

## ロシア為替週報

2022年10月17日 | みずほ銀行欧州資金部

〈過去2週間の動き〉 (10月1日～10月14日)

USD/RUB: 58.100～65.000

過去2週間のロシア・ルーブル相場は、対ドルで、一段ルーブル高方向に切り上げた水準から取引を始めたものの、その後は下落を支配的とし、11日以降、2ヵ月半ぶりの安値圏に膠着した。ルーブル高の先行は、前週末の急落の反動。30日の時点で、ロシアがウクライナ東・南部4地域を独立国家として承認したことで、欧米による追加制裁が警戒され、ルーブルの急落を誘った。とりわけ、市場の一部で「ドルとの兌換停止」が懸念された模様だが、それが具体的に何を意味するのかわからなかった(注1)。週明け3日以降のルーブル反発は、その「ドルとの兌換停止」が導入されなかったことを好感した反応だったという。その後、4日の小休止を除いて、11日まで、ルーブルはほぼ一方的な下落を続けた。第3四半期経常収支暫定値、9月財政収支など、この間発表されたロシア経済指標は、確かに、ルーブル売りを誘っても不思議ではない悪化(後述)を示したものの、一連の数字が公表されたのは、ルーブル売りが一巡したあと。10日以降、原油価格が頭打ちから下落に転じたのは、ルーブル売りの一因と読めなくもなかったが、これもタイミングが合っていなかった。そもそも、OPEC+による5日の減産決定(-2百万バレル/日)とその後の原油高をほぼ無視したルーブル高が、原油安にだけ連れ安したという筋の通らない話。ルーブル下落のタイミングは、ドル全面高のそれとほぼ合致しており、この局面のルーブル売りの一因と読めなくもなかったが、これもタイミングが合っていなかった。ドル高は、米連銀高官による、積極的な追加利上げを示唆する発言(注2)や強めの米9月雇用統計(7日)などを要因とした。

〈過去2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
10/5	16:00	GDP(前年比)	Q2 F	-4.1%	-4.1%	+3.5%
10/6	13:00	国民福祉基金(USD)	9月	188.0bn		196.6bn
10/7	13:00	外貨準備高(USD)	9月	540.7bn		565.7bn
	16:00	CPI(前年比)	9月	+13.68%	+13.59%	+14.30%
10/11	13:00	経常収支(USD)	Q3 P	+51900mln	+61250mln	+76691mln
10/12	10:40	財政収支(RUB/年初来)	9月	+54.7bn	+85.5bn	+137.4bn

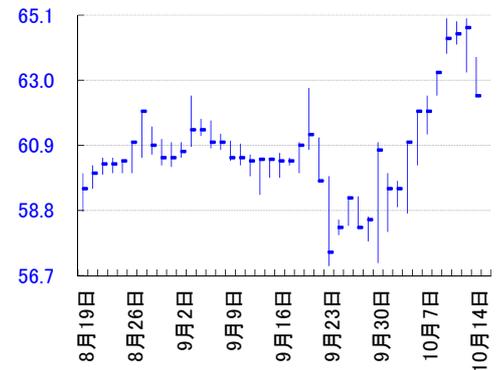
(\*予想はブルームバーグ社予想中心値)

〈向こう1週間の見通し〉 (10月15日～10月21日)

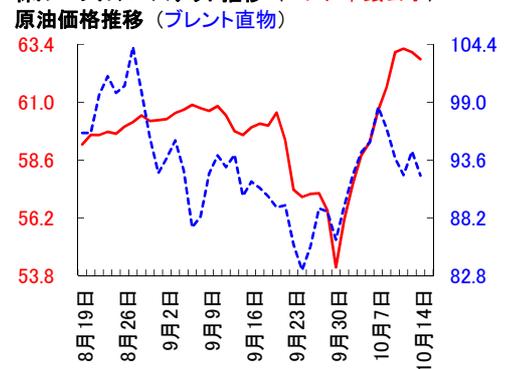
USD/RUB: 59.50～61.50

向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、軟調を予想。徴兵(部分動員令)による労働力の流出や徴兵忌諱による頭脳/富裕層流出の可能性は中長期的なロシア成長押し下げ要因と思われるが、通貨市場では、既にルーブルの重石になり始めた感がある。並行して、この間発表されたロシア第3四半期経常収支や同9月財政収支の低迷は、より期近な要因として気掛かり。ロシア中銀は月次の経常収支を公表していないが、9月9日の時点で「1～8月の累積経常赤字は1,831億ルーブル」と発表していた。単純な試算で、9月単月の経常赤字は約153億ルーブルということになり、1～8月の月次平均(約229億ルーブル)からの減速は明確。足元低迷基調にある原油価格が、中国、インドなどにより更に「買い叩かれて」いる可能性(輸出減)に加え、内需(輸入)の回復(物価高止まりを受け、インフレ調整後の実質小売売上高は前年比で大きく落ち込んだままだが、名目小売売上高は順調に回復している)が構造的な経常収支悪化をもたらしている。また、ロシア財政は、12月に巨額の歳出を計上するのが通例で、過去4年、9月時点の同年初来収支は21年: +16,250億、20年: -16,568億、19年: +30,865億、18年: +26,159億ルーブルと、コロナ禍対策で支出が膨らんだ20年以外と比較すれば、財政悪化は明白。特に7月以降、長引く戦争の負担が財政の大きな重石になっている事実を再確認した格好になった。一方で、この間のルーブル安の少なくとも一部がドル全面高の反面であった可能性は否めない。米経済指標に読み取れる米経済の過熱(上述)に鑑みて、米連銀の積極的な追加利上げ姿勢が、当面ドル高継続の流れを作る可能性が高いことも目先のルーブルに弱気になる要因と言えよう。

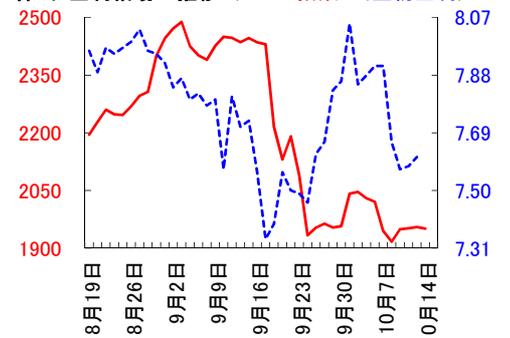
USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)



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)



(資料: ロシア中銀/ロイター/ブルームバーグ)

株式/金利相場の推移 (MOEX指数/当翌物金利)

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)	9月	+13.68%
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)	Q3	+51900mln

(注1) ロシアがSWIFTなどの決済システムから締め出され、ドル、ユーロなどの保有資産が凍結された現状から、米国がルーブルの受け取りを拒否することに、大きな意味があるとは思えなかったし、ドルが決済通貨としての信頼を失うことのリスクの方が大きいように思われた

(注2) ミネアポリス連銀カシユカリ総裁「利上げ休止はかなり遠い先(6日)」マスター理事「利上げ減速を正当化する根拠なし(6日)」など

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。