

This is not personal advice.
It does not consider your
objectives or circumstances.
Please refer to the
Important Notice.

目次	
概観	2
最近のインサイト記事	3
データレビュー	4
予測	5
データと	6
イベントカレンダー	
この先の5週間	7
概観	8

Contributors

David Plank
Head of Australian
Economics
+61 2 8037 0029
David.Plank@anz.com

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

Cherelle Murphy
Senior Economist
+61 2 6198 5010
Cherelle.Murphy@anz.com

Catherine Birch
Senior Economist
+61 3 9095 0332
Catherine.Birch@anz.com

Adelaide Timbrell
Economist
+61 3 9095 0331
Adelaide.Timbrell@anz.com

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

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

0.75%への道

- RBA 理事会が示したシグナルと総裁の講演から、当社は RBA が 7 月に利下げを実施すると見ている。しかし、市場はまだこれについて決定事項とは捉えておらず、7 月に 25bp の利下げが行われる可能性に関する市場の織り込み度合は約 70%である。
- RBA が来週の理事会で緩和すると想定すると、ロウ総裁が火曜日夕方の講演で、RBA が別の行動を取る可能性の方が高い、と示唆するとは考えにくい。当社はたしかに追加利下げがあると予想しているが、RBA は 8 月の金融政策報告 (SOMP) に向けて見通しの修正を開始しており、ロウ総裁は修正の結果を先取りしたいとは思わないだろう。
- RBA の 5 月の見通しと、それ以降に起きたことを踏まえると、8 月の SOMP で、中心的見通しにさらなる緩和を組み込む以外のことを RBA が行うとは考えにくい。それでは、RBA が必要だと結論付けたことを実施するのに、なぜ 1、2 ヶ月待つのだろうか。RBA は 5 月には「延期」という戦略を取ったが、これが、RBA が 8 月に利下げを延期することを暗示しているわけではないだろう。RBA は、完全雇用に関する考えを固めており、今回は、タイミングを複雑化する要因となった総選挙もない。

注目材料

RBA の声明 (7 月 2 日) : ほぼすべてのアナリストが RBA の利下げを予想している。

RBA 総裁 (7 月 2 日) : ダーウィンで行う RBA 理事会の夕食会で総裁が講演する。

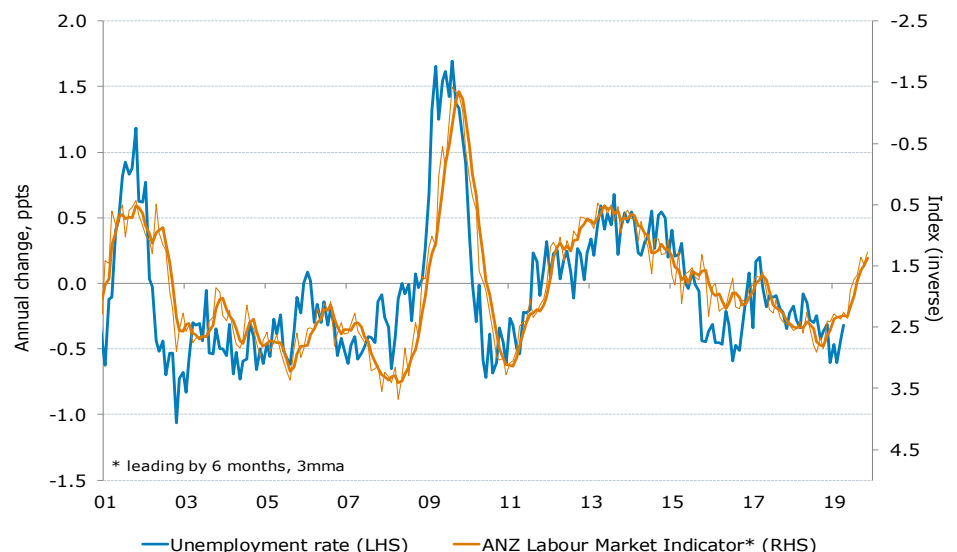
5 月の建設許可件数 (7 月 3 日) : 小幅増加となる。

5 月の貿易収支 (7 月 3 日) : 今回も貿易黒字が記録的水準となる可能性がある。

5 月の求人数 (7 月 4 日) : 労働市場に関するその他の先行指標は軟調だが、求人数は依然として堅調。

5 月の小売売上高 (7 月 4 日) : 4 月に減少したが、5 月はやや増加するだろう。

図表 1. ANZ 労働市場指標と失業率



Source: ABS, SEEK, NAB, Westpac-MI, ANZ Research



7月の利下げは既に決まったことのように見える。

総裁が追加利下げのシグナルを示すとは当社は見えていない。

7月の利下げは既に決定しているようで、8月よりも可能性は高いだろう

デービッド・ブランクの見解

RBAのロウ総裁は、6月にキャッシュレートを引き下げると決定した後の理事会の夕食会の場で、「金利はさらに低下していくのだろうか」という質問を投げかけた。また、ロウ総裁は次のように続けた。

「ここでの回答は、RBAはまだその決定をしていない、というものだが、キャッシュレートの低下を予想することは不適切なことではない。」

これに続いて、理事会の議事要旨から下記の見解が明らかになった。

「労働市場と経済全般における余剰能力の水準を踏まえると、今後、追加の金融緩和が適切になる可能性の方が高いとの認識で一致した」

事実上、ロウ総裁は、この議事要旨が公表された数日後にも同じことを述べている。RBAのシグナルがこれほどまでに明確であることを考えると、多くの解説者の結論は、当社も含めて、7月の追加利下げはほぼ確実だというものだ。

しかし当社は、ロウ総裁が火曜日の理事会後の夕食会の場でそのように発言するとは見ていない。発言がないことについて、一部の人は、RBAが数ヶ月間利下げを中止するというシグナルだと受け止めるかもしれないが、当社はそうは思わない。RBAは、8月のSOMPに向けて見通しを修正している最中で、ロウ総裁はその修正の結果を先取りしたいとは望まないだろう。しかし、その見通しが、失業率を4%台に下げるというRBAの目標を達成するためにはキャッシュレートをさらに引き下げる必要がある、という結論につながる可能性が高い。この緩和を実施するのに、あと1、2ヶ月待つことで得られるものがあるだろうか、と当社は考える。

RBAの5月の見通しは2回の利下げを想定していたが、予想期間の終わりまでに失業率を4.5%以下にまで下げる、という軌道に経済を乗せていたわけではなかった。5月以降、国内データはRBAが予想していたよりも弱く、失業率は想定していたよりも高くなっているようだ(図表1)。したがって、さらなる利下げが必要だ、ということ以外の結論にRBAが至るとは考え難い。

通常は、RBAが公然と金利の変更が必要だと述べる場合、RBAは迅速に行動を取る。しかし5月は、RBAは利下げを主張する一連の見通しを公表したものの利下げは実施せず、この「ルール」は壊された。RBAはおそらく、第1四半期の賃金データを見て、完全雇用の定義に関するRBAの「新たな」考えが正しいかどうか最終確認する必要があり、利下げを6月まで待ったのだろう。

RBAの見通しが追加利下げを支持することについて、さらなる確証をRBAが必要としているとは考えにくい。したがって、RBAが7月に利下げを行い、その後8月にも利下げを実施すると当社は予想する。



最近のインサイト記事

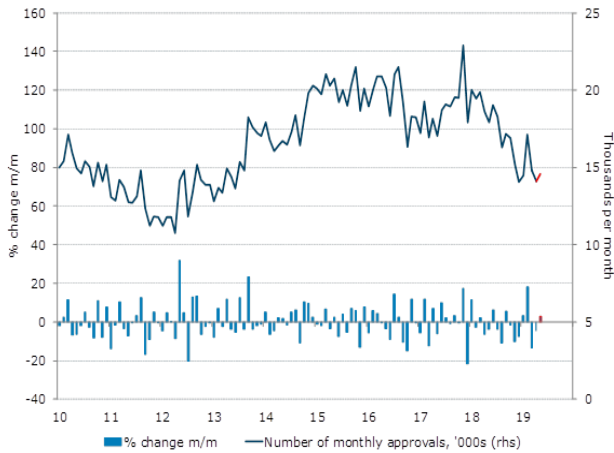
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

- 6月25日発行、豪州の減税が家計支出を促す
- 6月19日発行、貿易戦争：豪州がリスクにさらされている
- 6月18日発行、豪州の医療および社会扶助がマクロ経済の方向性を変える
- 6月13日発行、期待インフレ率が低下
- 6月5日発行、豪州インサイト：11月までに金利は0.75%に、その後はフォワードガイダンス
- 6月5日発行、市場はRBAによる債券購入を織り込んでいない
- 6月5日発行、10の図表で見る2019年第1四半期の豪州GDP：安堵するには低すぎる成長率
- 5月28日発行、ANZステイトメータ
- 5月30日発行、豪州インサイト：豪ドルのイールドカーブと成長率
- 5月22日発行、豪州の秋季休暇の影響から購入パターンが変化
- 5月10日発行、豪州：家計の圧力から小売への注目が逸れている
- 5月9日発行、豪州住宅アップデート：私たちはもうそこに到達しているのか？
- 5月6日発行、豪州インサイト：第1四半期CPIは軟調
- 4月17日発行、経常収支、豪ドルと金利差
- 4月11日発行、豪州不動産委員会調査：信用枠の得やすさが改善している
- 豪州連邦政府予算：2019-20年の概要
- ANZリサーチクォーターリー：政策が景気循環を安定化させる

毎週、弊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。ご登録をご希望の方は、弊社までメールをお送りください。



5月の建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

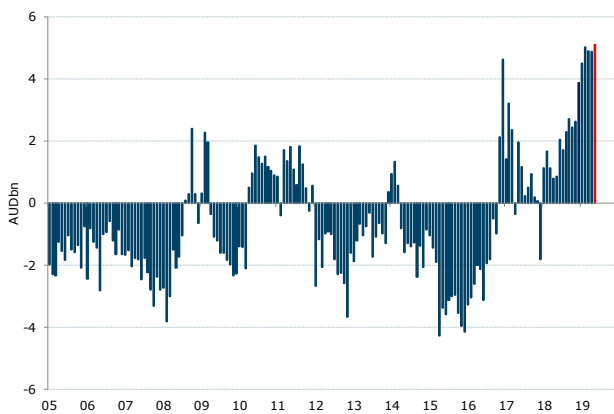
7月3日水曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
建設許可件数（前月比%）	+3.0	0.0	-4.7

建設許可件数は、3月と4月に2ヵ月連続で減少したが、5月は若干上向いたと思われる。住宅市場では一部に回復の兆しが見られたが、許可件数にまで波及するようなトレンドの変化が出てくると考えるのは時期尚早である。小幅な増加にとどまると当社は見ている。

Adelaide Timbrell

5月の貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

7月3日水曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

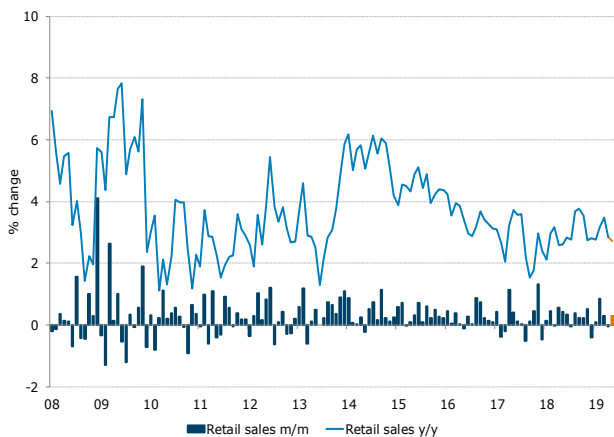
	ANZ 予想	市場予想	前回
貿易収支（100万豪ドル）	5100	5250	4871

今回も貿易黒字は堅調になるだろう。5月を通して原油価格が低水準だったことから、輸入額は減少する見通しだ。

既に高水準にあるコモディティ価格がさらに上昇して、輸出額が一段と増加する可能性が高い。鉄鉱石と石炭の輸出量の増加も改善に寄与するだろう。

Hayden Dimes

5月の小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

7月4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
小売売上高（前月比%）	+0.3	+0.2	-0.1

5月の名目小売売上高は0.3%増と小幅に増加するだろう。消費者信頼感と労働参加率は、楽観ムードの改善を示す指標である。しかし、総選挙前に支出が遅れた可能性があり、経済が幅広く軟調で、住宅市場が調整中であることがこれを多少打ち消している。

4月は「祝日ラッシュ」の影響から裁量的支出が小売売上高の伸び（前月比）をけん引したが、5月の小売売上高の伸びは、4月ほどは裁量的支出の部門に傾いていなかったと思われる。

Adelaide Timbrell



豪州の経済活動

	Sep 18	Dec 18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	% ch yr average			
							2017	2018	2019	2020
Economic										
Real GDP										
Consumption	0.3	0.4	0.3	0.4	1.3	0.2	2.4	2.6	1.9	2.1
Dwelling Investment	0.7	-2.9	-2.5	-2.7	-3.6	-1.6	-2.2	4.7	-7.9	-5.0
Business Investment**	-1.7	0.3	0.6	0.9	-0.1	0.3	4.5	1.4	0.5	3.2
Public Demand**	2.3	1.8	0.8	1.0	1.0	1.0	4.5	4.9	5.0	3.6
Inventories (contribution)	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.0
Gross National Expenditure	0.2	0.6	0.0	0.4	0.8	0.3	2.8	3.1	1.5	2.2
Exports	0.0	-0.5	1.0	1.2	1.1	1.5	3.4	5.0	2.8	3.9
Imports	-1.4	0.4	-0.1	0.7	0.6	-0.2	7.7	3.9	0.4	2.5
Net Exports (contribution)	0.3	-0.2	0.2	0.1	0.1	0.4	-0.8	0.2	0.5	0.3
GDP	0.3	0.2	0.4	0.5	0.7	0.7	2.4	2.8	1.8	2.8
Labour market										
Unemployment rate	5.2	5.0	5.0	5.2	5.3	5.3	5.6	5.3	5.2	5.1
Employment growth	0.6	0.7	0.6	0.6	0.3	0.3	2.3	2.7	2.3	1.9
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	2.0	2.2	2.3	2.4
Inflation										
Headline	0.4	0.5	0.0	0.5	0.5	0.5	1.9	1.9	1.6	2.1
Core (Avg. RBA measures)	0.3	0.4	0.2	0.4	0.4	0.5	1.9	1.8	1.5	1.9
External sector										
Terms of Trade	0.4	3.3	3.5	0.8	0.4	-2.0	11.5	1.6	6.2	-4.1
Current account balance^	-2.3	-1.5	-1.7	-0.3	0.0	-0.1	-2.6	-2.2	-0.5	-1.1

*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 19	Sep 19	Dec 19	Mar 20
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	1.25	1.25	0.75	0.75	0.75
90-day bank bill	1.20	1.45	0.95	0.95	0.95
3-year bond	0.96	1.00	1.00	1.00	1.00
10-year bond	1.34	1.25	1.25	1.25	1.25
Curve - 3s10s (bps)	38	25	25	25	25
RBNZ cash rate	1.50	1.50	1.25	1.00	1.00
US fed funds	2.50	2.50	2.25	2.00	2.00
US 2-year note	1.74	2.00	2.00	1.75	1.75
US 10-year note	2.01	2.25	2.25	2.25	2.25
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
BoE Bank Rate	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.70	0.69	0.67	0.65	0.66
AUD/EUR	0.62	0.63	0.61	0.59	0.57
AUD/GBP	0.55	0.55	0.53	0.51	0.50
AUD/JPY	75.5	75.9	72.4	70.2	69.3
AUD/CNY	4.82	4.78	4.64	4.50	4.55
AUD/NZD	1.05	1.06	1.06	1.07	1.08
AUD/CHF	0.68	0.71	0.68	0.66	0.65
AUD/IDR	9908	10005	9782	9425	9504
AUD/INR	48.39	48.30	47.24	46.15	46.53
AUD/KRW	811	821	801	780	782
USD/JPY	108	110	108	108	106
EUR/USD	1.14	1.10	1.09	1.10	1.13
USD/CNY	6.88	6.93	6.93	6.92	6.91
AUD TWI	60.00	59.95	58.27	56.56	56.70

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

Forecasts are for quarter-end.



DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	NZ	RBNZ's Bascand speaks on Macroprudential Policy					21:00	07:00
1-Jul	AU	AiG Perf of Mfg Index	Jun	--	--	52.7	22:30	08:30
		CBA Australia PMI Mfg	Jun F	--	--	51.7	23:00	09:00
		Commodity Index AUD	Jun	--	--	125.9	06:30	16:30
	JN	Markit Japan PMI Mfg	Jun F	--	--	49.5	00:30	10:30
		Consumer Confidence Index	Jun	--	--	39.4	05:00	15:00
	CH	Caixin China PMI Mfg	Jun	50	--	50.2	01:45	11:45
		PBOC's Yi speaks in Helsinki					07:00	17:00
	EA	M3 Money Supply y/y	May	--	--	4.7%	08:00	18:00
		Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun F	47.8	--	47.8	08:00	18:00
		Unemployment Rate	May	7.6%	--	7.6%	09:00	19:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jun F	--	--	45.4	07:55	17:55
		Unemployment Claims Rate sa	Jun	--	--	5.0%	07:55	17:55
	UK	Consumer Credit y/y	May	--	--	5.9%	08:30	18:30
		Markit UK PMI Manufacturing sa	Jun	49.2	--	49.4	08:30	18:30
	US	Fed Vice Chairman Clarida (Voter) Speaks on Monetary Policy					06:15	16:15
		Markit US Manufacturing PMI	Jun F	--	--	50.1	13:45	23:45
		Construction Spending m/m	May	0.0%	--	0.0%	14:00	00:00
		ISM Employment	Jun	--	--	53.7	14:00	00:00
		ISM Manufacturing	Jun	51.2	--	52.1	14:00	00:00
Tuesday	NZ	Building Permits m/m	May	--	--	-8.0%	22:45	08:45
2-Jul		Global Dairy Auction					13:00	22:00
	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Jun-19	--	--	114.3	23:30	09:30
		RBA Cash Rate Target	Jul-19	1.0%	--	1.25%	04:30	14:30
		RBA Governor Lowe speaks in Darwin					09:30	19:30
	EA	PPI m/m	May	--	--	-0.3%	09:00	19:00
	US	Fed's Williams (Voter) Speaks on Global Economic and Policy Outlook					10:35	20:35
		Fed's Mester to Speak on Economy in London					15:00	01:00
	CA	Markit Canada Manufacturing PMI	Jun	--	--	49.1	13:30	23:30
Wednesday	NZ	QV House Prices y/y	Jun	--	--	2.3%	17:00	03:00
3-Jul		ANZ Commodity Price	Jun	--	--	0.0%	01:00	11:00
	AU	AiG Perf of Services Index	Jun	--	--	52.5	22:30	08:30
		CBA Australia PMI Services	Jun F	--	--	53.3	23:00	09:00
		Building Approvals m/m	May	0.0%	--	-4.7%	01:30	11:30
		Trade Balance	May	A\$5225m	--	A\$4871m	01:30	11:30
	JN	Markit Japan PMI Services	Jun	--	--	51.7	00:30	10:30
	CH	Caixin China PMI Services	Jun	52.6	--	52.7	01:45	11:45
	EA	Markit Eurozone Composite PMI	Jun F	--	--	52.1	08:00	18:00
	US	MBA Mortgage Applications	Jun-19	--	--	1.3%	11:00	21:00
		Continuing Claims	Jun-19	--	--	--	12:30	22:30
		Trade Balance	May	-\$51.0b	--	-\$50.8b	12:30	22:30
		Markit US Services PMI	Jun F	--	--	50.7	13:45	23:45
		Durable Goods Orders	May F	--	--	-1.3%	14:00	00:00
		Factory Orders	May	-0.1%	--	-0.8%	14:00	00:00
		ISM Non-Manufacturing Index	Jun	56	--	56.9	14:00	00:00
Thursday	AU	Job vacancies	May	--	--	1.4%	01:30	11:30
4-Jul		Retail Sales m/m	May	0.2%	--	-0.1%	01:30	11:30
	EA	ECB Chief Economist Lane Speaks in Frankfurt					07:00	17:00
		Retail Sales m/m	May	--	--	-0.4%	09:00	19:00
	GE	Markit Germany Construction PMI	Jun	--	--	51.4	07:30	17:30
Friday	AU	AiG Perf of Construction	Jun	--	--	4040.0%	22:30	08:30
5-Jul	JN	Household Spending y/y	May	0.7%	--	1.3%	23:30	09:30
	GE	Factory Orders m/m	May	0.0%	--	0.3%	06:00	16:00
	UK	Unit Labor Costs y/y	Q1	--	--	3.1%	08:30	18:30
	US	Average Hourly Earnings m/m	Jun	0.3%	--	0.2%	12:30	22:30
		Labor Force Participation Rate	Jun	--	--	62.8%	12:30	22:30
		Unemployment Rate	Jun	3.6%	--	3.6%	12:30	22:30
	CA	Unemployment Rate	Jun	--	--	5.4%	12:30	22:30



この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
01 July NZ: RBNZ's Bascand AU: PMI Mfg (Jun F) JN: PMI Mfg (Jun F) CH: PMI, PBOC's Yi SK: Trade (Jun) ID: CPI (Jun) PH: PMI Mfg TH: CPI (Jun) EA: Unemp (May) US: ISM manuf (Jun)	02 July NZ: Bdg Pmts (May) AU: ANZ-RM Cons Conf, RBA's policy & Lowe HK: Retail (May) SK: CPI (Jun) EA: PPI (May) US: Fed's Williams & Mester	03 July NZ: ANZ Cdty price (Jun) AU: AiG Perf, PMIs (Jun F), Bdg Ap'ls (May) JN: PMI (Jun) CH: PMI (Jun) SI: PMI (Jun) IN: PMIs (Jun) UK: PMI (Jun) US: ISM non-manuf (Jun), PMI (Jun F), Trade (May)	04 July AU: Retail (May), Job Vac (May) HK: PMI (Jun) MA: Trade (May) EA: Retail (May) PUB Holiday in US	05 July AU: AiG Perf (Jun) TA: CPI (Jun) US: Unemp (Jun), AHE (Jun) CA: Unemp (Jun)
08 July AU: ANZ job ads (Jun) JN: Crt ac & trade (May P), Core Machine orders (May) TA: Trade (Jun) GE: IP (May), Trade (May)	09 July AU: NAB Bus Cond (Jun), ANZ-RM Cons Conf NZ: ANZ Truckometer MA: BNM policy US: Fed's Bostic CA: Housing permits (May), Housing starts (Jun)	10 July AU: Westpac Cons Conf (Jul) JN: PPI (Jun) CH: CPI & PPI (Jun) SK: Unemp (Jun) PH: Trade (May) UK: Trade (May), IP (May) US: FOMC minutes (Jun) CA: BoC policy (Jul)	11 July NZ: RBNZ's Orr AU: Invst Ldg (May) GE: CPI (Jun F) US: CPI (Jun), Fed's Kashkari, Barkin, Bostic & Williams	12 July NZ: PMI manuf JN: IP (May F) CH: Trade (Jun) SI: Retail (May) IN: CPI (Jun), IP (May) MA: IP (May) EA: IP (May) US: PPI (Jun)
15 July NZ: Net Migration SA (May) CH: GDP (Q2), Retail (Jun), IP (Jun) IN: Trade (Jun) ID: Trade (Jun) PUB Holiday in JP	16 July NZ: CPI (Q2) AU: RBA Minutes, ANZ- RM Cons Conf GE: ZEW (Jul) EA: Trade (May) US: IP (Jun), Retail (Jun), Fed's Evans	17 July SI: Non-oil Domstc exports (Jun) UK: CPI (Jun), PPI (Jun) EA: CPI (Jun) US: Beige Book, Bdg Pmts (Jun), Hous'g starts (Jun) CA: CPI (Jun)	18 July AU: NAB Bus Conf, Unemp Rate (Jun), NAB Bus Conf (Q2) JN: Trade (Jun) HK: Unemp Rate (Jun) UK: Retail (Jun)	19 July SK: PPI (Jun) GE: PPI (Jun) EA: Currt acct (May) US: U of Mich Exp (Jul P) CA: Retail (May)
22 July TA: Unemp (Jun) HK: CPI (Jun)	23 July AU: RBA's Kent, ANZ- RM Cons Conf TA: IP (Jun) SI: CPI (Jun)	24 July NZ: Trade (Jun) AU: PMIs (Jul P) JN: PMI Mfg (Jul P) TA: IP (May), Unemp (May) MA: CPI (Jun) GE: PMI (Jul P) EA: PMI (Jul P)	25 July JN: PPI (Jun) HK: Trade (Jun) SK: GDP (Q2 P) EA: ECB's policy & Draghi US: Drbl Gds (Jun P), Adv'd gds trade (Jun)	26 July NZ: RBNZ Policy SI: IP (Jun) US: GDP (Q2 A)
29 July JN: Retail (Jun)	30 July NZ: Bdg Pmts (Jun) AU: ANZ-RM Cons Conf, Bdg Ap'ls (Jun) JN: IP (Jun P) GE: CPI (Jul)	31 July NZ: ANZ Bus Conf (Jul) AU: CPI (Q2) CH: PMIs (Jul) TA: GDP (Q2 P) HK: GDP (Q2 A) SK: IP (Jun) TH: Trade (Jun) US: FOMC Policy, Fed's Powell	01 Aug AU: PMI (Jul F) JN: PMI Mfg (Jul F) CH: PMI Mfg (Jul) HK: Retail (Jun) IN: PMI Mfg (Jul) SK: CPI (Jul), Trade (Jul) ID: CPI (Jul) TH: CPI (Jul) UK: PMI Mfg (Jul), BoE's Carney US: ISM Manuf (Jul)	02 Aug NZ: ANZ Cons Conf (Jul) AU: PPI (Q2), Retail (Jun) JN: BOJ Minutes SI: PMI (Jul) MA: Trade (Jun) EA: PPI (Jun), Retail (Jun) US: Trade (Jun), AHE (Jul), Factory orders (Jun), U of Mich Exp (Jul F)



重要なお知らせ

[28.02.2019]

本文書は、ANZの法人部門、マーケティング部門およびプライベートバンキング部門の顧客を対象としたものです。本文書を、転送、複製または配布することはできません。本文書の情報は一般的な性質のものであり、個人的な金融商品に関する助言を構成せず、お客様の目的、財務状態またはニーズを考慮するものでもありません。

本文書は、特定の法域において法律により制限を受ける場合があります。本文書を受領したお客様は、すべての関連する制限について理解し、遵守する必要があります。

すべての法域に関する免責事項：本文書は、オーストラリア・ニュージーランド銀行（ABN 11 005 357 522）（以下、「ANZ」といいます。）により準備され、ANZまたは（以下に定めがある場合は）その子会社もしくは支店（それぞれ「関係当事者」といいます。）により、お客様の国/地域において配布されるものです。本文書は、特定の受領者または関連するウェブサイトの許可されたユーザー（総称して、「受領者」といいます。）に対して、情報提供のみを目的として配布されるものです。

本文書は情報提供のみを目的として配布されるものであり、本文書のいかなる記述も、商品またはサービスの売却、購入、受領もしくは提供または特定の取引戦略への参加に対するANZによる招待、勧誘または提案を意図するものではありません。

本文書は、お客様の法域の法律により認められる場合にのみお客様に対して配布されるものであり、本文書の使用または配布が法令に反する法域、またはANZが追加的な認可の取得もしくは登録を行うことが必要となる法域に居住または所在する受領者に対して配布されまたは使用されることを目的としたものではなく、または意図されたものでもありません。さらに、本文書に記載の商品およびサービスは、すべての国において入手可能ではない場合があります。

ANZは、本文書に記載された商品またはサービスについて、お客様に財務、法務、税務または投資の助言を行うものではありません。投資判断を行う前に、本文書の受領者は、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、予告なく変更されるものです。また、全ての価格情報は、一例を示しているにすぎません。本文書で述べられている意見は、いつでも予告なく変更されることがあります。

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

ANZは、関連する法律により認められる限りにおいて、あらゆる責任を明示的に免除し、本文書に起因もしくは関連して、直接的または間接的に、また不法行為（過失を含みます。）契約、衡平法により、またはその他により生じるあらゆる損失、損害、請求、負担、訴訟手続き、支出または諸費用（以下、「負担」といいます。）について責任を負いません。本文書は、いかなる法域の規制機関または規制当局によっても審査されたものではないことにご留意ください。

ANZおよびANZの関係当事者は、本文書で言及されている対象について利害関係を有している場合があります。ANZおよびANZの関係当事者は、本文書に記載の商品またはサービスを取引するために顧客から手数料を受領する場合があります。またそれらの社員および取引の紹介者は、当該手数料の分配または総売上高に応じた報酬を受領する場合があります。これらは常に現地の規制に基づいて受領され、または分配されます。ANZおよびANZの関係当事者またはその顧客はさらに、本文書に記載の商品またはサービスについて、利害関係を有しまたは買い持ちもしくは売り持ちポジションを取ることがあります。また、随時、本人または代理人としてこれらの購入および/または販売を行う場合があります。これらの商品のマーケットメーカーを務め、または務めていた場合があります。本文書は、ANZの利益相反に関するポリシーに従って公表され、ANZは、ANZおよびANZの関係当事者内において情報が他の営業部門へ流出することを防ぐため、適切な情報隔壁を設定・維持しています。

上記の開示に関する詳細をご希望の場合を含め、本文書に関するご質問は、お客様のANZ担当者にご連絡ください。

Australia. ANZ holds an Australian Financial Services licence no. 234527. For a copy of ANZ's Financial Services Guide please [click here](#) or request from your ANZ point of contact.

Brazil, Brunei, India, Japan, Kuwait, Malaysia, Switzerland, Taiwan. This document is distributed in each of these jurisdictions by ANZ on a cross-border basis.

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 PRA and the FCA.

Fiji. For Fiji regulatory purposes, this document and any views and recommendations are not to be deemed as investment advice. Fiji investors must seek licensed professional advice should they wish to make any investment in relation to this document.

Hong Kong. This publication is issued or distributed in Hong Kong by the Hong Kong branch of ANZ, which is registered at the Hong Kong Monetary Authority to conduct Type 1 (dealing in securities), Type 4 (advising on securities) and Type 6 (advising on corporate finance) regulated activities. The contents of this publication have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong.

India. If this document is received in India, only you (the specified recipient) may print it provided that before doing so, you specify on it your name and place of printing.

Myanmar. This publication is intended to be general and part of ANZ's customer service and marketing activities when implementing its functions as a licensed bank. This publication is not Securities Investment Advice (as that term is defined in the Myanmar Securities Transaction Law 2013).

New Zealand. This document is intended to be of a general nature, does not take your financial situation or goals into account, and is not a personalised adviser service under the Financial Advisers Act 2008 (**FAA**). When distributed by ANZ in New Zealand, this document is intended only for "wholesale" clients as defined in the FAA.



Important notice

Oman. ANZ neither has a registered business presence nor a representative office in Oman and does not undertake banking business or provide financial services in Oman. Consequently ANZ is not regulated by either the Central Bank of Oman (**CBO**) or Oman's Capital Market Authority (**CMA**). The information contained in this document is for discussion purposes only and neither constitutes an offer of securities in Oman as contemplated by the Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) or the Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98), nor does it constitute an offer to sell, or the solicitation of any offer to buy non-Omani securities in Oman as contemplated by Article 139 of the Executive Regulations to the Capital Market Law (issued vide CMA Decision 1/2009). ANZ does not solicit business in Oman and the only circumstances in which ANZ sends information or material describing financial products or financial services to recipients in Oman, is where such information or material has been requested from ANZ and the recipient understands, acknowledges and agrees that this document has not been approved by the CBO, the CMA or any other regulatory body or authority in Oman. ANZ does not market, offer, sell or distribute any financial or investment products or services in Oman and no subscription to any securities, products or financial services may or will be consummated within Oman. Nothing contained in this document is intended to constitute Omani investment, legal, tax, accounting or other professional advice.

People's Republic of China (PRC). This document may be distributed by either ANZ or Australia and New Zealand Bank (China) Company Limited (**ANZ China**). Recipients must comply with all applicable laws and regulations of PRC, including any prohibitions on speculative transactions and CNY/CNH arbitrage trading. If this document is distributed by ANZ or an Affiliate (other than ANZ China), the following statement and the text below is applicable: No action has been taken by ANZ or any affiliate which would permit a public offering of any products or services of such an entity or distribution or re-distribution of this document in the PRC. So, the products and services of such entities are not being offered or sold within the PRC by means of this document or any other document. This document may not be distributed, re-distributed or published in the PRC, except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations. If and when the material accompanying this document relates to the products and/or services of ANZ China, the following statement and the text below is applicable: This document is distributed by ANZ China in the Mainland of the PRC.

Qatar. This document has not been, and will not be:

- lodged or registered with, or reviewed or approved by, the Qatar Central Bank (**QCB**), the Qatar Financial Centre (**QFC**) Authority, QFC Regulatory Authority or any other authority in the State of Qatar (**Qatar**); or
- authorised or licensed for distribution in Qatar,

and the information contained in this document does not, and is not intended to, constitute a public offer or other invitation in respect of securities in Qatar or the QFC. The financial products or services described in this document have not been, and will not be:

- registered with the QCB, QFC Authority, QFC Regulatory Authority or any other governmental authority in Qatar; or
- authorised or licensed for offering, marketing, issue or sale, directly or indirectly, in Qatar.

Accordingly, the financial products or services described in this document are not being, and will not be, offered, issued or sold in Qatar, and this document is not being, and will not be, distributed in Qatar. The offering, marketing, issue and sale of the financial products or services described in this document and distribution of this document is being made in, and is subject to the laws, regulations and rules of, jurisdictions outside of Qatar and the QFC. Recipients of this document must abide by this restriction and not distribute this document in breach of this restriction. This document is being sent/issued to a limited number of institutional and/or sophisticated investors (i) upon their request and confirmation that they understand the statements above; and (ii) on the condition that it will not be provided to any person other than the original recipient, and is not for general circulation and may not be reproduced or used for any other purpose.

Singapore. This document is distributed in Singapore by the Singapore branch of ANZ solely for the information of "accredited investors", "expert investors" or (as the case may be) "institutional investors" (each term as defined in the Securities and Futures Act Cap. 289 of Singapore). ANZ is licensed in Singapore under the Banking Act Cap. 19 of Singapore and is exempted from holding a financial adviser's licence under Section 23(1)(a) of the Financial Advisers Act Cap. 100 of Singapore.

United Arab Emirates (UAE). This document is distributed in the UAE or the Dubai International Financial Centre (**DIFC**) (as applicable) by ANZ. This document does not, and is not intended to constitute: (a) an offer of securities anywhere in the UAE; (b) the carrying on or engagement in banking, financial and/or investment consultation business in the UAE under the rules and regulations made by the Central Bank of the UAE, the Emirates Securities and Commodities Authority or the UAE Ministry of Economy; (c) an offer of securities within the meaning of the Dubai International Financial Centre Markets Law (**DIFCML**) No. 12 of 2004; and (d) a financial promotion, as defined under the DIFCML No. 1 of 200. ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**) ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**). The financial products or services described in this document are only available to persons who qualify as "Professional Clients" or "Market Counterparty" in accordance with the provisions of the DFSA rules. 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: +1 212 801 916 0 Fax: +1 212 801 9163).

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