

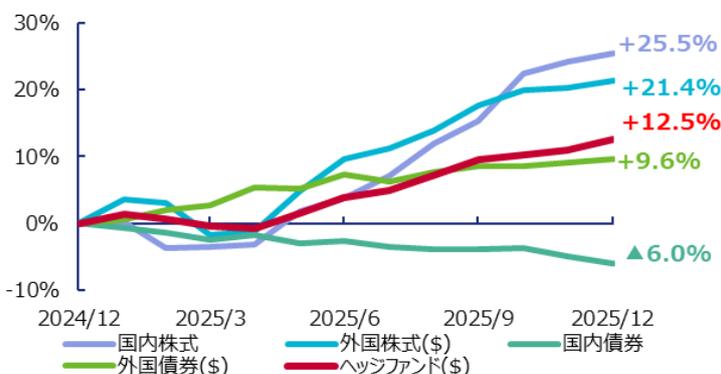
- 2025年は株式が堅調に推移するなかでヘッジファンドも堅調なリターンを記録し、特に株式ロングショートが好調でした。一方で銘柄間のばらつきも大きく個別要因を捉える力が成績を分けました。また戦略間でも格差が目立ちました。
- 2026年はAIが実験段階を経て現場で実用化されるにつれ業績への影響が出始める一方で、バリュエーションの高止まりや政策・地政学などの不確実性も意識されています。運用者は銘柄選別に加え、M&A増加を背景とした案件選別や、スプレッドの歪みが生じる局面を狙う運用などでの投資機会を見込んでいます。

インベストメント・ソリューション部 プロダクトマネジャー ルフランソワ 真 ジュリアン

■ 2025年の運用環境の振り返り

2025年は資産クラスによってリターンの差が大きい1年でした。株式は国内株式が+25.5%、外国株式が+21.4%と大きく上昇した一方で、国内債券は▲6.0%とマイナスとなり、同じ伝統資産でも株式と債券で結果に差が出ました【図1】。

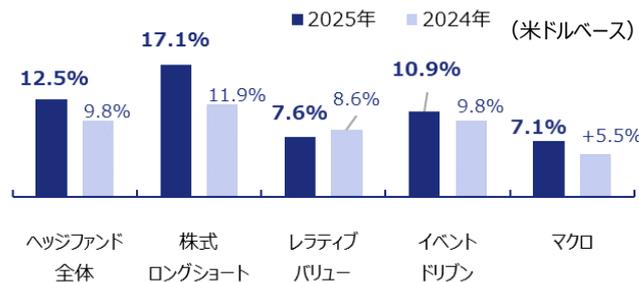
【図1: 主要資産クラス別パフォーマンス*1】



こうしたなかヘッジファンド全体は+12.5%と堅調でした。背景としてヘッジファンドは市場全体の上昇・下落だけに依存せず銘柄間の強弱や価格差、企業イベントなど複数の収益源を組み合わせやすく、2025年はそうした収益機会を捉えやすい局面があったと考えられます。そのため、2025年は株式ほど大きくは伸びない一方で安定的にリターンを確保したという位置づけが分かりやすい年でした。次にこうした環境下でヘッジファンドの中でもどの戦略が収益をけん引したのかを確認します。

株式ロングショートは2025年に+17.1%と最も高いリターンとなり、2024年(+11.9%)からも改善しました【図2】。株式ロングショートは、割安と判断する銘柄を買い、割高と判断する銘柄を売ることで収益機会を狙う戦略です。そのため、市場全体の方向性よりも、銘柄ごとの値動きの差(ばらつき)から収益を狙いやすいのが特徴です。2025年はAI関連を中心にテーマ株の強さが継続する一方、金利水準が高止まりする中で同じ業種内でも企業ごとの評価に差が出やすく、ロング・ショート双方で収益機会を捉えやすい環境だったと考えられます。

【図2: ヘッジファンド戦略別年間パフォーマンス*2】



次にイベントドリブンも2025年は+10.9%(2024年+9.8%)と堅調でした。イベントドリブンは企業買収や合併、事業再編など、企業の個別イベントが起きる局面に着目して投資する戦略です。投資家にとっては株式市場全体の方向性だけに依存するのではなく、案件に分散して投資しやすい点が特徴です。2025年は買収・合併案件が増えた局面もあり、投資対象の選択肢が広がったことが追い風になりました。

レラティブバリューは2025年に+7.6%とプラスを確保したものの2024年(+8.6%)からはやや低下しました。レラティブバリューは同様のリスクに見えるものの間の価格差を狙う戦略です。相場急変や流動性の偏りで価格差が広がる局面では収益機会につながります。2025年はスプレッドがタイトで歪みが生じにくい局面もあり、投資機会が相対的に限られたことが伸び悩みの一因と考えられます。

マクロは2025年に+7.1%(2024年+5.5%)と改善しました。市場全体としては堅調な一方で資産・テーマ間の強弱や分散が大きい年でした。CTAでは株式や金などが主要なプラス要因となる一方で金利やエネルギーなど一部資産は難しい局面もありました。こうした追い風と逆風が混在する環境では機会も増える一方、運用者の得意分野やリスク管理の差が成績を左右しました。

*1: 国内株式: TOPIX(配当込)、外国株式: MSCIコクサイ(配当込、米ドルベース)、国内債券: NOMURA-BPI総合、外国債券: Bloombergグローバル総合債券(除く日本、米ドルベース)
ヘッジファンド: HFRF Fund Weighted Composite Index (米ドルベース)。なお外国資産の円ベースの実績は為替変動の影響を受けます。

*2: ヘッジファンド全体: HFRF Fund Weighted Composite Index、株式ロングショート: HFRF Equity Hedge Total Index、イベントドリブン: HFRF Event-Driven Total Index、マクロ: HFRF Macro Total Index、レラティブバリュー: HFRF Relative Value Total Index。

注: 各種データは速報値を含みます。

出所: Bloomberg、HFR, Inc. (HFRインデックスはHFR Holdings, LLC (www.HFR.com)の使用許諾に基づくもので同社は本資料の内容について保証していません。

■ 2026年のヘッジファンド運用者の見通し

以下に当社がモニタリングしている様々な戦略のヘッジファンド運用者らによる2026年の見通しをいくつか抜粋してご紹介します。



株式ロングショート戦略マネジャー

— 少数銘柄主導の上昇には注意

AIテーマは継続する見通しで少数の大型銘柄への集中では株式ロングショートは市場平均に勝ちにくいとみています。銘柄間の差が広がれば銘柄選別が鍵になります。

— AIの収益化が進みボトルネック企業に追い風

AIは期待から実際に収益化する段階に進み、AIを使う回数や処理量が増えるかとみています。その結果半導体や先端メモリなど不足しやすい部品を供給できる企業が相対的に恩恵を受けやすいとみています。



イベントドリブン戦略マネジャー

— 新規案件増で投資機会が拡大

新規案件の増加で投資対象が広がり、合併裁定の収益機会が増えるかとみています。一方で案件内容は様々で運用方針により対象も異なるため慎重な見極めが必要です。

— M&A増加も案件選別が鍵

米国のM&A活動は増加しており、2026年も合併裁定の投資機会は拡大するとみています。ただしスプレッドは全体としてはタイトなため、大型取引や条件が複雑な案件など個別の見極めがリターンの鍵になると考えています。



マクロ戦略マネジャー

— 不安定相場で投資機会拡大

市場環境は流動的で不安定な局面が続くとみており、マクロ戦略にとって収益機会が生まれやすいと考えています。政策や景気見通しの変化に応じた機動的な運営が重要です。

— 米国はスティープナー重視

インフレ鈍化で利下げ余地がある一方、景気が底堅く資金調達が増加すると長期金利には上昇圧力がかかりやすいとみています。そのためイールドカーブのステープ化を見込んだ金利ポジション構築が有効との見方です。



レティブバリュ戦略マネジャー

— 発行増と変動で機会

新規発行の増加と価格変動を背景に、金利裁定やCBアービトラージなど投資機会は見込まれる一方、ばらつきも大きくなりやすいとみています。

— 割高局面は待機し歪みを待つ

スプレッドがタイトで妙味が薄くキャッシュを多く保有しレバレッジも抑制したうえでイベント発生時の歪みを狙うスタンスです。関税・政策運営・地政学など不確実性と国債発行増で相場の先行き不透明感が高まればベーススやスワップで機会が出るとみています。

【図3: 2026年に向けた各運用者のポジション運営例】

| 戦略分類 | ポジション運営例 |
|----------|--|
| 株式LS | <ul style="list-style-type: none">AIテーマ継続を前提に銘柄集中局面の難しさを踏まえ銘柄選別に軸足を置く運用を構築AIの業務実装を見据え半導体・先端メモリなど供給制約の恩恵を受けやすい領域を組入れ |
| イベントドリブン | <ul style="list-style-type: none">案件タイプによって投資対象が分かれる点に留意し投資可能範囲を明確化した運用を構築M&A増加を追い風に投資対象を広げつつ大型・複雑案件の選別を重視する運用を構築 |
| マクロ | <ul style="list-style-type: none">不安定な市場環境を前提に政策・景気見通しの変化に応じて機動的なポジション運用を維持米国では利下げ余地と供給増圧力を見込みスティープナーを軸にした金利ポジションを構築 |
| レティブバリュ | <ul style="list-style-type: none">価格差による恩恵が乏しい局面を踏まえ低レバレッジで待機しイベント発生時に歪みを狙う体制を構築ベーススやスワップは投資機会が現出したときに短期でトレードする運用を構築 |

出所: 運用会社等の情報に基づきAMOAI作成

■ おわりに

当社がモニタリングしている運用者の見通しでは、2026年はAI投資の継続が市場を左右する一方、バリュエーション高止まりや政策・地政学などの不確実性も意識され、銘柄・案件の選別を重視する姿勢が見られました。2025年はヘッジファンド全体で良好なパフォーマンスとなったものの運用者間のばらつきも大きく、当社では様々な市場局面において収益機会の獲得が期待できるファンドの発掘のためリサーチ活動を継続します。

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か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およ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。
- 本資料の一部また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」の合計額をご負担いただきます。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 <https://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)