

17 JULY 2018

CONTACT
research@anz.com

目次

概観 2

データレビュー 6

予測 7

データと 9

イベントカレンダー

この先の 5 週間 10

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

雇用と減税は、消費者が過去の低賃金と住宅価格の低下を見渡すのに役立つ

- 賃金の伸びは依然として低く、住宅ローンの返済期限を迎える人には悪い知らせとなっている。シドニーの持ち家所有者にとっては住宅価格の下落は過去の上昇に比べれば小さいものの、シドニー、パース、ダーウィンでは住宅需要の弱さから住宅価格が過去1年間で低下しており、持ち家所有者にとってさらなる悪い知らせとなっている。
- その他の地域では、住宅価格の下落によって入手しやすさ(アフォーダビリティ)が改善しており、雇用の伸びはまだ堅調で減税も予定されており、見通しは明るい。実際、消費者信頼感指標からは消費者が通常よりも楽観的であることが示されており、楽観主義者が悲観主義者に勝っているように見える。
- 当社にとって 1 つの留意点となるのは、新規雇用への需要を示す ANZ 求人広告件数の指標が軟化していることである。その他のいくつかの、より楽観的な指標とは対照的であるものの、当社はこれに注意していく。

注目材料

6月の雇用(7月19日): 当社は、雇用の伸びが 2 万人となり失業率は安定的で 5.4%になると見ている。

7月のRBA議事録: RBAからの住宅市場に関する追加のコメントに加えて、住宅価格の下落が家計部門にどのように波及しうるかについての考えも出てくると期待している。

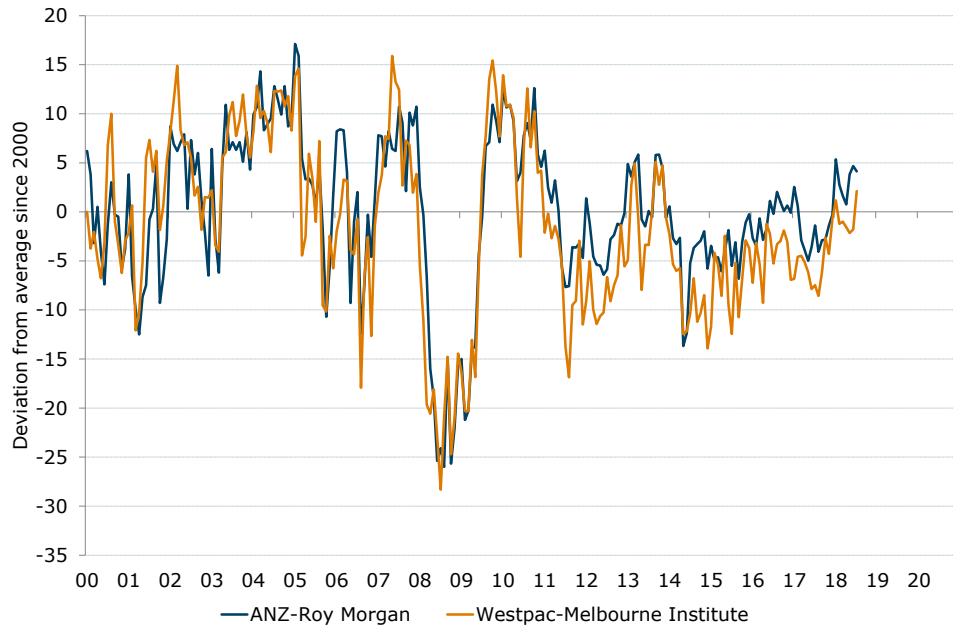
ANZ ヒートマップ

変数と見解	当社見解へのリスク	コメント
GDP 2019 年第 1 四半期に 前年比 3.1%	Neutral 	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。貿易摩擦の激化が代表的な下方リスクである。
失業率 2018 年末に前年比 5.2%	Neutral 	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。
CPI 2018 年第 4 四半期に 前年比 2.2%	Neutral 	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。
RBA キャッシュレート 2019 年末に 2.0%	Neutral 	RBA は目標バンドの中心値を強調しており、高水準の賃金が支えとなっている。住宅価格の下落によって 2019 年前半までは利上げが延期される可能性がある。
豪ドル 2018 年 12 月までに 0.70 米ドル	Neutral 	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。

消費者は楽観的…今のところは

豪州のいくつかの地域で住宅価格が下落しているという懸念にもかかわらず、消費者は今のところ楽観的であるように見える。先々週、ANZ ロイ・モルガン消費者信頼感指数はわずかに低下したが、下記の図表 1 を見ると、依然として長期平均をはるかに上回っている。ウェストパック消費者信頼感指数も 7 月には 3.9% 上昇し過去 5 年間の最高水準に達しており、堅調さが確認される。

図表 1. 消費者心理は楽観的



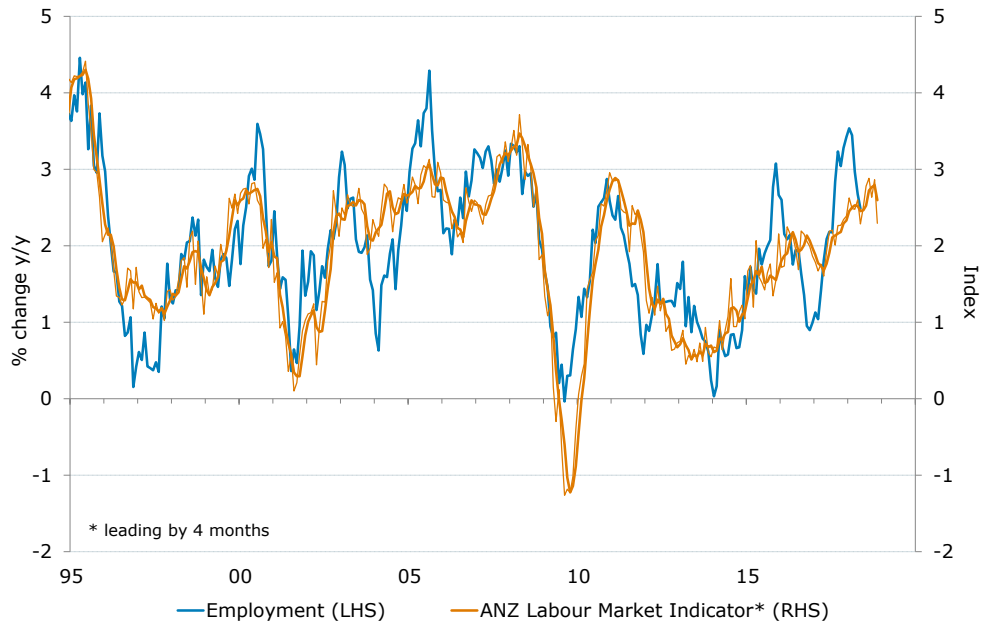
Source: ANZ-Roy Morgan, Westpac-Melbourne Institute, ANZ Research

5月の予算案で発表された所得税減税が信頼感を押し上げた可能性がある。労働者1人あたりの金額は控えめとなる公算が高いが、所得が賃金の伸びの弱さによって制限されるなか、家計に対するいかなるサポートも歓迎される可能性がある。メディケア税の増税案の撤回と組み合わせ、所得税減税は2019-20年の家計所得に対し全体で76億豪ドルの効果をもたらす。

労働市場の見通しは依然として明るい

また当社は、現在進行中の労働市場の漸進的な改善が信頼感の支えになっていると推測している。雇用の伸びは昨年の猛烈なペースから減速したものの、依然として底堅い。先行指標からは、今後のさらなる着実な伸びが示唆されている。企業景況感は楽観的である。ANZ 求人広告件数はわずかに低下したが、ABS 求人数は第1四半期に特に好調だった。ANZ 求人広告件数と NAB 企業調査とウェストパック・メルボルン研究所消費者信頼感指数を組み込んだ当社の ANZ 労働市場指標からは、2017年のペースと同じではないものの、雇用が引き続き着実に伸びると示されている(図表 2)。

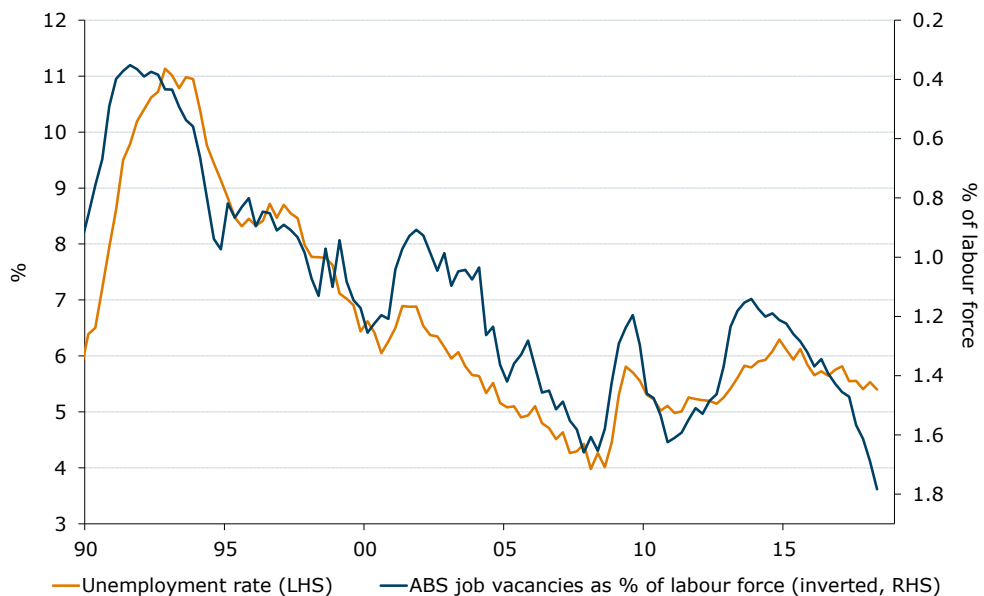
図表 2. 雇用の伸びは引き続き底堅い



Source: NAB, Roy Morgan, Westpac-Melbourne Institute, ANZ Research

最近の数ヶ月間にわたる求人広告件数の減速は、雇用の見通しに対していくらかの下方リスクを示している。ANZ 求人広告件数は引き続き雇用の伸びに関する当社の最良の指針であり、最近の弱さは懸念要因をもたらしている。今年初めに非常に堅調だった後で、求人広告件数は過去 5 か月間中 4 か月間低下している。トレンドで見ると、件数の伸びは前月比でわずか 0.1%である。とはいえ、この ANZ 求人広告件数の軟調さと対照的なことに、ABS 求人数は 5 月までの 3 ヶ月間で 4.6%増加している。求人数を労働力に占める割合としてみると、失業率が更に大幅に低下することが示されている(図表 3)。当社の中心的なケースは、求人広告件数が改善するというものである。したがって、求人広告件数が更に低下する場合は、今後 1 年間前後は雇用が堅調に伸びるという当社見解は見直しを迫られる可能性がある。

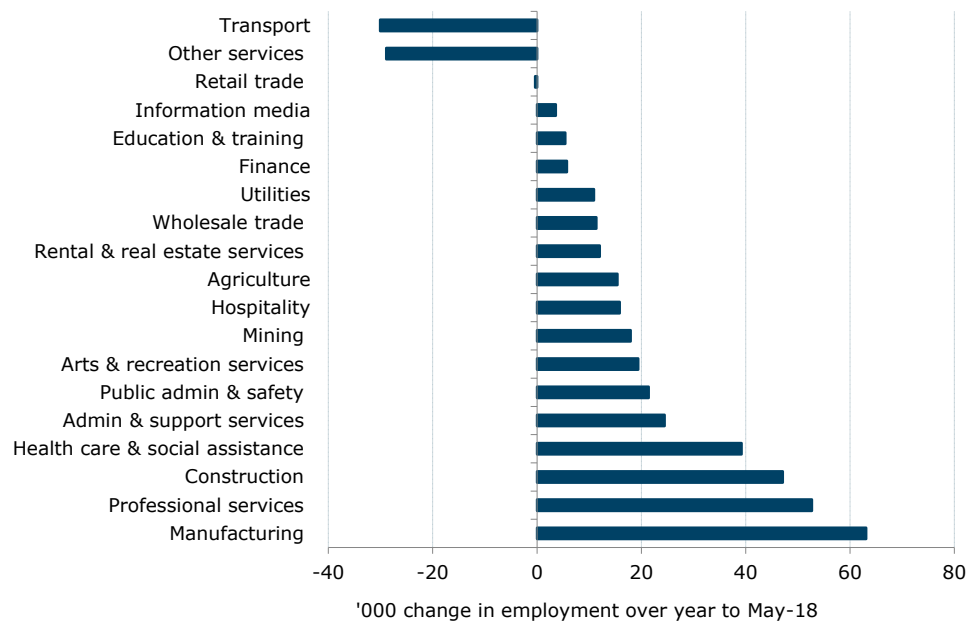
図表 3. 失業率と求人数



Source: ABS, ANZ Research

新規雇用が生まれているのはどの分野だろうか？最近発表された産業統計からは、雇用の伸びをもたらしている主な要因は、少し変化していることが示された。5 月までの 1 年間における最大の要因は建設業とプロフェッショナルサービスだった(図表 4)。2 月までの 1 年間では最大のけん引役は建設業と医療部門だったことから、前の四半期から変化している。プロフェッショナルサービスでの雇用の伸びは概ね「マネジメントおよび関連のコンサルティングサービス」および「コンピューターシステムデザインおよび関連のサービス」での雇用の伸びによるもので、ニューサウスウェールズ州およびビクトリア州に集中していた。

図表 4. 産業別雇用数の伸び

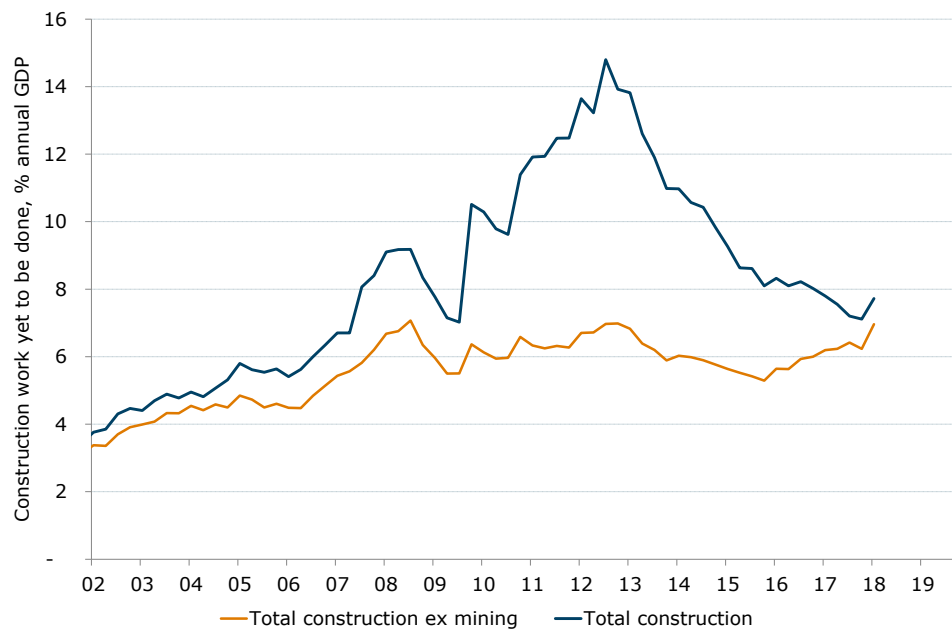


Source: ABS, ANZ Research

短期的には建設業が雇用の伸びの主要な源泉となる可能性

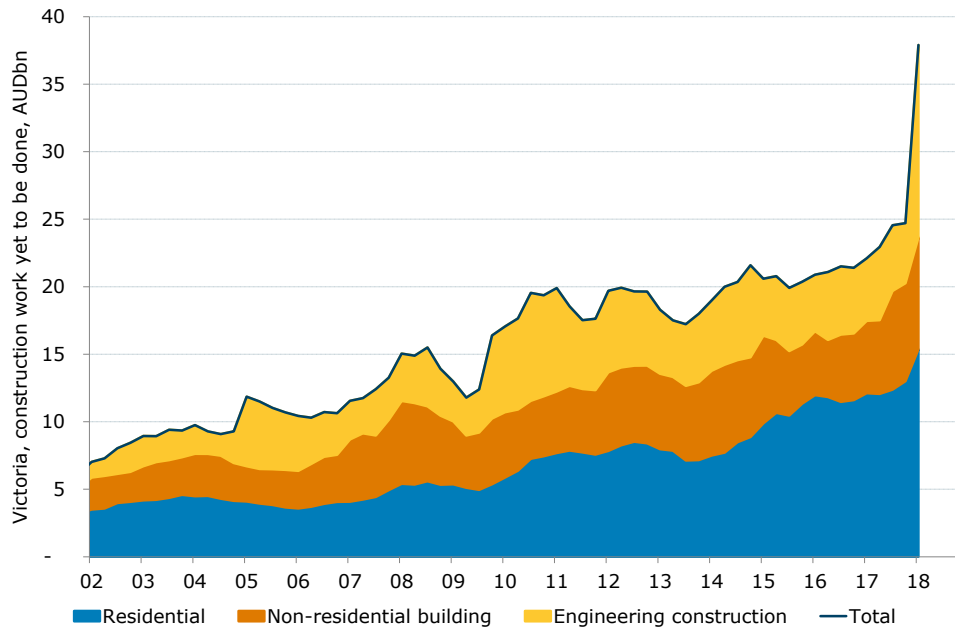
建設部門が雇用の伸びのランキングで3位に落ちた一方で、当社は同部門が引き続き雇用の伸びの主な要因になると予想している。「工事予定の建設案件」のデータが過去2、3週間にわたり発表されており、さらなる着実な成長が示されている。鉱業部門からの足かせは消えつつあり、建設活動は今や居住用および非居住用建物およびエンジニアリング建設で拡大している。このことは、とりわけ建設活動の多くが行われる場所であることから、シドニーとメルボルンにとって朗報である。

図表 5. 建設案件の工事予定は多数ある



Source: ABS, ANZ Research

図表 6. ビクトリア州が最近の建設業の堅調さの主要なけん引役に



Source: ABS, ANZ Research

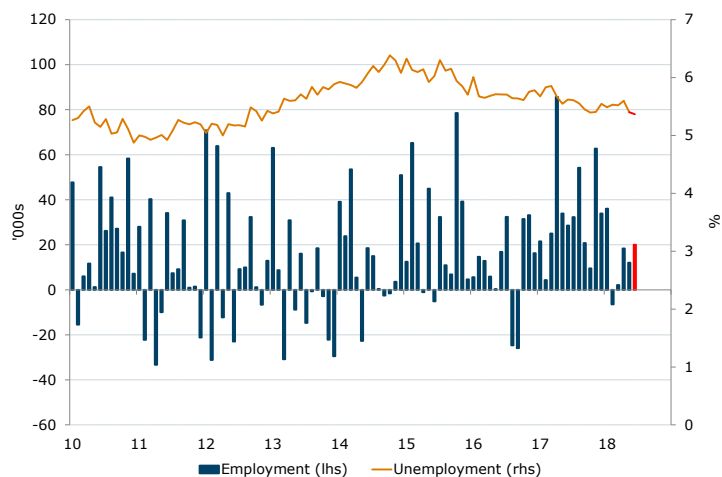
Felicity Emmett

最近のインサイト記事

- 7月12日発行、ANZ 不動産委員会調査: 豪州不動産の業況感は住宅価格下落により全国的に低下
- 7月5日発行、豪州インサイト: 機械学習を用いた小売売上予測
- 7月4日発行、豪州経済プレビュー: 2018年第2四半期CPI
- 6月26日発行、ANZ 四半期リサーチ: 2018年第3四半期
- 6月19日発行、豪州住宅アップデート: 現実に戻る
- 6月19日発行、豪州の住宅価格見通しの軟化は経済を腰折れさせはしないが、RBAを遅らせる可能性がある
- 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いている
- 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

6月の雇用と失業率

公表日: 7月19日 木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)



	ANZ予想	市場予想	前回
雇用の伸び(千人)	+20	+16.5	+12
失業率(%)	5.4	5.4	5.4

現在の企業景況感と収益率と雇用意図の堅調さから、雇用の一層の伸びが示唆されている。ANZ 求人広告件数はわずかに軟化した、ABS 求人数はとりわけ第1四半期に好調だった。全体的には、6月もまた雇用が控えめに伸びたと当社は考えている。雇用の伸びが2万人となり、失業率は変わらず5.4%になると見ている。

Felicity Emmett

Source: ABS, ANZ Research

豪州經濟活動

	Jun-17	Sep-17	% change q/q				% ch yr average		
			Dec-17	Mar-18	Jun-18	Sep-18	2017	2018	2019
Economic									
Real GDP									
Consumption	0.9	0.5	1.0	0.4	0.6	0.6	2.7	2.6	2.3
Dwelling Investment	0.2	-1.7	-1.3	2.0	0.5	-0.7	-2.4	-0.4	-5.6
Business Investment**	0.5	3.2	-1.0	0.5	0.5	0.4	3.7	2.3	4.3
Public Demand**	1.1	1.2	1.2	1.5	1.0	1.1	4.2	5.0	4.0
Inventories (contribution)	-0.5	0.1	0.0	0.3	-0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.1
Gross National Expenditure	0.4	1.0	0.6	1.0	0.5	0.5	2.8	2.8	2.3
Exports	3.0	1.2	-1.8	2.0	0.8	1.6	3.8	3.8	4.4
Imports	0.8	2.2	0.5	1.4	0.8	0.5	7.6	4.2	1.6
Net Exports (contribution)	0.4	-0.2	-0.5	0.1	0.0	0.2	-0.9	-0.2	0.5
GDP	0.8	0.7	0.4	1.1	0.8	0.6	2.3	3.0	3.1
Labour market									
Unemployment rate	5.6	5.5	5.5	5.5	5.5	5.4	5.6	5.4	5.1
Employment growth	1.0	0.9	0.8	0.6	0.3	0.5	2.2	2.5	1.9
Wages (WPI)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.8	2.0	2.2	2.6
Inflation									
Headline	0.2	0.6	0.6	0.4	0.5	0.7	1.9	2.2	2.2
Core (Avg. RBA measures)	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	1.8	2.0	2.1
External sector									
Terms of Trade	-6.0	-0.1	0.1	3.6	-3.4	0.6	11.6	-0.7	-7.5
Current account balance^	-2.4	-2.4	-3.1	-2.3	-3.0	-2.7	-2.5	-2.9	-4.4

*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
Interest Rates (%)						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	2.02	2.11	2.05	2.05	2.05	2.00
3-year bond	2.06	2.06	2.20	2.25	2.35	2.50
10-year bond	2.63	2.63	2.80	2.85	2.95	3.20
Curve - 3s10s (bps)	57	57	60	60	60	70
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	2.00	2.00	2.25	2.50	2.50	2.75
US 2-year note	2.59	2.53	3.00	3.20	3.20	3.40
US 10-year note	2.85	2.86	3.30	3.55	3.50	3.60
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
BoE Bank Rate	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00
Foreign Exchange						
AUD/USD	0.74	0.74	0.72	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.63	0.63	0.63	0.60	0.57	0.56
AUD/GBP	0.56	0.56	0.53	0.51	0.50	0.50
AUD/JPY	83.5	82.0	77.0	73.5	71.4	69.3
AUD/CNY	4.94	4.90	4.75	4.59	4.56	4.55
AUD/NZD	1.09	1.09	1.04	1.04	1.06	1.08
AUD/CHF	0.74	0.73	0.72	0.69	0.67	0.66
AUD/IDR	10659	10611	10224	9800	9765	9730
AUD/INR	50.79	50.70	49.54	49.00	49.00	48.65
AUD/KRW	834	825	803	777	776	774
USD/JPY	113	111	107	105	102	99
EUR/USD	1.17	1.17	1.14	1.17	1.22	1.25
USD/CNY	6.67	6.62	6.60	6.55	6.52	6.50
AUD TWI	62.90	62.60	60.52	58.38	57.79	57.31

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	Jun	--	--	57.3	22:30	08:30
16-Jul	JN	Public Holiday					--	--
	CH	Fixed Assets Ex Rural YTD y/y	Jun	6.0%	--	6.1%	02:00	12:00
		GDP sa q/q	Q2	1.6%	--	1.4%	02:00	12:00
		Industrial Production y/y	Jun	6.5%	--	6.8%	02:00	12:00
		Retail Sales y/y	Jun	8.9%	--	8.5%	02:00	12:00
	EA	Trade Balancensa	May	--	--	16.7b	09:00	19:00
		Trade Balance sa	May	--	--	18.1b	09:00	19:00
	US	Empire Manufacturing	Jul	20	--	25	12:30	22:30
		Retail Sales Advance m/m	Jun	0.6%	--	0.8%	12:30	22:30
Tuesday	NZ	REINZ House Sales y/y	Jun	--	--	1.3%	21:00	07:00
17-Jul		CPI q/q	Q2	--	--	0.5%	22:45	08:45
		CPI y/y	Q2	--	--	1.1%	22:45	08:45
		Global Dairy Auction					12:00	22:00
	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Jul-18	--	--	120.1	23:30	09:30
		RBA July Meeting Minutes					01:30	11:30
	CH	New Home Prices m/m	Jun	--	--	0.8%	01:30	11:30
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	May	--	--	2.5%	08:30	18:30
		Employment Change 3M/3M	May	--	--	146k	08:30	18:30
		ILO Unemployment Rate 3Mths	May	--	--	4.2%	08:30	18:30
	US	Industrial Production m/m	Jun	0.6%	--	-0.1%	13:15	23:15
		NAHB Housing Market Index	Jul	69	--	68	14:00	00:00
		Fed Chair Powell to Deliver Semi-Annual Testimony Before Senate Panel					14:00	00:00
Wednesday	EA	Construction Output m/m	May	--	--	1.8%	09:00	19:00
18-Jul		CPI Core y/y	Jun F	--	--	1.0%	09:00	19:00
		CPI m/m	Jun	--	--	0.5%	09:00	19:00
	UK	CPI Core y/y	Jun	--	--	2.1%	08:30	18:30
		CPI m/m	Jun	--	--	0.4%	08:30	18:30
	US	MBA Mortgage Applications	Jul-18	--	--	2.5%	11:00	21:00
		Building Permits	Jun	1323k	--	1301k	12:30	22:30
		Building Permits m/m	Jun	1.7%	--	-4.6%	12:30	22:30
		Housing Starts	Jun	1325k	--	1350k	12:30	22:30
		Housing Starts m/m	Jun	-1.7%	--	5.0%	12:30	22:30
		U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					18:00	04:00
Thursday	AU	Employment Change	Jun	--	20k	12.0k	01:30	11:30
19-Jul		Unemployment Rate	Jun	--	5.4%	5.4%	01:30	11:30
		NAB Business Confidence	Q2	--	--	7	01:30	11:30
	JN	Trade Balance	Jun	--	--	-¥580.5b	23:50	09:50
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Jun	--	--	1.3%	08:30	18:30
	US	Initial Jobless Claims	Jul-18	--	--	--	12:30	22:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Jul	20.5	--	19.9	12:30	22:30
Friday	NZ	Net Migration sa	Jun	--	--	5090	22:45	08:45
20-Jul		Credit Card Spending m/m	Jun	--	--	-1.6%	03:00	13:00
	JN	Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Jun	--	--	0.3%	23:30	09:30
		Natl CPI y/y	Jun	--	--	0.7%	23:30	09:30
		Foreign Buying Japan Bonds	Jul-18	--	--	¥230.6b	23:50	09:50
	EA	ECB Current Account sa	May	--	--	28.4b	08:00	18:00
	GE	PPI m/m	Jun	--	--	0.5%	06:00	16:00
	US	Fed's Bullard Speaks on Economy and Monetary Policy in Kentucky					12:00	22:00
	CA	CPI y/y	Jun	--	--	2.2%	12:30	22:30
		Retail Sales m/m	May	--	--	-1.2%	12:30	22:30

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
16 JULY JN: Public holiday CH: GDP (Q2), Retail & IP (Jun) ID: Trade (Jun) EA: Trade (May) US: Retail (Jun) , Empire manuf. (Jul)	17 JULY NZ: CPI (Q2) AU: RBA minutes , ANZ-Roy Morgan cons. conf. SI: NODX (Jun) UK: Unem. & AWE (May) , US: Fed's Powell, IP (Jun) , NAHB (Jul)	18 JULY MA: CPI (Jun) UK: CPI (Jun) EA: CPI (Jun F) US: Fed's Beige Book , 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) SK: PPI (Jun) GE: PPI (Jun) EA: Current acct. (May) US: Fed's Bullard CA: Retail (May), CPI (Jun)
23 JULY TA: IP (Jun), Unem. (Jun) HK: CPI (Jun) SI: CPI (Jun) US: Existing homes (Jun)	24 JULY AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. JN, GE, EA: PMIs (Jul P) US: Richmond Fed (Jul)	25 JULY NZ: Trade (Jun) AU: CPI (Q2) GE: IFO (Jul) EA: M3 (Jun) US: New home sales (Jun)	26 JULY AU: Terms of trade (Q2) HK: Trade (Jun) SI: IP (Jun) SK: GDP (Q2 P) UK: GDP (Q2 A) EA: ECB meeting US: Wholesale inventories (May P), Durable goods (Jun P) , Kansas fed (Jul)	27 JULY NZ: ANZ cons. conf. (Jul) AU: PPI (Q2) CH: Ind. profits (Jun) SI: Unem. (Q2) GE: Retail (Jun) US: GDP (Q2 A) , Uni. Michigan (Jul F), PCE (Q2 A)
30 JULY JN: Retail (Jun) GE: CPI (Jul) US: Dallas fed (Jul)	31 JULY NZ: Building permits (Jun), ANZ bus. conf. (Jul) AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., Building apps (Jun), Private sector credit (Jun) JN: BoJ meeting , Unem. (Jun), IP (Jun) CH: PMIs (Jul) TA: GDP (Q2 P) SK: IP (Jun) TH: Trade (Jun) GE: Unem. (Jul) EA: GDP (Q2 A), Unem. (Jun) , CPI (Jul) US: PCE (Jun) , Pers income & spending (Jun), C-S house price (May), Cons. conf. (Jul) CA: GDP (May)	1 AUGUST NZ: Unem. (Q2), AHE (Q2) JN, CH, TA, IN, SK, ID, MA, PH, TH, UK, GE, EA: PMI manuf. (Jul) HK: Retail (Jun) IN: RBI meeting SK: CPI (Jul), Trade (Jul) ID: CPI (Jul) TH: CPI (Jul) US: FOMC meeting, ISM manuf. (Jul) , ADP (Jul), Construction spend (Jun)	2 AUGUST AU: Trade (Jun) UK: BOE meeting GE: PPI (Jun) EA: PPI (Jun) US: Factory orders (Jun), Durable goods (Jun F)	3 AUGUST NZ: ANZ job ads (Jul) AU: Retail (Jun/Q2) JN: BoJ Minutes JN, CH, IN, UK, GE, EA: PMI non-manuf. (Jul) HK, SI: PMI (Jul) SK: Current acct. (Jun) MA: Trade (Jun) EA: Retail (Jun) US: NFP (Jul) , Unem. (Jul), Trade (Jun), AHE (Jul) , ISM non-manuf. (Jul) CA: Trade (Jun)
6 AUGUST AU: ANZ job ads (Jul) CH: BoP (Q2 P) ID: GDP (Q2) GE: Factory orders (Jun)	7 AUGUST AU: RBA meeting , ANZ-Roy Morgan cons. conf. TA: CPI (Jul), Trade (Jul) GE: Trade (Jun), IP (Jun) US: JOLTS (Jun)	8 AUGUST NZ: ANZ truckometer (Jul) AU: RBA's Lowe , Housing fin. (Jun) CH: Trade (Jul) SI: GDP (Q2 F), Retail (Jun) PH: Trade (Jun) TH: BoT meeting CA: Building permits (Jun)	9 AUGUST NZ: RBNZ meeting JN: Machine orders (Jun) CN: CPI & PPI (Jul) PH: BSP meeting, GDP Q2) US: Wholesale inventories (Jun), PPI (Jul) CA: Housing starts (Jul)	10 AUGUST AU: RBA SoMP JN: GDP (Q2 P) , PPI (Jul) CH: New yuan loans (Jul) HK: GDP (Q2) IN: IP (Jun) ID: BoP (Q2) MA: IP (Jun) UK: GDP (Q2 P), Trade (Jun), IP (Jun) US: CPI (Jul) CA: Unem. (Jul)
13 AUGUST IN: CPI (Jul)	14 AUGUST AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., NAB bus. conf. (Jul) JN: IP (Jun F) CH: Retail & IP (Jul) UK: Unem. (Jun) GE: GDP (Q2 P), CPI (Jul F), ZEW (Aug) EA: GDP (Q2 P), IP (Jun), ZEW (Aug) US: NFIB (Jul)	15 AUGUST AU: WPI (Q2) ID: Trade (Jul) UK: CPI (Jul) US: Retail (Jul) , Empire manuf. (Aug), ULC (Q2 P), IP (Jul) , NAHB (Aug)	16 AUGUST AU: Labour force (Jul) JN: Trade (Jul) ID: BI meeting MA: GDP (Q2) UK: Retail (Jul) EA: Trade (Jun) US: Housing starts & building permits (Jul)	12 AUGUST IN: Trade 17 AUGUST AU: RBA's Lowe, Ellis HK: Unem. (Jul) SK: Unem. (Jul) EA: CPI (Jul F), Current acct. (Jun) US: Uni. Michigan (Aug) CA: CPI (Jul)

[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。

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) 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.