



## 臨時レポート

### ロシア中銀、政策金利を8.50%に引き下げ

2017年9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（以下、「中銀」）は、政策金利を9.00%から0.50%引き下げ8.50%としました。
- 断続的な利下げが追い風となり、ロシア経済は緩やかに回復しつつあります。なお、中銀は今後2四半期中の追加利下げを示唆しています。
- また、S&Pグローバル・レーティングはロシアの格付を据え置いた一方、景気回復が継続する、または金融セクターの安定化により銀行貸出が活発になれば格付を引き上げる可能性があることと示唆しました。

#### 【ロシア中央銀行、利下げを決定】

中銀は2017年9月15日（現地時間）、政策金利を9.00%から8.50%に引き下げ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、前回会合ではインフレ率の一時的な上昇を受け、政策金利を据え置きました。しかし、足元インフレ率が再び低下基調となったことから、市場では利下げが予想されていました。

今回の決定の背景について、中銀は声明文で、2017年8月のインフレ率が前年比+3.3%と、政策目標（4.0%）を下回ったことを挙げています。また、今後の経済活動やインフレ状況次第では2四半期中に追加利下げを行う可能性があることについても言及しています。ただし、中期的にはインフレ上昇圧力が働く可能性もあることから、適度な引き締め姿勢は維持する方針を示しています。

#### 【景気回復が続けば格上げの可能性も】

ロシア経済については、投資や消費が活発になってきていることから、中銀は2017年の成長率見通しを「1.3%-1.8%」から「1.7%-2.2%」に上方修正しました。

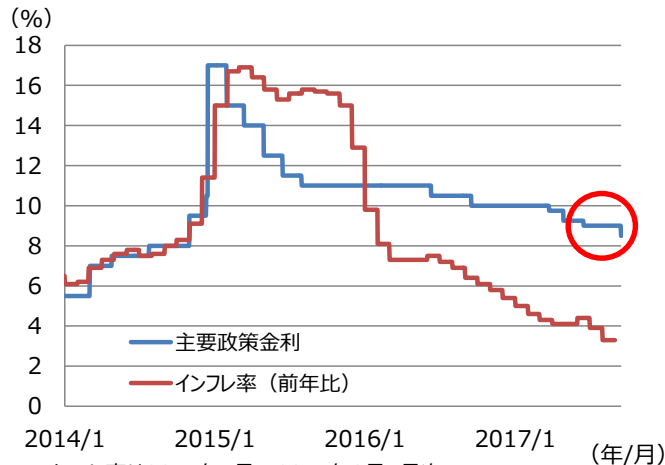
また、格付会社のS&Pグローバル・レーティングは、ロシアの主要輸出品目である原油の価格が低迷し、欧米諸国から経済制裁を受けている中でも、成長が継続していることや構造改革に向けた動きがロシアの潜在成長率を押し上げているとの見方を示しました。ロシアの外貨建て長期債格付については投機的水準である「BB+」に据え置いた一方、景気回復が継続するか金融セクターの安定化により銀行貸出が活発になれば投資適格級に格付を引き上げる可能性を示唆しました。なお、格付見通しは引き続き「ポジティブ」としています。

#### 【今後の見通し】

ロシア市場については、これまでの断続的な利下げの結果、国内経済が上向くといった経済の好循環が見られることや格上げ期待等により下支えされると考えられます。また、資源価格や米国の金融政策、欧米諸国からの経済制裁の行方等が市場の変動要因となると見て注視しています。中長期的には、中銀が一貫して適度な金融引き締め姿勢を維持していることを踏まえ、当面ロシアの相対的に高い利回りは維持される見込みであり、利回りに対する需要が引き続き市場を下支えすると予想されます。

【図表】主要政策金利、インフレ率の推移

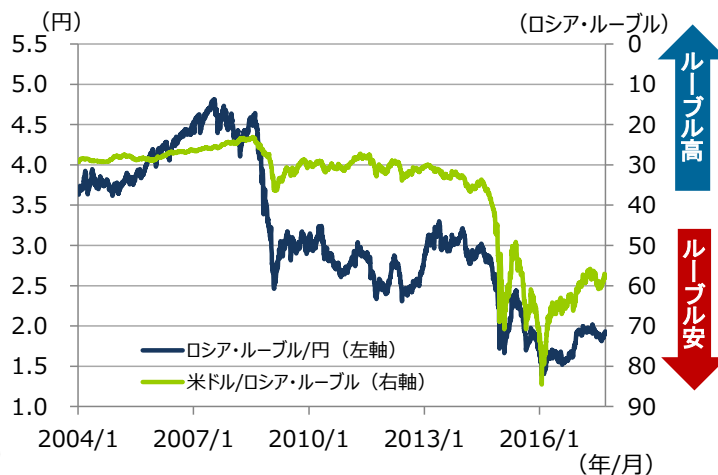
期間：2014年1月1日～2017年9月15日、日次



※インフレ率は2014年1月～2017年8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9月15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