

# 金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研  
金融調査部 主任研究員  
長内 智



## 第71回 東証の取引時間延長と個人投資家への影響

東京証券取引所（東証）における株式等の売買立会時間（取引時間）が、2024年11月に30分延長されました。それと同時に「クロージング・オークション」という株価の終値を決める新たな仕組みも導入されました。そこで今回は、東証の取引時間の主な変遷とクロージング・オークションを概観した上で、個人投資家への影響は限定的と思われるものの、留意した方が良い点を解説します。

### 約70年ぶりの終了時間延長 ～東証の狙いとは？

現在、東証における株式等の取引時間は、昼休みを挟んで、午前立会（前場：ぜんば）と午後立会（後場：ごば）に分かれています。東証は2024年11月5日、後場の終了時間を15時から15時30分へと30分延長しました〔図表〕。

後場の終了時間延長は1954年3月3日以来、70年8カ月ぶりのことです。また、前場を含む取引時間の変更としては、2011年11月21日に前場の終了時間を30分延長して以来、13年ぶりとなります。

また、東証の取引時間の変更に関して、1年間の取引開始日である「大発会」と取引終了日である「大納会」の変更についても少し確認しておきましょう。両取引日は、かつて前場のみ取引を行い、後場は取引しないという「半休日」

でした。しかし、2009年12月30日の大納会以降は、半休日が廃止され、後場も取引が行われています。

東証は、今回の取引時間の変更について、その1年以上前の2023年9月20日に正式発表をしており、取引時間を延長する理由として「市場を巡る環境変化や多様化する投資家のニーズに対応するとともに、市場利用者の利便性や国際競争力、レジリエンスをさらに高めていく観点から実施するもの」としています。ただし、この説明だけでは分かりにくいと思われるため、もう少し具体的に確認しておこうと思います。

まず、日本の証券取引所の取引時間は欧米など諸外国に比べて短く、その結果、投資家の取引機会が限られてしまい、さらに証券取引所の国際競争力の低下につながっているのではないかという課題が以前から指摘されていました。こうした中、取引時間を延長することにより、投資家の利便性や国際競争力の向上を図ろうというのが東証の狙いといえます。

また、「レジリエンス」とは、日本語で「強靱性」と訳されることが多い単語であり、システム障害に関する文脈では、障害からの「復旧力」と捉えてもよいと思います。東証では、2020年10月1日にシステム障害が発生し、全銘柄の売買が午前9時の立会開始から終日停止する事態に陥りました。その教訓を受けて、システム障害が発生しても、当日中に復旧して取引

〔図表〕 東証の売買立会時間の変遷

	前場	後場
1950年9月11日以降	9時～11時	13時～14時
1954年3月3日以降	9時～11時	13時～15時
1991年4月30日以降	9時～11時	12時30分～15時
2011年11月21日以降	9時～11時30分	12時30分～15時
2024年11月5日以降	9時～11時30分	12時30分～15時30分

出所：日本取引所グループより大和総研作成



機会を確保するという、レジリエンス向上のための対応策として取引時間延長の検討が進められてきたのです。この点に関しては、東証が2021年10月27日に公表した「現物市場の機能強化に向けたアクション・プログラム～市場のレジリエンスと利便性のさらなる向上に向けて～」という資料で確認できます。

## ② 終値を決める新たな仕組み —— ～トラブルなく切り替え完了

東証は、今回の取引時間の延長と同時に「クロージング・オークション」という株価の終値を決める新たな仕組みを導入しました。これは、後場の取引終了5分前（15時25分）から売買を成立させない「注文受付時間（プレ・クロージング）」を新たに設けた上で、15時30分に終値を決定するというものです。投資家はプレ・クロージング中に、他の投資家の売買注文状況（＝需給動向）を見ることができ、さらに売買注文の取り消しや注文価格の変更も可能です。

この新たな仕組みを導入することにより、投資家の需給動向を終値に反映しやすくなる効果や、終値の予見可能性の向上といった効果が見込まれ、その結果、取引の終値形成における透明性も高まると期待されています。

今回の取引時間の延長と新たな仕組みの導入に起因するシステムトラブルなどは発生せず、順調にシステム切り替えが完了しました。今後は、売買代金や売買高の増加といった市場の活性化や終値形成の透明性向上を実現できるかが焦点となります。

## ③ 個人投資家への影響は限定的 —— ～企業の情報開示時間に注意

過去の大発会と大納会の半休日廃止、2011年11月の前場の終了時間延長の経験を踏まえると、普段仕事をしている一般の個人投資家にとって、仕事の定時内での時間延長であれば影響は限定的と考えられます。なぜなら、そうした個人投資家は、個人デイトレーダーのように日中売買を繰り返すことはなく、昼休みや定時後に株価を確認するだけのケースが多いためです。

なお、仮に取引時間が夜まで大幅に延長されることになれば、定時後に売買を行う個人投資家が増えることも想定されます。

他方、少し注意しておくべき点として、株式を保有している企業の決算発表等の情報開示時間が挙げられます。日本企業の情報開示は後場が終了する15時以降に行われるケースが多く、その理由として、取引時間中に情報開示を行うと株価が乱高下し得るといったリスクが指摘されています。

東証は、企業に対して、重要情報は決定され次第、後場の終了を待たず速やかに適時開示するよう求めているものの、株価乱高下への懸念などから依然として後場終了以降に情報開示する企業が多く見られます。

情報開示時間の是非はともかく、これまで15時から15時30分の間に情報開示を行っていた企業が開示時間を変更しない場合、取引時間中の開示となるため、株価が取引時間の終盤に大きく変動する可能性があるという点に留意が必要です。

**おさない さとし** 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。