

## みずほ証券 CAPITAL MARKET LETTER

## 慶應義塾大学経済学部「企業金融論 b」講義録 「日本学生支援機構とソーシャルボンドによる社会貢献」

### (概要)

慶應義塾大学経済学部におけるみずほ証券寄附講座「企業金融論 b」(担当教員:土居丈朗教授、佐藤祐己教授)では、実例を通じて講義内容の理解を深めるため、ゲスト講師を招いて金融資本市場の最新の話題について講義を行う授業がカリキュラムに含まれる。

2022年11月29日、「金融資本市場とESG/SDGs」をテーマにした授業において、日本学生支援機構の池田佳弘財務部次長を招いて、「日本学生支援機構とソーシャルボンドによる社会貢献」と題した講義を実施した後、土居先生と佐藤先生をまじえたパネルディスカッションが開催された。

本稿は、同授業におけるパネルディスカッション部分の講義録を紹介するものである。

2023年3月22日

みずほ証券

サステナビリティ推進部

SDGsプライマリーアナリスト

香月康伸

本資料は情報の提供のみを目的としており、取引の勧誘を目的としておりません。投資の最終決定は投資家ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最後のページに本資料のご利用に関する重要な確認事項および留意点を掲載しています。プライマリーアナリストは、リサーチ部門に所属する独立したリサーチアナリストではありません。

香月 日本学生支援機構（JASSO）の奨学金を利用している方は学生の約 3 人に 1 人と、非常に多くの方が利用しています。そのうち第二種奨学金の一部は、ソーシャルボンドを発行してマーケットから調達しています。先ほどの池田さんから投資表明を実施した投資家一覧をご紹介いただきましたが、日本の将来を担う皆さんのために、資金を使ってほしいという想いで投資表明を行う投資家が多数いることを感じていただけたと思います。池田さんの講演を聞いた感想やインプリケーション等を、先生お二方にお話しいただきたいと思います。土居先生、佐藤先生お願いします。

土居先生 非常にいい講演だと思いました。まず今日、特に学生の皆さんにとっては有利子の奨学金をどうにかたちで資金調達されているかについて、非常に参考になったと思います。単に政府予算をとって学生に貸すのではなく、金融市場の中で投資家等と非常に密接な関わりをもちながら資金調達をしていることがお分かりいただけたのではないかと思います。私はこの企業金融論の他に、財政論という別の科目も担当しておりますが、JASSO さんのことについては詳しく触れていません。奨学金と簡単にいっても、どういうふうにお金が流れているのかという点について皆さんもあまり認識していなかったと思いますので、今日、池田さんから詳細なお話をいただいたので、理解を深めるいい機会だったのではとっております。加えて、JASSO さんは最近の SDGs の流れを受けて、ソーシャルボンドによって資金調達をしています。まさに、学生を支援するという非常に重要な目的を組織として掲げており、この社会貢献性がソーシャルボンドの設計を上手く成り立たせていると思います。私としては、本日のお話を聞くまでは、なんとなく学生を支援しており、なんとなく SDGs 債の一つなんだろうなというアバウトな認識でした。しかし、ソーシャルボンドの発行に際して、金融市場の厳格なルールをクリアして投資家からもしっかりと支持を受けたうえで発行されているという点は、私自身としても非常に勉強になる講演でした。

佐藤先生 大変わかりやすいお話をありがとうございました。資産価格は将来のキャッシュフローで決まってくるといった教科書的なお話をすることもありますが、実はそのキャッシュフローが学生の皆さん自身にも深く関係することもあるということだと思えます。本日の JASSO さんのお話は、学んだことをより身近に感じて貰えるいい機会だったと思います。

香月 ありがとうございます。池田さんのお話の中で、学生の生活費において、過去と比べて仕送りが減少して、アルバイトの割合が増えているというお話がありました。講義に参加している学生さんのなかにも、実際にコロナ禍でアルバイトに影響を受けた方もいらっしゃると思いますが、コロナを受けて、学生支援の考え方に変化は生じたのでしょうか。

池田氏 はい。コロナ禍という状況になり、様々なところでニューノーマル時代と言われる生活様式の変化がおこり、社会的課題も急激に変わってきていますが、学生支援においても、時代に対応した様々な施策を行っています。まず、奨学金事業においては、コロナの影響による家計急変により学業の継続が困難となった学生等への緊急支援は当然ですし、既に卒業し奨学金を返還している方に対しても、返還困難者への負担軽減策

の拡充などにより、現役学生以外への支援にも取り組んでいます。主なものを紹介すると、無利子の第一種奨学金においては、前年の所得によって割賦金変動する所得連動返還方式を導入しています。このほか、急な経済環境の変化や災害等にもすぐに対応できる返還制度として、毎月の返還額の減額を認める減額返還制度や一定期間返還を猶予する返還期限猶予制度等を用意するなど、民間金融機関ではなかなか対応が困難な制度を活用することで、貸与から返還完了までを通して手厚い支援を行っています。また、留学生支援事業においても、ようやく出入国の制限が緩和され終息に向けた道筋が見えてきていますが、完全回復までにはもう少しかかりますので、留学開始期限の延長や、日本におけるオンライン環境下での学修開始など、現環境を踏まえた柔軟な対応により、留学生を支援しています。

コロナ禍だけではないですが、時代が変わり、近年は、それまでは想像もできなかったことがおこり、社会や環境が目まぐるしく変わる世の中ではあり、その中で、今日はSDGsへの貢献という観点からお話をしていますが、少し違う観点として、“エッセンシャルワーク”という視点から、学生支援についてお話をさせていただければと思います。近年、コロナ禍となり“エッセンシャルワーク”という言葉が従前より、見聞きするようになったのではないかと思います。この言葉ですが、既にご存じの方もいらっしゃるかと存じますが、エッセンスの語源は、存在するという意味のラテン語「エッセ」の名詞形である「エッセンティア」つまり存在そのものを指します。従って“エッセンシャルワーク”は単に大切な仕事というだけの意味ではなく、社会の存在に関わる仕事、それがなくてはその社会自体が存在できなくなる仕事という強い意味を持っています。JASSOの活動は学生を支援するという業務ですが、JASSOは、それらを通じて、私達の社会の現在と未来を支えるという意味で、まさに“エッセンシャルワーク”であると言われることがあります。“エッセンシャルワーク”とされる仕事には共通の特徴があると思います。それは、普段、何事もないときには、ほとんど目につかず、何か危機的な状況が生じてくると、にわかに人々の意識にのぼってくるという点です。“エッセンシャルワーク”は通常に機能していて当たり前なものなのだと思います。逆に言うと“エッセンシャルワーク”が社会的な話題になるときは、社会そのものが困難な状況にある時だということになります。特にコロナ禍では、奨学金をはじめとする学生支援がメディアで取り上げられることが多くなりました。それは、とりもなおさず、私達の社会が大きく変化していて、多くの困難に直面していることを表しているのではないかと私は考えています。JASSOは、このような“エッセンシャルワーク”としての学生支援の仕事に、責任と誇りを持ち、社会貢献できるよう日々活動しています。

香月

ありがとうございます。今、池田さんから緊急支援のお話がありましたが、コロナ禍においては学生に対しても一時金の支援がありました。一般家庭に対しても一人10万円の給付がありましたが、その時は自治体によっては長い時間を要したという問題が指摘されました。一方、学生さんに対しては、日常的に奨学金の資金のやりとりもあったので、短期間で届いたという話をうかがったことがあります。

それでは、次の話題にいきたいと思います。最近、企業の「人的資本」がキーワードになっている一方で、企業や地域社会全体で人材を生かす必要性も叫ばれていますが、奨学金事業においても事業会社や地域社会との関係は変わってきているのでしょうか。

池田氏

地域社会そして企業との関係も変わってきていると思っております。そのニーズに合わせて我々の制度も変わってきているものがあります。今日来られている方の中にご承知の方もいらっしゃるかもしれませんが、今後の就活の参考になると思われる二つの制度について、ご紹介したいと思います。

まず、奨学金返還支援（代理返還）というものを、ご紹介したいと思います。この制度は、学生時代に JASSO の貸与奨学金を受けており返還期間になる方で、各企業の担い手となる社員の方に対し、企業が返還額の一部、又は全額を代わりに支払うという制度です。この制度は、以前、企業から対象となる社員の方に直接支援する形だけでしたが、2021年4月からは、企業から JASSO への直接送金も可能とすることで、社員の方の税金面でのメリットも追加され、ご利用いただきやすいものに改善しています。現在、利用している会社は、足許 507 社に上り、その一部は JASSO のホームページでも紹介しております。代理返還のほかには、地方創生に関する取組も行っております。

「人口減少克服・地方創生」の観点から、文部科学省、内閣官房、総務省との連携による「奨学金」を活用した大学生等の地方定着促進の取組にも JASSO は協力しています。地方からの人口流出対策としては、若者の地方定着がとりわけ重要だと思っておりますが、このような流れを作り出すために、若者の大学進学や就職等の機会を捉え、都市部の大学生・高校生等に対して学校卒業後に地方に定住を促したり、働くことのできる雇用を創出したりすることが有効だと考えられます。このための具体的な取組として、域内に一定期間居住する、特定の業種に一定期間就業するなど、地方公共団体ごとに定められた要件を満たす方の奨学金の返還を支援することで、地方公共団体が将来の地域産業の担い手となる若者を応援する取組が行われており、これに JASSO も協力しています。JASSO では、今ご紹介したような様々な支援メニューを通じて、現役学生だけでなく、返還中の方も含めた手厚い支援を、官民一体となって進めています。ご興味、ご関心がある方は、JASSO のホームページ又は志望される企業や自治体に直接ご確認いただければと思います

土居先生

卒業してしまった諸先輩方は、もう既に奨学金の返済を開始しておりまして、本日お話のあった代理返還のようなサービスは就職先の企業にあるということと思いますが、足許では様々な施策でより若い人の支援をしていこうという流れになっています。特に若年世代にも配慮する全世代型社会保障の改革については、安倍内閣から菅内閣、そして岸田内閣へと検討が受け継がれている状況です。ただ、皆さんにとっては今のところその恩恵の実感はないと思います。これがいつ実感できるのかがポイントだと思っております。JASSO が担っているのは、社会保障制度ではないものの、奨学金を通じて若い世代の人達にもより実感をもってもらえるような恩恵や支援を行っているのではないかと思います。

香月

実際にグローバルな投資家の中には、この国、この企業で、特定のプログラム言語を扱える人材がどれだけいるかを投資判断の指標にしていると聞きます。今後、企業の人的資本開示も求められる傾向にあり、企業価値にも影響することになるでしょう。人的資本を考えることは、社員がなにを学ぶかということと同時に、これまで学んできた部分のコストをどうやって負担するかということも含まれそうです。この点につ

いて佐藤先生のお考えをうかがえますでしょうか。

佐藤先生

お話をうかがっていて、もしかしたら、奨学金には「守りの奨学金」と「攻めの奨学金」のようなものが概念的にはあるのではないかと思いました。日本において奨学金というと、憲法に記載された教育の機会均等を実現するためのセーフティネットというイメージが強いと思います。これが「守り」の奨学金です。しかし一方で、大学や企業が優秀な人材を戦略的に誘導獲得するための、より積極的な奨学金の使い方もあると思います。これが「攻め」の方です。例えば、欧米の大学院の博士課程における奨学金などはそのタイプだと思います。そのような事例が、日本でも相対的に増えてくるのではないかと思いました。

香月

ありがとうございます。資金調達・ESG投資の話に移りたいと思いますが、国債金利はここ数年マイナス利回りに沈んでおりました。ただ社債や地方債においてはプラス利回りで発行されてきました。先ほど池田さんからご紹介いただきましたが、クーポンはプラスですけれども、発行価格が100.002円のオーバーパー、つまり100円よりも少し高い価格で発行している時期がございました。実はJASSOさんは（主幹事方式による起債で、）日本で初めてマイナス利回りでご発行をされたということで、非常にエポックメイキングな資金調達をされてきたご発行体でもあります。様々な経験を積まれてきたご発行体の立場から、ESG投資についておうかがいしたいと思います。

池田氏

ありがとうございます。今ご紹介いただいたように、我々としては、日銀の政策もあって低利で調達できる機会をいただいたと思っています。それと同時にソーシャルボンドで発行をしてきましたので、投資家さんがJASSO債への投資を通じて社会貢献をしていただける形での発行もしております。サステナブルファイナンス、ESG投資やSDGsといった言葉や概念が、日本中で多くの方に認知され、意識されはじめたのはここ数年のことだと思います。だからということではないかもしれませんが、IR（インベスター・リレーションズという投資家への広報活動）で債券をご紹介すると、最近でも「こんな社会貢献の方法もあるのだな」という言葉をお聞きすることがございます。ソーシャルボンドの購入などのESG投資は、SDGsという目標達成のためのツールですので、乱暴な言い方にはなりますが、単に購入したという行為よりも、純粋に社会や環境改善に貢献したいとか、業務や事業に共感したということがあってこそ、本来の趣旨に沿った貢献ができるというか、ESG投資を行う際に一番大切なこと、理想ではないかと思っています。このため、ESG投資というものが、大学で勉強する難しい学問とか、金融用語の一つという印象ではなく、すぐできる、簡単にできる、だれでもできる、身近な環境や社会へ貢献するための行為であるということが、多くの方に認知されるようになれば、自ずと普及・発展していくものではないかと思っています。従来の債券投資は、どうしても環境や社会への貢献よりも、リターンを重視されるケースが多かったと思いますが、最近では、利回りも重要であるが、投資意義についても確りと考えたいという、インパクトを勘案した投資を検討する方が非常に増えています。

債券発行市場において、ESG投資というものが確立するまでは、購入者が購入後に、どこの債券を買ったのかを公表すること自体ほとんどなかったと思いますが、最近では、SDGsへの貢献の観点から、社会貢献や波及効果を狙って購入し、それを広くアピール

することが増えています。繰り返しになりますが、ESG 投資は、SDGs という目標達成のためのツールです。理想論ではありますが、債券購入の波及効果やメリットだけを狙ってとか、周りでも取り組んでいるから乗り遅れないように、といった理由から購入するのではなく純粋に社会や環境改善に貢献したいとか、業務や事業に共感したということがあって、本来の趣旨に沿った一番、大切なことではないかと思っています。また、最近聞くようになった言葉ですが、みなさんも SDGs マウンティングという言葉が聞かれたことがあるのではないのでしょうか。SDGs の目標達成に向けた取組や ESG 投資などの取り組み状況をマウンティングするものですが、これらの取り組みは、強制されて行うものであってはいけませんし、他と比べて取り組みが進んでいる、遅れているといった感覚で行われるべきものではなく、一人ひとりがその意味を理解し、世の中をよくしたいと思う気持ちがあってこそ、本来の目標達成に近づけるものではないかと思いますが、こういった言葉だけを聞いていると、今は SDGs に関する言葉や行為が一人歩きして変な方向に進んでいるようにも感じます。

以前読ませていただいた香月さんのレポートにあったものですが、流行に敏感な若い方の SDGs に関する発言に、「企業の SDGs の広告を見ても何にも感じなくなった。どうせキャッチコピーでしょ、と最近思う。でも、お店の店員さんがこの商品がどれだけ環境に良いものか熱く語っているのをみると、この会社はいい会社なんだと思う。自分のところの社員を教育している会社、見えないところにも取り組んでいる会社が本当にいい会社だと思う」。という記事を読んで、SDGs を学校で学ぶ機会が多い若い人ほど、SDGs の内容を理解し、本当の意味でその必要性を感じているのだろうと思いましたし、私自身すごく賛同するところがあり、納得させられる言葉でした。SDGs という用語はよく聞くようになりましたが、会社として、個人として、どのように取り組めばいいのか。また、みなさんが取り組んでいることで例としてあげられることはありますか。例えばサイクル、リユースなど物を大事に使うということもそうかもしれませんが、節電、節水などエコと言われる環境改善に関する取組はすぐ思い浮かぶと思いますが、一方、社会貢献というとすぐに思い浮かぶもの、さらに具体的には取り組んでいることとなると、意外と少ないのではないのでしょうか。そういう意味では、ソーシャルボンド購入のような ESG 投資という行為は、運用という観点だけでなく、SDGs に対する社会貢献の一つとして、また、独自には貢献が難しい課題に対する社会貢献のツールとして、だれでも簡単に取り組めるものだと思います。債券購入による SDGs への貢献において、証券会社は非常に重要な役割を果たしている訳ですが、今後この市場が更に成熟し、SDGs に更に貢献できるようになるかどうかは、規定の整備や一部の方の取組だけでは到底達成できるものではありません。我々個人々人における取組もそうですし、多くの事業会社も含めた様々なステークホルダーの方々が取組む必要があると思います。その一つのツールとして、債券購入という行為が、気軽にできる SDGs という目標達成に向けた取組の一つとして、発展することを期待しています。

香月

ありがとうございます。それではプライシングという観点においては、佐藤先生のご専門のところかと思いますが、調達の観点で何かご意見ございますでしょうか。

佐藤先生

春学期の特別講演においては、例えばグリーンボンドを発行した際に、グリーンとい

うラベルがついているが故に、価格プレミアムいわゆるグリニウムが発生したと聞いております。それが学生支援機構さんの様なソーシャルボンドにおいてもおこっているのかという点が気になるのですが如何でしょうか。

香月

日本でも少しずつグリニウムが発生し始めております。特に日銀の気候変動オペの導入によって、日銀に当座預金をおく地銀等の金融機関はグリーンボンド等を積極的に購入しはじめています。ただ、ソーシャルボンドにおいてはそれが発生しにくい状況です。現在、日本のソーシャルボンドの発行体の大宗が財投機関であり、国債にプラスされるスプレッドが元々小さいため、そこから更にタイトにする余地があまりなくハードルが非常に高いというのが現状です。また、学生支援機構さんの債券は2年債であるため、中長期の年限と比べてもスプレッドがタイトであることに加え、利回り自体も非常に低いということですので、プレミアムが起きにくい状況です。ただ先ほどご紹介しましたように、学生支援機構さんは日本で初めてマイナス利回りで起債された発行体でもあるので、社会貢献の部分が評価される部分は非常に大きいと思います。

土居先生

金融政策とプライシングやスプレッドの決定に関して非常に密接に結びついているのだなと感じました。よく勉強されている学生の方はわかっていると思いますが、日銀はイーロドカーブ・コントロールという政策をとっており、10年以下の国債金利については一定程度の金利に落ち着くようにコントロールしており、ここ数年0%近辺で推移している状況です。ただ国債と同じように、地方債や財投機関債も発行されており、最近の日経新聞にも掲載されておりましたが、機関投資家は国債だけに投資していると利回りを稼げないため、地方債や財投機関債などの少しスプレッドが付加されている債券を購入している状況であります。その一方で、グリーンボンド等のSDGs債であるが故のプレミアムについて投資家としても考えていかなければいけないんだと思います。想像ではありますが、市場の実勢としては、両方の考え方が入り乱れてプライシング、スプレッドが決定されているということなんだとお話を聞いて思いました。

香月

ありがとうございます。土居先生から金融政策について言及がございましたが、中央銀行の役割は法律に定められているように、物価の安定です。ただ今議論になっているのは、気候変動対応についてです。気候変動対応は中央銀行の役割なのかという点が非常に大きな話題になっておりまして、気候変動リスクがいずれ金融システムに多大な影響を与えるのではないかと議論されているポイントになっています。いずれどこかのタイミングで中央銀行がこのテーマに真剣に取り組む可能性があり、当然マーケットのプライシングにも影響を与える可能性が出てきますので、注目する点だと考えております。

それでは、最後に本日出席されている学生さんに向けてメッセージをいただけますでしょうか。

池田氏

皆さんは新型コロナウイルス感染症の真最中に学生生活、就活を続けなければなりません。授業や企業訪問など今までは普通にやってきたことも自由に出来なかつ

たのではないかと思います。最近はオンラインで会話できる世の中にはなりましたが、友達と直接会って情報交換したり、悩みや迷いを相談したりする機会が制限されたことは、とてもつらかったのではないかと思います。我が国でコロナが本格化したのは2020年の初頭、冬の終わり頃でした。ここにおられる皆さんは、入試頃又は1年生冬学期の終わりの時期だったのではないのでしょうか。緊急事態宣言の発出や外出の自粛など様々なことが起こり、大学のキャンパスが閉鎖され、授業のオンライン化が進みましたし、社会活動も停滞を余儀なくされました。学生の皆さんはキャンパスの閉鎖によって、授業だけでなくサークルや部活動などの活動も制限されてしまいました。留学の計画をしていたけれども断念せざるを得なかった方もいらっしゃると思います。モチベーションの維持にとっても苦労したと思います。また、何よりも飲食店を中心に営業自粛が行われたことで、アルバイト先が無くなったり縮小したりして、経済的に困難な状態に追い込まれた学生もたくさんいました。コロナ禍は社会的弱者を直撃し、我が国の格差の構造を露わにしました。また、困窮に陥ることはなくても、せっかく自立を目指して自活を始めたけれども、アルバイトが無くなってしまって親元に戻らざるを得ないという学生も少なからずいました。このような困難な時期をしっかりと生きてきた皆さんに敬意を表したいと思います。今まで誰も経験したことのない学生生活、社会生活の中で感じたこと、考えたことはとても大切ですので、是非これからもずっと胸の中に大事にさせていただきたいと思います。新型コロナウイルス感染症との戦いは、ようやく収束が見えてきた感はありますが、まだ治療薬も確立されておらず、繰り返す新規感染者数の増減も継続しており、今もなお、多くの方がこの新型コロナウイルス感染症との戦いを気にしながら生活していますし、社会全体が直面している困難はコロナ禍だけではありません。

急激な円安や金利上昇、物価の高騰の他、ウクライナでの戦争や、北朝鮮のミサイル発射や台湾有事問題などもありますし、少し前の話になりますが、12年前には東日本大震災と福島原発事故が起こりましたが、またそれ以降も各地で大きな災害が続発しています。そして、何よりも経済的な格差、貧富の差が拡大を続けています。みなさんがどこまでご存じかわかりませんが、コロナ禍などにより、現在も大学などの高等教育機関で学ぶ学生たちの中にはアルバイトができず、生活を切り詰めざるを得ない、さらには学業自体を諦めざるを得ない人たちが出ています。そのような実情をみると、JASSOが行う学生支援はますますその重要性が強まっていると感じています。そもそも教育は、一人ひとりの学生が自分の未来を切り開いていくために必要だというだけではなく、人間社会が持続し、望ましい未来を築いていくために不可欠なものです。今いろいろなところで発生している地球規模の困難を解決していくためには人間の知識と知恵を結集していく以外に方法はありません。そのためには、学ぼうと思う人を増やすこと、そして、学ぶ意志を持つ人が学ぶことができる環境を作っていかなければなりません。JASSOが行っている学生支援の活動は、一人ひとりの学生に寄り添うと同時に、社会全体の未来に貢献するものでないといけないと考えています。SDGsの17の目標は、どれか一つが大事ということではなく数珠つなぎであることは、みなさんご存じだとは思いますが、教育は他のどの目標に対しても大きな影響を与えられることがあります。Education For Everyoneという考え方です。SDGsのウェディングケーキモデルというのがありますが、一番下の階層「生物圏」に、私たちが地球上で暮らす上で必要不可欠な要素である海や森林などの“環境問題”や、“気候変



動”についての目標が土台になっていてということも理解はできますが、Education For Everyone という考えは、土台を創るにも、教育が原点、結局、人の育成が大切ということです。SDGs の達成に向けて教育の果たす役割は、非常に重要ではないかと考えています。この SDGs という言葉ですが、これに似た言葉で、ESD というものをみなさんご存じでしょうか。みなさんの中には、他の講義などで聞かれていたり、中には研究されてよくご理解されている方もいらっしゃるかもしれませんが、少しだけ説明させていただきますと、ESD とは、“Education for Sustainable Development”を略したもので、これは SDGs の取組が始まるよりも前の 2002 年に、日本が国際社会に向けて新たに提案した教育理念のことで、日本語では「持続可能な開発のための教育」と表現されます。その意味は、環境、貧困、人権、平和、開発といった課題を自らの問題として捉え、身近なところから取り組むことにより、それらの課題の解決につながる新たな価値観や行動を生み出すこと、そして、それによって持続可能な社会を創造していくことを目指す学習や活動のことをいいます。国連が 2015 年に、169 の達成目標から構成される SDGs を定め、2030 年までに達成させる目標を設定していますが、この ESD は、教育の面から、この SDGs の達成を力強く牽引する考えとして以前から存在していたと思っています。そして、これらを今後中心になって推し進めていくのは、他でもない、次代の社会を担うみなさんです。みなさんの知恵や行動がその原動力となり、社会の様々なところでご活躍することで、達成されていくものだと思います。私たち JASSO は、その次代の社会を担う皆さんの支援にこれからも全力で取り組んでまいります。皆様のご活躍を期待しています。本日はありがとうございました。

本資料は情報提供を目的としたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。ここに記載されているデータ、意見などはみずほ証券が信頼に足り、かつ、正確であると判断した情報に基づき作成されたものではありませんが、みずほ証券はその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容は、事前連絡なしに変更することがあります。なお、本資料の著作権はみずほ証券に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

#### 金融商品取引法に係る重要事項

債券の価格は、市場の金利水準の変化や発行者の信用状況等によって変動しますので、償還前に換金する場合には、損失が生じるおそれがあります。また、外貨建債券は、為替相場の変動等によっても損失が生じるおそれがあります。なお、債券の利金・償還金の支払いについて、発行者の信用状況等によっては、支払いの遅滞・不履行が生じるおそれがあります。債券を当社との相対取引によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外貨建商品等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。

商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等 みずほ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号

加入協会 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

広告審査番号: MG5212-230322-08