

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	4
予測	5
データとイベントカレンダー	6
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](mailto:David.Plank@anz.com)

**Felicity Emmett**  
Senior Economist  
+61 2 8037 0571  
[Felicity.Emmett@anz.com](mailto:Felicity.Emmett@anz.com)

**Cherelle Murphy**  
Senior Economist  
+61 2 6198 5010  
[Cherelle.Murphy@anz.com](mailto:Cherelle.Murphy@anz.com)

**Catherine Birch**  
Senior Economist  
+61 3 9095 0332  
[Catherine.Birch@anz.com](mailto:Catherine.Birch@anz.com)

**Adelaide Timbrell**  
Economist  
+61 3 9095 0331  
[Adelaide.Timbrell@anz.com](mailto:Adelaide.Timbrell@anz.com)

**Hayden Dimes**  
Market Economist  
+61 2 8037 0009  
[Hayden.Dimes@anz.com](mailto:Hayden.Dimes@anz.com)

Contact  
[research@anz.com](mailto:research@anz.com)

Follow us on Twitter  
[@ANZ\\_Research](https://twitter.com/ANZ_Research)

## 展望する難しさ

現在、金融政策の効果が大きな議論となっている。第3四半期の小売売上高は軟調だった。これが、金融政策が通常通りに機能していないことを示す証拠だとされている。しかし、政策措置への反応が経済に表れるまでには、常に時間を要する。住宅市場は明らかに転換しており、金融政策が効果を持つことを示す最も明確なサインとなっている。当社は小売売上高に効果が表れると考えている。しかし、これには時間がかかり、また、債務水準の高さによって効果が弱まる可能性がある。

今週のデータは、将来を展望することがいかに難しいかを示す良い例となった。企業景況感では景気回復の兆しを示しており、とくに今後の受注に関する指数が非常に明るい。ANZの労働市場指標（LMI）は上昇基調が強まっていることを示す。しかしこうした証拠も、（最も遅れて動く指標の一部だが）賃金および雇用統計の弱さに打ち砕かれてしまった。

公平に見て、先行指標について最も肯定的に解釈したとしても、RBAの完全雇用およびインフレ目標を達成するのに必要な経済の転換の兆しというには程遠い。したがって、これらの先行指標が多少改善したとはいえ、2020年にさらなる利下げが実施されるという当社の予想が疑問視されるほどではない。ただし、RBAには利下げを一時停止する猶予が与えられる。

## 注目材料

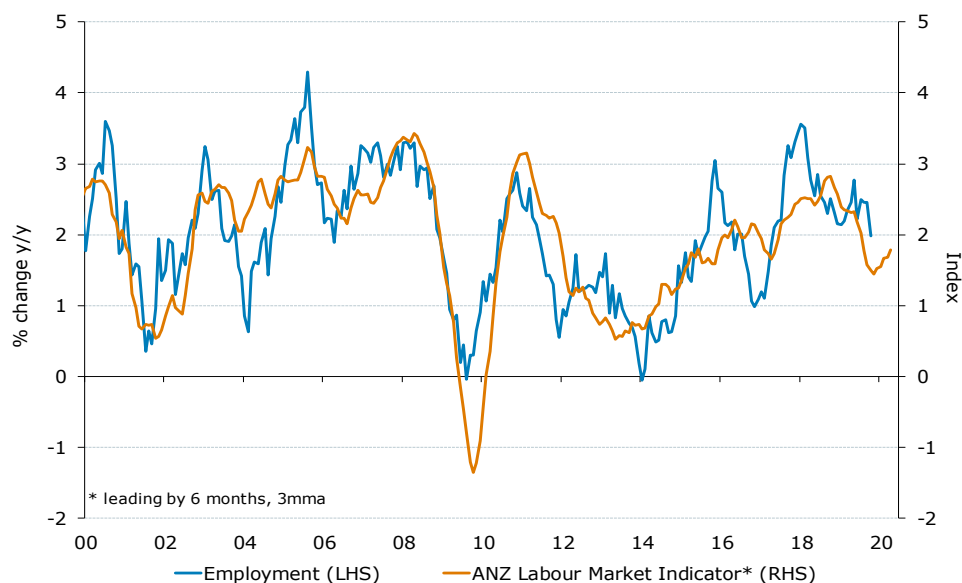
**11月のRBA理事会議事要旨（11月19日）**：RBAが経済見通しを修正したことに関して多くの議論がなされるだろう。

**RBAのパネルディスカッション（11月19日）**：RBA総裁補（金融市場担当）が豪州証券化フォーラムのパネルディスカッションに参加する。

**ANZステイトメーター（11月19日）**：各州の経済に関して四半期毎の分析を行う。

## 今週のチャート

**ANZ LMIは上向いているが、依然として雇用の伸びの軟化を示す**



Source: ABS, SEEK, Roy Morgan, NAB, Westpac, ANZ Research

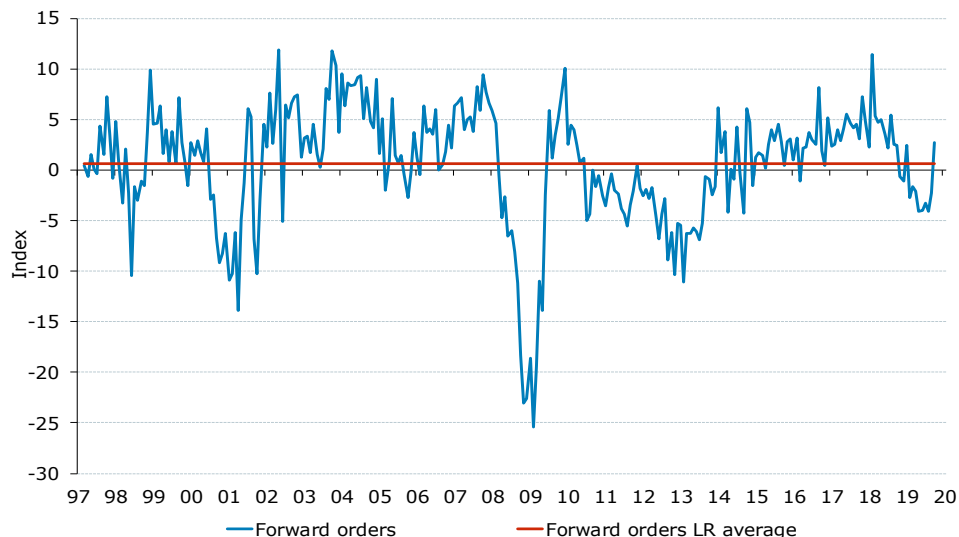


## 今週の国内データはまちまち

デービッド・ブランクの見解

今週の経済統計は、「誰にとってもどこかに良いところがある」ような内容だった。上昇したのは企業景況感で、とくに今後の受注に関する指数が（少なくとも最近の水準と比べて）大きく伸びた（図表 1）。ロイ・モーガン消費者信頼感指数の失業率は低下し、10月のウエストパック消費者信頼感指数は（前月に低下した水準からではあるが）上昇した。

図表 1. 10月は今後の受注に関する指数が特に堅調だった

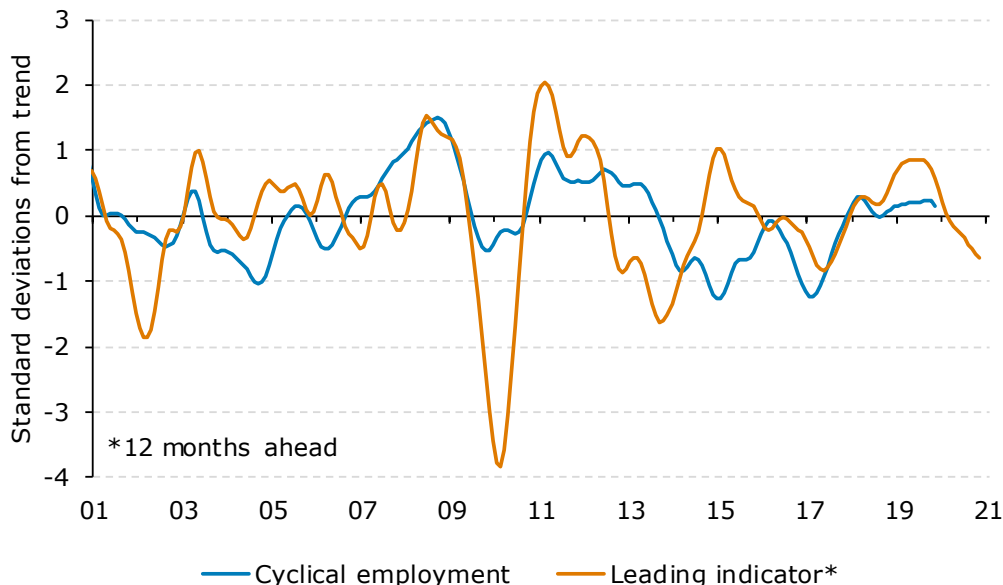


Source: NAB, ANZ Research

当社は、これらの調査と ANZ 求人広告件数のデータを組み合わせて ANZ 労働市場指標 (LMI) を作成している。LMI は現在上昇に転じており、「豪経済は穏やかな転換点に達した」という RBA 総裁の主張を支えている。しかし、この穏やかな転換点に目を奪われるのは時期尚早である。1 ページ目の「今週のチャート」を見てみよう。ANZ LMI は、この転換をもってしても、今後数カ月間は雇用の伸びがさらに減速すると示している。

さらに、労働市場に関するもう 1 つの先行指標である、豪雇用・技能・小企業・家族経営企業省の先行指標は依然として減速している。これは循環的な視点から、雇用の後は困難な期間に入ることを示している（図表 2）。

図表 2. 循環的な雇用の見通しは暗い

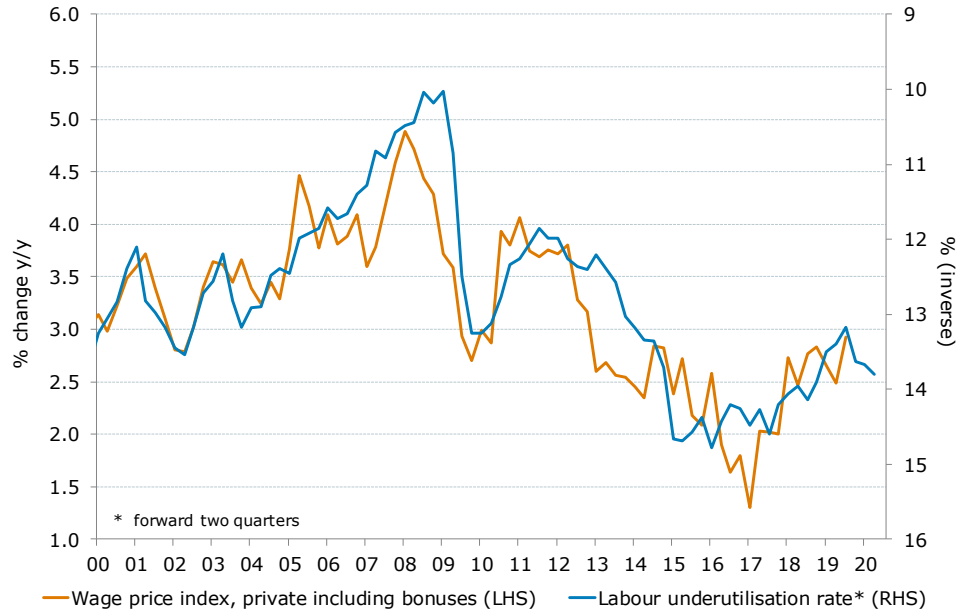


Source: Dept of Employment, Skills, Small and Family Business, ANZ Research



したがって、どちらの指標を見ても、今後数ヶ月間は労働市場における緩み（スラック）が拡大する方向へさらに圧力がかかるように見える。加えて、10月の雇用統計は軟化している。10月は失業率が5.3%に上昇しただけではなく、不完全雇用率も8.5%に上昇した。この結果、未活用労働率は年初の高水準に戻った。これらのデータは、持続的な賃金上昇の実現には（非常に）程遠いことを示している（図表3）。

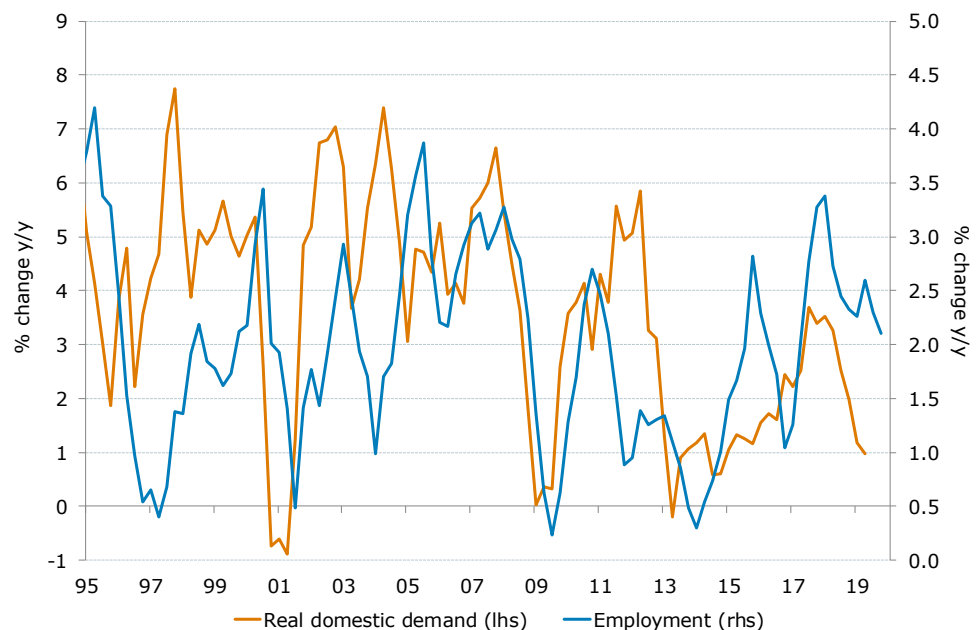
図表 3. 未活用労働率と賃金



Source: ABS, ANZ Research

現在の雇用の伸びの鈍化が、6月までの1年間の経済の弱さを反映している、と主張することは可能だ。確かに、国内需要と雇用の伸びの間には遅れがあるものの、つながりは健在であるように見える（図表4。雇用の伸びの直近の数字が10月分であるのに対し、国内需要は4-6月期の数字であることに留意）。

図表 4. 雇用は国内需要に遅れて動いている



Source: ABS, ANZ Research

この点に関して、例えばANZ LMIなど最近の先行指標の一部がプラスに転じていることは、雇用および賃金の鈍化もいずれかの時点で転換するだろう、という希望を生み出している。これはRBAに、追加の景気刺激策の必要性を判断する前にデータを評価するための猶予期間を与えるだろう。問題は、先行指標を楽観的に評価したとしても、今後の労働市場の転換が、未活用労働



率を押し下げ、RBAが必要とする水準まで賃金を上昇させるのに十分な圧力を生み出すとは示していないことだ。先行指標は改善したが、RBAが追加の緩和を回避するには、穏やかな回復以上の変化が必要とされるだろう。

### 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。

- 11月15日発行、豪州の住宅が小売を押し上げるが債務が脅威に
- 10月6日発行、豪州における量的緩和
- 10月30日発行、豪州の観光輸出：アジアが鍵
- 10月29日発行、豪州の雇用増加：建設業が引き続き足を引っ張る
- 10月18日発行、豪州の住宅：回復中
- 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

毎週、弊社チーフエコノミストの Richard Yetsenga が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。





豪州經濟活動

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

\*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
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	0.75	0.75	0.50	0.25	0.25
90-day bank bill	0.93	0.95	0.70	0.45	0.45
3-year bond	0.72	0.75	0.75	0.75	0.75
10-year bond	1.13	1.00	1.00	1.00	1.25
Curve - 3s10s (bps)	41	25	25	25	50
RBNZ cash rate	1.00	1.00	1.00	0.75	0.50
US fed funds	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US 2-year note	1.59	1.50	1.50	1.50	1.50
US 10-year note	1.82	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
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.68	0.67	0.65	0.66	0.68
AUD/EUR	0.62	0.61	0.61	0.63	0.65
AUD/GBP	0.53	0.52	0.49	0.50	0.50
AUD/JPY	73.6	72.4	68.3	69.3	71.4
AUD/CNY	4.76	4.82	4.71	4.80	4.98
AUD/NZD	1.06	1.08	1.10	1.08	1.11
AUD/CHF	0.67	0.66	0.66	0.67	0.69
AUD/IDR	9561	9682	9425	9570	9792
AUD/INR	48.84	48.58	47.26	48.18	49.98
AUD/KRW	794	827	806	822	850
USD/JPY	108	108	106	106	106
EUR/USD	1.10	1.10	1.06	1.05	1.05
USD/CNY	7.02	7.20	7.23	7.23	7.23
AUD TWI	59.10	59.28	58.26	58.26	58.26

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	AEDT
Monday	NZ	Performance Services Index	Oct	--	--	54.4	21:30	08:30
18-Nov	US	NAHB Housing Market Index	Nov	71	--	71	15:00	02:00
		<b>Fed's Meester Speaks at University of Maryland</b>					<b>17:00</b>	<b>04:00</b>
Tuesday	NZ	PPI Input q/q	Q3	--	--	0.3%	21:45	08:45
19-Nov		PPI Output q/q	Q3	--	--	0.5%	21:45	08:45
		Global Dairy Auction					13:00	22:00
		Non Resident Bond Holdings	Oct	--	--	53.0%	02:00	13:00
	AU	RBA's Kent Takes Part in Sydney Panel					22:05	09:05
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Nov-19	--	--	111.1	22:30	09:30
		<b>RBA Minutes of Nov. Policy Meeting</b>					<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
	EA	ECB Current Account sa	Sep	--	--	26.6b	09:00	20:00
		Construction Output m/m	Sep	--	--	-0.5%	10:00	21:00
	US	Building Permits m/m	Oct	-0.1%	--	-2.4%	13:30	00:30
		Housing Starts m/m	Oct	4.7%	--	-9.4%	13:30	00:30
		<b>Fed's Williams (Voter) Speaks at Capital Markets Conference</b>					<b>14:00</b>	<b>01:00</b>
	CA	Manufacturing Sales m/m	Sep	-0.5%	--	0.8%	13:30	00:30
Wednesday	AU	Westpac Leading Index m/m	Oct	--	--	-0.1%	23:30	10:30
20-Nov		Skilled Vacancies m/m	Oct	--	--	-0.7%	00:00	11:00
	JN	Trade Balance	Oct	--	--	-¥124.8b	23:50	10:50
	GE	PPI m/m	Oct	--	--	0.1%	07:00	18:00
	UK	Unit Labor Costs y/y	Q2	--	--	2.1%	09:30	20:30
	US	<b>MBA Mortgage Applications</b>	<b>Nov</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>9.6%</b>	<b>12:00</b>	<b>23:00</b>
		<b>FOMC Meeting Minutes</b>	<b>Oct-19</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>19:00</b>	<b>06:00</b>
	CA	Consumer Price Index	Oct	--	--	136.2	13:30	00:30
Thursday	NZ	Credit Card Spending m/m	Oct	--	--	-0.1%	02:00	13:00
21-Nov	CH	Swift Global Payments CNY	Oct	--	--	2.0%	13:00	00:00
	US	Continuing Claims	Nov-19	--	--	--	13:30	00:30
		<b>Fed's Meester Speaks at Financial Stability Conference</b>					<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
		Philadelphia Fed Business Outlook	Nov	6.7	--	5.6	13:30	00:30
		Existing Home Sales m/m	Oct	2.1%	--	-2.2%	15:00	02:00
		<b>Fed's Kashkari Speaks in Bloomington, Minnesota</b>					<b>15:10</b>	<b>02:10</b>
Friday	AU	CBA Australia PMI Mfg	Nov P	--	--	50	22:00	09:00
22-Nov		CBA Australia PMI Services	Nov P	--	--	50.8	22:00	09:00
	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov P	--	--	48.4	00:30	11:30
	EA	<b>Markit Eurozone Manufacturing PMI</b>	<b>Nov P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>45.9</b>	<b>09:00</b>	<b>20:00</b>
		<b>Markit Eurozone Services PMI</b>	<b>Nov P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>52.2</b>	<b>09:00</b>	<b>20:00</b>
	GE	GDP sa q/q	Q3 F	--	--	--	07:00	18:00
		<b>Markit/BME Germany Manufacturing PMI</b>	<b>Nov P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>42.1</b>	<b>08:30</b>	<b>19:30</b>
	US	<b>Markit US Manufacturing PMI</b>	<b>Nov P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>51.3</b>	<b>14:45</b>	<b>01:45</b>
		U. of Mich. Expectations	Nov F	--	--	85.9	15:00	02:00
	CA	Retail Sales m/m	Sep	--	--	-0.1%	13:30	00:30



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
18 Nov NZ: PPI (Q3) HK: Unemp. (Oct) SI: Non-oil dmstc exports (Oct) TH: GDP (Q3) US: Fed's Mester	19 Nov AU: RBA's Kent & Lowe, ANZ-RM Cons Conf US: Hsg starts (Oct), Bdg pmts (Oct), Fed's Williams	20 Nov JN: Trade (Oct) SK: PPI (Oct) MA: CPI (Oct) GE: PPI (Oct) US: FOMC minutes CA: CPI (Oct)	21 Nov SI: GDP (Q3 F) US: Fed's Kashkari & Mester	22 Nov AU: PMIs (Nov P) JN: PMIs (Nov P) TA: Unemp (Oct) GE: GDP (Q3 F) EA: PMIs (Nov P) US: U of Mich (Nov F), PMIs (Nov P) CA: Retail (Sep)
25 Nov TA: IP (Oct)	26 Nov AU: RBA's Debelle & Lowe, ANZ-RM Cons Conf HK: Trade (Oct) SI: IP (Oct)	27 Nov NZ: Trade (Oct) CH: IP (Oct), Indstrl Profits (Oct) US: PCE (Oct), Psnl Inc (Oct), Psnl spend. (Oct)	28 Nov NZ: ANZ Business Conf. (Nov) JN: Retail (Oct) GE: CPI (Nov)  <b>Pub holiday in US</b>	29 Nov NZ: Bdg Pmts (Oct), ANZ-RM Cons Conf (Nov) TA: GDP (Q3 F) IN: GDP (Q3) SK: IP (Oct) TH: Trade (Oct), Curnt Acct (Oct) GE: Unemp (Nov) EA: CPI (Nov), Unemp. (Oct) CA: GDP (Sep)
2 Dec AU: PMIs (Nov), ANZ Job Ads (Nov), Inv SA (Q3) HK: Retail (Oct) SK: CPI (Nov) ID: CPI (Nov) UK: PMI Manuf (Nov) US: ISM Manuf (Nov)	3 Dec AU: ANZ-RM Cons Conf, RBA Policy SK: GDP (Q3 F) EA: PPI (Oct)	4 Dec AU: PMIs (Nov F), GDP SA (Q3) JN: PMIs CH: PMIs (Nov) IN: PMIs (Nov) MA: Trade (Oct) UK: PMIs US: PMIs (Nov F) CA: BoC Policy	5 Dec AU: Retail (Oct), Trade (Oct) TA: CPI (Nov) IN: RBI policy SK: Curnt Acct (Oct) PH: Unemp. (Oct) EA: Retail (Oct), GDP (Q3 F) US: Trade (Oct), Drbl Gds (Oct F), Trade (Oct)	6 Dec GE: IP (Oct) US: U of Mich (Dec P), Whsl Inv. (Oct F) CA: Unemp (Nov)
9 Dec JN: Currrnt acct (Oct), Trade (Oct), GDP SA (Q3 F) TA: Trade (Nov) GE: Trade (Oct)	10 Dec NZ: ANZ Truckometer (Dec) AU: ANZ-RM Cons Conf, NAB (Nov), RBA's Lowe SI: Retail (Oct) CH: CPI (Nov), PPI (Nov) PH: Trade (Oct) UK: IP (Oct), Trade (Oct) GE: ZEW (Dec)	11 Dec AU: Westpac Cons Conf (Dec) SK: Unemp. (Nov) US: FOMC Policy, CPI (Nov)	12 Dec NZ: Net Migration SA (Oct) IN: CPI (Nov), IP (Oct) MA: IP (Oct) GE: CPI (Nov F) EA: ECB policy, IP SA (Oct) US: PPI (Nov)	13 Dec NZ: PMI (Nov) JN: IP (Oct F) HK: IP (Q3) US: Retail (Nov)
16 Dec AU: RBA's Kearns CH: IP (Nov), Retail (Nov) ID: Trade (Nov)	17 Dec NZ: ANZ Bus Conf (Dec) AU: ANZ-RM Cons Conf RBA minutes, Invst lend (Oct) SI: Non-oil Dom exp (Nov) EA: Trade (Oct) US: Hsng starts & Bdg Pmts (Nov)	18 Dec NZ: Crnt acct (Q3) JN: Trade (Nov) UK: CPI (Nov), PPI (Nov) GE: PPI (Nov) EA: CPI (Nov F) CA: CPI (Nov)	19 Dec NZ: GDP (Nov), Trade (Nov) AU: Unemp. (Nov) JN: BoJ Policy UK: Retail (Nov), BoE policy US: Curnt Acct (Q3)	20 Dec SK: PPI (Nov) UK: GDP (Q3 F) EA: Crnt acct (Oct) US: Psnl Inc & Spend. (Nov) CA: Retail (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（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、本文書の受領者は、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](http://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.