

東京外国為替市場委員会
T + 1 小委員会

T + 1 問題に関する報告書

「米国株式市場における決済期間のT + 1化による
本邦外国為替市場における影響について。」

（前書き）

この報告書は、東京外国為替市場委員会 T+1 小委員会が中心となって、本邦における T + 1 化問題に対する認識および対応の状況と、本邦外国為替市場への潜在的な影響について、下記の項目を中心に検討したものである。又、今後関係者の取り組みがより積極化する事も予想されるが、状況の変化を注視しながら、関係諸機関との協力も含めて、採るべき対応について更に検討を加える予定である。なお、この報告書作成の過程で日本証券協会並びに投資信託協会と情報交換を行った。特に投資信託協会からはアンケート調査においても多大な協力を頂いた。この場を借りて、両協会に深く謝意を表明したい。

- 本邦投資家の認識と対応状況（アンケート調査結果）
- 円を運用基軸通貨とする運用者（又は運用外部委託先）、受託者（信託銀行）と外国為替取引銀行の関係
- 上記三者間の「取引集中照合システム」の必要性。
- 米国株取引決済がらみの円ドル為替取引
- それから生じる円資金決済の T + 1 下の時間的制約
- 外国為替ビジネスの流失の可能性

(要点)

- 本邦機関投資家間における米国株式市場取引決済期間の T+1 化問題への対応状況を見ると、問題の存在についての認知度は高いものの、具体的な対応策の検討には着手していない先が多い。
- T+1 化実施時には、東京市場においては時差の関係上極めて短時間での事務処理が求められる。この結果、運用会社、信託銀行及び外国為替取引銀行（注）間の STP 網のような大規模な機械化対応も必要になると思われる。
- 上記以外にも、東京外国為替市場に対する潜在的影響として、米国株式売買に伴う外国為替取引が海外に流出する可能性が指摘された。こうした可能性は、上述のような機械化対応が遅れた場合や、本邦におけるオペレーショナル・リスクが高まると見込まれた場合に特に高くなると思われる。
- 機械化や事務体制整備が順調に進んだ場合に残り得る問題が流動性の問題である。米国株式取引から生じる外国為替取引は、T+1 化後ニューヨーク市場の遅い時間帯が東京市場の非常に早い時間帯に行われる可能性が高い。東京市場の早朝時間帯に十分な流動性が確保できるか否かも、カバー取引の場所を決定するうえで重要な要因になると思われる、T+1 後の動向を注視して行く必要性がある。

(注) 銀行・投資銀行・証券会社などの外国為替の取引相手を総称して呼ぶ事とする。

(目次)

- 1 . 背景
- 2 . 問題の所在
- 3 . T + 1 問題に関する本邦投資家の認識と対応状況
- 4 . 対米国株式投資の現状
- 5 . T + 1 後の運用者の選択肢
- 6 . 米国株式売買後の外国為替取引の問題点
- 7 . 東京外国為替市場に対する影響
- 8 . 日本の証券市場における決済期間の T + 1 化
- 9 . 付表

1. 背景

近年、先進主要国においては、金融取引の決済リスク削減が大きなテーマとなっているが、取引決済期間（約定から決済までの期間）の短縮は、DVPなどと共に、決済リスク削減のための代表的な方策の一つである（注1）。米国においては、すでに債券市場の中でも米国債や政府機関債については取引決済期間がT+1に短縮されているが、現在、株式取引についてもT+3からT+1へ短縮する計画が進んでいる。実施のタイミングは、2001年末現在では、2005年6月が予定されている（注2）。

（注1）取引決済期間の短縮は、未決済残高の縮小を通じて債務不履行発生時の影響を抑制することを企図している。この点、決済時点での債権回収漏れリスク予防に焦点を当てるDVPとはやや観点が異なる。

（注2）2004年6月からの1年間、試験的にT+3とT+1を共存させ、1年後に完全移行する予定。なお、開始時期は、2001年9月の米国同時多発テロ事件の影響等から、当初予定比1年間延期されたもの。

米国株式については、本邦投資家も多額の投資を行っているが、多くの場合、購入代金用の米ドルを調達するためと売却代金米ドルの円転のための外国為替取引を伴っている。外国為替為替スポット取引の取引決済期間はT+2であるため、米国株式決済のT+1化は、外国為替為替取引にも大きな影響を与えることが予想される。

米国債及び米国政府機関債などの市場については既に決済期間はT+1化している。ただし、米国債などは東京時間においても取引が可能であること、店頭取引なので決済日も自由に設定可能であることから、これまで外国為替取引の決済面での問題が表面化しなかった。しかし、株式の場合は取引所取引が主流となるため、債券のような融通は利かず、外国為替問題が表面化する。

このため、東京外国為替市場委員会では、2001年4月、T+1小委員会を設置し、米国株式取引決済のT+1化移行が、本邦外国為替市場に与える影響について検討を開始した。

なお、2001年初には、NY外国為替市場委員会より、米国証券業協会（SIA）が米国株式決済T+1化が外国為替取引に与える影響について検討する小委員会（以下、米國小委）を立上げ、同市場委も検討に参画する旨の連絡があり、東京外国為替市場委員会にも参加呼びかけがあった。これを踏まえ、T+1小委員会は、設立当初からNY市場委を通じて、米國小委と相互の検討状況について情報交換を行いながら作業を進めた（小委員会のメンバーについては付表1参照）。

又、当小委員会の検討対象は、飽く迄米国株式市場の決済期間がT+1化する事の本邦外国為替市場及びそこで行われる取引への影響である。従って外国為替スポット取引全体の決済期間の短縮化は今後検討されるべき重要なテーマであろうが、本稿では取り扱わない。

2. 問題の所在

S I Aでは、T + 1化を単なる株式決済取引期間短縮の手段としてでなく、それに関わる取引と関係者全てを、高度な電子情報伝達手段を通じて有機的に結合し、取引を効率的に処理する、ネットワーク化された高度な事務処理システムを構築するチャンスとして捉えている。

S I Aでは、そうしたシステム構築のために必要な投資は、米国証券業界全体で80億ドルに達するが、事務効率化効果により、3年間で回収可能と試算。

一方、本邦サイドでは、本件に関する検討は米国対比かなりの程度遅れている。当小委員会が投資信託および投資顧問会社に対して実施したアンケート調査の結果によれば（詳細は付表5参照）、米国株式決済T + 1化計画の存在自体の認知率こそ高いものの、対応策の検討は、個別企業レベルでも殆ど始まっていないことが示唆された。従って当然ながら、業界単位あるいは間連業界を横断的に巻き込んだシステム対応に向けた検討も、これからの課題と言えるであろう。

本報告書では、このような、我が国における米国株式T + 1化問題に関する認識や対応に関する検討の現状を、アンケート調査結果に基づいて取り纏めるとともに、当小委員会における議論も踏まえて、今後の検討課題を提起する。

以下では、まず米国株式T + 1問題に関する本邦投資家の認識および対応状況の現状についてアンケート調査結果を紹介した後、本邦投資家が対米証券投資を行う場合の決済および外国為替取引の実態について概観、次にT + 1化後の米国株式売買に伴う外国為替取引における選択肢について考察し、最後にそうした外国為替取引の変化が本邦外国為替市場に与え得る影響についての問題提起を行っている。

3. T + 1問題に関する本邦投資家の認識と対応状況

当小委員会は、2001年8月、本邦のファンドマネージャーの間で、米国株式T + 1問題がどの程度認識され、また対応策が講じられているのかについてアンケート調査を実施した。

調査対象は、投資信託及び投資顧問協会加盟投資顧問会社の計79社。

残念ながら、回収率は3割弱と振るわなかったものの、寄せられた回答の内容は、示唆に富む興味深いものであった。

まず米国株式取引における決済期間がT + 1短縮されることに関する認知度は、かなり高いことが示された。

しかし、既に何らかの対応策の検討を始めている先は、まだ極く一部に止まっており、当然ながらシステム対応についても、極く一部の先が検討を始めた所である。

こうした現状は、S I Aが中心となって間連業界を取り纏め、間連業界全体として、新しい取引慣行に対応した新しい事務フローとシステムの特定化を、

極めて具体的なレベルまで進めている米国に比べると、圧倒的に出遅れていると言わざるを得ない。もちろん、制度を変更する当事国に比べて対応が遅れることはやむを得ないとも言えるが、制度変更時点では同等の対応を求められる訳であり、事務体制、危機管理体制、などあらゆる面からの検討を早急に行い、キャッチアップすることが望まれる。

もっとも、最近になって、機関投資家の一部にはT + 1問題の検討に本格的に着手する先も見られ始めた。

4．対米株式投資の現状

財務省「主要国別対外株式投資の状況」（付表2参照）によれば、近年における我が国居住者による米国株式売買金額は、年間 20 兆円以上に及んでいる。

このうちどの程度が直接的な外国為替取引を伴っているかは不明ながら、かなりの金額の外国為替取引に繋がっていることは間違いないと思われる。

現在、本邦で円を運用基軸通貨とし、米国株式へ投資するファンド（特金・投信）を運用する運用会社（投資顧問における運用代理人と投信における委託者）は、外国為替の約定については、自己の裁量で外国為替取引銀行と直接行う場合と、運用会社が運用を一任する先（外部運用委託先）に運用会社の代わりに外国為替取引銀行と行わせる場合がある。いずれの場合においても、取引の確認及び決済は信託銀行が行う。この様に、米国株式の購入又は売却に伴う外国為替取引には、運用者（又は外部運用委託先）、信託銀行そして外国為替取引銀行の三者が関わってくる。

本邦機関投資家による米国株式投資に関する外国為替取引の資金決済に至るまでの流れを見ると（フローチャートは付表3参照）、基本的には、以下の3タイプに分類される。

- （1） 国内の運用会社が米国株式取引後、在日外国為替取引銀行と外国為替取引を行う。
- （2） 在米外部運用委託先が米国株式取引後、自ら 在米外国為替取引銀行と外国為替取引を行う。
- （3） 在米外部運用委託先が米国株式取引後、国内運用会社が在日外国為替取引銀行と外国為替取引を行う。

（2）の場合、在米外国為替取引銀行は通常その日本支店を使って、信託銀行との間で行われるバックオフィス関連事務を処理する（所謂 back-to-back 処理）が（付表3（2） - （A））、日本に支店が存在しない場合には、自ら信託銀行との間で取引の確認・記帳等を行う一方、日本のコルレス銀行に円の受払い事務を委託する事になる（同（2）（B））。

上記の通り、現在でも米国株式売買に伴う外国為替取引を米国市場で行うケースがあるうえ、国内市場で外国為替取引が行われる（１）と（３）のケースでは、何れも株式取引日の翌日（T+1に当たる日）に外国為替取引が行われている。

米株取引決済のT+1化が実施された場合、上述のようにT+3体制の下では国内で実施されてきた外国為替取引が、どのような形で行われることになるのかは、東京外為市場にとって重要な問題である。次のセクションでは、前述のアンケート調査結果も踏まえては、この点について検討する。

5. T + 1 後の運用者の選択肢

このセクションでは、米国株式取引の決済がT+1に移行した場合に、米国株式取引に伴う外国為替取引について、どのような選択肢があるか、および各選択肢の得失、feasibilityを検討する。

米国株式を取引する場合、取引に必要な米ドルの調達については、（１）予め調達して米国の口座に滞留させておく方式（外貨滞留型）と、（２）取引の都度購入する方式（非外貨滞留型）が考えられる。また、非外貨滞留型の場合、理論上は行われる時間帯によってさらに以下の3つの手法に分けられる。

- a) 米国 T + 1
- b) 東京 T + 0
- c) 米国 T + 0

（１）外貨滞留型（証券取引と外国為替取引を切り離して行う）

外国為替取引は株式取引と切り離して行い、米国カスタディ口座に米国株式購入用にドルを予めファンディングし滞留させる一方、米国株式売却金のドルを滞留させ運用する方式。

資金の効率運用という観点からは、殆どの米国カスタディは滞留資金に付利サービスを行っており大きな問題にはならないと思われる。

この方式については、三者間の事務処理で新たな時間的制約が加わる事がなく、これまで通りの外国為替取引で決済上の問題は生じない。ただし、本方式が主流となるか否かは、本邦投資家の資産運用スタイルが変化し得るか否かに依存する。

2001年からそれまでの受渡簿価会計から約定時価会計に年金会計が改められたが、多くの委託者（最終顧客）は、未だ円を基軸通貨とする会計処理、あるいは外貨余資産を想定しない資産種類毎の運用実績評価へのニーズを持っており、外貨余資滞留型の運用スタイルを敬遠する傾向が強い。また、投信においては想定外の元本解約への対応の必要性から、一定の余裕資金を外貨ではなく円で運用するニーズが高い。

(2) 非外貨滞留型（証券取引毎に外国為替取引を行う）

この場合、上に述べた様に理論的に3つの選択肢、a) 米国市場における T+1 取引、b) 翌日の東京市場における T+0 取引、c) 米国市場終了後日本市場開始前の米国 T+0 取引、の取引が存在する(注)。

(注) 米国株式の約定の際に決済サイクルを T+1 より長めに契約することにより、東京 T+1 以降のタイミングでの取引を可能とするとの案も聞かれるが、こうした方式は、当該証券会社からの信託財産に対する貸出し行為と見される可能性があるほか、そもそも T+1 化の本来の目的と相反するものであり、極めて特殊なケースを除けば、実際の選択肢とはなり得ないと思われる。

これら選択肢の feasibility を比較すると、以下の通り、東京市場での外国為替取引（b）には相対的に解決すべき問題が多く、海外の外貨滞留型口座への資金プールという形が採られない場合でも、米国株購入又は売却に伴う外国為替取引は、米国にシフトする可能性がある。

- まず東京 T+0 の場合、米国 T+1 に比べ外国為替取引後の時間的余裕が圧倒的に少なくなるため、これに伴う三者間のオペレーショナル・リスクが高くなる可能性がある。
- また、ドル建て購入又は売却金額を東京市場の外国為替取引委託先（または注文主本人）に連絡するという手順が加わるため、連絡漏れや金額相違といったオペレーショナル・リスクが発生する。米国 T+0 の場合も、株式売買と外国為替取引が別主体によって担われるのであれば、東京 T+0 と同様のリスクが発生する。
- 米国株式売買代金に関する外国為替取引は、早くとも所要金額が確定するニューヨーク株式市場終了後（現地時間 16 時）に行われる事が多いと予想される。外国為替市場における流動性の観点から見ると、ニューヨーク市場の夕方（T+1, T+0 とともに）の流動性と東京市場早朝（時間制限を考えるとそうなる可能性が大）の T+0 の取引の流動性を比較する事になるが、現時点では、双方とも流動性にやや問題があると見られている。T+1 化後の将来に、どちらの流動性が高くなるか予測するのは難しいが、両市場における外国為替取引銀行等の取組姿勢が、重要な決定要因になるとと思われる。
- 外国人との取引に投資家が難色を示すことも予想されるが、この点は比較的容易に需要に見合う供給（外資企業による日本人アドバイザーや窓口要員の雇用）が実現されそうと思われる。

米国市場で株式取引に伴う外国為替取引が行われる場合のうちなお、米国 T+0 については、株式購入が非常に遅い時間に行われた場合など、特殊事例に限られることが予想される（実際、当小委員会が投信業者に対して実施したアンケート調査に依れば、外国為替取引を株式取引の後に行う可能性が高

いといた先のうち、翌日の米国市場における T+0 取引を示唆した先は、極少数であった)。したがって、米国市場で株式取引に伴う外国為替取引を行う場合には、米国 T+1 となる可能性が高い(注)。

(注) 米国 T+1 の場合、理論上は、誰が実際の為替取引を行うかにより、3通りの方式が考え得る(詳細は付表4参照)。

6. 米国株式売買後の外国為替取引の問題点

米国 T+1 であれ、東京 T+0 であれ、米国株式売買後に必要な外国為替取引を行う場合、次の三点を留意しておく必要がある。

- (1) 国株式市場終了時(米国 T + 0 , 16 : 00 EST) から円資金の送金期限(日本 T+1、12 : 00 JST) までの6~7時間という極めて限られた時間内での処理が必要となる。

証券の売買の決済金額が確定してから、外国為替の発注を行うこととなり、証券の取引内容の確認から決済指図、および外国為替の発注、資金決済指図までの一連の作業を上述の6~7時間内に完了する必要がある。

- (2) 述の時間帯に外国為替市場に相応な流動性が存在することが大前提となるが、これら短時間内に一連の処理を正確に行うためには、証券取引の T + 1 対応のために構築が進む GSTPA の TFM や、Omgeo による CTM と同様、外国為替業務領域においても、投信投資顧問会社(運用者)、外国為替取引銀行、信託銀行(受託者)の3業態間による「取引集中照合システム」などによる STP フローの構築が必須となると思われるが、現在未検討の状況である。

- (3) 本邦の特金、投信において、円の余裕資金については東京のコールローン市場で運用しており、概ね午前中には大部分の取り引きが完了している状況である。したがって、朝9時の段階でコールローン市場への運用金額が確定しないと、未運用あるいは不利な条件での余資運用となる可能性が高い。朝9時迄の運用金額の確定のために、当事者(運用者、受託者、外国為替取引銀行)はかなりの早朝勤務を強いられる可能性が高い。

7. 東京外国為替市場に対する影響 (外国為替ビジネス海外流出問題)

上述の通り、米国株式取引の決済日が T+1 となった場合、本邦投資家によるドル調達および処分に関しての外国為替取引は、事前であれ事後であれ、海外に流出する可能性がある。加えて、そうした米国株式売買に絡んだ外国為替取引における海外シフトは、取引関係の変化を通じてそれ以外の外国為替取引も併せて海外へ流出させることに繋がりがかねない。

さらに、こうした動きの結果として、東京市場の取引高や流動性が低下すると、近年、外国銀行や投信投資顧問業界において観察される運用拠点の統廃合の動きにも影響を与え、これら企業の更なる海外流出に繋がるリスクも無しとしない。

こうした動きは、経営効率化の結果であり、必ずしも問題視すべきことではないが、東京外国為替市場の活性化という観点からは、何らかの対策を検討しておくことが必要と思われる。

やや具体的には、米国株式の決済期日が T + 1 になった場合、東京市場で外国為替取引を円滑に実行するために必要な機械化や情報伝達体制について、自社内に止まらず、関係企業を巻き込んだ検討を早急に開始する必要がある。又、問題の所在と対応策についての説明を、顧客に対して出来るだけ早期に実施する事も、投資家の東京市場離れを予防するために必要な措置を思われる。最後に、本問題は影響を受ける関係者が広範に亘り、また取引の市場慣行にも大きな影響を与えると考えられるため、個々の企業毎の努力もさる事ながら、業界単位及び業界の枠を超えた取組みが必要と考えられる。

8 . 日本の証券市場における T + 1 化について

なお、本邦証券業界における決済期間短縮化に向けた動きを窺うと、本邦においても現在、債券及び株式取引の決済期間 T + 1 化に向けた検討が、日本証券業協会等を中心に進められている。本稿では、米国株式取引の決済 T + 1 化問題のみ取り上げたが、今後、システム対応を含めたより具体的な対応を検討するに当たっては、本邦における証券決済 T + 1 化の影響も併せて検討していくことが必要と思われる。

当小委員会としては、海外市場委員会に加え、国内関係者とも密接な意見・情報交換を行い、更なる検討を進めていくこととしたい。

9 .

付表 1

東京外国為替市場委員会
T + 1 小委員会

小委員長	小林和成	(ステート・ストリート銀行)
	北島 博	(同上)
	鈴木 正泰	(野村証券)
	玉置 圭子	(ゴールドマン・サックスAM)
	西川 広親	(日本銀行)
	牧野 賢一	(三菱信託銀行)

付表 2

対米国株式投資の状況 決済ベース（財務省データ）

対米国株式投資の状況 （財務省）

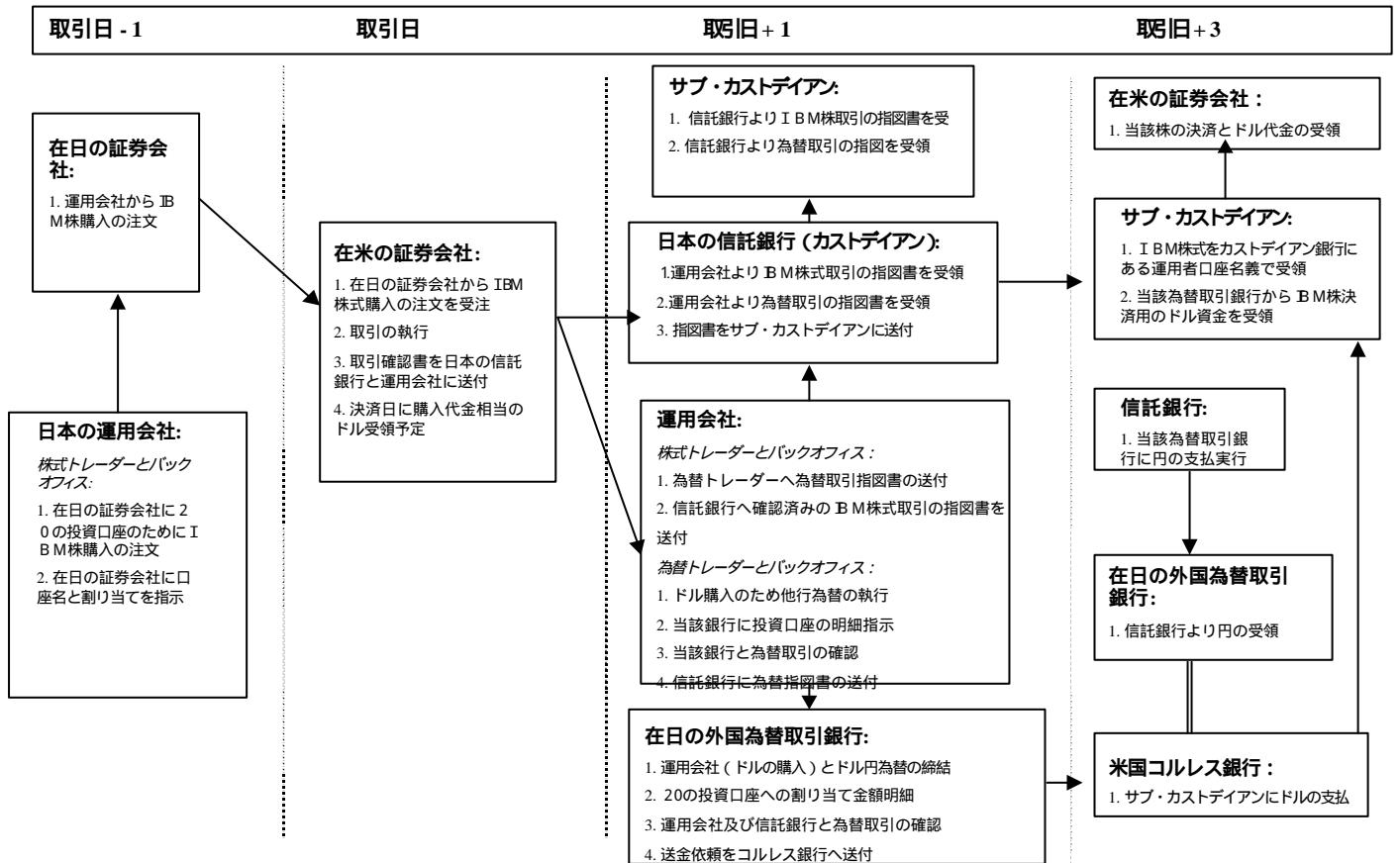
（単位：億円）

		米国		
		取得	処分	ネット
1999(平成11)年		108,506	93,884	14,622
2000(平成12)年		126,345	115,007	11,339
2001年 (平成13)	1月	8,194	8,778	584
	2月	7,377	8,069	692
	3月	8,071	7,742	329
	4月	10,207	7,840	2,367
	5月	9,281	6,968	2,313
	6月	10,164	8,245	1,920
	7月	9,366	6,115	3,251
	8月	8,023	7,061	962
	9月	6,869	6,789	79
	10月	12,087	8,751	3,336
	11月	7,029	6,870	159
	12月	11,166	9,608	1,558
	小計	96,668	83,228	13,440

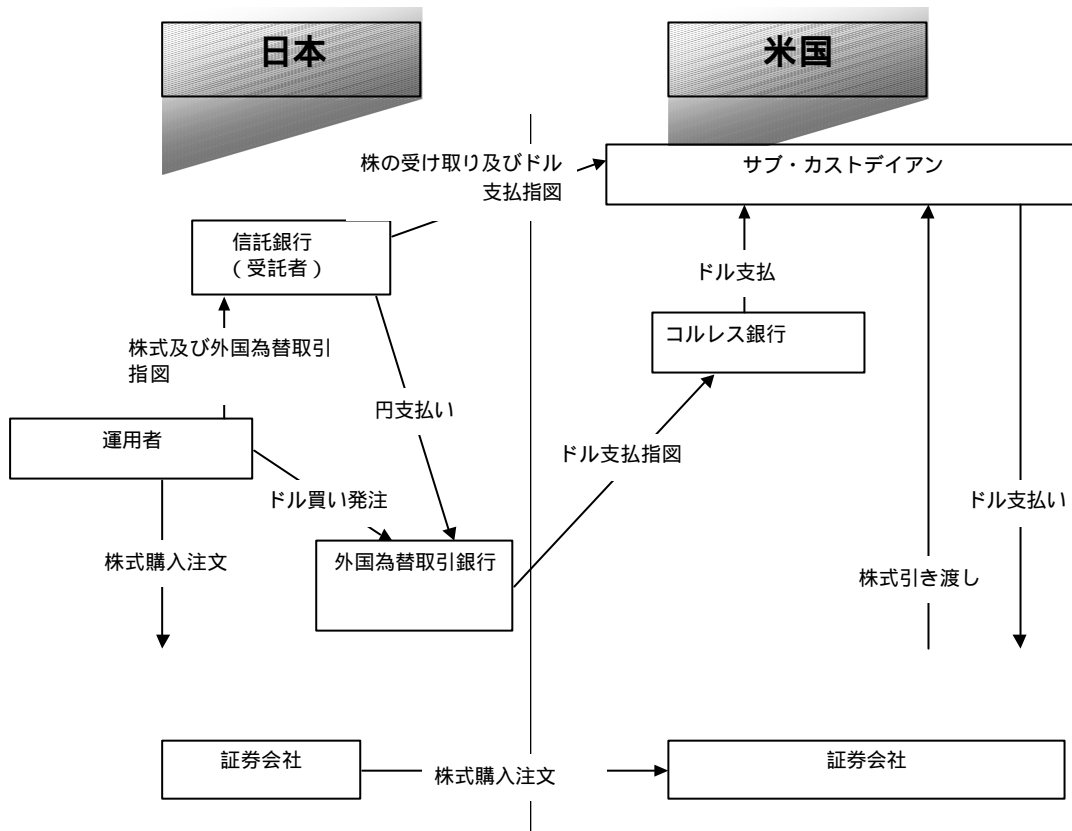
付表 3

米国株式売買に伴う外国為替取引のフローチャート

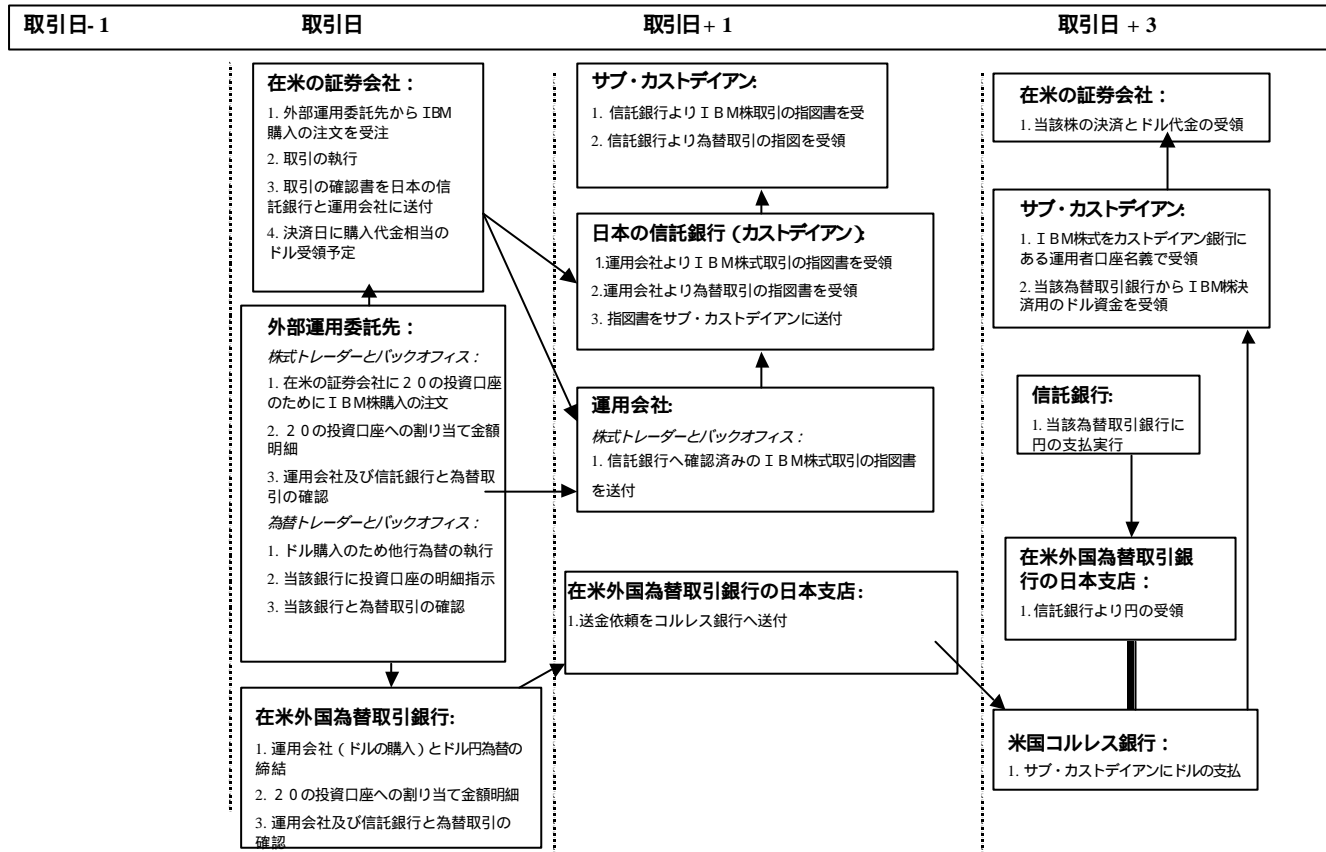
(1) 本邦の運用会社が、自ら米国株式と外国為替取引を行う場合。



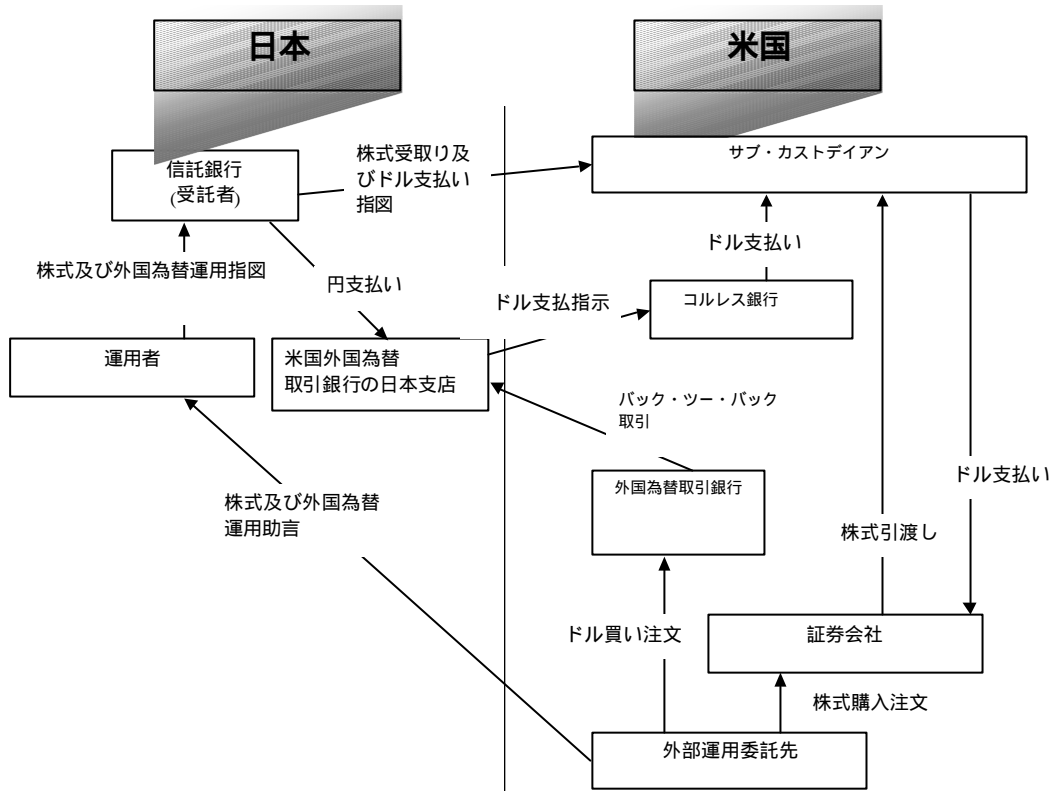
(1) のケースにおける運用会社、信託銀行と外国為替取引銀行の相関図



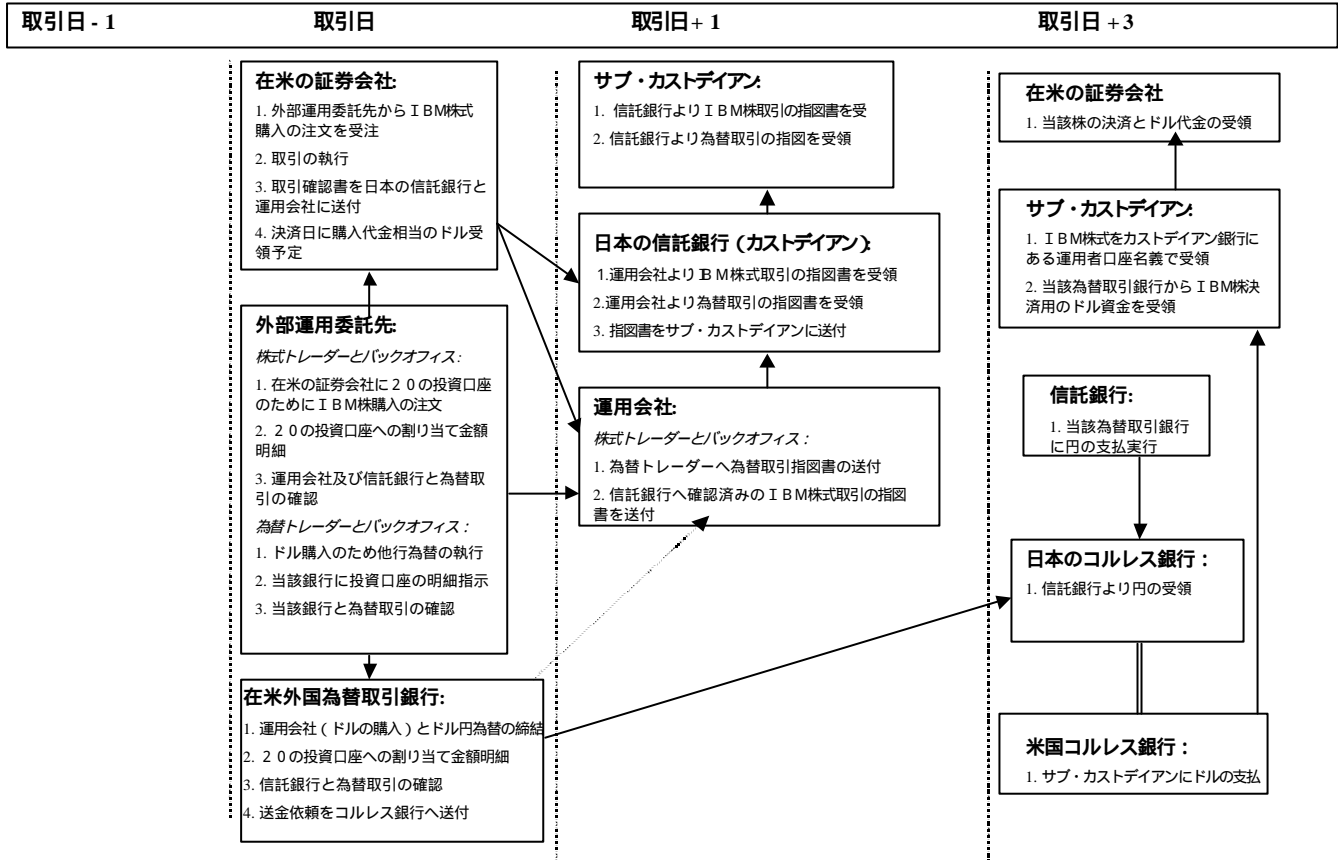
(2)-(A) 在米外部運用委託先が、米国株式と外国為替取引を行う場合。



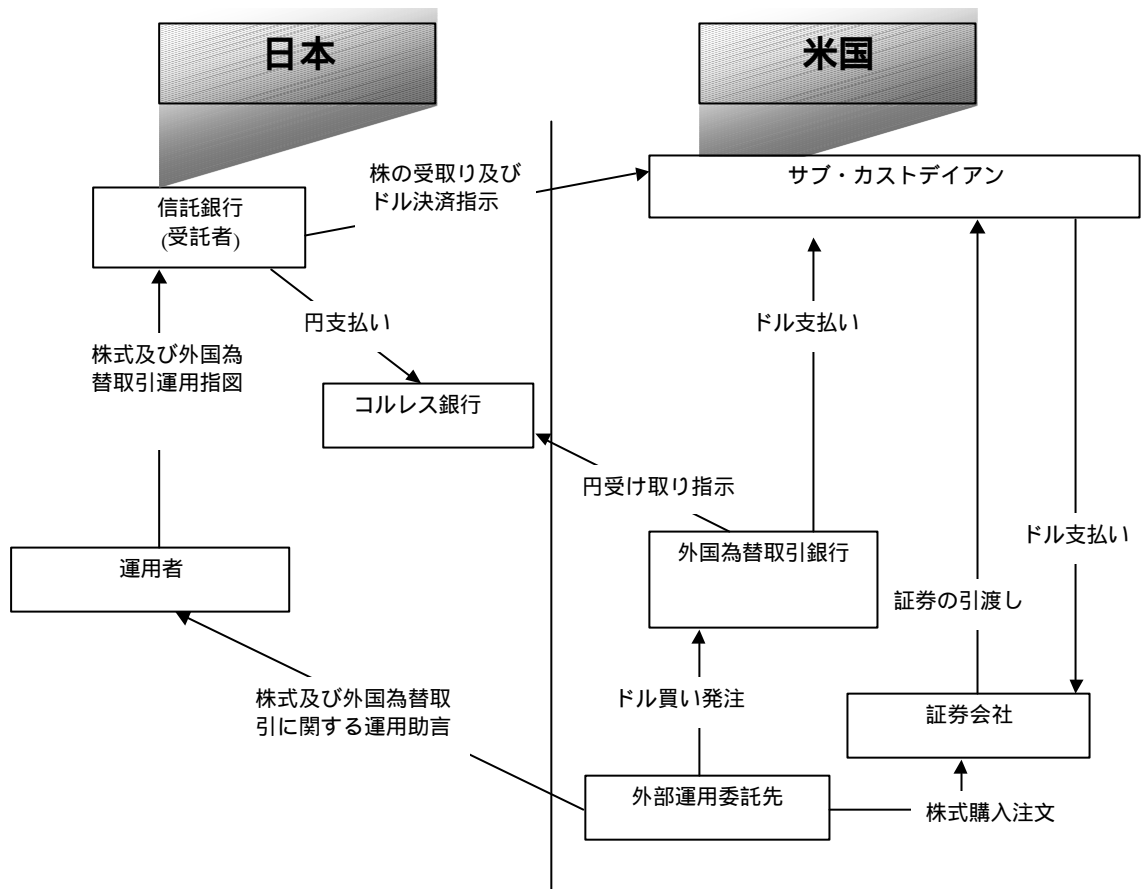
(2)-(A)のケースにおける運用会社（外部運用委託先）、信託銀行と外国為替取引銀行の相関図



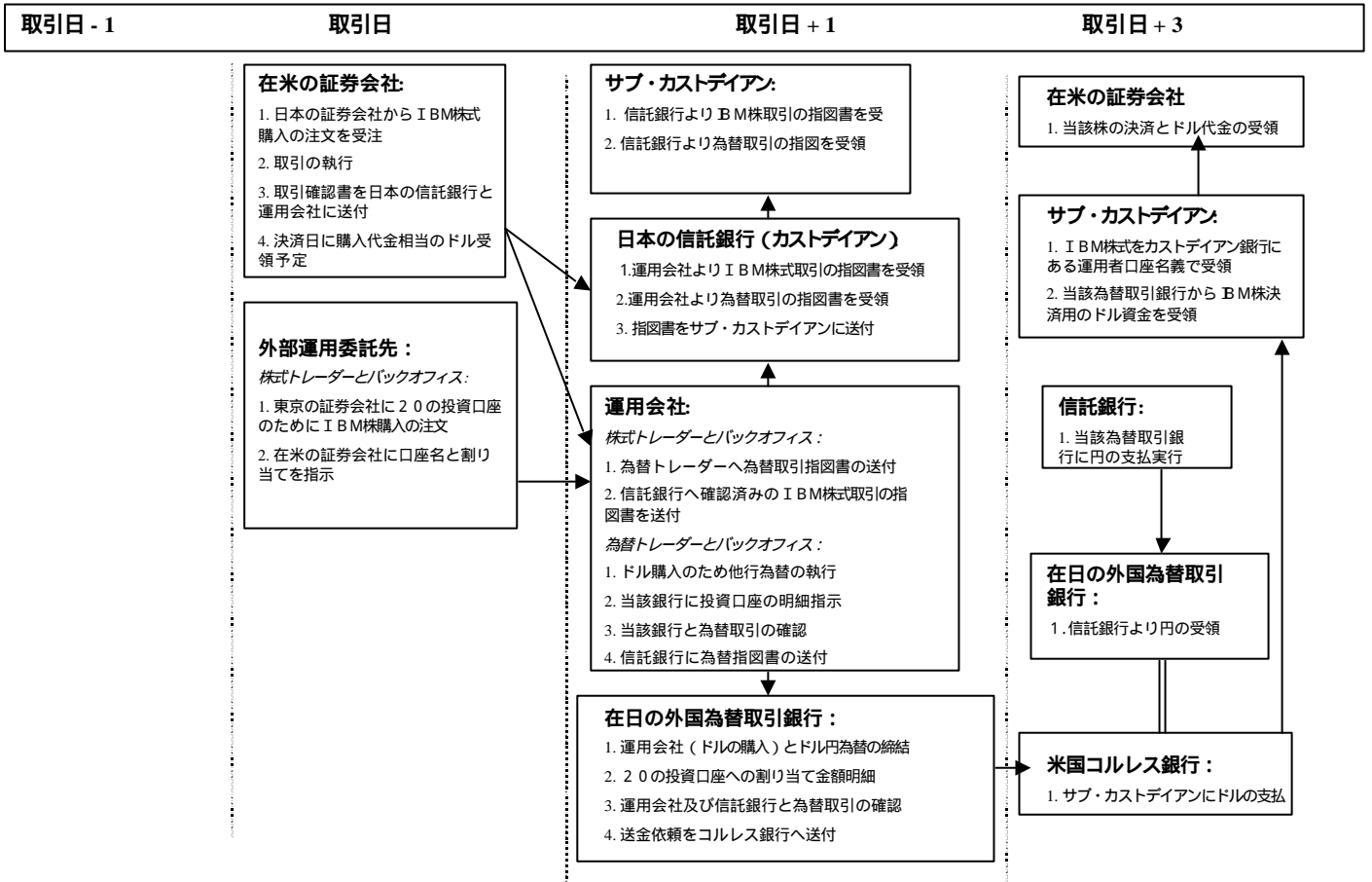
(2) - (B) 在米外部運用委託先が、米国株式と外国為替取引を行う場合。



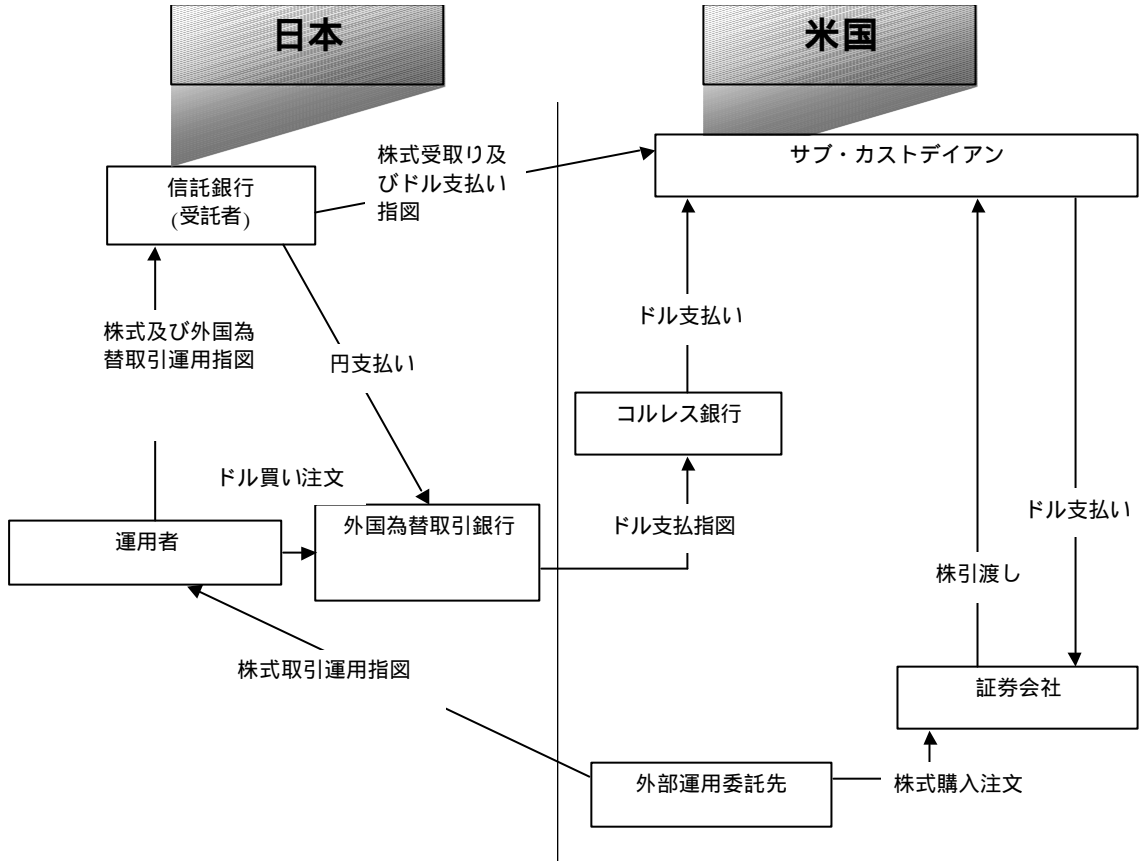
(2) (B) のケースにおける、運用者（外部運用委託先）、信託銀行と外国為替取引銀行の相関図



(3) 本邦の運用会社が外国為替取引、在米外部運用委託先が米国株式取引を行う場合。



(3)のケースにおける運用者（外部運用委託先）、信託銀行と外国為替取引銀行の相関図



付表 4

米国 T + 1 後の米国株式売買に伴う外国為替の 3 つの選択肢

(1) 米国株式の運用について、その約定と関わる為替の運用および約定についても、外部運用委託先と運用再委任の契約を結び、為替取引を米国の運用者に一任する場合。

- ・ メリットとして、最良執行が期待でき、東京の早朝に比べれば流動性がある程度期待できるニューヨーク市場の午後の遅い時間帯に取引が行える事と、当事者間の当該外国為替取引に関する情報のやり取りにもより長い時間が使える事がある。しかし、円滑な取引事後確認と円決済のため、外国為替取引銀行の選定は日本側の運用者や受託銀行によって特定される可能性が高い。又、ヘッジ取引についても外部委託すべきかの議論が運用者内部で必要である。

(2) 運用会社から受託銀行に対して、外国為替発注業務について包括指図する事により、受託銀行が外国為替取引銀行として自動的に外国為替取引を行う場合。

- ・ 当該為替取引に関し受託銀行が外国為替取引銀行の役目も引き受ける事によって短時間内で行われなければならない情報のやり取りと資金決済の流れが簡略化されるメリットがある。
しかし、信託銀行の外国為替部門が米国にあり（もしくは日本時間の夜間勤務により）、米国の時間帯において信託財産に米国株式の異動が反映され、結果の米ドルの資金繰りが計算され、当該外国為替部門に必要な送金ドルの指示がいくようなシステムおよびインフラを構築する必要性が生じる。又、運用会社が外国為替取引を受託行へ一任できるかに関する法解釈が問題になる可能性もある。例えば、受託銀行とサブ・カストディアン（保管銀行）が別の銀行である場合、このシステム及びインフラの構築は非常に難しくなってくる。又、当然この場合最善執行は期待できず、信託銀行の保管財産とその信託銀行の外国為替部門の間に利益相反の問題が出てくるので、適正な条件で取引が成立する様な仕組みが必要となってくる。

(3) 受託銀行が、運用会社の包括指図に基づき、米ドル資産のサブ・カストディアンに対して外国為替取引発注業務を委託する事により、サブ・カストディアンが外国為替取引を行う場合。

- ・ 現スキームでは、運用会社とサブ・カストディアンには契約関係がないので、一義的には受託銀行に対して外国為替取引の発注業務を委託し、さらに、受託銀行からサブ・カストディアンの外国為替部門への再委託を行うことになるのではないかと考えられる。
- ・ 上記(2)との決定的相違は、受託銀行は日本円も外貨も管理しているが、サブ・カストディアンは外貨資産管理に限定されているので、日本円の資金繰りは把握できないことにある。解決法としては、サブ・カストディアンに非居住者円として、円の一部もしくは全部を保管させる、もしくは、受託銀行の日本円の資金繰りをサブ・カストディアンに開示する仕組みを作ることが考えられる。
- ・ 後者の場合、サブ・カストディアンが受託銀行の円を間違えて異動させた場合に、後刻日本時間で対処・解決できないという信託財産管理上の問題が発生することから、サブ・カストディアンと受託銀行との契約の整理が重要になる。
- ・ 当該外国為替取引に関するメリット、デメリットは(2)の場合とほぼ同等であると考えられる。

ウ) 米国株式の決済日(T+1)の日に、当日決済(T+0)の外国為替取引を行う。

6%(1社)

エ) 第三者(カストディアン、信託銀行など)に自動外国為替取引の依頼をして、当日決済(T+0)の取引を行う。

40%(6社)

オ) その他(差し支えなければ具体的な記述をお願いします。)

26%(4社)

主な内容

- ・ 決済期間変更そのものの計画を熟知していない、あるいは計画は知っているものの問題点を確認中なので、現在のところ対応は未定。
- ・ カストディアン、ブローカーといったところの対応が具体化していないので、運用者としても対応の検討が出来ない。
- ・ 決済期間を T+3 から変更せずに対応する、海外ダイレクト決済ではなく、国内店頭取引を利用して受渡期間を確保するといった、そもそもの約定時点で別の対応を取る。

5. 4.の選択の理由等(頂いた意見を集約したもの)

ア) について

- ・ 時間的な余裕が持てるため。
- ・ ファンドによっては、現在と同じ取引スキームで対応可能であり、社内システムなどの変更も不要。
- ・ 投信ファンドに対しては、既に外貨滞留型口座を通じての取引が始まっているが、年金特金ファンドの場合は、顧客属性又は顧客の要望によって、この様な対応が取れない場合もありうる。

イ) について

- ・ 時差面で不利な状況を解決できる。
- ・ 証券約定とそれに付随する外国為替取引といった関係を考えるに、最も適当かつ確実な方法。

ウ) について

- ・ スムーズな連絡方法があるかは疑問な部分もあるが、この形での対応は否定できない。

エ) について

- ・ 受託している信託銀行にて為替を取るケースが多いので、社内システムの変更なしで実行できるなど、現実的。
- ・ 時間的な余裕ができるため。
- ・ あくまでも最終的な為替の取得や円貨金額の確定は、投資顧問・投信委託会社が行うべき。最終的な金額の調整をする取引としては最適である。

6. T+1 への移行に際し、外国為替取引に関して証券会社、信託銀行や都市銀行に望むこと。

- 外国為替取引において、当日受渡を可能にすること。
 - 翌日受渡し（あるいは当日受渡）の取引レートをクォートすること。
 - 証券会社、運用機関、受託銀行、為替取引の相手となる機関間での、ストレートで継ぎ目のない情報伝達や確認システムの設置、すなわち全体的なSTP化。国内だけでなく、Globalな取引を視野に入れて考えることが必要。
 - 各社の事務体制やシステムの確立整備。
 - 外貨滞留型取引への対応など、信託銀行によるGlobalな対応が必要（Globalカスタディ的役割を担うことが必要）。
7. T+1化へのシステム開発等の自社内での進捗状況
- | | | |
|----|-----------------|----------|
| ア) | システム対応完了 | 0% |
| イ) | システム構築中 | 0% |
| ウ) | システム構築などについて討議中 | 27%（6社） |
| エ) | 未着手 | 73%（10社） |
8. T+1化への移行に際して予想されている問題、不安事項など
- 海外のインベストメントアドバイザーを利用して取引した際の、連絡ミスなどによるフェイルの発生、時差をカバーするための連絡体制など、アドバイザーを利用した際の事務のフィージビリティ。
 - 日本における外国証券運用業務の空洞化。
 - T+1化と投信解約受渡日までの時限の関係。
 - 信託銀行ごとの対応方法や進捗状況の違い。
 - システムに頼る部分が今以上に多くなると考えられるが、トラブル時のコンティンジェンシープランなど、危機管理体制の充実が必要。
 - T+1取引への移行に伴う、フェイルの発生、資金繰りトラブルの増加など、市場の安定性に対する不安がある。
 - 約定主義、受渡主義といった会計制度が混在する場合がまだある。
 - システムの構築とその費用負担。