

【アンケート】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

集計結果

東京外国為替市場委員会
T+1化ワーキンググループ
2024年2月

目次

- P03 : [アンケート]セルサイド編
P04 : アンケート集計結果要約
P05 : 回答数
P06 : 1.米国株、カナダ株の受渡、T+1化について (1)米国株が2024年5月28日、カナダ株の受渡が2024年5月27日からT+1に変更となることをご存じでしょうか？
P07 : (2)(1)が実施された場合に外国為替取引で懸念となる事項があるか貴社内でご確認されましたか？
P08 : (3)どのような事項を懸念事項として想定されていますか？ (複数回答可)
P09 : (3)どのような事項を懸念事項として想定されていますか？ (複数回答可) (記述)
P10 : 2.T+0取引について (1)外国為替T+0取引に対応されていますか？
P11 : (2)(1)で①と回答された方にお聞きします。外国為替T+0取引を実施するにあたり事前連絡は必要ですか？
P12 : (3)(1)で①と回答された方にお聞きします。外国為替T+0取引を取引するにあたり電子取引で可能ですか？
P13 : (4)(1)で①と回答された方にお聞きします。外国為替T+0取引の対応可能時刻は何時までですか？
P14 : (5)(1)で①と回答された方にお聞きします。外国為替T+0取引の一日あたり対応可能金額の目安はどれくらいですか？
P15 : (6)(1)で①と回答された方にお聞きします。外国為替T+0取引の一日あたり対応可能件数の目安はどれくらいですか？
P16 : (7)米国株及びカナダ株受渡T+1に伴う外国為替T+0取引の拡充は考えていますか？
P17 : 3.御意見、御要望等 要約
P18 : (1)バイサイドに向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。
P19 : (2)アセットマネジメントに係る信託銀行に向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。
P20 : (3)オペレーショナルリスクの観点から懸念されていることなどあればご記載ください。

- P21 : [アンケート]バイサイド編
P22 : アンケート集計結果要約
P23 : 回答数
P24 : 1.米国株、カナダ株の受渡、T+1化について (1)外国株式の取扱いはございますか？
P25 : (2)米国株が2024年5月28日、カナダ株の受渡が2024年5月27日からT+1に変更となることをご存じでしょうか？
P26 : (3)(2)が実施された場合に外国為替取引で懸念となる事項やその対応について貴社内でご確認されましたか？
P27 : (4)どのような事項を懸念事項として想定されていますか？ ((3)の回答内容にかかわらずご回答下さい。複数回答可)
P28 : (4)どのような事項を懸念事項として想定されていますか？ ((3)の回答内容にかかわらずご回答下さい。複数回答可) 記述
P29 : (5)現在、米国株、カナダ株購入時の資金手当てについてどのように対応されていますか？
P30 : (5)現在、米国株、カナダ株購入時の資金手当てについてどのように対応されていますか？ 記述
P31 : (6)(2)が実施された場合、米国株、カナダ株購入時の資金手当てについてどのような対応を予定していますか？ ((3)の回答内容にかかわらずご回答下さい。)
P32 : (6)(2)が実施された場合、米国株、カナダ株購入時の資金手当てについてどのような対応を予定していますか？ ((3)の回答内容にかかわらずご回答下さい。) 記述
P33 : 2.T+0取引について (1)外国為替T+0取引を実施したことはありますか？
P34 : (2)(1)で①と回答された方にお聞きします。外国為替T+0取引はどれくらいの頻度で行われますか？
P35 : (3)(1)で①と回答された方にお聞きします。T+0取引の1件当たりの金額はどれくらいですか？
P36 : (4)外国為替T+0取引はT+1以上の取引と比べ諸条件が制約される場合があります。以下は制約が想定される項目です。認識されている項目についてチェックをつけて下さい。(複数回答可)
P37 : (5)米国株受渡T+1に伴い外国為替T+0取引の件数はどのように変化する予想ですか？
P38 : (6)(5)で①と回答された方にお聞きします。件数はどれくらい増える予想ですか？
P39 : (7)米国株受渡T+1に伴い外国為替T+0取引の金額はどのように変化する予想ですか？
P40 : (8)(7)で①と回答された方にお聞きします。金額は1件当たりどれくらい増える予想ですか？
P41 : (9)外国為替T+0取引について貴社内ルール化等の対応をされる予定はありますか？
P42 : 3.御意見、御要望等 要約
P43 : (1)セルサイドに向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。
P44 : (2)アセットマネジメントに係る信託銀行に向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。その1
P45 : (2)アセットマネジメントに係る信託銀行に向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。その2
P46 : (3)オペレーショナルリスクの観点から懸念されていることなどあればご記載ください。 その1
P47 : (3)オペレーショナルリスクの観点から懸念されていることなどあればご記載ください。 その2

【アンケート】セルサイド編

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

アンケート集計結果要約

- アンケートにご回答頂いた全てのセルサイドが米国株式等の受渡日T+1化を認識し、懸念事項の有無を確認されている。
- 大半のセルサイドが米国株式等の受渡日T+1化に伴い、外国為替T+0取引の増加によるオペレーショナルリスク・決済リスク・流動性リスクの増大を懸念事項として認識している。
- 多くのセルサイドが外国為替T+0取引に対応し、電子取引についても対応可能としているものの、取引にあたって事前連絡が必要と回答している。取引可能時刻、一日の取引対応可能金額にはばらつきがある一方、対応可能件数については約8割が10件以内と回答し、一日の対応可能取引は限定的であるように見える。また現時点で外国為替T+0取引の拡充は考えていないという回答が多く見られた。
- バイサイドへの意見は、プレファンディング等により外国為替T+0取引を可能な限り回避の依頼が複数あったほか、同取引を実施する場合の事前連絡依頼、Back to Back T+1取引においても、取引の明細がT+0時点で日本拠点と連携されるため、外国為替T+0取引と実務運営上同様のリスクを抱えている旨の回答があった
- アセットマネジメントに係る信託銀行への意見は、外国為替T+0取引が発生した際の決済照合の早期実施等を要望する声が複数あった。また制度変更情報・プレファンディング依頼等のバイサイドに対する情報発信を信託銀行に期待する声もあった。
- オペレーショナルリスクについて、外国為替T+0取引のオペレーショナルリスクの増大を懸念する声が複数あったほか、ファンド為替における決済方式の変更によるオペレーショナルリスクの低減を希望する意見が複数あった。

【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

回答数

12件

市場委員会コメント：

ご協力頂いた皆様に感謝申し上げます。

【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

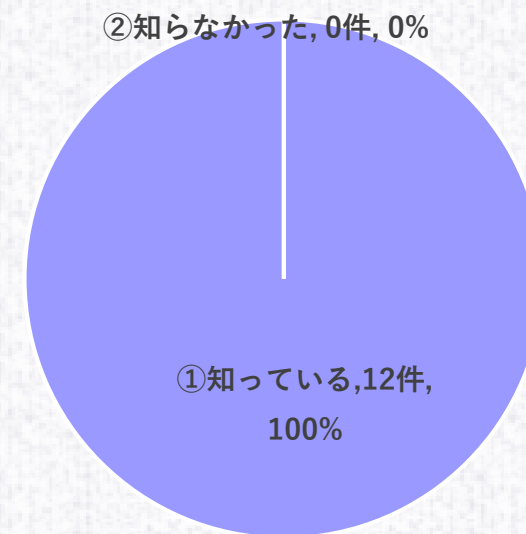
1. 米国株、カナダ株の受渡、T+1化について

(1) 米国株が2024年5月28日、カナダ株の受渡が2024年5月27日からT+1に変更となることをご存じでしょうか？

	回答数
①知っている	12件
②知らなかった	0件

市場委員会コメント：

回答数 12件
全社認識されていた。



【アンケート：セルサイド編】

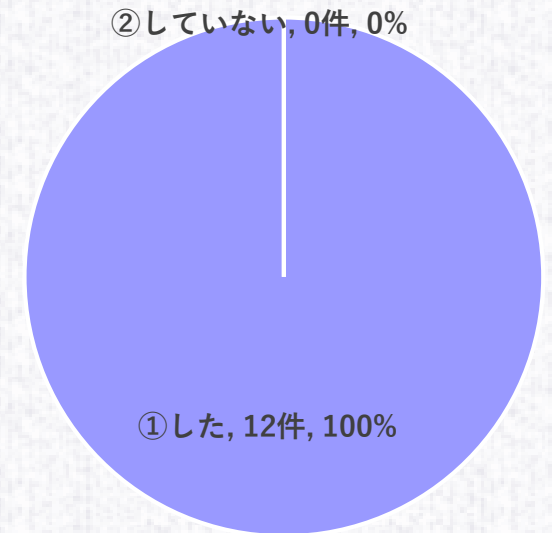
2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(2)(1)が実施された場合に外国為替取引で懸念となる事項があるか貴社内でご確認されましたか？

	回答数
①した	12件
②していない	0件

市場委員会コメント：

回答数 12件
全社確認されていた。



【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

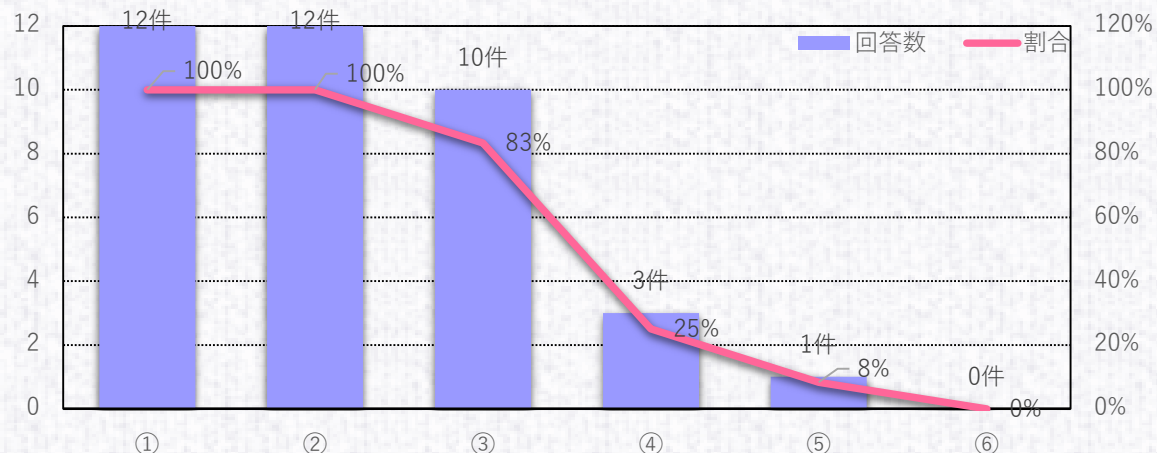
(3)どのような事項を懸念事項として想定されていますか？（複数回答可）

	回答数
①外国為替T+0取引の増加によるオペレーショナルリスクの増大	12件
②外国為替T+0取引の増加による決済リスクの増大	12件
③外国為替T+0取引の増加による流動性リスクの増大	10件
④外国為替取引の海外シフトによるビジネス遺失	3件
⑤その他、右欄にご記載下さい	1件
⑥懸念事項はない	0件

市場委員会コメント：

回答数:12件

T+0 為替に関する懸念事項としてオペレーショナルリスク・決済リスクの増大については全回答者が選択しており、決済に係る懸念が市場参加者より示される結果となった。また流動性リスクの増大についてもほぼ全ての回答者が選択している。流動性リスクが顕在化した際にはプライスの悪化、約定不可となることも想定される。



【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(3)どのような事項を懸念事項として想定されていますか？（複数回答可）

⑤について主な回答

・Back to Back T+1取引が東京では実質T+0となるため、Back to Back T+1の取引増加によるオペレーショナルおよび決済リスクの増大にも注視。またCLSへ移行したファンドにT+0およびBack to Back T+1取引が予約された場合、マニュアル対応にてグロス処理するため、オペレーショナルおよび決済リスクの増大を懸念。特にCLS外外スキームでBack to Backファンドの場合、運用者と決済当日に連絡が取れないことも想定され、約定が当日コンファームできず、決済不可となる可能性も考慮される。

【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

2.T+0取引について

(1)外国為替T+0取引に対応されていますか？

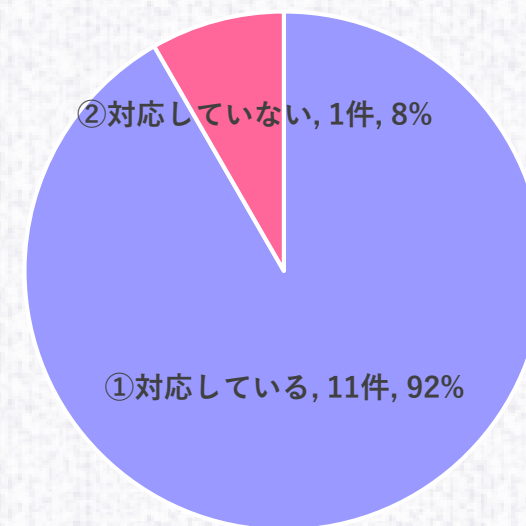
	回答数
①対応している	11件
②対応していない	1件

市場委員会コメント：

回答件数：12件

11社の回答者がT+0に対応されている。

対応していない1社は異例対応での実績のみ。（追記は以下記述集計を参照）



【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

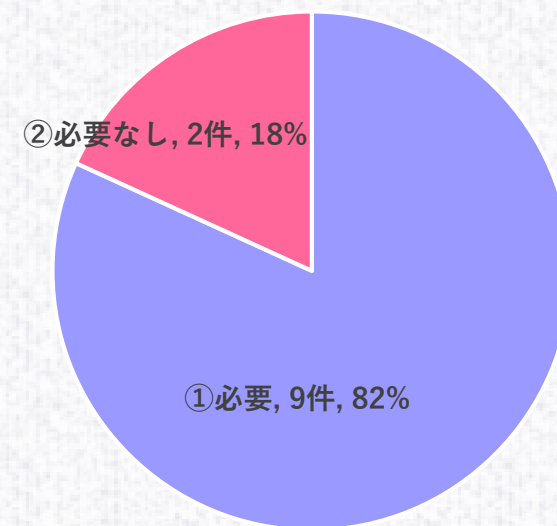
(2)(1)で①と回答された方にお聞きます。外国為替T+0取引を実施するにあたり事前連絡は必要ですか？

	回答数
①必要	9件
②必要なし	2件

市場委員会コメント：

回答件数：11件

外国為替のT+0取引を実施する際には8割の回答者が事前連絡を必要としている。



【アンケート：セルサイド編】

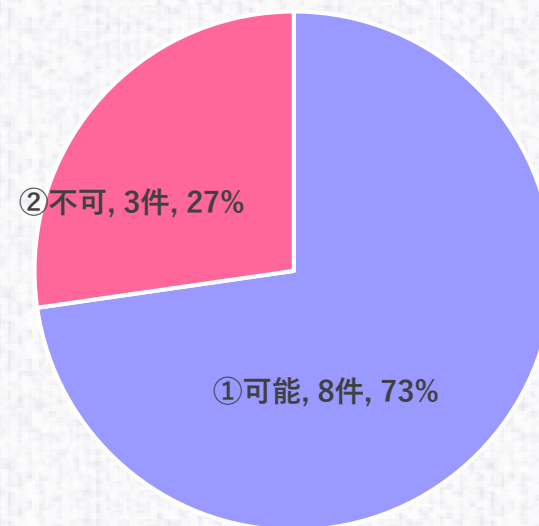
2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(3)(1)で①と回答された方にお聞きます。外国為替T+0取引を取引するにあたり電子取引で可能ですか？

	回答数
①可能	8件
②不可	3件

市場委員会コメント：

電子取引で外国為替T+0取引が行えるとの回答が73%となっている。
一方前ページ(2)の設問において外国為替T+0取引を実施するにあたり事前連絡は必要という回答が電子取引対応可能の回答数以上にあることから、電子取引可否について個別確認が必要と思料される。



【アンケート：セルサイド編】

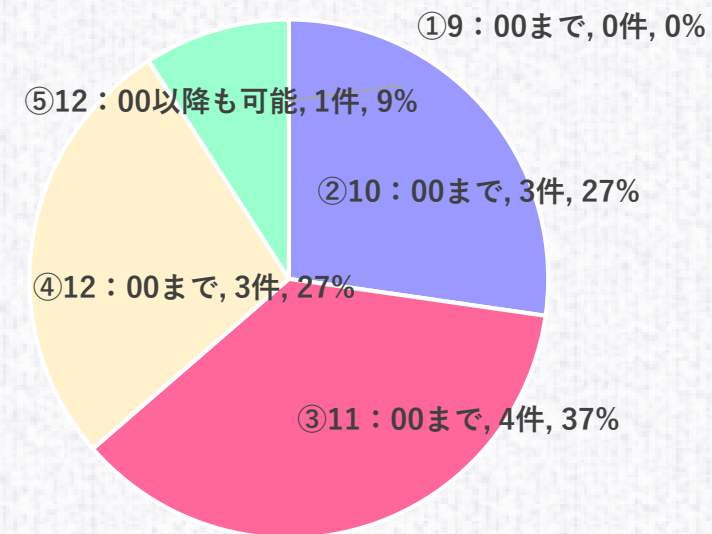
2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(4)(1)で①と回答された方にお聞きます。外国為替T+0取引の対応可能時刻は何時までですか？

	回答数
①9：00まで	0件
②10：00まで	3件
③11：00まで	4件
④12：00まで	3件
⑤12：00以降も可能	1件

市場委員会コメント：

P15に(4)、(5)、(6)を総括して記載。



【アンケート：セルサイド編】

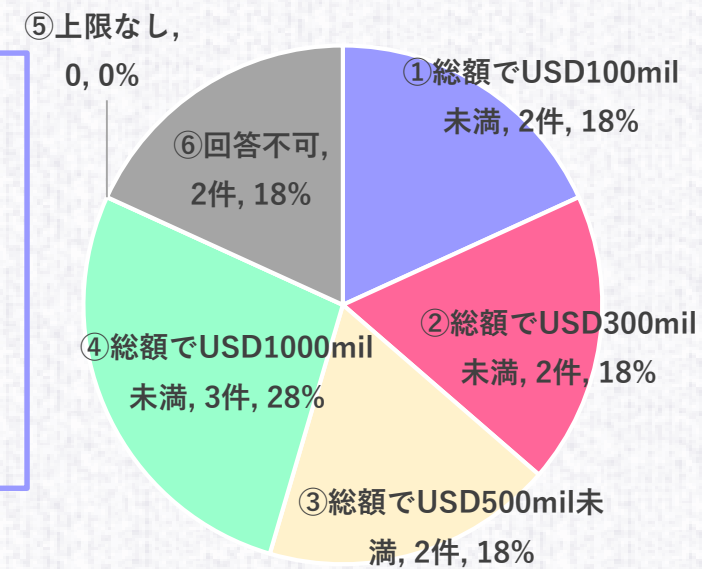
2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(5)(1)で①と回答された方にお聞きます。外国為替T+0取引の一日あたり対応可能金額の目安はどれくらいですか？

	回答数
①総額でUSD100mil未満	2件
②総額でUSD300mil未満	2件
③総額でUSD500mil未満	2件
④総額でUSD1000mil未満	3件
⑤上限なし	0件
⑥回答不可	2件

市場委員会コメント：

P15に(4)、(5)、(6)を総括して記載。



【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

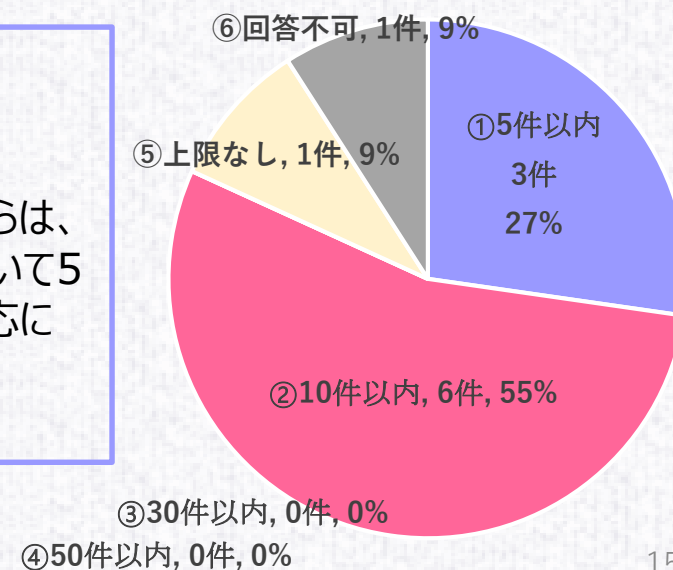
(6)(1)で①と回答された方にお聞きします。外国為替T+0取引の一日あたり対応可能件数の目安はどれくらいですか？

	回答数
①5件以内	3件
②10件以内	6件
③30件以内	0件
④50件以内	0件
⑤上限なし	1件
⑥回答不可	1件

市場委員会コメント：

回答件数：11件

(4)の対応可能時間は9割の回答社において遅くとも12時には締め切られる。(5)(6)の回答からは、対応可能金額は回答者によってばらつきが見られるものの、対応可能件数は8割の回答者において5件あるいは10件以内に制限されており、当日の取引状況次第では、外国為替T+0取引が相応に困難化する可能性がある。



【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

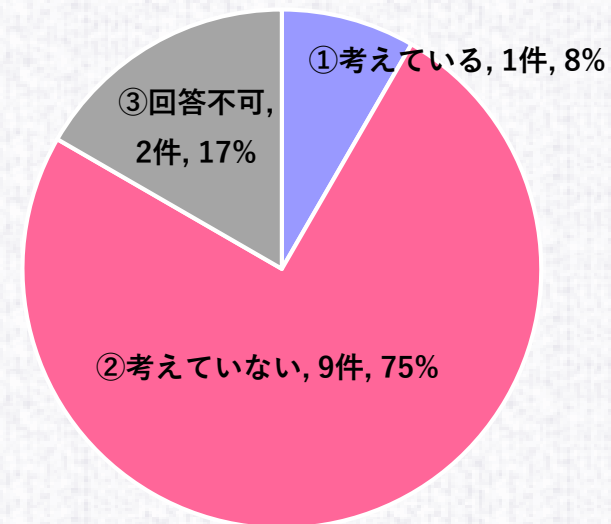
(7)米国株及びカナダ株受渡T+1に伴う外国為替T+0取引の拡充は考えていますか？

	回答数
①考えている	1件
②考えていない	9件
③回答不可	2件

市場委員会コメント：

回答件数：12件

75%の回答者が外国為替T+0取引の拡充を現状考えていない。



【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

3.御意見、御要望等

(1)バイサイドに向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。

要約

本欄のアンケート回答者からはT+0取引回避・プレファンディングをバイサイドに要望する声が複数あった。またT+0取引を実施する場合は事前連絡・早期約定を希望する回答もあった。

(2)アセットマネジメントに係る信託銀行に向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。

要約

T+0為替取引およびBack to BackのT+1為替取引に係る決済リスクをバイサイド向けに周知することや、実際にT+0為替取引が発生した場合の迅速な対応を期待する回答が複数あった。また、現行の信託銀行様の決済事務フローの簡素化を求める声が多く出ていた。

(3)オペレーショナルリスクの観点から懸念されていることなどあればご記載ください。

要約

事務リスクの増大や、決済不可となる可能性に対する懸念を指摘する回答が複数見られた。また、Back to Back取引についてT+0為替取引と同様にオペレーション負担の増加や信託銀行の決済方式に関する懸念を示す回答も見られた。

※次ページから個別意見を記載。

【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(1) バイサイドに向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。

- ・新T+1規制に対するために、海外Back to Backの為替決済日をT+1に変更する場合、日本における決済オペレーション上の扱いはT+0となります。日本において事前相談なく海外で大量に約定されてしまった場合、決済不可となる可能性が高まります。原則そのような取引は極力お控え頂くか、どうしても必要な場合事前に日本で為替決済銀行、および信託銀行に実行可否をご相談ください。
- ・通貨の決済カットオフ間近の取引などが生じた場合、決済が間に合わないリスクがございますので、時間に余裕をもった取引をお願いしたいです。
- ・プレファンディングの徹底をお願いしたい。
- ・T+0でお取引をお考えの際は流動性・オペレーションの観点から極力前日に連絡いただけますと幸いです。また、T+0のマーケットキャパシティは極めて限られますので、その点ご留意ください。
- ・T+0実施の可能性が高いファンド一覧が既にあり、かつそこにCLS未移行のファンドが含まれる場合、来年5月までの移行を検討して頂きたい。難しければ、2024年5月までのCLS移行は伴わないSSI差入を検討して頂きたい。ドルに関してUSD100mio未満としましたが、CAD（ON）の流動性は更に薄い事もご了承頂きたい。
- ・外国為替T+0取引を実施するにあたり事前連絡は必要ですか？：現状T+0を行う際に事前連絡はいただかないが、この件による増大が見込まれる場合はあらかじめ連絡をいただき、件数等の見込みを知らせていただきたいです（件数によっては対応できない可能性もある）。
- 外国為替T+0取引の対応可能時刻は何時までですか？：個別にご相談ください
- 外国為替T+0取引の一日あたり対応可能金額の目安はどれくらいですか？：個別にご相談ください
- 外国為替T+0取引の一日あたり対応可能件数の目安はどれくらいですか？：個別にご相談ください
- ・以下の背景により可能な限りT+0取引を避けていただくようお願い致します。
取引の薄いT+0の取引が増加することによりマーケットがゆがむ可能性がございます
決済・事務リスクが増加する可能性がございます
やむを得ずT+0為替取引が必要となった場合は、判明時点で一報いただけますと幸いです。
- ・決済についてはバイサイド-セルサイドの約定確認、照合が必要となっています。T+0の為替取引で従来通りの決済を実施するためには双方の事務処理能力の向上が求められると思われれます。

【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(2)アセットマネジメントに係る信託銀行に向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。

- ・新T+1規制に対するために、アセットマネジメント会社様が海外Back to Backの為替決済日をT+1に変更する場合、日本における決済オペレーション上の扱いはT+0となります。日本において事前相談なく海外で大量に約定されてしまった場合、為替銀行、信託銀行、双方オペレーションの制約から決済不可となる可能性が高まります。アセットマネジメントのお客様への周知徹底宜しくお願いいたします
- ・当日決済に関して、信託銀行の対応力、スピードが求められます。また、コンファメーションのマッチングおよび決済照合をなるべく早くしていただく必要がございます。
- ・バイサイド向けにプレファンディングのアナウンスを徹底していただきたい。
そのうえで、T+0でのファンディングニーズがバイサイドに相応にある場合には、T+0取引の決済事務フローをT+1までの取引の事務フローより簡素化する必要があると思われる。
- ・MT300の折返し、円貨照合ファイルの送付、転送MT202送付の時限目途の共有。為替銀行としては、USD/JPYとCAD/JPYを想定した場合、外為円決済の時限を考慮しMT300折返しと円貨照合ファイルは13時までにご送付いただきたい。
- ・T+0取引を、既存取引と区別し（口座を分ける）、決済方法を、既存“CLS移行未済ファンド”で踏襲されているMT202方式ではなく、グロスで、決済照合はせずかつSSIに基づいて決済することなどの検討をしていただきたい。
- ・T+0決済が絡むファンドとの決済にはよりEURO-JPY口座の活用により決済リスク低減を図るべき
- ・引き続き制度変更にかかる情報発信をお願いします
- ・T+0約定後、約定照合・決済照合完了から決済まで時限に間に合うか不安です。アセットマネジメントから信託銀行への約定内容及び決済照合の速やかな伝達・信託銀行が即座に外為銀行との照合完了を行えるのか不安視しております。
- ・持ち込み時刻期限の遵守（なし崩しのなぎりぎりの時刻持ち込みの撲滅）

【アンケート：セルサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(3)オペレーショナルリスクの観点から懸念されていることなどあればご記載ください。

- ・海外にいるBack to Backアカウントを保持している運用者が、現地でT+1取引を執行する機会が増える可能性があると推測され、実質的に東京ではT+0として扱われるため、国内運用者のT+0取引の増加だけでなくBack to Back取引のT+1取引の増加も念頭に置いてオペレーショナルおよび決済リスクを考慮する必要がある。またCLSに移行したファンドに対するT+0およびBack to Back T+1取引増加によるオペレーション負担も懸念される。
- ・通貨の決済カットオフ間近の取引などが生じた場合、決済が間に合わないリスクがございますので、時間に余裕をもった取引をお願いしたいです。
- ・T+0決済が増加した場合、付随業務（バックオフィスでの記帳、送金業務、資金繰り管理等）の負担も増加し、事務リスクが増大することを懸念しております。
- ・項番2.に関する注釈：信託為替に関わるT+0取引は数か月に一度の異例対応の実績のみであるため、項番2.(1)では「②対応していない」と回答。事業法人等との通常の為替取引については、T+0取引対応をしている。ただし、被仕向け・仕向け送金の伴う取引、オーバーアカウントの取引等、条件により時限・件数制約は異なる。信託為替取引は、資産管理信託銀行のオペレーション制約で、通常、決済日前営業日夕方に決済日の取引明細の照合が資産管理信託銀行・為替銀行間で行われている。T+0取引が発生した場合、決済日当日に取引都度追加で当該オペレーションを行う必要があること、また、取引締結後に運用会社・為替銀行・資産管理銀行の三者間の連携が必要であることから、相応の時間を要する。そのため、異例対応でT+0の信託為替取引を行った場合であっても、一日に複数顧客・複数件数のT+0取引が発生すると対応できない恐れがある。
- ・ファンドの決済方式について、SSI決済を主流としてほしい（202転送方式はやめてほしい）
- ・転送MT202方式とNon-CLS SSI決済方式が混在している信託為替スキーム自体に懸念がある。当初2023年中を予定していた、転送MT202方式の撤廃による一本化を引き続き目指すことで、リスクの低減が可能と認識している。
- ・決済時限がタイトになる中での、タイムリーな取引確認・決済照合（を行っている顧客の場合）が難しくなり、決済時限に間に合わない事態が発生しうる懸念がある。特に、信託銀行が間に入っている非CLS移行ファンドの決済において、現状でさえもT+0が入るとT+1以降取引と合わせた決済照合・決済準備を改めて行わなければならない、オペレーショナルリスク・決済リスクが増大するため、上記2)で回答したようにご検討をいただきたい。
- ・通貨毎のカットオフが近い中でのオペレーションとなり、アンマッチ、アmend、キャンセルが発生した際に通貨毎のカットオフを過ぎてしまい、修正対応が間に合わない可能性有。
- ・アセットマネジメントへの外貨送金につき、都度決済先を変更して決済照合を実施するのではなくSSIのみ払うよう対応可能でしょうか？時限が限られた決済となるので、都度決済先が変わると決済が間に合わないリスクを懸念しております。

【アンケート】バイサイド編

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

アンケート集計結果要約

- 外国株式の取り扱いを行うバイサイドの多くが、米国株式等の受渡日T+1化に伴うオペレーションの変更について確認・検討されている。
- 一定数のバイサイドは株式をT+1で決済する場合に、プレファンディングで対応したとしても株式の市場動向によりアンダーファンディングになってしまった場合や正確に資金を送るためにやむを得ずT+0の取引が発生することを認識している。
- 多くのバイサイドは米国株式等の受渡日T+1化により外国為替T+0取引件数が増加することで、オペレーショナルリスク、決済リスクが高まることを懸念している。金額についてはアンケート結果から現在の外国為替T+0取引の取扱い金額が小額であることや、米国株式等の受渡日T+1化後でも金額の増加予想が少ないことが分かり、流動性リスクへの懸念はあまり高くないように見える。
- 一定数のバイサイドは米国株式等の受渡日T+1化により外国為替T+0取引の件数が増加すると予想しており、アンケート結果から試算すると現在比3倍程度以上の件数になる可能性がある。
- セルサイドへの意見は、外国為替T+0取引増加に備えた「対応可能範囲の拡大」、「電子取引の対応」、「約定受付時間の拡大」、「約定後の速やかな事務処理能力の向上」、「CLS決済対応」などが寄せられた。
- アセットマネジメントに係る信託銀行への意見は、外国為替T+0取引について「信託銀行の対応方針の統一」、「指図時限の延長」、「対応可能件数の拡大」、「外外化の拡充」、「証券決済短縮化に備えた事務体制能力の将来的な向上」などが寄せられた。
- オペレーショナルリスクについて、「外国為替T+0取引の約定処理時間が短すぎることにより、指図時限に間に合わないリスク」、「外国為替T+0取引の約定数が増加することによる受託銀行での事務負担増加が決済リスクにつながる可能性」、「海外運用外部委託先とブローカーコンファメーションのアンマッチ対応」などの意見が寄せられた。

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

回答数

152件

市場委員会コメント：

多数のご回答を頂き、皆様のご協力に感謝申し上げます。

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

1. 米国株、カナダ株の受渡、T+1化について

(1) 外国株式の取扱いはございますか？

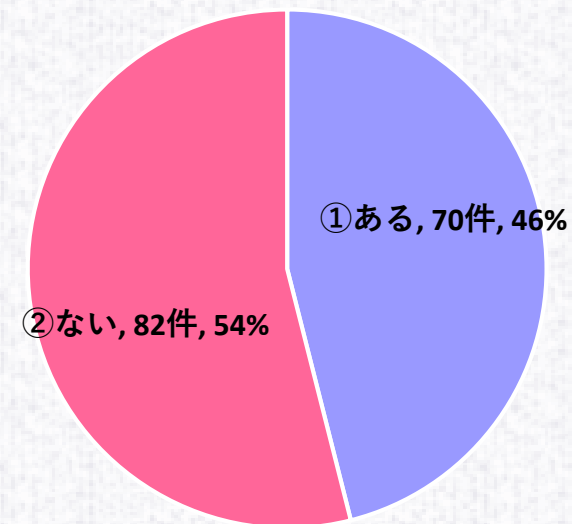
	回答数
①ある	70件
②ない	82件

市場委員会コメント：

回答数 152件

アンケート回答者のうち46%（70社）が外国株式を取り扱っている。

※以下1(2)以降の質問は、外国株式の取扱い先の回答を有効として集計。



【アンケート：バイサイド編】

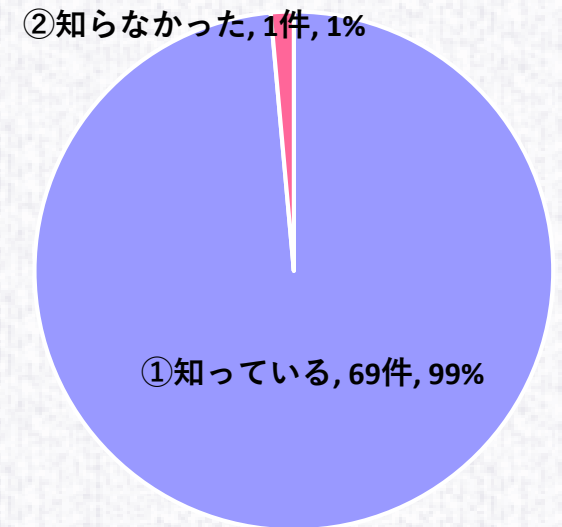
2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(2)米国株が2024年5月28日、カナダ株の受渡が2024年5月27日からT+1に変更となることをご存じでしょうか？

	回答数
①知っている	69件
②知らなかった	1件

市場委員会コメント：

回答数 70件
外国株式の取扱いのある方のほぼ全てが認識されていた。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

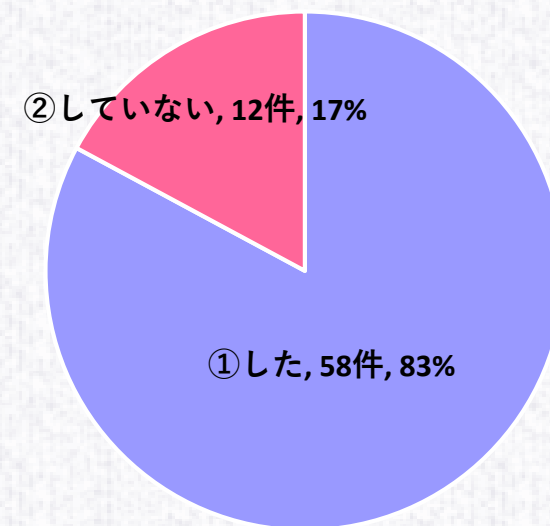
(3)(2)が実施された場合に外国為替取引で懸念となる事項やその対応について貴社内でご確認されましたか？

	回答数
①した	58件
②していない	12件

市場委員会コメント：

回答数 70件

83%の方が、外国為替取引で懸念となる事項やその対応について確認されている。



【アンケート：バイサイド編】

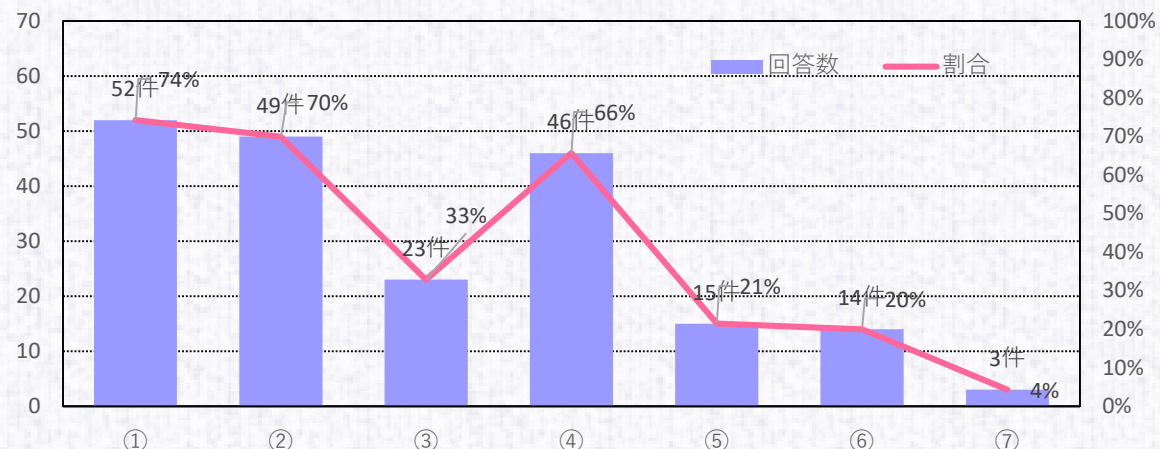
2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(4)どのような事項を懸念事項として想定されていますか？ ((3)の回答内容にかかわらずご回答下さい。複数回答可)

	回答数
①外国為替T+0取引の増加によるオペレーショナルリスクの増大	52件
②外国為替T+0取引の増加による決済リスクの増大	49件
③外国為替T+0取引の増加による流動性リスクの増大	23件
④ファンディング方法等オペレーションフローの変更	46件
⑤カスタディ為替等採用による為替レート取得の自由度の低下	15件
⑥その他、右欄にご記載下さい	14件
⑦懸念事項はない	3件

市場委員会コメント：

回答者を70件として割合を算出。
オペレーショナルリスク、決済リスクの増大、オペレーションフローの変更
に関して懸念を示される方が多い。
また、オペレーションフローの割合が高いことから、同フローが変更される
可能性が示唆される。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(4)どのような事項を懸念事項として想定されていますか？ ((3)の回答内容にかかわらずご回答下さい。複数回答可)

⑥について主な回答

- Pre-Fundingの可能性検討、証券約定日当日中T+1為替実施の検討
- T+1取引の増加によるオペレーションフローの変更
- カस्टディ為替採用によるコスト増 現地運用者（=運用再委託先）のAffirm漏れ・誤りによる受渡への影響
- 国内投信の追加設定代金をマザーファンドのオペレーティングカレンシーであるドルへ転換する際、現行T+2からT+1へ変更する必要があるが、海外で発注を実施しているため、決済指図が受託銀行のカットオフに間に合わせるために、発注タイミングや為替の取得方法の見直しが必要
- 投信の基準価額算出で採用している協会為替（10時のTTM）と実際のプレファンディングによる為替取引タイミングのズレがパフォーマンスに影響することを懸念
- ブローカーとのT+2決済の交渉
- 保有するUSDの範囲内での買いとするため、慎重に買いの金額を決定する。
- ロンドン16時のT+1取引においても、決済日当日の指図となることから、同様にオペレーショナルリスク、決済リスク増大を想定。
- 外国為替T+0取引による当日円資金繰りに対する影響増、本邦受託銀行における照合と決済業務への影響。

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

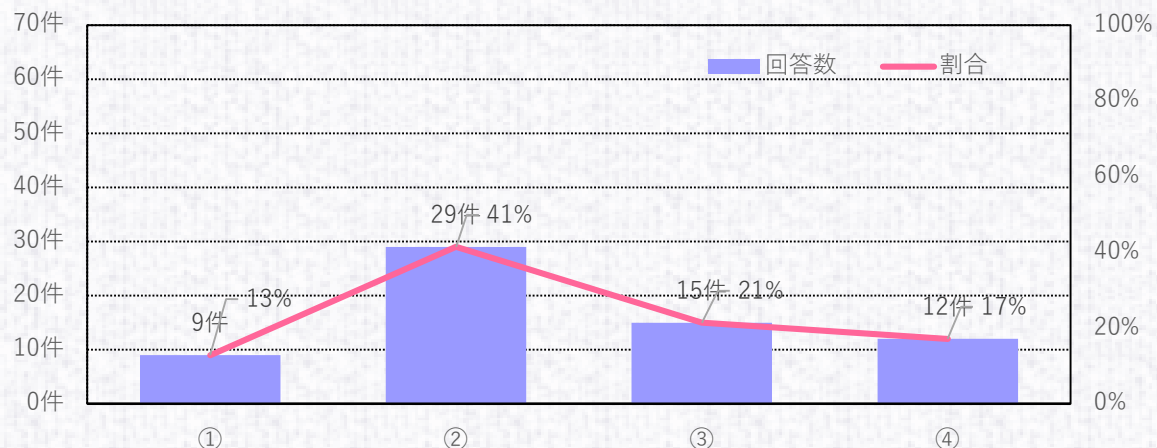
(5) 現在、米国株、カナダ株購入時の資金手当てについてどのように対応されていますか？

	回答数
① 株式購入より前に為替を取得（プレファンディング）	9件
② 株式購入後、時差があるため日本時間翌営業日に購入金額を確認してからT+1の取引で為替を取得。	29件
③ 上記①と②の併用	15件
④ カストディ為替で対応	12件
⑤ その他（自由記述）	18件

市場委員会コメント：

回答者を70件として割合を算出。

現在、「購入金額を確認してからT+1の取引で為替を取得」している方が40%程度と最も高く、「プレファンディングとその併用」を合わせると76%程度となっている。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(5)現在、米国株、カナダ株購入時の資金手当てについてどのように対応されていますか？

⑤について主な回答

- ・円のキャッシュフローが発生するたびにすべてをドル転しております。取引ごとに為替を手当てしているわけではありません。
- ・海外運用会社による第三者CP為替手当
- ・外貨口座から出金
- ・外貨滞留を基本としている為、随時の資金手当ては行っていない
- ・外国資産ファンドは、基本的に運用基軸通貨がUSDドルのため都度の為替対応は不要。ただし、基軸通貨がJPYの場合は、証券約定と同日にT+1で為替を執行（いずれも執行は海外拠点）。
- ・外部委託運用のスキームであり海外で証券取引実行に合わせて為替取引が実行されているスキーム。
- ・株式取得時に海外部門でT+2の為替を取得
- ・株を売却し、その資金を購入に充当
- ・基軸通貨をドルにしているファンドは、原則として余資をドルで保有。
- ・現地運用者（＝運用再委託先）に一任
- ・再委託運用会社に対応
- ・他株式の売却資金で手当て
- ・他の資産の売却（債券、株式、投信）
- ・ロンドン16時のT+2取引も利用。
- ・株式購入後、時差があるため日本時間翌営業日に購入金額を確認してからT+2の取引で為替を取得(株式の受け渡しをT+3としている)
- ・米国株はプレファンディング、カナダ株は自動為替

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(6)(2)が実施された場合、米国株、カナダ株購入時の資金手当てについてどのような対応を予定していますか？ ((3)の回答内容にかかわらずご回答下さい。)

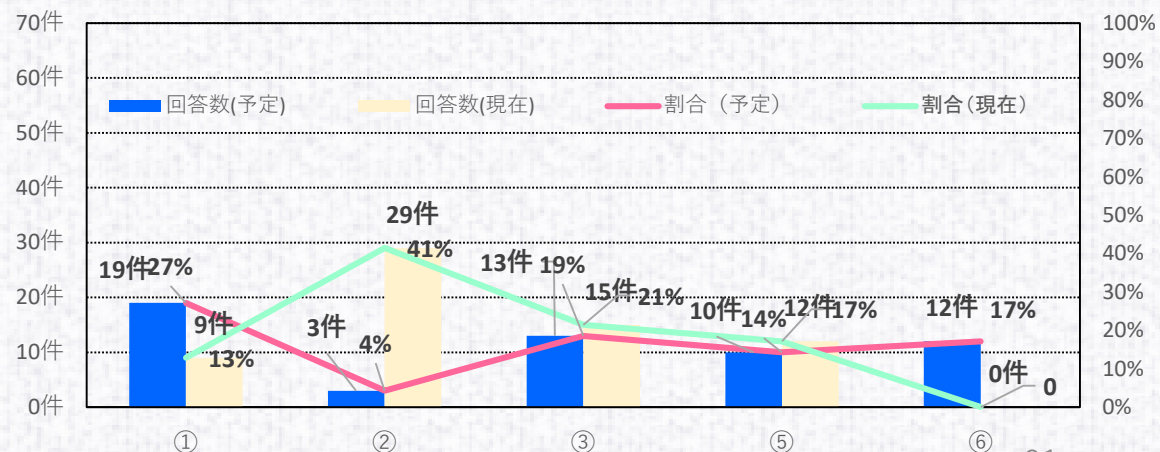
	回答数
①株式購入より前に為替を取得（プレファンディング）	19件
②株式購入後、時差があるため日本時間翌営業日に購入金額を確認してからT+0の取引で為替を取得	3件
③上記①と②の併用	13件
④上記③の場合その割合予想を右欄にご記入下さい。（記入例、①50%②50%等）	P32参照
⑤カスタディ為替で対応	10件
⑥米国株、カナダ株の受渡しをT+2以上のイレギュラーで対応し、それに合わせて為替の取得を行う	12件
⑦その他（自由記述）	26件

市場委員会コメント：

回答者を70件として割合を算出。

米国株受渡T+1化後の資金手当ての対応予定は、外国為替T+0取引となる「購入金額を確認してから為替取得」が現在比で減少し、「プレファンディング」は上昇した。T+0取引回避を意識した結果となっている。また、「株の受渡しをT+2以上のイレギュラーで対応して、それに合わせて為替の取得を行う」の回答が17%程度占めており、こちらもT+0取引回避を示唆する結果となっている。

一方で「プレファンディングと購入金額を確認してから為替取得の併用」の回答も現在とほぼ変わらない数値となっており、「購入金額を確認してからT+0の取引で為替取得」も数件あることから、プレファンディングで対応したとしても株式の市場動向によりアンダーファンディングになってしまった場合や正確に資金を送るためにT+0取引が行われることが示唆されている。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(6)(2)が実施された場合、米国株、カナダ株購入時の資金手当てについてどのような対応を予定していますか？（(3)の回答内容にかかわらずご回答下さい。）

④について主な回答

「①1%②99%」、「①20%②80%」、「①50%②50%」×2、「①90%②10%」×2、「①95%②5%」、「ほぼ100% ①」、「①80%②20%」、「現時点では不明」など。

⑦について主な回答

- ・基本的には滞留ドル資金にて対応。新規・追加設定等により滞留ドル資金で対応出来ない場合、ブローカーにT+2で対応を個別依頼する方針。
- ・現在検討している対応は、米国株→プレファンディング、カナダ株→T+0で対USDの為替を取得
- ・①での対応未実施であった場合は⑥で対応
- ・①と⑥の併用（1：9）を想定
- ・②か⑥を検討中
- ・T+0約定に対する資金手当てについては協議中
- ・海外運用会社が望む手法を確認中
- ・外貨口座から出金
- ・外貨滞留を継続しT+0為替を可能な限り減らす
- ・各外部委託先運用会社と確認、調整を今後行っていく予定
- ・カストディ為替も含め対応検討中。なお、実質的なT+0対応となるものについては、外国通貨同士での取引のみと想定。（ドル・円取引では実施しない予定）
- ・現時点では、引き続きT+2決済できるようブローカーにアレンジしてもらう
- ・現地運用者（＝運用再委託先）に一任
- ・口座にて米国株取得の為の米ドル現金を事前に保有しております。
- ・再委託運用会社に一任
- ・事前のプレファンディングを基本方針とするものの、場合によってはT+0取引となる可能性あり
- ・受託銀行の資金決済指図時限（V-1 14：00）の関係から、原則①の予定だが、証券決済と同時の為替決済パターン、T+0取引も候補に残しつつ検討予定。
- ・その他の手法を検討中
- ・滞留外貨の充当
- ・他の資産の売却（債券、株式、投信）
- ・日本祝日前など、一部例外ケースにおいては、⑥で対応を予定
- ・米国株はプレファンディング、カナダ株は自動為替

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

2.T+0取引について

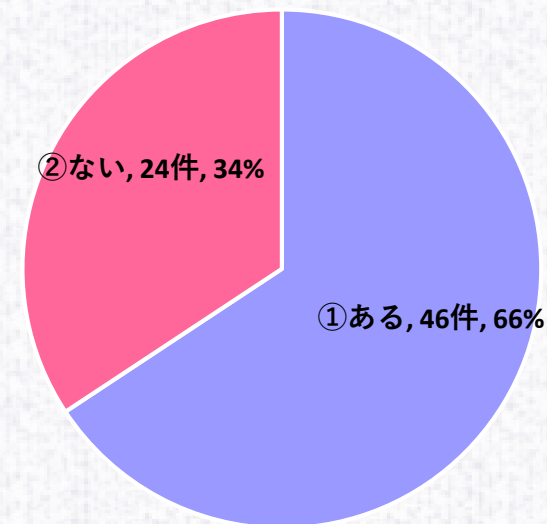
(1)外国為替T+0取引を実施したことはありますか？

	回答数
①ある	46件
②ない	24件

市場委員会コメント：

回答数 70件

66%の方がT+0の取引経験がある。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

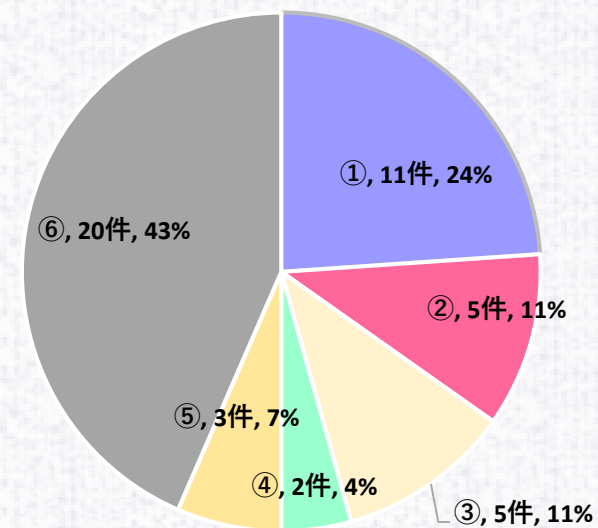
(2)(1)で①と回答された方にお聞きます。外国為替T+0取引はどれくらいの頻度で行われますか？

	回答数
①3か月に1回程度	11件
②月に1回程度	5件
③月に5回程度	5件
④月に10回程度	2件
⑤ほぼ毎日	3件
⑥回答不可	20件

市場委員会コメント：

回答数 46件

外国為替T+0取引頻度は月次で110件程度、日次5件程度と推測される。ただし、回答不可が43%あり、そこに潜在している件数があることも考えられ、推測よりも多い可能性がある。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

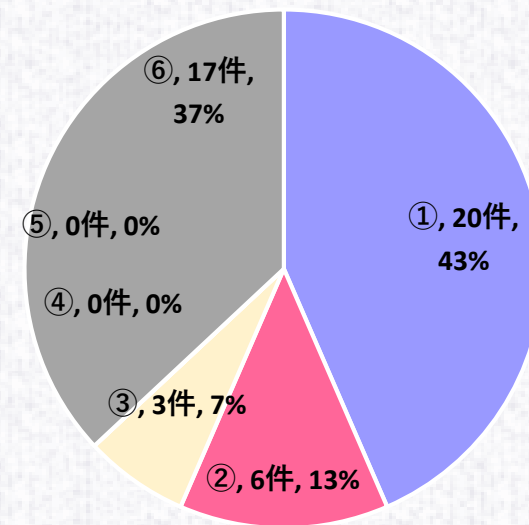
(3)(1)で①と回答された方にお聞きます。T+0取引の1件当たりの金額はどれくらいですか？

	回答数
①少額 (USD1mil未満)	20件
②USD1mil～10mil未満	6件
③USD10mil～50mil未満	3件
④USD50mil～100mil未満	0件
⑤USD100mil以上	0件
⑥回答不可	17件

市場委員会コメント：

回答数 46件

外国為替T+0取引の1件あたりの取引金額は平均値でUSD8mil未満、中央値では1mil未満と推測される。ただし、回答不可が37%あり、そこに潜在している金額があることも考えられ、推測よりも多い可能性がある。



【アンケート：バイサイド編】

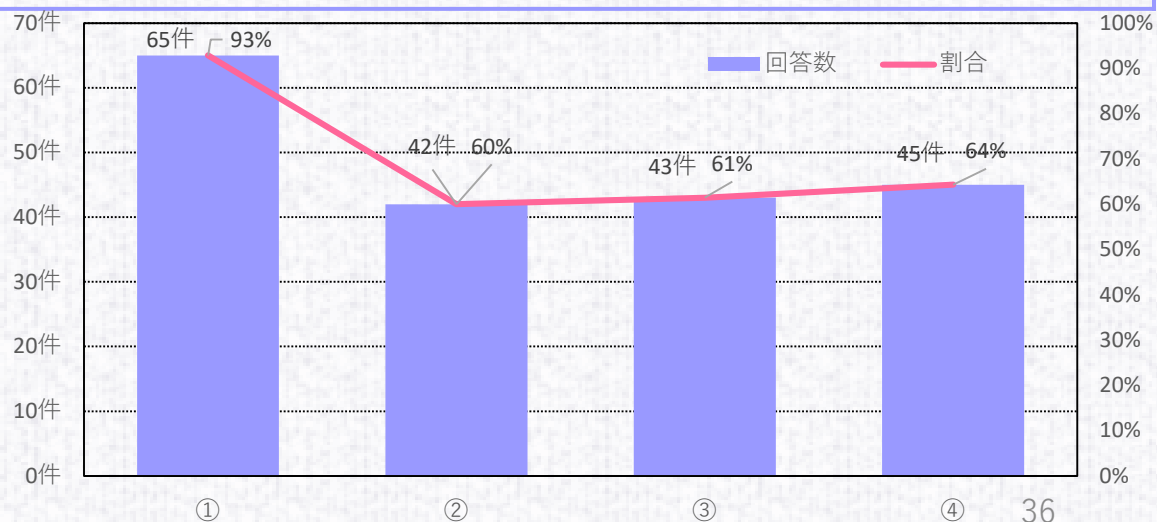
2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(4)外国為替T+0取引はT+1以上の取引と比べ諸条件が制約される場合があります。以下は制約が想定される項目です。認識されている項目についてチェックをつけて下さい。(複数回答可)

	回答数
①T+0取引はT+1以上の取引と比較して、約定後の処理を短時間で行う必要がある	65件
②T+0取引はセルサイドの資金ポジション、クレジット制限等に影響され、安定的な提供を受けることが困難	42件
③T+0取引は上記②に関連してT+1以上の取引と比べ著しく流動性が低く、セルサイドの提示価格が広くなり得る	43件
④T+0取引は上記①②に関連してセルサイドによっては事前連絡が必要	45件

市場委員会コメント：

回答者を70件として割合を算出。
約定後の処理を短時間で行う必要があることについては殆どの方がご認識している。流動性や事前連絡に関しては6割程度の方が制約を想定している。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

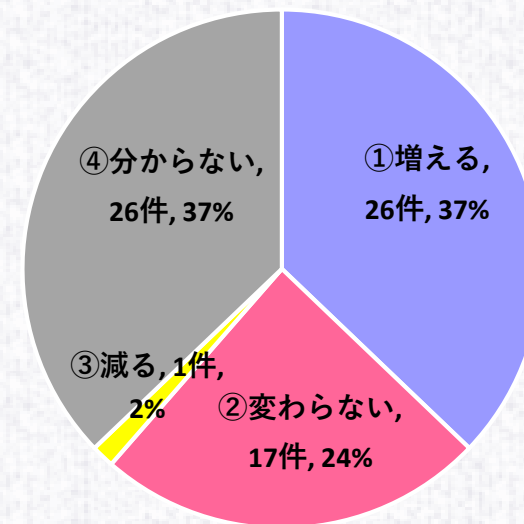
(5)米国株受渡T+1に伴い外国為替T+0取引の件数はどのように変化する予想ですか？

	回答数
①増える	26件
②変わらない	17件
③減る	1件
④分からない	26件

市場委員会コメント：

回答数 70件

外国為替T+0取引につき、37%の方が増えると予想しているほか、分からないとの回答者も相応にあり、潜在的な取引件数は推計以上に多い可能性。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

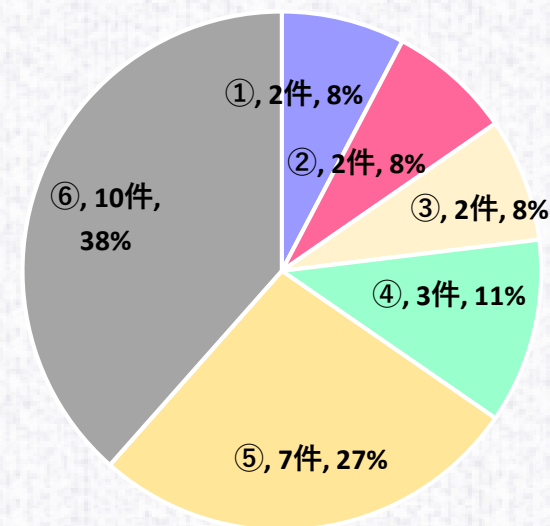
(6)(5)で①と回答された方にお聞きます。件数はどれくらい増える予想ですか？

	回答数
①3か月に1回程度	2件
②月に1回程度	2件
③月に5回程度	2件
④月に10回程度	3件
⑤ほぼ毎日	7件
⑥分からない	10件

市場委員会コメント：

回答数 26件

予想結果から外国為替T+0取引頻度は月次で180件程度、日次10件程度と現在比で増加すると推測される。現在の数値と合算すると月次で290件程度、日次15件程度の数値になり、現在比で約3倍となる。「分からない」が38%あるので、潜在的な増加件数は推測よりも多い可能性がある。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

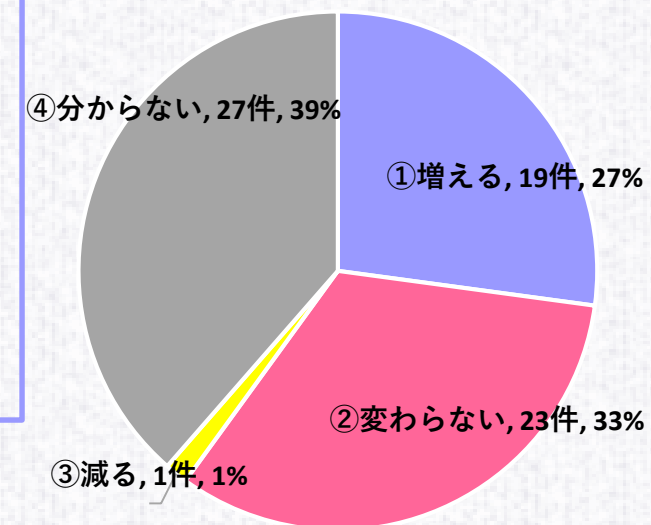
(7)米国株受渡T+1に伴い外国為替T+0取引の金額はどのように変化する予想ですか？

	回答数
①増える	19件
②変わらない	23件
③減る	1件
④分からない	27件

市場委員会コメント：

回答数 70件

増える、変わらない、分からない、がほぼ拮抗しており、予想が困難なことが分かる。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

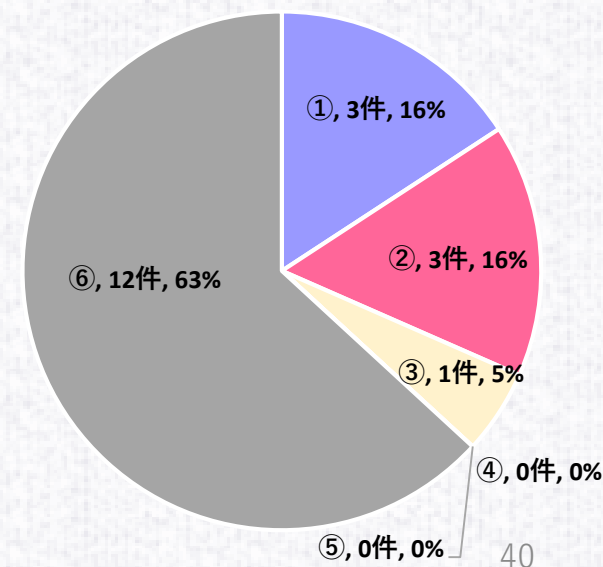
(8)(7)で①と回答された方にお聞きます。金額は1件当たりどれくらい増える予想ですか？

	回答数
①少額（USD1mil未満）の増加を予想	3件
②USD1mil～10mil未満の増加を予想	3件
③USD10mil～50mil未満の増加を予想	1件
④USD50mil～100mil未満の増加を予想	0件
⑤USD100mil以上の予想	0件
⑥分からない	12件

市場委員会コメント：

回答数 19件

分からないが60%を占めており、予想が困難なことが分かる。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

(9)外国為替T+0取引について貴社内でルール化等の対応をされる予定はありますか？

	回答数
①対応済	4件
②検討中	38件
③対応予定はない	28件
④上記①の場合、具体的なルールを可能な範囲でご記載下さい	3件

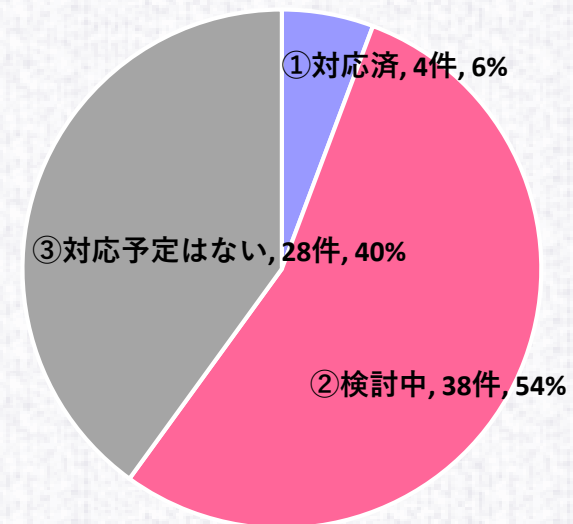
市場委員会コメント：

回答数 70件

対応済は少なく、検討中と対応予定はないで95%程度を占めている。

④について主な回答

- ・外国為替T+0取引のフローについて社内ルール化した。
- ・基本対アジア通貨のT+0為替は行わない。緊急時は例外として対応。
- ・原則CLS決済にて対応するため、T+0取引は行わない。



【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化が東京外国為替市場に与える影響について

3. 御意見、御要望等

(1) セルサイドに向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。

要約

セルサイドへは、外国為替T+0取引増加に備えた「対応可能範囲の拡大」、「電子取引の対応」、「約定受付時間の拡大」、「約定後の速やかな事務処理能力の向上」、「CLS決済対応」などの意見が寄せられた。

(2) アセットマネジメントに係る信託銀行に向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。

要約

アセットマネジメントに係る信託銀行へは、外国為替T+0取引について「信託銀行の対応方針の統一」、「指図時限の延長」、「対応可能件数の拡大」、「外外化の拡充」、「証券決済短縮化に備えた事務体制能力の将来的な向上」などの意見が寄せられた。

(3) オペレーショナルリスクの観点から懸念されていることなどあればご記載ください。

要約

オペレーショナルリスクについては、「外国為替T+0取引の事務処理時間が短すぎることにより、指図時限に間に合わないリスク」、「約定数が増加することによる受託銀行での事務負担増加が決済リスクにつながる可能性」、「海外運用外部委託先とブローカーコンファメーションのアンマッチ対応」などの意見が寄せられた。

※次ページから個別意見を記載。

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化で、東京外国為替市場に与える影響について

(1)セルサイドに向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。

個社毎

- ・T+0の為替取得について、為替ブローカー様はその対応について協力的であると感じています。受渡サイクルがT+1になることに伴い、信託からのインストラクションがカットオフを過ぎるケースも想定されますが、その際には、迅速にご対応いただきたいです。
- ・新規・追加設定時など、恒常的ではないケースにおいては、柔軟にT+2で対応を行ってほしい。
- ・プレファンディングで調達した外貨資金金額＝株式約定金額とはならないので、外貨資金ショート、外貨資金滞留の制限等の事由より、金額は少額だが恒常的にT+0で取引が発生すると予見。業界としても外国為替T+0取引が増加する可能性が極めて高いと思うが、これに伴いT+0取引に影響等はあるか。セルサイドの考え・方針等があればご教示いただきたい。
- ・外国為替T+0取引の対応が困難もしくは限定的な為替ブローカーにおいては、対応可能な範囲が拡大されるようお願いしたい。外国為替T+0取引について、FXallなどのオートプライシングでの対応を可能として欲しい。合わせて、取扱時間を東京時間正午ごろを要望。
- ・T+0為替取引は為替銀行側での制約（金額上限、発注時間は午前中までなど）あります。出来る限り融通を図っていただけますと助かります。
- ・T+0為替の約定受付時間の拡大
- ・T+0為替（及びロンドン16時のT+1）の制約が大きいことは、運用会社の米国・カナダT+1化への対応を難しくしている大きな要因と考えております。特に以下の点の改善を希望します。T+0為替はオペレーショナルリスク、決済リスクが高いとのことだが、T+1以上の取引と同程度となるような形にできないか。
- ・T+0取引の拡充 T+0約定後の速やかなマッチングやコンファメーション送付を行える体制の構築をお願いしたい。
- ・T+1化に向けた対応状況、アセットマネジメントが取れる選択肢等を教えて欲しい。
- ・T+0取引は消極的なブローカーが多いと聞いているが、取引量は増加していくことが想定されるため、時間がかかってもT+0への対応を進めていただきたい。プレファンディング時の約定カットオフタイムを早期に明確化し、提示いただきたい。カットオフタイムの延伸も希望。
- ・レギュラーな受渡の柔軟のプライシングを望みます。
- ・株式：レギュラーセトル（T+1化後のT+2でセトル）、リーブオーダー（日本の祝日を約定日とするオーダー）等に対応してほしい。為替：特になし。
- ・為替銀行からはT+0の取引はそもそも原則禁止で、実行するには事前相談が必要、かつ金額は大きいと不可と聞いている。もっと柔軟な対応を希望する。
- ・為替約定執行時と決済時のカットオフの明確化、為替銀行のバックオフィスの体制整備状況についての情報共有を希望します。
- ・グローバルに証券決済の短縮化が見込まれており、外国為替T+0取引の需要が増えると予想されるので、T+0の流動性と事務体制能力の向上を将来的に図って頂きたい。また、決済リスク削減の観点からT+0のCLS決済が可能になるよう関係者で議論を進めて頂きたい。
- ・今後、米国以外の市場においてもT+1決済への移行が進んでいくように思われるので、為替決済の柔軟化（T+0為替の対応余地の拡大等）に向けて業界として検討いただけるとありがたい。
- ・指図期限の柔軟化 当受渡短縮化により、インデックスへの連動を目的とする投資信託への追加申込時の資金繰りに影響が生じる。追加申込と同日(S)に外国株式を購入し、その受渡(S+1)まで投資信託への追加申込資金の受渡(S+2※)が間に合わず資金不足になるという構造的な問題が生じる。※：S+2に同日決済となるT+0のドル買為替取引を実施。この資金不足をカバーする案などがあれば共有頂きたい。
- ・バイサイドにおいてT+1より長期の決済へ延長するべき事情がある場合には、セルサイドにおいて今後も柔軟な対応が継続的に可能であることを期待します。
- ・約定執行後、速やかに照合を行い、アンマッチがあれば即刻ご連絡頂きたい。また、US管轄の口座でも日本時間で訂正等の対応が可能となるようにしていただきたい。

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化で、東京外国為替市場に与える影響について

(2)アセットマネジメントに係る信託銀行に向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。

個社毎その1

- ・T+0為替取引（当日約定、当日指図、当日計上、当日決済）の指図カットオフ時刻（主に円資金のカットオフとなると思いますが）をご提示いただきたい。
- ・受託銀行がT+0為替取得の禁止を強く要望する姿勢が見られます。当方としても対円のT+0為替は避けるなど事務処理に過度な負荷がかからない方法を検討し、できる限りの対応の準備を進めておりますが、やむを得ない取引に関してはご理解いただきたいと思っております。信託銀行が資金指図権を保持していることから、海外運用委託分については時限が非常にタイトになりほぼ間に合わないことが予想されます）また、プレファンディングやカストディFX等の提案はありますが、運用上の制約強いては運用パフォーマンスに影響することを懸念しております。信託銀行の為替指図のカットオフを延長することを要請しております
- ・信託銀行間でT+0為替へのスタンスが異なる、もしくは同一信託銀行内でも運用会社毎に対応が異なると、運用会社間の競争条件が著しく異なることになるため、信託銀行の対応方針を統一して欲しい
- ・他の運用会社の検討状況について、情報共有してほしい。
- ・指図カットオフ時間の短縮等、現状に比べて制約が厳しくなる予定はあるか。「T+0」取引を許容するかどうか受託銀行間での方針の統一をお願いしたい。
- ・1.(6)の通りプレファンディングを原則とするものの、相場変動に伴う不足額の発生やファンド特性等により止むを得ず外国為替T+0取引が発生することも想定され、当該為替取引の指図時限の延長や柔軟な運営、および対応可能件数の拡大などお願いしたい。
- ・3rd party FXについてはCLS設定がされていないファンドについては内外決済となっているが、証拠金規制に伴う外貨証拠金で外外対応を導入したように3rd party FXについても外外決済の検討をお願いしたい。
- ・T+0（USD vs. JPY）の為替の指図のカットオフを正午12時まで延ばしていただくことは可能でしょうか？
- ・T+0為替の処理受付時間の拡大
- ・T+0で対応できるクロスレートの対ドルの通貨を増やしていただきたい。
- ・T+0取引に関して柔軟な対応を希望する。
- ・T+0為替（及びロンドン16時のT+1）の制約が大きいことは、運用会社の米国・カナダT+1化への対応を難しくしている大きな要因と考えております。特に以下の点の改善を希望します。資産管理銀行の指図時限が早い場合、T+0為替（及びロンドン16時のT+1）実施のハードルが高い。指図時限を遅くしてほしい。T+0為替はオペレーショナルリスク、決済リスクが高いとのことだが、T+1以上の取引と同程度となるような形にできないか。

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化で、東京外国為替市場に与える影響について

(2)アセットマネジメントに係る信託銀行に向けて御意見、御要望があれば右欄にご記載下さい。

個社毎その2

- ・T+1化に向けた対応状況、アセットマネジメントが取れる選択肢等を教えて欲しい。
- ・T+1決済化よりもカットオフタイムを見直す方が先であると思われます。
- ・T+0取引は消極的な信託銀行が多いと聞いているが、取引量は増加していくことが想定されるため、時間がかかってもT+0への対応を進めていただきたい。プレファンディング時の指図書送付カットオフタイムを早期に明確化し、提示いただきたい。カットオフタイムの延伸も希望。
- ・円貨が絡むT+0取引は実務上できないと理解している。(カットオフが始業時間(8時半)前と聞いているため。)
- ・オペレーショナルミスを防ぐため、マニュアル作業が少ないフローの構築。少額のミスマッチでも後続処理に進めない信託様においては、柔軟性をもって対応できるようフローの見直し
- ・オペレーショナルリスク軽減の観点からプレファンディングを推奨する方針は大きく賛同しますが、現実的には外国為替T+0の取引も増加すると思いますので、各資産管理信託銀行はどの程度対応可能で事務体制に問題はないのか(公ではなく、個別に問い合わせをした場合に)教えて頂きたい。併せて、グローバルに証券決済の短縮化が見込まれており、外国為替T+0取引の需要が増えると予想されるので、T+0の件数が増えても対応出来るよう事務体制能力の向上を将来的に図って頂きたい。
- ・外国資産ファンドで海外運用の場合、証券決済サイクル短縮化に伴いBack to Backスキームによる為替オペレーションが時限的に厳しくなっております。もともとマニュアル照合していた時代の慣習で厳密にはRegulatory requirementではないと理解しておりますので、Back to Backスキームを再考いただき、証券同様に海外の現地運用者からカストディアンへの直接指図が可能となるよう検討をお願いしたい。
- ・カットオフ時間の延長・柔軟化を望みます。
- ・為替取引について、海外事務部門からブローカーへの決済指図送付(外-外スキーム)の許容をご検討ください。
- ・為替取引の外外スキーム化をしていただきたい。
- ・決済の通貨別のカットオフの明確化とフレキシブルな対応を希望します。
- ・現行円のみが信託銀行で管理されているが、ユーロ円以外でもグローバルカストディでも管理可能とする日本の信託銀行とグローバルカストディアン間で検討を望む
- ・指図期限の柔軟化、決済期間短縮化の流れに一貫しない過度に保守的な時限・条件設定の緩和、市場間決済サイクルの不一致等に起因して不可抗力的に発生する赤残を解消するための短期ファンディング機能の提供
- ・信託銀行サイドで上記3-(1)に記載した問題を解決する手法等があれば共有頂きたい。
- ・信託銀行サイドで対円の自動為替サービス導入をお願い出来れば有難いです。
- ・打診があった受託銀行の資金決済指図時限(V-1 14:00)だと、設定解約金額把握前の外貨資金手当てとなるため、FMの外貨資金繰りに問題が発生すると予見。指図時限の後倒し、恒常的なT+0取引の容認、外貨赤残ODチャージの容認等の議論が必要。
- ・特にないですが、信託銀行側で円資金繰りのチェック時間を少し早めていただいたほうが良いのかもしれない。
- ・為替T+0のカットオフ時刻を遅くしてほしいです。
- ・為替取引の外外指図(受託銀行からではなく運用者から直接決済指図を送信する方式)を解禁してほしい。
- ・資金移動に関しても外外化対応の検討を進めていただきたい。

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化で、東京外国為替市場に与える影響について

(3)オペレーショナルリスクの観点から懸念されていることなどあればご記載ください。

個社毎その1

- ・受渡日ベースでの資金ショート
- ・海外に委託しているファンドについては、T+0の発生頻度は変更できないと考えております。東京で対応できる場合には極力、対円の当日為替は取得しないフローを検討するなど考えています。今後グローバル全体でT+1決済への動きが強まり、現時点で予定しているUS、CA、MX以外の欧州等も追随する可能性が高くそうなった場合には、プレファンディングやカस्टディFX等運用上の制約強いては運用パフォーマンスに影響することを懸念しております。
- ・前項(2)の通り受託銀行の対応が硬直的もしくは限定的な場合、相場急変の際多くのファンドで不足額が発生、結果として外国為替T+0取引が増大することで、外為決済に遅延が生じる等リスクが顕在化することを懸念。また、当社においても、当該取引が複数受託銀行で発生した場合、指図時限に間に合わないリスクあり。対応可能な時間が限られることから、上記業務量以外にも、システムトラブル等不測の事態が生じた場合の時間的猶予がなく、決済リスクが顕在化する恐れあり。
- ・例えば、T+0で円売りドル買いの為替取引を行った場合、円貨残高を誤り保有以上の円を売ってしまい、当日の円貨残高がマイナスになるリスクがある。（現状は当日に円貨出金が発生する取引を行うことがないため、このようなリスクはない）
- ・3（2）も通じることですが、「T+0」取引のカットオフ時間が早まることはリスクであると感じています。
- ・T+0為替は、T+1以上の取引よりオペレーショナルリスク（および決済リスク）が高いとされている点を懸念しています。
- ・T+0で為替約定執行した場合、社内プロセスが外部のカットオフに準じた形で設定や調整ができるか懸念しています。
- ・T+0取引はオペレーショナルリスクが増大することは理解できるため、関係するセルサイド、信託銀行は北米T+1化に向けて事前準備を十分に行ってほしい。
- ・T+0米ドル円為替の場合、信託銀行と為替銀行間での円の決済処理が当日カットオフ時間までに間に合うかの懸念があります。
- ・T+0為替の約定・処理実績はあるので個社として大きな懸念は無いが、約定数が増加することによるセルサイドや信託銀行での事務負担増加が、後続の事務に影響を与えないかと懸念している。
- ・T+1決済への変更と新しい決済サイクルへの適応による決済リスクの増加。
- ・T+0為替がCLS決済対象外となることで、カウンターパーティリスクが高まる。

【アンケート：バイサイド編】

2024年5月から実施される予定の米国株、カナダ株の受渡T+1化で、東京外国為替市場に与える影響について

(3)オペレーショナルリスクの観点から懸念されていることなどあればご記載ください。

個社毎その2

- ・USの時間内で照合が終わらず、ミスマッチのまま約定が残ってしまうこと
- ・外貨資金繰りとは別の話ですが、現行の決済指図方式（株式）だと、祝日対応等が必要となる可能性大。祝日前の株式発注についての対応を業界全体として議論する必要あり。
- ・外国為替T+0取引について、決済までの時間的猶予がないのが懸念材料です。予め各関係者とカットオフやフローの確認をしておくことが重要と考えます。
- ・外部委託運用を行っており、海外で証券取引、為替取引を行うスキームであるが、為替取引はBack-to-Backで為替取引決済となる。信託銀行は現地Tに行った為替取引を日本時間のT+1に指図受領し、Broker confirmationと照合するため、為替指図とBroker confirmationとの間でアンマッチが発生した際、信託銀行と為替銀行（東京支店）との間での解消に時間を要す場合に為替決済の遅延、フェイルに繋がる可能性がこれまで以上に高くなってしまふ点が懸念事項。
- ・為替T+0が問題なく実施できれば、証券の決済サイクル変更に伴う影響は最小限となると思料。ただし、受託銀行等で為替T+0のデフォルト対応が難しい場合、株式・為替発注や、資金管理方法等のフロー再構築が必須となり影響大となる点を懸念。
- ・為替のT+0取引は、現状カストディ自動為替のみで偶に発生しているだけなので懸念はしていない。
- ・為替の計上やそれを用いた基準価額の算定のリスクが高まることを懸念している。
- ・当受渡短縮化に伴う、オペレーションフローの再構築、外国の運用外部委託先との調整及び新オペレーションフローの履行等、様々なオペレーショナルリスクが想定される。
- ・パッシブ運用のTEを減らすため、追加設定の際に、評価基準に合わせて取引を行うと、設定代金の入金前に北米の支払いが来てしまうので、対応策を社内で検討中です。確定で買う（TEを許容することになりパフォーマンスへの影響が懸念）、証券の決済サイクルを延ばす（プライスが悪化する影響）又は一旦先物でヘッジする等の対応が必要になると認識しております。
- ・フェイル件数、事務過誤件数の増加
- ・フェイルリスクの上昇。
- ・株式購入より前に為替を取得（プレファンディング）する方向で検討しているが、資金ショートのリスクも懸念しており、資金管理に対し検討が必要であると考えている。
- ・顧客出金時のタイムライン（USD建信託から出金時等）、日本株（T+2）との資金調整
- ・非常時の対応としてT+0を行う予定ですが、CLS決済を採用している口座がT+0は非CLSとなるので決済指図が上手く流れるかどうか。
- ・米国株T+1取引のコンファームが完了してから、約定日当日中に為替が発注できないとT+0の為替取引になり、海外で為替取引を行っているAsia通貨の決済が間に合わない。