

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  
+61 481 917 043  
[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

## 経済指標を巡る「まやかし戦争」；金利予想の修正

今週発表された2つの経済指標は、豪第1四半期GDP成長率がプラスとなる可能性を示唆した。3月小売売上高の暫定値は前月比+8.2%となった。これが確報値で確認されれば、統計開始以降で最大の伸びとなる。そして3月財貿易収支の暫定値では財輸出の急増が示された。貿易収支の確報値では非常に弱いサービス輸出が反映される。しかし、サービス輸入の急減も考慮すれば、3月の貿易黒字は全体として大規模となるだろう。

当社は3月分の経済指標は、パンデミックが実際に経済指標に打撃を与え始める前の「まやかし戦争」のようなものと見なすべきと考えている。そして必ず経済への打撃は表面化するだろう。ANZが観測している小売支出統計は、3月分の急増の後、4月分の悪化を示唆している。そして豪州統計局（ABS）による新しい「週次雇用・賃金」統計では、3月14日に終わる週から4月4日に終わる週にかけて雇用が6.0%減少し、支払われた賃金は6.7%減少したことが示された。

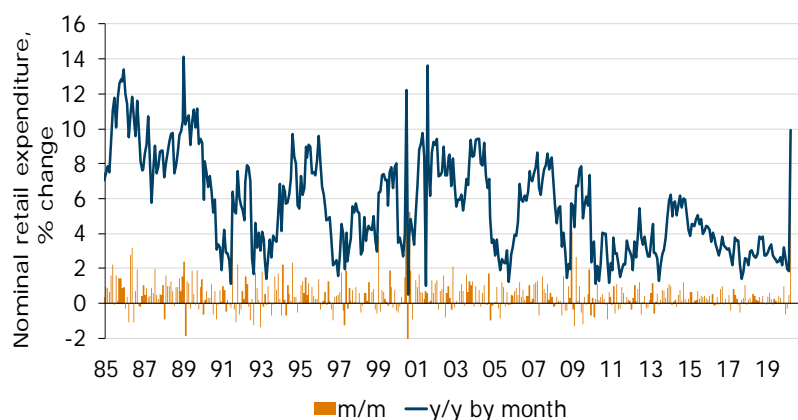
RBAは豪3年物国債金利が0.25%の目標からわずか数bp上回って推移し、3月末と比べて市場機能が総じてかなり改善する中、**イールドカーブコントロール政策（YCC）の効果**について満足しているようだ。RBAによるYCC政策の成功度合いを測定するものさしとしては債券買い入れ額の減少があり、ある特定日の買い入れ額が減少しているだけでなく、週間買い入れ頻度が3回に減少したことにも表れている。**他のレポート**<sup>1</sup>で議論したように、当社はYCC政策により、単純な量的緩和政策の場合と比べてイールドカーブがスティープ化すると考えている。結果として、当社は6月末の豪10年物国債金利の**予想**を1%へ引き上げた。

### 注目材料

**第1四半期分CPI（4月29日）**：当社のCPI予測は[こちら](#)をご覧ください。

**3月分民間部門信用（4月30日）**：比較的低調な結果を予想。

**今週のチャート**：小売売上高は3月に急増



Source: ABS, ANZ Research

<sup>1</sup> このレポートへのアクセスにはANZライブへのログインが必要となります。新規ユーザー登録をご希望の方は[research@anz.com](mailto:research@anz.com)までEメールをお送り下さい。



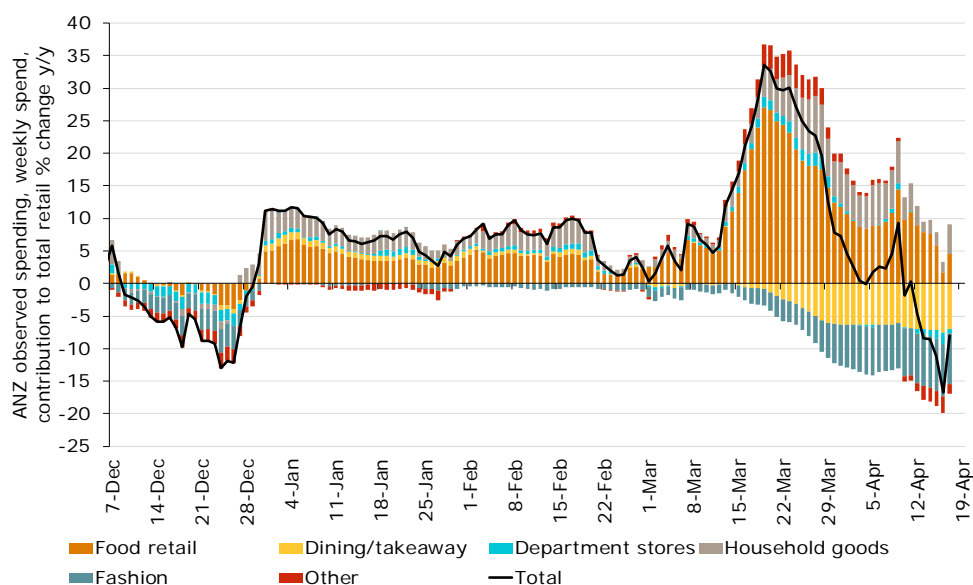
### 3月小売売上高：スランプ前のジャンプ

アデレード・ティンブレルの見解

豪州統計局（ABS）の推計によれば、3月の総小売支出は前月比で8.2%、前年比で10%増加した。食品売り上げが中心で、トイレットペーパー、ティッシュ、米およびパスタへの前例のない支出が見られた。3月小売売上高の暫定推計値は、史上最大の上昇となった（前掲の今週のチャートをご参照下さい）。こうした結果は、前例のない食品支出の急増が社交関連支出項目（外食/テイクアウト/ファッション）の減少を凌駕した最近のANZ統計と整合的だ。

堅調な小売売上高（名目成長率は前期比2.6%、19年12月対比で8.3%増）のGDP押し上げ効果は、想定外の需要増であったことから、在庫減少によって相殺されるため、ある程度和らげられるだろう。ANZ統計によれば、家計が買いだめを一服し、トイレットペーパーよりも現金確保を重視することから、4月小売売上高の減少が示唆されている（図表2）。

図表2：ANZ統計は3月の堅調な伸びの後に4月の減少が続くことを示唆



Source: ANZ Research

### イールドカーブコントロール政策により債券利回りがスティープ化

デービッド・ブランクの見解

RBAはYCC目標達成と豪国債市場の機能維持における債券買い入れ効果に満足しているようだ。このため当社は金利予測をアップデートする。

主な変更は10年物金利だ。従来、当社はRBAが「適切な市場機能」という幾分曖昧な政策目標のため、10年物金利の上昇を抑制すると考えていた。もはやそうした状況ではなくなった。ロウRBA総裁は21日の講演後の質疑応答で、10年金利は絶対水準として低く、今後の発行増加の規模について懸念していないことを強調した：

ご指摘のように、長期債金利は非常に低いです。長期債金利は歴史的に見て非常に低いです。現在の10年金利は0.8%前後と存じますが、豪州政府は10年間、1%未満の金利で借り入れをでき、3年間の借入金利は0.25%です。借入金利は驚くべき低水準と言えます。これまでにない低水準です。政府借入の増加により豪国債市場における資金の偏在が起きるとは特段懸念していません。

これを考慮すれば、豪国債発行の増加が続く中で、RBAによる債券買い入れペース鈍化は10年金利の上昇を阻止するのに十分とは当社は考えていない。当社は3年-10年カーブが幾分スティープ化すると考えている。

このため、当社は豪10年国債金利の6月末予想を1%とした。従来の予想は0.5%だった。現在の水準から金利はさらに上昇する余地があるが、国内要因というよりはグローバルな金利上昇に伴うものだ。



当社が既に指摘したように、RBAのアプローチは他の中銀による「無制限量的緩和」と比べて曖昧過ぎると考えている。このため当社は豪国債/米国債スプレッドが結果としてワイド化すると予想している。無論、RBAのこうした政策アプローチがリスクを伴わないわけではない。豪金利上昇は豪ドル高をもたらす得るためだ。もっとも、現在のところRBAは豪ドルが著しく上昇しない限り、よりロングエンドの金利上昇のより直接的な抑制には動かないと当社は考えている。

当社の最新予測にはいくつかの下振れリスクがある。利回り追求の動きが当社が想定するステイプ化を抑制する可能性がある。より重要なリスクとして、当社が想定している以上にRBAがイールドカーブのステイプ化抑制に向けて債券買入れ政策を修正する可能性もある。当社が想定するステイプ化の一部は、経済状況の改善に伴うグローバルな金利上昇によるものだ。RBAはイールドカーブコントロール政策実行に際し、こうした要因も考慮に入れると当社は考えている。

### 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下さい。

- 4月23日発行、豪州の若者は高齢層よりも雇用ショックに脆弱
- 4月21日発行、豪州インサイト：ANZ住宅サーチ指数は住宅市場の軟調を示唆
- 4月20日発行、豪州インサイト：ANZデータ - 下落が始まる
- 4月20日発行、女性がCOVID-19の最前線（そして最後尾）に
- 4月16日発行、ANZ不動産評議会サーベイ：不動産センチメントがCOVID-19に感染
- 4月15日発行、ANZデータ：豪州における経済封鎖下の「新常态」を垣間見る
- 4月8日発行、豪政府の財政支出拡大により財政赤字は第2次世界大戦後で最大に
- 4月8日発行、雇用維持補助金により豪州の失業率カーブはフラット化へ
- 4月7日発行、豪州インサイト：ANZデータは経済封鎖前の買いだめの鎮静化を示唆
- 4月7日発行、豪州の消費：経済封鎖のリスクと圧力
- 4月2日発行、豪州の住宅市場 - 誰も探していない
- 3月31日発行、豪州インサイト：ANZデータ - 食料雑貨はピークをつけた
- 3月30日発行、1,300億豪ドルの貸金補助により失業率曲線はフラット化へ
- 3月30日発行、豪州の社会的隔離政策の効果が浸透中
- 3月25日発行、豪州インサイト：人々は自宅待機
- 3月24日発行、豪州インサイト：ANZデータによれば小売売上高は買いだめにより増加
- 3月23日発行、豪州インサイト：失業率が上昇したら何が起きるか

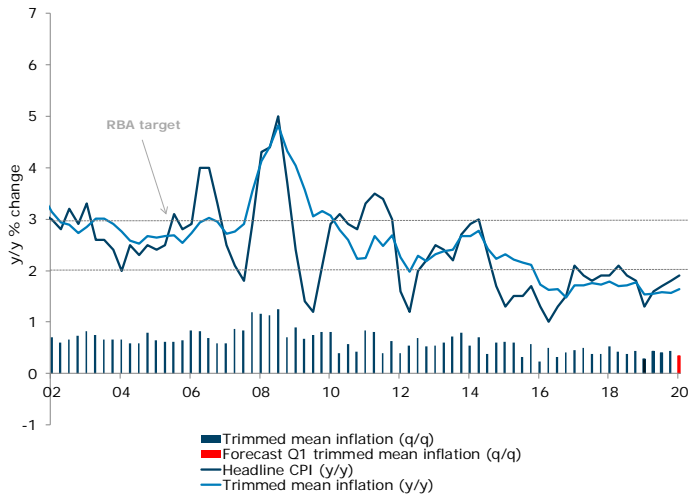
毎週、弊社チーフエコノミストの Richard Yetsenga が前週の調査テーマおよび見通しをまとめた The Shortlist をご提供しております。登録をご希望の方は弊社まで E メールをお送りください。





注：特に明記しない限り、データ公表時刻は午前 11 時 30 分（豪州東部標準時間）

### 第 1 四半期分 CPI



Source: ABS, ANZ Research

### 4 月 29 日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
刈り込み平均、前期比%	+0.4	+0.4	+0.4
刈り込み平均、前年比%	+1.6	+1.6	+1.6
総合、前期比%	+0.1	+0.2	+0.7
総合、前年比%	+1.9	+2.0	+1.8

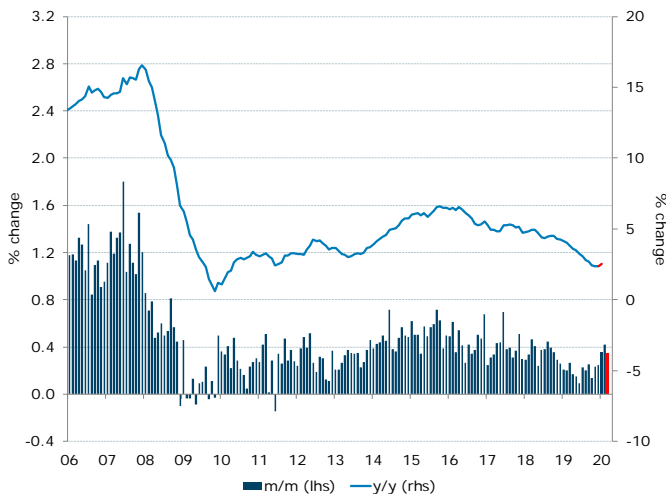
ガソリン、旅行および休暇宿泊費の急落が総合指数の最大の下押し要因となろう。

当社は刈り込み平均の前期比については変化を予想していない。現在の状況下では、既に非伝統的金融政策が実施され、ロウ総裁も RBA が 4-6 月期にもインフレ率がマイナスに転じる可能性を指摘している中、驚くほど弱いインフレ予測が示されても RBA は追加緩和策に踏み切らないだろう。

詳細はプレビューをご覧ください。

Hayden Dimes

### 3 月分民間部門信用



Source: RBA, ANZ Research

### 4 月 30 日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
3 月分民間部門信用 (前月比%)	+0.3	+0.3	+0.4
(前年比%)	+2.9	+2.8	+2.8

当社は 3 月分民間部門信用が、2 月分の前月比 0.4% 増から若干鈍化すると予想している。2 月の企業向け与信の急増が反転すると当社は考えている。一方、1 月以降の住宅向け融資承認件数の急増の一部が与信を押し上げ続けることから、住宅向け与信増は若干加速したとみている。

Hayden Dimes



豪州經濟活動

	% q/q					% ch yr average		
	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	2019	2020	2021
GDP	0.5	<b>-0.2</b>	<b>-13.0</b>	<b>9.0</b>	<b>2.5</b>	1.8	<b>-4.7</b>	<b>4.1</b>
Unemployment rate	5.2	<b>5.2</b>	<b>9.5</b>	<b>8.5</b>	<b>8.0</b>	5.2	<b>7.8</b>	<b>7.3</b>
Headline inflation	0.7	<b>0.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	1.6	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>
Trimmed mean inflation	0.4	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	1.6	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>

\*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are year-averages.

金融市場

	Current	Jun 20	Sep 20	Dec 20	Mar 21
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
90-day bank bill	0.12	0.20	0.20	0.20	0.25
3-year bond	0.27	0.25	0.25	0.25	0.25
10-year bond	0.89	1.00	1.25	1.25	1.50
Curve - 3s10s (bps)	62	75	100	100	125
RBNZ cash rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
US fed funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
US 2-year note	0.23	0.25	0.50	0.50	0.75
US 10-year note	0.60	0.50	0.75	1.00	1.25
ECB refi rate	-0.40	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60
BoE Bank Rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.64	0.60	0.54	0.56	0.60
AUD/EUR	0.59	0.58	0.54	0.57	0.61
AUD/GBP	0.52	0.57	0.50	0.50	0.51
AUD/JPY	68.6	67.2	60.5	62.7	67.2
AUD/CNY	4.50	4.26	3.84	4.00	4.30
AUD/NZD	1.06	1.05	1.02	1.02	1.05
AUD/CHF	0.62	0.57	0.51	0.54	0.58
AUD/IDR	9821	8400	7479	7728	8250
AUD/INR	48.47	43.20	39.15	40.71	43.80
AUD/KRW	787	738	648	661	702
USD/JPY	108	112	112	112	112
EUR/USD	1.08	1.04	1.00	0.99	0.98
USD/CNY	7.07	7.10	7.12	7.15	7.16
AUD TWI	56.20	54.23	48.98	50.64	54.08

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	CH	Industrial Profits y/y	Mar	--	--	--	01:30	11:30
27-Apr	JN	BoJ Policy Balance Rate	Apr	--	--	-0.10%		
	US	Revisions: Retail Trade					14:00	00:00
		Dallas Fed Manf. Activity	Apr	-71.5	--	-70	14:30	00:30
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Apr-20	--	--	84.2	23:30	09:30
28-Apr	JN	Jobless Rate	Mar	2.5%	--	2.4%	23:30	09:30
	US	Advance Goods Trade Balance	Mar	-\$54.0b	--	-\$59.9b	12:30	22:30
		Retail Inventories m/m	Mar	--	--	-0.3%	12:30	22:30
		Conf. Board Expectations	Apr	--	--	88.2	14:00	00:00
Wednesday	NZ	Trade Balance NZD	Mar	--	--	594m	22:45	08:45
29-Apr	AU	CPI q/q	Q1	0.20%	0.10%	0.70%	01:30	11:30
	EA	Consumer Confidence	Apr F	--	--	-22.7	09:00	19:00
	GE	CPI m/m	Apr P	--	--	0.1%	12:00	22:00
	US	MBA Mortgage Applications	Apr-20	--	--	-0.3%	11:00	21:00
		Core PCE q/q	Q1 A	--	--	1.3%	12:30	22:30
		GDP Annualized q/q	Q1 A	-4.0%	--	2.1%	12:30	22:30
		FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Apr	0.00%	--	0.00%	18:00	04:00
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Apr	0.25%	--	0.25%	18:00	04:00
		Powell (Voter) Holds Post-FOMC Meeting Press Conference					18:30	04:30
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	Apr	--	--	--	01:00	11:00
30-Apr		ANZ Business Confidence	Apr F	--	--	-73.1	01:00	11:00
	AU	Private Sector Credit m/m	Mar	0.3%	0.3%	0.4%	01:30	11:30
	JN	Industrial Production m/m	Mar P	-5.2%	--	-0.3%	23:50	09:50
		Retail Sales m/m	Mar	-6.0%	--	0.5%	23:50	09:50
		Housing Starts y/y	Mar	-16.0%	--	-12.3%	05:00	15:00
	CH	Manufacturing PMI	Apr	51	--	52	01:00	11:00
		Non-manufacturing PMI	Apr	50.5	--	52.3	01:00	11:00
	EA	CPI m/m	Apr P	--	--	0.5%	09:00	19:00
		GDP sa q/q	Q1 A	-4.2%	--	0.1%	09:00	19:00
		Unemployment Rate	Mar	--	--	7.3%	09:00	19:00
		ECB Main Refinancing Rate	Apr	--	--	0.00%	11:45	21:45
	US	Initial Jobless Claims	Apr-25	--	--	4427k	12:30	22:30
		Continuing Claims	Apr-20	--	--	15976k	12:30	22:30
		PCE Core Deflator m/m	Mar	-0.2%	--	0.2%	12:30	22:30
		Real Personal Spending	Mar	-1.8%	--	0.1%	12:30	22:30
	CA	GDP m/m	Feb	0.0%	--	0.1%	12:30	22:30
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Apr	--	--	106.3	22:00	08:00
1-May		ANZ Consumer Confidence m/m	Apr	--	--	-12.9%	22:00	08:00
	AU	Ai Global Perf of Mfg Index	Apr	--	--	53.7	22:30	08:30
		CBA Australia PMI Mfg	Apr F	--	--	45.6	23:00	09:00
		PPI q/q	Q1	--	--	0.3%	01:30	11:30
		PPI y/y	Q1	--	--	1.4%	01:30	11:30
	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Apr F	--	--	43.7	12:30	10:30
	US	Markit US Manufacturing PMI	Apr F	--	--	36.9	13:45	11:45
		ISM Employment	Apr	--	--	43.8	14:00	00:00
		ISM New Orders	Apr	--	--	42.2	14:00	00:00
		ISM Manufacturing	Apr	37.5	--	49.1	14:00	00:00
	CA	Markit Canada Manufacturing PMI	Apr	--	--	46.1	13:30	23:30





## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<b>27 Apr</b> CH: IP (Mar) HK: Trade (Mar) JN: BoJ policy  <b>Pub holiday in NZ</b>	<b>28 Apr</b> AU: ANZ-Roy Morgan US: Adv Gds Trade (Mar), Conf. Board Exp.	<b>29 Apr</b> NZ: Trade (Mar) AU: CPI (Q1) SK: IP (Mar) GE: CPI (Apr P), Retail (Mar) US: FOMC policy, Fed's Powell, PCE	<b>30 Apr</b> NZ: ANZ Bus. Conf JN: IP (Mar P), Retail (Mar) CH: PMIs (Apr) TA: GDP (Q1 P) TH: Trade (Mar) EA: ECB Policy, GDP SA (Q1 A), CPI (Apr P), Unemp. (Mar) US: Psnl Inc & Psnl Spdgd (Mar), Jobless CA: GDP (Feb)	<b>1 May</b> NZ: ANZ Cons. Conf. (Apr) AU: PMI Mfg (Apr F), PPI (Q1) JN: PMI Mfg (Apr F) SK: Trade (Apr) UK: PMI Mfg US: PMI Mfg, ISM (Apr)
<b>4 May</b> AU: ANZ Job ads (Apr), Retail (Mar) TA: PMI Mfg (Apr) HK: GDP (Q1 A) SK: CPI (Apr) ID: CPI (Apr), PMI Mfg (Apr) MA: Trade (Mar) US: Fctry orders (Mar), Drbl Gds (Mar F)	<b>5 May</b> AU: PMIs (Apr F), ANZ- Roy Morgan HK: Retail (Mar) SI: Retail (Mar) ID: GDP (Q1) TH: CPI (Apr) UK: PMIs (Apr F) EA: PPI (Mar) US: PMIs (Apr F), Trade (Mar), Fed's Evans & Bostic	<b>6 May</b> NZ: Unemp. (Q1), ANZ cmdty price (Apr) CH: PMIs (Apr) IN: PMIs (Apr) PH: Trade (Mar) GE: Factory orders (Mar) EA: PMIs (Apr F), Retail (Mar)	<b>7 May</b> AU: Trade (Mar) JN: BoJ min CH: Trade (Apr) PH: GDP (Q1) UK: BoE policy GE: IP (Mar) US: Fed's Harker	<b>8 May</b> AU: RBA policy JN: PMIs (Apr F) TA: Trade (Apr) MA: IP (Mar) GE: Trade (Mar) US: Unemp. (Apr), Whsl Inv. (Mar), AHE (Apr), Hsg starts (Apr) CA: Unemp. (Apr), Bldg Pmts (Mar)
<b>11 May</b>	<b>12 May</b> NZ: ANZ Trucko (Apr) AU: ANZ Roy Morgan, NAB Bus Cond. (Apr) CH: CPI (Apr), PPI (Apr) UK: IP (Mar), Trade (Mar), GDP (Q1 P)	<b>13 May</b> AU: Westpac Conf NZ: RBNZ policy SK: Unemp (Apr) MA: GDP (Q1) EA: IP (Mar) US: PPI (Apr)	<b>14 May</b> GE: CPI (Apr F)	<b>15 May</b> AU: PMI Manuf (Apr) CH: IP (Apr), Retail (Apr) HK: GDP (Q1 F) IN: Trade (Apr) GE: GDP (Q1 P) EA: Trade (Mar), GDP SA (Q1 P) US: U of Mich (May P), Retail (Apr), IP (Apr) GE: GDP (Q1 P)
<b>18 May</b> JN: GDP (Q1 P) SI: Non-oil domestic exports (Apr) TH: GDP (Q1)	<b>19 May</b> NZ: PPI (Q1) AU: ANZ Roy Morgan, RBA min JN: IP (Mar F) HK: Unemp (Apr) SI: GDP (Q1 F) US: Hous'g starts (Apr), Bldg pmts (Apr)	<b>20 May</b> TA: Currnt Acct (Q1) MA: CPI (Apr) UK: PPI (Apr) GE: PPI (Apr) EA: CPI (Apr F) US: FOMC minutes	<b>21 May</b> AU: PMIs (May P) JN: PMIs (May P), Trade (Apr) SK: PPI (Apr) PH: BSP policy UK: Retail (Apr), PMI Manuf (May P) US: PMIs (May P)	<b>22 May</b> NZ: Retail (Q1) UK: Retail (Apr) GE: PMIs (May P) EA: PMIs (May P)
<b>25 May</b> TA: IP (Apr) HK: Trade (Apr) GE: GDP (Q1 F)	<b>26 May</b> NZ: Trade AU: ANZ Roy Morgan SI: CPI (Apr), IP (Apr) US: Conf Board Exp (May)	<b>27 May</b> CH: IP (Apr) US: Beige Book.	<b>28 May</b> NZ: ANZ Bus. Conf. GE: CPI (May) US: Psnl Cons. (Q1 S) ,Drbl gds (Apr P)	<b>29 May</b> NZ: ANZ Cons. Conf. TA: GDP (Q1 F) IN: GDP (Q1) SK: IP (Apr) TH: Trade (Apr) EA: CPI (May P) US: U of Mich (May F), Psnl Inc & Spndg (Apr), Advcd Gds trade (Apr), Retail (Apr)



## 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.

**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.