



## 臨時レポート

### S&Pがロシアの格付けを投機的等級に引き下げ

2015年1月27日  
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

- 米大手格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ(以下、S&P)は、ロシアの外貨建てソブリン格付けを1ノッチ(段階)引き下げ、約10年ぶりに投機的等級となるBB+としました。
- S&Pは以前から格付けの見直しを検討していました。今回の格下げを受けてロシア市場は下落しました。
- S&Pは格付け見通しを「ネガティブ」としました。今後もウクライナ問題を受けた経済制裁や原油価格の動向及び当局の金融政策等、ロシアを取り巻く環境に注視していく必要があると考えます。

米大手格付け会社S&Pは2015年1月26日(現地時間)、ロシアの外貨建てソブリン格付けを「BBB-」から「BB+」に1ノッチ(段階)引き下げ、約10年ぶりにロシアの格付けを投機的等級としました。また、格付け見通しについては「ネガティブ」としました。S&Pは以前からロシアの格付けを見直す可能性を示唆しており、2015年1月半ばには判断の見送りを発表していました。

S&Pは今回の格下げの理由として、「ロシアの金融システムは弱体化しており、ロシア中銀による金融政策の柔軟性が一段と限定されてきている」ことや、「経済成長の見通しが弱まっている」ことを挙げています。加えて、「外的圧力の高まりやロシア経済への政府による支援の増大により、外的及び財政バッファーが弱まるリスクが高まった」ことも指摘しています。

足元では、ウクライナ東部におけるウクライナ政府軍と親ロシア派武装勢力との間での戦闘が激しさを増しています。この事態を受け、欧米諸国がロシアに対し追加の経済制裁を発動する構えを見せていること等から、週明けのロシア市場は軟調な地合いとなっていました。このような中、S&Pによる投機的等級への格下げが発表されたことでロシア市場は大きく下落しました。

S&Pはロシアの格付け見通しを「ネガティブ」としています。ムーディーズやフィッチ・レーティングスにおいても投資適格級は維持しているものの、格付け見通しをムーディーズは「格下げ方向で見直しを継続」、またフィッチ・レーティングスは「ネガティブ」としていることから、ロシアの信用力については引き続き慎重に見る必要があると考えます。

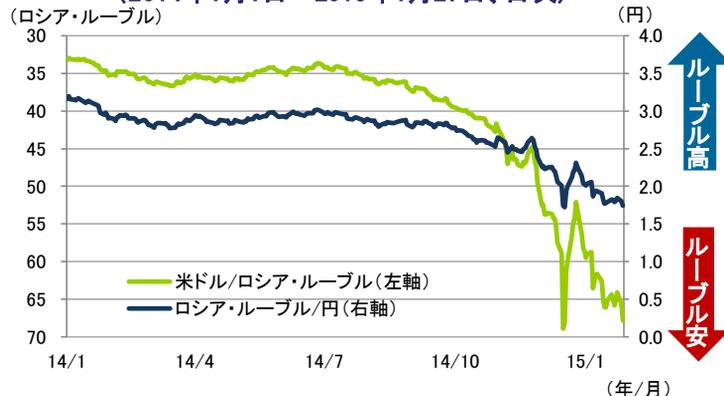
また、資源大国であるロシアの経済に対し影響の大きい原油価格の動向や、外貨準備高の水準等に加えて、ウクライナ問題の動向やロシアに対する経済制裁等も、引き続き市場に大きな影響を及ぼすものと見ており、ロシアを取り巻く環境に注視していく必要があると考えます。

【図表1】ロシアのソブリン格付け  
(2015年1月26日時点)

	S&P	ムーディーズ	フィッチ
自国通貨建て	BBB-	Baa3	BBB-
外貨建て	BB+	Baa3	BBB-
見通し	ネガティブ	格下げ方向で見直しを継続	ネガティブ

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

【図表2】ロシア・ルーブル(対円、対米ドル)の推移  
(2014年1月1日~2015年1月27日、日次)



※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。



### 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2.0404%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: 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