

ヘッジファンドは、国際金融市場でますます重要な役割を担うようになっている。ヘッジファンド部門は、ノンバンク金融仲介部門全体に占める規模は依然として比較的小さいものの、市場での存在感は急速に高まっている。現在、ヘッジファンドは約 13 兆ドルの資産を保有しており、2013 年の水準の 3 倍超に上る。他方、グロスの想定元本エクスポージャーは約 40 兆ドルに達している。他の大半の金融仲介機関とは異なり、ヘッジファンドは投資戦略や借入に対する制約がほとんどなく、市場を跨いでエクスポージャーを迅速に調整できる。ヘッジファンドの存在感の高まりは、平時には市場機能を下支えする一方、レバレッジや投資家からの不安定な資金、取引の集中などの主要な脆弱性は、ストレスが高まる局面で、価格の歪みや流動性のひっ迫を増幅させる可能性がある。

こうした背景を踏まえ、本章では、ヘッジファンド部門の変遷と、その金融安定性への影響について検討している。2 万 5,000 以上のヘッジファンドに関する高粒度なデータから、少数のファンドマネージャーが運用資産の大部分を占める集中度の高い部門であることが明らかになった。本章ではさらに、ポートフォリオの類似性が高まり、群集行動や取引の集中に関するリスクが増大していることも示している。同時に、レバレッジは少数の戦略に集中し、主に最大手のディーラー銀行から提供される一方、最終投資家はファンドのパフォーマンスに対して非常に敏感であり、投資家による一斉の資金引き揚げの可能性を高めている。

本章では、市場が落ち着いている局面ではヘッジファンドが価格変動に応じて取引を行う傾向があり、流動性と価格発見を下支えしていることを明らかにしている。しかし、市場ストレス下では、小規模なファンドを中心に、その安定化の役割が弱まる。レバレッジやポジションの集中、投資家による償還の連動が、一斉のレバレッジ解消と資産売却を引き起こす可能性がある。ストレス局面では、より脆弱なファンドが保有する株式は、より大幅に下落し、ボラティリティも一段と高まる。高いレバレッジが、ポジションの集中や投資家による資金引き揚げの連動と組み合わさっている場合には特に顕著だ。ヘッジファンドに対する負のショックが、そのプライム・ブローカーである大手のディーラー銀行に波及すれば、ストレスはヘッジファンド部門以外にも広がる可能性がある。こうした波及効果は、リスクとレバレッジがより高い顧客を抱える銀行にとって、より顕著となる。ヘッジファンドは、とりわけヘッジファンドの存在感が大きく、流動性の低い市場において、世界的なリスクショックの株価への影響をより広範に増幅させる可能性もある。外国為替市場では、ポジションが集中し、レバレッジの高いキャリートレードが負のショックを受けて急速に巻き戻され、市場のボラティリティが増幅し、他の資産クラスに波及する可能性がある。

金融市場の強靱性を強化すべく、政策当局者はヘッジファンド部門に起因するシステムリスクをモニタリングするため、監視を強化する必要がある。レバレッジやデリバティブのエクスポージャー、証券金融取引、プライム・ブローカーとの関係、投資家の償還の仕組みなどについてのデータギャップを解消することが優先事項である。国境を越えた報告と情報共有の仕組みを強化することも不可欠である。システム全体のストレステストやシナリオ分析は、脆弱性や増幅経路が顕在化する前に特定する上で有用である。健全性措置は、ヘッジファンドが金融市場で果たす有益な役割を維持しつつ、根底にある脆弱性の性質と原因に応じて調整する必要がある。多くのファンドが一斉にレバレッジを解消する可能性からリスクが生じる場合には、担保管理の強化など、活動ベースの措置が適切となりうる。リスクが特定の企業やエクスポージャーに集中している場合には、リスクベースのレバレッジ上限や大口エク

スポンジャーの制限といった主体ベースの措置が必要となりうる。監督当局は、プライム・ブローカーによる強固なカウンターパーティー・リスク管理の維持を徹底する必要がある。中央銀行は、中核的な金融市場における深刻な機能不全に対処するために、信頼性があり、対象が絞られ、即時に運用可能なバックストップ措置を維持しなければならない。一貫性のある実施を推進し、各国・地域間で規制のアービトラージを抑制するためには、国際協調が必要である。

報告書全文は、こちらの英語版をご参照ください。 [Global Financial Stability Report, October 2026](#)