

ロシアルーブルの変動要因

新型コロナウイルスの感染拡大懸念から、新興国通貨は3月の大幅下落後、6月頃までは概ね改善傾向でした。しかし、足元では、依然改善傾向を維持する南アフリカランドやアジアの通貨などがある一方で、ロシアルーブルやトルコリラのように、回復が鈍い通貨もあります。新興国通貨が同様の動きをしていた局面から、国ごとの動向も反映する局面に変わりつつあるようです。

ロシア中央銀行：3会合連続の利下げ、経済成長見通しの下方修正で緩和姿勢を維持

ロシア中央銀行は2020年7月24日、過半の市場予想通り政策金利である1週間物レポ金利を4.25%と、0.25ポイント引き下げました(図表1参照)。これで政策金利の引き下げは3会合連続となります。

ロシア中銀は20年の経済成長率見通しを下方修正したほか、インフレ率見通しを3.7-4.2%に引き下げました。ロシア中銀は声明で、状況が基本的な予想に沿って展開すれば、今後数回の政策決定会合で追加利下げの必要性を検討すると表明しています。

どこに注目すべきか：外貨準備高、成長率、感染者数、原油価格

新型コロナウイルスの感染拡大懸念から、新興国通貨は3月の大幅下落後、6月頃までは概ね改善傾向でした(図表1参照)。しかし、足元では、依然改善傾向を維持する南アフリカランドやアジアの通貨などがある一方で、ロシアルーブルやトルコリラのように、回復が鈍い通貨もあります。新興国通貨が同様の動きをしていた局面から、国ごとの動向も反映する局面に変わりつつあるようです。

ロシアルーブルの変動要因をプラス面から振り返ります。

ロシアの外貨準備高は足元約5740億ドルで、過去最高水準近辺で推移しています。クリミア危機後にロシアの外貨準備高は3500億ドル近辺まで急落しましたが、ロシアは着実に外貨準備を積み上げています。

財政は比較的健全です。財政赤字対GDP(国内総生産)比率も20年の見通しは5%を下回ると見込まれている一方、多くの新興国では10%前後の赤字が見込まれています。

貿易収支や経常収支は一応黒字を確保しています。しかしながら、黒字幅は減少傾向で、ルーブルの下支え要因とは言い難く、不透明要因という面もありそうです。

次にマイナス面を見ると、景気の回復は鈍く、ロシア中銀も成長率見通しを従来の前年同期比マイナス4~6%から、今回マイナス4.5~5.5%に下方修正しました。ロシアのコロナ

感染者数は累計で82万人と世界で4番目に多く、経済活動への影響が深刻となっています。

金融政策は緩和傾向です。財政政策にやや消極的なことから、景気下支えは金融政策の役割分担が高いようです。そうした中、ロシア中銀は年後半の利下げを示唆しており、ルーブルのマイナス要因と見られます。

原油価格は足元までルーブルの下支え要因でした。過去を見てルーブルと原油価格が連動する傾向も見られます(図表2参照)。しかし、今後に目を向けると原油価格が一本調子で回復するには原油需要の持続的な回復が必要と思われるのですが、コロナ感染の再拡大懸念を前に、足元ではむしろルーブルの下押し要因とも見られます。

最後に政治については中立です。憲法改正でプーチン大統領の長期政権が可能となり、安定面ではプラスとも言えます。ただ、国民からの不支持も高まっています。来年後半予定の下院選挙は有力な野党不在で、現状維持が見込まれています。そうなると、西側との関係改善への期待は高まらず、通常通貨の下支え要因となる「安定」に注意も必要です。

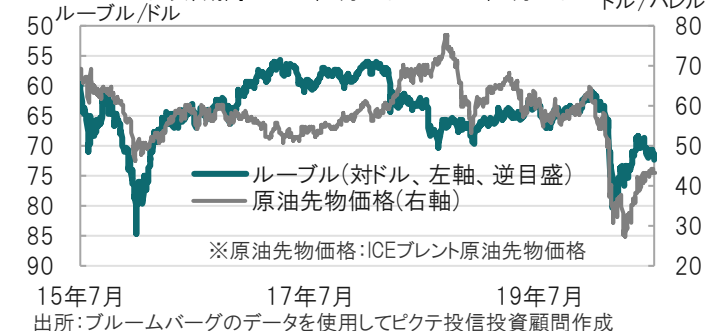
図表1：ロシアの政策金利とルーブル(対ドル)の推移

日次、期間：2019年7月28日～2020年7月28日



図表2：ロシアルーブルと原油先物価格の推移

日次、期間：2015年7月28日～2020年7月28日



●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものではありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。