

## ヘッジファンド概況（2018年11月）

2018年12月

 資産運用研究所  
アナリスト  
野澤 光希

当月（2018年11月）のヘッジファンドの資金動向やパフォーマンス概況は、以下のとおりである。（データの出所はユーリカヘッジ。資金動向はユーリカヘッジのデータベースのうち2018年12月14日時点で報告があった54.43%のファンドに基づく推計値であり、パフォーマンスは12月26日時点で取得したヘッジファンド・インデックスより作成。）

### 1. ヘッジファンドの資金動向

#### ～全地域で運用残高が減少～

当月は、ヘッジファンド全体で52億ドルの運用損となり、120億ドルの資金が流出した。その結果、当月末の運用残高は2兆3,647億ドルと前月末から172億ドル減少した（図表1）。

戦略別にみると、当月は9戦略（その他を除く）のうち4戦略で運用損かつ純流出となった。特にパフォーマンスが悪かったのは、前月に引き続きマネーゾドフューチャーズで、26億ドルの運用損、41億ドルの純流出となり、運用残高は68億ドルの減少となった（図表2,3）。

投資地域別でみると、全地域で運用損、アジア（除く日本）を除く全地域で純流出となり、運用残高は北米の114億ドル減など全地域で減少となった（図表4,5）。

### 2. ヘッジファンドのパフォーマンス概況

#### ～アービトラージの月次リターンは9年4月ぶりの2%超～

ユーリカヘッジ・ヘッジファンド・インデックスの直近1年間の戦略別パフォーマンス概況は以下のとおりである（図表6,7,8）。（インデックスの概要は巻末Appendixを参照）

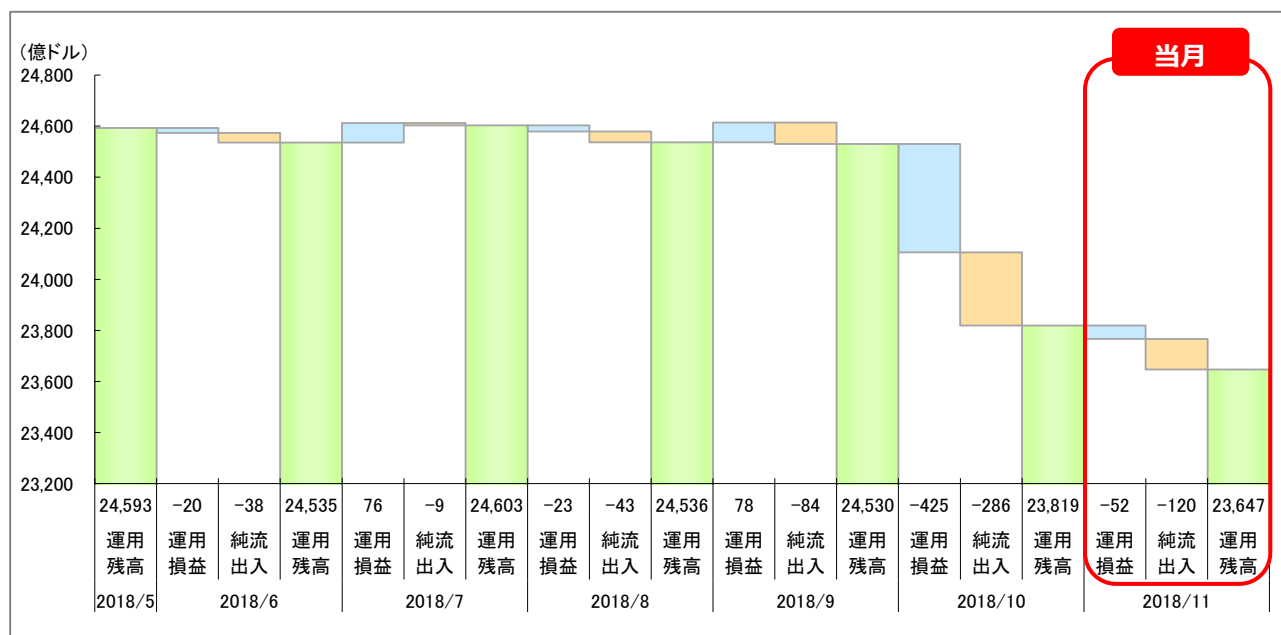
当月のユーリカヘッジ・ヘッジファンド・インデックスのリターンは-0.24%と、4ヶ月連続でマイナスとなった。戦略別にみると、当月は9戦略中6戦略がマイナスであり、なかでも、破綻債券が-1.72%と大きなマイナスとなっている。なお、破綻債券の月次リターンがマイナス1%を超えるのは2016年1月以来、2年10ヶ月ぶりのことである。一方、アービトラージは+2.58%と大きなプラスとなった。同戦略の月次リターンが2%を超えたのは2009年7月以来、9年4ヶ月ぶりのことである。また、直近1年間のリターン・リスクをみると、9戦略中7戦略でリターン/リスク比が1.0を下回っている。

※この戦略別リターンに使用している指数は、単純平均で計算されているので、図表2の運用損益の符号と一致しないことがある。

## 1. ヘッジファンドの資金動向

図表 1 ヘッジファンド全体の資金動向

※グラフの見方：左から順に「前月末の運用残高」「該当月の運用損益」「該当月の純流出入」、左記3点を合計した「該当月末の運用残高」が並んでいる



(参考) ユーリカヘッジ・ヘッジファンド・インデックスのリターン (%)

2018/6	2018/7	2018/8	2018/9	2018/10	2018/11
-0.43	0.33	-0.09	-0.13	-2.40	-0.24

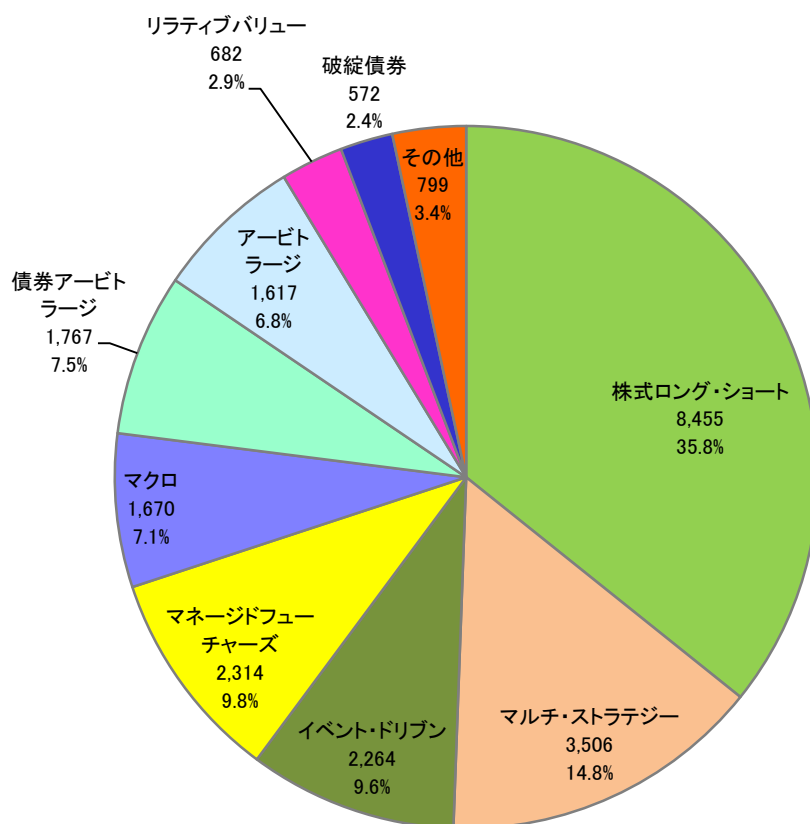
※ 当インデックスは単純平均で算出されている。

図表2 ヘッジファンドの戦略別資金動向

(億ドル)

投資戦略	11月末 運用残高 a + b + c	11月末 構成比	10月末 運用残高 a	11月中 運用損益 b	11月中 純流出入 c	運用損益+ 純流出入 b + c
株式ロング・ショート	8,455	35.8%	8,493	-9	-29	-38
マルチ・ストラテジー	3,506	14.8%	3,562	-10	-45	-56
イベント・ドリブン	2,264	9.6%	2,266	1	-2	-1
マネージドフューチャーズ	2,314	9.8%	2,382	-26	-41	-68
マクロ	1,670	7.1%	1,662	-5	13	9
債券アービトラージ	1,767	7.5%	1,788	-5	-16	-20
アービトラージ	1,617	6.8%	1,620	2	-5	-3
リラティブバリュー	682	2.9%	676	0	5	6
破綻債券	572	2.4%	573	-1	0	-1
その他	799	3.4%	798	0	1	1
<b>全体</b>	<b>23,647</b>	<b>100.0%</b>	<b>23,819</b>	<b>-52</b>	<b>-120</b>	<b>-172</b>

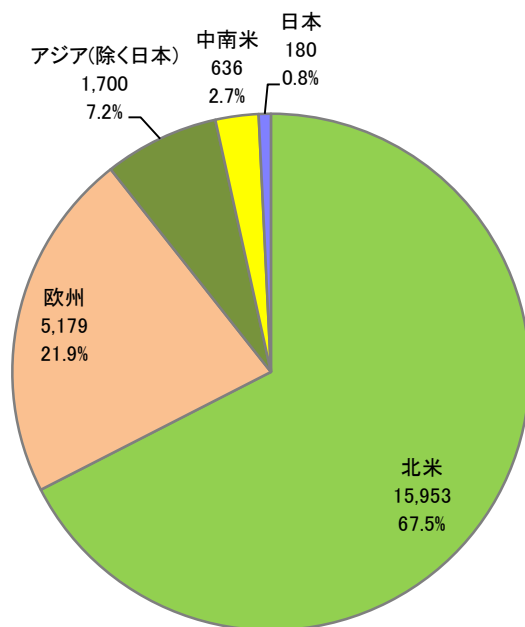
図表3 運用残高の戦略別構成比 (2018年11月末)



図表4 ヘッジファンドの投資地域別の資金動向

投資地域	11月末	11月末	10月末	11月中	11月中	運用損益+ 純流出入 b+c
	運用残高 a+b+c	構成比	運用残高 a	運用損益 b	純流出入 c	
北米	15,953	67.5%	16,066	-37	-76	-114
欧州	5,179	21.9%	5,229	-13	-37	-50
アジア(除く日本)	1,700	7.2%	1,701	-1	0	-1
中南米	636	2.7%	642	-0	-5	-5
日本	180	0.8%	181	-1	-1	-2
全体	23,647	100.0%	23,819	-52	-120	-172

図表5 運用残高の投資地域別構成比 (2018年11月末)



## 2. ヘッジファンドのパフォーマンス概況

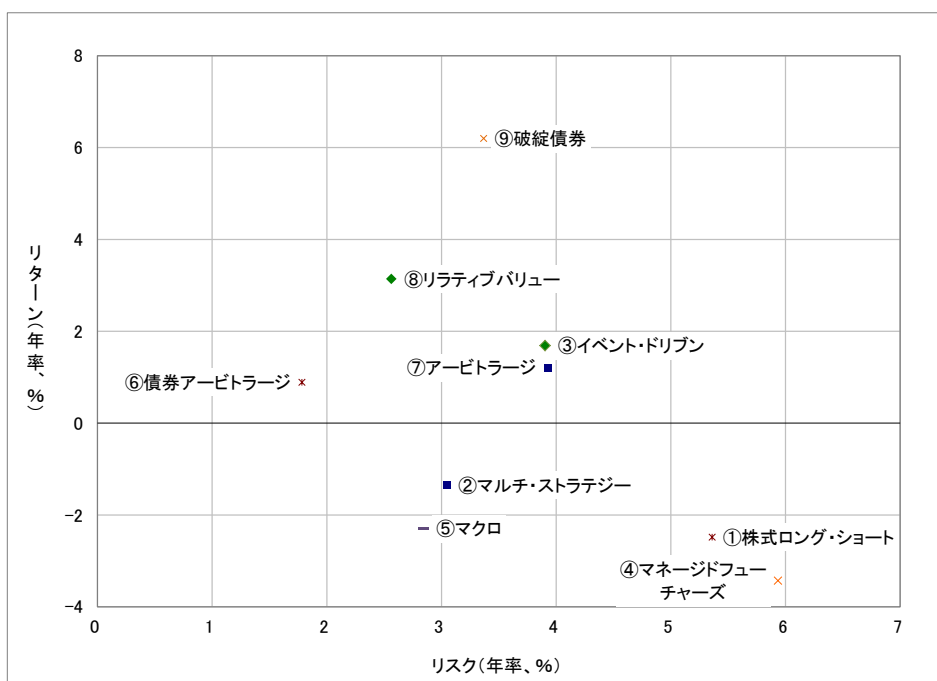
図表6 直近1年間の月次リターンの推移

戦略	2017	2018	2018	2018	2018	2018	2018	2018	2018	2018	2018	2018	直近1年間	
	/12	/1	/2	/3	/4	/5	/6	/7	/8	/9	/10	/11	リターン	リスク
① 株式ロング・ショート	1.24	2.56	-1.48	-0.92	0.42	0.98	-0.84	0.36	-0.21	-0.49	-3.65	-0.34	-2.49	5.36
② マルチ・ストラテジー	0.84	1.58	-1.01	-0.49	0.24	-0.35	-0.41	0.55	-0.32	0.23	-1.79	-0.39	-1.35	3.05
③ イベント・ドリブン	1.65	1.46	-0.19	-1.16	0.50	1.02	0.17	0.44	-0.59	0.31	-2.40	0.52	1.69	3.90
④ マネージド・フューチャーズ	0.68	2.92	-4.11	-0.39	0.22	-0.34	-0.10	-0.29	0.99	-0.37	-2.40	-0.14	-3.43	5.93
⑤ マクロ	0.32	1.71	-1.33	-0.53	0.33	-0.22	-0.21	0.14	-0.60	0.17	-1.16	-0.90	-2.30	2.84
⑥ 債券アービトラージ	0.46	0.99	-0.16	-0.08	0.14	-0.34	-0.09	0.83	-0.25	0.49	-0.60	-0.50	0.89	1.78
⑦ アービトラージ	0.58	0.48	-1.40	-0.84	0.30	0.39	0.38	0.35	0.27	0.12	-1.95	2.58	1.21	3.93
⑧ リラティブバリュー	0.72	0.21	1.36	-0.09	0.60	0.63	-0.30	0.60	0.15	0.14	-1.62	0.74	3.14	2.56
⑨ 破綻債券	1.22	1.97	0.35	0.62	1.27	1.14	0.52	0.53	0.29	0.70	-0.79	-1.72	6.20	3.37
⑩ TOPIX(配当込)	1.57	1.06	-3.70	-2.04	3.55	-1.67	-0.76	1.30	-1.00	5.55	-9.41	1.30	-4.95	13.20

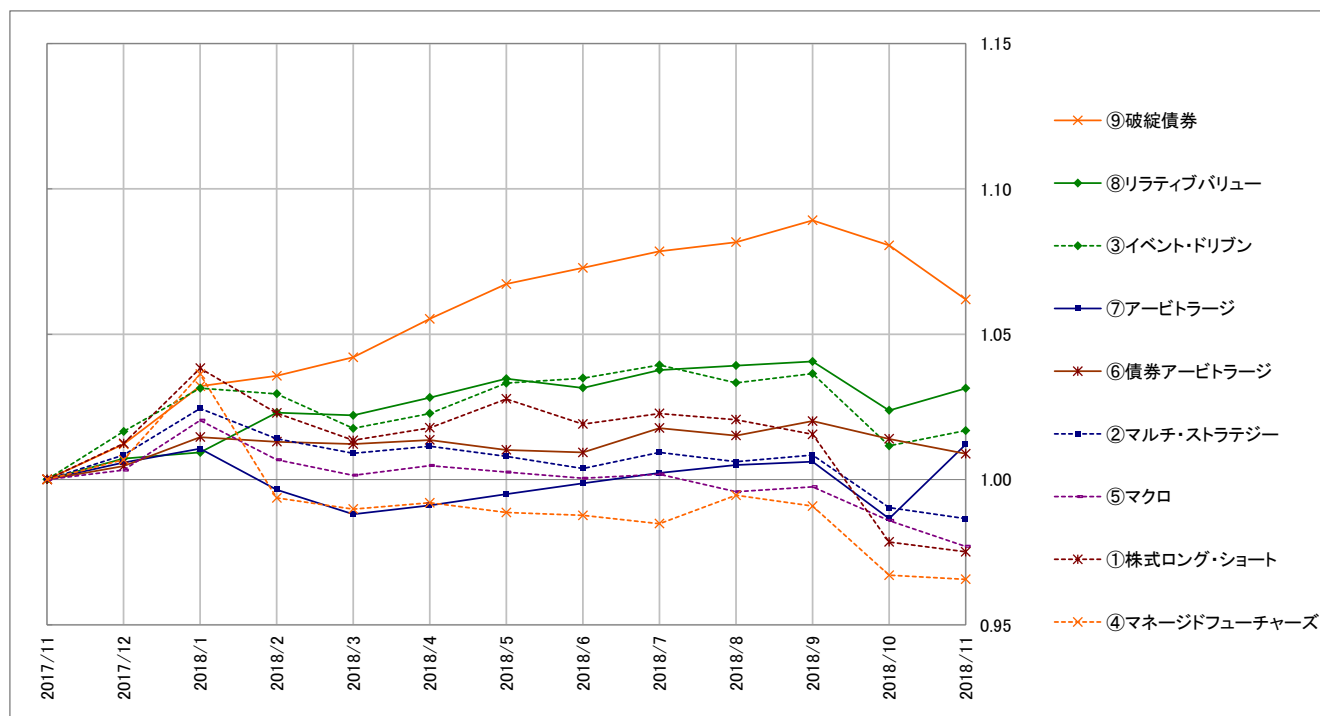
図表7 直近1年間のリターン・リスク (2018年11月末)

戦略	リターン (%)		リスク (%)		リターン/リスク比	
	値	順位	値	順位	値	順位
①株式ロング・ショート	-2.49	8	5.36	7	-0.46	7
②マルチ・ストラテジー	-1.35	6	3.05	6	-0.44	6
③イベント・ドリブン	1.69	3	3.90	4	0.43	4
④マネージドフューチャーズ	-3.43	9	5.93	8	-0.58	8
⑤マクロ	-2.30	7	2.84	9	-0.81	9
⑥債券アービトラージ	0.89	5	1.78	3	0.50	3
⑦アービトラージ	1.21	4	3.93	5	0.31	5
⑧リラティブバリュー	3.14	2	2.56	2	1.23	2
⑨破綻債券	6.20	1	3.37	1	1.84	1

(分析期間) 2017年12月～2018年11月の月次リターンデータ



図表8 直近1年間の指数の推移 (2017年11月末=1.0)



※ 図表1～5,7,8はユーリカヘッジより日興リサーチセンター作成  
 ※ 図表6はユーリカヘッジ、トムソンロイターより日興リサーチセンター作成  
 ※ 分析には2017年12月～2018年11月の月次リターンデータを使用

## Appendix

- ユーリカヘッジ・ヘッジファンド・インデックス (Eurekahedge Hedge Fund Indices) は、ユーリカヘッジが保有するヘッジファンド・データベースのファンドを組入れている。
- この指数には 10 本の戦略別サブインデックスがあり、各戦略の概要は以下のとおりである。

### アービトラージ (Arbitrage)

異なる市場において、同一商品の価格が異なるという市場の非効率性を利用し利益を上げる戦略。

### マネージドフューチャーズ (CTA / Managed Futures)

商品先物、オプション、先物為替取引に直接または商品投資顧問業者を仲介し投資する戦略。

### 破綻債券 (Distressed Debt)

財務、もしくは経営面で困難に陥った企業の債券に投資し、その後の企業の信用力回復に伴う債券価格の上昇から利益を上げる戦略。

### イベント・ドリブン (Event Driven)

近い将来に予想される、もしくは起きる可能性のある企業の合併、公募増資、買収などのイベントを利用した戦略。

### 債券アービトラージ (Fixed Income)

フィックスド・インカム証券とそのデリバティブ商品においてロングとショートのポジションを組み合わせる戦略。

### 株式ロング・ショート (Long / Short Equities)

価格が上がる見込みの株式をロングし、逆に下がりそうな株式をショートし、相場のトレンドに左右されずに利益を上げる戦略。

### マクロ (Macro)

トップダウン型のマクロ的な視野 (金利や通貨など) に基づいて投資ポジションを取る戦略。

### マルチ・ストラテジー (Multi-Strategy)

複数の投資戦略を組み合わせた戦略。

### リラティブバリュー (Relative Value)

アセット間のミスプライスを利用し、低リスクで収益を追求する戦略。

### その他 (Others)

他のヘッジファンド戦略で使用されている多様な投資機会にアロケーションを行う戦略。

«以下にユーリカヘッジの免責事項を引用する»

Eurekahedge(“ユーリカヘッジ”)のデータは、各運用機関及び外部の情報をもとに作成しております。ユーリカヘッジ及びその関係者は情報の正確性、完全性、市場性、仮定、計算などについて保証を行っておりません。情報の閲覧・利用者は、データの使用に際して、情報における全てのリスクを認識し、負う必要があります。ユーリカヘッジではデータ及び情報に基づくいかなる理由の損害に関しても責任を負いかねます。データは、特定のファンド、有価証券、または金融商品、企業への投資に関する勧誘或いは販売勧誘を構成するものではなく、また、金融機関や専門家としての助言として解釈されるべきではありません。Copyright © 2011 Eurekahedge Pte Ltd