

- ロシア中央銀行（以下、「中銀」）は主要政策金利を0.25%引き下げ、7.50%とすることを決定しました。
- 今回の利下げは停滞気味の国内経済を下支えするためのものであり、今後の景気動向次第では更なる利下げを行うことも視野に入れていると述べました。

【ロシア中銀利下げを決定】

中銀は2019年6月14日（現地時間）に開催した政策決定会合で主要政策金利を0.25%引き下げ7.50%とすることを決定しました。利下げは2018年3月以来です。中銀は2018年9月と12月に利上げを実施、その後は金利を据え置いています。今回の決定は、国内の消費活動が鈍化傾向を示していること、そして年初よりロシア・ルーブルが回復傾向にあることで足元のインフレ率に落ち着きが見られていること等を受けてのものです。

【中銀の見通し】

インフレ率（前年比）は今年3月に5.3%とピークを付けて以降、緩やかに低下し、足元5月には5.1%となりました。年初からルーブルが上昇傾向にあること等が、インフレの落ち着きに貢献しているものと思われます。また、中銀は今年1月に行った付加価値税（VAT）増税の影響も、徐々に落ち着く見通しであると述べています。

国内景気については、既述のVAT増税が予想よりも個人消費等に影響を及ぼしている模様です。その結果、2019年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+0.5%と予想を下回りました。これらを受けて、中銀は今回2019年のインフレ予想をこれまでの4.7～5.2%から、4.2～4.7%に、またGDPも1.2～1.7%から1.0～1.5%に、それぞれ下方修正しました。

ナビウリナ総裁は、会合後の記者会見の席において、ロシアの経済状況が中銀見通し通りの展開となれば、今年最大で2回の追加利下げを行う可能性を含め、利下げを継続する方針を示しました。加えて、2020年半ばまでに金融政策を中立的なスタンスにシフトすることを想定していると述べました。

【市場の反応】

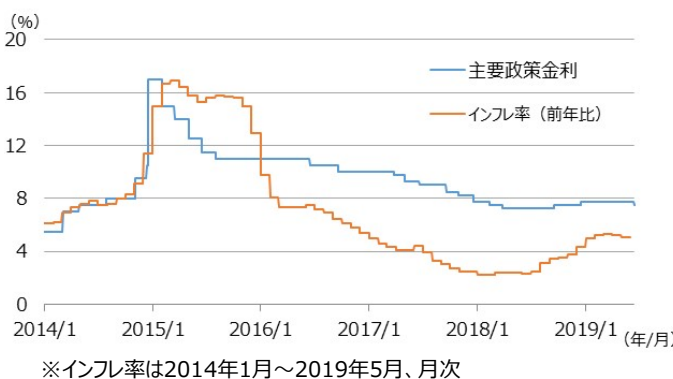
今回の決定によりロシアが利下げサイクルに入ったことから、市場はこれを好感した模様です。なお、当日のロシア・ルーブルは対米ドルで上昇しました。

【経済制裁の影響は限定的との見方】

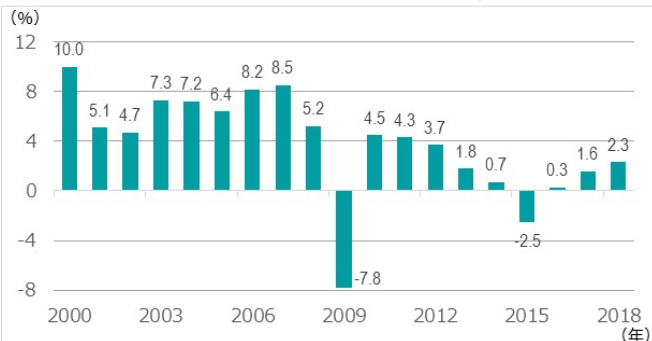
2014年以降の欧米諸国による対ロシアの経済制裁や原油価格の動き等がロシア経済の重荷となっていました。しかし、ロシアは財政緊縮化により2018年には財政黒字化を実現、また外貨準備高も積み増してきました。

引き続き資源収入や中国への資源輸出の拡大、低水準の国家債務等を背景に、経済制裁下にあっても経済の安定を確保できているとの見方を示しています。

【図表】ロシアの政策金利、インフレ率（前年比）の推移
（2014年1月1日～2019年6月14日、日次）



【図表】ロシアの実質GDP成長率（前年比）の推移
（2000年～2018年、年次）



【図表】ロシア・ルーブル（対円、対米ドル）の推移
（2014年1月1日～2019年6月14日、日次）



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0.5%
- 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%（税抜1.88%）
- 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