

本資料は個人的な助言ではなく、読者の個人的な目的や個別の状況を考慮していません。本レポート最後の重要なお知らせを参照願います。

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

Adam Boyton

Head of Australian Economics
Adam.Boyton@anz.com
 +61 466 564 893

Felicity Emmett

Senior Economist
Felicity.Emmett@anz.com
 +61 2 8037 0571

Catherine Birch

Senior Economist
Catherine.Birch@anz.com
 +61 439 627 968

Adelaide Timbrell

Senior Economist
Adelaide.Timbrell@anz.com
 +61 466 850 588

Madeline Dunk

Economist
Madeline.Dunk@anz.com
 +61 2 8037 0078

Contact

research@anz.com

Twitter

[@ANZ_Research](https://twitter.com/ANZ_Research)

RBA は 8 月まで据え置きへ

RBA4 月理事会での利上げ停止決定およびロウ総裁の水曜の講演を受け、当社はキャッシュレート予想を見直した。当社の最新予想では、RBA は 8 月理事会で 25bp 利上げし 3.85% でピークとするまでキャッシュレートを据え置く。これまで当社は、4 月と 5 月にキャッシュレートを引き上げ 4.1% とすると予想していた。

当社は引き続き、RBA が金利をより高く、より長期間維持すると予想しており、最初の利下げは 2024 年 11 月とみている。

ロウ総裁は理事会後の声明と「金融政策、需要と供給」と題した講演で利上げ停止につき説明した。金融政策のラグを踏まえ、理事会はこれまで実施した 350bp の累積利上げの効果の評価を望んだ。これは過去数年間に達成された労働市場の改善を維持したいというロウ総裁の目的と整合的だ。ロウ総裁は 5 日、キャッシュレートが景気抑制的な水準にあると RBA が信じているため、理事会はより低頻度の利上げヘシフトしたと強調した：

このアプローチはこれまでの金利サイクルにおける我々の行動と整合的だ。過去のサイクルでは、RBA にとって複数回金利を動かした後、経済の強さを評価するためしばらく待ち、そして必要ならば再び動かすというのが一般だった。このため、これはそのような世界に戻ることを意味する。

しかしながら、4 月に利上げを休止したことから、5 月利上げのハードルは高い。労働力、消費者支出および企業サーベイデータの全てが重要である一方、当社の見解では 5 月の利上げを促すには究極的には第 1 四半期 CPI が RBA の予測を上回る必要がある。月次 CPI 指標は、その可能性が低いことを示唆している。

しかし RBA の仕事は終わっていない。ロウ総裁はさらなる金融引き締めが「必要となる可能性が高い (may well be needed)」と強調し、年内の利下げに関する議論は時期尚早なのは明白だった。リスクバランスは、追加利上げに傾いている。

特に、賃金上昇率の加速により基調的インフレ率が粘着的で下がりにくくなるリスクが残る。豪州の賃金設定プロセスの硬直性もあり労働市場の引き締めに対する賃金の反応は鈍い。しかしこれはまた、賃金が時間をかけて経済鈍化に反応する際にも慣性が働くことも意味している。失業率が上昇し始めた後も、賃金上昇率は加速が続く可能性が高い。

次の利上げのタイミングとしては、7 月遅くに公表される第 2 四半期 CPI の後となり、最新予測が含まれる金融政策声明の公表前である 8 月の可能性が高いとみている。それまでに、当社は労働市場、賃金およびインフレのデータが 25bp 利上げを促すのに十分強いものが示されるため、RBA がキャッシュレートを 25bp 引き上げピークとなる 3.85% とすることになると予想している。

インフレと賃金仕様は 8 月以降の高止まりが見込まれ、ターミナルレートについてのリスクは上振れ方向となり続けるだろう。しかし当社は、世界および豪州の経済成長の鈍化により RBA が相当期間据え置きとすることが正当化され、2024 年遅くまで金融緩和の可能性が低いと想定している。

注目材料

3 月 NAB 企業サーベイ (4 月 11 日) : 企業景況感悪化が予想される。

ミシェル・ブロック RBA 副総裁講演 (4 月 12 日) : WEAI 金融政策パネルで発言。

3 月雇用統計 (4 月 13 日) : 失業率は 3.5% で横ばいの見込み。



ひび割れが発生、ただし銀行セクターではない

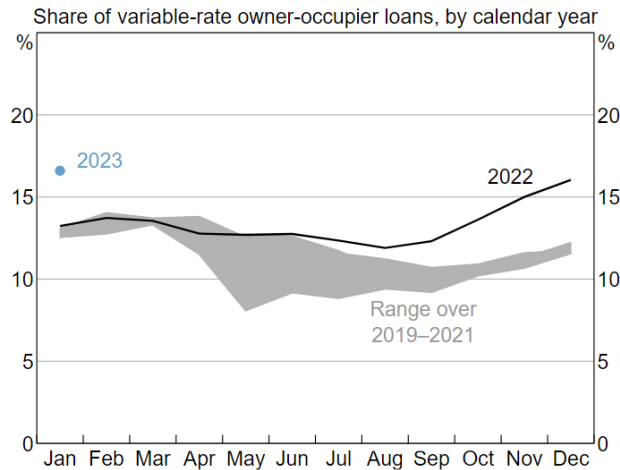
アデレード・ティンブレルの見解

RBA の 2023 年 4 月金融安定レビュー (FSR) は、豪州の家計におけるひび割れの発生を示したが、世界金融システムに対する豪州銀行セクターの信頼性を強調した。

家計の支出、信頼感および貯蓄率は、350bp の累積利上げや 2022 年 4 月以降の 9% 超の住宅価格下落をうけてピークアウトした。

貯蓄のバッファー が引き続き RBA の金融安定に関する分析における焦点となった。RBA は変動金利住宅ローンを抱える借り手のうちオフセット勘定やリドロー (redraw) 勘定を取り崩す比率が 2022 年央の 12% から 2023 年初に 16-17% へ上昇したことを強調した (図表 1)。RBA の分析モデルでは、もし債務のある家計が非必需品支出を 2022 年 12 月の水準から変えなかった場合、12-15% が 2024 年央までに貯蓄バッファーを使い果たすことが示唆されている。ただし約 60% の住宅ローン債務者は 2022 年 11 月までの 6 ヶ月間に 12 ヶ月分超の返済を済ませたことも指摘されている。

図表 1. モーゲージ前払い金の取り崩し*



* Share of borrowers that reduce their offset and/or redraw balances over preceding three consecutive months.

Sources: RBA; Securitisation System

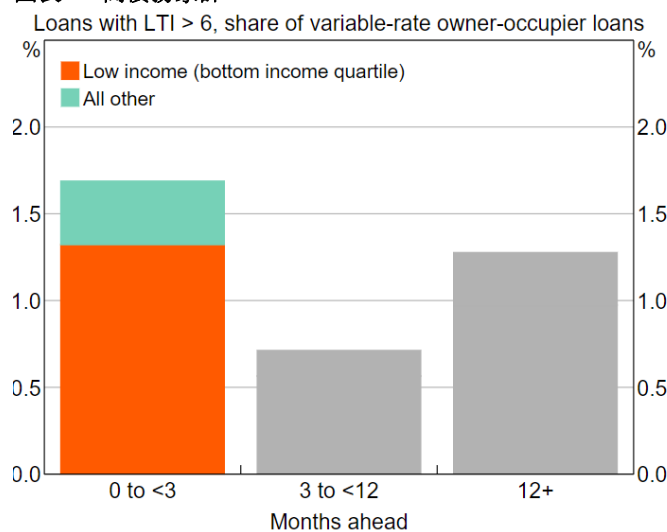
家計のキャッシュフローは、金融安定性のみならず消費 (GDP の半分超を占める) の見通しにとって重要だ。RBA の分析モデルによれば、変動金利住宅ローンを抱える家計の約 4 分の 3 の可処分キャッシュフローが 25% 弱減少する一方、約 15% は 23 年末までに住宅ローン返済や必需品支出をカバーするのに十分な所得がないことが示唆されている。ここでは 3.75% のキャッシュレートを想定されており、当社のピーク予想である 3.85% と比べ若干低い。約 35% の家計が自己居住目的の住宅ローン債務を保有している。

前払い金のバッファーが少額の高債務家計の大部分は、低所得者だ (3 頁目の図表 2)。RBA は次の節で、企業、家計いずれについても、**貯蓄バッファーは「不均等に分散している」と**指摘している：

“多くの賃貸住宅居住者を含む低所得の家計は、余剰キャッシュフロー水準や、コスト上昇を吸収できる貯蓄が少ないため、最も影響を受けている。初回住宅購入者を含む比較的最近の借り手も、債務が大きく (所得対比) 貯蓄バッファーを積み上げる時間が短かったことから、他の借り手と比べてより影響を受けている。



図表 2. 高債務家計*



* Loan-to-income (LTI) is measured as the ratio of households' current loan value (net of redraw balances) relative to their income in January 2023. Months ahead expressed as number of months that prepayments (including offset and redraw balances) can cover minimum scheduled payments. Only loans with less than three months of prepayments are broken down by income quartile.

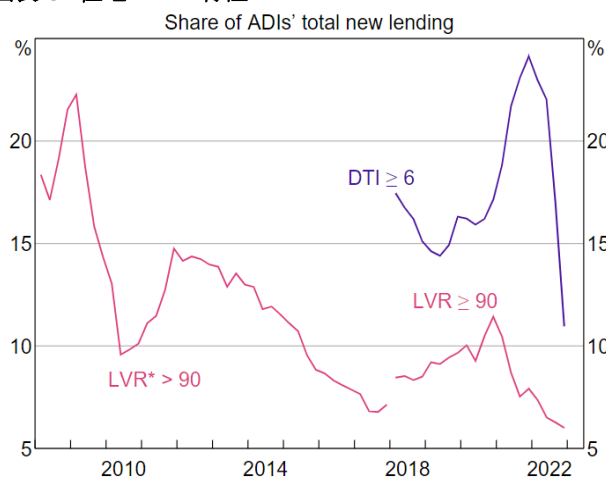
Sources: ABS; RBA; Securitisation System

キャッシュフローは住宅ローン債務保有者にとって減少しているだけではない。ロウ RBA 総裁は 4 月 5 日の講演で**賃貸住宅居住者に対するストレス**についても深い懸念を示しており、これは FSR でも強調された。FSR には賃貸住宅居住者を主に対象とするコミュニティサービスへの需要が高まっていることを指摘したコラムが含まれており、次のように結論付けている：

賃貸住宅居住者は直接的な金融安定リスクとはならないが、もし賃貸住宅居住者の多くが消費を大幅に削減すれば、より大幅な景気下降につながるだろう。

住宅ローン特性は改善したが（図表 3）、外部借り換えから締め出される住宅ローン債務保有者が、2022 年 4 月の 5%から、現状の政策金利なら 15%へ、キャッシュレートを 4.6%へ上昇するなら 20%へ増加が見込まれると指摘されている。

図表 3. 住宅ローン特性*



* LVR series breaks at March 2018 due to reporting changes.

Sources: APRA; RBA

企業財務の安定性については、投入コストの上昇は RBA にとって懸念事項ではないようだ。「エネルギーコスト上昇は企業の利益マージンに対し著しい影響はなかったようだ」と指摘された。



より広い意味で、FSR では次のように記された：

企業レベルのデータによれば、投入コスト上昇にもかかわらず、パンデミック後の強い需要により大半の企業は営業利益マージンを再構築できたことが示唆されている。そして過去1年間で倒産が増えたがコロナ前の水準を上回っていない。しかし、一部企業で需要急減に対し固定費用を調整できない場合には、商業用不動産の潜在的悪化が懸念事項として指摘されている。

もちろん、全ての規則には例外が存在し、RBA は小規模の企業ほど金利上昇の影響が大きく、建設業はマージン圧縮圧力の継続に直面している。

海外での銀行システム問題をうけて世界金融安定リスクが高まったと指摘されている一方、RBA は**豪州金融システム**への信頼を再強調した。RBA は豪州銀行につき「十分に規制されており、強力な資本があり、利益を生み出しており、流動性が高い」と記した。FSR は金融規制当局者評議会が世界の銀行セクターのボラティリティ、金融安定に対する気候変動リスクおよびサイバーセキュリティリスクを注意深く監視していることの強調を含め、国内規制の進展に1章を割いた。FSR の大部分では豪州経済に対するリスクを警告しているが、金融システムに関する章は警告よりも安心感を与える内容となった。

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。

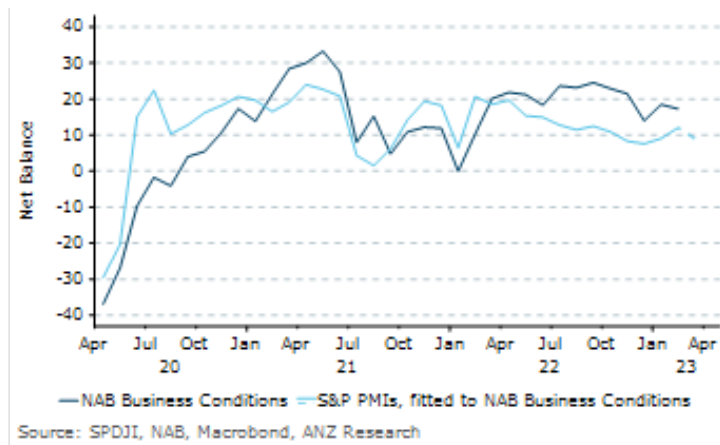
- 3月30日発行、ANZ リサーチ四半期報：流動性がピークを過ぎる
- 3月22日発行、ANZ が観測している支出は3月に鈍化
- 3月8日発行、ANZ が観測している豪州支出：リバランスが継続
- 3月1日発行、豪州第4四半期 GDP：落ち着いた賃金上昇率、鈍化する経済活動
- 2月23日発行、豪州住宅市場チャートパック：下落は道半ば
- 2月23日発行、2022年第4四半期 ANZ ステイトメーター：行く手に減速バンプあり
- 2月22日発行、ANZ が観測している豪州支出：2月ブルース
- 2月16日発行、RBA キャッシュレートは4.1%へ；すぐには緩和に転じない
- 2月10日発行、ANZ が観測している豪州支出：旅行の抵抗力が幾分の鈍化を相殺
- 2月8日発行、中国経済の再開：豪州経済への意味合い
- 12月19日発行、豪州の成長率予想の下方修正は政策見通しに影響なし
- 12月16日発行、ANZ リサーチ四半期報：ソフティッシュ・ランディング
- 12月15日発行、ANZ 不動産評議会サーベイ：金利上昇がセンチメントの重石に
- 12月7日発行、豪州のインフレ圧力が強まり続ける
- 12月1日発行、豪州のクリティカル・ミネラル輸出が増加
- 11月29日発行、RBA と RBNZ の政策乖離が再び焦点に

毎週、当社チーフエコノミストの リチャード・イエッツェンガ が前週の ANZ グローバルリサーチの中からテーマと洞察をまとめた **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。



データレビュー

3月企業景況感



4月11日火曜

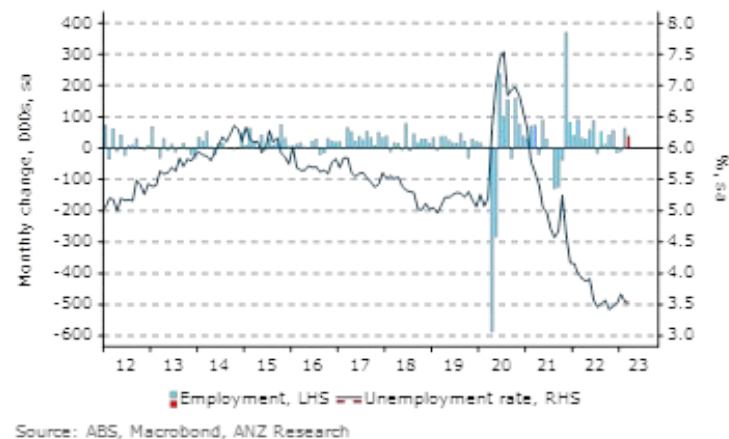
	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+17
企業信頼感	-	-	-4

NAB 月次企業サーベイにおける企業活動指標は持ちこたえているが、S&P PMIs は企業景況感が NAB3 月調査で悪化することを示唆している。

調査はSVB 破綻後に実施されており、センチメントに影響を与えたとみられる。

Madeline Dunk

3月雇用統計



4月13日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数、千人	+40	+20	+65
失業率、%	3.5	3.6	3.5

当社は3月の雇用者数は4.0万人と強い伸びが続くと予想している（前月比+0.3%）。同時期に給与名簿労働者数（Payroll jobs）は前月比0.9%増加しており、人口の大幅増加や**超過労働需要**の継続が雇用増を支えている。労働参加率が小幅に上昇しても、失業率を3.5%に維持するのに十分な雇用増のはずだ。

Catherine Birch



予測

豪州経済活動*

	% q/q				% y/y				
	Dec-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	2022	2023	2024
GDP	0.5	0.6	0.5	0.4	0.3	0.5	2.7	1.8	1.5
Employment growth	0.8	0.4	0.7	0.5	0.4	0.3	5.0	2.0	0.8
Unemployment rate	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7	3.9	3.5	3.7	4.3
Wage price index	0.8	1.0	1.0	1.2	1.0	1.1	3.3	4.3	4.2
Headline inflation	1.9	1.3	1.1	1.1	0.9	0.9	7.8	4.5	3.0
Trimmed mean inflation	1.7	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9	6.9	4.8	3.0

*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are through-the-year growth, except the unemployment rate which is the Q4 average.

金融市場

	Current	Jun 23	Sep 23	Dec 23	Mar 24
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	3.60	3.60	3.85	3.85	3.85
90-day bank bill	3.64	3.87	4.06	4.06	4.06
3-year bond	2.86	3.25	3.00	3.00	3.00
10-year bond	3.23	3.65	3.65	3.65	3.60
Curve - 3s10s (bps)	37	40	65	65	60
3y swap	3.25	3.65	3.40	3.40	3.40
10y swap	3.75	4.15	4.15	4.15	4.10
RBNZ cash rate	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50
US fed funds	5.00	5.50	5.50	5.50	5.25
US 2-year note	3.78	4.50	4.00	3.75	3.50
US 10-year note	3.31	3.75	3.75	3.75	3.50
BoE Bank Rate	4.25	4.50	4.50	4.50	4.50
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.67	0.70	0.72	0.75	0.77
AUD/EUR	0.62	0.64	0.64	0.66	0.66
AUD/GBP	0.54	0.56	0.58	0.60	0.60
AUD/JPY	88.0	91.0	91.4	93.0	93.9
AUD/CNY	4.62	4.69	4.75	4.91	5.01
AUD/NZD	1.06	1.11	1.13	1.14	1.15
AUD/CHF	0.61	0.64	0.65	0.68	0.68
AUD/IDR	10033	10430	10440	10650	10857
AUD/INR	55.12	57.05	58.32	60.00	61.45
AUD/KRW	881	875	871	893	909
USD/JPY	131	130	127	124	122
EUR/USD	1.09	1.10	1.12	1.14	1.16
USD/CNY	6.88	6.70	6.60	6.55	6.50
AUD TWI	60.50	62.11	62.95	64.77	65.91



データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	JN	BoP Current Account Balance	Feb	--	--	-¥1976.6b	22:50	09:50
10-Apr		Trade Balance BoP Basis	Feb	--	--	-¥3181.8b	22:50	09:50
	EA	ECB's De Cos Speaks					14:00	01:00
	US	Wholesale Inventories m/m	Feb F	--	--	0.2%	14:00	01:00
Tuesday	AU	NAB Business Conditions	Mar	--	--	17	00:30	11:30
11-Apr		NAB Business Confidence	Mar	--	--	-4	00:30	11:30
	JN	Machine Tool Orders y/y	Mar P	--	--	-10.7%	05:00	16:00
	CH	CPI y/y	Mar	1.0%	--	1.0%	00:30	11:30
		PPI y/y	Mar	-2.4%	--	-1.4%	00:30	11:30
	EA	Sentix Investor Confidence	Apr	--	--	-11.1	08:30	19:30
		Retail Sales m/m	Feb	--	--	0.3%	09:00	20:00
	US	NFIB Small Business Optimism	Mar	--	--	90.9	10:00	21:00
		Chicago Fed's Goolsbee Speaks at Economic Club of Chicago					17:30	04:30
		Fed's Kashkari Speaks in Town-Hall Event					23:30	10:30
Wednesday	AU	RBA's Bullock-Panel					03:45	14:45
12-Apr	JN	Core Machine Orders m/m	Feb	--	--	9.5%	22:50	09:50
		PPI m/m	Mar	--	--	-0.4%	22:50	09:50
	EA	ECB's Villeroy Speaks in Washington					18:15	05:15
		ECB's Villeroy speaks in Washington					18:15	05:15
	UK	BOE Governor Andrew Bailey speaks in Washington					13:00	00:00
	US	MBA Mortgage Applications	Apr-23	--	--	--	11:00	22:00
		CPI Core Index sa	Mar	--	--	304.07	12:30	23:30
		CPI Ex Food and Energy m/m	Mar	0.4%	--	0.5%	12:30	23:30
		CPI m/m	Mar	0.3%	--	0.4%	12:30	23:30
		Real Avg Hourly Earning y/y	Mar	--	--	-1.3%	12:30	23:30
		Fed's Barkin Speaks at Conference on the Rural Economy					13:00	00:00
		FOMC Meeting Minutes	Mar-23	--	--	--	18:00	05:00
		Monthly Budget Statement	Mar	--	--	-\$262.4b	18:00	05:00
	CA	Bank of Canada Rate Decision	Apr-23	4.5%	--	4.5%	14:00	01:00
Thursday	AU	Consumer Inflation Expectation	Apr	--	--	5.0%	00:00	11:00
13-Apr		Employment Change	Mar	+20k	+40k	64.6k	00:30	11:30
		Participation Rate	Mar	--	--	66.6%	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Mar	3.6%	3.5%	3.5%	00:30	11:30
	CH	Trade Balance	Mar	\$42.00b	--	\$77.63b	13:00	00:00
		Trade Balance CNY	Mar	--	--	550.11b	13:00	00:00
	EA	Industrial Production sa m/m	Feb	--	--	0.7%	09:00	20:00
	GE	Current Account Balance	Feb	--	--	16.2b	00:00	11:00
		CPI m/m	Mar F	--	--	0.8%	06:00	17:00
	UK	Construction Output m/m	Feb	--	--	-1.7%	06:00	17:00
		Industrial Production m/m	Feb	--	--	-0.3%	06:00	17:00
		Manufacturing Production m/m	Feb	--	--	-0.4%	06:00	17:00
		Monthly GDP m/m	Feb	--	--	0.3%	06:00	17:00
		Trade Balance GBP/Mn	Feb	--	--	-£5861m	06:00	17:00
		BOE's Huw Pill speaks					13:00	00:00
	US	Continuing Claims	Apr-23	--	--	--	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Apr-23	--	--	--	12:30	23:30
		PPI Ex Food and Energy m/m	Mar	0.3%	--	0.0%	12:30	23:30
		PPI Ex Food, Energy, Trade m/m	Mar	--	--	0.2%	12:30	23:30
		PPI Final Demand m/m	Mar	0.0%	--	-0.1%	12:30	23:30
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Mar	--	--	52	21:30	08:30
14-Apr	EA	ECB's Nagel Speaks in Washington					18:15	05:15
	UK	BOE's Tenreyro speaks in Washington					16:00	03:00
	US	Retail Sales Advance m/m	Mar	-0.4%	--	-0.4%	12:30	23:30
		Retail Sales Control Group	Mar	--	--	0.5%	12:30	23:30
		Capacity Utilization	Mar	78.7%	--	79.1%	13:15	00:15
		Industrial Production m/m	Mar	0.3%	--	0.0%	13:15	00:15
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Apr P	--	--	3.6%	14:00	01:00
		U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Apr P	--	--	2.9%	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	Apr P	--	--	62	14:00	01:00
	CA	Manufacturing Sales m/m	Feb	--	--	4.1%	12:30	23:30
		Existing Home Sales m/m	Mar	--	--	2.3%	13:00	00:00
	CH	New Home Prices m/m	Mar	--	--	0.3%	00:30	11:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<p>10 Apr JN: BoP CA bal (Feb) US: Wholesl inv (Feb F)</p> <p>Public Holiday: NZ, AU, UK, GE</p>	<p>11 Apr AU: NAB bus conf (Mar) CH: CPI, PPI (Mar) EA: Retail sale (Feb) US: NFIB survey (Mar)</p>	<p>12 Apr JN: PPI (Mar), Machine order (Feb) US: CPI (Mar), FOMC min (Mar 22) CA: Bank of CA policy rate</p>	<p>13 Apr AU: Unemp rate (Mar) CH: Trade bal (Mar) UK: IP, Trade bal (Feb) GE: CPI (Mar F) EA: IP (Feb) US: PPI (Mar)</p>	<p>14 Apr NZ: PMI (Mar) US: Retail sales (Mar), IP (Mar), U of Mich sent (Apr P)</p>
<p>17 Apr US: Empire manf (Apr)</p>	<p>18 Apr AU: RBA minutes (Apr) CH: GDP (1Q), IP (Mar), Retail sales (Mar) UK: Unemp rate (Feb) GE: ZEW survey (Apr) EA: ZEW survey (Apr) US: Housing st (Mar), Build permits (Mar) CA: CPI (Mar)</p>	<p>19 Apr JN: IP (Feb F) UK: CPI (Mar) EA: CPI (Mar F)</p>	<p>20 Apr NZ: CPI (1Q) AU: NAB bus conf (1Q) JN: Trade bal (Mar) US: Philly Fed (Apr), Exist home sl (Mar), Leading index (Mar)</p>	<p>21 Apr JN: CPI (Mar), PMI (Apr P) UK: Retail sales (Mar), PMI (Apr P) GE: PMI (Apr P) EA: PMI (Apr P) US: PMI (Apr P) CA: Retail sales (Feb)</p>
<p>24 Apr GE: IFO (Apr) US: Chicago Fed Nat Act (Mar), Dallas Fed manf (Apr)</p>	<p>25 Apr US: New home sl (Mar), CB cons conf (Apr), Richmond Fed manf (Apr)</p> <p>Public Holiday: NZ, AU</p>	<p>26 Apr NZ: Trade bal (Mar) AU: CPI (1Q) US: Durable gds (Mar P)</p>	<p>27 Apr NZ: ANZ bus conf (Apr)</p>	<p>28 Apr AU: Pvt sec credit (Mar), PPI (1Q) JN: Tokyo CPI (Apr), IP, Retail sls (Mar), BOJ policy rate GE: Unemp, CPI (Apr), GDP (1Q P) EA: GDP (1Q A) US: ECI (1Q), PCE (Mar)</p>
<p>1 May JN: PMI (Apr F) US: PMI (Apr F), ISM (Apr) CA: PMI (Apr)</p> <p>Public Holiday: CH, UK, GE</p>	<p>2 May AU: RBA cash rate CH: PMI (Apr) UK: PMI (Apr F) GE: PMI (Apr F) EA: PMI (Apr F), CPI (Apr P) US: Factory order (Mar), JOLTS (Mar), Durable gds (Mar F)</p> <p>Public Holiday: CH</p>	<p>3 May NZ: Unemp rate (1Q) AU: Retail sales (Mar) EA: Unemp rate (Mar) US: FOMC policy rate</p> <p>Public Holiday: JN, CH</p>	<p>4 May NZ: Build permits (Mar) AU: Trade bal (Mar) EA: ECB policy rate US: Trade bal (Mar)</p> <p>Public Holiday: JN</p>	<p>5 May AU: RBA SoMP GE: Factory order (Mar) EA: Retail sale (Mar) US: Unemp rate (Apr) CA: Unemp rate (Apr)</p> <p>Public Holiday: JN</p>
<p>8 May AU: NAB bus conf (Apr), Build approv (Mar) GE: IP (Mar) US: Wholesl inv (Mar F)</p>	<p>9 May CH: Trade bal (Apr) US: NFIB survey (Apr)</p>	<p>10 May GE: CPI (Apr F) US: CPI (Apr) CA: Build permit (Mar)</p>	<p>11 May JN: Trade bal (Mar) CH: CPI/ PPI (Apr) UK: IP (Mar), Trade bal (Mar), GDP (1Q P), BoE policy rate</p>	<p>12 May NZ: PMI (Apr) US: U of Mich sent (May P)</p>

重要なお知らせ

本文書は、ANZの法人部門およびマーケティ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。本文書に含まれるリサーチ及び意見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。

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、「ANZBGL」といいます。）により準備され、ANZBGLの東京支店またはANZBGLの子会社であるANZ証券株式会社（以下、ANZBGLと総称して「ANZ」といいます。）により配布されるものです。ANZ証券株式会社は、日本の金融庁により規制される金融商品取引業者であり（登録番号：関東財務局長（金商）第3055号）、日本証券業協会に加入しています（〒100-6333 東京都千代田区丸の内2丁目4-1丸の内ビルディング31階）。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。

本文書は日本語参考訳であり、英語原文との間に齟齬がある場合には、原文の内容が優先します。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、利害関係を有し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。