

ロシア為替週報

2022年10月24日 | みずほ銀行欧州資金部

<過去1週間の動き>

(10月15日～10月21日)

USD/RUB: 61.200～62.500

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、この5営業日だけを見れば、ウクライナ開戦後の値動きとしては極めて狭い値幅における膠着と言えた。ただし、週明け直後(17日)、ルーブルは一段水準を切り上げて滑り出した上、予想に反し、堅調気味の推移を見せた。とりわけ、19日、21日にドルは全面高に振れたが、並行してルーブルが対ドルでも底堅く推移した事実は、ルーブルの著しい堅調ぶりを物語る値動きと言えただろう。ただし、週初のルーブル上振れや、その後のルーブル堅調を裏付けるような要因については、残念ながら、目新しいものは見当たらなかった。この間のドル堅調の背景に、米長期金利のほぼ一方的な上昇があったのは間違いなさそうだが、米長期金利を押し上げた要因についても、特段目につくような新規要因はなかったように思われた。米連銀高官からは、ミネアポリス連銀カシュカリ総裁(18日)、セントルイス連銀ブラード総裁(19日)、シカゴ連銀エバンス総裁(19日)、フィラデルフィア連銀ハーカー総裁(20日)など、この間も、目先の追加利上げに積極的な発言が聞かれたものの、あらためて金利上振れを招くような目新しさがあつたようには感じられなかった。一方でロシア固有の要因については、①ロシア中銀の9月調査が消費者心理、企業景況感の悪化を示したこと(19日)や ②併合したウクライナ東南部の4地域に、プーチン大統領が、戒厳令を発したこと(19日)などが目を引いたものの、いずれもルーブル売り要因と言えたはずで(後述)、ルーブル堅調を裏付けるような材料とは言えなかった。

<向こう1週間の見通し>

(10月22日～10月28日)

USD/RUB: 60.60～62.30

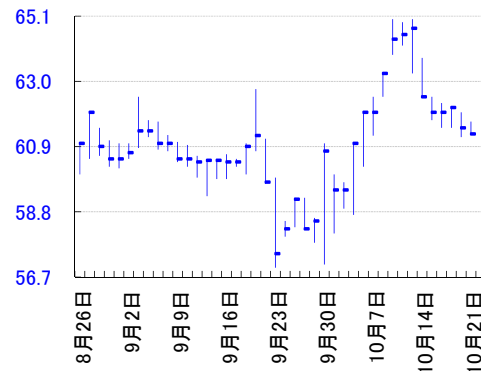
向こう1週間のロシア・ルーブル相場は、方向感の交錯した膠着を予想。上述①、②はいずれもルーブルの中期的な方向感に対する影響は小さくない要因と思われた。①は部分動員令(最大30万人の予備役徴兵)が、ただでさえ失業率が史上最低水準にある現状(=労働力不足)で、ロシア生産能力、潜在成長率に与える悪影響が具現化した内容と言えた。②はとりもなおさず当該地域におけるロシア軍の劣勢(少なくとも安泰ではない状況)を反映した対応と言え、ロシア経済、ルーブルの重石になる可能性こそあれ、好影響を及ぼすような可能性は考えられなかっただろう。膠着を中心に見込むのは、容易に、或いは短期間に解消する可能性が見込めないこうした悪材料の出来にもかかわらず、先週、ルーブルがむしろ堅調に推移したから。こうした値動きの背景には、既述ルーブル安要因を打ち消して余りあるルーブル高要因が存在した可能性が考えられる。とりもなおさず、そこには、ウクライナ開戦以降も、相次ぐ欧米経済制裁を経ても、揺るぐことのない巨額のロシア経常黒字定着を背景とした構造的要因(ルーブル買い需要>ルーブル 売り需要)があるはず。言い方を変えるなら、経常黒字がある限り、中期的な方向感が一方的にルーブル安方向に傾く可能性は展望し難いということだ。ただし、通貨市場である限り、ルーブル側の事情だけでなく、相対する通貨の側の事情も考慮する必要がある。現時点で、米連銀による積極的な追加利上げ姿勢と、それを受けたドル堅調が大きく揺らぐ可能性も、また、考え難いように思われる。であるならば、一方的なルーブル上昇も、当面は考え難いのではないかと。28日にはロシア中銀金融政策委員会が予定され、市場予想は政策金利(1週間物入札金利)の7.50%据え置きでほぼ一致している。ただ、ロシア物価は引き続き高水準にあるものの、上述の通り、ロシア景気の先行きに戦争が暗い影を落としている現状で、市場の一部が見込んでいるような小幅利下げの可能性も完全には除外できないように思われる。開戦直後、一時、20.00%まで引き上げられた金利が、足元、7.50%まで引き下げられ、それが仮にもう25bpばかり引き下げられたとしても、驚くに値しないと言え、それはその通りなのではないか。ただ、ルーブルが素直な反応を示すかどうかは別として、仮に利下げがあれば、それはロシア中銀のルーブル安志向をあらためて示すことになるようにも思われる。

<向こう1週間に発表予定の主要経済指標>

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
10/26	16:00	鉱工業生産(前年比)	9月		-1.0%	-0.1%
10/28	10:30	1週間物入札金利			7.50%	7.50%

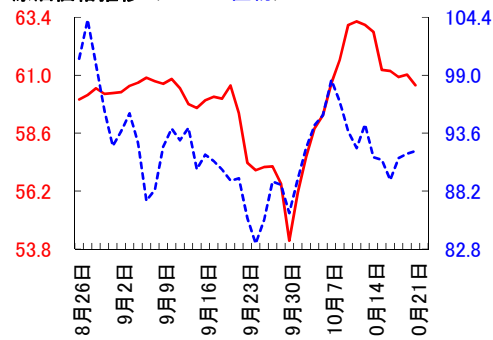
(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

USD/RUBの推移 (日足/ロンドン7:00～17:00)

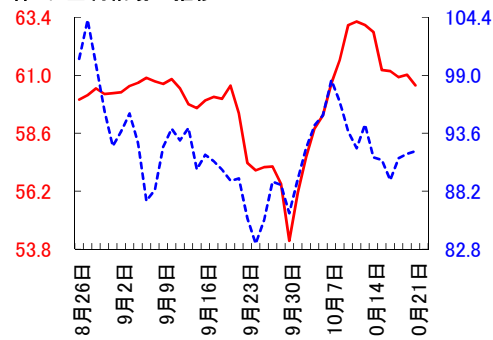


株・ルーブル/バスケット推移 (ロシア中銀公示)

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		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

<お知らせ>

筆者退職に伴い、「ロシア為替週報」の発行は当面の間中断させていただきます。長い間ご愛読いただき、ありがとうございました。

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。