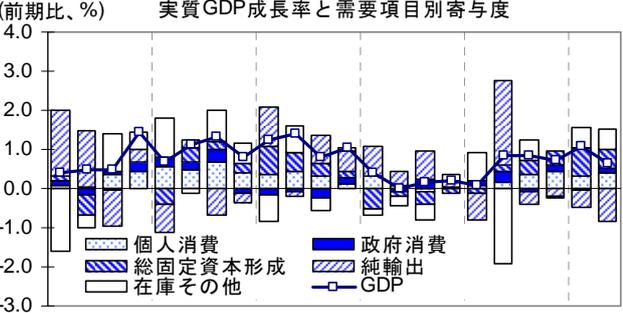
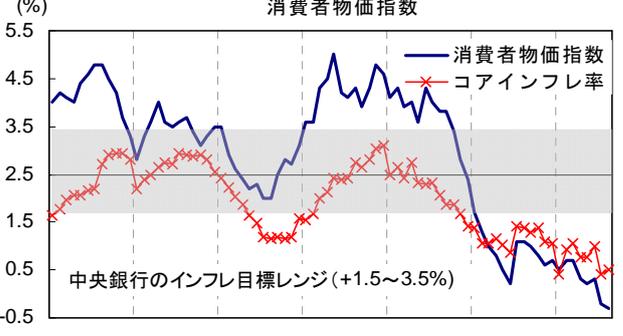


ポーランド経済・金融概況
Main Economic & Financial Indicators (Poland)

経済調査室
Economic Research Office
(照会先: 石原尚子 naoko.ishihara@uk.mufg.jp)

概況	消費/消費者心理
<p>ポーランド経済は、個人消費、総固定資本形成といった内需にけん引され、緩やかな拡大ペースを維持した。第 2 四半期の実質 GDP 成長率は前期比+0.6%と、前期の同+1.1%から若干減速したものの、底堅い推移となった。失業率の低下、賃金上昇など労働市場の改善に加え、低インフレ及び中央銀行による低金利政策等に後押しされ、個人消費が堅調に推移した。ただし、ウクライナ問題を初めとする地政学的リスク増大の影響などから、主要輸出先であるユーロ圏、特にドイツ景気の勢いが夏場にかけて鈍化。これを反映して、8 月の鉱工業生産は 2013 年 5 月以来初めて前年水準を下回ったほか、同月の製造業の購買担当者指数 (PMI) も、2 カ月連続で企業活動の縮小を示すなど、外需鈍化による景気下押し圧力がより顕在化している。</p> <p>8 月 7 日、ロシア政府が米国、EU 諸国などに対する報復制裁として、向こう 1 年間の農作物輸入の禁止措置に踏み切ったことで、ポーランドのロシア向け農作物輸出が大きな痛手を被っている。ポーランドの対ロ輸出は年初から減少傾向にあったが、ロシア側のデータによると 8 月のポーランドからの輸入は前年比▲26.3%と減少幅が著しく拡大した。ユーロ圏景気の更なる減速が懸念される中、外需鈍化が国内景況感に陰を落とし、これまで景気をけん引してきた消費と投資が弱含むリスクが高まっている。</p>	<p>8 月の実質小売売上は前年比+2.8%と、前月の同+3.1%から若干減速した。8 月の失業率(未季調値)は 11.7%と、前年同月の 13%から改善しているほか、民間部門の雇用者数も昨年 10 月以降、緩やかながらも増加している。加えて、賃金の伸びも名目・実質ともに上昇トレンドが継続している。</p> <p>消費者信頼感指数は労働市場の改善に支えられ、比較的良好な水準を維持しているが、改善ペースにはやや足踏み感も出始めている。また、消費者信頼感の先行き指数をみると、隣国ウクライナでの紛争混迷化やロシアの農作物輸入禁止などが陰を落とし、6 月をピークに軟化傾向にあり、今後個人消費が弱含むとなる可能性を示唆している。</p>
GDP	物価、金融政策
<p>第 2 四半期の実質 GDP 成長率は前期比+0.6%となった。需要項目では、個人消費が前期比+0.7%と前期に引き続き高めの伸びを記録したほか、総固定資本形成も、同+2.3%と前期から 1.0%ポイント減速したものの、依然高水準を維持するなど、内需主導の成長となった。一方、輸出は前期比▲1.7%とユーロ圏の需要鈍化などを反映し、2010 年第 3 四半期以来のマイナスを記録。今後は、地政学的リスク増大による西欧の景況感悪化やロシアによる農作物輸入禁止の影響も加わり、更なる輸出減少が予想され、成長率は第 1 四半期の前期比+1.1%をピークに徐々に低下するとの観測が主流となっている。</p> <p>(前期比、%) 実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度</p>  <p>(資料)Macrobondより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>	<p>8 月の消費者物価上昇率は、前年比▲0.3%と 2 カ月連続でマイナスとなった。ポーランド中銀の金融政策委員会は 9 月 3 日、同国の政策金利を 2.5%で据え置き決定をした。これまで中銀は、失業率の低下や底堅い賃金上昇といった労働市場の改善に伴う供給サイドからのインフレ圧力に、景気回復による需要サイドのインフレ圧力が加わり、インフレ率は緩やかながら上昇に転じる、との判断から政策金利を EU 内でも高水準に維持してきた。しかし、今回の金融政策委員会では、景気の先行き不透明感が増している、とした上で景気鈍化に伴いインフレ率が中期的に目標レンジを下回るリスクが増加した場合、速やかに対応するという姿勢を明らかにした。これを受け、次回の金融政策委員会における利下げ実施観測が高まっており、これに米国の金融緩和縮小の影響が加わり、ズロチは弱含むとなっている。</p> <p>(%) 消費者物価指数</p>  <p>(資料)Macrobondより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>
生産	国際収支
<p>8 月の鉱工業生産は、前年比▲1.9%と 2013 年 5 月以来のマイナスの伸びとなった。製造業が同▲1.5%となり、なかでも主要輸出品である自動車(同▲18.6%)、その他の輸送機器(同▲10.7%)、飲料(同▲11.6%)といった品目の落ち込みが目立った。8 月の製造業購買担当者指数 (PMI) は 49.0 と、新規受注の縮小を背景に 2 カ月連続で拡大・縮小の分岐点である 50 を下回った。内需主導で成長するポーランド経済の輸出依存度は隣国チェコ、ハンガリーと比較すると低いものの、ウクライナ情勢の混迷に加え、ロシア政府が実施した農作物の輸入禁止の影響などから、輸出に対する下押し圧力は強まっている。足元、ビジネス景況感にも悪化の兆候がみえるなど、この先鉱工業生産が更に軟化する可能性は低い。</p>	<p>第 2 四半期の経常収支は、貿易黒字が維持されたことに移転収支黒字の増加が加わり 9.4 億ドルの黒字となった。過去 1 年のトレンドをみると、ドイツなどでの需要持ち直しを背景に輸出が輸入の伸びを上回る状況が続き、それまで恒常化していた財貿易赤字が黒字に転じたことで、経常収支の改善が続いてきた。しかし、混迷が深まるウクライナ情勢など地政学上のリスクの高まりにより、輸出を取り巻く環境は厳しさを増している。ロシア向け農作物輸出は総輸出の 0.5%弱と決して大きくはないものの、ロシアの景気悪化により同国向け輸出はすでに減少基調にある。</p> <p>紛争の混迷を受け、2013 年に総輸出で 2.8%を占めたウクライナへの輸出はこの 7 カ月間で前年比 20.3%も減少したほか、ロシアへの輸出(2013 年総輸出の 5.3%)についても、同期間に、前年比で 6.6%減少している(いずれもドル建てベース)。東向けの輸出減少ペース加速への懸念、及びユーロ圏景気鈍化に伴う同地域への輸出減速の可能性などを勘案すると、経常黒字の定着は期待しにくい状況になってきている。実際、月次ベースのデータでは 6、7 月の経常収支は再び赤字に転じている。</p>

ポーランド経済・金融概況

1. 年、四半期

		2011	2012	2013	13/Q2	13/Q3	13/Q4	14/Q1	14/Q2
名目GDP実額	(10億米ドル)	515.3	490.2	517.6	123.3	126.5	148.2	130.2	136.1
実質GDP成長率(季節調整値)	(前期比、%)	4.5	2.0	1.6	0.8	0.8	0.7	1.1	0.6
	(前年比、%)				0.8	2.0	2.7	3.4	3.3
(民間消費支出)	(前期比、%)	2.6	1.3	0.8	0.2	0.6	0.7	0.6	0.7
	(前年比、%)				0.1	1.0	2.1	2.6	2.8
(総固定資本形成)	(前期比、%)	8.5	▲ 1.6	▲ 0.2	0.7	1.8	1.8	3.3	2.3
	(前年比、%)				▲ 3.3	0.5	2.0	10.7	8.4
鉱工業生産	(前年比、%)	7.2	1.4	2.3	1.3	4.9	4.6	4.9	3.8
小売売上(実質)	(前年比、%)	6.8	3.1	2.6	1.3	4.0	4.6	5.0	5.0
銀行貸出伸び率	(前年比、%)	13.4	1.5	4.2	3.5	4.0	4.2	5.2	4.8
消費者物価上昇率	(前年比、%)	4.3	3.7	0.9	0.5	1.1	0.7	0.6	0.3
名目賃金上昇率	(前年比、%)	4.9	3.5	2.6	2.2	3.0	3.0	4.1	4.0
失業率	(%)	12.4	12.8	13.5	13.6	13.0	13.2	13.8	12.5
貿易収支	(百万米ドル)	▲ 21,796	▲ 13,730	▲ 3,093	384	74	▲ 1,664	▲ 288	602
輸出額	(百万米ドル)	188,424	185,307	202,131	49,794	51,982	54,280	54,664	55,832
輸出伸び率	(前年比、%)	18.2	▲ 1.7	10.6	10.4	13.9	12.0	11.5	12.1
輸入額	(百万米ドル)	210,220	199,037	205,225	49,410	51,909	55,944	54,952	55,231
輸入伸び率	(前年比、%)	18.3	▲ 5.3	3.1	0.8	9.1	7.9	8.8	11.8
経常収支	(百万米ドル)	▲ 25,770	▲ 18,263	▲ 7,105	647	▲ 2,768	▲ 1,924	▲ 1,031	940
資本収支	(百万米ドル)	41,971	33,531	16,234	2,549	3,693	2,367	▲ 945	▲ 163
対内直接投資	(百万米ドル)	20,653	6,068	▲ 6,144	▲ 3,874	2,502	▲ 3,978	3,799	1,466
外貨準備高	(百万米ドル)	92,647	103,396	102,236	102,922	102,442	102,236	98,560	97,592
対外債務残高	(百万米ドル)	323,289	365,745	381,067	357,697	377,972	381,067	378,733	-
株価指数		44,558	41,613	48,323	45,626	48,054	52,796	51,557	52,042
短期金利(interbank3m)		4.54	4.91	3.02	2.98	2.70	2.67	2.71	2.71
長期金利(Gov.10y bond yields)		5.96	5.00	4.03	3.58	4.25	4.36	4.38	3.81
Zloty/USD		2.97	3.26	3.16	3.22	3.21	3.07	3.05	3.04
Zloty/Euro		4.12	4.18	4.20	4.20	4.25	4.18	4.18	4.17
Zloty/GBP		4.75	5.16	4.94	4.94	4.97	4.98	5.05	5.11

2. 月次

		14/01	2	3	4	5	6	7	8
鉱工業生産	(前年比、%)	4.1	5.3	5.4	5.4	4.4	1.7	2.3	▲ 1.9
小売売上(実質)	(前年比、%)	4.8	7.0	3.3	8.9	4.3	1.8	3.1	2.8
銀行貸出伸び率	(前年比、%)	4.3	4.7	5.2	6.0	5.3	4.8	5.2	5.8
消費者物価上昇率	(前年比、%)	0.5	0.7	0.7	0.3	0.2	0.3	▲ 0.2	▲ 0.3
名目賃金上昇率	(前年比、%)	3.4	4.0	4.8	3.8	4.8	3.5	3.5	3.5
失業率	(%)	13.9	13.9	13.5	13.0	12.5	12.0	11.8	11.7
貿易収支	(百万米ドル)	▲ 52	▲ 125	▲ 111	390	▲ 453	665	210	-
輸出額	(百万米ドル)	18,021	17,556	19,101	19,185	18,351	18,297	18,151	-
輸出伸び率	(前年比、%)	11.8	6.9	15.9	11.6	15.9	9.2	6.7	-
輸入額	(百万米ドル)	18,073	17,682	19,212	18,795	18,804	17,632	17,941	-
輸入伸び率	(前年比、%)	8.7	8.7	9.4	12.0	16.3	7.2	3.6	-
株価指数		50,841	52,792	51,165	51,977	51,496	52,682	51,190	51,425
短期金利(interbank3m)		2.70	2.71	2.71	2.72	2.72	2.69	2.68	2.65
長期金利(Gov.10y bond yields)		4.42	4.47	4.25	4.10	3.80	3.54	3.34	3.36
Zloty/USD		3.07	3.05	3.04	3.03	3.04	3.04	3.06	3.15
Zloty/Euro		4.18	4.17	4.20	4.19	4.18	4.14	4.14	4.19
Zloty/GBP		5.05	5.06	5.05	5.07	5.13	5.14	5.22	5.26

(注) 貿易収支は通関ベース

(資料) ポーランド中央銀行、Macrobond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、すべてお客様自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。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。