

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
データレビュー	5
予測	7
データとイベントカレンダー	8
この先の5週間	9
重要なお知らせ	10

Contributors

David Plank
Head of Australian
Economics
+61 481 917 043
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
+61 439 627 968
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

迫り来るフィスカルクリフ（財政の崖）

過去2週間に発表された経済指標で、パンデミックに関連した経済封鎖のインパクトが鮮明に示された。第一に、4月に60万人近い人々が職を失った。そしてもう一つは、20日に発表された4月小売売上高が前月比で17.9%も減少したことだ。

しかし、4月はパンデミックの経済へのインパクトの最悪期が感じられた月だったとみられる。ANZが観測しているクレジットカード決済統計では、5月（現時点まで）に持ち直しが示された。疑いなく、ロックダウン緩和がこの持ち直しに寄与したとみられるが、政府の対策も重要な役割を演じた。これは4月後半における労働市場の安定化にも見て取れる（今週のチャートをご参照）。雇用維持プログラム（JobKeeper program）が鍵だったとみられる。求職補助金（JobSeeker payment）増額などのその他の政策措置も重要な役割を演じた。

これらのプログラムは莫大な財政コストを伴った。現在の政策設定を前提とすると、当社の試算では2020-21年度の財政赤字はGDP比10%に達する。当初は財政黒字達成にコミットしていた政府としては劇的な反転だが、状況変化を考慮すれば完全に正当化される。

今後は政策課題が待ち受けている。豪州の感染曲線のフラット化成功により経済活動再開が可能になった。経済活動が再開されるにつれ、財政的支援が縮小されるとの期待が高まるだろう。しかし、もし財政的支援の縮小が急速過ぎると、経済に新たなショックが加わるリスクがある。当社は今後数ヶ月の間に、豪州政府が9月30日以降も経済回復を促すためにどのような財政的支援を行うかにつき明確なシグナルを発するとみている。雇用維持プログラム（JobKeeper program）を規模を縮小しつつ期間を延長するというのの一つのオプションとなる。

注目材料

4月分貿易収支（5月25日）：財貿易収支は3月と比べて黒字が縮小する見通し。

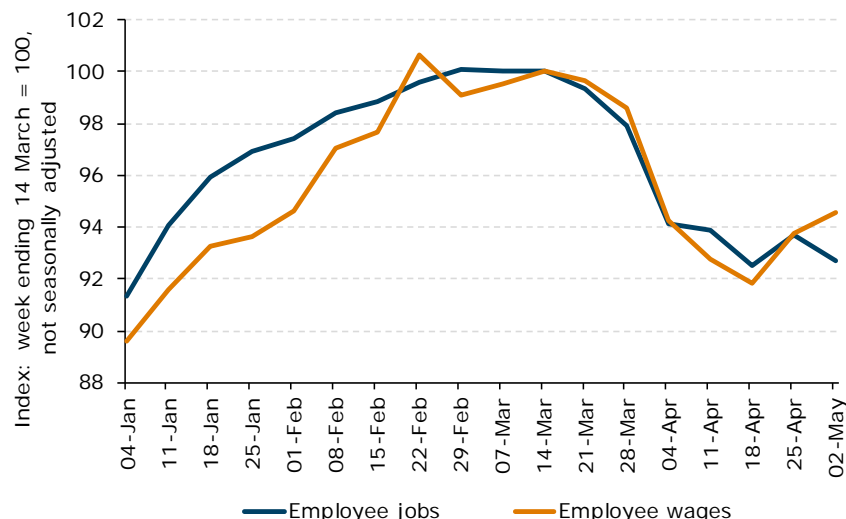
第1四半期分建設工事完工（5月27日）：第1四半期GDP算出の基となる追加的な統計となる。

第1四半期分民間設備投資（5月28日）：企業は経済的不確実性が高まる中で設備投資計画をさらに下方修正する見通し。

4月分民間部門信用（5月29日）：企業向け与信は高水準が続く見通し。

今週のチャート

労働市場は4月末から5月初めにかけて安定化した模様



Source: ABS, ANZ Research

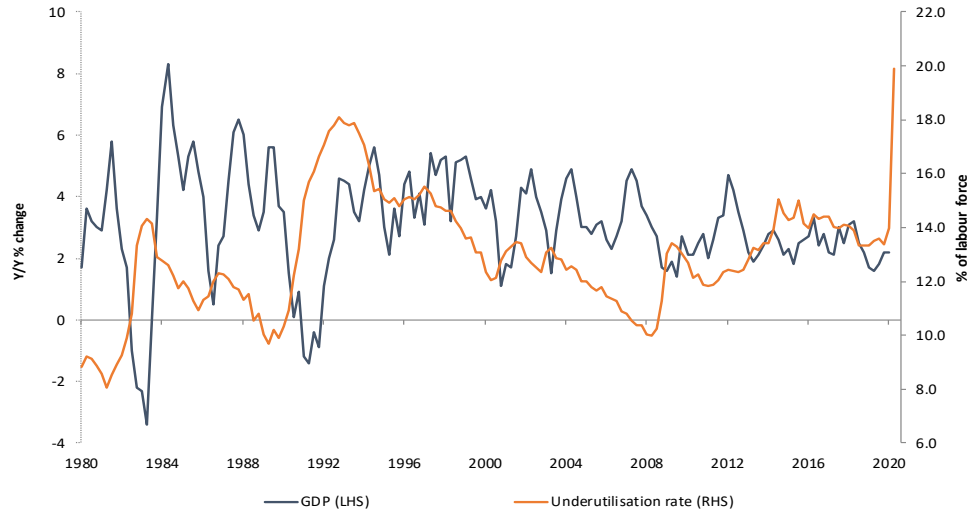


今後は難しい政策選択に直面

デービッド・ブランクの見解

前回の当レポートでは労働市場の Slack が前例のないスピードで拡大し 1930 年代の大恐慌以来の高水準に達したことについて議論した。Slack の拡大のスピードの速さは、パンデミックにより経済活動の大部分が「急停止」したことを反映していることから、未活用労働のピークが過去に典型的に見られたよりもかなり早期に到来するとの見方もできる (図表 1)。しかし当社はこれがパンデミック前の水準にすぐに戻ることを意味するとは考えていない。これには著しい経済・社会的含意がある。

図表 1：過去の複数の景気局面と GDP および未活用労働率



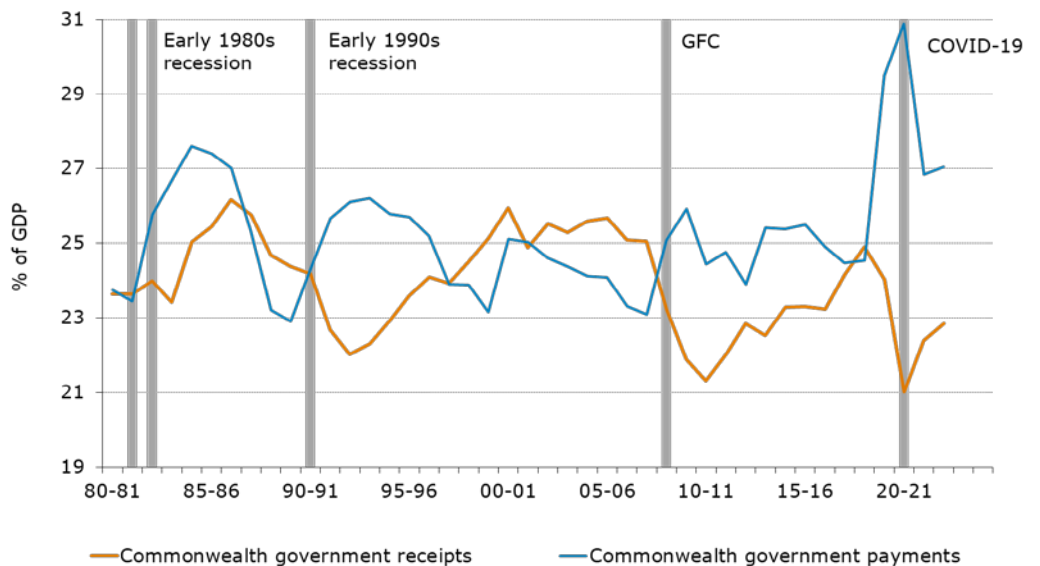
Source: ABS, ANZ Research

財政刺激だけでなく、債務や家賃救済措置など、多くの政策的支援は 9 月に終了する。

経済的含意は、主に雇用維持プログラム (JobKeeper program) の終了により引き起こされる 9 月末の「フィスカルクリフ (財政の崖)」により複雑化する。フィスカルクリフは、多くの人々に適用されている債務や家賃の「猶予期間」の終了時期が同時に到来することによって引き起こされる。

フィスカルクリフの規模については、図表 2 からヒントを得られる。これは現在の政策設定と当社の経済成長率予測を基に当社が試算した政府支出の急増とその後の減少を対 GDP 比で示したものだ。

図表 2：迫り来るフィスカルクリフ



Source: ABS, ANZ Research



財務省は当社を含めた他の多くの解説者らほどにはフィスカルクリフについて懸念していないようだ。しかし財務省は財政政策が引き続き重要であることは認識している。

当社は追加的な財政支援が決定されると予想している。いずれかの時点で追加緩和も実施されるだろう。

現在の政策設定を前提とした政府支出の急減は前例がない規模だが、これは前例のない財政支援の結果である面が強い。財政支出の急増をもたらしたショックの後、財政支出の急減がこのように早く訪れるため、その経済的含意に関する懸念を強めている¹。

豪州財務省は当社ほどにはフィスカルクリフについて心配していないようだ。最近の上院公聴会でケネディ財務次官 (Treasury Secretary) は雇用維持補助金 (JobKeeper program) と拡大された求職補助金 (JobSeeker payment) につき、「プログラムは終了するが、効果は終了しない」、経済へのインパクトは「4-6 四半期間積み上がって行く」と証言した。当社はこれについてここまで確信を持ってない。当社は求職者補助金 (JobSeeker payments) の大部分は貯蓄に回ったのではないかと疑っている。雇用維持補助金 (JobKeeper program) については、もし企業の収益が大幅に減少した状態で補助金が終了すると、その後すぐに失業者が増加することになると当社は予想している。

財務省がこれらのプログラムに関して最終的にどのような見解に至るかは、今後数ヶ月間に発表される経済指標によって影響を受けるだろう。景気回復が財務省が期待しているように速く労働市場の回復に結びついていない証左が出てくれば、9 月末以降の財政面でのつなぎ支出の必要性の議論が高まろう。財務省がこうした考えにオープンであるのは重要で、ケネディ財務次官は次のようにも証言していた：

金融政策が緩和的ではあるが通常の効果を発揮できない現状を踏まえれば、今後数ヶ月および数年間、財政政策はおそらくこれまでになく重要性が高まることになるだろう。

当社は 9 月末以後の世界において検討に値する思慮深い財政政策オプションが多く存在すると考えている。当社のリストの最上位には、規模を縮小するが期間を延長した雇用維持プログラム (JobKeeper program) がある。これは、観光業、歓待業、芸術・レクリエーションなどロックダウンの影響を受け続けている企業のほか、社会的距離政策が適用され続ける企業全般に限定される。その他の政策オプションには以下が含まれる：

- 経済的・社会的便益を提供している求職補助金 (JobSeeker payment) をパンデミック前の水準へ戻さない。
- 公営住宅向けの資金調達。これにより、人口増加率低下で今後数年間低調が続くと予想されるセクターをピンポイントで下支えできる。
- 焦点を絞った追加的なインフラ支出政策。雇用創出には小規模なメンテナンスのようなプロジェクトが特に効果がある。

住宅やインフラにおいては州政府が主な役割を演じており、ヴィクトリア州における公営住宅のような追加的な政策が既に発表されている。

当社は 6 月初めに発表される第 1 四半期 GDP 後に経済予測をアップデートする予定だ。当社は予測の前提となる様々な政策的前提を検討している。これには追加金融緩和も含まれており、当社は、インフレ率と失業率が目標に向けて緩やかにしか進展しないとみており、その場合に RBA が何年間も自動運転モードのように政策を据え置く可能性は低いとみている。当社はケネディ財務次官の金融政策に関する見解に同意しており、十分な経済効果がある政策を考えるのは非常に難しい。

今後想定されるポリシーミックスの下では追加的財政支出も含まれるが、どのような内容となるかは当社としても見解が固まっていない。しかし、いかなる追加的財政支出も 4-6 月期から 7-9 月期にかけて投入される金額よりも著しく少額とならざるを得ないだろう。経済の大部分でロックダウンが解除された今、財政支出の縮小は適切だ。これはロックダウンが解除された一部の経済がパンデミック前の活動水準に回復することを意味しない一方、ロックダウン終了により大規模な財政刺激を 9 月末以後も継続する必要性も低下させている。しかし、財政刺激の完全な終了は思慮深いアプローチとは考えておらず、こうした見方は当社の先行き見通しにも反映されている。

1. 図表 2 については、歳入・歳出が年間合計額であるため、9 月 30 日以後の財政支出の減少を正確には表していないが、現在の政策設定の下での財政支出の突然の逆転を示している。



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。



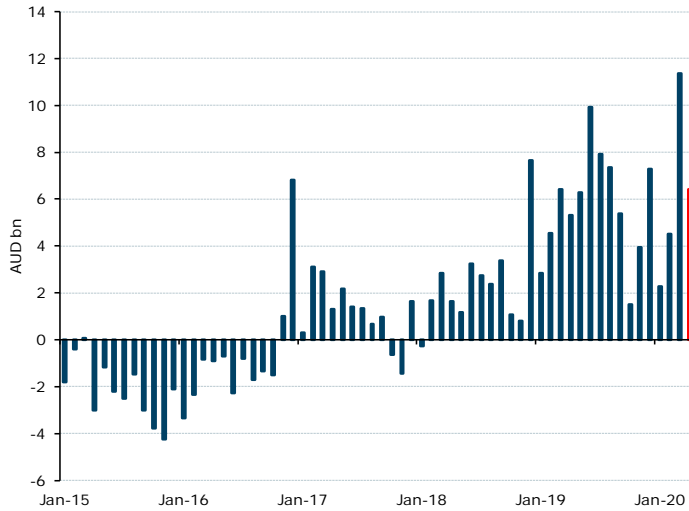
- 5月20日発行、ANZ ステイトメーター：醜い初期兆候が出現
- 5月18日発行、ANZ 豪州データ：揺らぐ興奮
- 5月13日発行、代替版豪州データスナップショット：パブはよし、フライトはだめ
- 5月12日発行、ANZ データ：豪州の経済活動規制が緩和、買い物客が買い物へ
- 5月7日発行、豪州のインフレ率：低いコアインフレ、変動が激しい総合インフレ
- 5月6日発行、COVID-19により豪州住宅市場が回復基調から逸脱
- 5月5日発行、ANZ データ：制約が弱まるものの家計支出は減少へ
- 5月1日発行、豪州インサイト：COVID-19により連邦および州・地域政府の財政赤字が拡大へ
- 4月29日発行、豪州インサイト：代替統計スナップショット
- 4月27日発行、豪州インサイト：ANZ データによれば支出は見かけよりも悪い
- 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

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、データ公表時刻はシドニー時間午前 11 時 30 分

4 月分財貿易収支速報値（原計数）



Source: ABS, ANZ Research

5 月 25 日月曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
財貿易収支（原計数、10 億豪ドル）	+6.4	N/A	+11.4

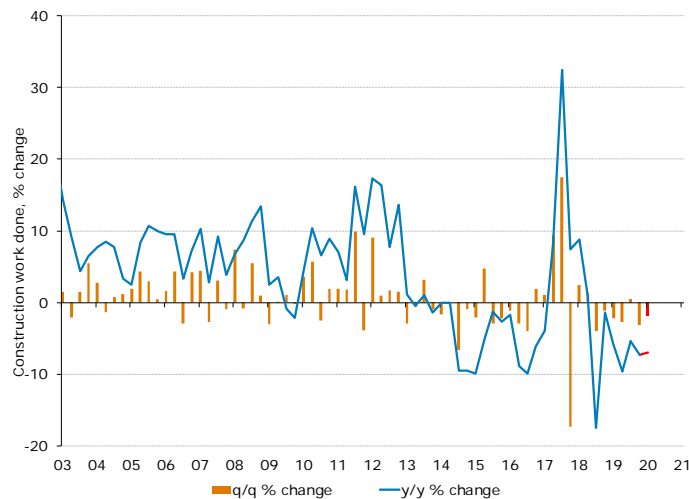
財貿易収支黒字は 3 月の史上最高額から大幅に縮小すると当社は予想している。4 月の強い季節性を背景とした輸出の一般的な減少が主因となる見込み。

季節性を除いて考えても、3 月と比べより多くの国がロックダウンを実施したことをうけた価格低下と世界的な需要減少により、特に LNG や石炭などの資源輸出が減少したとみている。

財輸入も減少したと予想しており、輸出の減少をある程度相殺する見込みとなっている。

Hayden Dimes

第 1 四半期分建設工事完工



Source: ABS, ANZ Research

5 月 27 日水曜

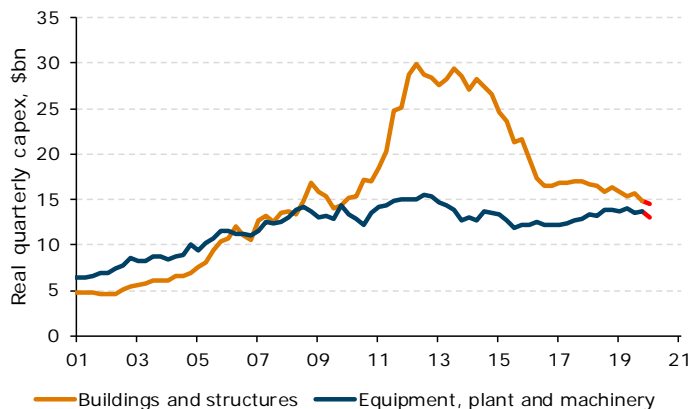
	ANZ 予想	市場予想	前回
建設工事完工（前期比、%）	-1.9	-1.0	-3.1

建設工事完工は 2018 年半ば以降 12%減少しており、当社は第 1 四半期にさらに 1.9%減少したと予想している。

住宅建設の減少が続く見込みであるほか、サプライチェーン寸断問題により建設活動も幾分制約されたとみられる。

Catherine Birch

第 1 四半期民間設備投資



Source: ABS, ANZ Research

5 月 28 日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
第 1 四半期設備投資（前期比、%）	-3.3	-1.0	-2.8
19-20 年度第 6 回計画（10 億豪ドル）	122	N/A	120
20-21 年度第 2 回計画（10 億豪ドル）	102	N/A	100

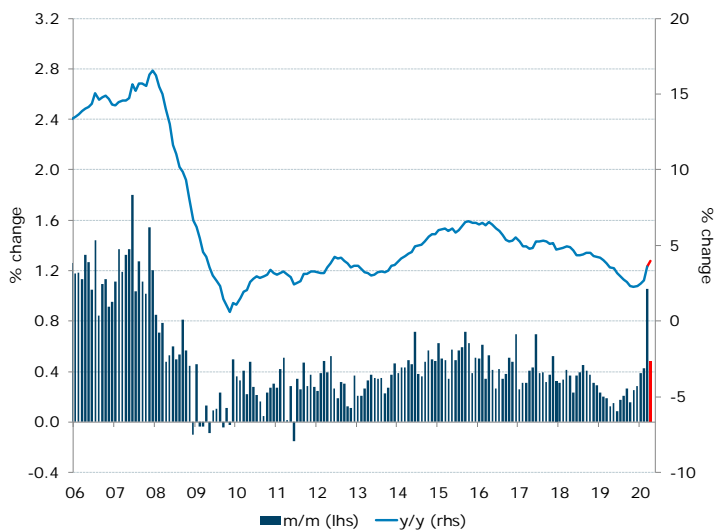
第 1 四半期民間設備投資は、民間非住宅投資と資本財輸入の減少を反映して、前期比 3.3%の続落を予想している。

2019-20 年度、2020-21 年度の設備投資計画はいずれも経済見通しを巡る強い不確実性を反映するとみられる。非鉱業セクターの設備投資計画はさらに減少する一方、鉱業セクターは増額計画を縮小するとみられる。

Catherine Birch



4 月分民間部門信用



Source: RBA, ANZ Research

5 月 29 日 金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
民間部門信用 (前月比、%)	+0.5	+1.0	+1.1
(前年比、%)	+4.0	+4.3	+3.6

民間部門信用は大幅に増加した 3 月からは鈍化するものの、高い伸びが続くと当社は予想している。企業向け与信がけん引役になったとみている。銀行は 5 月初めに制度が開始する前に、企業向け与信の前提として雇用維持プログラム (JobKeeper program) 利用に合意した。これが 4 月分の企業向け与信を大きく押し上げたと思われる。

住宅向け与信は 3 月の住宅金融の軟調や、消費者信用のさらなる減少予想を反映して、鈍化したとみられる。

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	-0.2	-13.0	9.0	2.5	1.8	-4.7	4.1
Unemployment rate	5.2	5.2	9.5	8.5	8.0	5.2	7.8	7.3
Headline inflation	0.7	0.3	-2.1	1.8	0.4	1.6	0.7	1.5
Trimmed mean inflation	0.5	0.5	0.2	0.2	0.3	1.6	1.5	1.2

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

金融市場

	Current	Jun 20	Sep 20	Dec 20	Mar 21
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
90-day bank bill	0.09	0.20	0.20	0.20	0.25
3-year bond	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
10-year bond	0.91	1.00	1.25	1.25	1.50
Curve - 3s10s (bps)	67	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	0.16	0.25	0.50	0.50	0.75
US 10-year note	0.66	0.50	0.75	1.00	1.25
ECB refi rate	-0.50	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60
BoE Bank Rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.66	0.60	0.54	0.56	0.60
AUD/EUR	0.60	0.58	0.54	0.57	0.61
AUD/GBP	0.54	0.50	0.46	0.48	0.50
AUD/JPY	70.7	67.2	60.5	62.7	67.2
AUD/CNY	4.66	4.26	3.84	4.00	4.30
AUD/NZD	1.07	1.05	1.02	1.02	1.05
AUD/CHF	0.63	0.60	0.56	0.58	0.62
AUD/IDR	9651	8400	7479	7728	8250
AUD/INR	49.69	43.20	39.15	40.71	43.80
AUD/KRW	808	738	648	661	702
USD/JPY	108	112	112	112	112
EUR/USD	1.10	1.04	1.00	0.99	0.98
USD/CNY	7.10	7.10	7.12	7.15	7.16
AUD TWI	57.90	54.01	48.89	50.63	54.13

Bond yields are on government-issued securities at constant maturity.

Forecasts are for quarter-end.



データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	AU	Preliminary trade goods balance	Apr	--	6.4b	11.4	01:30	11:30
25-May								
Tuesday	NZ	Exports NZD	Apr	--	--	5.81b	22:45	08:45
26-May		Trade Balance NZD	Apr	--	--	672m	22:45	08:45
	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	24-May	--	--	92.3	23:30	09:30
	JN	PPI Services y/y	Apr	--	--	1.6%	23:50	09:50
	US	Conf. Board Consumer Confidence	May	87	--	86.9	14:00	00:00
		New Home Sales	Apr	500k	--	627k	14:00	00:00
		Fed's Kashkari Take Part in Virtual Panel on Covid					17:00	03:00
Wednesday	NZ	RBNZ Publishes Financial Stability Report					21:00	07:00
27-May		RBNZ Governor News Conference on Financial Stability Report					23:00	09:00
	AU	Construction Work Done	Q1	--	--	-3.0%	01:30	11:30
	CH	Industrial Profits y/y	Apr	--	--	-34.9%	01:30	11:30
	US	MBA Mortgage Applications	22-May	--	--	-2.6%	11:00	21:00
		U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					18:00	04:00
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	May F	--	--	-42	01:00	11:00
28-May		ANZ Business Confidence	May F	--	--	-45.6	01:00	11:00
	AU	ABS Australia Preliminary April Merchandise Trade					01:30	11:30
		Private Capital Expenditure	Q1	--	--	-2.8%	01:30	11:30
	EA	Consumer Confidence	May F	--	--	-18.8	09:00	19:00
	GE	CPI m/m	May P	--	--	0.4%	12:00	22:00
	US	Durable Goods Orders	Apr P	-18.0%	--	-14.7%	12:30	22:30
		Durables Ex Transportation	Apr P	-15.0%	--	-0.4%	12:30	22:30
		Personal Consumption	Q1 S	--	--	-7.6%	12:30	22:30
		Fed's Williams Takes Part in Moderated Virtual Discussion					15:00	01:00
	CA	Current Account Balance	Q1	--	--	-\$8.76b	12:30	22:30
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	May	--	--	84.8	22:00	08:00
29-May	AU	Private Sector Credit m/m	Apr	--	0.5%	1.1%	01:30	11:30
	JN	Industrial Production m/m	Apr P	--	--	-3.7%	23:50	09:50
		Retail Sales m/m	Apr	--	--	-4.6%	23:50	09:50
		Housing Starts y/y	Apr	--	--	-7.6%	05:00	15:00
	EA	CPI m/m	May P	--	--	0.3%	09:00	19:00
	US	Advance Goods Trade Balance	Apr	-\$64.2b	--	-\$64.4b	12:30	22:30
		PCE Core Deflator m/m	Apr	-0.3%	--	-0.1%	12:30	22:30
		Wholesale Inventories m/m	Apr P	--	--	-0.8%	12:30	22:30
		U. of Mich. Expectations	May F	--	--	67.7	14:00	00:00
	CA	GDP m/m	Mar	--	--	0.0%	12:30	22:30
		Industrial Product Price m/m	Apr	--	--	-0.9%	12:30	22:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
25 May TA: IP (Apr) HK: Trade (Apr) GE: GDP (Q1 F) PUB holiday in US,UK	26 May NZ: Trade AU: ANZ Roy Morgan SI: CPI (Apr), IP (Apr) US: Conf. Board Exp. (May), Fed's Kashkari	27 May CH: IP (Apr) US: Fed's Bullard, Beige Book.	28 May NZ: ANZ Bus. Conf. GE: CPI (May) US: Psnl Cons. (Q1 S), Drbl gds (Apr P), Fed's Williams	29 May NZ: ANZ Cons. Conf. JN: Retail (Apr), IP (Apr) 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) CA: GDP (Mar)
01 Jun AU: PMI Mfg (May) CH: PMI Mfg (May) HK: Retail (Apr) IN: PMI Mfg (May) PUB holiday in NZ	02 Jun NZ: Bldg pmts, ToT (Q1), RBNZ Policy AU: ANZ Roy Morgan, Inv (Q1), RBA Policy SK: CPI (May), GDP (Q1 F) ID: CPI (May)	03 Jun AU: GDP (May F), GDP (Q1) JN: PMIs (May F) CH: PMIs (May) IN: PMIs (May) UK: PMIs (May) GE: Unemp. (May) EA: PPI (Apr) CA: BoC policy	04 Jun NZ: ANZ Cmdty AU: Retail (Apr), Trade (Apr) MA: Trade (Apr) GE: PMIs (May) EA: ECB Policy, Retail (Apr), PMIs (May F)	05 Jun TA: WPI & CPI (May) SI: Retail (Apr) IN: RBI policy SI: Retail (Apr) PH: Unemp. (Apr) TH: CPI (May) GE: Factory orders (Apr) CA: Unemp. (May)
08 Jun TA: Trade (May) JN: GDP (Q1 F) GE: IP (Apr) CA: Hsg starts (May), Bldg Pmts (Apr) PUB holiday in AU	09 Jun NZ: ANZ truckometer (May) AU: ANZ Job ads (May) GE: Trade (Apr) EA: GDP (Q1 F)	10 Jun AU: ANZ Roy Morgan, Lndg Indctr (Apr) JN: PPI (May) CH: CPI & PPI (May) SK: Unemp. (May) PH: Trade (Apr) US: FOMC policy	11 Jun MA: IP (Apr) US: PPI (May)	12 Jun NZ: PMI Mfg (May) JN: IP (Apr F) HK: IP (Q1) IN: CPI (May) UK: IP (Apr) EA: IP (Apr)
15 Jun NZ: Net Mgrtn (Apr) CH: IP (May), Retail (May) IN: Trade (May) ID: Trade (May) EA: Trade (Apr)	16 Jun AU: ANZ Roy Morgan HK: Unemp. (May) GE: CPI (May F) US: Retail (May)	17 Jun NZ: Currt acct (Q1) JN: Trade (May) SI: Non-Oil dmstc exp. (May) UK: CPI (May), PPI (May) EA: CPI (May F) US: Hsg starts & Bldg Pmts (May) CA: CPI (May)	18 Jun NZ: GDP (Q1) AU: Unemp. (May) UK: BoE's Policy	19 Jun UK: Retail (May) GE: PPI (May) UK: Retail (May) CA: Retail (Apr)
22 Jun US: Existing home sales (May)	23 Jun AU: PMIs (Jun P) JN: PMIs (Jun P) SI: CPI (May) UK: PMIs (Jun P) EA: PMIs (Jun P)	24 Jun NZ: RBNZ Policy CH: Currt acct (Q1 F) MA: CPI (May) US: Fed's Evans	25 Jun NZ: Trade (May) AU: Job Vac (May)	26 Jun SI: IP (May)



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言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) 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.