

国際マネーフローとヘッジファンドのパフォーマンス

甲子園大学 中井 誠

ヘッジファンドの市場規模は、2000年以降、急激に拡大している。ヘッジファンド・リサーチ社によれば、2008年現在、ヘッジファンドとファンド・オブ・ヘッジファンズを合わせて10,000以上のファンドが運用されており、運用資産額は約2兆ドルにのぼっている。

1990年代以降、規制が緩やかなこと等を背景に、運用面での制約を受けることなく、順調に預かり資産を増やしてきたヘッジファンド業界は、1998年のLTCMの経営破綻を機に、厳しい局面に立たされた。しかし、その後、2000年以降においては、それまで以上に急激なペースで市場規模を拡大させているのが現状である。その半面、2004年頃から清算に追い込まれるヘッジファンドも目立ってきている。

ヘッジファンドの市場規模の拡大は、年金基金などをはじめとする機関投資家による積極的なヘッジファンド投資（ヘッジファンド市場の機関化現象とも呼ばれている）がその背景にある。更に、2000年のITバブルの崩壊以降、世界的な市場統合の進展で伝統的資産において、市場間の相関が高まる中、ポートフォリオの分散投資の効果が得られなくなったことにも起因している。伝統的資産の分散投資によるリスク低減効果が得られなかったことで、これらの資産と相関が低いオルタナティブ投資に関心が集まり、その結果として、機関投資家が高いアルファの追求を目指して、ヘッジファンドへの投資に注力していったのである。

機関化現象による市場規模の拡大は、今後のヘッジファンド業界にとって、マイナスの要因をもたらすものとみられる。ヘッジファンド業界は、機関投資家に対して、より魅力のある運用哲学を開示し、高いアルファの追求を提供するためこれまで以上の努力が求められよう。これは裏を返せば、ヘッジファンド市場の競争が激化することを意味する。市場競争の激化は、ヘッジファンド業界が運用手法や投資戦略の多様化を積極的に推進することを促す一方、市場を複雑化させ、これまで以上にリスクの高い投資先を求めて身の丈以上の運用を行うことも十分に考えられる。このようなマイナスの要因は、昨今において、サブプライムローン問題に伴う金融市場の混乱により、運用成績の悪化を招いている。本稿では、ヘッジファンドを取り巻く近年の状況を国際マネーフローの視点から考察する。なかでも、ヘッジファンドへの資金の流入状況とヘッジファンドのパフォーマンスについて詳細な分析を試みる予定である。