

ウクライナ停戦交渉とルーブル NDF

米ロのウクライナ停戦交渉が始まった。ロシアは米国が望む条件での停戦の受け入れには同意しなかったが、すべてはこれからの交渉次第だ。トランプとプーチン、どちらも交渉力に自信を持つ人物だけにどんな展開が待っているか、今後の世界情勢の枠組みを規定する可能性があり、重要な交渉になる。

とはいうものの市場では停戦実現、ロシアに対する制裁解除の可能性を前提に動き出している。少しでも兆候があればそれを材料に出し抜こうと動くのが市場参加者のアニマルスピリットでもある。

ルーブルは非居住者が自由に取引できない。制裁のためルーブルを自由に送金したりできないからだ。ルーブルを買っても受け取れないのでは取引できない。ルーブルを売ってもルーブルの付け替えができなければ取引できない。

ではこのような状況の通貨をオフショア市場で取引することはできないのだろうか。

NDF がある。Non deliverable forward,通貨の交換をしない先物取引のことだ。

通常、為替の先物取引では決められた期日に決められたレート(先物レート)で通貨の交換をする。だが NDF では通貨の交換をする代わりに、先物レートと期日が到来した日の直物レートの差を元本に乗じた金額で資金決済をする。この差額決済は通常ドルで行われる。

NDF は元本の受け渡しをしないので先物市場が未成熟だったり、資本の流出規制などがある国の通貨の取引に利用される。

90 年代の後半から 2000 年代前半に中国の人民元の取引によく利用された。ただ通常の先物市場に比べると、一回の取引金額も小さく、期間も 1 年以内など市場規模ははるかに小さいのが実情だ。

最近ではロシアの制裁解除を期待してルーブルの取引も増えているが、NDF も利用されている。大手米銀などが参加している。ロシアのウクライ侵攻以来塩漬になっていた西側の投資家が保有する資産の売却もプーチンが認めたようだ。プーチンは制裁解除を願ってやまない。

ルーブルの対ドル為替レートも上昇している。ドルルーブルは年初来 30%近く下落している(ルーブル上昇)。直近では 82.10 と年初来のほぼ高値圏にある。今後停戦交渉が進展し、制裁解除の話が出てくるだけでもルーブルのトレンドは続きそうだ。

米国のヘッジファンドや金融機関にはロシアの資産の取引を好むものは少ない。トランプ政権の関係者の中にもいる。彼らは conflict of interest(利益相反)は眼中にないだろう。米ロ停戦合意、制裁解除、政権関係者が大儲け、ウクライナを犠牲に成立するこのような平和でも戦争継続よりはずっといい、のかどうか。