

## ロシア為替週報

2021年9月27日 | みずほ銀行欧州資金部

&lt;過去1週間の動き&gt;

(9月18日～9月24日)

USD/RUB: 72.560～73.600

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、週央に前後して堅調気味の小動きを支配的としたものの、週初、予想外の大幅下押しが先行したことで、取引水準は想定よりも明確にルーブル安方向に傾いた。週明け20日のルーブル売りは、前週末からの原油価格軟調を受けた動きとも言え、そもそもその原油安の背景にあった中国大手不動産会社の債務不履行懸念が、リスク回避の文脈で、新興市場通貨全般の重石になったと考えることもできた。ルーブルの他にも、人民元、メキシコ・ペソ、ブラジル・レアルなどの新興市場通貨が下押しを見せた。その後のルーブル反発には、同不動産会社の問題は(2008年金融危機のように)世界経済に波及するよりは、概ね中国国内の問題との認識の共有が進んだことや、原油価格が底打ち反転したことなどが寄与したものと考えられた。並行して米連銀公開市場委員会結果待ちの神経質な相場が続いたが、22日の発表は、資産購入規模縮小(テーパリング)の11月発表、年内開始、来年半ばまでの終了と、早ければ来年末までの利上げ着手という道筋を示した。概ね市場の予想通りか、敢えて読むなら若干鷹派的(利上げ開始に前向き)という受け止め方は、その後のドル堅調の追い風となった。22日の北米時間夜、米下院民主党が、米投資家によるルーブル建ロシア国債(公債)の流通市場における購入を禁止する新規制裁法案を提出した(後述)のは、或いは、ルーブル下押し、(翌23日の)OFZ下押しの一因と読めたかもしれないが、折からのドル堅調に、その影響ははっきりとは計量できなかった。なお、19日まで投票されたロシア下院選は、与党統一ロシアが、議席を減らしたものの(343→324)、憲法改正に必要な特定多数(301議席)を確保するという、これまた概ね予想通りの結果となり、ルーブルが反応した様子は読み取れなかった。

&lt;過去1週間に発表された主要経済指標等&gt;

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
9/22	16:00	鉱工業生産(前年比)	8月	+4.7%	+5.8%	+7.2%r

(\*予想はブルームバーグ社予想中心値)

&lt;向こう1週間の見通し&gt;

(9月25日～10月1日)

USD/RUB: 72.50～73.30

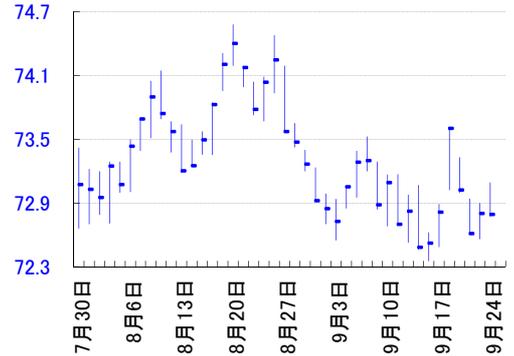
向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、方向感の交錯した膠着を中心に、敢えて選ぶなら軟調推移を予想。軟調を警戒するのは、OFZが底割れを試しに行く可能性を想定するから。足元、10年物OFZは利回り7.30～7.35%水準を試しており、仮に同水準を底割れ(利回りは上昇)することがあれば、もう一段下落余地を広げる可能性が高い。上述、米追加制裁法案が、今のままの形で上院通過/大統領署名まで行く可能性は低いと見るものの、その可能性が警戒されるだけでも、OFZが下値を試す口実ぐらいにはなるのではないかと。方向感の交錯を中心に見込むのは、足下円安と、並行する新興市場通貨安に戸惑うから。円安は、リスク許容の動きと解釈でき、上述、中国不動産会社の破たん処理が中国国内の問題に収まるとの見方を背景にしたものと思われる。菅首相の辞任(自民党総裁選不出馬)表明以降、日本株が高止まりしていることも、特に本邦機関投資家のリスク許容量を高め、より積極的な円投投資を促していると考えられる(実際に日本人投資家が積極的に円を売っているか否かは別の問題として)。一方、新興市場通貨安の背景には、トルコ中銀の想定外の大規模利下げ(23日)など固有の要因もあるものの、やはり、米連銀による利上げ開始のタイミングが徐々に前倒しされつつあるとの了解=中期的な投資資金逼迫予想があるものと考えられる。リスク許容の動きとリスク回避の動きが混在する状況が「おかしい」と言うつもりはないが、こうした環境下で、通貨市場が明確な方向感を打ち立てるのは難しいのではなからうか。

&lt;向こう1週間に発表予定の主要経済指標等&gt;

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
9/30	13:00	経常収支(USD)	Q2 F			+19900mln
10/1	16:00	GDP(前年比)	Q2 F		+10.5%	-0.7%
	16:00	失業率	8月		4.5%	4.5%
	16:00	小売売上高(前年比)	8月		+4.9%	+4.7%
	16:00	実質賃金(前年比)	8月		+2.6%	+4.9%

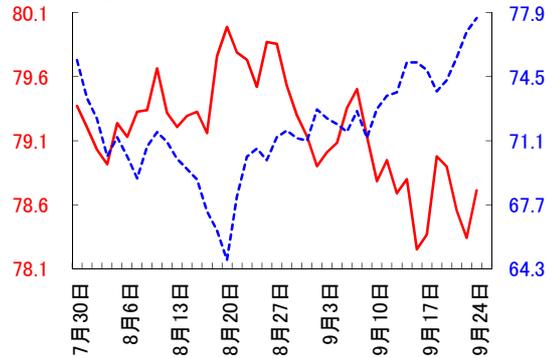
(\*予想はブルームバーグ社予想中心値)

USD/RUBの推移(日足/ロンドン 7:00～17:00)

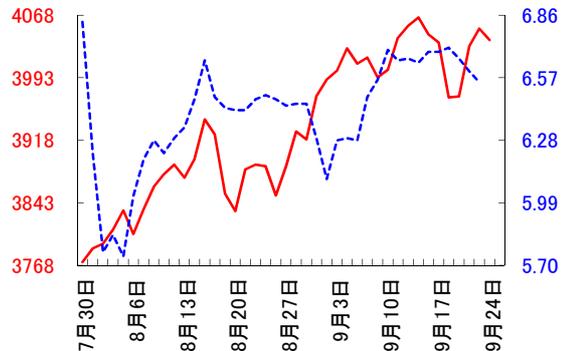


株ルーブル/バスケット推移(ロシア中銀公示)

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		6.75%
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)	8月	+4.7%
貿易収支(USD)	7月	+23.1bnbn

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。