

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](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

## 雇用統計の結果がきわめて重要になる

1月10日に公表された11月の小売売上高の結果が堅調だったことから、RBAによる2月利下げに関する市場の織り込み度合は40%まで低下した。その後、ブラックフライデーで売上が増加した影響で11月の小売売上高が膨らんだという見方も出たことから、織り込み度合は50%前後まで戻った。ANZカードデータは、たしかにそのような可能性があったことを示唆している。11月の堅調さは持続したように見えず、実際の、クリスマスの小売売上高は非常に弱かったようだ。

2月利下げに関するRBAの決定にとって、12月の雇用統計が重要になる可能性がある。当社は見ている。12月の雇用の伸びが1万人増以下となれば、2019年第2・第3四半期以来、雇用の伸びが急速に鈍化していることが確認される。雇用データは遅行指標だが、急速に低下する場合は経済の穏やかな回復の持続性が疑問視されるだろう。

2月理事会に先立ち、1月末に公表予定の2019年第4四半期CPIレポートは、常ながらRBAにとって重要な情報となる。とはいえ、予想を大きく外れることが無い限り、RBAの見通しが変わることはないはずだ。第4四半期の総合インフレ率は前期比0.7%に急上昇し、前年比では1.9%になると当社は見ている。刈込平均のインフレ率はそれよりも控えめで、前期比0.4%、前年比1.6%になると予想される。

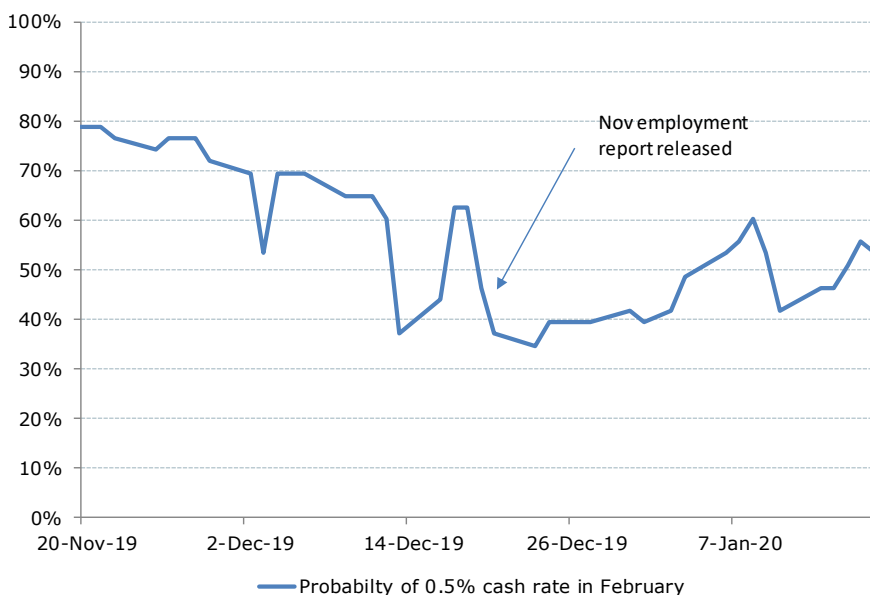
今週前半に当社が発表した2つの調査レポートにご注目いただきたい。1-3月期のANZ不動産委員会(PCA)調査は、不動産セクターのセンチメントが引き続き改善していることを示している。住宅金融に関する当社の分析は、家計債務総額の増加を伴わずに住宅価格の上昇が続く可能性があることを示唆している。RBAはこうした結果を歓迎しよう。

## 注目材料

**12月の雇用(1月23日)**：失業率を5.2%で保つには、雇員が5千人増加すれば十分であるはずだ。1月と2月の結果に関しては、森林火災からマイナスの影響が出る可能性もある。

## 今週のチャート

## 2月利下げに関する市場の織り込み度合は約50%



Source: Bloomberg, ANZ Research

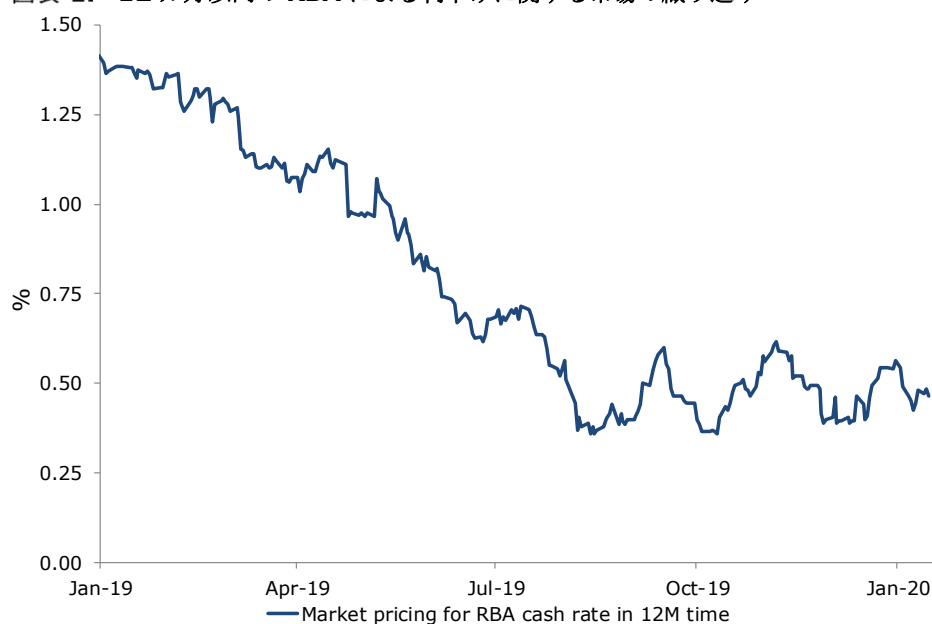


市場は RBA による 2 月利下げに関して決心がつかない状態。雇用がカギに  
デービッド・ブランクの見解

12 月に RBA がキャッシュレートに関する決定事項を発表した直後、市場はまだ 2 月理事会で利下げが実施されることに関してかなり確信を持っており、利下げの織り込み度合は 70% 近くあった。本稿執筆の時点では、2 月利下げに関する織り込み具合は概ね 50% まで低下している（1 ページ目の「今週のチャート」参照）。

RBA のキャッシュレートの「下限」については、7 月下旬以来、市場は 0.5% までの引き下げに関してかなり確信を抱いている。時折、市場の織り込みがこれを下回ることがある。しかし、市場が 0.25% という水準を完全に織り込んだことはない。RBA は必要に応じて（そして、量的緩和といった別の政策手段を検討する前に）キャッシュレートを 0.25% まで引き下げる、と 11 月に RBA 総裁が明示した時でさえ、である。本稿執筆時点で、12 カ月以内の RBA による利下げに関する市場の織り込みは 0.5% を下回る水準で推移している（図表 1）。

図表 1. 12 カ月以内の RBA による利下げに関する市場の織り込み



Source: Bloomberg, ANZ Research

12 月の雇用統計がきわめて重要になろう。11 月と同様に堅調な結果となれば、RBA が経済の「緩やかな転換」が持続していると確信するのに十分な材料となる可能性もある。第 3 四半期の消費支出が軟調であることや、消費者信頼感が最近低下していることなど、相反するようなデータがいくつかあるが、雇用が堅調となればそれらの影響は相殺されるだろう。

しかし実のところ、雇用が 11 月と同様に堅調になるとは当社は予想していない。むしろ、12 月の雇用の伸びは 1 万人増を下回ると見ている。これは、10-12 月期の月間の雇用の伸びが平均 1 万人を切ったことを意味する。これは、第 3 四半期の平均 2.8 万人増、第 2 四半期の平均 2.3 万人増を大幅に下回る。

第 3 四半期の消費支出が軟調だったことから RBA の経済見通しに下向きの圧力がかかっていることと上記を併せて考えると、2 月に利下げが実施される可能性は高い。

2 月利下げに関する市場の織り込みは 12 月前半の 70% から今や約 50% に低下している。

12 月の雇用統計が穏やかなものであれば、2 月利下げの可能性は残る。



### 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。

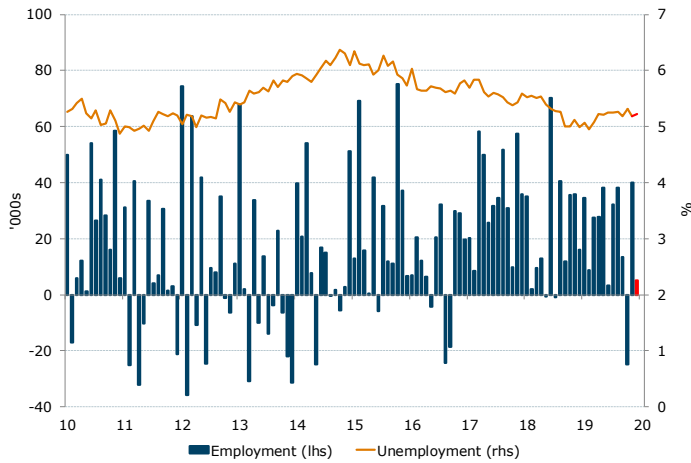


- 1月17日発行、豪州経済プレビュー：2019年第4四半期CPI
- 1月16日発行、ANZ不動産委員会調査；3月
- 1月15日発行、豪州の住宅金融：離陸の可能性は低い
- 1月13日発行、クリスマス前の期間の豪州小売売上高は予想を下回った
- 1月9日発行、豪州の森林火災：経済への影響が拡大
- 12月18日発行、豪州に迫る住宅不足
- 12月17日発行、RBAバイアス指数：一層の緩和の見通し
- 12月16日発行、2019-20年度豪州連邦予算年央アップデート
- 12月16日発行、金銭的な健全性は消費者信頼感と同一ではない
- 12月16日発行、豪州の技術に関する概観
- 12月13日発行、豪州インサイト：民間支出が「低速路線」を抜け出す
- 12月12日発行、ANZリサーチクォーターリー：2020年の見通し
- 12月12日発行、豪州インサイト：年央経済財政見通しプレビュー
- 12月11日発行、教育ビジネス：成功した産業は新たな試練に直面している
- 12月4日発行、図表で見る豪州第3四半期GDP：民間部門の不振
- 12月4日発行、QEのもとでの豪州のキャッシュレート
- 12月3日発行、豪州の小売業界はホリデースピリットを失っている
- 11月27日発行、豪州インサイト：日本の旅行客が豪州に戻っている
- 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

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。



### Employment, December



Source: ABS, ANZ Research

公表：1月23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
雇用の伸び（千人）	+5	+13.5	+39.9
失業率（%）	5.2	5.2	5.2

就業者数はこれまでの2カ月間で大きく変動したが、11月は5千人増と小幅増加だったと思われる。この結果、失業率は5.2%にとどまるだろう。

森林火災から、今後数カ月間に発表される予定の1月と2月の雇用統計には若干のマイナスの影響が出る可能性がある。

**Catherine Birch**



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	0.3	0.1	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	2.7	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>2.2</b>
Dwelling Investment	-1.6	-3.7	-1.7	<b>-3.7</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.1</b>	4.7	<b>-7.4</b>	<b>-4.2</b>	<b>7.4</b>
Business Investment**	0.8	-0.4	-2.0	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	1.7	<b>-1.1</b>	<b>2.0</b>	<b>4.4</b>
Public Demand**	0.8	1.7	1.5	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	4.3	<b>4.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.8</b>
Inventories (contribution)	-0.1	-0.4	0.1	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	0.1	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	0.2	0.0	0.3	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	3.0	<b>0.8</b>	<b>1.5</b>	<b>2.9</b>
Exports	1.7	1.3	0.7	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>1.1</b>	5.1	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>	<b>2.6</b>
Imports	-0.1	-1.1	-0.2	<b>-0.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.0</b>	4.1	<b>-1.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>4.0</b>
Net Exports (contribution)	0.4	0.5	0.2	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	0.2	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.2</b>
GDP	0.5	0.6	0.4	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	2.7	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>
<b>Labour market</b>										
Unemployment rate	5.0	5.2	5.2	<b>5.4</b>	<b>5.5</b>	<b>5.5</b>	5.3	<b>5.2</b>	<b>5.4</b>	<b>5.2</b>
Employment growth	0.6	0.6	0.6	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	2.7	<b>2.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	2.2	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>
<b>Inflation</b>										
Headline	0.0	0.6	0.5	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	1.9	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>
Trimmed mean	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>1.6</b>	<b>1.9</b>
<b>External sector</b>										
Terms of Trade	3.3	1.4	0.4	<b>-6.1</b>	<b>-1.7</b>	<b>1.7</b>	1.8	<b>5.6</b>	<b>-4.1</b>	<b>-1.5</b>
Current account balance^	-0.4	0.9	1.6	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.8</b>	-2.1	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.2</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	Mar 20	Jun 20	Sep 20	Dec 20
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	0.75	0.50	0.25	0.25	0.25
90-day bank bill	0.88	0.70	0.45	0.45	0.45
3-year bond	0.76	0.65	0.65	0.65	0.65
10-year bond	1.18	1.25	1.00	1.00	1.00
Curve - 3s10s (bps)	43	60	35	35	35
RBNZ cash rate	1.00	1.00	0.75	0.75	0.75
US fed funds	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US 2-year note	1.56	1.75	1.75	1.75	1.75
US 10-year note	1.80	2.25	2.25	2.25	2.00
ECB refi rate	-0.40	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60
BoE Bank Rate	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.69	0.67	0.66	0.66	0.66
AUD/EUR	0.62	0.62	0.60	0.60	0.59
AUD/GBP	0.53	0.51	0.50	0.49	0.49
AUD/JPY	75.9	74.4	73.9	73.9	73.9
AUD/CNY	4.76	4.74	4.69	4.70	4.72
AUD/NZD	1.04	1.03	1.03	1.03	1.05
AUD/CHF	0.67	0.67	0.65	0.65	0.65
AUD/IDR	9424	9414	9240	9207	9174
AUD/INR	48.95	47.91	47.32	47.52	47.85
AUD/KRW	802	797	792	785	779
USD/JPY	110	111	112	112	112
EUR/USD	1.12	1.08	1.10	1.10	1.12
USD/CNY	6.89	7.07	7.10	7.12	7.15
AUD TWI	59.30	58.59	57.75	57.71	57.63

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	JN	Capacity Utilization m/m	Nov F	--	--	-4.5%	04:30	15:30
20-Jan		Industrial Production m/m	Nov F	--	--	-0.9%	04:30	15:30
	GE	PPI m/m	Dec	--	--	0.0%	07:00	18:00
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	19-Jan	--	--	107.3	22:30	09:30
21-Jan	EA	<b>ZEW Survey Expectations</b>	<b>Jan</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>11.2</b>	<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
	GE	<b>ZEW Survey Expectations</b>	<b>Jan</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>10.7</b>	<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	Nov	--	--	3.2%	09:30	20:30
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Nov	--	--	3.8%	09:30	20:30
Wednesday	AU	Westpac Consumer Conf sa m/m	Jan	--	--	-1.9%	23:30	10:30
22-Jan		Skilled Vacancies m/m	Dec	--	--	-1.3%	00:00	11:00
	JN	Nationwide Dept Sales y/y	Dec	--	--	-6.0%	05:30	16:30
	US	MBA Mortgage Applications	17-Jan	--	--	30.2%	12:00	23:00
		Existing Home Sales m/m	Dec	1.3%	--	-1.7%	15:00	02:00
	CA	Consumer Price Index	Dec	--	--	136.4	13:30	00:30
		CPI y/y	Dec	--	--	2.2%	13:30	00:30
		New Housing Price Index m/m	Dec	--	--	-0.1%	13:30	00:30
		Bank of Canada Rate Decision	22-Jan	1.8%	--	1.8%	15:00	02:00
Thursday	NZ	Net Migration sa	Nov	--	--	4120	21:45	08:45
23-Jan	AU	<b>Employment Change</b>	<b>Dec</b>	<b>--</b>	<b>5k</b>	<b>15.0k</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>Unemployment Rate</b>	<b>Dec</b>	<b>--</b>	<b>5.2%</b>	<b>5.2%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	Trade Balance	Dec	--	--	-¥85.2b	23:50	10:50
		Machine Tool Orders y/y	Dec F	--	--	-33.6%	06:00	17:00
	EA	ECB Main Refinancing Rate	23-Jan	--	--	0.0%	12:45	23:45
		Consumer Confidence	Jan A	--	--	-8.1	15:00	02:00
	US	Continuing Claims	11-Jan	--	--	--	13:30	00:30
Friday	NZ	<b>CPI q/q</b>	<b>Q4</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.7%</b>	<b>21:45</b>	<b>08:45</b>
24-Jan		Credit Card Spending m/m	Dec	--	--	1.6%	02:00	13:00
	AU	CBA Australia PMI Mfg	Jan P	--	--	49.2	22:00	09:00
		CBA Australia PMI Services	Jan P	--	--	49.8	22:00	09:00
	JN	Japan Dec CPI					23:30	10:30
		<b>BOJ Minutes of December Meeting</b>					<b>23:50</b>	<b>10:50</b>
		Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan P	--	--	48.4	00:30	11:30
	EA	<b>Markit Eurozone Manufacturing PMI</b>	<b>Jan P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>46.3</b>	<b>09:00</b>	<b>20:00</b>
	GE	<b>Markit Germany Services PMI</b>	<b>Jan P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>52.9</b>	<b>08:30</b>	<b>19:30</b>
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Jan P	--	--	50	09:30	20:30
	US	<b>Markit US Manufacturing PMI</b>	<b>Jan P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>52.4</b>	<b>14:45</b>	<b>01:45</b>
	CA	Retail Sales m/m	Nov	--	--	-1.2%	13:30	00:30



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<b>20 Jan</b> HK: Unemp. (Dec) GE: PPI (Dec)  <b>Public holiday: US</b>	<b>21 Jan</b> AU: ANZ-Roy Morgan HK: CPI (Dec)	<b>22 Jan</b> CA: BoC policy CA: CPI (Dec)	<b>23 Jan</b> AU: Unemp. (Dec) SI: CPI (Dec) EA: ECB Policy	<b>24 Jan</b> NZ: CPI (Q4) AU: PMIs (Jan P) JN: BoJ minutes SI: IP (Dec) UK: PMIs (Jan P) EA: PMIs (Jan P) US: PMIs (Jan P) CA: Retail (Nov) <b>Public holiday: CH</b>
<b>27 Jan</b>  <b>Public holiday: CH, AU</b>	<b>28 Jan</b>  <b>Public holiday: CH</b>	<b>29 Jan</b> AU: CPI (Q4), ANZ-Roy Morgan US: FOMC Policy  <b>Public holiday: CH</b>	<b>30 Jan</b> NZ: Trade (Dec) HK: Trade (Dec) UK: BOE's Carney  <b>Public holiday: CH</b>	<b>31 Jan</b> AU: PPI (4Q) JN: Retail (Dec), IP (Dec P), Hsg Star (Dec) TA: GDP (Q4 P) EA: GDP (Q4 A), CPI (Jan P)
<b>3 Feb</b> CH: IP (Dec) US: ISM (Jan), Fed's Bostic	<b>4 Feb</b> NZ: Bldg Pmts (Dec) SK: CPI (Jan) MA: Trade (Dec) EA: PPI (Dec)	<b>5 Feb</b> NZ: Unemp. (Q4) AU: PMI (Jan F), RBA's Lowe JN: PMIs (Jan F) CH: PMIs (Jan) IN: PMIs (Jan) UK: PMIs (Jan F) EA: Retail (Dec) US: Trade (Dec)	<b>6 Feb</b> AU: Retail (Dec) TA: CPI (Jan) IN: RBI policy SK: Cur Acc (Dec) ID: GDP (Q4) PH: BSP Policy (Feb) TH: CPI (Jan)  <b>Public holiday: NZ</b>	<b>7 Feb</b> CH: Trade (Jan) TA: Trade (Jan) MA: IP (Dec) GE: Trade (Dec), IP (Dec) US: Unemp. (Jan)
<b>10 Feb</b> JN: Cur Acc (Dec), Trade (Dec) CH: CPI (Jan), PPI (Jan)	<b>11 Feb</b> NZ: ANZ Trucko (Jan) AU: ANZ-Roy Morgan, NAB Bus Cond (Jan) UK: GDP (Q4P), IP (Dec), Trade (Dec) US: JOLT (Dec)  <b>Public holiday: JP</b>	<b>12 Feb</b> NZ: RBNZ Policy AU: RBA's Heath SI: Retail (Dec) IN: CPI (Jan), IP (Dec), Trade (Jan) SK: Unemp. (Jan) MA: GDP (Q4) EA: IP (Dec)	<b>13 Feb</b> JN: PPI (Jan) GE: CPI (Jan F) US: CPI (Jan)	<b>14 Feb</b> GE: GDP (Q4 P) EA: Trade (Dec), GDP SA (Q4 P) US: U of Mich (Feb P), Retail (Jan)
<b>17 Feb</b> NZ: Net Mgrtn SA (Dec) JN: GDP (Q4 P), IP (Dec F) ID: Trade (Jan) TH: GDP (Q4)	<b>18 Feb</b> AU: ANZ-Roy Morgan HK: Unemp. (Jan) SI: GDP (Q4 F)	<b>19 Feb</b> AU: WPI (Q4) JN: Trade (Jan) UK: CPI (Jan), PPI (Jan) EA: Cur Acc (Dec) US: FOMC minutes, PPI (Jan) CA: CPI (Jan)	<b>20 Feb</b> AU: Unemp. (Jan) TA: Cur Acc (Q4) SK: PPI (Jan) UK: Retail (Jan) GE: PPI (Jan)	<b>21 Feb</b> AU: PMIs (Feb P) JN: PMIs (Feb P) MA: CPI (Jan) UK: PMIs (Feb P) GE: PMIs (Feb P) EA: CPI (Jan F), PMIs (Feb P) US: PMIs (Feb P) CA: Retail (Dec)



## 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.