



臨時レポート

ロシア中銀、政策金利を7.25%に据え置き

2018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（以下、「中銀」）は、市場予想通り政策金利を7.25%に据え置きました。
- 中銀は、今後利下げを再開し、当初予定通り2018年中に「中立的」な姿勢への移行を完了する方針を示しました。なお、政策金利は6%台後半程度まで引き下げられる模様です。
- 欧米諸国との緊張の高まり等、ロシアを取り巻く様々な状況の変化には注意が必要と考えられますが、相対的に高い利回りに対する需要や信用力の改善等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据え置き】

中銀は2018年4月27日（現地時間）、市場予想通り、主要政策金利を7.25%で据え置くことを決定しました。

インフレ率（前年比）は3月は2.4%、4月は2.3%～2.5%と予想される等、中銀の目標値（4.0%）を下回る水準で推移しています。

しかし、2018年4月6日に米国政府がロシアに対し追加制裁を課したことを受け、通貨ルーブルが急落したことにより輸入物価が上昇し、今後、ロシアのインフレ圧力が加速する可能性があるとの見解を中銀は示しています。

その一方で、外部環境の大幅な変化がない限り、インフレ率が目標値を大きく上回るようなリスクは発生していないとも述べています。

そのため、中銀はインフレ率見通しについても2018年は3%～4%、2019年には4%程度で据え置きました。

今回の会合では政策金利は据え置かれましたが、中銀は今後利下げを再開し、当初予定通り年内には「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。

ただし、地政学リスクの高まりや世界的に金利正常化の動きが進んでいること等から、利下げ余地は狭まったとしています。中銀は従来より政策金利を「6～7%程度」とすることを目指してきましたが、最終的には6%台後半まで引き下げられるものと見込まれます。

【今後の見通し】

中銀は、今後利下げをより慎重に進めていくと見られますが、「中立的」な姿勢への移行の方針に変更は無いこと、またそれを受け利下げ期待が継続することは、債券市場にとってプラスに働くと見られます。

ロシア市場は、米国の追加制裁を受け、一時大幅に下落しました。引き続き、欧米諸国との関係に不透明さが残ることには注意が必要と考えられます。

一方、内需を見ると個人消費の堅調な推移が続く等、景気回復が続いています。加えて、利下げが実施されてきたものの、金利水準は依然として相対的に高く、また財政状況は健全さを維持しており、信用力が改善していること等、ロシアの良好な状況が再評価されれば、ロシア市場のプラス材料になると見込まれます。

【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4月27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4月27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。



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