

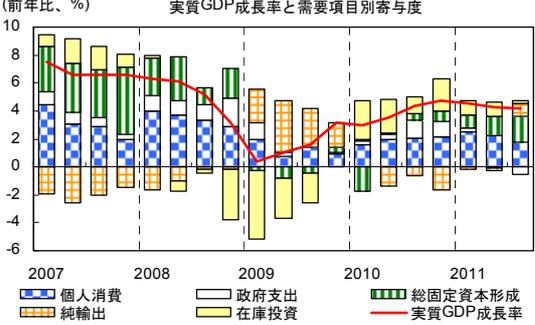
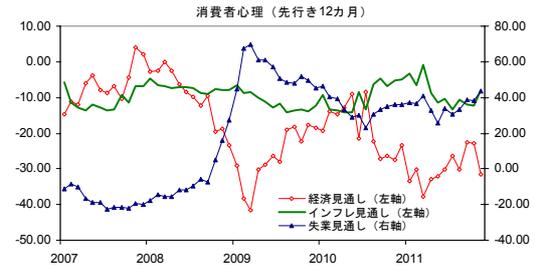
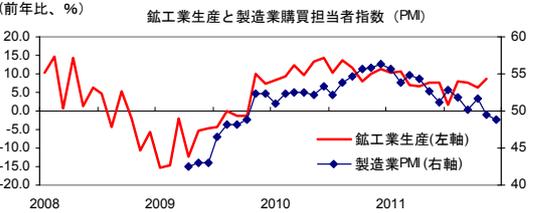
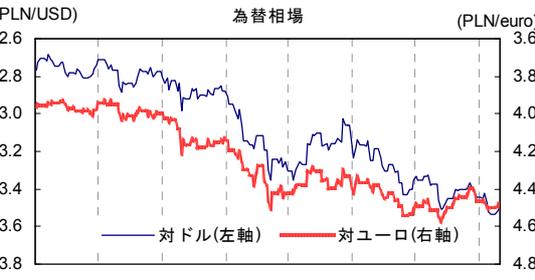
ポーランド経済・金融概況

Main Economic & Financial Indicators (Poland)

経済調査室

Economic Research Office

(照会先: 石原尚子 naoko.isihara@uk.mufg.jp)

概況	消費/消費者心理
<p>ポーランド経済は、景気の先行きに対する懸念が強まる傾向はみられるものの、今のところ底堅い内需に支えられ、堅調な拡大ペースを維持している。第 3 四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.2%と、前期とほぼ同水準(同 4.3%)を維持した。ウクライナと共催の欧州サッカー選手権(6月9日~7月1日)に関連するインフラの整備などの投資が成長のけん引役となったほか、個人消費も比較的安定した雇用情勢に支えられ、堅調に推移した。</p> <p>ただし、潜在的な景気下振れへのリスクは強まる傾向にある。主要輸出先であるユーロ圏の景気後退に伴う輸出減速のリスクのほか、欧州債務問題の長期化に伴う先行き不透明感の強まりを背景に、企業の投資意欲が後退する可能性がある。更には同問題の深刻化によって損失を被った西欧の親銀行がバランスシート調整の一環としてポーランドにおいて貸出抑制、あるいは貸出コストの引き上げを実施することも考えられる。</p>  <p>(資料)FactSetより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>	<p>11月の小売売上は前年同月比+7.4%と前月の同+6.8%から加速するなど、ポーランドの個人消費は底堅く推移している。ただし、長期化が予想されるユーロ圏債務問題及び欧州景気後退への懸念など、景気の先行き不透明感が強まる中、消費者心理は現状、先行きともに陰りが見え始めている。特に、インフレ、失業に対する懸念は高まっている。</p>  <p>(資料)FactSetより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>
<p>10月の総選挙で前回に続き勝利したトウスク首相率いる新政権は、政策重要課題に財政赤字の縮小を挙げ、今年の財政赤字を対 GDP 比 3%周辺に抑えるほか、2015年までに同 1%まで縮小することを表明した。個人の社会保障負担増や税控除枠の削減及び年金改革などを通じ、財政再建を実現する意向を示している。投資家のリスク回避性向の強まりを受け資金調達環境が厳しくなりつつある上、政府債務残高の上限を憲法上明示しているポーランドでは、政府債務残高が上限に近付いており、財政再建は急務である。一方、今後、外需鈍化が予想される中、財政緊縮策を実施すれば、内需の勢いを抑えてしまうリスクは残る。政府は財政面において慎重なかじ取りを迫られることになる。</p>	<p>11月の消費者物価上昇率は、前年同月比 4.8%と 2 カ月連続で前月を上回った。食料品価格、特に生鮮食料品が上昇したことに加え、8 月以降進んだズロチ安が燃料をはじめとする輸入品価格の上昇を招き、インフレ率を引き上げた。</p> <p>インフレ率は、国際商品価格の高止まりやズロチ安などを背景にインフレ目標値である 2.5%(±1%)を上回る状態が続こう。</p> <p>ただし、今後、昨年 1 月の VAT 引き上げの影響が剥落することや、これまでの金融引き締め効果が徐々に表れてくることに加え、財政緊縮策の実施により内需の勢いが鈍化すると考えられるため、中期的にはインフレ圧力はある程度弱まるであろう。</p>
<p>財政政策</p>	<p>為替相場</p>
<p>生産・企業景況感</p> <p>11月の鉱工業生産は、前年同月比+8.7%と、ドイツへの輸出が予想以上に堅調であったことなどから、前月の同+6.5%を上回る伸び率となった。夏場以降進んだズロチ安が輸出の伸び鈍化を抑えたとみられる。一方、製造業における購買担当者指数(PMI)は11月に49.5と2年ぶりに拡大・縮小を分ける50を下回り、12月も48.8と新規受注の減少を背景に悪化が進んだ。</p>  <p>(資料) Factset, Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>	<p>ユーロ圏債務危機の深刻化に伴う投資家のリスク回避の動きは強まり、新興諸国の通貨に対する売り圧力は、夏以降著しく強まった。底堅い成長を維持してきたポーランドも例外ではなく、ズロチは9月以降、対ドルで20%程度、対ユーロでは8%程度下落している。通貨下落に伴うインフレ圧力の上昇などを懸念し、中銀は9月から11月にかけて数回ズロチ買いの為替介入を行った。しかし、混迷が続くユーロ圏の政府債務問題や世界景気減速への懸念などから投資家のリスク警戒感は根強く、ズロチへの潜在的な下方圧力は依然として残る。</p>  <p>(資料)Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>
<p>国際収支</p> <p>10月の経常赤字(速報ベース)は、22.2億ドルと前月の18.6億ドルから若干拡大した。一方、ポーランドへの直接投資(FDI)は、20.4億ドルと国内景気が底堅い上にインフラ関連の直接投資が加わり、経常赤字額に匹敵する額が流入した。夏場に見られた資本流出の動きは足元、落ち着いてきている。</p>	<p>国際収支</p>

## ポーランド経済・金融概況

### 1. 年、四半期

	2009	2010	2011	10/Q4	11/Q1	11/Q2	11/Q3	11/Q4
名目GDP実額 (10億米ドル)	431.1	469.0	-	136.1	121.1	134.4	127.5	-
実質GDP成長率 (y/y, %)	1.6	3.8	-	4.7	4.5	4.3	4.2	-
(民間消費支出) (y/y, %)	2.1	3.2	-	4.0	3.7	3.6	3.0	-
(総固定資本形成) (y/y, %)	-1.1	-2.0	-	2.2	5.9	6.9	8.5	-
鉱工業生産 (y/y, %)	9.7	9.7	-	7.5	9.1	5.8	6.2	-
小売売上(実質) (y/y, %)	1.9	3.3	-	7.2	5.3	9.5	6.3	-
銀行貸出伸び率 (y/y, %)	8.8	9.9	-	9.5	12.4	11.7	15.3	-
消費者物価上昇率 (y/y, %)	3.5	2.6	-	2.9	3.8	4.6	4.1	-
名目賃金上昇率 (y/y, %)	4.2	3.6	-	4.3	4.3	5.3	5.3	-
失業率 (%)	11.0	12.1	-	11.9	13.3	12.4	11.8	-
貿易収支 (百万米ドル)	-12,140	-17,933	-	-5,932	-2,614	-6,633	-5,418	-
輸出額 (百万米ドル)	133,648	155,717	-	42,387	41,552	50,882	49,124	-
輸出伸び率 (y/y, %)	-21.2	16.5	-	9.1	12.8	31.1	30.4	-
輸入額 (百万米ドル)	145,788	173,650	-	48,319	44,167	57,516	54,542	-
輸入伸び率 (y/y, %)	-29.3	19.1	-	14.2	10.7	36.2	26.3	-
経常収支 (百万米ドル)	-17,155	-21,837	-	-8,552	-4,285	-4,844	-6,657	-
資本収支 (百万米ドル)	41,342	46,433	-	7,874	18,032	8,766	2,527	-
対内直接投資 (百万米ドル)	13,022	9,056	-	2,344	5,233	1,988	4,407	-
外貨準備高 (百万米ドル)	75,923	88,822	-	88,822	101,872	104,156	94,294	-
対外債務残高 (百万米ドル)	280,187	315,341	-	315,341	348,683	366,407	331,337	-
株価指数	32,135	42,800	44,560	42,659	46,593	47,581	49,365	42,307
短期金利 (interbank3m)	4.415	3.936	4.542	3.823	3.869	4.106	4.436	4.723
EU 調整長期金利 (Gov.10y bond yields)	6.120	5.782	5.956	5.650	5.777	6.263	6.027	5.750
Zloty/USD	3.116	3.018	2.965	3.100	2.925	2.883	2.751	2.943
Zloty/Euro	4.325	3.993	4.120	4.005	3.967	3.946	3.959	4.151
Zloty/GBP	4.857	4.658	4.750	4.806	4.619	4.619	4.485	4.733

### 2. 月次

	11/05	6	7	8	9	10	11	12
鉱工業生産 (y/y, %)	7.8	2.0	1.8	8.1	7.4	6.5	8.7	-
小売売上(実質) (y/y, %)	8.5	6.4	4.2	6.9	7.7	6.8	7.4	-
銀行貸出伸び率 (y/y, %)	12.8	10.5	14.8	14.5	16.6	15.3	15.9	-
消費者物価上昇率 (y/y, %)	5.0	4.2	4.1	4.3	3.9	4.3	4.8	-
名目賃金上昇率 (y/y, %)	4.1	5.8	5.2	5.4	5.2	5.1	4.4	-
失業率 (%)	12.4	11.9	11.8	11.8	11.8	11.8	12.1	-
貿易収支 (百万米ドル)	-2,934	-1,890	-2,241	-1,230	-1,948	-1,581	-	-
輸出額 (百万米ドル)	18,907	16,424	14,935	17,391	16,797	15,980	-	-
輸出伸び率 (y/y, %)	36.1	28.3	24.0	50.6	19.4	4.8	-	-
輸入額 (百万米ドル)	21,841	18,314	17,176	18,622	18,745	17,561	-	-
輸入伸び率 (y/y, %)	50.2	31.0	25.7	40.4	15.3	7.1	-	-
株価指数	49,149	49,036	47,682	40,870	38,679	39,679	39,509	38,032
短期金利 (interbank3m)	4.415	4.611	4.702	4.716	4.747	4.802	4.941	4.982
EU 調整長期金利 (Gov.10y bond yields)	6.060	5.880	5.810	5.700	5.740	5.710	5.800	5.840
Zloty/USD	2.751	2.756	2.796	2.878	3.151	3.174	3.271	3.402
Zloty/Euro	3.941	3.968	3.991	4.122	4.333	4.353	4.433	4.473
Zloty/GBP	4.494	4.468	4.514	4.705	4.971	5.001	5.169	5.304

(注)貿易収支は通関ベース

(資料)ポーランド中央銀行、FactSet、ブルームバーグ他

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身で判断下さいませ、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。