

## ＜過去1週間の動き＞

(5月21日～5月27日)

USD/RUB: 55.750～67.750

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、対ドルで、2018年2月来の高値を更新する続騰の先行から、25日以降急反落。3営業日(25～27日)の下落幅は最大-16%にも上った。ルーブル堅調の先行は、引き続き、ロシア輸出入に伴う純粋なルーブル需要超(ルーブル需要>ルーブル供給)による値動きと考えられた。週明け23日のルーブル取引は、「ロシア中銀がルーブル売り介入を実施した」との現地報と共に始まった。同報は、程なくロシア中銀により否定されたが、前後して今度は、「ロシア輸出業者に対する輸出売上のルーブル転義務付け比率が、現行80%から50%に引き下げられる」との観測が広がった。同比率引き下げは「早ければ今週中にも決定」と観測されたが、同日のロシア時間夕方にはロシア財務省が同比率引き下げを発表。同変更は、ロシア居住者による外貨(ドルとユーロを除く現金)購入制限撤廃(19日)同様、急激に進んだルーブル高を抑制する目的で導入されたものと考えられた。一連の努力にもかかわらず、上述の通り、この時点でルーブルの堅調推移は変わらなかった。状況に変化が現れたのは25日。ロシア中銀が、翌26日の緊急金融政策委員会開催を予告。同委員会は6月10日に次の定例開催が予定されていた。更に、ロシア大統領府ペスコフ報道官が、「ルーブルの強さは特別な注意を要する問題と認識している」と発言。ロシア当局が、足元ルーブル高に強い懸念を抱いており、大幅利下げに踏み切る可能性が高いとの読みが広がった。26日、ロシア中銀は実際に政策金利を300b.p.引き下げ。更に、6月10日の定例委員会も実施の上、追加利上げする可能性を示唆した。前日から軟調に転じていたルーブルは一気に下げ足を強め、その後も軟調のまま週の取引を終えた。

## ＜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     |
|------|------|------------|----|--------|--------|--------|
| 5/26 | 7:30 | 1週間物入札レポ金利 |    | 11.00% | 11.50% | 14.00% |

(\*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＞

(5月28日～6月10日)

USD/RUB: 63.00～70.00

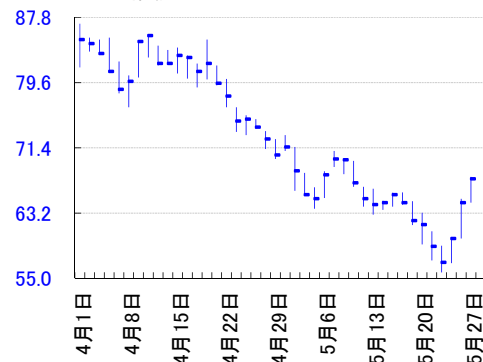
向こう2週間のロシア・ルーブル相場は、方向感を欠いた横ばいを予想。25日以降のルーブル安は、ロシア中銀を含むロシア当局の目論見通りの推移と言える。大幅なルーブル上昇は、ルーブルに換算した際のロシア輸出売上の目減りを意味し、ロシア政府歳入の目減りに直結する。歳入の目減りは、戦争を遂行中の政府が最も避けたい自体のはずだ。それでも、横ばいを中心に見込むのは、対ドルで60を上抜けるまで、今般のような本格的なルーブル高抑制策を見送ってきた事実、「ロシアが痛みを感じる(ルーブル高)水準は、想定していたよりも高い」との認識を抱いたから(注)。直近高値から16%も下落した足元水準は、ロシア当局にとって、既に「心地良い」水準から遠くないのではないだろうか？ロシア当局が思いの他ルーブル高に寛容になれた主因は、天然ガス価格の飛躍的な上昇が、思い掛けない追加歳入をもたらした点にあったものと推測する。ルーブル高には、物価抑制効果もあるし、80%が50%になってもルーブル需要超の構図に変化はない。もう一点、気に掛けておきたいのは、25日以降、米政府が、ロシア政府のドル建利払いを可能にしてきた特例措置を打ち切ったはずであること。実際に債務支払不履行が確定するのは(猶予期間を経た)1ヵ月以上先になるはずで、前後してのルーブル急落にこの打ち切り決定が(心理的な重石以上に)影響したとは考え難かったものの、今後の展開(債務不履行？ルーブル建支払い受け入れ？)には注目しておきたい。

## ＜向こう2週間に発表予定の主要経済指標等＞

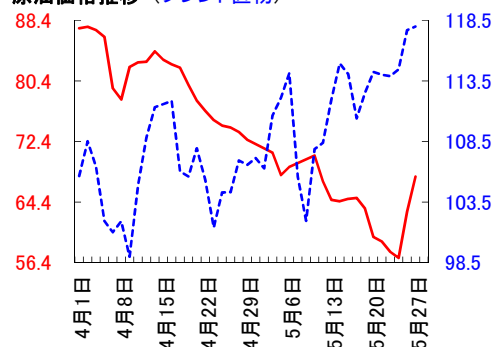
| 月日       | GMT   | 指標            | 期間 | 発表 | 予想*   | 前回        |
|----------|-------|---------------|----|----|-------|-----------|
| 6/1      | 16:00 | 小売売上高(前年比)    | 4月 |    | -5.8% | +2.2%     |
|          | 16:00 | 失業率           | 4月 |    | 4.3%  | 4.1%      |
|          | 16:00 | 実質賃金(前年比)     | 3月 |    | -4.0% | +2.6%     |
|          | 16:00 | 鉱工業生産(前年比)    | 4月 |    | -1.0% | +3.0%     |
| 6/3-6/10 |       | 国民福祉基金残高(USD) | 3月 |    |       | 155.0bn   |
| 6/7      | 13:00 | 外貨準備高(USD)    | 5月 |    |       | 593.1bn   |
| 6/8      | 16:00 | CPI(前年比)      | 5月 |    |       | +17.83%   |
| 6/9-6/14 |       | 財政収支(RUB/年初来) | 5月 |    |       | +1041.2bn |
| 6/10     | 10:30 | 1週間物入札レポ金利    |    |    |       | 11.00%    |

(\*予想はブルームバーグ社予想中心値)

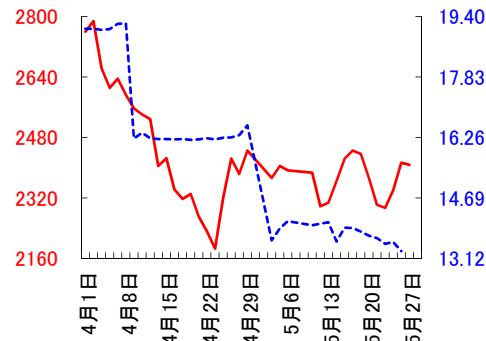
## USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)



## 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     |    | 11.00%    |
| 成長率(GDP/前年比) | Q1 | +3.5%     |
| 失業率          | 3月 | 4.1%      |
| 消費者物価(前年比)   | 4月 | +17.83%   |
| 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＞

英休日のため、「ロシア為替週報」は6月13日の次回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) 個人的には、対ドルで90を超えるルーブル高は「行き過ぎ」と感じていたし、80を超えた時点で、既に、ロシア当局の「行動」を警戒していた

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。