

＜過去2週間の動き＞

(4月30日～5月13日)

USD/RUB: 63.000～73.000

過去2週間のロシア・ルーブル相場は上昇。4月30日～5月3日、5月7日～10日はロシア連休で、取引は閑散になることが見込まれたが、実際には29日の引け値(70.50)から→73.00(2日)→63.75(5日)→71.00(9日)→63.00(13日)と大きく上下動した(対ドル)。63.75、63.00は、それぞれ2月末からの急落の戻り高値で、63.00はコロナ禍本格化前(2020年2月)以来の高値となった。この間、最大の注目を集めたのは、①ロシア対独戦勝記念日のプーチン大統領の演説(9日)。徴兵制の復活など戦争規模の拡大を示唆する可能性などが警戒されたものの、演説の大半は「(戦争に)踏み切らざるを得なかった経緯(=NATOの攻勢)」に費やされ、今後よりも過去が熱く語られた。他にも、②ロシア産原油禁輸を巡るハンガリー(オルバン首相)とEU(フォン・デア・ライエン欧州委員長など)との交渉の不調(9日以降) ③欧州向けロシア産天然ガス輸送のためのウクライナ経由パイプラインの操業停止(11日) ④フィンランドがNATO加盟申請に向けた意向を表明(12日) ⑤「天然ガス代金支払いのためにガスプロム銀にルーブル口座を開設した欧州ガス輸入業者の数が倍増した」との観測(12日) ⑥ロシア4月CPI発表(13日)などが市場の耳目を集めた。③などは、或いは、前後してのルーブル上昇に貢献した可能性も考えられたものの、この間、ルーブル高のトレンドを作ったのは、引き続き、輸出売上の8割のルーブル転を義務付けられたロシア輸出業者と考えられた。

＜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
5/11	13:00	外貨準備高(USD)	4月	593.1bn		606.4bn
5/13	16:00	CPI(前年比)	4月		+17.99%	+16.69%

(*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＞

(5月14日～5月20日)

USD/RUB: 61.00～69.00

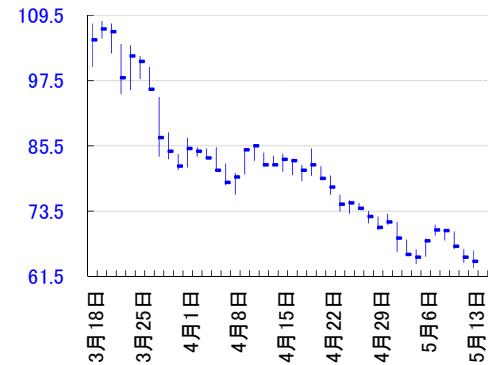
向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、引き続き、ルーブル堅調推移を中心に見込みながらも、本格的反落の可能性を警戒。ひとつの気掛かりは、ロシア貿易収支統計の発表が遅れていること。2月統計の発表(通常であれば4月半ば)が延期を繰り返したまま未だなく、3月統計の発表(下記参照)も、実際にどうなるか定かでない。同統計が発表されれば(注1)ルーブル買い需要の大きさもある程度推定できるはずだが、前提となるその数字がわからない。それでも、輸出入に係るルーブル売買需給は、引き続き、明確にルーブル買いに傾いていると考えられる。EUなど西側向け燃料輸出は徐々に縮小しているはずだが、少なくとも原油、石炭などの買い手は(注2)見つかるはずだし(主に中国、インドなどか?)、一方で高級ブランド品、製造業部品などの輸入がほぼ止まりつつあるはずだからだ。それがルーブル堅調を中心に見込む理由。同時に本格的なルーブル反落を警戒するのも、引き続き、ロシア当局が足元ルーブル高を歓迎しているとは思えないから。くどいようだが、歳入の多く(注3)を燃料輸出企業からの税収に頼るロシア政府にとって、ルーブル高は(ルーブル建)歳入圧縮要因。重ねて物価急騰は名目税収圧縮につながる要因。戦争を遂行中の政府が歓迎できる状況ではないはず。現在は燃料価格高騰がこの逆風を穴埋めしているかもしれないが、①ロシア中銀利下げと追加利下げ観測 ②居住者外貨購入の規制緩和と追加緩和観測 ③輸出売上の8割のルーブル転を義務付けた決済期限の延長(3日→60日) ④同義務付けの比率引き下げ観測などは、いずれもロシア当局のルーブル高懸念を反映しているように思われる。もう一点注目しておきたいのは、今週以降、欧州主要国のガス輸入業者の多くが次々とロシア産ガス代金の支払期限を迎えること。ドイツ、イタリアなどの主要国の業者がルーブル建代金支払い要求に従うのか? 仮にルーブル建支払いを拒否した場合、ポーランドやブルガリア向けパイプラインを止めたような決断を、ロシアが取るのか(取れるのか)? その可否/影響を注視したい。

＜向こう1週間に発表予定の主要経済指標等＞

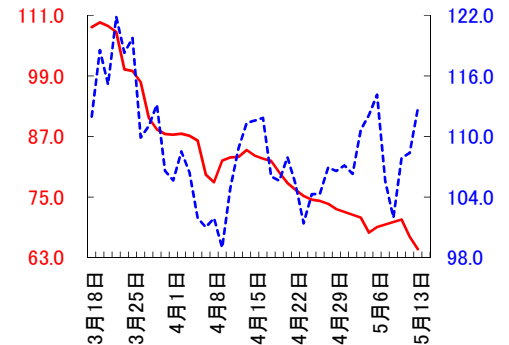
月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
5/16		財政収支(RUB/年初来)	4月		+900.0bn	+1151.1bn
5/16-5/17		国民福祉基金残高(USD)	4月			155.2bn
5/16-5/19		貿易収支(USD)	3月			
5/18	16:00	GDP(前年比)	Q1 A		+3.8%	+5.0%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

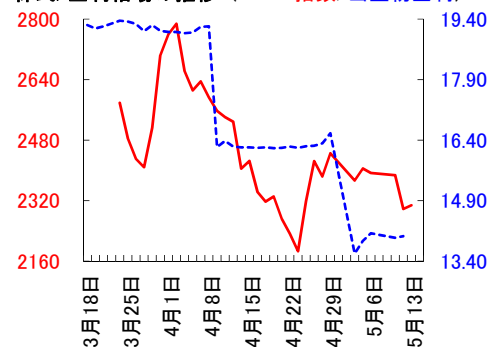
USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)



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

(注1) 輸入額の大半がルーブル売り/外貨買いにつながり、輸出額の最低8割がルーブル買い/外貨売りにつながるとの仮定で

(注2) パイプライン輸送に依存する天然ガスと異なり

(注3) 2021年政府歳入に占める原油・ガス関連税収は、手元の試算で約36%

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。