

How Important Is Informed Trading for the Bid-Ask Spread? Evidence from an Emerging Market

Jan Hanousek and Richard Podpiera¹

December 2000

Abstract:

The link between informed trading and the bid-ask spread has been the focus of abundant literature and some authors feared that a large amount of informed trading might lead to shutdown of markets. We explore this issue using data from the Czech Republic. Our estimates confirm that the share of informed trading and its variability is indeed high relative to developed markets, however, share of the adverse selection component is only 14% of the spread. Since the Czech Republic has been known in the financial community as being plagued by informed trading, our findings suggest that the relative importance of adverse selection as a determinant of the spread is generally low across markets.

Abstrakt

V tomto článku odhadujeme rozsah obchodování na základě neveřejných informací v České republice. Rozsah takového obchodování je důležitý neboť podle většiny novějších modelů chování investorů určuje likviditu trhu i náklady jeho účastníků a tím také efektivnost jeho fungování. Naše odhady ukazují, že pravděpodobnost, že daný obchod je motivován znalostí neveřejných informací dosahuje u akcií v systému SPAD hodnoty 37%, což je téměř dvakrát více ve srovnání i s méně likvidními akciemi na NYSE. Navíc také variabilita toku obchodních příkazů je v České republice vyšší, což dále zvyšuje riziko nesené tvůrci trhu a zřejmě i požadovanou kompenzaci za jejich služby – vyšší transakční náklady pak snižují atraktivitu českého trhu.

Keywords: market microstructure, informed trading, bid-ask spread, adverse selection

JEL Classification: G14, G15

¹ Both authors are at CERGE-EI, a joint workplace of Charles University and the Academy of Sciences of the Czech Republic, Prague. Jan Hanousek currently fills the Citibank Chair in Financial Markets at CERGE-EI. This research was supported by the National Science Foundation of the United States (grant number SPR-9712336) and by the PHARE/ACE Research Program of the European Union (grant number P97-8118-R). We would like to thank Randall K. Filer and Jan Kmenta for their suggestions and comments. Correspondence to: Richard Podpiera, CERGE-EI, P.O. Box 882, Politických vězňů 7, 111 21, Prague, Czech Republic. E-mail: Richard.Podpiera@cerge.cuni.cz.