

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

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 総裁が注目を集めている

下記の「今週のチャート」は、ANZ 住宅サーチ指数（住宅購入に関する Google 検索件数の指標）が、今年前半の住宅市場の回復に先行したことを示している。この図表は今後1年間で住宅価格がかなり上昇することを示しており、これが小売売上高の増加に一役買うと考えられる。ANZ ステイトメータなどのデータと併せて、この図表から、経済が緩やかに回復しているという確信を当社は強めている。

この回復が1回または2回の追加利下げが不要になるほど力強いものになるとは思わない。しかし2020年に豪州が非伝統的金融政策に向かう可能性は低くなるだろう。とはいえ、キャッシュレートの下限が急速に近づいていることから、非伝統的金融政策の可能性や、どのような形で実施するかに関する議論は続くだろう。

こうした背景から、11月26日のRBA総裁の講演は必ず聞かねばならないだろう。講演の題が「海外からの教訓」となっていることから、ロウ総裁がRBAの行動について明確に説明するとは当社は見ていない。しかし、海外のどの政策が豪州経済にとってより適切か、ロウ総裁が講演あるいは質疑応答の中で何らかの手がかりを提供する可能性はある。

注目材料

RBA 総裁の講演（11月26日）：ロウ総裁が Australia Business Economists の夕食会で「非伝統的金融政策：海外からの教訓」という題で講演を行う。

RBA の講演（11月26日）：デベル副総裁が ACOSS National Conference で基調講演を行う。

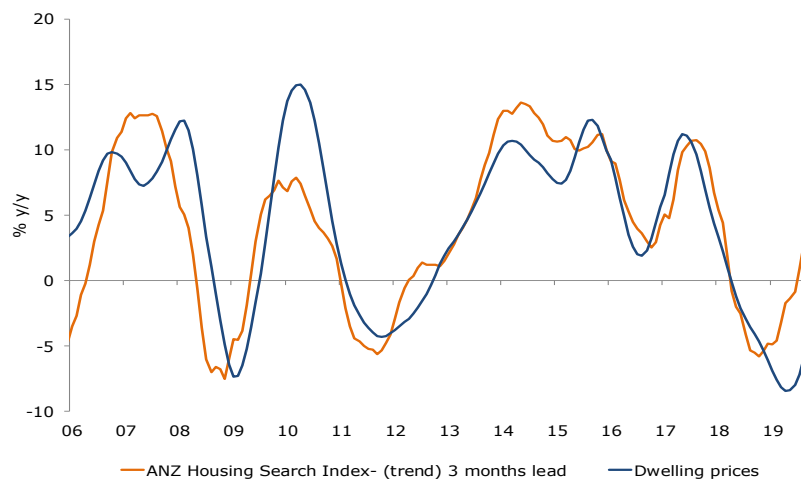
第3四半期の建設工事完工高（11月27日）：GDPの早期部分指標である建設工事完工高は、減少のペースが鈍化したものの第3四半期も前期比0.4%減と減少の見通し。

第3四半期の民間設備投資（11月28日）：2四半期連続で減少してきたが、第3四半期は前期比0.3%増とわずかながら増加が見込まれる。

10月の民間部門与信（11月29日）：10月も低水準にとどまった可能性が高い。

今週のチャート

ANZ 住宅サーチ指数と住宅価格



Source: CoreLogic, Google, ANZ Research



RBA 総裁が非伝統的金融政策について講演する

デービッド・ブランクの見解

11月の金融政策報告（SOMP）によると、10月の政策決定に関してRBA理事会は、

「金利がすでに非常に低いことと、今後さらなる利下げを行う度に、他の政策の選択肢が動き出すポイントが近づく可能性があることに留意していた。」

豪経済界では、他の選択肢として何がいつ実施されるか、という議論がすでに活発になされていたが、このコメントによって議論がさらに高まった。多くの市場アナリストが、2020年に非伝統的金融政策（UMPT）が実施されると予想している。しかし当社はこの可能性は低いと見ている。そうしたアナリストの見方とは異なり、当社は、UMPTを採用しなければならない場合にRBAが最初に行うのは、RMBS（住宅ローン担保証券）のような民間の資産ではなく、国債の購入になると考えている。

多くの人々が、ロウ総裁の11月26日の講演によって、RBAが実施する可能性のある政策に関して、我々の理解が大幅に改善すると期待している。講演のテーマは、海外での経験から豪州が何を学べるかであって、RBAはこれについてすでに説明している。具体的には、

「海外で採用されている政策は、次の6つの大きなカテゴリーに分類できる。」

- 「政策金利を非常に低水準に設定し、さらにはマイナス金利を導入」
- 「一定の時間が経過するまで、あるいは特定の条件が満たされるまで、政策金利が非常に低いレベルにとどまる、という明示的なフォワードガイダンス」
- 「長期のリスクフリーレートを下げするために、国債を購入」
- 「信用創造を支援するために、銀行が融資することを条件として、通常は有利な条件で銀行に長期資金を提供」
- 「住宅ローン担保証券、社債、あるいは数は少ないが株式などの民間部門の資産購入を通じて金融情勢をより広くサポート」
- 「為替介入」

と述べている。さらに、

「各国の経験から次のようないくつかの重要な教訓が得られる。」

- 「こうした政策措置の有効性は、各国経済がその時点で直面している特定の経済情勢と金融情勢、ならびに各国の金融システムの構造に依存する」
- 「こうした政策措置は、信用供給を妨げる深刻な混乱があった場合に効果を発揮した」
- 「また、国債利回りがすべての金利の基礎を成すリスクフリーレートであることから、各国中央銀行は国債利回りの引き下げに成功したことで、民間の借り手側の金利が全般的に低下」
- 「単独で政策を実施する場合よりも、政策パッケージとして実施する方が相互に強化し合い、効果的となる傾向がある」
- 「中央銀行が非伝統的金融政策を実施する場合、政策について明確かつ一貫性のあるコミュニケーションを行うことが重要」

と説明している。非伝統的金融政策に対するRBAのアプローチについての有用なコメントとは、マイナス金利の可能性に関するものだ。10月29日にロウ総裁は次のように述べた。

「理事会は、必要に応じて金融政策をさらに緩和する用意がある。とはいえ、豪州でマイナス金利が導入される可能性はきわめて低い。」



当社は、ロウ総裁が、このコメントの側面と BIS の報告書「[非伝統的金融政策手段：クロスカン トリー分析](#)」の理論を組み合わせる可能性が高いと考えている。ロウ総裁は、この報告書を発表した委員会の議長を務めていた。

当社は、豪州でマイナス金利が導入される可能性は低いとする理由について、ロウ総裁がさらに詳しく説明することを期待している。当社はまた、ロウ総裁が「1つの重要な教訓は、政策手段は、財政政策やプルーデンス策などのより広範な政策と組み合わせて実施すると最も効果が高いということだ」という見解に戻ると考えている。

これらはすべて、特に新しい内容ではない。ロウ総裁はさらに一步進んで、非伝統的金融政策を採用するきっかけになりうるものに関して、RBA の考えをいくつか説明するかもしれないが、そのような政策手段は不要だという考えをおそらく強調するだろう。

何がきっかけになりうるかに関しては、BIS の報告書で採用したアプローチにロウ総裁が従い、金融政策の伝達経路の混乱を修正することを目的とした政策と、緩和サイクルの延長を目的とした政策を区別するだろう。RBA は前者の政策に精通しており、世界金融危機の間にも一部を採用した経験がある（直接的に、または政府債務を保証する決定に関わるグループの一部として。これは、非伝統的政策のグループに分類される別の政策手段である）。

最も注目を集めているのは、後者の政策を導入する可能性だ。RBA が緩和サイクルを延長しようと模索するなかで金利の引き下げ余地がなくなった場合、RBA はどうするのだろうか？海外で実施されたどの政策が豪州経済にとって適切か、ロウ総裁が講演あるいは質疑応答の中で何らかの手がかりを提供する可能性がある。例えば、RBA は民間部門の資産購入よりも国債購入に傾くだろうか。当社は、RBA は国債購入を優先すると強く考えている。とはいえ、ロウ総裁はいかなる可能性も除外しないよう慎重を期すだろう。

キャッシュレートがまだ実質的な下限を上回っているため、RBA は、どのような非伝統的金融政策を採用するかという問題を突き付けられているわけではない。当社は、ロウ総裁も同意見で、また、そのような事態に決してならないことを望むと述べて見ている。

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。

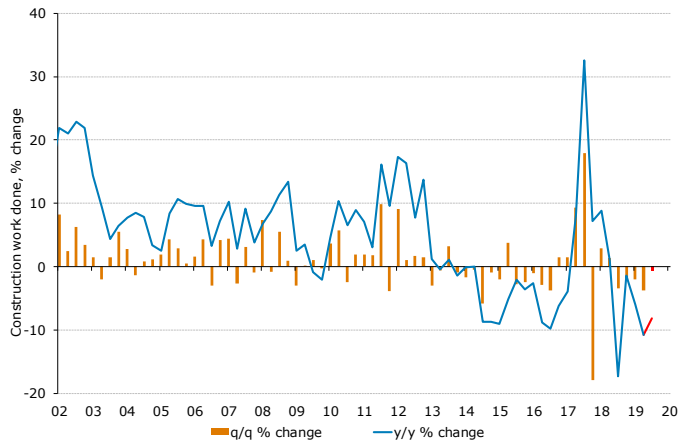
- 11月21日発行、豪州市場は成長の回復に向かう状況ではない
- 11月19日発行、ステイトメータ
- 11月19日発行、RBA と財務省：賃金に関する異なる「波長」
- 11月15日発行、豪州の住宅が小売を押し上げるが債務が脅威に
- 10月6日発行、豪州における量的緩和
- 10月30日発行、豪州の観光輸出：アジアが鍵
- 10月29日発行、豪州の雇用増加：建設業が引き続き足を引っ張る
- 10月18日発行、豪州の住宅：回復中
- 10月3日発行、ANZ 不動産委員会調査：景況感は全般的に低下、住宅への信頼感上昇
- 10月2日発行、豪州インサイト：公的部門は豪州の雇用の伸びを恒久的に下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。





第3 四半期の建設工事完工高



Source: ABS, ANZ Research

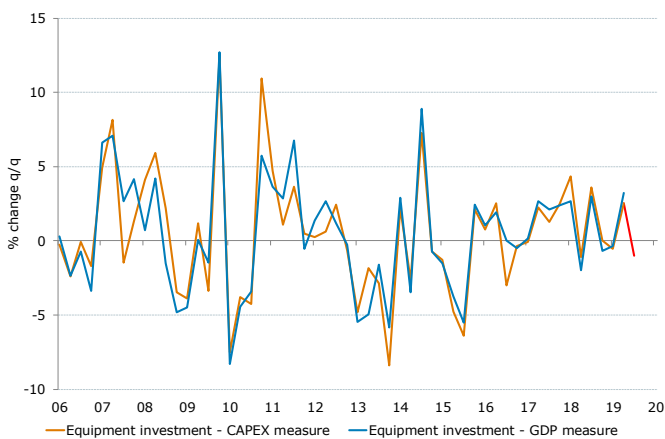
公表： 11月27日水曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
第3 四半期の建設工事完工高（前期比%）	-0.6	-1.0	-3.8

建設工事完工高は、4 四半期にわたり急速に減少している。第3 四半期は0.6%減となり減少幅が縮小する見込み。住宅建設と民間土木工事が今回も減少するだろう。ただし、鉱業が上向き始めていることから民間部門土木工事が増加し、非住宅建設許可金額の増加の影響が完工高にも表れ始めると思われる。

Catherine Birch

第3 四半期の民間新規設備投資



Source: ABS, ANZ Research

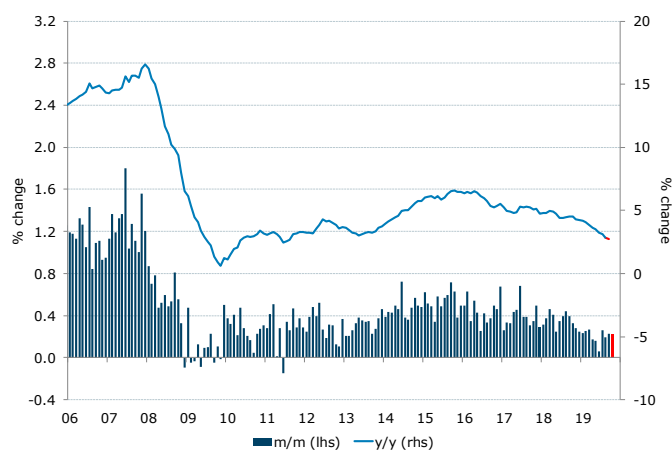
公表： 11月28日木曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
第3 四半期の設備投資（前期比%）	+0.3	+0.2	-0.5
2019/20 年度第4 四半期の 予想設備投資金額 （10 億豪ドル）	121	-	113

民間新規設備投資は先の2 四半期に連続で減少したが、第3 四半期は微増の見通し。鉱業部門の2019/20 年度の設備投資計画は依然として堅調な内容となるが、非鉱業部門の設備投資計画は、第3 四半期に企業景況感の弱さが悪化したことから圧力を受けるだろう。

Catherine Birch

10 月の民間部門与信



Source: ABS, ANZ Research

公表： 11月29日金曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
民間部門与信（前月比%）	+0.2	+0.3	+0.2
民間部門与信（前年比%）	+2.6	+2.7	+2.7

住宅金融は10 月も低水準にとどまり、民間部門与信の伸びは全体的に抑制されるだろう。最新の住宅金融データによる当社のモデルは、今後数ヶ月にわたり住宅金融が大きく上向くことを示している。前月の企業金融の伸びはまずまずの結果だったが、企業向け融資の承認額データによると、10 月も同程度の伸びが予想される。

Hayden Dimes



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
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)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.4	0.6	2.2	2.3	2.2	2.4
Inflation										
Headline	0.0	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	1.9	1.5	1.7	2.0
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.8	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	0.89	0.95	0.70	0.45	0.45
3-year bond	0.73	0.75	0.75	0.75	0.75
10-year bond	1.11	1.00	1.00	1.00	1.25
Curve - 3s10s (bps)	38	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	1.60	1.50	1.50	1.50	1.50
US 10-year note	1.77	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	0.67	0.65	0.66	0.68
AUD/EUR	0.61	0.61	0.61	0.63	0.65
AUD/GBP	0.53	0.52	0.49	0.50	0.50
AUD/JPY	73.7	72.4	68.3	69.3	71.4
AUD/CNY	4.77	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	9563	9682	9425	9570	9792
AUD/INR	48.71	48.58	47.26	48.18	49.98
AUD/KRW	800	827	806	822	850
USD/JPY	109	108	106	106	106
EUR/USD	1.11	1.10	1.06	1.05	1.05
USD/CNY	7.03	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	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Oct	--	--	-0.45	13:30	00:30
25-Nov		Dallas Fed Manf. Activity	Nov	-2.9	--	-5.1	15:30	02:30
	GE	IFO Business Expectations	Nov	92.5		91.5	20:00	07:00
	CA	Wholesale Trade Sales m/m	Sep	--	--	-1.2%	13:30	00:30
Tuesday	NZ	Retail Sales Ex Inflation q/q	Q3	--	--	0.2%	21:45	08:45
26-Nov	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	24-Nov	--	--	109.9	22:30	09:30
		RBA's Debelle Gives Speech in Canberra					23:50	10:50
		RBA's Lowe Gives Speech in Sydney					09:05	20:05
	JN	PPI Services y/y	Oct	1.7%	--	0.5%	23:50	10:50
	EA	ECB's Coeure, Wunsch Speak in Brussels					08:00	19:00
	US	Powell Speaks in Rhode Island After Visiting Hartford, Conn.					00:00	11:00
		Advance Goods Trade Balance	Oct	-\$71.2b	--	-\$70.4b	13:30	00:30
		Retail Inventories m/m	Oct	--	--	0.2%	13:30	00:30
		Wholesale Inventories m/m	Oct P	--	--	-0.4%	13:30	00:30
		New Home Sales m/m	Oct	0.6%	--	-0.7%	15:00	02:00
		Richmond Fed Manufact. Index	Nov	6	--	8	15:00	02:00
Wednesday	NZ	RBNZ Publishes Financial Stability Report					20:00	07:00
27-Nov		Trade Balance NZD	Oct	--	--	-1242m	21:45	08:45
		RBNZ Governor News Conference on FSR					22:00	09:00
	AU	Construction Work Done	Q3	-1.0%	-0.6%	-3.8%	00:30	11:30
	CH	Industrial Profits y/y	Oct	--	--	-5.3%	01:30	12:30
	US	MBA Mortgage Applications	22-Nov	--	--	-2.2%	12:00	23:00
		Continuing Claims	16-Nov	--	--	--	13:30	00:30
		Core PCE q/q	Q3 S	--	--	2.2%	13:30	00:30
		Durable Goods Orders	Oct P	-0.5%	--	-1.2%	13:30	00:30
		GDP Price Index	Q3 S	1.7%	--	1.7%	13:30	00:30
		Personal Consumption	Q3 S	2.9%	--	2.9%	13:30	00:30
		PCE Core Deflator m/m	Oct	0.1%	--	0.0%	15:00	02:00
		Pending Home Sales m/m	Oct	-0.2%	--	1.5%	15:00	02:00
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	Nov	--	--	-3.5	00:00	11:00
28-Nov		ANZ Business Confidence	Nov	--	--	-42.4	00:00	11:00
	AU	Private Capital Expenditure	Q3	0.2%	0.3%	-0.5%	00:30	11:30
	JN	Retail Sales m/m	Oct	-10.5%	--	7.2%	23:50	10:50
	EA	Consumer Confidence	Nov F	--	--	--	10:00	21:00
		Industrial Confidence	Nov	-9.2	--	-9.5	10:00	21:00
	GE	CPI m/m	Nov P	-0.7%	--	0.1%	13:00	00:00
	CA	Current Account Balance	Q3	--	--	-\$6.38b	13:30	00:30
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence m/m	Nov	--	--	4.0%	21:00	08:00
29-Nov		Building Permits m/m	Oct	--	--	7.2%	21:45	08:45
	AU	Private Sector Credit m/m	Oct	0.3%	0.2%	0.2%	00:30	11:30
	JN	Industrial Production m/m	Oct P	-2.0%	--	1.7%	23:50	10:50
	EA	CPI m/m	Nov P	-0.3%	--	0.1%	10:00	21:00
		Unemployment Rate	Oct	7.5%	--	7.5%	10:00	21:00
	GE	Unemployment Claims Rate sa	Nov	5.0%	--	5.0%	08:55	19:55
	CA	GDP m/m	Sep	--	--	0.1%	13:30	00:30
		Industrial Product Price m/m	Oct	--	--	-0.1%	13:30	00:30
Saturday	CH	Composite PMI	Nov	--	--	52	01:00	12:00
30-Nov		Non-manufacturing PMI	Nov	53.7	--	52.8	01:00	12:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
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) Pub holiday in US	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), Whs Inv (Oct F) CA: Unemp (Nov)
9 Dec JN: Curr acct (Oct), Trade (Oct), GDP SA (Q3 F) TA: Trade (Nov) GE: Trade (Oct)	10 Dec NZ: ANZ Trucko (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 Con (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)
23 Dec TA: IP (Nov), Unemp. (Nov) SI: CPI (Nov)	24 Dec	25 Dec Pub holiday in AU,NZ,US,UK,GE	26 Dec SI: IP (Nov) Pub holiday in AU,NZ,UK,GE	27 Dec JN: Retail (Nov), IP(NovP) CH: IP (Nov)



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、表明または保証をいたしません。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.