

＜過去1週間の動き＞

(2月5日～2月11日)

USD/RUB: 74.273～76.150 (注)

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、堅調推移先行後、週引けを前に急反落。ルーブル堅調の先行には、ウクライナ東部の軍事的緊張の緩和があったものと考えられた。4日、北京オリンピックが開幕、同日、プーチン大統領と習中国主席が会談したことなどを受け、「オリンピック開催期間中は(世界の目をオリンピックから逸らせるような)軍事侵攻は考え難い」との思惑が、少なくとも一時的な緊張緩和につながった。軍事的緊張感の緩和は、原油価格の下押しにつながったものの、並行してルーブル市場の関心は、11日のロシア中銀金融政策委員会に集まっていった。9日発表されたロシア1月CPIは、総合指数こそ市場予想を僅かに下回ったものの、前年比+8.73%は2016年1月来の高水準。それ以上に、同コア指数が前年比+9.24%と市場予想(同+9.18%)を上振れた点などは、11日に向け、大幅利上げ観測を強める要因になった。果たして、11日の+100b.p.は市場の大半が予想した通りだったものの、その声明が今後の委員会(複数)のいずれかでもう一段の利上げ(単数)を実施する可能性を示したことには一定の意外感もあったはず(後述)。それでも、ルーブルは上値が重く、局面の高値は前日(10日)につけた74.273(対ドル)、教科書的な「期待で買って、事実で売る値動き」に陥るかと思われた。しかし、週引けを前にしたルーブル急落には別の要因が持ち込まれた。米大統領補佐官が、「ロシア軍はオリンピック開催期間中でも侵攻する恐れがある」「むこう数日の間に軍事行動を起こす可能性が高い」「ウクライナ国内の米国人全員に退去を勧告した(英日なども追従)」などと述べたことで、ウクライナを巡る緊張感が一気に高まり、原油急騰、ルーブル建ロシア国債(OFZ)急落、ロシア現地株価急反落などと並行して、ルーブルは大幅に売り込まれることになった。

＜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
2/7	13:00	外貨準備高(USD)	1月	630.2bn	640.0bn	630.6bn
2/9	16:00	小売売上高(前年比)	12月	+5.4%	+3.5%	+3.1%
	16:00	失業率	12月	4.3%	4.3%	4.3%
	16:00	実質賃金(前年比)	12月	+3.4%	+0.5%	+0.6%
	16:00	CPI(前年比)	1月	+8.73%	+8.86%	+8.39%
2/10	9:15	財政収支(RUB/年初来)	1月	+125.0bn	+440.0bn	+514.8bn
2/11	10:30	1週間物レボ金利		9.50%	9.50%	8.50%
	13:00	貿易収支(USD)	12月	+26.7bn	+23.0bn	+21.1bn

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

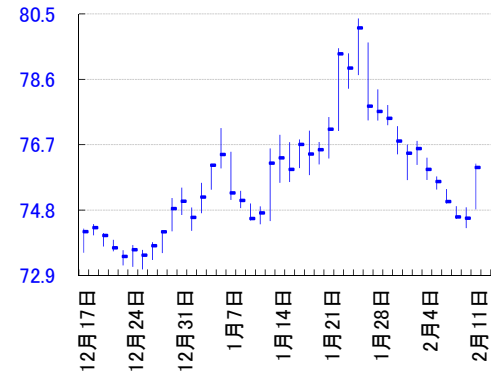
＜向こう1週間の見通し＞

(2月12日～2月18日)

USD/RUB: 76.00～78.50

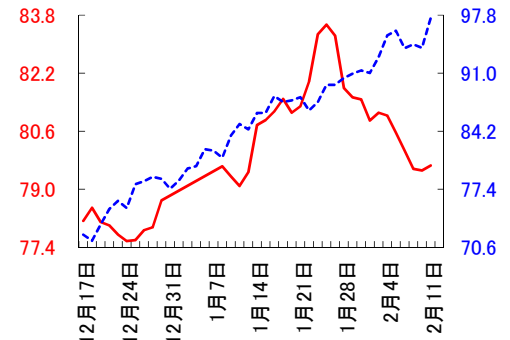
向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、ウクライナ東部/南部、ベラルーシ国内に展開するロシア軍次第。現在までに、同域に集結したロシア軍は合計で130万人と言われており、プーチン大統領がウクライナ侵攻を決断すれば、その能力は十分にあると考えられる(ウクライナ軍は予備役を含めると25万人と言われ、欧州最大規模だが、どこから侵攻するかわからない敵から広大な国土を防御するのは容易ではないはず)。しかし、仮に首都キエフや国土のほとんどを掌握したとしても、兵站を整え、ウクライナ人の抵抗を長期に亘って抑え込むには、膨大な資金と兵力とを必要とするはず。常識的に考えて、プーチン大統領が総力戦に挑むとは到底考えられない。米英が殊更危機感を煽るのは、イラク戦争(2003年)の際に主張した「大量殺戮兵器の存在」を思い起こすが、一方で、クリミアに侵攻し、「住民投票」を経て領土を奪った事実が、ほんの8年前にある以上、少なくとも部分的な(クリミアまでの陸路を確保するための?)軍事侵攻、占領、領土割譲の既成事実化の可能性を100%除外することもできない。今後も、シュルツ独首相のモスクワ訪問(15日)など、外交努力による緊張緩和は模索されるだろうが、プーチン大統領の頭の中は、誰が、どれだけ論理的に想像してもわかるまい。それでも、当面のルーブル動向を占う上では圧倒的に重要な要因であることは疑いようもない。一方で、ロシア中銀の金

USD/RUBの推移 (日足/ロンドン 7:00～17:00)

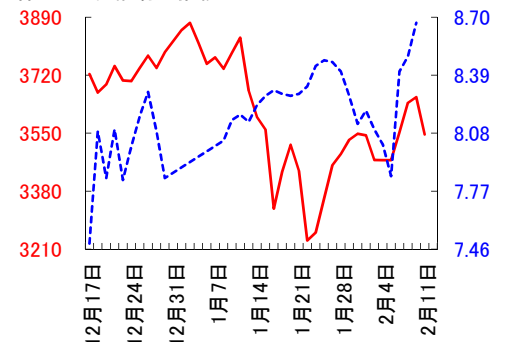


株ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)

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		9.50%
成長率(GDP/前年比)	Q3	+4.3%
失業率	12月	4.3%
消費者物価(前年比)	1月	+8.73%
小売売上高(前年比)	12月	+5.4%
鉱工業生産(前年比)	12月	+6.1%
貿易収支(USD)	12月	+26.7bn

(注) 欧州市場引け後、11日中に77.817まで上昇している(ルーブル安値)

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。

ロシア為替週報

2022 年 2 月 14 日 | みずほ銀行欧州資金部

融政策の最新動向については、「予想以上に鷹派的」と受け止めるのに、異論は少ないものと思われる。前回(12月)の金融政策委員会後、もう一回の利上げ(単数)の可能性に言及し、利上げサイクルの終焉に近いことを明確に示唆したはずの同委員会が、今般、更なる利上げの可能性を示したことには、相応に意外感もあったはず。実際、11日の金融政策委員会では、一気に+150b.p.の利上げも検討されていた。実のところは、今後の物価動向を見定める他なからうが、ウクライナ情勢がルーブル水準を確実に切り下げている事実は、(輸入)物価押し上げ要因に違いない。追加利上げ観測は、OFZ 下押し要因でもあり、必ずしもルーブル押し上げに寄与するとは限らないものの、改めて追加利上げの可能性が高まったこと、市場が見込む利上げ打ち止め水準の上方修正が相次いでいることなどは、おそらく、潜在的なルーブル下支え/押し上げ要因と読まれるのではなかろうか。上掲予想の数字は、目先、ロシア軍によるウクライナ侵攻がないことを前提としたものである。

＜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
2/14-2/18		国民福祉基金残高(USD)	1月			182.6bn
2/18	16:00	年間 GDP	2021		+4.5%	-3.0%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

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。