

ロシア中銀、政策金利を7.75%に据え置き

2019年3月25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%に据え置きました。なお、状況次第で年内に利下げに動く可能性を示唆しました。
- 中銀の機動的な政策運営や、国家プロジェクト等による景気回復がロシア市場を下支えするものと見込まれます。

【政策金利を据え置き】

中銀は2019年3月22日（現地時間）の政策決定会合で政策金利を7.75%に据え置きました。また、インフレが予想通りに低下し、原油市場が大きな動乱に見舞われなければ、年内に利下げを行う可能性を示唆しました。

【インフレ見通しを引き下げ】

中銀は、今年1月から付加価値税（VAT、日本の消費税に該当）の税率引き上げが物価に影響を与えているものの、インフレ率は想定を下回っており、またインフレ上昇圧力も弱まっていると判断しています。このことから2019年のインフレ見通しを従来の5.0%～5.5%から4.7%～5.2%に引き下げました。

なお2019年のGDP成長率予測は前年比+1.2%～+1.7%と2018年（前年比+2.3%）から鈍化するものの、2020年以降はインフラ整備等を主軸とした「国家プロジェクト」の実施により景気が加速する可能性を見込んでいます。

【制裁や原油価格の影響は以前に比べ薄まる】

2014年以降、欧米諸国による対ロシア制裁や原油価格等がロシア市場を左右してきました。

ウクライナ問題の動向や米国大統領選挙への介入疑惑等を受けた制裁は、ロシアの経済及び市場にマイナスの影響を与えました。その後ロシアは財政緊縮化により2018年には財政黒字化を実現、また外貨準備高も積み増してきました。このようなロシア経済の健全性向上等により、市場が急落するリスクは弱まっています。

また、原油価格の影響は、外貨買入/売却オペレーションを導入したことで薄まっています。原油価格が当局の想定より高い時に外貨買入/ルーブル売却、低い時に外貨売却/ルーブル買入を行うことで、過去に比べ原油価格がルーブルに与える影響は抑制されています。

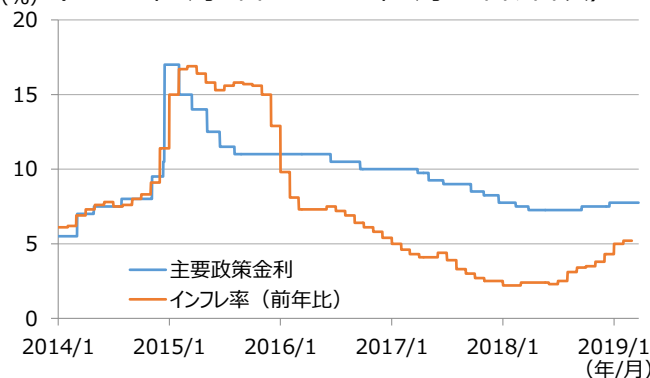
【今後の注目点】

米国議会では米国民によるロシア国債取引を制限するような追加制裁法案が議論されており、実現すれば市場心理の一時的な悪化が懸念されます。

一方、ロシア当局による政策が経済成長をサポートすると期待されます。中銀は機動的な政策運営を推進していますが、今後物価が安定すれば、引き締めから中立へと政策スタンスを変更すると予想され、景気の下支えになると見込まれます。

また、「国家プロジェクト」による経済活性化も期待されます。約13兆ルーブルの連邦予算が投入されるほか、民間からの投資等も予定されています。ロシアは構造改革の遅れから潜在成長率が抑えられており、その背景の一つに投資がGDPに占める割合の低さがあります。今後、投資が拡大し経済の底上げにつながれば、市場にとってもプラス材料になると予想されます。

【図表】ロシアの政策金利、インフレ率（前年比）の推移
(%) (2014年1月1日～2019年3月22日、日次)

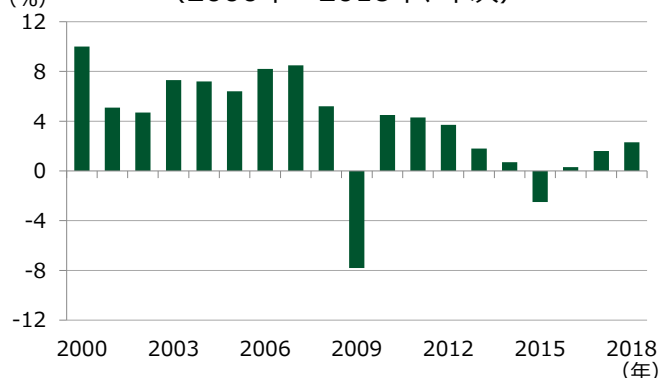


※インフレ率は2014年1月～2019年2月、月次

【図表】ロシア・ルーブル（対円、対米ドル）の推移
(2014年1月1日～2019年3月22日、日次)



【図表】ロシアの実質GDP成長率（前年比）の推移
(%) (2000年～2018年、年次)



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。

ロシア中銀、政策金利を7.75%に据え置き

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0.5%
- 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%（税抜1.88%）
- 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