

2015年9月28日

調査レポート

ポーランド経済の現状と今後の展望

～ 東欧最大の新興国として注目されるポーランド ～

ポーランドは、旧ソ連を除く東欧で最大の人口・面積・経済規模を有する地域大国であり、マクロ経済は欧州域内でも屈指の堅調さを見せている。特に、リーマンショック翌年の2009年には、欧州で唯一、ポーランドだけがプラスの経済成長率を記録し、注目を浴びた。

ポーランド経済の堅調さは、個人消費を中心とする内需の規模が大きく、チェコやハンガリーほど輸出の好不調の影響を受けないという経済構造によるところが大きい。また、ポーランドは、財政規律を維持しており、銀行部門も健全である。

ウクライナ問題を巡ってEUとロシアの関係が悪化しており、その影響で、ポーランドのロシア産原油・天然ガス輸入が減少する恐れもある。しかし、そうした事態になったとしても、ポーランドは、エネルギー面では、国内産石炭への依存度が高いため、他のEU諸国より打撃を受けにくい。

ポーランドの通貨ズウォティは、かつて、国際金融市場でリスクの高い新興国通貨として扱われていた。しかし、今では、ズウォティは、ユーロに準じて信認の高い「ユーロの派生通貨」的な位置付けで捉えられるようになり、対ユーロ為替相場は安定的に推移している。

ポーランドは、ユーロ導入のためのマストリヒト基準をほぼクリアしており、経済ファンダメンタルズの面ではユーロ導入準備がほぼ整っている。しかし、ユーロ圏の相次ぐ経済危機や、ユーロ導入に伴い金融政策のフリーハンドを失うことに対して国民の警戒感が強いため、実際の導入は当面難しそうである。

ポーランドへのFDIは、EU加盟を契機に大きく増加したが、最近では、欧州企業が本国の景気悪化の影響でポーランドの投資案件のリストラを進める傾向も見られる。日本企業のポーランドへのFDIは、自動車関連と薄型TV関連がメインであったが、薄型TV組立工場は採算悪化のため撤退した。

ポーランドでは、今後、多額のEU構造基金が投入されてインフラ投資が進められる見込みであることから、日本企業に参入チャンスのある火力発電所やゴミ焼却場などのインフラ案件が増加することも期待される。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 堀江 正人

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

はじめに ～ 中東欧地域で最も堅調な動きを見せるポーランド経済

ポーランドは、旧ソ連を除く東欧で最大の人口・面積・経済規模を有する地域大国であり、経済成長率は東欧でも屈指の高さである。特に、リーマンショック翌年の2009年には、欧州諸国が軒並みマイナスの経済成長率に陥る中、ポーランドが、欧州で唯一、プラスの経済成長率を記録し、注目を浴びた。ここ数年間のポーランドの経済成長率を見ても、隣国のドイツやチェコを上回り、中東欧地域では、最も堅調な動きを見せている。

図表1．ポーランド、チェコ、ドイツの経済成長率の推移



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

ポーランドを含む東欧諸国は、1989年のベルリンの壁崩壊以降、社会主義経済から市場経済への移行を開始した。しかし、急進的なビッグバン方式による短期間での市場経済移行を試みたため、これらの国々では、「移行ショック」によって、1990年代にGDPが縮小しインフレ率が急上昇するなど経済が大きな混乱に陥った。その後、ポーランドを含む東欧10カ国は、2004年にEUへ加盟し、政治・社会・経済などの面で、西欧諸国と同じレベルへの収斂を目指して経済発展を続けている。

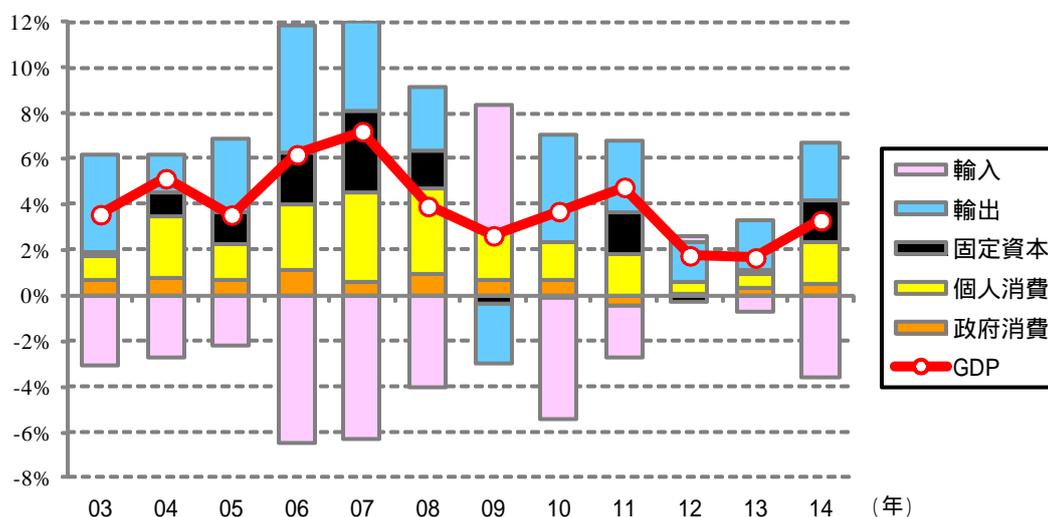
市場経済移行後のポーランドは、チェコやハンガリーと並んで、西欧市場向けの輸出生産拠点として一躍脚光を浴び、外国からの直接投資が流入し、それによって、工業生産と輸出が大きく拡大した。日系企業の進出も加速し、2000年代後半には、ポーランド、チェコ、ハンガリーの3カ国への進出日系企業数合計が、新興経済大国であるブラジル、メキシコ、インドなどを上回っていたことさえあったほどである。ポーランドは、最近、その人口規模の大きさゆえに、単なる生産拠点としてではなく、東欧随一の消費市場としても脚光を浴びるようになりつつあり、そうした点に注目してポーランドに進出する日本企業も増えている。本稿では、こうしたポーランド経済の最近の動きを分析し、今後の課題と見通しについて考察する。

1. ポーランド経済の最近の動向

(1) 個人消費の底堅さに支えられ堅調に推移するポーランド経済

ポーランドの経済成長率における需要項目別寄与度を見ると、ポーランド経済の堅調さを支えてきたのは、個人消費であったことが読み取れる。チェコやハンガリーは、人口がポーランドの1/4程度しかなく国内経済が小規模なのに多数の輸出企業が集積しているため、経済成長率における輸出の寄与度が非常に大きくなっており、景気がほぼ輸出で決まってしまうような状況である。これに対して、ポーランドでは、国内市場規模がチェコやハンガリーよりかなり大きいいため、チェコやハンガリーに比べて、個人消費を中心とする内需の寄与度が大きくなっているのである。

図表2. ポーランドの実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(出所) CEIC

ポーランドの最近の経済成長率の動きを見ると、リーマンショック翌年の2009年に、マイナス成長を回避できているのが目を引く。ポーランド経済がプラス成長を維持できた理由については、リーマンショック後の通貨ズウォティの為替相場下落で輸入が大きく減ったこと、既に決まっていた減税が実行に移されたため個人消費の底割れが起こらなかったことなどの要因がうまくかみ合ったものと見られている。

2010年は、個人消費が底堅く推移したことに加えて。輸出もリーマンショック後の落ち込みから回復したことで、経済成長率がやや上昇した。

2011年は、翌年にポーランドとウクライナで共同開催が予定されていたUEFA欧州サッカー選手権大会に備えて道路などのインフラ工事が加速したことなどから投資の伸びが高まり、経済成長率が押し上げられた。

2012年は、前年までのUEFA欧州サッカー選手権大会に向けた公共工事がなくなった反

動で投資の伸びがマイナスとなり、また、雇用環境悪化で個人消費も大幅に減速し、さらに欧州債務危機の影響も重なったため、経済成長率が1.8%と大きく鈍化した。

2013年には、中銀が政策金利を大幅に引き下げたことで景気は底を打ち、その後、景気は回復に向かった。2014年には、個人消費、民間投資が回復し、さらに主要輸出先であるユーロ圏の景気が持ち直したことから、輸出も増加し、経済成長率は3.3%へと加速した。

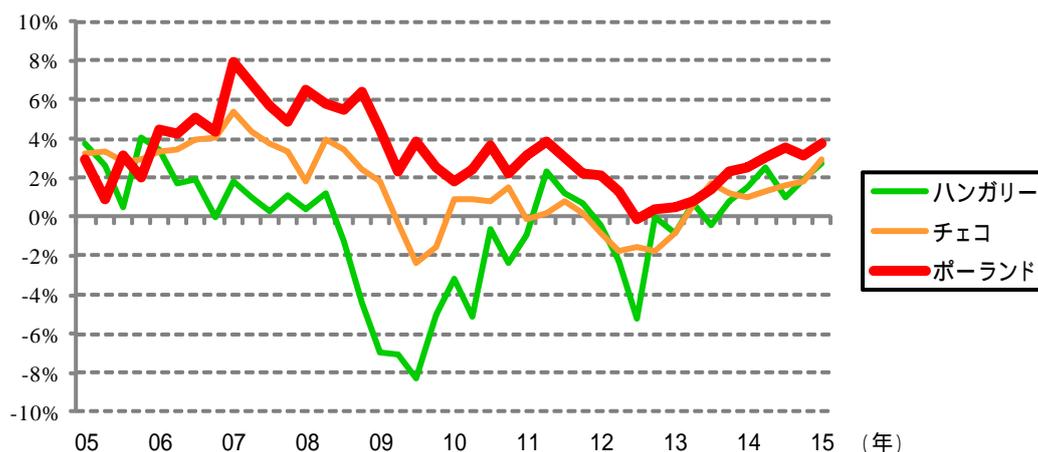
ポーランドの個人消費は、近隣のチェコやハンガリーと比べて堅調であり、四半期 GDP ベースの実質個人消費伸び率（前年同期比）の過去10年間の動きを見ると、ポーランドがマイナスに陥ったのは、2012年7-9月期だけ（しかも僅か0.1%）である。

チェコとハンガリーは、2009年に個人消費が大きく落ち込んでいるが、これは、両国がポーランドより輸出依存度が高いため、リーマンショック後の輸出不振による所得減少が個人消費を大きく押し下げてしまったものと見られる。

チェコとハンガリーの個人消費は、2012年にもマイナス転落しているが、この原因として、チェコについては、財政健全化を目指す政府が2012年にVATの軽減税率を4%ポイント引き上げた影響が大きく、また、ハンガリーについては、家計の過剰債務やインフレ率上昇による実質可処分所得減少などが影響したためと見られている。

ポーランドの場合、経済が輸出に過度に依存していなかったことや、財政も家計も過剰債務や過剰支出がなかったことに加えて、物価をはじめとするファンダメンタルズも安定的であったことが、個人消費の堅調さを支える基盤になっていたと言えるだろう。

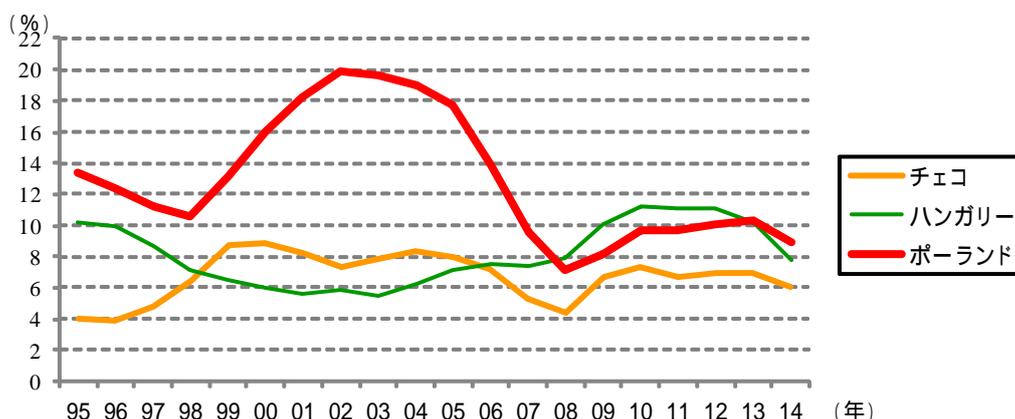
図表3 . ポーランド、チェコ、ハンガリーの実質個人消費伸び率（前年同期比）



(出所) CEIC

(2) 周辺国より失業率が高いポーランド ~ ただし 2000 年代半ば以降は低下
 ポーランド経済の特徴のひとつに、失業率が中東欧地域の中でも高いことがあげられる。
 特に、2000 年代前半には、ポーランドの失業率がチェコやハンガリーの 2 倍以上に達して
 いたこともあった。

図表 4 . ポーランド、チェコ、ハンガリーの失業率の推移



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

旧ソ連の傘下で社会主義経済圏に属していた東欧諸国は、ベルリンの壁崩壊（1989 年）
 の後、社会主義経済から市場経済への移行を開始したが、その中でも、最も急進的な方法
 で市場経済移行を試みたのがポーランドであり、ドラスティックな経済改革に伴う企業倒
 産や人員整理などによって、失業率が大幅に上昇してしまった。これが、ポーランドの高
 い失業率の淵源であった。

ポーランドでは、インフレ圧力への警戒感から 2000 年に引き締めを実施したことで、
 2001～2002 年に景気が低迷し、また、国有企業の民営化による人員整理が進んだ影響も重
 なり、失業率が 2002 年には 20% 近くまで上昇した。このため、2004 年の EU 加盟直後に、
 多くのポーランド人が雇用機会を求めてドイツや英国などへ出稼ぎのため出国したことは
 記憶に新しい。しかし、その後は、外資系企業のポーランド進出増加でポーランド国内で
 の雇用機会が拡大したこともあり、失業率は急速に低下した。

ポーランドの失業率が、上述のように元来高水準であったことを考えれば、足元の失業
 率は、高いとは言っても 2000 年代前半の半分以下であり、歴史的に見れば低水準にあると
 捉えられている。このため、ポーランド国内では、足元の失業率が 9% と高めではあるも
 のの、必ずしも現在の雇用環境が悪いと認識されているわけではない。

一方、ポーランド国内の地域別失業率を見ると、最も低い地域は 7.6% であるのに対し
 て、最も高い地域は 18.0% とかなり大きな格差がある。そのため、地域間の労働力移動を
 容易にするような政策を採れば、失業率は低下するのではないかと指摘もある。

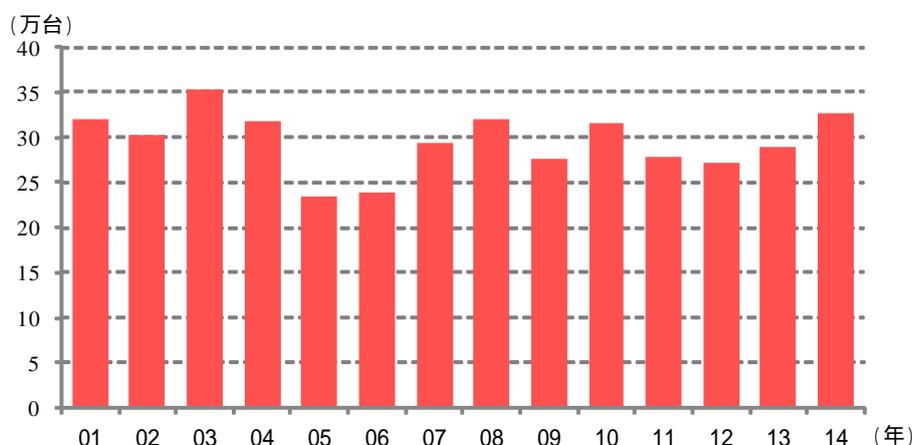
(3) 安定的な動きを見せる乗用車新車販売台数

個人消費のバロメーターである乗用車の新車販売台数を見ると、ポーランドは、概ね安定した動きを示している。他の新興国では、リーマンショック後に自動車販売台数が激減したケースも見られ、例えば、ロシアでは、リーマンショック発生翌年に新車販売台数が前年の半分にまで減少したが、ポーランドでは、そこまで大きな変動はない。ポーランドの乗用車販売台数が比較的安定しているのは、ポーランドが、前述のように、経済における輸出依存度が高くないことから、輸出部門の好不調が雇用・所得に与える影響もあまり大きくないため見られる。こうした乗用車販売動向に象徴的に示されるような個人消費の堅調さが、ポーランド経済の欧州随一とも言える安定したパフォーマンスの原動力になっていると考えられる。

ただ、他方で、ポーランドの乗用車新車販売台数が2001年からほぼ横這いで成長力に欠け、しかも、人口規模や所得水準から考えると年間30万台という水準には物足りなさを感じられる¹ことも事実である。

この背景としては、ポーランドのEU加盟による中古車規制撤廃が影響していると考えられている。EU加盟前のポーランドでは、中古車輸入に関する各種の規制が存在していた。これは、そうした規制をしなければ、中古車がどんどん流入し、ポーランドが欧州における「自動車廃棄場」になってしまうことを当局が危惧したためであると言われる。しかし、ポーランドのEU加盟にともない、EU諸国からの輸入制限を撤廃せざるを得なくなったため、EU各国からの中古車輸入が大きく増加し、これに押されて、新車販売が伸びなくなっていると見られている。ポーランドの消費者の中には、小型の新車を買うくらいなら、ドイツ製の中・大型の中古車を買った方が良いと考える傾向もかなり見られると言われる。

図表5 . ポーランドの乗用車新車販売台数の推移



(出所) Polski Związek Przemysłu Motoryzacyjnego

¹ 例えば、ポーランドより人口が少なく所得も低いマレーシアの乗用車新車販売台数は約59万台(2014年)である。

(4) インフレ率と金利は足元で低位安定

ポーランドの最近10年間のインフレ率(CPI前年同月比上昇率)と政策金利の動きを見ると、インフレ率も政策金利も2008年半ば頃をピークとして低下トレンドにあり、足元では、インフレ率はマイナス、政策金利も1%台まで低下している。2007~2008年にかけて、世界的なエネルギー・コモディティ価格上昇の影響などから物価が上昇したため、当局は政策金利を2008年夏に6%まで引き上げたが、リーマンショック直後からは、景気テコ入れのため大幅な利下げを行った。その後、2011年にはインフレ圧力の上昇に対応して4回の利上げを実施した。2012年には、UEFA欧州サッカー選手権大会開催に向けて実施された前年までのインフラ投資の剥落やユーロ圏の景気悪化などから、ポーランドの景気が大幅に鈍化した。一方、内需の減速に加えて、原油価格下落などの影響も加わり、インフレ率は2012年に急低下した。こうした景気鈍化と物価上昇圧力の低下という2つの要因をにらみながら、ポーランド中銀は、2012年後半から金融緩和に踏み切り、2012年11月から2013年7月までの間に、8回の利下げで、政策金利を4.75%から2.5%まで大幅に引き下げた。2014年には、原油価格下落が加速した影響もあって、インフレ率はさらに低下し、2014年7月には、インフレ率はマイナスを記録した。

他の新興国、例えば、ロシア、トルコ、ブラジルなどでは、政治への信認低下や輸出不振などの要因が引き金となって通貨が下落した影響でインフレが加速している。これに対し、ポーランドでは、政治経済情勢の安定を背景に為替相場が下落せず、むしろ原油価格低下の影響がそのまま表れる形となってインフレ率が大きく下がっている。この点は、ポーランド経済について特筆すべき側面と言えよう。

インフレ率が下落したことを追い風に、ポーランド当局は、2014年10月と2015年3月にも利下げを行い、政策金利は足元で1.5%まで下がっている。ポーランドは、1998年からインフレターゲット制を導入しており、現在のターゲットは、2.5% ± 1.0%である。

図表6 . ポーランドのインフレ率と政策金利の動き



(出所) CEIC

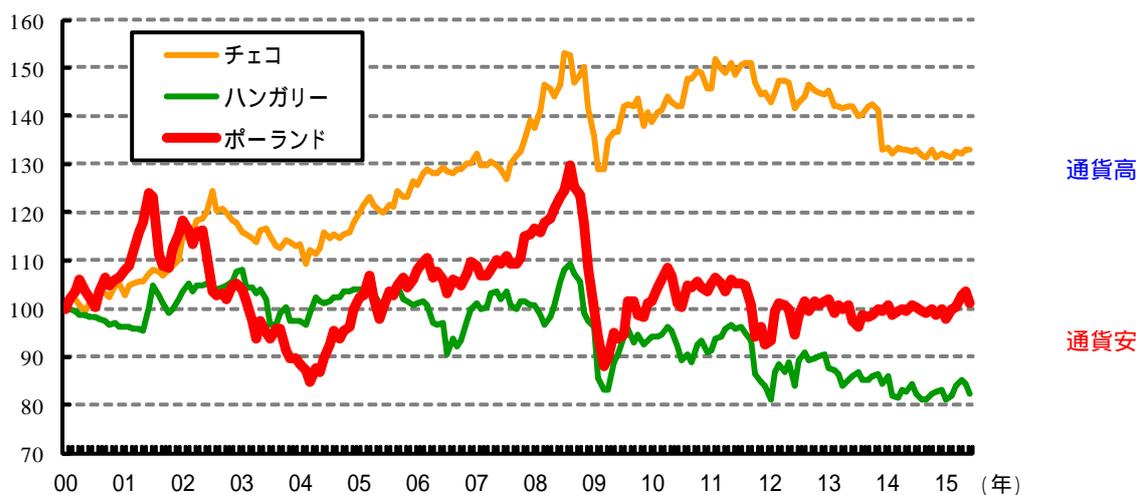
(5) 安定的に推移するズウォティの対ユーロ為替相場

ポーランド、チェコ、ハンガリーでは、いずれも、リーマンショック後に、対ユーロ為替相場が大幅に下落している。その中でも、ポーランド通貨ズウォティの為替相場の下落率が最も大きかった。しかし、この大幅な通貨下落によって、ポーランドの国際競争力が高まり、それが2009年に景気底割れを食い止める一因になったという点は重要である。

かつてのズウォティは、国際金融市場でハイリスク新興国通貨と見做され、他の新興国で何かが起こると、ポーランドのファンダメンタルズとは関係なく売られてしまうことがあった。例えば、2009年11月に、アラブ首長国連邦の政府系持ち株会社が債務リスクジュールを要請したことに端を発した「ドバイ・ショック」の余波で、ズウォティが突然売られた。このように、以前は、地理的に離れ経済的つながりがほとんどないような他の新興国の通貨下落に連動して突然ズウォティが下落することもあったが、今では、ズウォティは、ユーロに準じて信認の高い、いわば「ユーロの派生通貨」的な位置付けで捉えられるようになった。実際、2013年以降は、ズウォティの対ユーロ為替相場に大きな変動がなくなっている。ポーランドに隣接するウクライナで、2014年にロシアとの緊張が高まった際にも、ズウォティの為替相場が急落することはなかった。ズウォティの為替相場安定の背景には、リーマンショック後にIMFが創設した新しい融資制度(FCL²)のもとでポーランドに提供された特別融資枠の存在が市場の信認を高めたことも見逃せないだろう。

現在のズウォティとユーロの交換レートが非常に安定的であることからすれば、ポーランドが今すぐ通貨をズウォティからユーロに切り替えたとしても特段の問題は起こらないと考えてよいであろう。

図表7. 東欧3カ国の通貨の対ユーロ為替相場の推移(2000年1月=100)



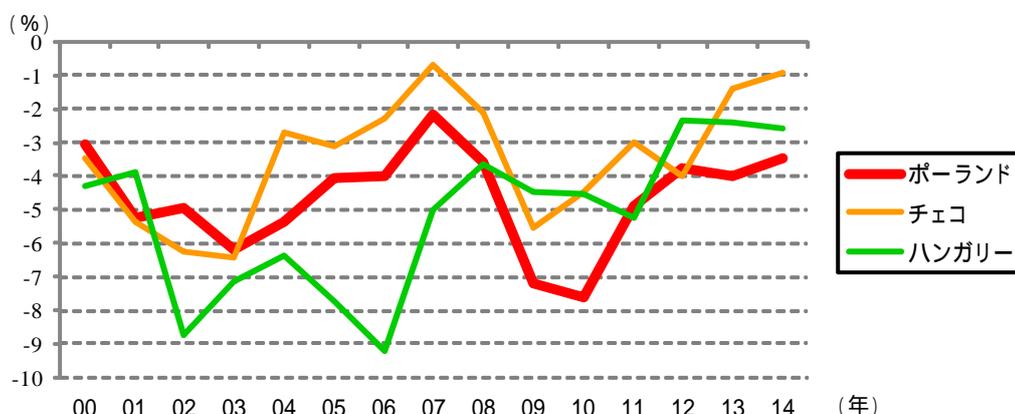
(出所) IMF, International Financial Statistics

² FCL (Flexible Credit Line)とは、経済実績の良好な国を世界経済危機の影響から保護するため2009年3月に創設された特別融資制度であり、市場での流動性逼迫の不安を取り除き、国際的な信頼感を高めることを目的とする。FCLは、経済危機に陥った国々を救済するための従来型特別融資制度(SBAやEFF)とは違い、経済実績が良好な国々が国際金融危機に巻き込まれるのを防ぐための予防的な融資制度である。

(6) 財政部門は健全 ~ マーストリヒト基準もクリア

ポーランドは、リーマンショック発生後、景気後退に伴う税収減や失業手当増加などのため、財政赤字が拡大した。その結果、財政赤字の対 GDP 比率が 2010 年には 7.6% とマーストリヒト基準値 (3%) を大きく超えてしまい、EU 理事会から、財政赤字の是正勧告を受け、財政赤字削減に取り組んだ。その結果、2014 年時点での一般政府部門の財政赤字は、GDP 比 3.5% へと改善し、2015 年にはマーストリヒト基準をクリアできることも視野に入ってきた。こうして財政赤字が縮小してきたことは、ポーランド経済の今後の景気悪化リスクへの財政的な対応余力が高まったことを意味するとともに、ユーロ導入の条件も整ってきたことを示すものである。

図表 8 . 東欧 3 カ国の一般政府部門の財政収支対 GDP 比率



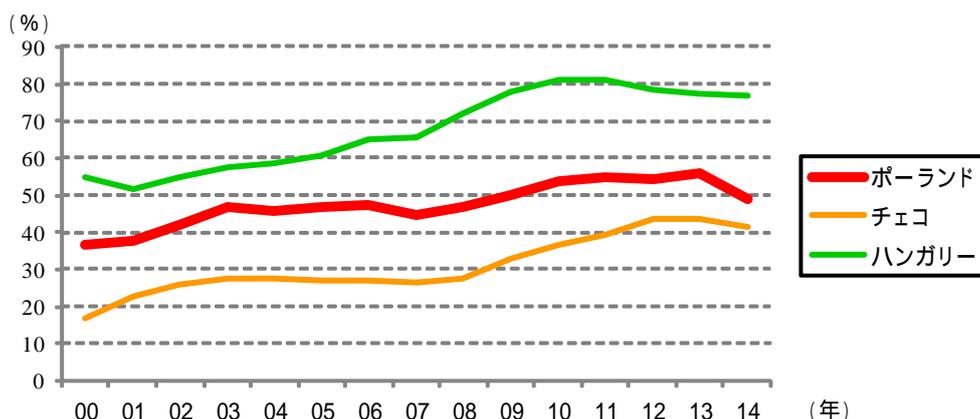
(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

ただ、チェコやハンガリーと比べると、ポーランドの財政赤字縮小テンポは遅いようにも見える。チェコとハンガリーでポーランドより財政赤字削減が進んだのはなぜか？チェコでは、リーマンショック後の 2012 年から、政府が、VAT 軽減税率を上げるとともに財政支出を抑制し、安易な景気刺激策に走らず財政規律回復を強く意識してきた。これは、高齢化の進行による将来的な財政負担増に備えることが大きな理由であった。また、近年のチェコ政府は、税率を上げずに徴税効率向上を通じて歳入増を図るなどの方法によって財政健全化を図っている。こうした取り組みの結果、チェコの財政赤字は足元で大きく縮小しているのである。一方、ハンガリーの場合は、ポーランドやチェコとは、かなり事情が異なる。すなわち、ハンガリーでは、2000 年代前半の安易なバラマキ政策によって財政状態が悪化していたところへリーマンショックが直撃して経済危機に陥り、2008 年から IMF の支援プログラムのもとで、厳しい財政再建策を実施していた。例えば、付加価値税 (VAT) の税率を見ても、ポーランドが 23% なのに対してハンガリーでは 27% と高い。また、最近、ハンガリー政府は、財政再建のため、公的機関職員の給与額に上限を設けたり銀行に対して特別課税を実施するといった異例の措置にまで踏み込んでいる。ハンガリーの財政赤字がポーランドより小さいのは、こうした特殊事情のもとで厳しい財政再建策を実行

したことに起因している。ちなみに、チェコとハンガリーは、ポーランドより強めに財政緊縮化を進めていることが反映される形で、経済成長率もポーランドより低くなっている。

他方、一般政府部門債務残高の対 GDP 比率を見ると、ポーランドは、EU 加盟当時（2004 年）には 46%であったが、2013 年には 55%台まで上昇した。しかし、財政赤字縮小による効果もあり、足元で比率は低下している。なお、この比率について、ポーランドは、マーストリヒト基準（60%）を EU 加盟後ずっとクリアしている。この点でも、ポーランドのユーロ導入条件は整っていると言える。なお、この比率については、チェコも、ポーランドと同様に EU 加盟以降ずっとマーストリヒト基準をクリアしているが、ハンガリーは、2006 年以降、9 年連続でクリアできていない。政府債務残高の面から見た場合に、ユーロ導入可能性が高いのは、ポーランドとチェコであり、ハンガリーは当面難しいことが示されている。

図表 9 . 東欧 3 カ国の一般政府部門の債務残高の対 GDP 比率



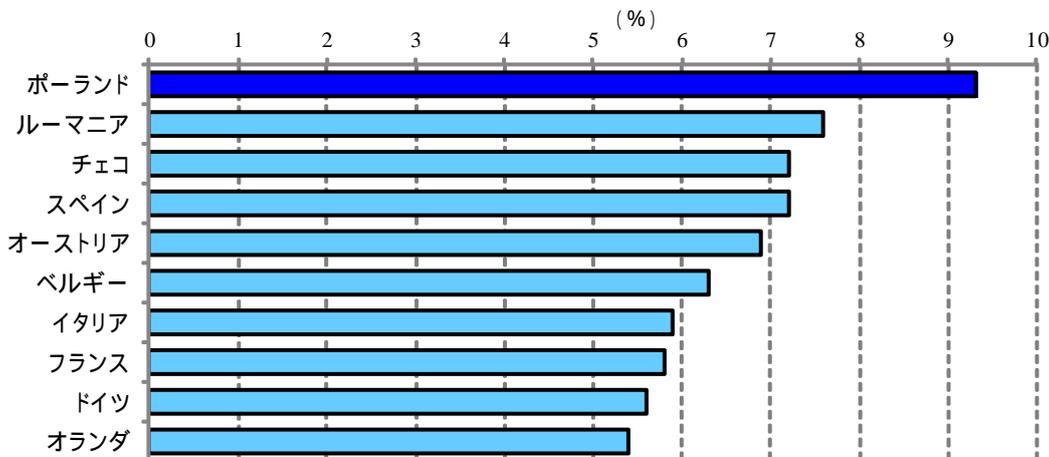
(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

(7) 銀行部門の健全さも景気後退回避に貢献

ポーランドの銀行部門の自己資本比率は、周辺欧州諸国と比べて高く、経営面の健全性は高いといえる。自己資本比率が高いということは、今後、融資拡大が可能であり、すなわち景気拡大に寄与できる余地が大きいことを示している。

ポーランドの銀行部門が健全な理由としては、ポーランド当局の銀行に対する規制ルールが細かく厳しいことが大きく影響しているとの指摘もある。例えば、銀行取引先の状況を頻繁に報告させたり、資金運用に際して一件につき資本金の一定比率までしかエクスポージャーを取らせないなど、西欧では見られないような規制が課される。このため、銀行側からは不満の声はあるものの、結果として銀行経営内容の健全性確保に貢献したと捉えられているのである。また、銀行のビジネスモデルが保守的で金利収入に大きく依存するものであり、リスクの高い投機的な取引を行っていなかったことも、経営の健全性確保につながったと見られている。

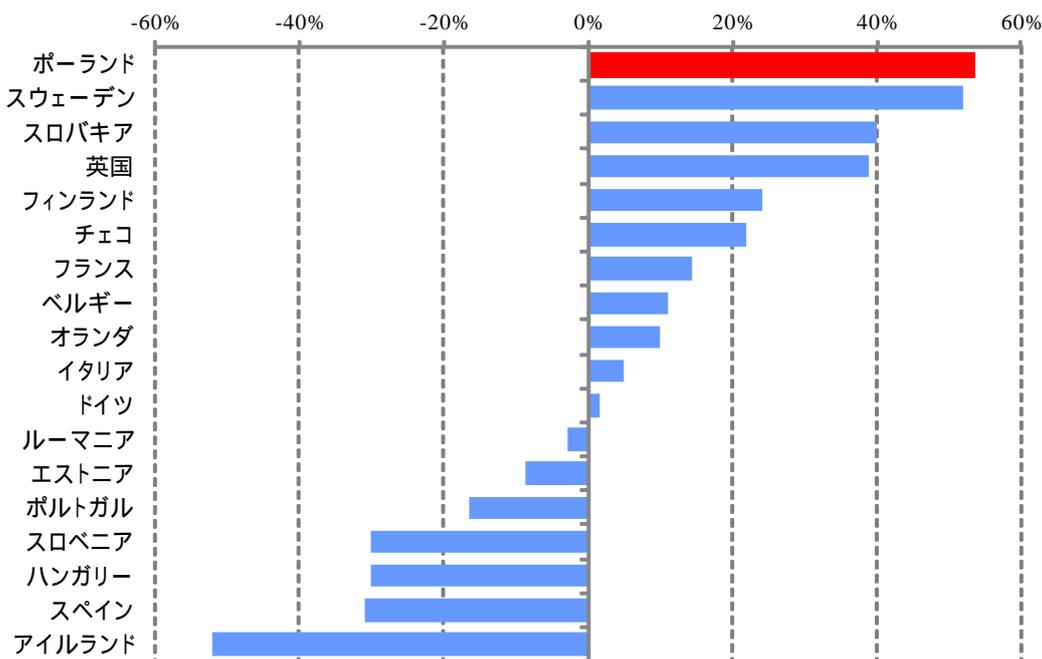
図表 1 0 . E U 諸国の銀行部門の自己資本比率 (2014 年)



(出所) The World Bank

ポーランドは、銀行部門が健全であったがゆえに、リーマンショック後の景気後退を銀行融資拡大によって抑止することが可能であったと考えられる。リーマンショック直後 (2008 年 12 月) から最近 (2015 年 3 月) までの非金融部門向け融資伸び率を見ても、ポーランドは EU 域内で最も高い。逆に、アイルランドやハンガリーなどの国々では、財務体質が脆弱な銀行による貸し渋りや貸し剥がしが起こり、それが景気悪化に拍車をかけてしまったことがうかがえる。

図表 1 1 . E U 諸国における非金融部門向け融資伸び率 (2008 年 12 月 ~ 2015 年 3 月)

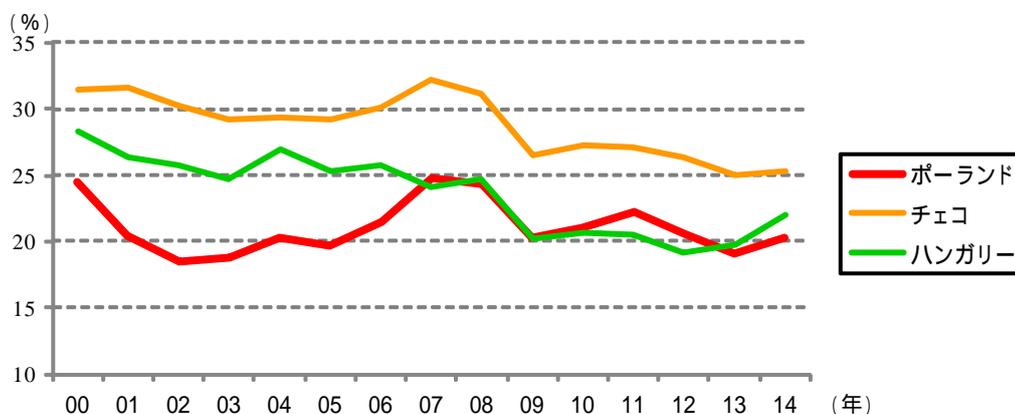


(出所) Narodowy Bank Polski

(8) 投資率が低いポーランド ~ EU 構造基金も利用して投資拡大へ
 ポーランド経済の課題の一つは、経済全体に占める投資の割合が低いことである。

投資率（固定資本形成 / GDP）を見ても、ポーランドは、チェコやハンガリーに比べて低い。この理由としては、ポーランドが、もともと、チェコやハンガリーに比べて所得水準が低いため貯蓄が少なく、投資も低水準にとどまっていることが考えられる。2006～2008年にポーランドの投資率が上昇したのは、ポーランドのEU加盟に伴い外資系企業の対ポーランド直接投資が急増した影響と見られ、2011年に投資率が上昇したのは、2012年のUEFA欧州サッカー選手権大会開催を控えて、EU構造基金による支援を受けながら大規模インフラ整備を実施したことによる影響と見られる。

図表 1 2 . ポーランド、チェコ、ハンガリーの投資率の推移



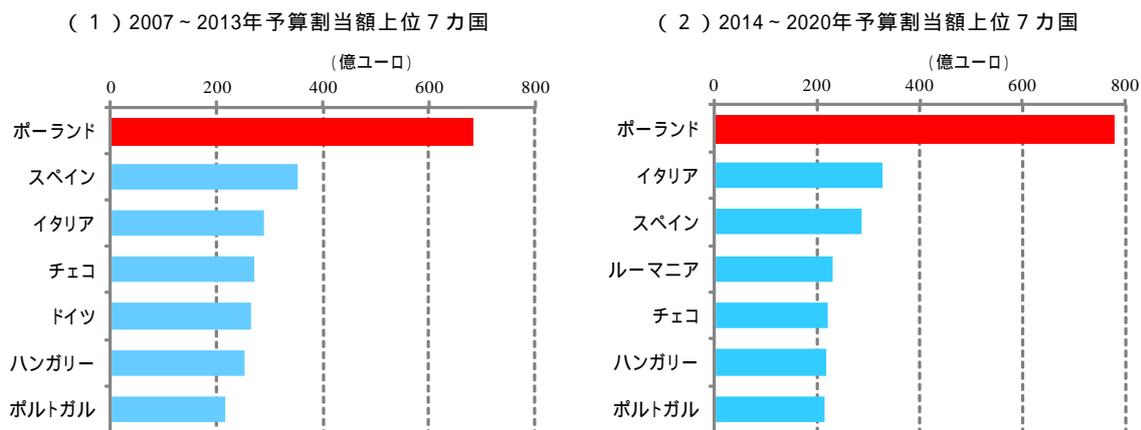
(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

EU の構造基金は、ポーランドの固定資本形成を支える重要な役割を果たしてきた。EU の構造基金は、EU 域内の地域間格差是正のため加盟国へ給付される補助金であり、それを EU 域内で最も多く受領している国がポーランドである。EU 構造基金は、ポーランドのインフラ整備に充当され、建設工事による国内投資拡大を通じて経済成長率を押し上げるとともに、輸送インフラ等の整備を通じた投資環境改善によって外国からの直接投資流入を増加させることにも貢献してきた。

2014～2020年のEU構造基金の運用計画を見ると、ポーランドは、引き続きEU加盟国で最大の予算額を充当されており、今後も、EU構造基金はポーランドの固定資本形成に重要な役割を果たすと期待される。特に、チェコやハンガリーに比べて遅れているとされる高速道路網整備に関しては、建設資金源としてEU構造基金に期待するところが大きい。

一方、投資の財源となる国内貯蓄を増やす方策として、ポーランド政府は、財政赤字の削減（つまり政府貯蓄を増やす）を進めるほか、年金制度の充実や貯蓄インセンティブを整えるなどの取り組みも必要になってくるであろう。

図表 1 3 . E U 構造基金予算配分上位国



(出所) JETROワルシャワ事務所「ポーランドの最近のビジネス環境」(2015年6月18日)

(9) E U ・ ロシア対立問題はポーランド経済にとってリスクなのか？

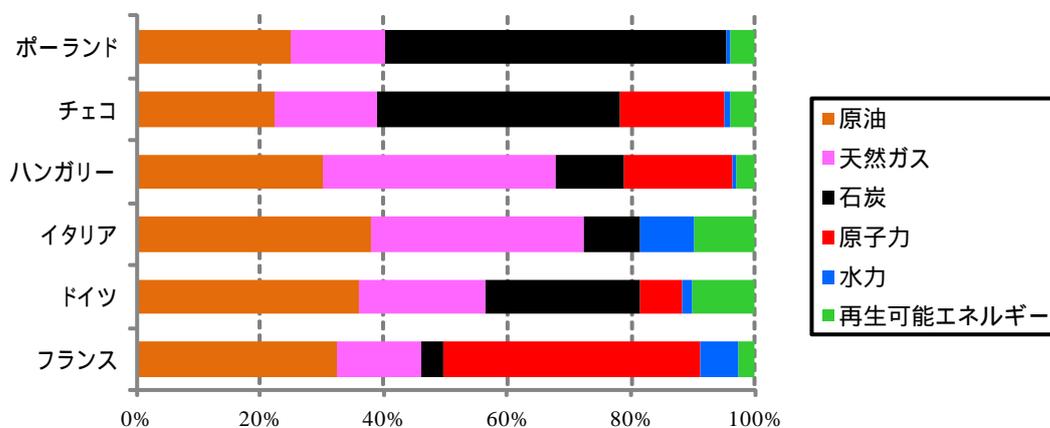
ポーランドは、EU 理事会の現在の議長(トゥスク前首相) を輩出し NATO 加盟国でもあるなど、西欧諸国や米国と政治外交面でのつながりが強く、ウクライナ問題ではウクライナ現政権の親 EU 路線を支援している。このため、昨今、ウクライナ問題をめぐって EU とロシアが経済制裁合戦を繰り広げる中、EU とロシアとの対立がポーランド経済に与える影響を懸念する声も聞かれる。特に、ポーランドは、天然ガスの 8 割、原油については 9 割以上をロシアから輸入しているため、エネルギー面からポーランド経済へのマイナス影響を危惧する声も聞かれる。

しかし、ポーランドの一次エネルギー消費量の供給源別構成比率を見ると、原油・天然ガスは低く、むしろ石炭の方が高い。ポーランドは、国内に豊富な石炭資源を保有しており、発電用エネルギーの 9 割近くが石炭火力発電によるものである。こうした事情から、ポーランドはエネルギー自給率が比較的高く、対ロシア関係悪化で仮に原油・天然ガス輸入に支障が生じてても、他の EU 諸国(特にイタリアやハンガリー) ほど影響を受けないと見られる。

なお、ポーランドにおける天然ガスの用途で最も多いのは産業向けで主に化学肥料工場等に供給されており、一般家庭向けは少ない。このため、ロシアからの天然ガス輸入がたとえ減少したとしても国民生活に与える影響は限定的と見られている。

東欧 3 カ国(ポーランド、チェコ、ハンガリー) のなかで対ロシア関係悪化による原油・天然ガス輸入減少の影響が最も大きいのは、原油・天然ガス依存度が高いハンガリーであろう。一方、ポーランドは、東欧 3 カ国はもとより主要西欧諸国と比べても、対ロシア原油・天然ガス輸入減少の影響を受けにくいと言えるだろう。

図表 1 4 . E U 諸国における一次エネルギー消費量の供給源別構成比率



(出所) BP Statistical Review 2015

2. ポーランドのユーロ導入のゆくえ ~ 当面導入はない見込み

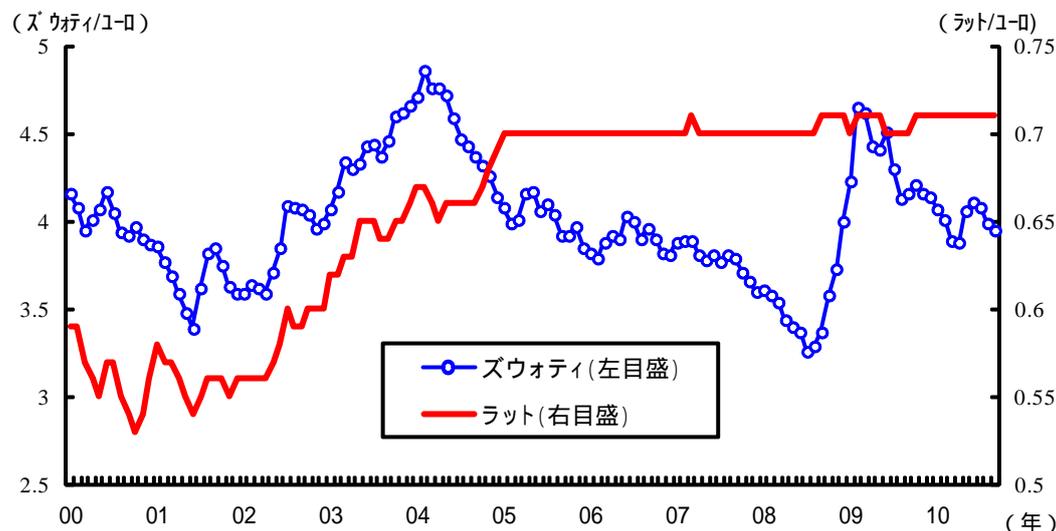
ポーランドがEUに加盟してから10年以上経過したが、同時期にEU加盟したバルト三国が既に共通通貨ユーロを導入しているにもかかわらず、ポーランドはいまだにユーロを導入していない。ポーランドは、EU加盟に際して、英国やデンマークのような共通通貨導入に関するオプトアウト（適用除外）を認められていないため、いずれはユーロを導入しなければならない。既に述べたように、ポーランドは、経済ファンダメンタルズの面では、ユーロ導入条件であるマーストリヒト・クライテリアをほぼ達成しており、その意味ではユーロ導入の準備は整っていると見てよい。しかし、ポーランド国内では、ユーロ導入への気運が盛り上がっていない。なぜか？その理由のひとつは、昨今のユーロ圏における一連の金融・経済危機である。トラブル続きのユーロ圏に今入ってしまうと、失政により経済危機に陥ったギリシャなどの国々への支援拠出を要求されるかもしれない。そのような事態を警戒する声が、ポーランド国内には多い。もうひとつの理由は、ユーロを導入してしまうと、経済情勢が悪化した場合に為替レートの調整によって景気テコ入れを図ることができなくなり、金融政策におけるフリーハンドを失うからである。この点について、リーマンショック後にユーロを導入したラトビアとポーランドの経済状況を比較しながら検証してみよう。

リーマンショック前の両国の経済運営における大きな違いは為替政策にあった。もともと、ラトビアを含むバルト三国は西欧指向が強く、早期のユーロ導入を目指していた。ラトビアは、2005年にユーロ導入プロセスの最終段階であるERMにエントリーし、通貨ラットの対ユーロ為替相場変動率を一定範囲内に維持していた。つまり、事実上の対ユーロ固定為替相場制を運用していた。一方、ポーランドでは、2007年実績ベースで、ユーロ導入条件であるマーストリヒト基準値を、物価、公的債務残高、財政赤字、長期金利の4つのクライテリアで満たしていたが、ERMにはまだエントリーしておらず、為替相場は対ユーロ変動相場制のままであった。つまり、ポーランドは、ユーロ導入プロセスの進捗がラトビアよりも一歩遅れていたわけである。しかし、これが、ポーランド経済にとって幸いしたのである。

ERMによる通貨過大評価が原因で大幅な経常赤字に陥っていたラトビアは、2008年のリーマンショックで海外資本が大量かつ急激に流出すると、たちまち外貨繰りに窮し、景気も大幅に悪化した。この緊急事態に対処するため、ラトビア政府は、IMFやEUに金融支援を仰ぐとともに、経常収支を改善しなければならなくなった。こうした場合、変動相場制を採用している国であれば、自国通貨の為替相場切下げによって経常収支改善と景気回復を図るという手段が使える。しかし、ユーロ早期導入を目指していたラトビアは、ユーロ導入への最終段階であるERMを離脱し為替相場を切下げるというオプションは使えなかった。その結果、ラトビア政府は、ERMを完遂しユーロを導入するためには、財政支出

の大幅削減や賃金大幅切下げなどの厳しい引締めで経常赤字を削減するしか方法がなくなった。そのような緊縮政策を実行したことによって、ラトビア経済は、経済成長率が一時20%近くまで下落するほどの大幅な景気後退に陥ってしまったのである。

図表15 . リーマンショック前後のズウォティとラットの対ユーロ為替相場の推移



(出所) Datastream

これに対して、ポーランドは、ユーロ導入のためのERM に入らず通貨ズウォティの変動為替相場制を維持したおかげで、為替レート調整による景気テコ入れという手段を取ることができた。この経験から、ポーランド国民の間には、独自通貨を保持し、金融政策の自主性を保つ方が、いまずユーロを導入するよりも賢明であるとの意見が強く、早期のユーロ導入に対しては拒否反応が強いのである。

さらに、ポーランド憲法は、中央銀行に通貨発行・通貨政策の独占権を与えると定めているため、ユーロ導入の際には憲法改正も必要である。憲法改正には、議会下院で2/3以上の賛成、議会上院で過半数以上の賛成が必要であり、ハードルが高い。

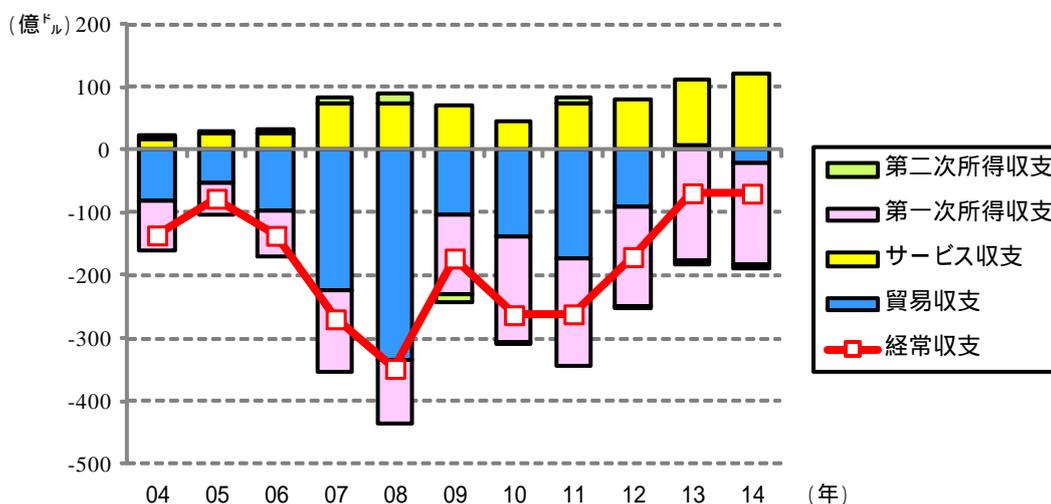
こうした状況を踏まえると、ポーランドのユーロ導入は、たとえ経済ファンダメンタルズの面から見て可能だとしても、実際には当面できそうもないと言わざるを得ないであろう。

3. 国際収支と輸出動向

(1) 貿易赤字縮小によって経常赤字が縮小

ポーランドの経常収支は、基本的に赤字基調で推移してきたが、最近数年間で、赤字が大きく縮小する傾向にある。経常赤字縮小の大きな理由は、貿易赤字の縮小である。これは、ドイツの景気回復などにより輸出が拡大していることや、原油価格下落などの要因から輸入が減ったことに影響されたものと見られる。輸出の拡大については、2000年代に外資企業の直接投資によって建設された輸出向け工場が本格稼働し操業・出荷が軌道に乗ってきたことも影響していると考えられる。

図表16. ポーランドの経常収支の推移



(出所) Narodowy Bank Polski

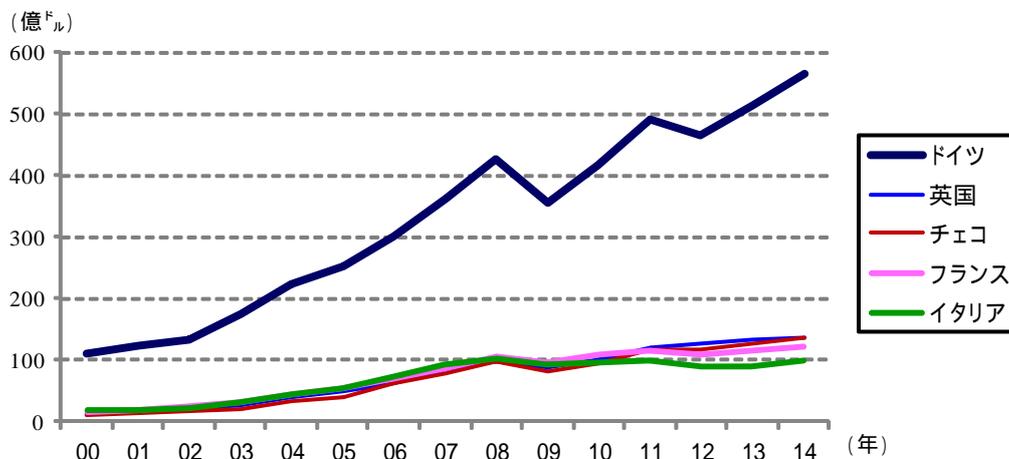
(2) 輸出の大半がEU域内向け、主要輸出品目は自動車関連

ポーランドの最大の輸出相手国は隣国ドイツである。ドイツ向け輸出額は2位以下を大きく上回っており、輸出全体の約3割を占める。

ドイツ向け輸出が圧倒的に多い理由としては、ポーランドの市場経済移行後に、ドイツの企業が人件費の安い隣国ポーランドに生産拠点を構えたことにより、特に自動車産業において、ポーランドがドイツをハブとするサプライチェーンに組み込まれていることがあげられよう。

また、ポーランドの輸出先上位5カ国は全てEU域内であり、EU向け輸出は輸出全体の3/4にも達する。これは、輸出拠点としてのポーランドが、あくまでもEU域内向け拠点であって、グローバル市場向けの輸出拠点ではないことを示している。

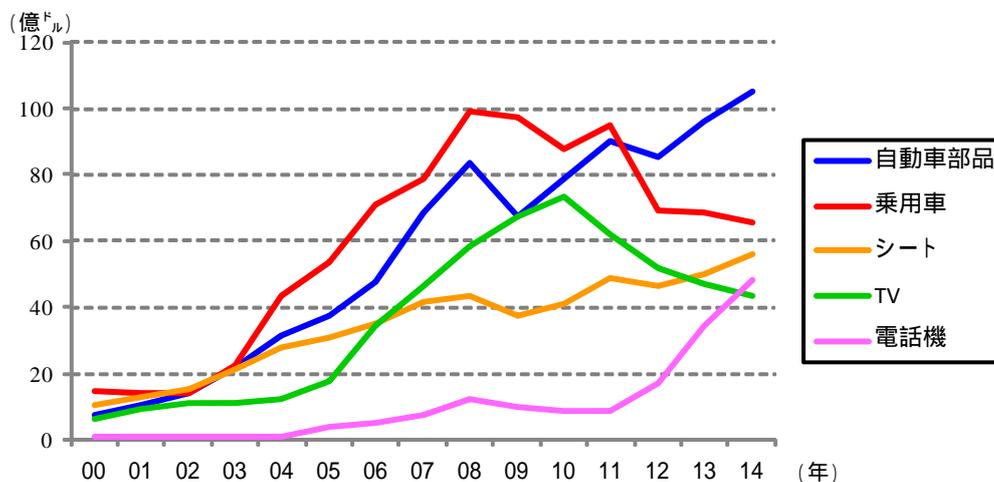
図表 17 . ポーランドの輸出相手国 上位 5 カ国



(出所) World Trade Atlas

ポーランドの輸出品目のトップは、2000年代には乗用車であったが、2010年代になると、乗用車の輸出額は減少し、替わって自動車部品の輸出がトップに躍り出た。また、自動車用のシートの輸出も増加した。一方、2000年代半ばに急激に輸出を増やしてきたTVは、2011年以降、減少に転じた。ポーランドは、2000年代半ばには日韓のTVメーカー6社が国内7カ所に生産拠点を構える欧州域内最大級のTV生産拠点であったが、その後、日本のTVメーカーが業績悪化によりポーランドでの生産から相次いで撤退したこともあり、TV輸出は最近数年間で大幅な減少を余儀なくされているのである。他方、2012年以降、携帯電話機の輸出が増えるなど新たな動きも見える。この他、上記品目ほどの規模ではないものの、洗濯機などの輸出も増えており、ポーランドがEU域内向け白物家電の生産基地として台頭している状況もうかがえる。

図表 18 . ポーランドの輸出品目 上位 5 品目

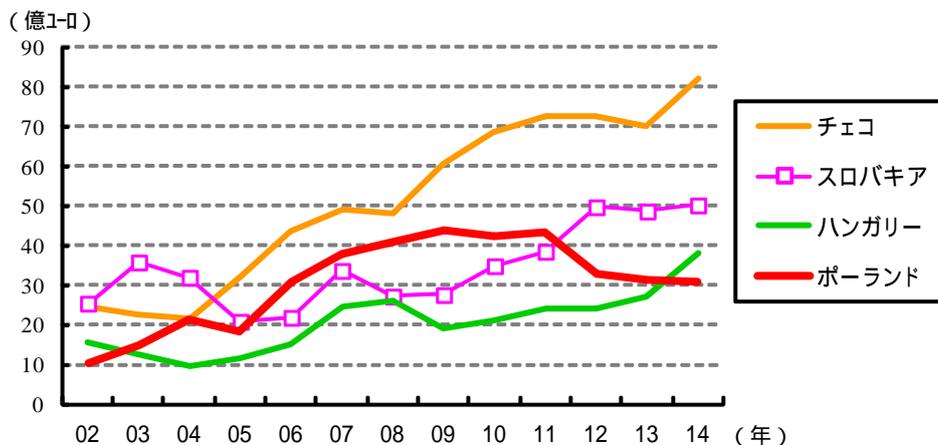


(出所) World Trade Atlas

(2) E U 域内向け輸出では近隣の東欧諸国と競合

EU 域内向け輸出におけるポーランドの主要な競争相手は、近隣東欧諸国である。特に、ポーランドと同時期に EU に新規加盟したチェコ、ハンガリー、スロバキアなどとの競争が激しくなっている状況がうかがえる。例えば、EU15 カ国の東欧からの乗用車輸入を相手国別に見ると、ポーランドは、チェコ、ハンガリー、スロバキアなどに抜かれて劣勢となっている。これは、イタリアのフィアット社が小型ハッチバック車パンダの生産をポーランドからイタリアへ移管したこと等が影響していると思われる。

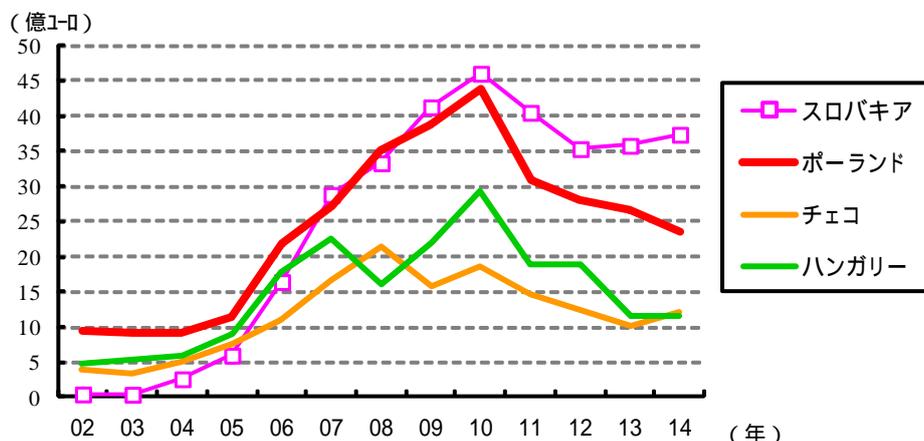
図表 19 . E U 1 5 カ国の東欧からの乗用車輸入の推移



(出所) World Trade Atlas

また、EU15 カ国における東欧からの TV 輸入については、2000 年代半ばには、最大の輸入相手国がポーランドであったが、最近では、スロバキアがトップで、ポーランドとの差を広げつつある。これは、前述のように、2006~2008 年頃にポーランドへ進出した日本の TV メーカーが、市場の伸び悩みや価格競争激化を受けて撤退に追い込まれたことが影響しているものと見られる。

図表 20 . E U 1 5 カ国の東欧からの T V 輸入の推移

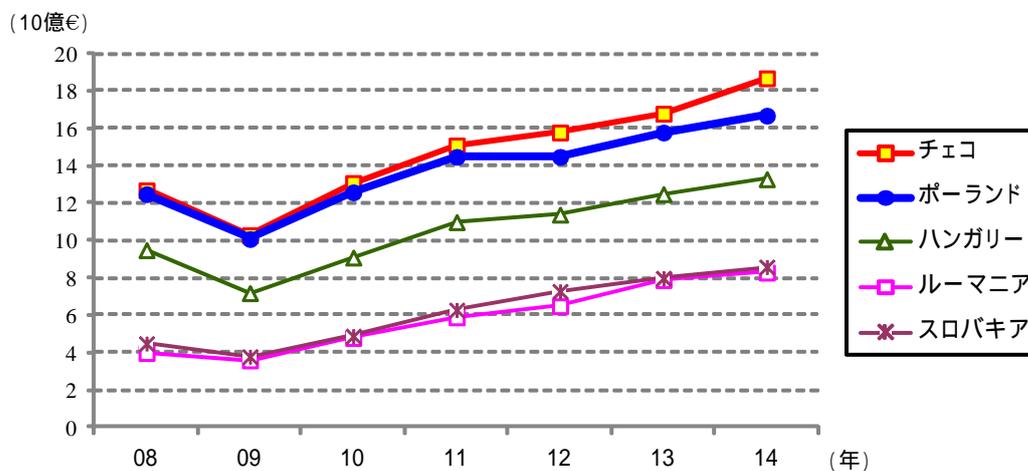


(出所) World Trade Atlas

ポーランドは、日系企業も含めて多くの外資系自動車部品メーカーが進出し、自動車部品の欧州域内向け輸出が拡大しているが、タイヤ、ガラス、エンジン、電子装置などを含めた自動車部品の輸出額は、チェコに及ばないと見られている。

チェコは、オーストリア・ハンガリー帝国時代から欧州随一の先進工業地帯であったことから、工業基盤が整い、技術者や技能労働者のレベルが高い。このため、チェコにはポーランドよりも多くの外資系自動車関連企業が集積しており、それが、人口がポーランドの1/4しかないチェコの自動車部品輸出規模がポーランドを上回るほど大きくなっている主要な理由であると見られる。

図表 2 1 . 東欧諸国の自動車部品輸出の推移



(出所) Polski Związek Przemysłu Motoryzacyjnego, Raport branży motoryzacyjnej 2015

4．外国からの直接投資（FDI）の動向

（1）EU加盟後に急増したポーランドへのFDI

ポーランドへの外国からの直接投資（FDI）は、ポーランドのEU加盟（2004年）後の2006～2007年に大幅に増加し200億ドルを超える高水準となった。2004年までのポーランドへのFDIは、旧国営企業の民営化に応札・買収するタイプが大半であった。しかし、2005年以降、FDIの内容は多様化した。2005年には、不動産部門において英国企業等による大型開発投資が実施された。また、製造業では、薄型TV関連の大型投資が目立った。韓国・オランダ合弁企業のLGフィリップスLCDが、ポーランド南西部のヴロツワフに液晶モジュール組立工場を建設し、これに付随して、韓国系部品メーカーのポーランド進出も増加した。また、LG本体も、ワルシャワ北郊で欧州市場向け液晶・プラズマTV生産拠点の能力増強を行った。家電分野でも、スウェーデンのエレクトロラックス、米国のワールプール、イタリアのインデシットといった企業が白物家電生産のためポーランドに進出した。

2006年には、前年に続いて薄型TV関連の大型投資が続き、日本のシャープが、ポーランド北部のトルン市に液晶モジュール工場建設を開始した。その他の電気電子関連では、米コンピュータ大手のデルが、ポーランド中部のウヅジ市でノート型パソコンとサーバーの生産拠点を建設した。

2007年には、航空機産業への大型投資が目立った。米国のヘリコプター製造会社シコルスキー・エアクラフト社は、ポーランドの航空機器製造国営企業PLZミエレツの民営化に応札・買収し、PLZミエレツは、その後、中国から、農薬空中散布用の航空機の受注に成功するなどの成果を上げた。また、ドイツの航空機エンジン大手MTUもポーランド南東部のジェシュフで、新エンジン工場を建設した。ポーランド南東部のミエレツやジェシュフといった地区には、社会主義時代から航空機製造業の集積があり、それに着目した欧米企業が同地区に進出したのである。また、自動車関連では、米国タイヤ大手のグッドイヤーが能力増強投資を行ったほか、米フォード社も、小型車の生産を開始するため設備増強投資を実施した。さらに、電気電子関係の大型投資も目立った。中国の大手コンピュータ製造企業レノボは、デスクトップ型パソコンの製造拠点を建設し、台湾の液晶ディスプレイ大手の冠捷科技（TPVテクノロジー）も液晶モニター生産拠点をポーランド西部に建設した。

2008年と2009年のFDIは、リーマンショックのため低調であったが、2010年には、再びFDIが増加した。投資案件は、シェアードサービス、研究開発、小売、医薬品、木材加工、風力発電など多岐に及んだ。

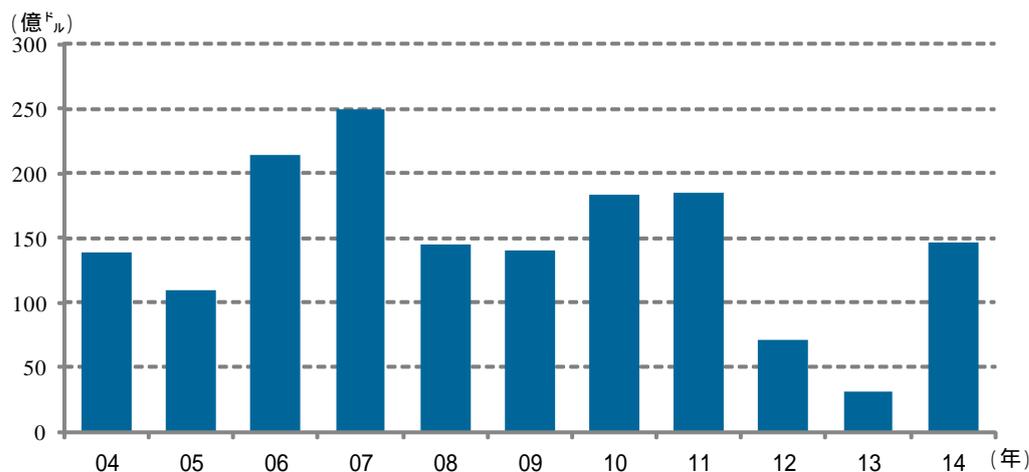
2011年には、前年同様、製造業を中心に幅広い分野でFDIが流入した。電気電子関係では、韓国のLGエレクトロニクスが洗濯機や冷蔵庫の生産設備投資を実施したのが注目された。

2012年には、ユーロ圏の経済情勢悪化のため欧州企業による投資が急減した影響で、ポーランドへのFDI流入は大幅に減少した。

2013年には、ポーランドへのFDIはポーランドのEU加盟以降で最小に落ち込んだ。これは、ポーランドの金融業や小売業における外資系企業の再編が進んだ影響であった。例えば、北欧最大手ノルデア銀行が、ポーランド現地法人を地場金融大手のPKO銀行に売却し、ポーランドから撤退した。また、ベルギーのKBCグループも傘下のクレジット銀行を地場のザホドニWBK銀行に売却した。さらに、小売業では、ドイツのメトログループが、傘下のハイパーマーケットを売却し、ポーランドから撤退した。こうした動きは、欧州地域の景気悪化により、欧州企業がポーランドでの投資案件のリストラを実施したことによるものであった。

2014年には、自動車産業関連を中心に、投資流入額が再び増加した。しかし、今後、一旦沈静化したギリシャ問題の再燃によりユーロ圏の景気が悪化する可能性もないとはいえないため、EU域内の景気回復を背景にポーランドへのEU域内からの投資流入額が今後も増え続けるかどうかは予断を許さない。

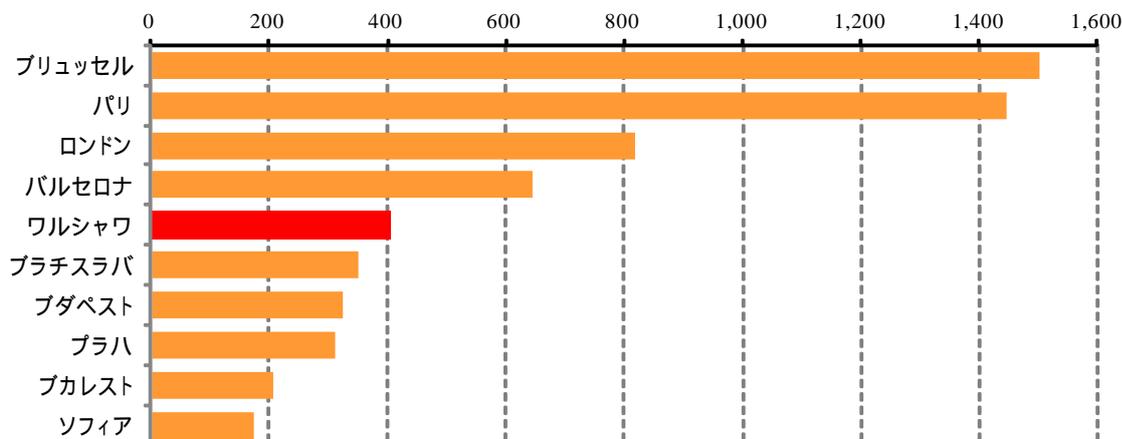
図表22. ポーランドへのFDI流入額（国際収支ベースのグロス金額）の推移



(出所) Narodowy Bank Polski

外国企業がEU域内向け輸出拠点としてポーランドを含む東欧地域を選択する最大の理由は、東欧の人件費が西欧に比べて格段に低いことである。EU各国主要都市における法定最低賃金を見ても、東欧諸国はフランスやベルギーなど西欧諸国に比べて1/3以下という低さであることが確認できる。ただ、東欧域内で比較すると、ルーマニアやブルガリアが、ポーランドよりはるかに低い。つまり、労働集約的な付加価値の低い産業は、今後、低賃金を求めて、ポーランドではなくバルカン方面へシフトしていく可能性がある。こうした中でポーランドが生き残るためには、労働者のスキル向上やインフラを中心とする投資環境整備にさらに注力する必要があるだろう。

図表 2 3 . E U 諸都市における法定最低賃金（ユーロ / 月で表示）



(出所) JETRO「投資関連コスト比較調査(欧州・ロシア・北アフリカ)」(2014年10月)

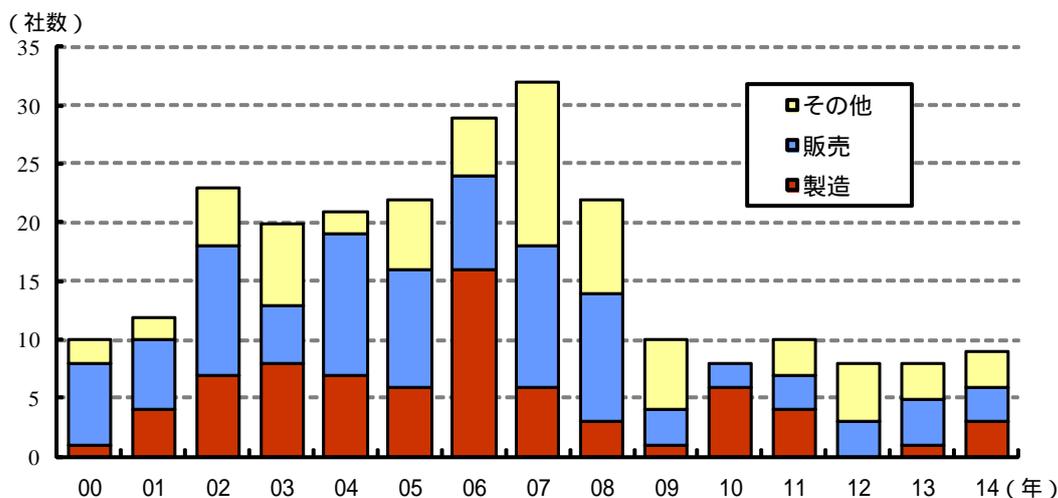
(2) 日本企業の対ポーランド投資 ～ 狙いは生産拠点から市場獲得へ

日本企業によるポーランドへの直接投資には、今までに2回のブーム期があったとされている。まず、第1次進出ブームは、1999～2004年であり、自動車関連産業が中心であった。この時期に、デンソー、トヨタ、NSK、NGKなどの企業がポーランドに工場を建設した。これは、英国に進出していた日本の自動車関連産業が、低コスト生産拠点として東欧への進出を加速させたことが発端であった。当該時期にポーランドに進出した日系自動車部品メーカーは、現在も概ね業績良好で追加設備投資も実施し事業拡大中である。自動車部品メーカーの好業績の背景としては、欧州市場をリードするドイツ系自動車メーカーへの納入が好調であること、また、EUの厳しい環境規制に対応できる技術力を備えていることが大きく影響していると思われる。

次に、第2次進出ブームは、2005～2007年であり、薄型TV関連産業が中心であった。この時期に、オリオン電機、東芝、シャープ、フナイ、といった日本のTVメーカーおよびその関連企業が相次いで進出した。これは、欧州でのTVデジタル放送開始に合わせて、高画質の液晶・プラズマ薄型TVの需要が高まることを見越したものであった。また、EUが域外から輸入されるTVに対して14%もの高関税が課せられていたことへの対策でもあり、ポーランドがEUに加盟し域内向け輸出関税がなくなったことを契機に進出したものであった。

しかし、リーマンショック後の欧州家電市場の伸び悩みや価格競争激化などで採算が悪化したため、ポーランドに進出した日本のTVメーカーは相次いでポーランドでのTV生産から撤退を余儀なくされた。東芝は、2013年にポーランド生産拠点を台湾のEMS(電子機器受託製造サービス)大手のコンパルに売却し、フナイは2014年にポーランド工場を閉鎖、シャープも、2014年にポーランド工場をスロバキアのTVメーカーUMCに売却すると発表した。

図表 2 4 . 2000 年以降のポーランド進出日系企業数の推移



(出所) JETROワルシャワ事務所「ポーランドの最新ビジネス環境」(2015年6月18日)

近年の日本企業の対ポーランド投資は、案件数は減少しており、進出形態としては特にサービス関連業種の M&A が目立っている。ロッテは、2010 年に、1851 年創業の老舗チョコレートメーカーであるウェデルを買収し、明治安田生命保険は、2012 年にドイツのパートナー企業と共同で地場保険企業を買収した。また、日立キャピタルは、2014 年に、自動車リース事業を展開するため地場の自動車サービス企業を買収した。これらの投資は、東欧最大の人口を有するポーランドの内需を狙ったものであり、日本企業の対ポーランド投資の主目的が、輸出向け生産から内需獲得へとシフトしてきたことを示すものと言える。

また、日本企業の動きのなかで、最近注目されているのは、食品関連業種の進出である。これは、和食が世界文化遺産登録されたことや健康ブームなどにより欧州全体で日本食への関心が高まっていることが背景となっている。2014 年には、日本の酒造メーカーがワルシャワに拠点を設置しており、また、日本の冷凍食品メーカーも、冷凍餃子生産のための新工場を 2015 年に稼働させ、同工場を欧州における冷凍食品の開発拠点と位置付けている。

5. ポーランド経済の今後の展望・課題

(1) 今後も堅調さを維持できる可能性が高いポーランド経済

ポーランドは、内需規模が大きく財政・金融部門が比較的健全であるという2つの条件に支えられ、マクロ経済は堅調に推移してきたが、今後も、この状況は続きそうである。また、ポーランドは、エネルギー面で国内産石炭への依存度が高いため、ウクライナ危機を巡るEUとロシアの対立によってロシア産原油・天然ガスの輸入に支障が出たとしても、その影響は他のEU諸国よりも少ないと予想される。この点で、ポーランドは、ロシア産原油・天然ガスへの依存度が高い他のEU諸国よりも有利であると言える。

(2) ユーロ導入の行方 ~ 早期導入は難しい情勢

ポーランドのユーロ導入については、既にマーストリヒト基準をほぼクリアしており、ERMを経てユーロ導入へ進むのはそれほど困難ではないと考えられる。しかし、昨今のユーロ圏における度重なる金融・経済危機やユーロ導入によって独自の金融政策手段を失うことに対するポーランド国民の警戒感は強く、また、ユーロ導入には憲法改正が必要であることも考慮すれば、ポーランドがすぐにユーロを導入できる状況ではなさそうである。

(3) 市場としてのポーランド ~ 日本企業にとってチャンスが増加

ポーランドは、従来、西欧向け生産拠点づくりを狙ったFDIが多かったが、近年では、消費財・サービス市場としてのポテンシャルに注目したFDIが増えつつある。一方、ポーランドでは、EU構造基金がさかんに投入されて社会資本整備が進められており、それに加えて、EU域内の環境規制が厳格化していることもあり、今後、CO2排出の少ない石炭火力発電所やゴミ焼却施設といった案件の工事発注が増えると予想される。その意味では、エンジニアリング分野で独自技術を持つ日本企業にとってはビジネス・チャンス増加が期待できよう。また、今年10月には、東京-ワルシャワ間の直行便運航が開始される。こうしたことから、今後、日本企業にとって、ポーランドは、東欧でも有力なビジネス展開先として注目度が高まると予想される。

以上

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。