

ロシア為替週報

2022年7月25日 | みずほ銀行欧州資金部

<過去4週間の動き>

(6月25日～7月22日)

USD/RUB: 51.000～69.200

過去4週間のロシア・ルーブル相場は、じり高推移継続から、急反落、その後再びじり高と推移した。5日以降の急落局面を除けば、ルーブル堅調を支配的とし、時折、調整安が挟まる展開のように見えた。堅調を支配的とした背景は、引き続き、実需におけるルーブル需要>ルーブル供給の構図にあったものと思われた。ロシア中銀が(3月に発表された1月指数を最後に)貿易収支の発表を取り止めて久しいが、この間発表された経常収支統計は、過去10年の基調(150～180億ドル)の4倍前後に上る黒字を計上しており、燃料価格高騰が貿易黒字の大幅拡大に貢献している事実を明確に示していた。6月29日までのじり高で、ルーブルはウクライナ開戦以降の高値(対ドル)を51.00まで更新した。7月5日以降、ルーブルは急落。翌6日欧州時間朝には69.20まで安値(同)を広げたが、このルーブル安の要因は定かでない(後述)。ユーロ急落に主導されたドル全面高の側面があったのは間違いないし、並行した原油安が重石になったのも疑う余地はなかったものの、そのふたつを合わせても、直近高値の5営業日後までの26.3%もの急落を裏付ける要因とは言には物足りない気がした。ユーロ安の背景には独貿易赤字転落や独燃料企業破綻懸念などを手掛かりとした欧州景気失速懸念があり、原油価格急落の背景にも世界的な景気減速=需要低迷に対する警戒感の強まりがあった。その後、ロシア国営ガスプロム社が定期補修を理由に独向け天然ガス供給(ノルドストリーム1経由)を途絶(11～20日)、ロシア中銀は予想を上回る大幅利下げに踏み切った(22日)ものの、ルーブルに与えた影響は限定的なものにとどまった。

<過去4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
6/29	16:00	小売売上高(前年比)	5月	-10.1%	-10.0%	-9.8%r
	16:00	失業率	5月	3.9%	4.2%	4.0%
	16:00	実質賃金(前年比)	4月	-7.2%	+0.5%	+3.6%
	16:00	鉱工業生産(前年比)	5月	-1.7%	-3.0%	-1.6%
6/30	13:00	経常収支(USD)	Q1 F	+68384mln	+58200mln	+46563mln
7/1	16:00	GDP(前年比)	Q1 F	+3.5%	+3.5%	+5.0%
7/5	13:40	国民福祉基金(USD)	6月	210.6bn		197.7bn
7/7	13:00	外貨準備高(USD)	6月	584.1bn		587.4bn
7/8	16:00	CPI(前年比)	6月	+15.90%	+16.00%	+17.10%
7/11	13:04	経常収支(USD)	Q2 P	+70100mln		+68384mln
7/12	15:10	財政収支(RUB/年初末)	6月	+1373.9bn	+1350.0bn	+1495.4bn
7/22	10:30	1週間物入札金利		8.00%	9.00%	9.50%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

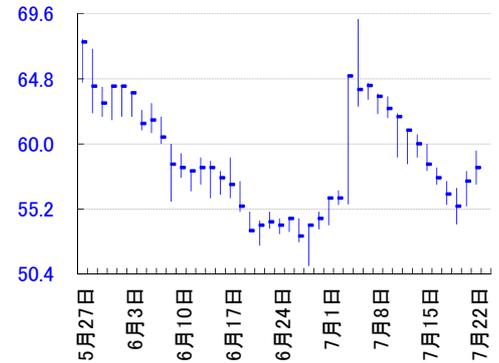
<向こう3週間の見通し>

(7月23日～8月12日)

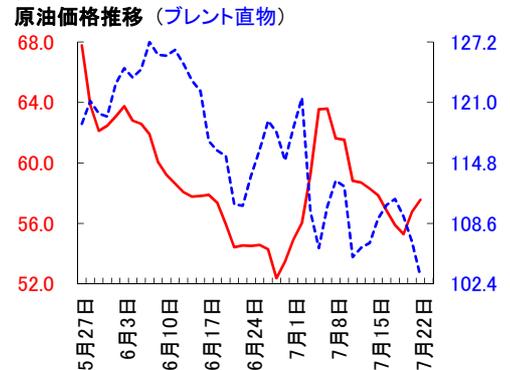
USD/RUB: 50.00～61.50

向こう3週間のロシア・ルーブル相場は、ルーブルじり高基調の継続を予想。単純な試算(第1四半期名目GDP(ルーブル)を足元ドル/ルーブル=60で割り倒して分母とした)で経済規模対比12%前後にも及ぶ巨額の経常黒字が為替動向に与える影響は、とりわけ、国境をまたいだ資本移動が実質的に途切れた現状で、計り知れないものがある。ロシア中銀は6月30日にロシア居住者の外貨購入上限を従来の15万ドル/月から100万ドル/月に引き上げたが、ルーブルに与えた影響は明確には読み取れなかった。或いは、5日以降のルーブル急落に貢献した可能性も考えられなくはなかったものの、100万ドル/月もの外貨を購入できるロシア人がそんなに大勢存在するとも思えない。視点を変えれば、100万ドル/月の外貨を購入できるロシア人の多くは、その上限が1,000万ドル、1億ドルと引き上げられれば、それだけの外貨を買える可能性もあろうが、同時に、その多くが西側制裁により国外保有資産を凍結されるリスクと隣り合わせなのではなかろうか。つまり、経常黒字に見合う規模の資金流出を促すような投資資金流の確立は、今後も極めて困難と考えられる。ロシア中銀による予想外の大幅利下げ(22日)には、そうした資金流失を促す理由もあったと考

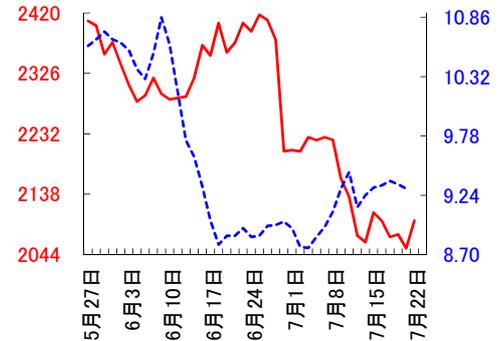
USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)



株ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)



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		8.00%
成長率(GDP/前年比)	Q1	+3.6%
失業率	6月	3.9%
消費者物価(前年比)	6月	+16.90%
小売売上高(前年比)	6月	-10.1%
鉱工業生産(前年比)	6月	-1.7%
貿易収支(USD)	1月	+21.2bn
経常収支(USD)	Q2	+70100mln

<お知らせ>

筆者休暇のため、次回の「ロシア為替週報」は8月15日の発行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。

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。

ロシア為替週報

2022年7月25日 | みずほ銀行欧州資金部

えられるが、少なくとも現在までに、その狙いは果たされていないように見える。足元ルーブル水準は、ロシア中銀を含むロシア当局が望む水準には程遠いはずだが(ペロウソフ第1副首相は6月に「最適なドル/ルーブル水準は70~80」と明言している)、ここまでの経緯は、ロシア当局がルーブル高を抑制・ルーブル安を誘導する有効な手段を持たない事実を浮き彫りにしてきたと言える。7月21日以降、ノルドストリーム1を経由した欧州(独)向け天然ガス供給は再開しているはずだが、ロシア側は、西側制裁による資材調達の困難を理由に、今後も従来通りの水準の供給は保証できないとしている。ロシア産天然ガスの供給不足は、一義的には欧州(独)経済に大きな悪影響を与える要因のはずだが、同時に、燃料輸出に大きく依存するロシア経済(財政)にとっても少なからぬ痛手となるはず。目先のロシア経常収支動向に決定的な影響を及ぼすほどの規模ではないだろうが、長期的には、欧州のロシア産燃料依存脱却や西側経済と(BRICSを中心とした)新興市場経済の二極分化の可能性などの文脈の上で、今後の展開を注意深く見守りたい要因のひとつと言えるだろう。

〈向こう3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
7/27	16:00	小売売上高(前年比)	6月		-9.3%	-10.1%
	16:00	失業率	6月		4.0%	3.9%
	16:00	鉱工業生産(前年比)	6月		-2.5%	-1.7%
	16:00	実質賃金(前年比)	5月			-7.2%
8/3-8/9		国民福祉基金(USD)	7月			210.6bn
8/5	13:00	外貨準備高(USD)	7月			584.1bn
8/10	16:00	CPI(前年比)	7月			+15.90%
8/10-8/12		財政収支(RUB/年初来)	7月			+1373.9bn
8/12	16:00	GDP(前年比)	Q2 A			+3.5%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

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。