

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	5
データレビュー	6
予測	8
データと	9
イベントカレンダー	10
この先の5週間	11

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](https://twitter.com/ANZ_Research)

RBA が利下げを実施。追加利下げの可能性

先週は RBA が再びキャッシュレートを引き下げたが、RBA がさらに利下げを実施する可能性は高い。理事会後の議事要旨は比較的ハト派色が強く、これを受けて市場は RBA が 12 月に再度利下げを行う可能性を 80% 弱織り込んでいる。

RBA はフォワードガイダンスを若干強めた。現在 RBA は、インフレ目標と完全雇用を達成するためには、以前述べていたように目標に向けて進展を遂げるだけでなく、長期にわたり低金利が必要になると強調している。

依然として RBA は世界経済の見通しに対する下振れリスクがあると見ており、国内面では労働市場および個人消費の見通しを懸念している。これに関しては、8 月の貿易統計が期待外れの内容で、税還付が支出に回されていないか、根本的な支出のペースが非常に鈍化していることを示している。

また、RBA は世界的な金利低下傾向からの圧力を感じている。将来的には、RBA の金融政策の変化において国際面の動向が非常に重要になり、また国内の労働市場データもカギとなろう。失業率がさらに上昇するか、先行指標が著しく悪化する場合は、RBA の利下げに関する当社の予想を前倒しすることになり、また RBA がクリスマスよりも前に利下げを実施する可能性もある。

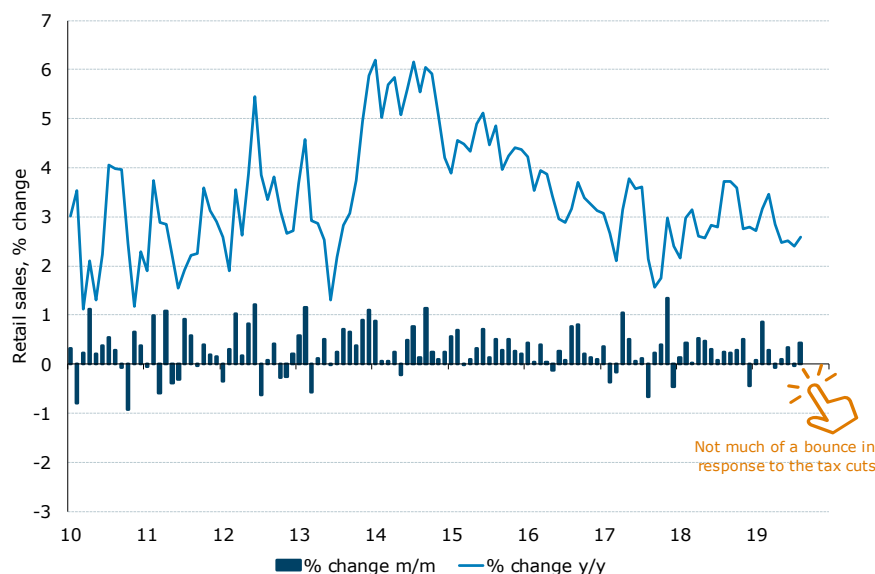
注目材料

9 月の ANZ 求人広告件数 (10 月 8 日) : 6-7 月の ANZ 求人広告件数は 2 ヶ月連続で増加したが、8 月は 2.8% 減少した。

9 月の NAB 企業調査 (10 月 8 日) : 小幅に改善する可能性がある。

8 月の住宅金融 (10 月 10 日) : 住宅金融は 7 月に 4.2% 増加したが、8 月も堅調に伸びて 1.5% 増加した見通しだ。

図表 1. これまでのところ、刺激策の影響は圧倒的とはいえない



Source: ABS, ANZ Research



RBA の金融安定性報告：回復力が増している

フェリシティ・エメットの見解

全体的な評価

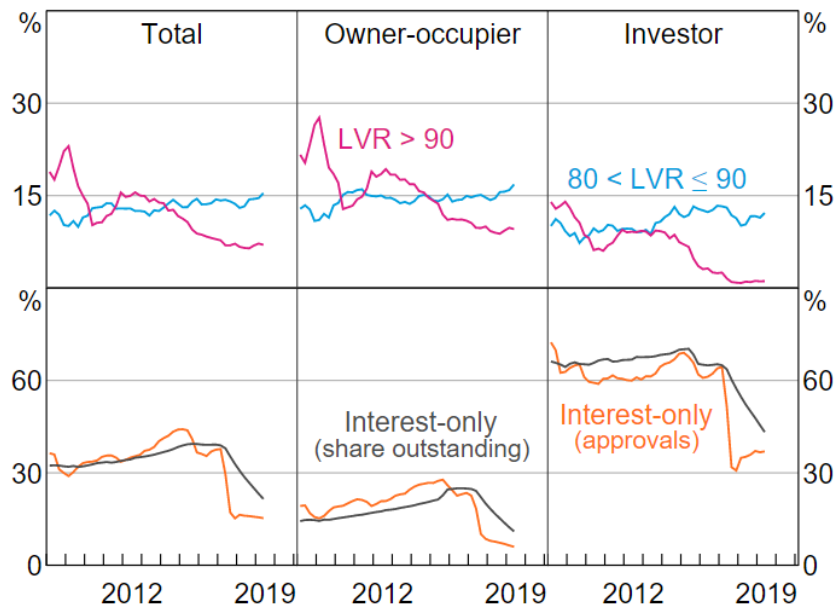
全体的に、RBA は豪州の金融システムの回復力が改善したと見ている。国内銀行は十分な資本を保有し、世界の銀行の中核的自己資本比率のランキングでは上位 **25%**に入る。規制措置によって銀行の体力は今後も改善していく可能性が高い。さらに、住宅ローンの融資基準が厳格化されたことで、ローン全体の質も改善している。

ただし、RBA は金融政策報告の中で、銀行が「現在の融資基準を適用する上で過度に慎重にならないこと」であることがいかに重要かを繰り返し述べ、「金融機関の行き過ぎたリスク回避により経済成長を促す信用供与が抑えられる恐れがある」と説明している。

RBA は、世界と国内経済の見通しの不確実性が高まって家計に対するリスクが上昇している一方で、住宅市場の最近の改善が相殺要因となっていると指摘した。RBA は、家計は順調に債務を返済できる状況にあり、最近の利下げも支えとなっていると見ている。

さらに、規制が変更された結果、ここ数年間でローンの質は改善してきた。LVR（ローン資産価値比率）が **90%**のローンの比率は、過去 **10**年以上の最低値に近い。新規インタレストオンリー型（IO）ローンの削減と元本+利子（P&I）のローンへの借り換えから、IO 型ローンの比率も過去 **10**年以上の期間の低水準にある（図表 2）。

図表 2. RBA の住宅ローンの特徴

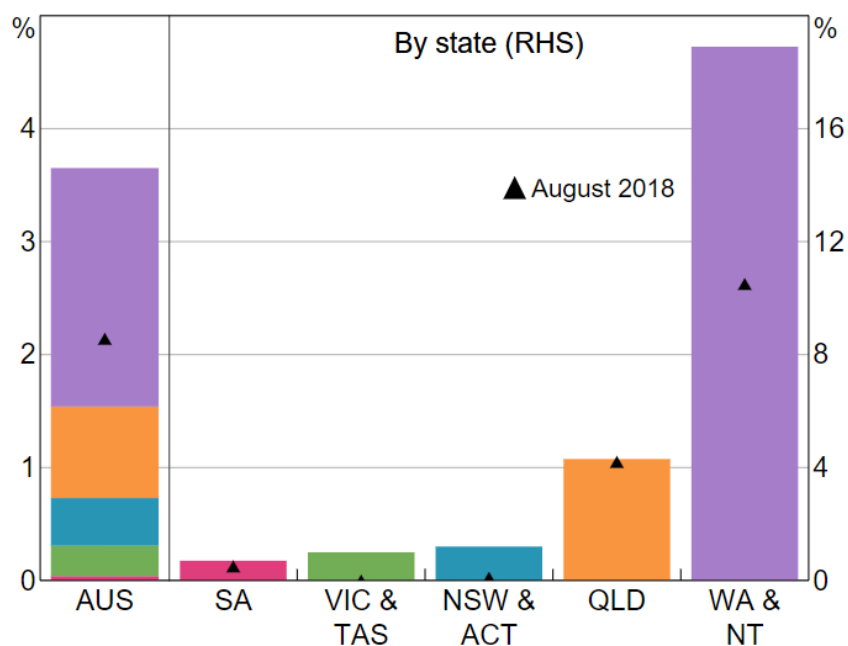


Source: APRA, RBA

住宅価格が一時期下落した結果、ネガティブエクイティ状態の住宅ローンの比率が上昇した。RBA は、住宅ローンの約 **3.75%**がネガティブエクイティの状態にあると推定しており、**1**年前の **2%**強よりも比率が上昇している。ネガティブエクイティ状態にあるローンの半分以上が西オーストラリア州と北部準州のローンである。ニューサウスウェールズ州とビクトリア州でもネガティブエクイティ状態の住宅ローンの比率が上昇しているが、その比率は非常に低水準にとどまる（図表 3）。ネガティブエクイティ状態にある家計の「圧倒的多数が…期限までに借金を返済している」ことは注目に値する。



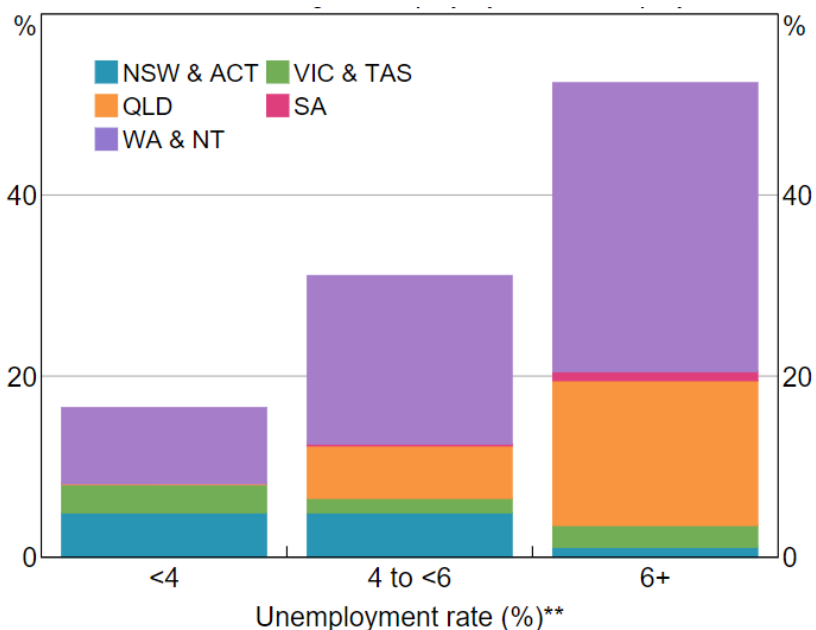
図表 3. ネガティブエクイティの状態にある住宅ローン



Source: ABS, CoreLogic, RBA

しかし、失業率が大幅に上昇する場合はこの状況が変化する可能性がある。一般的に所得が低下すれば住宅ローンのデフォルトが増加するため、失業率が上昇すればネガティブエクイティ状態に陥るリスクは上昇しよう。すでに、ネガティブエクイティ状態にあるすべての住宅ローンの約半分が、失業率が6%を超える地域にあると推定されている（図表4）。

図表 4. ネガティブエクイティと失業率*



* 地域の失業率別に示したネガティブエクイティ状態にあるローン

** 住宅ローンのある SA4 地域

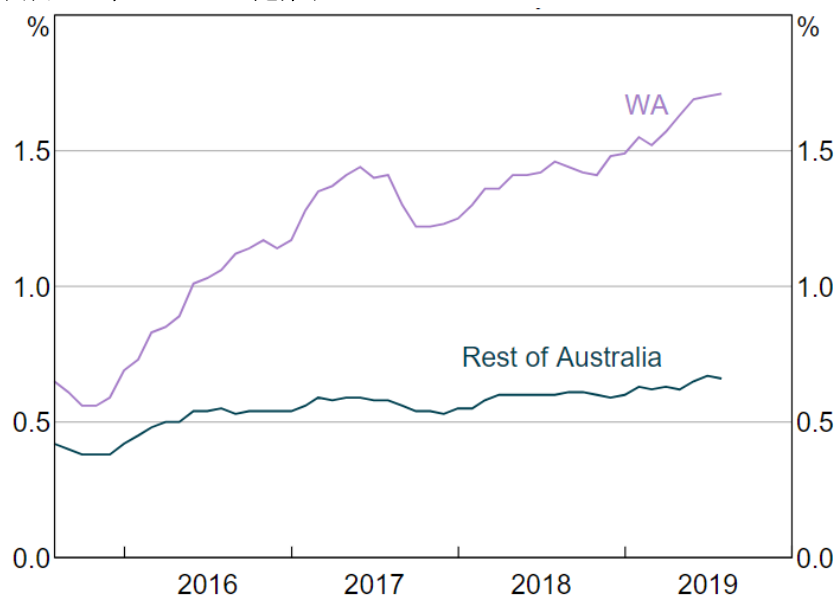
Source: ABS, CoreLogic, RBA



特集：西オーストラリア州の住宅ローン延滞率、中国における家計リスクと気候変動による金融安定性リスク

RBAは通常、各回の金融安定性報告（FSR）の中で興味深い話題に関するコラムを設けている。10月に公表されたFSRのコラムの1つは西オーストラリア州における住宅ローンの延滞率に焦点を当てている。西オーストラリア州の延滞率は、一時期は全国平均を若干上回る水準だったが、今や全国平均の2倍以上の1.7%となっている。西オーストラリア州の延滞率の高さは、鉱業の低迷と、それに関連して住宅価格が2014年のピークから20%下落したことを反映している。RBAは、延滞率の上昇は、債務返済比率（DCR）の高いローンと投資家および自営業者向けのローンで多く見られると指摘している。興味深いことに、延滞率の上昇は、IO型およびPI型ローンに似ている。RBAは、西オーストラリア州では延滞率がもうしばらくの間は高止まりして、経済状況の改善が遅れると見ている。豪州の他の地域では延滞率はここ1年ほどで若干上昇したが、非常に低い水準にとどまる（図表5）。

図表5. 住宅ローンの延滞率

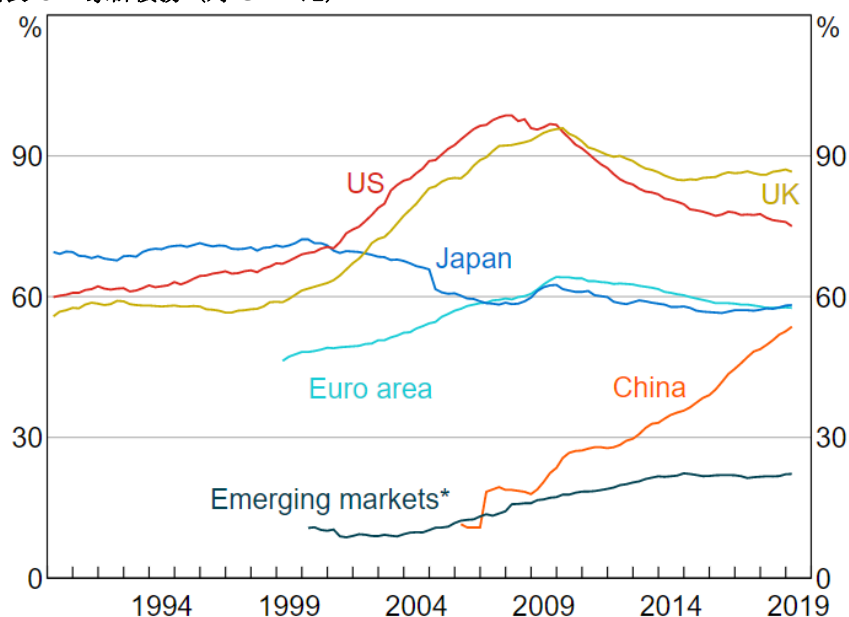


Source: RBA

もう1つの興味深いコラムでは、中国での家計債務増加のリスクについて論じている。各国との比較では依然として低水準にあるが、ここ10年間で急速に増加している（図表6）。この期間中、中国における家計債務は年間平均20%超のペースで増加しており、2009年には対GDP比で20%だったが現在は約55%となっている。これは日本の水準（58%）に匹敵するが、米国（75%）よりは低く、豪州（119%）を大幅に下回る。中国では住宅ローン債務とクレジットカード債務の両方が大きく伸びている。RBAは、中国で家計債務が急増していることで、家計が経済的ショックの影響を受けやすくなっており、金融安定性リスクが上昇し、また、融資基準が悪化するリスクが上昇した可能性があるとして指摘している。ただし、こうしたリスクはこれまでのところ抑制されている。



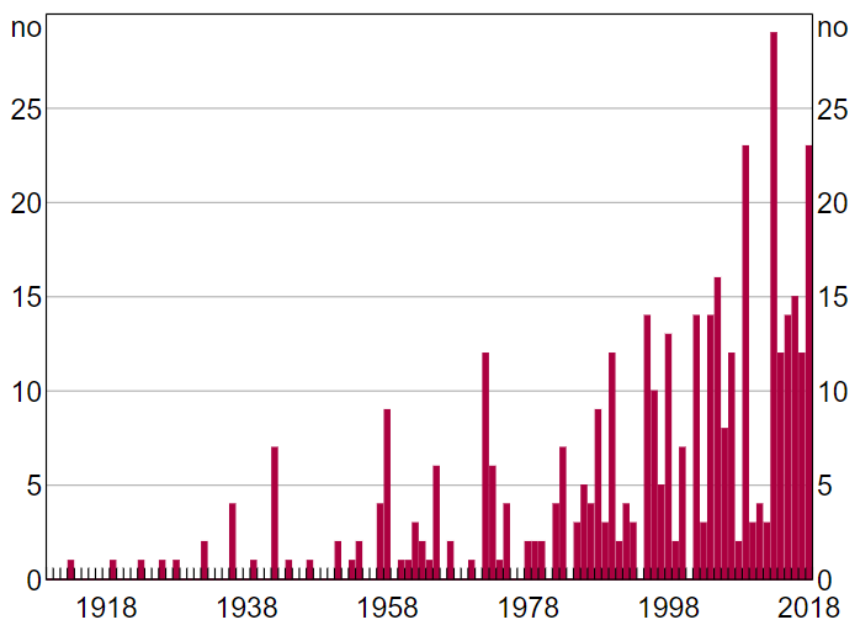
図表 6. 家計債務（対 GDP 比）



Source: BIS, RBA

当社が興味を持った 3 つ目のコラムは、気候変動に関連する金融安定性リスクについて検討したものだ。対策を講じない場合、気候変動に関する金融安定性リスクは時とともに上昇していくと RBA は指摘している。大きく分けて、リスクには物理的リスク（経済活動または資産価格の混乱）、低炭素経済への移行に関するリスク（規制または価格決定の影響）、または責任リスク（評判または法的リスク）がある。地球温暖化は豪州の気象データにすでに顕在化している（図表 7）。

図表 7. 豪州における猛暑日の日数



Source: BoM, RBA



最近のインサイト記事

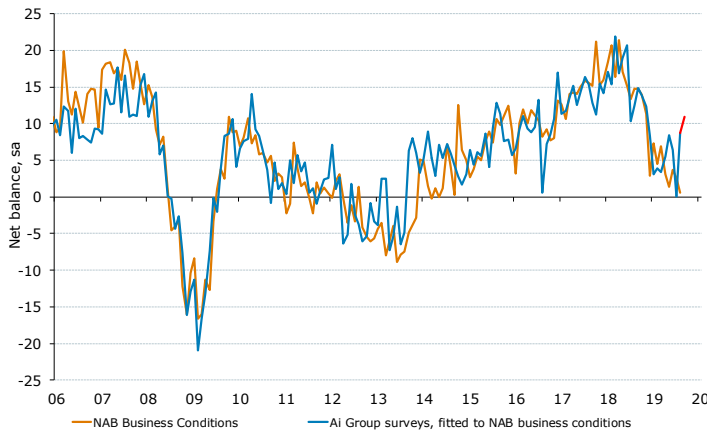
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

- 10月3日発行、ANZ 不動産委員会調査：景況感は全般的に低下、住宅への信頼感は上昇
 - 10月2日発行、豪州インサイト：公的部門は豪州の雇用の伸びを恒久的に下支えすることはできない
 - 9月24日発行、豪州リサーチクォーターリー
 - 9月24日発行、再生可能エネルギーが豪州で頭角を現す
 - 9月17日発行、豪州主要プロジェクト：公的部門の低下にもかかわらず堅調な見通し
 - 9月13日発行、豪州インサイト：刺激策が見通しを下支えする
 - 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：間違っただポイントに停泊中
 - 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
- 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。





9月の企業景況感



Source: NAB, Ai Group, ANZ Research

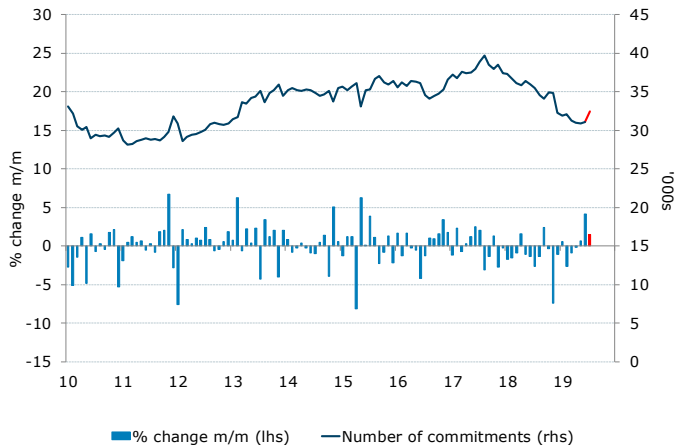
10月8日火曜、午前11時30分 (豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+1
企業信頼感	-	-	+1

9月の企業景況感はやや改善する可能性がある。しかし、短期的には重大な、持続的な回復があるとは思われない。9月のオーストラリア産業グループ (AIG) の製造業指数は3ヵ月連続で改善したが、8月に回復したサービス指数は今回横ばいだった。

Catherine Birch

8月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

10月10日木曜、午前11時30分 (豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
居住用住宅ローン (借り換えを除く、前月比%)	+1.5	+2.3	+4.2

その他の住宅指標と一致して、8月の住宅金融は再び増加したと当社は見ている。

8月のオークション落札率は上昇し、住宅価格 (季節調整値) は前月比 0.8%増と力強く伸びた。この結果、7月に4.3%増加した住宅ローン承認額は再び堅調に伸び、1.5%増加した見通しだ。

Felicity Emmett



豪州の経済活動

	% change q/q						% ch yr average			
	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	Jun-20	2018	2019	2020	2021
Economic										
Real GDP										
Consumption	0.3	0.4	0.9	0.4	0.1	0.3	2.6	1.8	1.8	2.2
Dwelling Investment	-2.2	-4.4	-4.0	-2.5	-1.0	0.0	4.8	-9.2	-4.9	6.8
Business Investment**	0.0	-0.4	1.0	0.8	0.8	0.8	1.6	-0.2	3.5	5.8
Public Demand**	0.8	1.5	-0.7	0.6	0.3	0.9	4.3	3.4	2.0	3.2
Inventories (contribution)	-0.1	-0.5	0.5	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.0
Gross National Expenditure	0.0	-0.2	0.8	0.2	0.3	0.5	3.0	0.8	1.8	3.1
Exports	1.9	1.4	0.7	1.1	1.1	1.0	5.0	3.4	3.9	2.3
Imports	-0.2	-1.3	1.0	-0.2	0.1	0.6	4.0	-1.2	1.7	6.0
Net Exports (contribution)	0.4	0.6	-0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	1.0	0.5	-0.7
GDP	0.5	0.5	0.8	0.6	0.6	0.7	2.7	1.9	2.8	2.8
Labour market										
Unemployment rate	5.0	5.2	5.3	5.4	5.3	5.3	5.3	5.2	5.2	5.0
Employment growth	0.6	0.7	0.5	0.3	0.5	0.5	2.7	2.3	1.8	1.9
Wages (WPI)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.4	0.6	2.2	2.3	2.3	2.4
Inflation										
Headline	0.0	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	1.9	1.4	1.7	2.0
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.9	1.5	1.7	2.0
External sector										
Terms of Trade	3.1	1.4	-0.7	-3.1	-1.1	-0.9	1.9	5.6	-4.9	-4.0
Current account balance^	-0.2	1.2	0.9	0.5	0.4	0.3	-2.2	0.6	-0.1	-2.2

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

金融市場

	Current	Dec 19	Mar 20	Jun 20	Sep 20
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.75	0.75	0.50	0.25	0.25
90-day bank bill	0.85	0.95	0.70	0.45	0.45
3-year bond	0.59	0.75	0.75	0.75	0.75
10-year bond	0.89	1.00	1.00	1.00	1.25
Curve - 3s10s (bps)	30	25	25	25	50
RBNZ cash rate	1.00	0.75	0.50	0.25	0.25
US fed funds	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75
US 2-year note	1.39	1.50	1.50	1.50	1.50
US 10-year note	1.53	1.50	1.60	1.75	2.00
ECB refi rate	-0.40	-0.60	-0.70	-0.70	-0.70
BoE Bank Rate	0.75	0.75	0.50	0.50	0.50
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.68	0.65	0.66	0.68	0.69
AUD/EUR	0.61	0.60	0.62	0.65	0.66
AUD/GBP	0.55	0.53	0.55	0.56	0.56
AUD/JPY	72.2	70.2	69.3	71.4	72.5
AUD/CNY	4.83	4.68	4.78	4.95	5.05
AUD/NZD	1.07	1.07	1.12	1.11	1.13
AUD/CHF	0.67	0.65	0.67	0.69	0.70
AUD/IDR	9567	9393	9570	9860	9936
AUD/INR	47.84	47.13	47.98	49.64	50.72
AUD/KRW	811	803	818	847	863
USD/JPY	107	108	106	106	106
EUR/USD	1.10	1.08	1.07	1.07	1.07
USD/CNY	7.15	7.20	7.23	7.23	7.23
AUD TWI	58.90	57.38	58.09	58.09	58.09

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	AU	Ai Global Perf of Construction Index	Sep	--	--	44.6	22:30	08:30
07-Oct	GE	Factory Orders m/m	Aug	-0.8%	--	-2.7%	06:00	16:00
	US	Kashkari Discusses Fed's Work on Native American Reservations					14:20	00:20
		Consumer Credit	Aug	\$15.000b	--	\$23.294b	19:00	05:00
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	06-Oct	--	--	114.7	23:30	09:30
08-Oct		ANZ Job Advertisements m/m	Sep	--	--	-2.8%	01:30	11:30
		NAB Business Conditions	Sep	--	--	1	01:30	11:30
		NAB Business Confidence	Sep	--	--	1	01:30	11:30
		Foreign Reserves	Sep	--	--	A\$72.2b	06:30	16:30
	JN	BoP Current Account Balance	Aug	--	--	¥1999.9b	00:50	10:50
	CH	Caixin China PMI Composite	Sep	--	--	51.6	02:45	12:45
		Caixin China Services PMI	Sep	--	--	52	02:45	12:45
	EA	ECB's Lane, Hernandez de Cos, BOE's Tenreyro in Frankfurt					09:30	19:30
	GE	Industrial Production sa m/m	Aug	-0.4%	--	-0.6%	06:00	16:00
	UK	BOE's Carney Speaks on Climate Change in Tokyo					04:00	14:00
		Unit Labor Costs y/y	Q2	--	--	2.1%	08:30	18:30
	US	NFIB Small Business Optimism	Sep	102.5	--	103.1	11:30	21:00
		PPI Final Demand m/m	Sep	0.1%	--	0.1%	12:30	22:30
		Fed's Evans (Voter) Speaks in Chicago					17:35	03:35
		Powell (Voter) Speaks at NABE Conference in Denver					17:50	03:50
		Fed's Kashkari Takes Part in a Townhall in St. Cloud, Min.					21:00	07:00
	CA	Housing Starts	Sep	--	--	226.6k	12:15	22:15
		Building Permits m/m	Aug	--	--	3.0%	12:30	22:30
Wednesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Sep	--	--	-4.2%	22:00	08:00
09-Oct	AU	Westpac Consumer Conf sa m/m	Oct	--	--	-1.7%	00:30	10:30
	JN	Machine Tool Orders y/y	Sep P	--	--	-37.0%	07:00	17:00
	US	JOLTS Job Openings	Aug	--	--	7217	14:00	00:00
		Wholesale Inventories m/m	Aug F	--	--	0.4%	14:00	00:00
		Powell Takes Part in Fed Listens Event in Kansas City					14:30	00:30
		FOMC Meeting Minutes	Sep-19	--	--	--	18:00	04:00
Thursday	NZ	Food Prices m/m	Sep	--	--	0.7%	22:45	08:45
10-Oct	AU	Home Loans m/m	Aug	2.0%	1.5%	4.2%	01:30	11:30
		Investment Lending	Aug	--	--	4.7%	01:30	11:30
	JN	Core Machine Orders m/m	Aug	--	--	-6.6%	00:50	10:50
		PPI m/m	Sep	--	--	-0.3%	00:50	10:50
	GE	Current Account Balance	Aug	--	--	22.1b	06:00	16:00
		Trade Balance	Aug	--	--	21.6b	06:00	16:00
	UK	Industrial Production m/m	Aug	--	--	0.1%	08:30	18:30
	US	Continuing Claims	Sep-19	--	--	1651k	12:30	22:30
		CPI m/m	Sep	0.1%	--	0.1%	12:30	22:30
		CPI y/y	Sep	1.9%	--	1.7%	12:30	22:30
		Fed's Mesters Speaks at John Carroll University					21:30	07:30
	CA	New Housing Price Index m/m	Aug	--	--	-0.1%	12:30	22:30
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Sep	--	--	48.4	22:30	08:30
11-Oct		Card Spending Retail m/m	Sep	--	--	1.1%	22:45	08:45
	GE	CPI m/m	Sep F	0.0%	--	0.0%	06:00	16:00
	US	Fed's Kashkari Speaks in Moderated Q&A on Economy in New York					12:00	22:00
		U. of Mich. Expectations	Oct P	--	--	83.4	14:00	00:00
		Fed's Rosengren (Voter) Speaks at Event in Madison, Wisconsin					17:15	03:15
		Fed's Kaplan Speaks at Event in San Francisco					19:00	05:00
	CA	Unemployment Rate	Sep	--	--	5.7%	12:30	22:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
7 Oct CH: PMIs (Sep) TA: Trade (Sep) US: Fed's Kashkari	8 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, Evans & Kashkari, PPI (Sep), NFIB (Sep) CA: Housg starts (Sep), Bdg pts (Aug)	9 Oct NZ: ANZ Truckometer (Sep) AU: Westpac Cons Conf US: Fed's Powell, FOMC Minutes	10 Oct JN: PPI (Sep) PH: Trade (Aug) UK: Trade (Aug), IP (Aug) GE: Trade (Aug) US: CPI (Sep), Fed's Mester	11 Oct NZ: PMI Manuf (Sep) SI: Retail (Aug) IN: IP (Aug) MA: IP (Aug) GE: CPI (Sep F) US: U.Mich. Sent., Fed's Kashkari, Rosengren, Kaplan CA: Unemp (Sep)
14 Oct CH: Trade (Sep) EA: IP (Aug)	15 Oct NZ: Net Mgrtn (Aug) AU: RBA minutes, ANZ-RM Cons Conf JN: IP (Aug F) CH: CPI (Sep), PPI (Sep) IN: Trade (Sep) GE: Zew (Oct) US: Fed's Bullard & Bostic	16 Oct NZ: CPI (Q3) SK: Unemp (Sep) UK: PPI (Sep) EA: CPI (Sep), Trade (Aug) US: Beige book, Retail (Sep), Fed's Evans CA: CPI (Sep)	17 Oct AU: Unemp (Sep), RBA's Debelle SI: Non-oil Dom. Exp. (Sep) UK: Retail (Sep) US: Housg starts (Sep), Bdg prmts (Sep), IP (Sep), FED's Evans	18 Oct CH: IP (Sep), Retail (Sep), GDP (Q3) HK: Unemp. (Sep) EA: Curt acct (Aug)
21 Oct JN: Trade (Sep) GE: PPI (Sep)	22 Oct AU: ANZ-RM Cons Conf TA: Unemp (Sep) CA: Retail (Aug)	23 Oct NZ: Trade (Sep) AU: Skilled Vac (Sep) TA: IP (Sep) SG: CPI (Sep) MA: CPI (Sep) SI: CPI (Sep)	24 Oct AU: PMI's (Oct P) JN: PMIs (Oct P) HK: Trade (Sep) SK: GDP (Q3 P) EA: ECBs Policy and Draghi US: Drbl order (Sep P), PMIs (Oct P)	25 Oct SI: Unemp. (Q3), IP (Sep) US: U of Mich (Oct F) SI: Unemp (Q3), IP (Sep)
28 Oct	29 Oct AU: RBA's Lowe, ANZ-RM Cons Conf	30 Oct AU: CPI (Q3) JN: Retail (Sep) GE: CPI (Oct) US: FOMC policy	31 Oct NZ: Bdg Pmts (Sep) AU: Bdg apvls (Sep) JN: BoJ policy CH: PMI's (Oct) HK: GDP (Q3 A) TH: Trade (Sep) EA: Unemp (Sep), GDP SA (Q3 A)	1 Nov NZ: ANZ Cons Conf AU: PPI (Q3), PMI mfg (Oct F) CH: PMI Mfg (Oct) TA: PMI Mfg (Oct) HK: Retail (Sep) SK: CPI (Oct), Trade (Oct) ID: CPI (Oct) TH: CPI (Oct) UK: PMI Mfg (Oct) US: Unemp (Oct), AHE (Oct), ISM's (Oct)
04 Nov AU: ANZ Job ads (Oct)(Oct), Retail (Sep) ID: GDP (Q3) MA: Trade (Sep) US: Drbl gds (Sep F)	05 Oct AU: RBA policy, PMIs (Oct F) CH: PMIs (Oct) IN: PMIs (Oct) EA: PPI (Sep) US: Trade (Sep), PMIs (Oct F)	06 Oct NZ: Unemp. (Q3) JN: PMIs (Oct F) TA: CPI (Oct) SK: Currt acct (Sep) PH: Trade (Sep) EA: Retail (Sep)	07 Oct AU: Trade (Sep) PH: GDP (Q3) UK: BoE's Carney	08 Nov AU: Invst lending (Sep) CH: Trade (Oct) TA: Trade (Oct) US: U. of Mich. (Nov P) CA: Unemp. (Oct)



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（ABN 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.