

ロシア為替週報

2023年4月17日 | みずほ銀行欧州資金部

<過去1週間の動き>

(4月8日～4月14日)

USD/RUB: 80.7200～82.5925

過去1週間のロシア・ルーブル相場は、先週4月7日につけた対ドル83.50からは反発したものの、上値の重い展開が続いている。4月に入ってからルーブルの大幅下落の背景については、2つの異なる見方がある。

1つは、欧米からの経済制裁や、外資系企業の撤退が影響しているという見方だ。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。また、4月12日に欧州に本拠を置く大手エネルギー企業による事業撤退に伴うロシアのエネルギー会社に対する株式の売却をロシア政府が承認したことも、タイミング自体はルーブルの下落の後だが、事前に意識されていた可能性はあるだろう。現在、海外企業によるロシアからの資金引き出しはロシア当局によって厳しく制限されているが、本件に関してはドルで引き出すことが許可される模様だ。

もう一方の見方は、ルーブル安は輸出業者の外貨売却の減少が原因だというものだ。つまり、ロシアと友好国の関係強化に伴い、ロシアの輸出企業が輸出代金の一部を友好国で保有するようになり、外貨売り・ルーブル買いのフロー減少につながったというロジックである。ロシア中央銀行が4月10日に公表した調査でこうした見解を示している。

先週発行した週報では、後者のロシア中銀と同じ見方を筆者もとっていた。しかし、4月11日に発表された2023年1-3月期の経常黒字額が186億ドルと、前年同期に比べ510億ドルもの大幅減少となったことを受けて、前者の見方が説得力を増しているように感じられる。先週、4月7日に発表された2023年1-3月期の財政収支が2兆4,000億ルーブルの赤字と前年同期の1兆3,035億ルーブルの黒字から大幅な悪化となったことも考慮すれば、制裁のロシア経済に対する打撃は鮮明となったと言えよう。

経済指標では、経常収支のほか、4月12日に3月分の消費者物価指数(CPI)が発表された。前年同月比+3.51%と2月分の同+10.99%から急低下した形だが、これは前年比較時点(2022年3月)の物価水準がロシアによるウクライナ侵攻開始後のルーブル急落の影響もあり高水準であったことが影響している。今年4月初めからのルーブル安圧力も考慮すれば、ロシア中央銀行はインフレ警戒的なスタンスを崩さないだろう。

<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
4/11	14:00	経常収支(USD)	Q1	19000m	18600m	37528m
4/12	17:00	CPI(前年比)	3月	3.4%	3.51%	10.99%
4/13	14:00	外貨準備高	4月7日		\$600.8b	\$593.9b

(*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15日～4月21日)

USD/RUB: 80.00～85.00

財政収支に加え、経常収支も大幅な悪化を示したこともあり、今後もルーブル安方向への展開が続く可能性が高い。もちろん現在、ロシアでは海外の投資家による資金の移動が厳しく制限されているため、ルーブル相場は市場の思惑で動くようなものではないだろう。もっとも、ロシア中銀が4月10日の報告書で指摘したように、4月初めにロシアの輸出企業が外貨売却を見送っていたとして、そうした企業的意思決定には経常黒字の大幅縮小をはじめルーブルのファンダメンタルズの悪化が意識されていた可能性が高い。従って、上記で示した2つの見方は必ずしも矛盾しない、という見方も可能であろう。ルーブル高方向のリスクとしては、ロシア当局がルーブル安抑制のために為替取引規制の再強化に乗り出すシナリオが挙げられる。

<向こう1週間に発表予定の主要経済指標等>

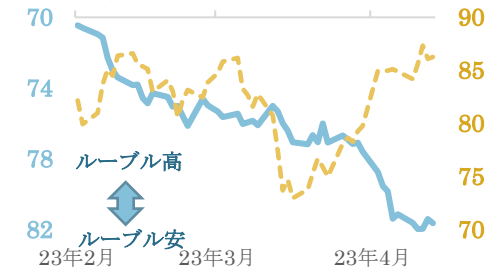
月日	GMT	指標	期間	予想*	実績	前回
4/20	14:00	外貨準備高	4月14			\$600.8b

(*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)

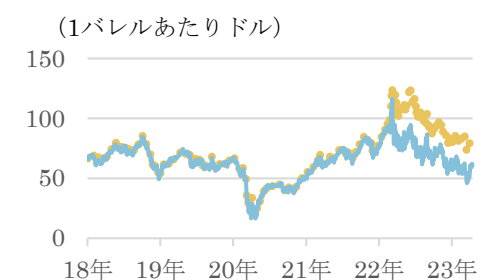
ブレント先物価格(右軸)



原油価格の推移

実線: ウラル産原油価格

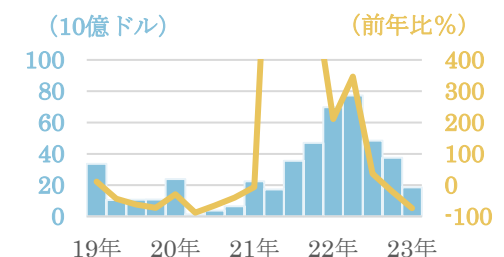
点線: ブレント先物価格(右軸)



経常収支の推移

黒字額(左軸)

前年同期比(右軸)



(資料: ロシア中央銀行/ブルームバーグ)

<文責>

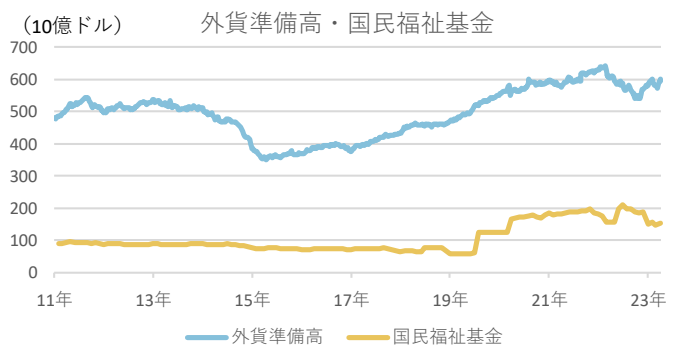
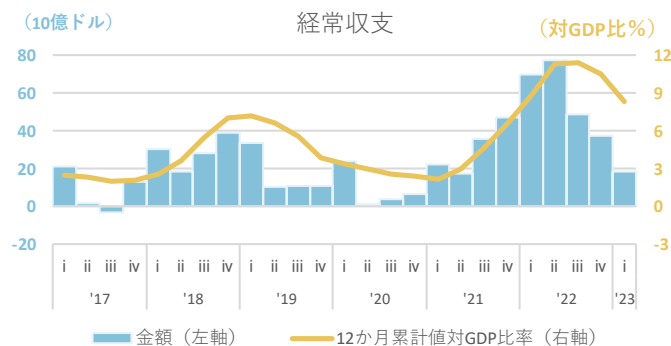
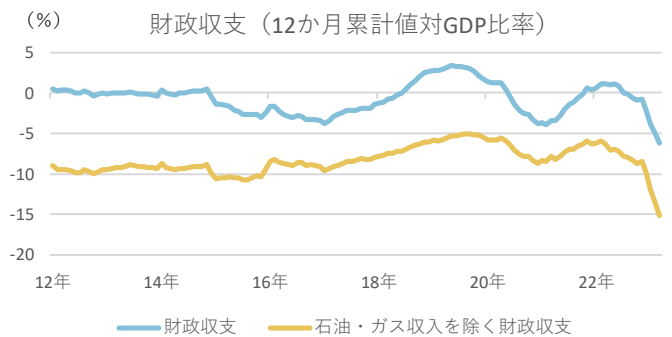
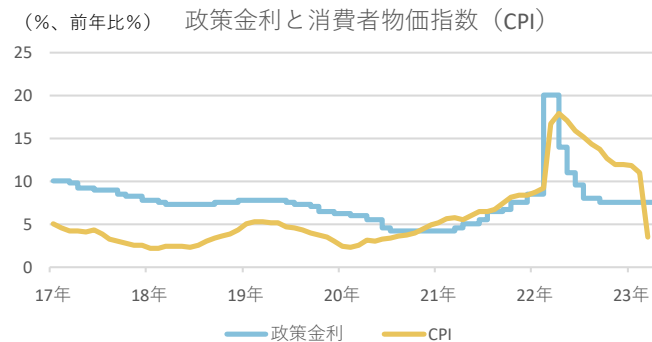
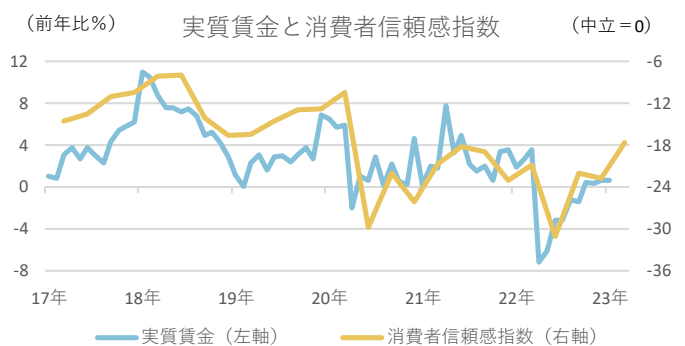
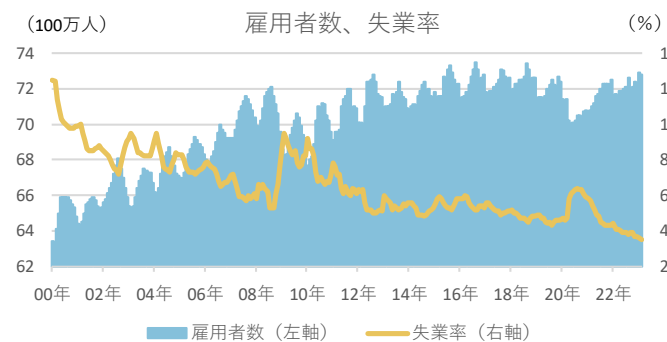
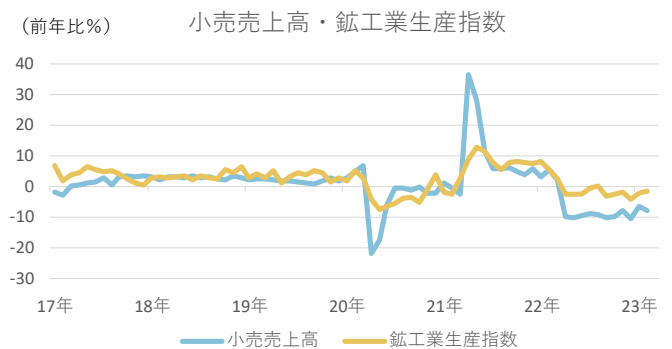
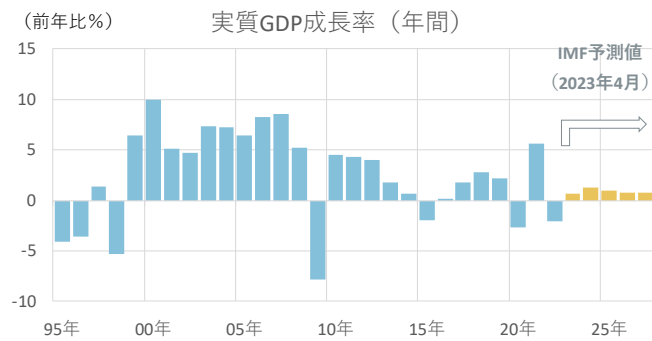
欧州資金部

シニア為替ストラテジスト

中島 将行

masayuki.nakajima@mhcb.co.uk

<主要経済指標の推移>



(資料 ロシア中央銀行/ロシア統計局/ロシア財務省/ブルームバーグ/みずほ銀行)

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。