

中東欧通貨週報

2024年1月31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

中東欧通貨 過去1週間の動向と展望

< 過去1週間の動向と展望・・・政府による中銀への利下げ圧力や、EUとの対立が意識されるなか、ハンガリーフォリントが続落 >

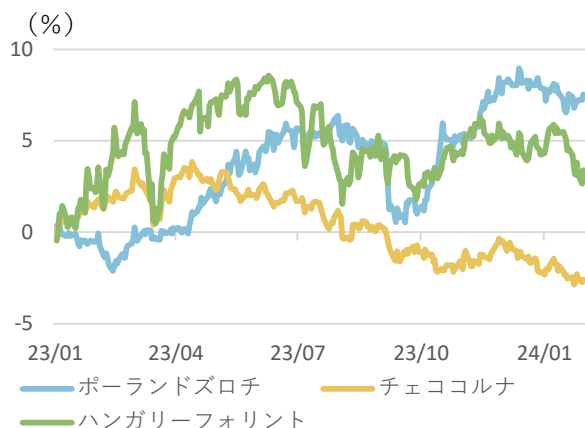
過去1週間の中東欧通貨は引き続きハンガリー・フォリントの下落が目立った。政府からの**ハンガリー国立銀行（NBH）に対する利下げ圧力**や、2月1日に控える臨時欧州首脳会議を前に、ウクライナ支援策を巡る**EUとハンガリーの対立**が改めて意識されていることが背景にある。もっとも、NBHは1月30日の会合において、100bpへの利下げ幅拡大を見込む向きが市場で多かった中で、利下げ幅を従来通りの75bpに留めた。金融政策発表後にフォリントは1週間の下落幅をやや縮小させている。

ポーランドでは目立った経済指標はなかったものの、**2024年予算案**を巡る政治的な対立が再燃。上下院で予算案は可決したものの、前政権与党の「法と正義」（PiS）寄りのドゥダ大統領は予算案に署名せず、憲法裁判所に予算案を送付し判断を仰ぐ可能性を検討している、と現地紙が報道している。

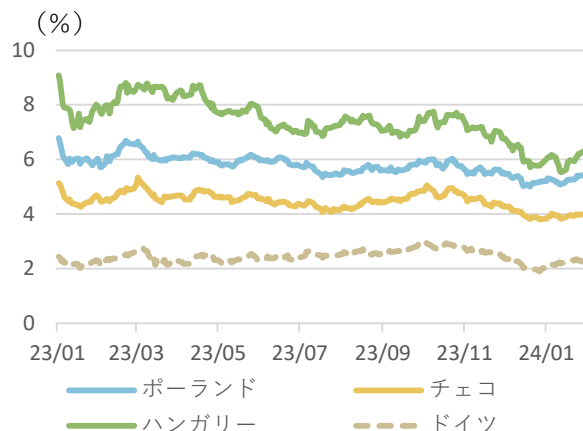
1月30日に発表された**2023年10-12月期チェコ実質GDP（速報値）**は前期比+0.2%と小幅なプラスに。詳細な内訳は速報値の段階では発表されていないが、家計最終消費支出や製造業が前期比でプラスとなるなど、（緩やかながら）回復の兆候も感じさせる結果となった。

来週1週間では、2月1日に臨時欧州首脳会議を控えるほか、同日にはポーランド、ハンガリー、チェコでそれぞれ1月分の製造業PMIが発表される。

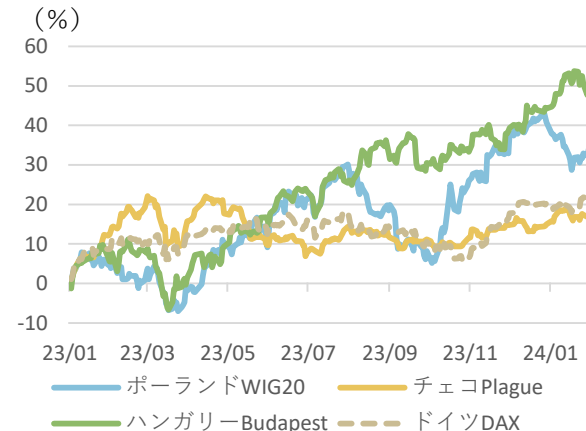
対ユーロ 年間騰落率（日足、ロンドン終値ベース）



10年国債利回り



株価指数 ユーロ換算後年間騰落率



ポーランド 2024年予算案を巡る政治的不透明感が継続

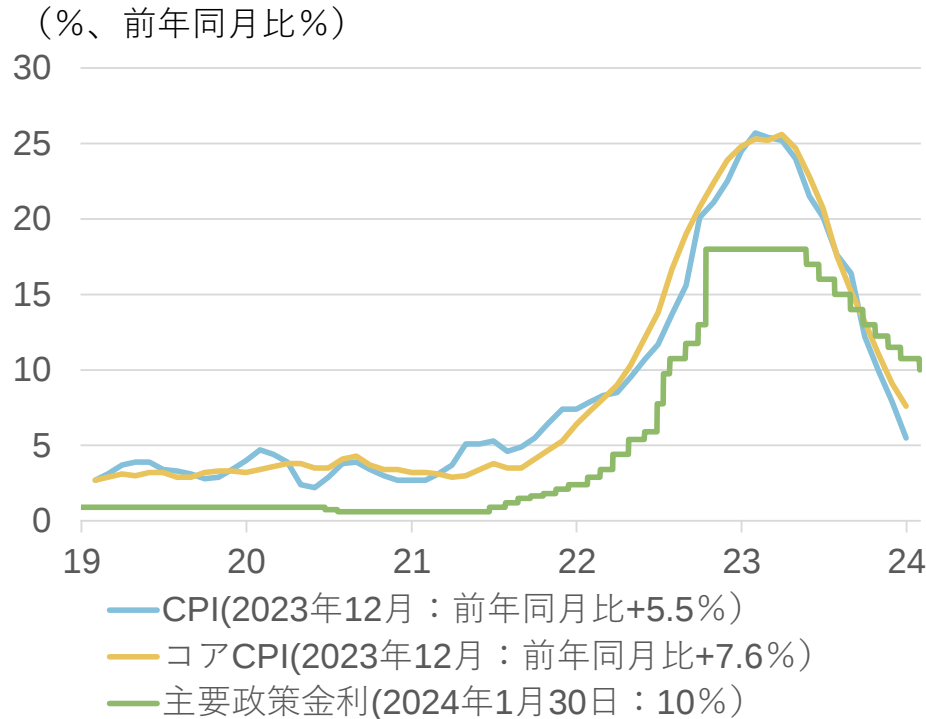
親EUのトゥスク政権と前政権与党「法と正義」を巡る動き

- ・ 親EUのトゥスク政権が発足。（2023年12月13日）
- ・ ポーランド新政権は公共放送ポーランド・テレビやポーランド通信社の会長ら幹部を解任したと発表。トゥスク政権は前政権与党の「法の正義」（PiS）が公共放送などの人事権を掌握して統制を強めていたと問題視していた。（2023年12月20日）
- ・ 大統領宮殿に立てこもっていた前政権与党の「法と正義」の元幹部2人が警察に逮捕される。（2024年1月9日）
- ・ シモン・ホロウニア国会議長が、ポーランドが「深刻な憲法上の危機」に陥っていると述べ、議会開会を延期。（2024年1月10日）
- ・ ドウダ大統領が逮捕された議員2名に対し恩赦を与える意向を表明。（2024年1月11日）
- ・ ワルシャワの政治本部前に現トゥスク政権に抗議する数万人のデモ隊が集結。（2024年1月11日）
- ・ ポーランド下院が2024年予算案を可決。上院での採決へ。（2024年1月18日）
- ・ ポーランド上院が2024年予算案を可決。ドウダ大統領に送付。（2024年1月29日）
- ・ ドウダ大統領は予算案に署名せず、憲法裁判所に予算案を送付し判断を仰ぐ可能性を検討している、と現地紙が報道。（2024年1月29日）

上下院で可決した予算案の是非を憲法裁判所（前政権与党のPiSの支持派が多数を占めるとされる）に判断を仰ぐことになれば異例の事態となる。憲法裁判所の審理中は予算案は有効となるが、2か月程度とされる審理の期間、新たな支出追加などは行えなくなる。

ハンガリー中銀は1月30日の会合で75bpの利下げを実施し、政策金利を10.00%に

ハンガリー 消費者物価指数（CPI）と政策金利



注：主要政策金利は2022年10月14日～2023年9月24日までは1日物預金ファシリティーの入札適用金利を使用。それ以外の期間はベース金利。

(出所：ハンガリー統計局、ブルームバーグ、みずほ)

ハンガリー国立銀行 声明文とビラグ副総裁記者会見

< 議事録 >

- 過去数か月のデysinフレは「予想より強かった」一方、外需と内需の圧力は「引き続き低い」。
- ハンガリーの経常収支が傾向的に改善した結果、不安定なグローバル環境にも関わらず、ハンガリーのリスク評価は改善しており、基準金利の継続的な引き下げが可能となっている。
- 世界的なデysinフレと国際投資家心理の不安定性を巡るリスクを考慮すると、金融政策には「慎重なアプローチ」が必要。

< 記者会見 >

- 理事会は12月の政策会合と同様に75bpと100bpの利下げの両方について議論した。「大多数」が75bpの引き下げを支持した。
- マクロファンダメンタルズの改善により、より大きな利下げが可能だった可能性があるものの、1週間前の月曜日に始まった短期金融市場の「ノイズ」により、75bpのオプションが正当化された。

市場では、100bpへの利下げ幅拡大を見込む向きが多かった。ビラグ副総裁が指摘した短期金利市場の「ノイズ」は、ハンガリー国立銀行に対する政府からの利下げ圧力が市場で意識されたことや、次ページで見るように2月1日の臨時欧州首脳会議に向け、ウクライナ支援を巡る対立が継続していることから、フォリントに下落圧力がかかっていることを指しているだろう。逆に言えば、フォリント相場が落ち着けば100bpへの利下げ幅拡大は次回会合以降も選択肢となりうる。

ハンガリー 2月1日の臨時欧州首脳会議に向けて、ウクライナ支援を巡る対立は継続

【EUとハンガリーの対立 2023年5月以降の動き】

- 「法の支配」に違反したとして欧州委員会がハンガリーに対する予算執行停止を行っている問題について、欧州委員会で予算を担当するヨハネス・ハーン委員が5月2日にハンガリーのブダペストを訪れ、オルバン首相やバルガ財務相と面会。（2023年5月2日）
- ハンガリー議会は司法改革のための基本法（憲法）など一連の関連法を一括で改正する法案を採択。（2023年5月3日）
- ハンガリーのシーヤールトー外務大臣はウクライナに対するEUのさらなる援助を阻止すると発言。（2023年5月17日）
- ハンガリーのシーヤールトー外務大臣がロシアのサンクトペテルブルクで開かれる経済フォーラムに出席。（2023年6月15日）
- EU理事会は司法の独立強化に向けたハンガリー政府の取り組みを評価、最大100億ユーロの補助金凍結を解除。（2023年12月13日）
- EU、**ウクライナとモルドバの加盟交渉開始**へー首脳会議で合意。ドイツのショルツ首相がハンガリーのオルバン首相に議場から退出を促し、EUとして前進が可能になったと関係者が述べる。（2023年12月14日）
- EU、**ウクライナ500億ユーロ支援策**で合意できずーハンガリーが阻止。（2023年12月15日）
- 欧州議会がハンガリーに対し最大100億ユーロの補助金凍結を解除した2023年12月のEU理事会の決定を非難する決議案を可決。（2024年1月18日）
- オルバン首相、国営ラジオのインタビューにおいて、EUは基金の支払いを差し控えることで、難民受け入れやLGBTQの権利に関するハンガリーの政策を変更させることはできないと発言。（2024年1月19日）
- ポリティコ紙が「複数のEU当局者」によるとして、ハンガリーのオルバン首相が2月1日の臨時欧州首脳会議で、ウクライナへの500億ユーロの合意を再び阻止するようであれば、**欧州連合条約第7条**を使ってハンガリーの投票権を剥奪することが現実的な選択肢になるかもしれない」という発言を報じる。（2024年1月26日）
- ハンガリーのシーヤールトー外相が、ウクライナ西部ウジホロドを訪れ、同国のクレバ外相と会談。関係改善に向け、首脳会談の開催を目指す方向で一致。（2024年1月29日）
- ハンガリーのオルバン首相の側近がXで、EUに対し1月27日に**ウクライナ支援を巡る妥協案**を送ったことを明かした。（2024年1月29日）

【今後の主要日程】

- 臨時欧州首脳会議**（2024年2月1日）
- ハンガリー、半年ごとの輪番制となる**EU理事会議長国**に就任予定（2024年7月1日）

ハンガリー側がウクライナ支援を巡る妥協案を送ったことで、合意に向けて前進か。ただし、ハンガリーは、拒否権の発動をちらつかせることで補助金凍結の解除など自国に有利な条件を引き出そうとすると見られており、2月1日の臨時欧州首脳会議における交渉は難航する可能性が残る。

ハンガリーはなぜ、ウクライナ支援に関して強硬姿勢をとっているのか

- 1) ロシアとの経済的な強い結びつき。ハンガリーは輸入する天然ガスの7割以上をロシアに依存しており、ロシア・ウクライナ侵攻後も経済関係を維持している。
- 2) 拒否権をちらつかせながら、補助金の凍結解除など、EUとの交渉を有利にもっていこうとする思惑。現在、ハンガリーは「法の支配」や「難民問題」、「LGBTQの権利保護」などを巡り、EUからの数100億ユーロ規模の補助金が凍結された状況にある。12月にウクライナのEU加盟交渉が（ハンガリーの一時退出で）決議された前日には、EUは司法の独立強化に向けたハンガリー政府の取り組みを評価し、最大100億ユーロの凍結を解除したが、ウクライナへのEU加盟交渉入りの採決の「棄権」と無関係ではないと見られている。
- 3) ウクライナにいるハンガリー系の住民を巡る歴史的な対立。ハンガリーは第一次大戦で敗戦国となり、領土が大幅に縮小された関係で、中東欧各国に「ハンガリー系住民」が存在している。オルバン政権はこうしたハンガリー系住民にハンガリー国籍を付与するなど、民族主義的な政策をとることで国内の支持拡大につなげてきた経緯がある。特に、ウクライナにいるハンガリー系住民は母国語の使用禁止などの迫害を受けているとして、2023年9月にもオルバン政権はハンガリー系住民の権利回復までウクライナを支持しないと宣言している。
- 4) 欧州各国のウクライナ支援疲れ。特に、中東欧では、エネルギー価格の高騰や、安いウクライナ産の穀物の流入拡大に伴う農業への打撃（ウクライナ産穀物の黒海経由での海上輸送が困難となり、陸路での輸送が拡大したため）から、ロシア・ウクライナ戦争の早期終結を望む声が大きくとされる。そのため、表向きウクライナ支援に前向きな国・政党の中にも、ハンガリーにシンパシーを感じている勢力はあり、ハンガリーへの制裁、という話になった際には反対する国が出てくる可能性は高い。特に、ウクライナ支援継続に否定的な姿勢を示しながら12月には支援に賛成票を投じたスロバキアのフィツォ首相は1月16日に、ハンガリーの投票権を制限しようとするいかなる取り組みにも反対する、と表明している。

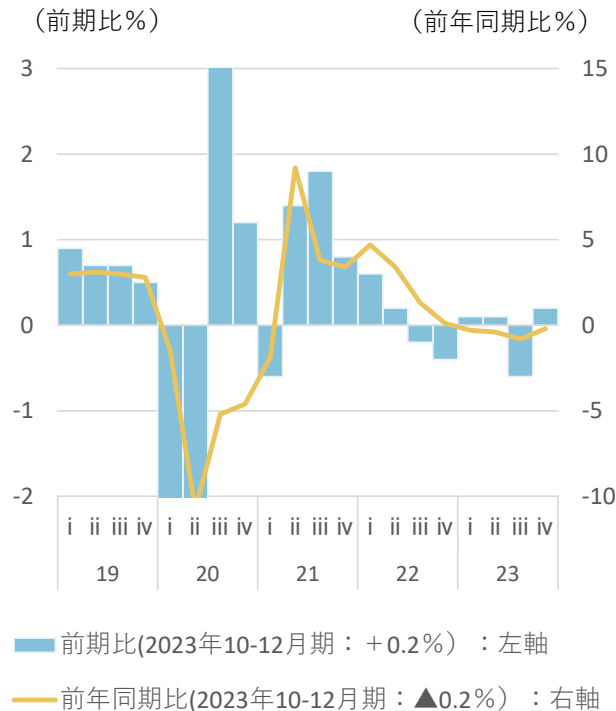
ロシアとの経済的な強い結びつき、補助金凍結に向けた思惑、ウクライナにいるハンガリー系の住民を巡る同国との歴史的な対立、欧州各国のウクライナ支援疲れ、といった要因が背景にあると見られる。

チェコ 2023年10-12月期の実質GDP（速報値）は前期比+0.2%と小幅なプラスに

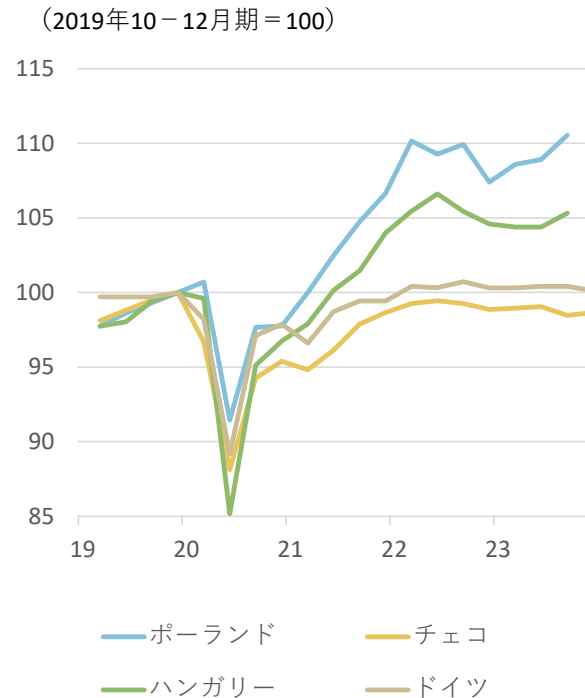
チェコ 実質GDP成長率

季節調整済数値 中東欧・ドイツとの比較

チェコ統計局 コメント



(出所: チェコ統計局、ブルームバーグ、みずほ)



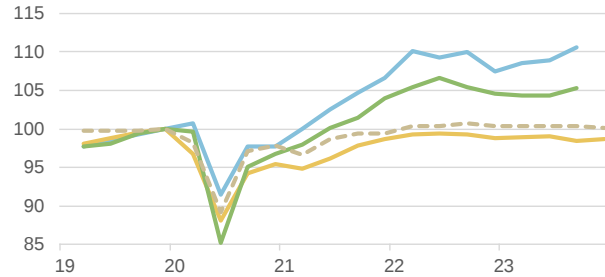
(出所: 各国統計、ブルームバーグ、みずほ)

- 2023年通年の実質GDP成長率は前年比▲0.4%となった（チェコ中銀の予測通りの数値）。
- 2023年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+0.2%とプラスとなった。
- プラスに貢献したのは需要項目別では主に外需である。また、家計最終消費も久しぶりにプラス寄与となった。
- 業種別では、製造業がプラスに貢献した。
- 雇用は前期比で▲0.1%減少した。一方、前年比では同+0.4%となった。

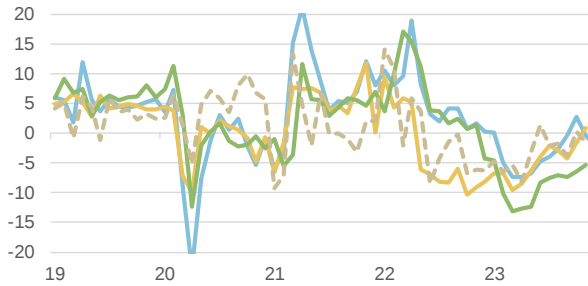
詳細な内訳は速報値の段階では発表されていないが、家計最終消費支出や製造業が前期比でプラスとなるなど、（緩やかながら）回復の兆候も感じさせる結果となった。

中東欧・ドイツ 主要経済指標

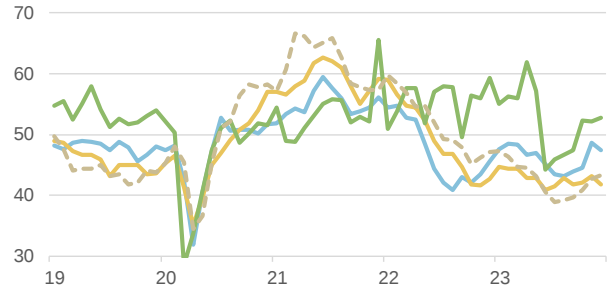
(2019年10-12月期=100) 実質GDP



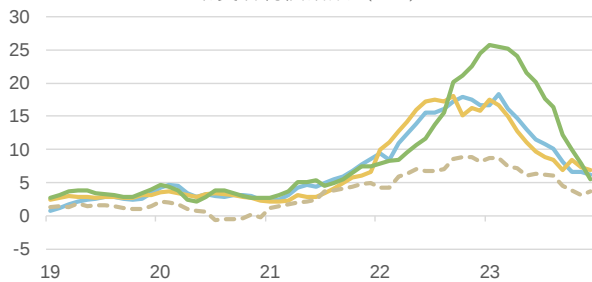
(前年同月比%) 小売売上高



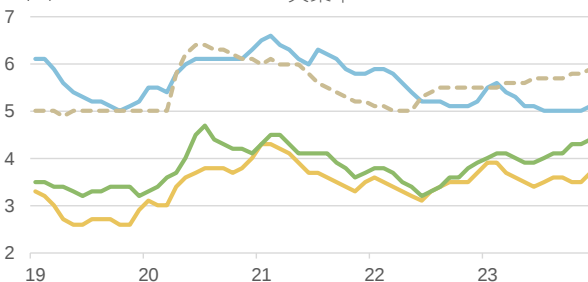
(中立=50) 製造業PMI



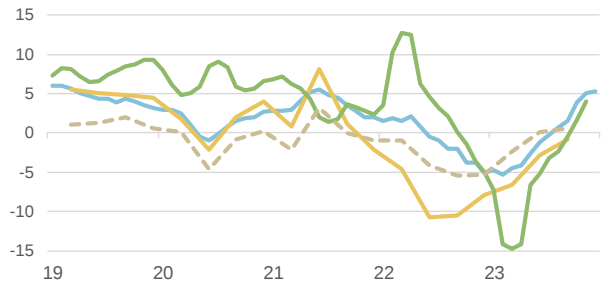
(前年同月比%) 消費者物価指数 (CPI)



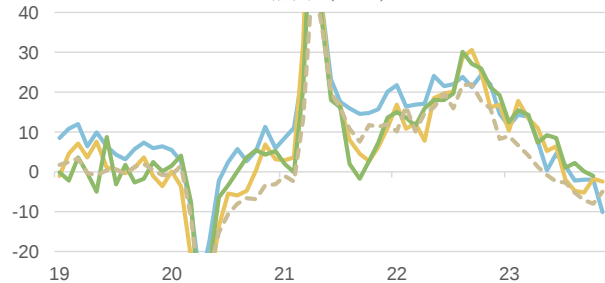
(%) 失業率



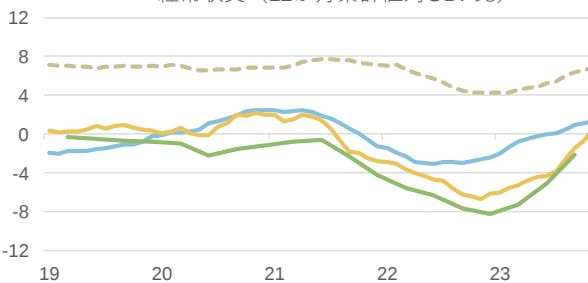
(前年比%) 実質賃金 (* 1)



(前年比%) 輸出 (* 2)



(%) 経常収支 (12か月累計値対GDP比)



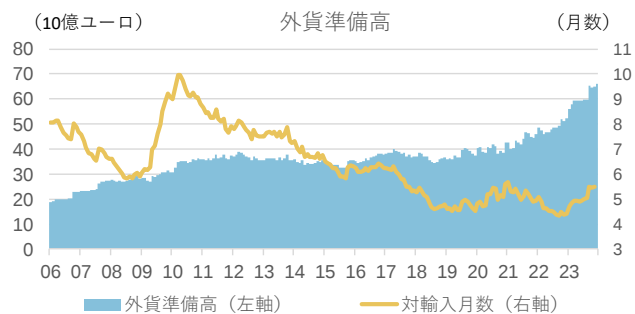
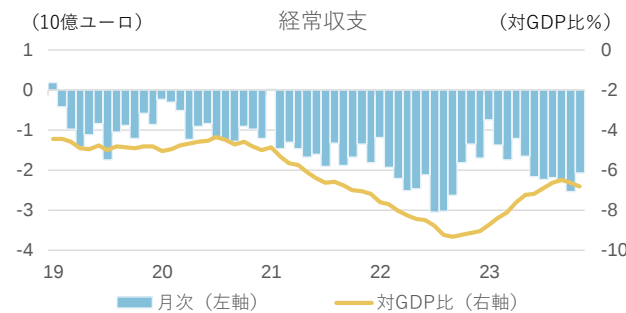
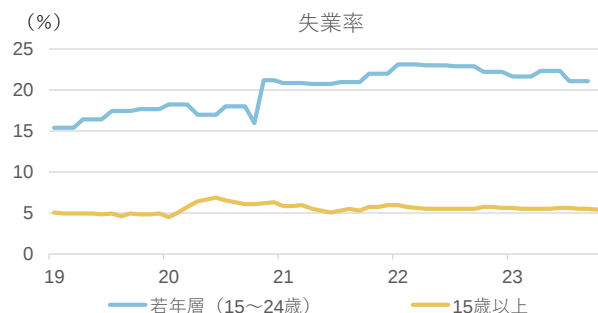
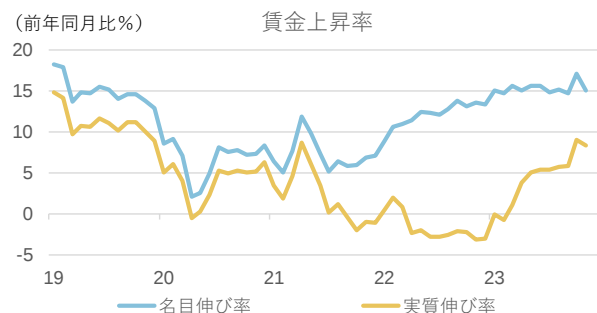
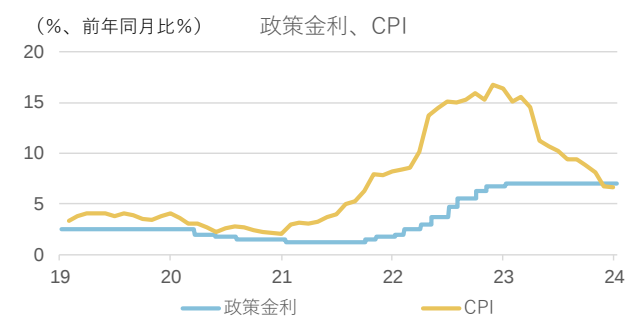
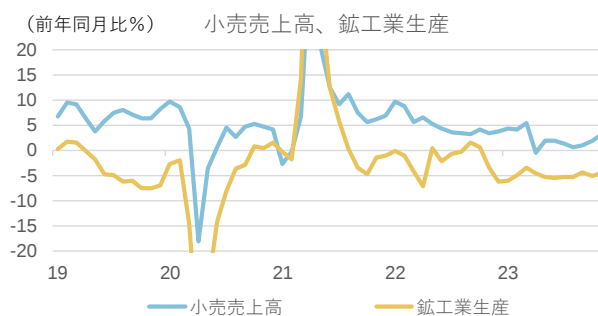
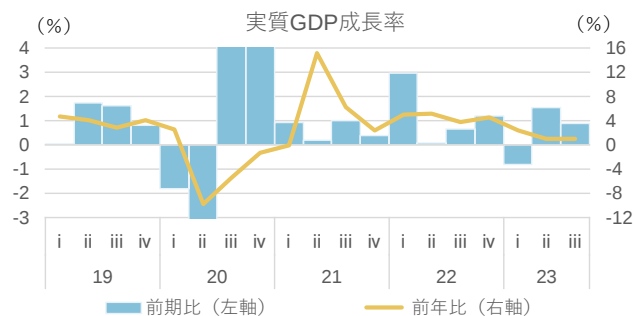
ポーランド
チェコ
ハンガリー
ドイツ

* 1 ポーランド、ハンガリーはCPIで実質化。3か月平均値をとったうえで前年比を計算している。チェコ、ドイツは四半期のデータ。

* 2 金額ベース。各国のデータをユーロ換算したうえで独自に季節調整を実施後、前年比を計算している。

(出所：各国統計、ユーロスタット、ブルームバーグ、みずほ)

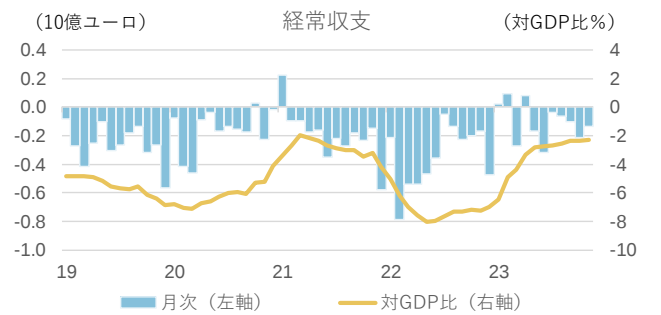
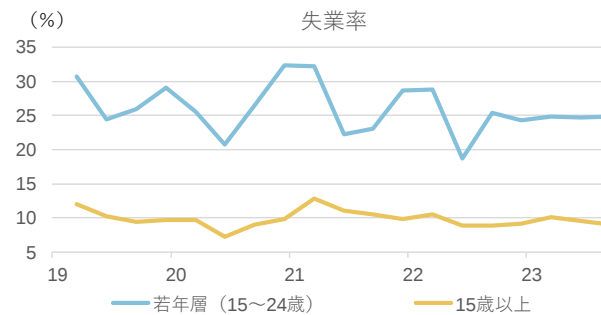
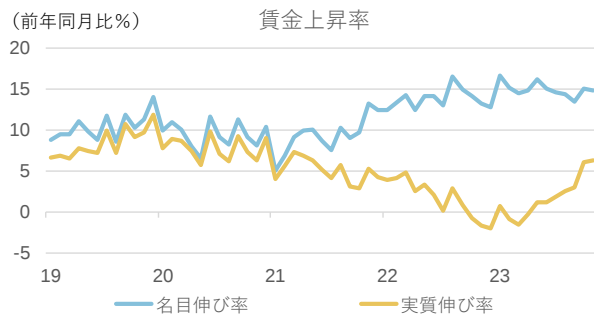
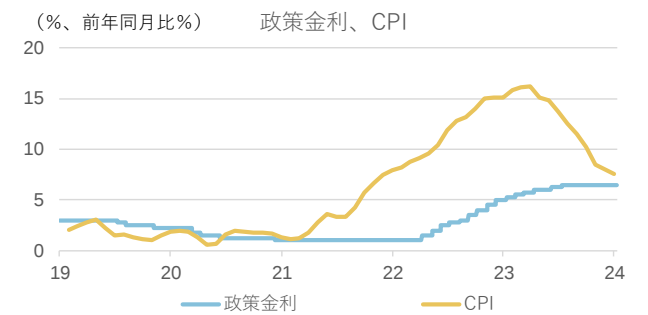
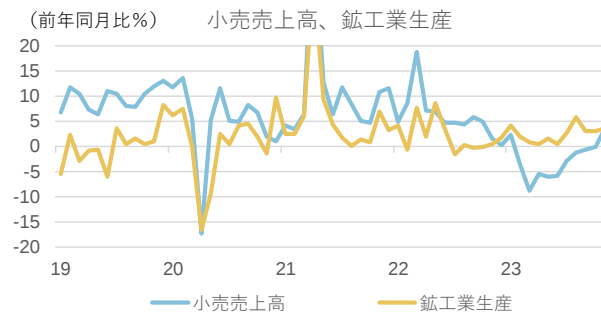
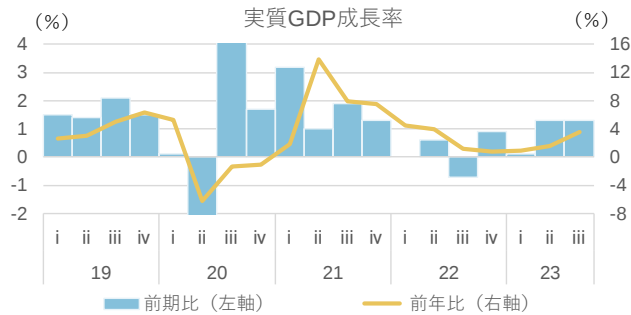
ルーマニア



ルーマニア国立銀行（NBR）は、1月25日に1月会合の金融政策決定会合議事録を公表。1月12日の会合でNBRは政策金利を7.00%で据え置いていたが、決定は全会一致であったことが示されている。NBRはインフレ警戒的なスタンスを維持しており、特に財政政策を注視するとしている。

(出所：ルーマニア統計局、ルーマニア国立銀行、ユーロスタット、ブルームバーグ、みずほ)

セルビア



2023年11月の賃金上昇率は前年同月比+14.8%と10月分の同+15.1%から小幅に伸びが低下。もっとも、インフレ率の低下もあり、実質ベースでは前年同月比+6.3%と10月の同+6.1%から伸びが加速した格好に。

（出所：セルビア統計局、セルビア国立銀行、ユーロスタット、ブルームバーグ、みずほ）

中東欧通貨 中期見通し ユーロ圏との金利差が引き続きサポート要因に

中東欧通貨 対ユーロ見通し

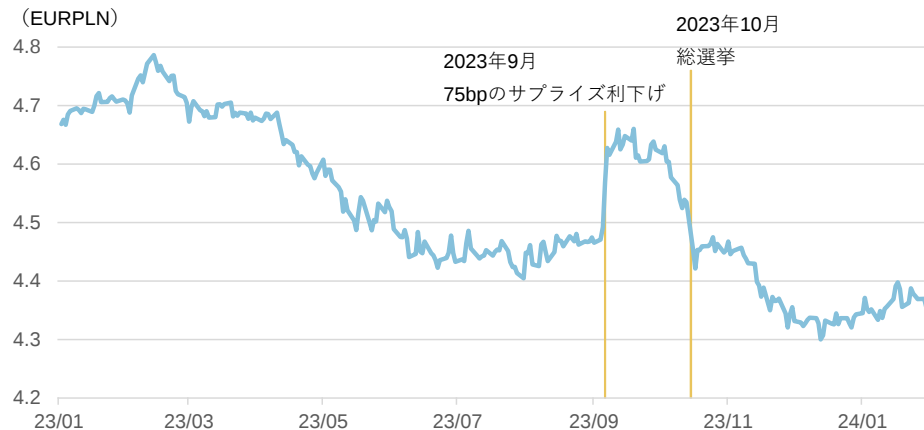
	Spot	2024 Mar	Jun	Sep	Dec	2025 Mar
EUR/PLN	4.32	4.30	4.34	4.38	4.42	4.46
EUR/CZK	24.53	24.0	24.2	24.4	24.6	24.8
EUR/HUF	383	370	380	390	400	410
EUR/RON	4.97	4.97	4.98	4.99	5.00	5.01

注：見通しは2023年12月末時点。

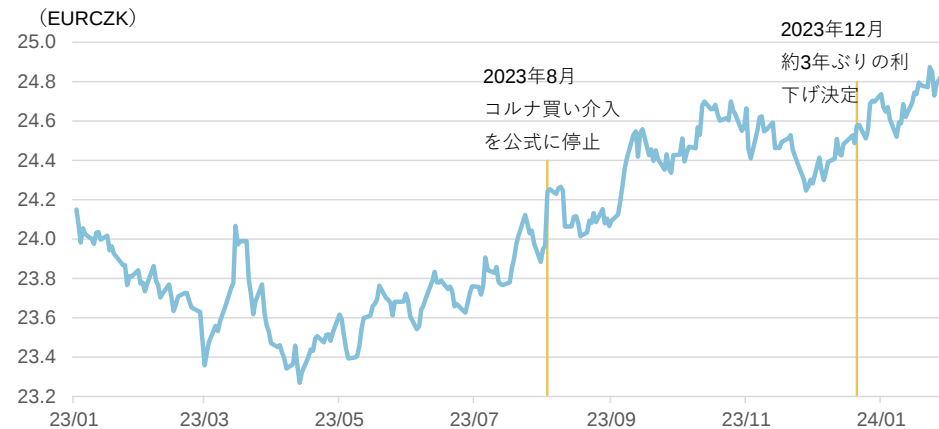
- 12月の中東欧通貨は対ドルや対ユーロで引き続き底堅い展開。FRBやECBの利上げ停止と早期利下げ観測の高まりがサポート要因となった。また、各国個別の要因も大きい。2023年10月の選挙結果を受けて12月に親EUの新政権が誕生したポーランドの通貨ズロチが続伸したほか、ハンガリーでも「法の支配」を巡る対立から凍結されていたEUからの補助金の一部の流入再開が決定したことが通貨フォリントのサポート要因となった。
- チェコ国立銀行が12月会合で利下げ開始を決定した。ハンガリー国立銀行は2023年5月から開始した金融緩和を継続している。一方、ポーランド国立銀行は2023年9月に市場予想の3倍となる75bpの利下げによって市場を驚かせ、10月会合でも25bpの追加利下げを行ったが、選挙後の11月会合以降は据え置きに転じている。各国中央銀行は金融市場の安定を重視するスタンスを示しており、ユーロ圏との金利差は縮小方向と見込まれるものの、緩やかなペースとなろう。
- 各通貨の見通しは、中東欧各国の追加利下げを織り込む形で対ユーロでの下落方向としているが、下落ペースは緩やかなものに留まる見込みとしている。ECBに対する市場の早期利下げ観測が拡大していることも、中東欧通貨にとってサポート要因となろう。
- 中東欧通貨がより大幅な下落圧力を受けるリスクシナリオとして、(1)主要輸出先、とりわけユーロ圏の景気の急激な悪化に伴う外需落ち込み、(2)厳冬や、地政学リスクの高まりに伴うエネルギー価格の急騰、が中東欧各国の国際収支の悪化につながるリスクが挙げられる。

中東欧各通貨 対ユーロ相場推移

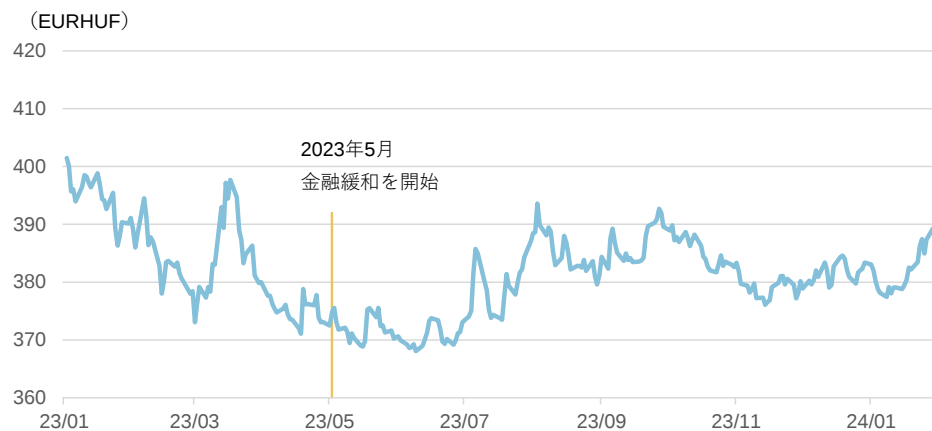
ポーランドズロチ（対ユーロ相場、日足、ロンドン終値）



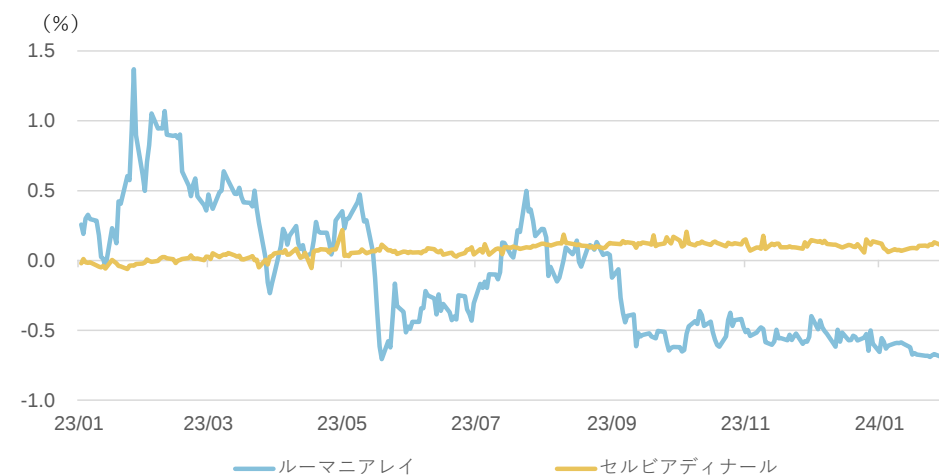
チェココルナ（対ユーロ相場、日足、ロンドン終値）



ハンガリーフォリント（対ユーロ相場、日足、ロンドン終値）



ルーマニアレイ、セルビアディナール 対ユーロ年間騰落率



【参考資料】中東欧・中東・北アフリカ地域 基礎データ

	人口 (100万人) 2023年	名目GDP (億ドル) 2023年	一人あたりGDP (米ドル) 2023年	失業率 (%) 2023年	実質GDP成長率 IMF予測 (%) 今後5年平均	財輸出額 (億ドル) 2022年	政府総債務 (GDP比) 2023年	信用格付け S&P (*)	日系企業進出数 (拠点数) 2022年	ユーロ 導入有無
ポーランド	37.61	8,422	22,393	2.8	3.1	3,582	50	A-	354	×
チェコ	11	3,352	30,475	2.8	2.6	2,449	45	AA-	272	×
ハンガリー	9.67	2,038	21,076	3.9	3.3	1,515	69	BBB-	182	×
スロバキア	5.44	1,330	24,471	6.1	2.7	1,078	57	A+	58	○
スロベニア	2.11	684	32,350	3.6	2.7	697	68	AA-	32	○
ブルガリア	6.41	1,031	16,087	4.6	3.0	482	21	BBB	40	×
クロアチア	3.84	802	20,876	6.3	2.8	254	64	BBB+	31	○
ルーマニア	19.03	3,504	18,413	5.6	3.8	963	51	BBB-	122	×
アルバニア	2.86	230	8,057	11.0	3.4	43	63	B+	No data	×
ボスニアヘルツェゴビナ	3.46	269	7,778	15.3	3.0	97	29	B+	10	×
北マケドニア	2.06	158	7,672	14.3	3.4	87	52	BB-	1	×
モンテネグロ	0.62	71	11,339	No data	3.2	7	66	B	4	○
セルビア	6.64	750	11,301	9.1	3.9	291	51	BB+	32	×
エストニア	1.35	418	30,998	6.7	2.8	217	22	AA-	105	○
ラトビア	1.87	467	24,929	6.7	3.1	241	41	A+	No data	○
リトアニア	2.79	794	28,482	6.5	2.4	462	36	A+	No data	○
モルドバ	2.5	160	6,411	4.9	4.9	43	35	No data	7	×
ウクライナ	33.19	1,734	5,225	19.4	4.5	445	88	CCC	No data	×
トルコ	86.27	11,546	13,384	9.9	3.2	2,542	34	B	275	×
モロッコ	37.02	1,473	3,980	12.0	3.4	420	70	BB+	70	×
チュニジア	12.24	513	4,191	No data	2.4	186	78	NR	26	×
エジプト	105.67	3,984	3,770	7.1	5.0	484	93	B-	52	×
(参考) ドイツ	83.86	44,298	52,824	3.3	1.2	16,489	66	AAA	1,918	○

* 外貨建て長期債務格付け。2024年1月30日時点。日本ではこれらの格付けは無登録格付けとなる。

(出所：IMF、ブルームバーグ、外務省、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 [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.