

## ロシア為替週報

2022年4月25日 | みずほ銀行欧州資金部

&lt;過去2週間の動き&gt; (4月9日～4月22日)

USD/RUB: 76.500～85.500

過去2週間のロシア・ルーブル相場は、対ドルで、断続的な下押しを織り交ぜながら、基調は堅調。22日には2月末～3月初の急落からの戻り高値(4月8日の76.500)と並ぶ水準まで水準を切り上げた。11日発表されたロシア第1四半期経常収支(暫定値)が、実額で、過去最高水準を48%近く上回る大幅黒字を計上したことは、ウクライナ戦争による混乱を勘案したとしても、ルーブル買い材料には違いなかったはず。しかし、同指標発表後、ルーブルは下押しが先行した。経常黒字が、この間のルーブル堅調の要因でなかったのだとしたら、その堅調を支えたのは、やはり、ロシア輸出企業による外貨売りだったということになるのではないかと。ロシア輸出企業の外貨建売り上げの80%(欧州向け天然ガス輸出の場合は実質的に100%)のルーブル転換を義務付けた資本規制は、一方で、非居住者の保有ロシア資産売却禁止やロシア人による外貨購入制限などと併せて、ルーブル買いに大幅に偏向した為替需要を生み出している。通常であれば、長続きするはずのない歪んだ資金流ではあっても、西側は西側でロシア資産の凍結や決済システムからの排斥などを行っているのだから、戦争という特殊状況下において、いつ解消するとも考えられないのは事実。

&lt;過去2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
4/11	8:40	国民福祉基金残高(USD)	3月	155.2bn		154.8bn
	13:00	経常収支(USD)	Q1 P	+58200mln		+46563mln
	15:03	外貨準備高(USD)	3月	606.4bn		630.2bn
4/12	13:15	財政収支(RUB/年初来)	3月	+1151.1bn	+1100.0bn	+537.3bnr

(\*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; (4月23日～4月29日)

USD/RUB: 76.50～83.50

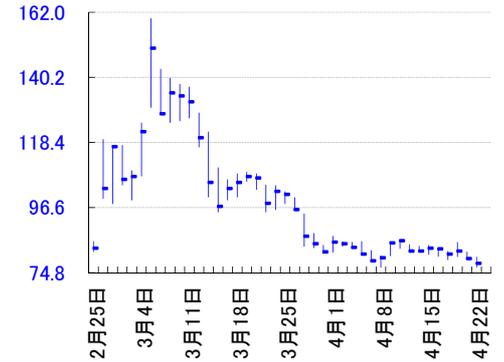
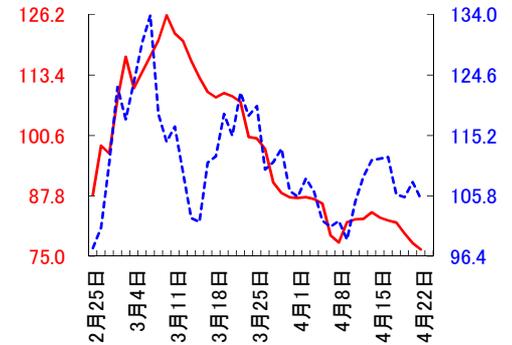
向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、上値の重い軟調推移を予想。軟調を見込む理由は、ロシア当局が対ドルで80を超えるルーブル高の定着を望んでいるとは考え難いから。原油、天然ガスなどの燃料資源の価格は国際市場で決定され、そこにロシア物価やルーブル水準＝ロシア企業の競争力が反映される余地は少ない。それでも、ロシア経済が燃料輸出の上に成り立っている事実には異論を差し挟む余地はないし、そのことはロシア財政も燃料輸出品からの税収に大きく依存している事実を示す。原油価格(ブレント)がウクライナ開戦以前の水準まで概ね落ち着いてしまったのと同時に、ルーブルまでもが開戦前の水準を回復するということが、ロシア政府の名目歳入が概ね開戦前の水準まで戻ることを意味する。一方で、ロシアの物価は足元前年比+16.69%(3月)まで上昇しており、戦費が大きく嵩む現状で、実質歳入を大きく圧縮している。ロシア当局には、ルーブルが戦争前の水準を回復することは歓迎できないはずだ。こうした意向は、既に始まったロシア人による外貨購入制限の緩和やもう一段の緩和観測、突然の利下げ(4月8日)や次回利下げ予告、輸出企業の外貨転換義務率(現行80%から)の引き下げ観測など、端々から読み取ることが出来る。一方で、14日までにロシア下院に提出された、ロシアから撤退した外国企業の保有資産を国有化するための法案が、3月上旬に観測された内容(資産差し押さえ、強制売却など)との比較で大幅に「緩和(例えば、資産売却の最終判断が早くとも2023年末まで先延ばしされる点など)」されたのは、引き続き、ウクライナ紛争終了後に、ロシアが国際社会/経済に復帰するとの意思を持っていることを示す。外貨建国債元利支払い努力と併せて、前向きに歓迎したいところだが、現時点では、残念ながら、将来的な制裁解除やロシアの国際社会復帰の可否/時期を占うのは極めて難しい作業のように思われる。

&lt;向こう1週間に発表予定の主要経済指標等&gt;

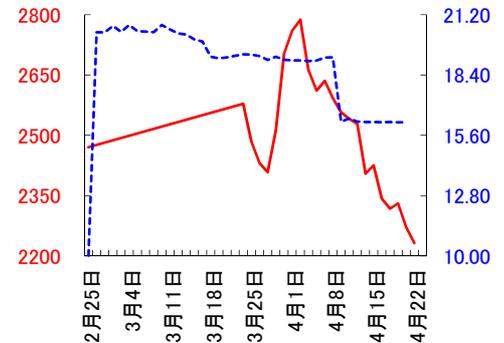
月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
4/25-5/6		貿易収支(USD)	2月		+25.1bn	+21.2bn
4/27	16:00	小売売上高(前年比)	3月		+2.9%	+5.9%
	16:00	失業率	3月		4.6%	4.1%
	16:00	実質賃金(前年比)	2月		+2.2%	+1.9%
	16:00	鉱工業生産(前年比)	3月		-2.2%	+6.3%
4/29	10:30	1週間物入札レボ金利			15.00%	17.00%

(\*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		17.00%
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
経常収支(USD)	Q1	+58200mln

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。