

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	6
データと	
イベントカレンダー	7
この先の5週間	8
重要なお知らせ	9

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

ロウ総裁が利下げ、量的緩和、フォワードガイダンス強化にゴーサイン

当レポートの先週号で当社は、11月理事会での緩和の意思を確認する上で、15日のロウ RBA 総裁講演の重要性を強調した。講演はそれ以上の内容だった。11月理事会での利下げ期待を高めただけでなく、「純粋な」量的緩和策に踏み切ることによって RBA が何をしようとしているのかに関してより多くの情報を提供した。すなわち、10年債利回りの引き下げだ（これは市場の大きな反応を生んだ。後掲の「今週のチャート」をご参照）。当社は、RBA が11月理事会で利下げと、3年債に対するイールドカーブコントロール（新たな目標水準は0.10%）と5-10年ゾーンにおける純粋な量的緩和策（豪国債およびセミ債が対象）のハイブリッドモデルの両方を決定すると予想しているが、実際の買い入れ開始は後ずれさせるかもしれない。

ロウ総裁講演のもう一つの重要な側面は、フォワードガイダンスの強化だ。3月19日にキャッシュレートを0.25%へ引き下げて以降 RBA が用いてきた文言は、理事会は「完全雇用に向けた進展があり、インフレ率が持続的に2-3%の目標バンド内で推移するとの確信が得られるまでキャッシュレートを引き上げない」というものだった。このガイダンスには、「進展がある」という点や、インフレに関して RBA がどの水準で「確信が得られる」のかを巡る曖昧さがあった。2%超のインフレ率が予想できる時なのか、それとも実際に2%に達した時なのか？

こうした曖昧さは今や消えた。ロウ総裁は、利上げ開始前に実際のインフレ率が2-3%の目標バンド内で持続的に推移する必要があると明言した。それだけでなく、「インフレ率が目標と整合的な水準を達成するには、労働市場が再び引き締まる必要があるだろう」と述べた。これらを総合すると、このフォワードガイダンスは利上げが何年も先であることを示唆する（ただし RBA はいつでも心変わりできる）。

注目材料

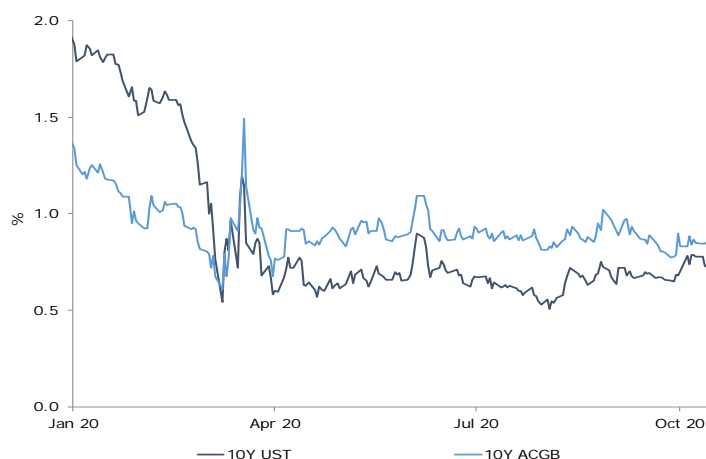
RBA10月理事会議事要旨（10月20日）：議事要旨で11月の追加緩和に関する議論が示されるだろう。

10月3日時点の週次雇用・賃金（10月20日）：雇用者数は9月19日までの2週間で0.3%増加した。

9月小売売上高速報値（10月21日）：増加が予想される。

今週のチャート

豪10年国債金利は米国とのギャップを埋めた



Source: Bloomberg, ANZ Research



ロウ総裁は見通しが改善する中で追加緩和を主張

デビッド・プランクの見解

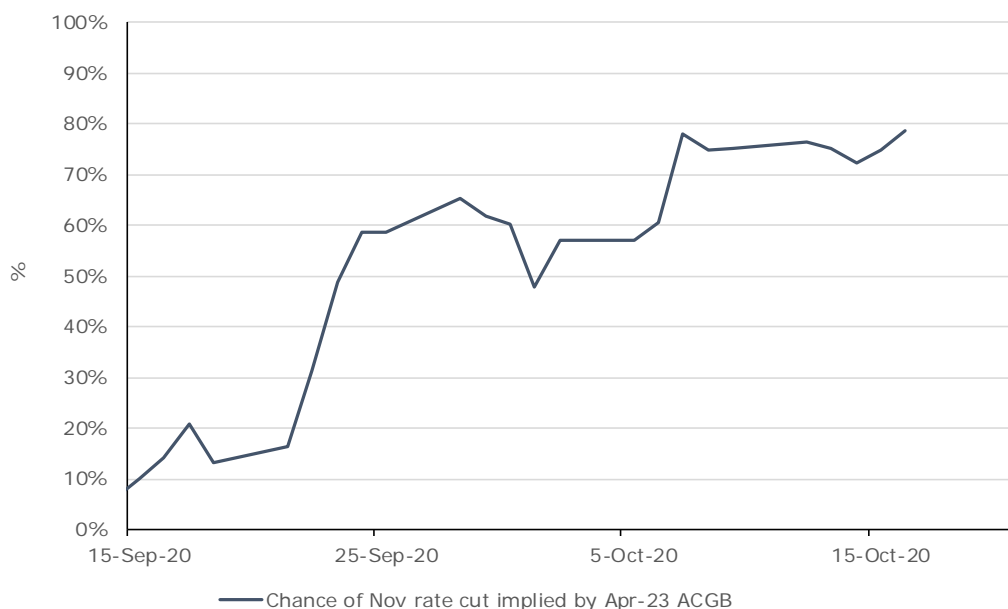
RBA が追加緩和をするか否かを巡りアナリストらを悩ませる問題の一つが、経済見通しが想定ほど悪くなく、RBA が見通しを上方修正する可能性すらある中で、RBA が追加緩和に踏み切るのかということだった。「極めて不均等な景気後退期からの回復」と題する講演でロウ総裁はこの問題を取り上げた：

パンデミックが最悪期にあり経済活動が著しく制限されていた際、RBA は追加緩和によって得られるものは少ないと判断した。
豪州が直面する問題の解決策は別にあった。経済活動が再開されるにつれ、追加緩和がそれまでよりも大きな効果をもたらすと期待することは理にかなっている。

ロウ総裁は、経済活動が再開される時が追加緩和の適切なタイミングだと述べた。

RBA 理事会が「高失業率問題の解決は国家的優先事項」と述べる中、当社はロウ総裁のこうした説明は 11 月理事会で 15bp の利下げが行われることを意味すると考える。3 年債の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 0.1% へ引き下げられるだろう。市場も同様に考えており、3 年債利回り水準は利下げが 70% 以上織り込まれていることを示唆している (図表 1)。

図表 1. 11 月理事会における利下げに関する市場の織り込み



Source: Bloomberg, ANZ Research

純粋な量的緩和策への移行は選択肢の一つかという質問に対するロウ総裁の次のコメントは、それが積極的に検討されているということを示唆している：

RBA のバランスシートは 3 月以降著しく拡大したが、他国ではより大規模に拡大している。
RBA は政策オプションを検討する中で、こうした事実のインプリケーションも考慮した。

質疑応答の中で、ロウ総裁は豪州で純粋な量的緩和がどのような形を取るのかについて明確にせず、RBA が他国のケースを研究したと述べただけだった。しかしロウ総裁は、豪 10 年国債利回りは他国よりも高く、10 年利回りの押し下げが雇用とインフレ目標達成に寄与するかを検討したと述べた。RBA による [以前の研究](#) によれば、寄与する。市場は察し、ロウ総裁のコメントをうけて 10 年債は急上昇した。豪 10 年国債金利と米 10 年国債金利との間のギャップは解消した (前掲の今週のチャートをご参照)。

当社は RBA が 11 月に、債券買い入れのハイブリッドモデル導入を発表し、3 年債利回り目標 (新たに引き下げられた水準である 0.1%) を維持し、5-10 年ゾーンの債券の特定額の買い入れを行うと予想している。当社は豪州国債とセミ債の両方が買い入れ対象になると予想している。



量的緩和の「量的」が表す規模について、当社は現在検討中だ。RBAはその考えられる目的につき、豪州国債利回りを他の先進国と同様の水準にすることだと言及している。もちろん、先進国の中には政策金利が既にマイナスだったり、マイナス金利政策を積極的に検討したりしている国もある。RBAがキャッシュレートのマイナス化は「極めて可能性が低い」と言い続けるのなら、量的緩和だけで一部の他国とのギャップを埋めるには限界がある。とは言え、RBAの明確な目的は、債券買い入れプログラムの規模推計の際に何を基にすればよいかにつき情報を与えている。

ロウ総裁講演で当社が重要だと考えるもう一つの側面は、フォワードガイダンスについての追加的な明確化だ。ロウ総裁は、「完全雇用に向けた進展」やインフレが持続的に目標内に収まるというRBAの「確信」を参照した従来のフォワードガイダンスに存在した曖昧さを排除した。ロウ総裁は、「今日の世界では、確実性が従来よりも大きく低下している」中で、RBAが自身のインフレ予想ではなく実際のインフレ率に注目していることを明確化した。そして労働市場に関しては、「RBAは『完全雇用に向けた進展』以上を達成したい」と述べた。RBA理事会は「利用可能な政策ツールを用いて、国民が仕事に就けるよう、RBAができることを実行」したいと述べた。これらの考えを総合すると、次のようなフォワードガイダンスが導かれる：

理事会は、実際のインフレ率が持続的に目標レンジ内に収まるまで、キャッシュレートを引き上げない。インフレ率が将来目標レンジ内に達するとの予測では不十分だ。インフレ率は一時的理由により目標レンジから上振れ・下振れし得るが、インフレ率が目標と整合的な水準を達成するには、労働市場のタイト化が要求される。

ロウ総裁は「経済に関するRBAの現在の見通しは11月初めにアップデートするが、目標達成は数年後だ。このため、RBAは少なくとも3年間はキャッシュレートを引き上げない」と続けた。当社の予測に基づけば、キャッシュレート引き上げはそれよりさらに後となる可能性が高い。

RBAの考え方が時の経過により変化するのは疑いなく、インフレ率と失業率の動向も現時点の予想とは大きく異なっている可能性もある。このため利上げ開始のタイミングについては予断を持たずにいるべきだ。しかし、金融政策は今後数年間膠着状態が続くというのが、RBAもその真っ只中にあると悟った、他国中銀が辿ってきた道だ。



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。



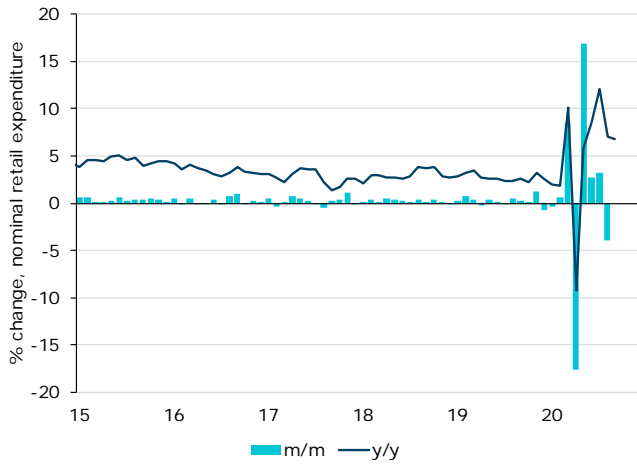
- 10月15日発行、RBAの追加緩和とフォワードガイダンス
- 10月15日発行、ANZ不動産評議会サーベイ：不動産セクターのセンチメントが改善
- 10月13日発行、豪州インサイト：ANZ支出データは今のところ財政の崖でも生き延びている
- 10月9日発行、豪州インサイト：鉄鉱石採掘権ボナンザにより西オーストラリア州は財政黒字に転換
- 10月8日発行、豪州：代替データスナップショット - ヴィクトリア州でいくつかのポジティブなサイン
- 10月7日発行、2020-21年度豪州連邦予算案チャートパック：成長に舵を切る
- 10月6日発行、2020-21年度豪州連邦予算案クイックリアクション：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険しい道も残る
- 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

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 月小売売上高速報値



Source: ABS, ANZ Research

10 月 21 日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
名目小売売上高 (前月比、%)	+2.5	N/A	-4.0

ANZ が観測している支出データは、小売売上高が 8 月と比べ 9 月に増加したことを示唆している。ロックダウンと州境閉鎖が父の日関連の支出増加につながったとみられる。多くの家庭が父親を訪問する代わりにプレゼントを贈った。ヴィクトリア州の支出が若干改善したことも、9 月の総合小売売上高増加の一助になったとみられる。今後については、ヴィクトリア州の支出動向を見ると、メルボルンにおける経済活動制限緩和をうけたペントアップ需要が支出押し上げにつながり得る。しかし、雇用維持補助金 (JobKeeper) と求職補助金 (JobSeeker) の削減が主要な下振れリスクとなる。

Adelaide Timbrell



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	-7.0	0.7	0.2	0.8	1.8	-4.3	1.6
Employment growth	0.4	-5.4	2.2	-0.4	0.2	2.2	-2.2	0.4
Unemployment rate	5.2	7.0	7.1	7.5	7.7	5.2	6.7	7.3
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	0.09	0.07	0.07	0.07	0.07
3-year bond	0.13	0.10	0.10	0.10	0.10
10-year bond	0.74	0.65	0.60	0.75	0.75
Curve - 3s10s (bps)	61	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	0.73	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	0.71	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	74.7	78.1	80.3	80.3	80.3
AUD/CNY	4.77	5.00	5.12	5.09	5.09
AUD/NZD	1.07	1.12	1.15	1.15	1.15
AUD/CHF	0.65	0.66	0.69	0.71	0.71
AUD/IDR	10386	10439	10575	10500	10500
AUD/INR	51.99	53.66	54.75	54.56	54.56
AUD/KRW	812	854	870	863	863
USD/JPY	105	107	107	107	107
EUR/USD	1.17	1.21	1.20	1.18	1.18
USD/CNY	6.73	6.85	6.82	6.78	6.73
AUD TWI	60.40	61.87	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	Performance Services Index	Sep	--	--	46.9	21:30	08:30
19-Oct		RBNZ's Hawkesby Speech					00:30	11:30
	JN	Trade Balance	Sep	¥989.8b	--	¥248.6b	23:50	10:50
	CH	GDP sa q/q	Q3	3.3%	--	11.5%	02:00	13:00
		Industrial Production y/y	Sep	5.8%	--	5.6%	02:00	13:00
		Retail Sales y/y	Sep	1.8%	--	0.5%	02:00	13:00
	EA	Construction Output m/m	Aug	--	--	0.2%	09:00	20:00
		ECB President Lagarde Gives Opening Remarks					12:45	23:45
	UK	BOE's Cunliffe Speaks at IMF Events on Cross-Border Payments					15:00	02:00
	US	Powell (Voter) Takes Part in IMF Panel on Cross-Border Payments					12:00	23:00
		NAHB Housing Market Index	Oct	83	--	83	14:00	01:00
		Fed's Clarida (Voter) Gives Speech on Economic Outlook					15:45	02:45
		Fed's Bostic Discusses Economic Diversity and Inclusion					18:20	05:20
		Fed's Harker (Voter) Discusses Covid-19 Recovery					19:00	06:00
	CA	Wholesale Trade Sales m/m	Aug	--	--	4.3%	12:30	23:30
		BoC Business Outlook Future Sales	Q3	--	--	-35	14:30	01:30
		BoC Overall Business Outlook Survey	Q3	--	--	-7	14:30	01:30
Tuesday	NZ	Global Dairy Auction					11:00	22:00
20-Oct	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	18-Oct	--	--	97.7	22:30	09:30
		RBA's Kent Gives Online Speech					23:00	10:00
		RBA Minutes of Oct. Policy Meeting					00:30	11:30
		Weekly Payroll Jobs and Wages in Australia (for Oct. 3)					00:30	11:30
	CH	New Home Prices m/m	Sep	0.5%	--	0.6%	01:30	12:30
	EA	ECB Current Account sa	Aug	--	--	16.6b	08:00	19:00
	GE	PPI m/m	Sep	--	--	0.0%	06:00	17:00
	UK	BOE's Vlieghe Speaks on U.K. Economy					00:00	11:00
	US	Building Permits m/m	Sep	3.0%	--	-0.5%	12:30	23:30
		Housing Starts m/m	Sep	2.5%	--	-5.1%	12:30	23:30
		Fed's Williams Makes Opening Remarks at Culture Event					13:00	00:00
		Fed's Quarles Discusses Financial Stability Board Agenda					14:50	01:50
		Fed's Evans Speaks to Detroit Economic Club					17:00	04:00
Wednesday	NZ	Credit Card Spending m/m	Sep	--	--	-5.8%	02:00	13:00
21-Oct	AU	Westpac Leading Index m/m	Sep	--	--	0.5%	23:30	10:30
		ABS Australia Preliminary September Retail Sales					00:30	11:30
	JN	Supermarket Sales y/y	Sep	--	--	3.3%	05:00	16:00
	UK	CPI m/m	Sep	--	--	-0.4%	06:00	17:00
		RPI m/m	Sep	--	--	-0.3%	06:00	17:00
	US	MBA Mortgage Applications	16-Oct	--	--	-0.7%	11:00	22:00
		Fed's Mester (Voter) Discusses Monetary Policy at Virtual Event					14:00	01:00
		New York Fed's Singh Discusses Fed Corporate Credit...					17:30	04:30
		U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					18:00	05:00
	CA	Consumer Price Index	Sep	--	--	137	12:30	23:30
		Retail Sales m/m	Aug	--	--	0.6%	12:30	23:30
Thursday	AU	RBA's Debelle Gives Speech and Participates in Panel					22:30	09:30
22-Oct		NAB Business Confidence	Q3	--	--	-15	00:30	11:30
	CH	Swift Global Payments CNY	Sep	--	--	1.9%	01:00	12:00
	EA	Govt Debt/GDP Ratio	11-Jul	--	--	84.1%	09:00	20:00
		Consumer Confidence	Oct A	--	--	-13.9	14:00	01:00
	GE	GfK Consumer Confidence	Nov	--	--	-160.0%	06:00	17:00
	UK	BOE's Haldane Speaks at Macroeconomics Conference					08:30	19:30
		BOE's Bailey Speaks at Conference					09:25	20:25
	US	Continuing Claims	10-Oct	--	--	10018k	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	17-Oct	--	--	898k	12:30	23:30
		Existing Home Sales m/m	Sep	3.3%	--	2.4%	14:00	01:00
Friday	NZ	CPI q/q	Q3	0.9%	--	-0.5%	21:45	08:45
23-Oct		CPI y/y	Q3	1.7%	--	1.5%	21:45	08:45
	AU	CBA Australia PMI Mfg	Oct P	--	--	55.4	22:00	09:00
		CBA Australia PMI Services	Oct P	--	--	50.8	22:00	09:00
	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Oct P	--	--	47.7	00:30	11:30
		Jibun Bank Japan PMI Services	Oct P	--	--	46.9	00:30	11:30
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Oct P	53.1	--	53.7	08:00	19:00
		Markit Eurozone Services PMI	Oct P	47.5	--	48	08:00	19:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Oct P	49.5	--	50.6	07:30	18:30
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Sep	--	--	0.6%	06:00	17:00
	US	Markit US Manufacturing PMI	Oct P	53.4	--	53.2	13:45	00:45
		Markit US Services PMI	Oct P	54.6	--	54.6	13:45	00:45
	US	Monthly Budget Statement	Sep	-\$124.0b	--	\$82.8b		



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
19 Oct JN: Mach orders (Sep) CH: GDP (Q3), IP (Sep), Retail (Sep) US: Feds Powell, Clarida Harker & Bostic	20 Oct AU: ANZ Roy Morgan, RBAs Kent & Oct min, HK: Unemp (Sep) GE: PPI (Sep) US: Housing starts (Sep), Fed's Williams, Quarles & Evans	21 Oct AU: Retail (prelim Sep) NZ: REINZ House sales (Sep) JP: IP (Aug F) UK: CPI (Sep), PPI (Sep) US: Beige book & Feds Mester 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)	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)
Public holiday: NZ				
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) MA: IP (Sep) 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)	12 Nov NZ: Net Mgrtn JN: PPI (Oct) IN: IP (Sep) UK: IP (Sep), Trade (Sep), GDP (Q3 P) GE: CPI (Oct F) EA: ECB's Lagarde US: CPI (Oct), Fed's Powell	13 Nov NZ: PMI Mfg HK: GDP SA (Q3 F) MA: GDP (Q3) EA: Trade (Sep), GDP SA (Q3 P) US: U of Mich (Nov P), PPI (Oct)
		Public holiday: US		
16 Nov JN: GDP (Q3 P) CH: Retail (Oct) TH: GDP (Q3)	17 Nov AU: ANZ Roy Morgan, RBA min, Wkly Payroll US: Retail (Oct), IP (Oct)	18 Nov NZ: PPI (Q3) AU: Westpac JN: Trade UK: PPI (Oct), CPI (Oct) EA: CPI (Oct F) US: Bldg pmts (Oct), Hsg strts (Oct)	19 Nov AU: Unemp (Oct) PH: BSP policy US: Phil Bus Outlook (Nov)	20 Nov JN: PMIs (Nov P) HK: CPI (Oct) UK: Retail GE: 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.

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.