

ロシア為替週報

2023年6月5日 | みずほ銀行欧州資金部

<過去1週間の動き>

(5月27日～6月2日)

USD/RUB: 79.9000～81.5275

先週1週間のロシア・ルーブルは続落。ロシアの4月分の主要経済統計は市場予想を上回る結果となったほか、週末のOPEC+の会合に向けて原油価格（ブレント）が週終盤に持ち直すなど、どちらかというルーブルにとって追い風になりうる展開だったと思われるが、現在のルーブル相場はそうした主に先進国市場で一般的な為替の力学とは別の要因で動いているのだろう。

5月31日に発表された4月分の鉱工業生産と小売売上高はそれぞれ前年比+5.2%、同+7.4%と市場予想を上回る結果となった。鉱工業生産では特に製造業の力強い回復（前年比+8.0%）が目立っている。前年比で見た高い伸びは、前年比較時点の2022年4月が欧米による経済制裁とそれに伴うルーブル急落の影響で低かったことが影響しているものの、それでも今回の結果はロシアの個人・企業が制裁下での経済運営に再び適合しつつあることを示唆するものであろう。また、4月分の失業率は3月分の3.5%から3.3%から一段と低下している。労働需給の一段の逼迫は賃金・サービス価格の上方スパイラルにつながりうる要因であり、ロシア中銀の利上げ再開を促す要因となろう。

<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
5/31	17:00	鉱工業生産(前年比)	4月	3.6%	5.2%	1.2%
	17:00	小売売上高(前年比)	4月	6.5%	7.4%	-5.1%
	17:00	失業率	4月	3.5%	3.3%	3.5%
6/1	07:00	製造業PMI	5月		53.5	52.6
	14:00	外貨準備高	5/26		\$586.3b	\$589.3b

(*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>

(6月3日～6月9日)

USD/RUB: 78.00～84.00

向こう1週間で見たルーブル相場は、週末のOPEC+で発表された追加減産とそれに伴う原油価格の上昇によってサポートされる可能性があるものの、そうした効果はさほど長続きしないだろう。原油価格が上値を抑えられているのは、中国経済をはじめ世界経済減速リスクへの根強い警戒が背景にあると見られるためだ。

中長期的なルーブル安方向への展開が続くという見方に変わりはない。(1) 経常収支や財政収支など通貨ファンダメンタルズの悪化が鮮明となっていることが最大の理由である。G7などが経済制裁として科しているロシア産原油の輸入価格の上限設定措置を考慮すれば、ロシア産原油が国際的な指標であるブレントと比較して割安な水準で取引されることは避けられず、原油収入のアップサイドも限定的となろう。(2) また、海外への資金流出も継続する公算が大きい。もちろん、海外の投資家や企業がロシア国内から資金を海外に持ち出すことは厳しく制限されている。むしろ注目を集めているのは、ロシアの個人や企業が友好国に自らの資産を移そうとする動きや、ロシアの輸出企業が稼いだ外貨を国内に還流させずに国外に滞留させる動きである（外貨売り/自国通貨買いのフロー減少につながる）。

アップサイドリスクとしては、ロシア中銀の追加利上げの可能性が挙げられるものの、金利収入を目的とする海外からの資金流入が見込めない以上、ルーブル安圧力を食い止めるには力不足であろう。来週6月9日に控えるロシア中銀の金融政策決定会合では現在7.50%の政策金利の据え置きがコンセンサスとなっているが、今回での追加利上げの可能性は相当程度高いと見ている。(1) ここ半年継続しているルーブル安が輸入物価上昇圧力となる可能性が高いこと、(2) 財政支出の拡大と、家計・企業の経済活動の持ち直しによる需要面インフレ押し上げ圧力が強まっていること、が理由として挙げられる。

<向こう1週間に発表予定の主要経済指標等>

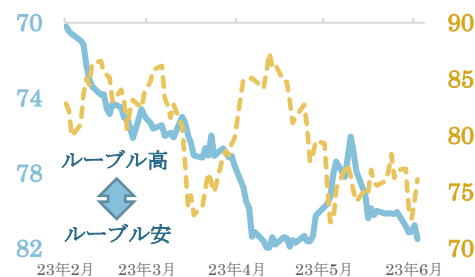
月日	GMT	指標	期間	予想*	実績	前回
6/8	14:00	外貨準備高	6/2			\$586.3b
6/9	11:30	政策金利発表		7.5%		7.5%
	17:00	CPI(前年比)	5月	2.46%		2.31%

(*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)

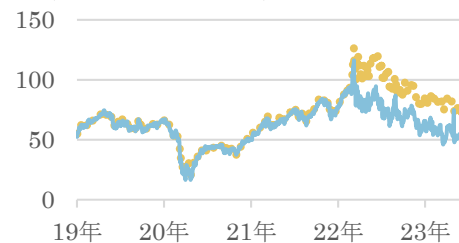


原油価格の推移

実線: ウラル産原油価格

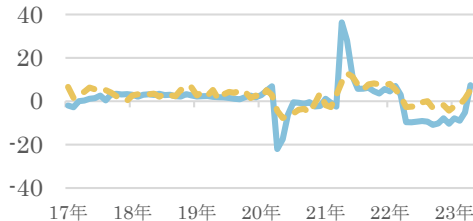
点線: ブレント先物価格(右軸)

(1バレルあたりドル)



ロシア 小売売上高・鉱工業生産指数

(前年比%)



(資料: ロシア統計局/ロシア中央銀行/ブルームバーグ)

<文責>

欧州資金部

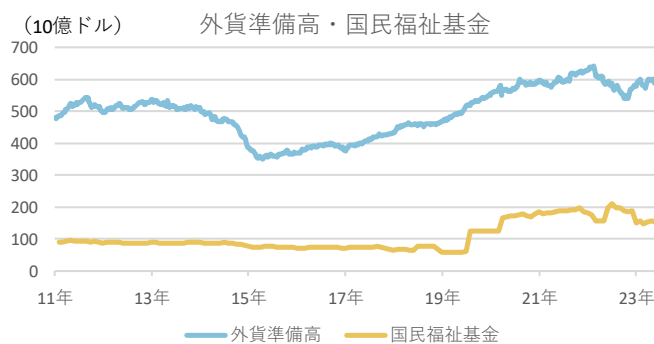
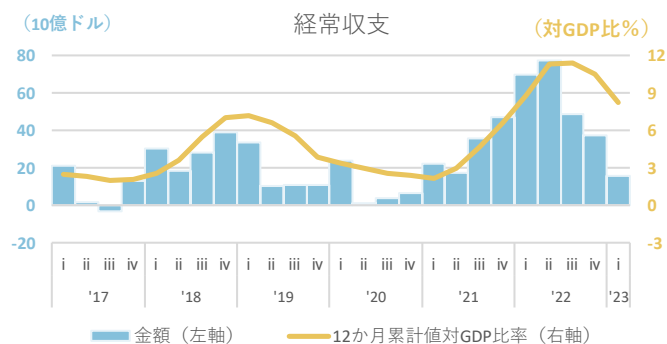
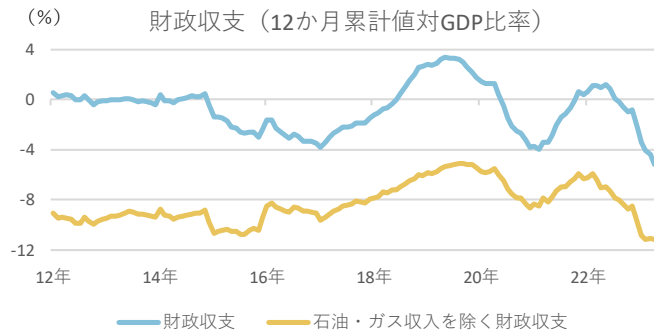
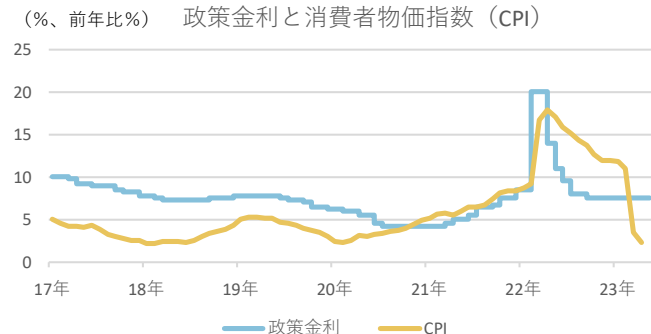
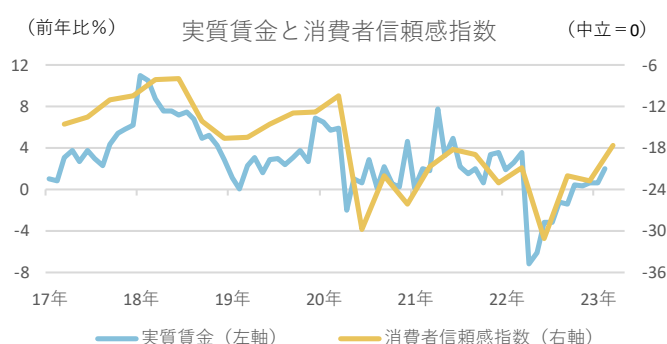
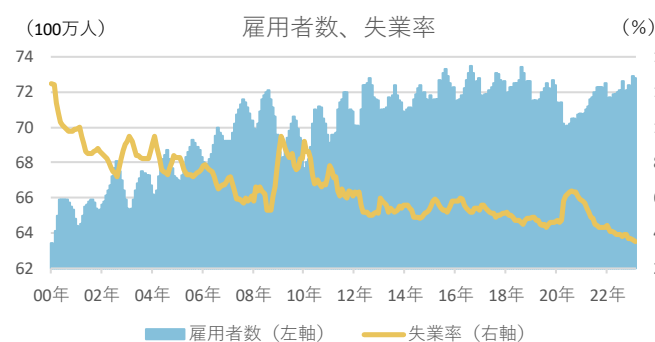
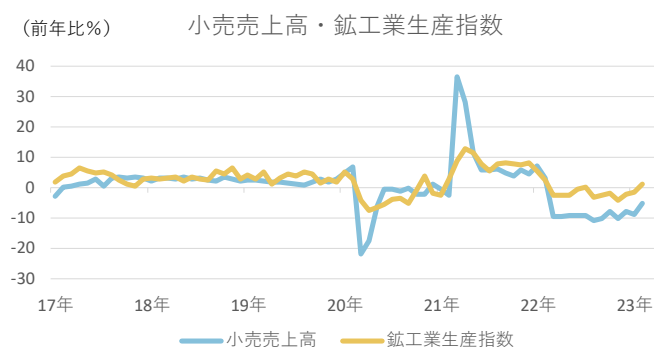
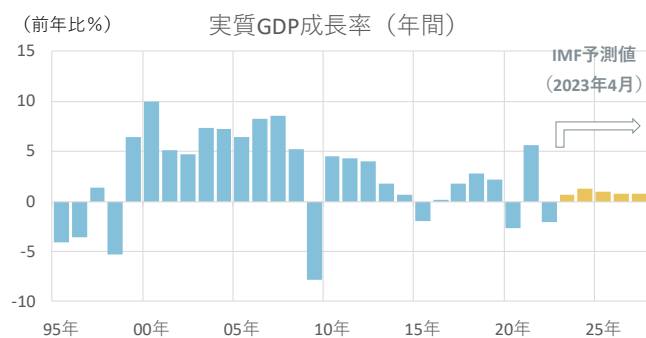
シニア為替ストラテジスト

中島 将行

masayuki.nakajima@mhcb.co.uk

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。

<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。