

## الفصل الخامس عشر

### إدراك وضعنا الحالي

قد لا نعرف أبداً ماذا يمكن أن يحدث، لكن من الأفضل أن تكون لنا فكرة جيّدة عن وضعنا الحالي.

تواجه دورات السوق المستثمرين بتحدّيات مضيئة:

- صعود الدورات وهبوطها، أمر لا مفرّ منه.
  - لهذه الدورات تأثير عميق في سلوكنا بصفتنا مستثمرين.
  - لا نستطيع التنبؤ بها، سواء من حيث مداها أم توقيتها، وخاصة من حيث التوقيت.
- هذا يعني أنّ علينا أن نتلاءم مع قوى سيكون لها أثر كبير فينا، لكنّها غير معروفة إلى حدّ كبير. إذن، ماذا يمكن أن نفعّل في ما يخص هذه الدورات؟ إنّ لهذا السؤال أهمّية حيوية، لكنّ الإجابات الواضحة عليه - مثلما تكون الحال غالباً - ليست الإجابات الصحيحة.

الاحتمال الأول: علينا بدل أن نقبل بأننا لا نستطيع توقّع هذه الدورات، وأن نضاعف جهودنا للتمكّن من التنبؤ بالمستقبل، وندفع بموارد إضافية إلى المعركة بحيث نزيد مراهنتنا على الاستنتاجات التي نتوصّل إليها. لكن تجربتي وما لدي من بيانات، تخبرني أنّ الشيء الوحيد الذي نستطيع توقّعه في ما يخص الدورات، هو أنّنا لا نستطيع التخلّص منها. وإضافة إلى ذلك، فإنّ النتائج المتفوّقة في ميدان الاستثمار، تأتي عندما يعرف المرء أكثر ممّا يعرفه الآخرون. وتبيّن تجربتي أنّ عدد الأشخاص الذين يعرفون أكثر من «الإجماع العام» في ما يخص توقيت الدورات ومداهما عدد منخفض.

الاحتمال الثاني: القبول بأن لا سبيل لدينا لمعرفة المستقبل، والكف عن محاولة ذلك، وتجاهل الدورات بكل بساطة. بدلاً من أن نحاول توقّع الدورات، يمكننا أن نحاول القيام باستثمارات جيّدة، وأن نحافظ على استثماراتنا عبر التقلّبات المختلفة. وبما أنّنا لا نستطيع أن نعرف متى يتعيّن علينا أن نتمسك باستثماراتنا أكثر أو أقل، أو متى يجب أن تصبح وضعيتنا الاستثمارية أكثر دفاعية أو أكثر هجومية، فإنّنا - ببساطة - نستطيع أن نستثمر في ظل تجاهل كامل للدورات ومفاعيلها العميقة. هذا هو ما يدعونه باسم منهجية «الشراء والاحتفاظ».

لكن يوجد احتمال ثالث: وهو الاحتمال الصحيح إلى حد كبير مثلما أرى. لمَ لا نحاول إدراك وضعنا الحالي في ما يخص كل دورة من الدورات، وما يستتبعه هذا الوضع في ما يخص أفعالنا؟

في عالم الاستثمار، لا شيء يمكن الركون إلى حدوثه، مثلما يمكن الركون إلى حتمية حدوث الدورات. ستشهد الأساسيات والجوانب النفسية والأسعار والعائدات صعودًا وهبوطًا. وهذا ما سيفتح فرصًا لارتكاب الأخطاء أو للاستفادة من الأخطاء التي يرتكبها الآخرون. هذا كله أمر معطى، أي أننا لسنا نحن من نحدده.

لا نستطيع معرفة المدى الذي يمكن أن يذهب إليه هذا التوجّه أو ذاك، ومتى يمكن أن ينقلب الأمر، وما الذي سيجعله ينقلب، وإلى أي مدى ستذهب الأمور في الاتجاه المعاكس بعد ذلك. لكنني واثق تمامًا، من أنّ كل توجه أو ميل سيتوقّف عاجلاً أم آجلاً؛ لأنّ ما من شيء يستمر إلى الأبد.

إذن، ما الذي نستطيع فعله في ما يخص الدورات؟ إذا كنا لا نستطيع أن نعرف مسبقاً كيف سيحدث الانقلاب أو الانعكاس ومتى سيحدث، فكيف نستطيع التكيّف معه والاستعداد له؟ إنني ذرائعي في هذا الأمر: قد لا نعرف أبداً إلى أين نحن ذاهبون، لكن من الأفضل لنا أن نكون فكرة جيّدة عن وضعنا الحالي. هذا يعني أنّ من الأهمية بمكان، أن نحاول فعل كل ما نستطيع لتحقيق إدراك جيد لوضعنا في ما يخصّ الدورات، حتّى إذا كنا لا نستطيع توقّع توقيت تقلّبات الدورات ومداهها. وبعد ذلك يكون علينا أن نتصرف وفقاً لذلك.

«هكذا هو الأمر» 27 مارس، 2006م

“It Is What It Is,” March 27, 2006



سيكون أمراً رائعاً أن ننجح في توقّع حركات البندول، والتحرّك دائماً في الاتجاه الصحيح. لكن هذا أمل غير واقعي بكل تأكيد. وأظنّ أنّه من المنطقي أكثر بكثير، أن نحاول ما يأتي: (أ) الانتباه إلى حالات وصول السوق إلى النقاط الحديّة، (ب) تكييف سلوكنا استجابة لذلك، (ج) والأهم من النقطتين السابقتين، رفض الانسياق مع سلوك الفريق، الذي يؤدّي بكثير من المستثمرين إلى ارتكاب أخطاء قاتلة في نقاط الذروة وفي نقاط الحضيض.

«أداء الربع الأول» 11 أبريل، 1991م

“First Quarter Performance,” April 11, 1991

لست أقصد الإيحاء بأننا إذا استطعنا تحديد موقعنا بالنسبة إلى الدورة؛ فإننا نصبح قادرين على معرفة ما الذي سيحدث بعد ذلك معرفة دقيقة. لكنني أظنّ أيضاً أن هذا الفهم يمنحنا نظرة كبيرة القيمة حول أحداث المستقبل وما يمكن أن نفعله بشأنها. هذا كل ما نستطيع أن نأمل فيه.



عندما أقول إنَّ وضعنا الحالي «خلافًا للمستقبل» أمر قابل للمعرفة؛ فإنَّني لا أقصد الإيحاء بأنَّ هذه المعرفة تأتي تلقائيًا. يتطلَّب الأمر عملاً، مثلما هي الحال بالنسبة إلى أمور كثيرة في ميدان الاستثمار. لكنَّنا نستطيع القيام بهذا العمل، وإليكم بضع أفكار أظن أنَّها أساسية في هذا الصدد.

أولاً، علينا أن ننتبه إلى ما يحدث من حولنا. يقول الفيلسوف سانتاينا: «من لا يتذكَّر الماضي يكون محكومًا بتكراره». وبصورة مشابهة، أظنُّ أنَّ الذين لا ينتبهون إلى ما يحدث من حولهم يكونون محكومين بتحمُّل آثاره كلِّها.

مهما تكن معرفة المستقبل صعبة، فالواقع أنَّ فهم الحاضر ليس أمرًا شديد الصعوبة. كل ما علينا فعله هو «قياس درجة حرارة السوق». فإذا كنا منتبهين وعاقلين فإنَّنا نستطيع «قياس» سلوك من هم حولنا؛ لتكوين أحكامنا الخاصة بما يتعين علينا القيام به.

العنصر الجوهرى هنا، هو القدرة على التفكير المنطقي. يستطيع الجميع رؤية ما يحدث كل يوم، وذلك من خلال وسائل الإعلام. لكن، كم عدد الذين يبذلون جهدًا حقيقيًا لفهم ما تقوله تلك الأحداث اليومية عن «نفسية» المشاركين في السوق، وعن المناخ الاستثماري، وعمَّا يجب أن نقوم به استجابة لذلك؟ ببساطة أقول: إنَّ علينا أن نبذل كل جهد ممكن لفهم ما يترتب على ما يجري من حولنا. عندما يكون الآخرون مغممين بثقة متهورَّة ويندفعون إلى الشراء اندفاعًا هجومياً؛ فإنَّ علينا أن نتوخَّى أقصى درجات الحذر، أمَّا عندما يصبح الآخرون خائفين، بحيث يدفعهم هذا الخوف إلى الجمود أو إلى البيع تحت وطأته، فإنَّ علينا أن نصبح هجوميين.

انظر حولك إذن، ثم اسأل نفسك: هل المستثمرون متفائلون أم متشائمون؟ وهل يقول كبار المتحدثين في وسائل الإعلام إنَّ من الواجب الاندفاع إلى السوق أم تجنُّبها؟ وهل تحظى الخطط الاستثمارية الجديدة بقبول سريع أم تواجه نفورًا؟ وهل يجري التعامل مع عروض الاكتتاب على الأسهم ومع افتتاح الصناديق، بصفتها فرصًا طيبة للاغتناء أم بصفتها ورطبات محتملة؟ وهل أدت دورة الإثتمان إلى جعل رأس المال متوافرًا، أم نادرًا يتعدَّر الحصول عليه؟ وهل تعدُّ معدلات الأسعار/الأرباح مرتفعة أم منخفضة في المنظور التاريخي؟ وهل تعدُّ هوامش الإيرادات ضيقة أم واسعة سخية؟ هذه كلُّها أمور مهمَّة، لكن أيًّا منها لا يشتمل على محاولة التنبؤ بالمستقبل. نستطيع اتِّخاذ قرارات استثمارية رائعة على أساس ملاحظتنا الحالية، من دون الحاجة إلى إجراء توقُّعات أو تخمينات حول المستقبل.

المفتاح هو: أن نلاحظ الأمور المذكورة أعلاه، وأن نسمح لها أن تخبرنا ما يتعين علينا فعله. صحيح أن الأسواق لا «تصرخ» بهذه الحقائق كل يوم، لكنها تفعل ذلك حقاً في الحالات الحدية؛ أي عندما يكون «صراخها» هذا في غاية الأهمية.



يعدّ العامان (2007 - 2008) م، زمنًا عصيبًا بالنسبة إلى الأسواق والمشاركين فيها، أو أعظم فرصة للتعلّم في حياتنا. الأمران صحيحان بطبيعة الحال، لكن الركون إلى الأول ليس مفيداً في شيء. وفهم الثاني يمكن أن يجعل أي شخص مستثمراً أفضل. لا أرى مثلاً أفضل من مثال أزمة الإئتمان المدمّرة؛ لتوضيح أهمية تكوين الملاحظات الصائبة حول الحاضر، ومن أجل توضيح مدى حماقة محاولة توقّع المستقبل. يستحق هذا الأمر نقاشاً أكثر تفصيلاً.

من الواضح عندما ننظر إلى الماضي، أنّ الفترة التي سبقت بدء الأزمة المالية أواسط عام (2007) م، كانت فترة تتسم بقبول المخاطر من دون تحفّظ، ومن دون إدراك أيضاً. ومع «برودة» المواقف تجاه الأسهم والسندات، اندفع المال إلى «الاستثمارات البديلة»، وذلك مثل شراء الشركات بكميات كفيّلة بجعلها تفشل حتماً. لقد ساد قبول أعمى بفكرة تقيّد أنّ المنازل وغيرها من العقارات، توفّر أرباحاً مضمونة وحماية من التضخّم. وأنّ السهولة الكبيرة في الوصول إلى رأس المال بأسعار فائدة منخفضة، وشروط شديدة التساهل؛ شجّع المستثمرين على استخدام الأموال المقترضة بكميات تُبَيّن في ما بعد أنّها مفرطة كثيراً.

لا يفيدنا إدراك المخاطر والتنبيه إليها في شيء بعد أن حدث ما حدث! السؤال الحقيقي هو: هل للحذر والانتباه والاستدلال المنطقي، فائدة في تجنّب الضربات الفادحة التي نجمت عن هبوط الأسواق عامي (2007 - 2008) م؟ في ما يأتي بعض المؤشّرات التي جعلتنا ندرك «ارتفاع حرارة» السوق:

- كان إصدار السندات ذات العائدات المرتفعة والقروض المصنّفة تحت درجة الاستثمار، يجري بمستويات تجاوزت ما كان يحدث في الماضي بهامش كبير.
- كانت نسبة مرتفعة - إلى حدّ غير مألوف - من حالات إصدار السندات ذات العائدات المرتفعة مصنّفة (CCC)، وهو تصنيف من الجودة، لا يسمح عادة ببيع هذه السندات بكميات كبيرة.

- كان منح الائتمان من أجل جمع الأموال لتوزيع الأرباح على المالكين أمرًا معتادًا. في الأوقات العادية، يكون إجراء تعاملات من هذا النوع أكثر صعوبة؛ لأنها تزيد المخاطر الواقعة على مُصدري الائتمان، ولا تفيد الدائنين في شيء.
- جرى بصورة متزايدة، إصدار قروض بموجب قسائم يمكن دفعها بمزيد من القروض، وذلك مع قلة الشروط الضامنة التي تحمي المقرضين، أو انعدامها.
- كانت القروض الممتازة تُوزَّع بالآلاف على شرائح من الأدوات الاستثمارية المهيكلة غير المجربة، بعد أن كانت هذه القروض نادرة في الماضي.
- كان شراء الشركات يجري وفق مضاعفات متزايدة للتدفقات النقدية، ووفق نسب متزايدة للتمويل عن طريق القروض. وفي المعدل، كانت الشركات التي تقوم بهذه العمليات تدفع خمسين سنتًا مقابل الدولار الواحد من دولارات التدفق النقدي في عام 2007م، زيادة عما كانت تدفعه مقابل الدولار الواحد في عام 2001م.
- حدثت حالات شراء لشركات في قطاعات شديدة التقلبات الدورية، مثل قطاع صناعة أشباه النواقل. أمّا في الأزمان الأكثر تشكُّكًا، فقد كانت للمستثمرين نظرة غير محبّذة للجمع بين التمويل بالاقتراض والدورية الشديدة.

إذا أخذنا هذه الأمور كلها بالحسبان، نجد أنّ الصورة واضحة: كان الذين يقدّمون رأس المال، يتنافسون على فعل ذلك، ويتساهلون من حيث الشروط وأسعار الفائدة، بدلاً من أن يطلبوا حماية كافية و«مكافآت» محتملة. إنّ أكثر الكلمات التي تسبّب الرعب للمستثمر الفطن هي: «أموال كثيرة تطارد صفقات قليلة» *“too much money chasing too few deals”*. إنّ هذه الكلمات المحدودة تقدّم شرحًا وافيًا بصورة غير مألوفة لحالة السوق في ذلك الوقت.

يستطيع المرء أن يعرف متى يوجد قدر زائد من الأموال، التي تتنافس للنزول إلى السوق: يزداد عدد الصفقات المبرمة، وتزداد سهولة إجراء الصفقات، وتنخفض كلفة رأس المال، وترتفع أسعار الأصول الجاري شراؤها مع كل صفقة. إنّ تدفق رأس المال هو ما يجعل هذا كله يحدث.

إذا كنت تصنع سيارات، وتريد أن تبيع المزيد منها على المدى البعيد - أي أنّك تريد أن تأخذ لنفسك من منافسيك حصة سوقية دائمة - فإنّ عليك أن تحاول جعل منتجاتك أكثر جودة... وهذا ما يجعل معظم حملات البيع تقول: «بضاعتنا هي الأفضل». لكن توجد منتجات لا يمكن الحديث عن تميزاتها في ما بينها. وهذه المنتجات هي ما يدعوه الاقتصاديون «السلع الأساسية». إنّها سلع لا يستطيع أي بائع من بائعيها تقديمها بصورة مختلفة عن الآخرين. وهذا ما يجعل البائعين أميل

إلى التنافس من حيث السعر فقط، ويحاول كل مشتر من المشترين الحصول على الصفقة بأخفض سعر معروض. من هنا، وإذا كنت من المتعاملين بهذه السلع وأردت أن تباع المزيد منها، فتوجد طريقة واحدة لفعل ذلك: خفض أسعارك ...

من المفيد أن ننظر إلى النقود بصفتها إحدى «السلع الأساسية»، كغيرها تمامًا. إنَّ نقود أي شخص مماثلة تمامًا لنقود غيره، لكنَّ المؤسسات الساعية إلى زيادة قيمة القروض، والصناديق الخاصة، والصناديق التحوطية الساعية إلى زيادة رسومها، تريد كلها «تحريك» مزيد من الأموال. وهكذا، فإذا رغبت في وضع مزيد من المال في الاستثمار - أي في جعل الناس يأتون إليك بدلاً من الذهاب إلى منافسك من أجل التمويل - فإنَّ عليك أن تجعل نقودك أرخص من نقود غيرك.

من طرق تخفيض سعر نقودك، تخفيض سعر الفائدة الذي تتقاضاه على القروض. وتوجد طريقة أكثر «خفاءً»، ألا وهي الموافقة على سعر أعلى لقاء ما تشتريه، وذلك مثل دفع نسبة أسعار/أرباح أعلى مقابل الأسهم العادية، أو دفع سعر إجمالي أعلى في الصفقة، عندما تشتري شركة كاملة. المهم أن تقبل بعائدات متوقعة أقل.

«السباق إلى القاع» 17 فبراير، 2007م

“The Race to the Bottom,” February 17, 2007

يوجد ميل قد يلاحظ المستثمرون وجوده خلال هذه الفترة الخطرة إن كانوا منتبهين، ألا وهو حركة على امتداد الطيف كله، تسير من التشكك إلى سرعة التصديق حول ما وصفته سابقاً بأنه «رخصة فضية»، أو «استثمار لا يمكن أن يخسر». ولعل المستثمرين الفطنين قد لاحظوا أنَّ الشهية تجاه «الرصاصات الفضية» كانت في ازدياد، ما يعني أنَّ الجشع كان يغلب الخوف، وهذا ما يشير إلى سوق غير متشككة؛ أي سوق خطيرة.

أصبحت الصناديق التحوطية، تعدّ مكاناً مضموناً للاستثمار خلال العقد الماضي، وبالأخص تلك التي ندعوها صناديق «العائدات المطلقة». كانت تلك الصناديق، صناديق تعاملات عاجلة/ آجلة، أو صناديق «موازنة» لا تستهدف تحقيق عائدات مرتفعة، من خلال الإقدام على عروض «توجيهية» تراهن على اتجاهات السوق. بدلاً من ذلك فقد كان لمهارة المديرين أو التكنولوجيا التي يستخدمونها، أن تسمح لهم بتحقيق عائدات مستقرّة متّسقة ضمن مجال (8% - 11%) بغض النظر عن حركة السوق.

قليلاً جداً هم الناس الذين أدركوا أنَّ تحقيق عائدات ثابتة بهذه الصورة وضمن هذا المجال، سيكون إنجازاً استثنائياً، ولعله جيّد إلى درجة تجعله لا يمكن أن يكون حقيقياً. (لاحظ جيّداً: هذا ما زعم برنارد مادوف أنّه يكسبه تماماً). تساءل عددٌ قليل جداً من الناس: (أ) كم يبلغ عدد المديرين

المتوافرين الذين يملكون من الموهبة ما يكفي لتحقيق هذه المعجزة، وخاصة بعد اقتطاع الحوافز ورسوم الإدارة، وهي كبيرة طبعاً؟ (ب) كم يمكن لهذه الصناديق أن تستثمر من الأموال بهذه الطريقة؟ (ج) كيف يمكن أن تتجح مرافقاتها على التقلبات الصغيرة إحصائياً في «العمل»، في هذه البيئة غير المواتية على الرغم من فرط اعتمادها على الاقتراض؟ (خلال عام 2008م، اتضح أن تعبير عائدات مطلقة قد أُفْرِط في استخدامه، وذلك مع خسارة الصناديق ما يعادل 18% في المتوسط).

مثلاً ورد في الفصل السادس، سمعنا في ذلك الوقت أن المخاطرة قد زالت بفعل «عجائب» تحويل القروض إلى أسهم قابلة للتداول، وهي العجائب التي اكتسبت شعبية جديدة واسعة آنذاك، وكذلك عجائب التوزيع إلى شرائح، والبيع المقدم، والاستغناء عن الوساطة المالية، وفك الارتباط». يستحق التوزيع إلى شرائح انتباهاً خاصاً هنا. يقوم الأمر على توزيع قيمة المحفظة والتدفق النقدي على المساهمين، وفق شرائح مختلفة من الأولوية. تُدفع مطالبات مالكي الشريحة العليا أولاً؛ وبالتالي فإنهم يتمتعون بأكبر قدر من الأمان، ويقبلون في الوقت نفسه بعائدات منخفضة نسبياً. أما الذين يأخذون الشريحة الدنيا فإنهم «أول من يخسر». ولقاء قبولهم بهذه المخاطرة المرتفعة فإنهم يتمتعون بعائدات محتملة مرتفعة يحصلون عليها ممّا يبقى بعد أن يأخذ أصحاب الشريحة الأولى حصّتهم. وفي أعوام (2004 - 2007) م، ظهر مفهوم يفيد أنك إذا قسّمت المخاطرة إلى أجزاء صغيرة، وبعث تلك الأجزاء إلى المستثمرين الأفضل وضعاً للتعامل مع كل منها، فإنّ المخاطرة تختفي. يبدو هذا سحراً لذا، فليس من المصادفة أن تحويل القروض إلى أسهم قابلة للتداول وتوزيعها إلى شرائح (كان متوقّفاً منها فعل الكثير) قد أصبح مكاناً للكثير من أسوأ الانهيارات: لا وجود للسحر في عالم الاستثمار، هذه هي الحقيقة البسيطة.

ضمت هذه الفئة من العجائب: صناديق العائدات المطلقة، والاستثمار بأموال مقترضة بكلفة منخفضة، والاستثمارات العقارية الخالية من المخاطر، وأدوات الإئتمان ذات الشرائح. وبطبيعة الحال، فإنّ الخطأ الموجود في هذه الأمور كلّها صار واضحاً منذ أغسطس 2007م. لقد اتضح أنّ المخاطرة لم تختف ولم تتبخّر، بل ما حدث هو حالة من فرط الثقة لدى المستثمرين، ومن النقص الشديد في التشكك.

لقد قدّمت الفترة الممتدة من 2004م، إلى أواسط 2007م إلى المستثمرين، أعظم الفرص للتفوق الاستثماري، وذلك من خلال تقليل المخاطرة. لكن ذلك لم يكن متاحاً إلا لمن تحلّى بالقدر الكافي من التحليل المنطقي، وأدرك ما كان يجري، وحاز الثقة الكافية للتصرّف. كل ما كان على المرء فعله، هو أن يقيس حرارة السوق خلال تلك الفترة «الحامية»؛ كي يقفز من المركبة في الوقت

المناسب في أثناء مواصلتها الصعود إلى الأعلى. وأمّا من تمكنوا من فعل ذلك، فهم يجسّدون مبادئ مخالفة الميل العام التي ناقشناها في الفصل الحادي عشر. إنّ هؤلاء المستثمرين المخالفين، الذين خفّضوا مخاطرتهم فكانوا مستعدين جيّدًا خلال الفترة التي سبقت الأزمة، هم من خسروا أقل من غيرهم في انهيار عام 2008م، وكانوا في موقع أفضل لتحقيق مكاسب من الصفقات الضخمة التي أتاحتها تلك الأزمة.



قليلة هي المجالات التي لا تتأثر فيها القرارات المتعلقة بالإستراتيجية والتكتيك بما نراه في البيئة المحيطة بنا. إنّ مقدار ضغطنا على دوّاسة الدّرجة، يتفاوت تبعًا لخلو الطريق أو ازدحامه. واختيار لاعب الغولف لملاعبه يعتمد على الريح. وقرارنا في ما يتعلّق بملايسنا يتغيّر بالتأكيد حسب تغيّر الطقس. ألاّ يتعيّن أن تكون قراراتنا الاستثمارية متأثرة بصورة مماثلة ببيئة الاستثمار؟ يبذل أكثر الناس جهدهم لتعديل محافظهم الاستثمارية استنادًا إلى ما يعتقدون أنّه سيحدث. لكن، وفي الوقت نفسه، فإنّ أكثر الناس يُقرّون بأنّ إمكانية رؤية ما هو قادم ليست كبيرة في حقيقة الأمر. هذا ما يجعلني أدافع عن فكرة ضرورة الاستجابة إلى الوقائع والحقائق الحالية وما يترتّب عليها، وذلك في مقابل فكرة توقّع إمكانية أن يصبح المستقبل واضحًا آمنًا.

«هكذا هو الأمر» 27 مارس، 2006م

“It Is What It Is,” March 27, 2006



## دليل الإنسان البسيط إلى قياس السوق

هذا «تمرين» بسيط، يمكن أن يساعدك على «قياس درجة حرارة السوق». لقد أدرجتُ عددًا من خصائص السوق هنا. وعليك عند كل زوج من هذه الخصائص أن تضع علامة على ما تعتقد أنه يصف حالة السوق اليوم.

فإذا وجدت أن أكثر العلامات التي وضعتها تقع ضمن العمود الأوسط، وهذا ما أراه أنا، فيجب أن تحتفظ بنقودك.

الاقتصاد:	نشط	متباطئ
النظرة العامة:	إيجابية	سلبية
المقرضون:	متلهفون	متحفظون
أسواق رأس المال:	متراخية	متشددة
رأس المال:	وفير	نادر
الشروط:	سهلة	شديدة القيود
أسعار الفائدة:	منخفضة	مرتفعة
الهوامش:	ضيقة	واسعة
المستثمرون:	متفائلون	متشائمون
	موسرون	معسرون
	متلهفون للشراء	غير مهتمين بالشراء
مالكو الأصول:	يسعدهم الاحتفاظ بأصولهم	مندفعون إلى تركها
البائعون:	قلائل	كثُر
الأسواق:	مزدحمة	تستجدي الاهتمام
	صناديق جديدة يوميًا	الصناديق الأفضل وحدها تستطيع
	الشركاء العامون يمسكون بالأوراق	جمع الأموال
	شركاء العامون يمسكون بالأوراق	شركاء محدودون يملكون قدرة
	جميعها	تفاوضية
الأداء في الآونة الأخيرة:	قوي	ضعيف

أسعار الأصول:	مرتفعة	منخفضة
العائدات المتوقعة:	منخفضة	مرتفعة
المخاطر:	مرتفعة	منخفضة
الجو العام:	الاندفاع الهجومي	الحذر والانضباط
	عدم الانتقائية	الانتقائية

«هكذا هو الأمر» 27 مارس، 2006م

“It Is What It Is,” March 27, 2006



تتحرك السوق حركة دورية فترتفع وتخفض. يتأرجح البندول، ونادراً ما يتوقف عند «الوسط السعيد»؛ أي عند نقطة المنتصف من قوس حركته. هل هذا مصدر للخطر أم مصدر للفرص؟ وما الذي يتعين على المستثمرين فعله في هذا الصدد؟ إجابتي بسيطة: حاولوا أن تفهموا ما الذي يجري حولنا، واسترشدوا في أفعالكم بذلك الفهم.