



## 臨時レポート

### ロシア中銀、政策金利を7.75%に引き下げ

2017年12月18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8.25%から0.50%引き下げ7.75%としました。市場予想に反し利下げ幅を拡大しました。
- 今後も継続的な利下げが見込まれることは、景気回復傾向にあるロシア経済を下支えするものと期待されます。

#### 【市場予想に反し利下げ幅を拡大】

中銀は2017年12月15日（現地時間）、政策金利を8.25%から7.75%に引き下げることと決定しました。足元ではインフレ率が中銀の目標値（4.0%）を下回る水準で推移しており、市場では利下げするとの見込みが優勢となりましたが、利下げ幅は0.50%と予想に反し前回（0.25%）より拡大しました。

声明文の中で、中銀は今回の決定についてインフレ率が低位で推移していることに加え、石油輸出国機構（OPEC）加盟国とロシア等の非加盟の主要国との協調減産により、原油の価格動向に対する不透明感が後退し、今後1年程度のインフレ上昇リスクが低下したことが背景にあると述べました。ただし、中期的なインフレリスクは残存しており今後の経済活動やインフレ状況を考慮するとして、2018年前半に追加利下げを行う可能性があることを示唆しています。

#### 【今後の見通し】

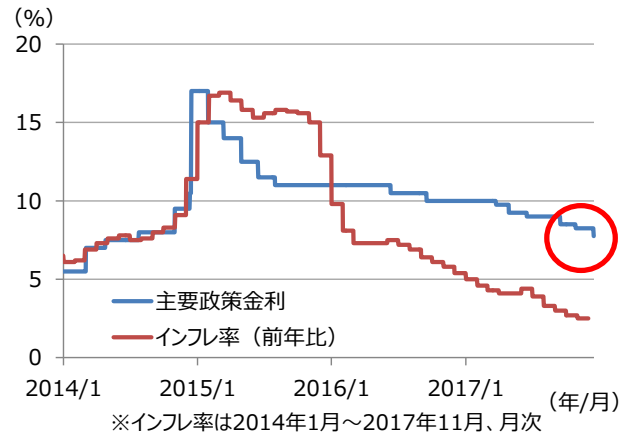
金融政策については、中銀は前回同様これまでの「引き締め姿勢」から「中立的」へと徐々に移行するとしています。そのため、継続的な利下げが期待されることは債券市場にプラスに働くと考えられます。

ロシア経済については、個人消費が牽引する景気回復が続くと予想されます。中銀は2017年の成長率を+1.7%～+2.2%と前回から据え置き、2年連続のマイナス成長からの脱却を見込むとともに、2018年の見通しを+1.5%～+2.0%と前回（+1.0%～+1.5%）から引き上げました。

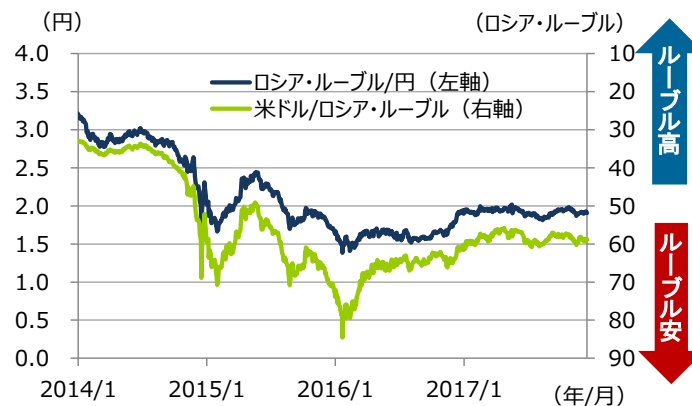
ロシア市場は、将来的な利下げや格付動向、米国の金融政策、資源価格等に左右される見込みです。また、ロシアが2016年11月の米国大統領選挙に干渉したとの疑惑について米国で調査が進められており、今後のロシアと米国との関係については注意が必要です。しかしながら、中長期的には、ロシアの相対的に高い利回りに対する需要がロシア市場を下支えすると予想されます。

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。

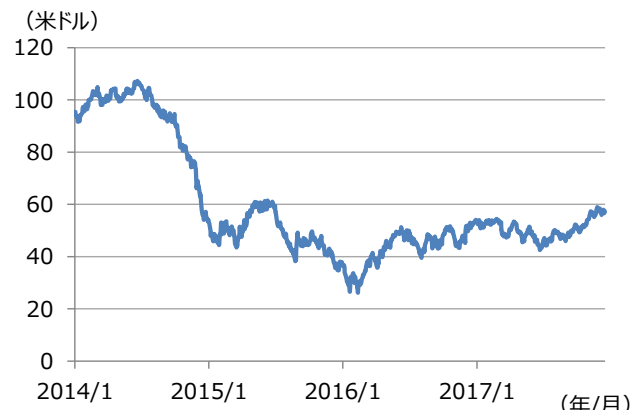
【図表】主要政策金利、インフレ率の推移  
期間：2014年1月1日～2017年12月15日、日次



【図表】ルーブル（対円、対米ドル）の推移  
期間：2014年1月1日～2017年12月15日、日次



【図表】WTI原油先物の推移  
期間：2014年1月2日～2017年12月15日、日次





### 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