

BASE Vol.56

実践的基礎知識 オルタナティブ編(5)
 <代表的な戦略②アービトラージ戦略>

2017/9/28

代表的な戦略②アービトラージ戦略

オルタナティブ投資の絶対収益型投資戦略の代表的なものにアービトラージ戦略があります。この戦略はゆがんだ価格が適正な価格に調整される過程で収益を得ようとする投資戦略です。この戦略は流動性の低い銘柄や市場でより有効とされている分、予想と反した動きをした場合に損失が大きくなるリスクには注意が必要です。

アービトラージ戦略

アービトラージ戦略とは、ゆがんだ価格は適正な価格に調整されるはずである、一物二価はあり得ず、1つの価格に向かって収斂していくはずである、という前提に基いた戦略です。

一例としては、同一の発行体の異なる証券の価格差異に着目し、一物一価の原則通りに1つの価格に収斂することで利益が得られるようなポジションを組む投資です。例えば、2つの市場で取引される同一発行体の株式の片方が割安で他方が割高だった場合、割高な銘柄をショートにし、割安な銘柄をロングにする事によって、期待通り割安な銘柄が値上がりして割高な銘柄が値下がりすれば利益が得られ、反対の結果となれば損をするという具合です。

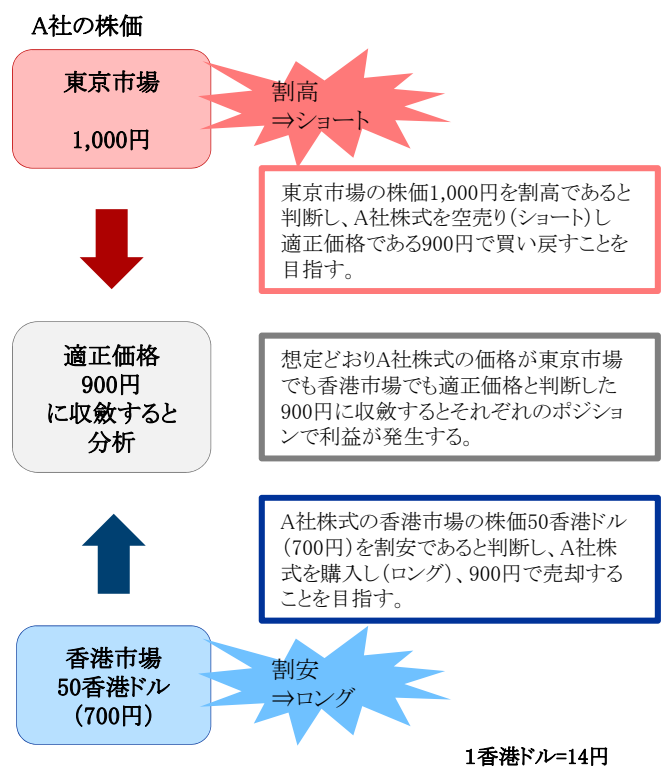
例えば、A社(日本企業)の株式が東京市場と香港市場で取引されていて、同時刻に東証では1,000円、香港市場では50香港ドルで取引されていて、為替レートは1香港ドル=14円だったとします(図表1)。

A社の株価の適正価格を900円だと分析した場合、東京市場で取引されている株価1,000円は割高、香港市場で取引されている株価50香港ドル(50香港ドル×14円=700円)は割安と判断でき、A社の株価はいずれ900円に収斂すると考えることができます。

したがって、東京市場で取引されているA社の株式をショートに、香港市場で取引されているA社の株式をロングにすることで、実際に収斂が起こった場合にリターンを獲得することが期待できます。

※簡略化して説明するため、それぞれの取引にかかるコスト(株式の売買手数料や貸株料や金利など)は無いものとします。また、香港ドル/円の為替レートも一定であると仮定します。

図表1:アービトラージ戦略の例



アービトラージ戦略で期待される収益 =

$$\begin{aligned}
 & \text{1,000円-900円} & + & \text{900円-700円} & = & 300円 \\
 & \text{①ショートで期待} & & \text{②ロングで期待} & & \\
 & \text{できるリターン} & & \text{できるリターン} & &
 \end{aligned}$$

当資料をご利用にあたっての注意事項等

- 当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。
- 運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。
- 当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。
- 当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。
- 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

実践的基礎知識 オルタナティブ編(5)
＜代表的な戦略②アービトラージ戦略＞

アービトラージ戦略のリスク

しかしこの戦略は、取引量の多い、つまり流動性の高い銘柄や市場では機能しにくく、流動性の低い銘柄や市場でより有効とされています。

したがって、流動性の低い資産は値動きが大きくなる傾向にあることや、そもそも予想した適正価格の設定が間違っていたり、収斂が発生せず期待した結果が得られない、といった可能性がある点に留意が必要です。

また、予想と反対の動きをした場合には損失が非常に大きくなります。