

2022年3月11日

MURC Focus

本格的な外貨預金の引き出し制限に着手したロシア

～為替の公定レートと市中レートの乖離が進む可能性

調査部 副主任研究員 土田 陽介

- 銀行の外貨での資金繰りが厳しくなっていることを受けて、ロシア中央銀行は本格的な外貨預金の引き出し制限に乗り出した。
- 今般の中銀の措置を受けてロシアの人々は銀行の外で外貨を購入すると予想され、それがさらに公定レートと市中レートの乖離を生むだろう。
- インフレ加速を受けてロシア当局は様々な財やサービスの価格の統制に乗り出すかもしれないが、かえって公定価格以外の取引を拡大させて経済と社会を不安定化させてしまう恐れが大きい。

(1) 9月9日まで外貨預金の引き出しを制限

銀行の外貨での資金繰りが厳しくなっていることを受けて、ロシア中央銀行は本格的な外貨預金の引き出し制限に乗り出した。

ロシア中銀は3月9日に出した声明で、ロシアでは同日より9月9日までの半年間、外貨預金の引き出しを制限すると発表した。預金者は1万米ドルまでなら外貨預金の引き出しが許されるが、ルーブルでの支払いとなる。その際には市場の実勢を評価した各主要通貨との加重レートが適用されるが、詳細は不明である。

ロシアでは外貨預金口座の約9割が残高1万米ドル未満であるため、9割の預金者が全額を引き出すことが可能と中銀は説明する。また口座にある外貨預金そのものは維持され、この間も利子は通常通り支払われるとともに、9月10日以降は通常通りに引き出しができる。いずれにせよこの措置により、ロシア国民は当面の間、外貨預金を外貨で引き出すことが不可能になった。

そしてロシアの銀行は、3月9日から9月9日までの半年間、外貨の両替が制限されることになった。具体的には、銀行は外貨からルーブルへの両替だけが容認され、ルーブルから外貨への両替は禁止される。現状、一連の措置は9月9日までの時限的な措置とされているが、延長される可能性も十分にあると考えられる。

(2) 下落に歯止めがかからない為替レート

ロシア中銀は3月1日より公定レートを発表、輸出業者に公定レートで外貨を売却する義務を課すなどの資本規制を通じて為替レートの安定に努めようとしたが、外為市場でのルーブル売り圧力に対抗できていない。例えば、3月10日の公定レートは1米ドル116ルーブルだが、前日9日の外為市場での終値は136ルーブルである（図表1）。

米ドルやユーロ、日本円といった国際通貨と異なり、ソフト・カレンシーであるルーブルの場合、流動性が十分ではなく乱高下している局面では、金融業者が公表するレートで取引が成立していないケースも多い。特に今回のルーブルのように、さらなる下落が見込まれている場合、実際取引されるレートは、公表レートよりも低くなる可能性が高い。

さらに、ロシア国内ではかねてより米ドルやユーロの紙幣が流通しており、沿海州では日本円や人民元の紙幣も流通している状況にある。資産防衛の観点からこうした信用力が高い通貨の紙幣に対する需要が高まっていると推察され、市中ではすでに公定レートよりも高い価格で紙幣がやり取りされていると考えられる。

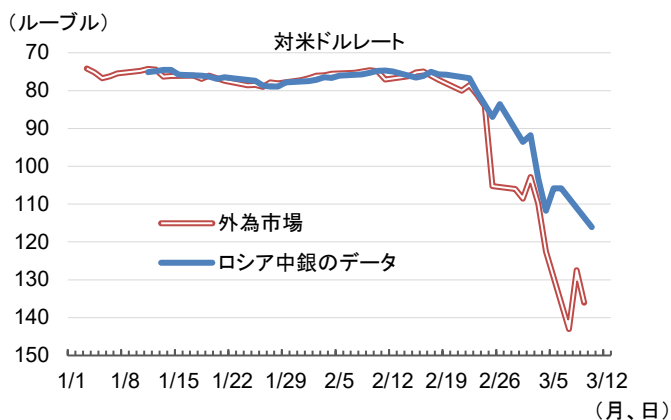
なおロシアでは、旧ソ連時代の末期の1980年代にも同様の光景が見られた。旧ソ連が崩壊したのは1991年12月だが、当時の混乱を知る世代ほど、米ドルなどに強い信用を寄せている。今般の中銀の措置を受けてロシアの人々は銀行の外で外貨を購入すると予想され、それがさらに公定レートと市中レートの乖離を拡大させるだろう。

(3) 物価の上昇が一段と加速する見通し

ロシアの最新2月の消費者物価(図表2)は前年比+9.2%と前月(同+8.7%)から一段と上昇、7年ぶりの高水準となった。今後は欧米を中心とする国際社会からの経済制裁の強化を受け、ロシアの貿易が一段と停滞し、国内のモノ不足が深刻化すると予想される。そのため、ロシアのインフレは今後も実需面から加速を余儀なくされる。

ロシア中銀は2月28日に政策金利を9.5%から20%へと大幅に引き上げ、ルーブルの下落の抑制や需要の引き締めを通じてインフレの加速を抑制しようと試みた。しかしながら今般の外貨預金の引き出し制限措置は、通貨ルーブルの国内での信用力を一段と低下させたといえよう。このこともまた、貨幣面(ルーブル通貨の実質的な価値の下落という側面)からロシアのインフレを加速させると懸念される。

図表1. 外為市場での為替レート



図表2. ロシアのCPI



今後、ロシア当局は様々な財やサービスの価格統制に乗り出すかもしれないが、かえって公定価格以外の取引を拡大させて経済と社会を不安定化させてしまう恐れが大きい。さらに厳しい数量統制にまで踏み込んでしまうと、市場経済から計画経済に逆戻りしてしまうことになる。いずれにせよ、ロシア経済は急速に悪化しており、国民の生活は加速度的に厳しさを増している模様である。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。