

＜過去1週間の動き＞

(4月23日～4月29日)

USD/RUB: 70.000～76.500

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、ほぼ一方的な堅調推移。ウクライナ戦争勃発前の値幅と比較すれば、相応の「大相場」と見做すことができた。これだけ一方的で「大幅」なルーブル高には意外感もあった。この間、ロシア関連の出来事で、金融市場に最も大きな影響を与えたのは、おそらく、①ロシアがポーランドとブルガリア向け天然ガス供給を遮断したことだろう(26日)。ロシアの要求した「ルーブル建支払い(注1)」を拒否したことに対する措置。EUとしてはこの要求を拒否する構えで、ポーランド、ブルガリアの両国はEUの方針に従い、最初に支払期限を迎えた。また、29日には②ロシア中銀金融政策委員会が政策金利を300b.p.引き下げた。市場予想の中央値は-200b.p.だったので、これは予想以上の大幅利下げと言えた。更に同日、③ロシア財務省は、支払いの遅延していたドル建国債(2本)の元利支払いのために、取次米銀にドルを送金したと発表。4月初旬にドル送金ができなかった当該国債は、そのまま返済猶予期間(30日)が尽きれば、5月初旬には「債務不履行」と認定される可能性が懸念されていた。敢えて読むなら②はルーブル売り要因、③はルーブル買い要因と読むこともできたはずだが、実際に通貨市場が反応を示したのは①に対するユーロ売りやポーランド・ズロチ売りだけだった。値動きから判断して、この間の一方的なルーブル堅調は、引き続き、ロシア輸出企業による外貨売り上げの80%のルーブル転が淡々と執行された結果と考えられた。

＜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
4/27	16:00	小売売上高(前年比)	3月	+2.2%	-1.2%	+5.7%r
	16:00	失業率	3月	4.1%	4.5%	4.1%
	16:00	実質賃金(前年比)	2月	+2.6%	+0.7%	+1.9%
	16:00	鉱工業生産(前年比)	3月	+3.0%	-1.7%	+6.3%
4/29	10:30	1週間物入札レボ金利		14.00%	15.00%	17.00%

(*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30日～5月13日)

USD/RUB: 68.00～76.50

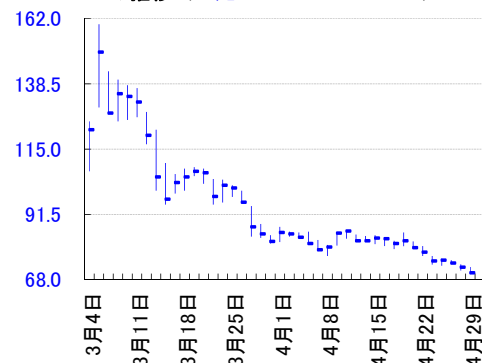
向こう2週間のロシア・ルーブル相場は、堅調を基調としながらも、突発的な反落を警戒。ロシア市場は4月30日～5月3日、5月7日～10日と2週連続で4連休が続く。ただ、それで市場参加者の動意が落ちたとしても、ルーブルの値動きに大きな影響はないだろう。制裁下でも、ロシア産原油、天然ガスなど燃料資源に買い手がついている以上(注2)、上述の通り、ロシア輸出企業のルーブル買い需要は今後も淡々と続くものと考えられる。一方で、高級ブランド品、製造業部品などの輸入がほとんど止まっている状況で、現在まで残っているロシア輸入企業によるルーブル売り需要は、開戦以前に交わされた輸入契約の決済(後払い)が尽きれば一気に細る可能性が高い。つまり、現状、概ね実需だけで動いているルーブル相場のバランスが、今後は一段とルーブル買い超方向に傾くことが予想されるということだ。突発的なルーブル反落を警戒する理由は、ロシア当局がこれ以上のルーブル高を望んでいるとは考え難いから。確かに、ルーブル高は物価抑制には貢献するものの、国際市場において価格が決まる(注3)燃料資源輸出売上のルーブル価を目減りさせる。そのことは、政府歳入の目減りを意味する。足元ロシア物価高騰に鑑みれば、実質歳入は更に目減りすることになる。戦争を遂行中の政府にとって、これは望ましいことではなかろう。「過度の」ルーブル高を抑制するのに、追加利下げなどはほとんど意味を持たないだろうが、ロシア当局がその気になれば、①ロシア輸出業者のルーブル転義務付けを80%から引き下げる ②居住者の外貨購入制限を一段と緩和する ③ルーブル売り為替介入などといった手段が考えられる。

＜向こう2週間に発表予定の主要経済指標等＞

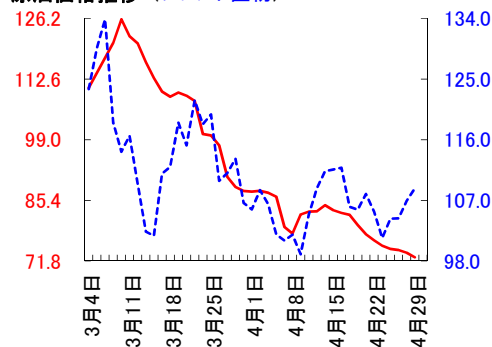
月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
5/2-5/6		貿易収支(USD)	2月		+25.1bn	+21.2bn
5/4-5/11		国民福祉基金残高(USD)	4月			155.2bn
5/11	13:00	外貨準備高(USD)	4月			606.4bn
5/12	13:00	貿易収支(USD)	3月			
5/12-5/16		財政収支(RUB/年初来)	4月			+1151.1bn
5/13	16:00	GDP(前年比)	Q1 A			+5.0%
	16:00	CPI(前年比)	4月			+16.69%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

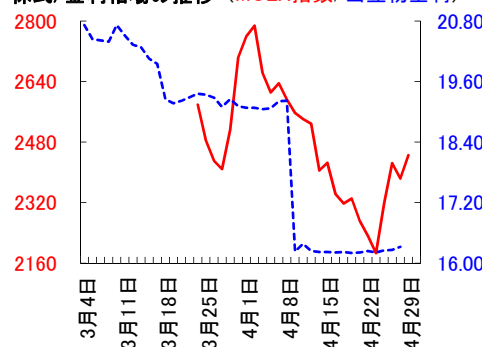
USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)



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		14.00%
成長率(GDP/前年比)	Q4	+5.0%
失業率	3月	4.1%
消費者物価(前年比)	3月	+16.69%
小売売上高(前年比)	3月	+2.2%
鉱工業生産(前年比)	3月	+3.0%
貿易収支(USD)	1月	+21.2bn
経常収支(USD)	Q1	+58200mln

＜お知らせ＞

日露大型連休に鑑み、次回の「ロシア為替週報」の発行は5月16日を予定しております。よろしくご諒承ください。

(注1) 実際には外貨支払いをルーブル転して送金するための外貨/ルーブル口座を新たに開設する

(注2) 中国、インドなどが買い叩いている可能性はあるにしても

(注3) 自国通貨安＝輸出競争力向上という構図はない

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。