



臨時レポート

ロシア中銀、政策金利を9.00%に引き下げ

2017年6月19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9.25%から0.25%引き下げ9.00%としました。
- 中銀が利下げを継続するとの市場の期待は債券市場を下支えするとみられる一方、資源価格の動向や米国の金融政策等は注意が必要とみられます。

【ロシア中央銀行、3会合連続で利下げ】

ロシア中央銀行（中銀）は2017年6月16日（現地時間）、政策金利を9.25%から9.00%とすることを決定しました。中銀は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が、利下げ幅については今回は0.25%と前回会合の0.50%より縮小しました。なお市場では利下げが見込まれていたものの、その幅は0.25%と0.50%で見方が割れていました。

今回の決定の背景について中銀は声明文で、インフレ率が政策目標（4.0%）に近づきつつあることや景気回復基調にあること等を挙げています。加えて今後の経済活動やインフレ状況を考慮した上で、2017年の下半期にも追加利下げを行う可能性についても言及しています。なお、利下げ発表後の通貨ルーブルは小動きとなりました。

【今後の見通し】

金融政策については、インフレ率が今後も政策目標付近で推移すれば追加利下げが予想され、債券市場にプラスに働くと考えられます。

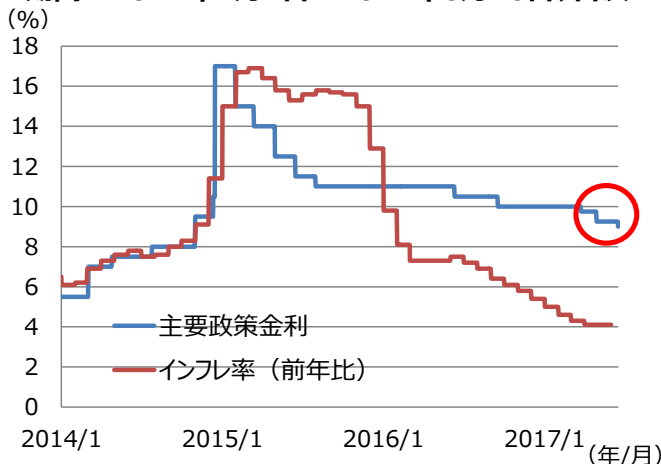
景気については、中銀は2017年の成長率見通しを1.0%-1.5%から1.3%-1.8%に引き上げ、潜在成長率に近く見込みであると見ています。生産活動の回復に加え、個人消費にも若干の改善が見られ、景気回復が続くと予想しています。

足元では米国による経済制裁の動向も注目されます。米国ではこれまでロシアに対する経済制裁は大統領令によって実施されてきましたが、ロシアが2016年の大統領選挙に何らかの影響を与えたとの疑惑等を背景に、ロシアに対する経済制裁の緩和や解除には議会の承認を必要とする法案が上院で可決されました。今後、法案が成立すれば、対ロシア経済制裁は法令化される見込みです。これに対し、ロシア中銀総裁は、米国はウクライナ問題を受け2014年から対ロシア経済制裁を行っており、ロシアは既にその環境に順応しているため、法令化によるロシア経済への影響はそれほど大きなものにはならないと述べています。

なお、主要輸出品目である原油の価格についても引き続きロシア市場の変動要因となると見て注目しています。2017年の補正予算でロシア当局は想定原油価格を引き上げました。原油価格の上昇、つまりロシアの歳入が増えることで財政赤字は対GDP比で3.2%から2.1%に削減されると予想しています。

【図表】主要政策金利、インフレ率の推移

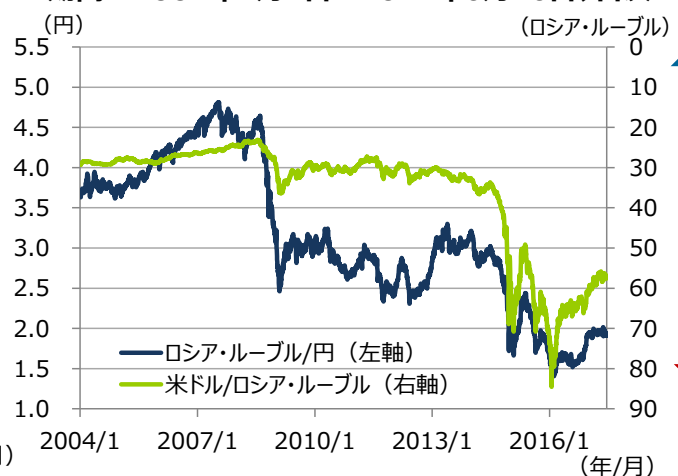
期間：2014年1月1日～2017年6月16日、日次



※インフレ率は2014年1月～2017年5月、月次

【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6月16日、日次



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。



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、ドイチェ・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。

ドイチェ・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