

ヘッジファンドの最近の動向について

2025年のヘッジファンド業界は1,157億ドルの資金流入超過となり、2年連続の流入超過を記録しました。ヘッジファンド業界全体の運用資産残高は、史上初めて5兆ドルを突破しました。また、2025年のヘッジファンド総合指数のパフォーマンスは12.4%(米ドル・ベース)のプラスとなり、2026年第1四半期も1.0%のプラスを維持しました。一方で、伝統的資産との相関は、ファンドごとの差異が大きくなっていることから、今後、ヘッジファンド投資におけるファンド選定・管理の重要性がさらに高まるものと思われます。

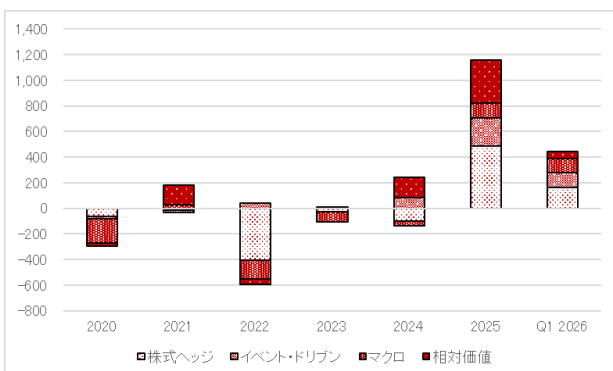
運用資産残高動向

ヘッジファンド・リサーチ(HFR)社調べによると、2025年のヘッジファンド業界は1,157億ドルの資金流入超過となり、2年連続の流入超過となりました(図表1)。ヘッジファンド業界全体の運用資産残高は、史上初めて5兆ドルを突破しました。流入額は2007年以来の高水準となり、2024年末のヘッジファンド業界運用資産残高(約4兆5千億ドル)の約2.6%に相当します。

さらに、2026年第1四半期も444億ドルの流入超過でスタートするなど、2025年を上回るスピードで流入超過を続けています。

主要運用戦略別の資金流入動向を見ると、相対価値戦略、マクロ戦略、株式ヘッジ戦略、イベント・ドリブン戦略の4分類すべてで資金流入超過となりました。2025年の1年間で最も大きかったのは株式ヘッジ戦略の486億ドルで、2015年以来10年ぶりとなる流入超過を実現しました。

図表1 主要戦略別の資金流入額の変遷



(注) 期間 2020年1月~2026年3月
(出所) HFRのデータをもとにNFRC作成

図表2 主要サブ戦略別の資金流入比率(2025)

相対価値	2.7%	イベント・ドリブン	1.7%
債券 - アセットバック	-1.0%	アクティビスト	0.2%
債券 - 転換社債裁定	5.7%	破綻証券・再編	-0.7%
債券 - 社債	3.7%	合併裁定	3.3%
債券 - 国債	1.4%		
株式ヘッジ	3.7%	マクロ	1.7%
マーケット・ニュートラル	12.3%	コモディティ	0.6%
ファンダメンタル・グロース	1.6%	マクロ裁量	1.3%
ファンダメンタル・バリュー	1.4%	マクロCTA	-2.6%

(注) 資金流入率は2024年の年末残高対比
(出所) HFRのデータをもとにNFRC作成

本資料は、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。本資料内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は、野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。配布されたお客様限りでご使用ください。本資料のいかなる部分も一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、本資料の全部もしくは一部を複写、転送または再配布することはご遠慮ください。

続いて相対価値戦略の332億ドル、イベント・ドリブン戦略が219億ドル、マクロが119億ドルの順で流入超過となっていました。これは各大分類別の2024年末のヘッジファンド業界運用資産残高と比較して、それぞれ3.7%、2.7%、1.7%、1.7%に相当します。

続いて、主要サブ戦略別の資金流入の動向を見ると(図表2)、2025年に最も資金流入超過が大きかった株式ヘッジ戦略では、マーケット・ニュートラルが12.3%の流入超過となった一方、ファンダメンタル・グロースやファンダメンタル・バリューは1%台にとどまるなど、サブ戦略間で資金流入の偏りが大きく表れました。また、相対価値戦略では、債券-アセットバックが1.0%の流出超過となった一方、債券-転換社債裁定が5.7%、債券-社債が3.7%の流入超過となるなど、全体としては流入超過となりました。さらに、イベント・ドリブンでは合併裁定の流入超過が目立ち、マクロ戦略ではマクロCTAが若干の流出超過となった一方、マクロ裁量は若干の流入超過でした。

パフォーマンス動向

2025年のヘッジファンド総合指数のパフォーマンスは12.4%(米ドル・ベース)のプラスとなりました(図表3)。ロシア・ウクライナショックの影響を

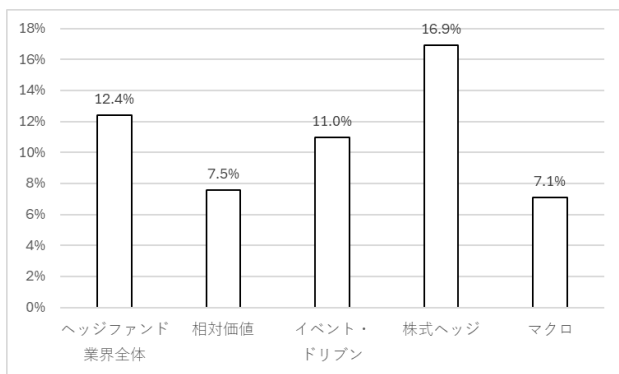
受けた2022年はマイナス4.1%となりましたが、その後2023年は8.1%、2024年は9.8%となり、3年連続でプラスのパフォーマンスとなりました。2026年第1四半期については1.0%と中東ショックの影響を受けましたがプラスを維持しました。

2025年の過去1年間については主要戦略別のパフォーマンスを見ると、いずれの戦略でも7%超のパフォーマンスとなりました。特に、株式市場に対してネット・ロング(売りよりも買いの方が多い)のエクスポージャーを取る傾向のある株式ヘッジ戦略が直近の株式市場の上昇を背景に、16.9%のパフォーマンスとなっており、相対的に良好なパフォーマンスとなりました。

また、主要サブ戦略別のパフォーマンスを見ると(図表4)、まず株式ヘッジ戦略では、財務諸表など「ファンダメンタル」の分析に基づいて銘柄選定を行なうファンダメンタル戦略(グロース、バリュー)が16%超となりました。また、市場に対して「ニュートラル(中立)」なポートフォリオを構築することで、市場の方向性に頼ることなく、銘柄選定から収益獲得を目指すマーケット・ニュートラル戦略も11.0%となりました。

続いてイベント・ドリブン戦略では、アクティビストが11.1%、合併裁定戦略が9.8%、破綻証券・再編が9.7%といずれも10%前後と比較的高い

図表3 主要戦略別の資金流入額の変遷



(注) 米ドル・ベース
(出所) HFR のデータをもとに NFRC 作成

図表4 主要サブ戦略別のパフォーマンス

相対価値	7.5%	イベント・ドリブン	11.0%
債券 - アセットバック	8.1%	破綻証券・再編	9.7%
債券 - 転換社債裁定	10.7%	合併裁定	9.8%
債券 - 社債	7.0%	アクティビスト	11.1%
債券 - 国債	10.3%		
株式ヘッジ	16.9%	マクロ	7.1%
マーケット・ニュートラル	11.0%	コモディティ	11.2%
ファンダメンタル・グロース	18.3%	マクロ裁量	17.7%
ファンダメンタル・バリュー	16.4%	マクロCTA	-0.6%

(注) 米ドル・ベース
(出所) HFR のデータをもとに NFRC 作成

本資料は、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。本資料内の記述、グラフ、表、数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は、野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。配布されたお客様限りでご使用ください。本資料のいかなる部分も一切の権利は野村フィデュシャリー・リサーチ&コンサルティング、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、本資料の全部もしくは一部を複製、転送または再配布することはご遠慮ください。

パフォーマンスとなりました。

相対価値戦略では、債券一転換社債裁定戦略が10.7%と良好なパフォーマンスとなりました。また、債券一国債戦略についても10.3%となるなど相対価値戦略も総じて良好な結果となりました。

マクロ戦略では、2025年における貴金属(商品)価格の上昇等を背景に、商品を主たる投資対象とするコモディティ戦略が11.2%となりました。またマクロ裁量戦略も市場の変化を適切に捉え17.7%の大幅なプラスとなる一方で、マクロCTAは前半に大幅なマイナスとなった後で年後半に持ち直し、通年ではマイナス0.6%となりました。

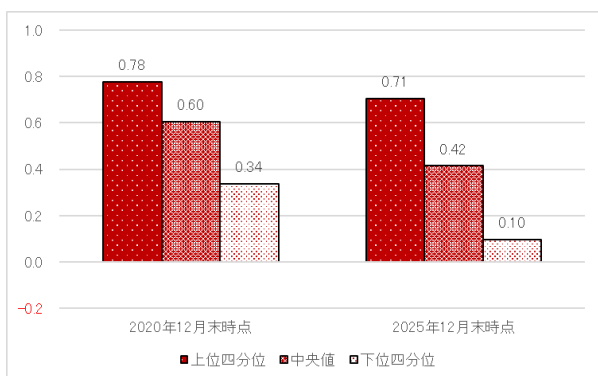
伝統的資産との相関関係

ヘッジファンドへの投資においてももう一つ重要な項目は、伝統的資産との相関です。ヘッジファンド内でもパフォーマンスは大きく異なることから、ここでは10年間の月次リターンをベースに、前半(2016年1月~2020年12月末)と後半(2021年1月~2025年12月末)に分けて、HFRに登録されたベース通貨がUSDのファンドを対象に、グローバル株式(MSCI ACWI Net Total Return USD Index)およびグローバル債券(FTSE世界国債インデックス(WGBI)USD)との相関を確認します。

まず株式について見ると、株式との相関は2020年代に入ってから総じて低下した一方で、上位四分位(全体を4等分したときの上位25%)と下位四分位(同下位25%)の差が拡大したと言えます(図表5)。2020年12月末時点と2025年12月末時点を比較すると、相関が低い下位四分位は0.34から0.10まで大きく低下し、相関が限定的にとどまった一方で、上位四分位は0.78から0.71まで小幅な低下にとどまりました。株式については、2020年12月までの5年間は、コロナ前の比較的安定した市場環境では相関は大きく高まりませんでしたでしたが、2020年のコロナショック時にはリスク資産が一斉に売られ、短期的に株式との相関が上昇しました。その後、2021年以降は、インフレの進行や急速な利上げ、地政学リスクの高まりなどにより市場変動が大きくなり、株式エクスポージャーを引き下げたファンドもあったことから、ファンドごとの差がより表れやすくなったと考えられます。

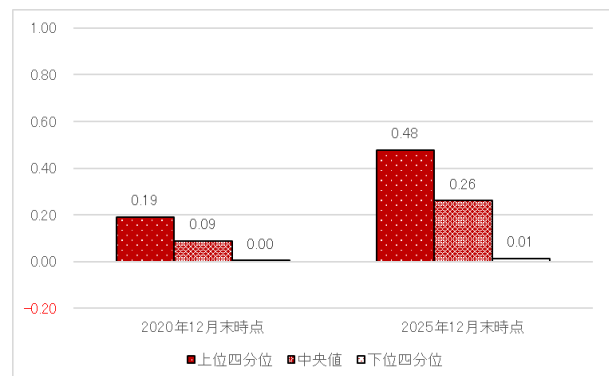
続いて債券について見ると、債券との相関は総じて上昇した一方で、ファンド間の差が拡大したことがうかがえます。2020年12月末時点と2025年12月末時点を比較すると、相関が低い下位四分位は0.00から0.01とほぼ無相関を維持し

図表5 対グローバル株式の相関の変化



(注) ミドル・ベースのファンドを対象。グローバル株式: MSCI ACWI Net Total Return USD Index
(出所) ブルームバーグ、HFR のデータをもとに NFRC 作成

図表6 対グローバル債券の相関の変化



(注) ミドル・ベースのファンドを対象。グローバル債券: FTSE 世界国債インデックス(WGBI)USD
(出所) ブルームバーグ、HFR のデータをもとに NFRC 作成

本資料は、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。本資料内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は、野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。配布されたお客様限りでご使用ください。本資料のいかなる部分も一切の権利は野村フィデュシャリー・リサーチ&コンサルティング、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、本資料の全部もしくは一部を複製、転送または再配布することはご遠慮ください。

た一方で、上位四分位は0.19から0.48に上昇し、以前より相関が高まる傾向が見られました。これは、2020年以前は低金利・安定インフレの環境下で「金利低下＝債券高」という関係が比較的明確でしたが、2021年後半以降はインフレ、利上げ、景気後退懸念、流動性要因、国債供給要因が複合的に作用し、債券市場の値動きが読みづらくなったことなどが背景にあると考えられます。

ヘッジファンドはグローバル株式との相関が全体として低下し、ファンドごとの差異が大きくなり

ました。また、グローバル債券との関係についても、全体としては上昇傾向がみられた一方で、無相関を維持したファンドもあり、ファンドごとに相関の有無が分かれる傾向が強まりました。その結果、ヘッジファンド内でもパフォーマンスの傾向の差異がより目立つようになったと言えます。

このような環境下では、市場との相関が低い絶対収益型ヘッジファンドを選別するために、ファンドの選定・管理の重要性がより高まるものと思われる。

《MSCI データの利用に関する注意事項》

本資料中に含まれる MSCI から得た情報は MSCI Inc. (「MSCI」) の独占的財産です。MSCI による事前の書面での許可がない限り、当該情報および他の MSCI の知的財産の複製、再配布あるいは指数などのいかなる金融商品の作成における利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該情報のすべての部分について、独創性、正確性、完全性、譲渡可能性、特定の目的に対する適性に関する保証を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任をいかなる場合にも一切負いません。MSCI および MSCI 指数は MSCI およびその関連会社のサービス商標です。

《FTSE 世界国債インデックスに関する注意事項》

FTSE 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利は FTSE Fixed Income LLC に帰属します。

《金融商品取引法に基づく情報開示》

会社名： 野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社
金融商品取引業者： 登録番号 関東財務局長(金商) 第 451 号
加入協会： 一般社団法人 資産運用業協会 会員番号(第 011-00961 号)
報酬等： 当社がサービスの対価として、お客様にご負担いただく報酬(税込)の上限は下表の通りですが、投資助言の対象、運用手法、サービス内容等に応じて、お客様との協議により個別に決定いたします。報酬額の計算方法はお客様との個別協議に基づいて決定するために、事前に表示することができません。

	助言契約	一任契約
年間基本料率 もしくは年間報酬額 ^(※)	0.55% もしくは 2,200 万円	0.825%

(※) 上記は単一のサービスに対するものであり、複数のサービスを組み合わせた契約には当てはまりません。

- 投資リスク
- 当社の業務に関して、お客様が負担する投資リスクには主に以下のようなものがあり、投資する商品の価格が変動しますので、運用資産に損失が生じ、元本を割り込むおそれがあります。
- 株価変動リスク： 株式相場の変動により、投資する株式等の価格が変動するリスクがあります。
 - 金利変動リスク： 市場金利の変動により、投資する債券等の価格が変動するリスクがあります。
 - 為替変動リスク： 通貨価格の変動により、投資する外貨建て資産の価格が変動するリスクがあります。
 - 信用リスク： 投資する証券の発行体の信用状況の変化により当該証券の価格が変動するリスクがあります。
 - 流動性リスク： 流動性に乏しい商品(プライベート・エクイティ・ファンド等)について、不利な条件でしか換金できないリスクがあります。
 - デリバティブ固有のリスク： デリバティブ(先物・オプション等)が対象資産の価格変動と連動しないリスクがあります。
 - 投資対象リスク： プライベート・エクイティ・ファンドは、ベンチャー企業を含む非公開企業を投資対象とするため、一般に高いリスクを有します。
 - 投資案件が確保されないリスク： プライベート・エクイティ・ファンドは、当初想定された金額を満たす投資案件が確保されないリスクがあります。

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次の URL にてご登録をお願い致します。

<https://nenkin.nomura.co.jp>

編集・発行： 野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社
(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町3-21-1 日本橋浜町Fタワー16F
TEL: 03 6703 3991 Email: nenkin@jp.nomura.com