



- ロシア中央銀行（以下、「中銀」）は主要政策金利を4.50%に引き下げました。
- 背景には、世界的な景気悪化懸念により、インフレ低下圧力が強まっていること等があります。
- 足元ルーブルは回復傾向にあります。更に回復するためには、金融・財政両面からのサポートにより、景気悪化をどの程度抑えられるかがポイントとなると考えます。

## 政策金利引き下げ

中銀は2020年6月19日（現地時間）の会合で、**政策金利を1.0%引き下げ、4.50%**とすることを決定しました。

中銀が追加利下げの実施を示唆していたことや、5月のインフレ率が前年比3.0%と政策目標（4.0%）を下回ったことから、市場でも『利下げ』が行われるとの見方が優勢でした。

## 景気下支えのための利下げ

中銀は利下げの理由について、ロシア並びに世界各国で経済活動が長期にわたり制限されたことで、インフレ低下圧力が強まっているためとしています。

ロシアでは新型コロナウイルス感染拡大防止のため、政府が2020年3月28日～5月11日を『非労働日』としたことで、経済活動は大きな影響を受けています。

なお、2020年のGDP（国内総生産）成長率について、中銀は前年比-4%～-6%まで落ち込むとの予想を据え置くと共に、2021年にはプラス成長に回帰すると見込んでいます。

このような状況下、中銀は必要に応じさらなる利下げを行うと声明文で述べています。

## 金融・財政両面からのサポート

通貨ルーブルはコロナ危機で一時大幅下落しましたが、足元では概ね上昇基調にあります。

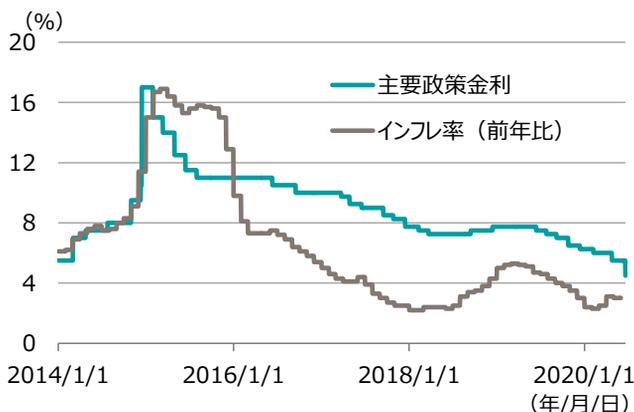
この背景には、先進国を中心に経済活動が再開されつつあることを受け、市場のリスク選好の動きが強まっていることや、原油価格の反発、また中銀のルーブル購入/外貨売却オペレーション等が見られます。

政府債務が他国よりも低いロシアには、財政出動を積極的に行う余力があります。ロシア政府は景気悪化への対策として、経済支援策を実施してきました。なお、2021年までの経済復興計画において、約5兆ルーブルの支援を予定しています。

今後ルーブルが更に回復するためには、金融・財政両面からのサポートで、景気悪化をどの程度抑えられるかが注目点と見られます。

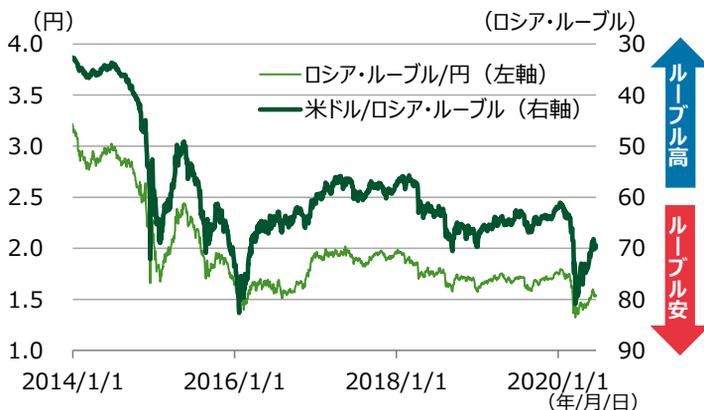
なお、ロシア国外の要因では、主要国の経済活動再開によりエネルギーに対する需要が回復すると見込まれること、また世界的に金融緩和傾向にある中でロシアの利回りが相対的に高いこと等がルーブルを下支えする材料になると考えられます。

【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～2020年6月19日、日々



※ インフレ率は2014年1月～2020年5月、月次。

【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～2020年6月19日、日々



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)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