

中東欧通貨週報

2024年3月6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・・・ポーランド国立銀行は現在5.25%の政策金利を当面据え置く姿勢を維持する公算 >

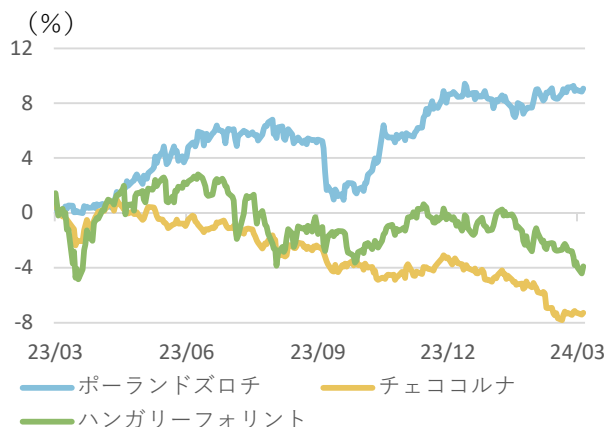
過去1週間の中東欧通貨は、各国の2月分の製造業PMIや、2023年10-12月期実質GDP（確報値）の発表をこなしながらも、総じて横ばい圏の動き。

中東欧各国の**2月分の製造業PMI**は1月から改善。ドイツの製造業PMIの大幅低下（1月の45.5から2月は42.5へ）に示唆される同国製造業の苦境は、中東欧の製造業にとって重石となっていると見られるが、先行きに対しては概ね楽観的な見通しが示されている。

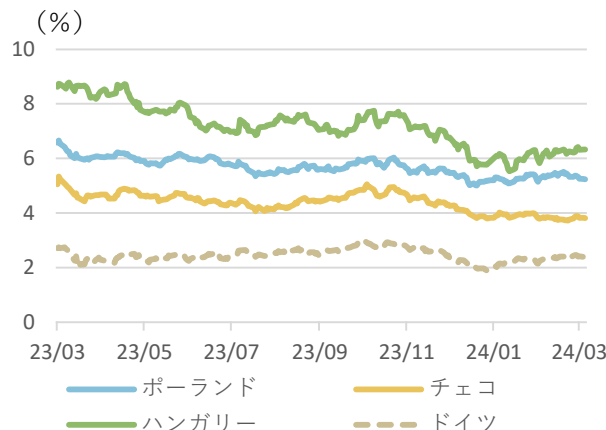
各国の**2023年10-12月期実質GDP（確報値）**はヘッドラインの数値だけを見れば、速報値に沿った結果となった。しかし、前年比横ばいとなったハンガリーのGDP統計の内訳を見ると、農林水産業の大幅なプラス（2022年の干ばつからの反動）を除けば、総崩れと言っても過言では無い内容である。インフレ加速に伴い実質所得が低下し、家計消費の落ち込みにつながったほか、「法の支配」や難民受け入れなどを巡るEUとの対立に伴い、EUからの資金流入が凍結されていることも、投資の低迷につながっている。

3月6日には**ポーランド国立銀行（NBP）の金融政策決定会合**を控える。NBPは現在5.75%の政策金利を据え置く公算が大きい。2024年1月のCPIは前年同月比+3.9%と2023年12月の同+6.2%から大幅に低下したが、前年比較時点の物価水準が高いために前年比計算上の伸び率が低く出る「ベース効果」が主因であり、需要の強さを背景に基調的なインフレ圧力はなお根強い。3月5日にトウスク首相が食料品にかかるVATの軽減税率を終了させる方針を示したこともCPIの押し上げ要因となる。

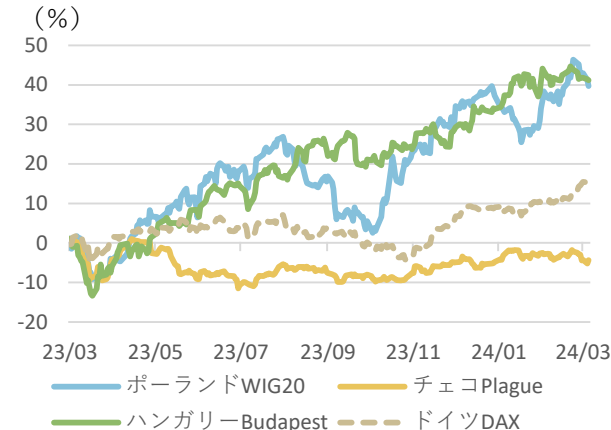
対ユーロ 年間騰落率（日足、ロンドン終値ベース）



10年国債利回り

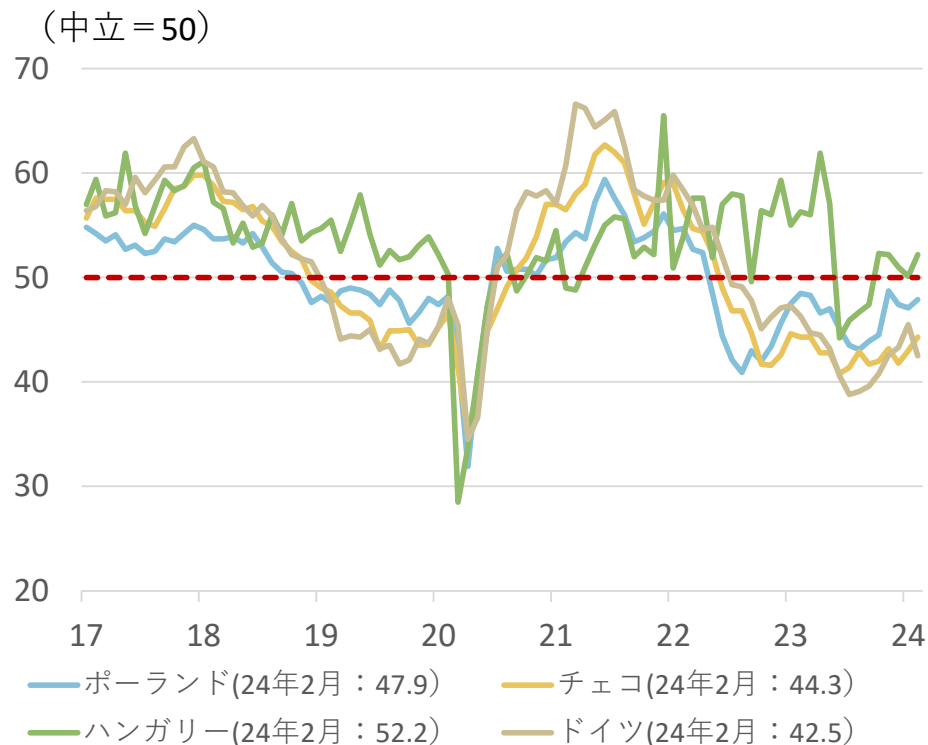


株価指数 ユーロ換算後年間騰落率



中東欧 2024年2月製造業PMI

中東欧・ドイツ 製造業PMI



(出所：S&P、HALPIM、ブルームバーグ、みずほ)

2024年2月製造業PMI 主要コメント

ポーランド (実績47.9、予測47.0、前回47.1)

- 生産と新規受注の停滞は、1998年の統計開始以来の長さとなっている。もっとも、今後12か月の見通しに対しては楽観的であり、2021年6月以来の高水準となった。

チェコ (実績44.3、予測42.5、前回43.0)

- 新規受注や生産がやや改善したこともあり、PMIの数字は改善した。内外の需要は歴史的な落ち込みが続いているものの、先行きに関する見方は約1年ぶりの高水準となった。

ハンガリー (実績52.2、前回50.1)

- 新規受注及び生産は節目となる50を上回った。一方、雇用指数は低下、購入在庫指数は50を下回った。

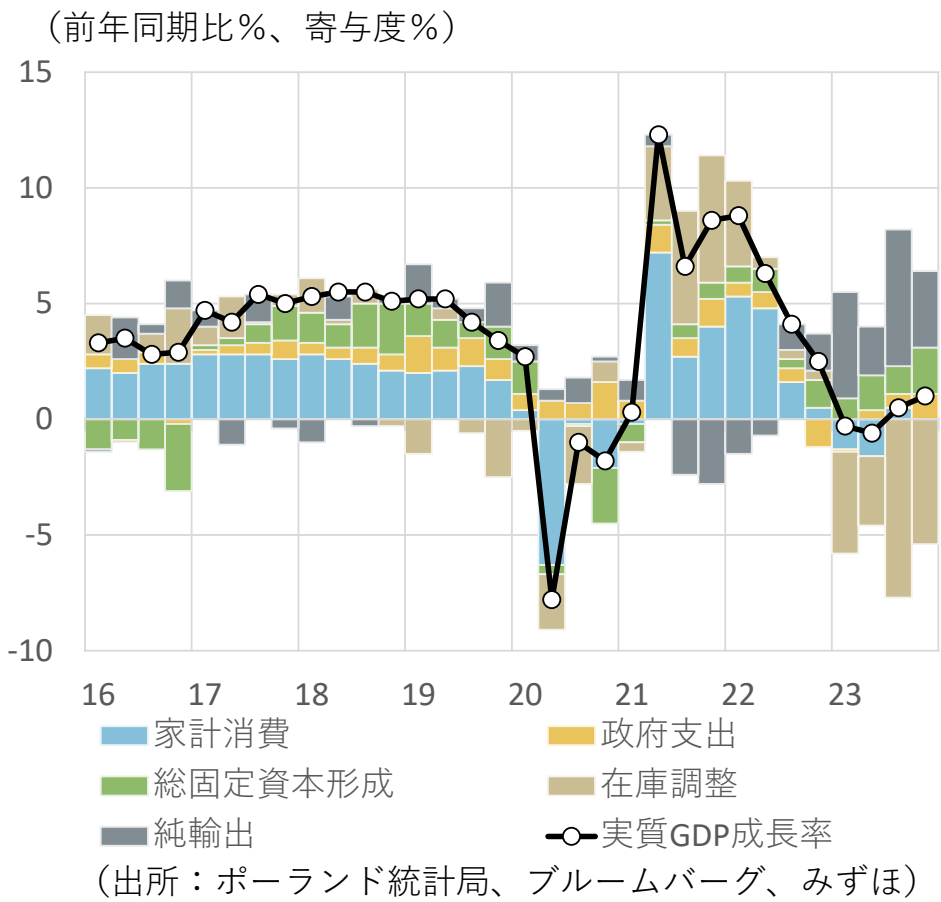
ドイツ (実績42.5、速報時予測46.0、前回45.5)

- 生産と新規受注の低下を背景に、ドイツ製造業回復への期待は大幅に後退した。サプライチェーン全体にわたる需要の弱さを反映する形で投入コストは低下し、紅海情勢の混乱にも関わらずリードタイムは短くなっている。

ドイツの製造業PMIの大幅低下（1月の45.5から2月は42.5へ）に示唆される同国製造業の苦境は、中東欧の製造業にとって重石となっていると見られるが、先行きに対しては概ね楽観的な見通しが示されている。

ポーランド 2023年10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+1.0%の成長

ポーランド 実質GDP成長率



ポーランド 実質GDP成長率 項目別 (前年比%)

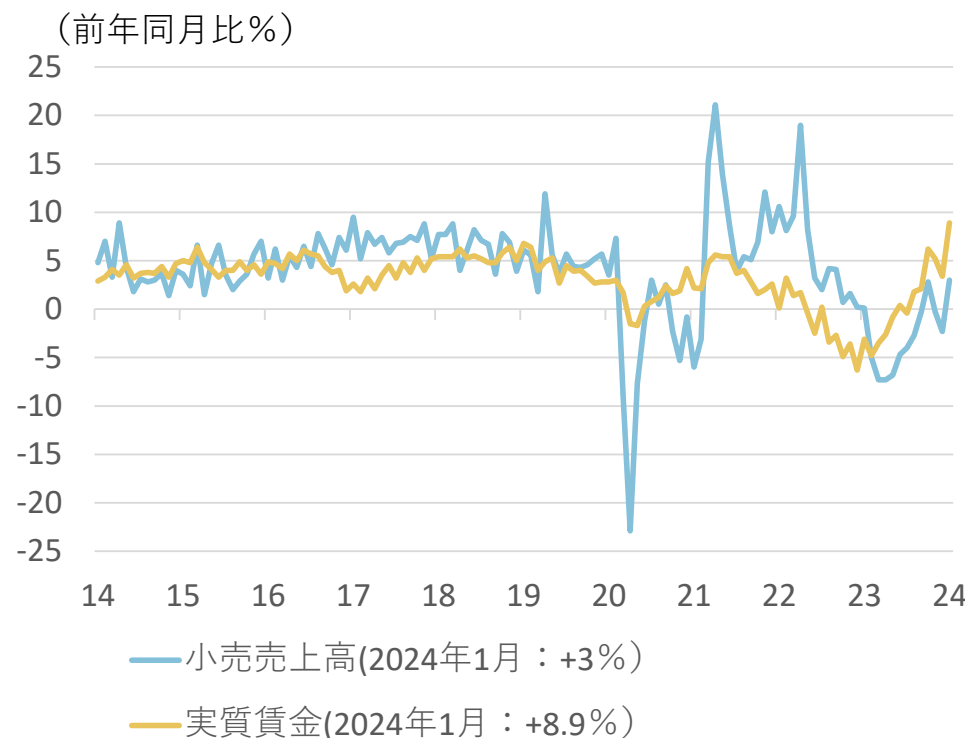
		構成比 (%)	23 Q1	23 Q2	23 Q3	23 Q4
実質GDP成長率		100	▲0.3	▲0.6	+0.5	+1
需要項目別	家計最終消費	56	▲2	▲2.8	+0.8	▲0.1
	政府最終消費	19	▲0.3	+2.2	+3.3	+5.7
	総固定資本形成	17	+6.8	+10.5	+7.2	+8.7
	輸出	57	+3.8	▲3.2	▲11	+2.7
	輸入	51	▲3.2	▲6.8	▲20.3	▲2.8
産業別	鉱工業	23	▲0.9	▲1.7	▲2	+1.1
	うち製造業	18	▲0.5	▲0.7	▲2	▲0.7
	建設業	7	+1.9	+2.9	+2.8	+5.3
	卸売・小売	16	▲4.3	▲6.7	+1.7	▲0.1
	運輸・倉庫	6	▲0.5	▲4.4	▲5.2	▲2.6
	宿泊・フードサービス	2	+2.9	+3.8	+3.6	+3.4
	情報通信業	5	+5.1	+8.2	+3.9	+3.2
	金融保険業	5	+19.9	+15.6	▲2.9	▲7.1
	不動産業	6	+5.2	+5.2	+6	+7.8

注：構成比は2023年の名目GDPないし総付加価値（GVA）で算出。
(出所：ポーランド統計局、ブルームバーグ、みずほ)

2月14日に発表された速報値に沿った結果。需要項目別では、GDPの約6割を占める家計消費が前年同期比で若干のマイナスとなった一方、純輸出の大幅なプラス寄与や、政府支出及び投資の拡大（総固定資本形成。ただし、在庫投資は引き続き低調）が全体のGDPの伸びをサポートした形となった。

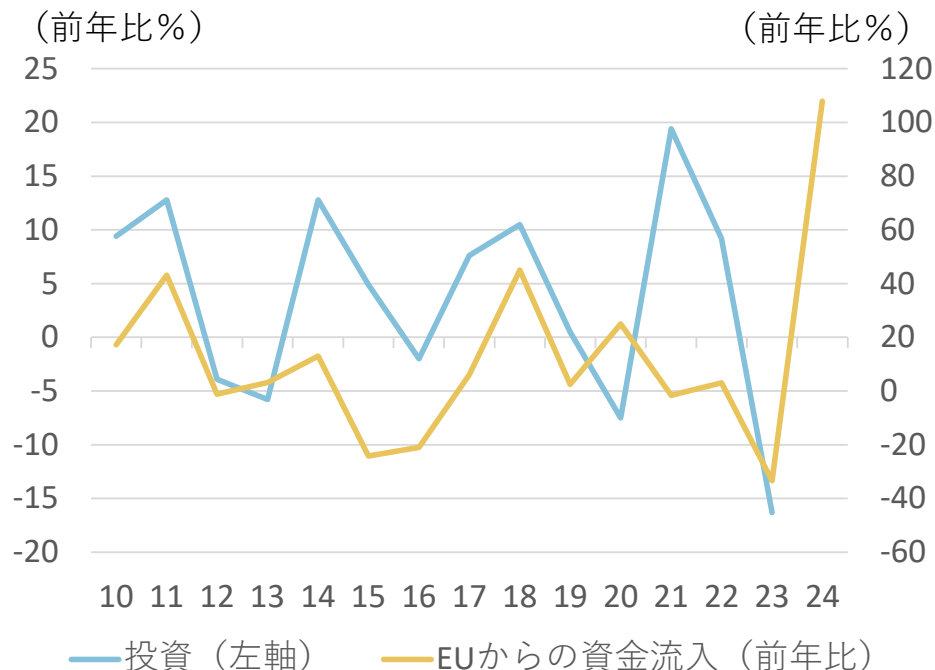
ポーランド 先行きも堅調な景気回復が見込まれる

ポーランド 実質賃金と小売売上高（数量ベース）



(出所：ポーランド統計局、ブルームバーグ、みずほ)

ポーランド 投資とEUからの資金流入



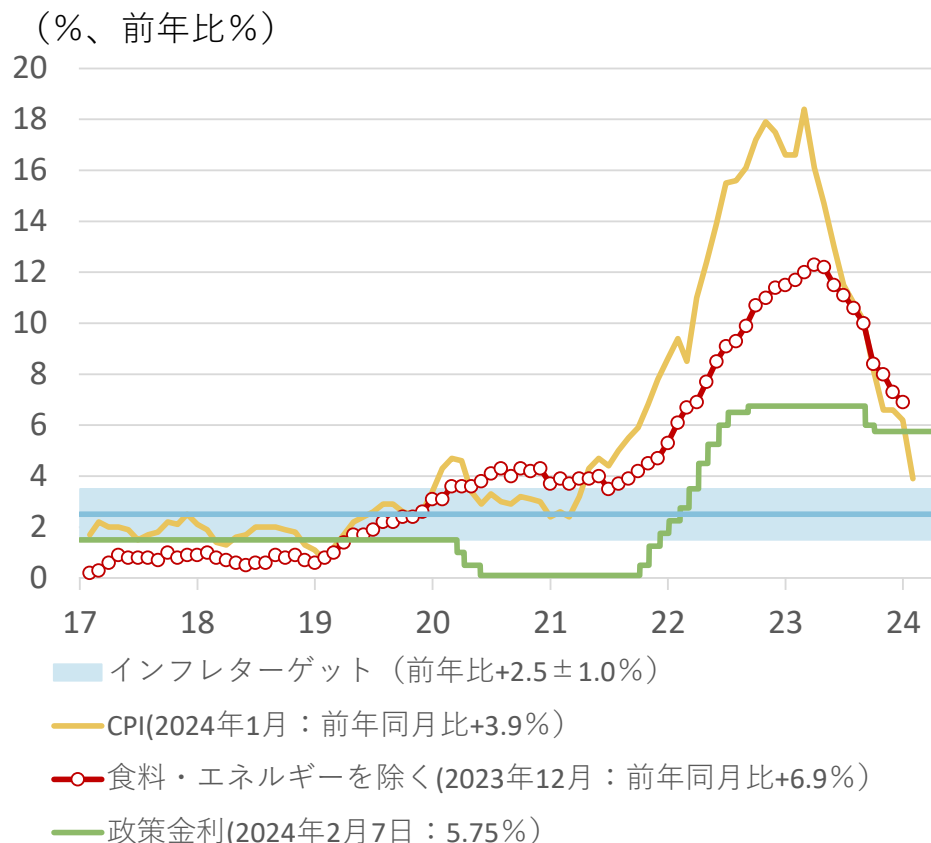
注：投資はGDP統計の総資本形成。EUからの資金流入はズロチ建てに換算したうえで前年比を計算した。2024年はみずほの予測値。

(出所：ポーランド統計局、ブルームバーグ、みずほ)

2月22日公表の2024年1月の小売売上高（数量ベース）は前年同月比+3.0%と2023年12月の同▲2.3%から反発。実質賃金のプラス転換がサポート要因に。また、EUからの資金流入拡大はポーランドの投資及びGDPを押し上げる公算。EUはポーランドの司法改革着手を受け2月末に1,370億ユーロの資金凍結を解除する方針を固めている。

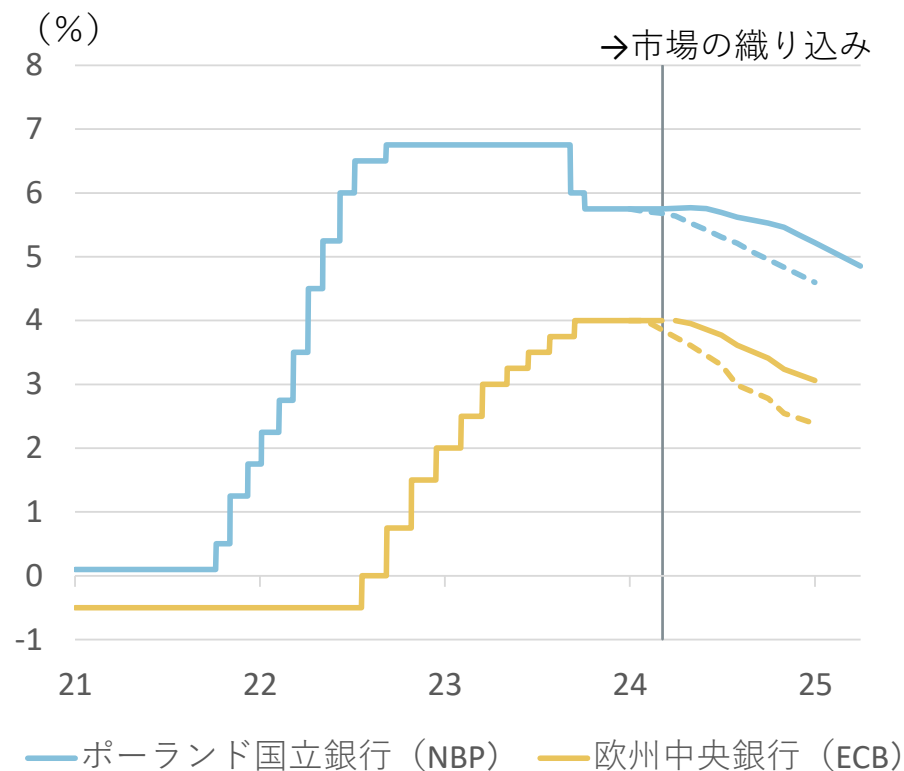
ポーランド国立銀行（NBP）は3月6日に金融政策の発表を控える

ポーランド 消費者物価指数（CPI）と政策金利



（出所：ポーランド統計局、ブルームバーグ、みずほ）

ポーランド、ユーロ圏 政策金利の推移



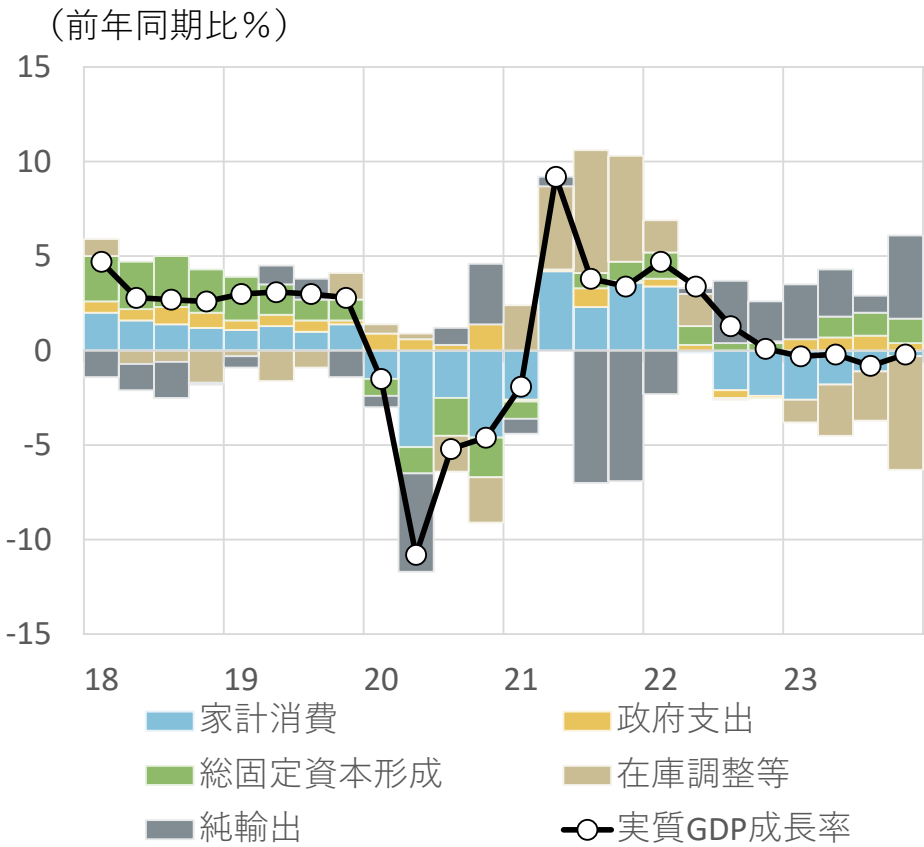
注：点線は昨年末の市場の織り込み。

（出所：ブルームバーグ、みずほ）

NBPは現在5.75%の政策金利を据え置く公算が大きい。2024年1月のCPIは前年同月比+3.9%と2023年12月の同+6.2%から大幅に低下したが、前年比較時点の物価水準が高いために前年比計算上の伸び率が低く出る「ベース効果」が主因であり、需要の強さを背景に基調的なインフレ圧力はなお根強い。3月5日にトウスク首相が食料品にかかるVATの軽減税率を終了させる方針を示したこともCPIの押し上げ要因となる。

チェコ 2023年10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比▲0.2%の落ち込みに

チェコ 実質GDP成長率



(出所：チェコ統計局、ブルームバーグ、みずほ)

チェコ 実質GDP成長率 項目別（前年比%）

		構成比 (%)	23 Q1	23 Q2	23 Q3	23 Q4
実質GDP成長率		100	▲0.3	▲0.2	▲0.8	▲0.2
需要項目別	家計最終消費	45	▲5.6	▲4	▲2.3	▲0.5
	政府最終消費	20	+2.9	+3.5	+3.7	+1.9
	総固定資本形成	27	▲0.1	+4.1	+4.4	+4.7
	輸出	72	+7.2	+4.9	▲0.5	+1
	輸入	67	+3.4	+1.6	▲1.8	▲4.7
産業別	農林水産業	2	▲2.5	0	+0.2	+3.4
	鉱工業	27	+2	+0.8	▲1	+0.4
	うち製造業	23	+4.2	+3	+0.2	+1.7
	建設業	6	▲3.7	▲1.5	+1.1	▲0.4
	商業・運輸・宿泊等	20	▲2.4	▲1.4	▲1.7	▲1.8
	情報通信業	8	+9.4	+6.4	+4.9	+4
	金融保険業	3	▲4.9	▲1.7	+0.4	▲1.8
	不動産業	9	+1.9	+0.6	+0.5	+1.6
	専門サービス	7	+1.5	+0.2	+0.8	+0.9
	公益事業・教育・医療	16	+2.2	+1.3	+0.2	+0.6

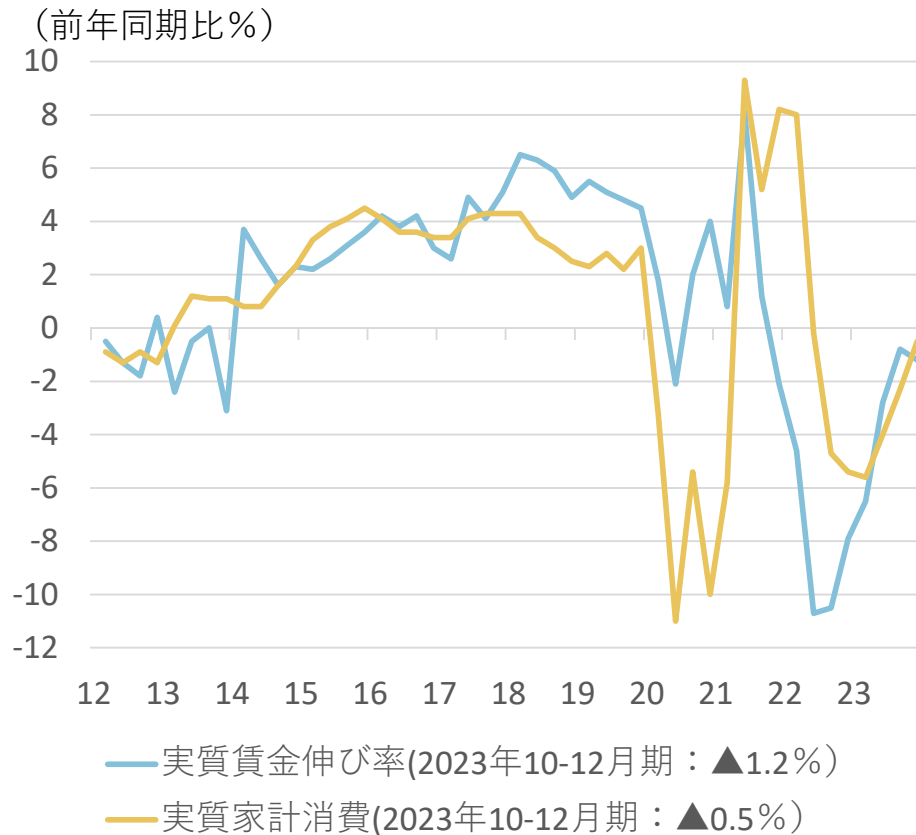
注：構成比は2023年の名目GDPないし総付加価値（GVA）で算出。

(出所：チェコ統計局、ユーロスタット、ブルームバーグ、みずほ)

1月30日に公表された速報値に沿った内容。景気の落ち込みは続いているものの、家計消費の前年比で見たマイナス幅は縮小しつつある。

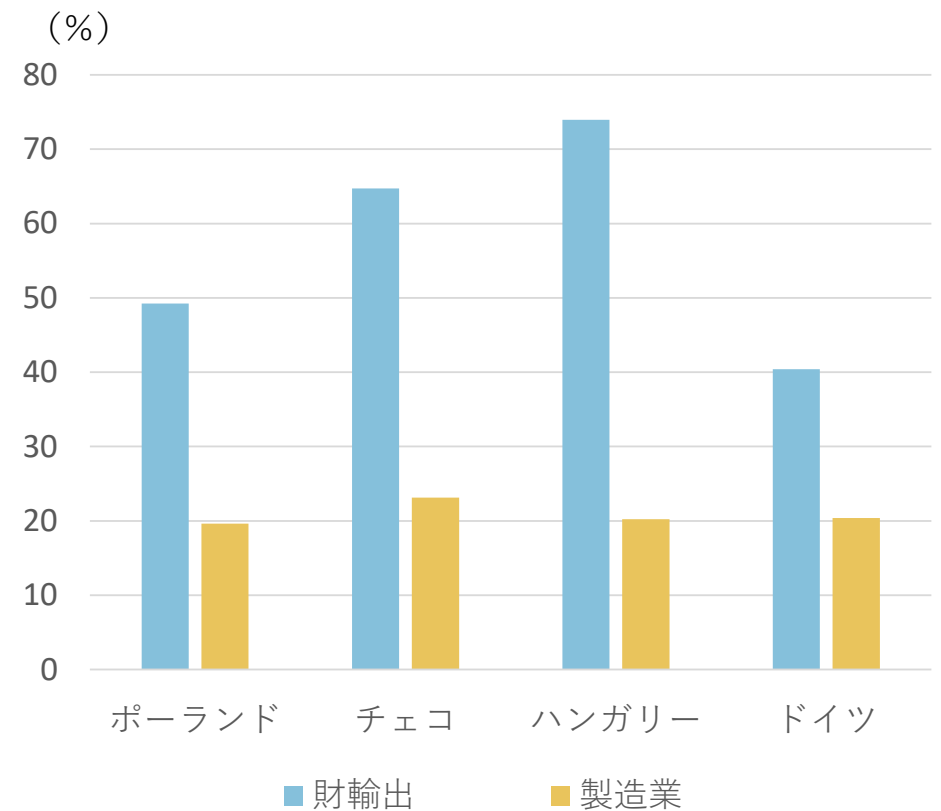
チェコ 景気は回復が見込まれるも、不透明感は強い

チェコ 賃金と家計消費



(出所：チェコ統計局、ブルームバーグ、みずほ)

中東欧・ドイツ GDPに占める財輸出・製造業の割合（2022年）

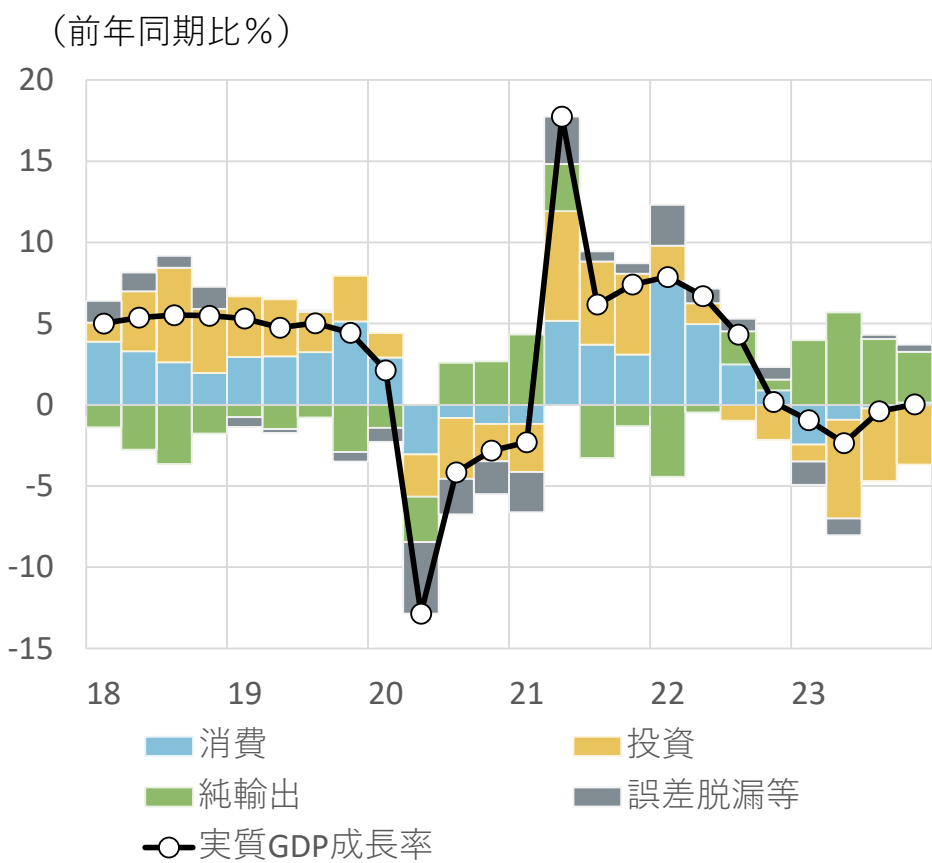


(出所：ユーロスタット、ブルームバーグ、みずほ)

3月5日公表の実質賃金上昇率は前年同期比▲1.2%のマイナスとなった。前年比で見たマイナスは9四半期連続となる。先行きでは、インフレ圧力の低下に伴い実質賃金の伸びが2024年初めにもプラス転換すると見込まれ、家計消費をサポートする要因となる公算が大きい。ただし、チェコ経済はGDPに占める財輸出や製造業の比率が中東欧の中でも相対的に高い。最大の輸出相手国であるドイツの景気の低迷や、欧州におけるエネルギー供給の不確実性を考慮すれば、チェコの景気回復の見通しは不透明感が強いことは否めない。

ハンガリー 2023年10-12月期の実質GDP成長率は前年比横ばい

ハンガリー 実質GDP成長率



(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 実質GDP成長率 項目別 (前年比%)

		構成比 (%)	23 Q1	23 Q2	23 Q3	23 Q4
実質GDP成長率		100	▲0.9	▲2.4	▲0.4	0
需要項目別	家計最終消費	49	▲3.5	▲3.3	▲3.1	▲0.2
	政府最終消費	10	▲5.1	+1	+4.5	▲3.8
	総固定資本形成	22	▲3.6	▲13.4	▲12.3	▲3
	輸出	76	+6.6	+1.1	▲3.1	▲4.7
	輸入	74	+2.4	▲5.3	▲8.1	▲9
産業別	農林水産業	4	+26.6	+66.6	+88	+81.1
	鉱工業	19	▲2.9	▲6	▲5.3	▲6.4
	うち製造業	18	▲1.3	▲4.4	▲4	▲6.4
	建設業	4	▲7.6	▲6.2	▲1.6	▲7.4
	卸売・小売・宿泊等	10	▲4	▲11.4	▲9.6	▲7.1
	運輸・倉庫	5	▲4.3	▲5.9	▲8	▲4.3
	情報通信業	7	+2.5	0	+2.7	+5
	金融保険業	3	+2.2	+0.2	▲1.3	+0.5
	不動産業	7	+1.6	▲0.4	▲1.2	+2.1
	専門サービス	10	+1.5	▲3	▲6.4	▲4.5
	公益事業・教育・医療	12	+2.1	+1.8	+1.6	+2.3

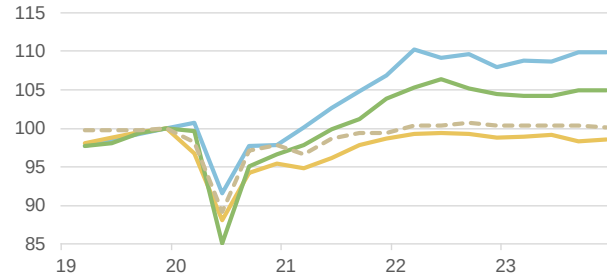
注：構成比は2023年の名目GDPないし総付加価値（GVA）で算出。

(出所：ハンガリー統計局、ブルームバーグ、みずほ)

ただし、農林水産業の大幅なプラス（2022年の干ばつからの反動）を除けば、総崩れと言っても過言では無い内容である。インフレ加速に伴い実質所得が低下し、家計消費の落ち込みにつながったほか、「法の支配」や難民受け入れなどを巡るEUとの対立に伴い、EUからの資金流入が凍結されていることも、投資の低迷につながっている。

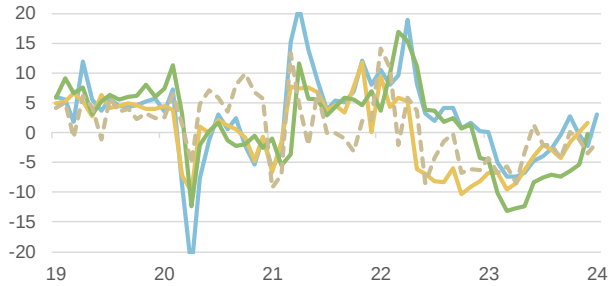
中東欧・ドイツ 主要経済指標

(2019年10-12月期=100) 実質GDP



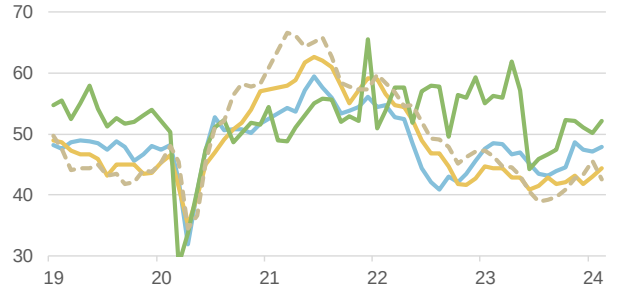
(前年同月比%)

小売売上高



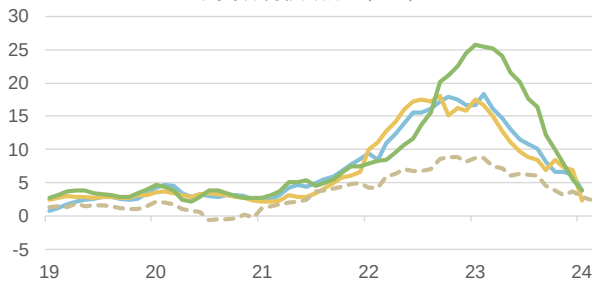
(中立=50)

製造業PMI



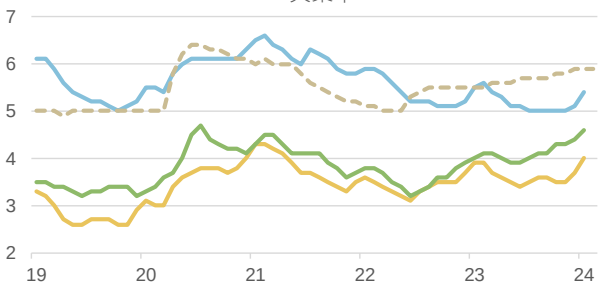
(前年同月比%)

消費者物価指数 (CPI)



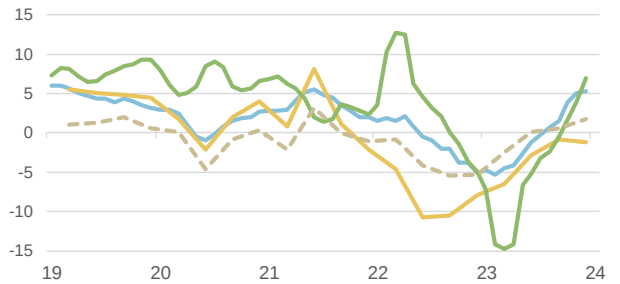
(%)

失業率



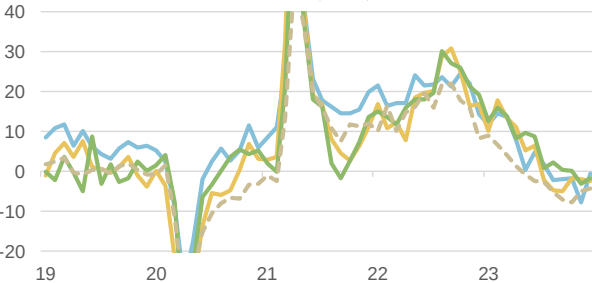
(前年比%)

実質賃金 (* 1)



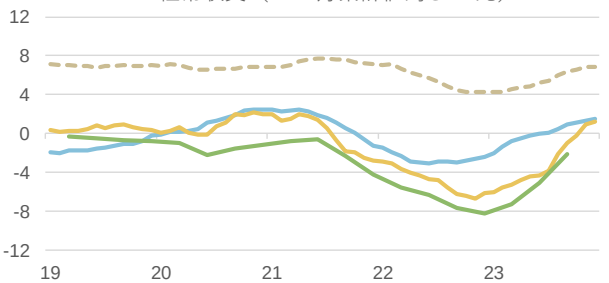
(前年比%)

輸出 (* 2)



(%)

経常収支 (12か月累計値対GDP比)



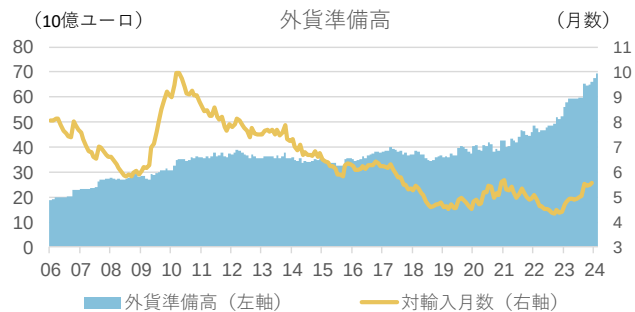
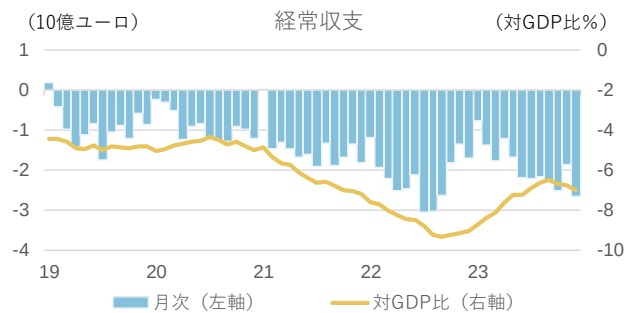
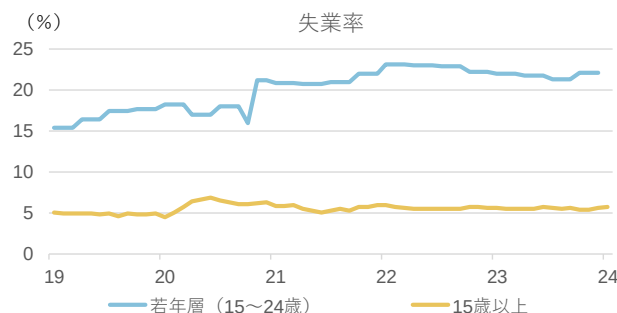
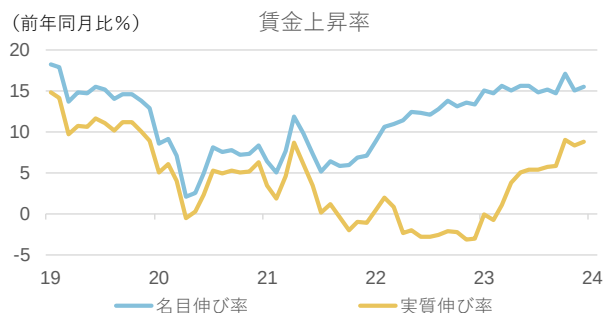
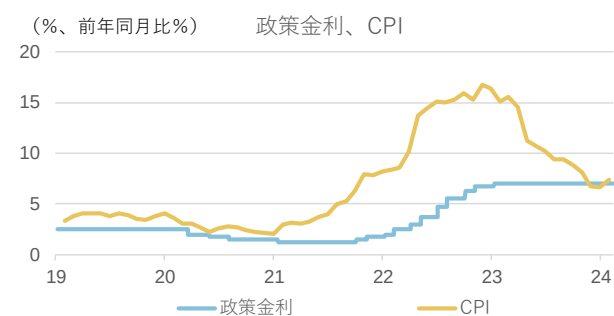
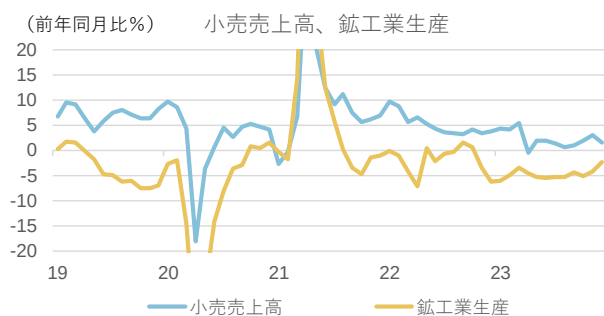
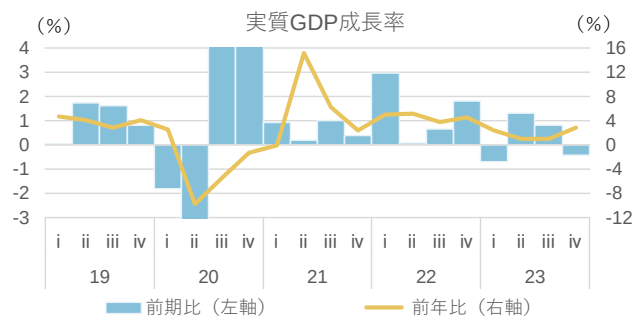
ポーランド
チェコ
ハンガリー
ドイツ

* 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)

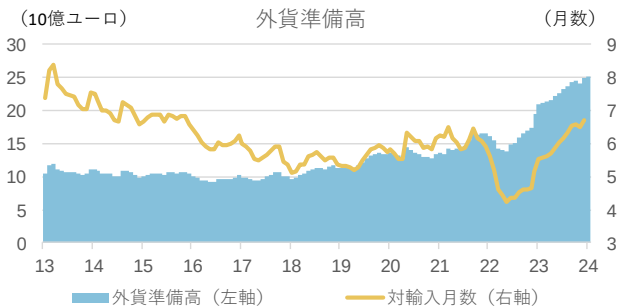
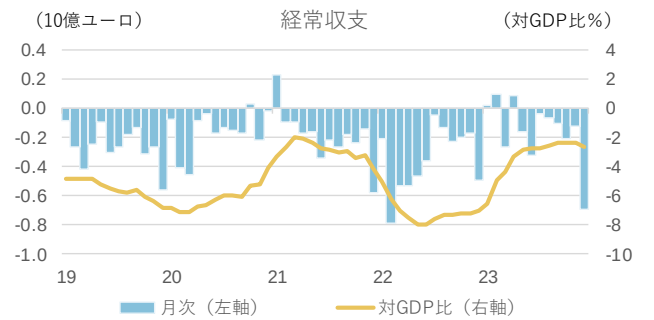
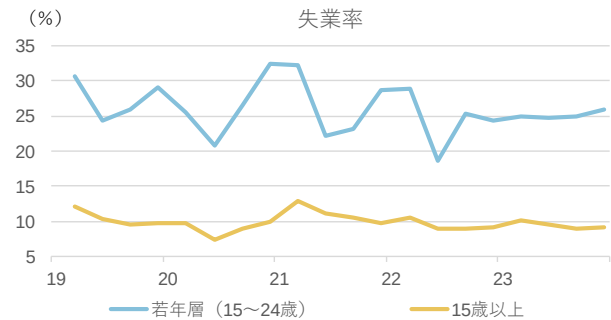
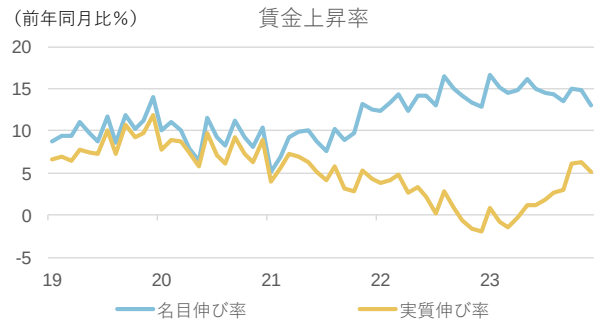
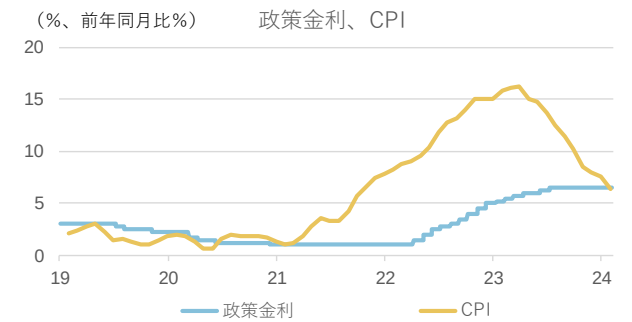
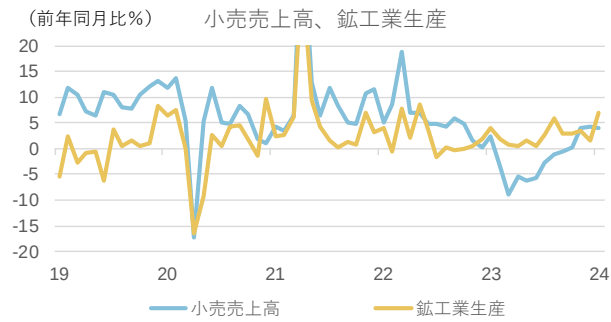
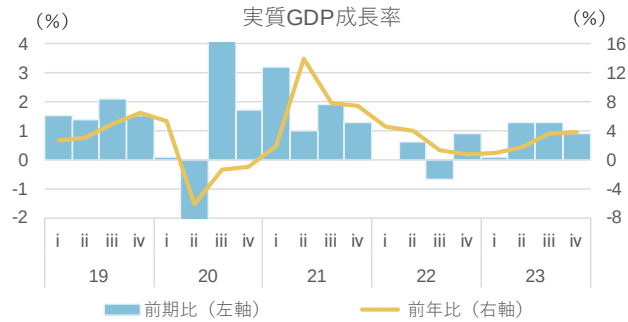
ルーマニア



3月4日に発表された1月分の失業率は5.7%となり、12月のデータも5.6%と5.4%から上方修正された。ルーマニア経済は2023年10-12月期の実質GDP（速報値）が前期比▲0.4%とやや減速しつつあり、失業率の上昇も景気の悪化を反映している可能性がある。

(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10-12月期の失業率は15歳以上が9.1%と2023年7-9月期の9.0%からやや上昇。15歳から24歳の若年層に限れば、24.9%から26.0%に上昇している。

（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 各国中銀の金融政策と政治・外交情勢が焦点

中東欧通貨 対ユーロ見通し

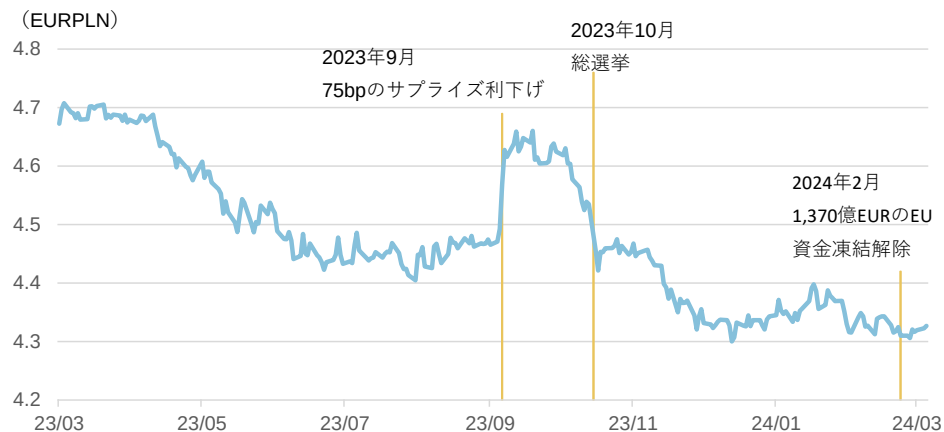
	Spot	2024 Mar	Jun	Sep	Dec	2025 Mar
EUR/PLN	4.32	4.28	4.26	4.24	4.22	4.20
EUR/CZK	25.34	25.2	25.4	25.6	25.8	26.0
EUR/HUF	392	395	400	405	410	415
EUR/RON	4.97	4.97	4.98	4.99	5.00	5.01

注：見通しは2024年2月末時点。

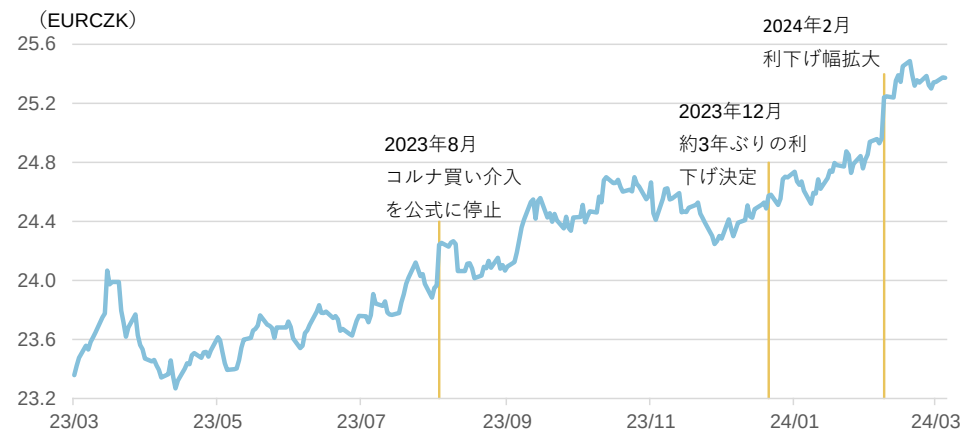
- 2月の中東欧では、チェコとハンガリーの中銀が利下げ幅を拡大したことを受けて両国の通貨が大きく下落。一方、ポーランドズロチはEUとの関係改善が巨額資金流入につながる公算が強まったことが好材料となった。
- ポーランドズロチは2月に他の中東欧通貨が対ユーロで下落するなか、約0.3%上昇した。欧州委員会のフォン・デア・ライエン委員長が2月23日に、1,370億ユーロのEU資金凍結が解除されると発表したことが追い風になった。EU資金凍結解除に伴う巨額資金流入や、ポーランド国立銀行が現在5.25%の政策金利を当面は据え置く姿勢を鮮明にしていることを考慮すれば、ズロチのユーロや他中東欧通貨に対する堅調な展開は今後も継続する公算が大きい。
- チェココルナは2月に対ユーロで2.0%強下落した。チェコ国立銀行（CNB）は2月会合で市場予想の25bpを上回る50bpの利下げを実施した。2月会合後のコルナ安を受けてCNB高官からは輸入物価上昇に伴うインフレ圧力を警戒する発言が出ているものの、景気・物価情勢を考慮すれば、50bpの利下げ幅が今後も継続する公算が大きい。ユーロ圏との金利差縮小観測が引き続きコルナの重石となるだろう。
- ハンガリーフォリントの対ユーロでの下落率も2月には2.3%と大きくなった。ハンガリー国立銀行が2月会合で利下げ幅を従来の75bpから100bpに拡大させた。しかし、景気の低迷が続くなかで、政府から中銀に対しより景気に配慮するよう求める圧力はなおも根強い模様だ。難民問題や性的少数派に対するハンガリーの政策を巡るEUとの対立リスクも燦々。フォリントの不安定化リスクは相対的に高いと見ている。

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）



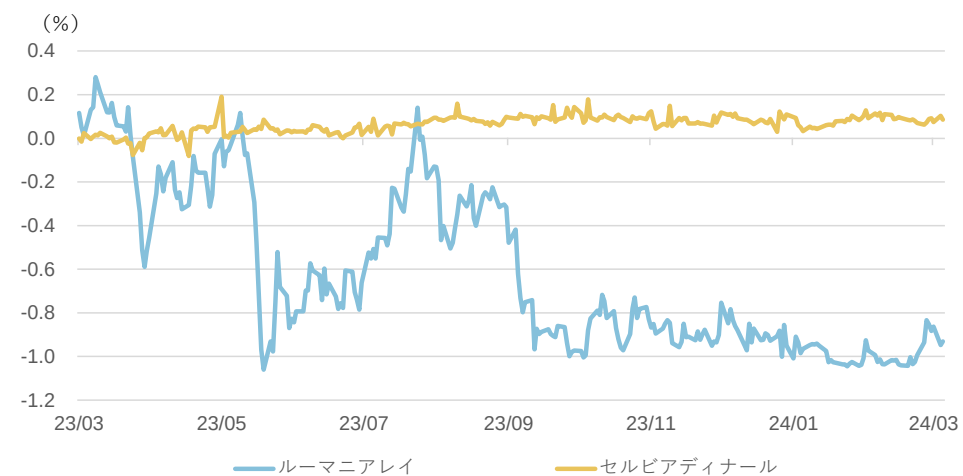
チェココルナ（対ユーロ相場、日足、ロンドン終値）



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	444	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3月5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.