

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

RBA : BBSW は「一時的にマイナスもあり得る」

10月RBA理事会の議事要旨では、RBAの追加緩和に向けた意思に関する当社の理解を深めるものではなかった。大半の記述は15日の**ロウ総裁の講演**で議論されたものだった。特に、ロウ総裁が以下のように述べた部分だ；

キャッシュレートと豪3年国債利回り目標をゼロ方向へ引き下げるがマイナスにはしない政策オプション、および利回り曲線のより長期ゾーンでの国債買い入れだ。

ロウ総裁は質疑応答で債券買い入れについて、特に豪10年国債利回り水準について追加説明を行った。当社はRBAが11月理事会で少なくとも1,000億豪ドルの量的緩和プログラムを発表すると考えている。ロウ総裁はその際、「フォワードガイダンスの進化については10月15日の総裁講演で示されるのがベストだ」という理事会の決定に沿ったフォワードガイダンスの重要な変更も提示した。

10月19日週の最大のハイライトは、豪州銀行間取引金利（BBSW）が「**一時的にマイナスへ低下しても驚きではない**」というケントRBA総裁補の講演後の質疑応答での発言だった。この発言はフロントエンドの金利市場での活発な取引を誘発した。RBAが11月にキャッシュレート目標を0.1%へ引き下げる可能性が高い中、こうした動きは市場参加者が数bpの動きしか想定しなかったためにフロントエンドの金利変動がいかにかに小幅化していたかを物語っている。

RBAがひとたび新たな「事実上の下限」と称してきた水準へ金利を引き下げれば、市場がマイナス金利政策への思惑を強めていくのは不可避だと当社は考えている。RBAは恐らくマイナス金利政策導入は「非常に可能性が低い」と言い続けるとみられるが、年初来起きてきた事象は、いかなる可能性も排除すべきではないという教訓を示している。しかし、RBAには、追加緩和が必要だと考えた際に使える他の政策オプションもある。

注目材料

ブロックRBA総裁補（金融システム担当）講演（10月27日）：ブロック総裁補が豪東部標準時午後6時30分に講演する。演題は未発表。

第3四半期CPI（10月28日）：当社は第2四半期の下落の後、**CPIは第3四半期に急騰する**と予想している。

9月民間部門信用（10月30日）：当社は横ばいを予想。

今週のチャート

ANZ調査部作成のRBAバイアス指数は追加緩和を示唆



Source: RBA, ANZ Research



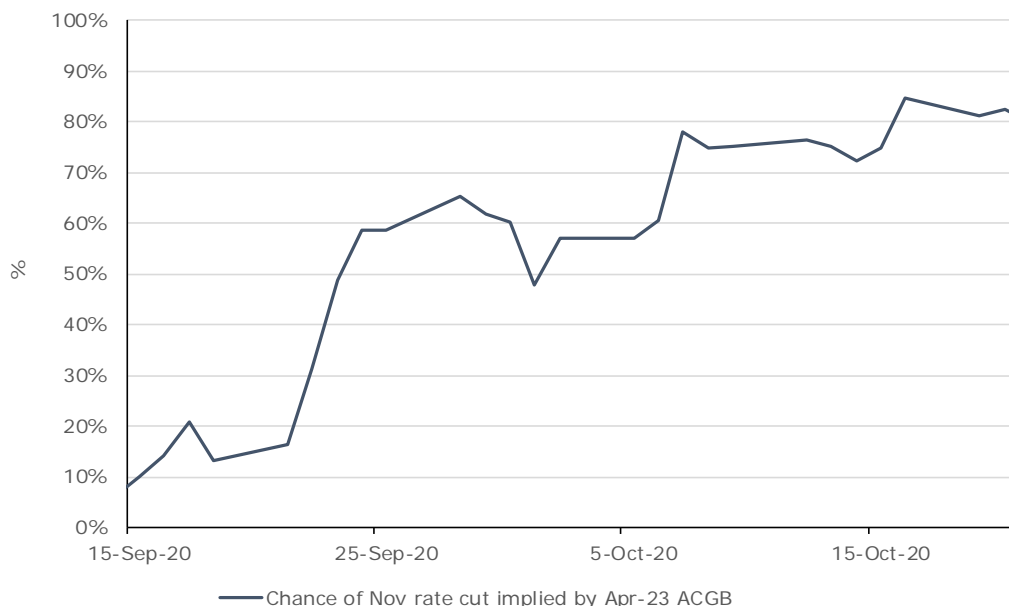
豪3年国債は11月の利下げを80%織り込み済み。

量的緩和策の「量」とマイナス金利政策導入への展望

デビッド・プランクの見解

市場は11月理事会での公定キャッシュレートの0.1%への引き下げおよび豪3年債利回り目標の同様の引き下げをほぼ完全に（ただし完全ではない）織り込んだ（図表1）。RBAがターム物ファンディングファシリティ（TFF）金利も同時に0.1%へ引き下げるのもほぼ確実となっている。

図表1. 市場の11月利下げの織り込み度合い



Source: Bloomberg, ANZ Research

当社はまた、RBAが「純粋な」量的緩和策も導入すると考えている。ロウ総裁と理事会議事要旨は次のように強調した：

RBAのバランスシートは3月以来著しく拡大したが、他国ではさらに大きく拡大している。

多くの中銀が大規模債券買い入れを実施する世界では、RBAのよりの絞った債券買い入れアプローチはあまりに捉えにくく見える。この結果、豪州の利回り曲線は他国よりもスティーブ化し、とりわけ為替への影響を伴った。議事要旨（およびロウ総裁講演）では以下のように指摘された：

理事会メンバーらは、RBAと比べた他國中銀のより大規模なバランスシート拡大により、ほとんどの先進国経済の国債利回り曲線が豪州よりも低くなっていると指摘した。メンバーらはこの豪ドル為替相場へのインプリケーションについて議論した。

実際、ロウ総裁は質疑応答でより直接的に豪10年国債利回りに言及した。これを受け豪国債は急上昇し、米10年国債利回りとの格差はゼロ近傍へ縮小した。RBAが同年限の債券買い入れを間もなく実施するとの期待が高まったためとみられる。

純粋な量的緩和策は、債券価格（あるいは利回り）ではなく債券買い入れの具体額を設定する点で、RBAが現在採用している豪3年債利回り水準を目標とするアプローチとは異なる。目的も、絶対変化幅ではなく、相対的な金利の変化を生み出そうとする点で異なる。

当社はRBAが利回り曲線のうち残存期間5-10年部分の具体的な債券買い入れ額を発表すると考えている。19日週の初めに発行したストラテジー・ノートで当社は、具体的買い入れ額が最低1,000億豪ドル、期間が2021年6月まで（TFFの現時点の終了時期と同じ）に設定されると結論付けた。当社は豪国債とセミ債の両方が買い入れ対象となるが、それぞれの買い入れ額は明示されないと考えている。



RBAは採り得る4つの追加的なステップを示した。当社はこれらのうち2つが11月に選択されたと考える。他の政策オプションも採用されるとの思惑も高まる。

純粋な量的緩和策実施計画を公表するのに債券買い入れ額を特定しないというのは、RBAが選択する政策オプションとしては可能性が低いと当社は考える（これは市場を不必要に困惑させる）。当社はまた、RBAが相対的な債券利回りに関する量的緩和の目的を特定するとは考えていない。これは潜在的に無制限の量的緩和策へのコミットメントとなり得るからだ。

RBAは最近のコミュニケーションでさらなる追加緩和策として採り得る4つの追加的なステップを設定した：

- ミクロ利下げ
- 「3年利回り目標を補完するため」に債券買い入れを利回り曲線のより長期のゾーンへ拡大すること
- マイナス金利政策
- 直接的な為替介入

当社は、RBAが11月理事会でこれらのうち2つが選択されると考えている。RBAは可能性が低いとしてきたものの、残り2つのオプションも実施されるとの思惑が市場で高まるのは不可避だろう。何と云っても、ロウ総裁は5月に議会証言の質疑応答で次のように述べていたのだ：

キャッシュレートの史上最低となる25bpに達しており、私はこれが事実上の下限だと考える。

これだけではない。

ケント総裁補が豪州銀行間取引金利（BBSW）が「一時的にマイナス」へ低下し得るとの認識を示したことも、マイナス金利政策導入への思惑も高めるだろう。ケント総裁補はBBSW、RBAの目標金利およびリテール預金金利との違いを慎重に使い分けた。当社は、ケント総裁補が政策金利が既に非常に低い中でもさらに低下する可能性があり、市場金利がそれに沿って変動するものであると一部の市場金利がマイナスへ低下しても完全なサプライズではないという認識を示したと解釈している。

ケント総裁補は市中銀行が超過準備に対して得る利益（超過準備付利、IOER）であり、RBAが設定する主要金利の水準を示唆しているというのが別の解釈だ。これは現在0.1%に設定され、キャッシュレート目標を15bp下回る。

当社は、RBAが11月理事会でキャッシュレート目標を0.1%へ引き下げ際、この金利も（0.05%へ）5bp引き下げると想定している。これが正しい場合、現物のBBSWがゼロを下回ることはあり得ないことになる（ただし銀行間手形金利先物については、キャッシュレートのマイナスへの引き下げの可能性を織り込む場合にはあり得る）。しかし、もしIOERがゼロあるいは0.01%に設定される場合、現物のBBSWがマイナス金利となる可能性は非常に現実的となる。ケント総裁補が何を意味したのかは11月3日に判明するだろう。

しかし、RBAは4つの政策オプションのうち、次の二つの他にも選択肢があることを念頭に置いておくことが重要だ。TFFを現在の期限である6月末から延長できる（実際、当社はRBAがこれを実施すると考えている）。他のほとんどの中銀が行ったように量的緩和策の量を拡大することもできる。そして的を絞った貸出プログラムにより、個人向け金利を引き下げるという別の手段も検討可能だ。当社はRBAが、マイナス金利を検討する前にこうした政策オプションを実施すると考えている。ただし、Fedがマイナス金利政策実施を決定する場合には変わってくる。これは激震をもたらし、RBAは同様の措置を検討せざるを得なくなるだろう。



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。



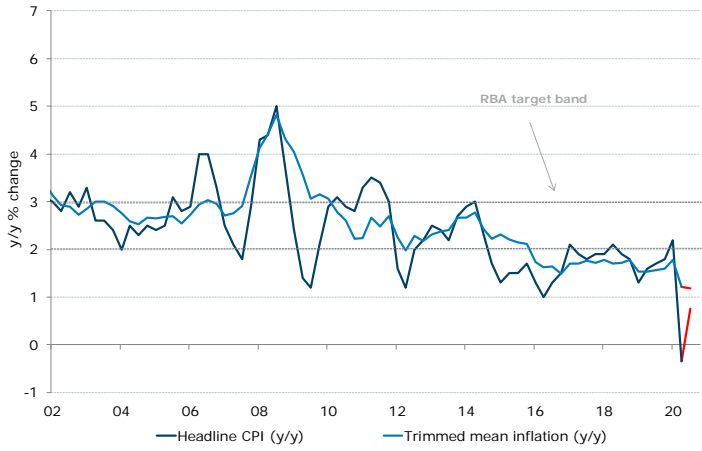
- 10月22日発行、豪州：RBA 声明文がより多くの追加緩和を示唆
- 10月22日発行、豪州インサイト：コロナ禍でのインフラ
- 10月22日発行、豪州インサイト：代替データスナップショット：ヴィクトリア地域で複数のポジティブなサイン
- 10月20日発行、ケント RBA 総裁補：BBSW は「一時的にマイナスへ低下も」
- 10月20日発行、ANZ データ：ヴィクトリア地域データにはメルボルンの経済活動再開がどのように反映されているか？
- 10月20日発行、豪州データレビュー：2020年第3四半期 CPI
- 10月15日発行、RBA の追加緩和とフォワードガイダンス
- 10月15日発行、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

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。

第3四半期 CPI



Source: ABS, ANZ Research

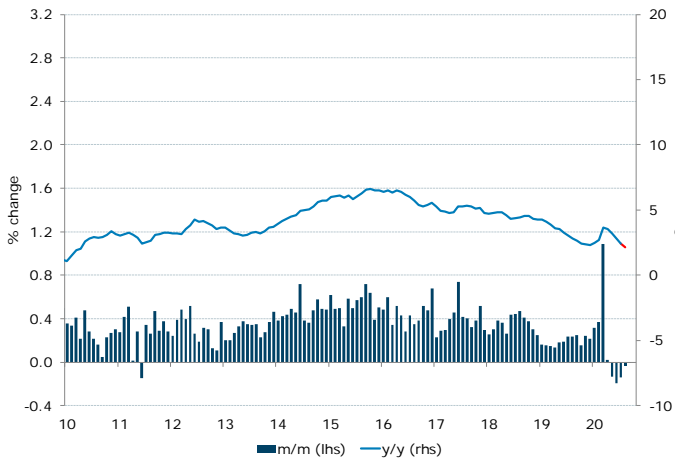
10月28日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
総合（前期比、%）	+1.6	+1.6	-1.9
総合（前年比、%）	+0.8	+0.7	-0.3
刈り込み平均（前期比、%）	+0.4	+0.4	-0.1
刈り込み平均（前年比、%）	+1.2	+1.2	+1.2

当社はほとんどの州におけるチャイルドケア無償化の終了やガソリン価格の大幅上昇により、総合インフレが第3四半期に急反発すると予想している。しかし、基調インフレは低調なままとみられる。詳細は当社のプレビューをご覧ください。

Hayden Dimes

9月民間セクター信用



Source: RBA, ANZ Research

10月30日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
前月比、%	+0.0	+0.1	0.0
前年比、%	+1.9	+2.1	+2.2

当社は与信の伸びは横ばいが続いたと予想している。住宅向け与信の増加が、企業向けおよび消費者金融の減少に相殺される見込みだ。8月の住宅金融の急増により、住宅向け与信は年初来で最高水準に達するとみられる。

Hayden Dimes



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	-0.9	0.2	2.2	-2.8	-0.5
Unemployment rate	5.2	7.0	7.1	9.0	9.2	5.2	7.3	8.8
Headline inflation	0.3	-1.9	1.6	0.2	0.2	1.6	0.8	1.2
Trimmed mean inflation	0.5	-0.1	0.4	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	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07
3-year bond	0.13	0.10	0.10	0.10	0.10
10-year bond	0.86	0.50	0.50	0.75	0.75
Curve - 3s10s (bps)	73	40	40	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	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
US 10-year note	0.86	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	0.60	0.60	0.63	0.64	0.64
AUD/GBP	0.54	0.57	0.60	0.61	0.61
AUD/JPY	74.8	78.1	80.3	80.3	80.3
AUD/CNY	4.76	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	10414	10439	10575	10500	10500
AUD/INR	52.29	53.66	54.75	54.56	54.56
AUD/KRW	809	854	870	863	863
USD/JPY	105	107	107	107	107
EUR/USD	1.18	1.21	1.20	1.18	1.18
USD/CNY	6.69	6.85	6.82	6.78	6.73
AUD TWI	59.80	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	AU	ABS Australia Preliminary September Merchandise Trade					00:30	11:30
26-Oct	JN	PPI Services y/y	Sep	1.0%	--	1.0%	23:50	10:50
		Coincident Index	Aug F	--	--	79.4	05:00	16:00
	GE	IFO Expectations	Oct	--	--	97.7	09:00	20:00
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Sep	--	--	0.79	12:30	23:30
		New Home Sales	Sep	1024k	--	1011k	14:00	01:00
		Dallas Fed Manf. Activity	Oct	13.5	--	13.6	14:30	01:30
Tuesday	NZ	Trade Balance NZD	Sep	--	--	-353m	21:45	08:45
27-Oct	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Oct-20	--	--	98.1	22:30	09:30
		RBA's Bullock Gives Online Speech					06:00	17:00
	CH	Industrial Profits y/y	Sep	--	--	19.1%	01:30	12:30
	EA	M3 Money Supply y/y	Sep	--	--	9.5%	09:00	20:00
	UK	CBI Retailing Reported Sales	Oct	--	--	11	11:00	22:00
	US	Durable Goods Orders	Sep P	1.0%	--	0.5%	12:30	23:30
		Conf. Board Consumer Confidence	Oct	101.9	--	101.8	14:00	01:00
Wednesday	AU	CPI q/q	Q3	1.6%	1.6%	-1.9%	00:30	11:30
28-Oct		CPI Trimmed Mean q/q	Q3	0.5%	0.4%	-0.1%	00:30	11:30
	US	MBA Mortgage Applications	23-Oct	--	--	-0.6%	11:00	22:00
		Advance Goods Trade Balance	Sep	-\$85.0b	--	-\$82.9b	12:30	23:30
		Retail Inventories m/m	Sep	--	--	0.8%	12:30	23:30
		Wholesale Inventories m/m	Sep P	--	--	0.4%	12:30	23:30
		Fed's Kaplan Takes Part in Panel Discussion with Mark Carney					22:00	09:00
	CA	Bank of Canada Rate Decision	28-Oct	0.3%	--	0.3%	14:00	01:00
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	Oct F	--	--	3.6	00:00	11:00
29-Oct		ANZ Business Confidence	Oct F	--	--	-14.5	00:00	11:00
	AU	NAB Business Confidence	Q3	--	--	-15	00:30	11:30
	JN	BOJ Policy Balance Rate	29-Oct	--	--	-0.1%	13:00	00:00
		Dept. Store, Supermarket Sales y/y	Sep	--	--	-3.2%	23:50	10:50
		Retail Sales m/m	Sep	--	--	4.6%	23:50	10:50
		Consumer Confidence Index	Oct	--	--	32.7	05:00	16:00
	EA	Consumer Confidence	Oct F	--	--	-15.5	10:00	21:00
		ECB Main Refinancing Rate	29-Oct	0.0%	--	0.0%	12:45	23:45
	GE	CPI m/m	Oct P	0.1%	--	-0.2%	13:00	00:00
	UK	Consumer Credit y/y	Sep	--	--	-3.9%	09:30	20:30
		Money Supply M4 m/m	Sep	--	--	-0.4%	09:30	20:30
	US	Continuing Claims	17-Oct	--	--	8373k	12:30	23:30
		Core PCE q/q	Q3 A	4.0%	--	-0.8%	12:30	23:30
		GDP q/q	Q3 A	32.0%	--	-31.4%	12:30	23:30
		Personal Consumption	Q3 A	38.7%	--	-33.2%	12:30	23:30
		Bloomberg Consumer Comfort	25-Oct	--	--	46.6	13:45	00:45
		Pending Home Sales m/m	Sep	3.5%	--	8.8%	14:00	01:00
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Oct	--	--	100	21:00	08:00
30-Oct	AU	PPI q/q	Q3	--	--	-1.2%	00:30	11:30
		Private Sector Credit m/m	Sep	0.1%	--	0.0%	00:30	11:30
	JN	Jobless Rate	Sep	3.1%	--	3.0%	23:30	10:30
		Tokyo CPI y/y	Oct	-0.2%	--	0.2%	23:30	10:30
		Industrial Production m/m	Sep P	2.7%	--	1.0%	23:50	10:50
		Vehicle Production y/y	Aug	--	--	-22.1%	04:00	15:00
		Annualized Housing Starts	Sep	0.822m	--	0.819m	05:00	16:00
		Housing Starts y/y	Sep	-8.7%	--	-9.1%	05:00	16:00
	EA	CPI m/m	Oct P	0.1%	--	0.1%	10:00	21:00
		GDP sa q/q	Q3 A	9.4%	--	-11.8%	10:00	21:00
		GDP sa y/y	Q3 A	-7.4%	--	-14.7%	10:00	21:00
		Unemployment Rate	Sep	8.3%	--	8.1%	10:00	21:00
	GE	GDP sa q/q	Q3 P	8.2%	--	-9.7%	07:00	18:00
	US	PCE Core Deflator m/m	Sep	0.2%	--	0.3%	12:30	23:30
		Personal Income	Sep	0.3%	--	-2.7%	12:30	23:30
		Personal Spending	Sep	1.0%	--	1.0%	12:30	23:30
		Real Personal Spending	Sep	--	--	0.7%	12:30	23:30
		U. of Mich. Expectations	Oct F	--	--	78.8	14:00	01:00
	CA	GDP m/m	Aug	--	--	3.0%	12:30	23:30
		Industrial Product Price m/m	Sep	--	--	0.3%	12:30	23:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
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), Fed's Kaplan CA: BoC policy meeting	29 Oct NZ: ANZ Bus conf (Oct) AU: NAB Bus. Conf. (Q3) 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) MA: IP (Sep) GE: Trade (Sep)	10 Nov NZ: ANZ Truckometer AU: ANZ Roy Morgan, NAB Bus Cond CH: PPI (Oct), CPI (Oct) PH: GDP (Q3) GE: ZEW (Nov) US: JOLTS (Sep)	11 Nov NZ: RBNZ Policy AU: Westpac UK: IP (Sep) Public holiday: US	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)
16 Nov AU: RBAs Lowe JN: GDP (Q3 P) CH: Retail (Oct), IP (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, RBA's Lowe JN: Trade UK: PPI (Oct), CPI (Oct) EA: CPI (Oct F) US: Bldg pmts (Oct), Hsg strts (Oct), Fed's Kaplan	19 Nov AU: Unemp (Oct) PH: BSP policy US: Phil Bus Outlook (Nov)	20 Nov JN: PMIs (Nov P) HK: CPI (Oct) UK: Retail (Oct) GE: PPI (Oct)
23 Nov NZ: Retail (Q3) AU: PMIs (Nov P) TA: Unemp (Oct), IP (Oct) UK: PMIs (Nov P)	24 Nov AU: ANZ Roy Morgan HK: Trade (Oct) US: Conf Board (Nov)	25 Nov US: FOMC min, U of Mich (Nov F), PCE (Oct), Psnl Inc & spd (Oct)	26 Nov NZ: Trade (Oct) Public holiday: US	27 Nov NZ: ANZ Cons Conf CH: Indstrl Profits (Oct) EA: Eco Conf (Nov)



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.