

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	5
データレビュー	6
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

緩和の意思の有無を確認へ

控えめに言っても10月5日週は大きな週だった。RBAは政策を据え置くことで脇役に徹したが、声明文を明確に修正したため、当社は11月理事会での利下げを予想するに至った。キャッシュレートと共に、3年債利回り目標とターム物ファンディングファシリティ（TFF）の金利も引き下げられるだろう。市場も利下げの可能性が高いとみているようだ（今週のチャートをご参照）。

当社はまた「純粋な」量的緩和政策の導入も予想している。しかし当社はこれについては確信がない。RBAが声明文の文言を前月の「措置（measures）」から緩和（easing）へ修正したことは、利下げと共に量的緩和が決定されないことを示しているのかもしれない。そして声明文には、TFF拡大により「RBAのバランスシートがさらに大幅に拡大する」ことに言及するなど他のコメントもあり、RBAが量的緩和策の必要性を必ずしも認識していないことを潜在的に意味している。当社は15日木曜日のロウ総裁発言でRBAの意図がさらに明確化されるとみて注目している。

豪連邦予算案の最重要点は税制措置だった。所得減税の前倒しと企業向けの税割り戻し（offsets）や税控除（concessions）だ。これは民間セクターに対し支出を促し時間の経過に伴い政府の負担を移転しようという明確な意図がある。政府の直接的歳出の増加は、追加的な所得支援であれ追加的なインフラ投資であれ、当社の予想よりも少額だった。こうした政策を巡るリスクとしては、民間セクターが慎重姿勢を維持し政府からのバトン受け取りを渋ることが挙げられる。

注目材料

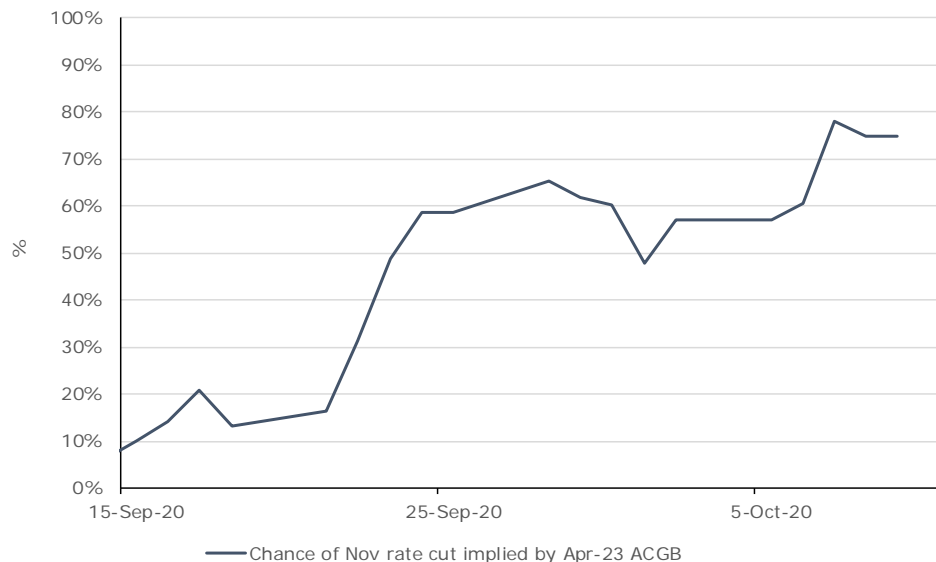
9月COVID-19の影響に関する家計調査（10月12日）

ロウRBA総裁発言（10月15日）：ロウ総裁は豪東部標準時刻8:45から発言する。執筆時点で演題は明らかになっていない。

9月労働市場統計（10月15日）：3ヵ月連続の回復の後、当社は雇用者数が9月に5.0万人減少を予想している。

今週のチャート

23年4月償還の債券はRBAによる0.10%への利下げを75%織り込んでいる



Source: Bloomberg, ANZ Research



豪連邦予算案における家計と企業に対する追加的な直接所得支援や歳出は当社の予想よりも少額だった。

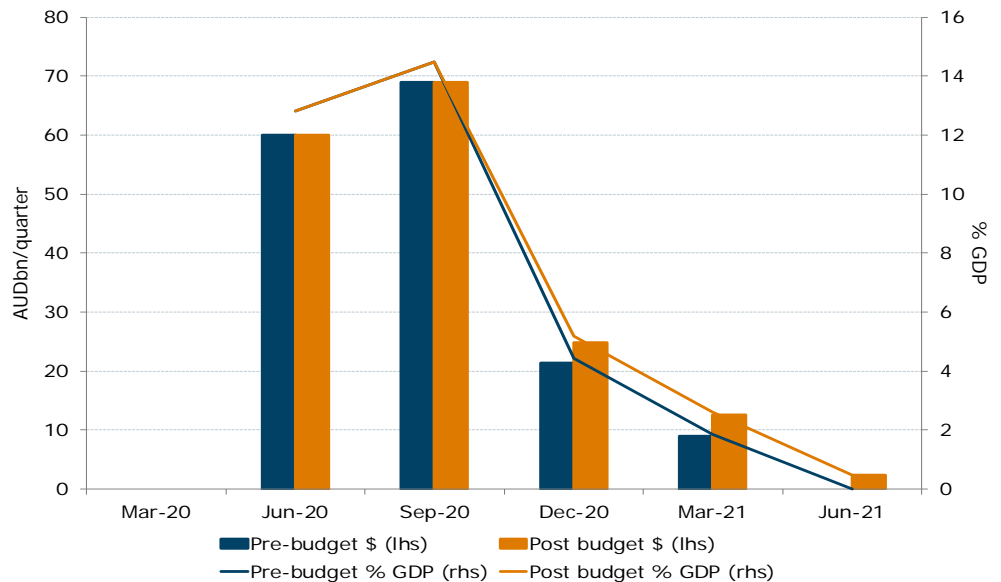
財政の崖が依然として迫ってくる

デビッド・プランクの見解

予算案発表に向けて、政府は雇用維持補助金 (JobKeeper) や経営者向けキャッシュフロー支援 (Boosting Cashflow for Employers) などのプログラムを通じてこれまで提供してきた大規模な所得支援から、より持続可能なものへどのように移行するかという困難な問題に直面した。2022年に予定されていた減税が前倒しされるというのは以前から明らかだった。問題は、政府が成長に向けて舵を切る上でそれ以外に何ができるかということだけでなく、迫り来る財政の崖によって景気回復が軌道から外れないことを保証するための十分な支援を提供できるかということだった。

当社は、家計所得を支援するための直接的給付金をより長期間提供するというのが回答になると考えた。政府は、年金生活者とその他の政府支援の受給者に対する3ヵ月ごと2回の250豪ドルの給付金というかたちで所得支援をある程度行うことを発表した。これは当社が予想していたものを大きく下回った。所得減税分を追加しても、今四半期と年度末までの家計と企業に対する直接的所得支援の減少額は大規模なものとなる (図表1)。

図表1. 予算案における直接的所得支援



Source: Commonwealth Treasury, ANZ Research

図表1は、予算案の主な特長である寛大な税控除と共に投資が前倒しされる可能性を考慮していないことから、やや実態を誇張している。特定の種類の労働者に対する賃金補助金も盛り込まれていない。しかし、これらの支援のインパクトに関する楽観的な前提をもってしても、6-9月期とその後に提供される直接的所得支援との間のほとんどのギャップは埋まらない。

パンデミックの経済的インパクトに対処するために導入されたプログラムが大規模だったことを考慮すると、プログラム終了後の移行は困難で、ある程度の財政の崖が生じることになる。当社は、政府は財政の崖を小さくするため、より寛大な追加的補助給付金を行うべきだったと考えている。そうはならなかったため、第4四半期の成長見通しにとって下振れリスクとなった。

上振れリスクもあった。雇用者数は当社が想定していたよりも速く回復した。こうした状況が9月も続いたか、15日の9月雇用統計で判明するだろう。続かなかつたとしても、雇用減少は当社が想定していたよりも小幅となりそうだ。雇用動向は予算案からくる目先の下振れリスクを相殺し、第4四半期の経済成長率は小幅プラスを確保するという当社の予想は十分達成されそうだ。当社は、雇用維持補助金 (JobKeeper) と求職補助金 (JobSeeker) 支給の減額が消費支出にどのように影響を与えたか、今後数週間のANZが観測している支出統計を注意深く監視している。

予算案は目先の景気下振れリスクを生む。しかし上振れリスクもある。このため当社は第4四半期GDPが小幅プラスになるという予想を維持する。

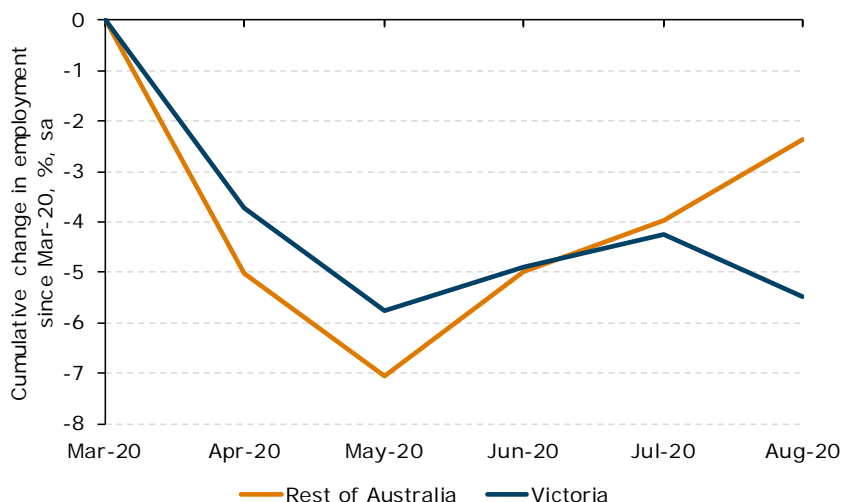


雇用者数は3ヵ月間大幅に増加した後、9月に減少へ

キャサリン・バーチの見解

雇用者数は過去3ヵ月間大幅に持ち直し、当社と市場を驚かせた。4月から5月に失われた87.2万人の雇用の半分以上が8月までに回復したのは歓迎すべきニュースだ。しかし、ヴィクトリア州とその他地域では労働市場が大きく乖離している。

図表 2. ヴィクトリア州とその他豪州の雇用者数



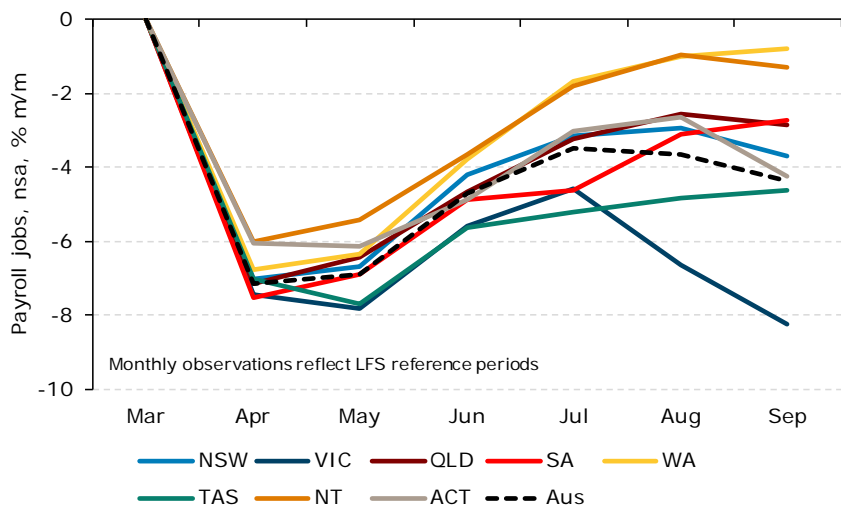
Source: ABS, ANZ Research

6日発表の予算案に関する記者会見で財務相は「この予算案は全てが雇用のためだ」と述べた。しかし、財務省の予測を見ると、雇用維持補助金 (JobKeeper) その他財政支援の縮小により、今後の雇用者数は、増加に転じる前に、純減することになっている。当社の予想も同様だ。

当社は、豪州全体としての雇用減は9月に始まり、5.0万人減 (-0.4%) を予想している。ヴィクトリア州については、8月分の統計はメルボルンにおける第4段階の経済活動制限とヴィクトリア地域における第3段階の経済活動制限の初期の部分しか反映していなかったため、ヴィクトリア州では9月にさらに大幅な雇用減がみられるだろう。

ヴィクトリア州以外では、労働力調査と直接的には対応していないものの、給与支払名簿統計はニューサウスウェールズ州とクイーンズランド州で雇用回復が途絶えたことが示唆されている。ニューサウスウェールズ州、ヴィクトリア州およびクイーンズランド州は全国の雇用者数の4分の3以上を占めているため、これらの州の動向が全国の動向を決定付けている。

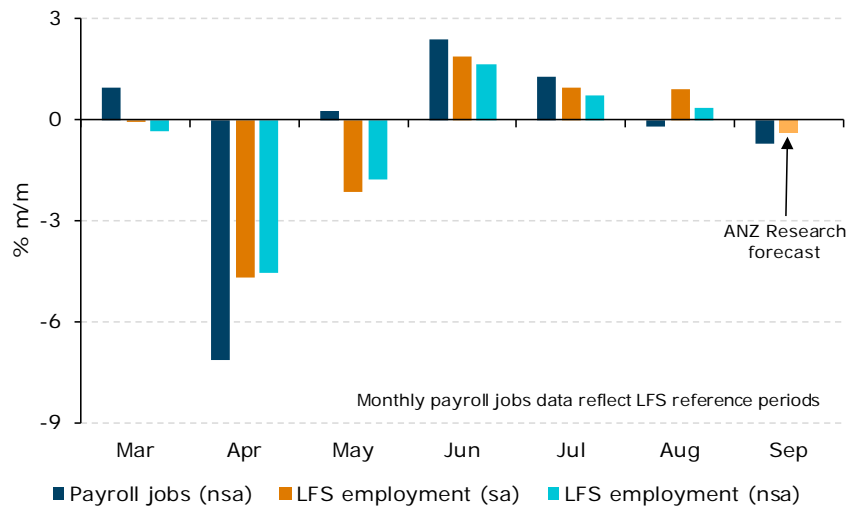
図表 3. 州・地域毎の給与名簿雇用者数 (Payroll jobs)



Source: ABS, ANZ Research



図表 4. 給与名簿雇用者数 (Payroll jobs) と労働力調査における雇用者数



Source: ABS, ANZ Research

失業率は、8月に予想外に0.7%ポイント低下した後、9月には7.2%へ上昇すると当社は予想している。しかし、これは労働参加率と雇用者数がどうなるかに依存している。ヴィクトリア州における労働参加率は再び低下するとみられる一方、その他地域ではヴィクトリア州以外で求職補助金 (JobSeeker) 受給のための相互義務が徐々に復活していることを反映して、労働参加率の上昇が続くとみられる。相互義務が果たされなかった場合の罰則および差し止め措置の再導入 (9月28日以降) は10月統計までは反映されないだろう。全体として、当社は労働参加率が安定的に推移するとみている。



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。



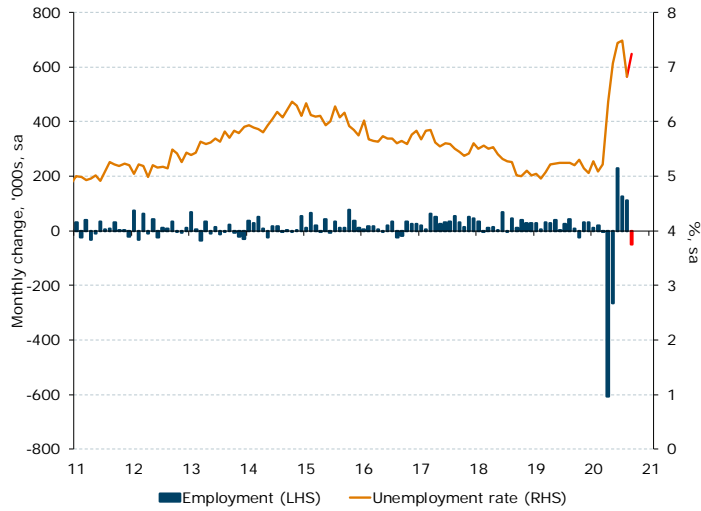
- 10月9日発行、豪州インサイト：鉄鉱石採掘権ボナンザにより西オーストラリア州は財政黒字に転換
- 10月8日発行、豪州：代替データスナップショット - ヴィクトリア州でいくつかのポジティブなサイン
- 10月7日発行、2020-21年度豪州連邦予算案チャートパック：成長に舵を切る
- 10月6日発行、2020-21年度豪州連邦予算案クイックリアクション：成長に舵を切る
- 10月6日発行、RBAは11月にキャッシュレートを0.1%に引き下げへ
- 10月6日発行、ANZが観測している支出統計：ヴィクトリアが第4段階ロックダウンの底から持ち直す
- 10月1日発行、豪州労働市場：どこまで回復したのか？
- 9月24日発行、豪州インサイト：代替データスナップショット - ポジティブな兆候も陰しい道も残る
- 9月23日発行、豪州インサイト：GDP回復をよりタイムリーに追跡する
- 9月16日発行、豪州インサイト：ANZが観測している支出データ：見た目よりも安定している
- 9月15日発行、豪州インサイト：パンデミック後の景気回復は財政支援が鍵
- 9月11日発行、豪州代替データスナップショット：経済活動の回復が続く
- 9月8日発行、クイーンズランド州最新財政見通しには予想される悪いニュースが含まれている
- 9月8日発行、豪州インサイト：ANZが観測している支出データでは支援金を受給した若年層の支出が急増
- 9月3日発行、豪州インサイト：大規模な財政支出拡大へ
- 9月2日発行、豪州の第2四半期GDPは史上最大となる7%の落ち込み
- 9月1日発行、ANZ支出データ：前年比の伸びはマイナスに
- 8月27日発行、豪州代替データスナップショット：経済活動が再び回復
- 8月26日発行、ANZステイトメーター：どん底
- 8月26日発行、少なくとも足もとは支援策により豪州住宅市場の弱さが和らぐ
- 8月21日発行、豪州経済プレビュー：設備投資が2020-21年の景気回復の足を引っ張る
- 8月18日発行、ANZデータ：過去3か月間で最も弱い成長
- 8月13日発行、代替データスナップショット：豪州の経済活動が低下
- 8月13日発行、豪州の州政府は支出を継続、セミ債発行は増加継続へ

毎週、当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当社まで E メールをお送り下さい。



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。

9 月労働市場統計



Source: ABS, ANZ Research

10 月 15 日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数変化、千人	-50	-30	+111
失業率、%	7.2	7.0	6.8

雇用者数は過去 3 ヶ月間大幅に持ち直し、当社と市場を驚かせた。しかし 9 月に回復は終わり、雇用者数は 5.0 万人減少し、失業率は 7.2%へ上昇すると当社は予想している。

Catherine Birch



豪州經濟活動*

	% q/q					% ch yr average		
	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Mar-21	2019	2020	2021
GDP	-0.3	-6.9	0.7	0.2	0.8	1.8	-4.3	1.6
Employment growth	0.4	-5.4	1.1	-0.9	0.2	2.2	-2.8	-0.5
Unemployment rate	5.2	7.0	8.0	9.0	9.2	5.2	7.3	8.8
Headline inflation	0.3	-1.9	1.8	0.2	0.2	1.6	0.8	1.2
Trimmed mean inflation	0.5	-0.1	0.2	0.2	0.2	1.6	1.2	0.9

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

金融市場

	Current	Dec 20	Mar 21	Jun 21	Sep 21
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.25	0.10	0.10	0.10	0.10
90-day bank bill	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07
3-year bond	0.13	0.10	0.10	0.10	0.10
10-year bond	0.85	0.65	0.60	0.75	0.75
Curve - 3s10s (bps)	71	55	50	65	65
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	0.14	0.15	0.15	0.15	0.15
US 10-year note	0.77	0.50	0.50	0.75	0.75
ECB refi rate	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
BoE Bank Rate	0.10	0.10	0.00	0.00	0.00
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.72	0.73	0.75	0.75	0.75
AUD/EUR	0.61	0.60	0.63	0.64	0.64
AUD/GBP	0.55	0.57	0.60	0.61	0.61
AUD/JPY	76.0	78.1	80.3	80.3	80.3
AUD/CNY	4.87	5.00	5.12	5.09	5.09
AUD/NZD	1.09	1.12	1.15	1.15	1.15
AUD/CHF	0.66	0.66	0.69	0.71	0.71
AUD/IDR	10540	10439	10575	10500	10500
AUD/INR	52.43	53.66	54.75	54.56	54.56
AUD/KRW	825	854	870	863	863
USD/JPY	106	107	107	107	107
EUR/USD	1.18	1.21	1.20	1.18	1.18
USD/CNY	6.79	6.85	6.82	6.78	6.73
AUD TWI	60.80	61.88	63.49	63.43	63.19

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

Forecasts are for quarter-end.



データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEDT
Monday	NZ	Net Migration sa	Aug	--	--	-26	21:45	08:45
12-Oct	JN	PPI m/m	Sep	0.0%	--	0.2%	23:50	10:50
	UK	BOE's Bailey speaks.					16:00	03:00
Tuesday	NZ	RBNZ's Bascand Speech					20:00	07:00
13-Oct		Card Spending Retail m/m	Sep	--	--	-7.9%	21:45	08:45
	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Oct-20	--	--	95.7	22:30	09:30
	CH	Trade Balance	Sep	\$59.20b	--	\$58.93b		
		Exports y/y	Sep	10.0%	--	11.6%		
		Imports y/y	Sep	-0.3%	--	-0.5%		
	EA	ZEW Survey Expectations	Oct	--	--	73.9	09:00	20:00
	GE	CPI m/m	Sep F	--	--	-0.2%	06:00	17:00
		ZEW Survey Expectations	Oct	--	--	77.4	09:00	20:00
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	Aug	--	--	-1.0%	06:00	17:00
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Aug	--	--	4.1%	06:00	17:00
	US	NFIB Small Business Optimism	Sep	101.2	--	100.2	10:00	21:00
		CPI Core Index sa	Sep	269.392	--	268.747	12:30	23:30
		CPI m/m	Sep	0.2%	--	0.4%	12:30	23:30
		Real Avg Hourly Earning y/y	Sep	--	--	3.2%	12:30	23:30
Wednesday	AU	Westpac Consumer Conf Index	Oct	--	--	93.8	23:30	10:30
14-Oct	EA	Industrial Production sa m/m	Aug	--	--	4.1%	09:00	20:00
		ECB Chief Economist Lane Speaks					12:00	23:00
	US	MBA Mortgage Applications	Oct-20	--	--	4.6%	11:00	22:00
		PPI Final Demand m/m	Sep	0.2%	--	0.3%	12:30	23:30
		Fed's Clarida (Voter) Speaks at Annual IIF Meeting					13:00	00:00
		Fed's Kaplan (Voter), Quarles (Voter) Speak on Financial Supervision					19:00	06:00
		Fed's Kaplan (Voter) to Hold Virtual Town Hall					22:00	09:00
Thursday	AU	RBA's Lowe Gives Speech Online					21:45	08:45
15-Oct		Consumer Inflation Expectation	Oct	--	--	3.1%	00:00	11:00
		Full Time Employment Change	Sep	--	--	36.2k	00:30	11:30
		Part Time Employment Change	Sep	--	--	74.8k	00:30	11:30
		Participation Rate	Sep	64.8%	--	64.8%	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Sep	7.0%	7.2%	6.8%	00:30	11:30
	CH	CPI y/y	Sep	2.0%	--	2.4%	01:30	12:30
		PPI y/y	Sep	-1.8%	--	-2.0%	01:30	12:30
	UK	BOE's Cunliffe speaks.					13:00	00:00
	US	Continuing Claims	Oct-20	--	--	--	12:30	23:30
		Empire Manufacturing	Oct	12.0	--	17	12:30	23:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Oct	15	--	15	12:30	23:30
		Fed's Quarles (Voter) Speaks at IIF Annual Meeting					15:00	02:00
		Fed's Kashkari (Voter) Speaks on U.S. Economic Outlook					21:00	08:00
	CA	Existing Home Sales m/m	Sep	--	--	6.2%	13:00	00:00
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Sep	--	--	50.7	21:30	08:30
16-Oct	EA	CPI m/m	Sep F	--	--	0.1%	09:00	20:00
		Trade Balance sa	Aug	--	--	20.3b	09:00	20:00
	US	Retail Sales Advance m/m	Sep	0.7%	--	0.6%	12:30	23:30
		Capacity Utilization	Sep	72.1%	--	71.4%	13:15	00:15
		Industrial Production m/m	Sep	0.7%	--	0.4%	13:15	00:15
		Manufacturing (SIC) Production	Sep	0.8%	--	1.0%	13:15	00:15
		Business Inventories	Aug	0.4%	--	0.1%	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	Oct P	80.5	--	80.4	14:00	01:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
12 Oct IN: CPI (Sep), IP (Aug) Public holiday: US	13 Oct AU: ANZ Roy Morgan, NAB BCon (Sep) CH: Trade (Sep) UK: Jobless clms (Sep), ILO UR (Sep) US: CPI (Sep)	14 Oct NZ: REINZ House sales (Sep) JP: IP (Aug F) US: Mortg app (Oct), Fed's Clarida & Kaplan EA: IP SA (Aug)	15 Oct AU: Unemp (Sep), RBAs Lowe IN: Trade (Sep) ID: Trade (Sep) US: Initial Jobless claims (Oct 10), Fed's Quarles & Kashkari	16 Oct NZ: PMI mfg (Sep) EA: CPI (Sep F) US: Retail sales (Sep), U. of Mich (Oct)
19 Oct JN: Mach orders (Sep) CH: GDP (Q3), IP (Sep), Retail (Sep)	20 Oct AU: ANZ Roy Morgan, RBAs Kent & Oct min, HK: Unemp (Sep) US: Housing starts (Sep)	21 Oct NZ: REINZ House sales (Sep) JP: IP (Aug F) UK: CPI (Sep), PPI (Sep) US: Beige book CA: CPI (Sep)	22 Oct AU: NAB Bus Conf (Q3), RBAs Debelle TA: Unemp (Sep) US: Home sales (Sep)	23 Oct NZ: CPI (Q3) JN: CPI, PMI Mfg (Oct) TA: IP (Sep) SI: CPI (Sep) UK: PMI Mfg (Oct P), Retail (Sep) EA: PMI Mfg (Oct P)
26 Oct GE: IFO (Oct) SI: IP (Sep) US: Home sales (Sep), Durable gds (Sep) Public holiday: NZ	27 Oct AU: ANZ Roy Morgan, RBAs Bullock NZ: Trade balance (Sep) CH: IP (Sep) US: Cons conf (Oct)	28 Oct AU: CPI (Q3) US: Mortg app (Oct 23) CA: BoC policy meeting	29 Oct NZ: ANZ Bus conf (Oct) JN: Retail sales (Sep), BoJ policy GE: Unemp (Oct), CPI (Oct P) EA: ECB Policy US: GDP (Q3)	30 Oct AU: Priv sect cred (Sep), PPI (Q3) JN: CPI (Oct), IP (Sep) TA: GDP (Q3 P) TH: Trade (Sep) GE: GDP SA (Q3 A) EA: GDP (Q3), Unemp (Sep) CA: GDP (Aug) US: U Mich sent (Oct)
2 Nov NZ: Bldg Pmts (Sep) AU: PMI Mfg (Oct F), ANZ Job ads (Oct), Bldg appr (Sep) JN: PMI Mfg (Oct F) HK: Retail (Sep) ID: CPI (Oct) UK: PMI Manuf (Oct F)	3 Nov AU: RBA Policy, ANZ Roy Morgan	4 Nov NZ: AHE (Q3), Unemp (Q3) AU: PMIs (Oct F), Retail (Q3) JN: BoJ min CH: PMIs (Oct) IN: PMIs (Oct) PH: Trade (Sep) UK: PMIs (Oct F) EA: PPI (Sep)	5 Nov NZ: ANZ Bus Conf (Nov) AU: Trade JN: PMIs (Oct F) TA: CPI (Oct) SI: Retail (Sep) TH: CPI (Oct) ID: GDP (Q3) UK: BoE policy EA: Retail (Sep) US: FOMC policy	6 Nov AU: RBA Statement GE: IP (Sep) CA: Unemp (Oct) US: AHE (Oct), Unemp (Oct)
9 Nov TA: Trade (Oct) GE: Trade (Sep)	10 Nov NZ: ANZ Truckometer AU: ANZ Roy Morgan, NAB Bus Cond. PH: GDP (Q3) GE: ZEW (Nov) US: JOLTS (Sep)	11 Nov NZ: RBNZ Policy AU: Westpac UK: IP (Sep) Public holiday: US	12 Nov JN: PPI (Oct) IN: IP (Sep) UK: IP (Sep), Trade (Sep), GDP (Q3 P) GE: CPI (Oct F) EA: ECBs Lagarde US: CPI (Oct), Feds Powell	13 Nov NZ: PMI Mfg HK: GDP SA (Q3 F) EA: Trade (Sep), GDP SA (Q3 P) US: U. of Mich (Nov P), PPI (Oct)



重要なお知らせ

[28.02.2019]

本文書は、ANZの法人部門、マーケティング部門およびプライベートバンキング部門の顧客を対象としたものです。本文書を、転送、複製または配布することはできません。本文書の情報は一般的な性質のものであり、個人的な金融商品に関する助言を構成せず、お客様の目的、財務状態またはニーズを考慮するものでもありません。

本文書は、特定の法域において法律により制限を受ける場合があります。本文書を受領したお客様は、すべての関連する制限について理解し、遵守する必要があります。

すべての法域に関する免責事項：本文書は、オーストラリア・ニューージーランド銀行（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.

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.