

فئة أصول مميزة تجمع بين خصائص النمو والدخل الثابت وتوفر خدمات أساسية وحيوية تولد إيرادات مستقرة وعوائد مرنة

«الوطني للثروات»: الاستثمار في البنية التحتية يصمد أمام تقلبات الأسواق

الأدوات الاستثمارية المدرجة والخاصة تستهدف في الأساس القطاعات نفسها، فإن اختلاف هيكلها الاستثمارية ينعكس على مستويات التقلب وأدوارها داخل المحفظة.

ولذلك، يعد اختيار الهيكل الاستثماري المناسب قراراً أساسياً، إذ يؤثر بصورة مباشرة في قدرة المستثمر على إدارة تقلبات الأسعار، والحد من مخاطر التركيز، والاستفادة من خصائص التحوط ضد التضخم، وتعزيز التنوع عبر مختلف مراحل الدورة الاقتصادية. ويتطلب الاستثمار في البنية التحتية اتخاذ قرار مهم بشأن آلية الوصول إلى هذه الفئة من الأصول، بما يوازن بين سهولة السوق ومستوى التعرض المباشر للأصول الأساسية، فعلى الرغم من أن الأدوات المدرجة في الأسواق العامة والاستثمارات الخاصة تستهدف في كثير من الأحيان القطاعات نفسها، فإن الاختلاف في هيكلها الاستثمارية يؤدي إلى تقلبات واضح في مستويات التقلب وطبيعة دورها داخل المحافظ الاستثمارية.

ويؤثر هذا الاختيار الهيكلي بشكل مباشر في قدرة المستثمر على إدارة مجموعة من المخاطر والعوامل الاستثمارية، بما في ذلك تقلبات الأسعار، ومخاطر التركيز، ومستوى الحماية من التضخم، فضلاً عن تحقيق التنوع عبر مختلف مراحل ودورات السوق.

الانكماش مقارنة بالعديد من فئات الأصول الأخرى. 4 - نمو رأس المال والطب الهيكلي طويل الأجل تجمع استثمارات البنية التحتية الخاصة بين إمكانات النمو المرتبطة بالأسهم والخصائص الدفاعية المرتبطة بأدوات الدخل الثابت، مدعومة بتدفقات نقدية مستقرة وقابلة للتنبؤ، ومستوى جيد من الحماية ضد التضخم، وحساسية أقل نسبياً للتقلبات الاقتصادية. وقد أثبتت هذه الفئة من الأصول جاذبيتها خلال العقد الماضي، حيث تفوقت على معظم فئات الأصول الرئيسية باستثناء الأسهم، كما أظهرت قدرة على تحقيق عوائد إيجابية خلال فترات رئيسية من التباطؤ الاقتصادي.

وفي الوقت نفسه، تمثل الاتجاهات الهيكلية طويلة الأجل، مثل التحول في قطاع الطاقة، والتوسع المتسارع في البنية التحتية الرقمية، وتطوير مرافق البنية التحتية الاجتماعية، محركات نمو رئيسية من المتوقع أن تدعم الطلب الاستثماري على هذا القطاع خلال السنوات المقبلة. ويتطلب الاستثمار في البنية التحتية الموازنة بين سهولة الأسواق وإمكانية الوصول إلى الأصول من جهة، ومستوى التحكم المباشر بالأصول من جهة أخرى. فعلى الرغم من أن



إلى وجود آليات تعاقدية تسمح بإعادة تسعير الخدمات بشكل دوري أو ترميز الزيادات في التكاليف إلى المستخدمين. 3 - المرونة عبر دورات السوق، تتمتع استثمارات البنية التحتية بمقدرة ملحوظة على الصمود خلال فترات التباطؤ الاقتصادي، نظراً لاستمرار الطلب على الخدمات الأساسية التي توفرها بغض النظر عن الظروف الاقتصادية. كما أن محدودية ارتباطها بالإنفاق الاستهلاكي تجعل أداءها أقل عرضة للتراجع الحاد خلال فترات

تدفقات إيرادات مستقرة وقابلة للتنبؤ، مستندة إلى عقود طويلة الأجل، وأطر تنظيمية واضحة، أو خصائص احتكارية طبيعية تحد من المنافسة، وتسهم هذه السمات في دعم استقرار الدخل والحفاظ على رأس المال. 2 - الحماية من التضخم، إذ توفر البنية التحتية مستوى قوياً من الحماية ضد التضخم، وغالباً ما تتفوق في هذا الجانب على أدوات الدخل الثابت التقليدية، ويعود ذلك إلى ارتباط العديد من الرسوم والتعريفات بمؤشرات الأسعار، أو



حكومي أو عقود طويلة الأجل قائمة على مدفوعات التوافر، مما يقلل من مخاطر تقلب الطلب. ويعزز استقرار الإيرادات. في المقابل، ترتبط القطاعات الاقتصادية، مثل النقل، والبنية التحتية الرقمية، والخدمات اللوجستية للطاقة، والمرافق البيئية. وتختلف هذه القطاعات في طبيعة عقودها، وطبيعة أسواقها، ومدى تعرضها لأسعار السلع الأساسية، إضافة إلى الأطر التنظيمية التي تحكمها. لذلك يقيم المستثمرون كل قطاع وفق مجموعة من العوامل، أبرزها استقرار التدفقات النقدية وقابليتها للتنبؤ، وقدرته على مواكبة التضخم، ومدى تأثيره بتغيرات أسعار الفائدة.

وتلعب طبيعة الأصول دوراً محورياً في تحديد مستوى المخاطر والاستقرار، فالقطاعات ذات الطابع الدفاعي، مثل المرافق الخاضعة للتنظيم، والمرافق البيئية، تستند عادة إلى دعم

الرسوم أو الإيرادات بما يتماشى مع ارتفاع الأسعار. ورغم تفاوت مستويات المخاطر والعوائد بين القطاعات الفرعية المختلفة، ينظر المستثمرون إلى البنية التحتية في المقام الأول باعتبارها وسيلة لتحقيق عوائد مستقرة وتوفير تدفقات دخل موثوقة على المدى الطويل. ولفت التقرير إلى أنه بعد أن كان التركيز التقليدي ينصب على الأصول الاقتصادية، توسع سوق البنية التحتية الحديث ليشمل ستة قطاعات فرعية رئيسية هي: المرافق الخاضعة للتنظيم، وامتيازات النقل، والبنية التحتية الرقمية، والخدمات اللوجستية للطاقة، والبنية التحتية الاجتماعية، والمرافق البيئية. وتختلف هذه القطاعات في طبيعة عقودها، وطبيعة أسواقها، ومدى تعرضها لأسعار السلع الأساسية، إضافة إلى الأطر التنظيمية التي تحكمها. لذلك يقيم المستثمرون كل قطاع وفق مجموعة من العوامل، أبرزها استقرار التدفقات النقدية وقابليتها للتنبؤ، وقدرته على مواكبة التضخم، ومدى تأثيره بتغيرات أسعار الفائدة. وتلعب طبيعة الأصول دوراً محورياً في تحديد مستوى المخاطر والاستقرار، فالقطاعات ذات الطابع الدفاعي، مثل المرافق الخاضعة للتنظيم، والمرافق البيئية، تستند عادة إلى دعم

قال تقرير قيادة الفكر الصادر عن شركة الوطني للثروات، حول الاستثمار في البنية التحتية: بناء المرونة لمواجهة تقلبات الأسواق، إن البنية التحتية تعد فئة أصول مميزة تجمع بين خصائص النمو والدخل الثابت، وتكمن جاذبيتها الرئيسية في قدرتها على توفير خدمات أساسية وحيوية تولد إيرادات مستقرة وعوائد مرنة عبر مختلف مراحل الدورة الاقتصادية، مما يجعلها أداة فعالة لتعزيز تنوع المحافظ الاستثمارية، بدلاً من الإفصاح على دورها كمصدر للدخل أو النمو فقط. وذكر التقرير أن البنية التحتية تشمل مجموعة من الأصول المادية الأساسية، مثل مرافق النقل، وشبكات الطاقة، والبنية التحتية الرقمية، التي تشكل دعامة رئيسية للنشاط الاقتصادي، نظراً للطلب الدائم والمستمر على هذه الخدمات، وتتمتع هذه الأصول بخصائص دفاعية تمنحها قدرة على الصمود في وجه فترات التباطؤ الاقتصادي وتقلبات الأسواق. وغالباً ما تعمل أصول البنية التحتية ضمن أطر تنظيمية واضحة أو بموجب عقود طويلة الأجل، ما يسهم في توفير تدفقات نقدية مستقرة وقابلة للتنبؤ على مدى فترات زمنية طويلة، كما توفر هذه الأصول مستوى من الحماية ضد التضخم، إذ تتيج العديد من الهياكل التعاقدية تعديل

شاركت في ورشة عمل حول «صناديق المؤشرات المتداولة ETFs»

«أسواق المال»: بيئة استثمارية متينة لصناديق المؤشرات

ومدير دائرة تنظيم أنظمة الاستثمار الجماعي - إدارة أنظمة الاستثمار الجماعي، أحمد الحلال، حيث استعرض أبرز ملامح الإطار التنظيمي لصناديق المؤشرات المتداولة وطبيعة هذه الصناديق وآلية عملها، إلى جانب المتطلبات والضوابط المنظمة لها.

وتناولت الورشة أهمية صناديق المؤشرات المتداولة ضمن مشروع تطوير السوق وطرح المنتجات المالية، ودورها في توسيع قاعدة الأدوات والخيارات الاستثمارية المتاحة في السوق المحلي، إلى جانب استعراض أبرز المزايا التي يمكن أن تحققها للسوق والمستثمرين، وفي مقدمتها تعميق السيولة، وتعزيز كفاءة التسعير واستقطاب شرائح جديدة من المستثمرين، ودعم الشمول المالي، وتوفير خيارات استثمارية متنوعة وذات تكلفة تنافسية.



جانب من ورشة العمل

الأمر الذي يسهم في رفع كفاءة السوق، وتعزيز مستويات الحوكمة والشفافية والإفصاح، وحماية المستثمرين، ودعم بناء بيئة استثمارية متينة ومستدامة للصناديق في السوق الكويتي. وقد قام بتقديم الورشة ممثلاً عن هيئة أسواق المال، هما مدير إدارة تنظيم الأسواق - هيئة أسواق المال، عبدالرحمن الفيلاوي،

التنظيمي لصناديق المؤشرات المتداولة، ورفع مستوى الوعي بخصائصها وأليات عملها ومتطلباتها التنظيمية، في إطار توجه الهيئة نحو تطوير السوق وتنوع المنتجات والأدوات الاستثمارية المتاحة فيه، واستكمالاً للخطوات التي اتخذتها الهيئة مؤخراً، بما في ذلك تطوير ضوابط الاستثمار الحالية وتنظيم الصناديق متعددة الأصول،

شاركت هيئة أسواق المال بالتنسيق مع الجمعية الاقتصادية الكويتية في ورشة عمل توعوية بعنوان «صناديق المؤشرات المتداولة ETFs»، وبمشاركة ممثلين عن هيئة أسواق المال، وبحضور عدد من ممثلي الموظفين وطلقات إعاضة الشركات المدرجة والمختصين والمهتمين في أسواق المال والاستثمار.

وتأتي هذه الورشة في أعقاب إصدار هيئة أسواق المال القرار رقم (80) لسنة 2026 بشأن تعديل بعض أحكام اللائحة التنفيذية للقانون رقم (7) لسنة 2010 وتعديلاتها والمتعلقة بصناديق المؤشرات المتداولة، في خطة تستهدف استكمال الإطار التشريعي والتنظيمي لهذه الأداة الاستثمارية وتهيئة البيئة اللازمة لإدراجها وتداولها في السوق الكويتي. وتندرج الورشة ضمن جهود الهيئة الرامية للتعريف بالإطار



لشمل قطاعات تتجاوز الرعاية الصحية والخدمات الاجتماعية، إلى جانب استمرار معدلات تسريح الموظفين وطلبات إعانة البطالة عند مستويات منخفضة. ورأى المشاركون أن النشاط الاقتصادي يواصل التوسع بوتيرة قوية، بدعم من استثمارات الشركات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي واستمرار مائة الإنفاق الاستهلاكي، على الرغم من إشارة بعضهم إلى تزايد الضغط على الأسر ذات الدخل المنخفض والمتوسط.

وكالات: قالت صحيفة «إن زد زد» السويسرية، إن رئيسة البنك المركزي الأوروبي، كريستين لاغارد، قد تتولى رئاسة المنتدى الاقتصادي العالمي في وقت ما من عام 2027. وبحسب الصحيفة، وصفت لاغارد خلال اجتماع لمجلس إدارة المنتدى قرب جنيف هذا الأسبوع بأنها «مرشحة محتملة» لقيادة المنظمة التي تقف وراء الاجتماع السنوي للقيادة السياسية والأعمال في دافوس، بينما أفادت مصادر بان لاغارد قالت أيضاً إنها «مستعدة للخدمة».

الأمر الذي دفع وزارة الخزانة الأميركية إلى التدخل، وأعلنت أنها ستضاعف، على الأقل، حجم عمليات إعادة شراء السندات الهادفة إلى دعم السيولة، والتي تشمل الأوراق المالية ذات أجال الاستحقاق الممتدة من 10 إلى 30 عاماً، وذلك عقب الارتفاع الحاد في عائدات السندات طويلة الأجل وما أثاره من مخاوف بشأن سيولة السوق واستقرارها. ووفرت هذه الخطوة قدراً من الارتياح المؤقت قبل أن تعاود عائدات السندات مسارها الصاعد في وقت لاحق من الأسبوع، كما ساهمت في ترسيخ النظرة الأضعف للدولار، في ظل تقييم المستثمرين لتداعيات هذه التطورات على مسار السياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي.

وصف المشاركون في اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة أوضاع سوق العمل بأنها مستقرة، مع بقاء معدل البطالة قريباً من معظم التقديرات، مستواه على المدى الطويل، واتساع نطاق نمو الوظائف

نشاط القطاع الخاص على أداء أفضل من المتوقع، في الوقت الذي تسارع فيه معدل التضخم الكلي متأثراً بسقف أسعار الطاقة، بينما سجلت مبيعات التجزئة أول تراجع شهري منذ أبريل. وفي منطقة آسيا والمحيط الهادئ، واصل التضخم في اليابان ارتفاعه مع تقليص دعم الطاقة، ما أبقى توقعات رفع بنك اليابان أسعار الفائدة في سبتمبر قائمة، فيما تباطأ النشاط الاقتصادي في أستراليا. وفي خلفية هذه التطورات، واصل مزيج خام برنت مكاسبه متجاوزاً مستوى 93 دولاراً للبرميل، مع عدم ظهور مؤشرات على انحسار التوترات المحيطة بمضيق هرمز، لتظل أسعار الطاقة القاسم المشترك المؤثر في آفاق التضخم عبر الاقتصادات الكبرى.

وشهد مطلع الأسبوع ارتفاعاً عائدات سندات الخزانة الأميركية طويلة الأجل بوتيرة حادة، كان أبرزها صعود عائدات السندات لأجل 30 عاماً إلى 5.32٪، مسجلاً أعلى مستوياته منذ العام 2007، وفي أوروبا، فاقت بيانات النشاط الاقتصادي التوقعات بوضوح، إذ ارتفع مؤشر مديري المشتريات المركب لمنطقة اليورو إلى أعلى مستوياته في تسعة أشهر، بدعم من أقوى تعاف يشهده القطاع الصناعي منذ أكثر من أربعة أعوام، إلى جانب الأداء القوي للاقتصاد الألماني، فيما تراجعت توقعات المستهلكين للتضخم.

أما في المملكة المتحدة، فجاءت المؤشرات الاقتصادية بمزيج أكثر تعقيداً، إذ حافظ

قال تقرير بنك الكويت الوطني الأسبوعي، عن أسواق النقد، إن الأسواق العالمية شهدت هذا الأسبوع اتساعاً في الفجوة بين الراسخ التي يبحث بها مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والتوقعات التي تعكسها تسعيرات الأسواق. وكشف محضر اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة لشهر يوليو، الصادر الأسبوع الماضي، عن توجه أكثر تشدداً مما عكسه القرار المعلن، مع معارضة ثلاثة أعضاء لصالح رفع أسعار الفائدة فوراً، فيما رأى غالبية الأعضاء أن مواصلة تشديد السياسة النقدية (رفع معدل أسعار الفائدة) قد تكون ضرورية في حال عدم انحسار الضغوط التضخيمية. وعلى الرغم من ذلك، واصل الدولار تراجعاً إلى أدنى مستوياته في عدة أشهر، منجهاً نحو تسجيل خسارة أسبوعية، في ظل بيانات سوق العمل الأضعف منذ الاجتماع، إلى جانب توجه وزارة الخزانة الأميركية إلى مضاعفة برنامج إعادة شراء السندات طويلة الأجل، وهو ما حد من توقعات رفع أسعار الفائدة في سبتمبر. وفي أوروبا، فاقت بيانات النشاط الاقتصادي التوقعات بوضوح، إذ ارتفع مؤشر مديري المشتريات المركب لمنطقة اليورو إلى أعلى مستوياته في تسعة أشهر، بدعم من أقوى تعاف يشهده القطاع الصناعي منذ أكثر من أربعة أعوام، إلى جانب الأداء القوي للاقتصاد الألماني، فيما تراجعت توقعات المستهلكين للتضخم. أما في المملكة المتحدة، فجاءت المؤشرات الاقتصادية بمزيج أكثر تعقيداً، إذ حافظ

لاغارد مرشحة لرئاسة المنتدى الاقتصادي العالمي

عضوا على ثقتهم بها، علماً بأنها عضو في مجلس إدارة المنتدى منذ عدة دورات. لكن المجلس لم يحدد موعداً دقيقاً لتولي لاغارد رئاسة المنتدى، وفقاً للمصادر التي نقلت عنها الصحيفة. واتفق الأعضاء فقط على أن يواصل فينك وهوفمان رئاسة الاجتماع السنوي للمنتدى في دافوس في يناير 2027. وكانت لاغارد قد أكدت العام الماضي تصميمها على استكمال ولايتها في البنك المركزي الأوروبي، بعد تكهنات بأنها قد تغادر منصبها مبكراً لتولي قيادة المنتدى الاقتصادي العالمي.

هوفمان، والرئيس التنفيذي لـ«بلاك روك» لاري فينك، اللذان يشرفان على مرحلة انتقالية في القيادة بعد تنحي مؤسس المنتدى كلوس شواب عن منصبه العام الماضي.

وأفادت «إن زد زد» بأن رئيس مستغافورة ثارمان شانموغاراتنام قال خلال اجتماع مجلس الإدارة إن مسألة خلافة فينك وهوفمان ينبغي أن تحسم داخلياً، مشيراً إلى وجود مرشحين مناسبين للمنصب.

وبحسب الصحيفة، شكت لاغارد أعضاء مجلس إدارة المنتدى البالغ عددهم 28



رئيسة البنك المركزي الأوروبي كريستين لاغارد

ويتشارك حالياً في رئاسة مجلس إدارة المنتدى نائب رئيس شركة «روش» أندريه

وكالات: قالت صحيفة «إن زد زد» السويسرية، إن رئيسة البنك المركزي الأوروبي، كريستين لاغارد، قد تتولى رئاسة المنتدى الاقتصادي العالمي في وقت ما من عام 2027. وبحسب الصحيفة، وصفت لاغارد خلال اجتماع لمجلس إدارة المنتدى قرب جنيف هذا الأسبوع بأنها «مرشحة محتملة» لقيادة المنظمة التي تقف وراء الاجتماع السنوي للقيادة السياسية والأعمال في دافوس، بينما أفادت مصادر بان لاغارد قالت أيضاً إنها «مستعدة للخدمة».

«سبائك»: الذهب في طريقه إلى 4800 دولار للأونصة



الدعم عند 4000 دولار للأونصة أكثر من مرة وتمكن من الصمود فوقه، وهو ما يعزز أهمية هذا المستوى في قراءة اتجاه السوق، في وقت يرى أن احتمالات العودة إليه أصبحت مستبعدة في ظل الظروف الراهنة. وأوضح أن تراجع الذهب مجدداً إلى مستوى 4000 دولار قد يرتبط بحدوث تحولات كبيرة وغير متوقعة في الأسواق، وفي مقدمتها اتجاه مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى رفع أسعار الفائدة، أو ارتفاع أسعار النفط إلى مستويات تتجاوز 110 دولاراً للبرميل. وأكد أن الأسواق تسعر في الوقت الراهن سيناريو تثبيت أسعار الفائدة الأميركية، وهو ما يقلل احتمالات تعرض الذهب لضغوط كبيرة على المدى القريب.

السوق وليست توصية بالشراء. وأشار إلى أن بيانات مجلس الذهب العالمي أظهرت في وقت سابق تسجيل تراجعات من الصناديق المتداولة في أميركا الشمالية وآسيا خلال الربع الثاني، إلا أن ذلك لم يمنع استمرار مستويات الطلب المرتفعة على المعدن الأصفر، في ظل حضور قوي لمشتريات البنوك المركزية في السوق. وبحسب صلاح، بلغت مشتريات البنوك المركزية من الذهب 289 طنًا خلال الربع الثاني، مسجلة زيادة كبيرة مقارنة بمستويات الربع الأول بعد مراجعة الأرقام، الأمر الذي يعكس استمرار الطلب الرسمي على الذهب بدوره ضمن احتياطات البنوك المركزية. وعلى صعيد المستويات الفنية للأسعار، أشار صلاح إلى أن الذهب اختبر مستوى

الأميركية لدعم سوق السندات ساهمت في الحد من عوائد الدين الأمريكي، وهو ما انعكس سلباً على قوة الدولار ومنع الذهب دعماً إضافياً. وأوضح صلاح أن الذهب كان قد بدأ بالفعل مساره الصعودي قبل تلك الإجراءات، مدفوعاً بعودة التدفقات إلى الصناديق المتداولة المدعومة بالذهب، في تطور يمثل إحدى الإشارات المهمة التي كان المستثمرون يترقبونها لتقييم اتجاه المعدن النفيس خلال المرحلة المقبلة. وفيما يتعلق بمسار الأسعار، رجح صلاح أن يتجه الذهب إلى مستوى 4800 دولار للأونصة خلال الشهر المقبل، ما لم تطرأ متغيرات جوهرية مرتبطة بأسعار النفط أو السياسة النقدية الأميركية، مؤكداً أن هذه التوقعات تمثل قراءة لاتجاهات

توقعت شركة سبائك الكويت استمرار الزخم الصعودي للذهب خلال الفترة المقبلة، مع إمكانية توجه المعدن الأصفر نحو مستوى 4800 دولار للأونصة خلال الشهر المقبل، مدعوماً بضعف الدولار وعودة التدفقات الاستثمارية إلى الصناديق المتداولة المدعومة بالذهب واستمرار مشتريات البنوك المركزية، وذلك ما لم تشهد الأسواق مفاجآت جوهرية من مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أو تغيرات حادة في أسعار النفط. وقال رئيس التشغيل في شركة «سبائك» محمد صلاح، في لقاء مع قناة «العربية»، إن الذهب سجل ارتفاعات خلال الأسبوع الماضي مستفيداً من ضعف العملة الأميركية، موضحاً أن الإجراءات التي اتخذتها وزارة الخزانة