

欧州G10通貨週報

2024年8月5日

みずほ銀行欧州資金部
シニア為替ストラテジスト
中島將行
masayuki.nakajima@mizuhoemea.com

Private and confidential

MIZUHO

直近の主な動き一覧（1／2）

国・テーマ	ファクト	インプリケーション
英国 経済	労働党政権は 予算案 の発表日を10月30日に設定。レイチェル・リーブス財務相は一部年金生活者への冬季燃料代給付の廃止、インフラ投資の一部撤回といった歳出削減措置を発表。さらには、公約に掲げられていた私立学校授業料への付加価値税免除措置の廃止は2025年1月から実施される。また、前保守党政権において約220億ポンドの裏付けの無い財政支出が実施、または約束されたとして、予算案ではさらなる赤字削減策（支出削減や増税）が発表される見込みに。（7月29日）	英金利を中心に不安定化のリスク。 保守党や、一部のメディアは、こうした「警告」が増税に向けた地ならしではないかと指摘。労働党政権が景気支援と財政規律のバランスをどうとっていくのかはまだ見えない。 一方、労働党政権が独立機関の勧告に従う形で、若手医師のストライキを終わらせるために2年間で22%の昇給を、公共部門の労働者に5～6%の昇給を認める方針を示したことは、インフレの押し上げ要因に。
英国 金融政策	イングランド銀行(BOE)の8月金融政策決定会合 では4年5か月ぶりの利下げが実施される(8月1日)	ポンド安、英金利低下。 市場の織り込みは5分5分の状況だった。BOEの委員の中でも利下げ票5に対し、据え置きが4票と僅差の決定となった。ベイリー総裁は「急過ぎや過剰な」利下げには慎重な姿勢を表明したほか、利下げ支持の一部の委員は「微妙なバランス」で判断したとしている。
英国 金融政策	BOEは9月会合で向こう12か月の 量的引き締め目標(QT) を採決へ(7月24日)	当面はニュートラル。 ラムズデン副総裁が記者会見で強調したように、BOEはQTの英国債利回りや市場機能、実体経済への影響は小さいという立場である。これはQTが来年にかけても継続・さらには加速する可能性を示唆していると見られる。

注：赤字は後続スライド参照。

直近の主な動き一覧（2／2）

国・テーマ	ファクト	インプリケーション
ユーロ圏 経済	ユーロ圏の2024年4-6月期GDP は市場予想を上回る拡大(7月30日)	若干のユーロ圏金利上昇、ユーロ高。 前期比+0.3%と市場予想の同+0.2%を上回った。ドイツの下振れ(機械設備及び建設の投資減少)を、フランス(輸出)、スペイン(消費と支出)の上振れが補った構図。
ユーロ圏 経済	ユーロ圏の7月のHICP伸び率 は前年比+2.6%と6月の同+2.5%から横ばいが見込まれていた市場予想に反し、加速(7月31日)	若干のユーロ圏金利上昇、ユーロ高。 燃料や食品など変動の大きい項目を除いたコアインフレ率は前年比+2.9%と変わらず、エネルギーコストの上昇によって押し上げられた形である。サービスインフレ率は前年比+4.0%と6月の同+4.1%と減速したものなお高く、ECBのインフレ抑制に向けた取り組みが平坦でないことを改めて示した形に。
ユーロ圏 政治	イタリアのメローニ首相は訪問中の中国で習近平国家主席と会談。両首脳は電気自動車(EV)や人工知能(AI)を巡る協力を確認。(7月29日)	当面はニュートラル。 EUとして中国製EVに対し関税をかけるといった措置をとる一方で、個別国では中国との協力姿勢をとることはEU諸国では一般的な態度となっている。
スイス 経済	スイスの7月消費者物価指数の伸びは前年比+1.3%と6月から横ばいに(8月2日)。	当面はニュートラル。 市場予想と一致。スイス国立銀行は9月会合で今年3度目の利下げを実施すると見込まれる。

注：赤字は後続スライド参照。

ロンドンからの視点「利払い負担増に直面する英国の住宅ローン利用者」（1 / 3）

日本銀行の7月会合での追加利上げは、植田総裁が先行き継続的な利上げを行う姿勢を明確に打ち出したこともあり、ロンドンのトレーディングフロアでも、大きな驚きをもって受け止められました。

日本が本格的な「金利のある世界」に戻ろうとするなかで、住宅ローン利用者への負の影響に注目が集まっています。特に、現状、日本において新規借入者の7割が選択しているとされる変動金利型の住宅ローンの場合、日本銀行が今後、継続的に利上げを実施し、住宅ローンの金利にも反映されていくこととなれば、利払い負担が段階的に増加することが想定されます（詳細な試算は、2024年4月2日付 みずほリサーチ＆テクノロジーズ「金利上昇は家計にとってプラスか 『金利のある世界』における家計への影響試算」をご覧ください）。

英国では既に金利上昇に伴う住宅ローンの利払い負担増が顕在化しつつある

こうした中央銀行の利上げに伴う住宅ローンの返済負担増は、英国ではイングランド銀行（BOE）が2021年12月から2023年8月にかけて政策金利を0.10%から5.25%へと引き上げたこともあり、一部で既に顕在化しています。英国の住宅ローンは2年から5年の固定金利が一般的であり、期間が満了すれば、その時点でまた新たな住宅ローン契約を結びなおさなければなりません。2021年以前の金利が低い時に契約した住宅ローンが償還を迎えれば、より高い金利で住宅ローンを借りなおす必要があり、利払い負担は増加します。

住宅ローンの返済負担増により、家計がそれ以外の支出（食費、教育や遊興費など）を切り詰めれば、消費の抑制につながりかねないこと、さらには家計が資金繰りに窮しデフォルトに陥れば、貸し手である金融機関の損失につながり金融システムの不安定化につながりかねないことが危惧されます。BOEは半年に一回公表するフィナンシャルスタビリティレポート（FSR）の中で、家計・企業の債務状況に関連した章を設けており、直近2024年6月27日に公表したFSRの中で住宅ローンの支払い負担の増加についてシミュレーションを行っています。

以下、FSRの分析を3つのポイントにまとめています。

1. 英国の住宅ローン利用者は、2024年6月から2026年末までに到来する固定金利住宅ローンの償還に伴い、より高い金利の契約に乗り換えなければならず、一般的なケースで毎月の住宅ローン返済額は約180ポンド、約28%増加する。

ロンドンからの視点「利払い負担増に直面する英国の住宅ローン利用者」（2 / 3）

2. もっとも、固定金利の住宅ローンの借り換えの際には、金利の支払い負担は増加するものの、失業率は低く、賃金も伸びているため、住宅ローンの返済負担が所得に比べて重くなりすぎることは見込まれない。
3. 住宅ローンは、一般的に個人の借入としてはかなり大きな金額となるため、貸す側も借り手の信用力を慎重に見極めたうえで融資を実行する。さらに英国では、2014年以降、住宅ローンの金額が、所得に対して過大になりすぎないようにする規制が導入されており、BOEはこうした措置が金融安定性に寄与したと評価している。

英国の場合、日本に比べて解雇規制が緩く、業績悪化で簡単に人が切られてしまうことから失業率が今後大幅に上昇するようであれば、住宅ローンの返済原資である所得が失われ、一気に延滞率が高くなる恐れがある点には注意が必要かと思います。逆に言えば、雇用が底堅く、賃金が伸びている状況では、住宅ローンの返済に大きな支障は生じないという見方です。こうした英国の経験は日本にも当てはめられる部分は大いなのではないかと思います。

これから住宅ローンを組んで、家を購入しようとする人への影響は大きい

ただし、このBOEの分析は「既に家を購入し、ローンを借りている人」に関するものであり、「これから住宅ローンを組んで、家を購入しようとする人」への影響についてのものではありません。本来、家計や住宅投資への影響という観点では後者も重要ではないかと考えられます。

住宅ローンを借りた経験のある方ならご存じだと思いますが、住宅ローンは一般的に返済期間が長期に渡るため、少しの金利の変動で、最終的な支払額は大きく異なります。

英国では2021年末以降政策金利が急激に引き上げられ、住宅ローン金利にも反映されたにも関わらず、住宅価格の調整は短期的なものに留まり、上昇基調が続いているため、ローンを組んで住宅を保有することのコストは一段と増大しています。特に首都ロンドンの住宅価格の値上がりは顕著であり、ロンドンの住宅購入者の平均年間所得は2023年10-12月期の時点で11.9万ポンド（1ポンド反映され190円換算で約2,200万円）と、英国の基準で見てもかなり高所得の人でないと住宅は購入できないようになっています。英国では古い住宅でも資産価値が維持されやすいこと（築100年はたっているのではないかと住宅がゴロゴロあります）、相続時の非課税枠が大きいこともあってか、英国人はかなり持ち家志向が強いと言われますが、持ち家比率は2000年代前半の70%台から2020年代には60%前半に低下したという統計もあります。今後、住宅価格の上昇が続けば、持ち家比率が一段と低下することは避けられないように思われます。

ロンドンからの視点「利払い負担増に直面する英国の住宅ローン利用者」（3 / 3）

しかし、住宅を保有せず、賃貸を選択しても、英国の家賃は年々、急ピッチで引き上げられているため、逃げ場がありません。リーズナブルな価格で住宅が保有できるようになることは特に若い世代が生活を安定させるために重要だと感じます。英国の場合、環境規制などの影響で人口の増加に対し、住宅の供給が圧倒的に足りていないという構造的な課題があり、労働党政権は7月17日に公表した施政方針の中で、こうした都市計画の改革に取り組むとしています（同僚の英国人は、どの政権も取り組んできた課題で結果が出たためしが無いので期待しないと言っていますが。。。）

日本でも特に東京などの大都市圏において、海外からの投資資金流入もあり、マンション価格の上昇が急ピッチとなっています。金利が上昇する（住宅ローンを組んで住宅を保有するコストが上がる）なかで、リーズナブルな価格の住宅供給が課題として浮上する可能性は高いのではないかと感じます。

Chart 3: Around 30% of mortgagors are likely to see mortgage costs rise by more than £100 a month by end 2026

Number of owner-occupier mortgages by estimated change in monthly mortgage costs, by December 2024 and December 2026



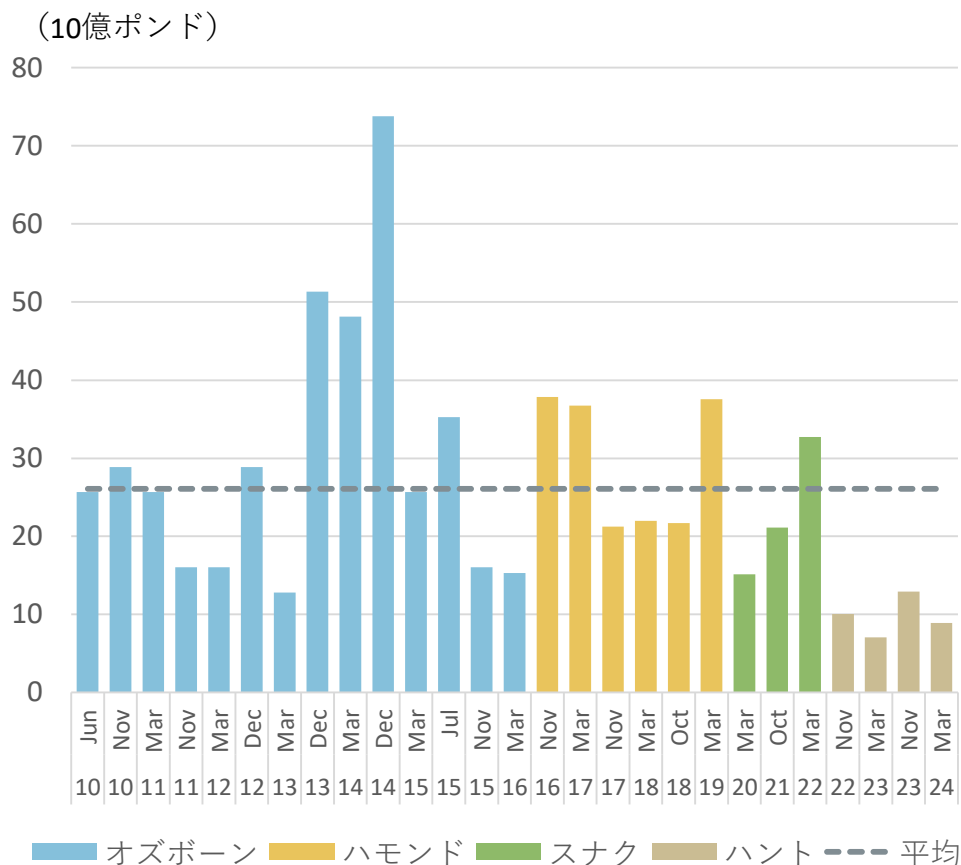
参考図表

イングランド銀行フィナンシャルスタビリティレポート(2024年6月)より

英国の住宅ローン利用者は、2024年6月から2026年末までに到来する固定金利住宅ローンの償還に伴い、より高い金利の契約に乗り換えなければならない、一般的なケースで毎月の住宅ローン返済額は約180ポンド、約28%増加する。

英国労働党政権は予算を10月30日に公表

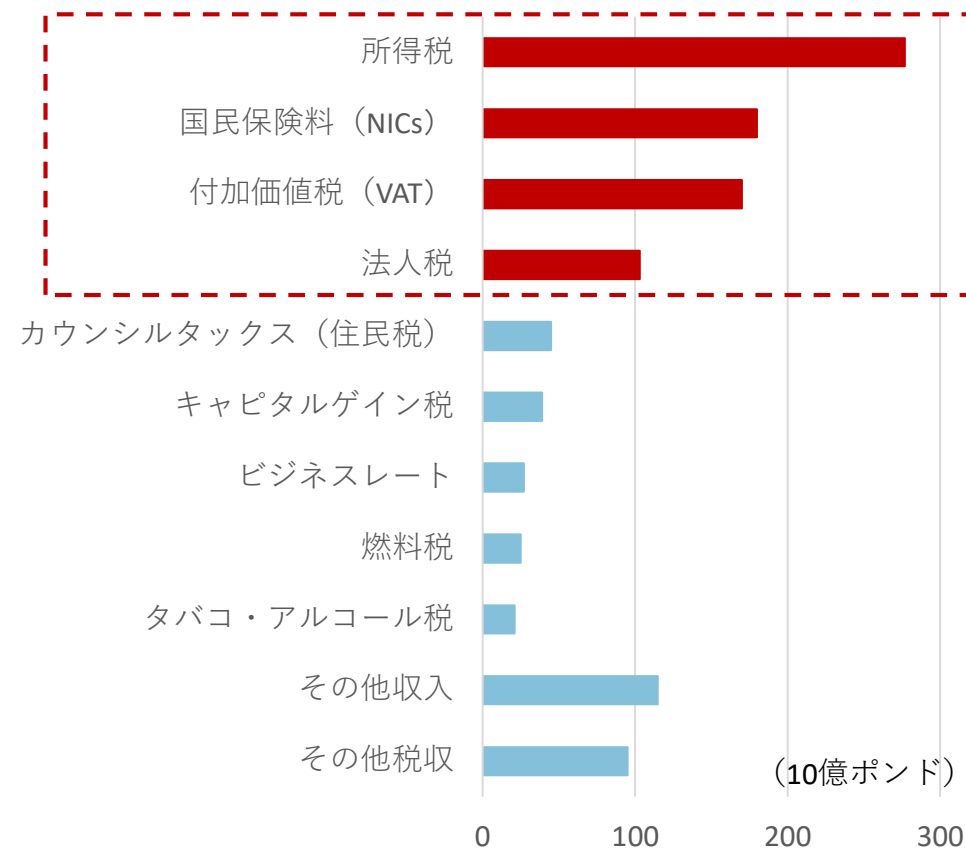
英国 財政余地（ヘッドルーム）



(出所：英予算責任庁（OBR）、みずほ)

英国 公的部門 2023/24年度歳入

主要な4つの歳入源の基本税率の引き上げの選択肢は既に排除している

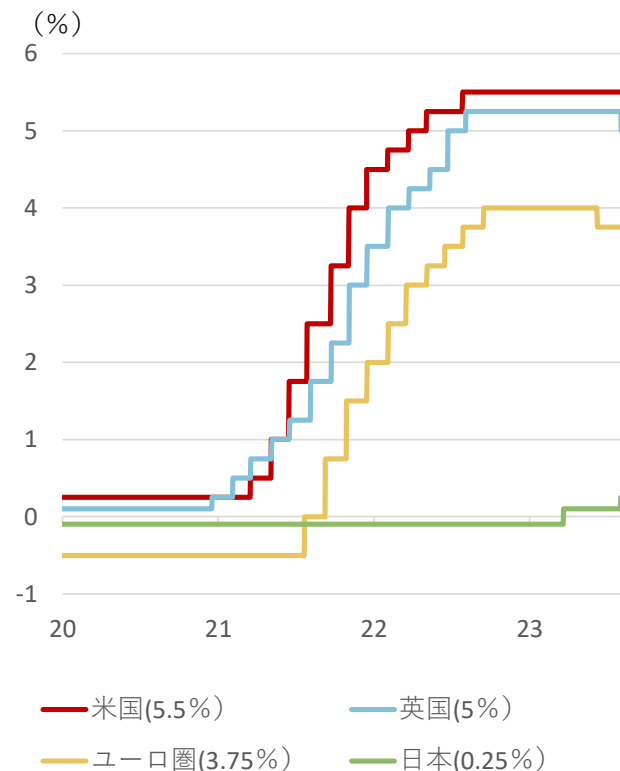


(出所：英予算責任庁（OBR）、みずほ)

レイチェル・リーブス財務相は一部年金生活者への冬季燃料代給付の廃止、インフラ投資の一部撤回といった歳出削減措置を発表。さらには、公約に掲げられていた私立学校授業料への付加価値税免除措置は2025年1月から廃止となる。また、前保守党政権において約220億ポンドの裏付けの無い財政支出が実施、または約束されたとして、10月30日に発表される予算ではさらなる赤字削減策（支出削減や増税）が発表される見込みに。一方、独立機関の勧告に従う形で、若手医師のストライキを終わらせるために2年間で22%の昇給を、公共部門の労働者に5～6%の昇給を認める方針を示した。

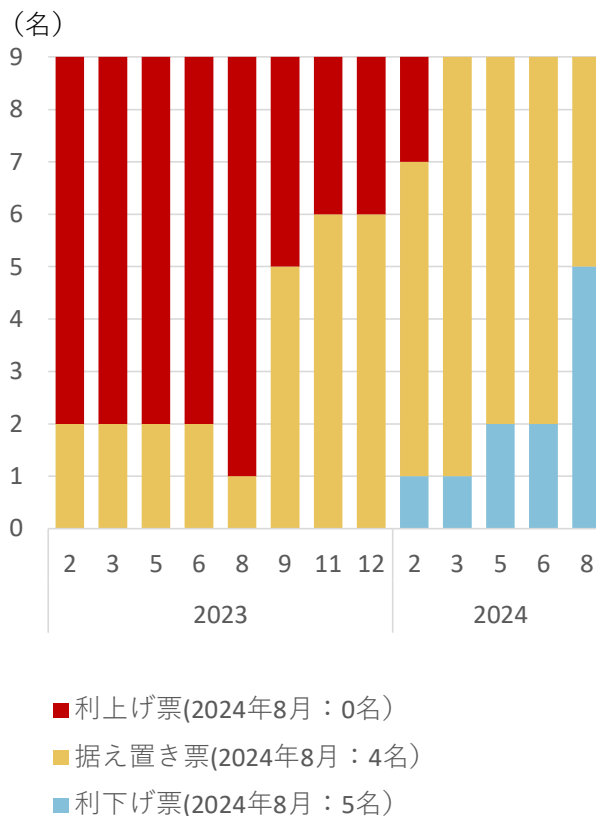
イングランド銀行（BOE）は8月1日の会合で4年5か月ぶりの利下げを実施

主要国・地域政策金利（8月1日時点）



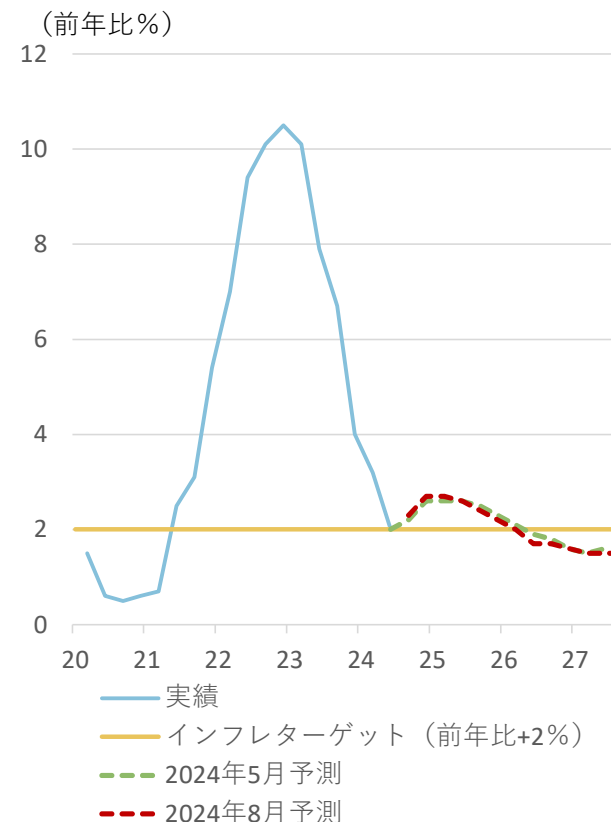
（出所：ブルームバーグ、みずほ）

MPCの投票



（出所：BOE、ブルームバーグ、みずほ）

CPI見通し

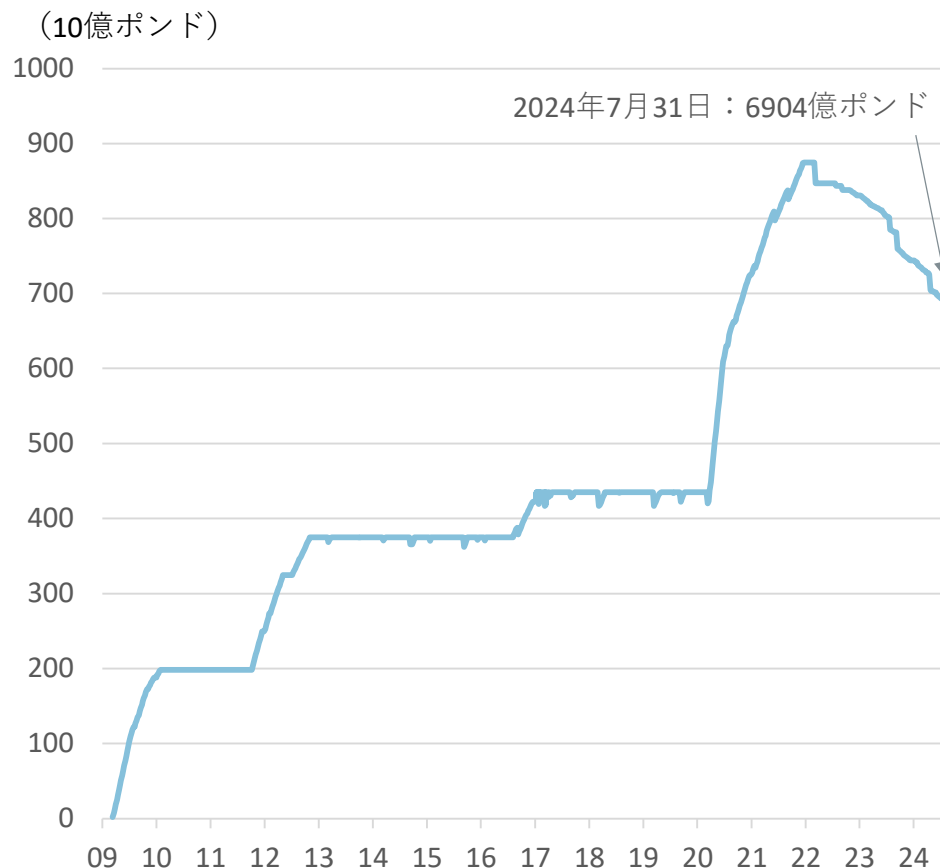


（出所：BOE、マクロボンド、みずほ）

利下げ票5に対し、据え置きが4票と僅差の決定となった。ベイリー総裁は「急過ぎや過剰な」利下げには慎重な姿勢を表明したほか、利下げ支持の一部の委員は「微妙なバランス」で判断したとしている。CPIインフレ率の予測は前回5月から大きな変化はなかった一方、見通しを巡るリスクは、根強い賃金上昇圧力や企業の価格設定行動を反映する形で、やや上方に偏っているとしている。フォワードガイダンスも前回6月とほぼ変わらず。追加利下げの時期に関する指針は示されず、選択の余地が残された。

イングランド銀行は9月会合で向こう12か月の量的引き締め目標（QT）を採決へ

イングランド銀行 英国債保有額



(出所：BOE、ブルームバーグ、みずほ)

QTの英国債利回りの影響

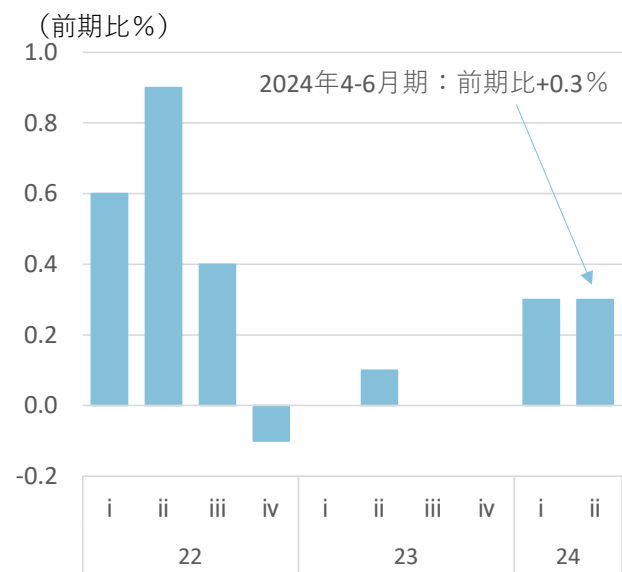


(出所：BOE8月金融政策報告書)

BOEは次回2024年9月に量的引き締め（QT）の新たな年間プログラムの発表を予定しており、今回の金融政策報告書では、QTの中間評価が行われている。ラムズデン副総裁が記者会見で強調したように、BOEは、QTの英国債利回りや市場機能、実体経済への影響は小さいという立場である。これはQTが来年にかけても継続・さらには加速する可能性を示唆していると見られる。

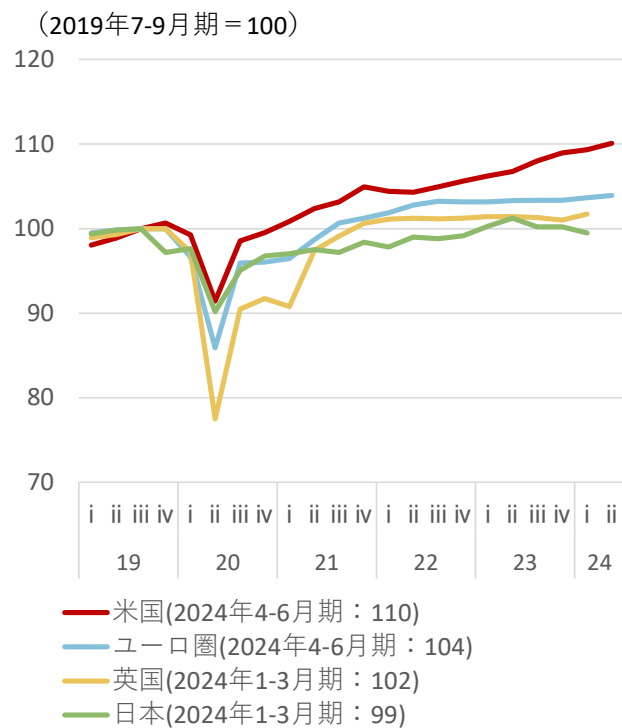
ユーロ圏の2024年4-6月期GDPは市場予想を上回る拡大

ユーロ圏 実質GDP成長率



(出所：Eurostat、ブルームバーグ、みずほ)

主要国・地域の実質GDP コロナ前との比較



注：2019年10月の日本の消費増税を考慮し、基準を2019年7-9月期とした。

(出所：各国統計、ブルームバーグ、みずほ)

各国 実質GDP成長率 2024年4-6月期

	ユーロ圏に占めるGDPのシェア (%)	市場予想 (前期比%)	実績 (前期比%)
ユーロ圏	100.0	+0.2	+0.3
ドイツ	28.6	+0.1	▲0.1
フランス	19.6	+0.2	+0.3
イタリア	14.4	+0.2	+0.2
スペイン	10.1	+0.5	+0.8
ベルギー	4.1		+0.2
アイルランド	3.5		+1.2
オーストリア	3.3		0
ポルトガル	1.8	+0.3	+0.1

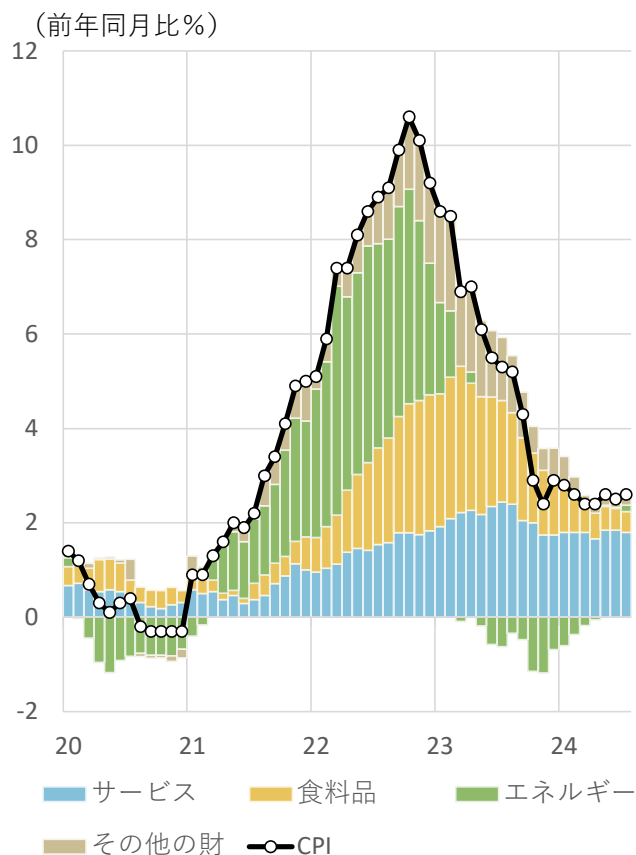
注：市場予想はブルームバーグ集計の民間エコノミスト予想中央値。ユーロ圏GDPに占めるシェアは2023年の名目GDPで計算。

(出所：各国統計、Eurostat、ブルームバーグ、みずほ)

前期比+0.3%と市場予想の同+0.2%を上回った。ドイツの下振れ（機械設備及び建設の投資減少）を、フランス（輸出）、スペイン（消費と支出）の上振れが補った構図に。

ユーロ圏のインフレは7月に市場予想に反して加速

ユーロ圏 EU基準消費者物価指数（HICP）



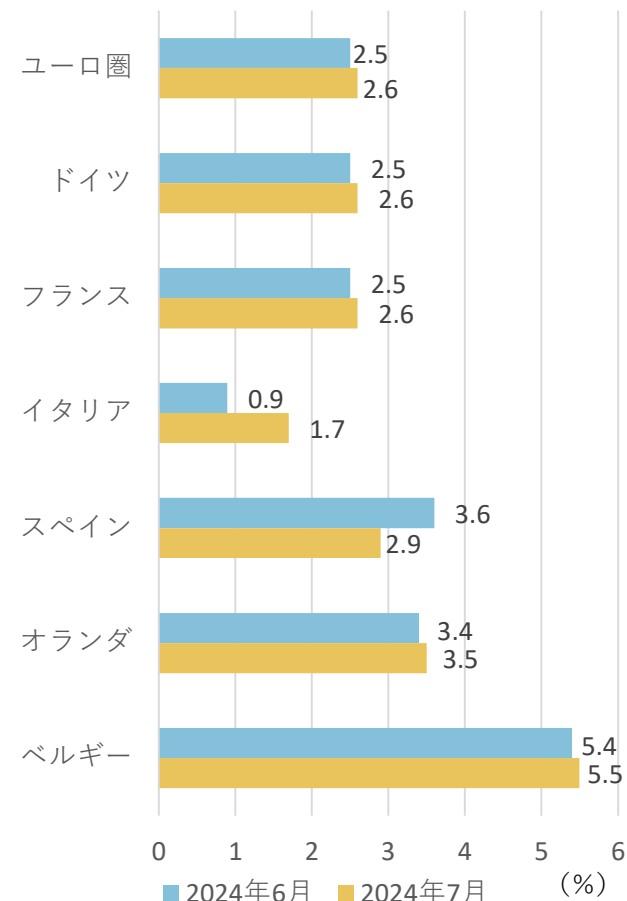
(出所：ユーロスタット、ブルームバーグ、みずほ)

ユーロ圏HICP内訳

	ウェイト	前年比%		前月比%	
	2024年	24年6月	24年7月	24年6月	24年7月
ユーロ圏HICP	1000.0	+2.5	+2.6	+0.2	0
コアシリーズ					
エネルギーを除く	900.9	+2.8	+2.7	+0.3	▲0.1
エネルギー、未加工食品を除く	857.4	+2.8	+2.8	+0.4	▲0.1
エネルギー、食料品、アルコールとタバコを除く	706.2	+2.9	+2.9	+0.4	▲0.2
食料品、アルコール&タバコ	194.7	+2.4	+2.3	+0.2	0
未加工食品、アルコール&タバコ	151.2	+2.7	+2.7	+0.4	+0.3
未加工食品	43.5	+1.3	+1	▲0.4	▲0.9
エネルギー	99.1	+0.2	+1.3	▲0.8	+0.9
非エネルギー生産財	257.3	+0.7	+0.8	▲0.1	▲2.6
サービス	448.8	+4.1	+4	+0.6	+1.2

(出所：ユーロスタット、ブルームバーグ、みずほ)

ユーロ圏主要国 HICP（前年比）



(出所：ユーロスタット、ブルームバーグ、みずほ)

7月のHICP伸び率は前年比+2.6%と6月の同+2.5%から加速。市場予想では横ばいが見込まれていた。燃料や食品など変動の大きい項目を除いたコアインフレ率は前年比+2.9%と変わらず、エネルギーコストの上昇によって押し上げられた形である。サービスインフレ率は前年比+4.0%と6月の同+4.1%と減速したもののなお高く、ECBのインフレ抑制に向けた取り組みが平坦でないことを改めて示した形に。

中期為替見通し

欧州G10通貨中期見通し（2024年8月1日時点）

	Spot	2024 Sep	Dec	2025 Mar	Jun	Sep
対ドル						
EUR/USD	1.08	1.08	1.08	1.06	1.05	1.04
GBP/USD	1.28	1.27	1.28	1.29	1.30	1.31
USD/CHF	0.88	0.87	0.86	0.89	0.90	0.92
USD/NOK	10.9	10.8	10.7	10.8	10.9	10.9
USD/SEK	10.7	10.6	10.7	10.8	10.9	10.8
対ユーロ						
EUR/GBP	0.84	0.85	0.84	0.82	0.81	0.79
EUR/CHF	0.95	0.94	0.93	0.94	0.95	0.96
EUR/NOK	11.74	11.7	11.6	11.5	11.4	11.3
EUR/SEK	11.52	11.5	11.6	11.5	11.4	11.2
対円						
EUR/JPY	162.7	162	160	155	158	160
GBP/JPY	193.0	191	189	188	195	202
CHF/JPY	171.9	172	172	165	166	167
NOK/JPY	13.9	13.8	13.8	13.5	13.8	14.2
SEK/JPY	14.1	14.1	13.8	13.5	13.8	14.3
USD/JPY	150.7	150	148	146	150	154

注：ユーロドル、ユーロ円、ドル円の見通しは「中期為替相場見通し」（2024年8月1日発行）より抜粋。

見通しの概要（英ポンド、ユーロ） 2024年8月1日時点

英ポンド

8月会合でイングランド銀行は利下げに踏み切ったものの、追加利下げに関する指針は示さず

- 7月の英ポンド相場は対ドルでは約1.7%、対ユーロでは約0.6%上昇した一方、対円では約5.2%下落している。
- 8月1日にイングランド銀行(BOE)は4年5か月ぶりの利下げを実施したものの、決定は5対4の僅差であり、先行きの追加利下げの指針を示さないなど慎重な姿勢が目立った。米FRBが9月会合での利下げに踏み切る公算が強まるなか、少なくとも米国との金利差の縮小がポンドの下押しとなるリスクは低いだろう。むしろ、労働党政権が若手医師のストライキを終わらせるために2年間で22%の昇給を、公共部門の労働者に5~6%の昇給を認める方針を示したことを考慮すれば、賃金・サービス価格の伸びの高止まりは一段と継続する可能性がある。そうなれば、BOEの追加利下げが困難なものとなり、FRBと比較しても緩和ペースが遅くなることもありえる。
- ポンドの対ユーロでの上昇は5か月連続となった。英国が欧州と比較して、政治情勢の安定への期待が高く、景気が底堅いことが背景にある。フランスやドイツをはじめ、ユーロ圏の主要国で政権与党の弱体化が鮮明となる一方で、英国で7月4日の総選挙の結果、労働党が議席過半数を獲得し、安定的な政権運営が可能となっている。また、7月のPMI速報値では、ユーロ圏、とりわけドイツが危機モードからの脱却に苦闘する状況が鮮明となるなかで、英国7月PMIは製造業、サービス業ともに中立水準の50を上回り、相対的に底堅かった。当面はこうしたユーロ圏との政治情勢・景況感の違いを意識したポンドの堅調さは続く公算が大きい。
- ポンド円は、6月末の203円39銭から7月11日時点で208円11銭まで上昇した後、7月末までに192円82銭へと急落した。日銀の急激なタカ派化を背景に、高金利通貨を買って、低金利通貨である円を売る「キャリートレード」の巻き戻しが拡大したことが主体であろう。英国と日本の金利差は今後、縮小するにしても高止まりする公算が大きいことを考慮すれば、長期的なポンド高・円安の流れの中の一時的な調整と見られるが、円ショートポジションが巨額と見られることを考慮すれば、短期的には再びポンド安・円高にふれる可能性も否定できない。

ユーロ

ECBの継続的な利下げとフランス財政懸念が重石に

- 7月のユーロ相場はやや強含んだ。7月の政策理事会でECBは連続利下げを見送っており、域内のインフレ率もサービスを中心に底堅く推移している。ECBのウォッチする求人広告から得られる賃金イメージも当面かなり強いものになりそうであり、利下げを急ぐ現状にはない。しかし、ラガルドECB総裁は名目賃金の減速傾向について自信を覗かせており、年内2回程度の利下げは予見される。政策理事会後の会見を踏まえる限り、2025年以降の名目賃金の下落についても確信に近い自信を示しているため、予測期間の後半においても利下げ局面が続き、ユーロ相場を押し下げるとの想定が無難だろう。懸案のフランス政治情勢については、新政権とEU(≒欧州委員会)の折り合いが悪くなりそうな状況は比較的高確率で訪れそうであり、今のフランス財政の状況を踏まえると、波乱なくこれを乗り切れるのかはかなり微妙な情勢と言える。組閣すらままならない本稿執筆時点では見通しが立てづらい状況であり、まずは「どこまで公約実現に拘泥するのか」が金融市場の争点となる、仮にフランス国債価格下げなどに至れば、ユーロ売りが強まる懸念が残る。

注：ユーロの見通しの概要は「中期為替相場見通し」（2024年8月1日発行）より抜粋。

スイスフラン

中東情勢の緊張のエスカレート、欧州政治不安に伴う安全資産需要の高まりが、フラン買いを促す。

- 7月のスイスフランは対ドル、対ユーロで続伸。日本円の急騰を背景に、高金利通貨を買って、低金利通貨を売るキャリートレードの巻き戻しがグローバルに起こったが、金利が比較的低下水準で調達通貨の1つの数えられるスイスフランにもショートの巻き戻しの動きが波及したと見られる。
- スイス国立銀行(SNB)の金融・為替政策は引き続きフランの上値の抑制要因となるだろう。7月4日に発表された消費者物価指数(6月分)は前年同月比+1.3%と5月の同+1.4%から横ばいを見込んでいた市場予想を下回った。8月会合でのSNBの追加利下げ期待を高める内容である。
- もっとも、中東での地政学的緊張の高まりや、フランスをはじめとする欧州主要国の政治情勢不安を背景とする安全資産への需要や、スイスの巨額の経常黒字から来るフラン買いユーロ売り圧力が当面は勝りそうだ。

ノルウェークローネ

米国や中国を中心とする世界的な景気懸念から原油価格が下落。ノルウェークローネの重石に。

- 7月のノルウェークローネは大きく下落。対ユーロでは2023年5月以来の安値に沈んだ。米ハイテク株の大幅安など、世界的にリスク回避の流れが拡大し、原油価格も大幅したことに沿った動きである。
- 原油市場を巡っては、OPEC+に協調減産継続に向けた取り組み継続や、中東情勢の緊張がエスカレートするなど、価格の押し上げ材料もあったものの、それ以上に米国や中国を中心とする世界的な景気懸念が勝っている格好だ。
- ノルウェー中央銀行は、リスクバンク対比で金融緩和に慎重姿勢を継続すると見られるものの、世界的な景気懸念がクローネの上値を抑えることになると見られる。

スウェーデンクローナ

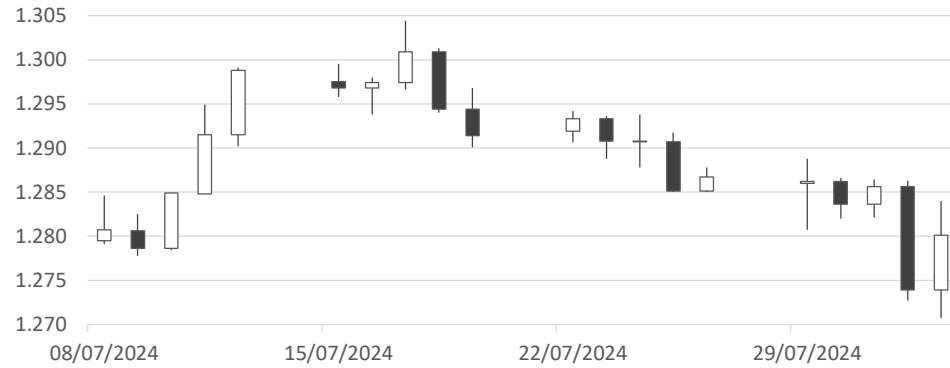
7月の経済指標もリクスバンクの8月会合での追加利下げを支持する内容。クローナは軟調地合いが続く公算。

- 7月のスウェーデンクローナは続落。6月末にスウェーデン中央銀行(リクスバンク)のハト派のガイダンスを受けて下落した流れを引き継いだ格好となった。
- 当面は8月20日に控えるリクスバンクの次回金融政策決定会合が焦点となる。前回6月27日の会合では、2会合連続の利下げは見送られたものの、ガイダンスでは下期に最大で3回の利下げを示唆するというサプライズを示していた。従来は2回の利下げという見解を示していたが、一段とハト派化した格好だ。
- 7月の経済指標もリクスバンクの8月会合での追加利下げを支持する内容となった。7月12日に発表された6月コアCPIは前年同月比+2.3%と5月の同+3.0%から大幅に低下。市場予想の同+2.5%も下回った。リクスバンクが目標とするインフレ率の指標であるCPIFも前年比+1.3%に低下し、3年以上ぶりの低水準となった。当面、リクスバンクの継続的な利下げが意識される形でクローナが弱含む展開が想定される。

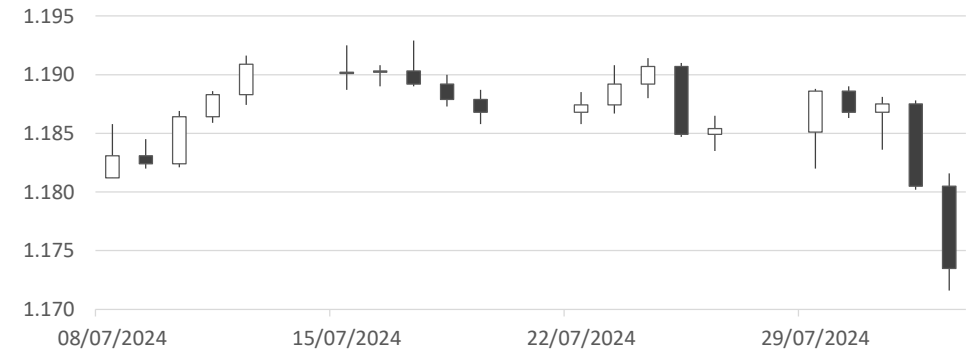
マーケットデータ 主要経済指標ダッシュボード

英国 マーケットデータ（１／２）

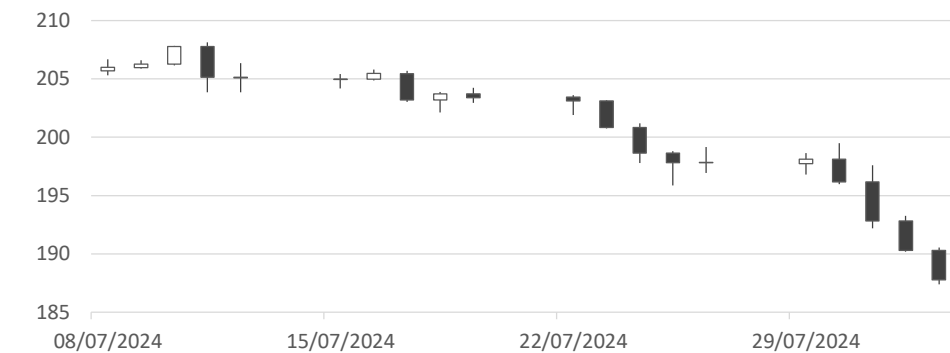
ポンド対ドル相場（GBPUSD）



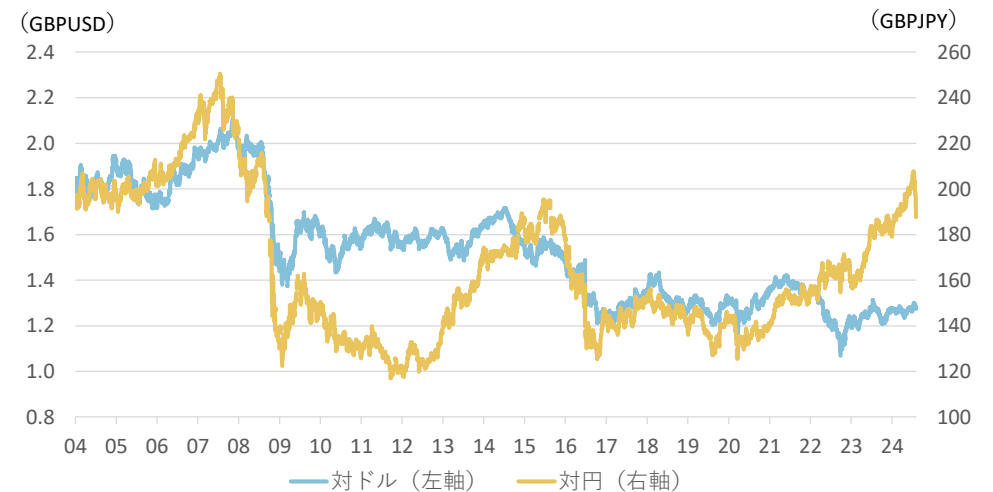
ポンド対ユーロ相場（GBPEUR）



ポンド対円相場（GBPJPY）

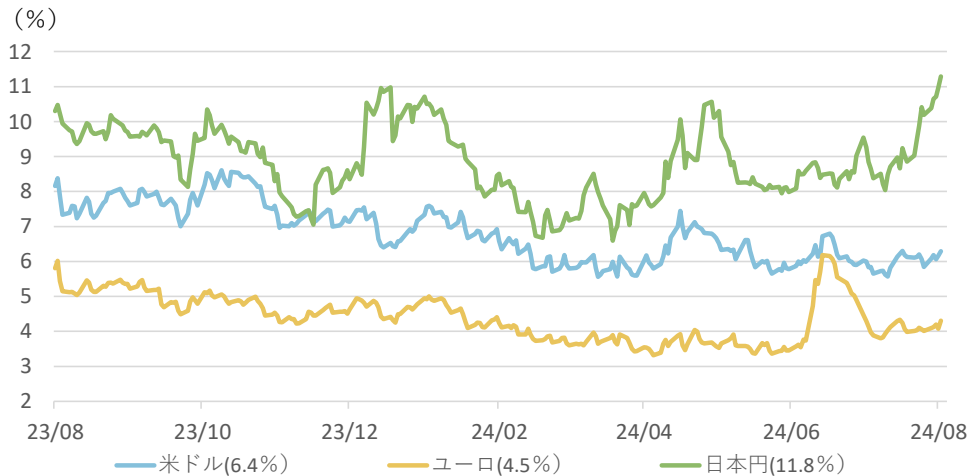


ポンド 対ドル、対円レート ロンドン終値 日足

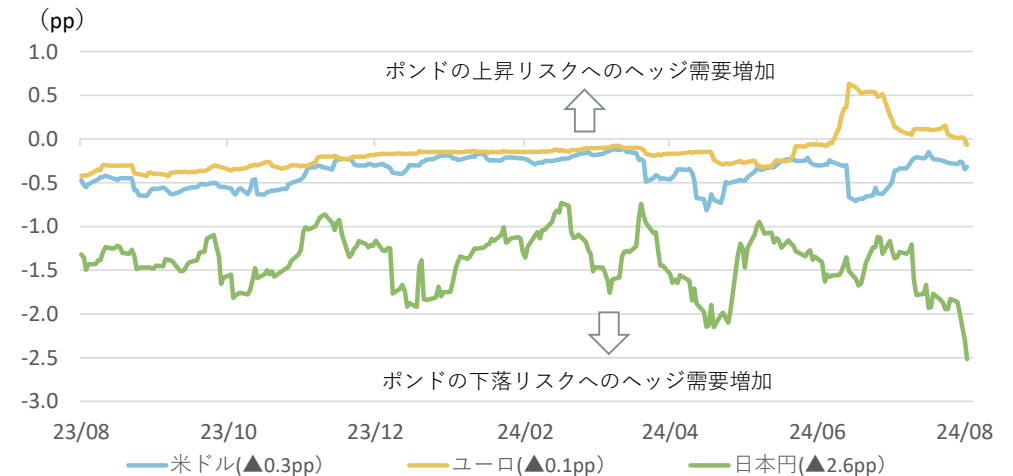


英国 マーケットデータ (2 / 2)

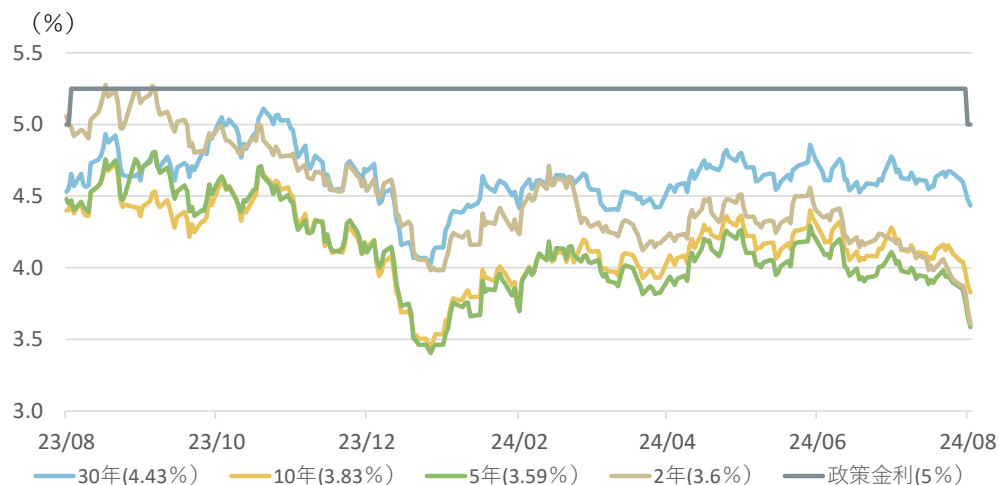
英ポンド インプライド・ボラティリティー (1か月)



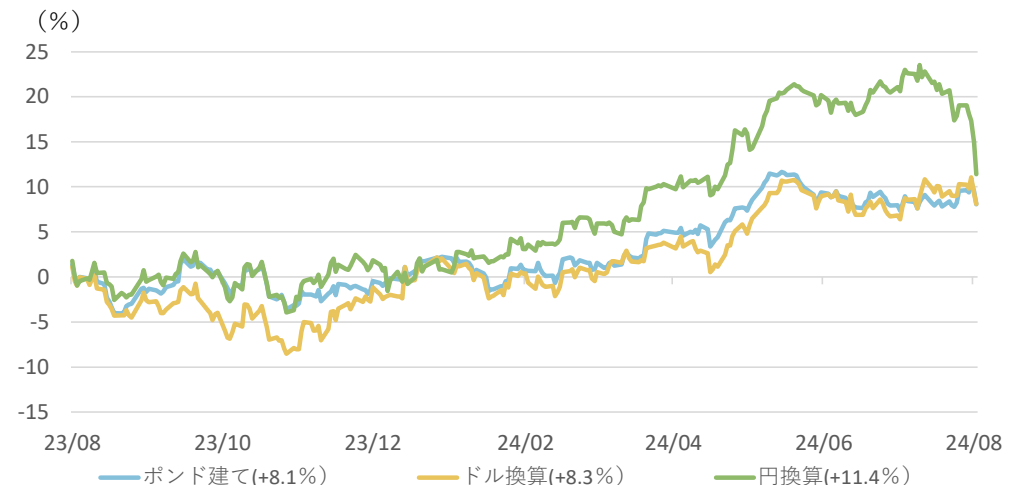
英ポンド リスクリバーサル (1か月)



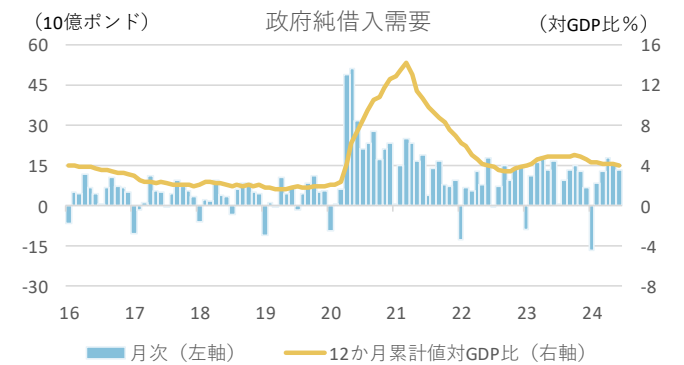
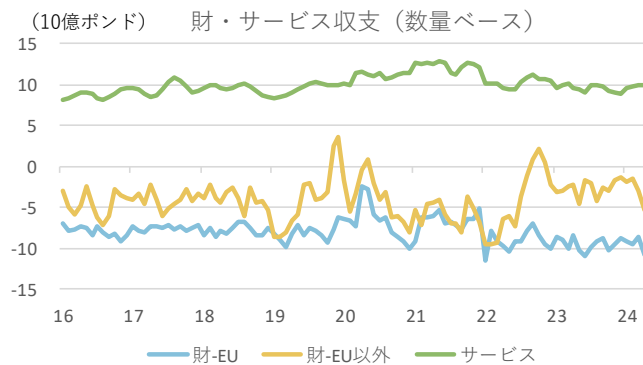
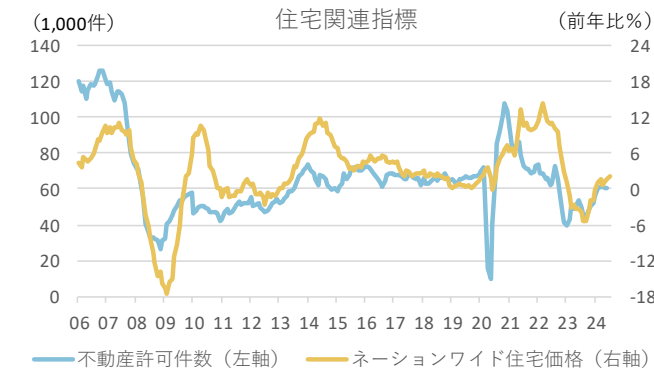
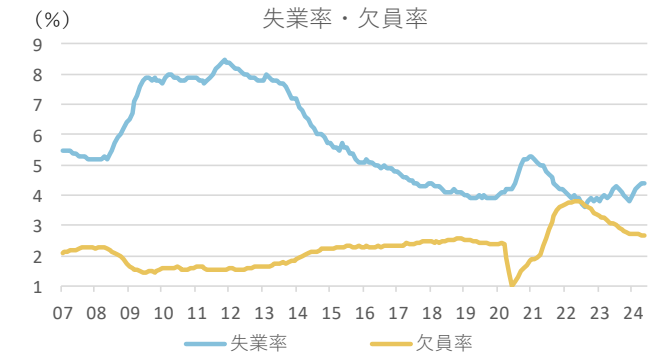
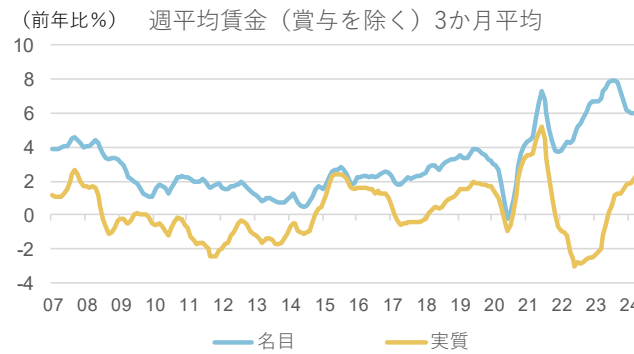
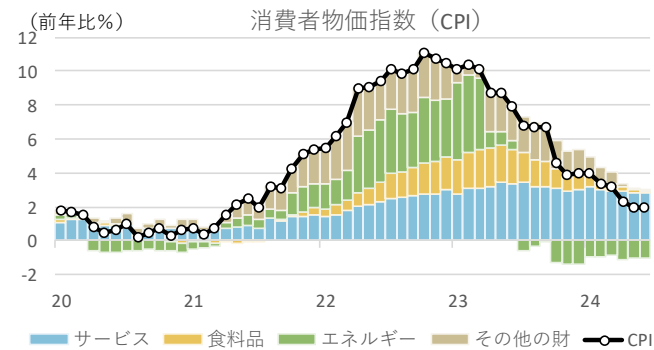
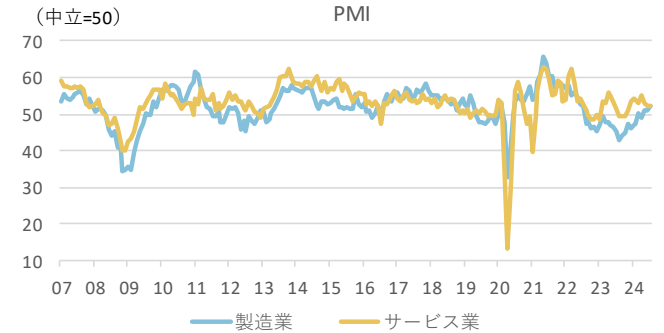
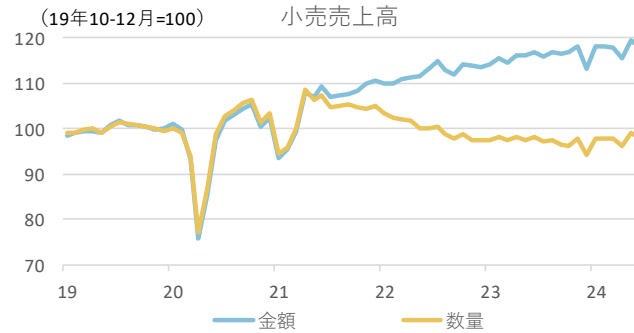
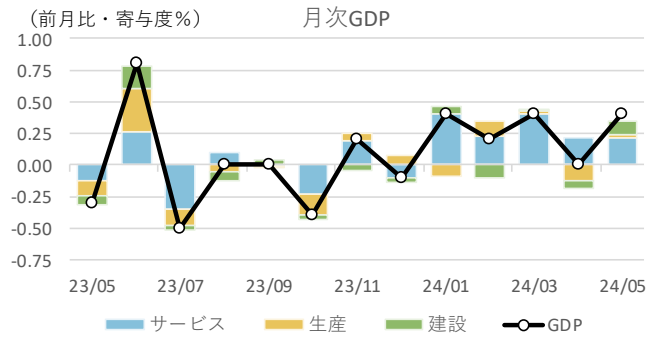
英国国債 (ギルツ) 利回り、政策金利



FTSE100種総合株価指数 年間騰落率



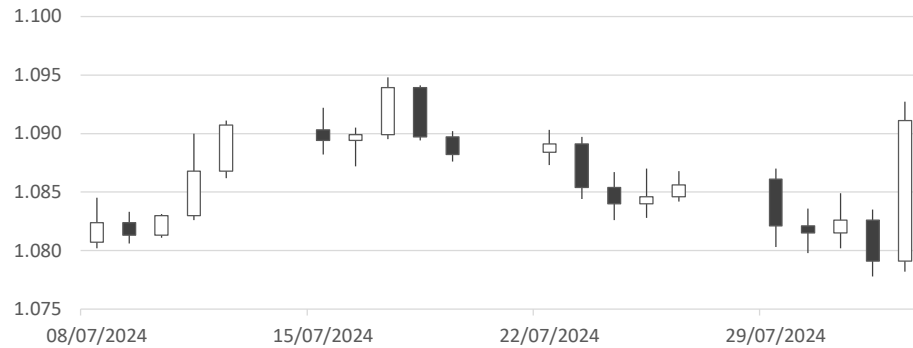
英国 主要経済指標



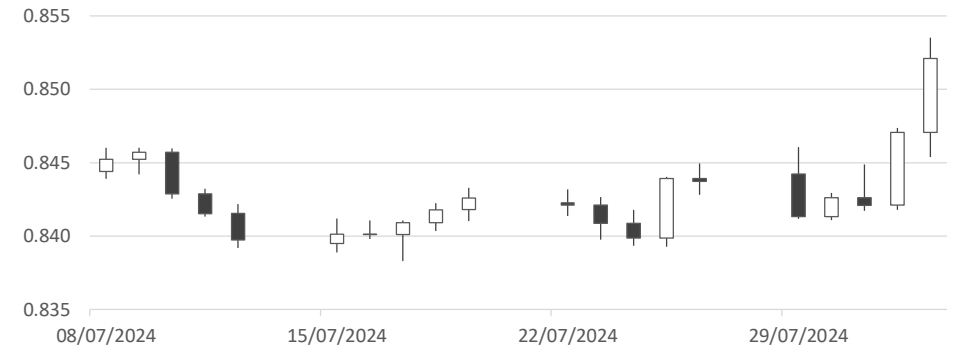
(出所：英国家統計局、英財務省、ブルームバーグ、マクロポンド、みずほ)

ユーロ圏 マーケットデータ (1 / 2)

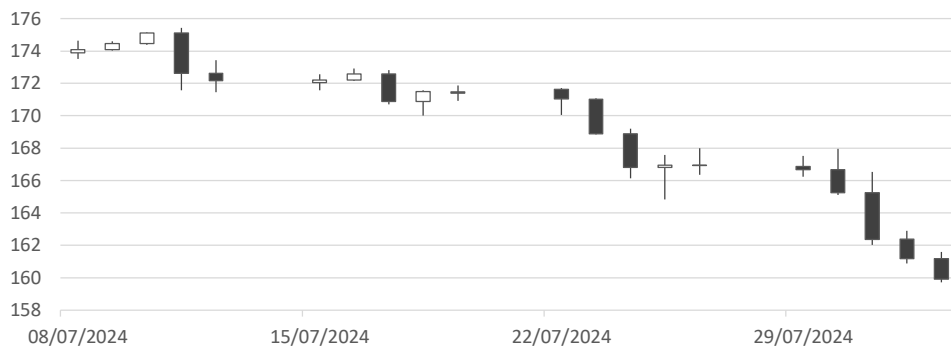
ユーロ対ドル相場 (EURUSD)



ユーロ対ポンド相場 (EURGBP)



ユーロ対円相場 (EURJPY)

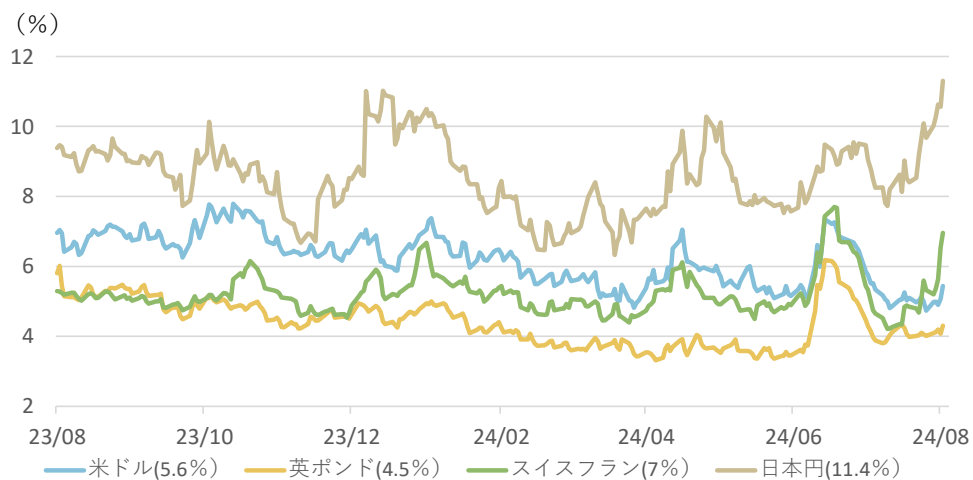


ユーロ 対ドル、対円レート ロンドン終値 日足

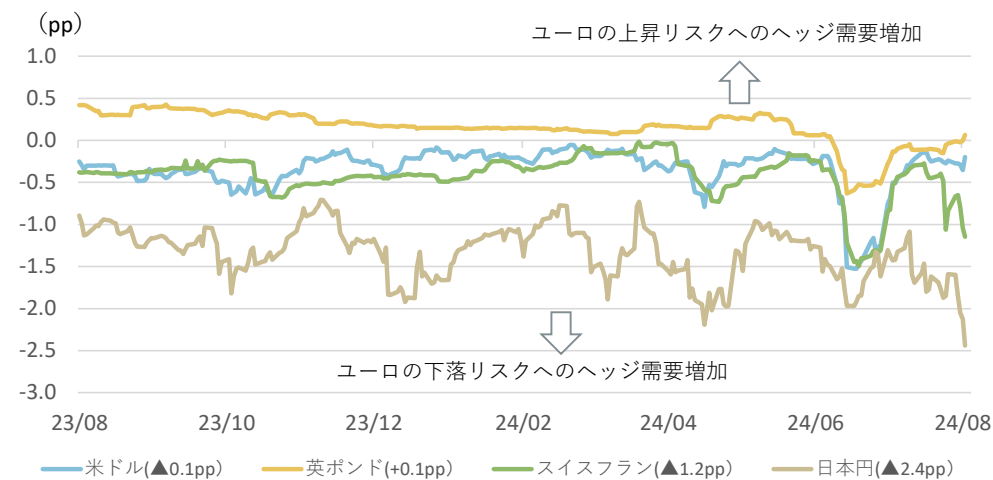


ユーロ圏 マーケットデータ (2 / 2)

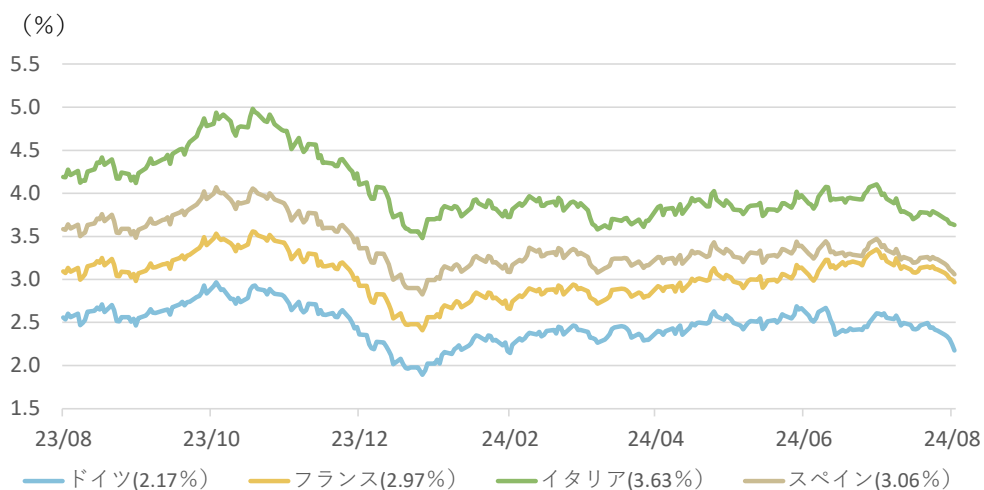
ユーロ インプライド・ボラティリティー (1か月)



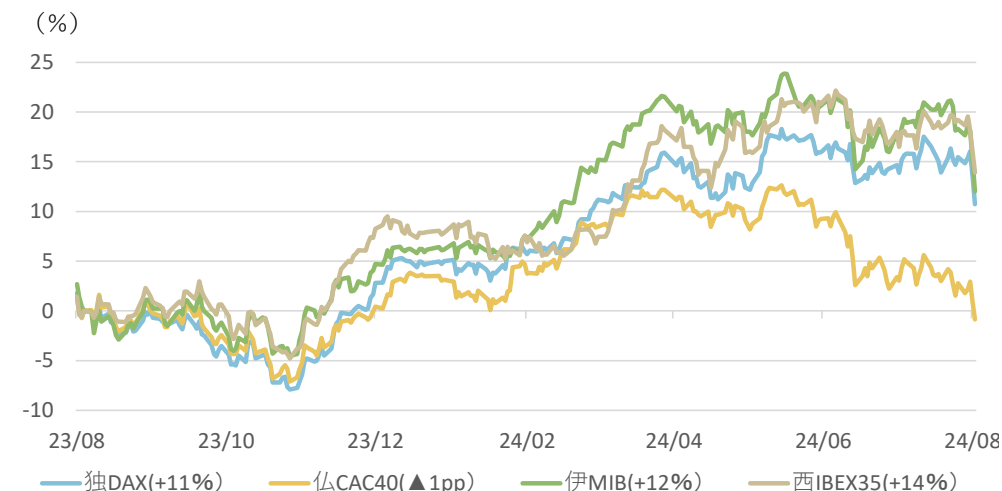
ユーロ リスクリバーサル (1か月)



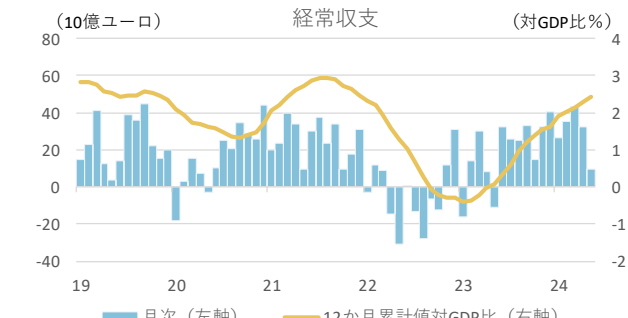
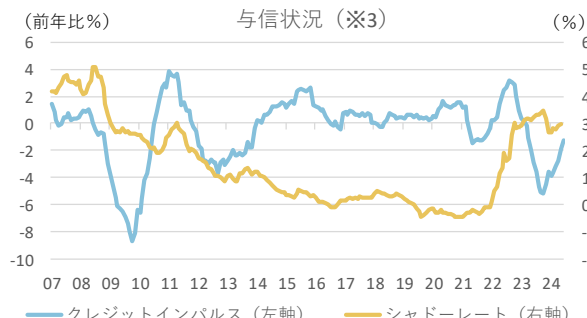
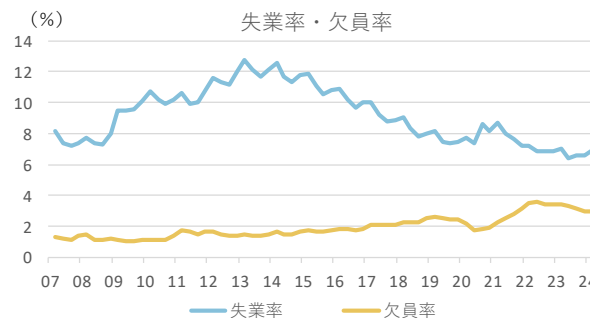
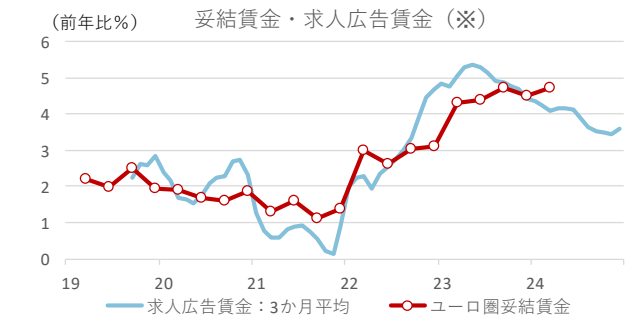
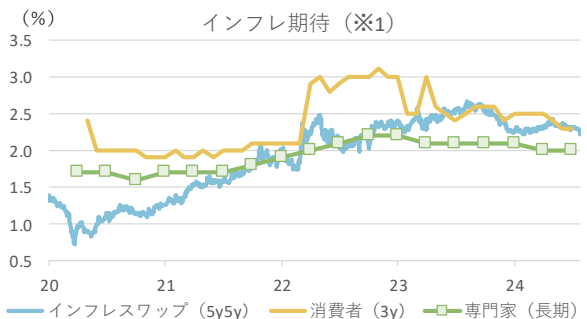
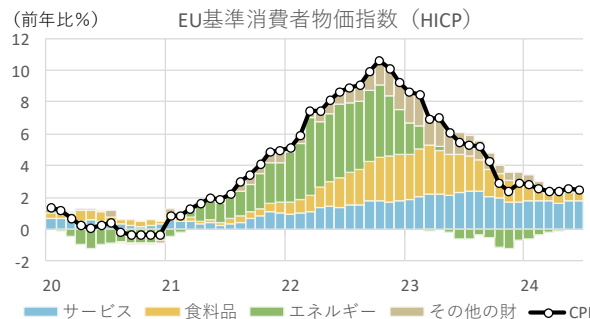
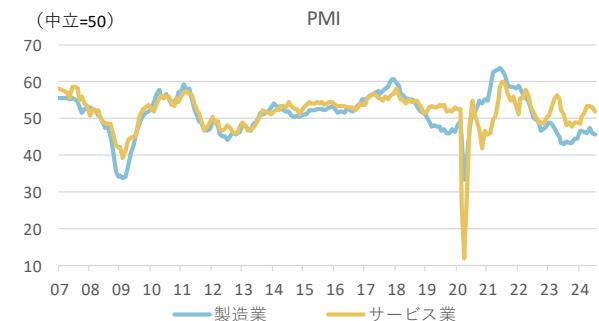
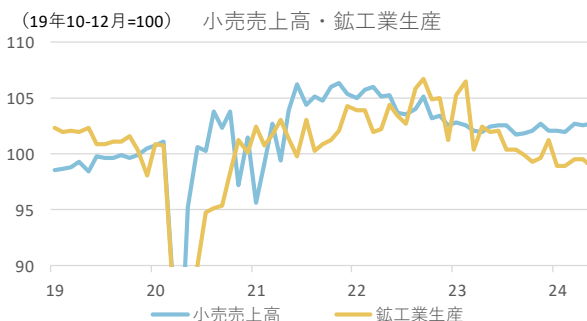
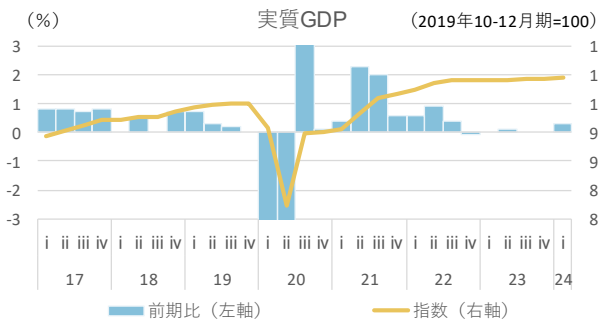
ユーロ圏主要国 10年国債利回り



ユーロ圏主要国 株価指数 年間騰落率



ユ-ロ圏 主要経済指標



※1 それぞれ、5年先スタート5年間のインフレスワップ、ECB消費者期待調査、ECB専門家調査を使用している。

※2 求人広告賃金は、Indeed社が公表しているデータ。3か月平均をとったうえで、グラフでは6か月先行させている。

※3 クレジットインパルスは与信額の前年同月比の伸び率が、前年同月と比較してどれだけ増減しているかを示す。値が高いほど、民間への資金供給が増えていることを示す。

シャドーレートは、企業や家計への新規融資に適用される貸出金利を加重平均したものの。

(出所：ユーロスタット、欧州中央銀行 (ECB)、Markit、Indeed、ブルームバーグ、マクロポンド、みずほ)

スイスフラン、北欧通貨 マーケット指標

スイスフラン対ユーロレート (EURCHF) 月次ティックチャート



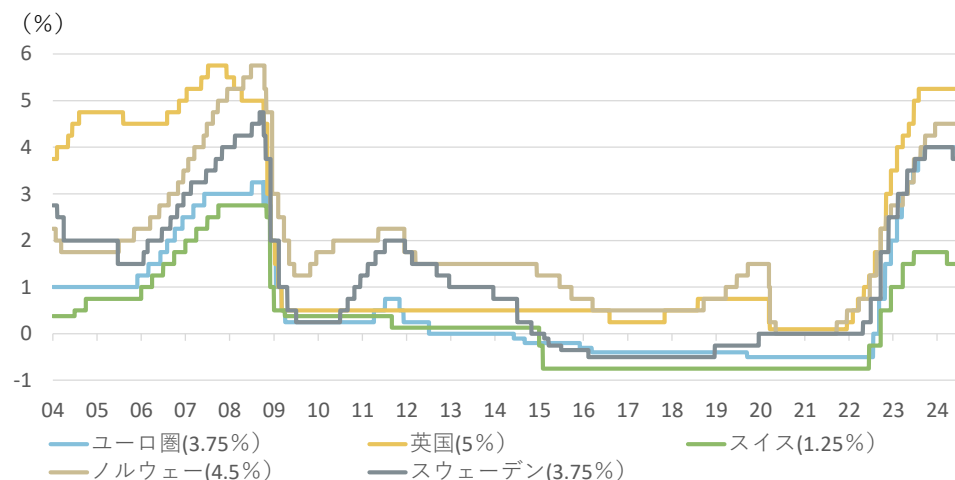
ノルウェークローネ対ユーロレート (EURNOK) 月次ティックチャート



スウェーデンクローナ対ユーロレート (EURSEK) 月次ティックチャート



欧州各国・ユーロ圏の政策金利の推移



Disclaimer

This presentation (the "Presentation") is given for general information purposes only and shall be kept strictly confidential by you, and shall only be used by you in connection with *[insert details of the Transaction]*. Until receipt of necessary internal approvals and until a definitive agreement is executed and delivered, there shall be no legal obligations of any kind whatsoever (other than those relating to confidentiality) owed by either party with respect to any of the material contained in the Presentation. All of the information contained in the Presentation is subject to further modification and any and all opinions, forecasts, projections or forward-looking statements contained herein shall not be relied upon as facts nor relied upon as any representation of future results which may materially vary from such opinions, forecasts, projections or forward-looking statements. In particular, no tax advice is given and you should ensure that you each seek your own tax advice.

You should obtain your own independent advice on the financial, legal, accounting, and tax aspects of any proposed solution outlined in this Presentation. You agree that you are not relying and will not rely on any communication (written or oral) of Mizuho Bank, Ltd., Mizuho International plc, Mizuho Bank (USA), or Mizuho Securities USA Inc. or any company whose ultimate holding company is Mizuho Financial Group, Inc. (each a "Mizuho Group Company") as investment advice or as a recommendation to enter into any transaction, and that you are capable of assessing the merits of and understanding (on your own behalf or through independent professional advice), and should you enter into a definitive agreement with a Mizuho Group Company, you will do so because you understand and accept the terms and conditions and risks (including but not limited to economic, competitive, operation, financial, legal, accounting and tax risks) of such transaction. No Mizuho Group Company in any way warrants, represents, or guarantees the financial, accounting, legal or tax results of the transaction described in the Presentation nor does it hold itself out as a legal, tax or accounting advisor to any party.

With respect to derivative transactions, documents presented to you and our discussions with you present one or a few of the possible ways of using derivative products. You should only enter into a derivative transaction and the underlying documentation/contracts (collectively "derivative transaction") after you have obtained a sufficient understanding of the details and consequences (including potential gain and loss consequences) of entering into a derivative transaction. The actual conditions and terms of the derivative transaction that you enter into with a counterparty will be determined by prevailing market conditions at the time that you enter into the derivative transaction with that counterparty. Consequently, you should carefully review the specific terms and conditions of your derivative transaction at that time. You agree that the final decision to enter into a derivative transaction is solely yours and such decision was made solely at your discretion after you had independently evaluated all the risks and benefits associated with the derivative transaction. For derivative transactions where you may have a right or option to make a choice, your ability to exercise your right or option is for a limited time period only. If you choose to terminate or cancel a derivative transaction early, you may be required to pay a derivatives transaction termination payment to the counterparty. In the event that the creditworthiness of your counterparty under the derivative transaction deteriorates, a possibility exists that you may not attain the financial effect that you may have originally intended to achieve at the time that you entered into the derivative transaction, and that you may incur an expense/loss.

When entering into a contingent convertible transaction, you should be aware of and have a sufficient understanding of the Product Intervention (Contingent Convertible Instruments and Mutual Society Shares) Instrument 2015, published in June 2015 by the FCA, which took effect from 1 October 2015 in relation to contingent convertible instruments (the "PI Instrument").

Nothing contained herein is in any way intended by any Mizuho Group Company to offer, solicit and/or market any security, securities-related product or other financial instrument which such Mizuho Group Company is otherwise prohibited by United Kingdom, U.S., Japanese or any other applicable laws, regulations, or guidelines from offering, soliciting, or marketing.

Any tax aspects of this proposed financial solution are non-confidential, and you may disclose any such aspect(s) of the transaction described in the Presentation to any and all persons without limitation. In particular, in the case of the United States, to ensure compliance with Internal Revenue Service Circular 230, prospective investors are hereby notified that: (A) any discussion of U.S. Federal tax issues contained or referred to in the Information book or any document referred to herein is not intended or written to be used, and cannot be used, by prospective investors to avoid penalties that may be imposed on them under the United States Internal Revenue code of 1986, as amended (the "Code"); (B) such discussions are written for use in connection with the promotion or marketing of the transactions or matter addressed herein; and (C) prospective investors should seek advice on their particular circumstances from an independent tax advisor.

A Mizuho Group Company may have acted as underwriter, agent, placement agent, initial purchaser or dealer, lender on instruments discussed in the Presentation, may have provided related derivative instruments, or other related commercial or investment banking services. A Mizuho Group Company or its employees may have short or long positions or act as principal or agent in any securities mentioned herein, or enter into derivative transactions relating thereto or perform financial or advisory services for the issuers of those securities or financial instruments.

The reference throughout this Presentation to "Mizuho" is a generic reference to one or more Mizuho Group Companies. Accordingly, the legal entity which may enter into any transaction or provide any service described in the Presentation may, at the option of one or more Mizuho Group companies and subject to any legal/regulatory requirement, be any one or more Mizuho Group Companies, such as Mizuho Bank, Ltd., Mizuho International plc, Mizuho Bank (USA) acting as agent for Mizuho Bank, Ltd., or Mizuho Securities USA Inc. (which is a registered US broker-dealer and the entity through which Mizuho generally conducts its investment banking, capital markets, and securities business in the United States), provided that such Mizuho Group Company is permitted and, if required, appropriately licensed and/or registered to engage in such activities in accordance with applicable laws, rules and regulations.

As previously notified and explained, and unless and until you notify the relevant Mizuho Group Company to the contrary, any non-public information provided by you to any Mizuho Group Company will be maintained in accordance with its internal policies and will be shared with other Mizuho Group Companies to the extent deemed necessary by such Mizuho Group Company to consummate the transaction or provide the product or service described in the Presentation. The interpretation of the Presentation shall, to the extent appropriate, be governed by English law and subject to the jurisdiction of the English courts.

The email addresses of Mizuho staff indicate by which entity they are employed: (i) [name]@mhcb.co.uk indicates Mizuho Bank, Ltd.; (ii) [name]@us.mizuho-sc.com indicates Mizuho Securities USA; and (iii) [name]@uk.mizuho-sc.com indicates Mizuho International plc; and (iv) [name]@mizuhocbus.com indicates Mizuho Bank (USA).

Mizuho Bank, Ltd., is authorised and regulated by the Financial Services Agency of Japan.

Mizuho Bank, Ltd., London Branch, is authorised by the Prudential Regulation Authority and is subject to regulation by the Financial Conduct Authority and limited regulation by the Prudential Regulation Authority. Details about the extent of our regulation by the Prudential Regulation Authority are available upon request. [Any eligible deposits with Mizuho Bank, Ltd., London Branch are protected up to a total of £85,000 by the Financial Services Compensation Scheme, the UK's deposit protection scheme. This limit is applied to the total of any eligible deposit accounts with Mizuho Bank, Ltd., London Branch. Any total deposits with Mizuho Bank, Ltd., London Branch above the £85,000 limit are not covered. For further information about your rights under the FSCS please visit <http://www.fscs.org.uk>.](#)

Mizuho International plc is authorised by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority.