

＜過去1週間の動き＞

(9月24日～9月30日)

USD/RUB: 57.100～61.000

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、対ドルで、9週間ぶりの高値圏における上下動を繰り返し、週明け前に下押し、最終的に底割れした。ルーブルは、過去9週間、62.0～60.0を中心とした狭い値幅(注1)に膠着してきたが、9月23日に上抜けて以降、同日の高値(57.00)を天井に、従来の高値水準(60.0)を底にした格好で上下動した。一連の上下動に要因を特定するのは難しかった。この間、原油価格は堅調気味の推移を支配的としたが、原油とルーブルの連動が断たれて久しいし、28日の原油急騰とルーブル上昇とは確かに並行したもの、27日には、原油がやはり水準を切り上げる中、ルーブルは反落していた。27日の欧州時間午後には、ウクライナ東部・南部の4地域で行われた住民投票の暫定結果が伝えられ、30日にはプーチン大統領が同4地域のロシア編入を正式調印した。欧米による追加制裁の可能性などに鑑み、敢えてルーブル売り要因と読むことはできたはずだが、いずれも20日に住民投票実施が発表された時点で見えていた既定路線の確認。ルーブル下落とはタイミングが一致したものの、それらをルーブル売り要因と読むには違和感が強かった。また、27日には、ノルドストリーム(パイプライン)の損傷・ガス漏れが確認されたが、これも、ロシアから欧州への燃料輸出を妨げる=輸出減と受け止めれば敢えてルーブル売り要因、直後の天然ガス価格急騰に鑑みれば敢えてルーブル押し上げ要因と読めなくもなかっただろうが、既に大幅に悪化したロシアと欧州の燃料輸出入事情に鑑みて、今更新規要因と見做すには無理が感じられた。

＜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
9/28	16:00	鉱工業生産(前年比)	8月	-0.1%	-0.9%	-0.5%
	16:00	小売売上高(前年比)	8月	-8.8%	-8.5%	-8.7%r
	16:00	失業率	8月	3.8%	4.1%	3.9%
	16:00	実質賃金(前年比)	7月	-3.2%	-4.2%	-3.2%
9/30	13:00	経常収支(USD)	Q2 F	+76691mln	+70100mln	+68384mln

(*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＞

(10月1日～10月14日)

USD/RUB: 59.50～63.50

向こう2週間のロシア・ルーブル相場は続落を予想(注2)。上述の通り、過去1週間のルーブルの上下動に明確な要因を結び付けることは難しかった。非居住者によるルーブル建証券取引がほぼ枯渇した現状(注3)で、ルーブルの値動きを作る最大の要因は経常取引であり、その意味で、ルーブル買い需要が同売り需要を大幅に上回る状況にも、早晚、変化は見通せない。それでも、敢えてルーブル下落を予想する理由は、21日にプーチン大統領が発した「部分動員令」とその顛末を危惧するから。30万人はあくまでも最大だが、ロシア生産年齢人口(75百万人弱)の0.4%に前後する。失業率が過去20年余りの最低(おそらく史上最低)を更新する局面において、徴兵に応じ得る人材を確保するには、ロシアの潜在生産能力を相応に押し下げる規模の労働力の流出を覚悟しなければならないだろう。それ以上に懸念されるのは、徴兵忌諱の人材国外流出が、既に「20万人超にも上る」との観測。これまた、徴兵され得る=相応に健康な人材であることは間違いないが、「部分動員令」が発せられて1週間余りの短期に国外に脱出できる人材であれば、押し並べて教育水準が高く、しかも脱出先でも生活に不自由しない経済力を持った富裕層である確率が高い。既に、労働力の流出だけでなく、頭脳と資産の流出が始まっている可能性が考えられるということだ。こうした社会構造的変化を、単純な感覚や観測だけで語るのに、拙速な判断は危険だが、中長期的なロシア政治・経済、ルーブルなどの動向を占う上では、不安を抱かずにいられない要因に違いない。

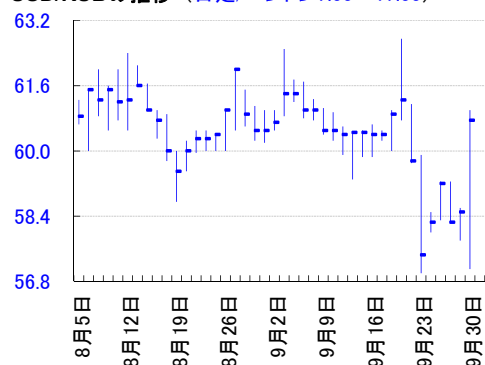
＜向こう2週間に発表予定の主要経済指標等＞

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
10/4-10/10		国民福祉基金(USD)	9月			196.6bn
10/5	16:00	GDP(前年比)	Q2 F		-4.1%	+3.5%
10/7	13:00	外貨準備高(USD)	9月			565.7bn
	16:00	CPI(前年比)	9月		+13.50%	+14.30%
10/11	13:00	経常収支(USD)	Q3 P			+76691mln
10/11-10/13		財政収支(RUB/年初来)	9月			+137.4bn

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

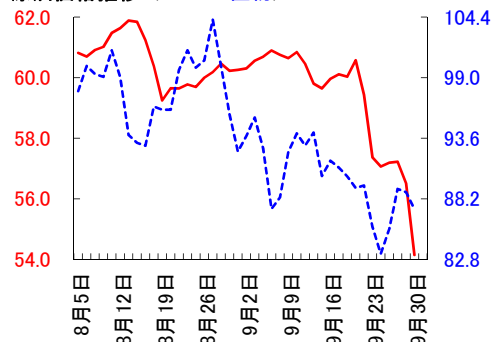
当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)

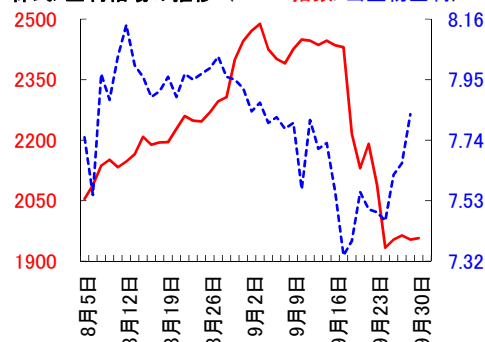


株ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)

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		7.50%
成長率(GDP/前年比)	Q2	-4.1%
失業率	8月	3.8%
消費者物価(前年比)	8月	+14.30%
小売売上高(前年比)	8月	-8.8%
鉱工業生産(前年比)	8月	-0.1%
貿易収支(USD)	1月	+21.2bn
経常収支(USD)	Q2	+76691mln

＜お知らせ＞

筆者出張のため「ロシア為替週報」は10月17日の次回発行を予定しております。ご迷惑をお掛けし申し訳ありませんが、よろしくご諒承ください。

(注1) 2月のウクライナ開戦以降の感覚では

(注2) 30日になってオンショア市場とオフショア市場のルーブル取引水準の乖離が大きく進んだ感があり、当週報ではオフショア市場の値動きについて論じている

(注3) 欧米投資家が積極売買しているとは考え難い