



GUGGENHEIM

マクロ経済・投資レポート

次のリセッションを予測する 利下げの効果はいかに

2019年9月

Investment Professionals

Scott Minerd

Chairman of Investments and
Global Chief Investment Officer

Brian Smedley

Head of Macroeconomic and
Investment Research

Matt Bush CFA, CBE

Director

本レポートの概要

- 米連邦準備理事会（FRB）が利下げによってリセッション（景気後退）を回避する能力については、過去の実績はまちまちであり、一様ではない。今回は多くの逆風に加え、政策余地が世界的に限られていることから、FRBが景気拡大を引き延ばせるように、果たして十分に早い段階で利下げに踏み切ったかどうかの判断は微妙である。
- 短期的および中期的にリセッション入りする確率はともに、第2四半期に上昇した。弊社の一次予測によると、こうした傾向は第3四半期も続き、弊社のリセッション確率モデルでは2020年年央までにリセッション入りする確率が58%、今後24か月内にリセッション入りする確率が77%とみている（P.10 参照）。
- 過去の例からして、弊社のリセッション予測モデルがいったん現在のレベルに達すると、積極的な政策対応のみがリセッションを遅らせることができるが、回避することはできない。
- トランプ政権はより強硬な貿易政策を進めるために金融緩和政策を引き続き利用すると予想される。ジェローム・パウエルFRB議長は利下げする理由として貿易政策を明示したが、これはFRBの利下げと貿易戦争激化との間にフィードバックを繰り返すことで結果が増幅されていく恐れがある。
- コアインフレ率が再び2%に向かえば、一部のFRB高官が追加利下げに一段と強く抵抗し、すでに難しい声明文の取りまとめにさらに手間取ることになりかねない。
- 弊社のリセッション・ダッシュボードによると、入手データは2020年年央までにリセッションが始まるとする弊社の従来からのベースライン予測を裏付けている（P.11参照）。クレジットスプレッドが過去と比べて比較的タイトな水準で推移していることから、弊社としては、引き続き質の高いクレジット投資にとどめ、次の景気下降期においてよりリスクの高いクレジットセクターに資金を投じるより良い機会を待つのが賢明と考えている。

次のリセッションを予測する: 利下げの効果はいかに

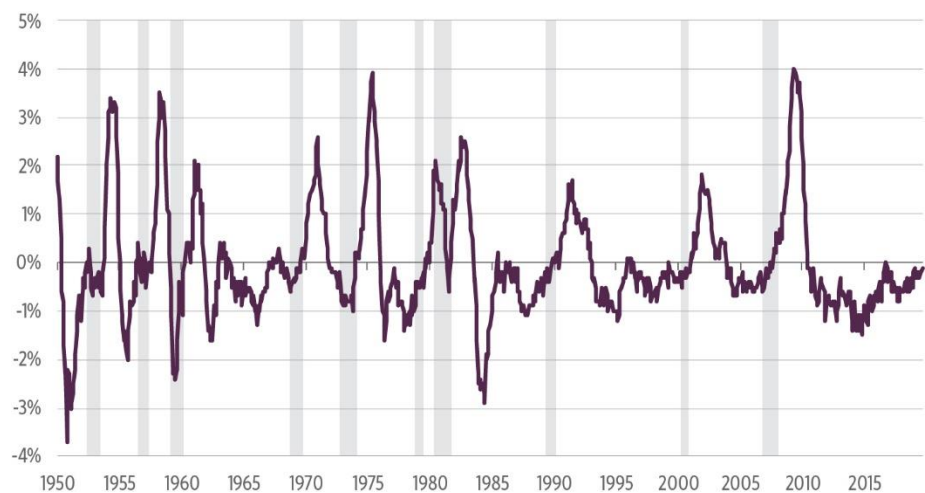
弊社のリセッション確率モデルによると、リセッションが弊社の予測ホライズン内に始まる確率が第2四半期に上昇した。弊社の一次予測によると、こうした傾向は第3四半期も続き、同モデルでは2020年年央までにリセッション入りする確率が58%、今後24か月内にリセッション入りする確率が77%とみている。同モデルにおいてリセッションリスクを高める主な要因は、労働市場の逼迫、イールドカーブの逆転、主要指標の減速などである。

弊社のリセッション確率モデルが統計に基づく警告を発していることに加え、弊社のリセッション・ダッシュボードは2020年前半のリセッション入りと整合する特徴が経済に見られると、引き続き指摘している。

また、同ダッシュボードからは、(景気)サイクル末期の典型的な傾向が生じていることも見てとれる。失業率は完全雇用水準を依然として下回っているものの、労働市場のモメンタムはすでに弱まっており、過去のリセッション前に見られたサイクル末期の状況と一致している。こうした状況は労働市場逼迫の当然の帰結である。なぜなら、失業者プールが縮小し、残りの待機中の失業者は雇用可能性が低い人々であるため、失業率を低下させ続けることがますます難しくなっているからだ。他の指標も労働市場が転換点に近づきつつあることを示唆しており、例えば、総労働時間の伸びを示す弊社ダッシュボードの数値は9年ぶりの低い水準に下がっている。また、最近修正された企業利益データは減益と減益率拡大の両方を示しており、これもまた雇用者数がトレンドを上回って伸びる余地が少なくなったことを示唆している。

労働市場のモメンタムが失速しつつある。こうした傾向は過去のサイクル末期の状況と一致する。

リセッションが近づくにつれ、失業率の低下ペースが鈍化 失業率の年率変化



Source: Guggenheim Investments, Haver Analytics. Data as of 8.31.2019. Shaded areas represent recession.

このほかにも、いくつかのダッシュボードのコンポーネントが引き続き懸念要因を示している。3か月物と10年物の米国債利回りは現在17週間にわたって逆転しており、多くの関係者が今回は違うと繰り返し発言しているにもかかわらず、弊社はこれを引き続き有効なリセッションシグナルとみている。一方、小売販売で昨年の力強い勢いが落ちていることから分かるように、景気指標は景気の冷え込みを示している。さらに、今後の見

通しを示す景気先行指数の年間伸び率も昨年9月以来5%ポイント鈍化した。これは主にセンチメントの改善幅が縮小していることと、世界動向に敏感な製造業セクターが圧力にさらされていることによるものであり、米国経済の成長見通しが低いことを示唆している。

利下げとリセッション

弊社ダッシュボードの最後のコンポーネントは、実際のフェデラルファンド(FF)金利と自然利子率との差で判断される、金融政策スタンスである。この指標は、政策変更が段階的に行われて2月に引き締め圏に入り、それ以来、今年前半を通して引き締め政策が維持されたことを示している。当然ながら、この指標はFRBのバランスシート縮小、タカ派的なフォワードガイダンス、コミュニケーション上のミスによって生じた政策引き締めを除外している。FRBが7月に利下げを実施し、市場が追加利下げを織り込んでいるが、多くの人はこれら「保険としての利下げ」がリセッションを回避するのに十分かどうか疑問しいと思っている。

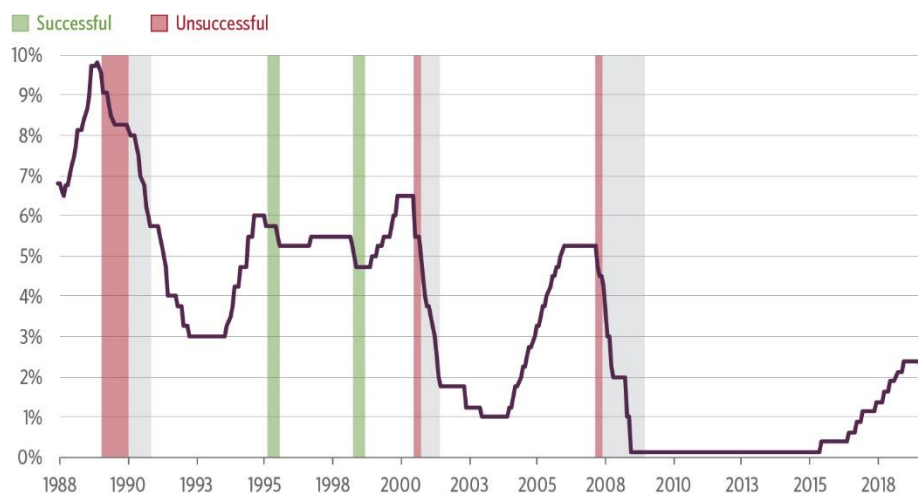
この点に関しては、過去の実績はまちまちである。1990年代には、利下げがリセッションを回避するか、少なくとも遅らせるのに役立ったという意味で、特筆すべき時期が2つあった。一方で、直近3回のリセッションに先立ち、FRBが利下げを実施したことも周知の事実である。

過去のサイクルにおいて利下げによるリセッション回避を成功させた要因はいくつかあり、それらを特定することができる。その1つとして、レイオフ(一時解雇)が増加し始め、景況感が悪化し始めるほどに景気が冷え込む前に利下げに踏み切ったことが挙げられる。下記チャートに示す通り、FRBが景気拡大を引き延ばせるように十分に早い段階で利下げを行ったか否かについては、微妙である。

また、利下げによって景気を刺激し、景気下降を回避するためには、2つのチャネル、すなわち信用拡大の促進か金融環境の緩和のいずれかを通じて、利下げを浸透させる必要がある。

FRB には利下げでリセッションを回避したという一貫した実績がない。1990年代には成功したが、他のサイクル末期シナリオでは利下げは同様の回避効果をもたらさなかった。

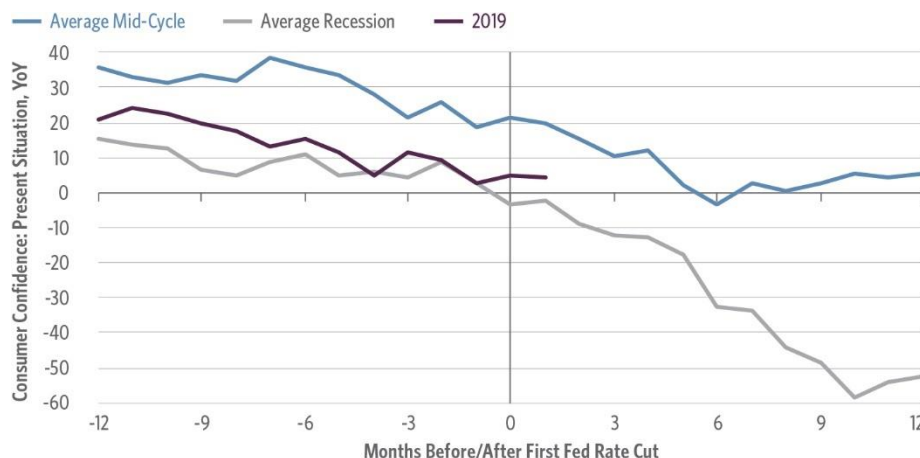
過去の実績では、FRBの利下げは「成功」することもしないこともあった FF金利の誘導目標



Source: Guggenheim Investments, Haver Analytics. Data as of 8.31.2019. Gray shaded areas represent recession.

FRB が利下げをリセッション予防手段として使用した成功例では、消費者がポジティブな反応を示し、その有効性についての信憑性を高めた。

FRBの利下げ成功は消費者信頼感の下支えに有効



Source: Guggenheim Investments, Haver Analytics. Data as of 8.31.2019. Mid-cycle episodes correspond to 1995 and 1998 rate cuts. Recession episodes correspond to 1989, 2001, and 2007 rate cuts.

利下げの成功はレイオフの増加を回避し、景気減速の阻止に有効である。

FRBの利下げ成功は、労働市場を下支え 失業率の前年比変化率

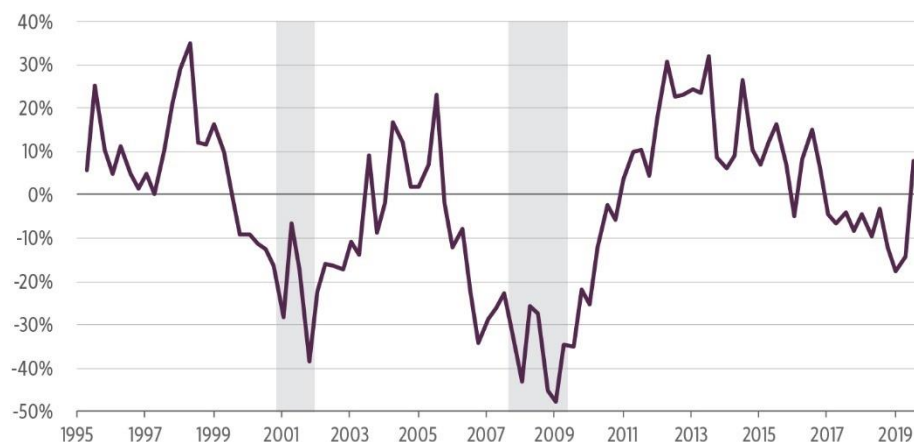


Source: Guggenheim Investments, Haver Analytics. Data as of 8.31.2019. Mid-cycle episodes correspond to 1995 and 1998 rate cuts. Recession episodes correspond to 1989, 2001, and 2007 rate cuts.

今回のサイクルで利下げが信用拡大を促進できるかどうかについては、弊社は懐疑的である。超低金利が長年続いたが、結局のところ、今回の景気拡大局面における信用拡大は小幅にとどまり、経済の金利敏感セクターが国内総生産（GDP）に占める割合は今や過去に比べて小さくなっている。今回のサイクルでは、資本コストは借り入れや投資にとって大きな足かせとなっていないとみられ、したがって、小幅の利下げが信用拡大のダイナミクスを大きく変える可能性は低い。現に、米国企業はすでにレバレッジが過剰であり、借り入れをさらに増やせば、いずれ訪れる景気下降を一段と深刻化させるだけだろう。とはいえ、融資担当者調査（Senior Loan Officer Survey）の最近のデータによると、ローン需要、特に住宅ローンと消費者ローンの需要が第2四半期に増加した。利下げが住宅価格の高さや経済の不透明感を相殺できるか否かが、利下げの有効性を判断する上で問うべき重要な点であろう。

ローン需要、特に住宅ローンと消費者ローンの需要が2019年第2四半期に増加した。利下げがこうした傾向を持続させるか否かを確認することが重要であろう。なぜなら、こうした傾向はFRBの政策緩和が成功する確率を高めるからである。

ローン需要の持続的な増加は、景気拡大の引き延ばしに有効なことがある 需要が増加したと報告した融資担当者の正味比率



Source: Guggenheim Investments, Haver Analytics, Bloomberg. Data as of 6.30.2019 for loan demand. Shaded areas represent recession. Note: Demand is bank asset-weighted. C&I loans to large and small firms are given equal weights due to lack of detail in bank loan exposures in the Fed's H.8 data on bank assets.

利下げがより浸透しやすい手段は金融環境の大幅緩和であり、パウエルFRB議長は7月の記者会見でこの点を認めた。利下げがどのくらい効果的か、また、リセッションを遅らせることができるかどうかを判断するには、FRBの利下げ後の金融市場の反応を注視することが重要であろう。長期金利は積極的な緩和をすでに織り込んでおり、クレジットスプレッドはすでに過去最低水準に近いことから、金融環境の緩和の主要な手段となるのは株式相場の上昇のほかにはないと思われる。したがって、次の2つのシナリオのいずれかが起きると想定される。すなわち、株価が利下げ後に上昇せず、経済が引き続き失速し、リセッションに陥るか、または資金の流動性が高まることで相場が上昇し、経済成長を一時的に下支えするものの、結局は株式相場に割高感が生じて上昇が止まり、ついにリセッション入りして景気悪化が深刻化するかである。

株式市場の反応は、FRBの利下げ措置の成否を示す重要なバロメーターとなるだろう。

株価はFRBの政策転換の成功を知らしめる重要なシグナル FRBの最初の利下げ日と比較した S&P500 種株価指数の水準



Source: Guggenheim Investments, Bloomberg. Data as of 9.11.2019.

また、金融環境の緩和はドル安の形で現れることもある。しかし、世界各地の経済成長は引き続き減速しており、特に製造業と、貿易の影響を受けやすい業種や国々で減速が顕著である。海外の成長低迷は米国の輸出需要に悪影響を及ぼすのみならず、世界中の中央銀行を金融緩和へと駆り立てている。これらの要因はFRBの緩和政策が最近ドルに与えた影響を相殺して余りあることから、結果的にドルは、FRBが2019年1月にハト派に転じて以来、貿易加重ベースで3.4%上昇した。

FRBの緩和政策は通常、ドル安を伴う。しかし、世界経済の低迷がドル安圧力を相殺し、そうした景気の追い風を弱める可能性が高い。

世界の成長率低下がドルの低下余地を狭めている



Source: Guggenheim Investments, Haver Analytics, Markit, JPMorgan. Data as of 8.31.2019. Purchasing managers indexes (PMI) are GDP-weighted. A PMI reading above 50 represents an expansion over the prior month, below 50 represents a contraction, and 50 represents no change.

言うまでもなく、本分析はFRBが利下げを数回実施して市場の期待に応えると想定している。7月の利下げは会合前にほぼ織り込み済みであったが、依然堅調な米国の指標、パウエル氏が記者会見で強調しようとしたメッセージ、そして複数の連銀総裁もその後そのメッセージを支持したことを踏まえると、今後の利下げは毎回ますます難しくなるだろう。また、コア個人消費支出(PCE)の前年比上昇率は直近データでは依然として小幅であるが、FRBの予測は2019年初めの減速がほぼ一時的なものであったと想定しており、この見解は3か月変化率が年率換算で7月に2.2%に上昇したことを裏付けとしている。コアインフレ率が再び上昇して前年比2%に向かえば、一部のFRB高官が追加利下げにさらに強く抵抗し、経済的に有意義な政策変更を実施できず、市場の期待を裏切る可能性もある。

しかし、景気下降を回避するために、パウエル議長は反対者を抑えて期待以上の利下げを実施せざるを得なくなる可能性もある。FRBがどちらのアプローチを選択するにしても、将来の利下げを巡るメッセージの発信が引き続き課題となるだろう。このことは7月の連邦公開市場委員会(FOMC)の記者会見や、会合議事録で浮き彫りになったように、FOMC参加者間で意見の相違が拡大していることから明らかである。コミュニケーションを誤り、利下げ後に金融環境が逼迫することになれば、FRBが経済を下支えするために実施できる緩和幅が限られている時に、利下げという弾薬を無駄にするリスクがある。米国内外の政策余地が限定的であることは、次の下降局面をより深刻化させ、その後の回復を生むるものにする主要因と考えられる。

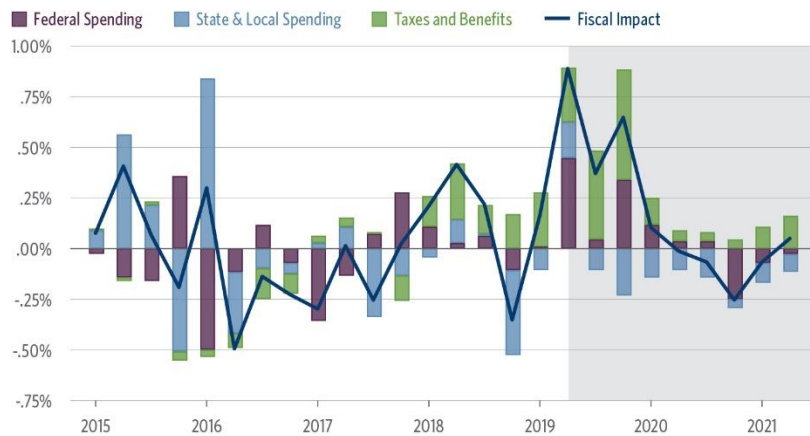
財政政策による救済？

米国経済は最近、利下げに加え、2年間の予算協定という形の一時的救済も受けた。本協定は債務上限を巡る再度の対決を回避するのに役立っただけでなく、協定がなければ、発動されていたであろう歳出の自動削減も阻止した。発動されていたら、連邦政府の裁量的経費が約10%削減され、2020年に20ベーシスポイント(bps)の景気押し下げ効果をもたらしたであろう。

2018～2019年の財政支出の拡大と減税は2020年に効果が薄れ、議会による2年間の予算協定という追い風を打ち消すだろう。

予算協定が締結されても、財政刺激効果は薄れる

財政政策の米国実質 GDP 成長率に対する寄与度



Source: Guggenheim Investments, Hutchins Center. Actual data as of 6.30.2019

予算協定は経済にとって好材料であり(長期的な財政の持続可能性問題はひとまず置いておく)、景気が来年下降し始める可能性をわずかながら低下させている。しかし、2018～2019年の連邦政府歳出と減税による景気刺激効果が来年には薄れるとみられることから、投資家はこの予算協定にあまり喜んではいられない。また、今年の建設ブームの後には、州・地方政府の歳出抑制による景気の押し下げ効果が生じると予想される。

より強硬な貿易政策の兆し

市場は7月の金融・財政政策面での好材料を歓迎したが、この好材料は貿易政策面での展開にたちまち飲み込まれてしまった。これは恐らく偶然ではないだろう。

FRBの利下げと予算協定の副作用の1つは、トランプ政権をつけあがらせ、貿易政策でより強硬姿勢をとるようにさせたことである。ドナルド・トランプ大統領がFRBの利下げ実施からわずか1日後に中国からの残りの輸入品に新たに10%の関税を課すと発表したことが、こうした見方を裏付けていると言えよう。同大統領は他の国々が金融政策を貿易対抗手段として利用していると非難してきたので、自国の金融緩和政策や財政政策をより強硬な貿易政策を進めるためのゴーサインとみなしかねない。とはいえ、トランプ政権は市場の動きに敏感であり、市場の反応が同政権の関税を巡るタカ派的な衝動を抑える可能性もあるだろう。さらに、リスク資産は弱気なポジショニングとなっているため、貿易面で好ましい展開があれば、すぐに上昇相場に転じる態勢にある。

FRBは利下げする主な理由として貿易政策を明示したが、これはFRBの利下げと貿易戦争激化との間にフィードバックを繰り返すことで結果が増幅されていく恐れがある。我々は今回の関税引き上げの発表がどのような形で市場にボラティリティをもたらし、その結果、市場が織り込む9月以降の追加利下げ期待が急激に高まったいきさつをすでに見てきた。

米中の交渉担当者は、慌ててディールをまとめる気はないようである。中国は2020年の選挙後まで時間稼ぎして待とうとしている可能性があり、米国側は主要な要求で譲歩するつもりはないようである。一方、欧州連合（EU）に照準を当てた自動車輸入関税を発動するか否かに関しては、トランプ政権が決断を下す時が刻々と迫っている。自動車輸入関税は、対中関税よりさらに破壊的な影響を与える可能性がある。トランプ政権は欧州からの輸入自動車に関税を課すか否かを11月に決定することになっている。これは、英国がEUと交渉を成立させるか、ハードブレグジット（合意なきEU離脱）に直面するかの期限となっている10月31日の直後である。

投資家はイールドカーブの形状を注視すべきである。カーブの逆転状態が続けば、FRBの政策がリセッション入りを防ぐかどうかに対し、市場が懐疑的に見ているということだ。

逆イールド幅の拡大は、2019年のFRBの政策転換があまりに小幅で、遅きに失した感があることを示唆している。



Source: Guggenheim Investments, Bloomberg. Data as of 9.13.2019. Note: 10-year interest rate swap rate minus three-month Libor.

弊社のリセッション予測にとって重要な問題は、金融緩和政策とさらに強硬な貿易政策という相反する要因が重なった場合、その相対的な規模とタイミングの点からみて、どう作用するかという点であろう。理論上は、利下げの方が関税よりも影響力が強いと予想される。しかし、金融市場、企業の景況感、消費者信頼感がいかに素早く、いかに激しく貿易関連の材料に反応してきたかを考えると、金融政策の緩和は貿易関連のネガティブショックを相殺するにはあまりにも小幅で、遅すぎたのかもしれない。

市場はこれまでのところ、こうした見解を裏付けており、長期利回りは7月の利下げ以来低下し、3か月物／10年物の金利スワップカーブの逆転幅はさらに拡大している。こうしたブルフラットニングは、FRBが1998年のような「サイクル半ばの調整」を無事成し遂げられるだろうかという懐疑心を伝えている。1998年には、FRBの利下げが市場の期待を下回ったにもかかわらず、イールドカーブはベアスティープニングした。重要な相違点を挙げるとすれば、1998年には政策当局がロングターム・キャピタル・マネジメント

社の問題を解決してそのリスクを排除できたのに対して、現在はFRBが政策コントロール能力を欠いていることである。

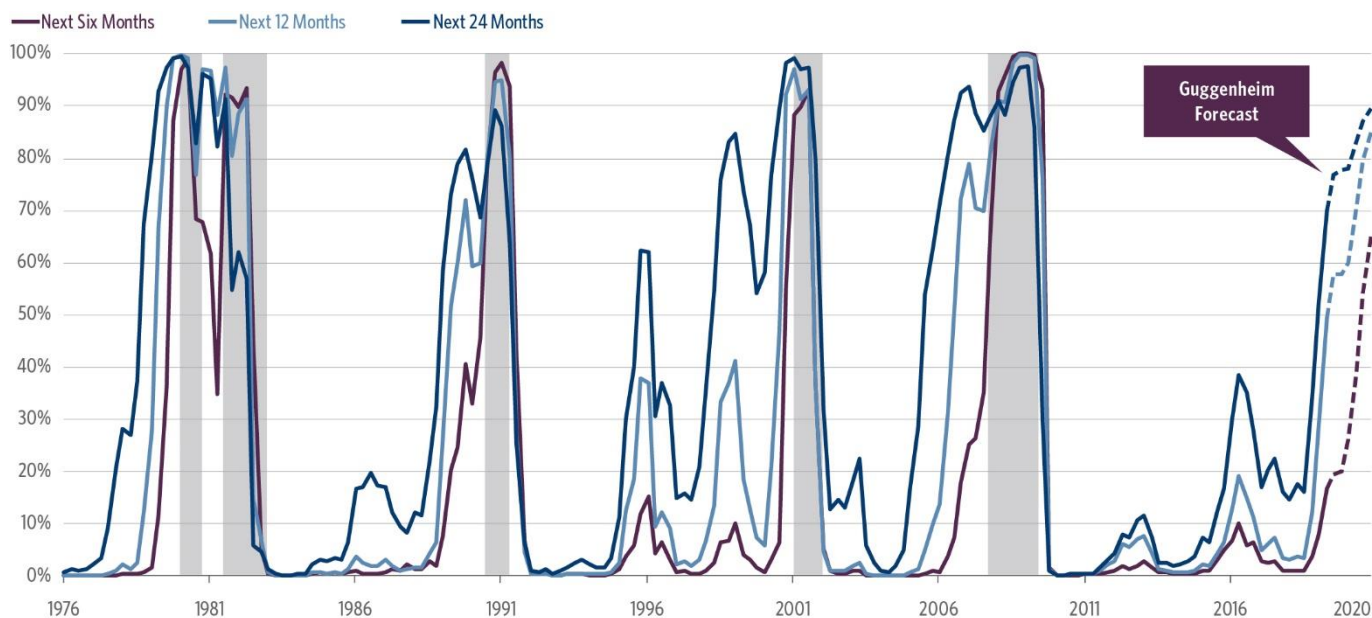
以上を総括すると、入手データ、市場の値動き、政策動向は、2020年前半にリセッション入りするという弊社の従来からのベースライン予測を裏付けているようである。過去の例からして、弊社のリセッションモデルの確率がいったん現在のレベルに達すると、積極的な政策対応のみがリセッションを遅らせることができるが、回避することはできない。貿易政策の今後の展開と同様に、利下げのペースと幅が極めて重要となるだろう。クレジットスプレッドが過去の水準と比べて比較的タイトな水準で推移していることから、弊社としては、引き続き質の高いクレジット投資にとどめ、次の景気下降期においてよりリスクの高いクレジットセクターに資金を投じるより良い機会を待つのが賢明と考えている。

グッゲンハイム のリセッション確率モデル

早ければ2020年の上半期にもリセッション入りするという弊社の見通しは、最新のリセッション・ダッシュボードと確率モデルにおいても維持されている。2019年第2四半期、リセッションの確率は全ての見通し期間（今後6ヶ月、12ヶ月および24ヶ月）において上昇したが、この傾向は24カ月の見通しにおいて最も顕著となった。弊社の推計値では、この確率は第3四半期にさらに上昇している。次項のダッシュボードでは、失業率の下落幅が縮小していること、イールドカーブの逆転、および経済活動の鈍化が示されているが、これらは弊社のベースライン予測を裏付けている。

リセッション確率モデル

リセッションのリスクが上昇



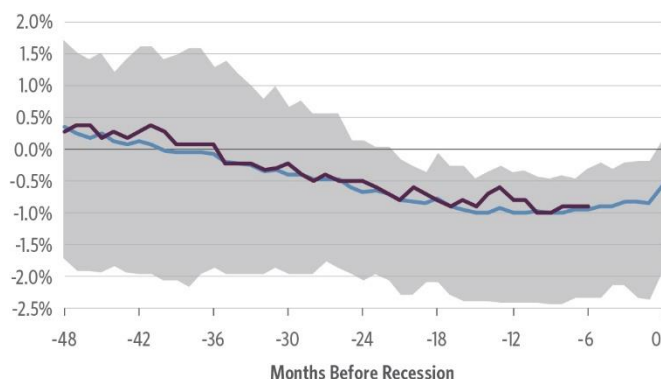
Hypothetical Illustration. Illustration. The Recession Probability Model is a new model with no prior history of forecasting recessions. Actual results may vary significantly from the results shown. Source: Guggenheim Investments, Haver Analytics, Bloomberg. Data as of 6.30.2019. Shaded areas represent recession.

グッゲンハイムのリセッション・ダッシュボード

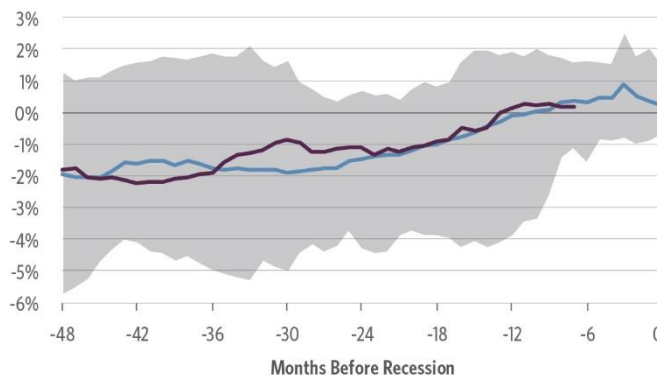
弊社のリセッション・ダッシュボードの6つの指数は、リアルタイムで比較的容易に追跡できる景気循環動向を継続的に示したものである。当社弊社はこれらの指数を、現行サイクルと長さが似ている過去の5つのサイクル時と比較している。これらの指数から総合的に判断すると、景気拡大が終わるまでわずか6か月の可能性もあることを示している。

— Current Cycle — Average of Prior Cycles ■ Range of Prior Cycles

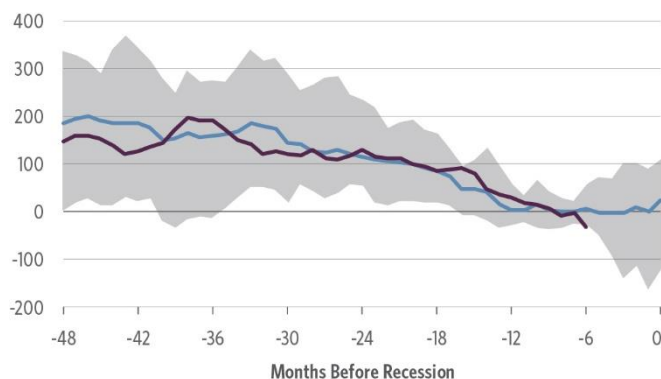
失業率ギャップ(失業率 - 自然失業率)



実質フェデラル・ファンド・レート - 自然利子率(r^*)



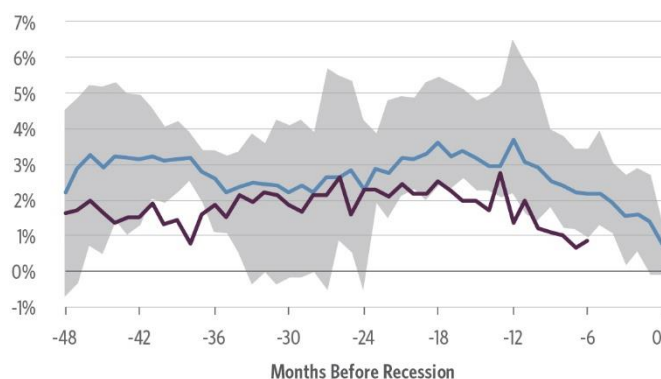
3か月/10年米国債のイールドカーブ(ベースポイント)



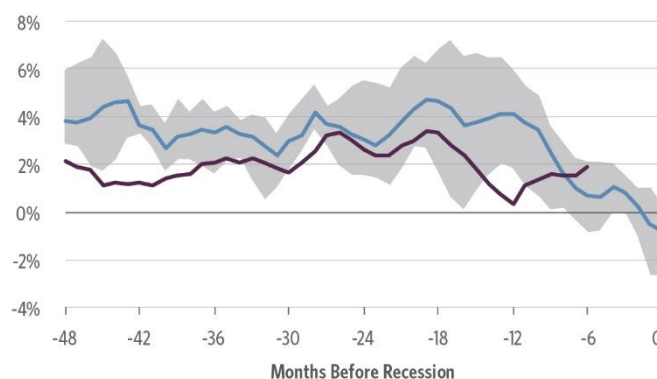
先行景気指数、前年比変化率(%)



週当たり総労働時間、前年比変化率(%)



実質小売販売、前年比変化率(%)



Source all charts: Haver Analytics, Bloomberg, Guggenheim Investments. Data as of 8.31.2019 for unemployment, the yield curve, aggregate hours, and retail sales. 7.31.2019 for LEI and real fed funds. Includes cycles ending in 1970, 1980, 1990, 2001, and 2007. Past performance does not guarantee future results.

重要な通知及び開示事項

投資には元本を失う可能性を含むリスクが伴います。

ベースス・ポイント(bps)は、ある商品の価値または利回りの変化を表すために用いられる計測単位です。1ベースス・ポイントは、0.01%と同一です。

この資料は専ら情報の提供を目的としたものであり、いかなる有価証券、投資戦略または投資商品に関して、投資助言または推奨をするものではありません。この資料はフィデューシャリー義務の立場から提供されたものではなく、投資決定を行うための十分な根拠となることを意図したものとみなすべきではありません。また、特定の有価証券の売買に関する勧誘とみなしてはなりません。本資料は、会計、法務または税務上のアドバイスを供与するという考えから頒布するものではありません。これらの問題については、貴社の法律または税務上のアドバイザーに助言を求めてください。本資料に含まれる情報は、信頼に足ると信ずる情報源より取得していますが、その正確性を保証するものではありません。過去のパフォーマンスは、将来の結果を暗示するものではなく、そのような情報に基づく判断につき、現時点における正確性、責任を表明または保証するものではありません。本資料の如何なる部分も、グッゲンハイム パートナーズ LLC の書面による明示的同意なしには、如何なる方法であれ、複製し、または引用することはできません。

本資料は、著者の意見を含みますが、グッゲンハイム パートナーズまたはその子会社の意見を含むものとは限りません。著者の意見は、予告なく変更することがあります。本資料に含まれる将来にむかっの表明、予測および一定の情報は、自社または他社の調査および他の情報源に基づくものです。本資料に含まれる情報は、信頼に足ると信ずる情報源より取得していますが、その正確性を保証するものではありません。本資料の如何なる部分も、グッゲンハイム パートナーズ LLC の書面による明示的同意なしには、如何なる方法であれ、複製し、または引用することはできません。過去のパフォーマンスは、将来の結果を暗示するものではなく、そのような情報に基づく判断につき、現時点における正確性、責任を表明または保証するものではありません。本資料の如何なる部分も、グッゲンハイム パートナーズ LLC の書面による明示的同意なしには、如何なる方法であれ、複製し、または引用することはできません。

日本の投資家の皆様への通知事項:本資料で参照された機会、投資又は持分を含む、は、金融商品取引法(昭和二十三年四月十三日法律第二十五号)第一章四項に従って登録されたものではありません。従って、当機会は、日本において、いずれの日本人の利益のため、又は日本において又は日本人に対し直接的又は間接的に転売を行おうとする他者に対して、直接的または間接的に申し込み又は売却をするものではありません。ただし、日本政府および規制当局によって発布され、実施されているすべての該当する法律、規制、および指針に遵守する場合にはその限りではありません。ここでいう日本人とは、日本における居住者を指し、企業又は日本法の下で設立されたその他の機関を含みます。

グッゲンハイム インベストメンツは、下記の関係会社による投資運用業務の総称です。Guggenheim Partners Investment Management, LLC、Security Investors, LLC、Guggenheim Funds Investment Advisors, LLC、Guggenheim Funds Distributors, LLC、GS GAMMA Advisors, LLC、Guggenheim Partners Europe Limited および Guggenheim Partners India Management。

1. グッゲンハイム インベストメンツの預り資産総額は、2019年6月30日現在のものです。ここには、運用資産に対するレバレッジを含む112億米ドルを含みます。グッゲンハイム インベストメンツは、下記のグッゲンハイム パートナーズ LLC 関係会社による投資運用業務を総称します。Guggenheim Partners Investment Management, LLC、Security Investors, LLC、Guggenheim Funds Investment Advisors, LLC、Guggenheim Funds Distributors, LLC、Guggenheim Real Estate, LLC、GS GAMMA Advisors, LLC、Guggenheim Partners Europe Limited, and Guggenheim Partners India Management。

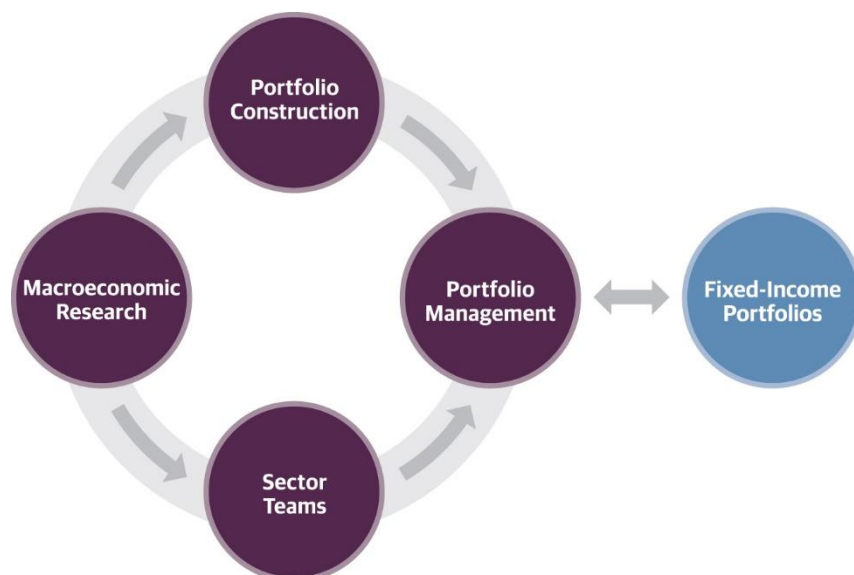
2.グッゲンハイム パートナーズの運用資産は、2019年6月30日現在のものであり、時価約650億米ドルの顧客へのコンサルティング・サービスの対象資産を含みます。

©2019, グッゲンハイム パートナーズ LLC。グッゲンハイム パートナーズ LLC による明示的な書面による許可なく、本文書のいかなる部分についても、いかなる形式における再作成および他の出版物における引用を禁じます

GPIM 39984

グッゲンハイムの投資プロセス

グッゲンハイムでは、行動バイアスを軽減し、より優れた意思決定のつながるように設計された体系的で規律をもった投資プロセスに基づいて債券ポートフォリオの運用を行なっています。弊社の投資プロセスでは、最良の研究とアイデアをマクロリサーチ、セクターチーム、ポートフォリオ構築およびポートフォリオマネジメントの4つの機能を、専門性に応じて分離しています。このプロセスにより、特定の個人やグループに依存することなく、認知バイアス、衝動的な判断、その他行動ファイナンスに基づく意思決定の落とし穴を避けることを目的としています。魅力的なリスク調整後リターンを提供する投資機会を追求するため、弊社のアセットアロケーションは広く採用されているベンチマークとは大きく異なっております。



グッゲンハイム インベストメンツについて

グッゲンハイム インベストメンツは、グッゲンハイム パートナーズのグローバル資産運用および投資助言部門です。債券、株式およびオルタナティブ戦略の資産合計は 2,090 億ドル¹に上ります。グッゲンハイムでは保険会社、企業、公的年金基金、ソブリン・ウェルス・ファンド、基金・財団、コンサルティング会社、資産運用会社、富裕層投資家のお客様のリターンとリスクのニーズに重点をおいています。弊社の 300 名以上の投資専門家は、市場トレンドを理解し、しばしば複雑で十分な調査が行われていない分野で見過ごされている投資機会を見つけ出すため、厳密な調査を行っています。この投資運用アプローチによって、グッゲンハイムは投資の分散と魅力的な長期的成果を実現する革新的な戦略を実行しております。

グッゲンハイム パートナーズについて

グッゲンハイム パートナーズは 2,700 億ドル²以上の資産を運用している世界的な投資助言会社です。投資運用業務、投資銀行業務、保険サービスの弊社の 3 つの主要ビジネス全てにわたり、革新的なソリューションによって大きな成果を生み出してきました。世界中の拠点到 2,400 人の専門家を擁する弊社は、お客様の戦略的利益を前進させ、卓越かつ一貫した長期的な結果を生み出すことに力を尽くしています。弊社のウェブサイト (GuggenheimPartners.com) やツイッター (twitter.com/guggenheimptnrs) にて、当社の高度な専門性と価値についてさらに詳しくご覧ください。

For more information, visit GuggenheimInvestments.com.

GUGGENHEIM

Innovative Solutions.
Enduring Values.®

