

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、欧州債務問題という逆風に対し、予想以上の柔軟さを示し、堅調な拡大ペースを維持している。2011 年の実質 GDP 成長率(速報値)は 4.3%と、欧州サッカー選手権に関連する投資プロジェクトや EU 基金によるインフラ整備など、底堅い内需が成長を支えた。第 4 四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.3%と前期の拡大ペースを維持した。直近のデータも個人消費を中心に堅調に成長する可能性を示唆している一方、外的要因による景気下振れリスクは依然として残る。具体的には、主要輸出先であるドイツからの需要が鈍化するリスク、欧州債務問題で損失が発生する中、欧州銀行監督局が自己資本比率の引き上げを欧州主要銀行に課したため(2012 年 6 月を期限にコア自己資本比率を 9%へ)、それらがポーランドを含む中東欧諸国の資産を削減する可能性、あるいは貸出金利の引き上げを実施する可能性などが挙げられよう。</p> <p>欧州債務問題が現状での欧州通貨同盟の存続に疑問を抱かせる事態に発展する中、ポーランドが近い将来ユーロ圏に加盟する可能性は著しく後退している。しかし、同国は将来のユーロ圏加盟を念頭に置き、ユーロの存続のため、規律ある財政運営を要請する EU 財政協定にユーロ圏非加盟国の立場で調印することを表明している。</p>	<p>1 月の小売売上は前年同月比+9.9%と前月の同+4.2%から加速した。大幅上昇の背景には昨年 1 月の VAT 税率引き上げ前の駆け込み需要の反動で、同 1 月の売上が落ち込んだというベース効果もあげられるが、個人消費の基調は総じて底堅い。ユーロ圏の景気後退が比較的浅いものに留まるとの期待が高まる中、足元、ポーランドの消費者心理にも下げ止まり感がみられる。</p>  <p>(資料)FactSetより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>
GDP	物価/金融政策
<p>2011 年のポーランドの実質 GDP 成長率は 4.3%(速報値)と、内需、外需がともに成長のけん引役となるなど、バランスのとれた成長となった。比較的安定した賃金及び個人向け貸出の伸びにも支えられ個人消費が 3.1%とほぼ前年と同じ伸び率を維持する一方、総固定資本形成の伸びは、サッカーの欧州選手権開催に関連する投資及び EU 基金によるインフラ整備などの公共投資に支えられ 8.7%と高い伸び率を示した。輸出は、欧州諸国からの需要鈍化にもかかわらず、年後半のズロチ安などが奏効し、7.3%と前年の二桁の伸び率には及ばなかったものの、堅調な伸びとなった。</p>	<p>1 月の消費者物価上昇率は、前年同月比 4.2%と昨年の VAT や一部物品税などの税率引き上げというベース効果の剥落を主因に前月の 4.6%から低下した。ただし、底堅い個人消費のほか、食料品やガソリン価格の上昇に電気・ガス料金の値上げなどが加わり、中銀の目標値である 2.5%(±1%)を上回る状態は続いている。</p> <p>2 月 8 日、中銀は政策金利を 4.5%に据え置いた。1 月以降進んだズロチ高によってインフレ圧力が抑制されることへの期待、及び、欧州周縁国債務問題の長期化に伴い主要輸出先であるユーロ圏の景気後退による景気下振れリスクが依然として残ることなどが、据え置き要因となったと考えられる。一方で、インフレ上昇圧力に対する懸念は強まっており、近く利上げが実施される可能性は、むしろ高まっている。</p>
 <p>実質GDP成長率と需要項目別寄与度</p>	国際収支
<p>1 月の鉱工業生産は、前年同月比+9.0%と、夏場以降のズロチ安が主要輸出先であるドイツへの輸出を支えるなど、全体の生産を押し上げた。また、昨年末 2 カ月連続で悪化した製造業の購買担当者指数(PMI)は 1 月に 52.2 と 3 カ月ぶりに拡大・縮小を分ける 50 を上回った。PMI 指数上昇の主因は、国内外における新規受注の改善である。主要輸出先であるユーロ圏の景気後退にもかかわらず、ポーランドの製造業部門は、通貨安の恩恵を享受し、拡大トレンドを維持している。また、2 月の製造業 PMI 指数も 50 と拡大ペースを維持した。</p>	<p>2011 年全体の経常赤字(速報値)は 212.1 億ドル(対 GDP 比 4.1%)と経常赤字の規模は 2010 年の同 4.6%から縮小した。サービス収支及び移転収支における黒字増加が経常赤字縮小の背景にある。また、ポーランドに対する直接投資は 137.4 億ドルと 200 億ドルを超えていた金融危機以前の水準には届かないものの、大きく落ち込んだ 2010 年の 90.6 億ドルからは回復した。</p> <p>一方、資本流入の動きを示すその他投資の項目をみると、2010 年は海外の金融機関がポーランドへ 55.2 億ドルの資金を流入させたのに対し、翌 11 年は 3.2 億ドルの資金を流出させている。</p>
生産/企業景況感	財政状況
<p>1 月の鉱工業生産は、前年同月比+9.0%と、夏場以降のズロチ安が主要輸出先であるドイツへの輸出を支えるなど、全体の生産を押し上げた。また、昨年末 2 カ月連続で悪化した製造業の購買担当者指数(PMI)は 1 月に 52.2 と 3 カ月ぶりに拡大・縮小を分ける 50 を上回った。PMI 指数上昇の主因は、国内外における新規受注の改善である。主要輸出先であるユーロ圏の景気後退にもかかわらず、ポーランドの製造業部門は、通貨安の恩恵を享受し、拡大トレンドを維持している。また、2 月の製造業 PMI 指数も 50 と拡大ペースを維持した。</p>	<p>ポーランドの財政状況は、安定した成長を背景に VAT などの間接税収が増加し、改善に向かっている。2011 年の財政赤字規模は対 GDP 比 5.6%程度と前年の同 7.8%から大きく改善。政府債務残高は、同 53.8%と前年の同 52.8%から若干拡大したものの、憲法上で定められている同 55%以内に抑えることには成功している。ポーランド政府は 2012 年の財政赤字を対 GDP 比 3%に抑えることを目標に掲げているが、この先、景気鈍化が予想される中、目標値達成には、若干の困難を伴う可能性が高い。</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	513.5	136.1	121.1	134.4	127.5	130.7
実質GDP成長率 (y/y, %)	1.6	3.9	4.3	4.7	4.5	4.3	4.2	4.3
(民間消費支出) (y/y, %)	2.1	3.2	3.1	4.0	3.7	3.6	3.0	2.4
(総固定資本形成) (y/y, %)	-1.2	-0.2	8.7	2.2	5.9	6.9	8.5	6.9
鉱工業生産 (y/y, %)	-3.9	9.0	7.7	7.5	9.1	5.8	6.1	9.7
小売売上(実質) (y/y, %)	1.9	3.3	6.8	7.2	5.3	9.5	6.3	6.1
銀行貸出伸び率 (y/y, %)	8.8	9.9	11.8	9.9	13.5	10.5	16.6	11.8
消費者物価上昇率 (y/y, %)	3.5	2.6	4.3	2.9	3.8	4.6	4.1	4.6
名目賃金上昇率 (y/y, %)	4.2	3.6	4.9	4.3	4.3	5.3	5.3	4.6
失業率 (%)	11.0	12.1	12.4	11.9	13.3	12.4	11.8	12.1
貿易収支 (百万米ドル)	-12,140	-17,933	-20,450	-5,932	-2,614	-6,633	-5,418	-5,784
輸出額 (百万米ドル)	133,648	155,717	188,948	42,387	41,552	50,882	49,124	47,390
輸出伸び率 (y/y, %)	-21.2	16.5	21.3	9.1	12.8	31.1	30.4	11.8
輸入額 (百万米ドル)	145,788	173,650	209,398	48,319	44,167	57,516	54,542	53,174
輸入伸び率 (y/y, %)	-29.3	19.1	20.6	14.2	10.7	36.2	26.3	10.0
経常収支 (百万米ドル)	-17,155	-21,837	-21,214	-8,552	-4,285	-4,844	-6,657	-5,428
資本収支 (百万米ドル)	41,342	46,433	36,392	7,874	18,032	8,766	2,527	7,067
対内直接投資 (百万米ドル)	13,022	9,056	13,749	2,344	5,233	1,988	4,407	2,121
外貨準備高 (百万米ドル)	75,923	88,822	92,656	104,139	101,872	88,822	94,294	92,656
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	46,593	47,581	49,365	42,307	39,067
短期金利 (interbank3m)	4.415	3.936	4.542	3.869	4.106	4.436	4.723	4.906
EU 調整長期金利 (Gov.10y bond yields)	6.120	5.782	5.956	5.777	6.263	6.027	5.750	5.783
Zloty/USD	3.116	3.018	2.965	2.925	2.883	2.751	2.943	3.284
Zloty/Euro	4.325	3.993	4.120	3.967	3.946	3.959	4.151	4.421
Zloty/GBP	4.857	4.658	4.750	4.619	4.619	4.485	4.733	5.160

2. 月次

	11/07	8	9	10	11	12	12/01	2
鉱工業生産 (y/y, %)	1.8	7.9	7.4	6.4	8.5	7.7	9.0	-
小売売上(実質) (y/y, %)	4.2	6.9	7.7	6.8	7.4	4.2	9.9	-
銀行貸出伸び率 (y/y, %)	10.5	14.8	14.5	16.6	15.3	15.9	11.8	-
消費者物価上昇率 (y/y, %)	4.1	4.3	3.9	4.3	4.8	4.6	4.1	4.2
名目賃金上昇率 (y/y, %)	5.2	5.4	5.2	5.1	4.4	4.4	-	-
失業率 (%)	11.8	11.8	11.8	11.8	12.1	12.5	13.2	-
貿易収支 (百万米ドル)	-2,241	-1,230	-1,948	-1,581	-1,809	-2,394	-	-
輸出額 (百万米ドル)	14,935	17,391	16,797	15,980	17,414	13,996	-	-
輸出伸び率 (y/y, %)	24.0	50.6	19.4	4.8	20.0	10.8	-	-
輸入額 (百万米ドル)	17,176	18,622	18,745	17,561	19,223	16,390	-	-
輸入伸び率 (y/y, %)	25.7	40.4	15.3	7.1	10.6	12.6	-	-
株価指数	47,682	40,870	38,679	39,679	39,509	38,032	38,863	41,677
短期金利 (interbank3m)	4.702	4.716	4.747	4.802	4.941	4.982	4.986	4.975
EU 調整長期金利 (Gov.10y bond yields)	5.810	5.700	5.740	5.710	5.800	5.840	5.680	-
Zloty/USD	2.796	2.878	3.151	3.174	3.271	3.402	3.393	3.158
Zloty/Euro	3.991	4.122	4.333	4.353	4.433	4.473	4.373	4.179
Zloty/GBP	4.514	4.705	4.971	5.001	5.169	5.304	5.262	4.990

(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下さい。