

ロシア為替週報

2022年3月21日 | みずほ銀行欧州資金部

<過去1週間の動き>

(3月12日～3月18日)

USD/RUB: 97.000～128.370

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、対ドルで100を上抜けるまで続騰、その後100～105を中心とした(この3週間を振り返れば)落ち着いた値幅で膠着した。14日発表されたロシア貿易収支は概ね予想通りの黒字。戦争が始まる前の数字だから当然と言えば当然だが、2月の貿易収支も同様の水準で、実際に上がった輸出代金の80%がルーブルに(強制的に)転じられるのであれば、単純計算で、少なくとも160億ドル相当の外貨をロシア当局が手にする可能性を意味する。市場では、16日に期限がくる外貨建ロシア国債の利払いの可否が注目されたが、17日までに、債券保有者(米銀)が「利払いを受けた」と報じられ、18日には、決済口座を持つ銀行(米銀)が、「実際に資金(ドル)を払い込んだ」と報じられた。外貨準備を凍結され、一部銀行を除いてほとんどのロシア商業銀行がSWIFTから除外された現状で、ロシア当局がどのようにしてドルを手配し、支払ったのか、その詳細は詳らかでないものの、実際に利払いが確認されたことの意味は小さくなく、もっとも、ルーブルが水準を切り上げたのは、一連の利払いが確認される前(～16日)までの値動きで、利払い確認を好感した値動きではなかったはず。敢えて材料を探すなら、14日に前後してのルーブル上昇は、「中国が停戦の仲介に動く」といった期待感の高まりが原油価格や金価格を押し下げたリスク許容の一環と位置付けられた。また、16日の米連銀公開市場委員会は、予想通りの+25bp利上げに、予想以上に鷹派的な金融政策見通しと受け止められた(注1)が、教科書的な「噂で買って、事実で売る」ドル安を招き、ルーブルの対ドルでの一段高も促した。

<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
3/14	13:00	貿易収支(USD)	1月	+21.2bn	+22.0bn	+26.7bn
3/17	9:30	財政収支(RUB/年初来)	2月	+412bn	+213.0bn	+125.0bn
3/18	10:30	1週間物入札金利		20.00%		20.00%

(*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>

(3月19日～3月25日)

USD/RUB: 97.00～117.00

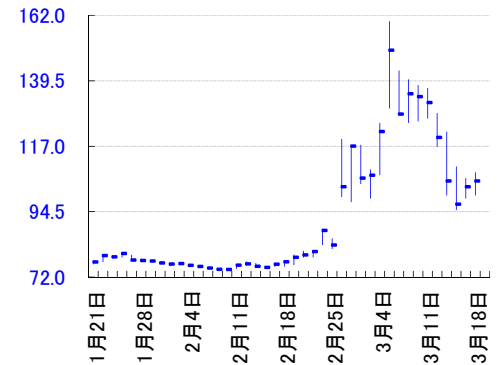
向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、現行水準における、方向感を欠いた上下動を予想。ロシア1月貿易収支は市場予想に沿った大幅黒字を計上したし、ロシア中銀は18日の金融政策委員会で予想通り政策金利を20.00%に据え置いた。ただ、こうした経済実態とルーブルの値動きにどんな影響が、どれだけあるのか、実のところ想像できない。ロシア当局の保有外貨資産が凍結され、一部を除くロシア銀がSWIFTから除外された一方、ロシア非居住者の保有資産国外持ち出し禁止、ロシア居住者の外貨国外送金禁止などといった資本規制が導入された環境で、経済指標や政策金利などから、具体的な資金流をイメージすることができないからだ。ウクライナ情勢に関しても、停戦交渉こそ継続してはいるものの具体的な落としどころが描けない現状で、ルーブル横ばいを見込むのは、ある意味、ルーブルに「強気」な見通しと言えるように思われるが、そこにいくつかの根拠を挙げることはできる。ひとつは、上述の通り、外貨建ロシア国債の利払いが、どうやら、(30日間の)猶予期間を経ずして実行されたらしいこと。保有外貨資産を凍結されたロシア政府が、敢えて外貨で利払いを実行したということは、少なくとも現時点で、ロシア政府が、世界経済から切り離される(注2)構想を持っていないことを意味するのではないかと。つまり、足元戦争が収束を見た暁には国債金融資金市場に復帰する意思を、未だ持っていると思えることができる。また、ロシア中銀は、25日、ルーブル建ロシア国債の取引(注3)を、週明け28日から再開すると発表した。上述、外貨建ロシア国債の利払いを無事済ませたことが、パニック売りを回避して、国際金融資産市場に復帰する自信を、ロシア当局に与えたと考えられることもできよう。ロシア株式市場再開(注4)の目的は未だ立たないし、実際の資産売買は容易にできないとしても、ロシア資本市場が「正常化」に向けた前進を徐々に示すことは、ルーブルにとっても好感できる要因と言えるのではなかろうか。

<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
3/23	16:00	鉱工業生産(前年比)	2月		+6.3%	+8.6%

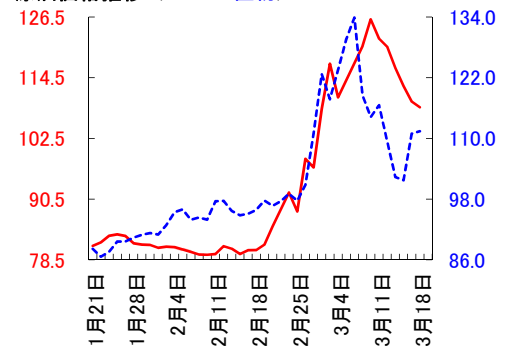
(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

USD/RUBの推移(日足/ロンドン 7:00～17:00)

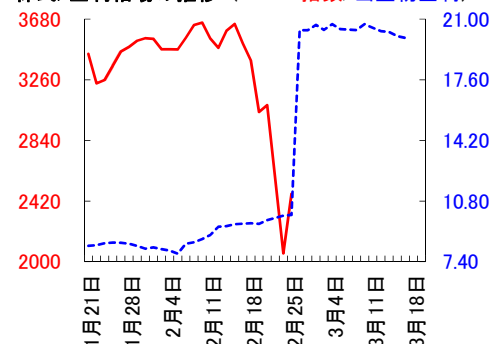


株ルーブル/バスケット推移(ロシア中銀公示)

原油価格推移(ブレンツ直物)



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		20.00%
成長率(GDP/前年比)	Q3	+4.3%
失業率	1月	4.4%
消費者物価(前年比)	2月	+9.15%
小売売上高(前年比)	1月	+3.6%
鉱工業生産(前年比)	1月	+8.6%
貿易収支(USD)	1月	+21.2bn

(注1) 向こう2年で、政策金利を長期的な中立金利よりも高い水準まで引き上げることを見込んでいた点など

(注2) 中国、イラン、ブラジルなど一部の「友好的」な国々と西側からは独立した経済圏を成立させるなど

(注3) 2月28日以降凍結していた

(注4) やはり2月28日から閉鎖したままの

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。