

ロシア為替週報

2021年9月13日 | みずほ銀行欧州資金部

＜過去1週間の動き＞

(9月4日～9月10日)

USD/RUB: 72.680～73.525

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、2ヵ月ぶりの高値圏からの反落先行、週央に底打ち、週引けにかけて反発と推移。週を振り返って対ドル、対円では小幅下落。対ユーロでは概ね横ばいに終わった。ユーロの相対的軟調は9日の欧州中銀理事会が、事前の予想ほど「金融緩和縮小に積極的でなかった」との読みを背景とした。ただし、そこには、コロナ対応緊急措置の段階的撤回と金融緩和縮小とを混同した市場の側の思い込み(勘違い)があった。直前に進んだ不必要なユーロ買いが調整的な売り戻しを強いられただけと位置づけることもできたろう。ロシア要因では、10日のロシア中銀金融政策委員会が注目を集めた。8日発表されたロシア8月CPIの前年比+6.7%への上伸は、週次CPIの推移から予想できたことで、この時点までに織り込み済み。市場の予想の中心は+50b.p.の利上げにあったが、発表は+25b.p.にとどまった。「予想よりも小幅」と言うことはできたが、少なからぬ少数派が+25b.p.を予想しており、利上げ幅自体は大きな驚きではなかった。市場の虚を衝いたのは、むしろ、今後の金融政策運営に関する同銀の声明/発言で、ナビウリナ総裁は、「今後は標準サイズ(=25b.p.刻み)の金利調整に復帰する」「(追加利上げを)2回以上要する可能性もある」などと述べ、少なくとも、合計もう+50b.p.の追加利上げ(→7.25%)を示唆した。ルーブルは、小幅利下げに失望して売り、追加利上げに期待して買いと、細かい上下動を見せたあと、最終的に明確に下押し。週引けに掛けてのルーブル安は、ドル全面高の一環のようにも見えたが、ドル買いの要因については、残念ながら、はっきりしたことはよくわからなかった。

＜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
9/6	11:00	国民福祉基金(USD)	8月	190.5bn		188.1bn
9/7	13:00	外貨準備高(USD)	8月	618.2bn	607.8bn	601.0bn
9/8	16:00	CPI(前年比)	8月	+6.7%	+6.7%	+6.5%
9/10	10:30	1週間物入札金利		6.75%	7.00%	6.50%
	13:00	貿易収支(USD)	7月	+23.2bn	+16.0bn	+18.3bn
	15:45	財政収支(RUB/年初来)	8月	+934.4bn	+850.0bn	+890.3bn
	16:00	GDP(前年比)	Q2 P	+10.5%	+10.3%	-0.7%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

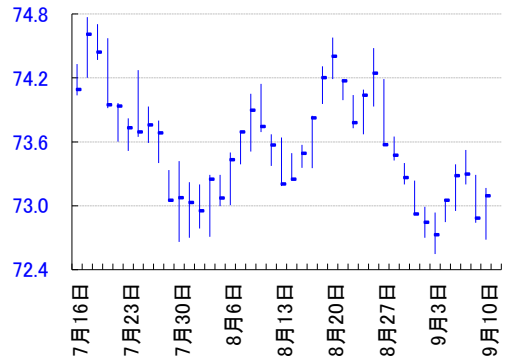
＜向こう1週間の見通し＞

(9月11日～9月17日)

USD/RUB: 72.90～73.70

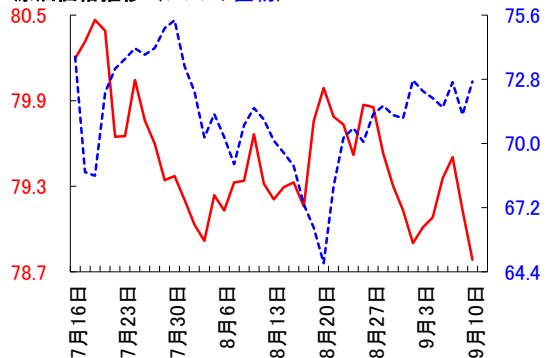
向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、軟調を予想。10日のロシア中銀金融政策委員会を前に、利上げが+25b.p.にとどまる可能性は、十分考えられた。昨年同時期の物価推移に鑑みれば、CPIは9月に天井を打ち、10月以降徐々に減速していく可能性が展望できたからだ。しかし、いざ、実際の利上げ幅が+25b.p.にとどまり、「今後も利上げを継続する」と聞いた時、「らしくない」と感じてしまった。今般の利上げで、実質政策金利はかろうじてプラスに戻るものの、9月CPIが発表される10月6日の時点で、再びマイナスに落ち込む可能性(CPIが+6.75%を超える可能性)は極めて高い。その後、10月22日の金融政策委員会で利上げし、実質金利をプラスにしたとしても、ロシア中銀が、ロシア物価の「あとを追っている」印象は拭えないのではなかろうか？ 従来のロシア中銀であれば、先にがつんと大幅利上げを打って置いて、物価の頭打ちを待つ戦略を取っていたような気がする。そこに、仮に、9月19日までのロシア下院選を前にした「忖度」を嗅ぎ取ることもできない話ではないように感じる。もう一点、「らしくない」と感じたのは、今般、声明文や、ナビウリナ総裁の発言に目を通した限り、「物価誘導目標引き下げ」に関する言及が見つけられなかったこと。7月末に、ナビウリナ総裁自身が示唆した際、「9月金融委員会で検討する」と明言していたはずだが、ひと言の言及もない(たぶん)というのは、どうということだろうか。並行して、アルミニウムやニッケルなど産業金属、天然ガスなどが数年来の高値を更新する一方で(注)、穀物全般や金、プラチナ、暗号通貨などが低迷、株価全般(一部アジア株を除く)も冴えない足下資産市場の状況を、どう解釈すべきだろうか。漠然とした予感めいたものの域を出ないものの、こうした不透明感は、新興市場通貨よりも、リスク回避の円買いや有事のドル買いのような、主要通貨への選好を促し易いのではなかろうか。

USD/RUBの推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)

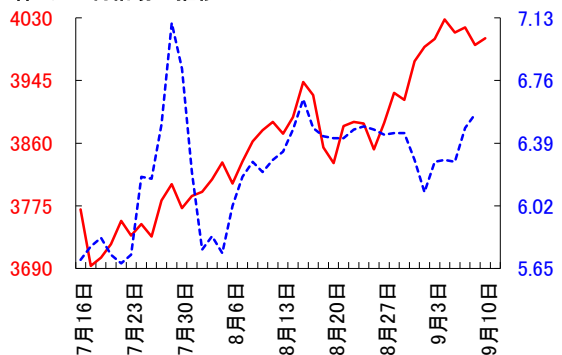


株ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)

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		6.75%
成長率(GDP/前年比)	Q2	+10.5%
失業率	7月	4.5%
消費者物価(前年比)	8月	+6.7%
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)	7月	+23.1 bn

(注) アルミニウムにはギニアのクーデター、天然ガスにはノルドストリーム2を巡る不透明感などの特殊要因も存在するが

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。