



臨時レポート

S&Pがロシアの格付を投資適格級に引き上げ

2018年2月26日
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

- 大手格付会社S&Pグローバル・レーティング（以下、「S&P」）は、ロシアの外貨建て長期債格付を投機的水準である「BB+」から投資適格級である「BBB-」に約3年ぶりに引き上げました。
- 信用力の改善に伴う投資家層の拡大や、緩やかな経済成長の継続等が今後のロシア市場を下支えするものと見ています。

【大手格付会社2社の格付が投資適格級に】

大手格付会社のS&Pは2018年2月23日、ロシアの外貨建て長期債格付を「BB+」から「BBB-」に1ノッチ（段階）引き上げ、約3年ぶりに投資適格級としました。なお、格付見通しについては「安定的」としました。

＜ロシアの格付：2018年2月23日時点＞

	S&P	ムーディーズ	フィッチ
外貨建て長期債	BBB-	Ba1	BBB-
自国通貨建て長期債	BBB	Ba1	BBB-

S&Pは緊縮的な政策の継続がロシアのバランスシートのさらなる強化につながると見込まれることを理由に挙げています。またロシア財務省が原油価格の水準等を見て外貨買入・売却オペレーションを実施していることが結果的に為替相場の安定に寄与すると見込まれることで欧米諸国からの経済制裁の強化や主要輸出品目である原油の価格変動等の影響をロシア経済が吸収できると考えられること等についても言及しています。

加えて、大手格付会社のフィッチ・レーティングス（以下、「フィッチ」）も同日付でロシアの格付の見直しを行い、格付を「BBB-」で据え置くとともに、格付見直しも「ポジティブ」に維持しました。なお、フィッチはロシアの財政赤字（対GDP比）が2018年には0.6%と、2017年の1.5%から縮小すると予想しており、ロシアが財政健全化に向かっていることを評価しています。

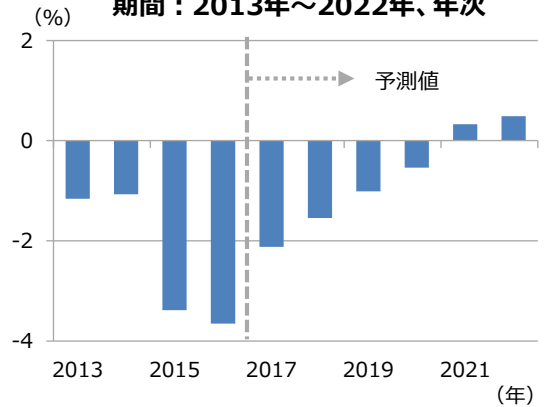
今回、大手格付会社2社から投資適格級が付与されたことから、ロシアに対する市場心理の改善が期待されます。今後、投資適格級であることを投資の条件としているようなファンド等、投資家層の拡大が見込まれることは、ロシア市場への資金流入につながるものと予想されます。

【信用力の向上によりロシア市場の魅力向上か】

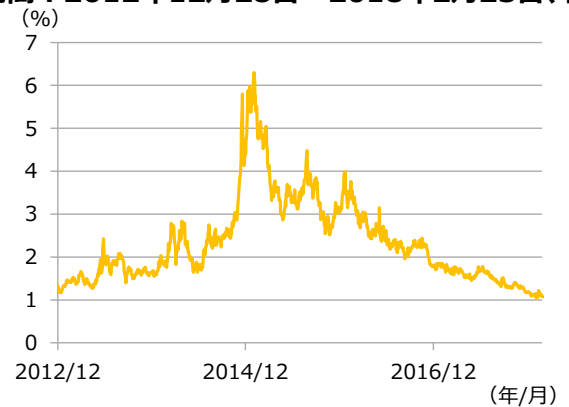
ロシア経済については、経済制裁の影響や、通貨ルールの急落によるインフレ率の急騰等により2015年第1四半期からマイナス成長で推移していました。しかし、ロシア中央銀行（以下、「中銀」）がインフレ抑制のため政策金利を大幅に引き上げたこと、その後インフレの低下とともに断続的に政策金利を引き下げたこと等が功を奏し、2016年第4四半期にはプラス成長に回帰しました。

足元、ロシアの内需拡大が続いていることや、中銀が「引き締め」から「中立的」な姿勢へと徐々に移行していること、加えて原油価格が以前と比べ上昇傾向にあること等を背景に、ロシア経済は緩やかな成長が継続すると見込まれます。そのことは、ロシアの魅力を高め、市場にとってプラスに働くと想定されます。

【図表】IMFによる財政収支（対GDP比）の推移と予測
期間：2013年～2022年、年次



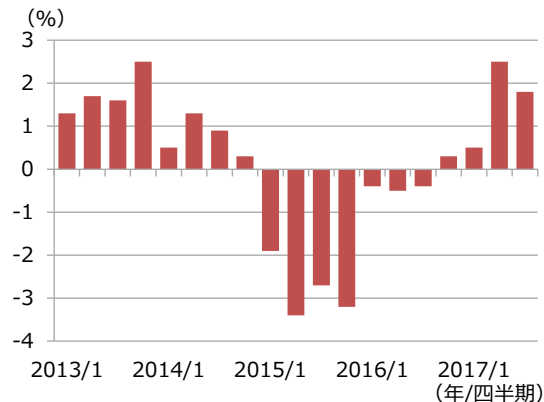
【図表】5年物CDSの推移
期間：2012年12月28日～2018年2月23日、日次



※CDS（クレジット・デフォルト・スワップ）：信用リスクを売買する金融取引。信用リスクの指標となる。

【図表】実質GDP成長率（前年同期比）の推移

期間：2013年第1四半期～2017年第3四半期、四半期



出所：Bloomberg、IMF（国際通貨基金）World Economic Outlook, October 2017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