

欧州G10通貨週報

2024年8月26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（1／3）

国・テーマ	ファクト	インプリケーション
英国・ユーロ圏経済	8月の英国・ユーロ圏のPMI速報値は国ごとにまちまちな結果に。(8月22日) 英国の8月PMIは製造業が前月比0.4%ポイント、サービス業は同0.8ポイント上昇。 一方、ユーロ圏ではフランスの製造業PMIは続落(44.0→42.1)する一方、サービス業PMIが7月の50.1から8月には55.0と急上昇した。ドイツは製造業PMIが7月の43.2から8月には42.1と一段と低下したほか、サービス業も7月の52.5から8月には51.4に低下している。	英国の景況感がユーロ圏に対して良好な状況が続いており、ユーロに対する英ポンドの堅調な底堅い展開につながる公算。独仏の政治情勢の混迷と比較して、英国で労働党が安定多数を獲得していることも影響していると思われる。 フランスのサービス業PMIの急上昇はパリ五輪の影響と見られる。ユーロ圏の製造業PMIの落ち込みは懸念される状況となっているが、ユーロ圏全体の製造業PMIの落ち込みは、ドイツ・フランスと比較して緩やかであり、主要国と周辺国で製造業の景況感が乖離している可能性がある。
ユーロ圏経済	ユーロ圏の2024年4-6月期の妥結賃金は前年比+3.6%と1-3月期の同+4.7%から伸びが減速(8月22日)	市場予想通りの結果であり、影響は限定的。 ドイツにおける2024年1-3月期の一時金(インフレ手当)支給の影響の剥落、フランスの賃金上昇率の大幅な鈍化が主因。ECBの9月の追加利下げをサポートする内容と言える。もっとも、ドイツでは一時金を除いたベースでは、1-3月期の前年比+3.1%から同+4.3%へと加速しているほか、イタリアでも賃金の伸びの再加速が鮮明となっている。さらには、ユーロ圏全体の求人広告賃金も先行きの賃金上昇率の再加速を示唆していることから、ECBはインフレ再加速を警戒し慎重なスタンスを維持する見込み。

注：赤字は後続スライド参照。

直近の主な動き一覧（2／3）

国・テーマ	ファクト	インプリケーション
ユーロ圏 金融政策	欧州中央銀行(ECB)は7月18日開催分の政策理事会の議事要旨を公表。(8月22日)	ECBは9月利下げに確約はせず、8月23日時点で短期金利市場では10月会合での追加利下げも5割強織り込まれているが、縮小余地があると見られる。 ECBは焦点となっている賃金の動向について、各種調査で伸びが減速する見通しとなっていることを強調。一方、「9月会合は、金融政策の引き締め度合いを再評価する上での好機と広く見なされている。会合はオープンマインドで臨むべきである。」として、データ、経済見通しを踏まえて、金融政策を決定する姿勢を示している。
フランス 政治	マクロン大統領は各政党の党首を招集し、新政権の樹立に向けた一連の協議を実施(8月23日)。	首相任命や財政を巡る不透明感からフランスの金利市場をはじめ不透明な展開が続く可能性。 総選挙で最多議席を獲得した左派連合「新人民戦線(NFP)」は金融犯罪を専門とするルーシー・カステッツ氏(37歳)を首相候補として提案しており、同氏を新首相に指名するかどうか、27日(火)までに回答するようマクロン大統領に求めたと報じられている。しかし、マクロン大統領は同氏を首相として選ぶことに懐疑的とも伝えられている。マクロン大統領は週明け26日(月)にも極右政党指導者、上院及び国民議会の議長らとさらに協議を続ける予定。

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
ドイツ 政治	ドイツ東部では9月に3つの地方選挙を予定(9月1日にザクセン州、チューリンゲン州、9月22日にブランデンブルク州)。	州レベルの選挙ではあるが、極右に加え極左の台頭が鮮明となれば、2025年に控える連邦議会選挙での政治的不透明感が一段と高まり、ユーロ相場にも波乱材料となるリスク。 東部3州では極右政党「ドイツのための選択肢(AfD)」に加え、2024年1月に結成された新興極左政党の「ザーラ・ワーゲンクネヒト同盟(BSW)」も台頭している。BSWは「反移民・反EU・親ロシア」という左派政党としては特異な立ち位置をとっており、主張が近いAfDの票を奪うのではないかと注目されていたが、2024年6月の欧州議会選挙での躍進を経て全国での支持率で主要政党をも脅かす存在になりつつある。東部3州では少なくともチューリンゲン州で政権樹立のため、BSWを連立に組み入れる必要性が出てくるのではないかと見られている。
スウェーデン 金融政策	スウェーデン・リクスバンク(中央銀行)は政策金利を3.75%から3.50%に引き下げ。(8月20日)	従来以上にハト派のガイダンスを受けて、クローナ下落。リクスバンクは年内にあと3回の利下げを検討する可能性があると表明。以前のガイダンスでは、今会合の後には最大2回の利下げを示唆していた。

注：赤字は後続スライド参照。

ロンドンからの視点「英国の海外からの来訪者数第2位の都市で検討される観光税」

先々週、休暇を取り、家族でリバプール→マンチェスター→エディンバラと英国の縦断旅行に行ってきました。それぞれの都市に歴史や特徴があり、英国の観光資源の多さを感じました。

英国家統計局によると、英国は2023年に海外居住者からの来訪を3,800万人受け入れており、海外からの訪問者は311億ポンド（約5.9兆円。対GDP比約1.4%）を英国滞在中に費やしています。都市別の訪問先では、圧倒的な1位が首都ロンドンで2,030万人、続く第2位は北部スコットランドの首都で中世の趣きのある街並みが魅力のエディンバラで232万人、3位は産業革命の発祥の地でありサッカー・プレミアリーグの強豪2チームの本拠地を擁するマンチェスターで172万人となっています。

10位までご紹介すると以下ようになります。

4位・・・バーミンガム 93.4万人 そのロケーションから「イングランドのヘソ」とも呼ばれる英国第2の都市

5位・・・リバプール 90.0万人 プレミアリーグの古豪や、ビートルズで有名な港町

6位・・・グラスゴー 68.5万人 スコットランド最大の都市。映画「トレイン・スポッティング」の舞台。

7位・・・ブリストル 56.9万人 吊り橋や、路上アーティストのバンクシーの出身地で有名な港町

8位・・・オックスフォード 45.0万人 世界的に有名な大学都市

9位・・・ケンブリッジ 44.4万人 同上

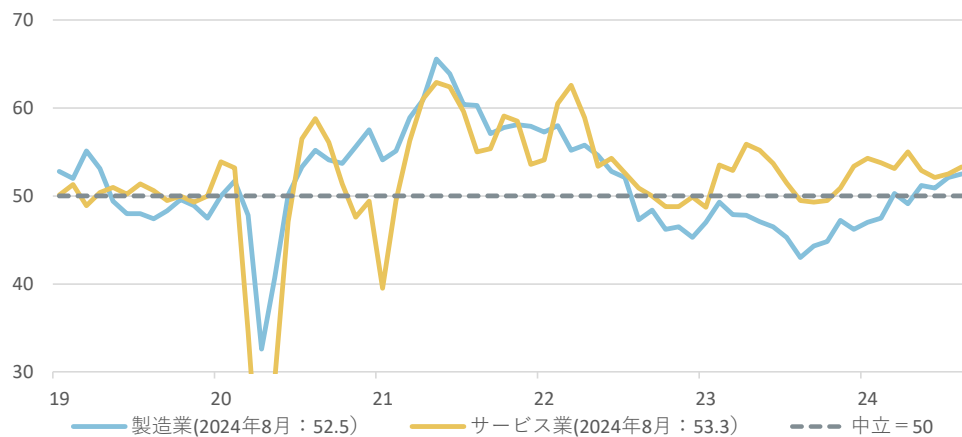
10位・・・ブライトン 44.1万人 三苦選手の活躍で日本でも知名度が高まっているビーチリゾートのある観光都市

あまり観光地のイメージが無い都市が含まれているのは、友人や親戚に会うために訪れる人が多いことが背景にあるのだと思います。

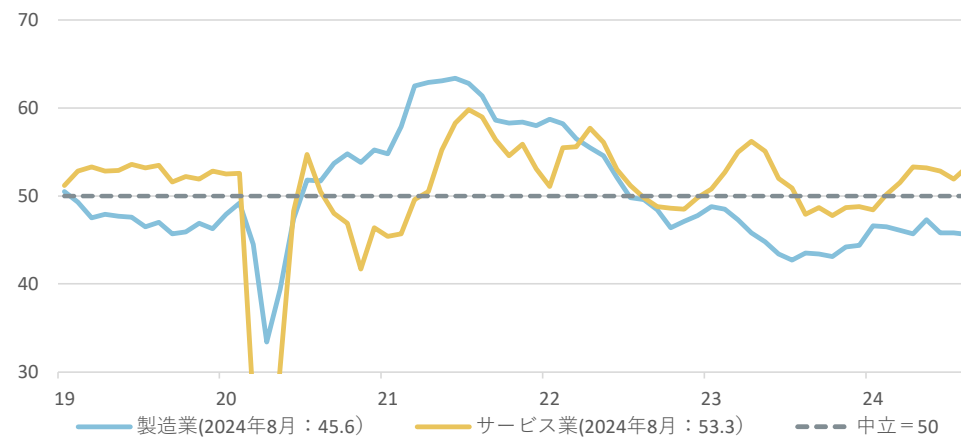
第2位のエディンバラですが、長らく議論されてきた観光税が8月22日に市議会で承認され、来年1月に最終計画が合意される見込みです。欧州ではオランダのアムステルダムやイタリアのベニスなど、既に観光税が導入されている都市は珍しくありませんが、英国ではエディンバラが初となる見込みです。エディンバラ市議会議長は観光税の導入で得られる収入を、街の清掃や住宅危機の対応に活用すると言っています。私が行った時も、エディンバラ国際フェスティバルやフリンジといった有名な祭典の開催時期に重なったこともあり、旧市街を東西に貫く「ロイヤル・マイル」は凄まじい人込みで、ごみが散乱していたため、こうした説明には説得力があるように感じます。

8月PMI 英国は堅調な結果。ユーロ圏はオリンピックの影響による異常値。

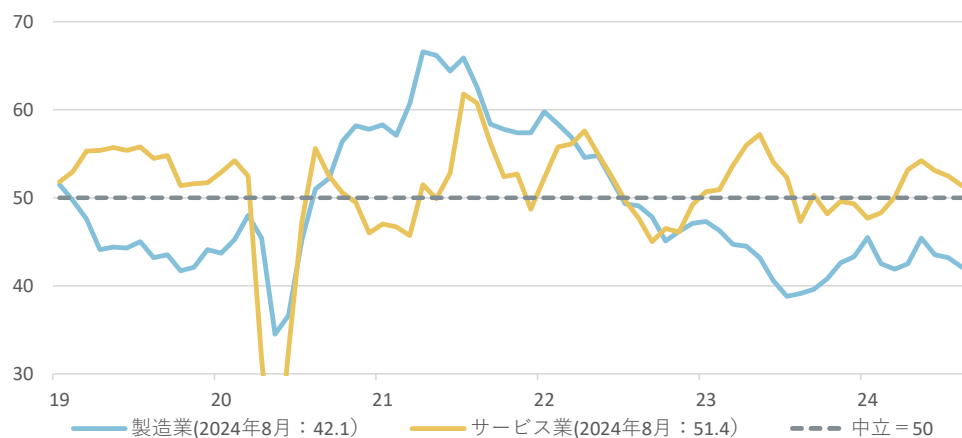
英国



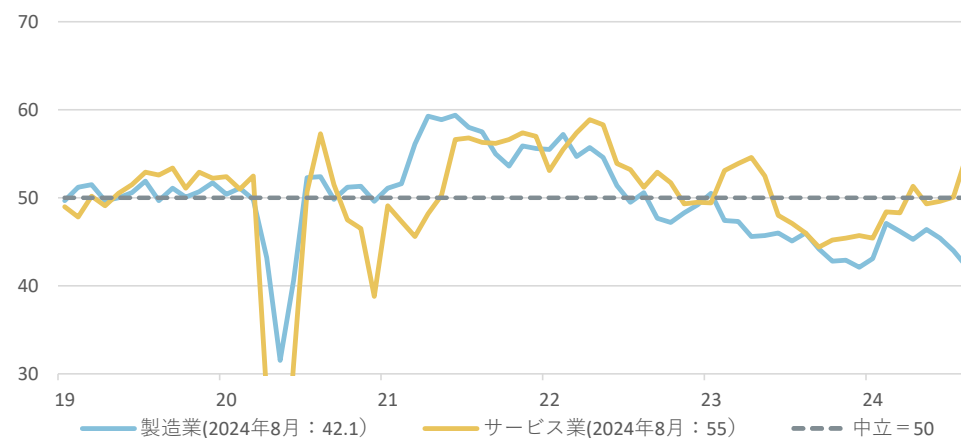
ユーロ圏



ドイツ



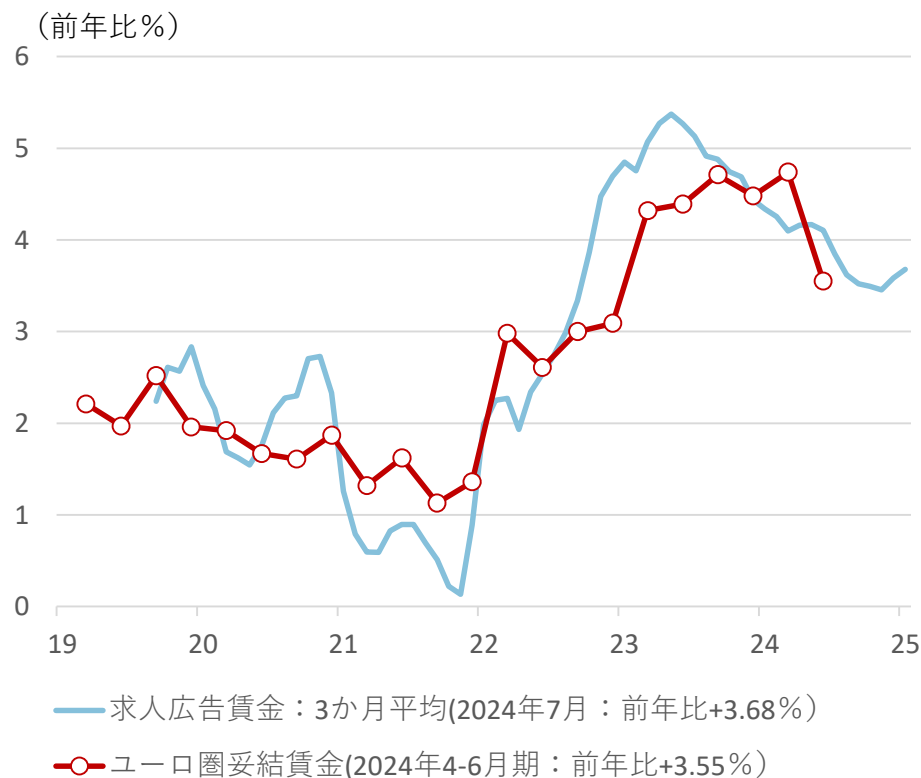
フランス



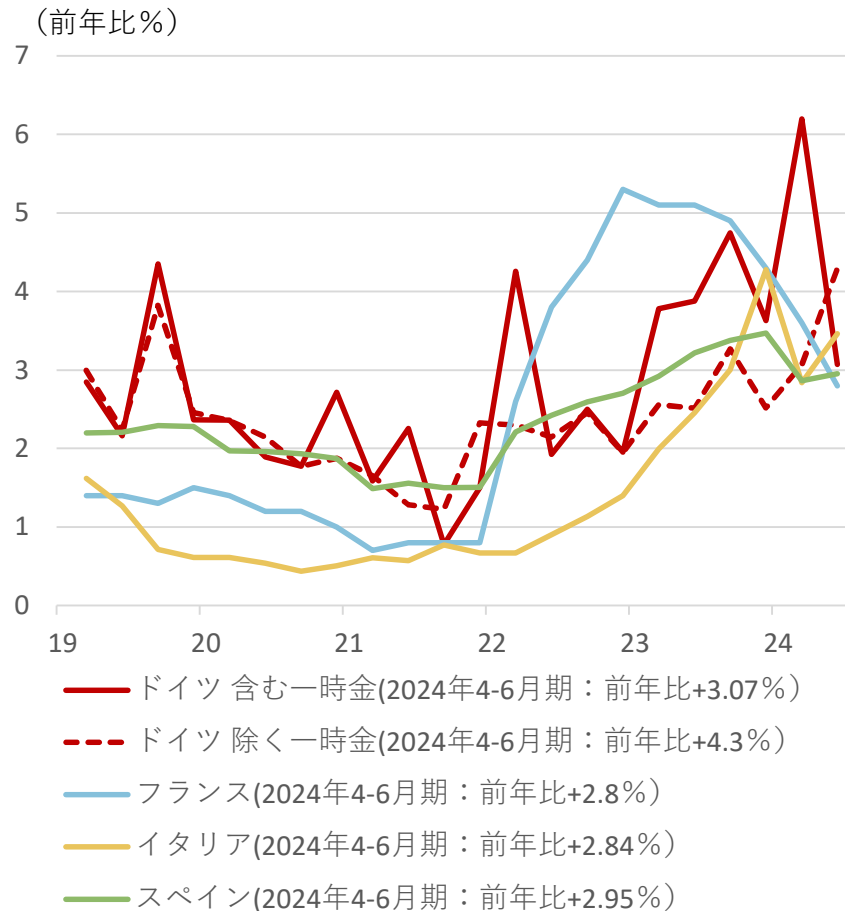
英国の8月PMIは製造業が前月比0.4%ポイント、サービス業は同0.8ポイント上昇。一方、ユーロ圏ではフランスのサービス業PMIが7月の50.1から8月には55.0と急上昇したことが目を引くが、オリンピックの影響であろう。ドイツは製造業PMIが7月の43.2から8月には42.1と一段と低下した。もっとも、ユーロ圏全体の製造業PMIの落ち込みは、ドイツ・フランスと比較して緩やかであり、主要国と周辺国で製造業の景況感が乖離している可能性がある。

ユーロ圏の2024年4-6月期の妥結賃金は前年比+3.6%と1-3月期の同+4.7%から伸びが減速

ユーロ圏妥結賃金とIndeed求人広告賃金



ドイツ、フランス、イタリア、スペイン妥結賃金



注：求人広告賃金は6か月先行させている。

(出所：ユーロスタット、マクロボンド、みずほ)

(出所：各国統計、マクロボンド、みずほ)

ドイツにおける2024年1-3月期の一時金（インフレ手当）支給の影響の剥落、フランスの賃金上昇率の大幅な鈍化が主因。ECBの9月の追加利下げをサポートする内容と言える。もっとも、ドイツでは一時金を除いたベースでは、1-3月期の前年比+3.1%から同+4.3%へと加速しているほか、イタリアでも賃金の伸びの再加速が鮮明となっている。さらには、ユーロ圏全体の求人広告賃金も先行きの賃金上昇率の再加速を示唆していることから、ECBはインフレ再加速を警戒し慎重なスタンス自体は維持する見込み。

ユーロ圏 4-6月期妥結賃金、議事要旨は9月会合での利下げをサポートする内容

ユーロ圏妥結賃金と主要4か国加重平均

ユーロ圏 OISスワップの金利織り込み 累計変化率（単位：bp）



(単位：bp)

		6月30日 (6月末)	7月31日 (7月末)	8月21日 (賃金発表前)	8月23日 (直近)
2024年	9月	▲ 19	▲ 23	▲ 25	▲ 25
	10月	▲ 26	▲ 34	▲ 40	▲ 39
	12月	▲ 43	▲ 59	▲ 69	▲ 71
2025年	1月	▲ 49	▲ 71	▲ 89	▲ 84
	3月	▲ 62	▲ 96	▲ 108	▲ 116
	4月	▲ 70	▲ 107	▲ 127	▲ 132
	6月	▲ 82	▲ 125	▲ 141	▲ 127

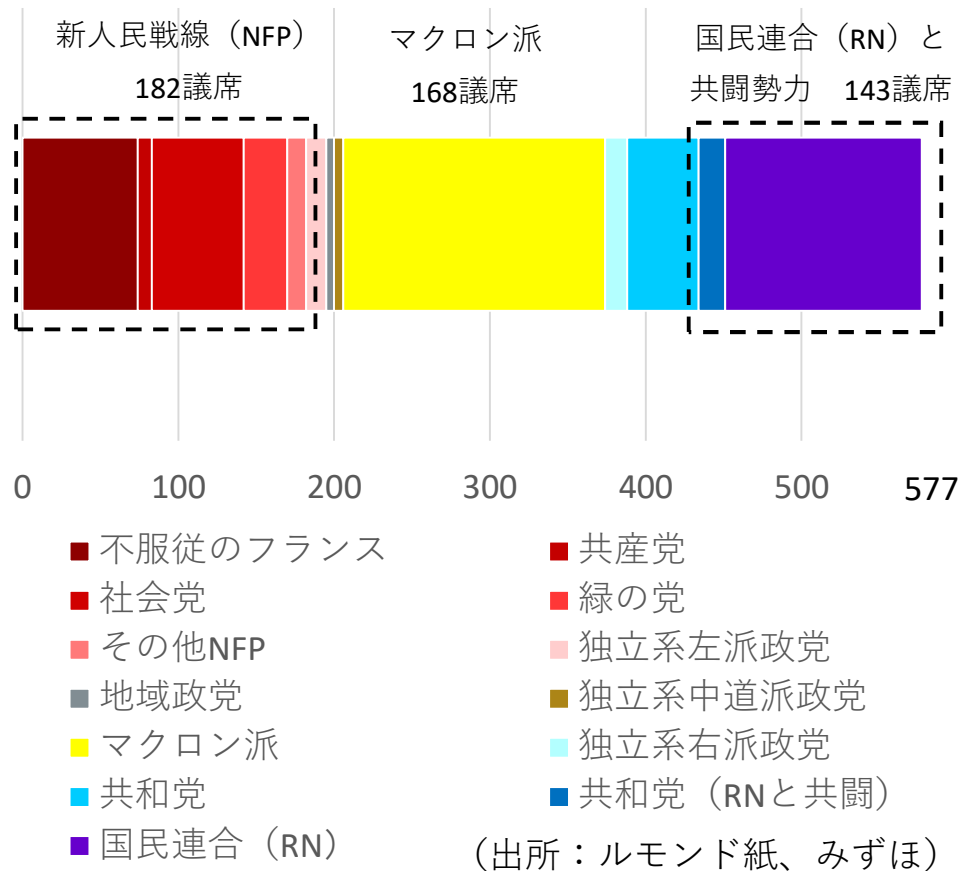
注：4か国は、ドイツ、フランス、イタリア、スペインの労働者数加重平均。
(出所：ECB、各国統計、マクロボンド、みずほ)

(出所：ブルームバーグ、みずほ)

4-6月期の妥結賃金と同日の8月22日に公表されたECB議事要旨（7月18日開催分）では目下、焦点となっている賃金の動向について、ECBの企業電話調査（CTS）や企業金融アクセス調査（SAFE）からの回答は2025年における大幅な賃金低下を示唆していること、ECBが四半期に一度行う予測専門家調査（SPF）でも2025年の賃金大幅減速が予測されていることが紹介されている。一方、「9月会合は、金融政策の引き締め度合いを再評価する上での好機と広く見なされている。会合はオープンマインドで臨むべきである。」として、データ、経済見通しを踏まえて、金融政策を決定する姿勢を示している。8月23日時点で短期金利市場では10月会合での追加利下げも5割強織り込まれているが、縮小余地があると見られる。

マクロン大統領は8月23日に各政党の党首を招集し、新政権の樹立に向けた協議を実施

フランス 下院議席状況（全577議席）



今後の主なシナリオ

(1)大連立

マクロン大統領は7月10日、国民に充てた手紙を発表し、どの勢力も単独過半数（289議席）に届かなかった結果について「誰も勝てなかった」とし、幅広い勢力による大連立を呼び掛けた。マクロン陣営（168議席）は右派の共和党（46議席）との連携を重視しているとされるが、両者を足しても214議席と過半数に遠く届かず、安定的な政権運営には左派連合（182議席）からの切り崩しが必要となる。しかし、総選挙で第1勢力となり、首相の選出を目指す左派連合は大連立は選挙結果の否定だと強く反発している。

(2)左派連合の一致団結

7月7日の決選投票の結果、極左の「不服従のフランス」（74議席）、左派の共産党（9議席）、社会党（59議席）、緑の党（28議席）などで構成される新人民戦線（NFP）は下院で最大勢力となったが、過半数には届いていない。NFPが最大勢力として首相指名を受けるには、団結して首相候補を選ばなければならないが、難航している模様だ。

緑の党のマリーヌ・トンデリエ党首は12日、「物事が行き詰っているので、考えを広げて、異なる解決策を提案する必要がある」と述べている。

(3)少数政権と中道派/実務家政権

主流派の政党による少数政権の組閣のシナリオ。イタリアでドラギ前ECB総裁が首相に就いた時のようなテクノクラート政権となる可能性も。実質的には、マクロン氏の政党が前回22年の議会選挙で過半数を獲得できずに生じた政治的膠着状態が続く形となる。憲法で定められた1年の待機期間を経て再び解散総選挙が行われる可能性。

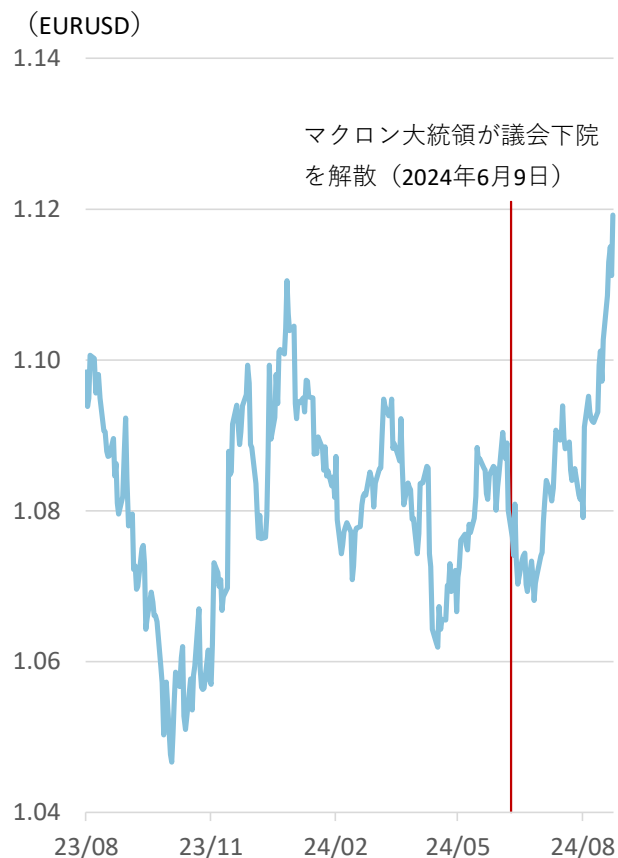
総選挙で最多議席を獲得した左派連合「新人民戦線（NFP）」は金融犯罪を専門とするルーシー・カステツ氏（37歳）を首相候補として提案しており、同氏を新首相に指名するかどうか、27日（火）までに回答するようマクロン大統領に求めたと報じられている。しかし、マクロン大統領は同氏を首相として選ぶことに懐疑的とも伝えられている。マクロン大統領は週明け26日（月）にも極右政党指導者、上院及び国民議会の議長らとさらに協議を続ける予定。

ユーロとフランス金融市場の動向

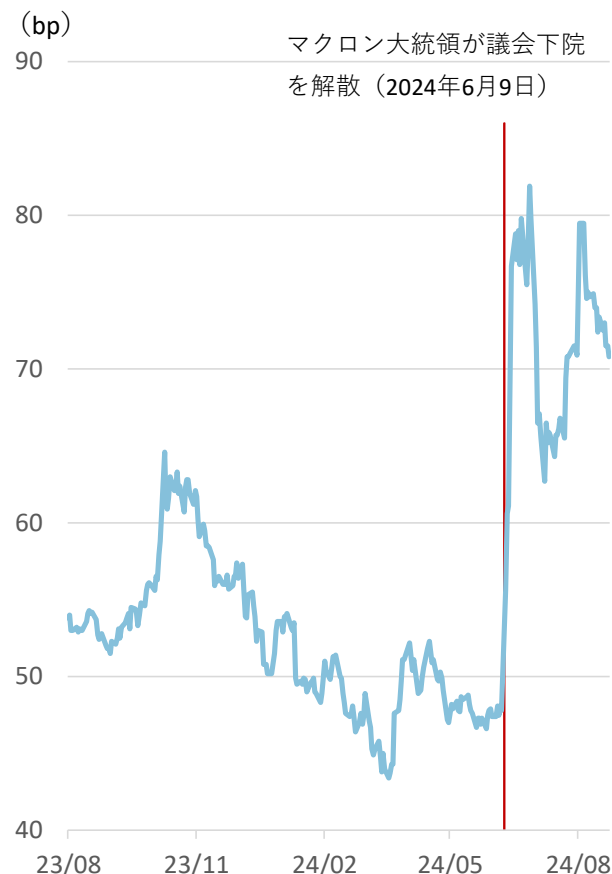
ユーロドル相場

フランス-ドイツ 10年国債利回りスプレッド

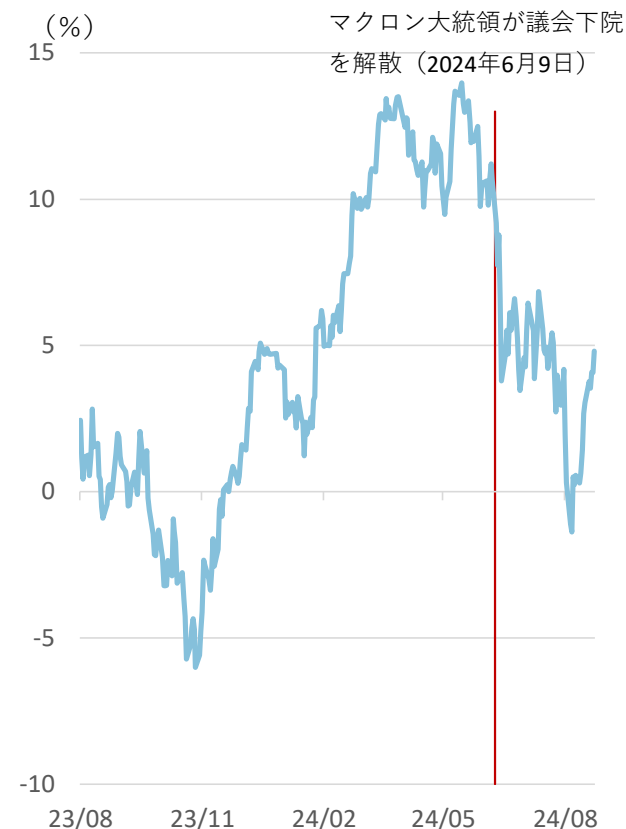
フランスCAC40株価指数 年間騰落率



（出所：ブルームバーグ、みずほ）



（出所：ブルームバーグ、みずほ）



（出所：ブルームバーグ、みずほ）

ユーロ相場はマクロン大統領が6月に突如、議会下院の解散宣言を行う前の水準を大きく上回る水準で推移。フランスの政治情勢の混乱よりも、米利下げ期待拡大が強く影響した形となっている。一方、フランスとドイツの10年国債利回りスプレッドや、フランスの株価は、フランスの政治・財政への警戒が依然として市場でも根強いことを示唆している。

ドイツ 9月の東部地方選挙では、極右だけでなく極左の台頭も懸念材料に

ザーラ・ワーゲンクネヒト同盟（BSW）とは

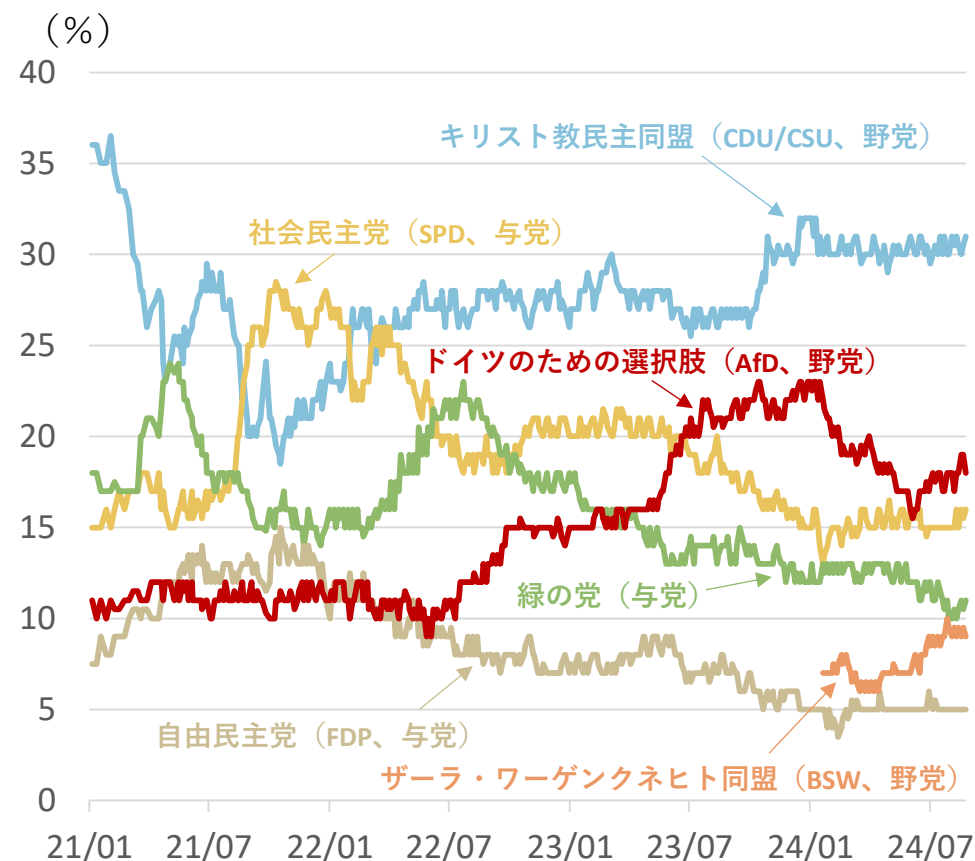
2024年1月8日に結成。党首のザーラ・ワーゲンクネヒト氏は1969年に社会主義時代の東ドイツで生まれた。父親はイラン人、母親はドイツ人。ベルリンの壁が崩壊した1989年の春に、旧東ドイツの政権党だったドイツ社会主義統一党（SED）に入党するなど、旧東ドイツでの共産主義に肯定的と見られている。

ドイツ連邦議会では、左翼政党リンケの連邦議会議員団の共同院内総務も務めた。しかし、ロシアのウクライナ侵略を受け、ワーゲンクネヒト氏は、**ショルツ政権のウクライナに対する武器供与を批判し、即時停戦とロシアとの和平交渉開始を要求**した。このため、ロシアのウクライナ侵略を糾弾していたリンケの指導部と対立し、同氏は、2023年10月にリンケを離党するとともに、新党を結成する方針を打ち出していた。

左派でありながら**難民に対して不寛容な路線**を打ち出している点で欧州の左派政党の中で異質。（例えば、フランスの極左政党の「不服従のフランス」は移民の権利拡大を主張している。）

BSWは、極右政党のドイツのための選択肢（AfD）のような**EU脱退（Dexit）は主張していない**。しかし、「EUの官僚機構が肥大して、あまりにも大きな影響力を持つようになり、加盟国の市民生活に様々な制限を加えている現状を変えるべきだ」という批判的な姿勢には共通点がある。

ドイツ政党全国支持率



（出所：INSA、マクロボンド、みずほ）

ドイツ東部では9月に3つの地方選挙を予定（9月1日にザクセン州、チューリンゲン州、9月22日にブランデンブルク州）。東部3州では極右政党「ドイツのための選択肢（AfD）」に加え、2024年1月に結成された新興極左政党の「ザーラ・ワーゲンクネヒト同盟（BSW）」も台頭している。BSWの政策姿勢は「反難民、親ロシア、反EU」という左派政党としては特異な立ち位置をとっており、主張が近いAfDの票を奪うのではないかと注目されていたが、2024年6月の欧州議会選挙で6.2%の支持を獲得し、改めて人気の高さを示して以降は、全国での支持率で主要政党をも脅かす存在になりつつある。9月は州レベルの選挙ではあるが、極右に加え極左の台頭が鮮明となれば、2025年に控える連邦議会選挙での政治的不透明感が一段と高まる恐れ。

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

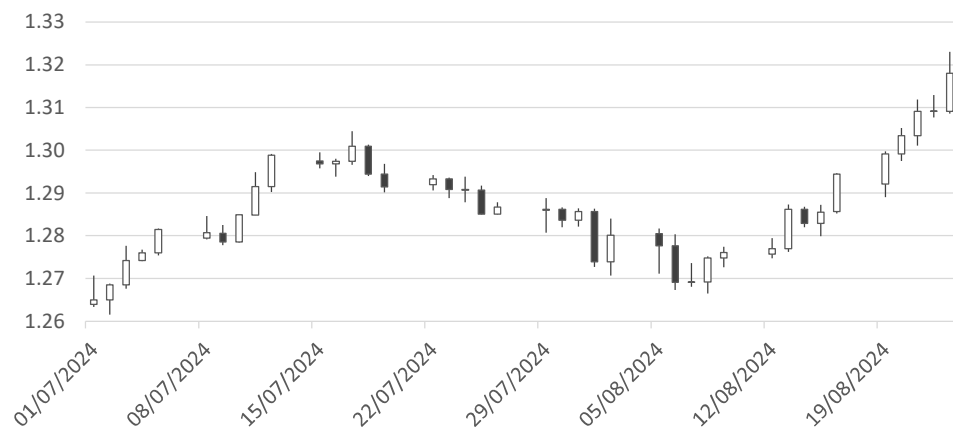
7月の経済指標もリクスバンクの8月会合での追加利下げを支持する内容。クローナは軟調地合いが続く公算。

- 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年以上ぶりの低下水準となった。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。

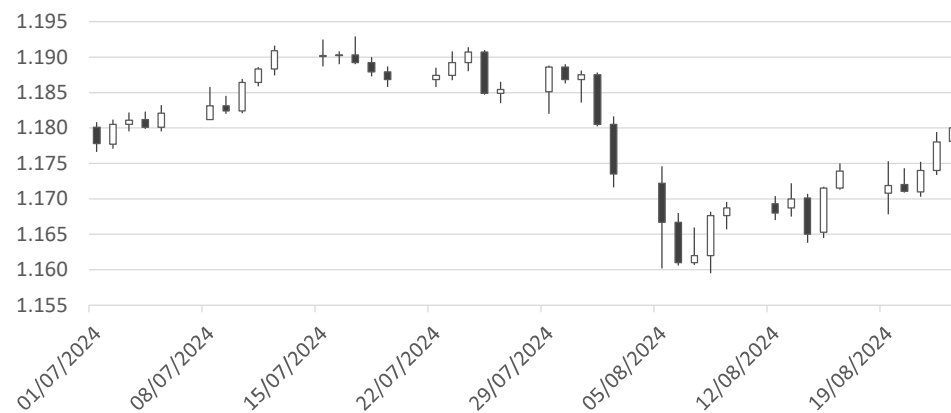
マーケットデータ 主要経済指標ダッシュボード

英国 マーケットデータ（1／2）

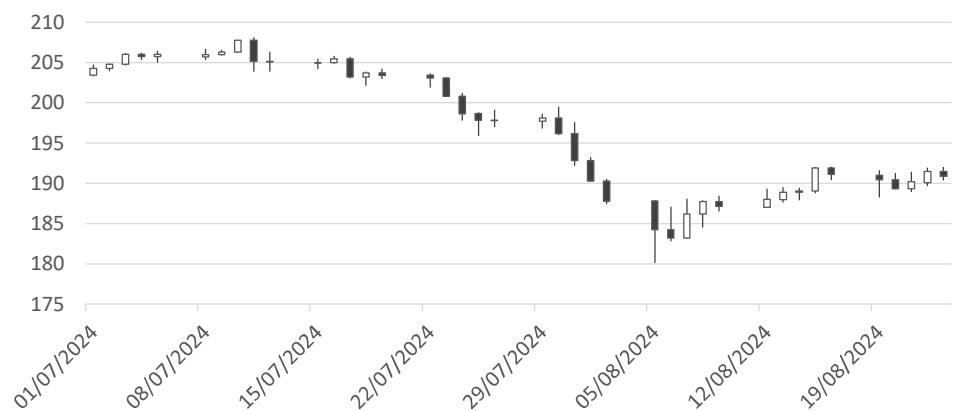
ポンド対ドル相場（GBPUSD）



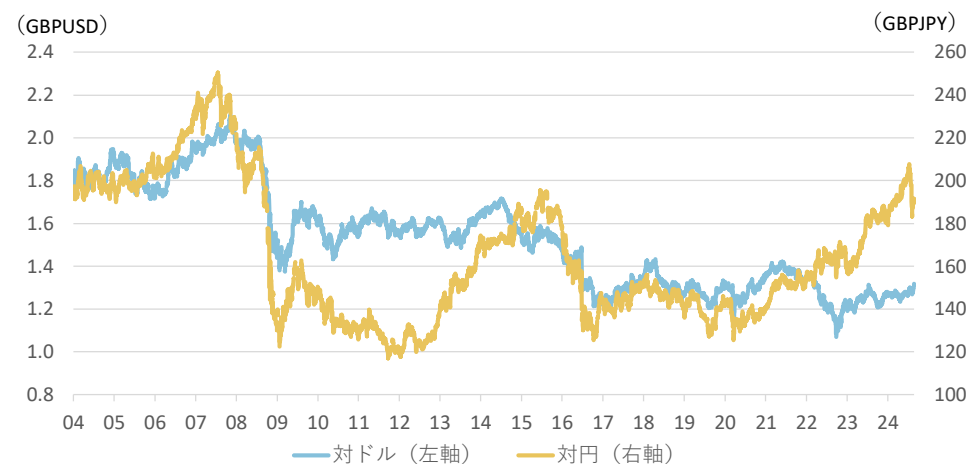
ポンド対ユーロ相場（GBPEUR）



ポンド対円相場（GBPJPY）

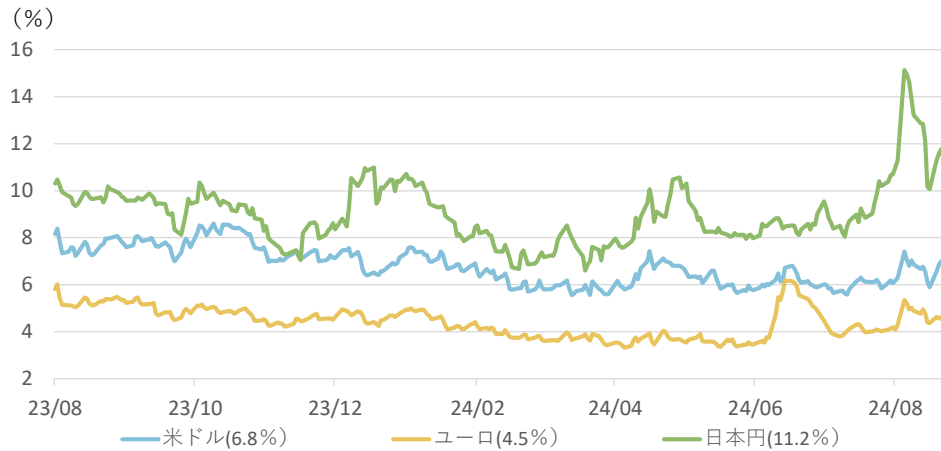


ポンド 対ドル、対円レート ロンドン終値 日足

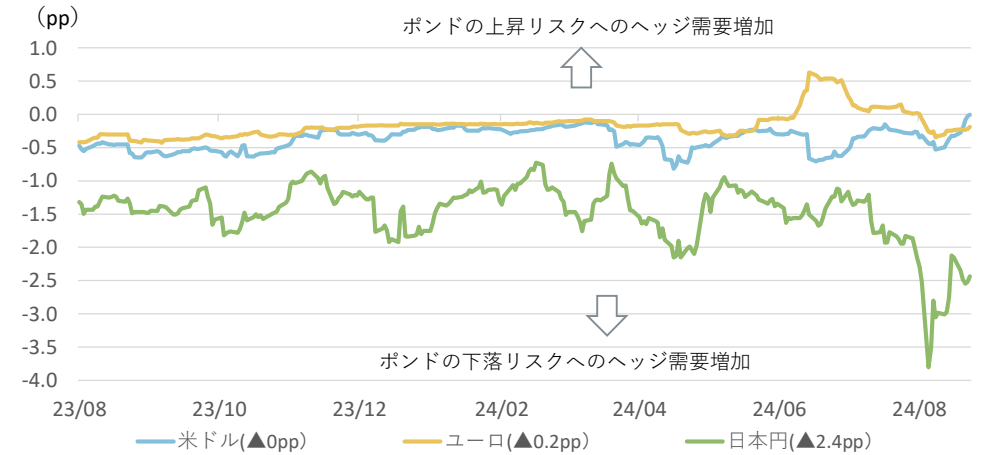


英国 マーケットデータ (2 / 2)

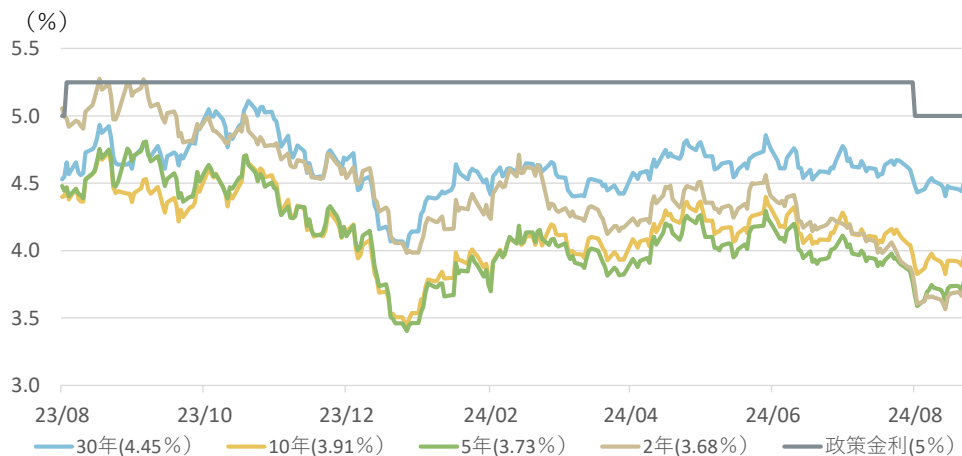
英ポンド インプライド・ボラティリティー (1か月)



英ポンド リスクリバーサル (1か月)



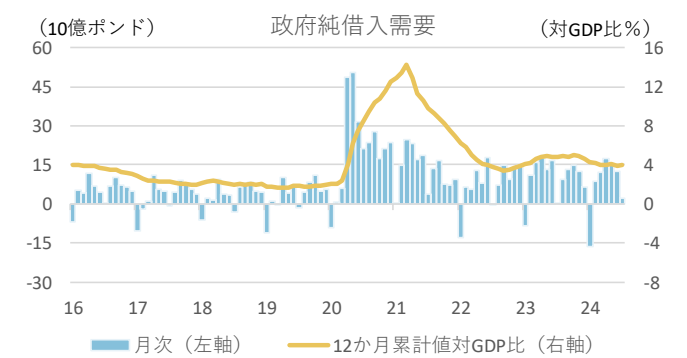
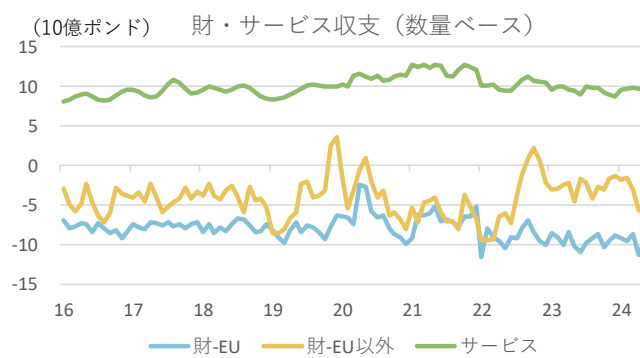
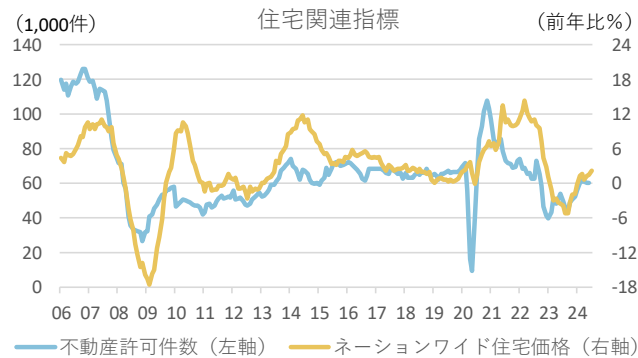
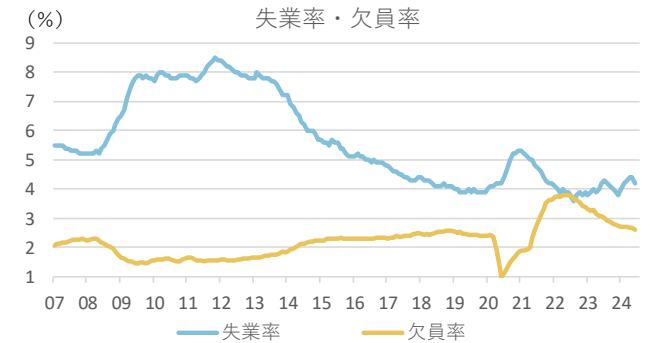
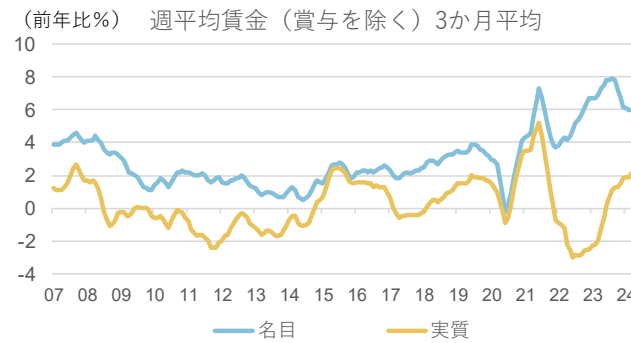
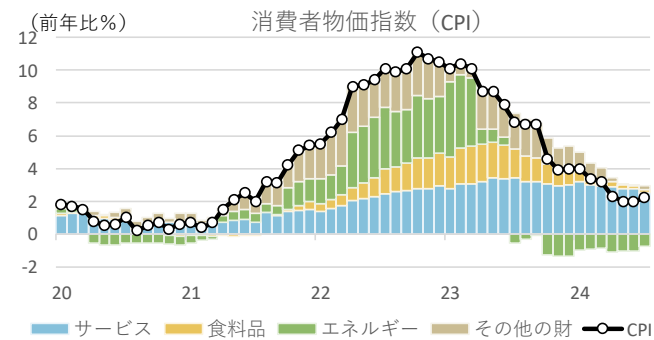
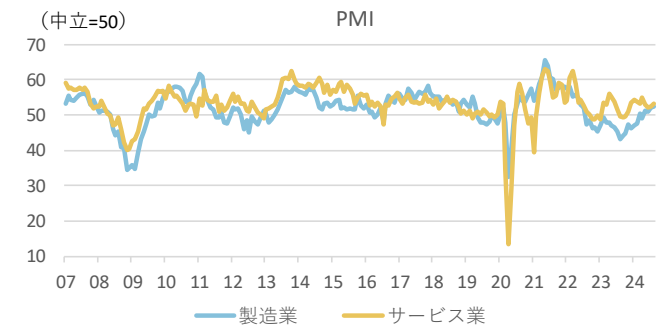
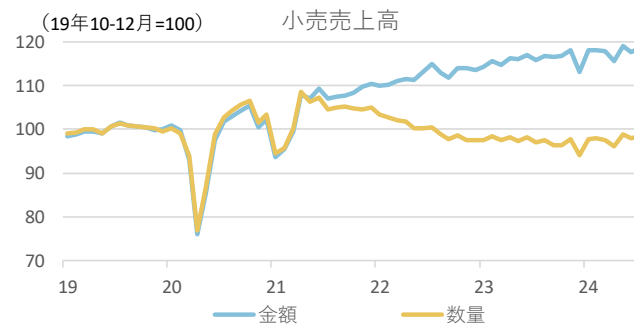
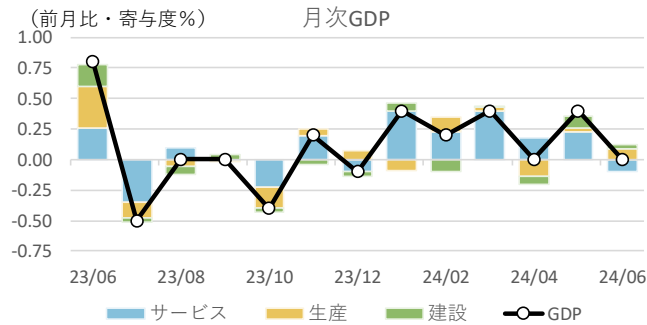
英国国債 (ギルツ) 利回り、政策金利



FTSE100種総合株価指数 年間騰落率



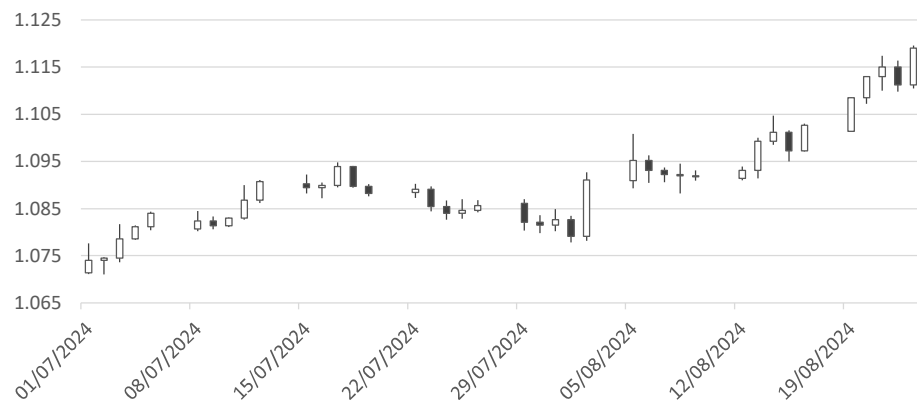
英国 主要経済指標



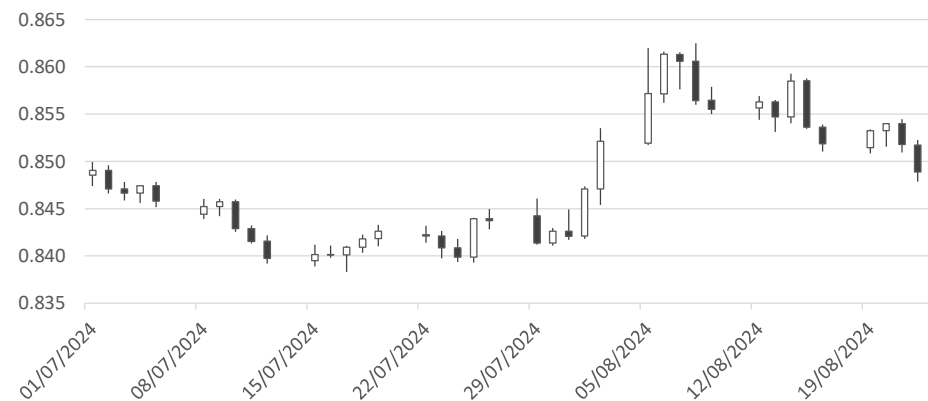
(出所：英国統計局、英財務省、ブルームバーグ、マクロポンド、みずほ)

ユーロ圏 マーケットデータ (1 / 2)

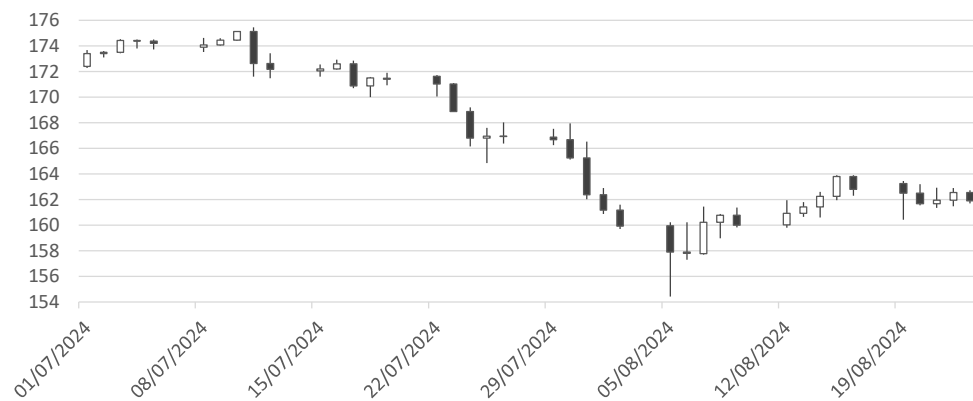
ユーロ対ドル相場 (EURUSD)



ユーロ対ポンド相場 (EURGBP)



ユーロ対円相場 (EURJPY)

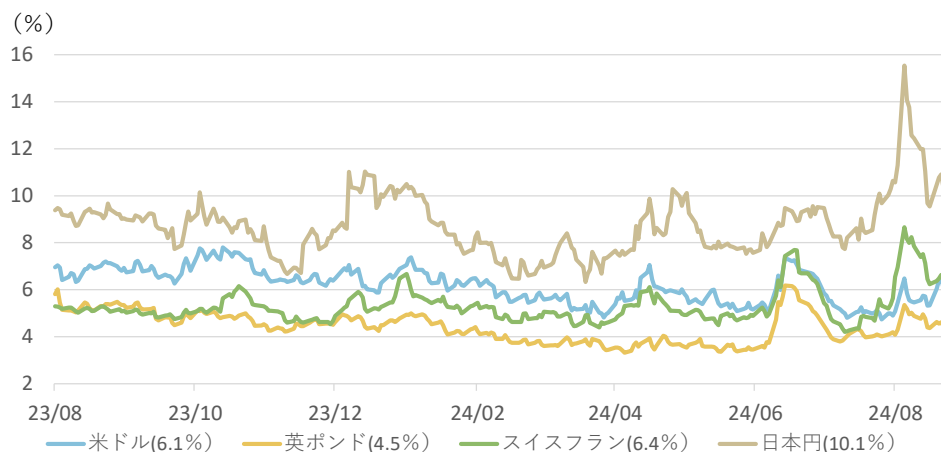


ユーロ 対ドル、対円レート ロンドン終値 日足

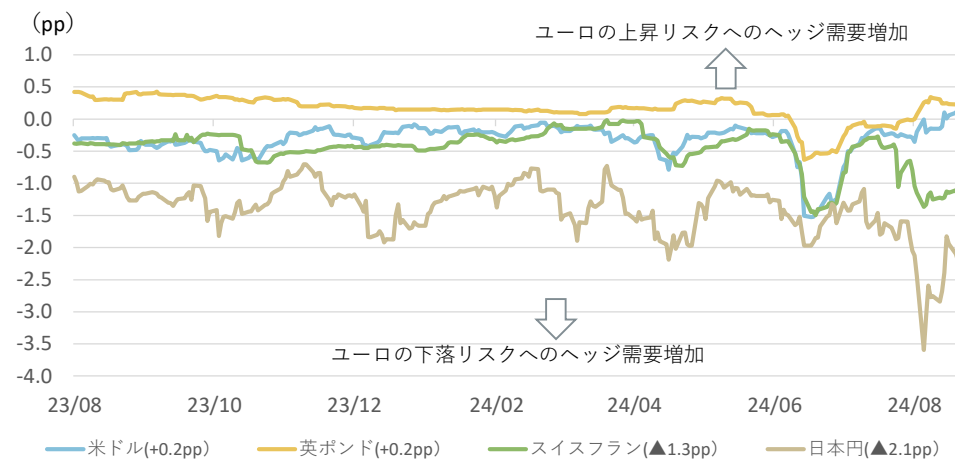


ユーロ圏 マーケットデータ (2 / 2)

ユーロ インプライド・ボラティリティー (1か月)



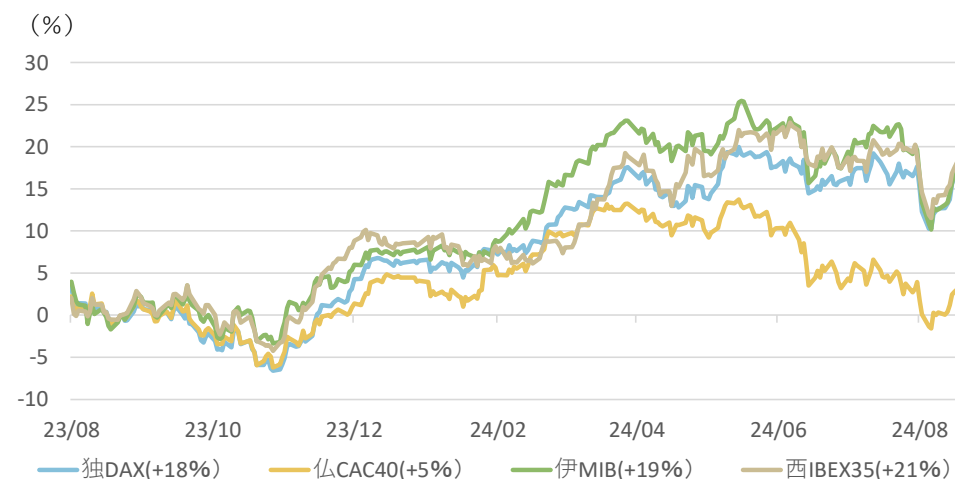
ユーロ リスクリバーサル (1か月)



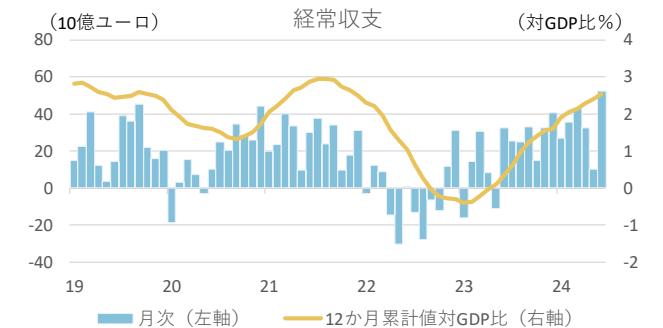
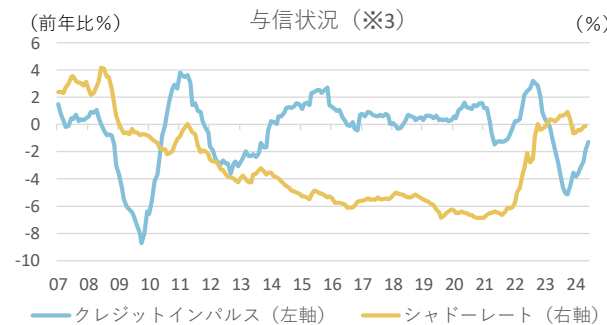
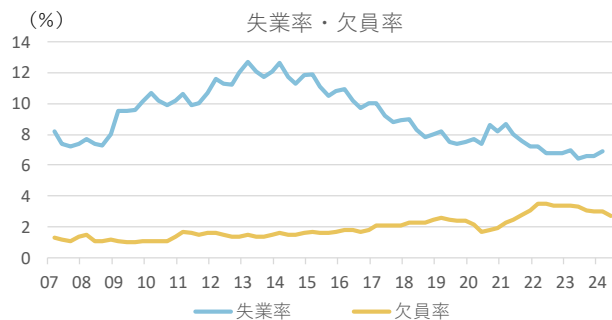
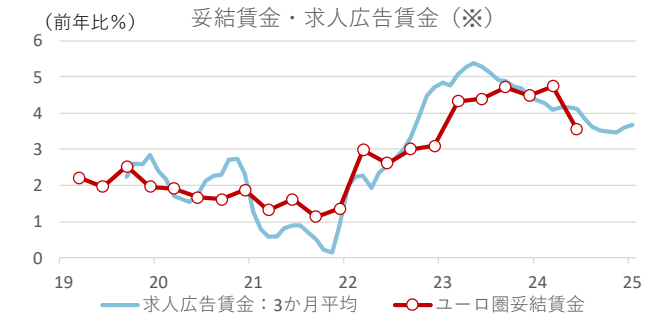
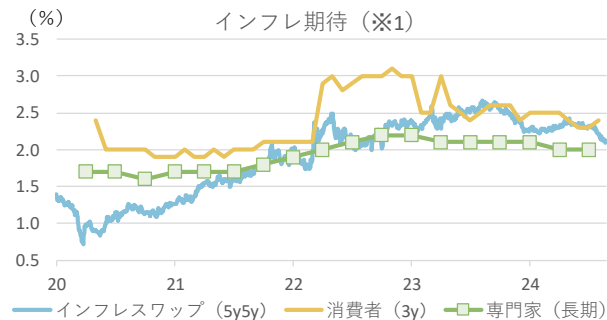
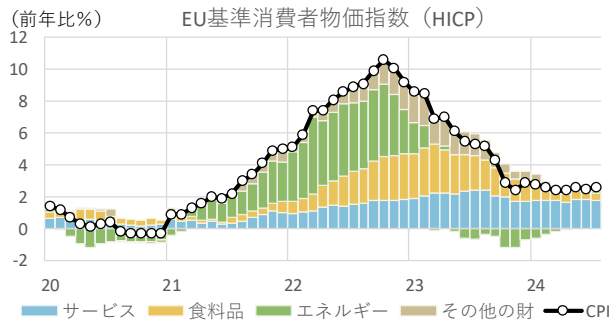
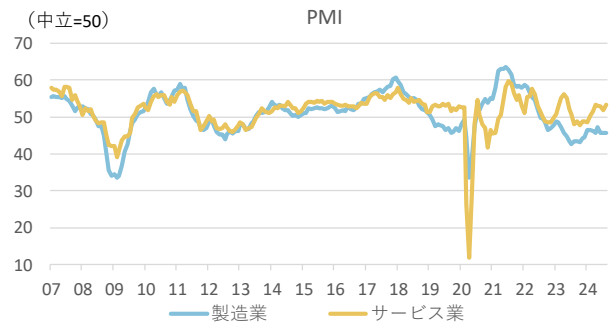
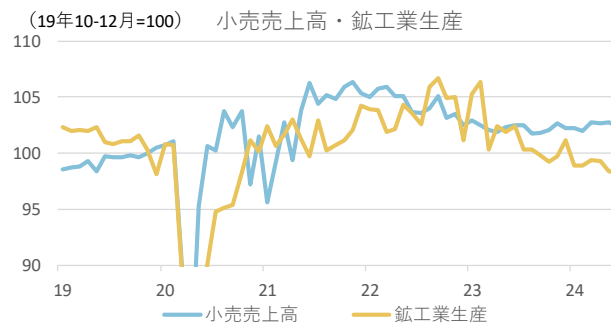
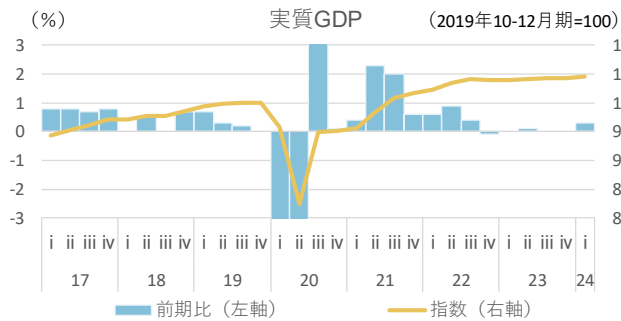
ユーロ圏主要国 10年国債利回り



ユーロ圏主要国 株価指数 年間騰落率



ユーロ圏 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。

(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、マクロボンド、みずほ)

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 this 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. For the avoidance of doubt, Mizuho Bank, Ltd. will not provide securities related business, this would be offered by the appropriate entity within Mizuho Securities Co., Ltd. You should ask questions and make inquiries on products and services provided by any Mizuho Group Securities Company directly to the party providing those services.

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.

Any interest rate for the transactions contemplated in this Presentation (the "Financing") will be determined by reference to an interest rate benchmark. You should be aware of statements made by the UK's Financial Conduct Authority and other international regulators, suggesting that the London Interbank Offered Rate ("LIBOR") and certain other interest rate benchmarks may cease to be published (or be subject to substantial changes or restrictions in use) over the course of the next few years and, in the case of LIBOR, by the end of 2021. In addition, such benchmark rates may cease to be customary for use in the applicable markets and/or may become inappropriate for use in the Financing. Therefore, amendments may be required to the Financing in the future if any such event occurs and you should consider the impact of any future changes to the interest rate under the Financing. Although Mizuho will endeavour to minimise any disruption arising from any such transition, Mizuho cannot give any assurances as to the continued publication or relevance to the Financing of LIBOR or any other benchmark rate or give any assurances as to the likely costs and expenses of any resulting transition. If you are in any doubt as to the impact of these reforms, you are encouraged to seek independent advice.

The interpretation of the Presentation shall, to the extent appropriate, be governed by English law and subject to the jurisdiction of the English courts.

Within the UK and Europe the email addresses of Mizuho staff indicates which entity they are employed by, e.g. (i) [name]@mizuhoemea.com or [name]@mhcbEurope.com would indicate Mizuho Bank, Ltd.; (ii) [name]@uk.mizuho-sc.com indicates Mizuho International plc; (iii) [name]@eu.mizuho-sc.com indicates Mizuho Securities Europe GmbH.

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.