

ロシア中銀、政策金利を6.25%に引き下げ



- 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、6.25%とすることを決定しました。
- 中銀は今回の決定の背景として、インフレ率の低下が想定以上に進んでいることを挙げています。今後の追加利下げについては2020年上半期に実施することを検討するとして、前回より若干トーンダウンしています。
- これまでも中銀は景気や市場動向に配慮した政策運営を行ってきており、今後もその方針は維持され、市場を下支えする要因になると期待されます。

0.25%の利下げ

中銀は2019年12月13日（現地時間）に開催した政策決定会合で、市場予想通り政策金利を0.25%引き下げ、6.25%とすることを決定しました。

5会合連続の利下げとなりましたが、その幅は前回の0.50%から縮小しました。

中銀は今回の決定の背景として、豊作に恵まれたことで食品価格が低下していることや、ルーブル高により輸入物価の上昇が抑えられていること等により、インフレ率の低下が想定以上に進んでいることを挙げています。

インフレ見通しについて中銀は、短期的には上昇よりも低下する可能性の方が高いとし、2019年末時点「2.9%～3.2%」と前回（3.2%～3.7%）から引き下げました。なお、2020年末は「3.5%～4.0%」になるとの従来の見通しを据え置きました。

追加利下げは2020年上半期に？

追加利下げについては、2020年上半期に実施することを検討するとして、前回の「利下げを継続」する方針から若干トーンダウンしています。

中銀が想定する中立金利は「6%～7%」であり、追加利下げの目安は残り0.25%という状況です。そのため、市場では「利下げサイクルは終盤に近い」との見方が広がっています。

インフレ率が上昇し辛い状況が続く中、今後中銀が中立金利を変更する可能性もあると考えられます。

市場変動要因

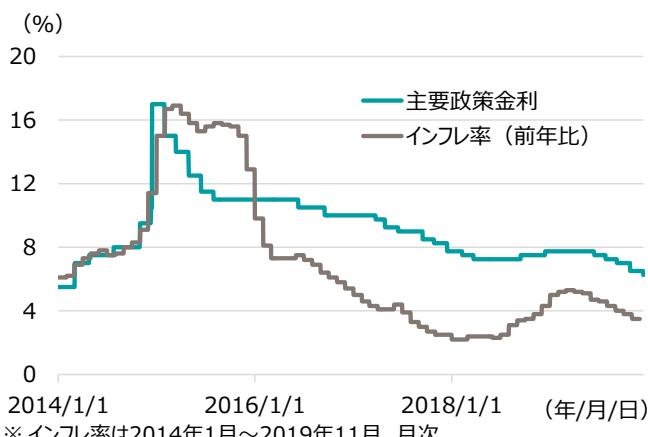
ロシア市場を左右してきた制裁については、今後も不透明要因となる模様です。12月12日にはEU（欧州連合）が対ロシア制裁を2020年7月まで半年間延長することを決定しました。また、米国でもロシアへの制裁に関する審議が続いている模様です。

GDP（国内総生産）成長率については、中銀は従来の見通しを据え置いています。ロシアは世界5位以内の経済大国化等を国家目標とし、事業規模約26兆ルーブルにのぼるプロジェクトが始まっています。緩やかな成長が続く中、プロジェクトがロシア経済にとってプラス材料となることが期待されます。

これまでも中銀は景気や市場動向に配慮した政策運営を行ってきました。今後もその方針が維持されると見込まれ、市場を下支えする要因になると期待されます。

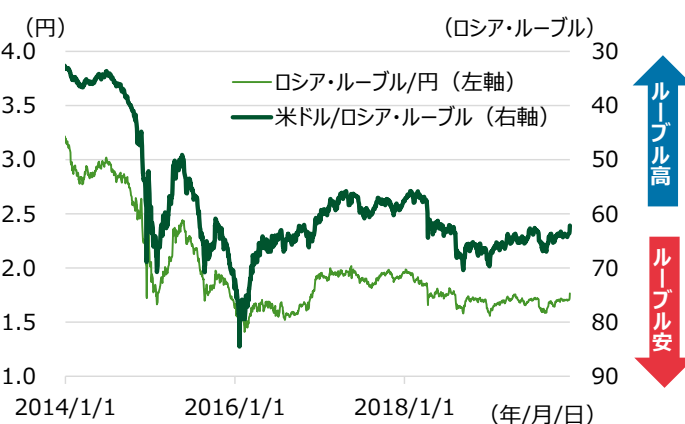
【図表】ロシアの政策金利とインフレ率の推移

期間：2014年1月1日～2019年12月13日、日次



【図表】ロシア・ルーブル（対円、対米ドル）の推移

期間：2014年1月1日～2019年12月13日、日次



【図表】2019年12月時点のロシア中銀見通し

単位：%、インフレ率は各年末時点
（括弧内は2019年10月時点）

| | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
|--------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| GDP成長率 | 0.8-1.3 (0.8-1.3) | 1.5-2.0 (1.5-2.0) | 1.5-2.5 (1.5-2.5) | 2.0-3.0 (2.0-3.0) |
| インフレ率 | 2.9-3.2 (3.2-3.7) | 3.5-4.0 (3.5-4.0) | 4.0 (4.0) | 4.0 (4.0) |

出所：Bloomberg、ロシア中銀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3.85%（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2.068%（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：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