

# 證券交割週期調整 印、美可參考

[工商時報名家廣場 2025.11.25](#)

文 / 黃偉奇 證券暨期貨市場發展基金會副研究員

世界交易所聯合會 ( WFE ) 今年 6 月發布結算轉型指引，強調成功推行結算週期縮短的關鍵因素，包含作業準備程度、自動化直通式處理、流動性管理、及解決跨時區影響等。觀察主要市場證券交割週期發展情形，印度於 2022 年 1 月率先全球實施 T+1 交割週期，美國則於 2024 年 5 月 28 日開始實施 T+1 結算交割週期，惟兩國推動模式與進程不盡相同。

美國於 2021 年 12 月訂定 T+1 時程表；後於 2022 年 2 月美國 SEC 發布 T+1 草案並展開意見徵詢，同年 8 月美國證券集中保管結算公司 ( DTCC ) 發布 T+1 手冊以利市場參與者預做準備；2023 年 2 月美國 SEC 發布 T+1 最終案，並於同年 8 月展開為期 9 個月的測試期，俾利所有參與者透過測試系統進行操作。2024 年 5 月 24 日至 5 月 31 日的轉換週，美國更成立 T+1 指揮中心，以因應 T+1 轉換期間任何可能的突發狀況。

印度 T+1 則係於 2021 年 9 月獲印度證券交易委員會 ( SEBI ) 核准實施，並預告於 2022 年 2 月開始實施。由於宣告至實施的準備期較

短，因此印度採取分階段實施 T + 1 的方式，第一批實施 T + 1 的股票始於 2022 年 2 月 25 日，由市值最低 100 檔股票率先實施 T + 1，爾後每個月最後一個交易日逐步增加 500 檔股票實施 T + 1，截至 2023 年 1 月 27 日，印度所有股票皆實施 T + 1 交割週期。

美國實施 T + 1 後，DTCC 報告指出雙重結算日 ( 5/29 ) 美東時間晚上 9:00 前交易確認比率為 94.55%，明顯高於 1 月的 81%，故交易確認率顯著提升；交割失敗率略低於 5 月 T + 2 結算週期平均失敗率。然後續幾天 ( 5/30 至 6/7 ) 失敗率卻大多高於 5 月平均。因此 T + 1 雖然促成交易確認率提升，但結算失敗率短期似乎略有提高。另 T + 1 實施後整體結算保證金提撥，由實施前一個月平均 122 億美元降低至 91 億美元，顯著降低結算會員之資金壓力。

印度實施 T + 1 前，2021 年全年平均結算失敗率為 0.15%，隨著 2022 年 2 月分階段實施 T + 1 後，整年度的結算失敗率平均為 0.11%，然而 2023 年全面實施 T + 1 後全年的結算失敗率為 0.14%，雖高於 2022 年但略低於 2021 年。依印度資料觀察，隨著市值較高的股票納入 T + 1 結算後，結算失敗率似有上升之跡象。

近年來因資訊系統發展，結算流程中的手動作業大多可自動化執行，因此許多國家希望透過縮短交割週期，提升市場參與者資金運用效率。

目前英國、歐盟及瑞士等國均已承諾自 2027 年 10 月 11 日起，由 T + 2 縮短為 T + 1，且各區域成立工作小組，針對結算基礎設施、流程及實務運作進行關鍵調整，並提出具體建議。

然而當前已實施國家中，印度的分階段實施方式，對於市場參與者而言，反而衍生不同股票有不同交割週期之困擾；因此推行過程應審慎評估 T + 1 之影響並妥適與市場參與者溝通。有關交割週期之調整，建議應充分參考前述 WFE 之轉型指引，並透過借鏡國際實施經驗，確保在推動過程中兼顧市場穩定及參與者的實際需求。