



## 臨時レポート

### ロシア中銀、政策金利を9.25%に引き下げ

2017年5月1日  
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

- ロシア中央銀行は、政策金利を9.75%から0.50%引き下げ9.25%としました。
- 市場予想では0.25%の引き下げが優勢となっていました、今回は市場予想を上回る利下げ幅となりました。
- 中銀が利下げを継続するとの観測はロシア債券市場のサポート材料と見られるものの、シリア情勢を背景とした米ロ関係の行方や米国の金融政策がロシアをはじめとする新興国市場に与える影響等については注視する必要がありますと見られます。

#### 【2会合連続で利下げ】

ロシア中央銀行（中銀）は2017年4月28日、政策金利を9.75%から9.25%とすることを決定しました。中銀は2015年1月以降、国内経済とインフレ状況を考慮し断続的に利下げを行っています。ナビウリナ中銀総裁が事前に0.25%か0.50%の利下げを検討する可能性があると言明する中、市場予想では0.25%の利下げを行うとの見方が優勢となっていました。

声明文では今回の決定は、インフレ率が政策目標である4.0%に近づきつつあり、今後さらに低下すると予想されること、また景気回復が進んでいること等が背景にあるとしています。なお3月のインフレ率は前年比4.3%と2月（4.6%）より低下しました。ただし、商品市況や金融市場の影響によりインフレが高まるリスクが依然あるとしており、今後の経済活動やインフレ状況を見て政策決定を行っていくとしています。

利下げ幅は市場予想を上回るものとなりましたが、通貨ルーブルは小動きとなりました。中銀が引き続きインフレを抑制する姿勢を示していることから、当面高い金利が維持される見込みであることがルーブルのサポート材料となったと見られます。

#### 【今後の見通し】

金融政策については、声明文では、適度に引き締めを行う政策を維持することでインフレ率は2017年末までに4.0%に達しその後も同程度の水準で推移するとの見方を示しており、2017年内に一段の利下げを実施していくことを示唆しています。

経済状況については、中銀は経済活動が改善傾向にあることや外的要因への対応を踏まえると原油価格が1バレル40米ドル付近と足元の価格より低いシナリオの下でも2017年から2019年にかけてプラス成長を維持できると予想しています。

債券市場では、利下げ継続期待が市場にプラスに働くと予想されます。一方で、格付や原油価格の動向が市場を左右するとみられます。

ルーブルについては、当面高い利回りが維持される見込みであることはサポート材料と見られる一方、シリア情勢を背景とした米ロ関係の行方や米国の金融政策がロシアをはじめとする新興国市場に与える影響等については注視する必要がありますと見られます。

【図表】主要政策金利、インフレ率の推移

期間：2014年1月1日～2017年4月28日、日次



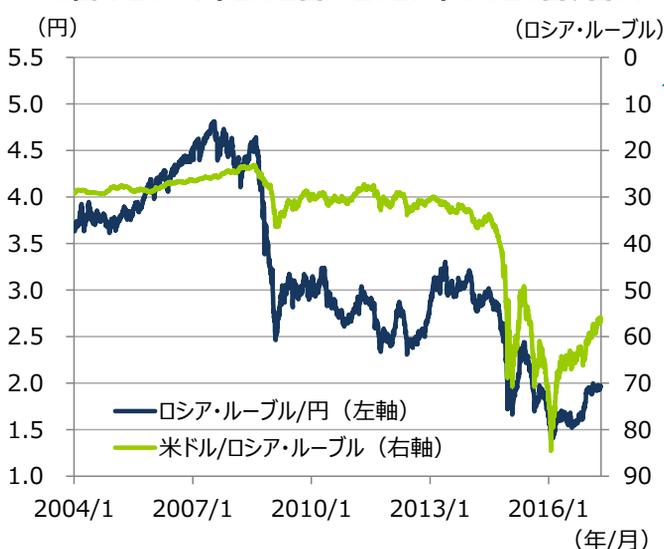
※インフレ率は2014年1月～2017年3月、月次

出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

【図表】ルーブル（対円、対米ドル）の推移

期間：2004年1月1日～2017年4月28日、日次





### ご留意事項

#### ●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

#### ●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.0304%程度（税込）
- その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。  
投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

#### «ご注意»

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ドイツ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じて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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人投資信託協会、

一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人第二種金融商品取引業協会