

ロシア為替週報

2022年3月28日 | みずほ銀行欧州資金部

<過去1週間の動き>

(3月19日～3月25日)

USD/RUB: 95.000～108.500

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、上昇後、頭打ち。18日終値から25日終値までの値幅は+5.0%で、2ヵ月前までであれば「大相場」と言える値動きだったが、ここもとの乱高下に慣れた目には「落ち着いた」値動きに見えた。週明け21日は、先月28日以降(ロシア中銀資産凍結/一部ロシア銀のSWIFT除外以降)停止されていたルーブル建ロシア国債(OFZ)の取引再開が注目された。手元のデータが正しければ、10年物OFZは、ロシア政府によるウクライナ東部2州の独立国承認(2月21日)以前の83.5水準(利回りにすると9.9%)、2月25日の72.4水準(同12.2%)から、大きく売り込まれて55水準(同17.2%)で取引を再開。その後65前後(同13.8%)まで取引水準を切り上げて現在に至る。ウクライナ紛争、対口経済制裁の深刻さから比較すると、OFZのこの推移も、「落ち着いた」値動きと言えたのではなかろうか。23日のルーブル急騰は、プーチン大統領の「非友好的な国には天然ガスの代金支払いをルーブル建で求める」との発言を受けた反応。西側(EU)がガス輸入代金支払いのためのルーブル買いに走るとの思惑がルーブルを押し上げ、(ルーブル支払いに応じなければ)ガス需給が更に逼迫するとの思惑が天然ガスの価格を引き上げた。翌24日には、しかし、ルーブルも天然ガスも、プーチン大統領発言前の水準を概ね回復。ひとつには、ポーランド、伊、オーストリア、スロベニアなどといった国々に加え、独政府が「契約違反」として、天然ガスのルーブル建支払いに応じない姿勢を示したこと、もうひとつ、この日、米政府がロシア当局との金取引禁止を発表したこともルーブルの反落を促した。OFZ取引再開に続いて、24日はロシア株式市場も取引再開に踏み切ったものの、外国人の売却禁止、空売り禁止、33銘柄限定、取引時間短縮(8→4時間)と厳密に管理された取引環境で、その値動きが意味したところは極めて限定的と言えた。

<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
3/23	7:28	国民福祉基金残高(USD)	2月	154.8bn		174.9bn
	16:00	鉱工業生産(前年比)	2月	+6.3%	+7.0%	+8.6%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

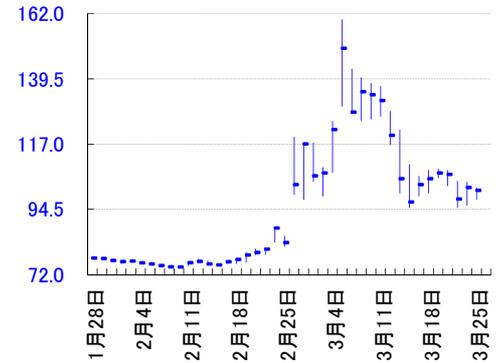
<向こう2週間の見通し>

(3月26日～4月8日)

USD/RUB: 96.00～106.00

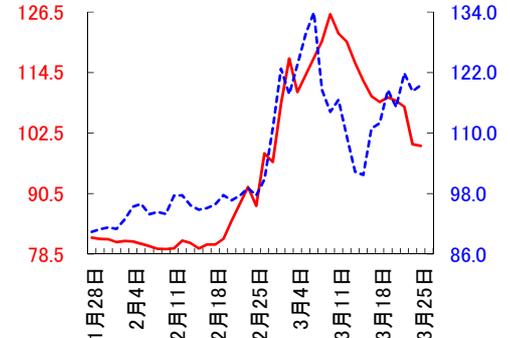
向こう2週間のロシア・ルーブル相場は、方向感を欠いた膠着を予想。取引再開後のOFZが比較的安定した推移を続けている事実は好感できなくもないが、ルーブルの今後に対する示唆は限定的と言えよう。そもそも時価総額も15.5兆ルーブル程度、しかも外国人の保有比率は20%弱まで低下しており、ロシア中銀にある程度の価格操縦が可能なのはわかっていた。株式市場ははるかに規模も大きく(時価総額は60兆ルーブル前後)、外国人の保有比率もはるかに高かった(数年前の統計になるが80%前後と見做されていた)ので注目度合いもより高かったが、上述の通り、現在までに、実質的に「相場」として機能していない。そもそも、ロシア当局の導入した資本規制で、非居住者はロシア国内の(ルーブル建)資産を外貨に転じることも、持ち出すこともできないわけだから、一連の値動きから何を読み取ることもできないだろう。23日に前後して、「ロシア中銀ナビウリナ総裁が、ウクライナ侵攻後辞意を表明したが、プーチン大統領に遺留された」といった観測が聞かれたが、この件も、仮に真相がわかるとしても当面先のことになろうし、今の時点でわからないことを材料に四の五の影響を論じて意味のあることとは思えなかった。ルーブル建天然ガス代金支払いの成否は、つまるところ、売り手と買い手の力関係の問題と言えよう。ロシアにとっては必要欠くべからぬ収入源であるのに対し、EUにとっては、やはり必要な燃料ではあっても、米などから輸入そのものを取り止めるよう圧力を受けている環境下で、到底応じられる話ではないはず。契約書を盾に論じられたら、そもそも実現性の高い話とは考えられなかったはず。同様に、米によるロシアとの金取引禁止だが、金のような無記名資産を売買するのに、ロシア

USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)

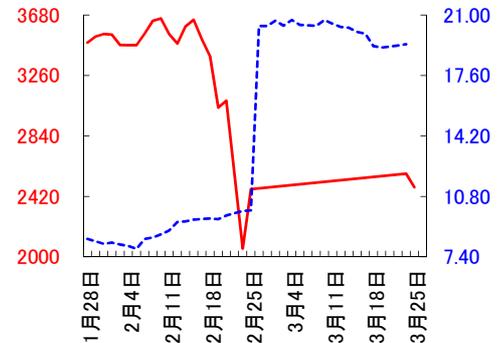


株ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)

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		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)	2月	+6.3%
貿易収支(USD)	1月	+21.2bn

<お知らせ>

筆者休暇のため次回の「ロシア為替週報」は4月11日の発行を予定しております。ご迷惑をお掛けし申し訳ありませんが、よろしくご諒承ください。

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3月28日 | みずほ銀行欧州資金部

もわざわざ中銀名義や財務省名義、或いは国民福祉基金名義で取引を試みることもなかろう。取引制限を回避するための迂回手段はロシア側も縦横無尽に張り巡らせているはずで、ひと言に「取引禁止」などと言っても、その実行は容易とは思えない。このあたり、バイデン大統領がわかってやっているのであれば、ひとつには、米国政治内に、それだけ「頑張っている」感を示さなければならぬ圧力が強い可能性と、逆に、他に打つ手(実効性の高い制裁)が乏しくなっている可能性を露呈したことにならないだろうか。ともあれ、ルーブルを含むロシア金融資産市場は、引き続き「相場」の体をなしておらず、筆者のような凡庸な人間がその先行きを占うことに大した意味があるとも思えない。ただ、目先のルーブルは、どちらに、どれだけ動いても不思議でないものの(対ドルで90を上抜けるようなルーブル高は考え難いとは思ふものの)、中期的には、ルーブル安方向を警戒せざるを得ないと考える。最も警戒されるのは、ロシアの「イラン化」で、ロシア経済が、今後、イラン経済や北朝鮮経済のように世界経済から切り離されていくのだとしたら、足元物価格差、今後の物価見通しに鑑みて、ルーブル安進行は不可避と考えられるからだ。イランの銀行がSWIFTから除外されたのが2012年のこと(2016年~2018年に一時復帰)。その後10年を経て、イラン・リアルは、公定レートで12,175から42,000まで下落したが、実勢レートは既に280,000とも300,000とも言われている。リアル下落の最大の要因は、突き詰めて言えば物価格差なはずで、(イラン経済や北朝鮮経済との比較で、ロシア経済の)世界経済への影響の大きさに鑑みても、今は、同じことがルーブルにも起きないことを祈る他ない。

＜向こう2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
3/30	16:00	小売売上高(前年比)	2月		+3.1%	+3.6%
	16:00	失業率	2月		4.5%	4.4%
	16:00	実質賃金(前年比)	1月		+3.2%	+3.6%
3/31	13:00	経常収支(USD)	Q4 F		+41800mln	+36901mln
4/4-4/7		国民福祉基金残高(USD)	3月			154.8bn
4/6	16:00	CPI(前年比)	3月			+9.15%
4/8	16:00	年間GDP	2021		+4.7%	-3.0%
	16:00	GDP(前年比)	Q4 P		+4.6%	+4.3%

(*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。