

【表紙】

【提出書類】 有価証券報告書

【根拠条文】 金融商品取引法第24条第1項

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年6月26日

【会計年度】 自 2024年1月1日 至 2024年12月31日

【発行者の名称】 ポーランド共和国
(The Republic of Poland)

【代表者の役職氏名】 財務省 財務次官 ジュランド・ドロップ
(Jurand Drop,
Undersecretary of State, Ministry of Finance)

【事務連絡者氏名】 弁護士 徳永 大誠/天野 尊仁/森田 峻

【住所】 東京都千代田区大手町 1 - 1 - 1
大手町パークビルディング
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 (03)6775-1000

【縦覧に供する場所】 該当なし

- (1) 本書中の以下において、「発行者」とは、財務大臣により代表されるポーランド共和国国庫(The State Treasury of the Republic of Poland represented by the Minister of Finance、以下「国庫」という。)を指すものとする。本書中の「ポーランド共和国」、「共和国」または「ポーランド」とは、文脈により国庫または国庫としての意味を持たないポーランド共和国のいずれかを指す。
- (2) ポーランドの通貨はズウォティ(「PLN」)である。本書に記載の「米ドル」、「ドル」または「\$」は、特に記載なき限りアメリカ合衆国ドルを指す。なお文中「ユーロ」とあるのは、欧州連合におけるユーロ採用加盟国の通貨を指す。参考までに、当該通貨の為替レートは、1 PLN = 39.04円、1 米ドル = 145.36円および1 ユーロ = 167.02円(2025年6月18日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場仲値)であった。
- (3) ポーランドの会計年度は12月31日に終了する。
- (4) 本書中の表で数値が四捨五入されている場合、合計は数値の総和と必ずしも一致しないことがある。
- (5) 本書中の表の中の数値であって括弧書きされているものは負の数値を表記するものである。

第 1 【募集(売出)債券の状況】

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末 の未償還額	上場金融商品取引所名 又は 登録認可金融商品取引 業協会名
第 6 回ポーランド共和国 円貨債券 (2006)	2006年11月14日	600億円	なし	600億円	-
第 7 回ポーランド共和国 円貨債券 (2007)	2007年11月16日	500億円	なし	500億円	-
第13回ポーランド共和国 円貨債券 (2012)	2012年11月 8 日	100億円	なし	100億円	-
第16回ポーランド共和国 円貨債券 (2023)	2023年11月22日	665億円	なし	665億円	-
第17回ポーランド共和国 円貨債券 (2023)	2023年11月22日	102億円	なし	102億円	-
第18回ポーランド共和国 円貨債券 (2023)	2023年11月22日	87億円	なし	87億円	-
第19回ポーランド共和国 円貨債券 (2024)	2024年11月28日	663億円	なし	663億円	-
第20回ポーランド共和国 円貨債券 (2024)	2024年11月28日	92億円	なし	92億円	-
第21回ポーランド共和国 円貨債券 (2024)	2024年11月28日	71億円	なし	71億円	-
第22回ポーランド共和国 円貨債券 (2024)	2024年11月28日	95億円	なし	95億円	-
第23回ポーランド共和国 円貨債券 (2024)	2024年11月28日	50億円	なし	50億円	-

第 2 【外国為替相場の推移】

(1) 【最近 5 年間の会計年度（又は事業年度）別為替相場の推移】

該当なし。

(2) 【当会計年度（又は事業年度）中最近 6 月間の月別為替相場の推移】

該当なし。

(3) 【最近日の為替相場】

該当なし。

第3 【発行者の概況】

1 【発行者が国である場合】

(1) 【概要】

a 地域および人口

概況

ポーランドは、国土（陸地、内水および領海から成る）総面積313,933平方キロメートルの中央ヨーロッパ最大国の一つである。バルト海沿岸に位置するために687キロメートル¹にわたる海岸線を有し、またドイツ、チェコ共和国、スロバキア、ウクライナ、ベラルーシ、リトアニアおよびロシアと国境を接している。ポーランドの地形は大部分が低地であり、北部から中部地帯にかけて主要河川であるビスワ川が流れ、その随所に湖水、河川、沼地が点在している。また南部には、タトリ山地をはじめとする山々が広がっている。ポーランドは、2023年末時点でおよそ92,949平方キロメートル、すなわち同国の陸地のおよそ29.6%の森と147,121平方キロメートル、すなわち同国の陸地のおよそ48.7%の耕地を有している。

ポーランドは、2023年現在約37.6百万人の国民を擁し、中・東欧（CEE）で最も人口の多い国であり、EUの中では5番目に人口の多い加盟国である。人口密度は1平方キロメートル当たり推計約120人で、うち都市部の人口がおよそ59.5%を占めている。ポーランドの首都である最大都市ワルシャワの人口は推計1.862百万人である。この他にも、13にのぼる主要都市のそれぞれが、20万人を超える人口を抱えている。

ポーランドは、民族的にも宗教的にも均質な国家である。最新の有効データ源である2021年の人口調査によると、ポーランド在住の外国人を除き、人口の約99.0%はポーランド民族であり、人口の約99.6%がポーランド語を母国語として家庭内で用いる。少数派国民としてはドイツ民族がポーランド国民のうち最大の141,000人超となっており、主にシレジア地方に集中して居住している。より少数の少数派国民は、ベラルーシ、ウクライナ、リトアニア等の隣国と文化面での結びつきが強い。また人口の約90%が、ローマ・カトリック教徒であると推計されている。

1 シチェリン潟湖、カミエンスキ潟湖およびビスワ潟湖の海岸線を除く。



b 憲法、政府および政党

憲法制定および政治制度

1997年に採択された憲法に基づき、任期を4年間とする二院制議会（セナット（Senate）と呼ばれる上院と、セイム（Sejm）と呼ばれる下院により構成される。）が、総選挙により選出される。下院の議員数は460名、上院は100名である。通常下院の選挙は比例代表制を用いて行われ、政党が議席を獲得するには、選挙民による投票の5%（連立政党の場合は8%）以上を要すると規定されている。憲法の定めにより、プログラムが全体主義的手法およびナチズム、ファシズムおよび共産主義に基づく政党およびその他組織ならびにプログラムもしくは活動が人種的もしくは民族的憎悪や、権力獲得もしくは国策に影響を及ぼすことを目的とした暴力の行使を助長し、または自らの構造もしくは構成員に係る情報を秘匿する政党およびその他組織は禁じられている。またいかなる立法も、上下両院による承認と、大統領の署名が必要となる。下院はまた、議員の過半数の賛成決議をもって上院の決議を却下し、議員の半数以上が出席する議会の6割以上の賛成決議をもって大統領の決定を却下する権限がある。大統領（上院または下院の承認がある場合に限られる。）は、国家の基本重要事項に関しては国民投票の実施を請求することができる。

憲法はまた、国の通貨価値（ポーランドズウォティ）の維持に責任を負う中央銀行であるポーランド国立銀行（NBP）の独立性を定め、これに金融政策の策定・実施についての排他的な権限を与えている。この憲法に従い、政府は、結果的に公債が国内総生産（GDP）の60%を超えることとなる金額の借入れ、保証または国債の発行を禁じられている。また、公債がGDPの43%、48%または55%を超える場合に適用される予算関連の要件が定められている（「第3.1.(6) 公債 - 債務管理」の項参照。）。憲法第220条第2項により、予算不足額のNBPによる補填を予算法に定めることは認められていない。これらの制限は、ポーランド財政の健全性を守るために設けられたものであった。

憲法の定めにより、大統領は直接選挙により任期を5年間として選出され、再選は1回のみ可能である。大統領の権限には、立法の提案、特定の立法行為に対する拒否権の発動、および特定の場合における議会の解散が含まれる。ただし、大統領による議会解散権は、下院が年度予算法を政府から受領後4ヶ月以内に、署名のために大統領に提出するのを怠った場合、または下院が、憲法に規定される方法により政府を指名した後に、信任を行わなかった場合に限定される。大統領は、軍隊を指揮し、外交において国家を代表し、最高裁判所（NJC）の裁判官（全国司法評議会の要請に応じて）および主席長官（最高裁判所裁判官総会により提示された候補者の中から）を任命し、また首相およびNBPの総裁を指名する権限を有している（これらはすべて、下院による承認を要する。）。

首相は、閣僚会議の議長であり、政府の組成（下院による信任投票を要する。）に責任を負う立場にある。

ポーランドは16の単位に分かれており、県（voivodships）と呼ばれている。各県は、政府の任命を受け、県レベルで政府を代表するヴォイヴォダ（voivode）によって代表されている。また、独立した地方自治は、県、郡（poviats）、グミナ（gminy）の三層からなっている。上位機関である16の県には、政府任命のヴォイヴォダの他に地方自治政府が置かれる。中間的機関として、郡（poviats）である314の郡（counties）および郡（poviats）と同等の地位を有する66の都市、ならびに地方自治政府の基本単位として2,477のグミナ（郡（poviats）と同等の地位を有する66の都市を含む。）が存在する。自治当局は、一般選挙により選出される。地方自治体はすべて、財政上、相互にもまた政府からも自治権を有し独立している。首相がそれらの活動を制限することができるのは、国家法に抵触する場合に限定されている。地方自治体は、国家税収の分配と、地方税および手数料等の自己の収益により財源を確保している。グミナには、憲法に基づき、他の公的団体には付与されていない権限の行使が認められている。

司法権は、最高裁判所ならびに普通裁判所（控訴裁判所、管区裁判所および地方裁判所）、行政裁判所（最高行政裁判所および県行政裁判所）および軍事裁判所に与えられている。これとは別に、憲法上の問題に関係する一切の事項について管轄権を有する憲法裁判所が設けられている。

現行政府および政治

直近の大統領選挙は、2回の投票を経て2025年6月1日に終了した。選挙を争った2名の候補者は、カロル・ナブロツキ氏（無所属の大統領候補者）と、ラファウ・トゥジャスコフスキ氏（ワルシャワ市長、市民プラットフォーム党（PO））であった。カロル・ナubroツキ氏が得票率50.89%で選挙に勝利し、2025年8月6日に大統領に就任する予定である。

直近の議会選挙は2023年10月15日に行われた。この選挙後の得票率は、PiSが35.38%、市民連合（Koalicja Obywatelska（KO））が30.70%、第3の道（Trzecia Droga）が14.40%、新左派（Nowa Lewica）が8.61%、自由独立連盟（Konfederacja Wolność i Niepodległość）が7.16%であった。市民連合、第3の道および新左派は、連立を組んだ。2023年12月、ドナルド・トゥスク首相率いる現連立政権が発足した。

以下の表は、2025年5月22日現在の下院（政党別）および上院（政党別）の議席配分の内訳を示すものである。

	議席数
下院	
法と正義党 (PiS)	190
市民連合 (Koalicja Obywatelska)	157
ポーランド2050 (Polska 2050)	32
ポーランド農民党 (Polskie Stronnictwo Ludowe) (PSL)	32
新左派 (Nowa Lewica)	21
自由独立連盟 (Konfederacja Wolności i Niepodległości)	16
共に (Razem)	5
自由共和派 (Wolni Republikanie)	4
独立 (Niezależni)	3
合計	460

	議席数
上院	
市民連合 (Koalicja Obywatelska)	42
法と正義党 (PiS)	34
第3の道 (Trzecia Droga)	12
左派 (Lewica)	8
独立・自治上院グループ (Koło Senackie Niezależni i Samorządni)	3
無所属 (Niezrzeszeni)	1
合計	100

出典：下院および上院

直近では2024年4月に地方選挙が行われたが、地方委員会と主要政党の間で票が割れた。二大政党では、法と正義党 (PiS) は国全体の34.27%の票を得て地方議会の552議席中239議席を獲得した一方、KOは国全体の30.59%の票を得て地方議会に210議席を獲得した。

c 国際関係および地域協定

国際関係

ポーランドは、国際連合の原加盟国で、大半の国際機構に所属しており、195の国家と国交を有している。また1967年には、関税および貿易に関する一般協定 (GATT) に加盟し、これを継承する世界貿易機関 (WTO) においても会員となっている。1986年、ポーランドは、1950年に脱退していた世界銀行として知られる国際復興開発銀行 (IBRD) および国際通貨基金 (IMF) に再度加盟した。1987年以来、ポーランドは国際金融公社 (IFC) および国際開発協会 (IDA) の加盟国でもある。1990年には、多数国間投資保証機関 (MIGA) の加盟国となった。さらに、欧州復興開発銀行 (EBRD) においては設立時から参加している。そして1996年には、ポーランドは経済協力開発機構 (OECD) の正式な加盟国となり、1998年には、欧州評議会開発銀行 (CEB) に加盟した。EU加盟後、2004年には、欧州投資銀行 (EIB) に加入した。ポーランドは、アジアインフラ投資銀行 (AIIB) の創設メンバーでもある。1999年3月12日、ポーランドは北大西洋条約機構の加盟国となった。

地域協定

欧州連合への加盟

ポーランドは、EU加盟国として、経済通貨同盟（EMU）における国家財政政策の協調に関する規則に基づく枠組みである安定成長協定（The Stability and Growth Pact）を遵守する必要がある。かかる協定は、EMUが適切に機能するための重要な要件である健全な国家財政の確保のために定められたものである。

ユーロ導入は、期限は定められていないものの、加盟条約により義務付けられている。ユーロ導入には、特定の経済的および法的な基準の達成ならびに欧州為替相場メカニズム（ERM II）への参加が必要となる。条約の定める義務を考慮しながらも、ポーランドのユーロ圏への実質的な収斂の度合い（1人当たりGDP基準）が先進加盟国のそれを依然として下回っている点に留意する必要がある。さらに、近年では景気循環が比較的安定して連動しているものの、ポーランドの経済構造は、ユーロ圏のそれとは異なっている。こうした事情により、ポーランド経済は、ユーロ導入によりマイナスのショックを受けることが予想される。

EMUは近年、その構造の完成とその長期的な安定性の向上を目的とする大幅な改革を行っている。したがって、その結果や今後の経済情勢に関して不確かな部分が多いため、現時点で、ポーランドがユーロを導入する時期については明言し兼ねる。

ポーランドは、ユーロ圏外のすべての加盟国と同様にEU理事会による多角的監視の対象となっている。EUの新規定が4月30日に拘束力を持つようになったため、EUにおける最新の経済ガバナンス改革は、加盟国が今春、安定化・収斂プログラムを作成していないということを意味している。

すべての加盟国は、安定化・収斂プログラムおよび新たな国家改革プログラムの作成に代えて、4年ごとに新たな中期財政構造計画を作成しなければならない。初回の計画は、ポーランドから欧州委員会（EC）に2024年10月9日に提出された。

新たな計画は、今後4年間について拘束力のある純支出経路を提示するものとし、当該純支出経路は、名目上の赤字／一般政府債務をEUの基準値まで削減することと整合していなければならない。当該計画には、EUが特定した主要な課題および優先事項に対処する改革および公共投資が含まれる。それらは、特に、財政の持続可能性および潜在成長率を高めるものでなければならない。各加盟国は、自国の中期財政構造計画をEUに提出する際に当該計画を公表するものとする。

コロナウイルスのパンデミック（COVID-19）による経済的社会的影響を緩和することならびに欧州経済を強化し、グリーン化およびデジタル化に関する課題により適切に対処する体制を整えることを目的として、ECは、2021年から2027年までのEU長期予算と併せて、8,069億ユーロの臨時復興支援策であるネクスト・ジェネレーションEUを提案したが、これは、EU予算で賄った中で過去最大の刺激策パッケージである。当該パッケージの費用を賄うために、EUは、金融市場から資金を借り入れている。当該新支援策の要が復興レジリエンス・ファシリティ（RRF）であり、最大7,230億ユーロをEU諸国の実施する改革および投資のために給付金および貸付金として提供している。ポーランドは、RRFの主な受益国の1つであり、最大253億ユーロ（時価）の給付および345億ユーロ（時価）超の貸付を受けることができる。ポーランドの復興レジリエンス計画の肯定的な評価を受けて、ポーランドは、RRFから既に130億ユーロ超を借り入れている。次回のRRFからの支払いは、今後数四半期にわたり予定されている。

COVID-19のパンデミックによる経済的・社会的な悪影響を阻止するため、欧州における緊急時の失業リスク緩和のための一時的支援策（SURE）が打ち出された。SUREの有効期間は、2022年12月31日に終了した。当該支援策を通じて、984億ユーロの融資の形でのEU金融支援が、影響を受けた加盟国に対し、雇用維持のための公共支出の急拡大に対処するために、また、健康関連の措置を講ずるために提供された。ポーランドは、SUREを通じて最も多くの拠出を受けた3国の1つであり、112.36億ユーロの融資を受けた。

EU資金の流入

ポーランドがEU加盟国となって初めの何年かで最も重要な事項の一つは、EUとの協調融資によるプロジェクトを効果的に実施することであった。これは、富裕な加盟国に対し、加盟国間の経済的・社会的発展の格差解消のために、発展途上にある加盟国の支援を行うことを義務付ける欧州連帯の原則に沿ったものである。

ポーランドのEU加盟は、際立ったEU資金の流入につながり、2004年5月から2023年12月までの期間におけるEUからの資金の流入は約2,460.9億ユーロ（主にEU結束政策に関するイニシアチブに係る構造基金、EUの共通農業政策に基づく支払いおよび漁業から）であった。これに対し、かかる期間にEUに対してポーランドが提供した「独自財源（Own Resources）」のための支払金は約839.6億ユーロであった。かかる期間における、EUからの資金の純流入は約1,621.2億ユーロであった。以下の表は、当該期間におけるポーランドへのEU資金の流入に関する情報を記載したものである。

ポーランドへのEU資金の流入は、以下に示すとおりである。

（単位：百万ユーロ）

EU資金の流入	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
結束政策	11,339	13,361	13,198	13,033	7,709	3,460
共通農業政策	4,450	4,620	4,727	4,690	4,899	4,778
漁業	44	97	51	65	103	84
その他の資金	451	910	607	953	758	1,811
国家復興レジリエンス計画					551	6,750
合計	16,284	18,988	18,583	18,741	14,020	16,883

出典：財務省

以下の表は、当該期間におけるEU資金の予想流入に関する情報を記載したものである。これらは、現在のEU予算に基づく予想額であり、EUが以下に記載する資金を提供することに関する法的な約定を反映したものではない。

EU資金の将来的な予想流入額は、以下に示すとおりである。

EU資金の将来的な予想流入額

(単位：百万ユーロ)

EU資金の将来的な予想流入額	2025年	2026年
結束政策（2014年～2020年および2021年～2027年の財政予想）	8,204.6	12,159.8
共通農業政策	5,295.3	4,717.9
漁業	47.8	100.5
その他	153.2	1,196.0
国家復興レジリエンス計画	8,044.7	13,738.5

出典：財務省

以下の表は、当該期間におけるポーランドによるEU予算への拠出（具体的にはEUへの「独自財源」のための支払金）に関する情報を記載したものである。

(単位：百万ユーロ)

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
独自財源のための支払金					
国民総所得関連の支払金	3,795.8	4,399.3	4,292.3	3,588.2	4,299.7
VAT関連の支払金	851.3	885.4	914.0	1,041.2	1,297.0
従来の独自財源のための支払金	826.0	1,131.5	1,337.8	955.5	1,150.8
リベートおよび調整額	360.3	287.9	327.5	348.1	407.6
プラスチック賦課金		372.0	564.9	532.2	471.3
合計	5,833.4	7,076.1	7,436.5	6,465.2	7,626.4

出典：財務省

d 国際金融機関との関係

ポーランドは、IMF、世界銀行、EIB、EBRDおよびAIIB等、様々な国際金融機関に加盟している。2024年12月31日現在、これら国際金融機関に対するポーランドの債務は123億ユーロとなっており、これは国庫が負う対外債務総額の13.9%に相当するものである。

世界銀行

2024年12月31日現在、世界銀行におけるポーランドのエクスポージャーは、元金返済を除くと、50億ユーロに達している。現在、ポーランドは、世界銀行からの融資により賄われたプロジェクトを2件進めており、それらは、オドラ川およびビスワ川の洪水防止ならびに住宅暖房のグリーン化プログラムを通じた大気保護に関するものである。

国際開発協会（IDA）

1988年以降、ポーランドはIDAに加盟し、資金を提供している。IDAは、世界の最貧国に対して助成ならびに譲許的および非譲許的な貸付を行っている。

2024年12月31日現在、IDAに対するポーランドの出資額は特別引出権（SDR）40.44百万SDRおよび54.07百万ユーロに達しており、うち40.44百万SDRおよび27.96百万ユーロが払込済みとなっている。ポーランドは、IDAの多国間債務救済イニシアチブ（MDRI）にも参加している。2024年12月31日現在、ポーランドは36.6百万ズウォティを約定済みで、17.6百万ズウォティを払込済みである。

欧州投資銀行（EIB）

ポーランドにおけるEIBグループ（EIBおよび欧州投資基金（EIF））の事業の主要分野は、運輸、電力およびエネルギー、水、下水道、固形廃棄物、都市開発、保健衛生、高等教育、電気通信ならびに農業の各部門である。加えて、EIBは、中小企業（SME）向けの貸付金を提供するため、民間企業および自治体への商業ベースでの貸付や、金融仲介機関への貸付も行っている。2024年におけるEIBグループのポーランドに対する投資総額は、57億ユーロとなった。2024年12月31日現在、EIBのポーランドの借り手に対する約定額は986億ユーロである。

2015年下半年、EIBグループと欧州委員会の共同出資により、欧州戦略投資基金（EFSI）が設立された。EFSIは、EU全体におけるインフラ・イノベーション関連プロジェクトへの投資を促進するとともに、SMEおよび中堅（mid-cap）企業の資金調達を支援することを目的としている。ポーランドはこの計画を実施し、EFSIの下で複数のプロジェクトの資金を調達した。

2020年12月31日現在、ポーランドでは、インフラ・イノベーション枠の下で60件のプロジェクトが承認されている。承認済みのプロジェクトの総額は約630億ズウォティで、これにはEFSIの推定負担額約198億ズウォティが含まれる。ポーランドのSME枠の下では、金融仲介機関（銀行および投資ファンド）との間で13件の契約が締結されている。ポーランドにおける、これら13件の取引に関するポートフォリオの推定総額は、約138億ズウォティとなっている。

2021年から2027年に関する新たな多年次財政枠組みでは、EFSIは、欧州の投資、イノベーションおよび雇用創出の強化を目的とするインベストEUプログラムによって置き換えられている。インベストEUにより、2021年から2027年までの期間に3,720億ユーロ超の追加投資が行われる見込みである。現在までに、ポーランドにおけるすべての承認済みのプロジェクトに対するインベストEUファンドによる支援総額は、25億ユーロとなっている。

2020年、ポーランドは、参加EU諸国により設立されEIBグループが運営する欧州保証基金（EGF）にも参加した。EGFは、COVID-19のパンデミックに苦しむ企業を保護することを目的として、ポーランドおよびその他の加盟国の支援を受け、EIBグループにより設立された。EGFは、250億ユーロ近くを保証に費やすことで、EIBおよびEIFが貸付、保証、資産担保証券、株式ならびにその他の提供可能な金融商品を主にSMEに提供することを可能にした。EGFは、EU経済において最も打撃を受けた分野の回復のために総額5,400億ユーロの提供を目指すEUの復興パッケージの一部である。

欧州復興開発銀行（EBRD）

ポーランドにおける営業開始以来、EBRDはポーランド経済の様々な部門（企業、金融機関、インフラおよびエネルギー）に関する556件のプロジェクトに対して153.7億ユーロ（2024年12月31日現在）を投資してきた。EBRDによる投資の大部分に当たる143億ユーロが、民間部門に対する投資であった。EBRDのポーランドにおけるプロジェクトに関する現在のポートフォリオの額は、53億ユーロ超に上っている。

国際通貨基金（IMF）

ポーランドは、IMFの特別データ普及システムの会員であり、経済・財務データを公開するに当たって適用される慣行や基準を遵守している。現在IMFは、ポーランドとの間で12ヶ月毎に通常の4条協議を行っている。

直近の対ポーランド4条協議は、2024年10月に終結し、IMF理事会への報告が2025年1月10日に承認された。

北欧投資銀行（NIB）

ポーランドは北欧投資銀行（NIB）の加盟国ではないが、その資金を利用している。

2024年12月31日現在、NIBのポーランドの公営の事業体および民間部門の事業体に対する貸付額は約273百万ユーロであった。

アジアインフラ投資銀行（AIIB）

ポーランドは、2016年6月、AIIBの創設メンバーとなった。ポーランドは現在、AIIBからの借入れは行っていない。

欧州評議会開発銀行（CEB）

ポーランドは、1998年にCEBに加盟した。

2024年12月31日現在、国庫に対するCEBのエクスポージャーは、969百万ユーロに達している。ポーランドの事業体に対するCEBの合計エクスポージャーは、22.7億ユーロに達している。

主な国際条約

ポーランドはEU加盟国であるため、EU加盟条約は、EU条約およびEU機能条約とともに、とりわけ経済、貿易、サービス、資本および人的資源の流れならびに投資の促進および保護に対して規制を行う法的根拠となっている。

EUは、EU加盟国間における関税同盟と、とりわけ共通関税、共通貿易体制、統一的な貿易自由化措置および貿易防御手段の実施ならびにEUが他国との間に締結した通商協定に関する非加盟国に対する共通通商政策を運営している。

ポーランドは、2017年6月に税源浸食および利益移転を防止するための租税条約関連措置を実施するための多国間条約（MLI）に署名している。ポーランドは、国内の批准手続を完了し、2018年1月23日にMLIの4番目の署名国として批准書を提出した。MLIは、OECD／G20の税源浸食および利益移転（BEPS）プロジェクトの結果を世界中の二国間租税条約に取り入れることにより、既存の国際課税ルール間のギャップを解消するための解決策を各国政府に提供するものである。MLIにより、二重課税を排除するために締結された数千にも及ぶ二国間租税条約の適用方法が世界的に変更される。

現在までに、MLIにより、57のポーランドの租税条約が変更されている。ただし、MLIの対象となる条約の数は、条約相手国における批准手続の完了状況に基づいており、ゆえに将来的に増加する可能性がある。

(2) 【経済】

ポーランド経済の強みとして、非金融企業および世帯の民間債務は比較的低い水準にあり、通貨体制は柔軟である。ポーランドの輸出および経済は1つの部門のみに依存しておらず、国内市場は広範である。銀行部門は十分な資本、流動性および利益性を保っており、国のマクロ経済政策は、長期的に、高くかつ持続可能な成長を維持することを目標としている。2004年のEU加盟以来、ポーランドはEUの構造基金から大きな恩恵を受けており、政府はこれにより、インフラ・社会開発に着実に投資することができている。EU基準への適応は、ポーランドの近代化を後押ししてきた。現在、ポーランドは、EU内で第6位の経済国であり、国際競争力のある輸出中心企業により構成される好調な民間部門と、教育水準が高く技能に優れた人的資本を有している。ポーランド経済の最大の構成部分はサービス部門（67%）であり、工業および建設業（30%）ならびに農業（3%）の各部門がこれに続いている。

強固なマクロ経済の基礎的条件および政策の枠組み、多大かつ多様な国内需要、ならびに柔軟な財政政策により、ポーランドはEUで唯一、2007年以降の世界的な経済・金融危機の間も景気後退を回避し、2008年から2019年にかけて50%（平均年間GDP成長率約4.2%）の成長を遂げた。2020年には、パンデミック危機により個人消費および固定投資が抑制されたため、ポーランドのGDPは2%縮小した。ポーランド経済は、2021年には2020年の落ち込みから回復して6.9%成長した。これは1995年以来最速の成長率である。2022年にはポーランド経済は、（ウクライナにおける戦争勃発およびその影響により、）強い供給および需要ショックを受けたが、5.3%の成長を遂げ、依然として好調であった。しかしながら、2023年は、主に個人消費需要の低下および大規模な在庫の解消により、わずか0.2%のGDP成長率で終了した。2024年には、GDP成長率は2.9%となった。

ポーランドの金融政策に関する権限委任は、憲法およびポーランド国立銀行法（「NBP法」）に規定されている。NBPは、金融政策の策定・実施について責任を負っており、その基本目標は、NBPの基本目標の推進を制限しない範囲で政府の経済政策を支えながら物価の安定を維持することである。金融政策委員会（NBPの独立した意思決定機関）（MPC）は、インフレ目標戦略の下で金融政策を実施している。2004年には、MPCは、2.5%（許容範囲±1%ポイント）のインフレ目標を採用した。NBPの金融政策の戦略の主要原則は、インフレ目標の水準、その中期的な性質、および変動為替相場制を含め、これ以降変更されていない。

2004年から2024年までの間、ポーランドの消費者物価指数（CPI）に示される消費者物価の平均上昇率は3.4%で、インフレ目標の許容範囲の上限に迫った一方、平均コア・インフレ率（食料およびエネルギーの価格を除いたCPI）は2.5%であった。

以下の表は、当該期間に関する特定のマクロ経済的統計を示したものである。

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
	(以下において、対EU27ヶ国比(%、英国を除く)、購買力基準、現行価格)				
1人当たりGDP	78.6	79.0	78.2	77.5	79.0
	(以下において、対GDP比率(%))				
個人消費	56.7	56.5	58.1	57.6	57.6
公共消費	18.8	18.5	18.1	18.9	20.8
投資	18.4	16.9	16.4	17.9	16.9
輸出	52.4	57.0	62.4	57.9	52.3
輸入	46.8	53.8	60.7	52.1	48.3
付加価値：					
工業	21.4	22.4	23.3	23.2	20.4
建設業	7.1	6.1	5.8	6.2	6.0
貿易および自動車修理業	13.8	13.9	13.8	12.9	13.0
	(以下において、合計=100)				
雇用 (LFS、15歳以上/15歳-89歳(1))：					
農業	9.5	8.1	7.9	7.6	6.5
工業および建設業	31.5	30.6	30.5	29.5	30.0
サービス業	59.0	61.3	61.5	63.0	63.6
	(以下において、%)				
労働力率 (LFS、15歳-89歳)	56.2	58.2	58.4	58.7	58.5
雇用率 (LFS、20-64歳)	72.7	75.5	76.7	77.9	78.4
失業率 (LFS、15-74歳)	3.2	3.4	2.9	2.8	2.9
1人当たり労働生産性					
(EU27ヶ国=100(2))	82.2	82.0	82.1	82.7	n.a.
CPI	3.4	5.1	14.4	11.4	3.6
コア・インフレーション	3.9	4.1	9.1	10.1	4.3
	(以下において、百万ユーロ)				
外貨準備高	125,622	146,576	156,455	175,403	214,194
	(以下において、対GDP比率(%))				
純国際投資ポジション	(42.9)	(40.3)	(34.6)	(33.0)	(29.2)
信用勘定残高 (CAB)	2.4	(1.3)	(2.2)	1.8	0.2
非金融部門への融資：					
非金融企業	14.0	12.9	12.1	10.9	10.7
世帯	32.6	30.4	25.1	22.5	21.7

出典：EU統計局、NBP、ポーランド統計局

注記：労働力調査（Labour Force Survey）（LFS）の手法を用いている。2021年以降の労働市場に関する一部のデータは、調査手法の変更により、2020年のデータと完全に比較可能ではない。

- (1) 2020年のデータは、15歳以上を、2021年から2024年までのデータは、15歳から89歳までを対象としている。
- (2) 2020年2月以降のEU（英国を除く。）

a 現在の経済実績

実質GDP成長率は、2023年に急激な成長鈍化を経験した後、2024年に回復した。経済成長率は2.9%（前年比）に達した一方、2023年にはわずか0.2%の上昇にとどまった。個人消費は、急速な賃金上昇および可処分所得を押し上げる政府の社会的支援、ならびにインフレ圧力の緩和に支えられ、2023年と比較して3%高かった。2024年には、公共消費は8.2%という高い成長率を記録した。2023年の高い成長率に続き、投資は2.2%減少した。2023年は、2014年から2020年のプログラム期間のEU資金支援が使用可能な最終年度であった。在庫の変動はGDP成長にプラスの寄与をもたらした（1.1%ポイント）。純輸出はGDP成長に対してマイナスの影響を及ぼし、成長率を1.1%ポイント押し下げた。これは、国内需要の回復およびポーランドの主要輸出市場での活動において成長が低迷していることを背景に、輸入が輸出よりも堅調に成長したためである。粗付加価値は2.2%上昇したが、これはGDPの成長率を下回った。工業および貿易における成長率は、それぞれ1%および2.4%と比較的低い水準であったが、建設業では6.7%の低下が見られた。

2024年には、CPIの上昇率は、平均して3.6%となり、2023年の11.4%を大幅に下回った。2024年上半期において、インフレ率は低水準の2.7%となり、3月には2.0%（すなわちインフレ目標を下回る水準）という最低値を記録した。7月にはインフレ率が4.2%に上昇したが、これは主に、電気・ガスの物価凍結が部分的に解除されたことによるものである。2024年第3四半期には、CPI上昇率は4.5%となり、第4四半期には4.8%に上昇した。2024年の食料価格は平均で3.3%、エネルギー価格は2.0%上昇しており（2024年上半期のエネルギー価格は、前年同期比で2.4%下回り、下半期には6.7%上回った。）、コア・インフレ率は4.3%であった（サービス価格は財価格よりも大幅に高い水準であった。）。

2024年における労働市場は比較的良好であった。雇用は減少したものの、失業率は低く、過去最低に迫る水準となり、労働年齢人口の労働参加率は引き続き上昇し、名目賃金上昇率は引き続き二桁台を維持した。2024年の雇用率は、前年を0.4%下回った。EU統計局によると、調整失業率（季節調整済み）は、2024年の大半において比較的安定して推移し（2.9%から3.0%）、2024年末の数ヶ月間でわずかに低下した（同年12月には2.7%となった。）。これはEUで最も低い水準の一つであった。全国経済の平均賃金の名目上昇率は、2023年の13.1%から2024年には13.6%に上昇した。2024年のインフレ率の低下により、同年の賃金の実質成長率は高水準の9.7%となった（2023年：1.6%）。

2024年には、ユーロ圏の経済活動は抑制された。2024年通年では実質GDPは0.9%上昇し、2023年の0.4%から改善したものの、その成長速度は依然として長期平均を大幅に下回った。ユーロ圏経済は2024年上半期に回復し始め、第3四半期には0.4%の成長を遂げたが、第4四半期には減速し、GDP成長率は0.2%を記録した（前四半期比。季節調整済み）。部門全体にわたり、サービス業が回復を牽引した一方、産業活動は、需要の低迷、競争力の喪失および不確実性の高まりの影響を受け、減少を記録した。ポーランドの主要な輸出市場であるドイツ経済は、2024年に0.2%縮小し、浅い景気後退が2年連続で続いた。2025年第1四半期には、米国における貿易関税の導入を控えた在庫積み増しにより工業生産高が押し上げられたことを背景に、ユーロ圏経済は0.3%成長した（前四半期比。季節調整済み）。

2024年には、ポーランドの経常収支黒字は、GDP比0.2%に減少した。輸出は、ポーランドの主要貿易相手国の経済における低需要により制約を受けた。一方、輸入は、国内需要の増加により恩恵を受けた。対外不均衡の主な要因は、依然として第1次所得の赤字であったが、これは、とりわけ、ポーランド滞在が1年を超えない予定の外国人による支出を含む、サービス収支の黒字によって完全に相殺された。長期資本の流入（すなわち、資本収支に分類される非居住者の直接投資の流入やEU構造基金の流入）は2023年よりも明らかに少なかったものの、依然として堅調であった。

2025年5月、MPCは2023年10月以来初めて、NBP金利を引き下げ、信用コストを0.5%ポイント削減した。基準金利は5.25%に設定された。同委員会は、最新の情報に基づき、NBP金利水準の調整は正当であると評価した。この最新の情報には、現在および予測されるインフレ率の低下、賃金上昇率の低下ならびに経済活動に関するデータの弱含みが含まれる。

以下の表は、2024年までの5年間にに関する特定のマクロ経済的統計を示したものである。

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
	(以下において、実質成長率(%))				
GDP	(2.0)	6.9	5.3	0.2	2.9
総消費	(1.3)	5.9	4.0	0.9	4.3
個人消費	(3.2)	6.2	5.2	(0.3)	3.0
投資	(3.0)	1.5	1.7	12.7	(2.2)
	(以下において、GDP成長率への寄与(%ポイント))				
国内需要	(2.7)	8.1	4.7	(3.0)	4.0
純輸出	0.6	(1.2)	0.6	3.2	(1.1)
	(以下において、%)				
雇用成長率(LFS、15-89歳)	(0.1)	2.6	0.5	0.3	(0.4)
失業率(LFS、15-74歳)	3.2	3.4	2.9	2.8	2.9
CPI	3.4	5.1	14.4	11.4	3.6
NBP基準金利(年末現在)	0.10	1.75	6.75	5.75	5.75
	(以下において、対GDP比率(%))				
CAB	2.4	(1.3)	(2.2)	1.8	0.2

出典：ポーランド統計局、NBP、EU統計局、独自の計算

以下の表は、当該期間におけるEC（NACE）^(*)の経済活動の統計的分類別のGDP構成（総GDPに占める割合）を記載したものである。

分野	2020年	2021年	2022年	2023年	(%) 2024年 (暫定値)
農業、林業および漁業	2.6	2.3	2.8	2.8	2.6
工業	21.4	22.4	23.3	23.2	20.4
建設業	7.1	6.1	5.8	6.2	6.0
貿易および自動車修理業	13.8	13.9	13.8	12.9	13.0
運輸業	5.9	5.4	5.8	6.4	6.6
宿泊および配膳業	1.0	1.2	1.4	1.5	1.6
情報通信業	3.9	4.3	4.5	4.5	4.4
金融・保険業	3.7	3.3	4.7	4.6	4.7
不動産業	5.8	5.5	5.3	5.3	5.6
専門的、科学のおよび技術的業務なら びに管理および支援サービス業務	7.8	7.6	7.2	7.8	8.2
公務および国防事業、強制社会保障事 業、教育事業ならびに保健衛生および 社会事業	13.6	13.7	13.1	13.5	14.1
芸術、娯楽およびレクリエーション、 その他サービス業、世帯事業ならびに 域外の組織および機関	1.6	1.5	1.5	1.7	1.7
粗付加価値	88.2	87.2	89.2	90.4	88.9
生産補助金控除後の生産税	11.8	12.8	10.8	9.6	11.1
国内総生産	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出典：ポーランド統計局

^(*)NACEはECにおける‘statistical classification of economic activities（経済活動の統計的分類）’の略称である。

b 2025年予算法に基づく2025年における経済見通し

インフレの著しい低下ならびに最低賃金および公共部門の賃金の引き上げに支えられ、実質賃金が記録的なプラス成長を遂げた後、結果として2024年の家計可処分所得（および結果として個人消費）および政府消費は著しく増加し、2025年予算法は、2025年にさらなる回復が見込まれることを予測している。2025年予算法によると、2025年における実質GDP成長率は3.9%に加速する予定である。これは、とりわけ、RRFによる資金流入の増加および防衛投資の著しい増加に影響される見込みである。また、個人消費の継続的な高成長に加え、民間および公共投資も、成長のさらなる原動力となるだろう。

年間平均ベースでインフレに影響を与える主要な要因は、規制エネルギー価格の上昇および高いコア・インフレ率の持続を後押しする好況な労働市場となるだろう。しかしながら、エネルギー価格予測の不確実性は依然として高く、起こりうる経済政策活動に左右される。ポーランドにおける労働市場の状況は依然として良好であり、ウクライナからの多くの避難民の流入にもかかわらず、失業率はEUの中で最も低い数値の一つを維持している。経済成長速度のさらなる向上により、労働需要は増加する見込みである。その結果、2025年の全国経済における雇用率は0.4%上昇すると予想されており、同年の失業率は平均して2.7%になると予想されている。2025年には、名目上で、財とサービスの輸入の成長率は輸出の成長率を上回る見込みである。その結果、経常収支黒字はGDP比0.5%に縮小することが予想されている。長期資本の流入（すなわち非居住者の直接投資および資本収支に分類される欧州構造基金の流入）も続く見込みである。

リスク

2025年予算法において想定されるポーランドのマクロ経済状況に対する主なリスクは、外的要因である。2025年予算法の基礎シナリオは、ポーランドの最大の貿易相手であるEUの経済成長が、欧州委員会により2024年5月に公表されたマクロ経済シナリオに沿って推移すると想定する。しかしながら、欧州委員会は、EU経済の成長見通しに対する不確実性レベルの高まりは存続すると指摘する。EUに近接した地域で進行中の2つの戦争および地政学的緊張の高まりにより、世界貿易およびエネルギー市場にマイナスの影響を及ぼすリスクがある。さらに、米国での持続的なインフレが利下げを遅らせ、世界的な金融状況の引き締めを引き起こす可能性があり、EU加盟国の中央銀行は、より顕著なインフレの緩和が見られるまでは利下げを遅らせる可能性がある。

主なリスクの2つ目は、ウクライナにおける戦争の今後の成り行きとその国内およびヨーロッパ経済への影響である。戦争の激化は、世界市場における物価および食料価格の高騰につながる可能性があり、戦争の長期化は、中・東欧地域に対する对外投资の流出または減少を引き起こすおそれがある。もう一つの要因は、移民流入である。これは、直近数年度および過年度において、労働力供給の規模に大きな影響を及ぼした。今後数年間における移民流入の規模に関しては大きな不確実性が存在する。現在、約百万人のウクライナ市民（戦争による移民）がポーランドに居住しており、ウクライナ市民の、国内の雇用市場への統合は極めて功を奏している（すなわち、2024年には68%の難民が就労していた。）。これは、ポーランドのGDPおよび経済的な潜在性に影響を与えた。しかしながら、かかる戦争が終了した場合の、ウクライナへ戻る予定の個人の人数は定かではない。これは、労働供給に大きな影響を及ぼす可能性がある。

c 対内直接投資

ポーランドへの対内直接投資

対内直接投資の内訳は、直接投資事業体の株式の取引（株式の購入を含む。）、収益の再投資および債券類の取引の残高であった。

ポーランドへの対内直接投資額は、企業および銀行により報告されたデータに基づいている。対内直接投資に関する年間値は、外国直接投資に関するOECDベンチマーク定義（第4次改訂）に従って設定されている。

以下の表は、当該期間に関するポーランドへの対内直接投資を表している。

(単位：百万ユーロ)

	対内直接投資の構成要素			
	株式	収益の再投資	債券類	合計(純額)
2015年	5,229	6,966	1,563	13,758
2016年	1,776	8,549	3,855	14,181
2017年	(938)	9,172	(92)	8,142
2018年	4,197	8,250	1,108	13,555
2019年	2,575	10,188	(695)	12,069
2020年	3,910	10,511	(1,089)	13,332
2021年	4,880	15,970	3,869	24,719
2022年	6,146	16,166	7,619	29,931
2023年	13,028	15,971	(2,615)	26,384
2024年(暫定値)	5,021	12,341	(4,419)	12,944

出典：NBP

2024年、ポーランドへの対内直接投資は129.44億ユーロ（純額）となった。EU諸国からの対内直接投資は137.34億ユーロで、ルクセンブルク、ドイツおよびオランダからの直接投資が中心であった。EU以外の国からの純流出額は(790)百万ユーロ（純額）で、英国およびスイスへの流出額が最大であった。2024年における対内直接投資は、（ ）123.41億ユーロの収益の再投資、（ ）5,021百万ユーロの株式の純流入、および（ ）4,419百万ユーロの債券類に対する資本（その他の資本）の純流出に起因するものであった。

d 社会保障制度

従業員資本制度（PPK）に関する法律は、2018年10月4日に議会で採択され、2019年1月1日に施行された。

同法は、2016年7月に発表された、いわゆる資本積立プログラムに伴うものである。PPKは、従業員および雇用主が拠出金を支払い、国庫が従業員の制度加入を促すためのインセンティブを支払う任意の従業員資本制度の構築を通じて、個人の長期貯蓄を増加させ、将来の年金受給者の安定性を向上させることを主な目的としている。とりわけ将来のEU予算上ポーランドに割り当てられる資金の減少が予想される中、長期貯蓄の増加は、より多くの国内資本の確保を通じてポーランド経済への投資にプラスの影響を与えるものと考えられる。

PPKの下で、雇用契約が通常の年金拠出の対象となる18歳から55歳までのすべての従業員を自動的に加入させることを前提に、いわゆる従業員資本制度が創設された。従業員はオプトアウトの権利を有するため、この新たなスキームへの加入は任意である。55歳から70歳までの従業員も、雇用主にスキームへの加入を申請した場合、制度に加入することができる。

PPKは、すべての雇用主に対し、適格な金融機関（投資ファンド会社が管理する投資ファンド、一般年金組合もしくは労働年金組合が管理する年金基金、または投資型保険基金として保険を提供する保険機関）によって管理される資本制度を社内に設ける義務を課することを前提としている。雇用主と従業員の両方が拠出金を支払う必要がある。雇用主が支払うべき基本的な拠出金は従業員の月間報酬の1.5%で、さらに任意で2.5%増額することができる一方、従業員は2%を支払う義務を負う（よって、最低拠出率は3.5%、最大拠出率は8%となる。）。従業員による本プログラム加入を奨励するため、労働基金からの、プログラムの開始時における一回限りのインセンティブとしての250ズウォティの支払い（プログラムへの拠出金を3ヶ月間定期的に納入した後）、および前年に一定額の貯蓄（最低報酬の2%の拠出の6ヶ月分相当）を積み立てた場合における240ズウォティの年次の追加的支払いが計画されている。月収が最低水準（最低賃金の120%未満）の者がこのプログラムに加入するインセンティブとして、従業員拠出額の減額（最低拠出率は報酬総額の0.5%とされる。）を申告するオプションが採用されている。これは、かかる者も、年次の追加的支払いを受ける権利は失わないことを意味する。

積み立てられた貯蓄額は、認可を受けた金融機関によって運用され、金融市場に投資される。従業員が60歳を超えると、その貯蓄額のうち25%については一括での移転として引き出すことができ、75%については10年以上にわたり毎月均等払いを受けることができる。これらの支払いには、キャピタル・ゲイン税は課されない。従業員資本制度に関する法律は、プログラムで積み立てた資金を引き出すための選択肢を示している。引出しは、所定の退職年齢に達したこと、障害または死亡が条件とされ、それ以外の場合に、かかる所定の事由が生じる前に引出しを行う場合には違約金が適用されることとなる。早期引出しを行う場合、プログラムへの加入による所得は、通常の個人所得税率で課税される。投資資金の安全性を高めるため、許容される投資方針が規定されている。金融機関は、貯蓄を加入者の年齢に応じてリスクの程度が区別された投資ファンド（いわゆる確定日付ファンド）に投資する。

ポーランドにおけるPPKの下で確立されたプログラムの導入は、4段階に分けて実施された。従業員資本制度を設ける義務は、2019年7月にまず250人超を雇用する企業に適用された後、2021年1月には従業員の雇用形態にかかわらず、その他の雇用主体および公的財政部門まで対象となり、従業員数に応じて、すべての企業を対象に段階的に適用された。

Polski Fundusz Rozwoju S.A.（ポーランド開発基金）が管理するPPK登録簿のデータに基づくと、2024年12月31日におけるプログラムへの合計参加率は50.46%であり、3.69百万人がプログラムへの参加機会を利用した。確定日付ファンドの純資産価値は、302.4億ズウォティであった。17の金融機関がPPKの下で確立されたプログラムの管理に責任を負っており、平均管理費は0.331%であった。

社会保障費

国家支出の主要素は社会保障支出である。現在、国家により4つの社会保障基金および年金基金が運営され、それらは全額または一部が雇用者および被雇用者の拠出金によって賄われている。これらの基金の収入は国家予算における収入としては計上されない。しかし、上記のうち2基金には、多額の国家予算が移転されており、かかる移転は支出として計上されている（後記「第3.1.(5) 2025年予算法」中の表を参照。）。社会保障基金ならびに年金および農業従事者向け障害基金は、最大の予算外基金であり、それ自体の予算外収入に加えて、国家予算からの移転に頼っている。

e 今後の経済計画

「第3.1.(5) 財政 - 財政制度および税制」の「予算手続」以降の項を参照のこと。

(3) 【貿易及び国際収支】

a 国際収支

ポーランドの経常収支は、2020年に126.12億ユーロの黒字となった¹。2021年には、経常収支は7,781百万ユーロの赤字となり、2022年も同様に148.72億ユーロの赤字となった。2023年には、134.85億ユーロの黒字となった。2024年には、経常収支は黒字を維持したものの、1,710百万ユーロまで減少した。2020年の国際収支の統計に基づく財貨の貿易の収支は、6,975百万ユーロの黒字となった。2021年および2022年には、財貨の貿易の収支は、それぞれ7,682百万ユーロおよび220.19億ユーロの赤字であった。2023年には、財貨の貿易の収支は4,738百万ユーロの黒字であった。2024年には、輸入の増加と輸出の減少が同時に起きた結果、財貨の貿易の収支は再びマイナスに転じ、6,376百万ユーロの赤字となった。2024年における対外収支の悪化の主な要因は、財貨の収支の悪化であった。

2020年、貿易収支は、輸出の増加ペースが輸入のそれを上回ったことで改善した。2021年には、財貨の純輸出は、輸入の増加ペースが輸出のそれを上回ったことで減少した。2022年も同様に、貿易収支は悪化した。2023年の貿易収支は、輸出の増加ペースが輸入のそれを上回ったことで改善した。2020年、輸出額は0.1%増加し、輸入額は4.9%減少した。2021年には、輸出額および輸入額は、2020年比でそれぞれ19.5%および27.0%増加した。2022年には、輸出額および輸入額は、2021年比でそれぞれ23.0%および27.7%増加した。2023年には、2022年比で輸出額は3.5%増加した一方、輸入額は4.5%減少した。2024年には、2023年比で財貨の輸出額は0.8%減少した一方、輸入額は2.5%増加した。直接投資は、資産負債原則に従って国際収支に表示されている。2020年には、直接投資の負債側における取引の収支は、174.76億ユーロの黒字となった。2021年および2022年の収支も、それぞれ316.95億ユーロおよび392.51億ユーロの黒字となった。2023年の国際収支では、317.23億ユーロの資本流入が見られた。2024年には、直接投資の負債側における取引の収支は、169.68億ユーロの黒字となった。2022年中の直接投資の収支の黒字は、株式・投資ファンド持分に関する取引の収支が256.39億ユーロの黒字となったことによるものであった。債券類に関する収支も、136.12億ユーロの黒字となった。2023年の直接投資負債の収支は、株式・投資ファンド持分の純流入が293.44億ユーロの黒字となったこと、また、債券類に対する資本の純流入が2,379百万ユーロとなったことの影響を受けた。2024年の収支は、株式およびその他の持分による資本の流入（175.58億ユーロ）ならびに債券類による資本の流出（590百万ユーロ）で構成された。

1 2014年9月30日以来、ポーランドは国際収支および国際投資ポジションに関するデータを、国際収支・国際投資ポジションマニュアル第6版（BPM6）に概説されたガイドラインに従って作成している。

以下の表は、当該年度におけるポーランドの国際収支および関連統計データを記載している。

(単位：百万ユーロ)

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
経常収支	12,612	(7,781)	(14,872)	13,485	1,710
貿易収支	6,975	(7,682)	(22,019)	4,738	(6,376)
財貨：輸出(f.o.b.)	220,546	263,570	324,311	335,551	332,699
財貨：輸入(f.o.b.)	213,571	271,252	346,330	330,813	339,075
サービス収支	22,772	26,422	35,990	39,439	40,237
サービス収支：受取	58,296	68,703	90,877	100,638	109,759
サービス収支：支払	35,524	42,281	54,887	61,199	69,522
第1次所得収支	(19,680)	(25,623)	(26,036)	(28,645)	(28,498)
第1次所得収支：受取	11,742	13,690	19,712	22,190	23,198
第1次所得収支：支払	31,422	39,313	45,748	50,835	51,696
第2次所得収支	2,545	(898)	(2,807)	(2,047)	(3,653)
第2次所得収支：受取	11,211	9,373	10,526	11,290	11,066
第2次所得収支：支払	8,666	10,271	13,333	13,337	14,719
資本収支	9,296	4,545	1,224	1,161	2,310
資本収支：受取	13,804	14,794	14,125	16,058	10,696
資本収支：支払	4,508	10,249	12,901	14,897	8,386
金融収支	17,109	(3,775)	(15,249)	14,538	(6,288)
直接投資資産	4,190	8,626	12,010	13,664	7,202
直接投資負債	17,476	31,695	39,251	31,723	16,968
ポートフォリオ投資資産	(3,447)	4,214	3,139	13,372	13,398
株式	(6,083)	4,070	(960)	1,874	4,344
債券	2,636	144	4,099	11,498	9,054
ポートフォリオ投資負債	(10,009)	(5,727)	5,555	9,134	23,722
株式	(3,141)	525	(1,219)	652	1,767
債券	(6,868)	(6,252)	6,774	8,482	21,955

その他投資資産	12,936	10,799	19,032	18,832	6,119
金融当局	3	39	4	0	(1)
中央政府および 地方政府	2,121	(1,277)	(670)	7,647	6,412
通貨金融機関 (中央銀行を除く)	(447)	7,282	14,703	10,513	(3,471)
その他部門	11,259	4,755	4,995	672	3,179
その他投資負債	4,094	14,364	16,990	12,319	20,919
金融当局	490	2,512	3,965	3,892	1,257
中央政府および 地方政府	2,963	6,231	3,531	4,435	14,148
通貨金融機関 (中央銀行を除く)	441	(1,114)	5,519	4,435	6,186
その他部門	200	6,735	3,975	(443)	(672)
金融派生商品	(924)	(2,989)	(527)	2,632	1,371
外貨準備高	15,915	15,907	12,893	19,214	27,231
誤差脱漏	(4,799)	(539)	(1,601)	(108)	(10,308)

出典：NBP

b 外国貿易

2020年、2021年、2022年、2023年および2024年には、財とサービスの輸出がそれぞれGDPの53.0%、57.0%、64.2%、57.9%および52.3%を占めた。一方で、輸入は2020年、2021年、2022年、2023年および2024年にそれぞれGDPの47.3%、53.8%、60.7%、52.1%および48.3%を占めた。

貿易の焦点

2024年におけるEU諸国との貿易は、輸出の74.0%、輸入の52.8%を占めた。なかでもドイツがポーランドの最大貿易相手国であり、輸出の27.1%、輸入の19.2%を占めていた。同時期におけるその他のEU諸国との貿易は、輸出の46.9%、輸入の33.6%を占めていた。輸入においては、中国をはじめとする欧州以外の国の重要性が体系的に高まっている。2024年、ポーランドへの輸入財の14.5%が中国からのものであった。

2024年の輸出品目のうち最も重要なもの（暫定値に基づく。）は、自動車部品、軽商用車、電池、家具、家庭用電化製品、タバコ、家禽および電気ケーブルであった。最も重要な輸入品目は、乗用車、原油および石油製品、自動車部品、コンピュータおよびプロセッサならびに衣類であった。

以下の表は、当該年度におけるポーランドの輸出入先地域を割合で示したものである。

	2021年		2022年		2023年		2024年(暫定値)		(%) 2025年1月 - 3月(暫定値)	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
先進国：										
ドイツ	28.8	20.9	27.9	20.2	27.9	19.9	27.1	19.2	26.8	19.2
英国	5.0	1.6	4.9	1.8	5.0	1.8	5.3	1.7	5.5	1.7
その他のEU諸国	46.3	33.2	47.9	31.2	42.0	32.3	46.9	33.6	47.4	33.2
その他の先進国	6.3	7.0	6.6	9.0	11.7	12.0	7.1	10.3	7.5	10.1
先進国合計	86.4	62.7	87.3	62.2	86.6	66.0	86.4	64.8	87.2	64.2
中・東欧諸国：										
CEFTA(1)	0.6	0.5	0.7	0.5	0.7	0.5	0.7	0.4	0.9	0.3
ロシア	2.8	5.9	1.4	4.2	1.0	0.7	0.8	0.5	0.6	0.5
その他の中・東欧諸国(2)	2.3	1.5	2.7	1.5	3.4	1.0	3.8	1.2	3.1	1.0
中・東欧諸国合計	5.7	7.9	4.8	6.2	5.1	2.2	5.3	2.1	4.6	1.8
開発途上国	7.9	29.4	7.9	31.6	8.3	31.8	8.3	33.1	8.2	34.0
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出典：ポーランド統計局

注記：

- (1) 中欧自由貿易協定（CEFTA）加盟国は、アルバニア、ボスニア・ヘルツェゴビナ、モルドバ、モンテネグロ、北マケドニア、セルビア、およびコソボに代わる国連コソボ暫定行政ミッションである。
- (2) 「その他の中・東欧諸国」には旧ソビエト社会主義共和国連邦の欧州諸国が含まれる。

貿易構造

以下の表は、当該年度におけるポーランドの輸出品内訳（税関のデータおよび標準国際貿易商品分類に基づく。）を示している。

	2021年		2022年		2023年		2024年(暫定値)		2025年1月 - 3月(暫定値)	
	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)
天然資源関連品：										
食料品および動物	30,162.0	10.4	39,052.5	11.3	42,104.6	11.9	43,571.1	12.4	11,449.8	13.0
飲料およびタバコ	5,338.3	1.9	5,598.5	1.6	6,867.9	1.9	7,135.6	2.0	1,638.6	1.9
非食品原材料 (燃料を除く)	6,872.0	2.4	7,816.3	2.3	6,763.1	1.9	6,778.3	1.9	1,707.9	1.9
鉱物性燃料、潤滑油 その他これらに類するもの	5,967.5	2.1	12,974.7	3.7	10,782.2	3.1	9,074.2	2.6	2,061.0	2.3
動植物性油脂	629.9	0.2	1,221.3	0.4	1,140.8	0.3	1,028.3	0.3	241.7	0.3
小計	48,969.7	17.0	66,663.2	19.3	67,658.6	19.2	67,587.5	19.3	17,099.0	19.4
加工品：										
化学工業製品	28,017.3	9.7	34,021.5	9.8	32,042.9	9.1	32,515.8	9.3	8,285.0	9.4
原材料別製品	52,730.5	18.3	62,839.8	18.1	58,739.1	16.6	57,395.1	16.4	14,623.4	16.6
機械類および輸送機器類	106,873.7	37.1	124,333.1	35.9	134,965.5	38.2	130,431.5	37.2	32,957.8	37.3
雑製品	50,967.4	17.7	57,031.2	16.5	58,781.0	16.6	61,571.6	17.6	15,149.9	17.1
未分類製品	586.9	0.2	1,331.8	0.4	892.0	0.3	918.0	0.3	230.7	0.3
小計	239,175.8	83.0	279,557.5	80.7	285,420.5	80.8	282,832.0	80.7	71,246.7	80.6
合計	288,145.5	100.0	346,220.7	100.0	353,079.1	100.0	350,419.5	100.0	88,345.7	100.0

出典：ポーランド統計局

以下の表は、当該年度におけるポーランドの輸入品内訳（税関のデータおよび標準国際貿易商品分類に基づく。）を示している。

	2021年		2022年		2023年		2024年 (暫定値)		2025年1月 - 3月(暫定値)	
	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)
天然資源関連品：										
食料品および動物	19,341.3	6.7	24,271.7	6.6	26,057.2	7.6	28,127.2	8.0	7,714.1	8.5
飲料およびタバコ	2,214.3	0.8	2,591.1	0.7	3,029.2	0.9	3,189.8	0.9	794.2	0.9
非食品原材料 (燃料を除く)	8,507.7	2.9	10,709.7	2.9	8,718.8	2.5	9,054.3	2.6	2,410.2	2.7
鉱物性燃料、潤滑油 その他これらに類するもの	17,710.5	6.1	35,849.0	9.8	30,569.8	8.9	26,570.2	7.6	5,678.6	6.3
動植物性油脂	1,463.3	0.5	2,460.6	0.7	1,807.7	0.5	1,761.7	0.5	421.6	0.5
小計	49,237.1	17.0	75,882.0	20.7	70,182.7	20.4	68,703.3	19.6	17,018.7	18.9
加工品：										
化学工業製品	42,598.4	14.7	52,413.7	14.3	47,841.5	13.9	48,874.0	14.0	12,972.7	14.4
原材料別製品	51,029.2	17.6	59,745.4	16.3	51,495.4	15.0	50,822.2	14.5	13,112.2	14.5
機械類および輸送機器類	99,876.6	34.5	113,175.5	30.9	120,586.2	35.1	123,189.6	35.2	30,970.3	34.3
雑製品	39,942.4	13.8	48,387.3	13.2	46,570.4	13.6	52,186.3	14.9	13,980.6	15.5
未分類製品	6,922.4	2.4	16,603.7	4.6	6,627.0	1.9	5,969.7	1.7	2,206.9	2.4
小計	240,369.0	83.0	290,325.6	79.3	273,120.6	79.6	281,041.8	80.4	73,242.7	81.1
合計	289,606.1	100.0	366,207.6	100.0	343,316.3	100.0	349,745.1	100.0	90,261.4	100.0

出典：ポーランド統計局

貿易政策

2004年5月1日にEUに加盟して以来、ポーランドはEUの関税を適用している。

共通関税は、品目を表す合同関税品目分類表コードのそれぞれに関税分類規則および関税率を指定している。ポーランドにおける全経済事業者は、その事業活動が物品の輸出入を含む場合、共通関税に従う義務を負う。これは、国内・国外のいずれの経済事業者であるかを問わない。

共通関税は、ポーランドを含むEUの全加盟国を全面的に拘束し、全加盟国に直接適用される。

2025年1月1日以降、関税および統計的分類表、ならびに共通関税率に関する理事会規則（EEC）第2658/87号付属書IIは2024年9月23日付欧州委員会実施規則（EU）第2024/2522号により改正されている。

c 対日貿易

輸出	2021年		2022年		2023年		2024年（暫定値）		2025年1月 - 3月（暫定値）	
	(百万 ドル)	(%)	(百万 ドル)	(%)	(百万 ドル)	(%)	(百万 ドル)	(%)	(百万 ドル)	(%)
天然資源関連品：										
食料品および動物	108.6	12.5	112.6	13.5	77.3	8.7	83.1	9.1	14.4	6.7
飲料およびタバコ	1.3	0.1	1.7	0.2	13.7	1.5	49.5	5.4	2.1	1.0
非食品原材料 (燃料を除く)	34.4	4.0	42.3	5.1	29.4	3.3	35.2	3.9	4.5	2.1
鉱物性燃料、潤滑油 その他これらに類するもの	3.0	0.3	0.7	0.1	2.4	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
動植物性油脂	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
小計	147.4	16.9	157.3	18.9	123.0	13.8	168.0	18.4	21.0	9.8
加工品：										
化学工業製品	68.1	7.8	67.1	8.1	53.0	5.9	61.0	6.7	20.0	9.3
原材料別製品	121.8	14.0	103.4	12.4	96.8	10.8	105.6	11.6	34.2	15.9
機械類および輸送機器類	420.9	48.4	403.4	48.5	514.5	57.6	479.5	52.5	115.9	53.9
雑製品	112.0	12.8	99.3	12.0	105.3	11.8	97.4	10.7	23.5	10.9
未分類製品	0.5	0.1	0.8	0.1	1.1	0.1	1.5	0.2	0.5	0.2
小計	723.2	83.1	674.0	81.1	770.8	86.2	744.9	81.7	194.2	90.2
合計	870.6	100.0	831.3	100.0	893.8	100.0	913.0	100.0	215.1	100.0
出典：ポーランド統計局										

輸入	2021年		2022年		2023年		2024年(暫定値)		2025年1月 - 3月(暫定値)	
	(百万 ドル)	(%)	(百万 ドル)	(%)	(百万 ドル)	(%)	(百万 ドル)	(%)	(百万 ドル)	(%)
天然資源関連品：										
食料品および動物	5.4	0.1	7.5	0.1	7.3	0.1	10.0	0.2	3.0	0.2
飲料およびタバコ	2.7	0.1	3.2	0.1	4.1	0.1	5.1	0.1	0.7	0.1
非食品原材料 (燃料を除く)	94.9	1.8	108.6	2.0	122.8	1.9	111.3	2.0	34.5	2.7
鉱物性燃料、潤滑油 その他これらに類するもの	1.9	0.0	2.1	0.0	17.3	0.3	4.5	0.1	0.8	0.1
動植物性油脂	0.3	0.0	0.3	0.0	0.2	0.0	0.4	0.0	0.1	0.0
小計	105.2	2.0	121.7	2.2	151.8	2.4	131.2	2.4	39.0	3.1
加工品：										
化学工業製品	914.5	17.2	1,034.7	18.5	1,227.9	19.7	736.2	13.4	222.4	17.3
原材料別製品	439.9	8.3	556.6	9.9	509.9	8.2	485.6	8.8	104.6	8.1
機械類および輸送機器類	2,752.7	51.7	2,940.1	52.4	3,499.5	56.1	3,443.5	62.5	767.4	59.6
雑製品	1,095.1	20.6	944.0	16.8	837.0	13.4	697.4	12.7	152.2	11.8
未分類製品	11.9	0.2	10.8	0.2	9.6	0.2	11.5	0.2	1.9	0.1
小計	5,214.1	98.0	5,486.2	97.8	6,083.8	97.6	5,374.2	97.6	1,248.5	96.9
合計	5,319.3	100.0	5,607.9	100.0	6,235.6	100.0	5,505.4	100.0	1,287.5	100.0

出典：ポーランド統計局

d 外貨準備高および外国為替相場の変動

外貨準備高および金準備高

ポーランドの準備高は、2024年、2023年、2022年および2021年には、それぞれ2,232億ドル、1,938億ドル、1,667億ドルおよび1,660億ドルであった。政府は、これらの準備高が、ポーランドの短期対外債務、および準備高における輸入カバレッジの月数に鑑みて十分であると考えている。

	外貨準備高(1) (金を除く) (百万ドル)	金準備高 (百万ドル)	準備高合計 (百万ドル)	準備高合計に おける輸入 カバレッジの月数(2)
2019年	117,209.1	11,195.9	128,405.0	6.1
2020年	140,343.3	13,902.9	154,246.2	7.6
2021年	152,541.3	13,508.3	166,049.6	6.2
2022年	153,370.8	13,324.1	166,694.9	5.5
2023年	170,027.9	23,784.4	193,812.3	6.5
2024年	185,541.2	37,625.2	223,166.4	6.6

出典：NBP

注記：

- (1) IMFにおけるポーランドの外貨準備持高を含む。
(2) 財貨輸入額平均に基づく。

為替相場政策

2020年4月以降、ポーランド・ズウォティは概ね変動相場制を採用している。変動相場制は、市場の状況により必要な場合や国のマクロ経済および財政の安定の確保に資する場合に為替介入を行うことを除外するものではない。

以下の表は、当該年度におけるズウォティ対米ドルのNBP公定相場を示している。

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
期末	3.7584	4.0600	4.4018	3.9350	4.1012
平均	3.8993	3.8629	4.4607	4.2021	3.9812

出典：NBP

以下の表は、当該年度におけるズウォティ対ユーロのNBP公定相場を示している。

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
期末	4.6148	4.5994	4.6899	4.3480	4.2730
平均	4.4448	4.5674	4.6869	4.5430	4.3064

出典：NBP

(4) 【通貨・金融制度】

a 通貨・金融制度および資本市場の概要

ポーランドの銀行制度の構造および発展

ポーランドの銀行部門は、商業銀行が大半を占めている。2024年末現在、ポーランドには29行の商業銀行があった(そのうち12行がポーランド資本主体で、17行が外資(主に欧州系)主体)であった。また、協同組合銀行489行および外国信用組合の33支店がポーランド国内で営業を行っていた。商業銀行は、合計で銀行部門の総資産の93%を保有していた。このうち、外資系の子会社に属する資産の割合は39%、信用組合の支店に属する資産の割合は3%であった。数が多いものの小規模な協同組合銀行は、2016年に相互支援スキームを構築し、以来、統合を進めることで商業銀行に対する競争上の地位を向上させている。市場の集中は、わずかに増加しているものの依然として緩やかであり、当該部門の資産に占める最大手5行のシェアは60%となっている。国内銀行3行が子会社または支店を通じて国外でサービスを提供していたが、その活動の範囲はかなり限定的で、部門全体の財務成績には影響を与えなかった。

2024年のポーランドの銀行部門の収益は、名目ベースで歴史的な高水準となり、2年連続で大幅に改善した。自己資本利益率(ROE)および総資産利益率(ROA)も2023年と比べて上昇(それぞれ17.1%および1.4%まで上昇)し、ワルシャワ証券取引所(WSE)に上場している銀行のROEはその資本コストを上回った。収益性改善の主な要因は、銀行の純金利マージンのさらなる増加(2024年には3.76%まで増加)および過去の外貨建て住宅ローンの法的リスクに対する引当金のコストの減少であった。信用リスクのコストが低かったことも要因の一つであった(2024年の貸出金残高に対する準備率は、2023年から7ベース・ポイント低下し0.3%となった)。

外貨建て住宅ローン(主にスイス建て)は、2011年まで組成されていた。借り手は長年にわたって低金利を活用してきたが、スイスフランの価値がズウォティに対して急騰すると、消費者保護法を根拠に銀行を訴えた。法的リスクの問題は、数年前から重要課題の一つとなっている。銀行がこの問題に積極的に対応してきた結果、現在では、その重大性はかなり低下している。銀行は、これまでに多額の引当金を積んでいる(約600億ズウォティが現在積み立てられており、300億ズウォティが顧客との自主的な合意に係る費用および裁判で敗訴した事件に係る費用として既に使用されている)。銀行はまた、これまでに135,000件の合意に達している。訴訟件数は増加し続けてきたが、最近ではそのペースはやや低下している(約160,000件が係争中)。

非金融部門への貸付の伸び率は、2022年から2023年にかけてのマイナスの数字から回復を続けたものの、依然として緩やかであった(2024年¹には前年比3%。うち、法人向け貸付の伸び率は5.3%、消費者金融は6.0%、住宅ローンは3.8%)。住宅ローンの伸び率は、過去3年間にわたる多額の過払いおよび早期ローン返済(金融引締め局面では金利負担が大きくなるため)の影響を大きく受けている。一方で、以前は大きかった外貨建て住宅ローンポートフォリオは急速に減少している(前年比マイナス21.2%)。これは、定期的なローン返済、および銀行と借り手の間における自主的な合意に起因している。

1 為替レート調整後。

信用リスクコストは抑えられており、パンデミック前の水準を下回っている。不良債権比率（IFRS上のステージ3）は、2024年を通して（5.0%まで）わずかに減少したのに対し、ステージ2比率（信用リスクが大幅に上昇した貸付の比率）はほぼ変わらなかった（11.4%で横ばい）。銀行の帳簿上の最大のポートフォリオである住宅ローンは好調で、他の貸付ポートフォリオのパフォーマンスを上回った（2024年12月時点で不良債権比率1.6%）。金利の上昇が変動金利契約に基づく抵当権付住宅ローンの借り手にとって課題となるのではないかと懸念は、現実化しなかった。一方では、貸付実行後の平均貸金水準の上昇により、借り手の多くは十分な所得のバッファを維持することができている。他方で、経済的に困難な状況に陥った借り手は、債務者支援基金による支援を申請することができる。2016年の開始以来、同基金の仕組みは二度にわたって変更されたが、これらはいずれも借り手にとって好都合な変更であり、同基金を利用しやすくするものであった。

2024年中、銀行の資金構造は引き続き堅調で、国内の非金融部門の預金の割合は高かった（バランスシート全体の約70%）。また、預金残高は非金融部門への貸付額を上回り、資金流動性リスクの低さを示している（2024年12月の預貸率は約63%）。ポーランドの銀行による債券類の発行は依然として限定的であった（特別な資金需要に対応するための国営銀行による発行を除き、2024年の負債総額の2.6%）。銀行は、適格債務の発行によりMREL-RCAの要件の遵守を進めている。適格債務の発行額（証券のみ）は、約420億ズウォティに達した。

2024年中、銀行部門は、規制当局、監督当局および破綻処理制度の要件を上回る力強い余剰資本を計上した（リスク・エクスポージャー総額（TREA）の約5.5%に相当する約600億ズウォティ）。これらの余剰資本により、銀行部門は、貸出活動を拡大し、潜在的な負のショックにより生じる費用を吸収することが可能となっている。銀行はまた、2025年9月から始まり段階的に導入される非ゼロのカウンターシクリカル・バッファを満たすのに十分な資本を有している。貸付の回復に牽引された自己資金およびTREAの増加の結果、自己資本に関する指標は2024年を通じて安定的に推移した。自己資本比率は主に、経常利益の留保および2023年第4四半期に導入されたAT1に分類される新たな持分商品（「銀行債」）の発行によって増加した。2024年12月、平均総資本比率は20%、Tier 1比率は18.6%、レバレッジ比率は8%と非常に緩やかであった。銀行部門のシステムの強靱性は、NBPが実施するトップダウンのストレステストを通じて定期的に評価されている。2024年12月に発表された最新の結果では、ショックシナリオ下においても、対象となった銀行の大多数が引き続き第1の柱および第2の柱の要件を満たすのに十分な資本を有していることが明らかにされた。

ポーランド国立銀行

NBPはポーランドの中央銀行であり、憲法、NBP法および1997年8月29日付銀行法（「銀行法」）により権限を与えられている。これらの法律は、EU基準に合致している。EU法、ポーランド共和国憲法およびNBP法はいずれも、NBPの信頼性にとって極めて重要な、NBPの独立性を裏付けている。憲法に基づき、NBPは貨幣の発行および金融政策の策定・実施について独占権を有している。NBPは、NBP法に従い、国家に銀行業務を提供している。NBPは政府の財務代理人として行為することがあるものの、国庫の義務について責任を負うものとは見なされない。またNBPは、銀行制度の整備に必要な条件の策定について責任を負う。2015年のNBP法改正以降、NBPは、金融制度を安定させるとともに、金融部門のシステムック・リスクを軽減または排除する任務を与えられている。

NBPは、総裁、MPCおよび理事会の3つの管理主体を有している。NBP総裁は、ポーランド共和国大統領の要請を受けて下院がこれを任命し、その任期は6年間で、解任の可能性は厳しく制限されている。アダム・グラピンスキ氏は、2022年5月12日に下院によって2期連続となるNBP総裁に正式に任命され、下院への忠誠の宣誓を行った後、同年6月22日に同職に就任した。したがって、同氏の任期は2028年半ばに満了する。NBP総裁は、NBPの他の2つの管理主体の議長、およびマクロ健全性の監督の分野に関して金融安定委員会の議長も務める。NBP法に基づき、総裁の権限は、MPCおよびNBP理事会の権限とは切り離されている。

金融政策に関する意思決定は、MPCがこれを行う。憲法およびNBP法によると、MPCは、年次の金融政策指針を策定し、これを閣僚会議が提出する予算案とともに下院に提出する。当該指針に基づき、MPCは、金融政策に関する意思決定、とりわけ金利、法定準備率および準備金の利率についての意思決定を行う。さらに、憲法により、MPCは、各会計年度終了後5ヶ月以内に、金融政策の各分野における成果について下院に報告書を提出しなければならない。MPCはまた、インフレの動向に影響を与えたマクロ経済の状況に関するMPCの評価を示すインフレ報告書を、年3回発表している。

MPCは、議長であるNBP総裁と、NBP外部から集められた9名の委員で構成される。委員は、任期を6年間として、ポーランド大統領、下院および上院がそれぞれ同数を任命する。現職の委員のうち1名の任期が2019年に、他の8名の任期が2022年に開始している。

ズウォティの為替レートの設定に関する指針は、閣僚会議がMPCと協議の上でこれを定める。NBP理事会は、為替相場政策に関する任務を実施する。NBPは、外国通貨の最新の為替レートの仲値およびその他の種類の外国為替レート（外国通貨の売買価格等）を公表するほか、公的外貨準備を保有および管理し、また銀行業務ならびに外国為替操作の安全および国際決済の流動性を確保するためのその他の措置を講ずることで、中央外国為替当局の役割を果たす。

NBP理事会の主な責任には、MPCによる決議事項の履行、公開市場操作の監督、為替政策に関する任務の実施およびポーランドの金融制度の安定性の分析が含まれる。理事会は、NBP総裁と、6名から8名の委員（うち2名が副総裁）で構成される。NBP法に定められた財政の安定に関するNBP理事会の権限に従い、NBPは、半年毎に財政安定に関する報告書を作成している。これは、特に銀行部門に関する国内金融制度の弾力性を、潜在的なまたは実際の金融およびマクロ経済に関するショックに照らして分析するものである。同報告書は、主に金融機関から直接受領し、NBP独自の量的・質的調査によって裏付けられたデータに基づく金融およびマクロ経済に関する広範な指標を考慮に入れている。

資本市場

WSE

1991年、ポーランドはWSEを開設した。WSEは、主要市場を運営すると同時に、2007年8月に設立された中小企業向けの代替市場であるNewConnectの運営主体でもある。WSEは2010年11月に株式公開を行い、WSEに自ら上場した。

2009年9月、WSEは、ポーランドにおいては初となり、中・東欧でも類を見ない債務証券に関する組織的市場であるCATALYSTを開始させた。このシステムにより、社債および地方債の発行および取引が円滑化され、最適化される。また、WSEの子会社であるBondSpot S.A.は、長期国債および短期国債の売買に特化したホールセール市場であるTreasury BondSpot Polandの運営会社である。

WSEによると、同取引所は現在、中・東欧諸国（ポーランド、チェコ共和国、スロバキア、スロベニア、ブルガリア、ルーマニア、オーストリアおよびハンガリーを含む。）最大の国家金融商品取引所にして、近年欧州で最も急速に成長している証券取引所の一つである。WSEグループは、株式、デリバティブ、債券および仕組商品、電力、天然ガスならびに財産権の取引市場において幅広い商品やサービスを提供しているほか、取引の清算、電力の原産地証明書登録簿の運用および市場データの販売も行っている。

2025年1月末現在、WSEには410社（ポーランドの367社および国外の43社）が上場しており、ポーランド法に基づき営業を行っている計36社の投資会社のうち、9社は証券取引業務を行う銀行であり、その他は独立系である。2025年1月現在、3,529名の公認の証券ブローカーおよび997名の公認の投資アドバイザーが存在する。

外国投資家は、WSEにおいて国内投資家と同一条件で取引を行い、取引利益を外貨で自由に送金することができる。

ポーランドの資本市場の発展の結果、2017年9月のFTSE国別分類年次市場レビューにおいて、FTSEラッセルが運用する各種指数におけるポーランドの地位は「先進市場」に格上げされた。ポーランドが「先進市場」の地位を得たのは、ほぼ10年ぶりのことであった。ポーランドはさらに、中・東欧諸国の中で、FTSEラッセルが「先進市場」の地位を更新した最初の国である。かかる格上げの日以降、ポーランドの主要企業はFTSE先進国指数に含まれている。

国庫証券

ズウォティ建て長期国債および短期国債は、国庫により通常の入札方式で取引されている。国内の発行市場は、プライマリー・ディーラーの役割を果たす特定の銀行グループが中核を成している。

以下の表は、当該期間における国内市場での国庫証券の販売に関する特定の情報を記載したものである。

	(単位：十億ズウォティ(名目))				
	2024年 第1四半期	2024年 第2四半期	2024年 第3四半期	2024年 第4四半期	2024年
国庫証券の総販売額					
長期国債	92.3	86.0	94.2	82.0	354.6
短期国債	0	0	0	0	0
合計	92.3	86.0	94.2	82.0	354.6
国庫証券の純販売額					
長期国債	59.2	20.5	51.9	39.6	171.2
短期国債	0	0	0	0	0
合計	59.2	20.5	51.9	39.6	171.2

出典：財務省

長期国債の取引は、店頭（OTC）市場（規制対象外）、Treasury BondSpot Poland電子プラットフォーム、ならびに規制市場であるWSEおよびBondSpot S.A.の3つの流通市場のセグメントで行われている。2024年中、長期国債は主にOTC市場（総取引高の93.80%）において取引され、長期国債の総取引高のうちTreasury BondSpot Poland電子プラットフォームならびに規制市場であるWSEおよびBondSpot S.A.における取引高の割合は、それぞれ6.17%および約0.02%であった。

2024年12月末時点の国庫債務の主な所有者は、国内の銀行部門が6,089億ズウォティ（37.4%）、外国人投資家が5,057億ズウォティ（31.0%）、国内の非銀行部門の投資家が5,147億ズウォティ（31.6%）であった。

市場性のある対内債務の償還までの平均年限（ATM）は、2023年12月末現在の4.08年から、2024年12月末現在では4.32年に増加し、市場性のある対内債務の更新までの平均年限（ATR）およびデュレーションは、2023年12月末現在のそれぞれ3.02年および2.65年から、2024年12月末現在ではそれぞれ3.11年および2.79年に増加した。対外債務の金利リスクの水準は、外貨建て債務返済コストの金利変動に対する感応度が限定的（2024年12月末現在のATRおよびデュレーションがそれぞれ7.40年および5.66年）であることから、コスト最小化を脅かすものではない。

b マネー・サプライおよび公定歩合

金融政策

NBPの金融政策の主要な目標は、NBPの基本目標の推進を制限しない範囲で政府の経済政策を支えながら物価の安定を維持することである。NBPIは、物価の安定の維持に努め、変動相場制に基づくインフレ目標戦略を押し進めている。また同時に、金融政策は、持続的な経済成長と財政の安定を維持する助けとなるように実施されている。

MPCは毎年、金融政策指針を発表することにより、翌年の金融政策の概要を提示する。金融政策指針によると、2004年以降、中期的なインフレ目標は2.5%（対称許容偏差は±1%ポイント）に設定されている。目標値は、中期的な視点でのCPIの年間増加率として定められている。金融政策指針によると、金融政策の主たる手段はNBPの金利である。

2024年のCPIインフレ率は、2023年に比べて大幅に低下した（年平均インフレ率は2023年は前年比11.4%であったのに対し、2024年は前年比3.6%）。ただし、インフレ率は、2024年2月から6月まで（すなわち、2024年上半期の大半）NBPのインフレ目標と一致していたものの、下半期に著しく上昇（前年比4.2%から5.0%の間で変動）した。2024年下半期のインフレ率の上昇は、主にエネルギーキャリアに係る統制価格の上昇に起因したほか、程度は低いものの、食品および非アルコール飲料の価格の年間での上昇にも影響を受けた。同時に、食品およびエネルギーの価格を差し引いたインフレ率は、とりわけサービス価格の大幅な上昇により、年間を通じて高水準で推移した。これは、特に公共部門の賃上げ等に起因する力強い賃金の伸びによって促進された。

こうした背景から、MPCは、2024年を通じて、また2025年1月の会合でも、金利を据え置いた（特に、NBP基準金利は5.75%に据え置かれている。）。MPCは、このNBP金利水準が中期的なNBPインフレ目標の達成に資するものと判断した。

2025年1月の会合において、MPCは、今後数四半期のインフレ率は、既に導入されたエネルギー価格の引上げ、ならびに物品税および統制サービス価格の上昇の影響により、NBPインフレ目標を著しく上回る状態が続くと評価した。MPCは同時に、コア・インフレ率も引き続き高水準で推移する可能性が高いとの見解を示した。2025年下半期にエネルギー価格の凍結が解除されれば、インフレ率が目標を上回る期間が長引く可能性がある。MPCは、中期的には、NBPの金利水準が据え置かれ、賃金の伸びが緩やかに低下すると予想される中、インフレ率はNBPの目標の水準に戻るとしている。MPCによると、インフレ率の高止まりがインフレ期待および賃金上昇圧力に与える影響は、とりわけ予想される景気回復および低失業率を踏まえると、依然として不確実な要素である。中期的なインフレ動向は、今後の財政および規制に関する政策によっても影響を受けると考えられる。

MPCのさらなる決定は、インフレおよび経済活動の見通しに関して今後得られる情報に左右される。NBPIは引き続き、マクロ経済と財政の安定を確保するため、とりわけインフレ率を中期的にNBPインフレ目標まで持続的に低下させることを含め、必要なすべての措置を講じる予定である。

金融政策の実施

ポーランドにおいて、NBPの金利は、既定のインフレ目標の達成に関する金融政策の主な手段である。かかる金利の水準を設定することにより、MPCは、短期市場金利の水準に影響を与えている。

NBPの基準金利は、NBPが行う主要公開市場操作で得られる利回りを決定づけると同時に、短期市場金利の水準に影響を与えている。

NBPのロンバード・レートは、NBPが提供する、銀行による中央銀行からの翌日物の借入れを可能にするロンバード・クレジットの金利を決定づけている。これに対し、NBPの預金金利は、銀行がNBPに翌日物の預金を行う際の金利を決定づけている。

金融政策は、銀行部門の流動性が過剰な中で行われており、これが金融政策手段の利用方法に影響を与えている（その大部分は、銀行部門から過剰な流動性を吸収するために用いられている。）。

NBPの金融政策の運用目標は、POLONIA（ポーランド翌日物金利）レートをNBP基準金利に近い水準に維持することである。市況により、POLONIAレートは、NBP預金金利とNBPロンバード・レートにより設定される変動幅内でNBP基準金利から乖離する可能性がある。

NBPの公開市場操作は、以下の3つのカテゴリーに分類される。

- ・ 主要公開市場操作。これは、NBPが金融政策の運用目標を達成する目的で用いる主な手段である。NBPはその主要操作を通じて、銀行部門の流動性の状況、ひいてはPOLONIAレートの水準に影響を及ぼしている。かかる操作は、通常はNBP証券を7日の満期で発行する形式により週次で定期的に行われる。NBPは、NBP基準金利を水準とする固定金利買付手を適用している。
- ・ 微調整操作。これは、金融政策の運用目標の達成に関して主要操作を補足するものである。かかる操作は、銀行部門の流動性を供給し、または流動性を吸収する必要性をきっかけに利用される場合がある。流動性の供給の一環として、NBPは、レポ取引やNBP証券の期限前償還を行うことがある。流動性を吸収する場合には、NBPは、NBP証券の発行やリバース・レポ取引を行うことがある。かかる操作の満期および利回りならびに実施方法は、それらを適用する目的に沿っている。
- ・ 構造的公開市場操作。これは、場合により銀行部門の長期的な流動性構造に変化を与える目的、および債券の流通市場における流動性を確保し、または金融政策波及メカニズムを強化する目的で実施される。NBPは、構造的操作の一環として、流通市場における有価証券の売買やNBP債券の発行を行うことができる。2021年12月以降、NBPはかかる操作を実施していない。

法定準備制度は、POLONIAレートを安定させることにより、金融政策の運用目標の達成を支えている。平均準備要件により、準備要件の対象となる機関は、NBPへの預金額の平均水準が必要な準備水準を下回らない限りにおいて、準備預金積み期間の特定の日中央銀行の口座に預け入れる資金の額を自由に決定することができる。同時に、準備要件は、過剰な流動性を吸収するために行われるNBPの公開市場操作の規模を縮小させている。

NBPが提供する常設ファシリティ（すなわち、ロンバード・クレジットおよび預金ファシリティ）は、銀行部門の流動性の状態を安定させることにより、POLONIAレートの変動の規模を抑えることを目的としている。

2024年、MPCは、NBP金利を基準金利5.75%、預金金利5.25%およびロンバード・レート6.25%に維持した。

2024年、ポーランドズウォティの価値は対ユーロで1.49%上昇し、ユーロ対ポーランドズウォティの為替レートは年間を通じて比較的狭い範囲で推移した。同時に、米ドルの価値が対ユーロで大幅に（6.25%）上昇する中、ポーランドズウォティは対米ドルで5.03%下落した。

2024年を通じて国際市場の状況を決定づけた主な要因は、主要中央銀行の金融緩和であった。加えて、世界の金融市場は米国大統領選挙等の大きな政治イベントや、変化する地政学的リスク（中東における紛争の激化等）に関連する不確実性によって一時的な影響を受けた。このように世界の金融情勢が緩和的である中、比較的堅調な経済の基礎的条件、EU資金の流入への期待およびNBP金利の安定を含む国内要因が、2024年中、引き続きポーランドズウォティを支えた。国内の外国為替市場の変動も低水準にとどまった。

以下の表は、NBPが2015年以降設定した金利の詳細とその変動を示している。

			(%)
効力発生日	ロンバード ・レート	基準金利	預金金利
2015年 3 月 5 日	2.50	1.50	0.50
2020年 3 月18日	1.50	1.00	0.50
2020年 4 月 9 日	1.00	0.50	0.00
2020年 5 月29日	0.50	0.10	0.00
2021年10月 7 日	1.00	0.50	0.00
2021年11月 4 日	1.75	1.25	0.75
2021年12月 9 日	2.25	1.75	1.25
2022年 1 月 5 日	2.75	2.25	1.75
2022年 2 月 9 日	3.25	2.75	2.25
2022年 3 月 9 日	4.00	3.50	3.00
2022年 4 月 7 日	5.00	4.50	4.00
2022年 5 月 6 日	5.75	5.25	4.75
2022年 6 月 9 日	6.50	6.00	5.50
2022年 7 月 8 日	7.00	6.50	6.00
2022年 9 月 8 日	7.25	6.75	6.25
2023年 9 月 7 日	6.50	6.00	5.50
2023年10月 5 日	6.25	5.75	5.25
2025年 5 月 8 日	5.75	5.25	4.75

出典：NBP

中央銀行の貸借対照表

2024年12月31日現在

資産の部	(単位：百万ズウォティ)
1. 金および金準備高	154,308.7
2. 対非居住者外貨建債権	761,580.1
2.1. IMFに対する債権	28,457.6
2.2. 外国機関、証券、対外融資およびその他の外国資産の残高	733,122.6
3. 対居住者外貨建債権	0.0
4. 対非居住者国内通貨建債権	0.0
5. 金融政策オペに関連したその他の国内の通貨金融機関に対する国内通貨建債権	0.0
5.1. 主要な借換え操作	0.0
5.2. 長期借換え操作	0.0
5.3. 微調整操作	0.0
5.4. 構造的操作	0.0
5.5. 限界貸出ファシリティ	0.0
6. その他の国内の通貨金融機関に対するその他の国内通貨建債権	7.8
7. 居住者発行の国内通貨建証券	129,208.2
8. 一般政府に対する国内通貨建債権	0.0
9. 決済中の科目	0.0
10. その他の資産	1,716.0
10.1. 有形および無形固定資産	1,011.8
10.2. その他の金融資産	289.2
10.3. オフバランスの金融商品の再評価差益	128.2
10.4. 未収金および前払い費用	78.2
10.5. 雑資産	208.7
資産合計	1,046,813.1

負債の部	(単位：百万ズウォティ)
1. 流通銀行券および貨幣	413,393.6
2. 金融政策オペに関連したその他の国内の通貨金融機関に対する国内通貨建債務	153,832.3
2.1. 当座預金(最低準備金を含む。)	146,604.5
2.2. 預金ファシリティ	7,277.8
2.3. その他の金融政策オペ	0.0
3. その他の国内の通貨金融機関に対するその他の国内通貨建債務	1,281.6
4. 国内通貨建てで発行された債券からの負債	283,672.1
5. その他の居住者に対する国内通貨建債務	19,044.2
5.1. 一般政府に対する債務	17,177.1
5.2. その他の債務	1,867.1
6. 非居住者に対する国内通貨建債務	2,015.3
7. 居住者に対する外貨建債務	46,958.6
8. 非居住者に対する外貨建債務	77,330.9
9. IMFに対する債務	28,197.8
10. 決済中の科目	0.0
11. その他の債務	654.3
11.1. オフバランスの金融商品の再評価差損	105.1
11.2. 未払い費用および前受け収益	118.7
11.3. 雑負債	430.5
12. 準備金	242.1
12.1. 外国為替準備金	0
12.2. 将来の債務に対する引当金	242.1
13. 再評価勘定	80,239.9
14. 資本および準備金	1,500.0
14.1. 授權資本	1,500.0
14.2. 資本準備金	0.0
15. 損益	(61,549.6)
15.1. 今年度損益	(13,347.9)
15.2. 繰越損益	(48,201.7)
負債合計	1,046,813.1

出典：NBP

(5) 【財政】

財政制度および税制

ポーランドの財政政策は、国内法およびEU法の規定に含まれる、以下をはじめとする制限の範囲内で実施されている。

- ・ 2009年8月27日付国家財政法に含まれる歳出安定化規則（SER）に基づく翌年の国家予算歳出の上限
- ・ 一般政府の名目上の財政赤字（GDP比3%）および一般政府債務（GDP比60%）の基準値

政府の主たる目標である持続可能な財政の実現には、財政政策の制度的枠組みのさらなる強化が必要である。そのため、ポーランドは、2013年にSERを採用した（後記「歳出安定化規則」の項を参照のこと）。この規則は、2014年の国家予算を策定する過程において、補助的な方法で用いられ、正式には2015年の予算から導入された。SERは、一般政府の過剰財政赤字の削減および財政再建の一助となっている。

2020年、欧州委員会は、COVID-19に起因するEU全体の深刻な景気後退により、EUの安定成長協定に定められた一般免責条項の適用条件が満たされたと判断した。この条項の発動により、ポーランドを含む各国は、中期的な財政の安定性を脅かさないことを条件に、2020年中、財政政策目標に関するEU理事会の勧告を一時的に逸脱することが可能とされた。

歳出安定化規則についても、同様のアプローチが取られた。歳出安定化規則では、緊急時における免責条項の適用が認められている。EUレベルおよび国内での免責条項の発動は、財政政策を拡大し、経済の保護およびCOVID-19のパンデミックによる影響の緩和のための措置を導入することを目的とするものであった。COVID-19のパンデミックによる2020年の景気後退からの回復を支援するため、欧州委員会は、免責条項の適用を2021年および2022年まで延長した。2022年には、ロシアのウクライナ侵攻を背景とした経済見通しの不確実性の高まりおよび大きな下振れリスク、ならびにかつてないエネルギー価格の高騰等により、免責条項の適用は2023年まで延長された。しかしながら、2024年には免責条項が停止されたことで、EUでは標準的な財政規則が再び有効となっている。

2024年の財務実績

2024年の財政赤字（EUの欧州版国民経済計算体系2010（ESA2010）方式によるもの）は、中央統計局の推計によると、2,398億ズウォティ（GDP比6.6%）であった。これは、2023年と比べて約1.3%ポイントの悪化を意味する。

一般政府部門の財政赤字の要因は、以下のとおりである。

- ・ 中央政府サブセクターの赤字：GDP比6.7%（2,442億ズウォティ）
- ・ 地方政府サブセクターの黒字：GDP比0.4%（133億ズウォティ）
- ・ 社会保障サブセクターの赤字：GDP比0.2%（89億ズウォティ）

2024年の一般政府部門の財政赤字は、GDP比6.6%に達し、2025年から2028年の中期予算構造計画における2024年の予想を0.9%ポイント上回った。同部門の財政赤字が予想を上回った大きな要因は、個人消費が予想を下回るなど、課税基盤の形成の観点からマクロ経済指標が悪化した結果、特に付加価値税（VAT）による歳入が予想を下回ったことであった。

一般政府収支

以下の表は、当該年度における一般政府収支（ESA2010に基づき算出）を示している。

(対GDP比率(%))

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 (暫定値)
一般政府収支	(6.9)	(1.7)	(3.4)	(5.3)	(6.6)
中央政府	(7.8)	(1.8)	(3.0)	(4.1)	(6.7)
地方政府	0.2	0.6	(0.4)	(0.7)	0.4
社会保障基金	0.7	(0.5)	(0.0)	(0.5)	(0.2)

(単位：百万ズウォティ)

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 (暫定値)
一般政府収支	(161,932)	(46,450)	(106,587)	(180,078)	(239,809)
中央政府	(183,491)	(47,179)	(92,162)	(138,793)	(244,180)
地方政府	4,131	14,836	(13,274)	(24,811)	13,292
社会保障基金	17,428	(14,107)	(1,151)	(16,474)	(8,921)

出典：ポーランド統計局

以下の表は、ポーランドの方式による当該年度における国家予算歳入および歳出を示している。

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年(1)
	(以下において、別段の記載がない限り十億ズウォティ単位)				
歳入合計	494.8	504.8	574.0	623.2	632.8
歳出合計	521.2	517.4	659.6	866.4	921.6
収支	(26.4)	(12.6)	(85.6)	(240.3)	(288.8)

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年(1)
	(以下において、対GDP比率(%))				
歳入合計	18.6	16.3	16.8	17.1	15.9
歳出合計	19.6	16.7	19.3	23.8	23.2
収支	(1.0)	(0.4)	(2.5)	(6.6)	(7.3)

出典：財務省、ポーランド統計局

注記：

(1) 2025年予算法

以下の表は、当該年度における地方政府の歳入および歳出の合計に係る一定の情報を示している。

(単位：十億ズウォティ)

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
歳入合計	304.9	333.4	345.7	362.0	431.4
歳出合計	299.2	316.0	353.9	384.9	432.2
収支	5.7	17.4	(8.2)	(22.9)	(0.8)

出典：財務省

予算手続

ポーランド政府の会計年度は暦年である。憲法に基づき、閣僚会議は、各会計年度初めの少なくとも3ヶ月前に下院に予算案を提出しなければならない。その後予算案は、通常の立法手続を経る。予算案が新会計年度の開始前に下院および上院の両方で承認されない場合には、政府は、予算が採択されるまで予算案に基づき国家財政を運営することができる。閣僚会議が下院に予算案を提出後4ヶ月以内に、議会が予算案を承認せず、またこれを執行のために大統領に提出しない場合には、大統領は議会を解散することができる。

2025年予算法

2024年9月28日、閣僚会議は2025年予算法案を承認した。同法案はその後、議会に送られた。2024年12月6日には、議会で2025年予算法が承認された。2025年予算法は、2025年1月17日に大統領により署名された。

2025年の国家予算における歳入額は6,328億ズウォティ、歳出額は9,216億ズウォティとなる見込みである。その結果、2025年の予算不足額は2,888億ズウォティとなる予定である。GDP比では、歳入は15.9%（2024年は17.6%）、歳出は23.2%（2024年は23.8%）となる見込みである。

一般政府総支出額（1兆8,958億ズウォティ）および歳出限度額（1兆3,967億ズウォティ）は、国家財政法で定められたアルゴリズムに従って算出されている。

EU基金予算における歳入は1,099億ズウォティ、歳出は1,379億ズウォティ（EU基金予算には、RRFからの給付金522億ズウォティが含まれる。）、赤字は280億ズウォティと計画されている。

2025年予算法における2025年の一般政府財政赤字は、GDP比約5.5%と見積もられている¹。

1 最新の公式予測（2025-2028年中期財政構造計画の実施に関する年次進捗報告書）によると、2025年の一般政府財政赤字はGDP比6.3%となる。

2024年の見込額と比較して、2025年の国家予算における歳入は1.4%（87億ズウォティ）減少する。2025年、国家予算における税収は名目ベースで1.0%減少すると予測されている。かかる前年比での減少の直接的な原因は、2025年に予定されている個人所得税（PIT）および法人所得税（CIT）の地方自治体に対する配分の変更である。2025年1月1日付で、地方自治体の歳入に関する新法に基づき、地方自治体の財政制度に大幅な変更が加えられた。地方自治体の歳入に関する新たな規則により、所得税の地方自治体に対する配分の計算方法が大きく変更された。これまでは、地方自治体の歳入はPITとCITの予定納税額に基づいて計算されていたのに対し、今回の改革により、地方自治体の歳入は該当する地方自治体の管轄地域における納税者の実際の所得に対する割合として計算されることとなった。この方法の主な利点は、地方自治体の歳入が税制の変更に左右されないことである。上記の変更は税負担を増加させるものではなく、単に中央政府の予算と地方自治体との間でPITに係る税収を異なる方法で再配分するものである。地方政府歳入の改革は、2025年におけるPITによる国家予算歳入の執行に大きな影響を与えると予想される。

2025年のGDPに占める国家予算歳出の割合は、2024年の23.8%に対して23.2%と0.6ポイント減少し、歳出およびGDP成長率が名目ベースで同時に上昇する。2024年予算法と比較すると、2025年の歳出は6.4%（552億ズウォティ）増加する。

2025年の軍支援基金の予算および計画では、国防のための資金として過去最高の1,866億ズウォティが計上されており、これは2025年予算で計画されているGDPの4.7%にあたる。

また、2025年予算法では、以下のように予算が割り当てられている。

- ・ 保健医療（健康保険基金を含む。）に2,217億ズウォティ超が割り当てられており、保健医療に係る歳出の増加額は過去最高の約310億ズウォティ（16.1%）
- ・ 「アクティブ・ペアレント」給付の実施に84億ズウォティ
- ・ 「ファミリー800プラス」プログラムに628億ズウォティ
- ・ 育児休暇・出産休暇中の親のための社会保障費に48億ズウォティ
- ・ 障害者支援給付に71億ズウォティ
- ・ 追加的な年間現金給付（いわゆる第13期および第14期の年金）の支給に315億ズウォティ
- ・ 年金給付のインデクセーションに242億ズウォティ

予算は、実質GDP成長率を3.0%と想定している。以下の表は、当該年度における国家予算の名目上の歳入および対GDP比率を示している。

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年(1)
名目上の歳入	(以下において、百万ズウォティ単位)				
税収	432,170.4	465,456.1	506,866.7	555,936.5	570,772.2
VATおよびその他の間接税	294,580.9	314,049.7	333,541.9	383,264.7	452,962.0
法人税	52,373.8	70,136.6	67,883.1	60,239.7	70,719.0
所得税	73,606.2	68,107.2	91,665.8	97,599.8	31,735.6
税外収入	60,521.2	36,782.3	63,709.8	64,935.0	57,940.6
配当金	1,800.9	1,679.7	3,009.5	5,430.4	3,491.4
中央銀行からの移転	8,876.9	844.5	0	0	0
関税	6,412.9	8,271.6	6,159.6	6,815.9	7,541.0
支払金、手数料、利息およびその他	40,285.1	22,535.8	50,859.7	47,706.2	45,608.3
地方自治体からの支払い	3,145.5	3,450.9	3,681.0	4,982.5	0
EUからの収益およびその他返還不要資金	2,151.9	2,582.3	3,381.4	2,368.3	4,135.4
歳入合計	494,843.5	504,820.8	573,957.9	623,239.8	632,848.2

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年(1)
	(以下において、歳入の対GDP比率(%))				
税収	16.2	15.0	14.8	15.3	14.6
VATおよびその他の間接税	11.1	10.1	9.8	10.5	11.6
法人税	2.0	2.3	2.0	1.7	1.8
所得税	2.8	2.2	2.7	2.7	0.8
税外収入	2.3	1.2	1.9	1.8	1.5
配当金	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
中央銀行からの移転	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
関税	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
支払金、手数料、利息およびその他	1.5	0.7	1.5	1.3	1.2
地方自治体からの支払い	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
EUからの収益およびその他返還不要資金	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
歳入合計	18.6	16.3	16.8	17.1	16.2

出典：財務省、ポーランド統計局

注記：

(1) 2025年予算法

以下の表は、当該年度における国家予算の名目上の歳出に関する一定の情報および対GDP比率を示している。

	2021年	2022年	2023年	2024年(3)	2025年(3)
	(以下において、百万ズウォティ単位)				
補助金(1)	3,102	2,981	8,550	12,109	12,052
社会保険	79,301	86,132	108,578	168,444	184,063
予算範囲の経常支出	251,732	251,632	280,036	375,996	470,238
債務返済および保証(2)	25,958	32,718	61,710	66,500	75,500
資本的支出	42,041	25,238	59,087	73,010	79,034
地方当局への補助金	78,032	74,645	99,373	119,718	49,421
EU独自財源	32,230	34,294	30,314	35,910	35,655
EU事業における協調融資	8,821	9,759	11,937	14,689	15,655
国家予算歳出合計	521,217	517,399	659,586	866,376	921,618
	2021年	2022年	2023年	2024年(3)	2025年(3)
	(以下において、歳出の対GDP比率(%))				
補助金(1)	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
社会保険	3.0	2.8	3.2	4.6	4.6
予算範囲の経常支出	9.5	8.1	8.2	10.3	11.8
債務返済および保証(2)	1.0	1.1	1.8	1.8	1.9
資本的支出	1.6	0.8	1.7	2.0	2.0
地方当局への補助金	2.9	2.4	2.9	3.3	1.2
EU独自財源	1.2	1.1	0.9	1.0	0.9
EU事業における協調融資	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
国家予算歳出合計	19.6	16.7	19.3	23.8	23.2

出典：財務省

注記：

- (1) 企業への補助金
- (2) 債務返済は対外債務および対内債務を含む。
- (3) 2024年および2025年予算法

歳出安定化規則（SER）

SERの目的は、ポーランド国内の財政の持続可能性を確保し、安定成長協定に基づく財政赤字の基準値（GDP比3%）または公債の基準値（GDP比60%）を超過した場合に不均衡を是正することである。同時に、SERは、とりわけ厳しい景気減速の状況下における財政政策の過剰な引締めや、良好な経済状況下における過剰な緩和が生じることを防止する。

SERは、2013年末に国家財政法の改正により施行され、2015年の予算手続から効力を生じた。SERの導入と、それに伴うポーランド国内の財政枠組みの変更により、加盟国に対して数値的な財政規則の使用を義務付ける、加盟国の予算枠組みの要件に関する欧州理事会指令2011/85/EUの遵守が確保された。

2023年第4四半期から2024年第2四半期にかけて、SERは、財務省がIMFと連携して行うレビューの対象となった。このレビューは、復興レジリエンス計画のA4Gのマイルストーンを実現する取組みの一環であり、特に免責条項および回帰条項に関するSERの有効性の評価を主な目的としていた。さらに、EUの安定成長協定の下で修正された経済ガバナンスの枠組みに照らしてSERの方式を分析するものであった。レビューの完了後、国家財政法の改正が2024年7月23日に施行され、財政評議会法の条項が2025年2月および2026年1月に施行されることとなった。この改正により、SERの適用範囲が変更され、規則の対象となるユニットの範囲が拡大され、2024年4月30日に施行されたEUの新たな規則に沿って除外規定が設けられた。さらに、SER上の歳出額を決定する計算式も変更された。この改正では、EUの新たな枠組みに従い、免責条項および修正メカニズムにも変更が加えられた。

変更後のSERの計算式では、歳出の水準は、原則として中期実質GDP成長率にGDPデフレーターを乗じた率により上昇する。関連する予算年度の前年のSER上の歳出額は、GDPデフレーターの予測誤差および実質GDPの動きに従って事後的に修正される。重要な裁量的歳入措置が実施された場合には、その総額が加算される。最後に、修正メカニズムの運用の下、一定の条件が満たされた場合には支出水準が調整される。

この規則により規定される歳出の水準は、一般政府部門の歳出のほとんどを対象とするものであり、これにはポーランド開発銀行（BGK）に設定、委託または移管された基金および銀行保証基金（BFG）が含まれる。2021年、A3Gのマイルストーン実現の一環として、国家特別目的基金がSERに含められた。2024年7月の改正により、財政計画が付属書として予算法に組み込まれているすべてのユニットがSERの対象となっている。これには、予算経済機関、執行機関、社会保障機関および国家財政法第9条第14項において言及される法律上の地方政府機関が含まれる。さらに、財政評議会法に従い、2026年1月から健康保険基金、COVID-19対策基金およびウクライナ支援基金の支出がSER上の歳出限度額の対象に含まれる。このようにして決定された歳出水準から、SERの対象となる機関およびユニット間の資金の流れ、ならびにSERの限度額の対象外となる、BGKに設定、委託または移管された基金が差し引かれる。

SER上の歳出の計算においては、EU基金の予算支出ならびにEUおよびEFTA加盟国からの返還不要の資金援助により賄われる歳出、EU予算からの資金で賄われる歳出に関する協調融資、SERの対象となる機関および事業体間の給付金および補助金による資金の流れ、社会保険機関（ZUS）が管理する基金と農業社会保険基金（KRUS）総裁との間の資金の流れ、ならびに債務性金融商品（特に借入金、信用供与および債務証券）の額面価額の返済費用は除外される。

2024年7月以降、SERの対象となる機関および事業体から一般政府部門に属する事業体に無償で提供される国庫証券（額面価額）がSERの対象に追加されている。

COVID-19のパンデミックによる景気後退に対処するため、欧州委員会およびEU経済財務相理事会の勧告ならびに一般免責条項の発動に従い、2020年から2022年にかけてSERの複数の改正が施行された。その後、2024年に一般免責条項が解除され、EUの標準的な財政規則に回帰したことや、ロシアのウクライナ侵攻に起因する課題を受けて、SERは2023年にさらに改正され、EU規則の要件に沿ってこれらの要因に対処するための重要な変更が導入された。

2024年7月のSER改正により、SERの規定は、戒厳令の発令、ポーランド共和国全土に及ぶ非常事態宣言の発令、ポーランド共和国全土に及ぶ自然災害宣言の発令、ポーランド共和国全土に及ぶ感染症宣言の発令または大幅な景気後退が生じている場合には適用されない（免責条項が発動される。）。

EUの新たな規定（経済ガバナンスの改革）に従い、ポーランドには財政評議会が設置される。財政評議会法に基づき、SERに関する財政評議会の任務には、SERのパラメータに関する意見の表明が含まれる。これには、予算法における免責条項の発動および解除、回帰条項が適用される年度に係るSER上の歳出額を決定する計算式における非標準パラメータの値の使用、SER修正メカニズムの値の決定等が含まれる。同法はまた、財政評議会に意見を求めた上で、政府の制御の及ばない特別な事態が発生し、経済的または社会的に重大な影響が生じた場合に、SER上の歳出限度額を超過することを可能にしている。

中期財政構造計画

EUの新たな経済ガバナンス規則に基づき、ポーランドは2024年10月9日、2025年から2028年に関する最初の中期財政構造計画（「本計画」）をEUに提出した。本計画は、名目上の一般政府財政赤字を4年以内に、段階的かつ成長に配慮した形で削減することを定めた歳出の方針を提示している。本計画の実施により、2028年には財政赤字をGDP比3%未満まで削減することが可能となり、それによって2029年中に過剰財政赤字手続（EDP）を完了させ、中期的には一般政府債務をGDP比60%未満に抑えることができる見通しである。

財政赤字削減に関して、本計画では、その対象期間にわたって財政努力を非均一に配分することを想定している。EU法によりそのような柔軟性が認められている。2025年の予算法では、一般政府財政赤字はGDP比5.5%まで減少し、その後2028年にかけてGDP比2.9%まで漸減する見通しである。本計画によると、公債の対GDP比率は、主に国防費の増大によって一時的に60%を超え、2027年に61.3%に達した後、2028年には減少に転じ、2030年に60%を下回ると予測されている。

国防費を含む公共投資を歴史的な高水準に維持しながら財政再建を進めることは、本計画の全期間を通じて重要な課題となる。国防能力の強化はEU共通の優先事項のひとつである一方で、本計画は、公正なグリーンおよびデジタルへの移行、社会的および経済的なレジリエンス、ならびにエネルギー安全保障に関するEU共通の他の優先事項を実現するために選択された改革および投資の概要も示している。これらの改革および投資は、近年EU理事会がポーランドに対して行った勧告を考慮したものである。

本計画における歳出の方針は、2024年11月26日に欧州委員会から肯定的な評価を受けた。欧州委員会は、国防投資の増加が計画されていることもEDPにおける関連要素として考慮した。

ポーランドのEDP

2024年6月19日、欧州委員会は、加盟国における一般政府財政赤字および債務に関するEUの基準値の遵守状況を分析した報告書を発表した。この分析に基づき、欧州委員会は、ベルギー、フランス、ハンガリー、イタリア、マルタ、ポーランドおよびスロバキアについて、過剰財政赤字手続を開始することが適切であると判断した。2024年7月23日、EU理事会は、これら7ヶ国における過剰財政赤字の存在を明示する決定を採択した。

2024年11月26日、欧州委員会は、ポーランドの中期財政構造計画（以下を参照のこと。）を支持する勧告案と、過剰財政赤字の削減に関する勧告案の2つのEU理事会勧告案を提示した。EDPについて、ポーランドは過剰財政赤字に関する現状の状況を2028年までに脱するべきとされている。これを実現するため、ポーランドは、歳出純額の名目増加率がポーランドの中期財政構造計画に示された最大増加率を超えないようにする必要がある。2025年1月21日、勧告案はいずれもEU理事会で採択された。

歳出純額の最大増加率（名目ベースの年間増加率および累積増加率）は、以下のとおりである。

年度	2025年	2026年	2027年	2028年
	(%)			
年間増加率	6.3	4.4	4.0	3.5
累積増加率 [*]	19.6	24.9	29.9	34.4
実績（財務省予測）				
年間増加率	5.8			
累積増加率 [*]	19.2			

* 累積成長率は2023年を基準として計算されている。

EUの規則に従い、ポーランドは2025年4月、2025年から2028年に関する中期財政構造計画の実施に関する最初の年次進捗報告書を採択し、EU機関に提出した。この報告書には、2024年における歳出純額の増加率の推計および2025年の見通しが記載されているほか、特に2025年予算法に盛り込まれた過剰財政赤字の是正を支援するための措置に関する最新情報が記載されている。

2024年には、歳出純額の動きに影響を及ぼす2つの相反する要因があった。一方では、2024年の歳出執行額が当初の予想を上回り（特に公共消費および国庫投資）、他方では、2023年のデータが修正された。その結果、基準年度（2023年）の歳出の増加の影響によって抑制されたものの、2024年の歳出の動きが増大した。財務省の試算によると、2025年の歳出水準はSERおよび予算法に定められた歳出限度額により決定されることから、2025年の歳出増加率は年間ベースでも累積ベースでも評議会の勧告を下回る見通しである。勧告された歳出純額の方針への準拠については、最終的な実績データに基づいて欧州委員会が審査する予定であり、2025年に関するものは2026年に審査される。

過剰財政赤字を削減するためにポーランドが講じた措置に関するさらなる報告は、春期（年次進捗報告書）および秋期（10月中旬）の年2回発表される。

国家財政赤字へのファイナンス

2024年改正予算法において、ポーランドの財政赤字は2,403億ズウォティ、借入れ必要額（純額）は3,086億ズウォティ、総借入れ必要額は5,279億ズウォティと見積られていた。実績は見積りを大幅に下回った。借入れ必要額（純額）が1,804億ズウォティ、総借入れ必要額が3,945億ズウォティであったのに対し、財政赤字は2,109億ズウォティとなった。2024年の国庫証券の（国内外の市場における）総販売および国際融資による国家予算歳入の総額は、4,452億ズウォティであった。これらの歳入は、主に国内市場における国庫証券の発行（76%）および国外市場における長期国債の発行（14%）により賄われた。EU（RRF）、世界銀行、欧州投資銀行および欧州評議会開発銀行からも追加的な資金調達（10%）が行われた。

2024年に行われた国内市場における資金調達は、主に入札方式による長期国債の販売によるものであった。国庫証券の販売全体のうち、中期的な長期国債（5年物）が45%、長期的な長期国債（10年物以上）が22%、短期的な長期国債（2年物まで）の発行が10%を占めた。長期国債の個人投資家向け販売は23%を占めた。2024年の国内市場における正味の資金調達は、国内の銀行部門および非銀行部門ならびに保有を増加させた外国人投資家から得たものであった。国外市場における資金調達はユーロ建て、米ドル建ておよび日本円建ての長期国債の発行により行われた。2024年12月31日現在、ユーロ建て、米ドル建ておよび日本円建ての債務はそれぞれ国庫債務総額の17.4%、4.4%および0.6%を占めた。また2024年12月31日現在、国庫債務の償還までの平均年限は6.07年で、外貨建て債務の割合は23.1%であった。

2025年予算法では、財政赤字は2,888億ズウォティと想定されており、借入れ必要額（純額）および総借入れ必要額はそれぞれ3,667億ズウォティおよび5,530億ズウォティと見込まれている。これまでと同様に、資金調達の手続は、国庫の主要な戦略目的に従っており、市場、通貨および金融商品の種類の選択に関して柔軟性を与えている。資金調達は、国内長期国債市場を通じて行われるものが最大の割合を占める見込みであり、資金調達の構造は市況に左右される。

2025年5月21日現在、2025年の総借入れ必要額の65%の調達が既に完了している。

歳入

国家の主な財源は税収である。ポーランドの税制を構成している主要な税金は、VAT、CIT、PITおよび物品税である。また、地方当局またはこれを代理する税務署が直接徴収する地方税もある。地方税には、農業税、森林税、不動産税および自動車税が含まれる。

付加価値税（VAT）

ポーランドにおける財とサービスの供給およびその他の活動に対して課せられるVATは、付加価値税の共通制度に関する欧州理事会指令2006/112/ECの規制に準拠する。現在適用されているVAT税率は、以下のとおりである。

- ・ 23%（標準税率）
- ・ 軽減税率
 - 8%（特定の食料品、薬品、新聞（地方および地域の定期刊行物を除く。）、電子新聞、肥料、旅客輸送、レストランサービス業、社会住宅計画の対象となる新築住居構造および住宅建築業等に適用される。）
 - 5%（特定の未加工の農産物、ベーカリー製品、食肉、青果物、乳製品、書籍、電子書籍、オーディオブック、地方および地域の定期刊行物等に適用される。）
 - 0%（基本的に、輸出ならびにEU内での輸入財および一定のサービス（海外輸送等）に適用される。）

ただし、インフレ対策として、5%のVAT税率の対象となる食料品については、2024年3月31日まで一時的にVAT税率が0%に引き下げられていた。

さらに、教育、社会福祉および金融サービス等の特定のサービスは、VATを（投入税を控除する権利なしに）免除されている（一部を除く。）。

法人税

CITは、特定の事業体（主に法人）の所得に対して19.0%の標準税率で課せられている。

2019年1月1日以降、キャピタル・ゲイン以外による収入（所得）に対し、一定の条件を遵守している納税者に関して9%の軽減税率が適用されている。2021年1月1日からは、当該課税年度の収入が2百万ユーロを超えない納税者であって「低額納税者」（前課税年度の売上高が2百万ユーロ相当額を超えない納税者）として指定されている者を対象に、軽減税率が適用されている。2021年1月1日まで、収入の基準値の上限は1.2百万ユーロであった。なお、低額納税者としての指定に関する要件は、経済活動を開始したばかりの納税者（活動を開始した初課税年度）には適用されない。

2018年1月1日以降、法人税法（「CIT法」）は、キャピタル・ゲインによる所得を新たな収入源として区別している。CIT法上、キャピタル・ゲインとは、配当金、組織再編、ライセンス等の財産権、有価証券およびその他の金融商品の売却等による所得を意味する。その他の種類の収入は、キャピタル・ゲインの分類に含まれないその他あらゆる納税者の所得からなる。これら2つの収入源は、個別に処理される必要がある。すなわち、それぞれの収入、費用および損失は混合されてはならない。ある収入源による税務上の欠損金は、その後の連続する5課税年度にわたって控除することができるものの、そのうちいずれの課税年度における控除額も、欠損金額の50%を超えてはならない。納税者は、欠損金額に等しい額の所得（5百万ズウォティを上限とする。）を、その後の連続する5課税年度のうちの1年度における収入源から控除することもできる。

2019年1月1日から、ポーランドでは、いわゆるIPボックスが利用可能となった。これは、適格知的財産の事業化によって得た所得に対し、5%の軽減税率を適用する優遇税制の形態である。知的財産の所有者、共同所有者、使用者、または知的財産権の使用権を有する者である納税者は、適格知的財産の創造、開発または改良を目的とする研究開発活動を行う場合にこれを利用することができる。IPボックスは、CITおよびPITの対象となる納税者（企業）に適用される。

2021年1月1日以降、CITの代替的・選択的な項目の形態として、分配利益税が設けられている。この新たな制度は、課税所得を貸借対照表の項目と関連づけ、納税義務が発生する時点を変更するものである。利益に対する課税は、どのような形態で分配されるかにかかわらず、利益が分配されるまで繰り延べられる。この新たな課税方式を利用するには、納税者は、CIT法に規定された一定の条件を満たす必要がある。現在、税率は、低額納税者および事業活動を開始したばかりの納税者については10%、それ以外の適格納税者については20%とされている。

固定資産による収入に対する税額（すなわち、ポーランド国内に所在する建物に対する最低課税額）は、1ヶ月当たり、納税者の課税基盤の0.035%として計算される。この規定に関して、課税基盤とは、当該課税期間中の毎月1日現在の固定資産の取得原価に等しい収入の総額から、10百万ズウォティを控除した額をいう。かかる税額は、一般所得税前納額から控除される。

上記の建物による収入は、2020年3月1日から2022年5月31日まで、一時的に非課税とされた。

2022年1月1日から、最低所得税に関する規制が初めて導入された。ただし、延期により、最低所得税の適用開始日は2024年1月1日となった。最低所得税は、欠損金またはごくわずかな所得（収入の2%以下）を申告した納税者に適用される。最低所得税率は10%である。

グローバル・ミニマム課税

2025年1月1日付で、ポーランドは、2024年11月6日付けの多国籍企業グループおよび国内企業グループの構成事業体に対するトップアップ税に関する法律（2024年法律書誌第1685項）を通じて、（OECD/包摂的枠組みに定められるとおり）共通アプローチに従ってGloBEルールを実施している。この法律は、EU域内の多国籍企業グループおよび各国内の大規模グループに対するグローバルな最低水準の課税の確保に関する2022年12月14日付EU理事会指令（EU）第2022/2523号を国内法として実施するものである。ポーランドのGloBE法は、該当する基準を満たす多国籍企業グループまたは国内企業グループを適用対象として、所得合算ルール（IIR）、軽減課税所得ルール（UTPR）、国内ミニマム・トップアップ税（DMTT）を導入するものである。

所得税（PIT）

ポーランドにおいて適用される基本所得税率は、12%および32%である。課税基盤が120,000ズウォティを超えない場合、12%の税率が適用される。120,000ズウォティを超える場合、32%の税率が適用される。さらに、税額から固定減税額3,600ズウォティが控除される。

個人事業主の納税者は、上記の規則に従った所得に対する課税のほかに、事業所得に対して一律19%の税率で納税する権利を有する。また、納税者は、一定の収入等に関して、事業活動の種類に応じて3%から17%の税率で一括納税することができる。

有価証券、株式、金融派生商品またはその他の金融商品の売却およびキャピタル・ファンドの出資持分の償還またはその他の精算による所得には、19%の所得税が課せられ、当該所得税は、関連する課税年度の翌年度の4月30日までに送付される個別の所得税申告書によって確定される。また、キャピタル・ゲインを伴う一定の収入（所得）、例えば銀行預金の利息、債券の利息、法人の利益に対する持分による配当金またはその他の収入（所得）は、19%の一括課税の対象となる。

源泉徴収税

関連する二重課税防止条約に別段の定めのない限り、配当金および法人の利益に対する持分によるその他一定の収入（所得）には19%の源泉徴収税が課せられる。EU / 欧州経済地域（EEA）加盟国またはスイスにおいて所得税を課せられる親法人に支払う配当金および法人の利益に対する持分によるその他一定の収入（所得）も、特定の要件が満たされた場合、非課税となることがある。

関連する二重課税防止条約に別段の定めのない限り、外国企業に対して支払われた利息およびロイヤルティーには20%の源泉徴収税が課せられる。EU / EEA加盟国またはスイスにおいて所得税を課せられる一部の関連事業体に支払った利息およびロイヤルティーも、特定の要件が満たされた場合、非課税となることがある。原則として、ポーランドでは源泉優遇方式が適用されているため、非課税措置は支払日に適用される。

ただし、源泉徴収義務者の課税年度内に関連する非居住者事業体に支払われた配当金、利息およびロイヤルティーの合計が2百万ズウォティを超えた場合には、納税後に還付するメカニズムが適用される。

したがって、源泉徴収義務者は、関連する剰余金のうち上記金額を超える部分から19%または20%の税額を源泉徴収する義務を課される。その後、源泉徴収義務者または納税者は税金の還付を請求することができる。税金は、請求日から6ヶ月以内に還付される。このメカニズムは、長期国債を含む上場株式および上場証券から生じる配当金および利息の支払いについては、2025年末まで停止されている。

物品税

ポーランドの物品税に関する法律は、物品税に関するEUの一般的な取決めとともに、エネルギー製品、電力、アルコール飲料およびタバコ製品への課税に関する特定の規制に準拠している。

これにより、エネルギー製品（ガソリン、ディーゼル燃料、灯油、LPG、天然ガス、燃料油、石炭およびコークス等）、電力、アルコール飲料（エチルアルコール、中間製品、ビール、ワインおよびビール・ワインを除く発酵飲料等）およびタバコ製品（シガレット、シガー、シガリロおよび手巻きタバコ等）に物品税が課せられる。

物品税は、乗用車および原料葉タバコ、ならびに電子タバコのリキッドおよび新規タバコ製品をはじめとするその他特定の物品にも課せられている。

また、物品税システムは、特定の事業体グループまたは特定の物品（外交関係の目的で使用される物品等）について適用除外を設けている。低排出ガス車を対象とする税制上の優遇措置が多数導入されている。2025年1月1日、エチルアルコール、ビール、ワイン、発酵飲料および中間製品について5%の物品税率が導入された。また、2025年3月1日付で、シガレット、シガー、シガリロおよび手巻きタバコ、加熱式タバコ製品、電子タバコのリキッドならびに生タバコ葉について税率が引き上げられた。

金融機関税

銀行、保険会社、信用組合および非銀行金融会社は、2016年2月1日に施行された金融機関に対する課税の対象となっている。課税標準は納税者の資産額で、一定の免除または非課税措置が設けられている。この税金は、40億ズウォティ（9億ユーロ）を超える銀行資産、20億ズウォティ（4.5億ユーロ）を超える保険グループ資産、および2億ズウォティを超える非銀行金融会社資産のすべてを対象とし、いずれの場合も月0.0366%の税率で課せられる。この税金の目的上、銀行の資産の課税標準の額から、自己資金および自己保有証券の価額、納税者が購入した銀行保証基金発行債、納税者が銀行保証基金に供与した信用または融資、政府保証債、ならびに国債を対象とするレポ取引およびリバース・レポ取引等の金額は控除される。また、保険会社の資産の課税標準の額からは、PPKの運用に関する契約に基づいて増加した資産の額、納税者が購入した銀行保証基金発行債の額、納税者が銀行保証基金に供与した信用または融資の額等が控除される。この税金は、国有銀行、再生手続中、管財人の管理下、もしくは清算中の事業体、または破産を申請し、活動を停止している銀行には適用されない。また、金融機関の法人税上の資産の課税標準の額を減少させるものではない。

小売売上税

小売売上税は、2021年1月1日から課せられている。課税の対象は、ポーランド共和国内の自然人に対する物品の小売販売により生じた所得である。

この税金は、小売業者（自然人、法人、および法人格を有しない組織体）がその小売業の枠内で納めるものである。

納税義務は、納税者の特定の月における収入が17百万ズウォティを超えた場合に発生し、その時点から月末までに当該金額を超えて得た所得に適用される。

課税基盤は、特定の月における小売販売収入のうち17百万ズウォティを超える部分から、返品に関して消費者に支払った金額を除いた金額である。収入は物品税を含むが、VATは含まない。

累進税率は、課税基盤の0%から1.4%である。

- ・ 0ズウォティから17百万ズウォティまでの所得は、課税対象ではない。
- ・ 17百万ズウォティを超え、170百万ズウォティ以下の所得には、0.8%の税金が課せられる。
- ・ 170百万ズウォティを超える所得には、1.4%の税金が課せられる。

以下について免税措置が設けられている。

- ・ 社会的・家庭内用途のために家庭で使用される燃料およびエネルギーの販売
- ・ 公的資金からの還付の対象となる医薬品、特定の栄養食品および医療製品の販売

税金の支払いは、自己申告の原則に基づいている。納税者は、申告書を提出し、納税義務に関係する月の翌月25日までに納税しなければならない。

エグジット・タックス

2019年1月1日から、PITおよびCITの両方に、いわゆるエグジット・タックス（未実現の所得に対する課税）が適用された。原則として、ポーランドから他国に税法上の居住地が変更され、または資産が移動された場合には、それにより、かかる移転がなければ実現していたであろう潜在的なキャピタル・ゲインに対するポーランドの課税権が喪失することを条件として、エグジット・タックスが適用される。

エグジット・タックスの税率は、法人および自然人（後者については、ある資産の課税価額が決定される場合）の両方について19%である。自然人について、ある資産の課税価額が決定されない場合、3%の税率が適用されることがある。自然人の場合、エグジット・タックスは4百万ズウォティを超える価額の資産に適用される。

一定の状況においては、他国への資産の移転は、12ヶ月を超えない期間の移転であればエグジット・タックスの対象とならない。

自然人の場合、エグジット・タックスは、一般的にかかる者の事業に関連する資産の移転にのみ適用される。自然人の事業活動に関係のない資産の場合、エグジット・タックスは、非法人企業に関するすべての権利義務、企業に対する持分、株式およびその他の有価証券、金融派生商品ならびにエクイティ・ファンドの受益権にのみ適用される。ただし、かかる個人が、税務上の居住者の地位が変更された日までの10年間に、合計で5年以上ポーランドに居住していたことを条件とする。

国家支出

国家支出の主要要素については、「第3.1.(2) 経済 - d 社会保障制度」の項を参照のこと。

主要な政府機関の概要

以下は、特定の国営企業情報を表している。

	(単位：百万ズウォティ)				
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
ポーランド開発銀行					
純金利収入	955	1,033	2,965	4,309	4,375
手数料およびコミッション による収入（純額）	248	295	317	451	507
営業利益	472	841	2,641	3,856	3,628
純利益	367	875	2,162	3,732	3,562

出典：ポーランド開発銀行の連結財務諸表

(6) 【公債】

概要

対外債務および対内債務に関する報告上、ポーランドは、国家（すなわち国庫債務）、地方政府および国家財政部門に属する事業体が直接負っている債務のみを公債として分類する。これには国有民営金融機関、その他の国営企業またはNBPの債務を含まない。

以下の表は、当該年度末現在の公共部門の債務総額を示している。

(単位：百万ズウォティ)

	12月31日現在				
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
国家財政債務	1,111,806	1,148,579	1,209,498	1,328,066	1,611,566
中央政府債務	1,020,649	1,055,781	1,116,112	1,222,303	1,497,288
うち国庫債務	1,018,569	1,053,324	1,113,484	1,219,639	1,494,433
地方政府債務	91,101	92,751	93,355	105,748	114,265
社会保障債務	56	47	31	15	13

出典：財務省

国庫債務

財務省は、発行地および対象投資家の居住地という2つの基準に従って、対内債務と対外債務の分類を行う。これら基準のうち前者については、国内市場において発行されたすべての商品は、保有者の立場（国内または外国）にかかわらず、対内債務と分類され、また後者については、その他すべての商品は、いかなる市場において発行されたかにかかわらず、保有者の居住地に従い対外債務または対内債務に分類される。本項では、債務は発行地を基準として対内、対外に分類されており、対内債務および対外債務はそれぞれ国内の債務および海外の債務を指す。「対外債務総額」の項において、ポーランドの対外債務は、債権者の居住地のみを基準として分類されている。

名目上、ポーランドの国庫債務総額は、2024年12月末現在、16,293.38億ズウォティであった。

以下の表は、当該年度末現在の各種国庫債務の総額および対名目GDP比率を示している。

	(単位：％を除き、百万ズウォティ)				
	12月31日現在				
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
国庫対内債務	831,455	872,682	949,786	1,042,418	1,253,525
対名目GDP比率	35.2%	32.8%	30.6%	30.5%	34.4%
国庫対外債務	266,025	265,352	288,685	303,783	375,812
対名目GDP比率	11.3%	10.0%	9.3%	8.9%	10.3%
国庫債務合計	1,097,480	1,138,034	1,238,470	1,346,201	1,629,338
対名目GDP比率	46.4%	44.3%	39.9%	39.4%	44.7%
GDP	2,362,909	2,661,518	3,100,850	3,415,274	3,641,208

出典：財務省

債務管理

ポーランドの法律に基づき、財務大臣は、公債の水準を管理する。かかる管理は、直接管理（国庫の場合）および間接管理（国家財政部門に属し、契約上の債務において独立しているその他の事業体の場合）の2つにより構成されている。

ポーランドの規制は、第一に公債の対GDP比率の上限を設けることにより公債の増加を抑制することを目的としている。ポーランド憲法は、公債がGDPの60.0%を超える結果となる債務を負うことを禁止しており、国家財政法では、GDPの55.0%および60.0%を基準として定め、当該基準を超えた場合、憲法上の上限を超えることを防ぐための要件が課せられる。

EUへの加盟以来、ポーランドは安定成長協定（The Stability and Growth Pact）に定められた基準値を遵守することを求められてきた。これには、財政赤字の限度（GDPの3.0%を上限とする。）および公債の限度（GDPの60.0%を上限とする。）に関する基準が含まれる。

国家財政部門の2025年 - 2028年公債管理戦略（2024年9月に閣僚会議により承認されている。）に定められた公債管理戦略の目的は、借換えリスク、為替リスク、金利リスク、国家予算の流動性リスクおよびその他のリスク（特に信用およびオペレーショナルリスク）の適正な水準を維持したうえでの長期的な債務返済コストの最小化が確保される方法での国家予算の借入れ必要額の調達、および債務返済コストの期間を分散した配賦にある。

公債管理戦略の目的は、2つの主要な戦略を通じて推進されている。

- 適切な市場、公債管理手段、資金調達要件の構成および発行日の選択を通じて、公債の大部分を占める債券類の最も長い満期までの期間内におけるコストを最小化させる債券類の選択を行うこと。
- 国庫証券市場の効率性を確保し、国庫証券の利回りの低下に寄与すること。この戦略は、市場の組織およびインフラにおける潜在的な不利な要因を排除または制限することに焦点を合わせている。

借換えリスク

借換えリスクの管理のため、国内市場における国家予算の借入れ必要額の調達において、中長期債務は、市場に応じて主要な役割を担い続けている。公債管理戦略は、市場または予算の状況により一時的な逸脱の可能性があるものの、対内国庫債務の償還までの平均年限を約4.5年、国庫債務全体の償還までの平均年限を5年以上の水準に維持することを目指している。

為替リスク

為替リスクの管理のため、公債管理戦略は、国庫債務に占める外貨建債務の割合を、市場または予算の状況により一時的な逸脱の可能性があるものとして25%未満で維持し、ユーロの（スワップ後の）実質的な割合を最低70%で維持するように設計されている（「本戦略」）。また、理想的な債務の通貨構造を形成するために、金融派生商品を利用することも可能である。

金利リスク

金利リスクの管理のため、公債管理戦略は、対内債務のATRを2.6年から3.6年までの間に維持し、また、変動利付債（新たな参考指数に基づくものを含む。）ならびに場合により金融派生商品およびインフレ連動債の利用により、金利の管理と借換えリスクの管理を分離するように設計されている。この戦略では、固定利付証券が外貨建国庫債務の支配的な割合を占める状態を維持することが想定されている。

国家予算の流動性リスク

国家予算の流動性リスクの管理のため、公債管理戦略は、ズウォティおよび外貨建ての預金ならびに外国為替取引（売買および金融派生商品を含む。）を通じて、国家予算の流動資金を効率的に管理する一方で、安全な水準に維持するよう設計された。流動資金の水準は、年間を通じた国庫証券の均等な供給に努めるとともに季節的な要因も考慮したうえで、現在の、および今後予想される予算および市場の状況により決定される。

信用およびオペレーショナルリスク

信用およびオペレーショナルリスクの管理のため、公債管理戦略には、信用力の高い事業体との金融派生商品取引を成立すること、金融派生商品に関する取引を行う際に信用リスクを制限し、分散させる商品（担保契約を含む。）を利用すること、および無担保取引により生じる信用リスクを分散することが含まれる。

本戦略の期間中に、信用リスクを負うことなくより有利な条件で取引を行うことを可能にする、現在の市場のベストプラクティスに従った追加的な担保契約を成立させることが可能である。財務省庁舎以外の場所から公債管理プロセスを実行することを可能にする技術インフラも確保されている。

債務返済コストの期間を分散した配賦

公債管理戦略では、債券のクーポンを、その販売期間にわたる予想利回りをわずかに下回る水準に設定し、債務返済コストを各年に均等に配賦することが必要とされており、これらは、金融派生商品の利用を通じても行われる。

国庫対内債務

ポーランドの国庫対内債務は、2024年12月末現在、12,535億ズウォティである。

対内公債は3種類に分けられる。

- ・ 国内の発行市場において市場価格で入札を通じて国庫証券ディーラー向けに発行された、固定・変動利付債を含む、満期まで30年以下の市場性のある国庫証券。
- ・ 顧客サービス店舗を通じて額面価額で個人向けに販売され、自由に取引することができない、現在満期まで12年以下の固定・変動利付貯蓄債券。
- ・ その他の債務（主に一般政府部門に属する事業体の供託金、裁判所および検察庁の供託金ならびに特定用途の基金に係る債務）。

2024年12月末現在、市場性のある国庫証券は国庫対内債務の約82%を占めた。

国庫対内債務
発行時に満期償還まで１年超であった市場性国債
2024年12月31日現在

債券番号(略称)	発行日	満期日	ISINコード	残高(百万ズウォティ)	利率(%)
WZ0525	2019年 5 月27日	2025年 5 月25日	PL0000111738	18,080.822	変動
WZ0126	2015年 8 月10日	2026年 1 月25日	PL0000108817	22,483.160	変動
WZ1126	2020年10月12日	2026年11月25日	PL0000113130	29,449.203	変動
WZ1127	2022年 3 月15日	2027年11月25日	PL0000114559	40,588.489	変動
WZ0528	2017年11月13日	2028年 5 月25日	PL0000110383	28,262.564	変動
WZ1128	2023年 3 月16日	2028年11月25日	PL0000115697	45,069.356	変動
WZ1129	2019年 7 月15日	2029年11月25日	PL0000111928	56,493.128	変動
WZ0330	2024年 8 月23日	2030年 3 月25日	PL0000117198	21,784.128	変動
PP0931	2021年 9 月24日	2031年 9 月24日	PL0000114047	3,000.000	変動
WZ1131	2020年11月30日	2031年11月25日	PL0000113213	24,393.202	変動
WZ0533	2022年 9 月19日	2033年 5 月25日	PL0000115028	3,446.936	変動
合計				293,050.882	
OK1025	2022年12月10日	2025年10月25日	PL0000115283	23,719.831	0.00
OK0426	2024年 1 月 9 日	2026年 4 月25日	PL0000116596	16,266.370	0.00
OK0127	2024年 9 月13日	2027年 1 月25日	PL0000117289	10,229.386	0.00
合計				50,215.587	
PS0425	2020年 5 月11日	2025年 4 月25日	PL0000112728	22,864.436	0.75
PS1026	2021年 2 月22日	2026年10月25日	PL0000113460	33,624.153	0.25
PS0527	2022年 1 月17日	2027年 5 月25日	PL0000114393	32,829.594	3.75
PS0728	2022年11月 7 日	2028年 7 月25日	PL0000115192	45,507.599	7.50
PS0729	2024年 3 月15日	2029年 7 月25日	PL0000116760	50,192.821	4.75
PS0130	2024年10月25日	2030年 1 月25日	PL0000117370	19,186.988	5.00
合計				204,205.591	
DS0725	2014年 6 月 9 日	2025年 7 月25日	PL0000108197	29,493.504	3.25
DS0726	2015年 9 月14日	2026年 7 月25日	PL0000108866	46,304.794	2.50
DS0727	2016年10月10日	2027年 7 月25日	PL0000109427	44,403.632	2.50
DS1029	2019年 2 月11日	2029年10月25日	PL0000111498	54,903.201	2.75
DS1030	2020年 5 月11日	2030年10月25日	PL0000112736	51,425.940	1.25
DS0432	2021年 6 月15日	2032年 4 月25日	PL0000113783	50,123.010	1.75
DS1033	2022年12月20日	2033年10月25日	PL0000115291	50,461.412	6.00
DS1034	2024年 4 月12日	2034年10月25日	PL0000116851	29,962.076	5.00
合計				357,077.569	
WS0428	2013年 5 月20日	2028年 4 月25日	PL0000107611	39,016.939	2.75
WS0429	2008年 9 月12日	2029年 4 月25日	PL0000105391	52,704.120	5.75
WS0437	2007年 6 月15日	2037年 4 月25日	PL0000104857	2,113.303	5.00
WS0447	2017年 2 月20日	2047年 4 月25日	PL0000109765	6,214.002	4.00
合計				100,048.364	
IZ0836(1)	2024年 6 月21日	2036年 8 月25日	PL0000117024	20,522.437	2.00
合計				20,522.437	

出典：財務省

注記：

(1) IZシリーズの残高は、当初の額面金額で表示されている。

国庫対内債務

発行時に満期償還まで1年超であった個人投資家向け国債

2024年12月31日現在

債券番号	発行日	満期日	残高 (百万ズウォティ)	利率
DOR0125	2023年1月1日	購入日から2年後	54.36	変動
DOR0225	2023年2月1日	購入日から2年後	49.94	変動
DOR0325	2023年3月1日	購入日から2年後	61.50	変動
DOR0425	2023年4月1日	購入日から2年後	58.05	変動
DOR0525	2023年5月1日	購入日から2年後	60.80	変動
DOR0625	2023年6月1日	購入日から2年後	213.36	変動
DOR0725	2023年7月1日	購入日から2年後	175.52	変動
DOR0825	2023年8月1日	購入日から2年後	158.28	変動
DOR0925	2023年9月1日	購入日から2年後	91.87	変動
DOR1025	2023年10月1日	購入日から2年後	163.02	変動
DOR1125	2023年11月1日	購入日から2年後	148.45	変動
DOR1225	2023年12月1日	購入日から2年後	156.58	変動
DOR0126	2024年1月1日	購入日から2年後	227.98	変動
DOR0226	2024年2月1日	購入日から2年後	244.37	変動
DOR0326	2024年3月1日	購入日から2年後	257.07	変動
DOR0426	2024年4月1日	購入日から2年後	257.25	変動
DOR0526	2024年5月1日	購入日から2年後	291.86	変動
DOR0626	2024年6月1日	購入日から2年後	899.20	変動
DOR0726	2024年7月1日	購入日から2年後	892.84	変動
DOR0826	2024年8月1日	購入日から2年後	738.11	変動
DOR0926	2024年9月1日	購入日から2年後	412.44	変動
DOR1026	2024年10月1日	購入日から2年後	432.14	変動
DOR1126	2024年11月1日	購入日から2年後	298.81	変動
DOR1226	2024年12月1日	購入日から2年後	285.55	変動
合計			6,629.33	
T0Z0125	2022年1月1日	購入日から3年後	26.37	変動(6ヶ月 WIBOR×1.00)
T0Z0225	2022年2月1日	購入日から3年後	65.98	変動(6ヶ月 WIBOR×1.00)
T0Z0325	2022年3月1日	購入日から3年後	41.36	変動(6ヶ月 WIBOR×1.00)
T0Z0425	2022年4月1日	購入日から3年後	56.77	変動(6ヶ月 WIBOR×1.00)
T0Z0525	2022年5月1日	購入日から3年後	49.20	変動(6ヶ月 WIBOR×1.00)
T0Z0625	2022年6月1日	購入日から3年後	143.18	変動(6ヶ月 WIBOR×1.00)
T0Z0725	2022年7月1日	購入日から3年後	106.74	変動(6ヶ月 WIBOR×1.00)
合計			489.60	
T0S0825	2022年8月1日	購入日から3年後	204.35	6.50%
T0S0925	2022年9月1日	購入日から3年後	62.30	6.50%

債券番号	発行日	満期日	残高 (百万ズウォティ)	利率
TOS1025	2022年10月 1 日	購入日から 3 年後	61.87	6.85%
TOS1125	2022年11月 1 日	購入日から 3 年後	34.95	6.85%
TOS1225	2022年12月 1 日	購入日から 3 年後	67.57	6.85%
TOS0126	2023年 1 月 1 日	購入日から 3 年後	99.80	6.85%
TOS0226	2023年 2 月 1 日	購入日から 3 年後	121.24	6.85%
TOS0326	2023年 3 月 1 日	購入日から 3 年後	177.16	6.85%
TOS0426	2023年 4 月 1 日	購入日から 3 年後	156.49	6.85%
TOS0526	2023年 5 月 1 日	購入日から 3 年後	193.80	6.85%
TOS0626	2023年 6 月 1 日	購入日から 3 年後	563.80	6.85%
TOS0726	2023年 7 月 1 日	購入日から 3 年後	755.27	6.85%
TOS0826	2023年 8 月 1 日	購入日から 3 年後	942.47	6.85%
TOS0926	2023年 9 月 1 日	購入日から 3 年後	1,270.11	6.85%
TOS1026	2023年10月 1 日	購入日から 3 年後	2,003.07	6.85%
TOS1126	2023年11月 1 日	購入日から 3 年後	1,007.22	6.60%
TOS1226	2023年12月 1 日	購入日から 3 年後	1,361.19	6.60%
TOS0127	2024年 1 月 1 日	購入日から 3 年後	1,910.43	6.50%
TOS0227	2024年 2 月 1 日	購入日から 3 年後	1,516.21	6.40%
TOS0327	2024年 3 月 1 日	購入日から 3 年後	2,231.65	6.40%
TOS0427	2024年 4 月 1 日	購入日から 3 年後	3,652.27	6.40%
TOS0527	2024年 5 月 1 日	購入日から 3 年後	3,334.21	6.40%
TOS0627	2024年 6 月 1 日	購入日から 3 年後	3,543.61	6.20%
TOS0727	2024年 7 月 1 日	購入日から 3 年後	4,696.07	6.20%
TOS0827	2024年 8 月 1 日	購入日から 3 年後	4,714.04	6.20%
TOS0927	2024年 9 月 1 日	購入日から 3 年後	2,076.82	5.95%
TOS1027	2024年10月 1 日	購入日から 3 年後	1,937.32	5.95%
TOS1127	2024年11月 1 日	購入日から 3 年後	1,306.82	5.95%
TOS1227	2024年12月 1 日	購入日から 3 年後	1,390.44	5.95%
合計			41,392.56	
COI0125	2021年 1 月 1 日	購入日から 4 年後	1,005.65	変動
COI0225	2021年 2 月 1 日	購入日から 4 年後	920.05	変動
COI0325	2021年 3 月 1 日	購入日から 4 年後	796.81	変動
COI0425	2021年 4 月 1 日	購入日から 4 年後	632.69	変動
COI0525	2021年 5 月 1 日	購入日から 4 年後	561.18	変動
COI0625	2021年 6 月 1 日	購入日から 4 年後	688.28	変動
COI0725	2021年 7 月 1 日	購入日から 4 年後	579.67	変動
COI0825	2021年 8 月 1 日	購入日から 4 年後	680.76	変動
COI0925	2021年 9 月 1 日	購入日から 4 年後	1,006.99	変動
COI1025	2021年10月 1 日	購入日から 4 年後	968.65	変動
COI1125	2021年11月 1 日	購入日から 4 年後	897.70	変動
COI1225	2021年12月 1 日	購入日から 4 年後	856.64	変動
COI0126	2022年 1 月 1 日	購入日から 4 年後	525.98	変動
COI0226	2022年 2 月 1 日	購入日から 4 年後	1,322.99	変動
COI0326	2022年 3 月 1 日	購入日から 4 年後	464.55	変動
COI0426	2022年 4 月 1 日	購入日から 4 年後	465.75	変動
COI0526	2022年 5 月 1 日	購入日から 4 年後	359.72	変動

債券番号	発行日	満期日	残高 (百万ズウォティ)	利率
C0I0626	2022年 6 月 1 日	購入日から 4 年後	2,453.46	変動
C0I0726	2022年 7 月 1 日	購入日から 4 年後	2,451.42	変動
C0I0826	2022年 8 月 1 日	購入日から 4 年後	1,538.30	変動
C0I0926	2022年 9 月 1 日	購入日から 4 年後	1,010.27	変動
C0I1026	2022年10月 1 日	購入日から 4 年後	1,617.41	変動
C0I1126	2022年11月 1 日	購入日から 4 年後	1,124.22	変動
C0I1226	2022年12月 1 日	購入日から 4 年後	1,011.33	変動
C0I0127	2023年 1 月 1 日	購入日から 4 年後	1,257.65	変動
C0I0227	2023年 2 月 1 日	購入日から 4 年後	1,084.05	変動
C0I0327	2023年 3 月 1 日	購入日から 4 年後	783.86	変動
C0I0427	2023年 4 月 1 日	購入日から 4 年後	552.90	変動
C0I0527	2023年 5 月 1 日	購入日から 4 年後	571.87	変動
C0I0627	2023年 6 月 1 日	購入日から 4 年後	941.51	変動
C0I0727	2023年 7 月 1 日	購入日から 4 年後	923.11	変動
C0I0827	2023年 8 月 1 日	購入日から 4 年後	937.34	変動
C0I0927	2023年 9 月 1 日	購入日から 4 年後	1,527.15	変動
C0I1027	2023年10月 1 日	購入日から 4 年後	2,580.73	変動
C0I1127	2023年11月 1 日	購入日から 4 年後	1,214.46	変動
C0I1227	2023年12月 1 日	購入日から 4 年後	1,313.26	変動
C0I0128	2024年 1 月 1 日	購入日から 4 年後	1,611.56	変動
C0I0228	2024年 2 月 1 日	購入日から 4 年後	1,273.84	変動
C0I0328	2024年 3 月 1 日	購入日から 4 年後	1,154.72	変動
C0I0428	2024年 4 月 1 日	購入日から 4 年後	1,533.13	変動
C0I0528	2024年 5 月 1 日	購入日から 4 年後	800.48	変動
C0I0628	2024年 6 月 1 日	購入日から 4 年後	1,638.93	変動
C0I0728	2024年 7 月 1 日	購入日から 4 年後	2,223.41	変動
C0I0828	2024年 8 月 1 日	購入日から 4 年後	2,078.22	変動
C0I0928	2024年 9 月 1 日	購入日から 4 年後	918.53	変動
C0I1028	2024年10月 1 日	購入日から 4 年後	1,037.53	変動
C0I1128	2024年11月 1 日	購入日から 4 年後	731.99	変動
C0I1228	2024年12月 1 日	購入日から 4 年後	771.01	変動
合計			53,401.72	
R0S0125	2019年 1 月 1 日	購入日から 6 年後	1.28	変動
R0S0225	2019年 2 月 1 日	購入日から 6 年後	1.06	変動
R0S0325	2019年 3 月 1 日	購入日から 6 年後	1.32	変動
R0S0425	2019年 4 月 1 日	購入日から 6 年後	1.18	変動
R0S0525	2019年 5 月 1 日	購入日から 6 年後	1.28	変動
R0S0625	2019年 6 月 1 日	購入日から 6 年後	1.04	変動
R0S0725	2019年 7 月 1 日	購入日から 6 年後	2.04	変動
R0S0825	2019年 8 月 1 日	購入日から 6 年後	4.28	変動
R0S0925	2019年 9 月 1 日	購入日から 6 年後	3.73	変動
R0S1025	2019年10月 1 日	購入日から 6 年後	4.87	変動
R0S1125	2019年11月 1 日	購入日から 6 年後	5.32	変動
R0S1225	2019年12月 1 日	購入日から 6 年後	6.25	変動
R0S0126	2020年 1 月 1 日	購入日から 6 年後	8.50	変動

債券番号	発行日	満期日	残高 (百万ズウォティ)	利率
R0S0226	2020年2月1日	購入日から6年後	8.56	変動
R0S0326	2020年3月1日	購入日から6年後	8.04	変動
R0S0426	2020年4月1日	購入日から6年後	20.28	変動
R0S0526	2020年5月1日	購入日から6年後	3.36	変動
R0S0626	2020年6月1日	購入日から6年後	3.31	変動
R0S0726	2020年7月1日	購入日から6年後	4.15	変動
R0S0826	2020年8月1日	購入日から6年後	4.23	変動
R0S0926	2020年9月1日	購入日から6年後	5.31	変動
R0S1026	2020年10月1日	購入日から6年後	5.46	変動
R0S1126	2020年11月1日	購入日から6年後	5.60	変動
R0S1226	2020年12月1日	購入日から6年後	7.12	変動
R0S0127	2021年1月1日	購入日から6年後	8.30	変動
R0S0227	2021年2月1日	購入日から6年後	9.14	変動
R0S0327	2021年3月1日	購入日から6年後	10.94	変動
R0S0427	2021年4月1日	購入日から6年後	9.61	変動
R0S0527	2021年5月1日	購入日から6年後	7.84	変動
R0S0627	2021年6月1日	購入日から6年後	7.40	変動
R0S0727	2021年7月1日	購入日から6年後	6.70	変動
R0S0827	2021年8月1日	購入日から6年後	8.01	変動
R0S0927	2021年9月1日	購入日から6年後	10.29	変動
R0S1027	2021年10月1日	購入日から6年後	11.22	変動
R0S1127	2021年11月1日	購入日から6年後	10.83	変動
R0S1227	2021年12月1日	購入日から6年後	13.43	変動
R0S0128	2022年1月1日	購入日から6年後	8.98	変動
R0S0228	2022年2月1日	購入日から6年後	13.17	変動
R0S0328	2022年3月1日	購入日から6年後	9.41	変動
R0S0428	2022年4月1日	購入日から6年後	9.04	変動
R0S0528	2022年5月1日	購入日から6年後	9.69	変動
R0S0628	2022年6月1日	購入日から6年後	37.08	変動
R0S0728	2022年7月1日	購入日から6年後	37.36	変動
R0S0828	2022年8月1日	購入日から6年後	30.63	変動
R0S0928	2022年9月1日	購入日から6年後	18.00	変動
R0S1028	2022年10月1日	購入日から6年後	24.85	変動
R0S1128	2022年11月1日	購入日から6年後	16.78	変動
R0S1228	2022年12月1日	購入日から6年後	16.11	変動
R0S0129	2023年1月1日	購入日から6年後	16.08	変動
R0S0229	2023年2月1日	購入日から6年後	16.65	変動
R0S0329	2023年3月1日	購入日から6年後	19.99	変動
R0S0429	2023年4月1日	購入日から6年後	15.13	変動
R0S0529	2023年5月1日	購入日から6年後	16.37	変動
R0S0629	2023年6月1日	購入日から6年後	12.67	変動
R0S0729	2023年7月1日	購入日から6年後	14.55	変動
R0S0829	2023年8月1日	購入日から6年後	17.64	変動
R0S0929	2023年9月1日	購入日から6年後	26.41	変動
R0S1029	2023年10月1日	購入日から6年後	50.59	変動
R0S1129	2023年11月1日	購入日から6年後	17.31	変動
R0S1229	2023年12月1日	購入日から6年後	23.76	変動

債券番号	発行日	満期日	残高 (百万ズウォティ)	利率
R0S0130	2024年 1 月 1 日	購入日から 6 年後	21.48	変動
R0S0230	2024年 2 月 1 日	購入日から 6 年後	19.94	変動
R0S0330	2024年 3 月 1 日	購入日から 6 年後	25.02	変動
R0S0430	2024年 4 月 1 日	購入日から 6 年後	19.90	変動
R0S0530	2024年 5 月 1 日	購入日から 6 年後	16.34	変動
R0S0630	2024年 6 月 1 日	購入日から 6 年後	21.42	変動
R0S0730	2024年 7 月 1 日	購入日から 6 年後	22.99	変動
R0S0830	2024年 8 月 1 日	購入日から 6 年後	33.50	変動
R0S0930	2024年 9 月 1 日	購入日から 6 年後	14.93	変動
R0S1030	2024年10月 1 日	購入日から 6 年後	20.41	変動
R0S1130	2024年11月 1 日	購入日から 6 年後	21.88	変動
R0S1230	2024年12月 1 日	購入日から 6 年後	23.86	変動
合計			971.21	
ED00125	2015年 1 月 1 日	購入日から10年後	26.12	変動
ED00225	2015年 2 月 1 日	購入日から10年後	27.11	変動
ED00325	2015年 3 月 1 日	購入日から10年後	15.19	変動
ED00425	2015年 4 月 1 日	購入日から10年後	8.29	変動
ED00525	2015年 5 月 1 日	購入日から10年後	9.96	変動
ED00625	2015年 6 月 1 日	購入日から10年後	7.72	変動
ED00725	2015年 7 月 1 日	購入日から10年後	7.06	変動
ED00825	2015年 8 月 1 日	購入日から10年後	13.19	変動
ED00925	2015年 9 月 1 日	購入日から10年後	21.49	変動
ED01025	2015年10月 1 日	購入日から10年後	7.20	変動
ED01125	2015年11月 1 日	購入日から10年後	16.06	変動
ED01225	2015年12月 1 日	購入日から10年後	17.96	変動
ED00126	2016年 1 月 1 日	購入日から10年後	27.06	変動
ED00226	2016年 2 月 1 日	購入日から10年後	28.16	変動
ED00326	2016年 3 月 1 日	購入日から10年後	13.31	変動
ED00426	2016年 4 月 1 日	購入日から10年後	13.17	変動
ED00526	2016年 5 月 1 日	購入日から10年後	15.30	変動
ED00626	2016年 6 月 1 日	購入日から10年後	8.72	変動
ED00726	2016年 7 月 1 日	購入日から10年後	15.12	変動
ED00826	2016年 8 月 1 日	購入日から10年後	9.49	変動
ED00926	2016年 9 月 1 日	購入日から10年後	8.82	変動
ED01026	2016年10月 1 日	購入日から10年後	34.90	変動
ED01126	2016年11月 1 日	購入日から10年後	12.86	変動
ED01226	2016年12月 1 日	購入日から10年後	25.02	変動
ED00127	2017年 1 月 1 日	購入日から10年後	51.24	変動
ED00227	2017年 2 月 1 日	購入日から10年後	30.51	変動
ED00327	2017年 3 月 1 日	購入日から10年後	30.02	変動
ED00427	2017年 4 月 1 日	購入日から10年後	19.79	変動
ED00527	2017年 5 月 1 日	購入日から10年後	24.04	変動
ED00627	2017年 6 月 1 日	購入日から10年後	26.27	変動
ED00727	2017年 7 月 1 日	購入日から10年後	28.71	変動
ED00827	2017年 8 月 1 日	購入日から10年後	30.85	変動
ED00927	2017年 9 月 1 日	購入日から10年後	31.95	変動
ED01027	2017年10月 1 日	購入日から10年後	47.46	変動

債券番号	発行日	満期日	残高 (百万ズウォティ)	利率
ED01127	2017年11月 1 日	購入日から10年後	54.97	変動
ED01227	2017年12月 1 日	購入日から10年後	62.40	変動
ED00128	2018年 1 月 1 日	購入日から10年後	97.55	変動
ED00228	2018年 2 月 1 日	購入日から10年後	83.58	変動
ED00328	2018年 3 月 1 日	購入日から10年後	60.06	変動
ED00428	2018年 4 月 1 日	購入日から10年後	41.05	変動
ED00528	2018年 5 月 1 日	購入日から10年後	48.67	変動
ED00628	2018年 6 月 1 日	購入日から10年後	49.42	変動
ED00728	2018年 7 月 1 日	購入日から10年後	55.17	変動
ED00828	2018年 8 月 1 日	購入日から10年後	48.98	変動
ED00928	2018年 9 月 1 日	購入日から10年後	54.34	変動
ED01028	2018年10月 1 日	購入日から10年後	143.61	変動
ED01128	2018年11月 1 日	購入日から10年後	86.90	変動
ED01228	2018年12月 1 日	購入日から10年後	91.35	変動
ED00129	2019年 1 月 1 日	購入日から10年後	135.22	変動
ED00229	2019年 2 月 1 日	購入日から10年後	90.88	変動
ED00329	2019年 3 月 1 日	購入日から10年後	67.47	変動
ED00429	2019年 4 月 1 日	購入日から10年後	68.24	変動
ED00529	2019年 5 月 1 日	購入日から10年後	59.57	変動
ED00629	2019年 6 月 1 日	購入日から10年後	68.99	変動
ED00729	2019年 7 月 1 日	購入日から10年後	109.48	変動
ED00829	2019年 8 月 1 日	購入日から10年後	115.33	変動
ED00929	2019年 9 月 1 日	購入日から10年後	148.61	変動
ED01029	2019年10月 1 日	購入日から10年後	169.75	変動
ED01129	2019年11月 1 日	購入日から10年後	152.32	変動
ED01229	2019年12月 1 日	購入日から10年後	173.47	変動
ED00130	2020年 1 月 1 日	購入日から10年後	283.82	変動
ED00230	2020年 2 月 1 日	購入日から10年後	194.27	変動
ED00330	2020年 3 月 1 日	購入日から10年後	171.13	変動
ED00430	2020年 4 月 1 日	購入日から10年後	429.75	変動
ED00530	2020年 5 月 1 日	購入日から10年後	53.24	変動
ED00630	2020年 6 月 1 日	購入日から10年後	61.37	変動
ED00730	2020年 7 月 1 日	購入日から10年後	64.81	変動
ED00830	2020年 8 月 1 日	購入日から10年後	64.37	変動
ED00930	2020年 9 月 1 日	購入日から10年後	107.94	変動
ED01030	2020年10月 1 日	購入日から10年後	105.50	変動
ED01130	2020年11月 1 日	購入日から10年後	101.09	変動
ED01230	2020年12月 1 日	購入日から10年後	152.70	変動
ED00131	2021年 1 月 1 日	購入日から10年後	228.40	変動
ED00231	2021年 2 月 1 日	購入日から10年後	202.71	変動
ED00331	2021年 3 月 1 日	購入日から10年後	185.68	変動
ED00431	2021年 4 月 1 日	購入日から10年後	208.46	変動
ED00531	2021年 5 月 1 日	購入日から10年後	121.88	変動
ED00631	2021年 6 月 1 日	購入日から10年後	106.29	変動
ED00731	2021年 7 月 1 日	購入日から10年後	119.36	変動
ED00831	2021年 8 月 1 日	購入日から10年後	141.35	変動
ED00931	2021年 9 月 1 日	購入日から10年後	163.38	変動
ED01031	2021年10月 1 日	購入日から10年後	176.21	変動

債券番号	発行日	満期日	残高 (百万ズウォティ)	利率
ED01131	2021年11月 1 日	購入日から10年後	203.22	変動
ED01231	2021年12月 1 日	購入日から10年後	242.92	変動
ED00132	2022年 1 月 1 日	購入日から10年後	193.12	変動
ED00232	2022年 2 月 1 日	購入日から10年後	467.41	変動
ED00332	2022年 3 月 1 日	購入日から10年後	146.61	変動
ED00432	2022年 4 月 1 日	購入日から10年後	168.50	変動
ED00532	2022年 5 月 1 日	購入日から10年後	145.35	変動
ED00632	2022年 6 月 1 日	購入日から10年後	506.94	変動
ED00732	2022年 7 月 1 日	購入日から10年後	404.76	変動
ED00832	2022年 8 月 1 日	購入日から10年後	325.61	変動
ED00932	2022年 9 月 1 日	購入日から10年後	266.18	変動
ED01032	2022年10月 1 日	購入日から10年後	431.55	変動
ED01132	2022年11月 1 日	購入日から10年後	313.32	変動
ED01232	2022年12月 1 日	購入日から10年後	391.30	変動
ED00133	2023年 1 月 1 日	購入日から10年後	469.71	変動
ED00233	2023年 2 月 1 日	購入日から10年後	363.37	変動
ED00333	2023年 3 月 1 日	購入日から10年後	326.47	変動
ED00433	2023年 4 月 1 日	購入日から10年後	227.33	変動
ED00533	2023年 5 月 1 日	購入日から10年後	200.32	変動
ED00633	2023年 6 月 1 日	購入日から10年後	216.37	変動
ED00733	2023年 7 月 1 日	購入日から10年後	241.40	変動
ED00833	2023年 8 月 1 日	購入日から10年後	263.41	変動
ED00933	2023年 9 月 1 日	購入日から10年後	337.95	変動
ED01033	2023年10月 1 日	購入日から10年後	951.58	変動
ED01133	2023年11月 1 日	購入日から10年後	332.37	変動
ED01233	2023年12月 1 日	購入日から10年後	555.15	変動
ED00134	2024年 1 月 1 日	購入日から10年後	746.24	変動
ED00234	2024年 2 月 1 日	購入日から10年後	382.15	変動
ED00334	2024年 3 月 1 日	購入日から10年後	326.57	変動
ED00434	2024年 4 月 1 日	購入日から10年後	321.69	変動
ED00534	2024年 5 月 1 日	購入日から10年後	217.04	変動
ED00634	2024年 6 月 1 日	購入日から10年後	985.32	変動
ED00734	2024年 7 月 1 日	購入日から10年後	728.98	変動
ED00834	2024年 8 月 1 日	購入日から10年後	879.95	変動
ED00934	2024年 9 月 1 日	購入日から10年後	295.73	変動
ED01034	2024年10月 1 日	購入日から10年後	406.02	変動
ED01134	2024年11月 1 日	購入日から10年後	328.92	変動
ED01234	2024年12月 1 日	購入日から10年後	522.91	変動
合計			21,325.00	
ROD1028	2016年10月 1 日	購入日から12年後	0.23	変動
ROD1128	2016年11月 1 日	購入日から12年後	0.53	変動
ROD1228	2016年12月 1 日	購入日から12年後	0.55	変動
ROD0129	2017年 1 月 1 日	購入日から12年後	0.42	変動
ROD0229	2017年 2 月 1 日	購入日から12年後	0.42	変動
ROD0329	2017年 3 月 1 日	購入日から12年後	0.59	変動
ROD0429	2017年 4 月 1 日	購入日から12年後	0.40	変動

債券番号	発行日	満期日	残高 (百万ズウォティ)	利率
ROD0529	2017年 5 月 1 日	購入日から12年後	0.46	変動
ROD0629	2017年 6 月 1 日	購入日から12年後	0.52	変動
ROD0729	2017年 7 月 1 日	購入日から12年後	0.45	変動
ROD0829	2017年 8 月 1 日	購入日から12年後	0.50	変動
ROD0929	2017年 9 月 1 日	購入日から12年後	0.58	変動
ROD1029	2017年10月 1 日	購入日から12年後	0.68	変動
ROD1129	2017年11月 1 日	購入日から12年後	0.92	変動
ROD1229	2017年12月 1 日	購入日から12年後	1.19	変動
ROD0130	2018年 1 月 1 日	購入日から12年後	1.39	変動
ROD0230	2018年 2 月 1 日	購入日から12年後	1.09	変動
ROD0330	2018年 3 月 1 日	購入日から12年後	1.16	変動
ROD0430	2018年 4 月 1 日	購入日から12年後	0.85	変動
ROD0530	2018年 5 月 1 日	購入日から12年後	1.01	変動
ROD0630	2018年 6 月 1 日	購入日から12年後	0.94	変動
ROD0730	2018年 7 月 1 日	購入日から12年後	1.11	変動
ROD0830	2018年 8 月 1 日	購入日から12年後	1.20	変動
ROD0930	2018年 9 月 1 日	購入日から12年後	1.35	変動
ROD1030	2018年10月 1 日	購入日から12年後	1.14	変動
ROD1130	2018年11月 1 日	購入日から12年後	1.66	変動
ROD1230	2018年12月 1 日	購入日から12年後	1.45	変動
ROD0131	2019年 1 月 1 日	購入日から12年後	1.25	変動
ROD0231	2019年 2 月 1 日	購入日から12年後	1.22	変動
ROD0331	2019年 3 月 1 日	購入日から12年後	1.55	変動
ROD0431	2019年 4 月 1 日	購入日から12年後	1.43	変動
ROD0531	2019年 5 月 1 日	購入日から12年後	1.55	変動
ROD0631	2019年 6 月 1 日	購入日から12年後	1.44	変動
ROD0731	2019年 7 月 1 日	購入日から12年後	2.99	変動
ROD0831	2019年 8 月 1 日	購入日から12年後	5.46	変動
ROD0931	2019年 9 月 1 日	購入日から12年後	5.81	変動
ROD1031	2019年10月 1 日	購入日から12年後	5.63	変動
ROD1131	2019年11月 1 日	購入日から12年後	6.62	変動
ROD1231	2019年12月 1 日	購入日から12年後	7.96	変動
ROD0132	2020年 1 月 1 日	購入日から12年後	9.04	変動
ROD0232	2020年 2 月 1 日	購入日から12年後	8.15	変動
ROD0332	2020年 3 月 1 日	購入日から12年後	8.43	変動
ROD0432	2020年 4 月 1 日	購入日から12年後	19.99	変動
ROD0532	2020年 5 月 1 日	購入日から12年後	3.68	変動
ROD0632	2020年 6 月 1 日	購入日から12年後	3.81	変動
ROD0732	2020年 7 月 1 日	購入日から12年後	4.95	変動
ROD0832	2020年 8 月 1 日	購入日から12年後	4.75	変動
ROD0932	2020年 9 月 1 日	購入日から12年後	6.85	変動
ROD1032	2020年10月 1 日	購入日から12年後	8.10	変動
ROD1132	2020年11月 1 日	購入日から12年後	7.50	変動
ROD1232	2020年12月 1 日	購入日から12年後	10.76	変動
ROD0133	2021年 1 月 1 日	購入日から12年後	11.11	変動
ROD0233	2021年 2 月 1 日	購入日から12年後	10.48	変動
ROD0333	2021年 3 月 1 日	購入日から12年後	11.92	変動
ROD0433	2021年 4 月 1 日	購入日から12年後	11.63	変動
ROD0533	2021年 5 月 1 日	購入日から12年後	10.62	変動

債券番号	発行日	満期日	残高 (百万ズウォティ)	利率
ROD0633	2021年 6 月 1 日	購入日から12年後	8.82	変動
ROD0733	2021年 7 月 1 日	購入日から12年後	7.76	変動
ROD0833	2021年 8 月 1 日	購入日から12年後	9.49	変動
ROD0933	2021年 9 月 1 日	購入日から12年後	11.50	変動
ROD1033	2021年10月 1 日	購入日から12年後	12.04	変動
ROD1133	2021年11月 1 日	購入日から12年後	13.36	変動
ROD1233	2021年12月 1 日	購入日から12年後	17.42	変動
ROD0134	2022年 1 月 1 日	購入日から12年後	12.03	変動
ROD0234	2022年 2 月 1 日	購入日から12年後	17.69	変動
ROD0334	2022年 3 月 1 日	購入日から12年後	11.89	変動
ROD0434	2022年 4 月 1 日	購入日から12年後	13.81	変動
ROD0534	2022年 5 月 1 日	購入日から12年後	12.82	変動
ROD0634	2022年 6 月 1 日	購入日から12年後	27.22	変動
ROD0734	2022年 7 月 1 日	購入日から12年後	24.85	変動
ROD0834	2022年 8 月 1 日	購入日から12年後	24.86	変動
ROD0934	2022年 9 月 1 日	購入日から12年後	16.62	変動
ROD1034	2022年10月 1 日	購入日から12年後	22.40	変動
ROD1134	2022年11月 1 日	購入日から12年後	17.09	変動
ROD1234	2022年12月 1 日	購入日から12年後	19.06	変動
ROD0135	2023年 1 月 1 日	購入日から12年後	17.86	変動
ROD0235	2023年 2 月 1 日	購入日から12年後	17.10	変動
ROD0335	2023年 3 月 1 日	購入日から12年後	20.35	変動
ROD0435	2023年 4 月 1 日	購入日から12年後	19.09	変動
ROD0535	2023年 5 月 1 日	購入日から12年後	17.76	変動
ROD0635	2023年 6 月 1 日	購入日から12年後	17.09	変動
ROD0735	2023年 7 月 1 日	購入日から12年後	17.31	変動
ROD0835	2023年 8 月 1 日	購入日から12年後	19.13	変動
ROD0935	2023年 9 月 1 日	購入日から12年後	24.88	変動
ROD1035	2023年10月 1 日	購入日から12年後	65.65	変動
ROD1135	2023年11月 1 日	購入日から12年後	23.27	変動
ROD1235	2023年12月 1 日	購入日から12年後	35.32	変動
ROD0136	2024年 1 月 1 日	購入日から12年後	31.35	変動
ROD0236	2024年 2 月 1 日	購入日から12年後	30.68	変動
ROD0336	2024年 3 月 1 日	購入日から12年後	36.12	変動
ROD0436	2024年 4 月 1 日	購入日から12年後	30.93	変動
ROD0536	2024年 5 月 1 日	購入日から12年後	25.29	変動
ROD0636	2024年 6 月 1 日	購入日から12年後	42.83	変動
ROD0736	2024年 7 月 1 日	購入日から12年後	38.68	変動
ROD0836	2024年 8 月 1 日	購入日から12年後	67.46	変動
ROD0936	2024年 9 月 1 日	購入日から12年後	23.19	変動
ROD1036	2024年10月 1 日	購入日から12年後	35.54	変動
ROD1136	2024年11月 1 日	購入日から12年後	33.42	変動
ROD1236	2024年12月 1 日	購入日から12年後	47.48	変動
合計			1,256.01	

出典：財務省

国庫対外債務

2024年12月31日現在、ポーランドの国庫対外債務残高は3,758億ズウォティ（880億ユーロ）であった。かかる債務の約56.9%は海外で発行したソブリン債により構成された。

以下の表は、当該年度末現在の国庫対外債務未償還元本額の詳細を示している。

(単位：百万ユーロ)

	12月31日現在				
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
中・長期ローン					
欧州投資銀行	7,191	6,266	6,631	6,113	6,302
世界銀行	6,261	5,967	5,709	5,377	5,008
欧州評議会開発銀行	227	240	650	787	969
EU	1,000	8,236	11,236	15,740	24,700
ローン合計	14,679	20,709	24,226	28,018	36,978
債券					
債券	42,968	36,983	37,329	41,375	50,015
短期国庫対外債務	0	1	0	475	957
国庫対外債務合計	57,647	57,692	61,555	69,867	87,950

出典：財務省

以下の表は、2024年12月31日現在の国庫対外債務を通貨別に示したものである。

	原通貨額 (単位：百万)	ユーロ相当額 (単位：百万ユーロ)	%
ユーロ	68,496	68,496	77.9
ドル	17,850	17,132	19.5
日本円	379,100	2,323	2.6
合計		87,950	100.0

出典：財務省

発行時に満期償還まで１年超であった
国庫対外債務
2024年12月31日現在

	通貨	発行年	満期年	元本金額(2) (単位：百万ユーロ)		利率(1)
				固定利率	変動利率	
68億円2.6475%債券	日本円	2004年	2034年	6,800.00	—	2.6475
168億円3.22%債券	日本円	2004年	2034年	16,800.00	—	3.220
500百万ユーロ4.45%債券	ユーロ	2005年	2035年	500.00	—	4.450
500百万ユーロ4.25%債券	ユーロ	2005年	2055年	500.00	—	4.250
100百万ドル5.408%債券	ドル	2005年	2035年	100.00	—	5.408
600億円2.62%債券	日本円	2006年	2026年	60,000.00	—	2.620
500億円2.81%債券	日本円	2007年	2037年	50,000.00	—	2.810
250億円3.3%債券	日本円	2008年	2038年	25,000.00	—	3.300
30億ユーロ5.25%債券	ユーロ	2010年	2025年	3,000.00	—	5.250
280億円3.0%債券	日本円	2011年	2026年	28,000.00	—	3.000
460百万ユーロ5.361%債券	ユーロ	2011年	2026年	460.00	—	5.361
100億円2.5%債券	日本円	2012年	2027年	10,000.00	—	2.500
300百万ユーロ3.3%債券	ユーロ	2013年	2033年	300.00	—	3.300
300百万ユーロ3.272%債券	ユーロ	2014年	2034年	300.00	—	3.272
10億ユーロ0.875%債券	ユーロ	2015年	2027年	1,000.00	—	0.875
10億ユーロ1.5%債券	ユーロ	2015年	2025年	1,000.00	—	1.500
10億ユーロ1.5%債券	ユーロ	2016年	2026年	1,000.00	—	1.500
20億ユーロ2.375%債券	ユーロ	2016年	2036年	2,000.00	—	2.375
17.5億ドル3.25%債券	ドル	2016年	2026年	1,750.00	—	3.250
750百万ユーロ1.0%債券	ユーロ	2016年	2028年	750.00	—	1.000
500百万ユーロ2.0%債券	ユーロ	2016年	2046年	500.00	—	2.000
10億ユーロ1.375%債券	ユーロ	2017年	2027年	1,000.00	—	1.375
10億ユーロ1.125%債券	ユーロ	2018年	2026年	1,000.00	—	1.125
15億ユーロ1.0%債券	ユーロ	2019年	2029年	1,500.00	—	1.000
5億ユーロ2.0%債券	ユーロ	2019年	2049年	500.00	—	2.000
15億ユーロ0.0%債券	ユーロ	2020年	2025年	1,500.00	—	0.000
22.5億ユーロ3.875%債券	ユーロ	2023年	2033年	2,250.00	—	3.875
12.5億ユーロ4.250%債券	ユーロ	2023年	2043年	1,250.00	—	4.250
25億ドル4.875%債券	ドル	2023年	2033年	2,500.00	—	4.875
25億ドル5.5%債券	ドル	2023年	2053年	2,500.00	—	5.500
665億円0.930%債券	日本円	2023年	2026年	66,500.00	—	0.930
102億円1.750%債券	日本円	2023年	2033年	10,200.00	—	1.750
87億円2.410%債券	日本円	2023年	2043年	8,700.00	—	2.410
12.5億ユーロ3.625%債券	ユーロ	2023年	2030年	1,250.00	—	3.625
25億ユーロ3.625%債券	ユーロ	2024年	2034年	2,500.00	—	3.625
12.5億ユーロ4.175%債券	ユーロ	2024年	2044年	1,250.00	—	4.175
15億ドル4.625%債券	ドル	2024年	2029年	1,500.00	—	4.625
30億ドル5.125%債券	ドル	2024年	2034年	3,000.00	—	5.125
35億ドル5.5%債券	ドル	2024年	2054年	3,500.00	—	5.500
17.5億ユーロ3.125%債券	ユーロ	2024年	2031年	1,750.00	—	3.125

	通貨	発行年	満期年	元本金額(2) (単位：百万ユーロ)		利率(1)
				固定利率	変動利率	
12.5億ユーロ3.875%債券	ユーロ	2024年	2039年	1,250.00	—	3.875
663億円1.29%債券	日本円	2024年	2027年	66,300.00	—	1.290
92億円1.48%債券	日本円	2024年	2029年	9,200.00	—	1.480
71億円1.96%債券	日本円	2024年	2034年	7,100.00	—	1.960
95億円2.73%債券	日本円	2024年	2044年	9,500.00	—	2.730
50億円3.05%債券	日本円	2024年	2054年	5,000.00	—	3.050
SURE	ユーロ	2020年	2030年	1,000.00	—	0.000
SURE	ユーロ	2021年	2028年	2,601.00	—	0.000
SURE	ユーロ	2021年	2050年	1,675.00	—	0.300
SURE	ユーロ	2021年	2026年	1,400.00	—	0.000
SURE	ユーロ	2021年	2029年	1,060.00	—	0.000
SURE	ユーロ	2021年	2047年	500.00	—	0.750
SURE	ユーロ	2022年	2037年	1,500.00	—	1.125
SURE	ユーロ	2022年	2037年	1,500.00	—	2.750
欧州投資銀行(21.424)	ユーロ	2001年	2031年	58.08	—	4.53
欧州投資銀行(21.605)	ユーロ	2002年	2026年	3.54	—	4.22
欧州投資銀行(22.290)	ユーロ	2003年	2030年	127.57	—	4.58
欧州投資銀行(22.070)	ユーロ	2003年	2032年	20.44	—	4.59
欧州投資銀行(22.896)	ユーロ	2004年	2025年	5.36	—	4.21
欧州投資銀行(23.715)	ユーロ	2006年	2027年	56.72	—	4.53
欧州投資銀行(24.128)	ユーロ	2007年	2042年	139.11	—	2.36
欧州投資銀行(25.771)	ユーロ	2011年	2027年	180.00	—	0.037
欧州投資銀行(31.788)	ユーロ	2012年	2027年	32.41	—	0.042
欧州投資銀行(82.117)	ユーロ	2013年	2027年	193.33	—	0.00
欧州投資銀行(82.824)	ユーロ	2013年	2028年	128.00	—	0.069
欧州投資銀行(82.825)	ユーロ	2013年	2028年	130.67	—	0.069
欧州投資銀行(83.450)	ユーロ	2015年	2030年	62.86	—	0.00
欧州投資銀行(83.783)	ユーロ	2014年	2025年	310.00	—	0.00
欧州投資銀行(84.252)	ユーロ	2015年	2030年	297.14	—	0.00
欧州投資銀行(84.361)	ユーロ	2016年	2031年	466.67	—	0.00
欧州投資銀行(84.627)	ユーロ	2015年	2030年	240.00	—	0.00
欧州投資銀行(84.726)	ユーロ	2016年	2041年	68.00	—	0.00
欧州投資銀行(85.057)	ユーロ	2016年	2031年	86.67	—	0.00
欧州投資銀行(87.473)	ユーロ	2017年	2028年	305.00	—	0.761
欧州投資銀行(87.474)	ユーロ	2017年	2028年	425.00	—	0.761
欧州投資銀行(87.502)	ユーロ	2017年	2028年	420.00	—	1.341
欧州投資銀行(87.502)	ユーロ	2024年	2044年	—	230.00	変動(6ヶ月 LIBOR+0.193%)
欧州投資銀行(87.853)	ユーロ	2018年	2034年	117.62	—	0.028
欧州投資銀行(88.145)	ユーロ	2019年	2030年	90.70	—	0.227
欧州投資銀行(89.147)	ユーロ	2019年	2029年	170.00	—	0.172
欧州投資銀行(90.646)	ユーロ	2019年	2029年	305.00	—	0.172
欧州投資銀行(92.180)	ユーロ	2022年	2032年	500.00	—	0.023
欧州投資銀行(93.340)	ユーロ	2024年	2034年	—	100.00	変動(6ヶ月 LIBOR+0.449%)
欧州投資銀行(93.340)	ユーロ	2022年	2032年	100.00	—	0.023
欧州投資銀行(93.360)	ユーロ	2022年	2032年	177.00	—	0.023

	通貨	発行年	満期年	元本金額(2) (単位：百万ユーロ)		利率(1)
				固定利率	変動利率	
欧州投資銀行(93.361)	ユーロ	2022年	2032年	365.00	—	0.023
欧州投資銀行(95.744)	ユーロ	2024年	2034年	—	390.00	変動(6ヶ月 LIBOR+0.45%)
世界銀行(76260)	ユーロ	2008年	2038年	—	546.00(3)	6ヶ月 LIBOR+0.77%
世界銀行(77330)	ユーロ	2009年	2029年	—	580.00(3)	6ヶ月LIBOR+可 変型スプレッド
世界銀行(79490)	ユーロ	2010年	2030年	—	422.50(3)	6ヶ月LIBOR+可 変型スプレッド
世界銀行(80700)	ユーロ	2011年	2031年	—	442.88(3)	6ヶ月LIBOR+可 変型スプレッド
世界銀行(81860)	ユーロ	2012年	2032年	—	511.12(3)	6ヶ月LIBOR+可 変型スプレッド
世界銀行(82730)	ユーロ	2013年	2031年	—	520.00(3)	6ヶ月LIBOR+可 変型スプレッド
世界銀行(83840)	ユーロ	2014年	2042年	—	597.52(3)	6ヶ月LIBOR+可 変型スプレッド
世界銀行(85220)	ユーロ	2015年	2045年	—	912.70(3)	6ヶ月LIBOR+可 変型スプレッド
世界銀行(85240)	ユーロ	2016年	2044年	—	460.00(3)	6ヶ月LIBOR+可 変型スプレッド
世界銀行(93100)	ユーロ	2024年	2036年	—	15.00(3)	6ヶ月LIBOR+可 変型スプレッド
欧州評議会開発銀行(1535)	ユーロ	2008年	2041年	—	108.35(3)	3ヶ月EURIBOR+ 可変型スプレッ ド
欧州評議会開発銀行(1535)	ユーロ	2020年	2035年	4.66(3)	—	0.00
欧州評議会開発銀行(1866)	ユーロ	2017年	2041年	—	81.20(3)	3ヶ月EURIBOR+ 可変型スプレッ ド
欧州評議会開発銀行(1866)	ユーロ	2022年	2043年	174.93(3)	—	2.83
欧州評議会開発銀行(2127)	ユーロ	2022年	2043年	565.00(3)	—	2.51
欧州評議会開発銀行(1866)	ユーロ	2024年	2043年	2043年	34.40(3)	6ヶ月 LIBOR+0.78%

出典：財務省

注記：

- (1) 対外債務の変動利率は多くの異なる基準をもとに定期的に調整される。
- (2) 国際金融機関に対して支払うべき対外債務は、原則としてローンの全期間にわたり分割払いをすることが可能であるが、その他の債務は満期での一括払いのみ可能である。
- (3) NBPの2024年12月31日現在の為替相場

* LIBORベース可変型スプレッド・ローン - 関連利率決定日における各通貨の6ヶ月LIBORに基づく。

潜在的国庫対外債務返済予測

以下の表は、当該年度における中・長期国庫対外債務に関する2024年12月31日現在の返済予測を債権者別に示している。表のデータにおいては、既存債務の借換えは想定されていない。

	(単位：百万ユーロ)					
	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年以降
元本支払	6,816	7,395	5,025	4,944	5,325	57,490
ローン	0	0	0	0	0	0
国際機関	1,316	909	867	1,593	1,269	6,325
その他	0	1,400	0	2,601	1,060	19,639
債券	5,500	5,086	4,157	750	2,996	31,526
利息支払	2,299	2,240	2,156	1,991	1,952	21,377
ローン	0	0	0	0	0	0
国際機関	278	246	226	204	181	962
その他	348	434	434	434	436	6,508
債券	1,673	1,560	1,495	1,352	1,335	13,907
債務返済合計	9,115	9,635	7,181	6,934	7,277	78,866
ローン	0	0	0	0	0	0
国際機関	1,594	1,155	1,094	1,797	1,450	7,287
その他	348	1,834	434	3,035	1,496	26,147
債券	7,173	6,646	5,653	2,102	4,331	45,432

出典：財務省

債務不履行

現在ポーランドは、国外のいかなる債権者に対しても債務不履行に陥っていない。

国庫の偶発債務

以下の表は、国庫が負担した保証債務から生じた偶発債務を示している。

	(単位：千ズウォティ)			
	2021年	2022年	2023年	2024年
国内の保証債務	243,753,292.1	270,925,733.6	274,218,946.1	260,631,056.2
海外の保証債務	112,573,775.8	161,870,666.8	279,336,542.0	440,906,840.4
国庫の偶発債務合計	356,327,067.9	432,796,400.4	553,555,488.1	701,537,896.6

出典：財務省

2023年末現在、国庫保証に起因する偶発債務額は5,535.55億ズウォティであった。このうち、2020年から2023年までの期間にCOVID-19対策に関連して発行された保証は2,810.16億ズウォティ、COVID-19に起因しない保証は合計2,725.39億ズウォティであった。2024年末現在、上記の偶発債務額は7,015.38億ズウォティとなり、うちCOVID-19関連の保証は3,182.28億ズウォティ、その他の保証は3,833.10億ズウォティであった。

COVID-19関連の保証には、COVID-19対策基金のためにBGKが発行した債券および政府の起業家向け金融シールド支援プログラムを賄うためにポーランド開発基金が発行した債券の返済に対する保証が含まれる。2024年末現在、これらの保証はそれぞれ偶発債務額のうち2,586.47億ズウォティおよび595.81億ズウォティを占めた。

2022年には、新たな地政学的状況およびエネルギー危機、ならびにインフレ率の上昇を受けて、特別法により新たな種類の保証が導入され、その結果として偶発債務が一部増加した。2022年に導入された新たな種類の保証には、BGKに創設された軍支援基金（AFSF）（ポーランド軍の近代化の資金を賄うもの）および支援基金（AF）（ウクライナ避難民への支援）の債務の返済に関する保証、ならびにエネルギー危機対策に関する保証が含まれるが、このうち最近の保証の大部分は、とりわけ2023年中に既に失効している。

2024年末現在、非COVID-19関連の保証のうち最高額の偶発債務はAFSF関連の保証（2,277.38億ズウォティ）に関連するものであった一方、国道基金（NRF）に関する資金調達のために生じた既存および新規の債務の保証は986.29億ズウォティであった。これに次ぐ高額のエクスポージャーは、AFによる債務（241.98億ズウォティ）およびPKP Polskie Linie Kolejowe S.A.（ポーランド国鉄のインフラ運営部門）の債務に対する保証に関連するもの（191.46億ズウォティ）であった。最後の多額の偶発債務は、自動車道路プロジェクトに関連して生じた、NRFから営業権取得者への支払金に関する既存の保証によるもの（9,021百万ズウォティ）であった。

BGKは、上記基金に関連して発生した債務を、主に国庫から受領した資金で返済している。BGKのこれらの保証に起因する偶発債務額は、2023年12月31日現在では4,326億ズウォティ（利息を含む。）、2024年末現在では6,093億ズウォティであった。

国庫保証額は、今後数年でさらに増加する見込みである。新たな偶発債務は、主に以下に起因するものと予想されている。

- ・ EU資金を利用してNRFから資金調達する追加投資およびNRFの債務のロールオーバー、ならびに鉄道部門のインフラへの追加投資
- ・ AFSFの資金調達のための追加的な国庫保証の利用
- ・ エネルギー部門の転換に伴うタスクの資金調達に関する国庫保証の利用の可能性
- ・ COVID-19対策基金のための追加的な資金調達

発行時に満期償還まで1年超であった

国庫の保証債務

2024年12月31日現在

(単位：百万ズウォティ)

	満期					
	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
海外の保証債務	24,438.1	15,866.2	14,031.6	17,539.9	21,386.3	18,755.2
国内の保証債務	23,414.4	69,281.1	4,717.4	56,989.3	28,571.9	3,365.7
合計	47,852.5	85,147.3	18,749.1	74,529.2	49,958.2	22,121.0

出典：財務省

対外債務総額

ポーランドの対外債務に関する情報は、以下の定義に従って作成されている。対外債務総額とは、IMFの2013年版対外債務統計：統計作成者およびユーザーのためのガイドに定義されるとおり、ある特定の時点において、ある特定の国の居住者が非居住者に対して負う実際の流動的かつ非偶発的な債務であって、債務者が将来のいずれかの時点において元本および／または利息を支払う必要があるものの残高をいう。対外債務総額は、債務総額、すなわちポーランドの特定の対外債務（国外のポーランド資産を控除しない。）を指す。対外債務は、既存の無規制のもののみを考慮に入れている（すなわち、債権者が債務者に対して請求権を有していなければならない。）。対外債務は、どのように構成されるかにかかわらず、債務商品の全範囲を対象とする。債務は、一般的に、債務者が債権者に対し、通常は返済の条件を定めた契約に基づいて経済的価値（金融資産または非金融資産（コモディティを含む。））を提供することにより返済される。

対内債務と対外（外国）債務の区別は、関係する通貨にかかわらず、居住地のみを基準としている。

対外債務は、IMFのBPM6に概説される基準に基づいて表示されている。

2024年12月末現在の対外債務総額は、4,409.06億ユーロであった。当初満期日ベースで、短期対外債務は対外債務総額の28.1%を占め、かかる債務はすべて外貨準備によってカバーされた。一般政府部門の対外債務がポーランドの対外債務総額に占める割合は、30.0%となった。企業部門（直接投資を含む。）が対外債務総額に占める割合は、46.2%となった。

以下の表は、当該年度末現在のポーランドの対外債務を債務者別に示したものである。

(単位：百万ユーロ)

	12月31日現在				
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
中央銀行	12,333	15,798	19,701	23,560	25,915
その他の投資	12,333	15,798	19,701	23,560	25,915
特別引出権(SDR)、割当	1,545	6,472	6,553	6,368	6,563
ローン	0	0	0	0	0
通貨性預金	10,788	9,326	13,145	17,044	19,350
その他の債務	0	0	3	148	149
中央および地方政府	96,897	89,953	92,010	105,078	132,084
債務証券	73,053	59,861	58,321	66,520	79,178
債券および手形	72,852	59,860	58,321	66,520	79,178
金融市場商品	201	1	0	0	0
その他の投資	23,844	30,092	33,689	38,558	52,906
貿易信用	45	52	67	103	104
ローン	22,303	28,868	32,777	37,453	47,328
その他の債務	1,496	1,172	845	1,002	5,427
通貨金融機関 (中央銀行を除く)	48,919	48,303	50,864	62,559	79,008
債務証券	10,389	10,456	11,322	17,151	26,993
債券および手形	10,362	10,456	11,322	17,151	26,993
金融市場商品	27	0	0	0	0
その他の投資	38,530	37,847	39,542	45,408	52,015
ローン	20,811	19,543	21,763	26,381	30,809
通貨性預金	16,640	18,109	17,219	18,354	20,673
その他の債務	1,079	195	560	673	674
その他の部門	62,289	72,023	78,624	80,507	85,882
債務証券	2,957	4,743	4,373	5,204	4,957
債券および手形	2,957	4,742	4,365	5,109	4,891
金融市場商品	0	1	8	95	96
その他の投資	59,332	67,280	74,251	75,303	80,925
通貨性預金	0	0	0	0	0
貿易信用	16,820	21,197	24,425	22,685	25,939
ローン	39,862	43,287	47,389	50,274	52,456
保険責任準備金	561	625	690	863	864
その他の債務	2,089	2,171	1,747	1,481	1,548
直接投資：企業間貸付	87,463	97,893	110,947	116,245	118,017
直接投資家から直接投資企業	45,341	50,870	59,511	63,037	64,164
直接投資企業から直接投資家	3,321	3,396	4,558	3,796	3,431
関連企業間	38,801	43,627	46,878	49,412	50,422
対外債務総額	307,901	323,970	352,146	387,949	440,906

出典：NBP

(7) 【その他】

該当なし。

2 【発行者が地方公共団体である場合】

該当なし。

3 【発行者が国際機関又は政府関係機関等である場合】

該当なし。