

ロシア為替週報

2022年6月27日 | みずほ銀行欧州資金部

MIZUHO

＜過去1週間の動き＞

(6月18日～6月24日)

USD/RUB: 52.500～57.250

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、もう一段の上昇から、対ドルで7年ぶりの高値圏に高止まり。ルーブル堅調の底流には、引き続き、ロシア貿易取引に伴うルーブル需要超(ロシア輸出決済需要＞ロシア輸入決済需要)にあると思われたが、20日以降の上昇には、積極的なルーブル買いを促す、相応の新規要因も存在した。ロシア中銀ザボトキン副総裁が、「為替を目標水準に誘導することは、効率を低下させ、経済政策の独立性の喪失につながる」と述べた。この発言は、同日(20日)の、ペロウソフ第一副総理の発言「ルーブルの変動相場制は、現在(正しく)機能していない」「ロシア当局はルーブル水準を誘導する方法を検討している」「最も効率的な水準は対ドルで70～80」に呼応したもの。有体に言えば、政治当局が「ルーブル安誘導すべき」と述べたのに対し、金融政策当局が「それは間違い」と述べたわけで、ルーブル市場は、金融政策当局の主張に従ったという構図になる。22日までに、ルーブルは52.50まで上昇。これは2015年6月来の高値を更新する水準。前後して原油価格(ブレント)は軟調に推移、4週間ぶりの安値まで水準を切り下げたものの、並行して天然ガス(TTF第1限月)は、ロシアによるドイツ向け天然ガス供給量4割削減(14日)以来の上昇推移を維持していた。いずれにせよ、燃料価格動向をルーブルが気に掛けている様子はほとんど読み取れなかった。その後ルーブルは、週引けまで、54前後の高値水準に膠着した。

＜向こう4週間の見通し＞

(6月25日～7月22日)

USD/RUB: 45.00～55.00

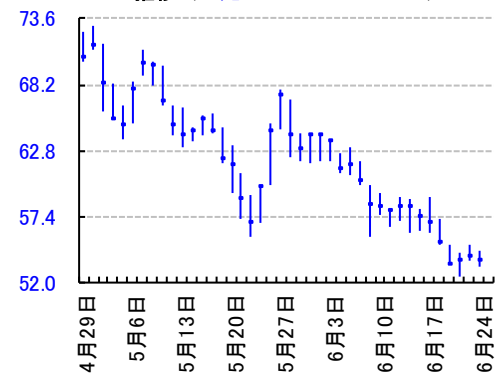
向こう4週間のロシア・ルーブル相場は、一方的な堅調推移継続を中心に予想。これまで、外貨準備の約6割を凍結されたロシア中銀に、「売る外貨」がない(足りない)のは理解していたが、「売るルーブル」なら無限にあるものと考えていた。しかし、この間の議論(上述)を整理すると、ルーブルを売るのも容易ならざるように思われる。売ったルーブルの対価として受け取るべき外貨を、受け取る口座がないということなのだろう。正直、「それぐらい、中国、インドなどの『友好的な』国の力を借りれば、どうとでもなる」ものと思っていたが、そんな単純なものではないと結論付けるしかない。逆に、ルーブル売り(介入)ができるなら、ここまでのルーブル上昇を放置しなかっただろうし、そもそも今般の議論も浮上していなかったのではなかろうか。であるならば、いよいよ、ここまでのルーブル上昇基調が本格的に転じる要因を思いつかない。貿易収支統計の公表が取り止められた現状で確認はできないものの、上述、ルーブル需要超の構図は、燃料価格高止まりを受けた輸出高止まりだけに止まらず、対口経済制裁を受けたロシア向け部材・部品供給の途絶を反映した輸入(大幅)減も大きく寄与しているはず。ロシア産原油の輸出が脈々と続いている(注1)一方、欧州向け天然ガスの輸出も肅々と続く以上(注2)、ロシア輸出入の構図が早晩崩れる可能性は考え難い。利下げをしても、資本規制を緩めても(ルーブル売りを容易にしても)、下らないルーブルを、いざ、下げようと思っても、容易ではないということであろう。ただし、上述ザボトキン副総裁発言は、ペロウソフ第一副総理の発言に呼応したから、文脈上「ルーブル高放置」と受け止められたものの、同副総裁(ロシア中銀)が、現行ルーブル高/これ以上のルーブル上昇を歓迎しているとは考えられない点は、念頭に置いておく必要がある。

＜向こう4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
6/29	16:00	小売売上高(前年比)	5月		-9.2%	-9.7%
	16:00	失業率	5月		4.2%	4.0%
	16:00	実質賃金(前年比)	4月		-3.0%	+3.6%
	16:00	鉱工業生産(前年比)	5月		-3.0%	-1.6%
6/30	13:00	経常収支(USD)	Q1 F		+58200mln	+46563mln
7/1	16:00	GDP(前年比)	Q1 F		+3.5%	+5.0%
7/1-7/8		経常収支(USD)	Q2 P			
7/4-7/8		国民福祉基金(USD)	6月			+197.7bn
7/7	13:00	外貨準備高(USD)	6月			587.4bn
7/8	16:00	CPI(前年比)	6月			+17.10%
7/11-7/13		財政収支(RUB/年初来)	6月			+1495.4bn
7/22	10:30	1週間物入札レポ金利				9.50%

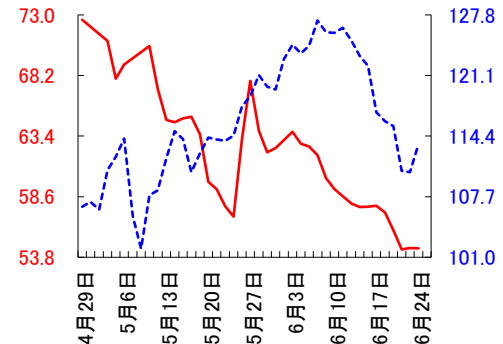
(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)

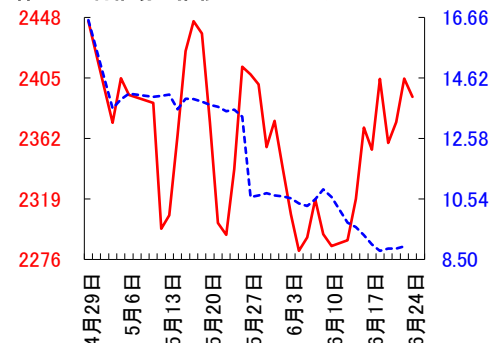


株ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)

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		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

＜お知らせ＞

筆者休暇のため次回の「ロシア為替週報」は7月25日を予定しております。ご迷惑をお掛けし大変申し訳ありませんが、よろしくご諒承ください。

(注1)「友好的な」国々に対し、ブレントなどの国際指標価格よりも大幅に割安に売られているとしても

(注2) パイプライン輸送を主力とし、入荷先/出荷先の変更は容易でない

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。