



臨時レポート

ロシア中銀、政策金利を7.25%に引き下げ

2018年3月26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、市場の予想通り政策金利を7.50%から7.25%に引き下げました。
- 今後の金融政策については、利下げを継続し、2018年中に「中立的」な姿勢への移行を完了する方針を改めて示しました。
- 欧米諸国による追加の制裁や世界的な保護主義リスクの高まり等には注意が必要と考えられますが、信用力の改善や、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。

【市場予想通り政策金利を0.25%引き下げ】

中銀は2018年3月23日（現地時間）、市場予想通り、政策金利を7.50%から0.25%引き下げ7.25%とすることを決定しました。声明文では、今回の利下げの主な理由としてインフレ率が依然として低水準で推移しており、利下げを行う余地があることを挙げています。

なお、経済状況については、2017年末にかけて一時的に減速したものの、2018年初からは鉱工業生産が前年比でプラスになる等、持ち直しているとの見解を示しました。

【今後の見通し】

中銀は利下げを継続し、2018年中に「中立的」な姿勢への移行を完了する方針を改めて示しました。なお、ナビウリナ総裁は記者会見で、政策金利を「6%～7%程度」とすることを目指しており、今後も利下げを行う余地があると述べています。

加えて、インフレの着実な低下は、企業や家計の経済活動に対する不透明感を後退させ、ロシア経済にプラスに寄与すると述べています。中銀は、内需の回復を背景にインフレ率は現状に比べれば上昇するものの、政策目標である4%付近に徐々に収束していくと予測しており、2018年は3.0%～4.0%、2019年には4.0%程度と見込んでいます。

経済成長率について中銀は、2018年～2020年は+1.5%～+2.0%と、緩やかなプラス成長となるとの見通しを維持しています。生産活動が上向いているだけでなく、個人消費も引き続き堅調なことから、経済は概ね良好な状態が続いています。

加えて、当局による財政緊縮策等を背景に、財政赤字は改善傾向にあり、外貨準備も回復しています。そのため、外的ショックに対する耐性も高まっています。

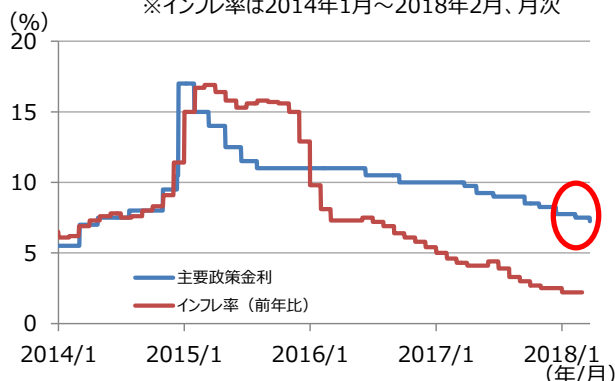
こうした経済状況や金融・財政政策等を背景に、大手格付会社のS&Pグローバル・レーティングは2月にロシアの外貨建て長期債格付を投資適格級である「BBB-」に引き上げました。一方でムーディーズ・インベスターズ・サービスは依然、投機的水準である「Ba1」に据え置いています。格付見通しは「ポジティブ」としており、今後格付が引き上げられる可能性も期待されます。

なお、欧米諸国による追加の制裁や世界的な保護主義リスクの高まり等に注意が必要と考えられますが、中長期的には、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ものと予想されます。

【図表】主要政策金利、インフレ率の推移

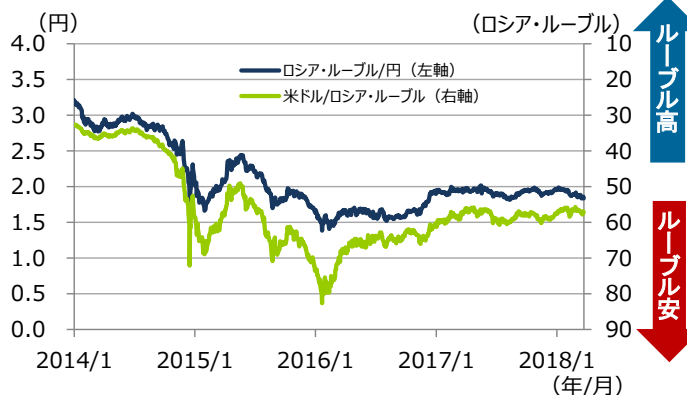
期間：2014年1月1日～2018年3月23日、日次

※インフレ率は2014年1月～2018年2月、月次



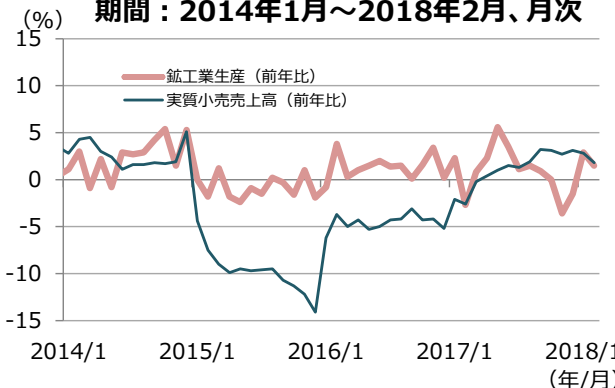
【図表】ルーブル（対円、対米ドル）の推移

期間：2014年1月1日～2018年3月23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～2018年2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。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。D-180326-3



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