

## ロシア為替週報

2022年6月20日 | みずほ銀行欧州資金部

&lt;過去1週間の動き&gt;

(6月11日～6月17日)

USD/RUB: 56.000～59.000

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、(5月末に引き続き)対ドルで7年ぶりの高値水準において、ウクライナ開戦(2月24日)以降としては極めて狭い値幅で、(敢えて言うなら)堅調気味の膠着を続けた。並行して、原油価格(ブレント)は、頭打ちから水準調整的な下押しを続けたものの、ロシア産原油(ウラル)は(主にアジア市場向けに)大幅な割引水準で輸出されていることから、正確な推移、従ってルーブルへの影響を把握するのは困難だった。一例に、ウラル産原油の5月平均価格は78.81ドル/バレルだったが(ブルームバーグ)、ブレントのそれは手元の概算で112.37ドル/バレルだった。もともとウラル産原油はブレントよりも数%割安に取引されていたが、これだけ価格差が開いてしまうと(5月平均で3割安という計算になる)、実際の取引推移を把握するのは至難の業と言えるだろう。ルーブルの売り手/買い手は、引き続き、概ねが(全てでなければ)輸出入に伴う実需に占められていたものの考えられた。ロシア政府が輸出企業に対する輸出売上のルーブル転義務を撤廃(6月10日)したにもかかわらず、ルーブル堅調が続いた事実は、ルーブル売り手=ロシア輸入額の乏しさを示唆したが、ロシア中銀は今年1月指数を最後に貿易収支の公表を止めてしまったので、これまた実態の把握はしようがない。16日、シリアノフ財務相が、財政ルールに基づく(予算設定を上回る原油関連税収の)国家福祉基金への積み立てを、従来の外貨積み立てから、ルーブル、もしくは人民元での積み立てに変更する可能性を示唆したのは、興味深い発言と思われた。ウクライナ開戦以来、当該財政ルールは棚上げになっていたものの、中長期的な影響としては、ルーブル上昇余地を広げる要因と言えたのではないか。もっとも、前後してのルーブルの値動きにその反応を読み取ることはできなかった。

&lt;過去1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
6/14	14:00	財政収支(RUB/年初来)	5月	+1495.4bn	+1165.0bn	+1041.2bn
6/15	16:00	GDP(前年比)	Q1 P	+3.5%	+3.5%	+5.0%

(\*予想はブルームバーグ社予想中心値)

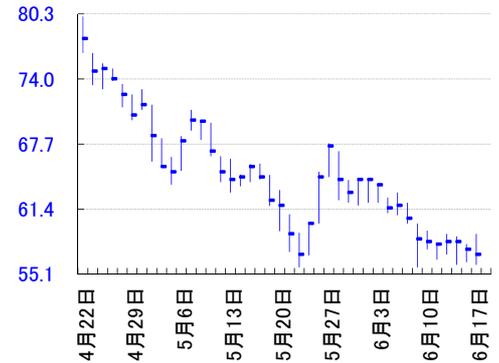
&lt;向こう1週間の見通し&gt;

(6月18日～6月24日)

USD/RUB: 56.00～60.00

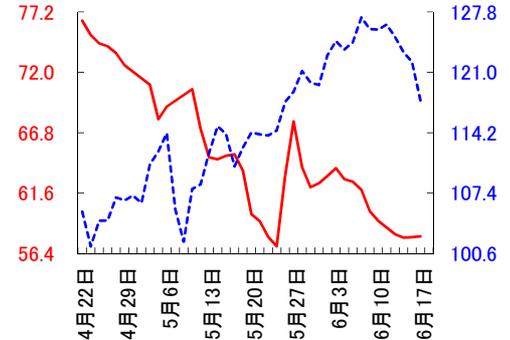
向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、現行水準における膠着の継続を予想。仮に値幅が出るとしたら、引き続きルーブル安方向を警戒する。上述の通り、足元ルーブル相場の動向を占うには、「わからないこと」が多過ぎる。ロシア産原油が実際にいくらで売却されているか、正確なところはわからない。ロシア輸出入の実態もわからない。また、ロシア財務省は、14日に5月財政収支を発表するにあたって、これまでひと月遅れで公表してきた詳細の、歳出サイドの数字の公表を取り止めるとした。「欧米による追加経済制裁の対象を絞らせないため」というのがその理由という。貿易収支発表取り止めに続いて、もうひとつ、ロシア経済の実態を見えなくする決定と言えよう。シリアノフ財務相は、上述、財政ルールに関する発言と同時に、現時点で財政収支は黒字だが、「年後半の大規模歳出増に伴って、年間の収支はGDP比-2%程度まで落ち込む」との見通しを示した。ロシア財政収支が、12月に大幅に悪化するの例年のことだが、同発言が示唆するのは、「景気浮揚のための大型財政出動」「戦争継続のための巨額の戦費」の他、「インフレによる歳出拡大」「ルーブル高による(ルーブル建)税収の目減り」など多岐に亘り、同財務相がどのような構図を念頭に描いているかは興味深い。17日、レシヨトニコフ経済相が「足元CPIは(前週比で)5週連続で低下している」とし(注)、「デフレスパイラルに陥るリスク」に言及したのも興味深い。同席したロシア中銀ザポトキン副総裁は、(デフレの可能性を)言下に否定したものの、これは、政府(の少なくとも一部)からの「利上げ圧力」と読むこともできたのではないか。ルーブル安方向を警戒するのは、引き続き、当局によるルーブル売り為替介入の可能性を警戒するから。ロシアの欧州向け天然ガス輸出は着実に細ってきており、一方で原油輸出は大幅な割引を強いられている。上述、シリアノフ財務相の財政収支に関する発言に鑑みても、過度のルーブル高が(ルーブル建)政府歳入を圧縮するような事態は、戦争遂行中の政府が歓迎できることではないはずだろう。

USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)

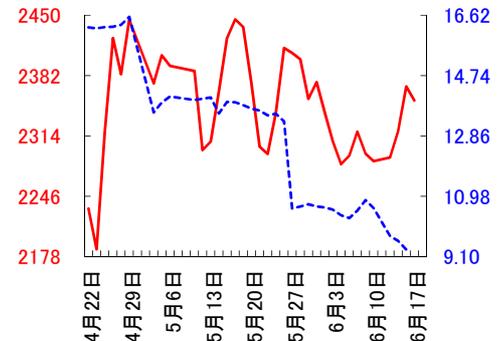


株ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)

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		9.50%
成長率(GDP/前年比)	Q1	+3.5%
失業率	4月	4.0%
消費者物価(前年比)	5月	+17.10%
小売売上高(前年比)	4月	-9.7%
鉱工業生産(前年比)	4月	-1.6%
貿易収支(USD)	1月	+21.2bn
経常収支(USD)	Q1	+58200mln

(注) 5月20日週以降の週次CPIは、前週比-0.02%、0.00%、-0.01%、-0.14%、-0.14%と推移している

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。