

18 JUNE 2018

CONTACT  
research@anz.com

目次

概観	2
予測	4
データとイベントカレンダー	6
この先の5週間	7

### CONTRIBUTORS

**David Plank**  
Head of Australian Economics  
david.plank@anz.com

**Felicity Emmett**  
Senior Economist  
felicity.emmett@anz.com

**Daniel Gradwell**  
Senior Economist  
daniel.gradwell@anz.com

**Jo Masters**  
Senior Economist  
joanne.masters@anz.com

**Cherelle Murphy**  
Senior Economist  
cherelle.murphy@anz.com

**Jack Chambers**  
Market Economist  
jack.chambers@anz.com

Follow us on Twitter  
@ANZ\_Research

### 失業率は低下したが不完全就業率は上昇

- 5月の雇用統計はまちまちの結果だった。失業率が低下した一方で、フルタイム就業者数の軟調さから不完全就業率は上昇した。この2つを組み合わせて得られる労働市場の不完全利用率は2月から変化していない。労働市場は1年前よりも逼迫しているが、逼迫の度合いはさほど大きくない。
- 上記が示しているのは、しばらくの間、ボーナスも含めた民間セクターの賃金の伸びに見られる上向きのモメンタムが、現在のペースにとどまるだろうということだ。ボーナスを含めた指標が先行する証拠がある程度見られることから、これは、「恒久的な」賃金上昇のペースの加速の可能性を排除するものではない。
- また当社は今後、労働市場が再び逼迫する可能性があると考えている。確かに先行指標は失業率の低下を示しており、このことは、労働市場の全体的な不完全利用にも関連している。
- 上記の全てが示しているのは、労働市場では需要供給の法則がまだ健在で、今後1年間にわたり、漸進的ではあるものの、賃金の伸びの加速を期待し続けることができるということだ。

### 注目材料

**6月のRBA議事録(6月19日)**:当社がとくに関心を寄せているのは、RBAが会合後の声明で特定した新たなリスク、つまり、国外ではイタリアおよび新興市場での展開、そして国内では「融資基準の更なるある程度の引き締めが更にあるかどうか」などの見通しに関するRBAの考えを更に特徴付けることができるかどうかである。

### ニューサウスウェールズ州予算案(6月19日)

**RBA総裁(6月20日)**:RBAのロウ総裁は、ポルトガルで開催されるECB主催の中央銀行パネルディスカッションに参加する。

**経済統計**:6月19日の週には主要データの発表は予定されていない。

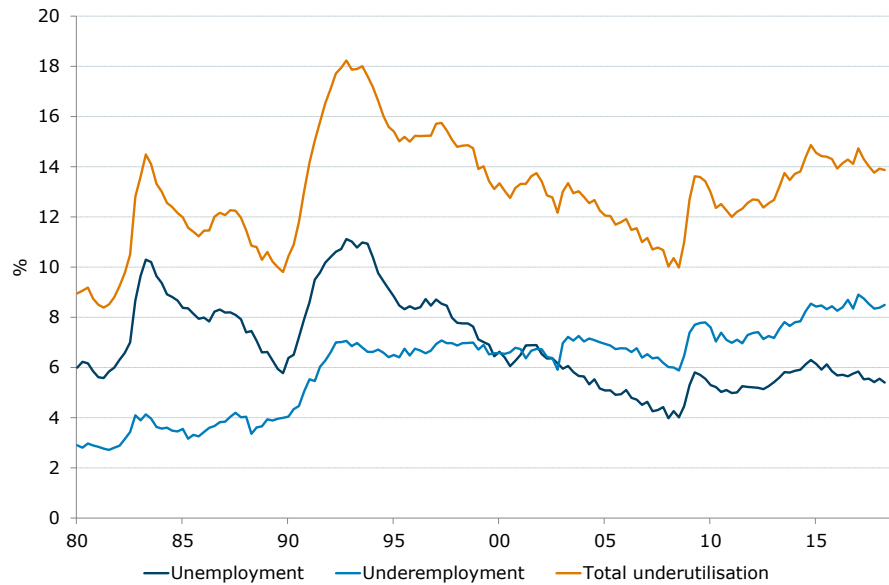
### ANZ ヒートマップ

変数と見解	当社見解へのリスク	コメント
<b>GDP</b> 2019年第1四半期に前年比3.1%		第1四半期のGDPは予想を上回った。当社は2018年と2019年のGDP成長率がともに3%前後にとどまると予想する。
<b>失業率</b> 2018年末に前年比5.2%		当社は2018年に雇用の伸びが鈍化すると予想しているが、職の増加は失業率を押し下げるのに十分だと考えている。
<b>CPI</b> 2018年第4四半期に前年比2.2%		第1四半期のCPIは当社予想と一致していた。インフレ率上昇に必要な賃金の伸びの加速は実現するとみられるものの、非常にゆっくりとしたものとなる。
<b>RBA キャッシュレートの</b> 2019年末に2.0%		RBAは目標バンドの中心値を強調した。当社は2019年前半までは利上げを正当化する「進展」を示す十分な証左が出て来るとは考えていない。リスクは非常に下方にある。
<b>豪ドル</b> 2018年12月までに0.72米ドル		豪ドルは、ボラティリティ上昇とハト派的なRBAのスタンスにより弱含んでいる。

### 失業率は低下したが不完全就業率は変化なし

先週発表された 5 月の雇用統計には ABS による 3 ヶ月毎の労働市場の不完全就業率が含まれる。5 月の失業率は 5.4% に低下し昨年 11 月以来の最低水準にある一方で、不完全就業率はわずかに上昇した。この結果、労働の不完全利用率は 13.9% となり、これは 2 月から変化していない(図表 1)。不完全利用率で見ると労働市場は 1 年前よりも逼迫しているが、逼迫の度合いはあまり大きくない。

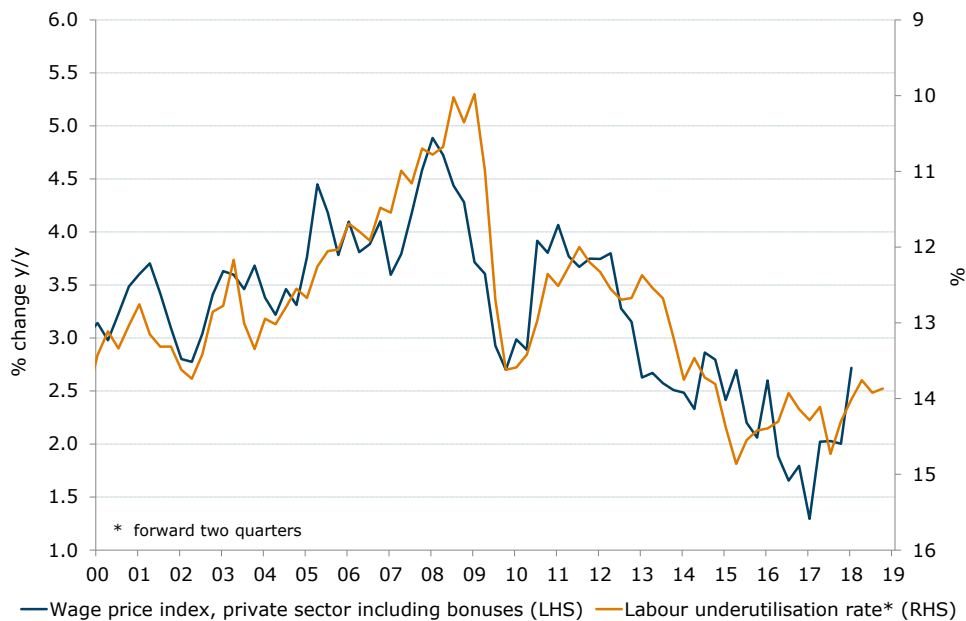
図表 1. 労働市場のスラックに関する指標



Source: ABS, ANZ Research

今日までに私たちが目にしてきた労働市場の逼迫度合いは、とりわけ指標にボーナスを含めた場合、賃金に上向きの圧力をかけるのに十分であるように見える。更に、民間企業ではボーナスを活用する柔軟性がより大きい可能性があることから、図表 2 では、民間セクターの賃金に限定した指標で示している。確かに、「恒久的な」賃金とボーナスを含めた賃金との差は、通常、民間セクターで大きくなっている。

図表 2. ボーナスを含めた賃金と労働市場の不完全利用率

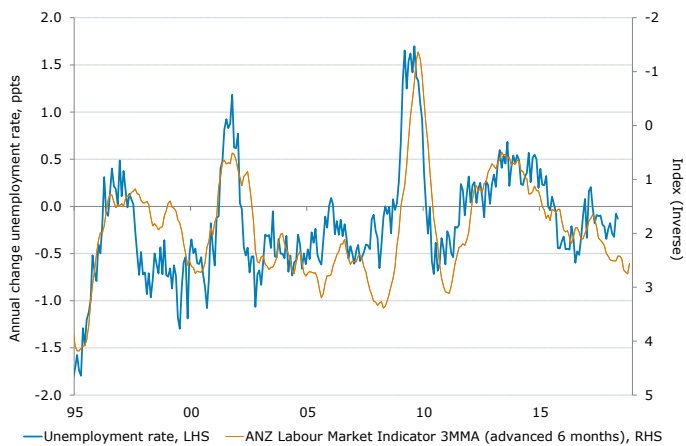


Source: ABS, ANZ Research

図表 2 に示される関係から、労働市場では需要と供給の法則がまだ健在であることが示唆されている。ただし、このより広範な賃金指標における上向きのモメンタムは、最近労働市場のスラックの削減が進んでいないことから、失速する可能性が十分にあることも示唆している。しかし当社は、民間セクターのボーナスを含めた賃金の伸びが減速するとは考えていない。実際、ボーナスを含めた賃金指標が「恒久的な」賃金の指標に先行するというある程度の証拠が存在しているため、ボーナスを含めた賃金の伸びが加速しなくても、「恒久的な」賃金の伸びが加速する可能性はある。

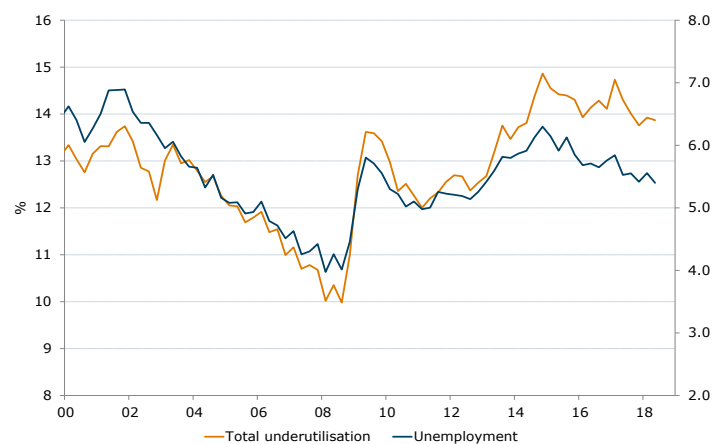
加えて当社は、労働市場が今後 1 ヶ月間で再び逼迫し始めると予想する十分な理由があると考えている。当社の労働市場指標は、ANZ 求人広告件数や設備稼働率などの労働市場に関する様々な先行指標をまとめたものだが、失業率が更に低下することを示唆しており、確かに労働市場が逼迫するとの方向を示している(図表 3)。特に世界金融危機後の期間では、失業率と労働力の不完全利用率の間には一対一の関係は存在していないが、この 2 つの数値の間には今も正の相関がある(図表 4)。

図表 3. ANZ 労働市場指標は失業率の低下を示している



Source: ABS, NAB, Seek, ANZ Research

図表 4. 失業率と労働市場の不完全利用率



Source: ABS, ANZ Research

当社は引き続き、賃金の伸びが加速するとの見方を維持する。労働市場の余剰能力の減少がゆっくりとしか起きていないことから、賃金の伸びの加速のペースは漸進的なものととまるだろう。しかし、過去 1 年間のボーナスを含めた賃金指標の上昇のペースはかなり急速で、このモメンタムが失速するとしても、賃金上昇に向けた明るい兆しであることを当社は強調したい。

David Plank

### 最近のインサイト記事

6月14日発行、ブルーレンズ: 豪州の住宅取得能力に関して一層の行動が必要だ

6月6日発行、10の図表で見る豪州第1四半期 1四半期: 堅調な結果

6月6日発行、豪州不動産アップデート: 住宅市場の弱さが当社見解に変更を強めている

5月30日発行、豪州インサイト: 国外からの投資は沈静化しつつあるが、FIRBが示唆するほど急速な減少ではない

5月30日発行、豪州の経常収支赤字: 結局そこまで悪くはない

5月23日発行、ANZステイトメータ: 2018年第1四半期

5月17日発行、豪州インサイト: 2018年前半の設備投資は引き続き好調

5月9日発行、豪州連邦政府予算

5月3日発行、豪州経済インサイト: 住宅価格が景気の踊り場で打撃に

4月24日発行、10の図表で見る豪州CPI: 漸進的な改善

4月19日発行、ANZ不動産審議会調査: 豪州のセンチメントは全国的に向上

4月12日発行、雇用の安定は賃金に対してプラス

4月5日発行、豪州労働市場データからのインサイト: 低賃金職が依然支配的

3月27日発行、ANZ四半期リサーチ: 2018年第2四半期

## 豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Jun-17	Sep-17	Dec-17	Mar-18	Jun-18	Sep-18	2017	2018	2019
<b>Economic</b>									
<b>Real GDP</b>									
Consumption	1.0	0.6	1.0	0.3	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.7	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>
Dwelling Investment	0.3	-2.1	-0.1	0.9	<b>0.5</b>	<b>-1.2</b>	-2.2	<b>-1.2</b>	<b>-5.9</b>
Business Investment**	0.3	3.1	-0.4	0.1	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	3.7	<b>2.0</b>	<b>4.2</b>
Public Demand**	1.7	1.0	1.3	0.8	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	4.5	<b>4.4</b>	<b>3.2</b>
Inventories (contribution)	-0.5	0.0	0.2	0.2	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	-0.1	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	0.5	0.9	0.9	0.8	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	2.8	<b>2.7</b>	<b>2.2</b>
Exports	2.9	0.7	-1.5	2.4	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>	3.8	<b>4.1</b>	<b>6.1</b>
Imports	-0.1	2.6	1.6	0.5	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	7.6	<b>3.9</b>	<b>2.3</b>
Net Exports (contribution)	0.6	-0.4	-0.7	0.3	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	-0.9	<b>-0.1</b>	<b>0.7</b>
GDP	1.0	0.5	0.5	1.0	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	2.3	<b>2.9</b>	<b>3.2</b>
<b>Labour market</b>									
Unemployment rate	5.6	5.5	5.5	5.5	<b>5.4</b>	<b>5.3</b>	5.6	<b>5.3</b>	<b>5.1</b>
Employment growth	1.0	0.9	0.8	0.6	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	2.2	<b>2.7</b>	<b>2.2</b>
Wages (WPI)	0.6	0.6	0.5	0.5	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	2.0	<b>2.2</b>	<b>2.6</b>
<b>Inflation</b>									
Headline	0.2	0.6	0.6	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	1.9	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.6	0.4	0.5	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.8	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
<b>External sector</b>									
Terms of Trade	-5.9	-0.2	0.5	1.8	<b>-0.7</b>	<b>-3.0</b>	11.6	<b>-2.2</b>	<b>-7.1</b>
Current account balance^	-2.4	-2.6	-3.2	-3.0	<b>-2.8</b>	<b>-3.0</b>	-2.5	<b>-3.1</b>	<b>-4.2</b>

\*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are year-averages. \*\*Net of second-hand asset transfers. ^Percent of GDP.

## 金融市場

	Current	Jun 18	Sep 18	Dec 18	Mar 19	Jun 19
<b>Interest Rates (%)</b>						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75
90-day bank bill	1.99	1.90	1.80	1.80	1.80	2.05
3-year bond	2.11	2.15	2.20	2.20	2.30	2.40
10-year bond	2.69	2.90	3.00	2.85	3.05	3.10
Curve - 3s10s (bps)	57	75	80	65	75	70
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	2.00	2.00	2.00	2.25	2.25	2.50
US 2-year note	2.43	2.40	2.65	2.85	2.85	3.10
US 10-year note	2.87	3.15	3.40	3.50	3.45	3.65
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.30	-0.30
BoE Bank Rate	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	1.00
<b>Foreign Exchange</b>						
AUD/USD	0.76	0.76	0.74	0.72	0.70	0.70
AUD/EUR	0.65	0.67	0.65	0.62	0.57	0.56
AUD/GBP	0.57	0.57	0.54	0.52	0.50	0.50
AUD/JPY	82.5	80.6	77.0	74.2	70.0	69.3
AUD/CNY	4.84	4.86	4.71	4.57	4.42	4.41
AUD/NZD	1.08	1.09	1.07	1.07	1.06	1.08
AUD/CHF	0.75	0.77	0.74	0.71	0.67	0.66
AUD/IDR	10510	10602	10286	9972	9660	9625
AUD/INR	50.98	51.45	50.32	49.10	47.88	48.02
AUD/KRW	813	817	792	767	742	739
USD/JPY	109	106	104	103	100	99
EUR/USD	1.17	1.14	1.14	1.17	1.22	1.25
USD/CNY	6.41	6.40	6.37	6.35	6.32	6.30
AUD TWI	62.80	63.28	61.27	59.25	57.05	56.74

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

Forecasts are for quarter-end.

## データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	NZ	Performance Services Index	May	--	--	55.9	22:30	08:30
18-Jun	JN	Trade Balance	May	--	--	¥624.6b	23:50	09:50
	CH	<b>Public Holiday</b>					--	--
	EA	ECB's Draghi Gives Opening Remarks at ECB Forum in Sintra, Portugal					17:30	03:30
	US	NAHB Housing Market Index	Jun	70	--	70	14:00	00:00
		<b>Fed's Bostic Speaks on Economic and Monetary Policy Outlook in Savannah, GA</b>					<b>17:00</b>	<b>03:00</b>
Tuesday	NZ	Westpac Consumer Confidence	Q2	--	--	111.2	22:00	08:00
19-Jun		<b>Global Dairy Auction</b>					<b>12:00</b>	<b>22:00</b>
	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	17-Jun	--	--	123	23:30	09:30
		House Price Index q/q	Q1	--	--	1.0%	01:30	11:30
		<b>RBA June Meeting Minutes</b>					<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>NSW Budget</b>					--	--
	EA	ECB Current Account sa	Apr	--	--	32.0b	08:00	18:00
		ECB President Draghi Speaks in Sintra, Portugal					08:00	18:00
		ECB's Praet Chairs Panel in Sintra, 'Macroeconomics of Price and Wage Setting'					08:30	18:30
		Construction Output m/m	Apr	--	--	-0.3%	09:00	19:00
	US	Fed's Bullard and ECB's Lane Speak on Wage and Price Setting Panel in Sintra					11:00	21:00
		Building Permits m/m	May	-2.1%	--	-0.9%	12:30	22:30
		Housing Starts m/m	May	1.9%	--	-3.7%	12:30	22:30
Wednesday	NZ	BoP Current Account Balance NZD	Q1	--	--	-2.770b	22:45	08:45
20-Jun		Current Account GDP Ratio YTD	Q1	--	--	-2.7%	22:45	08:45
	JN	<b>BOJ Minutes of Policy Meeting</b>					<b>23:50</b>	<b>09:50</b>
		BOJ Kuroda Speaks at National Credit Union's meeting					06:30	16:30
	EA	ECB's Lautenschläger Chairs Panel in Sintra, 'Microeconomics of Price and Wage Setting'					08:00	18:00
		ECB's Coeure Chairs Panel in Sintra, 'Microeconomics of Price and Wage Setting'					10:30	20:30
	EA, US, AU	Draghi, Lowe and Powell Speak on Panel in Sintra, Portugal					13:30	23:30
	GE	PPI m/m	May	--	--	0.5%	06:00	16:00
	US	MBA Mortgage Applications	15-Jun	--	--	--	11:00	21:00
		Current Account Balance	Q1	--	--	-\$128.2b	12:30	22:30
		Existing Home Sales m/m	May	2.1%	--	-2.5%	14:00	00:00
Thursday	NZ	GDP sa q/q	Q1	--	--	0.6%	22:45	08:45
21-Jun		GDP y/y	Q1	--	--	2.9%	22:45	08:45
	EA	Consumer Confidence	Jun A	--	--	0.2	14:00	00:00
	UK	Bank of England Bank Rate	Jun-18	--	--	0.5%	11:00	21:00
		BOE Governor Mark Carney Delivers Mansion House Speech					20:15	06:15
	US	Initial Jobless Claims	16-Jun	--	--	--	12:30	22:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Jun	25	--	34.4	12:30	22:30
	EA	<b>ECB's Nowotny and Reinesch Speak on the EU at Vienna Conference</b>					<b>13:30</b>	<b>23:30</b>
Friday	NZ	Net Migration sa	May	--	--	4930	22:45	08:45
22-Jun		Credit Card Spending m/m	May	--	--	0.6%	03:00	13:00
	JN	Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	May	--	--	0.4%	23:30	09:30
		Natl CPI y/y	May	--	--	0.6%	23:30	09:30
		Nikkei Japan PMI Mfg	Jun P	--	--	5280.0%	00:30	10:30
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	--	--	5550.0%	08:00	18:00
		Markit Eurozone Services PMI	Jun P	--	--	5380.0%	08:00	18:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Jun P	--	--	5210.0%	07:30	17:30
		Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jun P	--	--	5690.0%	07:30	17:30
	US	Markit US Manufacturing PMI	Jun P	--	--	5640.0%	13:45	23:45
		Markit US Services PMI	Jun P	--	--	5680.0%	13:45	23:45
	CA	CPI y/y	May	--	--	2.2%	12:30	22:30
		Retail Sales m/m	Apr	--	--	0.6%	12:30	22:30

## この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
18 JUNE JN: Trade (May) CH: Public holiday SI: NODX (May) EA: <b>ECB's Draghi</b> US: NAHB (Jun), <b>Fed's Dudley, Bostic, Williams</b>	19 JUNE AU: <b>RBA minutes, NSW budget</b> , ANZ-Roy Morgan cons. conf., HK: Unem. (May) PH: BoP (May) EA: <b>ECB's Draghi</b> , Current acct. (Apr) US: <b>Fed's Bullard</b> , Housing starts & building permits (May)	20 JUNE NZ: Current acct. (Q1) AU: <b>RBA's Lowe</b> JN: <b>BoJ minutes</b> , BoJ's Kuroda MA: CPI (May) PH: BSP meeting TH: BoT meeting GE: PPI (May) EA: <b>ECB's Draghi</b> US: <b>Fed's Powell</b> , Existing home sales (May), Current acct. (Q1)	21 JUNE NZ: <b>GDP (Q1)</b> HK: CPI (May) SK: PPI (May) UK: <b>BoE meeting</b>	22 JUNE NZ: <b>Net migration (May)</b> JN: CPI (May), <b>PMI manuf. (Jun P)</b> TA: Unem. (May) HK: BoP (Q1) GE, EA, US: <b>PMIs (Jun P)</b> CA: <b>CPI (May), Retail (Apr)</b>
25 JUNE TA: IP (May) SI: CPI (May) ID: Trade (May) GE: <b>IFO (Jun)</b> US: New home sales (May), Dallas fed (Jun)	26 JUNE AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. HK: Trade (May) SI: IP (May) US: <b>Fed's Bostic</b> , C-S house price (Apr), <b>Cons. conf. (Jun)</b> , Richmond fed (Jun)	27 JUNE NZ: Trade (May), ANZ bus. conf. (Jun) CH: Ind. profits (May) GE: Retail (May) EA: M3 (May) US: <b>Fed's Rosengren</b> , Wholesale inventories (May P), <b>Durable goods (May P)</b> , Advance trade (May)	28 JUNE NZ: <b>RBNZ meeting</b> AU: Job vacancies (May) JN: Retail (May P) ID: BI meeting GE: <b>CPI (Jun P)</b> US: <b>Fed's Bullard</b> , GDP (Q1 T), Kansas fed (Jun)	29 JUNE NZ: ANZ-Roy Morgan cons. conf. (Jun), Building permits (May) AU: Private sector credit (May) JN: Unem. (May), IP (May P) SK: IP (May) TH: Trade (May) UK: GDP (Q1 F) GE: Unem. (Jun) EA: <b>CPI (Jun A)</b> US: PCE (May), Uni. Michigan (Jun F) CA: GDP (Apr) 30 JUNE CH: <b>PMIs (Jun)</b>
2 JULY AU: ANZ job ads (Jun) JN, CH, TA, IN, SK, MA, PH, TH, UK, GE, EA: <b>PMI manuf. (Jun F)</b> JN: <b>Tankan (Q2)</b> ID: CPI (Jun) TH: CPI (Jun) EA: Unem. (May), PPI (May) US: Construction spending (May), <b>ISM manuf. (Jun)</b>	3 JULY AU: <b>RBA meeting</b> , ANZ-Roy Morgan cons. conf., Building apps (May) HK: Retail (May) SK: CPI (Jun) EA: Retail (May) US: Factory orders (May)	4 JULY NZ: ANZ job ads (Jun) AU: <b>Retail (May)</b> , Trade (May) JN, CH, SI, IN, UK, GE, EA: <b>PMI non-manuf. (Jun)</b> US: Public holiday	5 JULY TA: CPI (Jun) HK: PMI manuf. (Jun) SK: Current acct. (May) MA: Trade (May) PH: CPI (Jun) GE: Factory orders (May) US: <b>FOMC minutes</b> , ADP (Jun), <b>ISM non-manuf. (Jun)</b>	6 JULY GE: IP (May) US: <b>NFP (Jun)</b> , Unem. (Jun), Trade (May), <b>AHE (Jun)</b> CA: Unem. (Jun)
9 JULY JN: Trade (May) TA: Trade (Jun) SI: GDP (Q2 A) GE: Trade (May)	10 JULY NZ: ANZ truckometer (Jun) AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., <b>NAB bus. conf. (Jun)</b> CH: <b>CPI &amp; PPI (Jun)</b> , New yuan loans (Jun) PH: Trade (May) UK: Trade (May), IP (May) GE: <b>ZEW (Jul)</b> EA: ZEW (Jul) US: NFIB (Jun) CA: Housing starts (Jun), Building permits (May)	11 JULY AU: Housing fin. (May) JN: PPI (Jun), Machine orders (May) SK: Unem. (Jun) MA: BNM meeting US: PPI (Jun), Wholesale inventories (May F) CA: <b>BoC meeting</b>	12 JULY SI: Retail (May) IN: CPI (Jun), IP (May), Trade (Jun) SK: BoK meeting MA: IP (May) GE: CPI (Jun F) EA: IP (May) US: <b>CPI (Jun)</b>	13 JULY JN: IP (May F) CH: Trade (Jun) US: <b>Uni. Michigan (Jul P)</b>
16 JULY JN: Public holiday CH: GDP (Q2), Retail & IP (Jun) ID: Trade (Jun) US: Retail (Jun)	17 JULY NZ: CPI (Q2) AU: <b>RBA minutes</b> , ANZ-Roy Morgan cons. conf. SI: NODX (Jun) UK: Unem. (May) US: IP (Jun), NAHB (Jul)	18 JULY UK: CPI (Jun) EA: CPI (Jun) US: <b>Fed's Beige Book</b> , Housing starts & building permits (Jun)	19 JULY AU: NAB bus. conf. (Q2), Labour force (Jun) JN: Trade (Jun) HK: Unem. (Jun) ID: BI meeting PH: BoP (Jun) UK: Retail (Jun) US: Philly fed (Jul)	20 JULY NZ: Net migration (Jun) JN: CPI (Jun) GE: PPI (Jun) EA: Current acct. (May) CA: Retail (May), CPI (Jun)



[v.28.09.2017]

本文書は、ANZ の機関投資家、プロ顧客またはホールセール顧客を対象としたものであり、個人またはリテール顧客を対象としたものではありません。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グループ社 (ABN 11 005 357 522) (以下、「ANZ」といいます。) またはその関連する子会社もしくは支店(それぞれ「関係当事者」といいます。)のうち、場合に応じてまたは以下に定めるいずれかにより準備され、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 による推奨、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ますが、本文書に記載された見解の正確性に関し、いかなる表明も行いません。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ものです。また、全ての価格情報は、一例を示しているにすぎません。本文書で述べられている意見は、いつでも予告なく変更されることがあります。

ANZ は、本文書に記載される商品の実績を保証するものではありません。あらゆる投資には危険が伴い、収益が生じる場合もあれば損失を生じる場合もあります。過去の実績は、将来の実績の指標となるものではありません。本文書に記載の商品やサービスが、必ずしも全ての投資家に適しているものとは言いえない場合がありえ、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。またこ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。

Country/region specific information: Unless stated otherwise, this document is distributed by Australia and New Zealand Banking Group Limited (ANZ).

日本に関する免責事項: ANZ は、日本においては、海外の拠点から本文書を配布します。

**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. If trading strategies or recommendations are included in this document, they are solely for the information of 'wholesale clients' (as defined in section 761G of the Corporations Act 2001 Cth).

**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.** This document is distributed in Cambodia by ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited (**ANZ Royal Bank**). The recipient acknowledges that although ANZ Royal Bank is a subsidiary of ANZ, it is a separate entity to ANZ and the obligations of ANZ Royal Bank do not constitute deposits or other liabilities of ANZ and ANZ is not required to meet the obligations of ANZ Royal Bank.

**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 Prudential Regulation Authority (**PRA**) and the FCA. ANZ is authorised in the United Kingdom by the PRA and is subject to regulation by the FCA and limited regulation by the PRA. Details about the extent of our regulation by the PRA are available from us on request.

**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 or Oman's Capital Market Authority. 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. Accordingly, 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. In addition, ANZ has a representative office (**ANZ Representative Office**) in Abu Dhabi regulated by the Central Bank of the UAE. The ANZ Representative Office is not permitted by the Central Bank of the UAE to provide any banking services to clients in the UAE.

**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](http://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.