

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	2
予測	3
データとイベントカレンダー	4
この先の5週間	5
重要なお知らせ	6

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

Contact
research@anz.com

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

RBA は若干の猶予を得た

来週は、重要データが非常に少ない週である。ANZ ロイ・モーガン消費者信頼感指数が若干注目を集めるだろう。個人の経済状態に関する見解が改善した一方で経済の見通しに関する心理が低迷したため、消費者信頼感指数は長期平均を下回っている。関心を引くのは、世界の貿易や英国の欧州連合（EU）離脱を巡る明るいニュースによって信頼感が改善するかどうかである。

過去1週間に関しては、RBAの10月理事会の議事要旨と9月の雇用統計が重要なイベントだった。10月の議事要旨は、即時の追加利下げが必要というわけではない、というRBAの見方を示していると思われる。ワシントンで開催されたIMF年次総会でロウ RBA 総裁が「（経済は）徐々に改善している」と述べたことが、当社の見解を裏付けている。

9月の雇用統計で労働市場の緩み（スラック）が多少改善したため、RBAが「傍観する」根拠が強まった。失業率は5.2%に低下し、不完全雇用率も低下した。当社はこのニュースに過剰に興奮しているわけではない。労働市場に関する先行指標は、今後6ヵ月ほどで失業率が上昇する可能性が高いと示唆している。しかし、「RBAは2020年前半まで利下げを実施しない」という当社予想を支えるのに十分なデータが存在している。この見方は市場の織り込みにも表れている。

当社は住宅価格の見通しを修正した。当社は現在、住宅価格が2020年を通して全国的に約6%上昇する、と予測している。

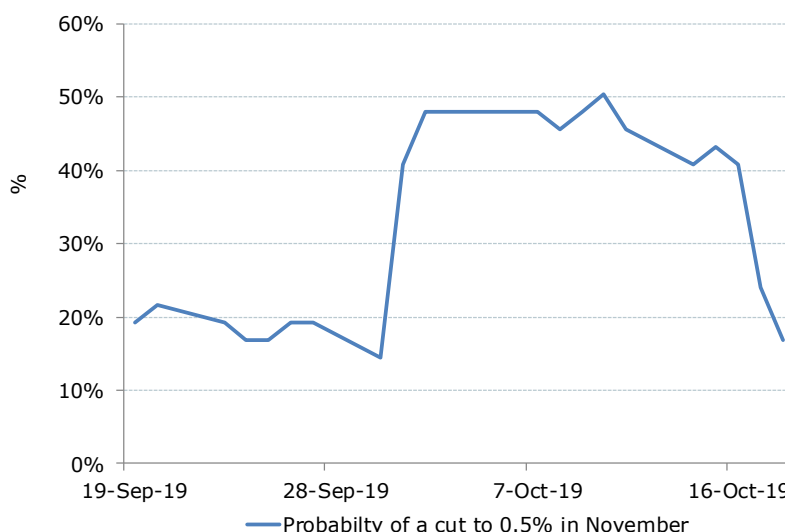
注目材料

ANZ ロイ・モーガン消費者信頼感（10月22日）：個人の経済状態に関する心理の改善よりも経済見通しへの懸念が大きく、消費者信頼感指数は長期平均を下回っている。

ケント RBA 総裁補のパネルディスカッション（10月23日）：ケント総裁補がシドニーでの国際スワップ・デリバティブ協会の会合に参加する。

今週注目の図表

11月のRBAによる利下げに関する市場の織り込み



Source: Bloomberg, ANZ Research

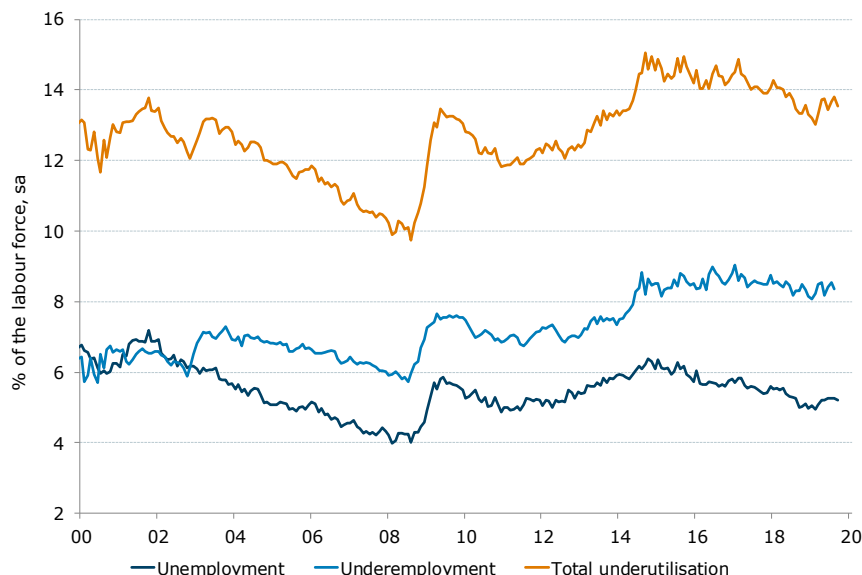


労働市場レポート：緩みが小幅に縮小

デービッド・ブランクの見解

9月の労働統計が発表された。今回、失業率は5.26%から5.2%へと小幅に低下した。不完全雇用率も8.5%から8.3%にわずかながら低下した。全体的な緩み（スラック）は7月と8月に大きく拡大したが、今回は13.5%に縮小し、6月の水準にかなり戻っている（図表1）。

図表 1. 労働市場全体の緩みはやや縮小



Source: ABS, ANZ Research

不完全雇用率は前月比で見ると変動が若干大きいため、当社は短期的な動きに関して過剰に興奮することはない。重要なのは、ここ1年間で労働市場全体の緩みが全く改善していない点だ。また、未活用労働率は2月に低水準をつけたが、全体的な緩みは小幅ながら上昇している。2018年半ば以降経済が鈍化していることを考慮すれば、これはさほど意外なことではない。

現在の労働市場の緩みの水準は、RBAのインフレ目標達成に必要な賃金の伸びと一致していない。これは、今年RBAが何度も指摘している点だ。2%超のインフレ率を達成するには賃金上昇率が加速する必要がある、加速するにはトレンドを上回る成長が必要になる。そのためにはさらなる利下げが必要となるだろうが、今週の労働統計はRBAに猶予を与える内容だった。したがって、当社は2020年前半までは緩和サイクルにおける「一時停止」の期間になると見ている。

最近のインサイト記事

レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

10月18日発行、豪州の住宅：回復中

10月3日発行、ANZ不動産委員会調査：景況感は全般的に低下、住宅への信頼感は上昇

10月2日発行、豪州インサイト：公的部門は豪州の雇用の伸びを恒久的に下支えすることはできない

9月24日発行、豪州リサーチクォーターリー

9月24日発行、再生可能エネルギーが豪州で頭角を現す

9月17日発行、豪州主要プロジェクト：公的部門の低下にもかかわらず堅調な見通し

9月13日発行、豪州インサイト：刺激策が見通しを下支えする

9月5日発行、RBAがキャッシュレートを実質的な下限まで引き下げ

9月4日発行、図表で見る豪州第2四半期GDP：民間部門の不振

8月29日発行、豪州のインフレ：住宅が重要

8月28日発行、豪州消費者センチメントのメッセージは複雑

8月20日発行、ANZステイトメータ：6月四半期、妥協点を見つける

毎週、弊社チーフエコノミストのRichard Yetsengaが世界のANZリサーチによる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。

豪州の経済活動

	% change q/q						% ch yr average			
	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	Jun-20	2018	2019	2020	2021
Economic										
Real GDP										
Consumption	0.3	0.4	0.9	0.4	0.1	0.3	2.6	1.8	1.8	2.2
Dwelling Investment	-2.2	-4.4	-4.0	-2.5	-1.0	0.0	4.8	-9.2	-4.9	6.8
Business Investment**	0.0	-0.4	1.0	0.8	0.8	0.8	1.6	-0.2	3.5	5.8
Public Demand**	0.8	1.5	-0.7	0.6	0.3	0.9	4.3	3.4	2.0	3.2
Inventories (contribution)	-0.1	-0.5	0.5	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.0
Gross National Expenditure	0.0	-0.2	0.8	0.2	0.3	0.5	3.0	0.8	1.8	3.1
Exports	1.9	1.4	0.7	1.1	1.1	1.0	5.0	3.4	3.9	2.3
Imports	-0.2	-1.3	1.0	-0.2	0.1	0.6	4.0	-1.2	1.7	6.0
Net Exports (contribution)	0.4	0.6	-0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	1.0	0.5	-0.7
GDP	0.4	0.4	0.8	0.6	0.6	0.7	2.8	1.8	2.8	2.8
Labour market										
Unemployment rate	5.0	5.2	5.2	5.4	5.3	5.3	5.3	5.2	5.2	5.0
Employment growth	0.6	0.7	0.6	0.3	0.5	0.5	2.7	2.4	1.9	1.9
Wages (WPI)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.4	0.6	2.2	2.3	2.3	2.4
Inflation										
Headline	0.0	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	1.9	1.4	1.7	2.0
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.9	1.5	1.7	2.0
External sector										
Terms of Trade	3.1	1.4	-0.7	-3.1	-1.1	-0.9	1.9	5.6	-4.9	-4.0
Current account balance^	-0.2	1.2	0.9	0.5	0.4	0.3	-2.2	0.6	-0.1	-2.2

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

金融市場

	Current	Dec 19	Mar 20	Jun 20	Sep 20
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.75	0.75	0.50	0.25	0.25
90-day bank bill	0.86	0.95	0.95	0.95	0.95
3-year bond	0.77	1.00	1.00	1.00	1.00
10-year bond	1.12	1.25	1.25	1.25	1.25
Curve - 3s10s (bps)	35	25	25	25	25
RBNZ cash rate	1.00	0.75	0.50	0.25	0.25
US fed funds	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75
US 2-year note	1.60	1.75	1.75	1.75	1.75
US 10-year note	1.75	2.25	2.25	2.25	2.25
ECB refi rate	-0.40	-0.60	-0.70	-0.70	-0.70
BoE Bank Rate	0.75	0.75	0.50	0.50	0.50
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.68	0.65	0.66	0.68	0.69
AUD/EUR	0.61	0.60	0.62	0.65	0.66
AUD/GBP	0.53	0.53	0.55	0.56	0.56
AUD/JPY	74.1	70.2	69.3	71.4	72.5
AUD/CNY	4.83	4.68	4.78	4.95	5.05
AUD/NZD	1.08	1.07	1.12	1.11	1.13
AUD/CHF	0.67	0.65	0.67	0.69	0.70
AUD/IDR	9662	9393	9570	9860	9936
AUD/INR	48.58	47.13	47.98	49.64	50.72
AUD/KRW	810	803	818	847	863
USD/JPY	109	108	106	106	106
EUR/USD	1.11	1.08	1.07	1.07	1.07
USD/CNY	7.08	7.20	7.23	7.23	7.23
AUD TWI	59.20	57.38	58.09	58.09	58.09

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

Forecasts are for quarter-end.



DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEDT
Monday	NZ	Credit Card Spending m/m	Sep	--	--	2.4%	02:00	13:00
21-Oct	JN	Trade Balance	Sep	-¥34.3b	--	-¥143.5b	23:50	10:50
		Exports y/y	Sep	3.8%	--	-8.2%	23:50	10:50
		Imports y/y	Sep	-2.2%	--	-12.0%	23:50	10:50
	CH	New Home Prices m/m	Sep	--	--	0.6%	01:30	12:30
	EA	Govt Debt/GDP Ratio	10-Jul	--	--	85.1%	09:00	20:00
	GE	PPI m/m	Sep	--	--	-0.5%	06:00	17:00
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	20-Oct	--	--	110.9	22:30	09:30
22-Oct	US	Existing Home Sales m/m	Sep	-0.7%	--	1.3%	14:00	01:00
	CA	Retail Sales m/m	Aug	--	--	0.4%	12:30	23:30
Wednesday	NZ	Trade Balance NZD	Sep	--	--	-1565m	21:45	08:45
23-Oct	AU	RBA's Kent Takes Part in Sydney Panel					22:20	09:20
		Skilled Vacancies m/m	Sep	--	--	-0.1%	00:00	11:00
	JN	Nationwide Dept Sales y/y	Sep	--	--	2.3%	05:30	16:30
	EA	Consumer Confidence	Oct A	-6.5	--	-6.5	14:00	01:00
	US	MBA Mortgage Applications	18-Oct	--	--	0.5%	11:00	22:00
	CA	Wholesale Trade Sales m/m	Aug	--	--	1.7%	12:30	23:30
Thursday	AU	CBA Australia PMI Mfg	Oct P	--	--	50.3	22:00	09:00
24-Oct	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Oct P	--	--	48.9	00:30	11:30
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Oct P	46	--	45.7	08:00	19:00
		ECB Main Refinancing Rate	24-Oct	0.0%	--	0.0%	11:45	22:45
		ECB's Draghi Speaks in Frankfurt After Policy Decision					12:30	23:30
	GE	Markit Germany Services PMI	Oct P	51.7	--	51.4	07:30	18:30
	US	Continuing Claims	12-Oct	--	--	1679k	12:30	23:30
		Durable Goods Orders	Sep P	-0.8%	--	0.2%	12:30	23:30
		Markit US Manufacturing PMI	Oct P	--	--	51.1	13:45	00:45
		New Home Sales m/m	Sep	-2.0%	--	7.1%	14:00	01:00
Friday	GE	Gfk Consumer Confidence	Nov	9.9	--	9.9	06:00	17:00
25-Oct		IFO Expectations	Oct	91	--	90.8	08:00	19:00
	US	U. of Mich. Expectations	Oct F	--	--	84.8	14:00	01:00
Saturday	CH	Industrial Profits y/y	Sep	--	--	-2.0%	01:30	12:30
26-Oct								
	GE	Retail Sales m/m	Sep	-0.2%	--	-0.1%		



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
21 Oct JN: Trade (Sep) GE: PPI (Sep)	22 Oct AU: ANZ-RM Cons Conf TA: Unemp (Sep) CA: Retail (Aug) Pub holiday in JN	23 Oct NZ: Trade (Sep) AU: Skilled Vac (Sep), RBA's Kent TA: IP (Sep) SG: CPI (Sep) MA: CPI (Sep) SI: CPI (Sep)	24 Oct AU: PMI's (Oct P) JN: PMIs (Oct P) HK: Trade (Sep) SK: GDP (Q3 P) EA: ECBs Policy and Draghi, PMIs US: Drbl order (Sep P), PMIs (Oct P)	25 Oct SI: Unemp (Q3), IP (Sep) GE: Cons Conf, IFOs US: U of Mich (Oct F) SI: Unemp (Q3), IP (Sep)
28 Oct US: Advcd goods trade (Sep), Retail Inv (Sep) Pub holiday in NZ	29 Oct AU: RBA's Lowe, ANZ-RM Cons Conf	30 Oct AU: CPI (Q3) JN: Retail (Sep) GE: CPI (Oct) US: FOMC policy	31 Oct NZ: Bdg Pmts (Sep) AU: Bdg apvls (Sep) JN: BoJ policy CH: PMIs (Oct) HK: GDP (Q3 A) TH: Trade (Sep) EA: Unemp (Sep), GDP SA (Q3 A)	1 Nov NZ: ANZ Cons Conf AU: PPI (Q3), PMI mfg (Oct F) CH: PMI Mfg (Oct) TA: PMI Mfg (Oct) HK: Retail (Sep) SK: CPI (Oct), Trade (Oct) ID: CPI (Oct) TH: CPI (Oct) UK: PMI Mfg (Oct) US: Unemp (Oct), AHE (Oct), ISM's (Oct), Fed's Clarida
4 Nov AU: ANZ Job ads (Oct), Retail (Sep) ID: GDP (Q3) MA: Trade (Sep) US: Drbl gds (Sep F) Pub holiday in JN	5 Nov AU: RBA policy, PMIs (Oct F), ANZ-RM Cons Conf CH: PMIs (Oct) IN: PMIs (Oct) EA: PPI (Sep) US: Trade (Sep), PMIs (Oct F), Fed's Kashkari	6 Nov NZ: Unemp. (Q3) JN: PMIs (Oct F), BoJ minutes TA: CPI (Oct) SK: Currt acct (Sep) PH: Trade (Sep) EA: Retail (Sep) US: Fed's Evans	7 Nov AU: Trade (Sep) PH: GDP (Q3) UK: BoE's Carney	8 Nov AU: Invst lending (Sep) CH: Trade (Oct) TA: Trade (Oct) GE: Trade (Sep) CA: Unemp (Oct) US: U of Mich (Nov P), Fed's Bostic
11 Nov UK: GDP (Q3 P), IP (Sep), Trade (Sep) Pub holiday in US	12 Nov NZ: ANZ Truckometer (Oct), Net Migration (Sep) AU: ANZ-RM Cons Conf, NAB (Oct) SI: Retail (sep) IN: IP (Sep) GE: ZEW (Nov) US: Fed's Kashkari	13 Nov NZ: RBNZ Policy AU: Westpac (Nov) JN: PPI (Oct) IN: CPI (Oct) SK: Unemp. (Oct) UK: CPI (Oct), PPI (Oct) GE: CPI (Oct F) EA: IP (Sep) US: CPI (Oct), FED's Kashkari	14 Nov AU: Unemp (Oct), RBA's Bullock JN: GDP (Q3 P) CH: IP (Oct), Retail (Oct) PH: BSP policy UK: Retail (Oct) GE: GDP (Q3 P) EA: GDP (Q3 P) US: PPI (Oct)	15 Nov AU: RBA's Debelle NZ: PMI (Oct) JN: IP (Sep F) HK: GDP (Q3 F) IN: Trade (Oct) ID: Trade (Oct) MA: GDP (Q3) EA: Trade (Sep), CPI (Oct F) US: Retail (Oct), IP (Oct), Business Inv (Sep)
18 Nov NZ: PPI (Q3) HK: Unemp. (Oct) SI: Non-oil dmstc exports (Oct) TH: GDP (Q3)	19 Nov AU: RBA's Kent & Lowe, ANZ-RM Cons Conf US: Hsg starts (Oct), Bdg pmts (Oct)	20 Nov JN: Trade (Oct) SK: PPI (Oct) MA: CPI (Oct) GE: PPI (Oct) US: FOMC minutes CA: CPI (Oct)	21 Nov SI: GDP (Q3 F) US: Fed's Kashkari	22 Nov AU: PMIs (Nov P) JN: PMIs (Nov P) TA: Unemp (Oct) GE: GDP (Q3 F) EA: PMIs (Nov P) US: U of Mich (Nov F), PMIs (Nov P) CA: Retail (Sep)



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（ANZ 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.



重要なお知らせ

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

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

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

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

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.