

—連載（第52回）—

## ロシアのウクライナ侵攻を受けた欧州証券インフラ機関等の動きについて

### ■ 1. はじめに

ロシアによるウクライナ侵攻を受け、西側諸国では政府レベルに加えて民間レベルにおいても、制裁や取引停止措置等を相次いで発動させている。

今回は、欧州の証券取引所をはじめとした振替機関や清算機関などといった証券インフラ機関における対応等について、当社ロンドン駐在員事務所において把握している関連内容を紹介することとしたい（注1）。

### ■ 2. 証券インフラ機関等の対応状況

#### (1) 取引所や振替機関等の対応

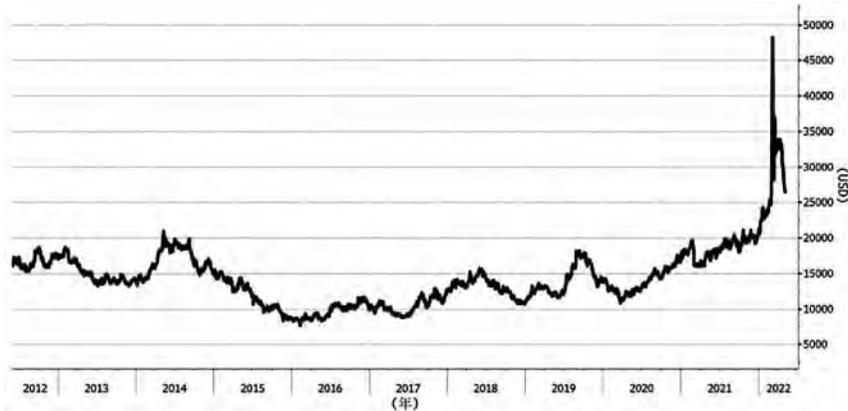
証券取引所の動向をみると、モスクワ証券取引所が、2022年2月24日（木）に一時的ではあるものの、自取引所において取り扱うすべての現物・デリバティブ関連商品について、

取引を停止させた後、2月28日（月）以降は、ほぼ1か月の期間にわたり、継続的に取引を停止させる措置が発動されている（3月24日（木）以降、順次、取引の再開措置が発動されている）。

欧州の主要証券取引所においては、ロンドン証券取引所（LSEG）やドイツ取引所（DB）などでは、SberbankやGazpromなどといったロシアを代表する銘柄のほか、ロシア関連指数を取引対象とするETFなどが多数上場されており、モスクワ証券取引所による取引停止措置が発動された後においても、LSEGにおいては、ロシア関連ETFのマーケットメイカーに対して、スプレッド要件を緩和させるなど、当初は取引継続を前提とした対応措置が図られてきたものの、その後は3月に入ったところで、西側諸国が相次いで政府レベルでの制裁を発動したほか、モスクワ証券取引所における証券取引の停止措置や、ETFについても対象指数との価格乖離が大きくなっていること等を受け、これらの欧州



### 【LMEニッケル価格の推移】



(出所) Bloomberg

主要取引所においても、ロシア関連商品の取引停止措置が相次いで発動されている。

このほか、LSEGにおいては、英政府による制裁発動を受け、取引参加者であるロシア金融機関のVTB Capitalに対して、市場における取引業務を停止させる措置が発動されている。

また、ロンドン金属取引所（LME）においても、ニッケルの相場が高騰したほか、大口の売建てポジションを有する顧客が、追加証拠金の差入れに窮しているとの状況等を受け、システム連鎖リスクを回避する観点から、3月8日（火）以降、約1週間にわたり取引一時停止措置が発動されたうえ、3月16日（水）の取引再開初日には取引所システムの障害発生（新たに設定された制限値幅を下回る値段帯での約定が実施されていたことが発覚）等を受け、翌3月17日（木）以降、制限値幅を段階的に拡大したうえでの取引再開措

置が図られている（注<sup>2</sup>）。

振替機関レベルの対応についてみると、欧州を代表するインフラ機関である、EuroclearやClearstreamが、ロシア・ループ建ての商品（株式や債券等）の決済業務を停止する措置がとられるとともに、ロシア関連金融機関の参加を制限する措置が発動されている。

また、取引所を加盟メンバーとする国際的な業界団体においても動きがみられる。欧州証券取引所連合（FESE：Federation of European Securities Exchanges）は3月2日（水）、ロシア政府を非難するとともに、ウクライナに対するサポートを表明したうえで、FESE理事会としては全会一致により、モスクワ証券取引所（MOEX）に対して、理事会メンバーから除外する旨を決議したことなどが発表されている。このほか、世界取引所連合（WFE：World Federation of

Exchanges) においても、モスクワ取引所に対して会員資格を一時的に停止する措置が実施されている。

こうした話題に加えて、ロシアのウクライナ侵攻をめぐっては、欧州の証券取引所からウクライナ関連機関への寄付も実施されており、具体的にはフランクフルト証券取引所において一定日に取引された取引手数料の一部について、ウクライナでの被害を受けた子供たちに心理的なサポートを行うNGO団体などに寄付した旨の公表などがなされている。

## (2) 指数算出会社の対応

続いて、指数算出会社の動向についてみると、欧州を代表する指数算出機関である、MSCIやFTSE Russell、さらにはStoxxなどが、相次いでロシア関連銘柄について、各社が算出する指数構成銘柄からこれを除外する旨について発表されている。欧州各国が、ロシアに対する制裁を強化するほか、モスクワ証券取引所における現物・デリバティブ商品の取引停止等といった影響を受け、ロシア関連商品の流動性や時価総額などにも影響が大きく出ていることが背景としてあげられるとしており、MSCIによると、ロシア関連銘柄の指数構成銘柄からの除外決定に関しては、所定のコンサルテーションを実施したうえで対応を行ったとしている。

## 3. その他

最後に、暗号資産取扱業者に対しては、欧州委員会（EC）などにおいて新たな送金規制などが発動されている。暗号資産業者においては、ロシアへの経済制裁措置の発動に対して、こうした動きに賛同するところが多い一方で、暗号資産取引にはロシアの個人投資家も多数が参加していること等を背景に、ロシア関連商品の全面的な取引禁止措置の発動には反対姿勢を示しているところも多いとされている。こうした動きを受け、欧米諸国における米ドルベースの金融システムから締め出されたロシア人投資家などが、暗号資産を通じた取引へと流れていることもあり、ロシア・ルーブルとビットコインやテザー等といった暗号資産との間の取引に関しては、ロシアによるウクライナ侵攻以降、取引高が大きく増加する状況もみられていた。

(注1) 2022年5月20日時点までの情報をもとに作成している。

(注2) LMEにおける一連の対応をめぐっては、4月4日（月）、英金融規制当局である英金融行為機構（FCA）やイングランド銀行が調査を開始すると発表している。

<https://www.fca.org.uk/news/statements/uk-financial-regulation-authorities-london-metal-exchange-lme-clear>