



臨時レポート

ロシア中銀、政策金利を7.50%に引き下げ

2018年2月13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（以下、「中銀」）は、政策金利を7.75%から0.25%引き下げ7.50%としました。
- ロシアは経済、財政ともに比較的健全な状況が続いており、今後格付が引き上げられる可能性も期待されます。

【政策金利を0.25%引き下げ】

中銀は2018年2月9日（現地時間）、概ね市場の予想通り、政策金利を7.75%から7.50%に引き下げることを選択しました。声明文では今回の利下げの主な理由としてインフレ期待が着実に後退しており、短期的なインフレリスクが弱まっていることを挙げています。これはインフレ率が2018年1月に前年比2.2%と政策目標である4.0%を2017年7月以降7カ月連続で下回る等、歴史的に低い水準となっていることが背景にあります。なお中銀は、2018年中はインフレ率が政策目標を下回る水準で推移すると見込んでいます。

加えて中銀は、リスク要因がインフレから経済成長へと移行しつつあることも利下げの理由として挙げています。これは2017年末にかけ鉱工業生産が前年比マイナスとなったことや、2017年の経済成長率が+1.5%と、中銀予想の+1.7%～+2.2%を下回ったこと等を考慮したものと考えられます。

【今後の見通し】

金融政策について中銀は今後も利下げを継続することを明示しており、このことは債券市場にプラスに働くと考えられます。なお、中銀は金融政策をこれまでの「引き締め」から「中立的」な姿勢へと徐々に移行すると表明していましたが、今回の声明文では2018年内にも移行を完了する可能性についても言及しています。

ロシア経済については、成長の鈍化が見られたものの、一時的な要因もあったとしています。今後も内需の磐石さや実質賃金の伸び、また世界的な景気回復等がロシア経済の下支えとなると中銀は述べています。

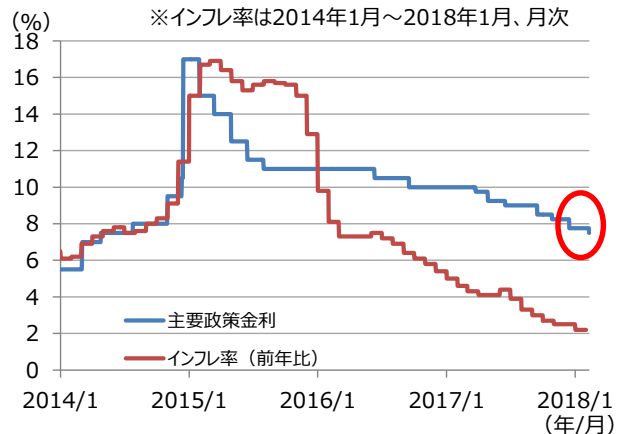
欧米諸国による経済制裁の影響やその後の景気悪化等を受け、ムーディーズ・インバスターズ・サービス（以下、「ムーディーズ」）、及びS&Pグローバル・レーティングは2015年にロシアの格付を投機的水準に引き下げました。現在においても格付はその水準に据え置かれていますが、ムーディーズは2018年1月25日付でロシアの格付見通しを「ポジティブ」に引き上げました。ムーディーズは足元のロシア情勢について、経済や公的債務の状況は良好で、新たな制裁が加わったとしてもロシアの信用力に大きな影響は及ばないと見ている模様です。このようなことから、ロシアの格付が今後投資適格級に引き上げられる可能性も期待されています。

ロシアは原油価格の反発や、政府債務（対GDP比）が低水準にあること、外貨準備高が増加傾向にあること等、経済、財政ともに比較的健全な状態となっています。今後も原油価格の動向や、欧米による追加制裁等には注意が必要と考えられますが、中長期的には、ロシアの相対的に高い利回りに対する需要がロシア市場を下支えすると予想されます。

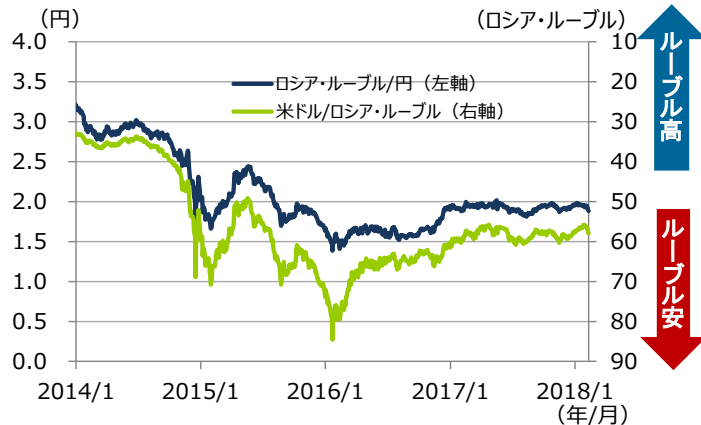
出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

※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。

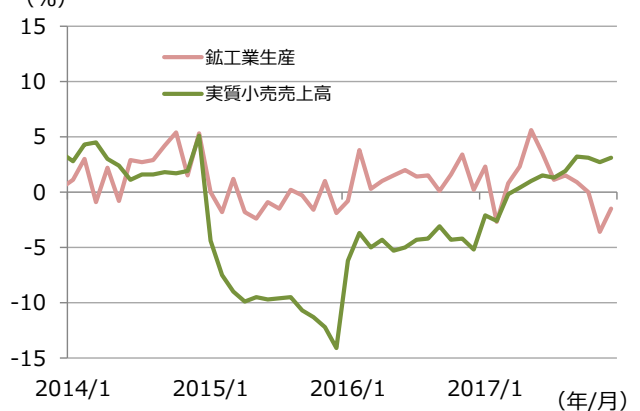
【図表】主要政策金利、インフレ率の推移
期間：2014年1月1日～2018年2月9日、日次



【図表】ルーブル（対円、対米ドル）の推移
期間：2014年1月1日～2018年2月9日、日次



【図表】鉱工業生産、実質小売売上高の推移
期間：2014年1月～2017年12月、月次





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