

MURC Focus

EU との対立で景気の失速が懸念されるポーランド

～復興基金からの資金配分の遅れがブレーキに

調査部 副主任研究員 土田 陽介

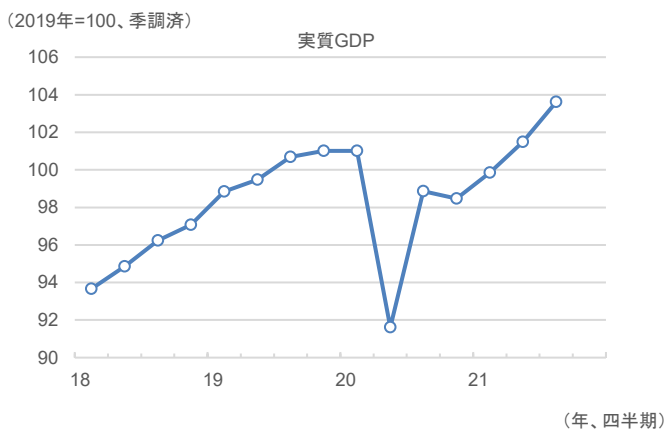
- ポーランドの最新7~9月期の実質 GDP は前期比+2.1%と4~6月期(同+1.8%)から成長が加速した。実質 GDP の水準は既にコロナ前を上回っており、ポーランドの景気は順調に拡大している。
- グローバルなトレンドと同様に、ポーランドでもこれまでの急速な景気の回復やエネルギー価格の急騰などに伴いインフレが加速しており、ポーランド国立銀行は利上げを進めている。
- ポーランド国立銀行は2022年の景気が2021年からわずかに減速すると予測している。しかし内外の新型コロナの感染状況や欧州委員会との対立の行方次第では、景気は失速を余儀なくされる。

(1) ポーランドの景気は拡大が続く

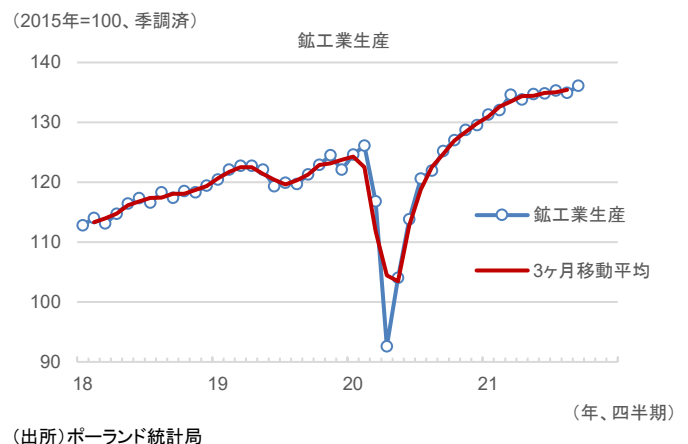
ポーランドの最新7~9月期の実質 GDP(国内総生産)は前期比+2.1%と4~6月期(同+1.8%)から成長が加速した。行動制限の緩和を受けた内需が堅調を維持したこと、世界経済の成長に伴い輸出が好調だったことがポーランドの景気の拡大につながった。なお実質 GDP の水準は既にコロナ前を上回っており、ポーランドの景気は順調に拡大している(図表1)。

直近の月次指標も、ポーランドの景気拡大が続いていることを示している。9月の鉱工業生産は前月比+0.9%と再び増加に転じ、均した動きも着実に伸びている。ポーランドでも半導体不足の影響から自動車の生産は低迷しているが、それ以外の製造業の生産が好調を維持している。一方で、同月の小売売上高は同+1.3%と8月(同+0.5%)から増勢が加速、消費の堅調を窺わせる。

図表1. ポーランドの景気は拡大が続く



図表2. 生産は着実に増加



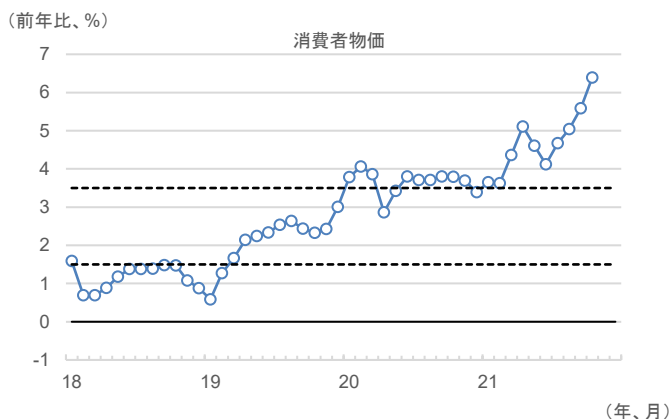
(2) インフレの加速で中銀は利上げを進める

グローバルなトレンドと同様に、ポーランドでもこれまでの急速な景気の回復やエネルギー価格の急騰、半導体を中心とする供給不足などの要因を受けて、インフレが加速している。最新10月の消費者物価は総合指数ベースで前年比+6.4%と4ヶ月連続で上昇が加速、ポーランド国立銀行(中央銀行)が定めるインフレ目標の上限(+3.5%)を大幅に上回っている(図表3)。

こうしたインフレの加速を受けて、ポーランド国立銀行は10月6日の会合で2012年以来となる利上げを実施、政策金利(一週間物レポ金利)を年0.1%から0.5%に引き上げた。さらに11月3日には0.75%ポイントの追加利上げを行い、政策金利は1.25%となった。グラピンスキ総裁は会見で物価上昇を抑制するためにはあらゆる手段をとると表明、追加利上げの可能性を示唆した。

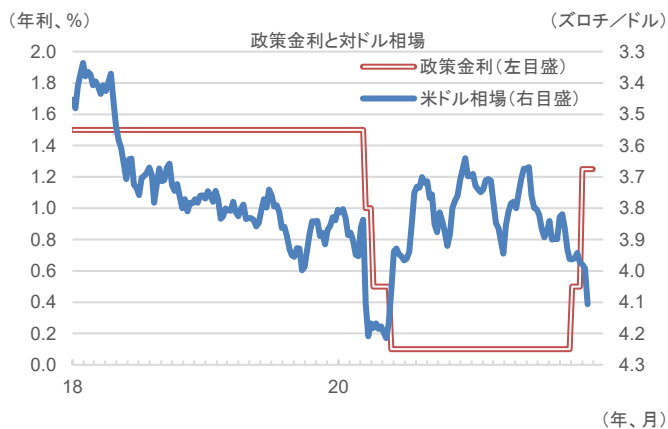
一方、ポーランドの通貨ズロチの対ドル相場(図表4)は利上げにもかかわらず軟調に推移している。足元のズロチの対ドルレートは1ドル4ズロチ台前半に突入しており、2020年5月以来の安値圏にある。同様にズロチの対ユーロ相場も軟調であるが、背景にはEUとポーランドの間で「法の支配」を巡る政治的な対立の激化を投資家が嫌気していることがあると考えられる。

図表3. インフレは加速が続く



(注)ポーランド中銀のインフレ目標値は1.5~3.5%のレンジ
(出所)欧州連合統計局(ユーロスタット)

図表4. 利上げにもかかわらずズロチ相場は軟調



(出所)ポーランド国立銀行

(3) 「法の支配」を巡る EU とポーランドの対立

対立の争点は、ポーランド政府が2018年に司法改革の一環として最高裁に設けた懲戒制度の取り扱いにある。ポーランド政府はこの措置を通じて、政府の意向に反する判決を出した判事に対して懲戒処分を下すことが可能になった。EUの執行部局である欧州委員会や西欧諸国はポーランド政府による一連の対応を、EUが普遍的な価値観として掲げる「法の支配」に反すると批判していた。

ポーランド政府(モラウィエツキ政権)が懲戒制度の見直しを拒否し続けたため、欧州司法裁判所(ECJ)は今年7月、ポーランド政府に懲戒制度の停止を命じた。しかしモラウィエツキ政権がその命令に応じなかったことから、ECJは10月27日、懲戒制度の停止の命令に従うまでポーランド政府に対して1日100万ユーロ(1億3,000万円)の制裁金を科す決定を下した。

モラウィエツキ首相は引き続き強気のスタンスを堅持しており、EUと争う姿勢を見せている。こうした流れを受けてポーランドがEUから離脱するのではないかと観測も一部で高まっており、英国のEU離脱(ブレグジット)になぞられて「ポレグジット」(Poland+exit=Polexit)という造語も生まれた。とはいえ国民のEU残留志向は根強いいため、こうした懸念は杞憂に終わる公算が大きい(図表5)。

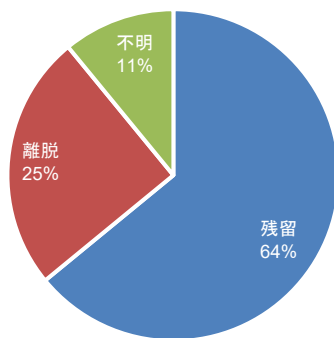
現実的な懸念は、この問題を受けて「EU復興基金」からの資金配分スケジュールが遅れることにある。EUの立法府の一つである欧州議会は10月29日、ポーランドに対するEU復興基金からの資金配分を差し止めるため、欧州委員会をECJに提訴した。欧州委員会は欧州議会との協調を重視せざるを得ないため、ポーランド向け資金配分は当面、差し止められる見通しである。

ポーランド政府は5月、欧州委員会に対して総額359億7,000万ユーロ(238億5,800万ユーロの返済不要の補助金と121億1,200万ユーロの融資)の資金配分を要求、この資金に基づいて脱炭素化とデジタル化を柱とする投資計画を推し進める予定であった(図表6)。しかし復興基金からの資金配分が遅れることは確実なため、投資計画もまた後ズレすることになる。

なおポーランド政府がEUに対して強硬な立場で臨む背景には、与党「法と正義(PiS)」を率いるカチンスキ党首の後継を巡る穏健派と急進派の争いがある。有力な後継候補であるモラウィエツキ首相は2023年秋に予定されている総選挙での勝利を見据えつつ、急進派のジョブロ法相を制して党内の支持基盤を固めるために、EUに対して強気のスタンスを見せている。

図表5. 有権者の大多数がEU残留を望む

世論調査(EU離脱の是非、2021年10月)



(出所) Rzeczpospolita

図表6. 復興のための投資計画の概要

項目	内容
経済強靱化と競争力の強化	47億ユーロ(全体の13.1%)を想定。コロナ禍で打撃を受けた業種の回復、生産性の向上を目的とする投資
エネルギーの転換と効率化	143億ユーロ(全体の39.8%)を想定。再生可能エネルギーや代替エネルギーの利用促進のための投資
デジタル化の推進	49億ユーロ(全体の13.6%)を想定。5Gなど高速インターネット網の整備拡充のための投資
保健システムの近代化	45億ユーロ(全体の12.6%)を想定。施設の近代化、システムの電子化のための投資や助成金
グリーンモビリティの導入	75億ユーロ(全体の20.9%)を想定。バス・トラムのゼロ排出車両などへの切り替え促進、鉄道近代化投資など

(出所) JETRO『ビジネス短信』(c028a41c45728fd7)を参考に作成

(4) 景気の失速が懸念されるポーランド

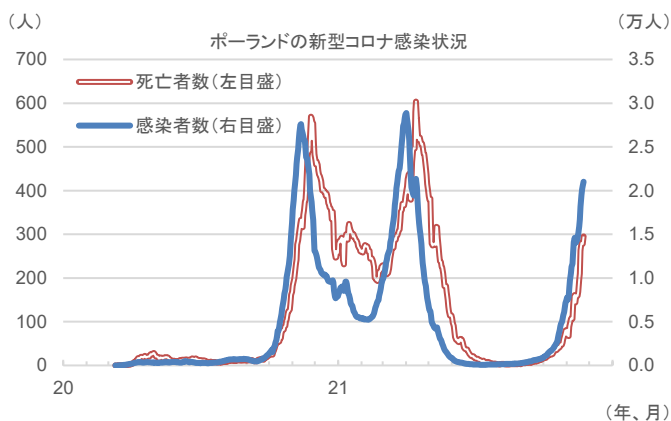
相次ぐ利上げにもかかわらず、ポーランドの通貨ズロチの相場は軟調が続いている。インフレも加速しているため、ポーランド国立銀行は今後も金融引き締めを強化せざるを得ない。加えて、ポーランドでもまた他の欧州の諸国と同様に新型コロナの感染者数が急増している(図表7)。そのため、ポーランド政府は早晩、ワクチン証明の義務化など何らかの行動制限を導入する見通しである。

こうしたことから、ポーランドの個人消費は今後、勢いを弱めることと考えられる。また設備投資や建設投資も、利上げに伴う金利の上昇を受けて増勢がスローダウンするだろう。さらに公需も、EU とポーランド政府の「法の支配」に関わる対立に解消のめどが立たず、復興基金からの資金配分が遅れると予想されることから、景気の下支え役として期待することは出来ない。

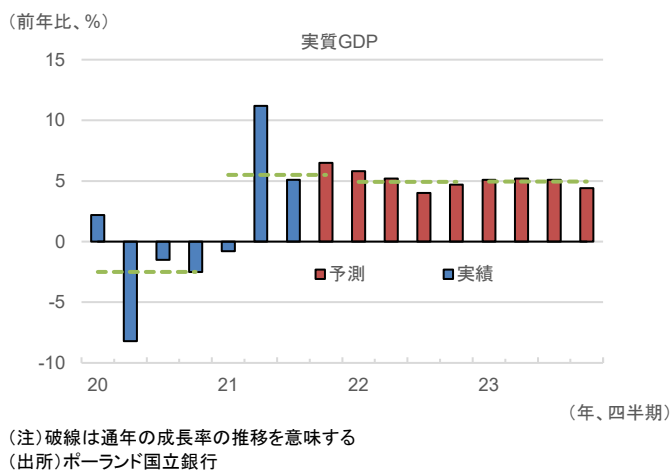
他方で、輸出が増勢を強めて徐々に、ポーランドの景気拡大をけん引しよう。まず、半導体不足が徐々に解消すると見込まれることが好材料となる。さらに最大の輸出先であるドイツの景気が来年にかけて加速すると見込まれることも、輸出にとって追い風となる(11月11日に欧州委員会が発表した最新の『経済見通し』によると、ドイツの2021年の成長率は+2.7%、22年は+4.6%)。

ポーランド国立銀行は11月時点の最新の『物価と景気の見通し』で、2022年の成長率が+4.9%と21年の+5.3%から小幅な低下に留まると予測している。しかしながらこうした見方は、ポーランドの経済が直面している環境を整理すると楽観的と言わざるを得ない。内外の新型コロナの感染状況や欧州委員会との対立の行方次第では、ポーランドの景気は失速を余儀なくされるだろう。

図表7. 急増するポーランドのコロナ感染者数



図表8. 楽観的な中銀の景気見通し



－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思わ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、当社の統一的な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、当社までご連絡ください。