

This is not personal advice nor financial advice about any product or service. It does not take into account your financial situation or goals. 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

Charlotte Heck-Parsch
Economist
+61 2 8037 0078
Charlotte.Heck-Parsch@anz.com

Hayden Dimes
Market Economist
+61 2 8037 0009
Hayden.Dimes@anz.com

Contact
research@anz.com

Follow us on Twitter
[@ANZ_Research](https://twitter.com/ANZ_Research)

RBA は 2024 年からほんの少し離れる

5月3日週のRBAのコミュニケーションにおける最も重要な側面は、キャッシュレートを巡るフォワードガイダンスの、2月に行われたシフトに続く微妙な変化だった。最新のフォワードガイダンスでは、キャッシュレート変更に必要な条件が「早くとも2024年」より前に満たされる「可能性は低い (unlikely)」とされた。前回の声明文でRBAは、その時まで条件が満たされるとは「予想 (expect)」していないとしていた。当社は「可能性は低い」は「予想」よりも確信度が低いと考えている。

この文脈では、デベル副総裁が6日の講演で「政策設定の主要な決定要因は経済状況で、特定の期日ではないということ」をハイライト (highlight) しておく (斜字体は当社) と述べたことは注目に値する。デベル副総裁が「ハイライト」という言葉を使ったことは、副総裁がこれを強調したかったことを示唆している。フォワードガイダンスの変化と合わせると、RBAはキャッシュレートを巡る2024年の予想からほんの少し離れたと当社は考えている。しかし「賃金上昇率がインフレ目標達成と整合的な水準となるには数年かかる」とみられる」というRBAの見解にも留意する必要がある。

キャッシュレートを少なくとも3年間据え置くというコミットメントをRBAが漸的に弱めていることは、3年債利回り目標 (YT) の対象が2024年11月償還債へ乗り換えられないという当社の予想と整合的だ。RBAがYT政策から離れ、2024年にキャッシュレートを引き上げるのに、確信を持つ必要があるとは当社は考えていない。確信度が低いだけで十分だと考えている。

5月3日週公表のANZ預金データでは、今年第1四半期に所得の伸びの鈍化が示された (今週のチャートをご参照)。

注目材料

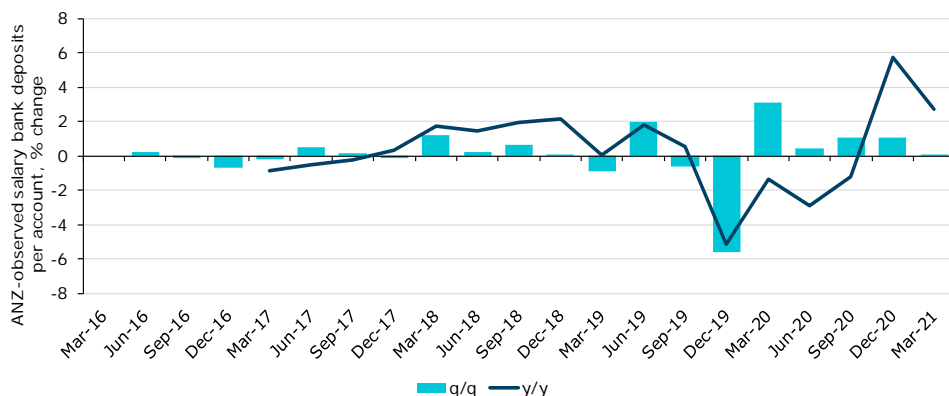
4月企業景況感 (5月10日) : 企業景況感の堅調が続く見込み。

第1四半期小売売上高 : 第1四半期には売上数量が小幅に減少したとみられる。

予算案 (5月11日) : 前回当レポートにおけるレビューをご参照。

今週のチャート

ANZが観測している給与振込は第1四半期に鈍化した (データは季節調整済み)



Source: ANZ Research



RBA：「賃金上昇率がインフレ目標達成と整合的な水準に達するまで数年かかる」

デビッド・プランクの見解

RBAは経済見通しを大幅に上方修正した。失業率は2022年末までに4.5%に達する見通しで、2月の金融政策声明（SoMP）時点の予測と比べて大幅に低い水準となる。より速い回復の進展は賃金上昇率とインフレ率にも波及する；しかしながら、2023年央の時点でも、賃金上昇率は2.25%までしか加速しないとRBAは予想している。2021年6月時点の1.5%からゆっくりとしか加速しないということになる。

図表 1. RBA は失業率予想を再び下方修正

	Dec-20	Jun-21	Dec-21	Jun-22	Dec-22	Jun-23
<i>GDP growth</i>						
February SoMP	-2	7¾	3½	3¼	3½	3
May SoMP	-1.1	9¼	4¾	4	3½	3
Revision	0.9	1½	1¼	¾	-	-
<i>Unemployment</i>						
February SoMP	6.8	6½	6	5½	5½	5¼
May SoMP	6.8	5¼	5	4¾	4½	4½
Revision	-	-1¼	-1	-¾	-1	-¾
<i>Wage price index</i>						
February SoMP	1¼	1	1½	1¾	1¾	2
May SoMP	1.4	1½	1¾	2	2¼	2¼
Revision	0.2	½	¼	¼	½	¼
<i>CPI inflation</i>						
February SoMP	0.9	3	1½	1½	1½	1¾
May SoMP	0.9	3¼	1¾	1¼	1½	2
Revision	-	¼	¼	-¼	-	¼
<i>Trimmed mean inflation</i>						
February SoMP	1.2	1¼	1¼	1½	1½	1¾
May SoMP	1.2	1½	1½	1½	1¾	2
Revision	-	¼	¼	-	¼	¼
<hr/>						
<i>Year-Average</i>	<i>2020</i>	<i>2020/21</i>	<i>2021</i>	<i>2021/22</i>	<i>2022</i>	<i>2022/23</i>
<i>GDP growth</i>						
February SoMP	-2¾	¼	4	3¾	3¼	3¼
May SoMP	-2.4	1	5¼	5	4	3¼
Revision	¼	¾	1¼	1¼	¾	-

(a) Forecasts finalised on 5 May. Forecast assumptions: TWI at 64 (63), A\$ at US\$0.77 (US\$0.76), Brent crude oil price at US\$68bbl (US\$56bbl), population growth of 0.2 per cent over 2021 (0.2 per cent) and 0.4 per cent over 2022 (0.4 per cent); cash rate in line with market pricing out to 2022 (and held constant thereafter); and other elements of the Bank's monetary stimulus are in line with the announcement made following the February 2021 Board meeting.

Source: RBA, ANZ Research

賃金上昇加速が鈍いというのが政策見通しのカギとなっている。RBAは次のように記している：

失業率のさらなる低下につれ、賃金上昇率のある程度の加速が予想される。しかし、賃金上昇率がインフレ目標達成と整合的な水準に達するには数年かかる。

RBAの政策見通しが前倒しされるかどうかを決定するのは、予測ではなく実際の賃金上昇率の進展だ。経済の一部で労働力不足が起きつつあるが、過去何年もの間、10年以上前に見られたのと同様には、労働力不足が賃金上昇につながってこなかった（図表2）。国境が閉鎖されている世界では、労働力不足と賃金上昇率の間の長期的な関係性が復活する可能性がある。



図表 2. 賃金上昇率と採用の困難さ



Source: NAB, ABS, RBA, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

RBA はこうした可能性に警戒している模様で、以下のように指摘している：

しかしながら、国境移動制限が長期化するほど、景気回復が続く中で一部地域での労働力不足がある程度の賃金上昇圧力につながる可能性が高まろう。

しかしながら、「ある程度の (some) 賃金上昇圧力」という RBA のワーディングは、これは大きなリスクではないことを示唆している。現段階での RBA の評価は、国境閉鎖からくる労働力不足の影響は「一部で重要」だが、経済全体としてみれば依然としてかなり小さい、というものだ。今後もこうした状況が続くかは、時が経てば判明するだろう。

RBA にとっての重要点は「豪州経済は完全雇用に達していない」ということだ。その結果、以下のような評価となっている：

インフレ率が当面目標レンジを下回るという予測の基本シナリオは依然として有効だ。そして予測期間末である 2023 年央においてさえ、賃金上昇率はインフレ率が持続的に目標レンジに収まると整合的な水準を下回り続ける可能性が高い。このため、金融政策は当面非常に緩和的である必要がある。

しかしながら、これは RBA の政策の全ての側面が当面据え置かれることを意味しない。例えばターム物ファンディングファシリティは 6 月で終了する。

4 日の理事会後の声明文では、RBA が 7 月理事会で 3 年債利回り目標と量的緩和 (QE) を巡る決定を行うことを示した。

昨年 RBA が利回り目標を導入した際は、3 年という期間がキャッシュレート見通しに対する RBA の確信を反映したものであることを強調するよう配慮した。もし、フォワードガイダンスの新たなワーディングが示唆するように、キャッシュレートが 2024 年末まで据え置かれるという見通しに対する RBA の確信度が低下したのなら、それは利回り目標期間の短縮に反映されると当社は考えている。すなわち、利回り目標の対象を 2024 年 11 月償還の豪国債へ乗り換えるのではなく 2024 年 4 月償還の豪国債とし続けることだ。RBA が利回り目標期間を長期化しないためには、RBA が 2024 年中に必ず引き締めを行うと信じる必要があるとは当社は考えていない。

量的緩和に関しては、デベル副総裁が考慮されるべき様々な条件を 6 日の講演で提示した：

(RBA は) 金融環境が経済状況にとって適切かということを含め、経済状況と金融環境を考慮に入れる。評価にあたっては、いつものように、世界経済と他中銀の政策設定も考慮に入れる。

デベル副総裁は債券市場の機能も一要素であると述べた：

RBA は我々の債券買い入れによって、債券利回りを (押し下げるのではなく) 押し上げたくない。市場の機能不全により低流動性プレミアム拡大につながるからだ。現在そのような状況にあるとは考えていないが、RBA が注意している事項であることは確かだ。



デベル副総裁は、RBA が債券買い入れのフローと同時にストックも効果があると考えていることを明確に示した。これは、RBA がさらなる買い入れを停止しても、量的緩和政策が経済の押し上げ要因になることを意味する。

量的緩和を巡る決定で中心的役割を果たすのは「理事会は完全雇用への回帰に高い優先順位をつけている」という事実だ。SoMP では 3 年債利回り目標政策ではなく、量的緩和プログラムの下での債券買い入れをこの完全雇用への回帰と結び付けた。当社は、量的緩和が 7 月に延長されるかどうかを巡る不確実性は、次のプログラムの規模と期間を巡る不確実性であり、延長されるかどうかを巡る不確実性ではないと考えている。

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。



- 5 月 6 日発行、ANZ データ：豪州の第 1 四半期平均給与預金は横ばい
- 5 月 6 日発行、豪州インサイト：予算案は財政赤字縮小でも依然拡張的
- 5 月 5 日発行、ANZ データ：雇用維持補助金終了でも支出は鈍化せず
- 5 月 3 日発行、豪州で急速な住宅価格上昇が続く
- 4 月 26 日発行、豪州：歳出増と減税でも財政収支が改善
- 4 月 22 日発行、豪州の金融市場は非伝統的金融政策にいかにか適応したか
- 4 月 15 日発行、ANZ-PCA サーベイ：不動産セクターのセンチメントが史上最高水準に
- 4 月 14 日発行、豪労働市場の回復：迅速だが偏っている
- 4 月 9 日発行、豪・NZ 間のトラベルバブルが期待を高める
- 4 月 8 日発行、ANZ データ：豪 3 月小売・総支出は大幅に増加
- 4 月 6 日発行、ANZ 豪州求人広告：12 年振りの高水準へ増加
- 3 月 24 日発行、豪州住宅市場：強力に前進
- 3 月 17 日発行、市場のプライシング：クリスタルボールか、誤った預言か？
- 3 月 11 日発行、豪州：景気回復期から景気拡大期への移行
- 2 月 25 日発行、ANZ2020 年第 4 四半期ステイトメーター：景気回復の不均衡
- 2 月 11 日発行、豪州主要プロジェクト

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。



4月企業景況感



Source: Ai Group, NAB, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

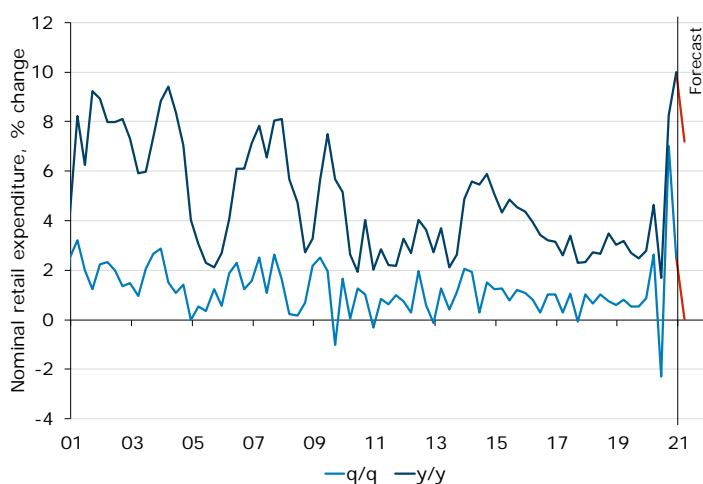
5月10日月曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+25
企業信頼感	-	-	+15

企業景況感は4月も高水準を維持したとみられる。AIGパフォーマンス指数では製造業とサービス業の経済活動が加速した一方、建設は若干悪化したことが示された。

Catherine Birch

3月小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

5月10日月曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
小売売上数量 (前期比、%)	-0.3	-0.4	+2.5
名目小売売上高 (前期比、%)	+0.0	N/A	+7.0
名目小売売上高 (前月比、%)	+1.4	+1.4	-1.0

当社は、四半期を通じて支出の減少を招いた突然のロックダウンを主因に、第1四半期の小売売上数量が若干減少したと予想している。4月のANZが観測している支出データによれば、雇用維持補助金終了はまだ家計の総支出にいくらかの悪影響も及ぼしていない；そして当社は、小売支出から他の支出への緩やかなリバランスがさらに起きる一方で、パンデミック前との比較では総支出に占める小売支出のシェアが高止まりするとみている。

Adelaide Timbrell



豪州經濟活動*

	% q/q							% ch yr average		
	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21	2020	2021	2022
GDP	-7.0	3.4	3.1	1.1	0.8	1.2	1.0	-2.5	4.8	3.3
Employment growth	-5.4	2.2	2.1	1.3	-0.2	0.4	0.7	2.7	2.4	1.9
Unemployment rate	6.9	7.1	6.8	5.9	6.6	6.4	5.8	5.3	6.4	5.4
Headline inflation	-1.9	1.6	0.9	0.6	0.3	0.5	0.4	0.8	2.1	1.7
Trimmed mean inflation	0.0	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	1.3	1.4	1.7

*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are year-averages.

金融市場

	Current	Jun 21	Sep 21	Dec 21	Mar 22
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
90-day bank bill	0.04	0.02	0.02	0.05	0.05
3-year bond	0.30	0.10	0.40	0.40	0.40
10-year bond	1.68	1.85	1.75	2.00	2.00
Curve - 3s10s (bps)	139	175	135	160	160
RBNZ cash rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
US fed funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
US 2-year note	0.15	0.15	0.15	0.15	0.25
US 10-year note	1.57	1.75	1.75	2.00	2.00
ECB refi rate	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
BoE Bank Rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.78	0.79	0.80	0.82	0.82
AUD/EUR	0.64	0.65	0.65	0.66	0.66
AUD/GBP	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
AUD/JPY	84.9	86.9	88.8	91.8	91.8
AUD/CNY	5.02	5.08	5.09	5.17	5.17
AUD/NZD	1.08	1.05	1.05	1.06	1.06
AUD/CHF	0.71	0.73	0.73	0.75	0.75
AUD/IDR	11106	11258	11280	11398	11398
AUD/INR	57.16	60.04	60.00	60.68	60.68
AUD/KRW	872	885	880	886	886
USD/JPY	109	110	111	112	112
EUR/USD	1.21	1.22	1.23	1.24	1.25
USD/CNY	6.46	6.43	6.36	6.30	6.25
AUD TWI	64.30	65.71	66.09	67.27	66.97

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	AU	NAB Business Confidence	Apr	--	--	15	00:30	11:30
10-May		Retail Sales Ex Inflation q/q	Q1	-0.3%	-0.3%	2.5%	00:30	11:30
		Retail Sales m/m	Mar F	1.4%	1.4%	1.4%	00:30	11:30
Tuesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Apr	--	--	2.8%	21:00	08:00
11-May	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	May-21	--	--	112.7	22:30	09:30
	CH	CPI y/y	Apr	1.0%	--	0.4%	00:30	11:30
		PPI y/y	Apr	6.5%	--	4.4%	00:30	11:30
	EA	ZEW Survey Expectations	May	--	--	66.3	09:00	20:00
	GE	ZEW Survey Expectations	May	--	--	70.7	09:00	20:00
	UK	BOE Governor Bailey Speaks on Libor					14:30	01:30
	US	Fed's Williams speaks at SOFR Symposium					14:30	01:30
		Fed's Brainard takes Part in Moderated Q&A					16:00	03:00
		Fed's Daly Speaks at Community Bankers Event					17:00	04:00
Wednesday	EA	Industrial Production sa m/m	Mar	--	--	-1.0%	09:00	20:00
12-May		Industrial Production WDA y/y	Mar	--	--	-1.6%	09:00	20:00
	GE	CPI y/y	Apr F	--	--	2.0%	06:00	17:00
	UK	GDP y/y	Q1 P	--	--	-7.3%	06:00	17:00
		Industrial Production y/y	Mar	--	--	-3.5%	06:00	17:00
		Monthly GDP m/m	Mar	--	--	0.4%	06:00	17:00
		Trade Balance GBP/Mn	Mar	--	--	-£7123m	06:00	17:00
		BOE Governor Bailey Speaks at ISDA Event					09:00	20:00
	US	CPI Core Index sa	Apr	--	--	271.214	12:30	23:30
		CPI y/y	Apr	3.6%	--	2.6%	12:30	23:30
		Fed's Clarida Speaks at NABE Conference					13:00	00:00
Thursday	UK	BOE's Cunliffe Speaks on Digital Currencies					12:00	23:00
13-May		BOE's Bailey, Breedon Speak on Citizens' Panel					16:00	03:00
	US	PPI Ex Food and Energy m/m	Apr	0.3%	--	0.7%	12:30	23:30
		PPI Final Demand y/y	Apr	--	--	4.2%	12:30	23:30
		Fed's Bullard Discusses the U.S. Economic and Policy Outlook					20:00	07:00
	CA	Bank of Canada Governor Tiff Macklem Gives Speech					15:00	02:00
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Apr	--	--	63.6	21:30	08:30
14-May	US	Retail Sales Advance m/m	Apr	1.0%	--	9.7%	12:30	23:30
		Bloomberg May United States Economic Survey					13:00	00:00
		Capacity Utilization	Apr	75.3%	--	74.4%	13:15	00:15
		Industrial Production m/m	Apr	1.3%	--	1.4%	13:15	00:15
		Manufacturing (SIC) Production	Apr	2.7%	--	2.7%	13:15	00:15
		Business Inventories	Mar	0.3%	--	0.5%	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	May P	90.1	--	88.3	14:00	01:00
		Fed's Kaplan Takes Part in a Moderated Discussion					17:00	04:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
10 May AU: Bus. Conf. (Apr)	11 May CH: CPI (Apr), PPI (Apr) UK: BOE Gov. speaks GE: ZEW survey (May) US: Fed William speaks, Fed Daly speaks	12 May UK: IP (Mar), GDP (1Q P) GE: CPI (Apr F) US: MBA (May 7), CPI (Apr), Fed Clarida speaks	13 May US: PPI (Apr), Fed Bullard speaks UK: BOE Gov. speaks	14 May NZ: PMI (Apr) US: Retail sales (Apr), IP (Apr), U. of Mich. Sent (May P) Fed Kaplan speaks
17 May JN: PPI (Apr) CH: Retail sales (Apr), IP (Apr)	18 May AU: RBA minutes JN: GDP (1Q P) UK: Unemp. Rate (Mar) EA: GDP (1Q P) US: Housing start (Apr)	19 May NZ: PPI (1Q) JN: IP (Mar F) UK: CPI (Apr) EA: CPI (Apr F) US: FOMC minutes (Apr 28) CA: CPI (Apr)	20 May JN: Trade Balance (Apr) GE: PPI (Apr)	21 May AU: PMI (May P) JN: CPI (Apr), PMI (May P) UK: Retail sales (Apr), PMI (May P) GE: PMI (May P) EA: PMI (May P) US: PMI (May P) CA: Retail sales (Mar)
24 May NZ: Retail sales (1Q) US: Chicago Fed (Apr)	25 May JN: Machine order (May) GE: GDP (1Q F), IFO (May) US: New home sale (Apr)	26 May NZ: Trade bal. (Apr), RBNZ policy (May 26) JN: PPI (Apr) US: MBA (May 21), Richmond Fed (May)	27 May JN: BOJ Policy (Apr 27) CH: IP (Apr) GE: Retail sales (Apr) US: GDP (1Q S), Durable goods (Apr P)	28 May JN: CPI (May) US: Wholesale Inv (Apr P), Personal inc/spend (Apr), U. of Mich. Sent. (May F)
31 Jun NZ: Bus. Conf. (May F) AU: Pvt. Credit (Apr) JN: IP (Apr P), Retail sales (Apr) CH: PMI (May) GE: CPI (May P)	1 Jun AU: RBA Policy (Jun 1) JN: PMI (May F) CH: PMI (May) UK: PMI (May F) GE: Unemp. (May) EA: Unemp. (Apr), CPI (May), PMI (May F) US: ISM, PMI (May), Dallas Fed (May) CA: GDP (Mar)	2 Jun NZ: Build. Permit (Apr) AU: GDP (1Q) GE: Retail sales (Apr)	3 Jun AU: Trade bal. (Apr), Retail sales (Apr F) GE: PMI (May F) EA: PMI (May F) US: ADP Emp (May)	4 Jun UK: PMI (May) EA: Retail sales (Apr) US: Unemp. (May), Factory orders (Apr) CA: Unemp. (May)
Public Holiday: US				
7 Jun AU: Job Ads (May) CH: Trade bal. (May) GE: Fact. Order (Apr)	8 Jun AU: Bus. Conf. (May) JN: GDP (1Q F) GE: IP (Apr), Zew survey (Jun) EA: GDP (1Q F) US: Trade bal (Apr)	9 Jun NZ: Bus. Conf. (Jun P) CH: CPI, PPI (May) US: Wholesale inv (Apr F)	10 Jun JN: PPI (May) EA: ECB Gov. speaks US: CPI (May)	11 Jun NZ: PMI (May) UK: IP (Apr) US: U. of Mich. Sent. (Jun P)
Public Holiday: NZ				



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、本文書の受領者は、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、予告なく変更されうるものです。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、利害関係を有または買い持ちもしくは売り持ちポジションを取る場合があります。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.

Cambodia. The information contained in this document is confidential and is provided solely for your use upon your request. This does not constitute or form part of an offer or solicitation of any offer to engage services, nor should it or any part of it form the basis of, or be relied in any connection with, any contract or commitment whatsoever. ANZ does not have a licence to undertake banking operations or securities business or similar business, in Cambodia. By requesting financial services from ANZ, you agree, represent and warrant that you are engaging our services wholly outside of Cambodia and subject to the laws of the contract governing the terms of our engagement.

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 material is for information purposes only and is not financial advice about any product or service. We recommend seeking financial advice about your financial situation and goals before acquiring or disposing of (or not acquiring or disposing of) a financial product.



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.

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 9160 Fax: +1 212 801 9163).

Vietnam. This document is distributed in Vietnam by ANZ or ANZ Bank (Vietnam) Limited, a subsidiary of ANZ.