

ロシアルール為替週報

2024年6月24日

みずほ銀行欧州資金部
シニア為替ストラテジスト
中島將行
masayuki.nakajima@mizuhoemea.com

Private and confidential

MIZUHO

ロシアルーブル 過去1週間の動向

<過去1週間の動き※>

(6月17日～6月21日)

USD/RUB: 82.6604～90.4395

RUB/JPY: 1.75～1.91 (参照値)

※2024年6月12日発動の米国による対ロシア制裁で、モスクワ証券取引所(MOEX)が制裁対象に追加されたことに伴い、為替レートの参照値をMOEXからブルームバーグ・コンポジット(CMRU)に変更。

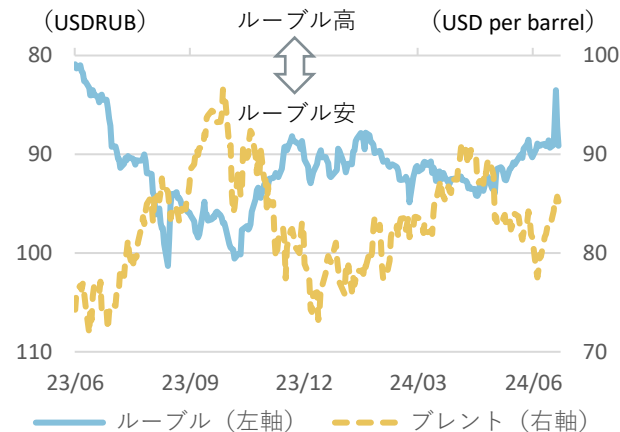
<過去1週間の動向・・・ロシアが輸出業者に対する外貨の強制売却規制を緩和>

過去1週間、ロシアルーブルは乱高下している。6月12日の米国による対ロシア大規模追加制裁で、**モスクワ証券取引所(MOEX)が制裁の対象**となり、ロシア国内のドル・ユーロの取引が店頭市場のみとなったが、その後、6月18日から19日にかけては約6%近くルーブル高が進行した。AFPの報道によると、制裁発表直後、いくつかのロシアの銀行は店頭でのロシアルーブルの取引レートを1ドルあたり200ルーブルに引き上げるなどの対応を行った模様であり、新たな通貨危機への懸念が広がったという見方も一部にはあった模様だ。そうした初期反応に関わらず、制裁の結果、急激なルーブル高が進んだ背景として、ドルやユーロを保有していたロシアの個人や企業が、流動性の低下を嫌気して、ドルやユーロといった「西側の」外貨を換金、ルーブルや人民元に乗り換える動きが広がった可能性が考えられる。

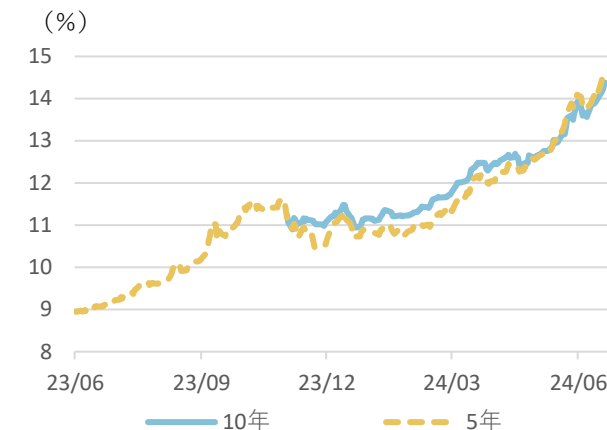
その後、急激なルーブル高を受けて、6月21日には**ロシア政府が主要輸出企業に課していた強制外貨売却比率を緩和**している。輸出業者はこれまで輸出で受け取った外貨の80%以上を認可された銀行の口座に入金する必要があるが、この比率が60%に引き下げられた。この措置が公表される少し前のタイミングからルーブルは一転して下落し、21日の終値時点では6月12日の制裁の発表前の水準に落ち着いている。

ルーブル高は、ロシア中央銀行のインフレ抑制に向けた取り組みを支援する一方、ロシアの財政にとってマイナスに働く。ロシアの財政にとっては、「ルーブル建てで見た」原油収入が重要な変数となるため、ルーブル高が進みすぎると政府の歳入が減少する恐れがあるためだ。ロシア政府が外貨の強制売却規制の緩和に動いた背景には、おそらくそうした理由があると見られるが、改めて、ルーブル相場はマーケットの力学が働きにくく、ロシア政府の規制に左右される面が印象づけられた形だ。

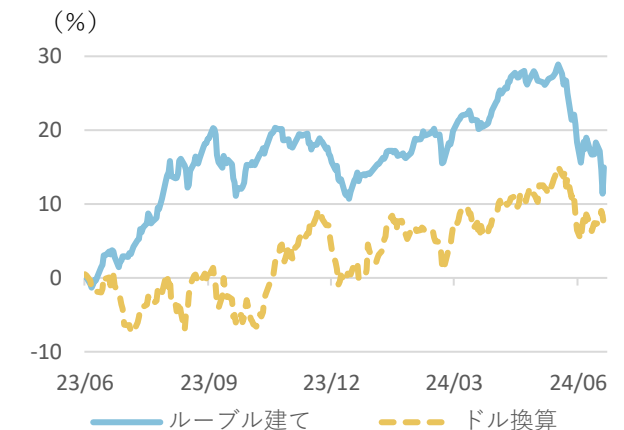
ルーブル※と原油価格（日足、ロンドン終値ベース）



ロシアルーブル建て国債 (OFZ) 利回り

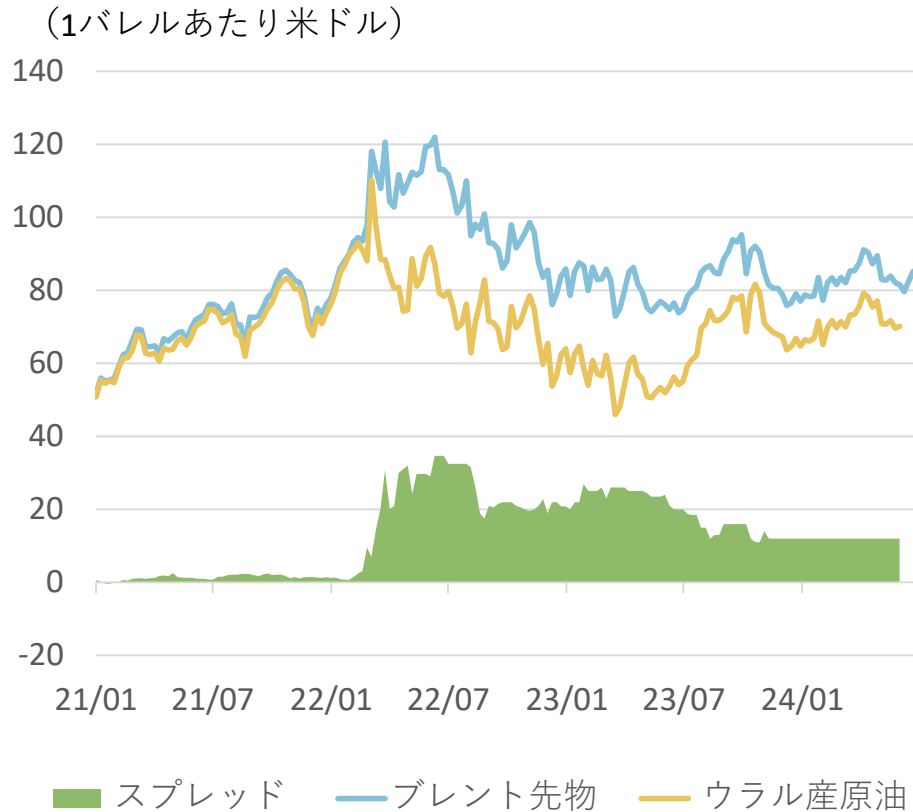


株価 (MOEXロシア指数 年間騰落率)



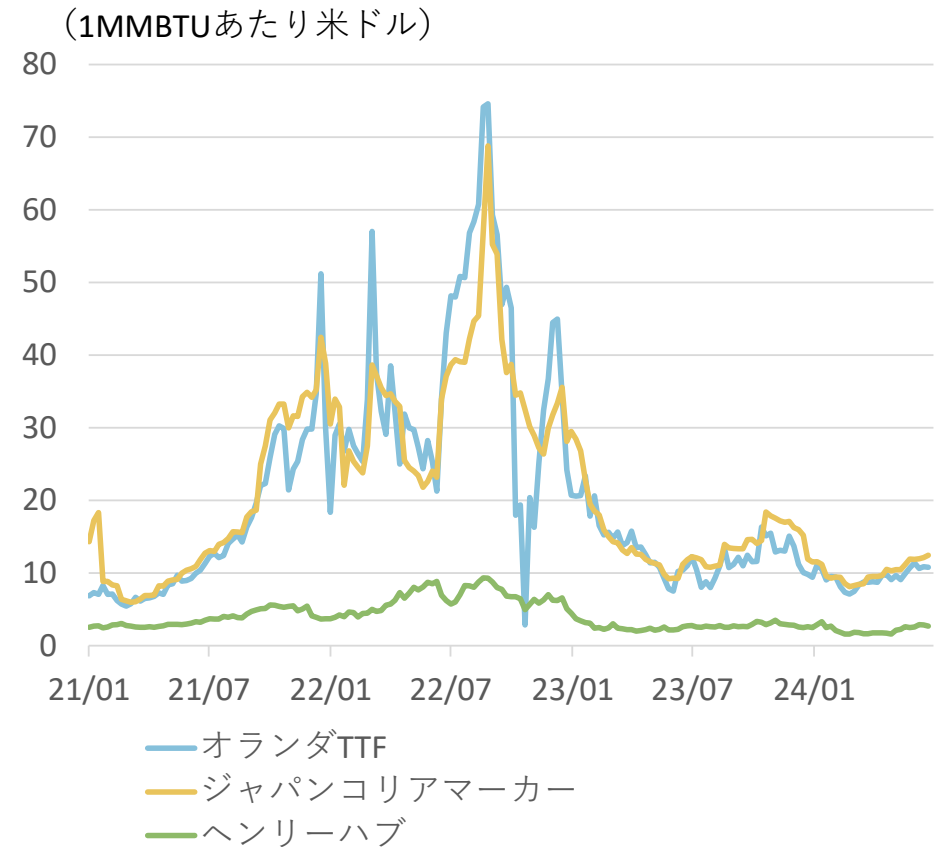
原油・天然ガス価格

原油先物価格（期近物）



（出所：ブルームバーグ、みずほ）

天然ガス先物価格（期近物）



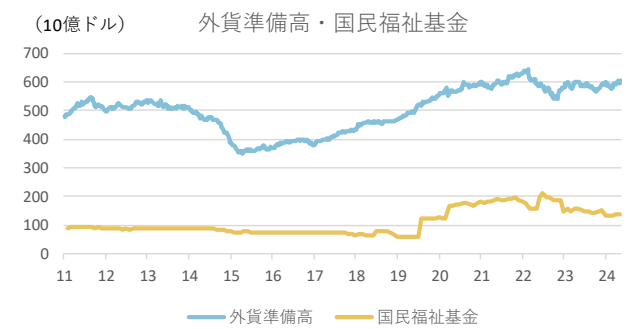
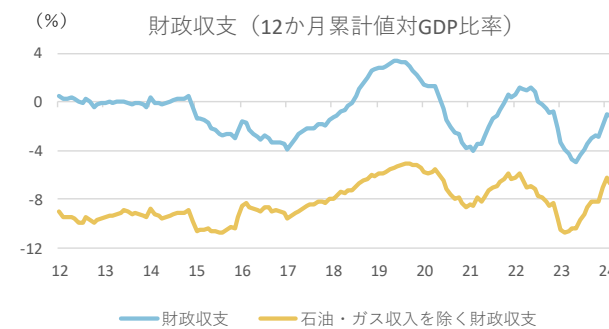
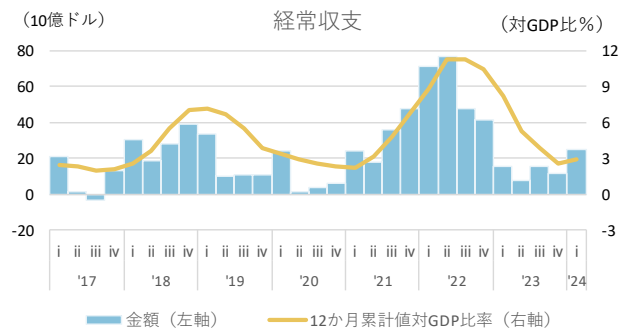
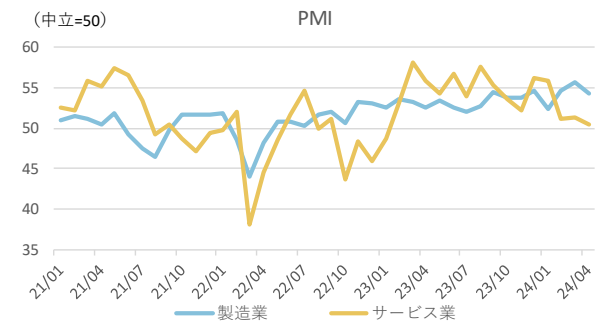
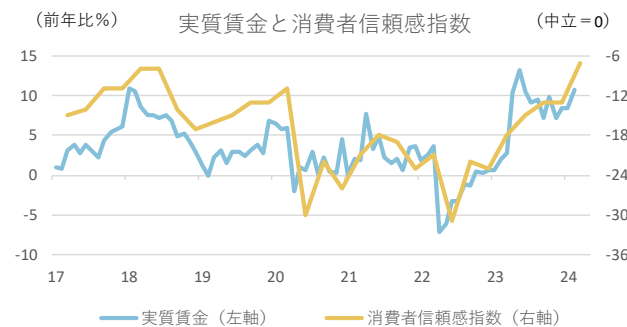
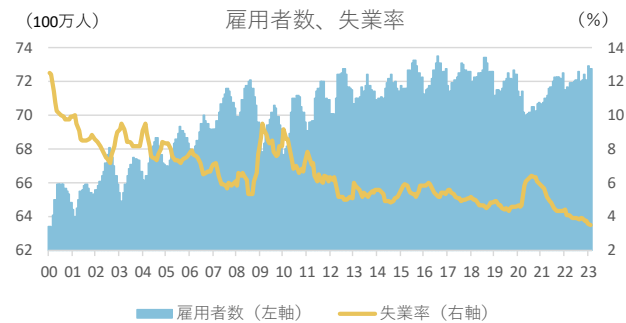
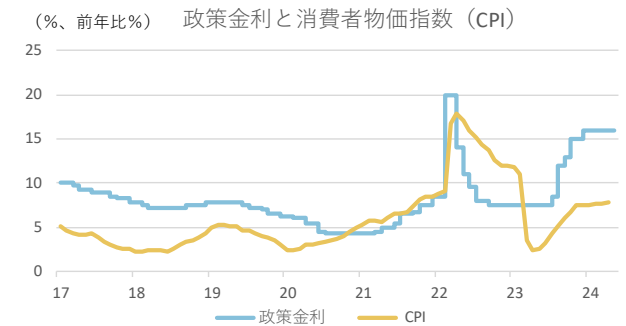
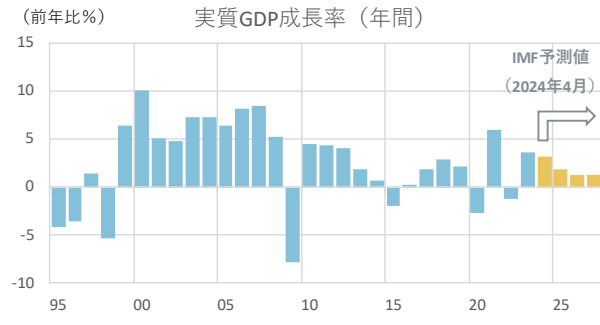
（出所：ブルームバーグ、みずほ）

原油価格は続伸。米エネルギー情報局（EIA）の週報では、原油と石油精製品の需要が高まっていることが示された。

ウクライナ情勢 ヘッドライン

- ロシアのプーチン大統領は、19日未明、北朝鮮の首都ピョンヤンに到着。（6月19日）
- プーチン大統領と金正恩氏、攻撃された場合は直ちに軍事援助を提供することで合意。（6月20日）
- プーチン大統領、ロシアは北朝鮮に高精度兵器を送る可能性があると発言。（6月20日）
- プーチン大統領がベトナム到着 - 約7年ぶりの訪問。（6月20日）
- ロシア国防省 ウクライナの電力施設に大規模攻撃と発表。（6月22日）

ロシア 主要経済指標



(出所：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)

ロシアルーブル中期見通し：凍結資産を巡り欧米との対立が強まる

ロシアルーブル（RUB）対ドル・対円見通し（2024年5月末時点）

	Spot	2024			2025	
		6月	9月	12月	3月	6月
ドル／ルーブル	90.10	91.0	92.0	93.0	94.0	95.0
ルーブル／円	1.74	1.74	1.70	1.70	1.69	1.68
ドル／円	157	158	156	158	159	160

注：ドル円の見通しは「中期為替相場見通し」（2024年5月31日発行）より抜粋。

- 5月のRUBは4月末時点の対ドル93.05から5月末時点で90.10と1%強上昇。ロシア政府が4月27日に強制売却規制を2025年4月まで1年間延長すると発表して以降、ルーブル上昇の動きが継続している。
- ルーブルの動きは限定的となったが、ウクライナ情勢を巡る衝突の激化は注視する必要があるだろう。戦線を巡っては、ロシア軍がウクライナ東部ハルキウ州への攻勢を強めている。一方、プーチン大統領は5月12日に、ショイグ国防相を解任し安全保障会議書記に任命する一方、後任としてペロウソフ第一副首相を国防相に任命。プーチン大統領は経済政策の専門家だったペロウソフ氏を国防相に起用した理由は、ロシアの国防費が増加しているからだと指摘している。
- また、5月16日には中ロ首脳が北京で会談、米国の「封じ込め」への対抗強化で結束を表明した。会談では、プーチン大統領から中ロを結ぶ新たなガスパイプライン計画についても言及があった。
- ロシアの凍結資産のウクライナ支援への活用を巡り、5月24日～25日にイタリアで開催された財務相・中央銀行総裁会議において前向きな進展があったと報じられている。欧米側が具体的な実行方法を協議する段階に進みつつあるなか、ロシアの対抗措置も拡大している。
- 5月23日にはプーチン大統領が米国が同国内にあるロシアの資産を没収した場合、ロシアが米国の企業や個人が露国内に保有する資産の没収を認める大統領令に署名している。対象はロシア国内にある米国政府と法人、個人などの預金や有価証券、不動産など資産全般に及ぶ。同じく5月には5月にはロシア国営ガス会社の子会社による訴えを認める形でドイツやイタリアの大手金融機関がロシア国内で保有する総額約8億ユーロの資産が差し押さえられる事例が起きている。
- 6月13日から15日にかけてのEUサミットではロシア凍結資産を巡り一段と進展する可能性があり、それに伴い、ロシアからの対抗措置も強化される可能性がある。金融市場への影響も一段と意識する必要があるだろう。

ロシアルーブル対ドルレート推移 (※)



※2024年6月12日発動の米国による対ロシア制裁で、モスクワ証券取引所(MOEX)が制裁対象に追加されたことに伴い、為替レートの参照値をMOEXからブルームバーグ・コンポジット(CMRU)に変更。

Disclaimer

This presentation (the "Presentation") is given for general information purposes only and shall be kept strictly confidential by you, and shall only be used by you in connection with [insert details of the Transaction]. Until receipt of necessary internal approvals and until a definitive agreement is executed and delivered, there shall be no legal obligations of any kind whatsoever (other than those relating to confidentiality) owed by either party with respect to any of the material contained in the Presentation. All of the information contained in the Presentation is subject to further modification and any and all opinions, forecasts, projections or forward-looking statements contained herein shall not be relied upon as facts nor relied upon as any representation of future results which may materially vary from such opinions, forecasts, projections or forward-looking statements. In particular, no tax advice is given and you should ensure that you each seek your own tax advice.

You should obtain your own independent advice on the financial, legal, accounting, and tax aspects of any proposed solution outlined in this Presentation. You agree that you are not relying and will not rely on any communication (written or oral) of Mizuho Bank, Ltd., Mizuho International plc, Mizuho Bank (USA), or Mizuho Securities USA Inc. or any company whose ultimate holding company is Mizuho Financial Group, Inc. (each a "Mizuho Group Company") as investment advice or as a recommendation to enter into any transaction, and that you are capable of assessing the merits of and understanding (on your own behalf or through independent professional advice), and should you enter into a definitive agreement with a Mizuho Group Company, you will do so because you understand and accept the terms and conditions and risks (including but not limited to economic, competitive, operation, financial, legal, accounting and tax risks) of such transaction. No Mizuho Group Company in any way warrants, represents, or guarantees the financial, accounting, legal or tax results of the transaction described in the Presentation nor does it hold itself out as a legal, tax or accounting advisor to any party.

With respect to derivative transactions, documents presented to you and our discussions with you present one or a few of the possible ways of using derivative products. You should only enter into a derivative transaction and the underlying documentation/contracts (collectively "derivative transaction") after you have obtained a sufficient understanding of the details and consequences (including potential gain and loss consequences) of entering into a derivative transaction. The actual conditions and terms of the derivative transaction that you enter into with a counterparty will be determined by prevailing market conditions at the time that you enter into the derivative transaction with that counterparty. Consequently, you should carefully review the specific terms and conditions of your derivative transaction at that time. You agree that the final decision to enter into a derivative transaction is solely yours and such decision was made solely at your discretion after you had independently evaluated all the risks and benefits associated with the derivative transaction. For derivative transactions where you may have a right or option to make a choice, your ability to exercise your right or option is for a limited time period only. If you choose to terminate or cancel a derivative transaction early, you may be required to pay a derivatives transaction termination payment to the counterparty. In the event that the creditworthiness of your counterparty under the derivative transaction deteriorates, a possibility exists that you may not attain the financial effect that you may have originally intended to achieve at the time that you entered into the derivative transaction, and that you may incur an expense/loss.

When entering into a contingent convertible transaction, you should be aware of and have a sufficient understanding of the Product Intervention (Contingent Convertible Instruments and Mutual Society Shares) Instrument 2015, published in June 2015 by the FCA, which took effect from 1 October 2015 in relation to contingent convertible instruments (the "PI Instrument").

Nothing contained herein is in any way intended by any Mizuho Group Company to offer, solicit and/or market any security, securities-related product or other financial instrument which such Mizuho Group Company is otherwise prohibited by United Kingdom, U.S., Japanese or any other applicable laws, regulations, or guidelines from offering, soliciting, or marketing.

Any tax aspects of this proposed financial solution are non-confidential, and you may disclose any such aspect(s) of the transaction described in the Presentation to any and all persons without limitation. In particular, in the case of the United States, to ensure compliance with Internal Revenue Service Circular 230, prospective investors are hereby notified that: (A) any discussion of U.S. Federal tax issues contained or referred to in the Information book or any document referred to herein is not intended or written to be used, and cannot be used, by prospective investors to avoid penalties that may be imposed on them under the United States Internal Revenue code of 1986, as amended (the "Code"); (B) such discussions are written for use in connection with the promotion or marketing of the transactions or matter addressed herein; and (C) prospective investors should seek advice on their particular circumstances from an independent tax advisor.

A Mizuho Group Company may have acted as underwriter, agent, placement agent, initial purchaser or dealer, lender on instruments discussed in the Presentation, may have provided related derivative instruments, or other related commercial or investment banking services. A Mizuho Group Company or its employees may have short or long positions or act as principal or agent in any securities mentioned herein, or enter into derivative transactions relating thereto or perform financial or advisory services for the issuers of those securities or financial instruments.

The reference throughout this Presentation to "Mizuho" is a generic reference to one or more Mizuho Group Companies. Accordingly, the legal entity which may enter into any transaction or provide any service described in the Presentation may, at the option of one or more Mizuho Group companies and subject to any legal/regulatory requirement, be any one or more Mizuho Group Companies, such as Mizuho Bank, Ltd., Mizuho International plc, Mizuho Bank (USA) acting as agent for Mizuho Bank, Ltd., or Mizuho Securities USA Inc. (which is a registered US broker-dealer and the entity through which Mizuho generally conducts its investment banking, capital markets, and securities business in the United States), provided that such Mizuho Group Company is permitted and, if required, appropriately licensed and/or registered to engage in such activities in accordance with applicable laws, rules and regulations.

As previously notified and explained, and unless and until you notify the relevant Mizuho Group Company to the contrary, any non-public information provided by you to any Mizuho Group Company will be maintained in accordance with its internal policies and will be shared with other Mizuho Group Companies to the extent deemed necessary by such Mizuho Group Company to consummate the transaction or provide the product or service described in the Presentation. The interpretation of the Presentation shall, to the extent appropriate, be governed by English law and subject to the jurisdiction of the English courts.

The email addresses of Mizuho staff indicate by which entity they are employed: (i) [name]@mhcb.co.uk indicates Mizuho Bank, Ltd.; (ii) [name]@us.mizuho-sc.com indicates Mizuho Securities USA; and (iii) [name]@uk.mizuho-sc.com indicates Mizuho International plc; and (iv) [name]@mizuhocbus.com indicates Mizuho Bank (USA).

Mizuho Bank, Ltd., is authorised and regulated by the Financial Services Agency of Japan.

Mizuho Bank, Ltd., London Branch, is authorised by the Prudential Regulation Authority and is subject to regulation by the Financial Conduct Authority and limited regulation by the Prudential Regulation Authority. Details about the extent of our regulation by the Prudential Regulation Authority are available upon request. [Any eligible deposits with Mizuho Bank, Ltd., London Branch are protected up to a total of £85,000 by the Financial Services Compensation Scheme, the UK's deposit protection scheme. This limit is applied to the total of any eligible deposit accounts with Mizuho Bank, Ltd., London Branch. Any total deposits with Mizuho Bank, Ltd., London Branch above the £85,000 limit are not covered. For further information about your rights under the FSCS please visit <http://www.fscs.org.uk>.](#)

Mizuho International plc is authorised by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority.