

This is not personal advice.
It does not consider your
objectives or circumstances.
Please refer to the
Important Notice.

目次	
概観	2
最近のインサイト記事	3
データプレビュー	4
予測	5
データと	6
イベントカレンダー	
この先の5週間	7
重要なお知らせ	8

Contributors

David Plank
Head of Australian
Economics
+61 2 8037 0029
David.Plank@anz.com

Felicity Emmett
Senior Economist
+61 2 8037 0571
Felicity.Emmett@anz.com

Cherelle Murphy
Senior Economist
+61 2 6198 5010
Cherelle.Murphy@anz.com

Catherine Birch
Senior Economist
+61 3 9095 0332
Catherine.Birch@anz.com

Adelaide Timbrell
Economist
+61 3 9095 0331
Adelaide.Timbrell@anz.com

Hayden Dimes
Market Economist
+61 2 8037 0009
Hayden.Dimes@anz.com

Contact
research@anz.com

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

QE (量的緩和) を実施するべきか、せざるべきか?

第2四半期のGDP統計から、経済が純輸出と政府支出によって支えられていたことが明確になった。民間需要はしばらく前から軟化傾向だが、今回は特に弱かった。

今年下期は、減税と低金利が支出を押し上げる可能性が高く、改善する見込みだ。こうした刺激策から直接恩恵を受けてきたのが住宅市場である。また、小売業も後押しを受けるだろうが、7月に小売売上高が減少したのは予想外だった。

しかし、2020年を見通すと、失業率を押し下げするのに十分な圧力を生み出すほど経済が伸びるとは考え難い。実際、国内需要の急速な鈍化が労働市場に波及し、失業率が不完全雇用率の片方か両方が上昇する可能性の方が高いと思われる(図表1)。

RBAは、来年は緩和を進める以外の選択肢はほぼない、と判断するだろう。さらなる緩和によって信用の伸びが急激に加速すれば、RBA以外の政策担当者が反応すると当社は見ている。RBAは10月に緩和サイクルを再開し、キャッシュレートを2020年5月までに当社が実質的な下限(ELB)と認識している0.25%に達するだろう。

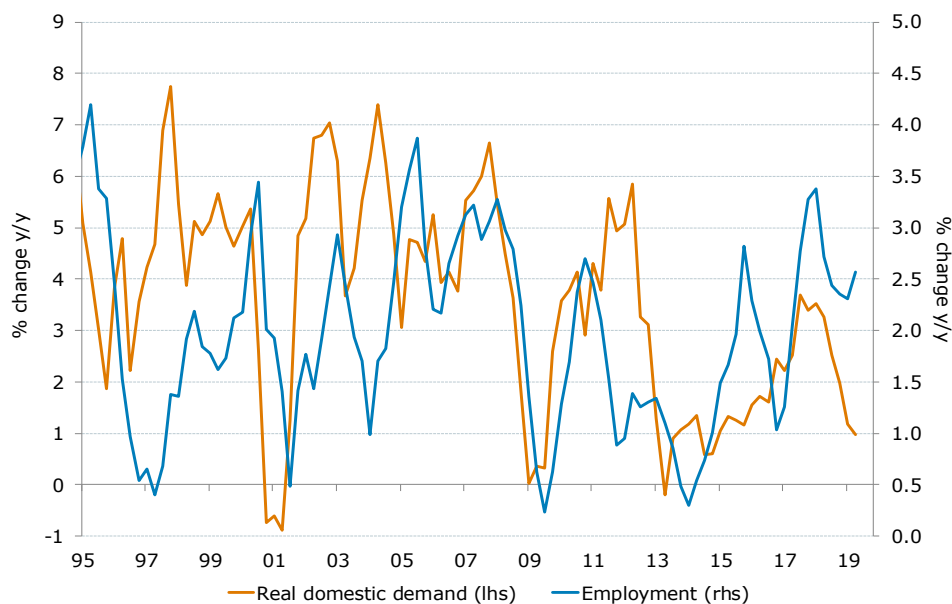
RBAがELBまで利下げを進めた場合、当然、次は何か、という質問が出てくるだろう。

注目材料

7月の住宅金融(9月9日):住宅市場が好転して借入需要に波及することから、住宅金融は前月比1.8%増となるだろう。

8月の企業景況感(9月10日):小幅に改善する見込みだ。

図表1. 国内需要の弱さが雇用の伸びが急速に鈍化することを示唆



Source: ABS, ANZ Research □

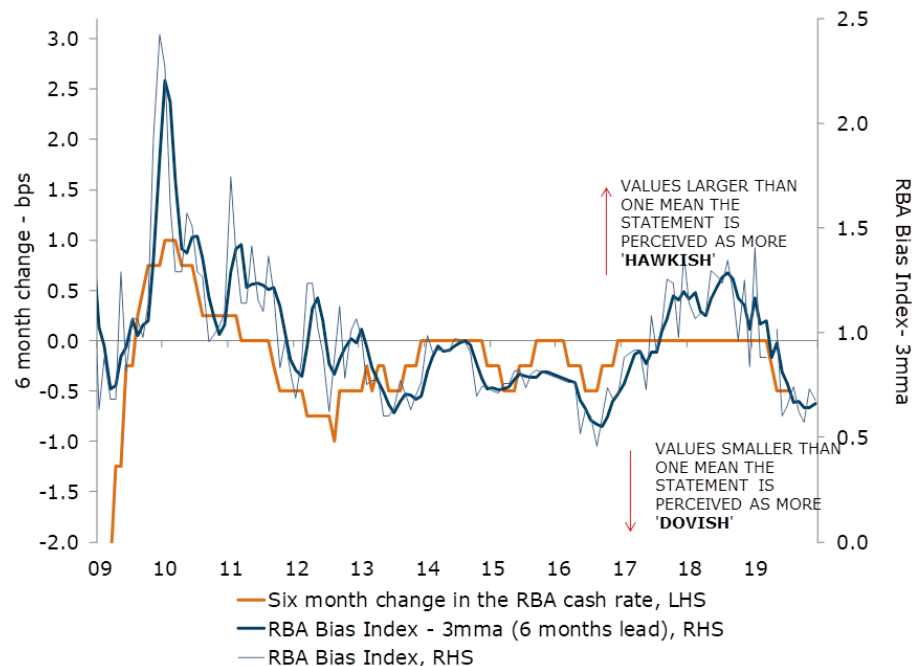


RBA がキャッシュレート実質的な下限まで引き下げ¹

デービッド・ブランクの見解

豪州経済の急激な鈍化の影響が労働市場に波及し（図表 1）、RBA が国際的な緩和姿勢に対応することから、今後 1 年間は、RBA はさらなる緩和を行う以外の選択肢はほとんどないと当社は考えている。次回の利下げは 10 月となり、2020 年上期には再度 50bp の利下げが行われる見通しだ。RBA のコメントは、近いうちに追加利下げがあることを明確に示している（図表 2）。

図表 2. RBA のバイアス指数は今年に再度の利下げがあることを示す



Source: RBA, Google, ANZ Research

当社は、キャッシュレートが 2020 年 5 月までに当社が実質的な下限金利（ELB）と考える 0.25% に達すると考えている。その時には RBA は、労働市場のスラック（緩み）が大幅に縮小し、それと一致して賃金とインフレ率が上昇するまではキャッシュレートが ELB でとどまる、というシグナルを明白に発するだろう。そうなれば、イールドカーブは一段とフラット化し、さまざまな商品のスプレッドが縮小し、おそらく、豪ドルに対する下向きの圧力が高まるだろう。ただし通貨の動きは、その他の状況や RBA の動向次第となる。

この大半は既に起きたことだ。RBA は、理事会後の声明で次のように述べ、フォワードガイダンスを提示している。

「豪州において、失業率を引き下げ、インフレ目標に向けたより確実な進展を達成するためには、長期にわたる低金利が求められると予想するのは合理的だ。」

市場が今後 5 年間のキャッシュレートについて平均 0.5% と織り込んでいることから、さらに明白なフォワードガイダンスを出す意味はあまりないかもしれない。

いったん ELB に到達した後は、RBA はかなりの忍耐力を示すだろう。当社の見解では、その結果、2020 年に量的緩和へと動く可能性はかなり低下する。また、2021 年までには、国内の刺激策に加えて世界の経済情勢が改善し、今回のサイクルでは量的緩和が必要でなくなるほどになると期待される。しかし、環境が悪化し、より多くの刺激策が必要になる可能性を排除することはできない。量的緩和がどのような形態をとるかは、それを行う理由にもよるだろう。また、RBA の次の結論にも当社は注意している。

「単発の措置よりも複数措置を一括で講じるほうが、効果が出る傾向がある。中銀がこうした措置に関して明確かつ着実にコミュニケーションを取ることが重要だ。」

¹ この点に関しては、木曜日に発行したより詳細なレポートをご覧ください。



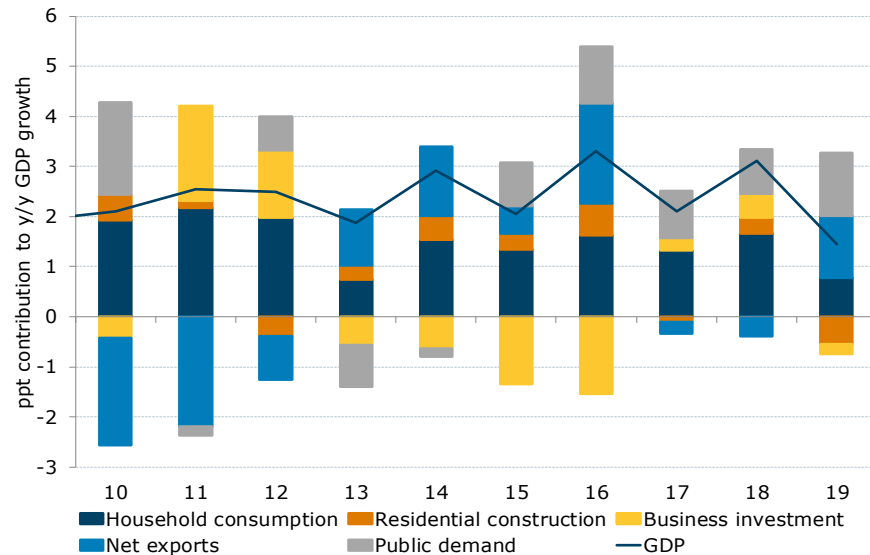
RBA が検討する可能性のある政策としては、直接の債券購入（最初は ACGB および Semis）、LTRO および RMBS の購入などだろう（とりわけ、市場に資金調達圧力の存在し、貸出金利に上向きの圧力がかかるおそれがある場合）。

財政政策はどうだろうか？ 今後 1 年間で、やや控えめな追加支出と税制措置が行われると当社は見ている。しかし、豪州が大きな外的ショックに見舞われない限り、見通しに大きな違いをもたらすほどの規模にはならないだろう。その場合政府は、結局は黒字が消失すると結論づけ、また、政策の緩和に積極的に取り組む可能性もある。そのような「言い訳」がない場合は、財政政策がすでに予定されている以上の押し上げ効果を果たす可能性は低いと思われる。

とはいえ、財政政策がここ 1 年間は経済をかなり押し上げてきたと認識することが重要だと当社は考えている（図表 3）。財政政策が過去 1 年間以上の成果をあげることは、果たして可能だっただろうか。

このことは、特に、民間需要の支援策など、今後 1 年間でより多くを実施することが不可能だと意味しているわけではない。しかし、現在のところ、そのような可能性は検討されていない。

図表 3. 過去 1 年間、政府は経済成長に大きく貢献してきた



Source: ABS, ANZ Research

最近のインサイト記事

レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

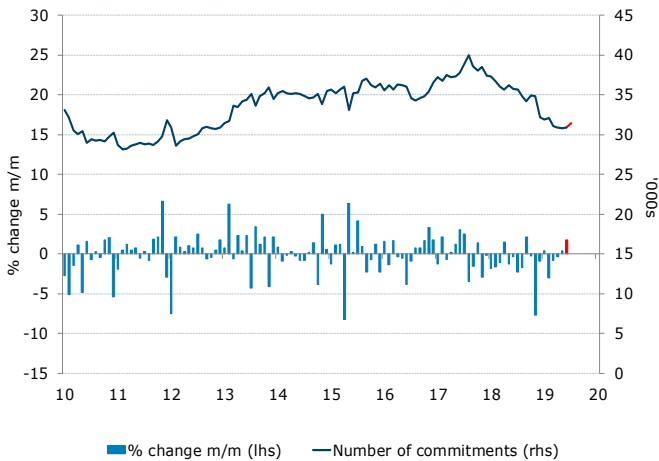
- 9月5日発行、RBA がキャッシュレートを実質的な下限まで引き下げ
- 9月4日発行、図表で見る豪州第2四半期 GDP：民間部門の不振
- 8月29日発行、豪州のインフレ：住宅が重要
- 8月28日発行、豪州消費者センチメントのメッセージは複雑
- 8月20日発行、ANZ ステイトメータ：6月四半期、妥協点を見つける
- 8月15日発行、豪州インフレ予想：間違っポイントに停泊中
- 8月14日発行、豪州では小売業の不調が不動産への打撃に
- 8月8日発行、RBA のバイアス指数：息はぴったり
- 8月6日発行、豪州金利インサイト：過去最高の動き
- 7月30日発行、別々の道を歩む求人広告件数と求人数
- 7月26日発行、豪州失業率：4.5%以下にまで下げる
- 7月16日発行、政策緩和が豪州の住宅サイクルの変化を支えている
- 7月11日発行、中国人留学生と観光客は何処へ？
- 7月4日発行、ANZ 不動産委員会調査：借り入れ枠の得やすさが改善して景況感を押し上げている
- 7月4日発行、豪州 CPI プレビュー

毎週、弊社チーフエコノミストの Richard Yetsenga が世界の ANZ リサーチによる前週の調査 テーマおよび見通しをまとめた The Shortlist をご提供しております。ご登録をご希望の方は、弊社までメールをお送りください。



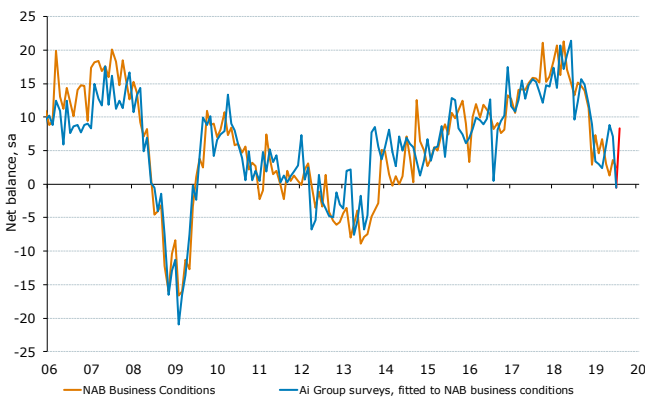


7月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

8月の企業景況感



Source: NAB, Ai Group, ANZ Research

9月9日月曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
持ち家所有者向け住宅ローン、改修を除く件数（前月比%）	+1.8	+1.3	+0.4

7月の住宅金融は増加が見込まれる。

7月は住宅へのセンチメントが好転し、オークション落札率（季節調整後）は2018年11月の44%という低水準から急上昇して平均66%に達した。住宅価格データは、全国的に価格が穏やかに上昇し、8月はさらに力強く上昇したことを示している。こうした背景から、住宅ローン承認件数は前月比1.8%増と比較的堅調に回復すると思われる。

Felicity Emmett

9月10日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+2
企業信頼感	-	-	+4

8月は企業景況感がやや改善した可能性がある。ただし、大幅かつ持続的に改善するとは思わない。8月のオーストラリア産業グループ（AiG）の指標によると、サービス業は回復、製造業は拡大局面に一段と入っていることを示している。建設業も改善したが、6年ぶりの低水準からの改善である。

Catherine Birch



豪州の経済活動

	Sep 18	Dec 18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	% ch yr average			
							2017	2018	2019	2020
Economic										
Real GDP										
Consumption	0.3	0.4	0.3	0.4	1.3	0.2	2.4	2.6	1.9	2.1
Dwelling Investment	0.1	-2.8	-2.2	-4.4	-3.6	-1.6	-2.2	4.7	-7.9	-5.0
Business Investment**	-1.6	0.4	0.0	-0.4	-0.1	0.3	4.5	1.4	0.5	3.2
Public Demand**	2.0	1.0	0.8	1.5	1.0	1.0	4.5	4.9	5.0	3.6
Inventories (contribution)	-0.3	0.2	-0.1	-0.5	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.0
Gross National Expenditure	0.1	0.4	0.0	-0.2	0.8	0.3	2.8	3.1	1.5	2.2
Exports	0.3	-0.7	1.9	1.4	1.1	1.5	3.4	5.0	2.8	3.9
Imports	-1.5	0.1	-0.2	-1.3	0.6	-0.2	7.7	3.9	0.4	2.5
Net Exports (contribution)	0.4	-0.2	0.4	0.6	0.1	0.4	-0.8	0.2	0.5	0.3
GDP	0.3	0.1	0.5	0.5	0.7	0.7	2.4	2.8	1.8	2.8
Labour market										
Unemployment rate	5.2	5.0	5.0	5.2	5.3	5.3	5.6	5.3	5.2	5.1
Employment growth	0.6	0.7	0.6	0.6	0.3	0.3	2.3	2.7	2.3	1.9
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	2.0	2.2	2.3	2.4
Inflation										
Headline	0.4	0.5	0.0	0.6	0.5	0.6	1.9	1.9	1.7	2.2
Core (Avg. RBA measures)	0.4	0.4	0.2	0.4	0.4	0.5	1.8	1.9	1.6	1.9
External sector										
Terms of Trade	0.4	3.3	3.5	1.4	0.4	-2.0	11.5	1.6	6.2	-4.1
Current account balance^	-2.3	-1.5	-1.7	1.2	0.0	-0.1	-2.6	-2.2	-0.5	-1.1

*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are year-averages. **Net of second-hand asset transfers. ^Percent of GDP.

金融市場

	Current	Sep 19	Dec 19	Mar 20	Jun 20
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	1.00	1.00	0.75	0.50	0.25
90-day bank bill	1.00	0.95	0.95	0.95	0.95
3-year bond	0.80	1.00	1.00	1.00	1.00
10-year bond	1.06	1.25	1.25	1.25	1.25
Curve - 3s10s (bps)	26	25	25	25	25
RBNZ cash rate	1.00	1.00	0.75	0.50	0.25
US fed funds	2.25	2.00	1.75	1.75	1.75
US 2-year note	1.53	2.00	1.75	1.75	1.75
US 10-year note	1.56	2.25	2.25	2.25	2.25
ECB refi rate	-0.40	-0.50	-0.60	-0.70	-0.70
BoE Bank Rate	0.75	0.75	0.75	0.50	0.50
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.68	0.66	0.65	0.65	0.66
AUD/EUR	0.62	0.61	0.60	0.60	0.60
AUD/GBP	0.55	0.54	0.54	0.54	0.54
AUD/JPY	72.9	69.3	67.2	67.2	67.3
AUD/CNY	4.87	4.72	4.77	4.77	4.80
AUD/NZD	1.07	1.05	1.05	1.05	1.05
AUD/CHF	0.67	0.66	0.65	0.65	0.65
AUD/IDR	9647	9438	9522	9522	9570
AUD/INR	48.96	47.72	47.87	47.87	48.18
AUD/KRW	818	809	816	816	822
USD/JPY	107	105	104	103	103
EUR/USD	1.10	1.09	1.08	1.08	1.08
USD/CNY	7.15	7.15	7.20	7.23	7.23
AUD TWI	59.70	57.75	57.17	57.22	57.22

Bond yields are on government-issued securities at constant maturity.

Forecasts are for quarter-end.



データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	NZ	Mfg Activity sa q/q	Q2	--	--	1.0%	22:45	08:45
9-Sep	AU	Home Loans m/m	Jul	--	--	0.4%	01:30	11:30
		Investment Lending	Jul	--	--	0.5%	01:30	11:30
	JN	GDP sa q/q	Q2 F	0.3%	--	0.4%	23:50	09:50
		Current Account Balance	Jul	¥2015.4b	--	¥1211.2b	23:50	09:50
		Trade Balance	Jul	¥2015.4b	--	¥759.3b	23:50	09:50
	GE	Current Account Balance	Jul	--	--	20.6b	06:00	16:00
		Trade Balance	Jul	--	--	16.6b	06:00	16:00
	UK	Industrial Production m/m	Jul	--	--	-0.1%	08:30	18:30
		Manufacturing Production m/m	Jul	--	--	-0.2%	08:30	18:30
Tuesday	NZ	Manpower Survey	Q4	--	--	10.0%	14:00	00:00
10-Sep		ANZ Truckometer Heavy m/m	Aug	--	--	4.1%	22:00	08:00
		Card Spending Retail m/m	Aug	--	--	-0.1%	22:45	08:45
	AU	Manpower Survey	Q4	--	--	11.0%	14:00	00:00
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Sep-19	--	--	114.4	23:30	09:30
		NAB Business Conditions	Aug	--	--	2	01:30	11:30
		NAB Business Confidence	Aug	--	--	4	01:30	11:30
	JN	Money Stock M2 y/y	Aug	--	--	2.4%	23:50	09:50
		Money Stock M3 y/y	Aug	--	--	2.0%	23:50	09:50
		Manpower Survey	Q4	--	--	25	00:01	10:01
	CH	CPI y/y	Aug	2.6%	--	2.8%	01:30	11:30
		PPI y/y	Aug	-0.9%	--	-0.3%	01:30	11:30
	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jul	--	--	3.9%	08:30	18:30
	CA	Housing Starts	Aug	--	--	222.0k	12:15	22:15
		Building Permits m/m	Jul	--	--	-3.7%	12:30	22:30
Wednesday	NZ	Net Migration sa	Jul	--	--	3100	22:45	08:45
11-Sep	AU	Westpac Consumer Conf sa m/m	Sep	--	--	3.6%	00:30	10:30
	US	PPI Final Demand m/m	Aug	0.0%	--	0.2%	12:30	22:30
		Wholesale Inventories m/m	Jul F	--	--	0.2%	14:00	00:00
Thursday	NZ	Food Prices m/m	Aug	--	--	1.1%	22:45	08:45
12-Sep	AU	Consumer Inflation Expectation	Sep	--	--	3.5%	01:00	11:00
	JN	Core Machine Orders m/m	Jul	--	--	13.9%	23:50	09:50
		PPI m/m	Aug	--	--	0.0%	23:50	09:50
	EA	Industrial Production sa m/m	Jul	--	--	-1.6%	09:00	19:00
		ECB Main Refinancing Rate	Jul	0.00%	--	0.00%	11:45	21:45
		ECB Marginal Lending Facility	Jul	0.25%	--	0.25%	11:45	21:45
		ECB Deposit Facility Rate	Jul	-0.50%	--	-0.4%	11:45	21:45
		ECB's Draghi Speaks in Frankfurt After Policy Decision					12:30	22:30
	GE	CPI m/m	Aug F	--	--	-0.2%	06:00	16:00
	US	Continuing Claims	Aug-19	--	--	--	12:30	22:30
		Initial Jobless Claims	Sep-07	--	--	217k	12:30	22:30
		CPI m/m	Aug	0.1%	--	0.3%	12:30	22:30
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Aug	--	--	48.2	22:30	08:30
13-Sep	JN	Industrial Production m/m	Jul F	--	--	1.3%	04:30	14:30
	EA	Labour Costs y/y	Q2	--	--	2.4%	09:00	19:00
		Trade Balance sa	Jul	--	--	17.9b	09:00	19:00
	US	Retail Sales Ex Auto m/m	Aug	0.2%	--	1.0%	12:30	22:30
		Business Inventories	Jul	0.4%	--	0.0%	14:00	00:00
		U. of Mich. Expectations	Sep P	--	--	79.9	14:00	00:00
		U. of Mich. Sentiment	Sep P	--	--	89.8	14:00	00:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<p>9 Sep AU: Housg Fin (Jul) JN: GDP (Q2 F), Trade (Jul) TA: Trade (Aug) HK: Trade (Aug) UK: Trade (Jul),IP (Jul) GE: Trade (Jul)</p>	<p>10 Sep NZ: ANZ Truckometer (Aug) AU: NAB Bus Conf, ANZ- RM Cons Conf CH: CPI (Aug),PPI (Aug) PH: Trade (Jul) CA: Housg starts (Aug), Bdg pts (Jul)</p>	<p>11 Sep NZ: Net Migration (Jul) AU: Westpac cons conf (Sep) SK: Unemp (Aug) MA: IP (Jul) US: PPI (Aug)</p>	<p>12 Sep AU: PPI (Aug) JN: PPI (Aug) HK: PPI (Q2), IP (Q2) SI: Retail (Jul) IN: CPI (Aug), IP (Jul), Trade (Aug) GE: CPI (Aug F) EA: IP (Jul), ECB policy, ECBs Draghi US: Retail (Aug), CPI (Aug)</p>	<p>13 Sep NZ: PMI (Aug) AU: IP (Jul F) EA: Trade (Jul) US: U of Mich (Sep P), Retail (Aug)</p> <p>PUB Holiday in CH</p>
<p>16 Sep NZ: Westpac Cons Conf (Q3) CH: Retail (Aug),IP (Aug) ID: Trade (Aug)</p> <p>PUB Holiday in JN</p>	<p>17 Sep AU: RBA minutes, ANZ- RM Cons Conf HK: Unemp. (Aug) SI: Non-oil Domstc Ex (Aug) GE: Zew (Sep) US: IP (Aug)</p>	<p>18 Sep NZ: Crt acct (Q2) JN: Trade (Aug) UK: PPI (Aug),CPI (Aug) EA: CPI (Aug) US: Housg starts (Aug), Bdg pmts (Aug), FOMC policy (Sep), Fed's Powell CA: CPI (Aug)</p>	<p>19 Sep NZ: GDP (Q2) AU: Unemp. (Aug) JN: BoJ Policy UK: Retail (Aug),BoE policy (Sep) EA: Crt acct (Jul) US: Crt acct (Q2), FOMC Policy</p>	<p>20 Sep JN: CPI (Aug) GE: PPI (Aug) CA: Retail (Jul)</p>
<p>23 Sep AU: PMIs (Sep P) JN: PMIs (Sep P) TA: Unemp.(Aug) SI: CPI (Aug) EA: PMIS (Sep P) US: PMIs (Sep P), Fed's Bullard</p> <p>PUB Holiday in JN</p>	<p>24 Sep AU: ANZ-RM Cons Conf, RBA's Lowe SK: PPI (Aug) US: Conf Board (Sept), Fed's Bullard</p>	<p>25 Sep NZ: Trade (Aug), RBNZ Policy JN: BoJ minutes MA: CPI (Aug) TH: BoT policy US: Fed's Evans</p>	<p>26 Sep AU: Job Vac (Aug) HK: Trade (Aug) SI: IP (Aug) PH: BSP policy UK: BoEs Carney US: Feds Kashkari & Bullard, Retail Inv (Aug), Psnl Cons. (Q2 T)</p>	<p>27 Sep NZ: ANZ Cons Conf (Sep) CH: Indstl profits (Aug) GE: Retail (Aug) US: U of Mich (Sep F), Psnl Inc & spdg (Aug), Fed's Harker</p>
<p>30 Sep NZ: Bdg pmts (Aug) JN: IP (Aug P) CH: PMIs (Sep) SK: IP (Aug) TH: Trade (Aug) UK: GDP (Q2 F) GE: CPI (Sep P) EA: Unemp. (Aug)</p>	<p>01 Oct AU: Bdg apvls (Aug), ANZ-RM Cons Conf, RBA Policy SK: Trade (Sep),CPI (Sep) ID: CPI (Sep) TH: CPI (Sep) EA: CPI (Sep) US: ISMs (Sep), Fed's Bowman CA: GDP (Jul)</p> <p>PUB Holiday in CH</p>	<p>02 Oct TH: BoT minutes HK: Retail (Aug) US: Fed's Harker</p> <p>PUB Holiday in CH</p>	<p>03 Oct AU: Trade (Aug),PMIs (Sep) JN: PMIs (Sep F) SI: PMI (Sep) UK: PMIs (Sep) GE: PMIS (Sep F) EA: PPI (Aug),Retail (Aug) US: Fed's Rosengren, PMIs (Sep F), Drbl gds (Aug F)</p> <p>PUB Holiday in CH</p>	<p>04 Oct AU: Retail (Aug) IN: RBI Policy, PMIs (Sep) MA: Trade (Aug) US: Trade (Aug), Unemp. (Sep)</p> <p>PUB Holiday in CH</p>
<p>07 Oct CH: PMIs (Sep) TA: Trade (Sep)</p>	<p>08 Oct AU: ANZ Job ads (Sep), ANZ-RM Cons Conf, NAB Bus. Conf. (Sep) JN: Trade (Aug), Crt acct (Aug) GE: IP (Aug) US: Fed's Powell, PPI (Sep) CA: Housg starts (Sep), Bdg pts (Aug)</p>	<p>09 Oct NZ: ANZ Truckometer (Sep) AU: Westpac Cons. Conf. (Sep) US: Fed's Powell, FOMC Minutes</p>	<p>10 Oct JN: PPI (Sep) PH: Trade (Aug) UK: Trade (Aug), IP (Aug) GE: Trade (Aug) US: CPI (Sep)</p>	<p>11 Oct NZ: PMI Manuf (Sep) SI: Retail (Aug) IN: IP (Aug) MA: IP (Aug) GE: CPI (Sep F) CA: Unemp Rate (Sep)</p>



重要なお知らせ

[28.02.2019]

本文書は、ANZの法人部門、マーケティング部門およびプライベートバンキング部門の顧客を対象としたものです。本文書を、転送、複製または配布することはできません。本文書の情報は一般的な性質のものであり、個人的な金融商品に関する助言を構成せず、お客様の目的、財務状態またはニーズを考慮するものでもありません。

本文書は、特定の法域において法律により制限を受ける場合があります。本文書を受領したお客様は、すべての関連する制限について理解し、遵守する必要があります。

すべての法域に関する免責事項：本文書は、オーストラリア・ニュージーランド銀行（ANZ 11 005 357 522）（以下、「ANZ」といいます。）により準備され、ANZまたは（以下に定めがある場合は）その子会社もしくは支店（それぞれ「関係当事者」といいます。）により、お客様の国/地域において配布されるものです。本文書は、特定の受領者または関連するウェブサイトの許可されたユーザー（総称して、「受領者」といいます。）に対して、情報提供のみを目的として配布されるものです。

本文書は情報提供のみを目的として配布されるものであり、本文書のいかなる記述も、商品またはサービスの売却、購入、受領もしくは提供または特定の取引戦略への参加に対するANZによる招待、勧誘または提案を意図するものではありません。

本文書は、お客様の法域の法律により認められる場合にのみお客様に対して配布されるものであり、本文書の使用または配布が法令に反する法域、またはANZが追加的な認可の取得もしくは登録を行うことが必要となる法域に居住または所在する受領者に対して配布されまたは使用されることを目的としたものではなく、または意図されたものでもありません。さらに、本文書に記載の商品およびサービスは、すべての国において入手可能ではない場合があります。

ANZは、本文書に記載された商品またはサービスについて、お客様に財務、法務、税務または投資の助言を行うものではありません。投資判断を行う前に、本文書を受領者は、ご自身の状況に応じて、独立した財務、法務、税務その他関連する助言を取得してください。

ANZは、本文書の作成にあたって一定の配慮を行っており、本文書に含まれる情報は正確であると考えていますが、情報の正確性または完全性に関し、表明または保証を行いません。さらに、ANZは、本文書に記載された情報の正確性に影響を与える恐れのある事項を後に知った場合でも、かかる事項をお客様に通知する責任を一切負いません。

本文書の作成にあたって本文書で述べられている意見は、重要な部分において主観的な判断や分析を含む場合があります。特段の記載のない限り、これらの意見は、本文書の作成日時時点のものであり、予告なく変更されうるものです。また、全ての価格情報は、一例を示しているにすぎません。本文書で述べられている意見は、いつでも予告なく変更されることがあります。

ANZは、本文書に記載される商品の実績を保証するものではありません。あらゆる投資には危険が伴い、収益が生じる場合もあれば損失を生じる場合もあります。過去の実績は、将来の実績の指標となるものではありません。本文書に記載の商品やサービスが、必ずしも全ての投資家に適しているものとはいえない場合があります。これらの商品やサービスに関する取引が危険であると考えられる場合があります。

ANZは、関連する法律により認められる限りにおいて、あらゆる責任を明示的に免除し、本文書に起因もしくは関連して、直接的または間接的に、また不法行為（過失を含みます。）、契約、衡平法により、またはその他により生じるあらゆる損失、損害、請求、負担、訴訟手続き、支出または諸費用（以下、「負担」といいます。）について責任を負いません。本文書は、いかなる法域の規制機関または規制当局によっても審査されたものではないことにご留意ください。

ANZおよびANZの関係当事者は、本文書で言及されている対象について利害関係を有している場合があります。ANZおよびANZの関係当事者は、本文書に記載の商品またはサービスを取引するために顧客から手数料を受領する場合があります。またそれらの社員および取引の紹介者は、当該手数料の分配または総売上高に応じた報酬を受領する場合があります。これらは常に現地の規制に基づいて受領され、または分配されます。ANZおよびANZの関係当事者またはその顧客はさらに、本文書に記載の商品またはサービスについて、利害関係を有しまたは買い持ちもしくは売り持ちポジションを取ることがあります。また、随時、本人または代理人としてこれらの購入および/または販売を行う場合があります。これらの商品のマーケットメーカーを務め、または務めていた場合があります。本文書は、ANZの利益相反に関するポリシーに従って公表され、ANZは、ANZおよびANZの関係当事者内において情報が他の営業部門へ流出することを防ぐため、適切な情報隔壁を設定・維持しています。

上記の開示に関する詳細をご希望の場合を含め、本文書に関するご質問は、お客様のANZ担当者にご連絡ください。

Australia. ANZ holds an Australian Financial Services licence no. 234527. For a copy of ANZ's Financial Services Guide please click here or request from your ANZ point of contact.

Brazil, Brunei, India, Japan, Kuwait, Malaysia, Switzerland, Taiwan. This document is distributed in each of these jurisdictions by ANZ on a cross-border basis.

Cambodia. This document is distributed in Cambodia by ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited (**ANZ Royal Bank**). The recipient acknowledges that although ANZ Royal Bank is a subsidiary of ANZ, it is a separate entity to ANZ and the obligations of ANZ Royal Bank do not constitute deposits or other liabilities of ANZ and ANZ is not required to meet the obligations of ANZ Royal Bank.

European Economic Area (EEA): United Kingdom. ANZ is authorised in the United Kingdom by the Prudential Regulation Authority (**PRA**) and is subject to regulation by the Financial Conduct Authority (**FCA**) and limited regulation by the PRA. Details about the extent of our regulation by the PRA are available from us on request. This document is distributed in the United Kingdom by Australia and New Zealand Banking Group Limited ANZ solely for the information of persons who would come within the FCA definition of "eligible counterparty" or "professional client". It is not intended for and must not be distributed to any person who would come within the FCA definition of "retail client". Nothing here excludes or restricts any duty or liability to a customer which ANZ may have under the UK Financial Services and Markets Act 2000 or under the regulatory system as defined in the Rules of the PRA and the FCA.

Fiji. For Fiji regulatory purposes, this document and any views and recommendations are not to be deemed as investment advice. Fiji investors must seek licensed professional advice should they wish to make any investment in relation to this document.

Hong Kong. This publication is issued or distributed in Hong Kong by the Hong Kong branch of ANZ, which is registered at the Hong Kong Monetary Authority to conduct Type 1 (dealing in securities), Type 4 (advising on securities) and Type 6 (advising on corporate finance) regulated activities. The contents of this publication have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong.

India. If this document is received in India, only you (the specified recipient) may print it provided that before doing so, you specify on it your name and place of printing.

Myanmar. This publication is intended to be general and part of ANZ's customer service and marketing activities when implementing its functions as a licensed bank. This publication is not Securities Investment Advice (as that term is defined in the Myanmar Securities Transaction Law 2013).

New Zealand. This document is intended to be of a general nature, does not take your financial situation or goals into account, and is not a personalised adviser service under the Financial Advisers Act 2008 (**FAA**). When distributed by ANZ in New Zealand, this document is intended only for "wholesale" clients as defined in the FAA.



重要なお知らせ

Oman. ANZ neither has a registered business presence nor a representative office in Oman and does not undertake banking business or provide financial services in Oman. Consequently ANZ is not regulated by either the Central Bank of Oman (**CBO**) or Oman's Capital Market Authority (**CMA**). The information contained in this document is for discussion purposes only and neither constitutes an offer of securities in Oman as contemplated by the Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) or the Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98), nor does it constitute an offer to sell, or the solicitation of any offer to buy non-Omani securities in Oman as contemplated by Article 139 of the Executive Regulations to the Capital Market Law (issued vide CMA Decision 1/2009). ANZ does not solicit business in Oman and the only circumstances in which ANZ sends information or material describing financial products or financial services to recipients in Oman, is where such information or material has been requested from ANZ and the recipient understands, acknowledges and agrees that this document has not been approved by the CBO, the CMA or any other regulatory body or authority in Oman. ANZ does not market, offer, sell or distribute any financial or investment products or services in Oman and no subscription to any securities, products or financial services may or will be consummated within Oman. Nothing contained in this document is intended to constitute Omani investment, legal, tax, accounting or other professional advice.

People's Republic of China (PRC). This document may be distributed by either ANZ or Australia and New Zealand Bank (China) Company Limited (**ANZ China**). Recipients must comply with all applicable laws and regulations of PRC, including any prohibitions on speculative transactions and CNY/CNH arbitrage trading. If this document is distributed by ANZ or an Affiliate (other than ANZ China), the following statement and the text below is applicable: No action has been taken by ANZ or any affiliate which would permit a public offering of any products or services of such an entity or distribution or re-distribution of this document in the PRC. So, the products and services of such entities are not being offered or sold within the PRC by means of this document or any other document. This document may not be distributed, re-distributed or published in the PRC, except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations. If and when the material accompanying this document relates to the products and/or services of ANZ China, the following statement and the text below is applicable: This document is distributed by ANZ China in the Mainland of the PRC.

Qatar. This document has not been, and will not be:

- lodged or registered with, or reviewed or approved by, the Qatar Central Bank (**QCB**), the Qatar Financial Centre (**QFC**) Authority, QFC Regulatory Authority or any other authority in the State of Qatar (**Qatar**); or
- authorised or licensed for distribution in Qatar,

and the information contained in this document does not, and is not intended to, constitute a public offer or other invitation in respect of securities in Qatar or the QFC. The financial products or services described in this document have not been, and will not be:

- registered with the QCB, QFC Authority, QFC Regulatory Authority or any other governmental authority in Qatar; or
- authorised or licensed for offering, marketing, issue or sale, directly or indirectly, in Qatar.

Accordingly, the financial products or services described in this document are not being, and will not be, offered, issued or sold in Qatar, and this document is not being, and will not be, distributed in Qatar. The offering, marketing, issue and sale of the financial products or services described in this document and distribution of this document is being made in, and is subject to the laws, regulations and rules of, jurisdictions outside of Qatar and the QFC. Recipients of this document must abide by this restriction and not distribute this document in breach of this restriction. This document is being sent/issued to a limited number of institutional and/or sophisticated investors (i) upon their request and confirmation that they understand the statements above; and (ii) on the condition that it will not be provided to any person other than the original recipient, and is not for general circulation and may not be reproduced or used for any other purpose.

Singapore. This document is distributed in Singapore by the Singapore branch of ANZ solely for the information of "accredited investors", "expert investors" or (as the case may be) "institutional investors" (each term as defined in the Securities and Futures Act Cap. 289 of Singapore). ANZ is licensed in Singapore under the Banking Act Cap. 19 of Singapore and is exempted from holding a financial adviser's licence under Section 23(1)(a) of the Financial Advisers Act Cap. 100 of Singapore.

United Arab Emirates (UAE). This document is distributed in the UAE or the Dubai International Financial Centre (**DIFC**) (as applicable) by ANZ. This document does not, and is not intended to constitute: (a) an offer of securities anywhere in the UAE; (b) the carrying on or engagement in banking, financial and/or investment consultation business in the UAE under the rules and regulations made by the Central Bank of the UAE, the Emirates Securities and Commodities Authority or the UAE Ministry of Economy; (c) an offer of securities within the meaning of the Dubai International Financial Centre Markets Law (**DIFCML**) No. 12 of 2004; and (d) a financial promotion, as defined under the DIFCML No. 1 of 200. ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**) ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**). The financial products or services described in this document are only available to persons who qualify as "Professional Clients" or "Market Counterparty" in accordance with the provisions of the DFSA rules. In addition, ANZ has a representative office (**ANZ Representative Office**) in Abu Dhabi regulated by the Central Bank of the UAE. The ANZ Representative Office is not permitted by the Central Bank of the UAE to provide any banking services to clients in the UAE.

United States. Except where this is a FX-related document, this document is distributed in the United States by ANZ Securities, Inc. (**ANZ SI**) which is a member of the Financial Regulatory Authority (**FINRA**) (www.finra.org) and registered with the SEC. ANZSI's address is 277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA (Tel: +1 212 801 9160 Fax: +1 212 801 9163). ANZSI accepts responsibility for its content. Information on any securities referred to in this document may be obtained from ANZSI upon request. This document or material is intended for institutional use only – not retail. If you are an institutional customer wishing to effect transactions in any securities referred to in this document you must contact ANZSI, not its affiliates. ANZSI is authorised as a broker-dealer only for institutional customers, not for US Persons (as "US person" is defined in Regulation S under the US Securities Act of 1933, as amended) who are individuals. If you have registered to use this website or have otherwise received this document and are a US Person who is an individual: to avoid loss, you should cease to use this website by unsubscribing or should notify the sender and you should not act on the contents of this document in any way. Non-U.S. analysts: Non-U.S. analysts may not be associated persons of ANZSI and therefore may not be subject to FINRA Rule 2242 restrictions on communications with the subject company, public appearances and trading securities held by the analysts. Where this is an FX-related document, it is distributed in the United States by ANZ's New York Branch, which is also located at 277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA (Tel: +1 212 801 916 0 Fax: +1 212 801 9163).

Vietnam. This document is distributed in Vietnam by ANZ or ANZ Bank (Vietnam) Limited, a subsidiary of ANZ.