

2020 年 4 月 28 日

通貨ニュース

ロシア：利下げを再開したロシア中銀、追加緩和も示唆

ロシア中央銀行（CBR）は 4 月 24 日、金融政策会合を開催し、政策金利（1週間物レポ金利）を従来の 6.00% から 5.50% へと 50bp 引き下げることを選定した（図表 1）。CBR は 6 会合連続の利下げを経て迎えた前回会合（3 月）で、RUB 急落によるインフレ率上昇リスクを考慮して政策金利の据え置きを選定したばかりだが、再び緩和的な姿勢を明確にした（図表 2）。

ナビウリナ CBR 総裁は、3 月以降の変化について、①世界景気の急減速、②原油価格の一段の下落、③ロシアにおける感染封じ込め策（行動規制）を挙げ、それらはいずれも新型コロナウイルスの感染拡大に関連していると指摘した。国内外で進む新型コロナウイルスの感染拡大とその封じ込め策の経済コストや原油価格の低迷を考慮し、CBR は景気見通しを大きく下方修正。追加利下げの判断に至った。

CBR の新たなベースライン見通しによれば、2020 年の実質 GDP 成長率は前年比▲4～6%と従来（同+1.5～2.0%）から大きく下方修正された。2021 年は同+2.8～4.8%、2022 年は同+1.5～3.5%と成長率は持ち直す見通しだ。原油価格（ウラル原油、1 バレル当たり）は 2020 年が平均 27 ドル、2021 年は同 35 ドル、2022 年は同 45 ドルとやや慎重にみている。その中で、インフレ率（年平均）は 2020 年が前年比+3.8～4.8%、その後は 4%前後で安定するという。

そして、このベースライン見通しの下で、CBR は今後の会合での追加利下げの可能性を示唆した。声明文（英訳版）には以下の記述が 2 度登場する。

If the situation develops in line with the baseline forecast, the Bank of Russia holds open the prospect of further key rate reduction at its upcoming meetings.

また、ナビウリナ総裁は以下のように語り、追加利下げのほかの緩和オプションもありうることを示唆した。

The Board of Directors proceeds from the existing potential for cutting the key rate and discussed possible options at the current and next meetings. The discussion concluded that given such extraordinary developments, it may not prove sufficient to adjust our policy by employing the small-step method we used.

ちなみに、同総裁によると、上述のベースライン見通しには、世界中で行われている感染封じ込め策の多くが 4～6 月期に緩和され、年後半は期を追うごとに景気が持ち直すことが前提にあるという。中国や一部欧米諸国にそうした動きが見えつつあるものの、ロシアを含めて感染拡大が本格化している国々も少なくない（図表 3、4）。また、経済活動の正常化については程度も問われよう。かかる状況下、次回会合（6 月 19 日）における追加緩和が既定路線となりそうだ。

市場営業部

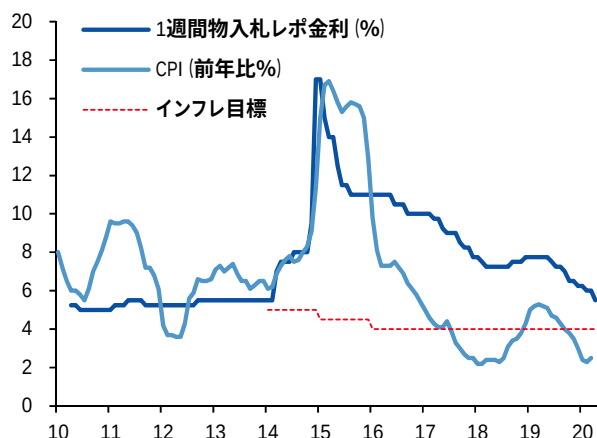
マーケット・エコノミスト

堀内 隆文

03-3242-7065

takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 政策金利とインフレ率



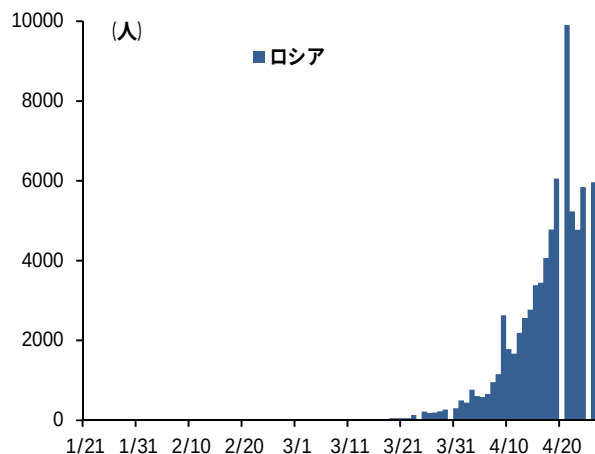
出所: ロシア中央銀行、国家統計局、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 原油価格と USD/RUB



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

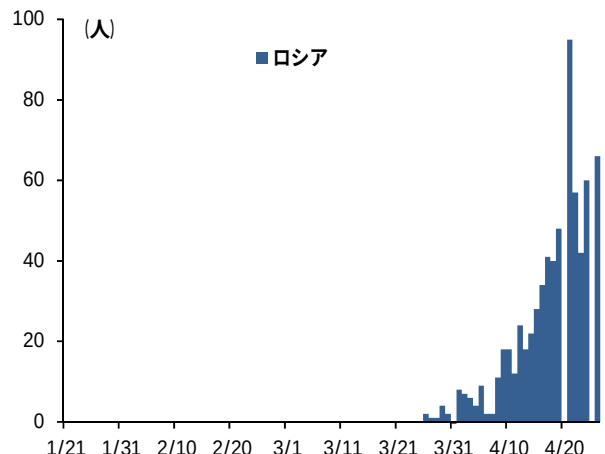
図表 3: ロシアにおける新型コロナウイルスの新たな感染者数



(注) 2020 年 4 月 26 日時点

出所: WHO、CEIC、みずほ銀行

図表 4: ロシアにおける新型コロナウイルスによる新たな死亡者数



(注) 2020 年 4 月 26 日時点

出所: WHO、CEIC、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の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と判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。