

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

GDP 反発によりコロナ前経済への回復が前倒しへ

第3四半期 GDP 成長率は前期比 3.3%となり、当社が最近出した予想に近い結果となった。しかし正直言って、当社の想定よりも非常に良い結果だった。ヴィクトリア州の経済活動再開の影響が完全に経済指標に反映されるため、10-12月期も高成長が期待される。

これにより、GDP 水準はコロナ前の水準に近づくとみられる。これは、トレンド水準をわずかに下回る経済活動水準を示している豪州全般の**高頻度指標**と整合的だ。実際、豪州の一部では既にパンデミック前の水準に戻っている。例えばクイーンズランド州の最終需要は2019年7-9月期よりも高い水準となっている（今週のチャートをご参照）。北部準州も同様だ。

このような目覚ましい結果と正反対なのが、労働市場における余剰生産力が長期間高水準に留まるとみられることだ。いずれにせよ、失業率は7%で、今後低下に転じる前に少なくともさらに小幅に上昇すると予想する向きがほとんどだ。そして不完全雇用率は依然として二桁台だ。

当社も労働市場が明確に引き締まるまでには時間がかかると信じている一方、雇用者数はクイーンズランド州（および豪州首都特別地域）でパンデミック前の水準を上回ってきていることは言及に値する（次頁の図表1）。恐らく他の州・地域でもいずれ同様となるだろう。

これらの事象は、政策的刺激規模への注目度を高めることになる。特に、**住宅価格**は急速に上昇している。当社はRBAが据え置きを続け、今後は引き締めるよりは緩和を**延長**する可能性の方が高いと考えている。しかし2021年入り後はこれに関し様々な議論が出てくるとみられ、特にイールドカーブコントロール政策からの出口戦略が焦点となるだろう。この問題に関してはインフレ予測が重要となってくるだろう。

注目材料

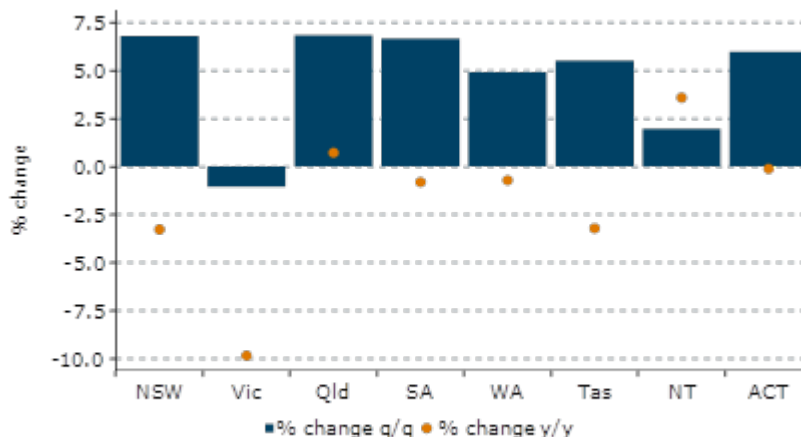
11月 ANZ 求人広告（12月7日）：求人広告は10月に9.4%増加した。

ロウ RBA 総裁発言（12月7日）：ロウ総裁は豪州決済ネットワークで講演する。

11月企業景況感（12月8日）：さらなる改善が予想される。

今週のチャート

クイーンズランド州の最終需要は既にコロナ前の水準を回復



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research



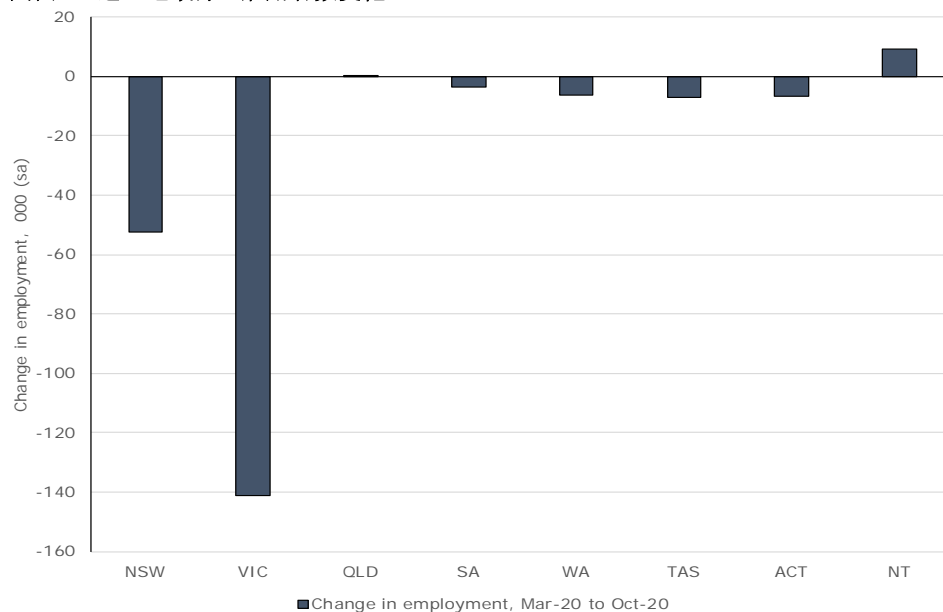
GDP は想定よりも早く
コロナ前の水準を回復する
見込み。

2021年に政策設定を据え置くことの難しさ

デビッド・プランクの見解

パンデミックにより引き起こされた経済ショックからの回復は想定より速く進展している。豪州では、公衆衛生危機管理の成功が反映されているが、依然として多くの家庭に悲劇的影響をもたらしており、大規模な財政・金融刺激も続いている。GDPは2021年のいずれかのタイミングでコロナ前の水準に回復するとみられ、雇用水準も同様だろう。実際、雇用者数は既にクイーンズランド州や豪州首都特別地域ではパンデミックにより急落する前の水準を上回っている（図表1）。

図表 1. 週・地域毎の雇用者数変化



Source: ABS, ANZ Research

住宅価格が2021年に急速に上昇する場合、興味深い政策課題となる。

経済が「正常」な状態へ急速に回復すると、異例な水準の政策支援を続ける必要があるかという議論を必然的に引き起こすだろう。特に、資産価格や所得格差などへのこうした政策の影響が検討されることとなる。

RBAは既にこの点で疑問を投げかけられている。11月30日週前半の議会経済常設委員会において、ロウ総裁は住宅価格について質問され、人口動態を考慮すれば住宅価格の持続的な大幅上昇は想定していないと回答した。当社の見解では、RBAは歴史的に低金利が潜在的に住宅価格を押し上げていることについて（再び）過小評価している。しかしもし当社が正しい場合でも、金融政策設定への直接的インプリケーションは必ずしもない。ロウ総裁は、RBAは資産価格につき「経済主体の支出や金融システムの安定に影響を及ぼす範囲でしか」考慮しないと述べた。ロウ総裁は続いてこのように述べた：

RBAにとって資産価格を特別に標的とするのは不適切だろう。住宅価格の適正水準、あるいは議論をさらに進めて株価やその他多くの資産価格を決定するのはRBAの責務ではない。それはRBAの仕事ではなく、RBAの仕事であるべきではない。

とは言え、2021年に住宅価格の上昇は、現在の政策支援水準が必要なかという問題に疑問を投げかける様々な経済状況の一部となるだろう。

第一に、財政支出が削減されるため、政策支援水準は2021年に縮小されることを当社は指摘しておきたい。さらなる負のショックの可能性は排除することはできないが、それがなければ、連邦政府は雇用維持プログラム（JobKeeper）の現時点での終了予定時期を変更しないだろう。そして、今四半期には既に多くの企業向け財政支援策が終了する。これは10-12月期の企業利益への大きな打撃となるだろう。このため、2020年に実施された異例な財政支援策は既に削減されている。



RBA は政策金利引き上げの引き金について非常に明確である一方、YCC や QE など他の政策の変更の引き金については不確実性が非常に大きい。

金融政策設定に関して言えば、RBA はインフレ率が持続的に 2% を上回るまでキャッシュレート目標を引き上げないとコミットしている。ロウ総裁は議会証言の質疑応答で次のように述べた：

RBA はインフレ率がしっかりと 2-3% のレンジに戻ると確信できるまで金利を調整しないだろう。

この実現に必要とされることについては次のように述べた：

私は、インフレ率が平均的に 2.5% に達するのと整合的な賃金上昇圧力がかかるには、失業率が 4% 程度に戻ることが必要と考えている。失業率が 4% に達するには長期間かかるのではないだろうか？ 早期の達成には状況が非常にポジティブに展開する必要があるだろう。

これを基にすれば、キャッシュレート目標が当面引き上げられないことについてかなり確信できる。しかし、RBA の政策設定には、コミットメントがかなり弱い重要な要素がある。特に、3 年債利回り目標、タム物ファンディングファシリティ (TFF) そして量的緩和プログラムだ。

これらのうち、TFF と量的緩和の 2 つの政策については、終了時期がそれぞれ 2021 年の 6 月と 5 月に設定されている。RBA は間もなく、これらのプログラムを延長するかという問題に直面することになる。

ロウ総裁は議会証言で、量的緩和の延長について直接質問を受けた。ロウ総裁は「オープンマインド」であり理事会は「何も決定していない」と回答した。ロウ総裁はまた、量的緩和を延長するかは 3 つの要素によるとした：雇用見通し、他国中銀動向、そして市場機能だ。当社の予想では、これらの要素、特に他国中銀動向を考慮した上で、延長が決定されるとみている。しかし、これらのプログラムは延長されても、規模は縮小される可能性がある。

イールドカーブコントロール政策 (YCC) の今後の展開は RBA にとって課題だろう。理事会の議事要旨では「キャッシュレートが引き上げられる前に終了するのが適切だろう」とされた。3 年債利回りを目標としているのは、キャッシュレートがどの程度現水準で留まるかについての RBA の予想と整合的だからだ。これは、RBA の YCC 政策が少なくとも、インフレ率が持続的に 2% を上回らないと RBA が予測している間は続くということの意味している。しかし、ひとたびインフレ率が 2% を持続的に上回るという予想が妥当となる場合には、YCC 政策の合理性は著しく低下するだろう。市場のプライシングがそれを反映するだろう。市場では既にある程度織り込みつつあり、カレント物の 3 年債利回り (24 年 4 月償還の豪連邦債) と次の銘柄 (24 年 11 月償還の豪連邦債) のギャップは 10bp 以上に拡大している。24 年 11 月償還の豪連邦債は 2021 年 8 月に 3 年債のベンチマークとなる。その時点で RBA はキャッシュレートが 2024 年の後半まで変更されない可能性の方が高いのかどうかを示す必要があるだろう。キャッシュレートが引き上げられるのか否かを決定するのは、実際のインフレ率ではなくインフレ予測によるだろう。



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。



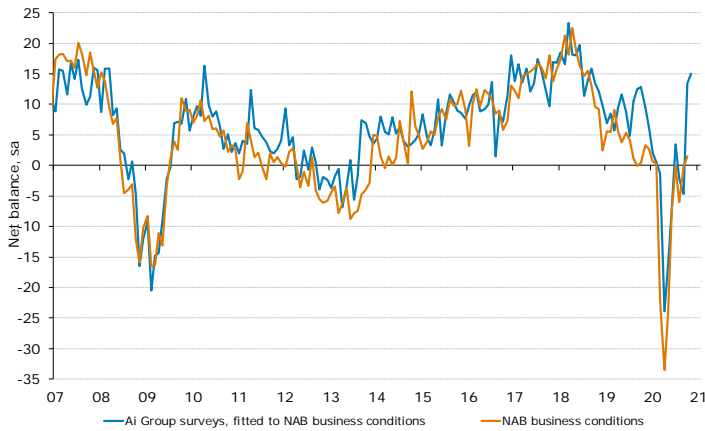
- 12月3日発行、豪州代替データスナップショット：夏に向けた肩慣らし
- 12月2日発行、豪州第3四半期GDPは3.3%増加
- 12月2日発行、クィーンズ州政府の予算案は財政刺激策をさらに積み増しへ
- 12月1日発行、ANZ 支出データ：ブラックフライデーブーム
- 11月26日発行、ANZ ステイトメーター：ヴィクトリア州の暗黒の四半期
- 11月24日発行、ヴィクトリア州は今年の財政刺激策をGDP比1.1%分追加へ
- 11月19日発行、RBAの次のステップ：2021年半ば以降へTFFと量的緩和策を延長
- 11月19日発行、南オーストラリア州での感染拡大にもかかわらずお祭り気分は高まる
- 11月17日発行、ニューサウスウェールズ州が今年の財政刺激策をGDP比0.8%拡大
- 11月16日発行、豪州住宅市場：2021年は堅調な年に
- 11月11日発行、南オーストラリア州の財政は小幅黒字から記録的赤字へ転落
- 11月11日発行、北部準州の財政：財政悪化もサブプライズは少ない
- 11月11日発行、豪州インサイト：ANZ 支出データ：グランド（再）オープン
- 11月4日発行、代替データスナップショット：ヴィクトリア州が持ち直す
- 11月3日発行、RBAは利下げし「純粋な」量的緩和策を導入
- 10月28日発行、豪州インサイト：ANZ 支出データ - 崖ではなく緩やかな減少
- 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

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。

11月企業景況感



Source: NAB, Ai Group, ANZ Research

12月8日火曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+1
企業信頼感	-	-	+5

企業景況感は、10月末のメルボルンにおける小売店や飲食待業の活動再開を反映して、11月にさらに改善するとみられる。ワクチン開発進展報道も信頼感を押し上げたと思われる。

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	-7.0	3.3	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	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
90-day bank bill	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
3-year bond	0.13	0.10	0.10	0.10	0.10
10-year bond	1.00	0.85	1.00	1.25	1.25
Curve - 3s10s (bps)	88	75	90	115	115
RBNZ cash rate	0.25	0.25	0.25	0.10	-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	0.91	0.75	1.00	1.25	1.25
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	0.74	0.73	0.75	0.77	0.77
AUD/EUR	0.61	0.61	0.61	0.62	0.62
AUD/GBP	0.55	0.56	0.55	0.55	0.55
AUD/JPY	77.3	78.1	78.0	79.3	79.3
AUD/CNY	4.87	4.75	4.84	4.93	4.93
AUD/NZD	1.05	1.07	1.06	1.07	1.07
AUD/CHF	0.66	0.66	0.68	0.69	0.69
AUD/IDR	10504	10220	10425	10626	10626
AUD/INR	54.85	54.02	55.13	56.21	56.21
AUD/KRW	813	803	818	832	832
USD/JPY	104	107	104	103	102
EUR/USD	1.21	1.20	1.22	1.25	1.26
USD/CNY	6.54	6.50	6.45	6.40	6.35
AUD TWI	61.50	61.13	62.07	63.18	63.57

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

Forecasts are for quarter-end.



DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEDT
Monday	AU	AIG Perf of Services Index	Nov	--	--	51.4	21:30	8:30
07-Dec		RBA's Lowe Gives Online Speech					22:00	9:00
		ANZ Job Advertisements MoM	Nov	--	--	9.40%	0:30	11:30
	CH	Exports YoY	Nov	11.90%	--	11.40%		
		Imports YoY	Nov	7.30%	--	4.70%		
		Foreign Reserves	Nov	\$3150.00b	--	\$3127.98b		
	GE	Industrial Production SA MoM	Oct	--	--	1.60%	7:00	18:00
		Industrial Production WDA YoY	Oct	--	--	-7.30%	7:00	18:00
	EA	Sentix Investor Confidence	Dec	--	--	-10	9:30	20:30
	US	Consumer Credit	Oct	\$17.500b	--	\$16.214b	20:00	7:00
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Dec-06	--	--	107.5	22:30	9:30
08-Dec		NAB Business Conditions	Nov	--	--	1	0:30	11:30
		NAB Business Confidence	Nov	--	--	5	0:30	11:30
		House Price Index QoQ	3Q	--	--	-1.80%	0:30	11:30
		House Price Index YoY	3Q	--	--	6.20%	0:30	11:30
	GE	ZEW Survey Expectations	Dec	--	--	39	10:00	21:00
		ZEW Survey Current Situation	Dec	--	--	-64.3	10:00	21:00
	EA	Employment QoQ	3Q F	--	--	0.90%	10:00	21:00
		Employment YoY	3Q F	--	--	-2.00%	10:00	21:00
		ZEW Survey Expectations	Dec	--	--	32.8	10:00	21:00
		GDP SA QoQ	3Q F	--	--	12.60%	10:00	21:00
		GDP SA YoY	3Q F	--	--	-4.40%	10:00	21:00
	US	NFIB Small Business Optimism	Nov	103	--	104	11:00	22:00
		Nonfarm Productivity	3Q F	5.00%	--	4.90%	13:30	0:30
		Unit Labor Costs	3Q F	-8.90%	--	-8.90%	13:30	0:30
Wednesday	AU	Westpac Consumer Conf Index	Dec	--	--	107.7	23:30	10:30
09-Dec		Westpac Consumer Conf SA MoM	Dec	--	--	2.50%	23:30	10:30
	JN	Money Stock M2 YoY	Nov	--	--	9.00%	23:50	10:50
		Core Machine Orders YoY	Oct	-11.40%	--	-11.50%	23:50	10:50
		Machine Tool Orders YoY	Nov P	--	--	-6.00%	6:00	17:00
	CH	PPI YoY	Nov	-1.80%	--	-2.10%	1:30	12:30
		CPI YoY	Nov	0.10%	--	0.50%	1:30	12:30
	US	MBA Mortgage Applications	Dec-04	--	--	-0.60%	12:00	23:00
		JOLTS Job Openings	Oct	6300	--	6436	15:00	2:00
	CA	Bank of Canada Rate Decision	9-Dec	0.25%	--	0.25%	15:00	2:00
Thursday	NZ	ANZ Truckometer Heavy MoM	Nov	--	--	-3.00%	21:00	8:00
10-Dec		Card Spending Total MoM	Nov	--	--	7.50%	21:45	8:45
		Card Spending Retail MoM	Nov	--	--	8.80%	21:45	8:45
	EA	ECB Main Refinancing Rate	Dec-10	--	--	0.00%	12:45	23:45
		ECB Marginal Lending Facility	Dec-10	--	--	0.25%	12:45	23:45
		ECB Deposit Facility Rate	Dec-10	--	--	-0.50%	12:45	23:45
		ECB President Christine Lagarde Holds Press Conference					13:30	0:30
	US	CPI MoM	Nov	0.10%	--	0.00%	13:30	0:30
		CPI YoY	Nov	1.10%	--	1.20%	13:30	0:30
		Initial Jobless Claims	Dec-05	--	--	--	13:30	0:30
		Continuing Claims	Nov-28	--	--	--	13:30	0:30
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Nov	--	--	51.7	21:30	8:30
11-Dec		Food Prices MoM	Nov	--	--	-0.70%	21:45	8:45
	US	PPI Final Demand MoM	Nov	0.10%	--	0.30%	13:30	0:30
		PPI Ex Food and Energy MoM	Nov	0.20%	--	0.10%	13:30	0:30
		U. of Mich. Sentiment	Dec P	76.3	--	76.9	15:00	2:00
		U. of Mich. Current Conditions	Dec P	--	--	87	15:00	2:00
		U. of Mich. Expectations	Dec P	--	--	70.5	15:00	2:00
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Dec P	--	--	2.80%	15:00	2:00
12/10/20-12/14/20	NZ	REINZ House Sales YoY	Nov	--	--	25.00%		
12/10/20-12/15/20	CH	Money Supply M0 YoY	Nov	--	--	10.40%		
		Money Supply M2 YoY	Nov	10.40%	--	10.50%		
		New Yuan Loans CNY	Nov	1475.0b	--	689.8b		
		Aggregate Financing CNY	Nov	2100.0b	--	1420.0b		
		Foreign Direct Investment YoY CNY	Nov	--	--	18.30%		
		1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	Dec-15	--	--	2.95%		



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
7 Dec AU: ANZ job ads (Nov) CH: Trade (Nov) GE: IP (Oct)	8 Dec US: CPI JN: GDP (3Q) GE: ZEW Survey (Dec) EA: GDP (3Q)	9 Dec CA: BoC Policy US: Mortg App (Dec 4), Wholesale Inventories (Oct)	10 Dec JN: PPI (Nov) UK: IP (Oct), Manu Prod (Oct) EA: ECB policy US: CPI (Nov), Jobless claims (Dec 5)	11 Dec US: PPI, U of Mich
14 Dec NZ: House sales (Nov) JN: Mfg Index (4Q), IP (Oct)	15 Dec CH: Ind Prod (Nov), Retail sales (Nov) CA: Housing starts (Nov) US: Empire Manu (Oct), IP (Nov)	16 Dec UK: CPI (Nov), PPI (Nov) CA: CPI (Nov) US: FOMC policy, Retail sales (Nov)	17 Dec NZ: GDP (3Q) AU: Unemp (Nov)	18 Dec NZ: Trade bal (Nov) JN: BoJ Policy Rate
21 Dec NZ: Bus Conf (Dec) US: Chicago Fed Nat Act (Nov)	22 Dec GE: Cons. Conf (Dec) US: GDP, PCE (Q3 T)	23 Dec US: U of Mich (Dec F)	24 Dec US: Jobless Claims (Dec 19), Durable goods (Nov)	25 Dec JN: Jobless rate Public holiday: NZ, AU, GE, UK, US
28 Dec JN: IP (Nov) UK: House prices (Dec) Public holiday: NZ, AU, UK	29 Dec	30 Dec US: Mortgage app (Dec), Inventories (Nov), Chicago PMI (Dec)	31 Dec AU: Private credit (Nov) CH: Manuf PMI (Dec) US: Jobless claims (Dec 26)	1 Jan
4 Jan CH: PMI (Dec) US: PMIs	5 Jan US: ISM (Dec) GE: Unemp (Dec)	6 Jan CH: PMI (Dec) GE: PMI (Dec F) EA: PMI (Dec F) US: FOMC Minutes (Dec 16)	7 Jan AU: Building Approvals (Nov) GE: CPI (Dec P) US: Jobless claims, ISM	8 Jan US: Non-farm Payrolls (Dec), Unemp (Dec)



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.