

商品先物市場の流動性と効率性 —夜間立会時間延長の効果—

神戸大学 岩壺健太郎

本論文では、東京工業品取引所（当時）が 2010 年に行った夜間立会の取引時間の延長が、金先物市場の（1）取引高、（2）市場流動性、（3）価格発見、（4）価格効率性に与えた影響を分析した。期近物（1 番限）から期先物（6 番限）までの 6 系列のうち、夜間取引の延長によって 1 日の平均取引高が上昇したのは 2～4 番限であり、1 番限と 5～6 番限では取引高が増加しなかった。ただし、6 番限は延長された夜間取引の時間帯での取引が高まる一方で、他の時間帯の取引が低下しており、1 日の取引パターンが変化した。流動性の向上が最も顕著に見られたのは 1 番限～4 番限であり、夜間立会のみならず日中立会でも流動性の向上が見られた。夜間取引延長の時間帯および夜間の取引中断の時間帯の価格寄与率は多くの番限で上昇しており、価格形成において夜間の重要性が高まっている。さらに、日中立会における価格の効率性は流動性の上昇が見られない番限も含めてすべての番限で改善が見られた。以上の結果を踏まえると、夜間立会の取引時間の延長には市場の流動性と価格の効率性にプラスの効果があったと評価できる。