

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

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 量的緩和プログラム微調整の可能性

豪州における1月18日に始まる週のハイライトは豪12月雇用統計だ。ANZ 求人広告と豪州統計局 (ABS) 求人統計が週前半に公表され、ANZ 労働市場指数 (LMI、次頁の図表1) と同様にいずれも堅調な内容が予想される。当社は雇用者数が6.0万人増、失業率が6.6%を予想している。これはパンデミックに起因する景気悪化からの回復というテーマの継続を示すが、ある程度のボラティリティは避けられないだろう。当社の**全豪高頻度指数**によれば、経済活動は12月から1月にかけてのコロナ関連のロックダウンと国境閉鎖による打撃をある程度受けた (今週のチャートをご参照)。これと整合的なかたちで、**ANZ ロイモーター豪州消費者信頼感**は通常休暇シーズンに見られる押し上げを享受できなかった。

12月分の小売売上高は11月対比で減少するとみられる。これは1月22日に速報値が発表されると明らかになるだろう。しかし**既に指摘したように**、11月分が堅調だったことから、12月分の小幅な減少は消費の弱さを示すわけではないと当社は考えている。そして当社作成の**経済活動指数**は迅速に回復している。

1月4日週に当社は、コロナ前経済への想定より速い回復がRBAの金融政策設定にすぐに影響しないと議論した。特に「マクロ」レベルではそういえよう。しかし、RBAの量的緩和やターム物ファンディングファシリティ (TFF) プログラムについては微調整があり得る。RBAには量的緩和策について、例えば豪連邦債 (ACGB) とセミ債 (州政府債) の買入れ比率変更など、幅広いオプションがある。本稿ではこれらの微調整オプションにはどのようなものがあるかを検討するが、RBA2月理事会声明文公表に向けて見解を修正する可能性もある。

注目材料

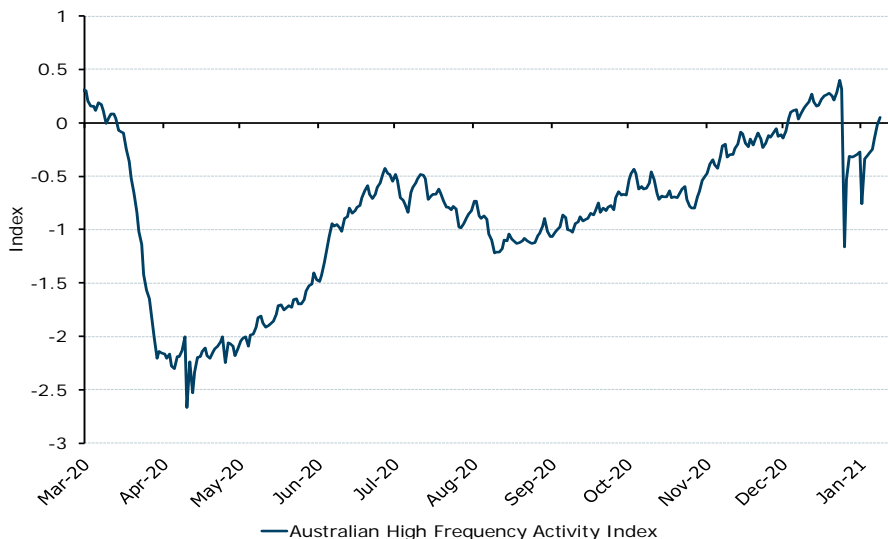
1月2日に終わる週の週次雇用・賃金統計 (1月19日)

12月労働市場統計 (1月21日) : 当社は6.0万人の堅調な雇用増が続き、失業率が6.6%へ低下すると予想している。

12月小売売上高速報値 (1月22日) : 当社は11月の非常に強い結果に対し、12月は横ばいか小幅減を予想している。

今週のチャート

ANZ 高頻度活動指数は急落のあと回復



Source: Apple, Google, OpenTable, ANZ Research

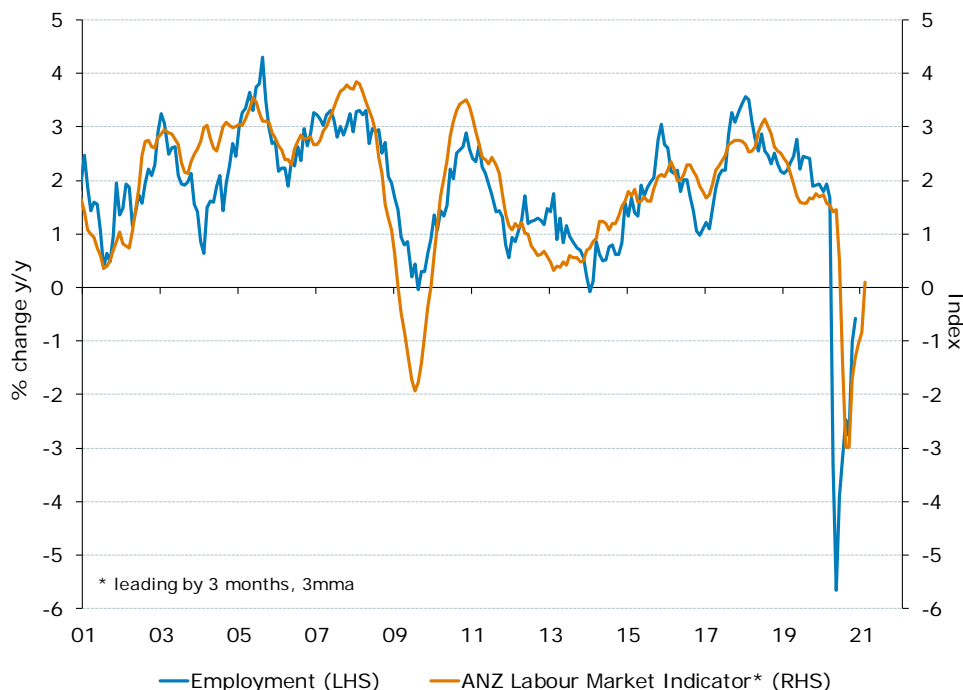


量的緩和プログラムの枠組みの微調整の可能性

デビッド・プランクの見解

豪州経済はごく直近においても、昨年末と同様に想定より速く回復しているように見える。それを最も明確に示しているのは ANZ 求人広告件数だ。当社が 1 月 4 日週に指摘したように、求人広告件数の急増は失業率が 2021 年中に 6% を割り込む可能性があることを意味している。当社の労働市場指数 (LMI) も改善が続いており、雇用が 2021 年第 1 四半期にもコロナ前の水準へ回復することを示唆している。

図表 1. ANZ 労働市場指数 (LMI) は雇用が 2021 年初めにコロナ前水準への回復を示唆



当社は、想定より速い回復が、RBA が間もなく金融緩和を縮小することを意味すると考えていない。

Source: NAB, Westpac-Melbourne Institute, Roy Morgan, SEEK, Department of Education, Skills and Employment, ANZ Research

想定より速い回復は、RBA が史上最大規模の金融緩和策の一部を巻き戻し始めるのにより理由となるとの議論が出てくるかもしれない。しかし当社は、1 月 4 日週に示した理由のほか、Fed は当面的緩和プログラム削減を望んでいないとパウエル FRB 議長が述べたこともあり、こうした意見に同意しない。

RBA にとっての喫緊の課題は、現在の金融政策設定の中で最も早く期限が終了する量的緩和プログラムの将来に関する決定だ。当社の見解では、現時点で明らかになっていないのは延長されるか否かではなく、発表のタイミングとプログラムに修正が加えられるかどうかだ。

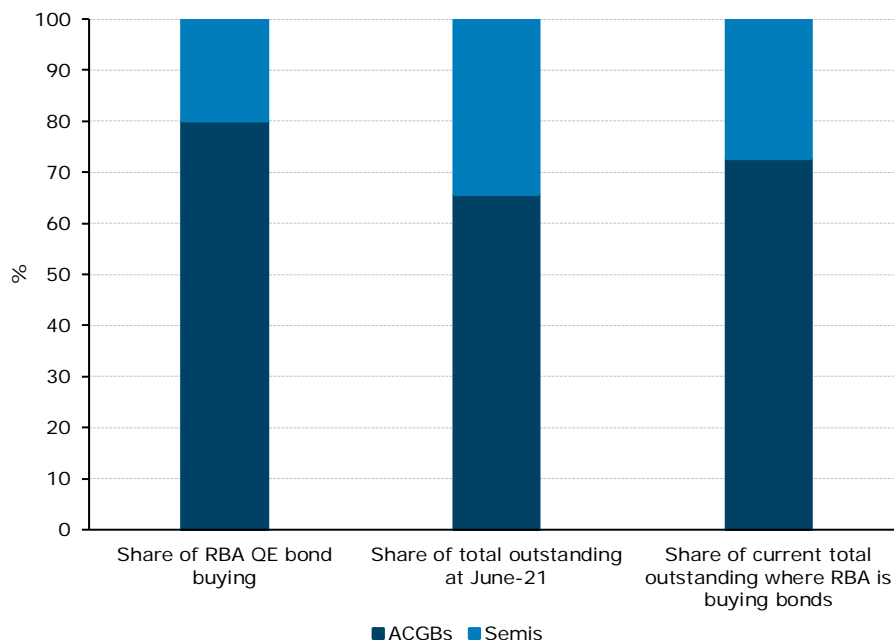
現在の量的緩和プログラムは 4 月に期限が終了する。しかし、量的緩和の将来に関する決定を期限末までしない場合、RBA の意図に対する思惑からボラティリティが著しく高まってしまおう。そのようなボラティリティの高まりが望ましいと考える理由を挙げるのは困難であることから、今後 1、2 ヶ月に発表される可能性が高いことが示唆される。当社は、2 月第 1 週に予定される RBA からの一連のコミュニケーション (理事会声明文、ロウ総裁講演、四半期金融政策声明) が RBA にとっては方針を示すのに理想的な機会になるとみているが、3 月まで公表が延期される可能性も排除できない。

RBA も、「何を」公表するかについて複数のオプションがある。もっとも単純な方法は、現在のプログラムをもう 6 ヶ月間延長するものだ。このプログラムは市場によく理解されているため、説明が最も少なくて済む。



しかし、当社は量的緩和プログラムに何らかの小幅な微修正が加えられる可能性もあると考えている。特に、RBAは豪連邦債（ACGB）とセミ債（州政府債）との間の買い入れ比率の変更を検討する可能性がある。現在は豪連邦債が80%、セミ債が20%の比率となっている。これは、実際の市場規模の比率と比べてセミ債の買い入れが少ないことを意味する。これは市場規模全体でみても、RBAが直接買い入れ対象としている市場規模でみても言える（図表2）。

図表 2. RBA のセミ債買い入れは市場シェアと比べて少ない



Source: Bloomberg, ANZ Research

おそらくこれ自体は問題ではない。量的緩和は「イールドハンティング」を引き起こしており、RBAが実際に買い入れしている銘柄か否かに関係なく、債券市場の多くの側面に恩恵を与えた。当社の見解では、RBAがセミ債を全く買い入れしなかったとしても、セミ債は量的緩和プログラムから恩恵を受けたとみられる。

RBAが単に量的緩和プログラムを6ヵ月間延長する可能性は非常に高いが、若干の微調整を行なう可能性もある。

しかし、買い入れ実施が支援となっているのは確実で、当社はRBAが実際の市場規模比率により近づくかたちでセミ債の買い入れを増額する可能性があると考えている。適切なベンチマークはRBAが買い入れ対象としている市場におけるセミ債のシェアだ。これは現在30%をわずかに下回る水準だ。しかしながら、このうち一部の債券はあまり流動性が高くないため、厳密な市場シェアよりも若干低めの比率、例えば25%とするのが理にかなっている。

セミ債の買い入れ比率を20%から25%へ引き上げるのは、若干の微修正でしかない。こうした変更により生じ得る疑問を考慮すれば、RBAは豪連邦債とセミ債の買い入れ比率のこの程度の小幅な変更は苦勞に値しないとの結論に至るだろう。しかし当社はこの可能性を排除しない。

別のオプションとしては、買い入れ債券の年限構成の変更がある。現行の買い入れ年限に関する当初の理由付けは失われていないことから、当社は年限構成のいかなる変更も予想していない。

真の問題は、RBAが量的緩和プログラムの大幅な変更が適切だと考えているのかということだ。決定の鍵となるのは量的緩和の規模だ。連邦政府の財政赤字は2021-22年度に大きく減少する見込みだ。これはRBAに量的緩和プログラムの規模を縮小する機会を提供することになる。しかし、当社は「テーパリング」発表のロングエンドおよび3年前後の金利に対する影響が非常に大きくなると考えている。イールドカーブ目標政策や豪ドルに対して重要な意味合いを持つためだ。豪州経済がRBAの望む状況からは程遠い中で、RBAがこうした厄介な問題を引き起こす必要があると考えているとは当社はみていない。



このため、実際の問題は、RBA が量的緩和の規模を拡大するか否かだ。当社はその可能性は低いと考えている。半期経済財政見通し（MYEFO）では、豪連邦債の発行残高は 2020-21 年度に 1,680 億豪ドルへ増加した後、2021-22 年度には 1,390 億豪ドルへ減少する見通しとなっている。新規発行額の減少は、債券買い入れの名目規模が変わらない場合、量的緩和の相対的な規模が増加することを意味する。

RBA にはその他のオプションも存在する。例えば、6 ヶ月間のプログラムではなく、月間買い入れ額を提示しオープンエンドとする方法だ。しかしこの場合、RBA は定期的に月間買い入れ額の変更が必要か、判断をしなければならない。

いかなる変更も、恩恵だけでなくコストも伴う。当社の見解では、RBA にとって最も後悔が少ない方法は単純に「リンスを繰り返す」（同じ事を反復する）ことで、プログラムを変更しないことだ。変更が検討されるとすれば、豪州経済が RBA の望む状態には程遠いことを考慮すれば、RBA は刺激策の縮小よりも拡大を目指すと当社は考えている。しかし、当社は同時に、RBA が非常に異なる見解を持つ可能性があることも認識しており、RBA は今後数週間、市場から発せられるあらゆるシグナルを集めるだろう。

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。

- 1月14日発行、豪州代替データスナップショット：大荒れの休暇シーズン
- 1月6日発行、豪州インサイト：ANZ データ：2020 年は良好な状態で終了
- 1月5日発行、ANZ 豪州求人広告件数：増加が続く
- 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

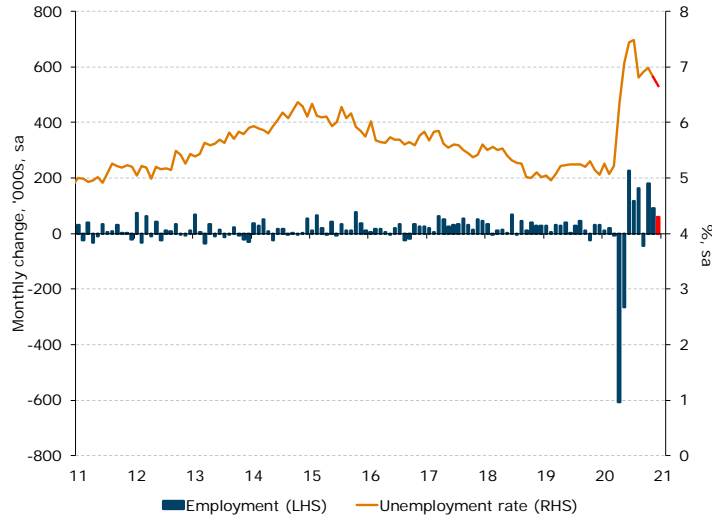
毎週、当社チーフエコノミストの Richard Yetsenga が前週の調査テーマおよび見通しをまとめた The Shortlist をご提供しております。登録をご希望の方は当社まで E メールをお送り下さい。





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。

12 月雇用統計



Source: ABS, ANZ Research

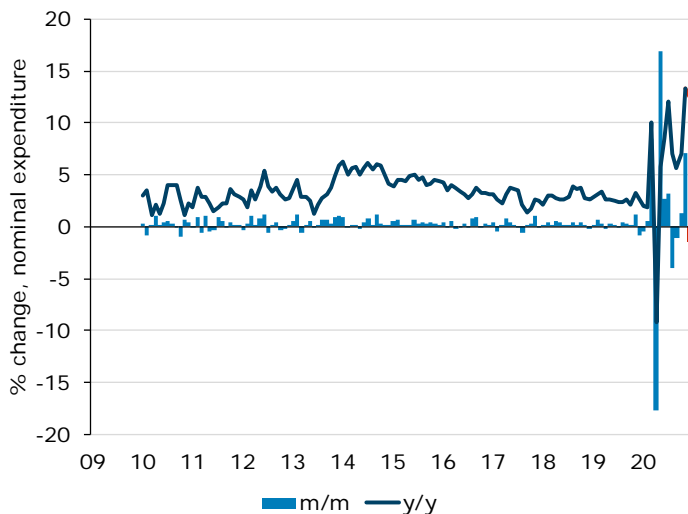
1 月 21 日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数変化、千人	+60	+50	+90
失業率、%	6.6	6.7	6.8

ANZ 求人広告件数、豪州統計局求人統計および ANZ 労働市場指数の全てが 12 月雇用統計の堅調を示唆している。当社は雇用者数の 6.0 万人増を予想、これはメルボルンにおける小売業や飲食業の再開後初めての調査だった 11 月の 9.0 万人増と比べ若干少ない。これにより失業率は 6.6% への低下が見込まれるが、ヴィクトリア州における 11 月遅くからの相互義務の完全再導入を反映して労働参加率が想定よりも大きく上昇するようだと、失業率の低下は小幅となる。

Catherine Birch

12 月小売売上高（速報値）



Source: ABS, ANZ Research

1 月 22 日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
名目小売売上高 前月比、%	-1.5	N/A	+7.1

当社は 11 月と比べて 12 月の小売売上高のある程度の鈍化を予想しているが、前年比の伸びは堅調が続こう。ブラックフライデーのセール販売の人气が高まり、一部のクリスマスの販売が 11 月に前倒しとなった。ANZ が観測しているデータによれば、1 月第 1 週における季節的な支出減少は、通常よりも 2、3 日早く始まった。また、小売や物理的な財消費から、12 月はより「正常な」財とサービスの組み合わせへの支出のリバランシングも観測されている。

Adelaide Timbrell



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	Mar 21	Jun 21	Sep 21	Dec 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	1.13	1.00	1.25	1.25	1.35
Curve - 3s10s (bps)	103	90	115	115	125
RBNZ cash rate	0.25	0.25	0.10	0.10	0.10
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	1.13	1.00	1.25	1.25	1.50
ECB refi rate	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
BoE Bank Rate	0.10	0.00	0.00	0.00	-0.10
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.78	0.75	0.77	0.78	0.80
AUD/EUR	0.64	0.61	0.62	0.62	0.63
AUD/GBP	0.57	0.55	0.55	0.56	0.57
AUD/JPY	80.8	78.0	79.3	79.6	81.6
AUD/CNY	5.04	4.84	4.93	4.95	5.04
AUD/NZD	1.08	1.06	1.07	1.07	1.08
AUD/CHF	0.69	0.68	0.69	0.69	0.71
AUD/IDR	10911	10425	10626	10725	10960
AUD/INR	56.72	55.13	56.21	56.55	57.60
AUD/KRW	852	818	832	835	848
USD/JPY	104	104	103	102	102
EUR/USD	1.22	1.22	1.25	1.26	1.28
USD/CNY	6.47	6.45	6.40	6.35	6.30
AUD TWI	63.80	61.76	62.86	63.25	64.45

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	CH	GDP SA QoQ	4Q	2.6%	--	2.7%	2:00	13:00
18-Jan		GDP YoY	4Q	6.2%	--	4.9%	2:00	13:00
		Industrial Production YoY	Dec	6.9%	--	7.0%	2:00	13:00
		Retail Sales YoY	Dec	5.5%	--	5.0%	2:00	13:00
	JN	Industrial Production MoM	Nov F	--	--	0.00%	4:30	15:30
		Industrial Production YoY	Nov F	--	--	-3.40%	4:30	15:30
		Capacity Utilization MoM	Nov	--	--	6.00%	4:30	15:30
Tuesday	NZ	Card Spending Total MoM	Dec	--	--	0.10%	21:45	8:45
19-Jan		Card Spending Retail MoM	Dec	--	--	0.10%	21:45	8:45
	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Jan-17	--	--	108.9	22:30	9:30
		Weekly Payroll Jobs and Wages in Australia (for Jan. 2)		--	--	--	0:30	11:30
	GE	CPI MoM	Dec F	--	--	0.50%	7:00	18:00
		CPI YoY	Dec F	--	--	-0.30%	7:00	18:00
		ZEW Survey Expectations	Jan	--	--	55.0	10:00	21:00
		ZEW Survey Current Situation	Jan	--	--	-66.5	10:00	21:00
	EA	ECB Current Account SA	Nov	--	--	26.6b	9:00	20:00
		Construction Output MoM	Nov	--	--	0.50%	10:00	21:00
		Construction Output YoY	Nov	--	--	-1.40%	10:00	21:00
		ZEW Survey Expectations	Jan	--	--	54.40	10:00	21:00
	US	Total Net TIC Flows	Nov	--	--	-\$10.4b	21:00	8:00
		Net Long-term TIC Flows	Nov	--	--	\$51.9b	21:00	8:00
Wednesday	AU	Westpac Consumer Conf Index	Jan	--	--	112	23:30	10:30
20-Jan	CH	1-Year Loan Prime Rate	Jan-20	3.9%	--	3.9%	1:30	12:30
		5-Year Loan Prime Rate	Jan-20	4.7%	--	--	1:30	12:30
	JN	Convenience Store Sales YoY	Dec	--	--	--	5:00	16:00
	UK	CPI MoM	Dec	--	--	-0.10%	7:00	18:00
		CPI YoY	Dec	--	--	0.30%	7:00	18:00
		CPI Core YoY	Dec	--	--	1.10%	7:00	18:00
		Retail Price Index	Dec	--	--	293.5	7:00	18:00
	GE	PPI MoM	Dec	--	--	0.20%	7:00	18:00
		PPI YoY	Dec	--	--	-0.50%	7:00	18:00
	EA	CPI YoY	Dec F	--	--	-0.30%	10:00	21:00
		CPI MoM	Dec F	--	--	0.30%	10:00	21:00
		CPI Core YoY	Dec F	--	--	0.20%	10:00	21:00
	US	MBA Mortgage Applications	Jan-15	--	--	16.70%	12:00	23:00
	CA	Bank of Canada Rate Decision	0:00	0.25%	--	0.25%	15:00	2:00
	US	NAHB Housing Market Index	Jan	87	--	86	15:00	2:00
Thursday	NZ	Net Migration SA	Nov	--	--	884	21:45	8:45
21-Jan	JN	Trade Balance	Dec	¥1070.8b	--	¥366.8b	23:50	10:50
	AU	Consumer Inflation Expectation	Jan	--	--	3.50%	0:00	11:00
		Full Time Employment Change	Dec	--	--	84.2k	0:30	11:30
		Part Time Employment Change	Dec	--	--	5.8k	0:30	11:30
		Participation Rate	Dec	--	--	66.10%	0:30	11:30
		Employment Change	Dec	--	--	90.0k	0:30	11:30
		Unemployment Rate	Dec	--	--	6.8%	0:30	11:30
	EA	ECB Marginal Lending Facility	Jan-21	--	--	0.25%	12:45	23:45
		ECB Deposit Facility Rate	Jan-21	--	--	-0.50%	12:45	23:45
		ECB Main Refinancing Rate	Jan-21	--	--	0.0%	12:45	23:45
		ECB President Christine Lagarde Holds Press Conference					13:30	0:30
	JN	BOJ Policy Balance Rate	Jan-21	--	--	-0.1%		
		BOJ 10-Yr Yield Target	Jan-21	--	--	0.0%		
	US	Building Permits MoM	Dec	-2.10%	--	6.20%	13:30	0:30
		Building Permits	Dec	1600k	--	1639k	13:30	0:30
		Initial Jobless Claims	Jan-16	--	--	--	13:30	0:30
		Continuing Claims	Jan-09	--	--	--	13:30	0:30
		Housing Starts	Dec	1560k	--	1547k	13:30	0:30
		Housing Starts MoM	Dec	0.80%	--	1.20%	13:30	0:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Jan	12.6	--	11.1	13:30	0:30
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Dec	--	--	55.3	21:30	8:30
22-Jan		CPI QoQ	4Q	--	--	0.70%	21:45	8:45
		CPI YoY	4Q	--	--	1.40%	21:45	8:45
	AU	Markit Australia PMI Composite	Jan P	--	--	56.6	22:00	9:00
		Retail Sales MoM	Dec P	--	--	7.1%	0:30	11:30
	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan P	--	--	50	0:30	11:30
		Jibun Bank Japan PMI Services	Jan P	--	--	47.7	0:30	11:30
		Jibun Bank Japan PMI Composite	Jan P	--	--	48.5	0:30	11:30
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel MoM	Dec	--	--	-2.60%	7:00	18:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jan P	--	--	58.30	8:30	19:30
		Markit Germany Services PMI	Jan P	--	--	47.00	8:30	19:30
		Markit/BME Germany Composite PMI	Jan P	--	--	52	8:30	19:30
	EC	ECB Survey of Professional Forecasters					9:00	20:00
		Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jan P	--	--	55.2	9:00	20:00
		Markit Eurozone Services PMI	Jan P	--	--	46.4	9:00	20:00
		Markit Eurozone Composite PMI	Jan P	--	--	49.1	9:00	20:00
	UK	Markit UK PMI Manufacturing SA	Jan P	--	--	57.5	9:30	20:30
	US	Markit US Manufacturing PMI	Jan P	--	--	57.1	14:45	1:45
		Markit US Composite PMI	Jan P	--	--	55.3	14:45	1:45
		Markit US Services PMI	Jan P	--	--	54.8	14:45	1:45



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
18 Jan JN: IP (Nov) CA: Hous starts (Dec)	19 Jan GE: CPI (Dec)	20 Jan JN: Trade balance (Dec) UK: CPI (Dec) CA: BoC Policy decision, CPI (Dec) Public hol: NZ	21 Jan AU: Unemploy (Dec) JN: BoJ Policy rate	22 Jan AU: Prelim Retail sales (Dec) NZ: CPI (Q4) JN: CPI (Dec) EA: PMIs (Jan) UK: Retail sales (Dec)
25 Jan GE: IFO (Jan) Public hol: NZ	26 Jan UK: Jobless claims (Dec) US: Cons conf (Jan) Public hol: Aus	27 Jan AU: CPI (Q4), Bus Conds (Dec) US: Durable gds (Dec), FOMC Decision	28 Jan NZ: Trade balance (Dec) JN: Retail Sales (Dec) GE: CPI (Jan) US: Inventories (Dec), GDP (Q4)	29 Jan AU: Priv Sec Cred (Dec) JN: CPI (Jan), Labour mark (Dec) GE: GDP (Q4), Unemploy (Jan) CA: GDP (Nov)
1 Feb UK: Mortgage appr (Dec) US: ISM Mfg (Jan)	2 Feb AU: RBA policy meeting CH: Mfg PMI (Jan) EA: GDP (Q4)	3 Feb AU: Building approvals (Dec) NZ: Unemploy (Q4)	4 Feb AU: Trade balance (Dec) NZ: Build perms (Dec)	5 Feb AU: Retail sales (Dec), Retail volumes (Q4) CA: Unemploy (Jan) US: Unemploy (Jan), Trade bal (Dec)
8 Feb GE: IP (Dec) Public hol: NZ	9 Feb AU: Bus conditions (Jan)	10 Feb NZ: House sales (Jan), Food prices (Jan) JN: PPI (Jan) CH: CPI (Jan) PPI (Jan) UK: IP (Dec) GDP (Q4) US: CPI (Jan)	11 Feb	12 Feb US: U of Mich sent (Feb) Lunar New Year
15 Feb	16 Feb AU: Cons Conf (Feb) EA: ZEW (Feb), GDP (4Q) US: Emp Manuf (Dec)	17 Feb US: Retail Sales (Jan), IP (Jan), FOMC Mins (Jan)	18 Feb AU: Labour Market (Jan) US: Initial claims (Jan)	19 Feb AU: Retail (Jan) EA: PMIs (Feb) US: PMIs (Feb)



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.