

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	3
データレビュー	4
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

2021年の鍵となる問題は回復のスピード

12月14日週はさらなる良いニュースがあった。ANZ ロイモーガン豪州消費者信頼感 は改善を続けた。10-12月期のANZ-PCA 不動産サーベイでは幅広い業種でセンチメントが急改善し、雇用は力強い伸びを示した。これら全てと整合的なかたちで、ANZ 高頻度指標はパンデミック前の水準を回復した。最後に、豪政府半期経済財政見通しでは財政収支の改善が示された。

シドニーの北部海岸におけるCOVID-19感染症例の急増は、経済見通しに対する下振れリスクが依然として存在することを思い起こさせるものだった。しかし、感染拡大が十分早く抑制されることを前提とすれば、2021年の主要な論点は景気回復が景気刺激策の規模に関して疑問を呈するほど十分に速いものとなるかだろう。例えばANZ 求人広告件数は2021年に失業率が6%へ低下することを示唆している（今週のチャートをご参照）。

当社はRBAが現在の政策設定を維持すると予想しており、ターム物ファンディングファシリティ（TFF）と量的緩和プログラムを2021年末まで延長するにとどまるとみている。しかし、景気回復が力強い状況が続くと、一部ではこの必要性に疑問を呈する向きも出てくるだろう。当社は、RBAが失業率をなるべく早く引き下げることに関心を当てていること、財政政策の引き締めが既に進行中であること、そして豪ドル上昇（当社は上昇が続くとみている）からくる金融環境のタイト化に注目している。このため、インフレ率の低調が続く限り、RBAは景気刺激的な政策設定維持に関するリスクをほとんど認識しないだろう。その点に関しては、ANZ-ロイモーガンサーベイにおけるインフレ期待の上昇は注目に値する（下図をご参照）。当社は、これは第2四半期におけるインフレの急低下が一時的なものだったという認識を反映しており、今後インフレが急上昇するという期待を反映している訳ではないと考えている。しかしこの指標は注目に値するだろう。

注目材料

11月小売売上高速報値（12月22日）：強い結果が予想される。

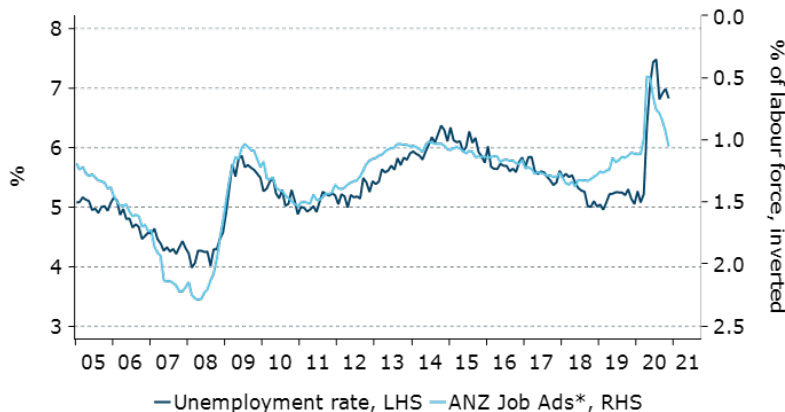
12月ANZ 求人広告（1月5日）：求人広告件数は11月に急増した。

11月建設許可件数（1月7日）：増加継続が予想される。

11月貿易収支（1月7日）：大幅な貿易黒字が予想される。

今週のチャート

ANZ 求人広告は失業率の急速な低下を示唆



*Last observation uses previous month's labour force as proxy.

Source: ABS, SEEK, Dept of Education Skills and Employment, Macrobond, ANZ Research



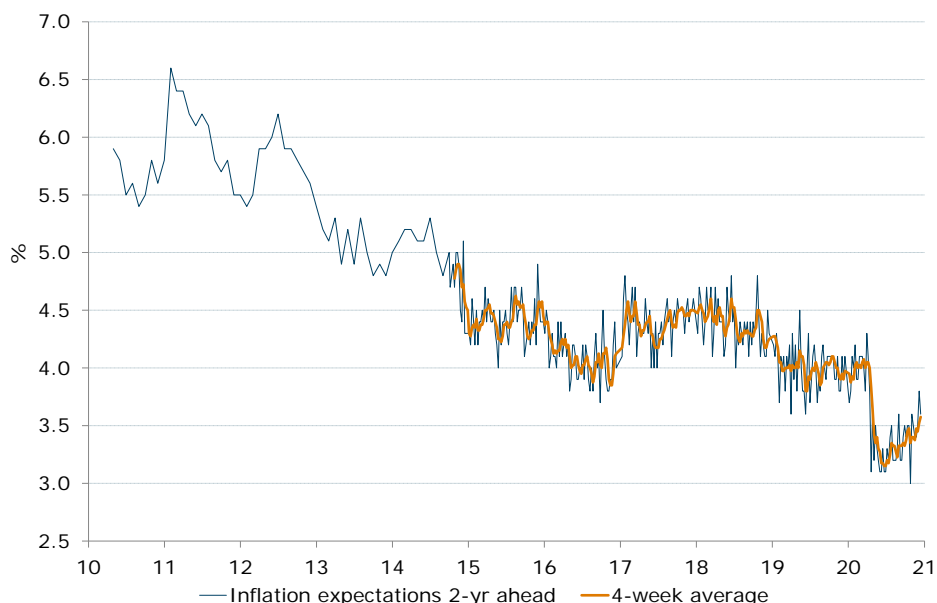
インフレ期待は 8 ヶ月振りの高水準に達した。

インフレ期待が急上昇

バンシ・マダバニとデビッド・ブランクの見解

12月初めの ANZ ロイモーガン豪州消費者信頼感調査における消費者のインフレ期待 (IE) は 3.8%と、8 ヶ月振りの高水準へ加速した。直近調査では 3.6%へ鈍化した。最近では高水準となっている (図表 1)。これを反映して、IE は 4 週平均で 4 月以来の高水準に達した。

図表 1. インフレ期待は 8 ヶ月振りの高水準に達した

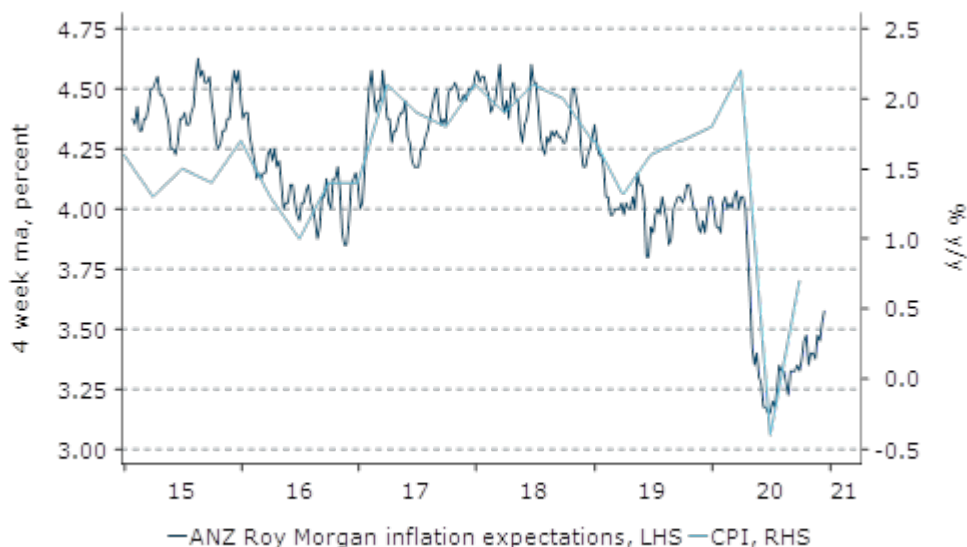


* Data from Oct-2014 is weekly.
Data prior to that is monthly.

Source: ANZ-Roy Morgan, ANZ Research

消費者が回答した IE の水準は、公的機関が予測する非常に低調で抑制されたインフレ環境と整合的ではない。しかし、IE の水準は実際のインフレ率に対して明確な上振れバイアスが存在する (図表 2)。

図表 2. インフレ期待と CPI



Source: ANZ-Roy Morgan, ABS, Macrobond, ANZ Research



当社がデータ収集を開始した 2014 年以降の週次 IE を辿ると、CPI との相関係数は 0.7 で、両者が連動していることを示唆している。数回にわたり、インフレ期待の急上昇は CPI の上昇と同時に起きている。

ANZ ロイモーガン調査における IE はインフレの先行指標ではない。しかし、インフレ指標よりも前に公表されるため、特定の四半期における今後のインフレの方向性に関する有益な情報を提供することが可能となっている。

当社は最近の IE 上昇につき、実際のインフレ率が底入れし上昇し始めていることを示唆していると解釈している。第 2 四半期における多くの一過性のインフレ押し下げ要因を考慮すれば、これは予測されていたことではある。しかし、現段階での IE 上昇はインフレ上昇が緩やかでしかないとの見方と整合的だ。

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。



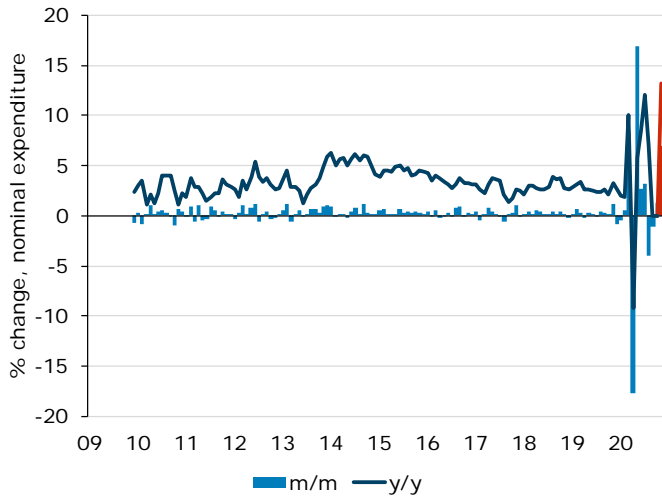
- 12月17日発行、豪州不動産アップデート：センチメントが持ち直し
- 12月17日発行、豪州代替データスナップショット：年末に向けた堅調
- 12月14日発行、豪連邦政府半期経済財政見通しでは財政収支改善が示される見込み
- 12月9日発行、ANZ データ：豪州のクリスマス商戦のツインピークス
- 12月9日発行、政策措置の成功が豪州の力強い成長見通しを下支え
- 12月3日発行、豪州代替データスナップショット：夏に向けた肩慣らし
- 12月2日発行、豪州第3四半期 GDP は 3.3%増加
- 12月2日発行、クイーンズ州政府の予算案は財政刺激策をさらに積み増しへ
- 12月1日発行、ANZ 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

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 月小売売上高速報値



Source: ABS, ANZ Research

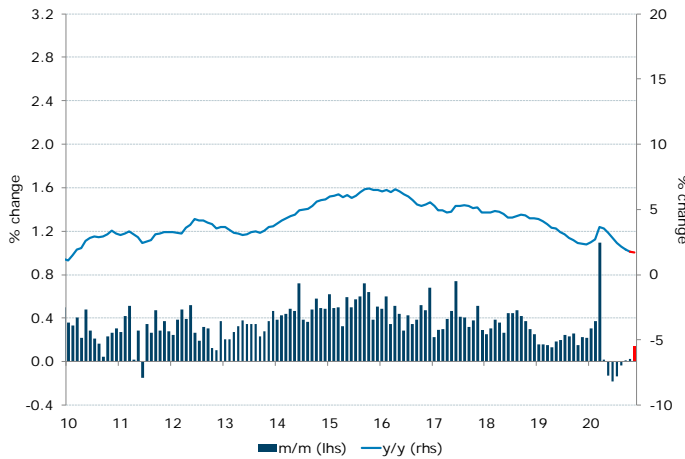
12 月 22 日火曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
前月比、%	+7.0	N/A	+1.4

11 月の小売売上高はブラックフライデーやメルボルンにおける長期ロックダウン後の小売業再開により急増する見込みだ。ANZ が観測しているデータによれば、2020 年のブラックフライデーの売上は 2019 年と比べて 40%増加し、2018 年と比べて 75%増加した。この一部はクリスマス商戦の前倒しを表しているものの、消費者信頼感の高まりや家計貯蓄率が高く余裕があることが下支えとなっているとみられる。

Adelaide Timbrell

11 月民間部門信用



Source: RBA, ANZ Research

12 月 31 日木曜

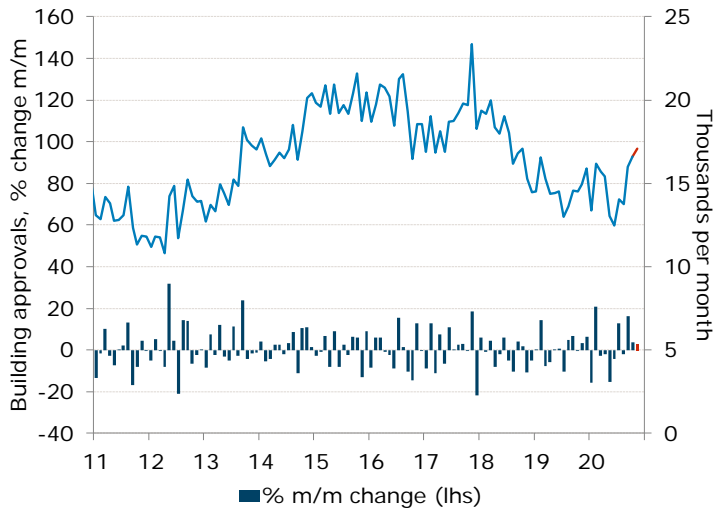
	ANZ 予想	市場予想	前回
前月比、%	+0.1	N/A	0.0
前年比、%	+1.7	N/A	+1.8

当社は与信の伸びが 10 月と比べて加速したとみている。住宅向け与信の増加は、企業向けと個人向け与信の減少により相殺される見込みだ。当社は住宅向け与信の伸びは最悪期を過ぎ、住宅市場がモメンタムを増す中で、ここからさらに加速すると予想している。

Hayden Dimes



11月建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

1月7日木曜

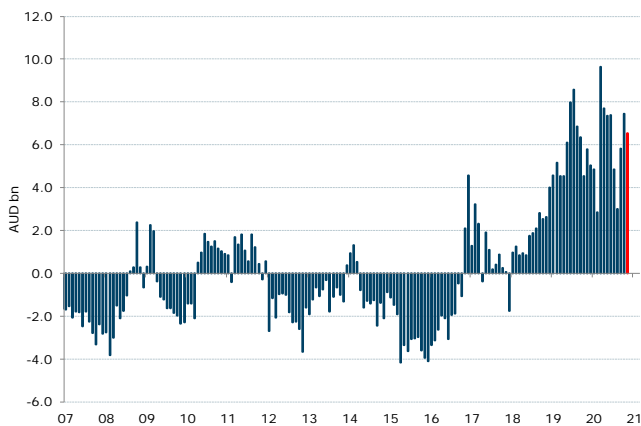
	ANZ 予想	市場予想	前回
前月比、%	+3.0	N/A	+3.8

当社は9月の急増、10月の前月比3.8%増の後も建設許可件数の増加が続くとみている。ここ数ヶ月間、政府の建設インセンティブ制度や豪州の景気回復が驚くほど進展していることから住宅市場のモメンタムは強い。

一部の家計は今年のロックダウン中にバランスシートを強化する機会を得ており、消費者信頼感も改善していることから、貸出の力強い伸びにつながっており、特に住宅建設は10月に前年比86%の伸びを示した。

Adelaide Timbrell

11月貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

1月7日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
原数値、百万豪ドル	+6,500	N/A	+7,456

輸入増が輸出増を相殺したことから、貿易黒字は9月と比べ、減少したとみられる。鉄鉱石輸出は価格上昇により押し上げられており、石炭輸出の減少を相殺しよう。輸入は、ヴィクトリア州の経済活動再開による燃料輸入の増加に牽引され、非常に力強く増加したとみられる。

Hayden Dimes



豪州經濟活動*

	% q/q						% ch yr average		
	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Mar-21	Jun-21	2019	2020	2021
GDP	-0.3	-7.0	3.3	1.8	1.3	1.0	1.9	-2.8	4.1
Employment growth	0.4	-5.4	2.3	2.2	0.7	0.2	2.7	-1.5	2.4
Unemployment rate	5.2	7.0	7.1	6.9	6.8	6.8	5.3	6.5	6.8
Headline inflation	0.3	-1.9	1.6	0.4	0.3	0.3	1.6	0.7	1.4
Trimmed mean inflation	0.5	-0.1	0.4	0.3	0.3	0.3	1.5	1.3	1.0

*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	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
3-year bond	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10
10-year bond	0.99	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	0.12	0.15	0.15	0.15	0.15
US 10-year note	0.93	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	0.76	0.73	0.75	0.77	0.77
AUD/EUR	0.62	0.61	0.61	0.62	0.62
AUD/GBP	0.56	0.56	0.55	0.55	0.55
AUD/JPY	78.7	78.1	78.0	79.3	79.3
AUD/CNY	4.98	4.75	4.84	4.93	4.93
AUD/NZD	1.07	1.07	1.06	1.07	1.07
AUD/CHF	0.67	0.66	0.68	0.69	0.69
AUD/IDR	10754	10220	10425	10626	10626
AUD/INR	56.17	54.02	55.13	56.21	56.21
AUD/KRW	834	803	818	832	832
USD/JPY	103	107	104	103	102
EUR/USD	1.23	1.20	1.22	1.25	1.26
USD/CNY	6.53	6.50	6.45	6.40	6.35
AUD TWI	62.60	61.13	62.06	63.17	63.56

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

Forecasts are for quarter-end.



データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	NZ	Credit Card Spending y/y	Nov	--	--	-6.3%	2:00	13:00
21-Dec	EA	Consumer Confidence	Dec A	--	--	-17.6	15:00	2:00
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Nov	--	--	0.83	13:30	0:30
Tuesday	AU	ABS Australia Preliminary November Retail Sales	Nov P	2.3%	--	1.4%	0:30	11:30
22-Dec	JN	Supermarket Sales y/y	Nov	--	--	2.8%	5:00	16:00
		Nationwide Dept Sales y/y	Nov	--	--	-1.7%	5:30	16:30
		Tokyo Dept Store Sales y/y	Nov	--	--	-4.3%	5:30	16:30
		Machine Tool Orders y/y	Nov F	--	--	8.0%	6:00	17:00
	GE	GfK Consumer Confidence	Jan	--	--	-6.7	7:00	18:00
	UK	Central Government NCR	Nov	--	--	14.4b	7:00	18:00
		Current Account Balance	Q3	--	--	-2.8b	7:00	18:00
		GDP q/q	Q3 F	--	--	15.5%	7:00	18:00
		GDP y/y	Q3 F	--	--	-9.6%	7:00	18:00
		Private Consumption q/q	Q3 F	--	--	18.3%	7:00	18:00
	US	Core PCE q/q	Q3 T	--	--	3.5%	13:30	0:30
		GDP Annualized q/q	Q3 T	33.1%	--	33.1%	13:30	0:30
		Personal Consumption	Q3 T	--	--	40.6%	13:30	0:30
		Conf. Board Consumer Confidence	Dec	97.5	--	96.1	15:00	2:00
		Existing Home Sales m/m	Nov	-2.2%	--	4.3%	15:00	2:00
		Richmond Fed Manufact. Index	Dec	12	--	15	15:00	2:00
Wednesday	AU	ABS Australia Preliminary November Merchandise Trade					0:30	11:30
23-Dec	JN	BOJ Minutes of October Meeting					23:50	10:50
	US	MBA Mortgage Applications	44183	--	--	1.1%	12:00	23:00
		Continuing Claims	12-Dec	--	--	5508k	13:30	0:30
		Durable Goods Orders	Nov P	0.6%	--	1.3%	13:30	0:30
		Initial Jobless Claims	19-Dec	--	--	885k	13:30	0:30
		PCE Core Deflator m/m	Nov	0.1%	--	0.0%	13:30	0:30
		PCE Core Deflator y/y	Nov	1.4%	--	1.4%	13:30	0:30
		Personal Income	Nov	-0.3%	--	-0.7%	13:30	0:30
		Personal Spending	Nov	-0.1%	--	0.5%	13:30	0:30
		New Home Sales m/m	Nov	-0.9%	--	-0.3%	15:00	2:00
		U. of Mich. Sentiment	Dec F	80.9	--	81.4	15:00	2:00
	CA	GDP m/m	Oct	--	--	0.8%	13:30	0:30
		GDP y/y	Oct	--	--	-3.9%	13:30	0:30
Thursday	JN	PPI Services y/y	Nov	--	--	-0.6%	23:50	10:50
24-Dec	EA	ECB Publishes Economic Bulletin					9:00	20:00
	US	Bloomberg Consumer Comfort	44185	--	--	48.4	14:45	1:45
Friday	JN	Jobless Rate	Nov	3.1%	--	3.1%	23:30	10:30
25-Dec		Job-To-Applicant Ratio	Nov	1.04	--	1.04	23:30	10:30
		Tokyo CPI y/y	Dec	-0.9%	--	-0.7%	23:30	10:30
		Retail Sales m/m	Nov	-0.9%	--	0.5%	23:50	10:50
		Retail Sales y/y	Nov	1.7%	--	6.4%	23:50	10:50
		Annualized Housing Starts	Nov	0.815m	--	0.802m	5:00	16:00
		Construction Orders y/y	Nov	--	--	-0.1%	5:00	16:00
		Housing Starts y/y	Nov	-4.9%	--	-8.3%	5:00	16:00
	CH	BoP Current Account Balance	Q3 F	--	--	\$94.2b	13:00	0:00
	CH	Industrial Profits y/y	Nov	--	--	28.2%	1:30	12:30
Monday		Industrial Production m/m	Nov P	--	--	4.0%	23:50	10:50
28-Dec	US	Dallas Fed Manf. Activity	Dec	--	--	12	2:30	13:30
Thursday	AU	Private Sector Credit m/m	Nov	0.1%	--	0.0%	0:30	11:30
31-Dec		Private Sector Credit y/y	Nov	--	--	1.8%	0:30	11:30
	CH	Composite PMI	Dec	--	--	55.7	1:00	12:00
		Manufacturing PMI	Dec	51.8	--	52.1	1:00	12:00
		Non-manufacturing PMI	Dec	--	--	56.4	1:00	12:00
Friday	US	Continuing Claims	44184	--	--	--	0:30	11:30
1-Jan		Initial Jobless Claims	44191	--	--	--	0:30	11:30
	AU	CoreLogic House Px m/m	Dec	--	--	0.7%	23:00	10:00
		Commodity Index AUD	Dec	--	--	97.8	5:30	16:30
Tuesday	AU	ANZ Job Advertisements m/m	Dec	--	--	13.9%	0:30	11:30
5-Jan	GE	Unemployment Change (000's)	Dec	--	--	-39.0k	19:55	6:55
		Unemployment Claims Rate sa	Dec	--	--	6.1%	19:55	6:55
Wednesday	AU	Markit Australia PMI Composite	Dec F	--	--	57	22:00	9:00
6-Jan		Markit Australia PMI Services	Dec F	--	--	57.4	22:00	9:00
	CH	Caixin China PMI Composite	Dec	--	--	57.5	1:45	12:45
		Caixin China PMI Services	Dec	--	--	57.8	1:45	12:45
	EA	Markit Eurozone Composite PMI	Dec F	--	--	49.8	20:00	7:00
		Markit Eurozone Services PMI	Dec F	--	--	47.3	20:00	7:00
	US	ISM Employment	Dec	--	--	48.4	2:00	13:00
		ISM Manufacturing	Dec	--	--	57.5	2:00	13:00
	CA	Industrial Product Price m/m	Nov	--	--	-0.4%	0:30	11:30
		Raw Materials Price Index m/m	Nov	--	--	0.5%	0:30	11:30
Thursday	AU	Building Approvals m/m	Nov	2.0%	--	3.8%	0:30	11:30
7-Jan		Trade Balance	Nov	--	--	A\$7456m	0:30	11:30
	EA	CPI Core y/y	Dec P	--	--	0.2%	21:00	8:00
		CPI Estimate y/y	Dec	--	--	-0.3%	21:00	8:00
		CPI m/m	Dec P	--	--	-0.3%	21:00	8:00
		Retail Sales m/m	Nov	--	--	1.5%	21:00	8:00
		Retail Sales y/y	Nov	--	--	4.3%	21:00	8:00
	GE	CPI m/m	Dec P	--	--	-0.8%	0:00	11:00
		CPI y/y	Dec P	--	--	-0.3%	0:00	11:00
	US	FOMC Meeting Minutes					06:00	17:00
Friday	AU	Foreign Reserves	Dec	--	--	A\$58.7b	5:30	16:30
8-Jan	JN	Household Spending y/y	Nov	--	--	1.9%	23:30	10:30
		Coincident Index	Nov P	--	--	--	5:00	16:00
		Leading Index CI	Nov P	--	--	--	5:00	16:00
	EA	Unemployment Rate	Nov	--	--	8.4%	21:00	8:00
	UK	Output Per Hour y/y	Q3 F	--	--	3.0%	20:30	7:30
		Unit Labor Costs y/y	Q3	--	--	12.9%	20:30	7:30
	US	Unemployment Rate	Dec	--	--	6.7%	13:30	0:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
21 Dec NZ: Bus Conf (Dec) US: Chicago Fed Nat Act (Nov)	22 Dec AU: Retail sales prelim (Nov) 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) Trade (Nov) GE: CPI (Dec P) US: Jobless claims, ISM	8 Jan US: Non-farm Payrolls (Dec), Unemp (Dec)
11 Jan JN: BoP (Nov)	12 Jan US: NFIB (Dec)	13 Jan AU: Job vacancies (Nov) US: CPI (Dec)	14 Jan JN: PPI (Dec) Machine orders (Nov)	15 Jan AU: Housing fin (Nov) NZ: Building permits (Nov) US: PPI (Dec) UK: IP (Nov)
18 Jan JN: IP (Nov) CA: Housing starts (Dec)	19 Jan GE: CPI (Dec)	20 Jan JN: Trade balance (Dec) UK: CPI (Dec) CA: BoC Policy decision CPI (Dec)	21 Jan AU: Unemp (Dec) JN: BoJ Policy rate	22 Jan NZ: CPI (Q4) JN: CPI (Dec) EA: PMIs (Jan) UK: Retail sales (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.



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.