

貸借銘柄への選定が株式流動性に与える影響 —日本版スチュワードシップ・コードの影響の考察を加えて—

中澤 克浩
光定 洋介 CMA

目次

- | | |
|--------------------------|--------------|
| 1. はじめに | 4. データ |
| 2. 信用銘柄・貸借銘柄の選定基準および先行研究 | 5. 仮説検証の方法 |
| 3. 仮説の設定 | 6. 分析の結果と解釈 |
| | 7. まとめと今後の課題 |

本稿では、上場株式の貸借銘柄への選定が流動性の向上に資するかどうかを検証した。その結果、貸借銘柄への選定がLLIQや株価ボラティリティの低下につながり、一定の流動性改善の効果があることを再確認した。一方で、日本版スチュワードシップ・コード導入後に貸借銘柄に選定された銘柄は、流動性改善の効果が弱まった可能性も確認された。その背景には、機関投資家などの貸株行動に変化が生じているものと想定される。

1. はじめに

信用取引とは、投資者が証券会社に委託保証金とよばれる担保金を差し入れた上で資金や株式を借りて行う売買取引である。信用取引に期待される効果は、その利用を通じて、手元に資金または

株式を持たない投資者による売り付け、買い付けという潜在的な需給を株式市場に取り込むことにある。このことが売買取引に厚みを持たせるとともに、価格形成に反映する投資判断の多様化が図られれば、結果として株式市場の流動性の向上と円滑・公正な価格形成に資することになり、市場



中澤 克浩（なかざわ かつひろ）

日本証券金融 リテール営業部 企画役。1991年3月 成蹊大学経済学部卒業。同年4月 日本証券金融入社。2013年3月 埼玉大学大学院経済科学研究科修了。2022年3月 産業能率大学大学院総合マネジメント研究科経営管理コース修了。2022年4月より現職。



光定 洋介（みつさだ ようすけ）

産業能率大学 経営学部 教授。あすかコーポレートアドバイザー取締役ファウンディング・パートナー。あいざわアセットマネジメント。共同印刷独立社外取締役。ファイブホールディングス独立社外取締役。大手都長銀、外資系運用会社、ユニゾンキャピタルなどを経て現職。早稲田大学大学院ファイナンス研究科首席修了。東京工業大学大学院学術博士Ph. D.