



スパークス東方投資見聞録

第23号

発行日:2009年9月25日

アジア・ヘッジファンドの見通し Vol.2

ハイライト:

- 「トレーディング戦略」
- 「株式ロング・ショート戦略」
- 「マルチ戦略/レラティブ・バリュー戦略」
- 「株式ロング・バイアス戦略」
- 「イベント・ドリブン戦略」
- 今後の運用方針

株価の低迷が続く欧米各国を尻目に、2008年に大きく下落したアジア太平洋諸国の株価は、2009年3月以降急速に回復しています。特に、ベトナムやインドネシアの年初からの上昇率は70%を超え、その他の各国も軒並み40%を超える上昇を見せています。しかしながら、株価が大きく上昇した銘柄の中には、ファンダメンタルズが完全に無視され、株価が企業価値を大きく上回っているような銘柄も散見されます。一方、日本やオーストラリアの株価は他のアジア諸国と比べて大きく出遅れており、2009年後半に挽回する可能性があると考えております。今回は、第19号に続いて、アジア地域のヘッジファンドの今後の見通しを戦略別にお話したいと思います。

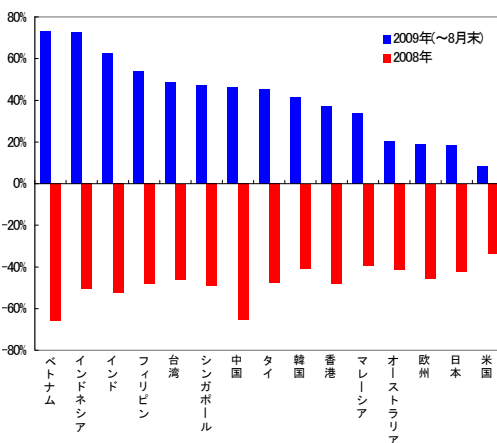
「トレーディング戦略」(ポジティブ)

当社では、トレーディング戦略に対して引き続き強気の見通しを持っています。2009年前半のパフォーマンスはベストではなかったものの、当社のFOFにおける当戦略のリスク調整後リターンは良好でした。当戦略の中でもマクロファンドは、アジアの債券、通貨、コモディティ、そして株式に対して、ディレクショナル(定性判断)・システムティック(定量判断)の両面からアプローチする機会を与えてくれます。金融危機の収束に伴い、今後は再びファンダメンタルズが重視される市場環境が訪れると考えられるため、一つの資産に投資するトレーディングファンドよりも、より資産分散されたマクロファンドに投資機会があると考えています。

マーケット:

騰落率	8月	年初来
TOPIX	1.63%	12.39%
日経225	1.31%	18.43%
香港	-4.13%	37.09%
上海	-21.81%	46.51%
台湾	-3.56%	48.67%
韓国	2.22%	41.56%
ベトナム	17.14%	73.24%
オーストラリア	5.54%	20.33%
インド	-0.02%	62.39%
シンガポール	-2.49%	47.19%
マレーシア	-0.05%	33.93%
タイ	4.69%	45.18%
インドネシア	0.79%	72.76%
フィリピン	3.07%	54.00%

アジア諸国と日・米・欧の株価騰落率



出所:データストリーム(2009年8月末現在)

*上記マーケット騰落率に使用している株価指数の詳細については次頁注書きをご参照下さい。

「株式ロング・ショート戦略」(ポジティブ)

2009年5月、当社では株式ロング・ショート戦略の見通しを「ニュートラル」から「ポジティブ」に引き上げました。当社が投資判断を見直した理由は、当戦略にとって障害となっていた各国当局による空売りなどの規制が徐々に解除され、また金融市場に流動性が戻ってきたことにより、当戦略の運用環境が大きく改善されたためです。さらに、バリュエーションも魅力的な水準にありました。当戦略においては、特に日本と中国に特化したファンドに注目しています。日本特化型のファンドにとってはバリュエーションが重要であり、また中国特化型のファンドにとっては市場のモメンタムがより重要であると考えています。これらのファンドは現在好調なパフォーマンスを示しており、これから年後半にかけても引き続き好調を維持するのではないかと考えています。

アジア・ヘッジファンドの見通し Vol.2

「マルチ戦略/レラティブ・バリュ戦略」 (ニュートラル)

マルチ戦略/レラティブ・バリュ戦略に対しては引き続き中立の見通しを維持しています。ボラティリティ裁定取引に関しては、インプライド・ボラティリティ(予想変動率)が頭打ちし、徐々に低下すると考えておりました。しかしながら、株式市場の急速な上昇に合わせてインプライド・ボラティリティも急速に下落し、ボラティリティ裁定取引に特化したマルチ戦略ファンドに魅力的な投資機会をもたらしました。今後はクレジット・スプレッドの縮小に伴ってクレジット裁定取引に特化したマルチ戦略ファンドにも魅力的な投資機会が訪れると考えています。

「株式ロング・バイアス戦略」(ネガティブ)

前述のように、アジア株式市場は今後ファンダメンタルズが重視される市場環境へと変化してくると考えております。しかしながら、現時点では株式ロング・バイアス戦略に積極的に投資するには時期尚早であり、株式ロング・ショートファンドやアクティブなトレーディング系ファンドでのアプローチが有効であると考えています。このため、株式ロング・バイアス戦略に対しては引き続きネガティブな見通しを維持しています。

「イベント・ドリブン戦略」(ネガティブ)

当社ではアジアのクレジット市場に対してネガティブな見通しを持っており、このためイベント・ドリブン戦略に対しても、引き続きネガティブな見通しを維持しています。しかしながら、アジア諸国では企業のリストラが加速しており、当戦略における投資機会は徐々に拡大していると考えています。このため、引き続き当戦略に対する適切な投資タイミングを図っていきたいと考えています。

今後の運用方針

世界的な金融危機の影響をまともに受けた2008年、及びその後遺症が残る2009年前半までは引き続きディフェンシブなポートフォリオを維持してまいりました。しかしながら2009年後半にかけては、引き続き慎重なスタンスを維持しながらも、ファンダメンタルズやテクニカル指標の動向に着目し、徐々にポートフォリオのリスクレベルを引き上げていく方針です。短期的には、3月以降続いているアジア株式市場の力強い上昇が、一時的に調整を迎える可能性もあるのではないかと懸念も持っております。しかしながら、現在各国政府によって実施されている金融緩和政策や大規模な景気刺激策は、中長期的に株式市場の下支え要因になり得ると判断しております。当社では、短期的な市場動向に左右されることなく、引き続き徹底したリサーチ活動を通じて優れたファンドを見つけ出し、投資家の皆様に中長期的に安定したパフォーマンスをお届けできるよう全力を尽くしてまいります。

当資料は、スパークス・アセット・マネジメント株式会社がアジアの経済やヘッジファンド業界の情報を提供するために、スパークス・インターナショナル(香港)リミテッドの協力により作成したものであり金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。この資料は特定のファンドもしくは個別銘柄への投資勧誘を目的としたものではありません。当社およびスパークス・インターナショナル(香港)リミテッドとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものでなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・インターナショナル(香港)リミテッドに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

ホームページもご覧下さい。
<http://www.sparxgroup.com.hk/>

© 2009 SPARK International (Hong Kong) Limited

*前頁のマーケット騰落率に使用している株価指数の詳細は次の通り、TOPIX:東証株価指数、日経225:日経平均株価、香港:HANG SENG INDEX、上海:SHANGHAI STOCK EXCHANGE COMPOSITE INDEX、台湾:TAIEX INDEX、韓国:KOSPI INDEX、ベトナム:VN INDEX、オーストラリア:S&P/ASX 200 INDEX、インド:SENSEX30 INDEX、シンガポール:STRAITS TIMES INDEX、マレーシア:KUALA LUMPUR COMPOSITE INDEX、タイ:STOCK EXCHANGE OF THAI INDEX、インドネシア:JAKARTA COMPOSITE INDEX、フィリピン:PSEI - PHILIPPINE STOCK EXCHANGE INDEX、MSCIアジア(除日本):MSCI AC ASIA PACIFIC EX-JAPAN

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式、公社債および不動産投資信託証券などの値動きのある証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではなく、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等を要因として、基準価額の下落により損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

ロング・ショート戦略のファンドは売建て(ショート・ポジション)取引を行いますので、売建てた株式が値上がりした場合、基準価額が下落する要因となります。また、ロング・ポジションおよびショート・ポジションの双方が誤っていた場合、双方に損失が発生するために、通常の株式投資信託における損失よりも大きくなる可能性があります。

また、ファンドオブファンズ戦略のファンドは、パフォーマンス連動債の発行体に対する信用リスクや、新興国市場への投資リスク、レバレッジの利用によるリスク等、ファンドオブファンズ戦略に特有のリスクも伴います。

上記は投資信託に係るリスクの一部を記載したものであり、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、お申込みの際は投資信託説明書(目論見書)および目論見書補完書面の内容をよくお読みください。投資信託は、預金商品、保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。登録金融機関は、投資者保護基金には加入していません。投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。

追加型公募投資信託に係る費用について

スパークス・アセット・マネジメント株式会社における追加型公募投資信託に係る費用の上限は以下のとおりです。

●直接ご負担いただく費用

申込手数料	: 上限3.15%(税込)
解約手数料	: なし
信託財産留保額	: 上限0.5%

●投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬	: 上限1.995%(税込)
実績報酬(※)	: ファンドにより、実績報酬がかかる場合があります。

※実績報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

ご留意事項

上記に記載しているリスクや費用の項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、スパークス・アセット・マネジメント株式会社が設定・運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なります。

投資信託の取得のお申込みをする場合には、販売会社から投資信託説明書(目論見書)および目論見書補完書面をあらかじめお渡ししますので、必ずお受取りになり、投資信託説明書(目論見書)等の内容をよくお読みいただいた上、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

スパークス・アセット・マネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第346号
(社)投資信託協会会員 (社)日本証券投資顧問業協会会員