

ロシア為替週報

2022年4月11日 | みずほ銀行欧州資金部

<過去2週間の動き>

(3月26日～4月8日)

USD/RUB: 76.500～100.000

過去2週間のロシア・ルーブル相場は、想定外のルーブル大幅上昇。つい2週間前に「対ドルで90を超えるようなルーブル高は考え難い」など書いたばかりだが、90はおろか、7日には80を上抜ける急騰を見せた。この間のルーブル買いの主役は、外貨売り上げの80%をルーブルに転換することを義務付けられたロシア輸出企業と考えられた。2月27日に発表された西側による各種経済制裁の影響は、3月以降、貿易収支にも徐々に反映されてくると見込まれるものの、EU向けの天然ガス輸出は、足元むしろ増価しているとの報告もあり、貿易黒字が、赤字に転落する可能性はおろか、例えばいきなり半減するような可能性も考え難いだろう。プーチン大統領が、「非友好的な国に対しては天然ガス購入代金をルーブル建に限る」とする大統領令に署名したのは31日のことだったが、翌日に発動した同令が実際に実行に移されるのは10日以降。それ以前の問題として、同スキームは、「輸出代金の80%のルーブル転の義務付け」と実効的な差異はほとんどないが(後述)、同発令が、この間のルーブル押し上げに心理的に寄与していた側面も、少なからずあったのかも知れない。8日には、ロシア中銀が政策金利(1週間物入札金利)を300b.p.引き下げたが、80を上抜けた水準にあって、ルーブルは、一時、むしろ明確に買い上げられた。

<過去2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
3/30	16:00	小売売上高(前年比)	2月	+5.9%	+4.4%	+3.6%
	16:00	失業率	2月	4.1%	4.6%	4.4%
	16:00	実質賃金(前年比)	1月	+1.9%	+2.7%	+3.6%
3/31	13:00	経常収支(USD)	Q4 F	+46563mln	+41800mln	+36901mln
	4/8	1週間物入札金利		17.00%	20.00%	20.00%
4/8	16:00	CPI(前年比)	3月	+16.69%	+16.90%	+9.18%r
	16:00	GDP(前年比)	Q4 P	+5.0%	+4.8%	+4.3%
	16:00	年間GDP	2021	+4.7%	+4.7%	-3.0%

(*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>

(4月9日～4月22日)

USD/RUB: 73.50～85.00

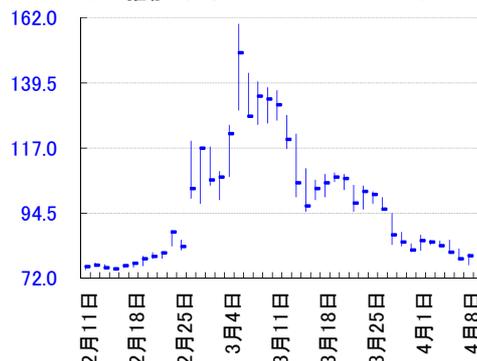
向こう2週間のロシア・ルーブル相場は、値動きが荒っぽくなる可能性は警戒されるものの、方向感としては現行水準での横ばいを予想。天然ガス輸入代金のルーブル支払い義務は、ガスプロム銀が保有するユーロ口座と、同銀内に新たに開設されるルーブル口座に「K口座」というレベルを貼るだけで、輸入業者が外貨(ユーロ)で支払いを続けられる事実一切の変更はない。天然ガス輸出も、輸出に違いない事実を鑑みれば、これは80%のルーブル転換義務が100%になっただけのことと言える(注)。非居住者/居住者の資産国外持ち出しが封じられた時点で、ルーブル売買の需要はほぼ貿易取引関連に限られた。燃料価格高騰などを受け、ロシア貿易収支は2021年下半年に月間平均200億ドルを超える水準にあったが、仮にこれが半減したとしても、黒字は黒字。単純に考えて、毎月巨額の外貨売り/ルーブル買い需要が、継続的に存在することと同義と言える。ルーブル売買がほぼ実需関連に限られ、その実需が圧倒的にルーブル買いに偏る現状で、横ばいを見込むのは、ロシア当局自身が、これ以上のルーブル高を望んでいないと考えるから。ロシア中銀が、300b.p.という慎重なステップではあっても、利下げに踏み切ったのは、その証と言えるし、やはり徐々にではあるが、ロシア人個人の外貨送金規制の緩和を始めた(1日)のも、同じ文脈に乗る話。(輸入)物価抑制のための一定のルーブル高は歓迎するものの、これ以上のルーブル高は、ルーブルに転換した時の外貨収入の「目減り」を意味する。また、市場の一部で共有された、ロシア貿易黒字が、今後、むしろ増加するとの見通しの背景には、ルーブル暴落を受けたルーブル購買力の低下=輸入大幅減見込みがあったはずだが、ルーブルがここまで水準を回復してしまうと、それも「絵に描いた餅」になってしまうだろう。

<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
4/11	13:00	経常収支(USD)	Q1 P			+46563mln
	13:00	貿易収支(USD)	2月			+21.2bn
	13:00	外貨準備高(USD)	3月			630.2bn
4/11-4/13		財政収支(RUB/年初末)	3月		+1000.0bn	+412.6bn

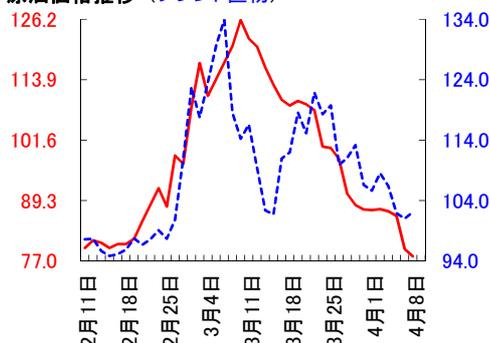
(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)

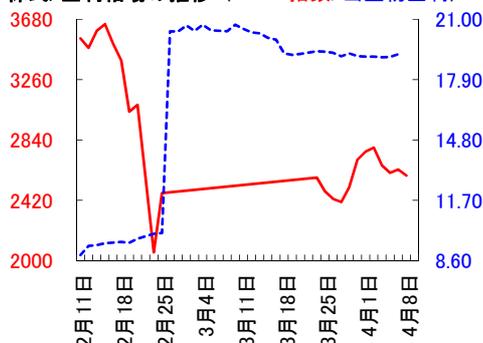


株ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)

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		20.00%
成長率(GDP/前年比)	Q4	+5.0%
失業率	2月	4.1%
消費者物価(前年比)	3月	+16.69%
小売売上高(前年比)	2月	+5.9%
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>

英休日のため次回の「ロシア為替週報」は4月25日の発行を予定しております。ご迷惑をお掛けしますが、よろしくご諒承ください。

(注) 天然ガス代金が「ユーロで支払われた」と主張するために、ユーロ側の「K口座」に振り込まれたユーロを、ガスプロム銀が全額ルーブル転し、ルーブル側の「K口座」に移すため

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。