

# NBK Wealth in The News

Redefining Diversification  
Portfolio Construction in a  
Post40/60- Era

22 Feb 2026





## الوطني للثروات... تقارير قيادة الفكر

# إعادة صياغة مفهوم التنويع الاستثماري

## هيكل المحافظ في حقبة ما بعد الاستراتيجية الكلاسيكية 40/60



وأصول النقل، تميل إلى توليد تدفقات نقدية مستقرة وقابلة للتنبؤ، مدعومة بعقود طويلة الأجل أو بأطر تنظيمية. كما أن الطلب على الخدمات الأساسية يتسم بالمرؤية، وغالباً ما ترتبط إيراداتها بالتضخم، بما يوفر قدرًا من الحماية الحقيقية للعائدات. ومن منظور إدارة المحافظ، أظهر أداء أصول البنية التحتية تاريخياً درجة استقلال نسبي عن تحركات كل من الأسهم وأدوات الدخل الثابت، وبالمثل، يمكن لصناديق التحوط أن تقدم مساهمة جوهرية في التنويع من خلال التركيز على استراتيجيات محددة لا تعتمد على اتجاهات أسواق الأسهم.

### أبرز النقاط:

- لم يعد نموذج محفظة 40/60 كافياً نظراً لما يتسم به من بساطة لتوفير مستوى التنويع الملائم للمستثمرين.
- لا ينبغي للمستثمرين التخلي عن السندات، إذ لا تزال تؤدي دوراً مهماً ضمن هيكل المحافظ الاستثمارية.
- ينبغي توسيع نطاق التنويع بصورة مدروسة مع فهم واضح للهدف الاستراتيجي لكل مكون من مكونات التخصص.
- إن الجمع بين الأسهم، وأدوات الدخل الثابت عالية الجودة، والأصول الحقيقية مثل البنية التحتية، واستراتيجيات صناديق التحوط المنتقاة بعناية يمكن أن ينتج عنه تكوين محافظ أكثر قدرة على التعامل مع طيف واسع من السيناريوهات الاقتصادية.
- في بيئة تقسم بقدراً أكبر من عدم اليقين، والتحويلات الهيكلية، والمخاطر الجيوسياسية، بظل التنويع، المكسب المجاني الوحيد، لكنه يتطلب تفكيراً أوسع وبناء محافظ أكثر انضباطاً.
- يستلزم الحفاظ على الثروة في المرحلة الراهنة اعتماد إطار متعدد الأصول قادر على استيعاب تحولات بيئة الاقتصاد الكلي العالمية.

لكثير من المستثمرين شكل إخفاق السندات في أداء دورها التقليدي كإداة تحوط مفاجأة جوهرية، وأعاد طرح تساؤلات أساسية حول الافتراضات السائدة التي استندت إليها مبادئ بناء المحافظ الاستثمارية لعقود.

ولم تكن هذه التطورات مجرد انتكاسة دورية عابرة، بل عكست تحولاً أعمق لنظام الاقتصاد الكلي على نطاق واسع، حيث ساهم تزايد التضخم الجيوسياسي، وتراجع العولمة، وتصاعد النزعات الحمائية، واستمرار اختلافات أسواق العمل الهيكلية، في تشكيل بيئة أصبحت فيها مخاطر صدمات التضخم وصددمات النمو أكثر توازناً من حيث الاحتمال والتأثير، وفي ظل هذه المعطيات، قد تصبح البنوك المركزية أقل قدرة، أو أقل ميلاً، إلى الاستجابة لكل تباطؤ اقتصادي عبر التيسير النقدي المكثف وبناء على لضمان مائة المحافظ الاستثمارية.

لا يعني ذلك أن السندات فقدت أهميتها، إذ تواصل السندات عالية الجودة أداء دور محوري، لاسيما في ظل إعادة تسعير العوائد إلى مستويات أكثر جاذبية. كما أنها لا تزال قادرة على توفير الدخل، وتعزيز السيولة، وتقديم قدر من الحماية في سيناريوهات الركود الاقتصادي. إلا أن التنويع في المرحلة الراهنة يتطلب منظوراً أوسع ومنهجية مدروسة تقوم على دمج مصادر للعائدات تختلف هيكلية في محركاتها وخصائصها.

### إعادة التفكير في التنويع - ما بعد الأسهم والسندات

قد يساهم توسيع إطار استثمارات المحفظة التقليدية ليشمل الاستثمارات البديلة في تعزيز فعالية التنويع، وتعد استثمارات البنية التحتية وصناديق التحوط من النماذج البارزة لهذا التوجه، فالأصول الأساسية في قطاع البنية التحتية، مثل المرافق المنظمة، وشبكات توزيع الطاقة،

بصورة جيدة ستضمن دائماً بعض الأصول التي تحقق أداءً نون المستوى في فترات معينة، وهو ما قد يثير شعوراً بعدم الارتياح خلال فترات صعود الأسواق بقوة. إلا أنه عبر دورات السوق الكاملة، يساهم التنويع في تعزيز استقرار مسار العوائد، والحد من حدة التراجعات وتقليل مخاطر خسارة رأس المال.

### السياق التاريخي: بروز نموذج محفظة 40/60

على مدى ما يقارب أربعة عقود، ارتبط مفهوم التنويع إلى حد كبير بنموذج المحفظة التقليدية 40/60 القائم على الجمع بين الأسهم والسندات (60% أسهم و40% سندات). وقد اتسم هذا الإطار مع البيئة الاقتصادية التي اتسمت بانخفاض معدلات التضخم، وتوسع وتيرة الضغوط، وتبني سياسات نقدية تيسيرية. وخلال فترات الضغوط الاقتصادية كانت الأسهم تميل إلى التراجع، في حين تشهد السندات الحكومية ارتفاعاً مدفوعاً بخفض البنوك المركزية لأسعار الفائدة، مما جعل السندات أداة تحوط فعالة ومصدراً للدخل في آن واحد. ومنذ أوائل ثمانينيات القرن الماضي حتى الفترة التي أعقبت الأزمة المالية العالمية، أثبتت هذه العلاقة درجة لافته من الموثوقية والاستقرار.

### عام 2022 كقطعة تحول كشفت قيود إطار 40/60 للاستثمار

كشفت عام 2022 عن القيود الكامنة في نهج محفظة 40/60. فقد أدى الارتفاع الحاد في معدلات التضخم مدفوعاً باختلالات سلاسل الإمداد المرتبطة بالجائحة والتوسع في السياسات المالية، وصدمة الطاقة، إلى دفع البنوك المركزية نحو اتباع نهج التشديد النقدي بوتيرة قوية ومستمرة، وارتفعت أسعار الفائدة بوتيرة حادة، لتشهد كل من الأسهم والسندات تراجعات مترامية ومحفوظة وبالنسبة

يعد التنويع من أكثر الركائز رسوخاً في منظومة إدارة الاستثمار الحديثة، إذ يمثل إطاراً منهجياً لإدارة المخاطر لا مجرد مبدأ نظري، وفي جوهره، يرتكز على توزيع الاكتشاف عبر فئات الأصول والاستراتيجيات ومصادر توليد العائد، بما يعزز قدرة المحافظ الاستثمارية على الصمود والتكيف عبر نطاق واسع من الميئات الاقتصادية وظروف الأسواق. وبالنسبة للأفراد ذوي الملاءة المالية العالية ومستشاريهم، يتجاوز التنويع نطاق المفهوم الأكاديمي ليشكل أداة استراتيجية أساسية للحفاظ على رأس المال وتنميته على المدى الطويل.

كما أشار هاري ماركويتز، الحائز جائزة نوبل ومؤسس نظرية المحفظة الحديثة، فإن «التنويع هو المكسب المجاني الوحيد في عالم التمويل»، وعلى الرغم من أنه لا يقضي على المخاطر بالكامل فإنه يحد من المخاطر غير المقترنة بتوقعات ارتفاع العوائد. ومن ثم ينبغي للمستثمرين السعي نحو تحقيق أهدافهم طويلة الأجل بدرجة أكبر من الخفة والانضباط السلوكي، لاسيما خلال فترات الضغوط وتقلبات الأسواق.

### آليات التنويع

تعتمد فعالية التنويع على الجمع بين أصول تحركها قوى اقتصادية مختلفة وتستجيب بصورة متباينة للتغيرات في النمو والتضخم وأسعار الفائدة وتطورات الأسواق، فالأصول التي تتحرك بأسعارها باستقلال نسبي عن بعضها البعض توفر أكبر قدر من مزايا التنويع عند دمجها ضمن المحفظة الاستثمارية. وعلى النقيض من ذلك، فإن الأصول التي تميل أسعارها إلى التراجع معاً في الأوقات التي تشهد فيها الحاجة إلى الحماية لا تضيف قيمة حقيقية من حيث التنويع، كما يتطلب التنويع قدرًا من المرؤية والانضباط السلوكي، إذ إن المحفظة المتنوعة



بيان إخلاء المسؤولية

«الوطني للثروات»: إحدى أكثر الركائز رسوخاً في منظومة إدارة الاستثمار الحديثة

# التنوع الاستثماري أداة إستراتيجية للحفاظ على رأس المال

## أبرز النقاط:

1- لم يعد نموذج محفظة 60/40 كافياً نظراً لما يتسم به من بساطة لتوفير مستوى التنوع اللائم للمستثمرين.

2- لا ينبغي للمستثمرين التخلي عن السندات، إذ لا تزال تؤدي دوراً مهماً ضمن هيكل المحافظ الاستثمارية.

3- ينبغي توسيع نطاق التنوع بصورة مدروسة، مع فهم واضح للهدف الاستراتيجي لكل مكون من مكونات التخصيص.

4- الجمع بين الأسهم، وأدوات الدخل الثابت العالية الجودة، والأصول الحقيقية مثل البنية التحتية، واستراتيجيات صناديق التحوط المنتقاة بعناية، يمكن أن ينتج عنه تكوين محافظ أكثر قدرة على التعامل مع طيف واسع من السيناريوهات الاقتصادية.

5- في بيئة تتسم بقدر أكبر من عدم اليقين، والتحويلات الهيكلية، والمخاطر الجيوسياسية، يظل التنوع «المكسب المجاني الوحيد»، لكنه يتطلب تفكيراً أوسع وبناء محافظ أكثر انضباطاً.

6- يستلزم الحفاظ على الثروة في المرحلة الراهنة اعتماد إطار متعدد الأصول قادر على استيعاب تحولات بيئة الاقتصاد الكلي العالمية.



التنوع يتيح للمستثمرين تحقيق أهدافهم الطويلة الأجل بدرجة أكبر من الثقة والانضباط

الاعتماد على مصدر واحد للتنوع لم يعد كافياً لضمان متانة المحافظ الاستثمارية

## نقطة تحول

كشفت عام 2022 عن القيود الكامنة في نهج محفظة 60/40. فقد أدى الارتفاع الحاد في معدلات التضخم، مدفوعاً باختلالات سلاسل الإمداد المرتبطة بالجائحة، والتوسع في السياسات المالية، وصدمة الطاقة، إلى دفع البنوك المركزية نحو اتباع نهج التشديد النقدي بوتيرة قوية ومسترسمة. وارتفعت أسعار الفائدة بوتيرة حادة، لتشهد كل من الأسهم والسندات تراجعاً متزامناً وملحوظاً. وبالنسبة لكثير من المستثمرين، شكل إخفاق السندات في أداء دورها التقليدي كإداة تحوط مفاجأة جوهرية. وأعاد طرح تساؤلات أساسية حول الافتراضات السائدة التي استندت إليها مبادئ بناء المحافظ الاستثمارية لعقود.

ولم تكن هذه التطورات مجرد انتكاسة نورية عابرة، بل عكست تحولاً عميقاً لنظام الاقتصاد الكلي على نطاق أوسع. حيث ساهم تزايد التضخم الجيوسياسي، وتراجع العولمة، وتصاعد النزاعات الجارية، واستمرار اختناقات أسواق العمل الهيكلية في تشكيل بيئة أصبحت فيها مخاطر صدمات التضخم وصدمة النمو أكثر توازناً من حيث الاحتمال والتأثير. وفي ظل هذه المعطيات، قد تصبح البنوك المركزية أقل قدرة، أو أقل ميلاً، إلى الاستجابة لكل نباطؤ اقتصادي عبر التيسير النقدي المكثف، وبناءً على ذلك فإن الاعتماد على مصدر واحد للتنوع لم يعد كافياً لضمان متانة المحافظ الاستثمارية.

اشارت مجموعة الوطني للثروات الى ان التنوع يعد إحدى أكثر الركائز رسوخاً في منظومة إدارة الاستثمار الحديثة إذ يمثل إطاراً منهجياً لإدارة المخاطر لا مجرد مبدأ نظري. وفي جوهره، يرتكز على توزيع الانكشاف عبر فئات الأصول والاستراتيجيات ومصادر توليد العائد، بما يعزز قدرة المحافظ الاستثمارية على الصمود والتكيف عبر نطاق واسع من البيئات الاقتصادية وظروف الأسواق. وبالنسبة للأفراد ذوي الملاءة المالية العالية ومستشاريهم، يتجاوز التنوع نطاق المفهوم الأكاديمي ليشكل أداة استراتيجية أساسية للحفاظ على رأس المال وتنميته على المدى الطويل. وازدادت: كما أشار هاري ماركويتز، الحائز جائزة نوبل ومؤسس نظرية المحفظة الحديثة، فإن «التنوع هو المكسب المجاني الوحيد في عالم التمويل». وعلى الرغم من أنه لا يقضي على المخاطر بالكامل، فإنه يحد من المخاطر غير المقترنة بتوقعات ارتفاع العوائد. ومن ثم يتيح للمستثمرين السعي نحو تحقيق أهدافهم الطويلة الأجل بدرجة أكبر من الثقة والانضباط السلوكي، ولا سيما خلال فترات الضغوط وتقلبات الأسواق.

## آليات التنوع

تعتمد فعالية التنوع على الجمع بين أصول تحركها قوى اقتصادية مختلفة وتستجيب بصورة متباينة للتغيرات في النمو والتضخم وأسعار الفائدة وتطورات الأسواق. فالأصول التي تتحرك أسعارها باستقلال نسبي بعضها عن بعض توفر أكبر قدر من مزايا التنوع عند دمجها ضمن المحفظة الاستثمارية. وعلى النقيض من ذلك، فإن الأصول التي تميل أسعارها إلى التراجع معاً في الأوقات التي تشهد فيها الحاجة إلى الحماية لا تضيف قيمة حقيقية من حيث التنوع. كما يتطلب التنوع قدراً من المرونة والانضباط السلوكي، إذ إن المحفظة المتنوعة بصورة جيدة ستتضمن دائماً بعض الأصول التي تحقق أداءً دون المستوى في فترات معينة، وهو ما قد يؤثر شعوراً بعدم الارتياح خلال فترات صعود الأسواق بقوة. إلا أنه عبر دورات السوق الكاملة، يساهم التنوع في تعزيز استقرار مسار العوائد، والحد من حدة التراجعات، وتقليص مخاطر خسارة رأس المال.

على مدى ما يقارب أربعة عقود، ارتبط مفهوم التنوع إلى حد كبير بنموذج المحفظة التقليدية 60/40، القائم على الجمع بين الأسهم والسندات (60% أسهم و40% سندات). وقد انسجم هذا الإطار مع البيئة الاقتصادية التي اتسمت بانخفاض معدلات التضخم وتسارع وتيرة العولمة، وتبني سياسات نقدية تيسيرية. وخلال فترات الضغوط الاقتصادية، كانت الأسهم تميل إلى التراجع، في حين تشهد السندات الحكومية ارتفاعاً مدفوعاً بخفض البنوك المركزية لأسعار الفائدة، مما جعل السندات أداة تحوط فعالة ومصدراً للدخل في آن واحد. ومنذ أوائل ثمانينيات القرن الماضي وحتى الفترة التي أعقبت الأزمة المالية العالمية، أثبتت هذه العلاقة درجة لائقة من الموثوقية والاستقرار.

## «الوطني للثروات»: تنويع المحافظ الاستثمارية.. يُعزز قدرتها على الصمود والتكيف مع ظروف الأسواق

الجودة أداء دور محوري، لاسيما في ظل إعادة تسعير العوائد إلى مستويات أكثر جاذبية، كما انها ما تزال قادرة على توفير الدخل، وتعزيز السيولة، وتقديم قدر من الحماية في سيناريوهات الركود الاقتصادي. إلا أن التنوع في المرحلة الراهنة يتطلب منظورا أوسع ومنهجية مدروسة، تقوم على دمج مصادر للعائدات تختلف هيكلها في محركاتها وخصائصها.

وقد يسهم توسيع إطار استثمارات المحفظة التقليدية ليشمل الاستثمارات البديلة في تعزيز فاعلية التنوع، وتعد استثمارات البنية التحتية وصناديق الخحوط من النماذج البارزة لهذا التوجه، فالأصول الأساسية في قطاع البنية التحتية، مثل المرافق المنظمة، وشبكات توزيع الطاقة، وأصول النقل، تميل إلى توليد تدفقات نقدية مستقرة وقابلة للتنبؤ، مدعومة بعقود طويلة الأجل أو بأطر تنظيمية. كما أن الطلب على الخدمات الأساسية يتسم بالبرونة، وغالبا ما ترتبط إيراداتها بالتضخم، بما يوفر قدرا من الحماية الحقيقية للعائدات. ومن منظور إدارة المحافظ، أظهر أداء أصول البنية التحتية تاريخيا درجة استقلال نسبي عن تحركات كل من الأسهم وأدوات الدخل الثابت. وبالمثل، يمكن لصناديق الخحوط أن تقدم مساهمة جوهرية في التنوع من خلال التركيز على استراتيجيات محددة لا تعتمد على اتجاهات أسواق الأسهم.



للاطلاع على بيان إخلاء المسؤولية



النمو والتضخم وأسعار الفائدة وتطورات الأسواق، فالأصول التي تتحرك أسعارها باستقلال نسبي عن بعضها بعضا توفر أكبر قدر من مزايا التنوع عند دمجها ضمن المحفظة الاستثمارية. وعلى النقيض من ذلك، فإن الأصول التي تميل أسعارها إلى التراجع معا في الأوقات التي تشد فيها الحاجة إلى الحماية لا تضيف قيمة حقيقية من حيث التنوع، كما يتطلب التنوع قدرا من البرونة والانضباط السلوكي، إذ إن المحفظة المتنوعة بصورة جيدة ستضمن دائما بعض الأصول التي تحقق أداء دون المستوى في فترات معينة، وهو ما قد يثير شعورا بعدم الارتياح خلال فترات صعود الأسواق بقوة، إلا أنه عبر دورات السوق الكاملة، يسهم التنوع في تعزيز استقرار مسار العوائد، والحد من حدة التراجعات، وتقليص مخاطر خسارة رأس المال. وعلى مدى ما يقارب أربعة عقود، ارتبط مفهوم التنوع إلى حد كبير بنموذج المحفظة التقليدية 40/60، القائم على الجمع بين الأسهم والسندات (40% أسهم و60% سندات). وقد انسجم هذا الإطار مع البيئة الاقتصادية التي اتسمت بانخفاض معدلات

ذكرت مجموعة الوطني للثروات ضمن تقاريرها بعنوان: «قيادة الفكر»، أن التنوع يعد إحدى أكثر الركائز رسوخا في منظومة إدارة الاستثمار الحديثة، إذ يمثل إطارا منهجيا لإدارة المخاطر لا مجرد مبدأ نظري. وفي جوهره، يرتكز على توزيع الاكتشاف عبر فئات الأصول والاستراتيجيات ومصادر توليد العائد، بما يعزز قدرة المحافظ الاستثمارية على الصمود والتكيف عبر نطاق واسع من البيئات الاقتصادية وظروف الأسواق. وبالنسبة للأفراد ذوي الملاءة المالية العالية ومستشاريهم، يتجاوز التنوع نطاق المفهوم الأكاديمي ليشكل أداة استراتيجية أساسية للحفاظ على رأس المال وتنميته على المدى الطويل.

وكما أشار هاري ماركويتز، الحائز جائزة نوبل ومؤسس نظرية المحفظة الحديثة، فإن «التنوع هو المكسب المجاني الوحيد في عالم التمويل». وعلى الرغم من أنه لا يقضي على المخاطر بالكامل، فإنه يحد من المخاطر غير المترتبة بتوقعات ارتفاع العوائد. ومن ثم يتيح للمستثمرين السعي نحو تحقيق أهدافهم طويلة الأجل بدرجة أكبر من الثقة والانضباط السلوكي، لاسيما خلال فترات الضغوط وتقلبات الأسواق. وتعتمد فعالية التنوع على الجمع بين أصول تحركها قوى اقتصادية مختلفة وتستجيب بصورة متباينة للتغيرات في

من المستثمرين، شكل إخفاق السندات في أداء دورها التقليدي كأداة تحوط مفاجأة جوهرية، وأعاد طرح تساؤلات أساسية حول الافتراضات السائدة التي استندت إليها مبادئ بناء المحافظ الاستثمارية لعقود.

ولم تكن هذه التطورات مجرد انتكاسة دورية عابرة، بل عكست تحولا أعمق لنظام الاقتصاد الكلي على نطاق أوسع، حيث أسهم تزايد التشرذم الجيوسياسي، وتراجع العولمة، وتصادم النزعات الحماة، واستمرار اختناقات أسواق العمل الهيكلية، في تشكيل بيئة أصبحت فيها مخاطر صدمات التضخم وصددمات النمو أكثر توازنا من حيث الاحتمال والتأثير. وفي ظل هذه المعطيات، قد تصبح البنوك المركزية أقل قدرة، أو أقل ميلا، إلى الاستجابة لكل تباطؤ اقتصادي عبر التيسير النقدي المكثف. وبناء على ذلك، فإن الاعتماد على مصدر واحد للتنوع لم يعد كافيا لضمان متانة المحافظ الاستثمارية. لا يعني ذلك أن السندات فقدت أهميتها. إذ تواصل السندات عالية

التضخم، وتسارع وتيرة العولمة، وتبني سياسات نقدية تيسيرية. وخلال فترات الضغوط الاقتصادية، كانت الأسهم تميل إلى التراجع، في حين تشهد السندات الحكومية ارتفاعا مدفوعا بخفض البنوك المركزية لأسعار الفائدة، مما جعل السندات أداة تحوط فاعلة ومصدرا للدخل في آن واحد. ومنذ أوائل ثمانينيات القرن الماضي حتى الفترة التي أعقبت الأزمة المالية العالمية، أثبتت هذه العلاقة درجة لافتة من الموثوقية والاستقرار. وكشف عام 2022 عن القيود الكامنة في نهج محفظة 40/60. فقد أدى الارتفاع الحاد في معدلات التضخم، مدفوعا باختلالات سلاسل الإمداد المرتبطة بالجائحة والتوسع في السياسات المالية، وصددمات الطاقة، إلى دفع البنوك المركزية نحو اتباع نهج التشديد النقدي بوتيرة قوية ومتسارعة. وارتفعت أسعار الفائدة بوتيرة حادة، لتشهد كل من الأسهم والسندات تراجعات متزامنة وملحوظة. وبالنسبة لكثير

في أحدث تقارير سلسلة قيادة الفكر

# «الوطني للثروات» التنوع الاستثماري... المكسب المجاني الوحيد



## أبرز الاستخلاصات

- اتضح تقرير «الوطني للثروات»، إلى أبرز الاستخلاصات، كما يلي:
- لم يعد نموذج محفظة 40/60 لتوفير مستوى التنوع الملائم للمستثمرين.
- لا ينبغي للمستثمرين التخلي عن السندات، إذ لا تزال تؤدي دوراً مهماً، ضمن هيكل المحافظ الاستثمارية.
- ينبغي توسيع نطاق التنوع بصورة مدروسة، مع فهم واضح للهدف الإستراتيجي لكل مكون من مكونات التخصص.
- الجمع بين الأسهم، وأدوات الدخل الثابت عالية الجودة، والأصول الحقيقية مثل السبينة التحتية، وإستراتيجيات صناديق التحوط المتنوعة بعناية، يمكن أن ينتج عنه تكوين محافظ أكثر قدرة على التعامل مع طيف واسع من السيناريوهات الاقتصادية.
- في بيئة تتسم بقدر أكبر من عدم اليقين، والتحويلات الهيكلية، والمخاطر الجيوسياسية، يظل التنوع «المكسب المجاني الوحيد»، لكنه يتطلب تفكيراً أوسع وبناء محافظ أكثر انضباطاً.
- يستلزم الحفاظ على الرقعة في المرحلة الراهنة اعتماد إطار متعدد الأصول قادر على استيعاب تحولات بيئة الاقتصاد الكلي العالمية.

فعالية التنوع تعتمد  
جمع أصول تحركها قوى  
مختلفة وتستجيب بصورة  
متباينة للتغيرات

نموذج 40/60 ينسجم مع  
انخفاض التضخم وتسارع  
العولمة وسياسات التيسير  
النقدي

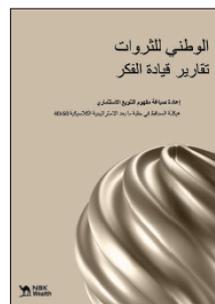
توسيع استثمارات  
المحفظة التقليدية ليشمل  
البديلة يساهم بتعزيز  
التنوع

ولم تكن هذه التطورات مجرد انتكاسة دورية عابرة، بل عكست تحولاً أعمق لنظام الاقتصاد الكلي على نطاق أوسع، حيث ساهم تزايد التشردم الجيوسياسي وتراجع العولمة وتضخم النزاعات الجغرافية واستمرار اختناقات أسواق العمل الهيكلية، في تشكيل بيئة أصبحت فيها مخاطر صدمات التضخم وصدمات النمو أكثر توازناً من حيث الاحتمال والتأثير. وفي ظل هذه العطايات، قد تصبح البنوك المركزية أقل قدرة، أو أقل ميلاً، إلى الاستجابة لكل تباطؤ اقتصادي عبر التيسير النقدي المكثف. إن الاعتماد على مصدر واحد للتنوع لم يعد كافياً لضمان متانة المحافظ الاستثمارية.

لا يعني ذلك أن السندات فقدت أهميتها، إذ تواصل السندات عالية الجودة أداء دور محوري، لا سيما في ظل إعادة تسعير العوائد إلى مستويات أكثر جاذبية. كما أنها لا تزال قادرة على توفير الدخل وتعزيز السيولة، وتقديم قدر من الحماية في سيناريوهات الركود الاقتصادي، إلا أن التنوع في المرحلة الراهنة يتطلب منظوراً أوسع ومنهجية مدروسة تقوم على دمج مصادر للعائدات تختلف هيكلها في محركاتها وخصائصها. ويفترض التقرير أن توسيع إطار الاستثمارات المحفظة التقليدية ليشمل استثمارات البديلة، قد يساهم في تعزيز فعالية التنوع، وتعد استثمارات السبينة التحتية وصناديق التحوط من قطاع البنية التحتية، محل الارتفاع للنمو في قطاع توزيع الطاقة، وأصول النقل، تميل إلى توليد تدفقات نقدية مستقرة وقابلة للتنبؤ، مدعومة بعقود طويلة الأجل أو باطر تنظيمية.

الترجمات، وتقليص مخاطر خسارة رأس المال. وأشار التقرير إلى أنه على مدى ما يقارب 4 عقود، ارتبط مفهوم التنوع إلى حد كبير بنموذج المحفظة التقليدية 40/60، القائم على الجمع بين الأسهم والسندات (60% أسهم و40% سندات)، وانسجم هذا الإطار مع البيئة الاقتصادية التي تسامت بانخفاض معدلات التضخم، وتسارع وتيرة العولمة وتبني سياسات نقدية تيسيرية. وخلال الضغوط الاقتصادية، كانت السندات الحكومية تراجع، في حين تشهد السندات الحكومية ارتفاعاً مدفوعاً بخفض البنوك المركزية لأسعار الفائدة، ما جعل السندات أداة تحوط فعالة ومصدراً للدخل في آن واحد. ومنذ أوائل ثمانينات القرن الماضي وحتى الفترة التي أعقبت الأزمة المالية العالمية أثبتت هذه العلاقة درجة لافتة من الموثوقية والاستقرار.

نقطة تحول  
واستعداد التقرير ما كشفه 2022 من قيود كاسفة في نهج محفظة 40/60، فقد أدى الارتفاع الحاد في معدلات التضخم، مدفوعاً باختلالات سلاسل الإمداد المرتبطة بالجائحة، والتوسع في السياسات المالية وصدمة الطاقة لدفع البنوك المركزية نحو نهج التشديد النقدي بوتيرة قوية ومتسارعة وارتفعت أسعار الفائدة بوتيرة حادة لتشهد كل من الأسهم والسندات تراجعاً متزامناً وملحوظاً، وبالنسبة لكثير من المستثمرين شكل إنخاف أسعارها في أداء دورها التقليدي كدالة تحوط مفاجأة جوهرية وأعاد طرح تساؤلات حول الافتراضات السائدة التي استندت إليها مبادئ بناء المحافظ الاستثمارية لعقود.



وأشار أحدث تقارير سلسلة قيادة الفكر، الصادرة عن «الوطني للثروات»، إلى إعادة تعريف التنوع الاستثماري - بناء المحافظ الاستثمارية في عالم ما بعد نموذج 40/60، مستشهداً بالحائز جائزة نوبل ومؤسس نظرية المحفظة الحديثة، هاري ماركوفيتز، الذي اعتبر أن التنوع المكسب المجاني الوحيد في عالم لتمويل، ورغم أنه لا يقضي على المخاطر بالكامل، فإنه يعد من المخاطر غير المقترة بتوقعات ارتفاع العوائد. ومن ثم يتيح للمستثمرين السعي لتحقيق أهدافهم طويلة الأجل بدرجة أكبر من الثقة والانضباط السلوكي، لا سيما خلال فترات الضغوط وتقلبات الأسواق.

اعتبرت شركة «الوطني للثروات» أن التنوع يعد أحد أكثر الركائز رسوخاً في منظومة إدارة الاستثمار الحديثة، إذ يمثل إطاراً منهجياً لإدارة المخاطر لا مجرد مبدأ نظري. وفي جوهره، يرتكز على توزيع الانكشاف عبر فئات الأصول والاستراتيجيات ومصادر توليد العائد، بما يعزز قدرة المحافظ الاستثمارية على الصمود والتكيف عبر نطاق واسع من البيئات الاقتصادية وظروف الأسواق. وبالنسبة للأفراد ذوي الملاءة المالية العالية ومستشاريهم، يتجاوز التنوع نطاق المفهوم الأكاديمي ليشكل أداة إستراتيجية أساسية للحفاظ على رأس المال وتنمية على المدى الطويل.

أليات التنوع  
ويشأن الآليات يذكر التقرير أن فعالية التنوع تعتمد على الجمع بين أصول تحركها قوى اقتصادية مختلفة وتستجيب بصورة متباينة للتغيرات في النمو والتضخم

منهج لإدارة المخاطر يركز على توزيع الانكشاف عبر الأصول والستراتيجيات ومصادر توليد العائد

## "الوطني للثروات": التنوع ركيزة راسخة في منظومة إدارة الاستثمار

### نصائح استثمارية مهمة

- لم يعد نموذج محفظة 40/60 كافياً نظراً لما يتسم به من بساطة لتوفير مستوى التنوع اللازم للمستثمرين.
- لا ينبغي للمستثمرين التخلي عن السندات، إذ لا تزال تودي دوراً مهماً ضمن هيكل المحافظ الاستثمارية.
- ينبغي توسيع نطاق التنوع بصورة مدروسة، مع فهم واضح للهدف الاستراتيجي لكل مكون من مكونات التخصص.
- إن الجمع بين الأسهم وأدوات الدخل الثابت عالية الجودة، والأصول الحقيقية مثل البنية التحتية، وإستراتيجيات صناديق التحوط المنقاة بعناية، يمكن أن ينتج عنه تكوين محافظ أكثر قدرة على التعامل مع طيف واسع من السيناريوهات الاقتصادية.
- في بيئة تتسم بقر أكبر من عدم اليقين، والتحويلات الهيكلية، والمخاطر الجيوسياسية، يظل العكسب المجاني الوحيد، لكنه يعطل تفكيراً أوسع وبناء محافظ أكثر انضباطاً.
- يستلزم المحافظ على الثروة في المرحلة الراهنة اعتماد إطار متعدد الأصول قادر على استيعاب تحولات بيئة الاقتصاد الكلي العالمية.

### بيان إخلاء المسؤولية

تم الحصول على المعلومات والآراء الواردة في هذا التقرير أو استخلاصها من مصادر تعتقد شركة الوطني للاستثمار ش.م.ك.ع ("NBKW") أنها موثوقة دون التحقق بشكل مستقل من دقتها أو اكتمالها. وتعتقد شركة الوطني للاستثمار أن المعلومات والآراء الواردة في أي تعهدات أو ضمانات، صريحة أو ضمنية، فيما يتعلق بدقة أو اكتمال المحتوى. قد تتوافر معلومات إضافية عند الطلب.



الأصول التي تحقق أداءً دون المستوى في فترات معينة، وهو ما قد يثير شعوراً بعدم الارتياح خلال فترات صعود الأسواق بقوة. إلا أنه عبر دورات السوق الكاملة، يساهم التنوع في تعزيز استقرار مسار العوائد، ولحد من حدة التراجعات، وتقليص مخاطر ضسارة رأس المال.

بروز نموذج محفظة 40/60

على مدى ما يقارب أربعة عقود، ارتبط مفهوم التنوع إلى حد كبير بنموذج المحفظة التقليدية 40/60، القائم على الجمع بين الأسهم والسندات (60٪ أسهم و40٪ سندات). وقد انسجم هذا الإطار مع البيئة الاقتصادية التي اتسمت بانخفاض معدلات التضخم، وتمازج وتيرة العولمة، وتبني سياسات نقدية تيسيرية. وخلال فترات الضغوط الاقتصادية، كانت الأسهم تميل إلى التراجع، في حين تشهد السندات الحكومية ارتفاعاً مدفوعاً بخفض البنوك المركزية لأسعار الفائدة، مما جعل السندات أداة تحوط فعالة ومصدراً للدخل في آن واحد. ومنذ أوائل ثمانينيات القرن الماضي وحتى الفترة التي أعقبت الأزمة المالية العالمية، أثبتت هذه العلاقة درجة لائقة من الموثوقية والاستقرار.

2022 نقطة تحول

ومثل العام 2022 نقطة تحول كشفت قيود إطار 40/60 الاستثماري بعد أن كشف عن القيود الكامنة في نهج محفظة 40/60. حيث أدى ارتفاع الحد في معدلات التضخم، مدفوعاً باختلالات سلاسل الإمداد المرتبطة بالائحة، والتوسع في السياسات المالية، وصدمات الطاقة، إلى دفع البنود المركزية نحو اتباع نهج التحديد النقدي بوتيرة قوية ومتسارعة. وارتفعت أسعار الفائدة بوتيرة حادة، لتشهد كل من الأسهم والسندات تراجعات متزامنة وملحوظة. وبالنسبة لكثير من المستثمرين، شكل انخفاض السندات في أداء دورها التقليدي كدالة تحوط مفاجأة جوهرية، وأعاد طرح تسلاوات أساسية حول الافتراضات المساندة التي استندت إليها مبادئ بناء المحافظ الاستثمارية لعقود.

إعادة التفكير في التنوع

قال التقرير قد يساهم توسيع إطار استثمارات المحفظة التقليدية



تناولت شركة الوطني للثروات في سلسلة تقاريرها حول قيادة الفكر محاور استثمارية مهمة تدور حول إعادة صياغة مفهوم التنوع الاستثماري وهيكلته المحافظ في حقبة ما بعد الاستراتيجية الكلاسيكية 40/60، وكذلك إعادة تعريف التنوع الاستثماري - بناء المحافظ الاستثمارية في عالم ما بعد نموذج 40/60.

وقال التقرير، يعد التنوع أحد أكثر الركائز رسوخاً في منظومة إدارة الاستثمار الحديثة، إذ يمثل إطاراً منهجياً لإدارة المخاطر لا مجرد مبدأ نظري. وفي جوهره، يركز على توزيع الانكشاف عبر فئات الأصول والستراتيجيات ومصادر توليد العائد، بما يعزز قدرة المحافظ الاستثمارية على الصمود والتكيف عبر نطاق واسع من البيئات الاقتصادية وظروف الأسواق. وبالنسبة للأفراد ذوي الملاءة المالية العالية ومستشاريهم، يتجاوز التنوع نطاق المفهوم الأكاديمي ليشكل أداة إستراتيجية أساسية للمحافظ على رأس المال وتنميته على المدى الطويل.

وكما نشأ هاري ماركويتز، الحائز على جائزة نوبل ومؤسس نظرية المحفظة الحديثة، فإن "التنوع هو المكسب المجاني الوحيد في عالم التمويل". وعلى الرغم من أنه لا يقضي على المخاطر بالكامل، فإنه يحد من المخاطر غير المقترنة بتوقعات ارتفاع العوائد. ومن ثم يتيح للمستثمرين السعي نحو تحقيق أهدافهم طويلة الأجل بدرجة أكبر من الثقة والانضباط السلوكي، لا سيما خلال فترات الضغوط وتقلبات الأسواق.

آليات التنوع

تعتمد فعالية التنوع على الجمع بين أصول تحركها قوى اقتصادية مختلفة ومتعديج بصورة متمايزة للتغيرات في النمو والتضخم وأسعار الفائدة وتطورات الأسواق. فالأصول التي تتحرك أسعارها باستقلال نسبي عن بعضها البعض توفر أكبر قدر من مزايها للتنوع عند دمجها ضمن المحفظة الاستثمارية. وعلى النقيض من ذلك، فإن الأصول التي تميل أسعارها إلى التراجع معاً في الأوقات التي تتعد فيها الحاجة إلى الحماية لا تضيف قيمة حقيقية من حيث التنوع. كما يتطلب التنوع قدرًا من المرونة والانضباط السلوكي، إذ إن المحفظة المتنوعة بصورة جيدة ستستخم دائماً بعض

NBK Wealth Thought Leadership

## Redefining diversification: Portfolio construction in a post-60/40 world

**KUWAIT:** Diversification is one of the most enduring principles in investment management. At its core, it is the practice of spreading risk across assets, strategies, and return-drivers to build portfolios that can remain resilient across a wide range of economic and market environments. For high-net-worth individuals and their advisors, diversification is not an abstract academic concept; it is central to the long-term preservation and growth of capital.

As Harry Markowitz, the Nobel laureate and father of Modern Portfolio Theory, famously observed, "Diversification is the only free lunch." While it cannot eliminate risk, diversification can minimize risks that are not compensated for by higher expected returns. In doing so, it allows investors to pursue long-term objectives with greater confidence and emotional discipline, particularly during periods of market stress.

### The mechanics of diversification

Effective diversification depends on combining assets that are driven by different economic forces and that respond differently to changes in growth, inflation, interest rates and market sentiment. Assets with prices that move independently of each other provide the greatest diversification benefits when combined in a portfolio. By contrast, assets with prices that often fall together when protection is most needed are not adding much diversification to a portfolio. Diversification also requires behavioral resilience as a well-diversified portfolio will always include some assets that are underperforming at



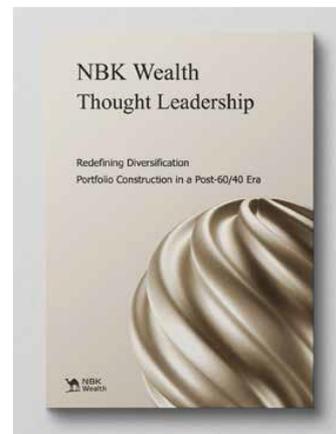
any given time, which can feel uncomfortable during strong bull markets. Over full market cycles, however, diversification helps smooth returns, reduce drawdowns, and limit the risk of permanent loss of capital.

**Historical context:** The rise of the 60/40 portfolio has largely been synonymous with the traditional 60/40 portfolio, combining equities and bonds. This framework was well suited to an environment characterized by disinflation, globalization, and accommodative monetary policy. During periods of economic stress, equities typically declined while government bonds rallied as central banks cut interest rates, making bonds an effective hedge as well as a source of income. From the early 1980s through the post-Global Financial Crisis period, this relationship proved remarkably reliable.

### 2022 exposing the limitations of the 60/40 approach

The year 2022 exposed the limits of the 60/40 approach. A sharp surge in inflation, driven by pandemic-related supply disruptions, expansive fiscal policy, and energy shocks, forced central banks into aggressive monetary tightening. Interest rates rose rapidly, and both equities and bonds experienced significant and simultaneous drawdowns. For many investors, the failure of bonds to provide protection came as a shock and challenged long-held assumptions about portfolio construction.

This episode reflected more than a cyclical setback: it highlighted a shift in the broader macroeco-



omic regime. Geopolitical fragmentation, de-globalization, increased protectionism, and structural labor shortages have created an environment where the risk of inflation shocks and growth shocks is more balanced. In such an environment, central banks may be less able, or less willing, to respond to every downturn with aggressive easing. Relying on a single source of diversification is therefore no longer enough.

This does not mean that bonds have lost their relevance. High-quality bonds continue to play an important role, particularly as yields have reset to more attractive levels. Bonds can still provide income, liquidity, and downside protection in recessionary scenarios. However, diversification today must be broader and more intentional, incorporating struc-

turally different sources of return.

### Rethinking diversification – Beyond equities and bonds

Broadening the traditional 60/40 framework to include alternative investments can improve portfolio diversification, with infrastructure and hedge funds serving as relevant examples of this expanded toolkit. Core infrastructure assets, such as regulated utilities, power distribution networks, and transportation assets, tend to generate stable and predictable cash flows supported by long-term contracts or regulatory frameworks. Demand for essential services is typically resilient, and revenues are often linked to inflation, providing a degree of real return protection. From a portfolio perspective, the performance of infrastructure has historically been independent of both equities and fixed income performance. Hedge funds can also offer meaningful diversification by focusing on specific strategies that do not depend on the direction of equity markets.

### Key takeaways

- The 60/40 portfolio is too simplistic to provide investors with adequate diversification.
- Investors should not abandon bonds as they still have an important role to play.
- Diversification should be expanded thoughtfully, with a clear understanding of what each allocation is intended to achieve.
- Combining equities, high quality fixed income, real assets such as infrastructure and carefully selected hedge fund strategies, can result in portfolios that are better equipped to navigate a wide range of economic outcomes.
- In an environment of greater uncertainty, regime shifts and geopolitical risk, diversification remains the only free lunch, but it must be earned through broader thinking and disciplined portfolio construction.
- Preserving wealth in the new era demands a truly multi-asset framework capable of weathering shifting global macro conditions.

## Redefining diversification in modern portfolio construction strategies beyond the 60/40 era

By NBK Wealth

**D**iversification is one of the most enduring principles in investment management. At its core, it is the practice of spreading risk across assets, strategies, and return-drivers to build portfolios that can remain resilient across a wide range of economic and market environments. For high-net-worth individuals and their advisors, diversification is not an abstract academic concept; it is central to the long-term preservation and growth of capital.

As Harry Markowitz, the Nobel laureate and father of Modern Portfolio Theory, famously observed, "Diversification is the only free lunch." While it cannot eliminate risk, diversification can minimize risks that are not compensated for by higher expected returns. In doing so, it allows investors to pursue long-term objectives with greater confidence and emotional discipline, particularly during periods of market stress.

### The Mechanics of Diversification

Effective diversification depends on combining assets that are driven by different economic forces and that respond differently to changes in growth, inflation, interest rates, and market sentiment. Assets with prices that move independently of each other provide the greatest diversification benefits when combined in a portfolio. By contrast, assets with prices that often fall together when protection is most needed are not adding much diversification to a portfolio. Diversification also requires behavioral resilience as a well-diversified portfolio will always include some assets that are underperforming at any given

time, which can feel uncomfortable during strong bull markets. Over full market cycles, however, diversification helps smooth returns, reduce drawdowns, and limit the risk of permanent loss of capital.

### Historical Context: The Rise of the 60/40 Portfolio

For much of the past four decades, diversification has largely been synonymous with the traditional 60/40 portfolio, combining equities and bonds. This framework was well suited to an environment characterized by disinflation, globalization, and accommodative monetary policy. During periods of economic stress, equities typically declined while government bonds rallied as central banks cut interest rates, making bonds an effective hedge as well as a source of income. From the early 1980s through the post-Global Financial Crisis period, this relationship proved remarkably reliable.

### 2022 Exposing the Limitations of the 60/40 Approach

The year 2022 exposed the limits of the 60/40 approach. A sharp surge in inflation, driven by pandemic-related supply disruptions, expansive fiscal policy, and energy shocks, forced central banks into aggressive monetary tightening. Interest rates rose rapidly, and both equities and bonds experienced significant and simultaneous drawdowns. For many investors, the failure of bonds to provide protection came as a shock and challenged long-held assumptions about portfolio con-



struction.

This episode reflected more than a cyclical setback; it highlighted a shift in the broader macroeconomic regime. Geopolitical fragmentation, de-globalization, increased protectionism, and structural labor shortages have created an environment where the risk of inflation shocks and growth shocks is more balanced. In such an environment, central banks may be less able, or less willing, to respond to every downturn with aggressive easing. Relying on a single source of diversification is therefore no longer enough.

This does not mean that bonds have lost their relevance. High-quality bonds continue to play an important role, particularly as yields have reset to more attractive levels. Bonds can still provide income, liquidity, and downside protection in recessionary scenarios. However, diversification today must be broader and more intentional, incorporating structurally different sources of return.

### Rethinking Diversification – Beyond Equities and Bonds

Broadening the traditional 60/40 framework to include alternative investments can improve portfolio diversification, with infrastructure and hedge funds serving as relevant exam-

ples of this expanded toolkit. Core infrastructure assets, such as regulated utilities, power distribution networks, and transportation assets, tend to generate stable and predictable cash flows supported by long-term contracts or regulatory frameworks. Demand for essential services is typically resilient, and revenues are often linked to inflation, providing a degree of real return protection. From a portfolio perspective, the performance of infrastructure has historically been independent of both equities and fixed income performance. Hedge funds can also offer meaningful diversification by focusing on specific strategies that do not depend on the direction of equity markets.

### Key Takeaways

- The 60/40 portfolio is too simplistic to provide investors with adequate diversification.
- Investors should not abandon bonds as they still have an important role to play.
- Diversification should be expanded thoughtfully, with a clear understanding of what each allocation is intended to achieve.
- Combining equities, high quality fixed income, real assets such as infrastructure and carefully selected hedge fund strategies, can result in portfolios that are better equipped to navigate a wide range of economic outcomes.
- In an environment of greater uncertainty, regime shifts and geopolitical risk, diversification remains the only free lunch, but it must be earned through broader thinking and disciplined portfolio construction.
- Preserving wealth in the new era demands a truly multi-asset framework capable of weathering shifting global macro conditions.

# Regional Coverage

22 Feb 2026





## «الوطني للثروات»: تنويع المحافظ الاستثمارية.. يُعزز قدرتها على الصمود والتكيف مع ظروف الأسواق

ذكرت مجموعة الوطني للثروات ضمن تقاريرها بعنوان: «قيادة الفكر»، أن التنويع يعد إحدى أكثر الركائز رسوخاً في منظومة إدارة الاستثمار الحديثة، إذ يمثل إطاراً منهجياً لإدارة المخاطر لا مجرد مبدأ نظري. وفي جوهره، يركز على توزيع الانكشاف عبر فئات الأصول والاستراتيجيات ومصادر توليد العائد، بما يعزز قدرة المحافظ الاستثمارية على الصمود والتكيف عبر نطاق واسع من البيئات الاقتصادية وظروف الأسواق. وبالنسبة للأفراد ذوي الملاءة المالية العالية ومستشاريهم، يتجاوز التنويع نطاق المفهوم الأكاديمي ليشكل أداة استراتيجية أساسية للحفاظ على رأس المال وتنميته على المدى الطويل.

وكما أشار هاري ماركويتز، الحائز جائزة نوبل ومؤسس نظرية المحفظة الحديثة، فإن «التنويع هو المكسب المجاني الوحيد في عالم التمويل». وعلى الرغم من أنه لا يقضي على المخاطر بالكامل، فإنه يحد من المخاطر غير المقترنة بتوقعات ارتفاع العوائد. ومن ثم يتيح للمستثمرين السعي نحو تحقيق أهدافهم طويلة الأجل بدرجة أكبر من الثقة والانضباط السلوكي، لاسيما خلال فترات الضغوط وتقلبات الأسواق.

وتعتمد فعالية التنويع على الجمع بين أصول تحركها قوى اقتصادية مختلفة وتستجيب بصورة متباينة للتغيرات في النمو والتضخم وأسعار الفائدة وتطورات الأسواق، فالأصول التي تتحرك أسعارها باستقلال نسبي عن بعضها بعضاً توفر أكبر قدر من مزايا التنويع عند دمجها ضمن المحفظة الاستثمارية. وعلى النقيض من ذلك، فإن الأصول التي تميل أسعارها إلى التراجع معاً في الأوقات التي تشهد فيها الحاجة إلى الحماية لا تضيف قيمة حقيقية من حيث التنويع، كما يتطلب التنويع قدراً من المرونة والانضباط السلوكي، إذ إن المحفظة المتنوعة بصورة جيدة ستضمن دائماً بعض الأصول التي تحقق أداءً دون المستوى في فترات معينة، وهو ما قد يثير شعوراً بعدم الارتياح خلال فترات صعود الأسواق بقوة، إلا أنه عبر دورات السوق الكاملة، يسهم التنويع في تعزيز استقرار مسار العوائد، والحد من حدة التراجعات، وتقليل مخاطر خسارة رأس المال.

وعلى مدى ما يقارب أربعة عقود، ارتبط مفهوم التنويع إلى حد كبير بنموذج المحفظة التقليدية 60/40، القائم على الجمع بين الأسهم والسندات (60% أسهم و40% سندات). وقد انسجم هذا الإطار مع البيئة الاقتصادية التي اتسمت بانخفاض معدلات التضخم، وتسارع وتيرة العولمة، وتبني سياسات نقدية تيسيرية. وخلال فترات الضغوط الاقتصادية، كانت الأسهم تميل إلى التراجع، في حين تشهد السندات الحكومية ارتفاعاً مدفوعاً بخفض البنوك المركزية لأسعار الفائدة، مما جعل السندات أداة تحوط فاعلة ومصدراً للدخل في آن واحد. ومنذ أوائل ثمانينيات القرن الماضي حتى الفترة التي أعقبت الأزمة المالية العالمية، أثبتت هذه العلاقة درجة لافئة من الموثوقية والاستقرار. وكشف عام 2022 عن القيود الكامنة في نهج محفظة 60/40. فقد أدى الارتفاع الحاد في معدلات التضخم، مدفوعاً باختلالات سلاسل الإمداد المرتبطة بالجائحة، والتوسع في السياسات المالية، وصددمات الطاقة، إلى دفع البنوك المركزية نحو اتباع نهج التشديد النقدي بوتيرة قوية ومتسارعة.



## الوطني للثروات... تقارير قيادة الفكر: إعادة صياغة مفهوم التنويع الاستثماري

admin / 2026, فبراير,

يعد التنويع من أكثر الركائز رسوخاً في منظومة إدارة الاستثمار الحديثة، إذ يمثل إطاراً منهجياً لإدارة المخاطر لا مجرد مبدأ نظري. وفي جوهره، يركز على توزيع الانكشاف عبر فئات الأصول والاستراتيجيات ومصادر توليد العائد، بما يعزز قدرة المحافظ الاستثمارية على الصمود والتكيف عبر نطاق واسع من البيئات الاقتصادية وظروف الأسواق. وبالنسبة للأفراد ذوي الملاءة المالية العالية ومستشاريهم، يتجاوز التنويع نطاق المفهوم الأكاديمي ليشكل أداة استراتيجية أساسية للحفاظ على رأس المال وتنميته على المدى الطويل.

كما أشار هاري ماركويتز، الحائز جائزة نوبل ومؤسس نظرية المحفظة الحديثة، فإن «التنويع هو المكسب المجاني الوحيد في عالم التمويل». وعلى الرغم من أنه لا يقضي على المخاطر بالكامل، فإنه يحد من المخاطر غير المقترنة بتوقعات ارتفاع العوائد. ومن ثم يتيح للمستثمرين السعي نحو تحقيق أهدافهم طويلة الأجل بدرجة أكبر من الثقة والانضباط السلوكي، لاسيما خلال فترات الضغوط وتقلبات الأسواق.

### آليات التنويع

تعتمد فعالية التنويع على الجمع بين أصول تحركها قوى اقتصادية مختلفة وتستجيب بصورة متباينة للتغيرات في النمو والتضخم وأسعار الفائدة وتطورات الأسواق، فالأصول التي تتحرك أسعارها باستقلال نسبي عن بعضها البعض توفر أكبر قدر من مزايا التنويع عند دمجها ضمن المحفظة الاستثمارية. وعلى النقيض من ذلك، فإن الأصول التي تميل أسعارها إلى التراجع معاً في الأوقات التي تشد فيها الحاجة إلى الحماية لا تضيف قيمة حقيقية من حيث التنويع، كما يتطلب التنويع قدرًا من المرونة والانضباط السلوكي، إذ إن المحفظة المتنوعة بصورة جيدة ستضمن دائماً بعض الأصول التي تحقق أداءً دون المستوى في فترات معينة، وهو ما قد يثير شعوراً بعدم الارتياح خلال فترات صعود الأسواق بقوة. إلا أنه عبر دورات السوق الكاملة، يساهم التنويع في تعزيز استقرار مسار العوائد، والحد من حدة التراجعات، وتقليل مخاطر خسارة رأس المال.

### السياق التاريخي: بروز نموذج محفظة 60/40

على مدى ما يقارب أربعة عقود، ارتبط مفهوم التنويع إلى حد كبير بنموذج المحفظة التقليدية 60/40، القائم على الجمع بين الأسهم والسندات (60% أسهم و40% سندات). وقد انسجم هذا الإطار مع البيئة الاقتصادية التي اتسمت بانخفاض معدلات التضخم، وتسارع وتيرة العولمة، وتبني سياسات نقدية تيسيرية. وخلال فترات الضغوط الاقتصادية، كانت الأسهم تميل إلى التراجع، في حين تشهد السندات الحكومية ارتفاعاً مدفوعاً بخفض البنوك المركزية لأسعار الفائدة، مما جعل السندات أداة تحوط فعالة ومصدراً للدخل في آن واحد. ومنذ أوائل ثمانينيات القرن الماضي حتى الفترة التي أعقبت الأزمة المالية العالمية، أثبتت هذه العلاقة درجة لافئة من الموثوقية والاستقرار.

عام 2022 كنقطة تحول كشفت قيود إطار 60/40 الاستثماري