

## การปรับรอบวันชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์สู่ T+1... พัฒนาการที่ต้องติดตาม

### Highlight

- ปัจจุบันการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และตลาดตราสารหนี้ ได้มีการกำหนดวันชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ไว้เป็นวันทำการที่ 2 ถัดจากวันซื้อขายหลักทรัพย์ (T+2) เช่นเดียวกับตลาดหุ้นส่วนใหญ่ทั่วโลก
- ตลาดหลักทรัพย์ NSE , BSE และ MSE ของอินเดีย ได้เปลี่ยนระบบการกำหนดวันชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์สำหรับหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนทั้งหมดจาก T+2 เป็น T+1 เป็นที่เรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 27 มกราคม พ.ศ. 2566
- ตลาดหลักทรัพย์สำคัญในหลายประเทศ อาทิ ตลาดหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา มีแผนที่จะย้ายไปสู่ระบบ T+1 ภายในปี พ.ศ. 2567 ขณะที่บางประเทศอยู่ในระหว่างการศึกษาเกี่ยวกับการนำ T+1 มาปฏิบัติใช้ นอกจากนี้ในต่างประเทศได้เริ่มมีการศึกษาถึงข้อควรพิจารณา อุปสรรค รวมถึงประโยชน์ที่จะได้รับสำหรับการย้ายไปสู่ T+1 ในวงกว้างมากขึ้น
- สำหรับในประเทศไทยแม้ปัจจุบันยังใช้ระบบ T+2 อย่างไรก็ตามการที่ตลาดหุ้นหลายแห่งทั่วโลกเปลี่ยนไปใช้ T+1 ถือเป็นความท้าทายสำหรับตลาดหุ้นไทยและตลาดอื่น ๆ ทั่วโลกที่ต้องติดตามและประเมินผลกระทบทั้งด้านบวกและด้านลบอย่างต่อเนื่อง

ในปัจจุบันการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์แบบยอดสุทธิ Net Settlement ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และตลาดตราสารหนี้ มีรูปแบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์กระทำในเวลาเดียวกัน (Delivery versus Payment หรือ DvP) โดยได้มีการกำหนดวันชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์เป็นวันทำการที่ 2 ถัดจากวันซื้อขายหลักทรัพย์ (T+2) ซึ่งได้มีการเริ่มใช้เมื่อวันที่ 2 มีนาคม พ.ศ. 2561 จากเดิมที่ใช้รอบระยะเวลาชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ 3 วันทำการ (T+3)

โดยการปรับใช้ T+2 ในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ของตลาดหุ้นไทยมีความสอดคล้องกับตลาดหุ้นในหลายๆ ประเทศในขณะนั้น ส่งผลให้การบริหารเงินลงทุนระหว่างประเทศมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยช่วยลดต้นทุนในการทำธุรกรรมจากการลดระยะเวลาการชำระราคา รวมทั้งช่วยลดความเสี่ยงจากความไม่สมดุลกันของระยะเวลาระหว่างรายรับและรายจ่าย (Mismatch Risk) ประกอบกับบรรเทาความเสี่ยงทั้งด้านสภาพคล่องและด้านอัตราดอกเบี้ย (Liquidity and interest Rate Risks) นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการช่วยเสริมสภาพคล่องในการลงทุนที่ดีขึ้น

แม้ว่าตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ทั่วโลกในปัจจุบันกำหนดการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขายไว้เป็นวันทำการที่ 2 ถัดจากวันซื้อขายหลักทรัพย์ (T+2) อย่างไรก็ตามด้วยเทคโนโลยีที่มีบทบาทสำคัญมากขึ้นส่งผลให้หน่วยงานกำกับดูแลในบางประเทศ วางแผนในการลดวันชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ลงเหลือหนึ่งวัน (T+1) เช่น ในช่วงที่ผ่านมาทางตลาดหลักทรัพย์อินเดียได้นำระบบการรับชำระและส่งเงินแบบเรียลไทม์

(Unified Payment Interface : UPI<sup>1</sup>) รวมถึงการผลักดันการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านระบบออนไลน์ เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งในการขับเคลื่อนในการลดระยะเวลาการชำระราคา เนื่องจากความสามารถในการทำธุรกรรมผ่านอิเล็กทรอนิกส์ การยืนยันสิทธิ การถือหลักทรัพย์ และการรับส่งเงินผ่านระบบออนไลน์ ทำให้กระบวนการทำธุรกรรมเป็นไปได้อย่างรวดเร็วและมีความปลอดภัยมากขึ้น รวมถึงนักลงทุนที่สามารถใช้ระบบ T+1 ได้ต้องมีบัญชี Demat<sup>2</sup> หรือบัญชีที่ใช้ในการถือครองและจัดการหลักทรัพย์ เช่น หุ้น พันธบัตร และกองทุนรวมในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์ นอกจากนี้มีการนำเทคโนโลยีมาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการเก็บรักษาบันทึกข้อมูลและเอกสารที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ทำให้ง่ายต่อการตรวจสอบและติดตามการทำธุรกรรม

**ตลาดหลักทรัพย์อินเดียได้เปลี่ยนระบบการกำหนดวันชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์จาก T+2 เป็น T+1 สำหรับหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนทั้งหมดเสร็จสิ้นแล้ว ไปเมื่อวันที่ 27 มกราคม พ.ศ. 2566**

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งอินเดีย (SEBI) ได้มีการประกาศใช้ T+1 ถือเป็นประเทศที่สองนับจากที่ตลาดหลักทรัพย์ของจีนประกาศใช้ T+1 เป็นประเทศแรก โดยทำธุรกรรมผ่านช่องทาง Northbound Stock Connect (Northbound Trading<sup>3</sup>) โดยจะเป็นการซื้อขายได้เฉพาะนักลงทุนที่มีสัญชาติจีนและนักลงทุนสถาบันที่ได้รับสิทธิพิเศษเท่านั้นต้องซื้อขายผ่านสกุลเงินหยวน (RMB) เมื่อปี 2557 ซึ่งการใช้ T+1 ของอินเดียเริ่มขึ้นเมื่อวันที่ 25 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2565 โดยเริ่มใช้กับ 100 หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดต่ำที่สุด จากนั้นจะมีการปรับใช้กับทุก ๆ 500 หลักทรัพย์ตามเกณฑ์มูลค่าตลาดที่ต่ำที่สุด ในทุกวันศุกร์สุดท้ายของแต่ละเดือนโดยนับจากเดือนมีนาคมเป็นต้นไป ล่าสุดเมื่อวันที่ 27 มกราคม พ.ศ. 2566 ได้มีการปรับใช้กับหลักทรัพย์ทุกตัว<sup>4</sup> ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของอินเดีย National Stock Exchange of India Ltd (NSE India), Bombay Stock Exchange (BSE) และ Metropolitan Stock Exchange of India (MSE India) โดยนักลงทุนจะต้องมีบัญชี Demat ของอินเดียเพื่อรองรับการทำธุรกรรมในรูปแบบอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งนี้กระบวนการ T+1 ของอินเดียจะทำให้ระยะเวลาในการรอรับหุ้นและเงินลดลงไป 1 วัน ซึ่งหมายความว่า ทางโบรกเกอร์ที่เป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์อินเดียจะทำการรายงานธุรกรรมการชำระราคาในการซื้อขายวันสุดท้าย (the final settlement of transactions) เกิดขึ้นในช่วงประมาณสองทุ่มของวันที่ T และการแลกเปลี่ยนเงินและหลักทรัพย์

<sup>1</sup> UPI เป็นแพลตฟอร์มที่เชื่อมโยงกับบัญชีธนาคารของผู้ใช้งาน เพื่อให้การชำระเงินออนไลน์เป็นไปได้อย่างรวดเร็วโดยผ่านบริการชำระเงินทันที (Immediate Payment Service: IMPS) เปิดตัวในปี พ.ศ. 2559 โดยเป็นความคิดริเริ่มของ NPCI ซึ่งได้รับการสนับสนุนจาก RBI (Reserve Bank of India) และ IBA (Indian Banks Association) เพื่อแก้ไขปัญหาที่ผู้ใช้งานแพลตฟอร์มชำระเงินออนไลน์ต้องเติมเงินใน virtual wallet ให้เพียงพอก่อนที่จะสามารถชำระเงินได้ แต่ด้วย UPI ผู้ใช้งานสามารถชำระเงินโดยหักจากบัญชีธนาคารได้โดยตรง (ที่มา : สำนักงานส่งเสริมการค้าในต่างประเทศ ณ กรุงนิวเดลี กระทรวงพาณิชย์)

<sup>2</sup> In India, any investors who want to own securities like stocks, bonds and mutual funds must open a demat account. Demat is short for dematerialized - demat accounts are electronic records tracking your ownership of tradable assets. (Source : Forbes หรือศึกษาเพิ่มเติมที่ <https://www.forbes.com/advisor/in/investing/what-is-demat-account/>)

<sup>3</sup> Shanghai-Hong Kong Stock Connect เปิดตัวในวันที่ 17 พฤศจิกายน 2014 ต่อมาได้เปิดเชื่อมต่อกับตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้น Shenzhen-Hong Kong Stock Connect ในวันที่ 5 ธันวาคม 2016 โดยมี 2 รูปแบบดังนี้ 1. การที่นักลงทุนฮ่องกงและต่างชาติ (นักลงทุนสถาบันที่ได้รับสิทธิพิเศษ) ซื้อขายหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้และเซินเจิ้น ซึ่งเป็นหุ้น A-Share หรือ Northbound Trading และ 2. การที่นักลงทุนในจีนแผ่นดินใหญ่ซื้อขายหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง หรือ Southbound Trading (ที่มา : Shanghai Stock Exchange History and Development และ ASP Global Invest, Jan 2023)

<sup>4</sup> All securities ได้แก่ equity shares, including SME shares, exchange-traded funds (ETFs), real estate investment trusts (REITs), infrastructure investment trusts (InvITs), sovereign gold bond (SGB), government bonds, and corporate bonds trading in the equity segment.

# Capital Markets Note

By ASCO

ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายตามลำดับจะเกิดขึ้นในวันทำการถัดไป (T+1) โดยแสดงให้เห็นดังภาพที่ 1 ทั้งนี้ในอดีตก่อนที่ตลาดอินเดียจะเปลี่ยนมาใช้ T+1 ได้มีการเปลี่ยนจากการใช้ระบบ T+3 มาเป็น T+2 เมื่อวันที่ 1 เมษายน พ.ศ. 2546

ภาพที่ 1 : Indicative Timeline : Indian Stock Markets shift to T+1 settlement cycle

Settlement Steps	T+1	T+2	The steps for Securities on The Barbados Stock Exchange (BSE)
<b>Custodian confirmation /The member-brokers</b>	7.30 p.m. IST on T day	1.00 p.m. IST on T+1	<ul style="list-style-type: none"> <li>Trading on Trading Terminals and daily downloading of statements showing details of transactions and margins at the end of each Trading day.</li> <li>downloading of provisional securities and funds obligation statements by member-brokers on T Day.</li> <li>OTR (Give-up) entry by the member-brokers till 08:00 p.m. on T Day.</li> <li>OTR Confirmations (Take-up) by the Custodians up to 07:30 a.m. Downloading of final securities and funds obligation statements by members by 09:30 a.m. on T+1</li> </ul>
<b>Pay-in</b>	10.30 a.m. IST on T+1	10.30 a.m. IST on T+2	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pay-in of funds and securities by 11:00 a.m.</li> <li>The member-brokers are required to submit the pay-in instructions for funds and securities to banks and depositories respectively by 10:30 a.m on T+1.</li> </ul>
<b>Pay-out</b>	~1.00 p.m. IST on T+1	~1.00 p.m. IST on T+2	<ul style="list-style-type: none"> <li>pay-out of funds and securities by 1:30 p.m. on T+1.</li> </ul>
<b>Auction (in-case of short sell)</b>	2.00 p.m. – 3.15 p.m. IST on T+1	2.00 p.m. – 3.15 p.m. IST on T+2	<ul style="list-style-type: none"> <li>Auction* on BOLT at 2.00 p.m. on T+1</li> </ul>
<b>Auction settlement</b>	8.20 a.m. IST on T+2	8.20 a.m. IST on T+3	<ul style="list-style-type: none"> <li>Auction pay-in and pay-out of funds and securities by 08:00 a.m. and 10:00 a.m. respectively on T+2.</li> </ul>

Source : merakiglobaladvisors as of August 14, 2023 และ Compulsory Rolling Settlement (CRS) of BSE

หมายเหตุ : OTR, Order to Trade Ratio and BOLT, The BSE's Online Trading System

\* An Auction Tender Notice is issued by BSE to the Members informing them about the names of the Securities short or not delivered, quantity slated for auction and the date and time of the auction session on the BOLT.

**SEC สหรัฐอเมริกา ประกาศที่จะย้ายไปสู่ระบบ T+1 ภายในปี พ.ศ. 2567 ขณะที่บางกลุ่มประเทศอยู่ในระหว่างการศึกษาก่อนการนำ T+1 มาปฏิบัติใช้**

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกา (SEC) ได้มีการประกาศปรับใช้ระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ที่ T+1 สำหรับหุ้นที่จดทะเบียนทั้งหมดในวันที่ 28 พฤษภาคม พ.ศ. 2567<sup>5</sup> โดยมีจุดมุ่งหมายเพื่อลดความเสี่ยงในการชำระบัญชี และลดข้อกำหนดด้านสภาพคล่อง มาร์จิ้น และหลักประกัน รวมทั้งพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของตลาดทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้นผ่านเทคโนโลยี นอกจากนี้

<sup>5</sup> สามารถศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ <https://www.sec.gov/news/press-release/2023-29> , <https://www.sec.gov/files/rules/final/2023/34-96930.pdf>

# Capital Markets Note

By ASCO

แคนาดา เม็กซิโก ก็มีแผนที่จะปรับมาใช้ T+1 ในช่วงเวลาเดียวกันกับสหรัฐอเมริกา (ภาพที่ 2) เพื่อให้การทำธุรกรรมมีความสอดคล้องกัน

ภาพที่ 2 : The markets scheduled



ที่มา : Citi, Securities Services Evolution 2023, Disruption and transformation in financial market infrastructures

ขณะที่ประเทศอื่นๆ หลายประเทศกำลังอยู่ระหว่างประเมินการใช้ T+1 เช่น สหราชอาณาจักร (UK's Accelerated Settlement Task Force) ก็ได้เห็นถึงความเสี่ยงจากการเคลื่อนไหวในครั้งนี้ ซึ่งเป็นประเด็นสำคัญในการประเมินใช้ T+1 (full report and recommendations มีกำหนดแล้วเสร็จในปี พ.ศ. 2567) เช่นเดียวกับที่อื่นๆ เช่น ออสเตรเลีย ได้เริ่มมีการพิจารณาถึงการใช้ T+1 เนื่องจากอาจยังมีข้อจำกัดในหลายประเด็นที่จะมีผลกระทบต่อกระบวนการในวงจรการซื้อขายหลักทรัพย์ และกระบวนการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

นอกจากนี้จากบทความที่ปรากฏในต่างประเทศ Securities Services Evolution 2023 จัดทำโดย Citi ได้สอบถามผู้นำอุตสาหกรรมทั่วโลกที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว 483 ราย (ประกอบไปด้วยผู้ที่อยู่ในกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานตลาดการเงิน (FMI) 12 ราย, custodians, broker-dealers, investment managers and institutional investors) ซึ่งจากการสอบถามดังกล่าวประเมินผลกระทบเรื่อง T+1 รวมถึงการที่ตลาดหลักอย่างสหรัฐอเมริกาจะใช้ T+1 ภายในปี พ.ศ. 2567 โดยอาจมีผลต่อการสร้างความเสี่ยงในการดำเนินการ และกดดันตลาดในประเทศอื่น ๆ ให้ปฏิบัติตามมากขึ้น เพื่อหลีกเลี่ยงการขาดเหลือของเงินลงทุนที่ไม่จำเป็น (funding gaps) จากความแตกต่างกันของรอบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ในแต่ละประเทศ นอกจากนี้ในผลสำรวจ 77% ของผู้ตอบแบบสอบถามประเมินว่าการเปลี่ยนไปใช้ T+1 ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในขนาดตลาดตลอดทั้งวงจรการซื้อขายหลักทรัพย์ตั้งแต่ต้นน้ำไปจนถึงปลายน้ำ ดังนี้

1. การเปิดบัญชี (Account opening) เช่น การจัดการการเปิดบัญชีหลักทรัพย์ตามหลัก Standard Settlement Instructions (SSIs) โดยการเปิดบัญชีหลักทรัพย์ที่สมาชิกเปิดบัญชีไว้กับ Agent Bank หรือ Custodian ที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศอาจทำให้มีกระบวนการที่ต้องปรับมากขึ้น

2. ระบบงานส่วนกลาง (Middle office) อาทิ การปรับกระบวนการจัดสรรการซื้อขาย ณ วันที่ซื้อขาย เพื่อรองรับระยะเวลาการดำเนินการที่สั้นลง เนื่องด้วยเวลาในแต่ละภูมิภาคที่แตกต่างกันส่งผลให้ต้องมีการปรับระบบหรือแผนดำเนินงานเพื่อรองรับช่วงเวลาการทำธุรกรรมที่สั้นลง หรือที่เหลื่อมกันในของแต่ละภูมิภาค

3. การให้ยืมหลักทรัพย์ (Securities lending) การจัดการในการเรียกคืนและบันทึกรายการทรัพย์สิน ซึ่งการยืมหลักทรัพย์อาจเจอความกดดันเช่นกันเนื่องจากบริษัทจะมีเวลาน้อยลงในการเรียกคืนหลักทรัพย์ที่ถูกยืม นี้ อาจส่งผลให้เกิดความล้มเหลวมากขึ้น ซึ่งอาจนำมาสู่การเรียกค่าปรับ

4. การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (Clearing and Settlement) โดยการยืนยันการซื้อขายในวันที่ทำธุรกรรมที่สั้นลง อาจมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจึงต้องมีการวางแผนสำหรับการบริหารโอกาสในการเกิดความล้มเหลวของการซื้อขาย

5. อัตราแลกเปลี่ยน และการจัดการเงินทุน (Foreign exchange and treasury) ผ่านการทำธุรกรรมบนอัตราแลกเปลี่ยนในวันเดียวกัน และต้องเตรียมการเพื่อบริหารจัดการความไม่สมดุลของเงินทุนที่อาจเกิดขึ้น เช่น นักลงทุนที่ซื้อขายหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกาจากประเทศอื่น ต้องดำเนินการธุรกรรมแลกเปลี่ยนเงินตราตั้งแต่วันที่ (T) หรือวันถัดไป (T+1) แทนที่จะเป็น T+2 ตามปกติ ทำให้นักลงทุนต้องเตรียมเงินล่วงหน้าสำหรับการทำธุรกรรมแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

6. การเก็บบันทึก (Record-keeping) ผ่านการเก็บบันทึกการยืนยันการทำธุรกรรมบนระบบดิจิทัล โดยในปัจจุบันบางบริษัทยังมีระบบ manual อยู่ทำให้บริษัทต่าง ๆ ต้องปรับเปลี่ยนให้เป็นดิจิทัล รวมทั้งเพื่อให้สามารถรองรับการตรวจสอบและปรับปรุงการบัญชีแบบเรียลไทม์ที่จำเป็นในการสนับสนุนกิจกรรมการชำระราคา รวมถึงการให้ยืมหลักทรัพย์

7. การให้บริการสินทรัพย์ (Asset servicing) ต้องมีการจัดการที่ดีเพื่อรองรับการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามข้อตกลงกับวันที่มีผลบังคับใช้และวันสิ้นสุดอายุการบริการสินทรัพย์

**AFME และผลการสำรวจของ Citi ประเมินประโยชน์ที่เป็นไปได้สำหรับการย้ายไปสู่ T+1 จะช่วยลดความเสี่ยงต่อผู้มีส่วนร่วมในตลาดทุน ลดต้นทุนที่เกี่ยวข้อง รวมถึงช่วยให้ตลาดทุนทั่วโลกมีความสอดคล้องกันมากขึ้น**

ทางด้านสมาคมตลาดการเงินในยุโรป (AFME) รวมทั้ง Securities Services Evolution whitepaper survey (by Citi) ฉบับปี 2564 - 2566 ได้ประเมินผลประโยชน์ที่เป็นไปได้จากการใช้ T+1 ดังนี้

- 1) การลดความเสี่ยง (Reduction of risk) การลดจำนวนวันระหว่างการดำเนินการซื้อขายและการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์จะช่วยลดความเสี่ยงของคู่สัญญา ตลาด และเครดิต โดยเฉพาะในช่วงที่มีความผันผวนของตลาดสูง

- 2) การลดต้นทุนที่เกี่ยวข้องอย่างมีนัยสำคัญ (Significant reduction of associated costs) ด้วยการจำกัดความเสี่ยงของบริษัทในระหว่างการทำธุรกรรมที่สั้นลง จะส่งผลให้มีการกำหนดหลักประกัน (margin requirements) ที่ลดลงด้วย ช่วยให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในตลาดทุนสามารถจัดการเงินทุนและความเสี่ยงด้านสภาพคล่องได้ดีขึ้น
- 3) ช่วยให้ตลาดทุนมีความสอดคล้องในระดับโลก (Maintaining global alignment) แม้ในปัจจุบันตลาดทุนทั่วโลกส่วนใหญ่จะยังใช้ T+ 2 ทั้งนี้จากการที่ตลาดทุนหลักสำคัญอย่างประเทศสหรัฐอเมริกา มีแผนที่จะเริ่มใช้ T+1 ในไม่ช้า ดังนั้นตลาดทุนที่เริ่มปรับตัวให้สอดคล้องกันอาจได้รับประโยชน์จากการที่ปรับไปใช้รูปแบบเดียวกัน รวมถึงส่งผลให้มีการกำหนดการดำเนินงานที่เป็นมาตรฐานสากล โดยเฉพาะโซนที่เชื่อมต่อกันอย่างมีนัยสำคัญ เช่น สหรัฐอเมริกา แคนาดา เม็กซิโก เป็นต้น
- 4) ช่วยยกระดับเทคโนโลยีแบบดั้งเดิมที่ใช้ในปัจจุบัน (The upgrading of existing legacy technology) เพื่อรองรับกระบวนการดำเนินงานให้ทันต่อระยะเวลาสั้นลง ส่งผลให้ผู้ประกอบการต้องยกระดับการนำเทคโนโลยีเข้ามาปรับใช้กับกระบวนการทำงาน เช่น ปัญญาประดิษฐ์ (AI) ซึ่งสามารถระบุคุณภาพของข้อมูล ปัญหา การแก้ไขปัญหา หรือข้อผิดพลาดด้วยตนเอง รวมถึงมีการดำเนินการแบบระบบอัตโนมัติ เป็นต้น

ในต่างประเทศได้มีการศึกษาถึงข้อควรพิจารณา อุปสรรค สำหรับการย้ายไปสู่ T+1 โดยประเด็นที่สำคัญคือกรอบเวลาที่สั้นลงในการปฏิบัติงานจากความแตกต่างกันของเขตเวลาในแต่ละภูมิภาค

นอกจากนี้ทาง The Australian Securities Exchange Business Committee ที่ได้จัดขึ้นเมื่อเดือนมีนาคม พ.ศ. 2566 รวมถึงสมาคมตลาดการเงินในยุโรป (AFME) ได้มีการศึกษาถึงข้อควรพิจารณา หรือประเด็นที่เป็นอุปสรรคจากความแตกต่างของระยะเวลาการชำระราคาในแต่ละประเทศที่มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้น หลังจากหลายประเทศปรับตัวเข้าสู่ T+1 สรุปได้ดังนี้

- 1) ความแตกต่างของเขตเวลา (Time zone differences) ที่อาจส่งผลกระทบต่อธุรกรรมในการซื้อและขายของแต่ละบริษัท เช่น ในเอเชีย และยุโรป และผลกระทบต่อผู้ให้บริการ ดังนี้
  - การเปลี่ยนแปลงรูปแบบการดำเนินงาน การบริหารการเงิน และการบริการลูกค้า เพื่อรองรับการซื้อขายของลูกค้าในระยะเวลาที่สั้นลง
  - การขยายเวลาทำการเพื่อให้ตรงตามกำหนดเขตเวลาของตลาดอื่น ๆ เช่น ในเอเชียต้องมีการขยายระยะเวลาของเจ้าหน้าที่ในช่วงเวลากลางคืนเพื่อรองรับการทำธุรกรรมในช่วงเวลากลางวันของยุโรป หรือสหรัฐอเมริกา เป็นต้น
  - กรอบเวลาที่บีบอัดสำหรับการซื้อขายในตลาด T+1 ส่งผลให้ชั่วโมงการปฏิบัติงานระหว่างการซื้อขายสั้นลงมาก ดังนั้นต้องพิจารณากระบวนการปฏิบัติงานเพื่อสนับสนุนการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพในวันที่ซื้อขาย



- 2) การแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Foreign exchange) จากความไม่สอดคล้องของการชำระราคาตาม T+2 สำหรับสกุลเงินหลัก กับระบบชำระราคาหลักทรัพย์ที่จะไปสู่ T+1 ส่งผลให้ความเสี่ยงในการล้มเหลวเพิ่มขึ้น ดังนั้นแต่ละตลาดต้องศึกษาวิธีต่อการปรับตัวต่อความสามารถในการจัดการต่อการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในเวลาที่เหมาะสมสำหรับการดำเนินการในเขตเวลาที่แตกต่างกัน
- 3) ความซับซ้อนในการให้ยืมหลักทรัพย์ (Complexities for securities lending) จากกรอบเวลาที่แคบลงที่อาจส่งผลกระทบต่อระยะเวลาในการเรียกคืนหลักทรัพย์ ซึ่งอาจนำไปสู่การหยุดชะงักในกระบวนการ ส่งผลให้เกิดความล้มเหลวเพิ่มขึ้น
- 4) ผลกระทบเชิงลบต่อการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ (Adverse impact on settlement) การโยกย้ายไป T+1 อาจนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของจำนวนความล้มเหลวในการส่งมอบและชำระราคา ซึ่งจะนำไปสู่กระบวนการชำระค่าปรับตามกฎหมายของแต่ละตลาด
- 5) การชำระราคาหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (Cross border settlement of securities) ที่อาจจะเป็นหลักทรัพย์ซึ่งเข้าจดทะเบียนในกระดานหลักทรัพย์มากกว่าหนึ่งแห่ง หรือมีหลักทรัพย์ต่างประเทศเป็นหุ้นอ้างอิงอยู่ในตะกร้าหลักทรัพย์ (เช่น Exchange Traded Fund (ETFs), American Depositary Receipt (ADRs)) เนื่องจาก ETFs ในโลกมีจำนวนมาก ซึ่งมีหลักทรัพย์อ้างอิงจากภูมิภาคที่แตกต่างกัน ที่จะนำไปสู่ความล่าช้าในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ จากปัจจุบันหลาย ๆ ตลาดยังใช้ระบบ T+2 ทั้งนี้จากความแตกต่างของเขตเวลา วันหยุด และความซับซ้อนในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ข้ามพรมแดน

**แผนการเปลี่ยนไปใช้ T+1 ของสหรัฐฯ ภายในปี พ.ศ. 2567 ถือเป็นความท้าทายสำหรับตลาดทุนไทยและตลาดอื่น ๆ ทั่วโลกที่ต้องติดตามอย่างต่อเนื่องถึงผลกระทบทางด้านบวกและด้านลบ**

สำหรับประเทศไทยเองแม้ขณะนี้จะยังใช้ระบบ T+2 ซึ่งสอดคล้องกับหลาย ๆ ประเทศ แต่แนวโน้มการเปลี่ยนไปใช้ T+1 ของสหรัฐอเมริกาภายในปี พ.ศ. 2567 รวมทั้งการที่ประเทศจีนและอินเดียได้มีการปรับใช้ไปก่อนหน้านี้แล้ว ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ในหลาย ๆ ประเทศ รวมถึงประเทศไทยมีการติดตาม และประเมินผลกระทบทั้งด้านบวกและด้านลบของการเปลี่ยนไปใช้ T+1 ของประเทศอินเดีย และสหรัฐอเมริกา เพื่อรองรับกับการเปลี่ยนแปลงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต

ทั้งนี้ ในการชำระราคาและส่งมอบนั้น มีผู้เกี่ยวข้องหลายฝ่าย ตั้งแต่ผู้ลงทุนซึ่งมีทั้งในประเทศและต่างประเทศ ผู้เก็บรักษาทรัพย์สิน (Custodian) โบรกเกอร์ ธนาคารพาณิชย์ และสำนักหักบัญชี ดังนั้นในกระบวนการที่เกิดขึ้นจึงต้องมีการตรวจสอบความถูกต้องทั้งในแง่ของการตรวจสอบรายการซื้อขาย และการจัดเตรียมเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งมีความซับซ้อนมากขึ้นในการดำเนินการสำหรับเขตเวลาที่แตกต่างกัน นอกจากนี้ในช่วงที่ผ่านมาสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทยได้เข้าร่วมประชุม ICSA Virtual Briefing T+1 Agenda เมื่อวันที่ 20 กันยายน 2566 โดยหนึ่งในประเด็นจากทาง Global Financial Markets Association ที่ได้กล่าวถึงความท้าทายสำคัญสำหรับการเปลี่ยนไปใช้ T+1 ของสหรัฐอเมริกา คือ เรื่องอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินต่างประเทศ

เนื่องจากสัดส่วนมูลค่าการถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้นต่างประเทศในสหรัฐอเมริกา มีสัดส่วน 16% หรือมีมูลค่า 12.1 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ๕ ในปี 2565 (ภาพที่ 3) ดังนั้นจากกรอบเวลาการชำระราคาที่สูงลง อาจมีความเสี่ยงให้การทำธุรกรรมที่ขึ้นอยู่กับการชำระบัญชี FX อาจไม่ทันเวลา เนื่องจากเขตเวลาในแต่ละภูมิภาคที่แตกต่างกันออกไป

ภาพที่ 3 : Foreign Holdings of U.S. Equities

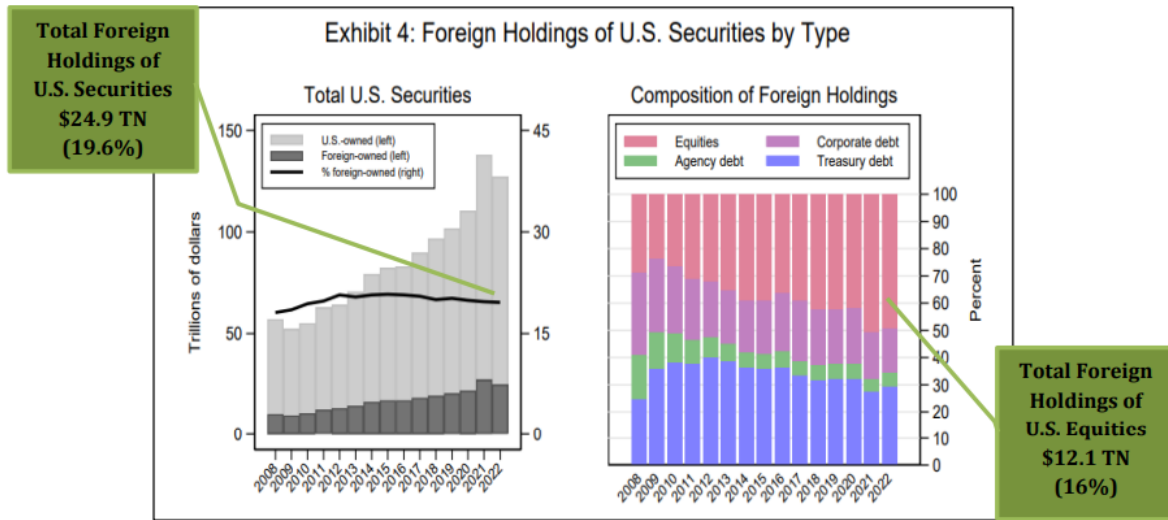


Figure 1- Foreign Holdings of US Securities by Type, Source: Dept of US Treasury "Foreign Portfolio Holdings of U.S. Securities June 30, 2022" (May23)

Source : Global Financial Markets Association

ซึ่งในประเทศไทยเอง สัดส่วนการถือครองหุ้นของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหุ้นไทยก็อยู่ในระดับสูงเช่นกัน โดยงานวิจัยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET Note Volume 16/2566 รายงานว่า ณ สิ้นเดือนสิงหาคม 2566 นักลงทุนต่างประเทศถือครองหุ้นในตลาดหุ้นไทยมีมูลค่ารวมกว่า 5.87 ล้านล้านบาท โดยมูลค่าการถือครองหุ้นคิดเป็น 30% ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

ทั้งนี้ การปรับตัวเข้าสู่ T+1 ถือเป็นเรื่องใหม่ และเป็นพัฒนาการก้าวที่สำคัญของตลาดทุนโลก โดยรายงานต่างๆ เกี่ยวกับผลการปรับมาใช้ หรือมีแนวโน้มจะปรับใช้ T+1 ของต่างประเทศ มีทั้งผลกระทบทางบวก (เช่น มีแนวโน้มช่วยลดต้นทุนที่เกี่ยวข้องในการทำธุรกรรมน้อยลง เพิ่มความสะดวกความคล่องตัวในการซื้อขายและการทำธุรกรรมต่อยอดอื่นๆ เป็นต้น) และผลกระทบทางด้านลบหรือมีความเสี่ยงสำคัญในหลายด้าน (เช่น ความแตกต่างของเขตเวลาที่จะส่งผลกระทบต่อธุรกรรมในการซื้อขาย และความไม่สอดคล้องของการชำระราคาตาม T+2 สำหรับสกุลเงินหลัก กับระบบชำระราคาหลักทรัพย์ที่จะไปสู่ T+1 เป็นต้น) แต่คงกล่าวได้ว่าเป็นแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นในหลายประเทศอย่างต่อเนื่องในอีกหลายปีข้างหน้าในมุมมองของประเทศไทยในปัจจุบันอยู่ระหว่างการศึกษารื่องดังกล่าว และหากจะนำมาปรับใช้จะเป็นรูปธรรมจะต้องประเมินผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อภาคส่วนต่างๆที่เกี่ยวข้องอย่างใกล้ชิด โดยสมาคมจะติดตามพัฒนาการในเรื่องนี้และแจ้งให้สมาชิกทราบเป็นระยะต่อไป

**Disclaimer:**  
เอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทยเพื่อเผยแพร่ข้อมูลและเพื่อการศึกษาเท่านั้น ซึ่งจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ โดยข้อมูลดังกล่าวเป็นเพียงข้อมูล ณ วันที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ สมาคมมิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความสมบูรณ์ ความถูกต้องครบถ้วน ทันกาลทันเวลาของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด สมาคมไม่รับผิดชอบต่อบุคคลใดๆจากการเรียกร้องใดๆ ไม่ว่าในทางสัญญา ในการทำละเมิด รวมถึงความประมาท หรือเหตุอื่นใด ที่เกิดจากความเชื่อใจ หรือการกระทำใดๆ ที่เกิดจากความเชื่อใจในเอกสารดังกล่าว หรือในความเสียหาย ความสูญหาย ค่าสินไหมทดแทน หรือความรับผิดใดๆ รวมถึงการสูญหายของข้อมูลหรือผลประโยชน์ ถึงแม้ว่าสมาคมจะได้รับแจ้งว่าจะเกิดความเสียหายดังกล่าวขึ้นได้ก็ตาม