

中間整理の概要 (1)本邦における株式決済短縮化(T+1化)に関する検討に係る経緯

金融審議会 市場制度ワーキング・グループ報告書 (2024年7月2日)

株式取引の決済期間について、日本では、2019年7月に T+3 から T+2 に移行し、現在、株式の取引が行われた約定日(T日)の2営業日後(T+2日)に決済が行われている。

この株式取引の決済期間について、主要な国・地域では、T+1化の実施・検討が進んでいる。例えば、北米地域は2024年5月から T+1 へ移行したところであり、欧州では2024年内にも T+1 化に向けた概要(outline)の公表を予定している。

株式取引等の決済期間を短縮することには、決済リスクの削減、資金効率の向上・担保負担の軽減、決済事務の一層の合理化・効率化といったメリットがあることが指摘されている。

一方で、T+1化には、ポストトレード処理がタイト化することによる課題が指摘されている。例えば、証券決済時限までに証券の引渡しが行われないフェイルリスクの増加や、時間当たりの事務負担が増大することによる事務ミス等のオペレーショナルリスクの増加への対応が課題として挙げられる。また、決済期間を T+1 とする場合には、日本の東側に位置する国・地域の非居住者は、時差の関係から、日本株取引の約定照合・決済処理を夜間に行うこととなるケースがあり、それが日本株取引の回避につながる懸念もある。

このような課題が想定されるものの、国際的に株式決済期間の T+1 化の実施・検討が進む中で、日本の証券決済制度が国際標準から取り残されないよう、市場関係者において、T+1化を進めるに当たっての方法や課題等について、実務的な検討を始めることが必要である※。

※ T+1化の検討を進めるに当たっては、時差が少ない、シンガポール、香港、オーストラリア等の動向も注視することが適当ではないかとの指摘があった。

2024事務年度金融行政方針(2024年8月30日)

株式決済期間の T+1化について、海外市場の動向を注視しながら、市場関係者と連携し、実務的な検討を進める。

□構成

事務局:金融庁、日本証券業協会、日本証券クリアリング機構、東京証券取引所

メンバー:証券会社、証券保管振替機構、日本証券金融、信託協会、投資信託協会、カストディ銀行 等

オブザーバー:法務省

□主な議題

✓海外動向・外国投資家や外資系金融機関の意見 ✓フェイル関係 ✓インフラ関係 ✓貸株関係 等

T+1化
に関する
勉強会
(非公表)

中間整理の概要 (2) 海外におけるT+1化の動向

□ 主要国・地域において、T+1化の実施・検討が進んでいる。

| 欧州 (EU・英国・スイス) | | 米大陸 | |
|--|--|--|--|
| 【EU】 欧州委は、2027年10月11日をT+1移行日とする規則改正案を公表 | ESMAが、2024年11月にT+1の評価報告書を公表。これを受けて欧州委が、2025年2月に2027年10月11日を移行日とする規則改正案を公表。 | 【米】 2024年5月28日 T+1移行済み | DTCC(米国の清算・決済機関)は、2021年12月に、2024年上半期のT+1移行に向けたロードマップを公表。SECは、2023年2月に、2024年5月28日のT+1移行を決定し、移行済み。 |
| 【英】 2027年10月11日にT+1移行を推奨 | 民間タスクフォースが、2025年2月に2027年10月11日のT+1移行とその実施計画を公表。 | 【カナダ、メキシコ、アルゼンチン等】 2024年5月27日 T+1移行済み | 米国市場と足並みを揃えて、T+1へ移行済み。 |
| 【スイス】 2027年10月のT+1移行を提案 | 業界団体が、EU・英国と同じ2027年10月のT+1移行を提案。 | ※ 米国は5月27日が祝日(戦没者記念日)のため、その翌日(5月28日)にT+1へ移行。 | |
| 豪州・アジア | | | |
| 【豪州】 検討中 | 豪州証券取引所(ASX)は、2024年8月、T+1化の適切な時期に関する市中協議結果を公表(2030年以降の移行を推奨)。 | 【香港】 検討中 | 香港証券取引所が、T+1移行に関して市場参加者と対話を行っており、2025年前半に市中協議案を公表予定であった。(2025年6月末時点では未公開) |
| 【ニュージーランド】 検討中 | ASXは、豪州・ニュージーランド同時でのT+1化に便益があるとの市中協議結果をもとに、ニュージーランド証券取引所(NZX)と連携。 | 【シンガポール】 検討中 | 2024年より、将来のT+1への移行可能性について検討を開始。 |

(注)なお、中国は人民元建ての国内取引のみT+0(外貨建てはT+3)。インドは2022年以降、段階的にT+1に移行し、2023年1月より全銘柄T+1化。

(出所)海外規制当局者へのヒアリング、報道資料等を基に、金融庁作成。

中間整理の概要 (3)本邦における株式決済の現状と短縮化に伴う課題(勉強会での議論の総括)

- 株式取引の決済期間の短縮化(T+1化)は、一般的に、決済リスク・信用リスクの削減や資金効率の向上といったメリットがあることが指摘されている。一方で、米国では、ゲームストップ株問題がT+1化の有力なドライビングフォースとなったと言われているが、同様の事象は個別現物株の値幅制限が厳格に運用されているなど異なる市場構造を持つ日本では生じないのではないかと、このためT+1化のメリットが少ないのではないかと指摘もあった。また、米国のT+1化から約1年が経過するが、国内において米国との決済期間の相違によるオペレーション上の不都合は生じておらず、現時点では日本の決済期間がT+2のままであることにより諸外国(特に米国)から取引を忌避される事態も生じていないとの指摘もあった。
- 加えて、T+1化は、ポストレード処理のタイト化によるフェイルの増加やオペレーショナルリスクの増加を防ぐ観点から、新たなシステムを構築する必要が生じるほか、人手不足や働き方改革といった構造的な問題が強く叫ばれる中で、個社における夜間対応等が発生する可能性があり、勉強会においては、「コストに見合うメリットが得られるのか、疑問が残り、現時点では判断がつかない」といった声が多くを占めた。
- 勉強会においては、諸外国の状況を注視する必要性についても多くの指摘があった。特に、時差の関係から日本がT+1化した場合に米国においてもポストレード処理がタイト化することにより米国投資家の日本株取引回避に繋がるのではないかと懸念や、当該観点から我が国と同じタイムゾーンに位置する香港やシンガポール、豪州等の諸外国の動向を注視する必要性、欧州のT+1化に向けた進捗状況を把握する必要性について、指摘があった。

(参考)T+2へ移行した際には、検討開始から移行まで約5年を要し、2019年7月に移行。なお、欧州は2014年10月に移行。米国は2017年9月に移行。

勉強会での議論の総括

- ✓ 諸外国のT+1化の動向、特に、我が国と同じタイムゾーンに位置する香港やシンガポール、豪州等の諸外国の動向を注視するとともに、T+1化のメリットやT+1化しない場合のデメリットがどの程度あるか及びそれに伴い発生するコスト(費用負担・夜間対応等)を市場関係者が負担可能かといった点から、引き続き状況をフォローしつつ検討を継続していく必要がある。
- ✓ 今後、定期的に勉強会のフォローアップ会合を開催し、諸外国の動向や勉強会参加者の追加的な知見を持ち寄ることとする。

(実際にT+1化を決定する際には、T+2化の際の意思決定プロセスを参考に、市場関係者において、更に具体的な検討・議論を行うことが求められる。)