

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

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

3年債利回り目標の来たる変更

労働市場に関する良いニュースが続いている。賃金上昇率は当社やRBAの想定よりも早期により高い伸びに加速するとの見通しが非常に現実的となりつつある。当社は量的緩和策の延長が見込まれる中、目先の金融政策の変更は予想していない一方、キャッシュレートの少なくとも3年間変更されないという期待は2021年後半までには成立しなくなるだろう。

こうした状況下では特に3年債利回り目標政策の妥当性が低下するだろう。RBAには多くの政策オプションがある。例えば以下の通りだ：

- 利回り目標を完全に撤回；
- 目標水準の引き上げ；あるいは
- 目標利回りの短期化

最も簡便な「初動」としては、8月に、残存3年に最も近くなる24年11月償還の豪国債への目標シフトを行わないことだ。代わりにRBAは24年4月償還の豪国債を目標とし続けるのだ。これは、RBA理事会声明文で2020年を通じて示されてきたスタンス（当社は少なくとも21年初までは続くと想定）と整合的に、キャッシュレートが少なくとも2024年初までは変更されないが、その後には変更され得るというシグナルを発することになる。

注目材料

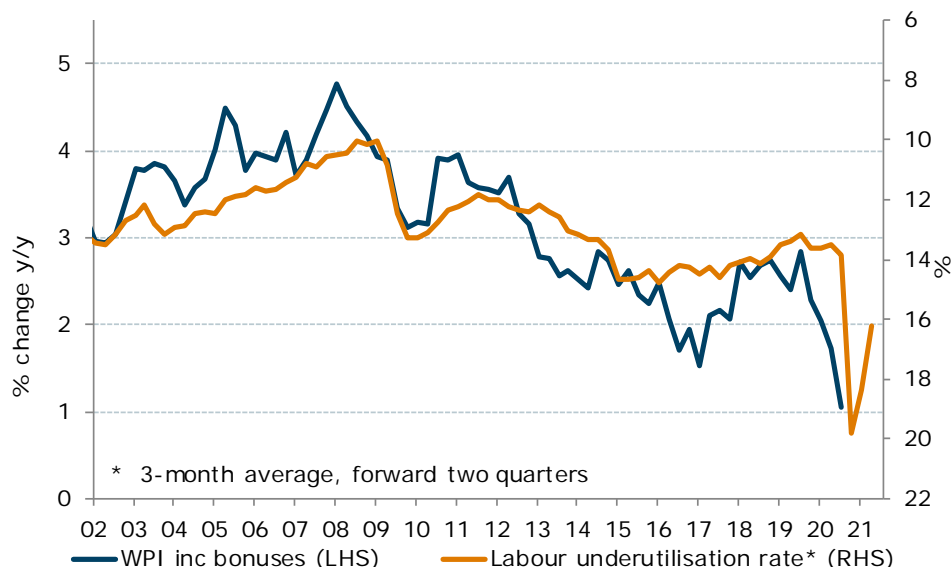
第4四半期CPI（1月27日）：詳細なレビューはこちらをご参照。

12月企業景況感（1月27日）：景況感はさらに改善する見込み。

12月民間セクター信用（1月29日）：当社は前月比0.2%増を予想。

今週のチャート

賃金上昇率は2021年を通じて大幅に加速も



Source: ABS, ANZ Research



RBA は年後半に利回り目標を短期化する見込み

デビッド・プランクの見解

ANZ 求人広告件数で示されていた労働市場の状況に関する強いシグナルが、実際にデータに反映されてきている。失業率は12月に6.6%へ低下し、7月の公式ピークである7.5%からほぼ1%ポイント低下した。それだけでなく、不完全雇用率は（高過ぎる）パンデミック前の水準へ回帰した。労働市場全体のスラックはパンデミック前の水準を非常に大きく上回る状態が続くものの、ギャップは非常に速く縮まっている。労働市場に関する好ニュースはRBAの2月最新予測に反映されるだろう。RBAの最新予測では昨年11月時点の予測と比べてより速い失業率の低下を示すとみられ、賃金とインフレ率見通しにも反映されるだろう。

もちろん、問題点は残るだろう：RBAは経済をパンデミック前よりも良い状態に持っていきたいと考えている。そうしなければインフレ率を持続的に2-3%に押し上げるという目的（かつ義務付けられた目標）実現に失敗するのはほぼ確実だ。

RBAにとって最も後悔が少ない道筋は、パンデミック前の状態に戻れないリスクを冒すのではなく、なるべく速くパンデミック前の状態に持っていくことだと当社は考えている。結果として、12月雇用統計は、RBAが目先に金融刺激策の縮小を検討する可能性は低いという当社の見解に修正を迫るものではなかった。当社は量的緩和策が延長され、その発表は2月に行われる可能性があるかと予想している。

しかし、これは2021年を通じて金融政策が全く変更されないことを意味しない。特に、労働市場の回復が続く場合、3年債利回り目標の妥当性を維持するのが困難になると当社は考えている。

RBAは8月、予測提示期間を2023年末まで延長する。2023年12月時点のインフレ予想が2%となるチャンスが相当高い。RBAはインフレが持続的に目標バンド内に収まるまでキャッシュレート引き上げを待つと以前述べたが、12月理事会の議事要旨では「理事会の見解では、キャッシュレート引き上げの前に利回り目標政策を終了するのが適切だ」とされていたことを想起する必要がある。

3年債利回りが目標とされている根拠は3月にロウ総裁が示したように、「キャッシュレートが今後数年間現水準に留まるが永遠ではないという理事会の想定と整合的である」ということだ。ロウ総裁は7月に「利回り目標は、特に今後3年間のキャッシュレート見通しと整合的であることから、市場参加者から信頼性が高いと捉えられている」と述べた。

もしRBAが8月に2023年末のインフレ予想を2%とするならば、利回り目標への信頼も続くだろう。8月はちょうど、残存期間が3年に最も近づく現物債が24年4月償還豪連邦債から24年11月償還の豪連邦債にシフトする月でもある。この時がRBAにとっては重要な決断の時となる。RBAは買い入れ対象を24年11月債にシフトすることで3年債利回り目標を維持するのか、それとも変更するのだろうか？そして、もし変更するならば、どのように変更するのだろうか？留意する必要があるのは、これら2つの債券の利回り格差を見ると、市場が既にある程度の目標変更見通しを織り込み始めていることが示唆されている点だ。

RBAには多くの政策オプションがある。例えば以下の通りだ：

- 利回り目標を完全に撤回；
- 目標水準の引き上げ；あるいは
- 目標利回りの短期化

利回り目標を完全に撤回することは、キャッシュレートが2024年前半より前に引き上げられるというシグナルだと捉えられる可能性がある。当社は、RBAが喜んでそうしたシグナルを発するには、労働市場統計の中でも特に賃金が著しく堅調である必要があると考えている。

目標水準の引き上げについては、0.25%あるいは0.50%への引き上げであっても、その予測に対するインプリケーションの正確性についてRBAが満足できるとは当社は考えていない。

キャッシュレートが少なくとも3年間維持されるとRBAが8月最新予測公表時点まで示し続けるかは確かではなくなるかもしれない。これは3年債利回り目標政策にとって重要なインプリケーションがある。



現段階では、24年4月償還債を買い入れ対象とし続けることを通じてイールドカーブコントロール政策（YCC）の目標年限を短期化するオプションが望ましいと当社は考えている。これは、RBAが少なくとも2024年前半までキャッシュレート引き上げを想定していないというシグナルとなり、12月に示されたスタンス（「理事会は少なくとも3年間はキャッシュレートを想定していない」）と整合的だ。当社はこの文言が2月理事会声明文でも維持されると考えている。

当社は、RBAが特定の銘柄の債券を100%近く保有することになり得るとの見通しが市場機能上の問題になるとは考えていない。当該債券の流動性は消滅するが、多くの銘柄のうちの一つに過ぎないため、市場は上手く乗り切ると考えている。

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21日発行、豪州の未活用労働率が3ヵ月間で3.1%ポイント急低下
- 1月20日発行、ANZ データ：豪州の個人支出は堅調だが弱い部分も
- 1月18日発行、豪州の低賃金労働者は依然としてコロナの影響に苦しむ
- 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

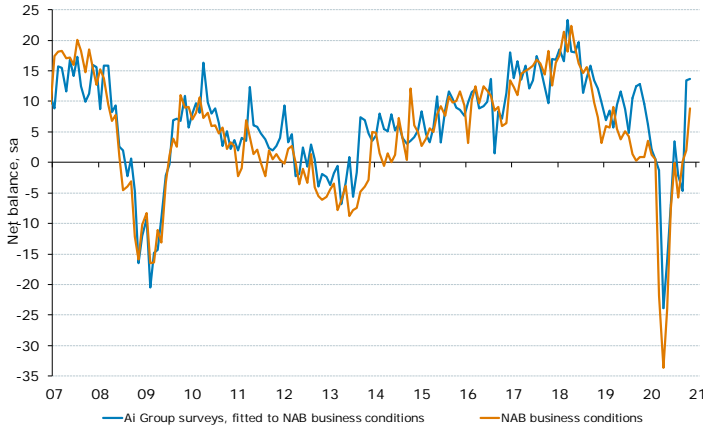
毎週、当社チーフエコノミストの Richard Yetsenga が前週の調査テーマおよび見通しをまとめた The Shortlist をご提供しております。登録をご希望の方は当社まで E メールをお送り下さい。





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月企業景況感



Source: NAB, Ai Group, ANZ Research

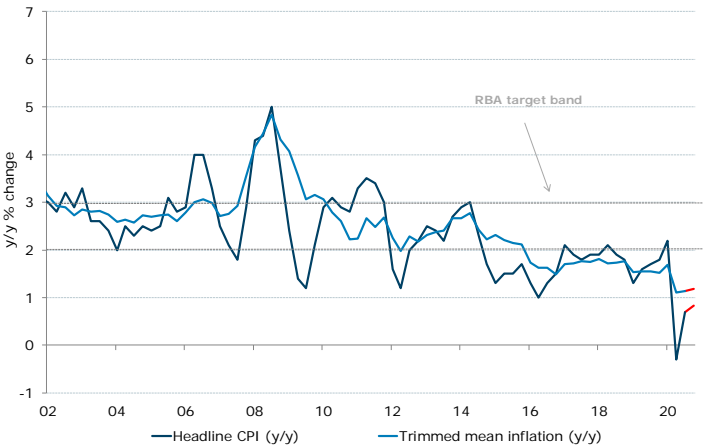
1月27日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+9
企業信頼感	-	-	+12

11月企業景況感は2019年3月以来の高水準となり、建設業、小売および製造業で大幅な改善が見られた。景況感は12月も非常に強い水準が続く見込みで、改善の可能性はあるが、最近の新型コロナ感染のクラスター発生や国境ロックダウンが信頼感を悪化させた可能性がある。

Catherine Birch

第4四半期CPI



Source: ABS, ANZ Research

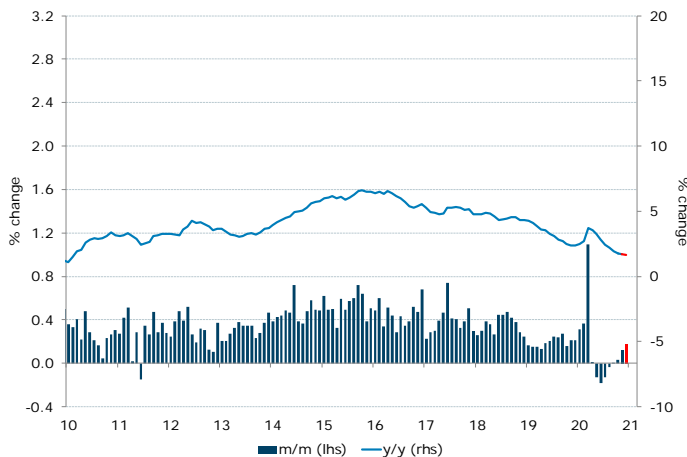
1月27日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
総合（前期比、%）	+0.8	+0.7	+1.6
総合（前年比、%）	+0.8	+0.6	+0.7
刈り込み平均（前期比、%）	+0.4	+0.4	+0.4
刈り込み平均（前年比、%）	+1.2	+1.1	+1.2

当社の予測では、チャイルドケア価格の正常化やたばこ物品税の上昇を主因に、総合インフレの堅調が続く見込みだ。しかし基調インフレは比較的低調が見込まれる。詳細は当社のプレビューをご参照。

Hayden Dimes

12月民間セクター信用



Source: RBA, ANZ Research

1月29日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
前月比、%	+0.2	+0.2	+0.1
前年比、%	+1.6	+1.7	+1.7

与信の伸びは11月対比で若干加速したと当社は予測している。11月の住宅金融の堅調な伸びが住宅向け与信に反映される見込みで、2020年初以来の高い伸びとなろう。個人向けと企業向け与信の鈍化が予想されることから、住宅向けの堅調が部分的に相殺されよう。

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	Sep-21	2019	2020	2021
GDP	-0.3	-7.0	3.3	1.8	1.3	1.0	1.2	1.9	-2.8	4.1
Employment growth	0.5	-5.4	2.3	2.2	0.7	0.2	1.3	2.7	-1.4	2.4
Unemployment rate	5.2	7.0	7.1	6.9	6.8	6.8	6.7	5.3	6.5	6.8
Headline inflation	0.3	-1.9	1.6	0.8	0.3	0.3	0.4	1.6	0.7	1.4
Trimmed mean inflation	0.5	-0.1	0.4	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	1.11	1.00	1.25	1.25	1.35
Curve - 3s10s (bps)	100	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	0.12	0.15	0.15	0.15	0.15
US 10-year note	1.11	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	0.77	0.78	0.80	0.82
AUD/EUR	0.64	0.63	0.62	0.63	0.64
AUD/GBP	0.57	0.57	0.56	0.58	0.59
AUD/JPY	80.3	80.1	80.3	81.6	83.6
AUD/CNY	5.02	4.97	4.99	5.08	5.17
AUD/NZD	1.08	1.08	1.08	1.10	1.11
AUD/CHF	0.69	0.69	0.69	0.71	0.73
AUD/IDR	10867	10703	10764	11000	11234
AUD/INR	56.74	56.60	56.94	58.00	59.04
AUD/KRW	854	839	842	856	869
USD/JPY	104	104	103	102	102
EUR/USD	1.22	1.22	1.25	1.26	1.28
USD/CNY	6.46	6.45	6.40	6.35	6.30
AUD TWI	63.80	63.41	63.68	64.88	66.06

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 December Merchandise Trade					0:30	11:30
25-Jan	EA	ECB's Lagarde Gives Keynote					8:45	19:45
		ECB's Lagarde Speaks on Panel					16:15	3:15
	GE	IFO Business Climate	Jan	--	--	92.1	9:00	20:00
		IFO Current Assessment	Jan	--	--	91.3	9:00	20:00
		IFO Expectations	Jan	--	--	92.8	9:00	20:00
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Dec	--	--	0	13:30	0:30
		Dallas Fed Manf. Activity	Jan	--	--	10	15:30	2:30
Tuesday	JN	PPI Services y/y	Dec	--	--	-0.60%	23:50	10:50
26-Jan	EA	ECB's Centeno Speaks on Panel					16:00	3:00
		UK	Jobless Claims Change	Dec	--	--	64.3k	7:00
	US	Conf. Board Consumer Confidence	Jan	89	--	88.6	15:00	2:00
Wednesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	44220	--	--	108.7	22:30	9:30
27-Jan		Westpac Leading Index m/m	Dec	--	--	0.46%	23:30	10:30
		CPI q/q	Q4	0.6%	0.8	1.6%	0:30	11:30
		CPI Trimmed Mean q/q	Q4	0.3%	0.4	0.4%	0:30	11:30
		CPI Trimmed Mean y/y	Q4	1.1%	1.2	1.2%	0:30	11:30
		CPI y/y	Q4	0.5%	0.8	0.7%	0:30	11:30
		NAB Business Conditions	Dec	--	--	9	0:30	11:30
		NAB Business Confidence	Dec	--	--	12	0:30	11:30
	EA	ECB's Lane Speaks on Panel					15:00	2:00
	US	FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Jan-21	0.00%	--	0.00%	19:00	6:00
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Jan-21	0.25%	--	0.25%	19:00	6:00
		Powell Holds Press Conference						19:30
Thursday	NZ	Trade Balance NZD	Dec	--	--	252m	21:45	8:45
28-Jan	JN	Retail Sales m/m	Dec	--	--	-2.1%	23:50	10:50
		Retail Sales y/y	Dec	--	--	0.6%	23:50	10:50
	EA	Consumer Confidence	Jan F	--	--	--	10:00	21:00
		Economic Confidence	Jan	--	--	90.4	10:00	21:00
		ECB's Schnabel Speaks on Panel					17:15	4:15
	GE	CPI m/m	Jan P	--	--	0.5%	13:00	0:00
		CPI y/y	Jan P	--	--	-0.3%	13:00	0:00
	US	GDP Annualized q/q	Q4 A	4.7%	--	33.4%	13:30	0:30
		Retail Inventories m/m	Dec	--	--	0.70%	13:30	0:30
		New Home Sales m/m	Dec	1.30%	--	-11.00%	15:00	2:00
		Kansas City Fed Manf. Activity	Jan	--	--	14	16:00	3:00
		ANZ Consumer Confidence Index	Jan	--	--	112	21:00	8:00
		ANZ Consumer Confidence m/m	Jan	--	--	4.80%	21:00	8:00
		Private Sector Credit m/m	Dec	--	0.20%	0.10%	0:30	11:30
Private Sector Credit y/y	Dec	--	1.60%	1.70%	0:30	11:30		
	JN	Jobless Rate	Dec	3.00%	--	2.90%	23:30	10:30
		Industrial Production m/m	Dec P	-1.50%	--	-0.50%	23:50	10:50
		Consumer Confidence Index	Jan	--	--	31.8	5:00	16:00
		Housing Starts y/y	Dec	--	--	-3.70%	5:00	16:00
	EA	M3 Money Supply y/y	Dec	--	--	11.00%	9:00	20:00
	GE	GDP sa q/q	Q4 P	--	--	8.5%	7:00	18:00
		Unemployment Change (000's)	Jan	--	--	-37.0k	8:55	19:55
		Unemployment Claims Rate sa	Jan	--	--	6.10%	8:55	19:55
	US	Employment Cost Index	Q4	0.50%	--	0.50%	13:30	0:30
		PCE Core Deflator m/m	Dec	0.20%	--	0.00%	13:30	0:30
		PCE Core Deflator y/y	Dec	1.30%	--	1.40%	13:30	0:30
		Personal Income	Dec	0.10%	--	-1.10%	13:30	0:30
		Personal Spending	Dec	-0.50%	--	-0.40%	13:30	0:30
		MNI Chicago PMI	Jan	58.5	--	58.7	14:45	1:45
		Pending Home Salesnsa y/y	Dec	--	--	16.00%	15:00	2:00
		U. of Mich. Sentiment	Jan F	79.2	--	79.2	15:00	2:00
	CA	GDP m/m	Nov	--	--	0.4%	13:30	0:30
		GDP y/y	Nov	--	--	-3.5%	13:30	0:30
Sunday	CH	Composite PMI	Jan	--	--	55.1	1:00	12:00
31-Jan		Manufacturing PMI	Jan	51.3	--	51.9	1:00	12:00
		Non-manufacturing PMI	Jan	--	--	55.7	1:00	12:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
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 Public hol: JN	12 Feb US: U of Mich sent (Feb) Lunar New Year
15 Feb Public hol: US	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)
22 Feb GE: IFO (Feb) US: Manf Activity (Feb)	23 Feb US: Conf Cons Conf (Feb) Public hol: JN	24 Feb NZ: RBNZ policy meeting GE: GDP (Q4) CA: CPI (Jan)	25 Feb NZ: ANZ Bus Conf (Feb) US: GDP annual (4Q)	26 Feb NZ: Trade (Jan) JN: CPI (Feb) IP (Jan P) CH: Manuf PMI (Feb) US: U of Mich Sent (Feb F)



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.



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.