

# 新型コロナウイルスと北欧ハイ・イールド債券市場

## ポイント



1. 北欧の新型コロナウイルスの感染状況
2. 北欧の経済動向について
3. 北欧ハイ・イールド債券市場について

## 1. 北欧の新型コロナウイルスの感染状況

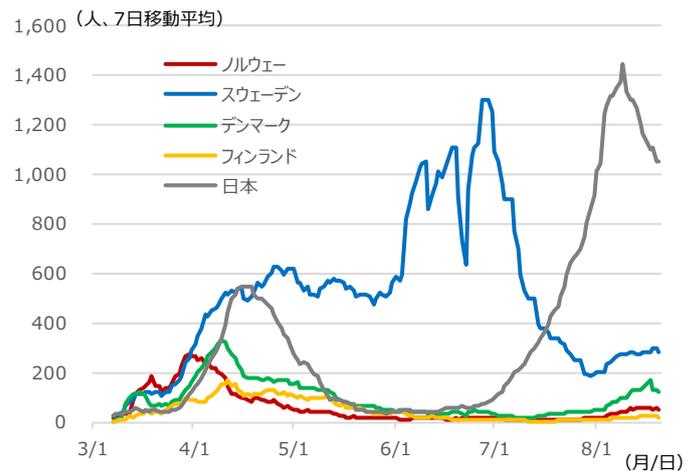
### 北欧の新型コロナウイルス感染対策

北欧における新型コロナウイルス感染対策については、グローバルで比較すると相対的に成功していると考えています。迅速なロックダウン(都市封鎖)や厳しい行動制限の発表と併せて経済的支援を発動したことや、優れた医療体制を背景に、早い段階で感染拡大が抑制され早期の経済活動再開も実現できました。また人口密度が相対的に低いことも手伝い(ノルウェーは国土面積が日本と同じで人口は東京都の半分以下)、感染が確認されても感染者や濃厚接触者の追跡がしやすい点も感染拡大が抑えられた理由でもあります。

### 実際の感染状況

国民の自主性を尊重し敢えてロックダウンをしない対策をとったスウェーデン以外の北欧諸国の感染者数は、4月にピークに達し、各国政府による迅速なコロナ封じ込め措置により、足元でも非常に低水準で推移しています。スウェーデンについても6月にかけてピークを迎えましたが、老人ホームなどの感染状況が深刻だった施設での対策に注力した結果、感染者数は減少傾向となっています。

### 北欧の新型コロナウイルス新規感染者数の推移



(期間) 2020年3月1日～2020年8月20日、日次  
 ※データは7日移動平均、参考情報として日本も掲載  
 (出所) WHO (世界保健機関) データより野村アセットマネジメント作成



(出所) 各種資料を基に野村アセットマネジメント作成  
 ・上記地図は北欧5カ国を表すためのイメージです。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

## 2. 北欧の経済動向について

### 北欧諸国の経済活動再開は順調

右上図はアップルが公開したデータを基に各国の人々の移動を推計したグラフになります(公共交通機関の利用状況の推計)。新型コロナウイルス感染防止のために厳しい行動制限を設けた3月には急激に移動が減少しましたが、5月からは段階的な制限緩和に伴って経済活動が再開し、人々の移動が戻ってきました。特に北欧諸国の人々の活動は英米などと比較して著しく改善しています。

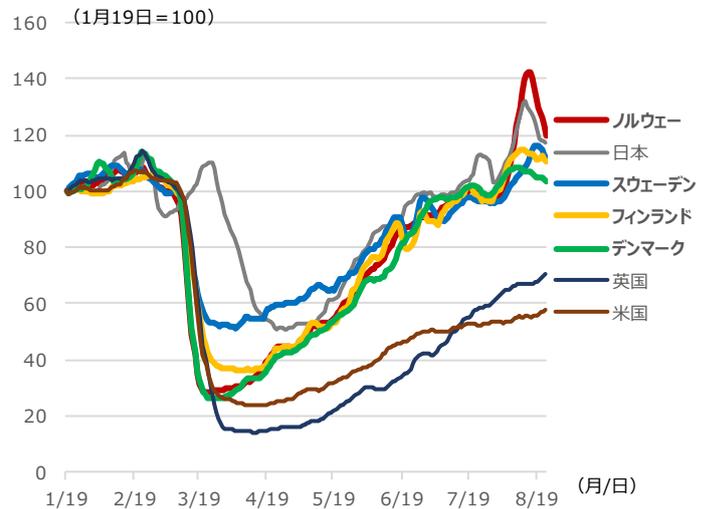
この人々の移動に関する回復状況はわが国と同じような水準を辿っていますが、前ページで示したように、わが国では感染第2波が顕著に高まった一方で、北欧諸国では第2波が低く抑え込まれており、当面の経済活動再開が順調に進んでいくものと考えています。

### 実際の経済統計も回復傾向

北欧諸国の経済への実際の影響については、北欧政府の迅速な判断と政策によって経済活動の再開が他の地域に比べて相対的に早かったことを背景に、欧米など他の先進国と比較して回復が早まっているように見えます。

右下図で各国の小売売上高をしてみると、世界的には2020年3～4月に大きく落ち込み、5～6月にかけて回復している様子が見られますが、ノルウェー、デンマーク、フィンランドに加え、ロックダウンを行なわなかったスウェーデンも含めた北欧諸国は落ち込みも小さかったうえに、6月時点では昨年末の水準を上回っています。北欧諸国では、ほぼ普通の生活に戻ったとも言われています。

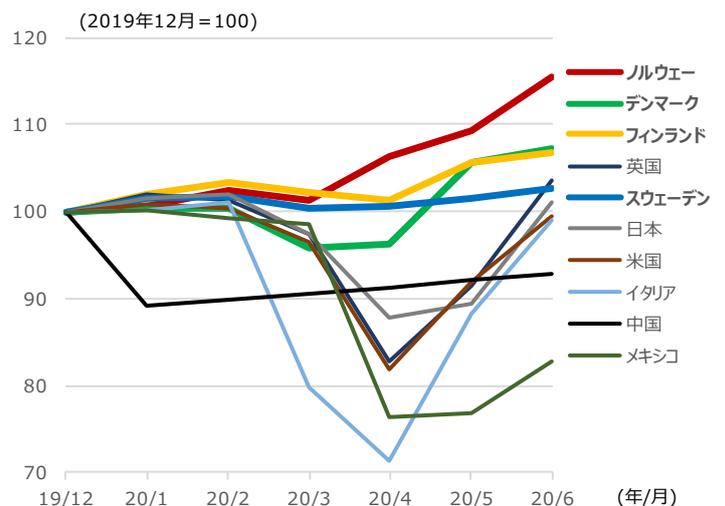
### 各国の人々の移動推計（公共交通機関）



期間：2020年1月19日～2020年8月23日、日次

※データは公共交通機関の経路検索状況、7日移動平均を指数化  
(出所) アップルの移動傾向レポートを基に野村アセットマネジメント作成

### 各国の小売売上高の推移



(期間) 2019年12月～2020年6月、月次

(出所) Bloombergデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

### 3. 北欧ハイ・イールド債券市場について

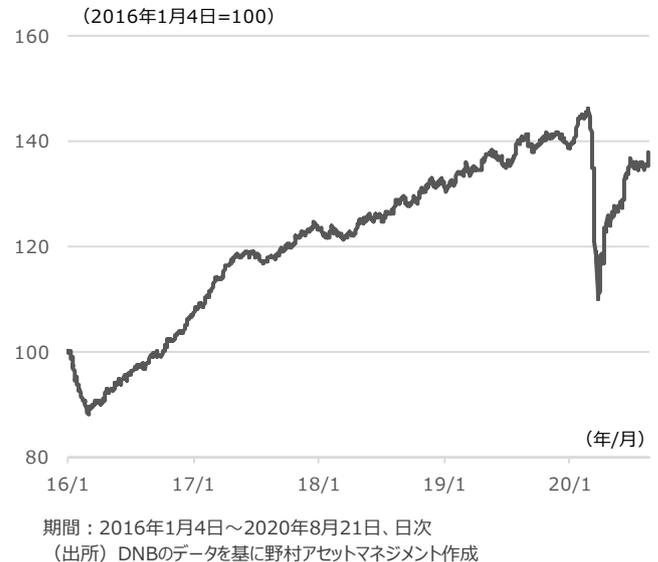
#### 北欧ハイ・イールド債は急落後に急回復

北欧ハイ・イールド債券市場は、2020年年初から2月末にかけては中東情勢の緊迫化や新型コロナウイルス感染拡大への懸念が深まる中でも概ね安定的に推移しましたが、3月に入って感染拡大による世界経済への影響や原油価格が1バレル30米ドル前半まで急落したことなどを背景に、同市場も急落しました。一方で、4月から足元にかけては市場のリスク回避姿勢が後退したことなどから北欧ハイ・イールド債券市場は急速に回復しています。

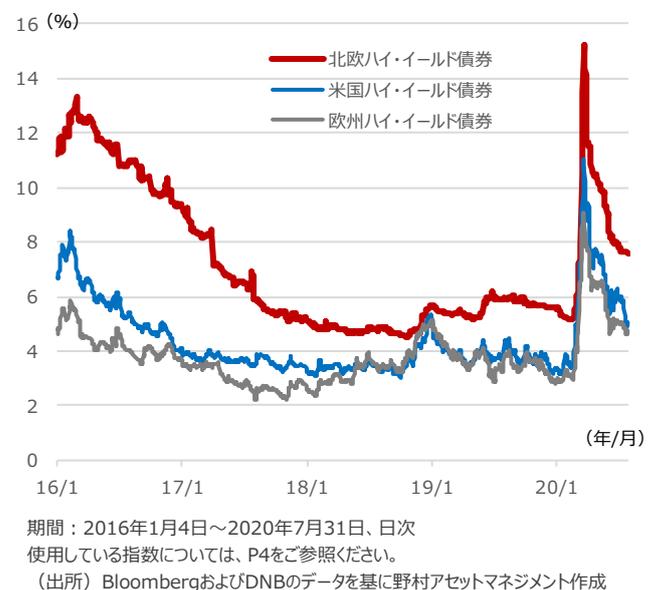
#### 北欧ハイ・イールド債の今後の見通し

現在、北欧域内では各中央銀行が低金利政策の継続と資産買い入れ額の拡大という金融緩和を行なっています。一方、スプレッド(国債に対する上乘せ金利)については、3月の後半に急拡大した後に急速に縮小したものの、急拡大の前の水準までにはまだ戻っておりません。スプレッドは依然相対的に高い水準に留まっており、足元の金融緩和を考慮すると投資妙味があると考えています。また、ノルウェー社債市場の資金動向については、3月の資金流出のピーク以降、資金は戻りつつあります。ノルウェー中銀による社債買い入れなども含め、同市場の回復が期待できると考えます。

#### 北欧ハイ・イールド債券の推移



#### 各ハイ・イールド債のスプレッドの推移



#### 北欧諸国の金融政策（政策金利や資産買い入れ状況）

**<スウェーデン>** 7月に中銀が政策金利を0%に据え置くとともに、資産買い入れ額を3,000億SEK(スウェーデンクローナ)から5,000億SEKに拡大し、買い入れ期間も2021年6月末までに延長すると発表しました。また、9月からは100億SEK規模の社債購入を開始すると公表しています。

**<ノルウェー>** 財務省はハイ・イールド債含む社債を投資対象とする500億NOK(ノルウェークローネ)規模の特別救済ファンドを設立しています。

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

## 【当資料について】

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料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、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当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。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

## ＜当資料で使用した指数について＞

北欧ハイ・イールド債券：DNBハイ・イールド・ノルウェー・トータルリターンインデックス、Stamdataのデータを基にDNBアセット・マネジメントが算出したデータ  
北欧ハイ・イールド債券のスプレッドは「DNBハイ・イールド・ノルウェー・インデックスの利回り-3か月物NIBOR（ノルウェー銀行間金利）」として算出しています。  
米国ハイ・イールド債券：Bloomberg Barclays US Corporate High Yield  
欧州ハイ・イールド債券：Bloomberg Barclays Pan-European High Yield（EURO）

## ＜当資料で使用した指数の著作権等について＞

- ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。パークレイズは、ライセンスに基づき使用されているパークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・パークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

## 野村アセットマネジメントからのお知らせ

### ■ ご注意

下記に記載しているリスクや費用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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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ので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、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により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### ■ 投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2020年9月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 * 一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 * ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください、ご自身でご判断下さい。

商号：野村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373号  
 加入協会：一般社団法人投資信託協会／  
 一般社団法人日本投資顧問業協会／  
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会