

AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

27 FEBRUARY 2017

CONTACT

research@anz.com

INSIDE

Aust. Economic Overview	2
Key data previews	4
Forecasts	7
Data and event calendar	9
Five weeks at a glance	10

CONTRIBUTORS

David Plank
Head of Australian Economics
 David.Plank@anz.com

Felicity Emmett
Senior Economist
 Felicity.Emmett@anz.com

Jo Masters
Senior Economist
 Joanne.Masters@anz.com

Daniel Gradwell
Economist
 Daniel.Gradwell@anz.com

Giulia Lavinia Specchia
Economist
 Specchig@anz.com

Follow us on Twitter
 @ANZ_Research

第4四半期GDP公表前の一連のデータは弱い

- 先週は国内経済のより楽観的な見通しの現実性を確認する週となった。消費者センチメント、賃金と建設は全て期待外れの結果となり、CAPEX調査の内容はまちまちだった(よくある結果だが)。
- それ以上に、ペナルティー・レートに関する公正労働委員会の決定により、民間部門賃金価格指数(WPI)の2%回帰、またそれ以上の増加が確実に2018年まで先延ばしになったようだ(労働時間の増加が見込まれることから、家計所得への影響はあまりない)。
- これは、ANZインフレリスク指数の重要点の一つを強調している。それは、生じ得るインフレ結果の分布が、コアインフレが12か月先に3%を超える可能性があり過去最低となり得るという点だ。スタート地点からすると、この内容に驚きはしない。コアインフレが2%以下に留まる可能性も過去最高に近い。当社の中心的見解はRBAが様子見の姿勢であるというもので、予想されるインフレ結果が実現すれば、この先12-18か月の間に新たな利下げが実施される可能性は利上げの可能性より高いという事を意味する。

市場ストラテジー

- 金利:** 金利市場は世界のデータパルスとFRBの利上げの恐怖に対して引続き悪い印象を強くもっているようだ。クレジットスプレッドと株式は“いけいけ”だった日々を反映している。当社はFRBと喧嘩してはならないことを知っていることから短期見解を引続きもっており、スプレッドの更なる拡大を期待している。
- 為替:** 米ドルは政策実行ペースの挑戦を受けながら引続き米国のリフレ貿易の圧力にさらされるだろう。このことは豪ドルの下値をしっかりと保つはずだ。しかし、リスクアペタイトが限界に達しているようにみえることから、豪ドルはクロスではアンダーパフォームするというのが当社見解だ。

注目材料

- 第4四半期GDP(3月1日):** 先週はデータ公表が相次いだが、焦点は水曜の第4四半期GDPデータだ。特に第3四半期の数値が驚く程弱かったため、今回に注目が集まる。

ANZヒートマップ

変数	見解	コメント	ANZ 見解のリスクプロフィール*
GDP	2017年第4四半期に前年比 3.3%	GDPは第3四半期にソフトパッチに突き当たったようだが、当社は少なくとも第4四半期に部分的な上昇があると予想している	
失業率	2017年第4四半期に前年比 5.3%	雇用の伸びは鈍化しており、失業率のこれ以上の低下は更にゆるやかとなる	
CPI	2017年第4四半期に前年比 2.1%	総合インフレはコモディティ価格の上昇に下支えされ上昇するはずだが、コアインフレ圧力は依然として弱い	
RBA キャッシュレート	2017年12月に 1.5%	当社は金利が1.5%で据え置かれるとみているが、低インフレがRBAの緩和バイアスを保つだろう	
豪ドル	2017年12月までに 0.72 米ドル	豪ドルは当社の短期目標に近づいておりオーバーシュートの可能性もある。リスクは現在下に傾いている。	

* ANZの見解に対するリスク

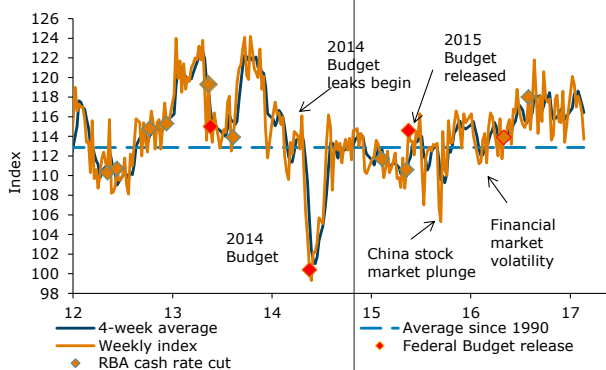
AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

先週の一連のデータは弱かった

先々週、当社は豪州および世界における企業センチメントが反発上昇したことを明らかにし、その勢いで特にCAPEXが増加する可能性を強調した。この分析の動機となったのは、NAB指数が示した2月景況感の著しい改善である。先週はある意味国内経済のより楽観的な見方に対する現実性のチェックをする週となった。

ANZロイモルガン消費者信頼感指数は先週2月19日まで下落し、1月末から明らかになっている引き戻しの現象を続けた(図表1)。家計による現在の財務状況の分析は特に悪化が著しく、長期平均近くまで低下している。

図表 1. ANZ ロイモルガン消費者センチメント

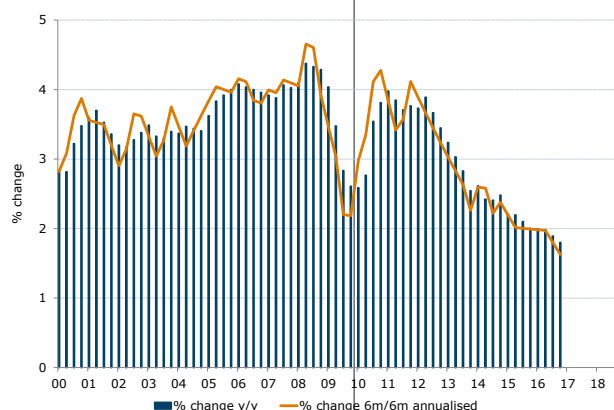


Source: ANZ-Roy Morgan, ANZ Research

家計が分析するこの先12か月の自身の財務状況が実際は若干改善したことを考えると、このサブインデックスの低下は多少疑わしい。従って、今週上昇に転じる可能性はある。そうでない場合は、この弱さが消費者支出にとりどのような意味があるのかを検討しなければならない。

消費者支出見通しの改善に、賃金の伸びの弱さが続いている事実は役立っていない。12月の総合WPIは前年比1.9%と9月の内容に沿ったものであったが、民間部門は前年比1.8%と更に鈍化を示した。

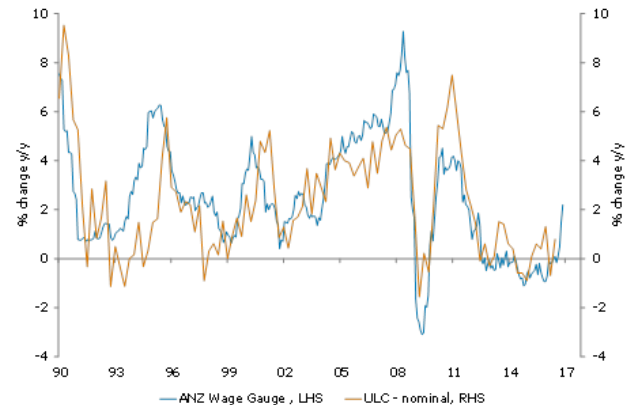
図表 2. 民間部門の賃金



Source: ABS, ANZ Research

当社は別のリサーチで、賃金コストが2017年に最低でも穏やかに加速するはずだと示唆する指標が山ほどあると述べている。これらの指標をANZ賃金指標にまとめてみた(図表3)。

図表 3. ANZ 賃金指標と労働コスト



Source: ABS, ANZ Research

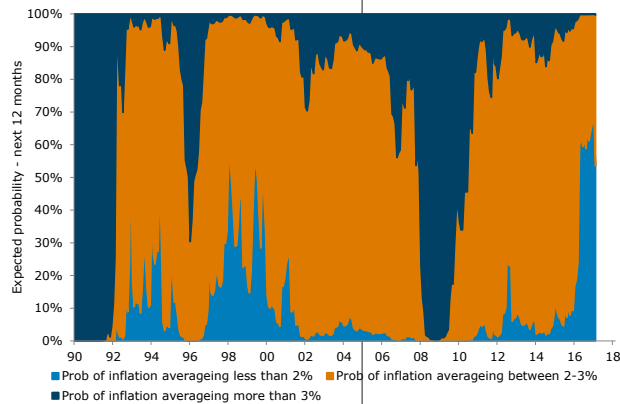
一連の指標が示す方向性からみて、2017年に幾らか改善はみられると当社は引き続き考えているものの、労働市場に一定の緩みが見られることから、改善は穏やかなものとなる。その結果、民間部門賃金の上昇が、2016年の第1および第2四半期の前期比0.5%の変化が消えるなか、2017年前半に更に鈍化する可能性は十分ある。小売業、接客およびファーストフード業界の日曜および祝日のレートを下げるという公正労働委員会の決定も、賃金の伸びを鈍化させるだろう。

ある概算は、この決定が賃金伸び率を数四半期に渡り低下させることで年間0.2%前後の低下に繋がると示している(レート変化の具体的なタイミングは引続き不明)。影響が2017年後半に大きく出た場合、民間賃金の伸びが2018年まで前年比2%に戻ることは困難かもしれない。(ペナルティー・レート削減に影響される日に労働時間が増加すれば、いくらか影響が相殺されるはずであることから、家計所得への影響は少ないと見込まれる点に注意。)

これは、先週の頭に発行されたANZインフレリスク指標に関する当社レポートの重要点の一つを強調している。予想されるインフレ結果は、コアインフレが12か月先に3%超と過去最低だ(図表4を参照)。スタート地点を考えると、驚く結果ではない。しかし、コアインフレが2%以下に留まる可能性は過去最高に近い。当社の中心見解はRBAが様子見であるということだが、予想されるインフレ結果は、この先12-18か月の間に再び利下げが実施される可能性は利上げの可能性よりも高いことを意味している。

AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

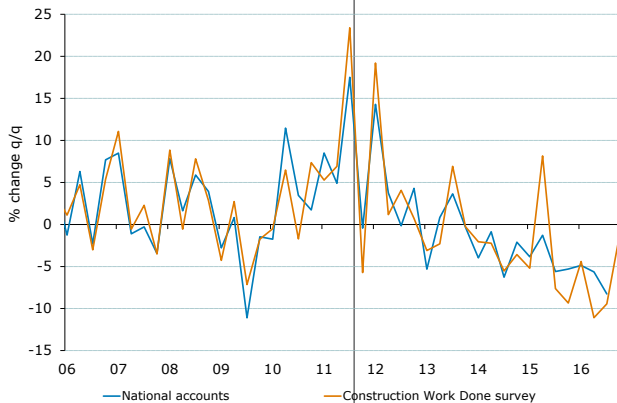
図表 4. ANZ インフレリスク指標



Source: ABS, Ai Group, Melbourne Institute, NAB, Westpac, Bloomberg, ANZ Research

経済活動の面では、先週のデータはいくらか失望させる内容だった。建設工事完工件数は2四半期連続で下落した。天候に影響され弱い結果となった第3四半期後、何らかの形で反発上昇することが予想されていたことから、これは残念な結果だった。第4四半期における低下は公的部門がけん引し、前期比1.6%減となった。しかし、公的支出全体の見通しに関して当社は楽観的だ。一方、民間資本に基づくものは、前期比0.2%増と穏やかではあったが、過去18か月で初となる上昇を記録した。

図表 5. 企業建設

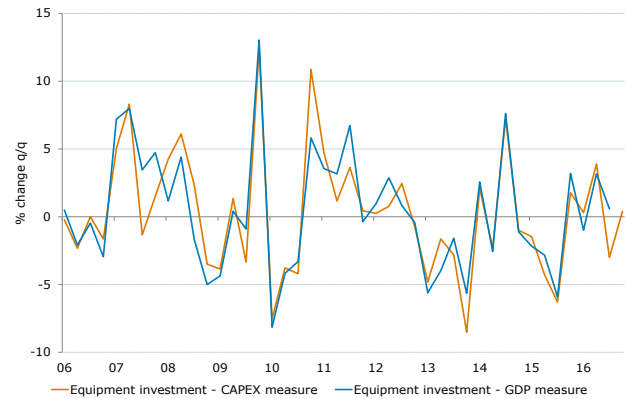


Source: ABS, ANZ Research

第4四半期の総合CAPEXは期待外れだった。詳細に関しては然程悪くなかったが、設備投資は第4四半期GDPに若干寄与するだろう(図表6)。また、2016-17年の非鉱業投資予想は幾分改善した。この先に目を転じると、2017-18年の予想は、鉱業が引続き弱く、また非鉱業に新たな改善が生じる可能性があるというものだ。ただ、初回の投資支出予測に対し当社は多くの注意を払わない。

第4四半期GDP全体に関して言えば、現在は前期比0.6%の伸び率だ。これでいけば前年比1.8%の伸び率となる。第3四半期の予想外の弱さの後、第4四半期におけるGDPの改善はより広範囲にわたって見られるようだ。詳細については、先週金曜日に発行された当社のGDPプレビューをご覧ください。

図表 6. 設備投資



Source: ABS, NAB, ANZ Research

最後に、RBA総裁は金曜の国会証言で銀行の数週間に及ぶコメントに終止符をうった。事前に準備されたコメントに多くの内容はなかった。総裁は、世界経済が改善しており、リスクが「いまや下向きではなくみえ、[また]世界経済が更に上昇する妥当なシナリオがある」点を強調した。国内経済に関しては、「最近投資家向け与信に回復が見られており、注意深く見守る必要がある」と述べた。総裁は以前のコメントを繰り返す形で「今日の経済における支出」のバランスを保つ必要性和「後に問題の根源となり得る家計バランスシートの脆弱さが生じるのを防ぐ」必要性を述べた。

質疑応答のハイライトには、豪ドルが基本的に過大評価されているかどうか見極めるのは困難であるが、「より安ければより良い」とのコメントが含まれていた。キャッシュレートに関しては、今年の安定した金利に対する市場のプライシングは「個人的には妥当なポジションだと思っている」と述べていた。また、現在の幾分高い成長と債務の増加からくるリスクがトレードオフの関係にある点が引続き強調された。総裁は、RBAのマンデートは非常に広範囲で、インフレターゲットのみではない点を強調した。

より多くの債務からくるリスクに焦点を当てるのが最近のコメントの特徴だと当社は理解している。これは、これ以上の緩和に対する明らかな抵抗を示している。勿論、インフレの内容がRBAをより落胆させるものとなればRBAの姿勢も変わるだろう。

David Plank

最近のインサイト記事

当社の最新リサーチを読むには[こちら](#)をご覧ください。

2017年2月21日発行、豪州インサイト: 当社のFRBスタイルに基づいた豪州のインフレリスク指標

2016年12月発行、ANZステイトメータ -: 豪州全土でモメンタムが改善

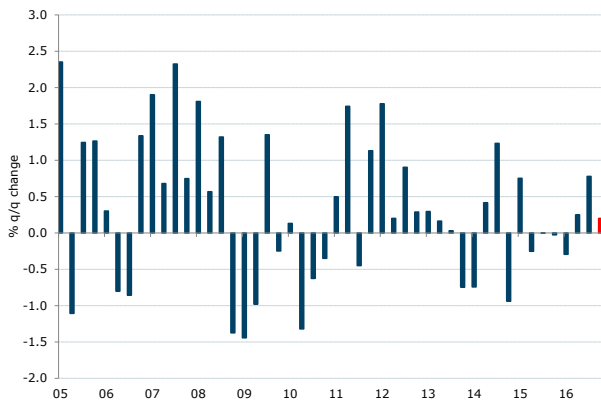
2017年2月14日発行、豪州インサイト: 豪州の賃金コストに関するタイムリーな指標

2017年2月10日発行、RBA四半期金融政策声明: インフレは上昇している

2017年1月25日発行、豪州インサイト: 第4四半期CPIの主要テーマ - 歓迎される安定

主要データレビュー

第4四半期の在庫



Source: ABS, ANZ Research

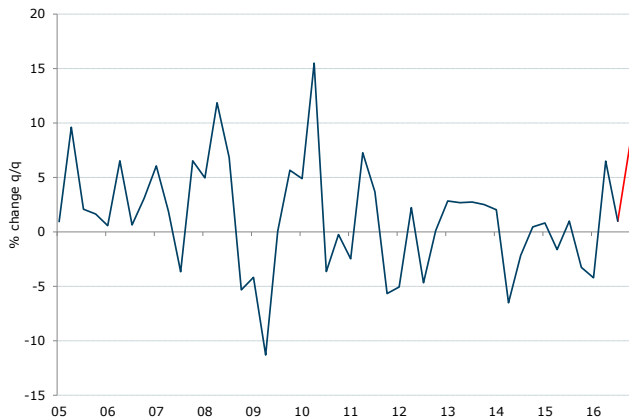
公表日: 2月27日月曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
在庫(前期比%)	+0.2	+0.5	+0.8

当社は在庫が第3四半期の0.8%増から第4四半期には0.2%増になったと予想している。これは非農産物在庫が当四半期中にGDPへマイナス0.2%ポイント寄与することを意味する。しかし、(このリリースには含まれていない)変動の激しい農産物と公的在庫は国民計算上の総合在庫をひっくりかえす可能性がある点は念頭に置く必要がある。

Felicity Emmett

第4四半期の企業収益



Source: ABS, ANZ Research

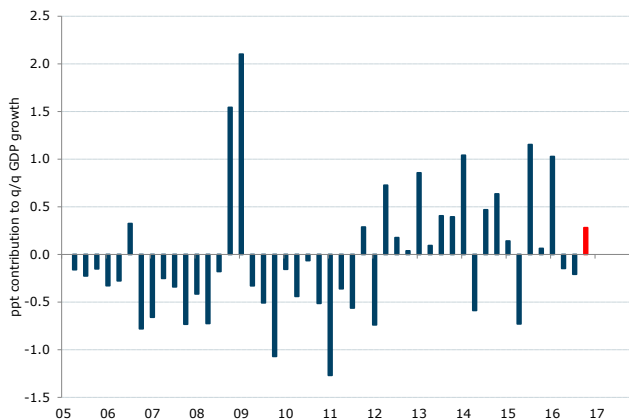
公表日: 2月27日月曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
収益(前期比%)	+8.0	+8.0	+1.0

当社は、第3四半期にほんの僅かな上昇しかみられなかった企業収益が、第4四半期には力強く上昇すると予想している。コモディティ価格は急増し、鉱業輸出収入も力強く上昇した。非鉱業収益は前四半期若干下落したものの、第4四半期には穏やかに上昇すると当社は予想している。

Felicity Emmett

第4四半期の純輸出



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 2月28日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

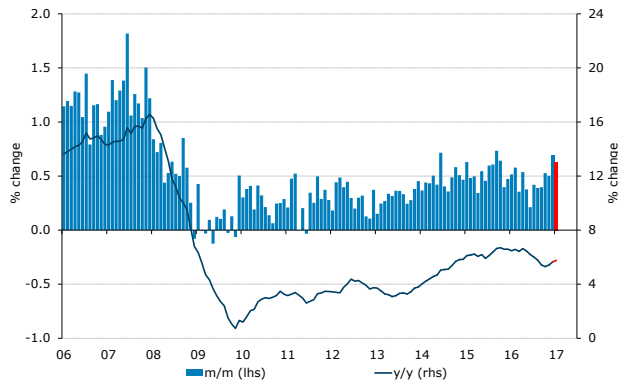
	ANZ 予想	市場予想	前回
純輸出(GDPへの寄与度、%ポイント)	+0.3	+0.2	-0.2

純輸出は第3四半期に0.2%ポイントマイナス寄与した後、第4四半期GDPには0.3%ポイント穏やかにプラス寄与したようだ。当社は輸出総量が力強く3.7%上昇すると見込んでいるが、これは一部輸入数量の堅調な上昇(+2.4%)により一部相殺される。

Felicity Emmett

主要データプレビュー

1月の民間部門与信



Source: RBA, ANZ Research

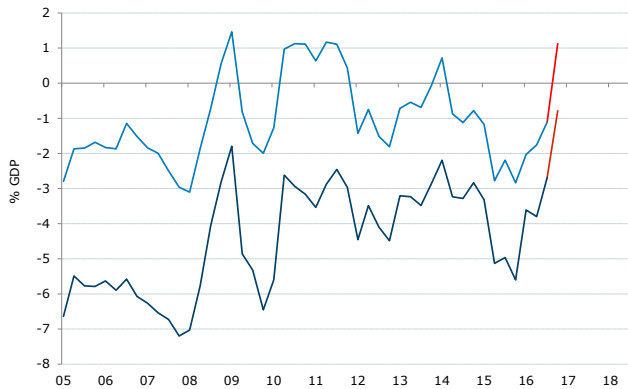
公表日: 2月28日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
民間部門与信、前月比%	+0.6	+0.5	+0.7%
民間部門与信、前年比%	+5.8%	+5.7	+5.6%

ANZは民間与信総額が1月に前月比0.6%上昇したと予想している。成長は力強い住宅価格上昇とオークション結果に沿う形で、住宅市場により下支えされる模様だ。その間、企業向け融資も景況感が改善するなか力強い結果を記録すると予想されている。

Daniel Gradwell

第4四半期の貿易赤字



Source: ABS, ANZ Research

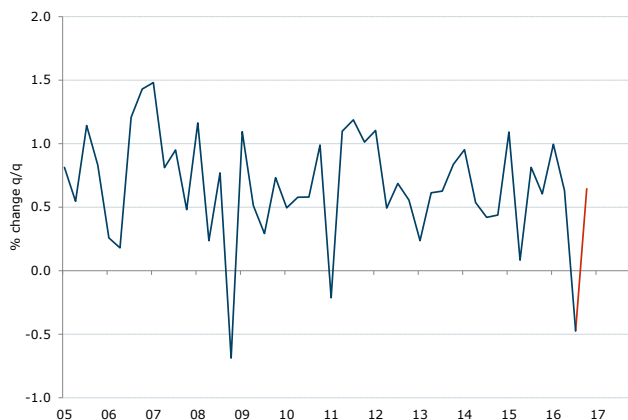
公表日: 2月28日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
貿易赤字 (10億豪ドル)	-3.4	-4.0	-11.4

貿易赤字は第3四半期の114億豪ドルから第4四半期には34億豪ドル(GDPの0.8%)に急増する見込みだ。これは貿易収支の著しい改善を反映しており、豪州統計局(ABS)のレポートによると、第3四半期に36億豪ドルであった赤字は2016年第4四半期には49億豪ドルの黒字になっている。純所得赤字については、GDPに占める割合が若干上昇すると当社は予想している。

Felicity Emmett

第4四半期GDP



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 3月1日水曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

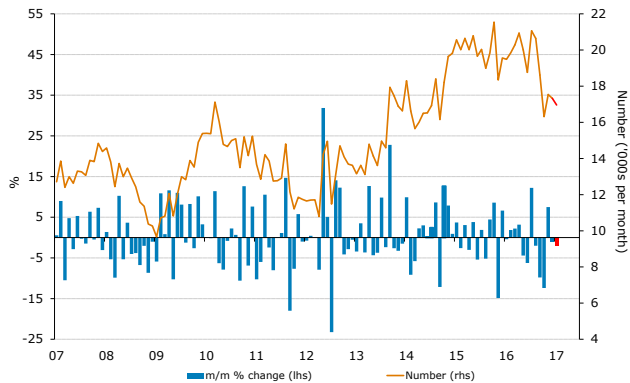
	ANZ 予想	市場予想	前回
GDP、前期比%	+0.6	+0.7	-0.5
GDP、前年比%	+1.8	+1.9	+1.8

当社の第4四半期成長率の暫定予測は前期比0.6%増、前年比1.8%増だ。当社のプレビューについては[こちら](#)をご覧ください。

Felicity Emmett

主要データレビュー

建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

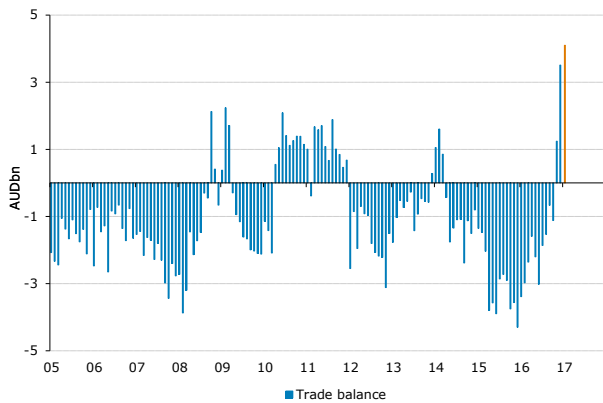
公表日: 3月2日木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
建設許可件数、前月比%	-2.1	-0.3	-1.2

ANZは住居向け建設許可件数が1月に前月比で2.1%減になると予測している。この弱さの大部分は、前月予想外にアパート建設許可件数が大幅増加したビクトリア州に起因すると考えられている。

Daniel Gradwell

貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 3月2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
貿易収支(10億豪ドル)	+4.1	+3.8	+3.5

12月に大幅黒字となった貿易収支は、1月に41億豪ドルという再び大きな黒字を記録すると当社は予想している。先月の黒字額は35億豪ドルだった。資源輸金額の上昇は貿易を引続き支えるだろう。その間、輸入の伸びは抑制されるというのが当社予想だ。

Giulia Lavinia Specchia

豪州經濟活動

	Mar 16	Jun 16	Sep 16	Dec 16	Mar 17	Jun 17	2016	2017	2018
Real GDP (q/q, %)									
Consumption	0.8	0.5	0.4	0.7	0.8	0.7	2.8	2.7	2.7
Dwelling Investment	4.1	2.6	-1.4	1.3	1.0	0.0	9.0	1.6	-5.5
Business Investment**	-2.5	-1.4	-3.2	0.4	0.4	0.1	-9.0	-1.1	3.9
Public Demand**	0.7	2.9	-0.7	1.2	1.2	0.9	4.2	3.8	3.6
Inventories (contribution)	-0.2	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0
Gross National Expenditure	0.3	1.0	-0.3	0.7	1.0	0.7	1.6	2.5	2.7
Exports	2.6	2.1	0.3	3.7	2.1	2.0	7.0	7.2	6.2
Imports	-2.4	2.9	1.3	2.4	1.8	1.4	0.6	6.5	4.8
Net Exports (contribution)	1.0	-0.1	-0.2	0.3	0.1	0.1	1.3	0.2	0.3
GDP	1.0	0.6	-0.5	0.6	0.7	0.9	2.3	2.5	3.2
Labour market									
Unemployment rate (%)	5.8	5.7	5.7	5.7	5.6	5.6	5.7	5.5	5.1
Employment growth	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	1.6	1.2	2.0
Wages (WPI)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	2.0	2.1	2.7
Inflation									
Headline	-0.2	0.4	0.7	0.5	0.4	0.5	1.3	2.1	2.2
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	1.6	1.9	2.2
External Sector									
Terms of trade	-1.5	2.3	4.5	8.8	7.1	-1.7	-0.2	14.4	-5.3
Current account balance**	-3.6	-3.8	-2.7	-0.8	0.6	0.3	-10.7	-0.2	-4.1

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

金融市場

	Current	Mar 17	Jun 17	Sep 17	Dec 17
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	1.78	1.71	1.71	1.72	1.72
3-year bond	2.00	1.95	2.00	2.15	2.25
10-year bond	2.79	3.00	3.10	3.20	3.30
Curve - 3s10s (bps)	79	105	110	105	105
3y swap	2.12	2.20	2.25	2.43	2.55
5y swap	2.60	2.42	2.47	2.64	2.74
10y swap	3.01	3.15	3.20	3.30	3.40
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25
US 2-year note	1.19	1.33	1.43	1.61	1.83
US 10-year note	2.38	2.75	2.80	2.90	3.00
ECB refi rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BoE Bank Rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.77	0.78	0.76	0.74	0.72
AUD/EUR	0.73	0.76	0.75	0.73	0.72
AUD/GBP	0.61	0.64	0.63	0.62	0.61
AUD/JPY	87.0	89.7	87.4	85.1	82.8
AUD/CNY	5.30	5.42	5.32	5.22	5.11
AUD/NZD	1.07	1.08	1.09	1.07	1.06
AUD/CHF	0.78	0.81	0.79	0.77	0.77
AUD/IDR	10300	10686	10488	10286	10080
AUD/INR	51.56	54.76	53.43	52.10	50.76
AUD/KRW	878	936	923	910	900
USD/JPY	113	115	115	115	115
EUR/USD	1.06	1.03	1.02	1.01	1.00
USD/CNY	6.87	6.95	7.00	7.05	7.10
AUD TWI	66.90	68.99	67.66	66.27	64.91

債券利回りは償還期限を一定とした政府発行証券のもの。予測は四半期末時点。

データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEDT
Monday	NZ	Net Migration sa	Jan	--	--	6010	21:45	08:45
27-Feb	AU	Company Operating Profit q/q	Q4	8.0%	8.0%	1.0%	00:30	11:30
		Inventories sa q/q	Q4	0.5%	0.2%	0.8%	00:30	11:30
	EA	M3 Money Supply y/y	Jan	4.9%	--	5.0%	09:00	20:00
	US	Durable Goods Orders	Jan P	2.0%	--	-0.5%	13:30	00:30
		Fed's Kaplan (voter) Speaks in Oklahoma					16:00	03:00
Tuesday	NZ	Trade Balance NZD	Jan	-3m	--	-41m	21:45	08:45
28-Feb		ANZ Activity Outlook	Feb	--	--	39.6	00:00	11:00
		ANZ Business Confidence	Feb	--	--	21.7	00:00	11:00
	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	26-Feb	--	--	113.7	22:30	09:30
		BoP Current Account Balance	Q4	-A\$4.0b	-A\$3.4b	-A\$11.4b	00:30	11:30
		Net Exports of GDP	Q4	0.2	0.3	-0.2	00:30	11:30
		Private Sector Credit m/m	Jan	0.5%	0.6%	0.7%	00:30	11:30
	JN	Industrial Production m/m	Jan P	0.4%	--	0.7%	23:50	10:50
	EA	CPI Core y/y	Feb A	0.9	--	--	10:00	21:00
	US	Core PCE q/q	Q4 S	--	--	1.3%	13:30	00:30
		GDP Annualized q/q	Q4 S	2.1%	--	1.9%	13:30	00:30
		Personal Consumption	Q4 S	--	--	2.5%	13:30	00:30
		S&P CoreLogic CS 20-City m/m sa	Dec	--	--	0.9%	14:00	01:00
		Conf. Board Consumer Confidence	Feb	110.9	--	111.8	15:00	02:00
		Fed's Williams Speaks on US Outlook in Santa Cruz					20:30	07:30
		Fed's Bullard Speaks in Washington					23:50	10:50
Wednesday	NZ	Terms of Trade Index q/q	Q4	3.7%	--	-1.7%	21:45	08:45
1-Mar	AU	AiG Perf of Mfg Index	Feb	--	--	51.2	22:30	09:30
		CoreLogic House Px m/m	Feb	--	--	0.7%	23:00	10:00
		GDP sa q/q	Q4	0.7%	0.6%	-0.5%	00:30	11:30
		GDP y/y	Q4	1.9%	1.8%	1.8%	00:30	11:30
	JN	Nikkei Japan PMI Mfg	Feb F	--	--	53.5	00:30	11:30
	CH	Manufacturing PMI	Feb	51.2	--	51.3	01:00	12:00
		Caixin China PMI Mfg	Feb	50.6	--	51	01:45	12:45
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Feb F	55.5	--	55.5	09:00	20:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Feb F	--	--	57	08:55	19:55
		Unemployment Claims Rate sa	Feb	--	--	5.9%	08:55	19:55
		CPI EU Harmonized m/m	Feb P	--	--	-0.8%	13:00	00:00
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Feb	56.0	--	55.9	09:30	20:30
	US	PCE Core m/m	Jan	0.3%	--	0.1%	13:30	00:30
		Personal Income	Jan	0.3%	--	0.3%	13:30	00:30
		Personal Spending	Jan	0.3%	--	0.5%	13:30	00:30
		Markit US Manufacturing PMI	Feb F	--	--	54.3	14:45	01:45
		Fed's Kaplan (voter) Speaks in Dallas					18:00	05:00
		U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					19:00	06:00
	CA	Bank of Canada Rate Decision	1-Mar	0.50%	--	0.50%	15:00	02:00
Thursday	AU	Building Approvals m/m	Jan	-0.3%	-2.1%	-1.2%	00:30	11:30
2-Mar		Trade Balance	Jan	A\$3800m	A\$4100m	A\$3511m	00:30	11:30
	EA	PPI m/m	Jan	0.4%	--	0.7%	10:00	21:00
		Unemployment Rate	Jan	9.6%	--	9.6%	10:00	21:00
	CA	Quarterly GDP Annualized	Q4	--	--	3.5%	13:30	00:30
Friday	NZ	ANZ Job Advertisements m/m	Feb	--	--	-0.2%	21:00	08:00
3-Mar		Value of All Buildings sa q/q	Q4	1.5%	--	1.4%	21:45	08:45
		ANZ Commodity Price	Feb	--	--	-0.1%	00:00	11:00
	AU	AiG Perf of Services Index	Feb	--	--	54.5	22:30	09:30
	JN	Jobless Rate	Jan	3.0%	--	3.1%	23:30	10:30
		Natl CPI y/y	Jan	0.3%	--	0.3%	23:30	10:30
		Nikkei Japan PMI Services	Feb	--	--	51.9	00:30	11:30
	CH	Caixin China PMI Services	Feb	--	--	53.1	01:45	12:45
	EA	Markit Eurozone Services PMI	Feb F	55.6	--	55.6	09:00	20:00
		Retail Sales m/m	Jan	0.2%	--	-0.3%	10:00	21:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Feb F	--	--	54.4	08:55	19:55
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Feb	54.0	--	54.5	09:30	20:30
	US	Fed's Mester Speaks in New York					00:00	11:00
		Markit US Services PMI	Feb F	--	--	53.9	14:45	01:45
		Fed's Evans (voter) and Lacker Speak at Monetary Policy Forum in New York					15:15	02:15
		Fed's Fischer (voter) Speaks at Monetary Policy Forum in New York					17:00	04:00
		Fed Chair Yellen Speaks at an Executives Club of Chicago Event					18:00	05:00

この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>27 FEBRUARY</p> <p>NZ: Net migration (Jan)</p> <p>AU: Inventories (Q4), Company profits (Q4)</p> <p>HK: Trade (Jan)</p> <p>GE: Retail (Jan)</p> <p>EA: M3 (Jan)</p> <p>US: Fed's Kaplan speaks, Durable goods (Jan P), Dallas Fed (Feb)</p>	<p>28 FEBRUARY</p> <p>NZ: Trade (Jan), ANZ bus. conf. (Feb)</p> <p>AU: Current account (Q4), ANZ cons. conf., Private sector credit (Jan)</p> <p>JN: IP (Jan P), Retail (Jan)</p> <p>IN: GDP (Q4)</p> <p>TH: BOP (Jan), Trade (Jan)</p> <p>EA: CPI (Feb A)</p> <p>US: Fed's Williams and Bullard speak, GDP (Q4 S), Advance trade (Jan), Wholesale inventories (Jan P), C-S house prices (Dec), Chicago PMI (Feb), Consumer confidence (Feb), Richmond Fed (Feb)</p>	<p>1 MARCH</p> <p>NZ: Terms of trade (Q4)</p> <p>AU: GDP (Q4)</p> <p>JN: CAPEX (Q4), Company profits (Q4), PMI manuf. (Feb F)</p> <p>CH: PMIs (Feb), Caixin PMI manuf. (Feb)</p> <p>TA: PMI manuf. (Feb)</p> <p>IN: PMI manuf. (Feb)</p> <p>SK: Trade (Feb)</p> <p>ID: CPI (Feb), PMI manuf. (Feb)</p> <p>MA: PMI (Feb)</p> <p>PH: PMI manuf. (Feb)</p> <p>TH: CPI (Feb), PMI manuf. (Feb)</p> <p>UK: PMI manuf. (Feb)</p> <p>GE: CPI (Feb P), Unemployment (Feb), PMI manuf. (Feb F)</p> <p>EA: PMI manuf. (Feb F)</p> <p>US: Fed's Beige Book, Fed's Kaplan speaks, PCE (Jan), Personal income and spending (Jan), ISM manufacturing (Feb), Construction spending (Jan)</p> <p>CA: BoC policy meeting, Current account (Q4)</p>	<p>2 MARCH</p> <p>AU: Trade (Jan), Building approvals (Jan)</p> <p>HK: Retail (Jan)</p> <p>SK: PMI manuf. (Feb), IP (Jan)</p> <p>MA: BNM policy meeting</p> <p>EA: Unemployment (Jan), PPI (Jan)</p> <p>CA: GDP (Q4)</p>	<p>3 MARCH</p> <p>NZ: ANZ job ads (Feb), Value of all buildings (Q4)</p> <p>JN: Unemployment (Jan), CPI (Jan), PMI non-manuf. (Feb)</p> <p>CH: Caixin PMI non-manuf. (Feb)</p> <p>HK: PMI (Feb)</p> <p>SI: PMI (Feb)</p> <p>IN: PMI non-manuf. (Feb)</p> <p>SK: CPI (Feb), Current account (Jan)</p> <p>MA: Trade (Jan)</p> <p>UK: PMI non-manuf. (Feb)</p> <p>GE: PMI non-manuf. (Feb F)</p> <p>EA: PMI non-manuf. (Feb F), Retail (Jan)</p> <p>US: Fed's Yellen, Evans, Lacker, Mester and Fischer speak, ISM non-manuf. (Feb)</p>
<p>6 MARCH</p> <p>NZ: Building permits (Jan)</p> <p>AU: Retail (Jan), ANZ job ads (Feb)</p> <p>IN: Current account (Q4)</p> <p>US: Factory orders (Jan), Durable goods (Jan F)</p>	<p>7 MARCH</p> <p>NZ: RBNZ Governor Wheeler speaks</p> <p>AU: RBA policy meeting, ANZ cons. conf.</p> <p>TA: CPI (Feb), Trade (Feb)</p> <p>PH: CPI (Feb)</p> <p>GE: Factory orders (Jan)</p> <p>EA: GDP (Q4 F)</p> <p>US: Trade (Jan), Consumer credit (Jan)</p>	<p>8 MARCH</p> <p>NZ: ANZ truckometer (Feb), Mfg activity (Q4)</p> <p>JN: GDP (Q4 F), Current account (Jan)</p> <p>CH: Trade (Feb)</p> <p>GE: IP (Jan)</p> <p>US: ULC (Q4 F), Wholesale inventories (Jan F), ADP employment (Feb)</p> <p>CA: Housing starts (Feb), Building permits (Jan)</p>	<p>9 MARCH</p> <p>JN: Earnings (Jan)</p> <p>CH: CPI (Feb), PPI (Feb)</p> <p>EA: ECB policy meeting</p>	<p>10 MARCH</p> <p>AU: Housing finance (Jan)</p> <p>JN: PPI (Feb)</p> <p>CH: New yuan loans (Feb)</p> <p>SI: Retail (Jan)</p> <p>IN: IP (Jan), Trade (Feb)</p> <p>PH: Trade (Jan)</p> <p>EA: IP (Jan), Trade (Jan)</p> <p>GE: Labour costs (Q4), Trade (Jan), Current account (Jan)</p> <p>US: Unemployment (Feb), NFP (Feb), AHE (Feb)</p> <p>CA: Unemployment (Feb)</p>
<p>13 MARCH</p> <p>JN: Machine orders (Jan)</p> <p>HK: PPI (Q4), IP (Q4)</p> <p>IN: CPI (Feb)</p> <p>MA: IP (Jan)</p>	<p>14 MARCH</p> <p>AU: ANZ cons. conf., NAB business conditions (Feb)</p> <p>CH: Retail (Feb), IP (Feb)</p> <p>PH: Unemployment (Jan)</p> <p>GE: CPI (Feb F), ZEW (Mar)</p> <p>EA: IP (Jan), ZEW (Mar)</p> <p>US: PPI (Feb), NFIB (Feb)</p>	<p>15 MARCH</p> <p>NZ: Current account (Q4)</p> <p>JN: IP (Jan F)</p> <p>SK: Unemployment (Feb)</p> <p>ID: Trade (Feb)</p> <p>UK: Unemployment (Jan)</p> <p>EA: Unemployment (Q4)</p> <p>US: FOMC policy meeting, CPI (Feb), Retail (Feb), Empire (Mar), NAHB (Mar)</p>	<p>16 MARCH</p> <p>NZ: GDP (Q4)</p> <p>AU: Labour force (Feb)</p> <p>JN: BoJ policy meeting</p> <p>HK: Unemployment (Feb)</p> <p>ID: BI policy meeting</p> <p>UK: BoE policy meeting</p> <p>EA: CPI (Feb)</p> <p>US: Housing starts (Feb), Building permits (Feb), Philly Fed (Mar), JOLTS (Jan)</p>	<p>17 MARCH</p> <p>NZ: ANZ cons. conf. (Mar)</p> <p>PMI manuf. (Feb)</p> <p>SI: NODX (Feb)</p> <p>EA: Trade (Jan)</p> <p>US: IP (Feb), Uni. Michigan (Mar P)</p>
<p>20 MARCH</p> <p>JN: Public holiday</p> <p>SK: PPI (Feb)</p> <p>PH: BoP (Feb)</p> <p>GE: PPI (Feb)</p> <p>EA: Labour costs (Q4)</p>	<p>21 MARCH</p> <p>NZ: Net migration (Feb)</p> <p>AU: ANZ cons. conf., House prices (Q4)</p> <p>HK: CPI (Feb)</p> <p>UK: CPI (Feb), PPI (Feb)</p> <p>US: Current account (Q4)</p> <p>CA: Retail (Jan)</p>	<p>22 MARCH</p> <p>JN: BoJ minutes, Trade (Feb)</p> <p>TA: Unemployment (Feb), IP (Feb)</p> <p>MA: CPI (Feb)</p> <p>EA: Current account (Jan)</p> <p>US: Existing home sales (Feb)</p>	<p>23 MARCH</p> <p>NZ: RBNZ policy meeting</p> <p>HK: BoP (Q4)</p> <p>SI: CPI (Feb)</p> <p>PH: BSP policy meeting</p> <p>UK: Retail (Feb)</p> <p>US: Fed's Yellen and Kashkari speak, New home sales (Feb), Kansas Fed (Mar)</p> <p>EA: ECB Economic Bulletin</p>	<p>24 MARCH</p> <p>NZ: Trade (Feb)</p> <p>JN: PMI manuf. (Mar P)</p> <p>SI: IP (Feb)</p> <p>GE: PMIs (Mar P)</p> <p>EA: PMIs (Mar P)</p> <p>US: Fed's Evans and Bullard speak, Durable goods (Feb P), PMI manuf. (Mar P)</p> <p>CA: CPI (Feb)</p>
<p>27 MARCH</p> <p>CH: Industrial profits (Feb)</p> <p>HK: Trade (Feb)</p> <p>GE: IFO (Mar), Retail (Feb)</p> <p>EA: M3 (Feb)</p> <p>US: Dallas Fed (Mar)</p>	<p>28 MARCH</p> <p>AU: ANZ cons. conf.</p> <p>SK: GDP (Q4 F)</p> <p>US: Fed's George speaks, Advance trade (Feb), Wholesale inventories (Feb P), C-S house prices (Jan), PMI non-manuf. (Mar P), Consumer confidence (Mar), Richmond Fed (Mar)</p>	<p>29 MARCH</p> <p>JN: Retail (Feb)</p> <p>TH: BoT policy meeting</p>	<p>30 MARCH</p> <p>AU: Job vacancies (Feb)</p> <p>CH: Current account (Q4 F)</p> <p>GE: CPI (Mar)</p> <p>US: GDP (Q4 T)</p>	<p>31 MARCH</p> <p>NZ: Building permits (Feb), ANZ bus. conf. (Mar)</p> <p>AU: Private sector credit (Feb)</p> <p>JN: Unemployment (Feb), CPI (Feb), IP (Feb P)</p> <p>CH: PMIs (Mar)</p> <p>TA: PMI manuf. (Mar)</p> <p>SK: IP (Feb)</p> <p>TH: BoP (Feb), Trade (Feb)</p> <p>UK: GDP (Q4 F), Current account (Q4)</p> <p>GE: Unemployment (Mar)</p> <p>EA: CPI (Mar)</p> <p>US: PCE (Feb), Personal income and spending (Feb), Chicago PMI (Mar), Uni. Michigan (Mar F)</p> <p>CA: GDP (Jan)</p>

The distribution of this document or streaming of this video broadcast (as applicable, "publication") may be restricted by law in certain jurisdictions. Persons who receive this publication must inform themselves about and observe all relevant restrictions.

ANZ リサーチ記述による内容に関する全ての管轄権に対する免責事項:

2.に別段の記載がある場合を除き、本文書は、指定された受領者または関連するウェブサイトの許可ユーザー（総称して「受領者」）の参考用として、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)（「ANZ」）がお客様の国/地域において発行および配布するものです。受領者は、いかなる目的であれ、本文書を複製、配布または公表することはできません。本文書の作成に当たり、いかなる人の目的、財務状態またはニーズも考慮していません。本文書のいかなる記述も、商品、証券もしくは投資の販売を申し出、もしくは購入の申し込みを勧誘すること、いかなる種類であれ、何らかの取引を行い、または法的行為を締結することを意図していません。前記にもかかわらず、本文書が受領または入手された法域において、本文書に記載のサービスや商品の販売を申し出たとみなされる場合において、かかるサービスや商品が現地の法律または規則に抵触する時は、かかるサービスや商品は、かかる法域の居住者向けであることを意図せず、かかる居住者には提供されません。かかる現地の法律、規制その他の制限は、常に、現地の裁判所の非専属管轄権に基づき適用されます。投資判断を行う前に、受領者は、ご自身の状況を踏まえて、独立した財務、法務、税務その他関連する助言を求めるとよいでしょう。本文書に記載された見解および推奨は、執筆者個人のもので、これらの見解および推奨は、執筆者が知り得た情報および執筆者が信頼できると判断した情報源から得た情報に基づいていますが、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、これらの見解および推奨は、本文書の作成日時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、全ての価格情報は、一例を示しているにすぎません。見解や推奨の中には、見積りや予想、その他の予測に基づいているものもあり、合理的に予測することができない重大な不確実性と偶発性を伴います。従って、かかる見解や推奨は、常に実現するとは限らず、また誤りであることが後に明らかになる場合もあります。本文書で示される過去の実績値が、将来において再現されるとは限りません。過去の投資と同程度の利益や損失が実現されるといった表明や、大幅な損失を避けられるといった表明は行われません。更に、本文書には、「将来の予測に関する記載」が含まれています。実際の事態や結果、または実績は、かかる将来の予測に関する記載で想定または予想されたものとは大きく異なる場合があります。あらゆる投資には危険が伴い、利益が出る場合もあれば損失が出る場合もあります。外国為替レートにより、本文書に記載の商品やサービスの価値、価格または収益に悪影響がおよぶ可能性もあります。本文書に記載の商品やサービスは、全ての投資家に適しているものでもありませんし、これらの商品やサービスの取引には危険を伴うものと考えられます。ANZ、ANZの関連会社および関係会社ならびにこれらの会社の執行役、従業員、請負業者および代理人（執筆者を含みます）（「関係当事者」）は、本文書に記載された見解や推奨の正確性、完全性または現在性に関し、いかなる表明も行いません。ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書に記載された情報の正確性、完全性または現在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負いません。ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書に記載の商品もしくはサービスの実績または関連する投資に対する収益を保証しません（法律により保証が要求される場合を除きます）。この場合、法律で要求される範囲に限り保証が行われます。また、ANZ および ANZ の関係当事者は、不法行為（過失を含みます）、契約、衡平法により、またはその他本文書に起因もしくは関連して、直接的または間接的に生じる、あらゆる責任を明示的に排除し、かつあらゆる損失、損害、請求、負担、訴訟手続き、支出または諸費用（「負担」）について責任を負いません。本文書が電子メールなどの電子的な送信手段により配布される場合、情報が傍受、破損、滅失、破壊され、遅延してもしくは不完全な形で到着し、または情報にウイルスが含まれる可能性があります。従って、かかる送信が安全なことまたは誤りがないことは保証できません。ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書を電子的に送信した結果生じる、いかなる責任も負いません。

利害の開示

ANZ および ANZ の関係当事者は、次の通り、本文書に記載の商品およびサービス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、かつ社員および取引の紹介者は、当該手数料の分配を受け、または総売上高に応じたボーナスを受領する場合があります。
- ANZ および ANZ の関係当事者またはその顧客は、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または販売を行う場合があります。
- ANZ および ANZ の関係会社は、本文書に記載の商品のマーケットメーカーを務める場合があります。

ANZ は、ANZ の 1 つ以上の営業地域内に存在する情報が他の営業地域へ流出することを防ぐため、情報バリアやその他の措置を利用する場合があります。上記の開示に関する詳細は、ご要望に応じて、お客様の ANZ 担当者から入手できます。

2. Country/region specific information: Australia. This publication is distributed in Australia by ANZ. ANZ holds an Australian Financial Services licence no. 234527. A copy of ANZ's Financial Services Guide is available at <http://www.anz.com/documents/AU/aboutANZ/FinancialServicesGuide.pdf> and is available upon request from your ANZ point of contact. If trading strategies or recommendations are included in this publication, they are solely for the information of 'wholesale clients' (as defined in section 761G of the Corporations Act 2001 Cth). Persons who receive this publication must inform themselves about and observe all relevant restrictions. **Brazil.** This publication is distributed in Brazil by ANZ on a cross border basis and only following request by the recipient. No securities are being offered or sold in Brazil under this publication, and no securities have been and will not be registered with the Securities Commission - CVM. **Brunei. Japan. Kuwait. Malaysia. Switzerland. Taiwan.** This publication is distributed in each of Brunei, Japan, Kuwait, Malaysia, Switzerland and Taiwan by ANZ on a cross-border basis. **Cambodia.** APS222 Disclosure. The recipient acknowledges that although ANZ Royal Bank (Cambodia) Ltd. is a subsidiary of ANZ, it is a separate entity to ANZ and the obligations of ANZ Royal Bank (Cambodia) Ltd. do not constitute deposits or other liabilities of ANZ and ANZ is not required to meet the obligations of ANZ Royal Bank (Cambodia) Ltd. **European Economic Area ("EEA"):** **United Kingdom.** ANZ in the United Kingdom is authorised by the Prudential Regulation Authority ("PRA"). 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 publication is distributed in the United Kingdom by 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. **Germany.** This publication is distributed in Germany by the Frankfurt Branch of ANZ solely for the information of its clients. **Other EEA countries.** This publication is distributed in the EEA by ANZ Bank (Europe) Limited ("ANZBEL") which is authorised by the PRA and regulated by the FCA and the PRA in the United Kingdom, to persons who would come within the FCA definition of "eligible counterparty" or "professional client" in other countries in the EEA. This publication is distributed in those countries solely for the information of such persons upon their request. It is not intended for, and must not be distributed to, any person in those countries who would come within the FCA definition of "retail client". **Fiji.** For Fiji regulatory purposes, this publication 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 publication. **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. If in doubt about the contents of this publication, you should obtain independent professional advice. **India.** This publication is distributed in India by ANZ on a cross-border basis. If this publication 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. Further copying or duplication of this publication is strictly prohibited.

Myanmar. This publication is intended to be of a general nature as part of customer service and marketing activities provided by ANZ in the course of implementing its functions as a licensed bank. This publication does not take into account your financial situation or goals and is not Securities Investment Advice (as that term is defined in the Myanmar Securities Transaction Law 2013). The contents of this publication have not been reviewed by any regulatory authority in Myanmar. If in doubt about the contents of this publication, you should obtain independent professional advice. **New Zealand.** This publication is intended to be of a general nature, does not

take into account your financial situation or goals, and is not a personalised adviser service under the Financial Advisers Act 2008.

Oman. This publication has been prepared by ANZ. 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 publication 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 by receiving this publication, the person or entity to whom it has been dispatched by ANZ understands, acknowledges and agrees that this publication 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 publication is intended to constitute Omani investment, legal, tax, accounting or other professional advice. **People's Republic of China ("PRC").** Recipients must comply with all applicable laws and regulations of PRC, including any prohibitions on speculative transactions and CNY/CNH arbitrage trading. If and when the material accompanying this document is distributed by Australia and New Zealand Banking Group Limited (ABN 11 005 357 522) ("ANZ") or an affiliate (other than Australia and New Zealand Bank (China) Company Limited ("ANZ C")), 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 C, the following statement and the text below is applicable: This document is distributed by ANZ C in the Mainland of the PRC. **Qatar.** This publication 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 publication 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 publication have not been & 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 publication are not being, and will not be, offered, issued or sold in Qatar, and this publication 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 publication and distribution of this publication is being made in, and is subject to the laws, regulations and rules of, jurisdictions outside of Qatar and the QFC. Recipients of this publication must abide by this restriction and not distribute this publication in breach of this restriction. This publication 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 publication 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. In respect of any matters arising from, or in connection with the distribution of this publication in Singapore, contact your ANZ point of contact. **United Arab Emirates.** This publication is distributed in the United Arab Emirates ("UAE") or the Dubai International Financial Centre (as applicable) by ANZ. This publication: does not, and is not intended to constitute an offer of securities anywhere in the UAE; does not constitute, and is not intended to constitute 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 United Arab Emirates, the Emirates Securities and Commodities Authority or the United Arab Emirates Ministry of Economy; does not, and is not intended to constitute an offer of securities within the meaning of the Dubai International Financial Centre Markets Law No. 12 of 2004; and, does not constitute, and is not intended to constitute, a financial promotion, as defined under the Dubai International Financial Centre Regulatory Law No. 1 of 200. ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority ("DFSA"). The financial products or services described in this publication 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 United Arab Emirates. ANZ Representative Office is not permitted by the Central Bank of the United Arab Emirates to provide any banking services to clients in the UAE. **United States.** ANZ Securities, Inc. ("ANZSI") is a member of the Financial Industry 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). Except where this is an FX-related publication, this publication is distributed in the United States by ANZSI (a wholly owned subsidiary of ANZ), which accepts responsibility for its content. Information on any securities referred to in this publication may be obtained from ANZSI upon request. This publication 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 publication 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 publication 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 publication 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 subject company, public appearances and trading securities held by the analysts. Where this is an FX-related publication, 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). Commodity-related products are not insured by any U.S. governmental agency, and are not guaranteed by ANZ or any of its affiliates. Transacting in these products may involve substantial risks and could result in a significant loss. You should carefully consider whether transacting in commodity-related products is suitable for you in light of your financial condition and investment objectives. **Vietnam.** This publication is distributed in Vietnam by ANZ or ANZ Bank (Vietnam) Limited, a subsidiary of ANZ. Please note that the contents of this publication have not been reviewed by any regulatory authority in Vietnam. If you are in any doubt about any of the contents of this publication, you should obtain independent professional advice. V2.2016