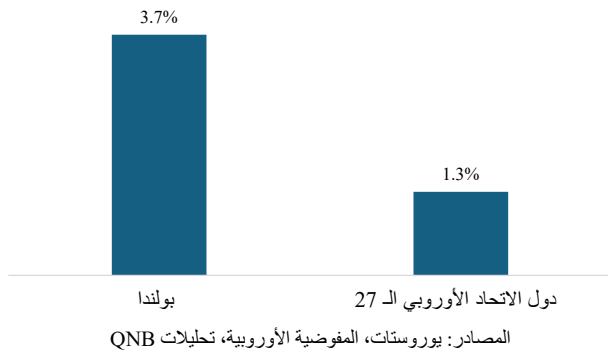


بولندا ترتقي إلى مصاف الأسواق المتقدمة بفضل تحولها الاقتصادي

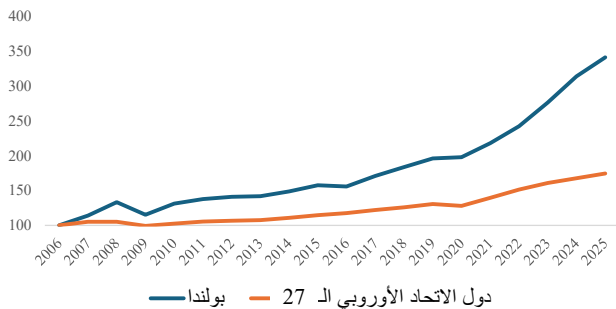
تصاعد الصراع بين الولايات المتحدة وإيران أدى إلى ارتفاع أسعار النفط والغاز الطبيعي خلال الربع نفسه. وبالنظر إلى المستقبل، تتوقع المفوضية الأوروبية نمواً بنسبة 3.5% في عام 2026 و2.8% في عام 2027، ما يضع بولندا بين أسرع اقتصادات الاتحاد الأوروبي نمواً في كلا العامين.

متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، 2006 - تقديرات 2026



والأهم من ذلك أن الاستثمار بات يشكل محركاً متزايد الأهمية للنمو، بما يدعم استدامة وتيرة التوسع الاقتصادي. ووفقاً لهيئة الإحصاء البولندية، ارتفع إجمالي تكوين رأس المال الثابت بنسبة 8.4% على أساس سنوي في الربع الثاني. وتتوقع المفوضية الأوروبية أن ترتفع مساهمة الاستثمار في النمو بدرجة أكبر، مدفوعة بتزايد حصة المكونات المحلية في الإنفاق الدفاعي الجديد. وقد حصلت بولندا على أكبر قدر من المخصصات في إطار برنامج "العمل الأمني لأوروبا" (SAFE) التابع للاتحاد الأوروبي والمخصص للدفاع. كما تصنيف رؤوس الأموال الخاصة مرتكزاً هيكلياً إضافياً، إذ بلغ رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد نحو 345 مليار دولار أمريكي في عام 2024. وبعادل هذا الرقم نحو 38% من الناتج المحلي الإجمالي، ويعكس اندماج بولندا العميق في شبكات الإنتاج الأوروبية.

نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، مقترن بمؤشر (100=2006)



على مدى العقود الثلاثة الماضية، أكملت بولندا واحدة من أنجح تجارب التحول الاقتصادي في أوروبا الحديثة. فمنذ انتهاء حقبة التخطيط المركزي في عام 1989، دعمت الإصلاحات الموجهة نحو اقتصاد السوق، والانضمام إلى الاتحاد الأوروبي، والاندماج العميق في سلاسل التوريد في أوروبا الغربية، مساراً مستداماً لتقارب مستويات الدخل. وأثمر ذلك عن اقتصاد ذي حجم كبير، إذ تجاوز الناتج المحلي الإجمالي الاسمي لبولندا حالياً تريليون دولار أمريكي، لتصبح البلاد على أعتاب الانضمام إلى قائمة أكبر 20 اقتصاداً في العالم. كما دعته الولايات المتحدة للمشاركة بصفة ضيف في مجموعة العشرين خلال رئاستها للمجموعة في عام 2026. وقد باتت الأسواق المالية العالمية تقرأ أيضاً بهذا التقدم على نحو متزايد. ففي أغسطس، رفعت مؤسسة S&P داو جونز للمؤشرات تصنيف بولندا من سوق ناشئة إلى سوق متقدمة، على أن يسري ذلك اعتباراً من إعادة تشكيل مؤشراتها في سبتمبر 2027.

ويجعل هذا القرار تصنيف مؤسسة S&P داو جونز للمؤشرات متوافقاً مع تصنيفي مؤسستي فوتسي راسل وستوكس، اللتين أعادتا تصنيف بولندا كسوق متقدمة في عام 2018. ويشمل تقييم مزود المؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي والسياسي، وحجم السوق وسيولتها، ومدى سهولة دخول المستثمرين الأجانب إليها. وخلص التقييم إلى أن بولندا تستوفي معايير الأسواق المتقدمة، مشيراً إلى قدرتها على الصمود في مواجهة التحديات الاقتصادية والسياسية، بما في ذلك الضغوط التضخمية وتأخر الاستثمارات العامة. ومن وجهة نظرنا، تمثل إعادة التصنيف إقراراً رسمياً بالتقدم المؤسسي والاقتصادي الذي تحقق خلال العقود الأخيرة، والذي قرب بولندا بدرجة كبيرة من مصاف الاقتصادات المتقدمة، كما يؤكد أن مقومات اقتصادها الأساسية باتت تتوافق مع معايير الأسواق المتقدمة. وفي هذا المقال، نناقش العوامل الرئيسية الثلاثة التي تقف وراء هذا التقييم، وهي: استمرار التفوق في النمو، والسجل الراسخ في استقرار الاقتصاد الكلي، وتعميق أسواق رأس المال المحلية.

أولاً، لا تزال بولندا تحقق نمواً يفوق بكثير نظيراتها الأوروبية، حتى في ظل تجدد صدمة أسعار الطاقة. ووفقاً لهيئة الإحصاء البولندية، نما الاقتصاد البولندي بنسبة 3.6% في عام 2025، وتسارع نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 3.9% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2026، بارتفاع من 3.5% في الربع الأول من العام نفسه. وعلى سبيل المقارنة، تشير بيانات يوروستات إلى أن اقتصاد الاتحاد الأوروبي ككل نما بنسبة 1.4% على أساس سنوي. ويكتسب هذا الأداء أهمية خاصة لأن

من الشركات القيادية وأكثرها سيولة، عائداً إجمالياً بنسبة 30.8% حتى مطلع سبتمبر، وذلك بالمقارنة مع عائد قدره 12.0% لمؤشر S&P 500 و 11.6% لمؤشر MSCI العالمي. واستحوذ المستثمرون الأجانب على حصة قياسية بلغت 73% من التداولات في السوق الرئيسية لبورصة وارسو خلال النصف الأول من العام، في حين انتعش نشاط السوق الأولية، مع تنفيذ عشرة اكتتابات عامة أولية حتى الآن هذا العام. ويظل التحدي الأخير متمثلاً في رفع تصنيف بولندا من جانب مؤسسة MSCI، التي لا تزال تصنفها ضمن الأسواق الناشئة. وتتوقع بورصة وارسو أن يتم هذا الرفع خلال السنوات الثلاث إلى الخمس المقبلة.

بشكل عام، فإن الترقية من قبل مؤسسة S&P داو جونز للمؤشرات تشكل اعترافاً رسمياً بما تشير إليه الأسس الاقتصادية لبولندا منذ فترة من تفوق مستدام في النمو تقوده الاستثمارات بصورة متزايدة، وإطار موثوق للسياسة النقدية، وسوق رأس مال آخذة في التعمق. ومن شأن اكتساب صفة السوق المتقدمة أن يوسع قاعدة المستثمرين في بولندا وأن يخفض تكلفة رأس المال لديها تدريجياً. واستشرافاً للمستقبل، هناك عاملان رئيسيان سيحددان مسار الاقتصاد الكلي في بولندا وهما: إجراء ضبط موثوق لأوضاع المالية العامة بعد انتخابات عام 2027، ورفع تصنيف البلاد من جانب MSCI، بما يرسخ مكانتها بقوة ضمن الأسواق المتقدمة في العالم.

ثانياً، شهدت بولندا استقراراً كبيراً على مستوى الاقتصاد الكلي، وذلك بفضل إطار موثوق للسياسة النقدية. فبعد أن بلغ التضخم ذروته متجاوزاً 18% في مطلع عام 2023، أسهم تشديد السياسة النقدية من جانب البنك الوطني البولندي بدرجة كبيرة في إعادة التضخم إلى نطاقه المستهدف البالغ 2.5% ± نقطة مئوية واحدة. وقد أتاح ذلك للبنك الوطني البولندي خفض سعر الفائدة المرجعي بما مجموعه 200 نقطة أساس منذ عام 2025 ليصل إلى 3.75%. وقد اختبرت صدمة الطاقة الأخيرة متانة هذا الإطار، إذ ارتفع معدل التضخم العام إلى 3.4% في أغسطس، لكنه لا يزال أدنى بقليل من الحد الأعلى للنطاق المستهدف. وتتوقع المفوضية الأوروبية أن يتراجع التضخم إلى 2.9% في عام 2027، رهناً بتطور أسعار السلع الأساسية العالمية. غير أن السياسة المالية العامة لا تزال تمثل نقطة ضعف، إذ بلغ العجز 7.3% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2025، وهو ثاني أعلى مستوى في الاتحاد الأوروبي، ما يجعل ضبط أوضاع المالية العامة عقب الانتخابات البرلمانية المقرر إجراؤها في نوفمبر 2027 ملفاً رئيسياً ينبغي معالجته للحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي.

وأخيراً وليس آخراً، تشهد سوق رأس المال البولندية مزيداً من التعمق، وتستقطب حصة متزايدة من المستثمرين الدوليين. ووفقاً لبورصة وارسو (WSE)، حقق مؤشر WIG20، وهو أحد مؤشرات الأسهم الرئيسية التي تتعقب أكبر 20 شركة محلية

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروع وشركائه التابعة. يُعتقد بأن هذه المعلومات قد تم الحصول عليها من مصادر موثوقة، ومع ذلك فإن QNB لا يقدم أي ضمان أو إقرار أو تعهد من أي نوع، سواء كان صريحاً أو ضمنياً، فيما يتعلق بدقة المعلومات أو اكتمالها أو موثوقيتها كما لا يتحمل المسؤولية بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك ما يتعلق بالتقصير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلي QNB بشكل صريح مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع إلكترونية خاصة بأطراف ثالثة فقط لراحة القارئ، ولا يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يُعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو صوابية الحماية الخاصة بها. ولا يتصرف QNB بصفتها مستشاراً مالياً أو خبيراً استشارياً أو وكلاً فيما يتعلق بالمعلومات ولا يقدم استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية. إن المعلومات المقدمة ذات طبيعة عامة، وهي لا تُعتبر نصيحة أو عرضاً أو ترويجاً أو طلباً أو توصية فيما يتعلق بأي معلومات أو منتجات مقدمة في هذه المطبوعة. يتم تقديم هذه المطبوعة فقط على أساس أن المتلقي سيقوم بإجراء تقييم مستقل للمعلومات على مسؤوليته وحده. ولا يجوز الاعتماد عليها لاتخاذ أي قرار استثماري. يوصي QNB المتلقي بالحصول على استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية من مستشارين محترفين مستقلين قبل اتخاذ أي قرار استثماري. الآراء الواردة في هذه المطبوعة هي آراء المؤلف كما في تاريخ النشر. وهي لا تعكس بالضرورة آراء QNB الذي يحتفظ بحق تعديل أي معلومات في أي وقت ودون إشعار. لا يتحمل QNB أو مديروه أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلاؤه أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تنجم عن أو ترتبط بأي شكل من الأشكال باعتماد أي شخص على المعلومات. يتم توزيع هذه المطبوعة مجاناً ولا يجوز توزيعها أو تعديلها أو نشرها أو إعادة نشرها أو إعادة استخدامها أو بيعها أو نقلها أو إعادة إنتاجها كلياً أو جزئياً دون إذن من QNB. وعلى حد علم QNB، فإنه لم تتم مراجعة المعلومات من قبل مصرف قطر المركزي أو هيئة قطر للأسواق المالية أو أي جهة حكومية أو شبه حكومية أو تنظيمية أو استشارية سواء داخل قطر أو خارجها، كما لم يتم QNB طلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.