AMOAI HEDGE FUND EYE　Vol.9
～生成AIがヘッジファンドに及ぼす影響～

情報提供資料
2023年7月

■ 生成AIとはユーザーが入力した依頼に対して、インターネット等にある膨大な情報を処理して文章や画像、音声等広範なコンテンツを生成することができる人工知能(AI)を指します。ヘッジファンドにおける生成AIに関する論点は投資機会としての側面と、運用プロセスに与える影響です。本稿では現時点における各論点について見ていきます。

■ 投資機会面では生成AI関連銘柄のロングポジションを有するファンドは年初来で大きなアルファを獲得できたと想定されます。

■ 運用プロセス面では生成AIは日々の一般作業を迅速化することへの寄与が期待されているようです。一方で定量運用を行うクオンツファンドはかねてから言語モデルや機械学習を使用して決算書やインターネット上の情報を読み解く処理を行っており、生成AIの登場はさほど新しいものではないようです。

インベストメント・ソリューション部　クライアント・ポートフォリオマネジャー　村田　陽祐

■ヘッジファンドにおける生成AIに関する論点

昨今ニュースや書籍でChat GPTを含む生成AIが話題に上っています。生成AIとはユーザーが入力した依頼に対して、インターネット等にある膨大な情報を処理して文章や画像、音声等広範なコンテンツを生成することができる人工知能(AI)を指します。これらを利用することで文章の要約や翻訳、顧客サービスの対応などの自動化にも役立ち、私たちはより高度な作業や創造活動に集中することができるようになると言われています。

新聞報道等ではこれら生成AIに対する各金融機関の対応は分かれているようです(表1)。

【表1】大手金融機関の生成AIへの対応

企業名	使用している生成AI	目的とする効率化
大和証券	マイクロソフト社のAzure OpenAI Service	・英語等での情報収集サポート、資料作成の時間の短縮等 ・各種書類、企画書、プログラミング素案作成
米モルガン・スタンレー	OpenAI社のチャットボット	・金融アドバイザーによるデータ照会のサポート
米バンク・オブ・アメリカ	従業員によるChat GPT使用を制限	
米シティグループ	従業員によるChat GPT使用を制限	
米ゴールドマンサックス	従業員によるChat GPT使用を制限	

出所：日本経済新聞より当社作成

一方でヘッジファンドにおける生成AIに関する論点は大きく2つあると考えています。投資機会つまり超過収益であるアルファの獲得機会としての側面と、運用プロセスに与える影響です。本稿では現時点における各論点について見ていくことにします。

■投資機会としての生成AI

生成AIがヘッジファンドに及ぼす影響としてまず考えられるのはアルファ(超過収益)の機会としての側面です。

株式市場では2023年に入り米金利上昇の一服感も生じグロース株が回復基調にありますが、特に3月以降は生成AI関連銘柄としてMAGNAM(マイクロソフト、アマゾン、グーグル、エヌビディア、アップル、メタ)が大きく上昇しています。年初からS&P500指数は上昇していますがこれらの大幅上昇を除けば横ばいとなっており、いかにMAGNAMの上昇幅が大きかったかを示しています。これらの株式をロングポジションで保有するヘッジファンドは5月までの年初来で大きなアルファを獲得できたと想定されます。

ヘッジファンドの投資事例では、グロース株投資を強みとするマーヴェリック・キャピタルは生成AIがブームになる以前の2010年からOpenAI社CEOのアルトマン氏の企業に出資してきました。同社は2022年金利上昇に伴いロングで保有するグロース株が大幅下落し年間で▲20%超ものドローダウンを計上しましたが、2023年は生成AI関連の株式ロングショート取引が好調で5月までの年初来で+19.5%の運用実績となっています。同様にグロース株に着目し2022年に▲30～50%超のドローダウンを計上し大きく苦戦したタイガー・グローバルやD1キャピタルも、AIの構成に利用される半導体大手メーカーのエヌビディアの上昇を捕捉しそれぞれ5月までの年初来で+15.5%、+5.17%と好調です。一方でアーク・イノベーションETFを運用する著名投資家のキャシー・ウッド氏はエヌビディアを1月に全売却しており、その後の株価大幅上昇を捉えることが出来ず、売却の判断について釈明に追われているとのことです。

アジアの大手ヘッジファンドも2022年第4四半期から2023年第1四半期にかけてAIで恩恵を享受すると見込まれる米大手ハイテク企業の株式を買い増しているようです。例えばシンガポール拠点のトライベスト・アドバイザーズや香港拠点のヘッジファンドであるグリーンウッズはエヌビディアやメタ、マイクロソフトを大幅に買い越しています。

■HF運用プロセスにおける生成AI利用について

次にヘッジファンドの運用プロセスにおける生成AIの利用状況についていくつかの事例を見てみましょう。

2022年主要ファンドの運用実績が業界トップクラスに良好であったシタデルは大量の作業の自動化を目的としてChat GPTを使用するライセンスについて交渉中とのことです。世界最大級の上場ヘッジファンドであるマン・グループは生成AIを用いてリサーチ準備のスピード向上やIR向け業務の

自動化を模索しています。上海拠点のヘッジファンドであるMXキャピタルは既にChat GPTを利用して企業のファンダメンタルズ分析、バリュートラップ(割安の罠)の回避、収益力の予測、投資機会やリスクの特定を進めているようです。このように生成AIは大量の市場調査リポートの読破や基本的プログラミング、ファンドのパフォーマンス説明等の日々の一般作業を迅速化することへの寄与が期待されているようです。

一方で定量運用を行うクオンツファンドはかねてから言語モデルや機械学習を使用して決算書やインターネット上の情報を読み解く処理を行っており、Chat GPTを含む生成AIの登場はさほど新しいものではないようです。株式ロングショートマネジャーのM社では一部で定量運用を行っており、投資面では自然言語処理を用いて実態の認識、分類、センチメント等を処理しています。また情報の集約や相互作用のモデル化、特徴の抽出・順位付けなど全ての予測における主要ステップに機械学習を使用しています。またOpen AI社とは既に幅広いライセンス契約を結んでおり、システムに生成AIによる検索機能を組み込んでいます。プラットフォーム型ヘッジファンド最大手の一角であるミレニアムの定量運用部門であるワールドクオンツは2023年4月に東京で開催されたカンファレンスで、投資プロセスにおいてアルファをより速く効率的にリサーチすることを目的に生成AIの様な言語認識や画像処理等を可能とするAIを長期にわたり使用してきたと述べています。同社は生成AIがヘッジファンドが求める情報水準に達するかは不透明だが、今後多くの質問のインプットにより良い回答を導き出すことが可能となり、運用現場では生成AIに正しい質問を行うことが重視されてくるだろうと語っています。

■生成AIに対するヘッジファンドの見方

ETF運用会社であるウィズダム・ツリー社のイェスパー・コール氏によるとChat GPTのユーザーが5000万人を超えるのに要した期間は約31日と電話の50年、テレビの22年、インターネットの7年、フェイスブックの3年と比較すると驚異的な短さです。そのためヘッジファンド業界でも技術の急速な進歩について見方が分かれています。世界最大のヘッジファンドであるブリッジウォーターのレイ・ダリオ氏は生成AIは巨大な力を生み出す信じられない技術だと語る一方でマイナス面にも警鐘を鳴らしています。クオンツヘッジファンドのツーシグマのデービッド・シーゲル氏は生成AIを巡る熱狂は度を越しており、Chat GPT等には実用的な用途がある一方で期待される能力と有用性の実態にはなお大きな開きがあると指摘しています。

プラットフォーム型ヘッジファンドPoint72の創業者スティーブ・コーエン氏は生成AIによる投資機会に非常に強気です。生成AI普及で失われる可能性のある仕事については心配しながらも、生成AI利用で人間の業務の一部が代替されることで業務が効率化され、それを通じた企業の利益率改善によりインフレが抑制され、FRBの追加利上げ圧力が軽減されると指摘しています。資産家ジョージ・ソロス氏の資金を10年余り運用したスタン・ドラッケンミラー氏も、生成AI は非常に現実的であらゆる面でインターネットと同じくらい影響力を持つ可能性があると前向きな見方を述べています。

■おわりに

生成AIという新たな技術が台頭したことで関連銘柄群という新たなアルファ獲得機会や、運用プロセスの効率化が期待されます。しかしこれらの重大な欠陥の有無等未だ未知の部分も残されています。生成AIは機械学習モデルが基盤となっており投入される元データの特徴や偏りに影響される可能性があり、生成された結果が偽情報の場合もあります。実際に5月には生成AIが作成した経営に関する重大リスクの偽情報が拡散し、音声認識AI等の開発を手掛ける中国の上場企業アイフライテックの株価が一時▲9%急落するという事件も起きています。

過去のITバブル崩壊やクオンツショックなどを見ると過熱感のあるテーマやAI・定量を活用した運用が必ずしも上手くいくとはいえない局面もありました。このような過去の教訓も踏まえるとリターンとリスクの両面から生成AIが2023年のヘッジファンドの運用実績を左右する鍵になりそうです。テールリスクも踏まえながらヘッジファンドが新たな技術にどう適応していくか継続して確認する必要があると考えます。

出所：Bloomberg、ロイター、2023年マクロ・クオンツカンファレンスでのヒアリング内容に基づき当社作成。個別ヘッジファンドのリターンはBloombergがニュースを出した時点で有する情報に基づいたものでありその正確性を保証するものではありません。個別株式や個別ファンドについて記載していますが特定の株式・ファンドの投資を推奨するものではありません。

注：本資料に示された意見等は本資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。

【重要なお知らせ】
■本資料は当社が情報の提供のみを目的として作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買を推奨したり、特定のファンドもしくは特定の運用手法の推奨をするものではありません。
■本資料は信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されていますが、その正確性・信頼性を保証するものではありません。
■本資料に記載された過去の実績及びシミュレーション結果は将来の成果等を保証するものではありません。
■本資料の一部又は全部をいかなる手段においても複写・複製することはできません。
■主なリスク：投資対象のヘッジファンド等は株式、債券、金利、通貨、コモディティー等、およびこれらを原資産とする先物、オプション等様々なデリバティブ取引等で運用を行うため、これら金融商品等の価格変動の影響を受け投資元本を割り込む恐れがあります。詳しくは契約締結前交付書面等をご参照ください。
■投資一任に係る費用：投資一任契約にあたり「契約資産額を基準とする固定報酬」と「投資一任契約に係るその他の手数料」の合計額を御負担いただきます。この内容の詳細は契約締結前交付書面等をご覧ください。

アセットマネジメントOneオルタナティブインベストメンツ株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第2445号　　加入協会　一般社団法人日本投資顧問業協会
連絡先等　ホームページアドレス　http://www.am-one.co.jp/amoai/　営業グループメールアドレス　eigyo@amone-ai.com
所在地　東京都千代田区丸の内1-8-2　鉄鋼ビルディング12階　　電話番号　03-5221-1340(代表)