

＜過去1週間の動き＞

(8月28日～9月3日)

USD/RUB: 72.548～73.650

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、対ドルで、じわじわとではあるが、予想外に一方的な上昇。3日には直近高値(7月30日の72.660)を上抜け、2ヵ月超ぶりの高値となる72.548まで上昇した。ルーブル上昇は、引き続き、ドル安の色彩が濃かったが、2日以降、新興市場通貨全般が頭打ちになったのとは対照的に、ルーブルが堅調気味の推移を続けた背景には、ロシア中銀による9月利上げ観測の高まりが貢献したものと考えられた。(対円を除く)ドル全面軟調は、27日の米連銀パウエル議長発言(注1)をきっかけに進んだ。その後、3日の米8月雇用統計待ちで市場全般の動向が低下する中、ドル安は粛々と進んだものの、そこに新規ドル安要因が存在したとは考え難かった。1日の現地時間夕方発表されたロシアの週次CPI(～8月30日)は、2週連続で前週比+0.1%を記録、年初来の上昇幅は+4.7%に達した。単純な計算で、10日に発表される予定のロシア8月CPIは+6.7%前後に上昇することになる。加えて、翌2日、ロシア中銀ザボトキン副総裁が、「年内の追加利上げを示唆する声明は引き続き有効」という趣旨の発言をしたことも、ルーブル押し上げに少なからず寄与したことだろう。前後して、ルーブル建ロシア国債(OFZ)は小幅下押し(利回りは小幅上昇)したが、ルーブルは、ロシア中銀追加利上げを買い材料と読んだ模様。また、2日以降、メキシコ湾岸の供給障害などを要因に、原油価格が一段押し上げられたことも、ルーブル堅調に少なからず寄与したことだろう。

＜過去1週間に発表された主要経済指標等＞

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
9/1	16:00	失業率	7月	4.5%	4.8%	4.8%
	16:00	小売売上高(前年比)	7月	+4.7%	+5.0%	+10.9%
	16:00	実質賃金(前年比)	7月	+4.9%	+2.9%	+3.3%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

＜向こう1週間の見通し＞

(9月4日～9月10日)

USD/RUB: 72.35～73.35

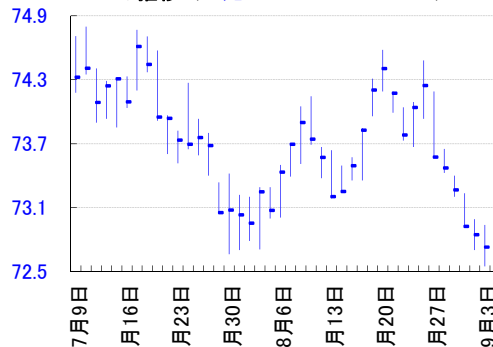
向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、頭打ちから、反落を予想。上述の通り、先週前半のルーブル高はドル安の反面として進み、米8月雇用統計も、非農業部門雇用者数の大幅下振れを受け、ドル売り要因と読まれた感が強かった。しかし、同時に発表された米8月賃金は予想を明確に上振れており、失業率も低位安定。市場の一部には、雇用者数の伸び悩みを「需要の弱さよりも、労働者不足に起因する」との見方も広がっており、米連銀金融政策、ひいてはドルへの影響は、当初の反応(ドル売り)ほど単純なものではない可能性もある。一方で、上述、ザボトキン副総裁発言は、一般に、「9月利上げを裏書した」と受け止められ、焦点は+25b.p.か+50b.p.のいずれか? という点だけにある、との見方を強めたようだが、そこまで踏み込んだ読みにも、躊躇を感じる。確かに、実際に8月CPIが前年比+6.7%まで上昇する可能性は高く、政策金利を6.50%に据え置けば、実質マイナス金利に落ち込んでしまうことになるが、足下物価動向とベース効果とを勘案すると、10月以降、物価が減速していく可能性は相応に高く、拙速な利上げは、拙速な利下げを誘引する結果にもなりかねない。7月に、ロシア中銀は、2021年の政策金利の平均予想を4.8%～5.4%から5.5%～5.8%に引き上げたが、年内、同金利が6.50%に据え置かれたままとしても、単純な週割り計算で平均は5.51%と予想の範囲にとどまる。その意味で、同中銀のガイダンスは、ほとんど参考にならないと言える(注2)。市場の予想は、+50b.p.と+25b.p.で割れているようだが、+50b.p.が若干優勢な分、ルーブルへのリスクは、+25b.p.にとどまった場合の売り方向に強いのではなかろうか。

＜向こう1週間に発表予定の主要経済指標等＞

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
9/6-9/8		国民福祉基金(USD)	8月			188.1bn
9/7	13:00	外貨準備高(USD)	8月		607.8bn	601.0bn
9/8	16:00	CPI(前年比)	8月		+6.7%	+6.5%
9/10	10:30	1週間物入札金利			7.00%	6.50%
	13:00	貿易収支(USD)	7月		+19.0bn	+18.3bn
	16:00	GDP(前年比)	Q2 P		+10.3%	-0.7%
9/10-9/13		財政収支(RUB/年初来)	8月		+825.0bn	+890.3bn

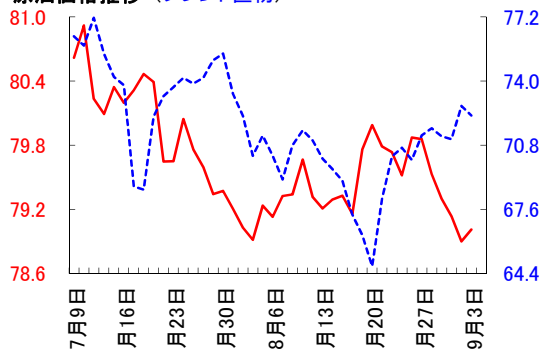
(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

USD/RUBの推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)

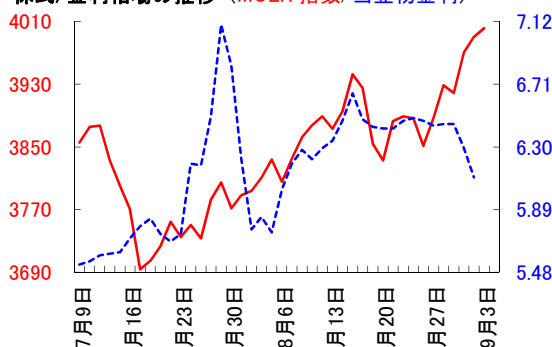


株ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)

原油価格推移 (ブレント直物)



株式/金利相場の推移 (MOEX 指数/当翌物金利)



(資料: ロシア中銀/ロイター/ブルームバーグ)

ロシア関係主要経済指標

1週間物入札金利		6.50%
成長率(GDP/前年比)	Q2	+10.3%
失業率	7月	4.5%
消費者物価(前年比)	7月	+6.5%
小売売上高(前年比)	7月	+5.0%
鉱工業生産(前年比)	7月	+6.8%
貿易収支(USD)	6月	+18.3bn

(注1)「資産購入規模縮小(テーパリング)は利上げと直接の関係はなく、(テーパリング開始以上に)より厳格な要件の達成を必要とする」と述べ、テーパリングと利上げの因果関係を否定した

(注2) 一方で、来週+50b.p.、10月22日に+50b.p.、更に12月17日に+50b.p.と年内利上げが続いたとしても、年平均は5.78%に収まる計算になる

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。