

ロシア為替週報

2023年4月10日 | みずほ銀行欧州資金部

MIZUHO

＜過去1週間の動き＞

(4月1日～4月7日)

USD/RUB: 77.2925～83.3500

過去1週間のロシア・ルーブル相場は続落。6日には2022年4月以来となる対ドル80を超えてドル高・ルーブル安が進んだ。OPEC+のサプライズ減産を受けて週初から原油価格が急騰したにも関わらず、一貫してルーブル安が進んだ格好だ。ロシアが依然として膨大な貿易黒字・経常黒字を抱えており、輸出の約6割を石油・石油製品・ガスを始めとするエネルギーが占めていることを考慮すれば、原油価格とルーブルの動向の乖離は直感的には解釈が困難である。理由づけとして、欧米を中心とする西側諸国による経済制裁の影響を挙げる向きもあるだろう。G7、EU、オーストラリアは2022年12月5日以降、海上輸送で輸入するロシア産原油に1バレル＝60ドルの価格上限を設けている。制裁の影響もあり、ブレント原油とロシア産原油の代表的な指標であるウラル産原油の価格には、1バレルあたり20ドルを超える乖離が生じている。もっとも、足元のルーブル安を、ロシアに対する経済制裁が奏功している証拠と結論づけるのは早計であろう。ロシアからの原油輸出は、中国やインド向けが大きく伸びており、欧米諸国への輸出減少のかかなりの部分を穴埋めしていると見られるためだ。むしろ昨今のルーブル安は、ロシアと友好国の関係強化に伴い、ロシアの輸出企業（エネルギー産業が多い）が輸出代金の一部を友好国で保有するようになった（外貨売り・ルーブル買いのフロー減少につながる）ことが影響している可能性が高いように思われる。2022年2月～3月にロシア中央銀行がウクライナ侵攻後のロシア金融市場の混乱を抑えるために為替管理を強化して以降、ロシアにおける為替取引は著しく制限されており、とりわけ非居住者によるロシア国外への資金移動は一部の例外を除いて禁止されている（ロシア中銀は3月末までの期限であった為替取引規制を9月末まで延長すると発表している）。こうした環境下では、為替取引の大部分を貿易決済が占めていると見られ、そしてロシアのように海外との取引で膨大な貿易黒字を計上している国の場合、自国の輸出企業の行動が為替市場に与える影響が大きいと考えられる。このように、足元のルーブル安は、ロシアとその友好国の関係強化の結果、という側面もあると見られる。

＜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	予想*	実績	前回
4/3	07:00	製造業PMI	3月		53.2	53.6
4/5	07:00	サービス業PMI	3月		58.1	53.1
4/6	14:00	外貨準備高	3/31		\$593.9b	\$594.6b

(* 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＞

(4月10日～4月14日)

USD/RUB: 79.00～84.00

ルーブルの値動きは、ロシア当局の意向次第という側面が大きく、ファンダメンタルズからの説明が難しいが、当面はルーブル安が継続する可能性が高いと予想する。ロシア政府にとって、ルーブル安は、自国通貨建てで見た輸出増、ひいては歳入拡大・財政改善につながるため恩恵も大きいためだ。一方で、極端なルーブル安が進み、輸入価格高騰を通じてインフレ圧力につながるようであれば、ロシア当局が一転してルーブル安抑制に動く可能性もある。実際に、2022年2月末には自国の輸出企業に対して、輸出で得た外貨の80%を国内市場で自国通貨に転換することを義務付けた。その後、自国の輸出企業に対する為替取引規制は徐々に緩和されているが、ロシア当局がルーブルの値動きを制御する必要に迫られた際には、規制の再強化のシナリオはあり得るだろう。とはいえ、足元のルーブル安のペースはまだ極端な値動きとはなっていない。また、CPI上昇率も10.99%と高水準ではあるが、昨年4月の同+17.83%から低下傾向にあり、ロシア当局が通貨安抑制に乗り出すような状況ではないだろう。

＜向こう1週間に発表予定の主要経済指標等＞

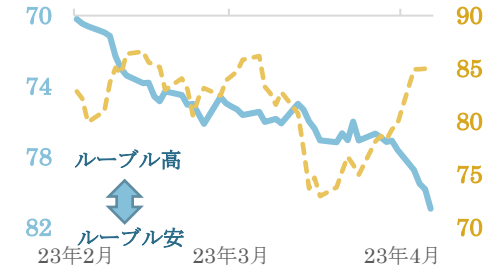
月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
4/7	17:00	GDP(前年比)	Q4	-3.5%		
4/11	14:00	経常収支(USD)	Q1			37528m
4/12	17:00	CPI(前年比)	3月			10.99%
4/13	14:00	外貨準備高	4/7			

(* 予想はブルームバーグ社予想中心値)

ロシア・ルーブルの推移

ルーブル対ドルレート(左軸、逆目盛)

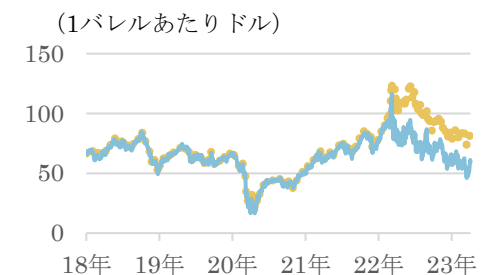
ブレント先物価格(右軸)



原油価格の推移

実線:ウラル産原油価格

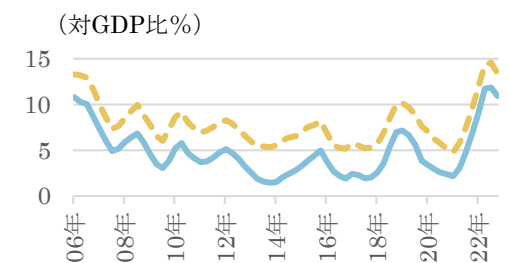
点線:ブレント先物価格(右軸)



ロシア 国際収支(12か月累計値対GDP比率)

実線:経常収支

点線:貿易・サービス収支



(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)	Q4	-2.7%
失業率	2月	3.5%
消費者物価(前年比)	2月	+10.99%
小売売上高(前年比)	2月	-7.8%
鉱工業生産(前年比)	2月	-1.7%
経常収支(USD)	Q4	+37.5bn
貿易・サービス収支	Q4	+50.0bln

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。