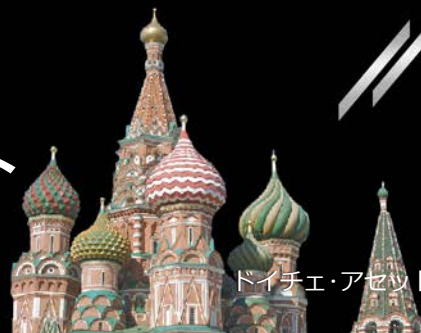


# ドイツ・ロシア・レポート

2018年6月13日発行  
ドイツ・アセット・マネジメント株式会社



## ロシア連邦 財政赤字からの脱却を見込む

インベロ アドバイザーズ株式会社

代表取締役 アブジケエフ・タメルラン

ロシア政府が6月5日に発表した2018年のロシア連邦予算法の改正概要によると、歳入は当初の15兆2,600億ルーブルから1兆8,100億ルーブル増の17兆700億ルーブルを見込んでいます。その増加額の大半を占める1兆7,500億ルーブルがエネルギー輸出によるものと思われます。一方で、歳出の増加は620億ルーブルに留まり、16兆5,900億ルーブルになる見込みです。

したがって、当初はGDP対比1.3%の財政赤字でしたが、今ではGDP対比0.5%の財政黒字が予測されています。予測が実現すれば、ロシアは2011年以来7年ぶりの黒字転換となります。さらに、ロシア第一副首相兼財務相であるアントン・シルアノフ氏によれば、現在の原油価格の動向が継続すれば、財政黒字がGDP対比0.5%以上になる可能性があります。

また、ロシア国内の借入れが2,270億ルーブル増の1兆400億ルーブルに改訂されました。国外からの借り入れ額の上限は69億米ドルで変わりはありませんでした。

主要マクロ経済指標については、経済開発省(MED)がインフレ率の予測レンジを2.7~3.2%と発表しました。4月時点での2018年の予測は2.8%でしたが、最近のルーブル安を鑑み、それまで考慮されていたよりも高いインフレリスクを想定しています。MEDによると、ルーブルの平均レートは60米ドルをわずかに上回ると予想しています。

MEDはまた、1バレルあたりの平均原油価格を以前の43.8米ドルから65~70米ドルに修正しました。予測GDP総額も97兆5,000億ルーブルから98兆2,000億ルーブルに増加し、GDP成長率は1.6~2.1%になると予測されています。

実質賃金の伸び率も2.3~3.8%から3.4~3.9%に上方修正されました。また、貧困レベルは以前に予測した12.3%から11%に減少すると見込まれています。これらは、過去数年間にわたって停滞しているロシア経済を回復させるために必要な消費者支出を促すことになると考えられます。

上記の改正は6月7日の国会で承認されました。



### 執筆者のご紹介

インベロ アドバイザーズ株式会社 代表取締役 アブジケエフ・タメルラン  
現ロシア連邦モスクワ州立大学卒業。米ステート・ストリート銀行、PIMCO等、米大手金融機関のアジア、米国、欧州拠点において複数の業務に従事した後、2010年に東京にて投資戦略コンサルタント業務を手がけるインベロ アドバイザーズ株式会社を設立。また、同年には、サン・インベストメント・合同会社へもパートナーとして参加し、プライベート・エクイティ業務に従事し、現在に至る。英オックスフォード大学にて、国際関係学修士課程修了。

## 【当資料のご利用にあたってのご注意事項等】

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。**当資料中の第三者のコメントは著者個人の見解であり当社の運用方針等とは関係無く、また、その内容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。

## 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（解約）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