

31 JULY 2017

### CONTACT

research@anz.com

### INSIDE

Overview	2
Data previews	5
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

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

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

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

**Giulia Lavinia Specchia**  
Economist  
specchig@anz.com

**FOLLOW US ON TWITTER**  
@ANZ\_RESEARCH

### RBA 金融政策声明公表へ；コアインフレが緩やかに加速； RBA 総裁が金融システムの安定を強調

- 当社は RBA が豪ドル高の悪影響にもかかわらず経済見通しに関する楽観を維持するとみている。
- 当社は RBA の 2018 年および 2019 年の成長率予測が 2.5~3.5% へ小幅に下方修正されると予想している。失業率予測は 2019 年央までは 5~6% のレンジが維持されたのち、今回新たに示される 2019 年末予測が 4.75~5.75% へ低下することとなる。
- 成長率の小幅下方修正や豪ドル高にもかかわらず、コアインフレの予測レンジは過去数四半期の緩やかな加速継続を反映して 5 月 SoMP 時点の予測から修正されないとみている。コアインフレの 2019 年央の予測は 2~3% のレンジを予想しているが、時点予測はレンジ下限となる。理事会後の RBA 声明文で異なる数値が示唆される場合には、当社は予想を修正する。
- 「当社の」コアインフレ予測は、第 2 四半期分が発表された後も修正していない。上振れリスクの一つに新築住宅価格見通しがある。現時点で当社は、建設許可件数の鈍化に伴い新築住宅価格の幾分の鈍化を予想している。ただし、現在の鈍化は金利上昇ではなく与信引締めによりもたらされており、通常の価格上昇圧力の緩和からくる鈍化は起きていないことを意味している。
- 先週の注目された講演で RBA 総裁は金融システムの安定の金融政策に対するインパクトを強調した。特に、金融システムの安定を考慮すると更なる利下げは排除されることが示唆された。当社は必ずしもそうではないと考えている。重要なのは、現在の金融政策スタンスは経済の改善を前提としていることだ。改善が頓挫すれば、RBA が直面する金融政策決定上のトレードオフは著しく変化することになるだろう。

### 注目材料

- **RBA 理事会声明文と四半期金融政策声明 (SoMP) (8 月 1 日、4 日)：**RBA 理事会の声明文は SoMP における予測を反映したものとなるが、RBA は金融政策が相当期間据え置かれるという明確なメッセージを出すだろう。
- **6 月分小売売上高 (8 月 4 日)：**6 月分と第 2 四半期の計数の両方が発表される。月次計数は過去 2 か月の強い結果の後だけに軟調なものとなるだろうが、四半期の数量計数は堅調となる。

### 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	2018 年第 2 四半期に前年比 2.8%	2017 年第 1 四半期は非常に弱く、第 2 四半期も同様となる。成長はトレンドを下回り下向リスクが伴う、というのが引き続き当社の見解だ。	
失業率	2018 年第 2 四半期に前年比 5.7%	失業率は若干上昇すると予想。リスクは下向き方向。	
CPI	2018 年第 2 四半期に前年比 2.5%	総合インフレはサイクロン「デビー」とエネルギーを反映し上昇するものの、賃金の弱い伸びがコアインフレの足かせとなる。	
RBA キャッシュレート	2018 年 6 月に 1.5%	政策金利は 1.5% で据え置かれるとみている。最近のデータは、上向きリスクの強まりを示唆。	
豪ドル	2018 年 6 月までに 0.71 米ドル	0.80 ドル台への上昇は行き過ぎとみられる。ただし、米ドルを巡る不確実性が豪ドルを下支えし続けよう。	

\* ANZ の見解に対するリスク

### RBA 金融政策声明 (SOMP)：慎重ながらも楽観的となる見直し

当社は今週金曜発表の RBA 金融政策声明 (SoMP) の内容は比較的強気な姿勢が維持されるとみている。ポジティブな成長見通しが維持される一方で、労働市場の余剰生産力がある程度残存しているほか、インフレはゆっくりとしか加速しないことが指摘されよう。

全般的に言えば、RBA の経済見直しは 5 月 SoMP と非常に類似したものになるが、基調的な予測実現について恐らくより確信度を高めるとみている。先週のロウ RBA 総裁が講演で「将来の成長率見直しについては下方修正ではなく上方修正が続いている」と述べていたことから、世界経済見直しについては恐らくより楽観的となる。連邦・州政府合計の予算で示された堅調な支出増加見直しに鑑みれば、公的需要に関する見直しも恐らく上方修正されよう。しかし、過去 3 か月に 6% 上昇している豪ドル高からくる悪影響がこれらを相殺しよう。

### 図表 1. 豪ドル高が RBA 予測の不確定要素に



Source: Bloomberg Financial LP, ANZ Research

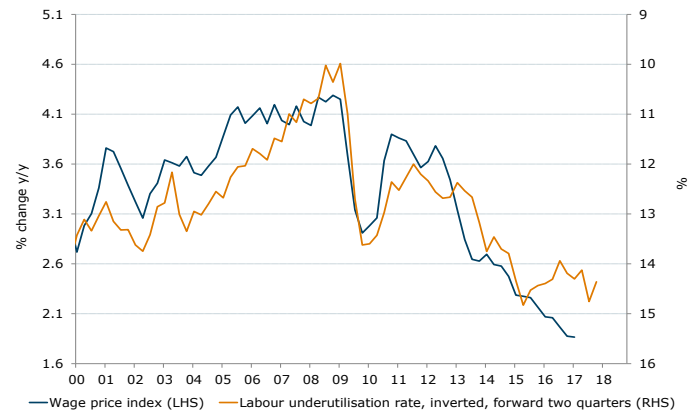
GDP 予測については、目先の分は弱い第 1 四半期の結果を反映して下方修正されよう。その後については、豪ドル高を反映して 18 年末と 19 年末分が 2.5~3.5% へ小幅に下方修正されるとみている。こうした修正は、7 月理事会後の声明文で今後数年間に成長率が 3% 超へ加速するという表現が削除されたのと整合的でもある。もともと、財政政策と世界見通しの改善が相殺要因となり、RBA が 2.75~3.75% という 2018~19 年の成長率予測を維持する可能性もある。

RBA の労働市場に関する見解は明確に強化するだろう。前回 SoMP 以降、豪州統計局 (ABS) は 10 万人以上の雇用増加を報告しており、フルタイム労働者は 11.1 万人増加し、失業率は 5.9% から 5.6% へ低下した。ただし、先週ロウ総裁は講演で「こうした結果にもかかわらず、労働市場には懸念される面もある」と述べた。総裁は史上最高を記録した第 1 四半期からごくわずかにしか減少しておらず、依然として高止まっている不完全失業に言及した。

このように執拗に高止まる不完全失業が非常に低い賃金上昇率の背景にあり、インフレ率の回復を妨げている。

当社は、RBA の失業率予測は 2019 年 6 月まで 5~6% で据え置かれる一方、2019 年 12 月分は若干低下するとみているが、足元の失業率が低下していることから下振れリスクがある。

### 図表 2. 高止まる不完全失業が賃金上昇を抑制している模様

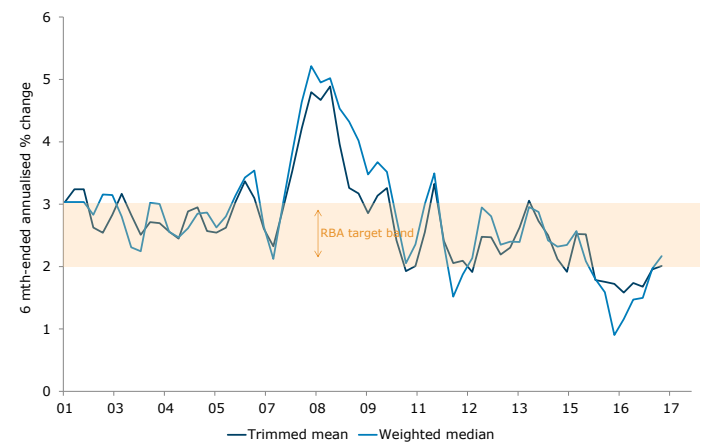


Source: ABS, ANZ Research

RBA はインフレ予測を据え置くと当社はみている。基調インフレ率が第 2 四半期に 0.5% 上昇したのは、5 月 SoMP が示唆していた結果と整合的だからだ。豪ドル高が下振れバイアスをもたらしているが、四半期計数は明確な上昇基調となってきていることから、豪ドル高は予測の引下げには不十分とみている。

総合インフレは RBA の想定よりも弱かったとみられるが、第 3 四半期に予定される電力価格の大幅引き上げによりある程度相殺されよう。

### 図表 3. RBA はインフレ見直しへの確信度を強める見込み



Source: ABS, ANZ Research

当社は、RBA の基調インフレ予測の中心値と、SoMP 資料で示される図表 (刈込平均は 2019 年央に 2.1% までしか上昇しない) との間の乖離がある状況が続くとみている；ただし RBA は恐らく、結果的には 2~3% の目標レンジへ回帰するというシグナルを発するだろう。

全体として、当社は 8 月 SoMP における予測が図表 4 のようになると予想している。当社は 8 月 1 日の理事会後の声明文を確認した上で見直し、必要に応じ予測の修正を行う。

RBA 予測がこうしたものとなるのであれば、当社はキャッシュレートが 2017 年および 2018 年中に据え置かれるという予想を維持する。とは言え、従来当社は第 1 四半期 GDP 結果を受けてリスクは下振れ方向と判断していたが、明確だがゆっくりとした基調インフレの改善は、リスクバランスがより均衡してきていることを示唆している。

図表 4. RBA 予測 - 5 月と 8 月の SoMP の対比

(% y/y)	Year-ended					
	Jun-17	Dec-17	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19
<b>GDP growth</b>						
May SoMP	1½-2½	2½-3½	2¾-3¾	2¾-3¾	2¾-3¾	
Aug SoMP expected	1½	2-3	2½-3½	2½-3½	2½-3½	2½-3½
<b>Unemployment</b>						
May SoMP	5¾	5-6	5-6	5-6	5-6	
Aug SoMP expected	5.6	5½	5-6	5-6	5-6	4¾-5¾
<b>CPI inflation</b>						
May SoMP	2	1½-2½	1½-2½	1½-2½	2-3	
Aug SoMP expected		2	1½-2½	1½-2½	2-3	2-3
<b>Underlying inflation</b>						
May SoMP	1¾	1½-2½	1½-2½	1½-2½	2-3	
Aug SoMP expected		2	1½-2½	1½-2½	2-3	2-3

	Year-average					
	2016/17	2017	2017/18	2018	2018/19	2019
<b>GDP growth</b>						
May SoMP	1½-2½	2-3	2½-3½	2¾-3¾	2¾-3¾	
Aug SoMP expected	2	1½-2½	2¾-3¾	2½-3½	2½-3½	2½-3½

Source: ABS, ANZ Research

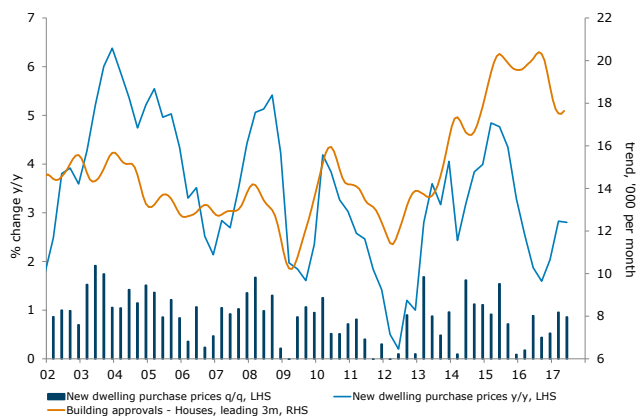
## コアインフレが緩やかに加速

総合 CPI は第 2 四半期にわずかに 0.2% しか上昇せず市場予想を下回ったが、コア指標は市場予想および RBA の直近の SoMP で示唆される予測と整合的だった。それだけでなく、総合インフレの市場予想比下振れにもかかわらず、コアインフレは緩やかな加速を示した。二つのコア指標の平均は、昨年第 4 四半期の前期比 0.46%、今年第 1 四半期の同 0.51% から同 0.53% へ加速した。6 か月分の年率計数をみると、コアインフレは 2.1% に達しており(図表 3)、2016 年末の 1.6% や年初の 1.3% から加速している。

当社は最近のインフレ加速ペースは維持されないとみている。低調が続く賃金、小売業界における競争激化および限定的な家賃インフレなどにより、コアインフレは当社予想程度に落ち着こう。また、建設許可件数の減少は新築住宅購入価格の鈍化を反映しているとみている(図表 5)。CPI に占める比率は 9% と個別項目としては最大となっている。

現時点では、建設許可件数の減少は新築住宅価格の鈍化を示唆しないかもしれない。過去の建設許可件数の減少は RBA の引締めサイクルが引き金となって起きた。今回の減少は、経済全般における生産能力の制限の緩和を伴う経済活動一般の鈍化が背景にある。昨年始まった建設許可件数の減少は利上げによるものではないことから(当社は与信環境のタイト化が主因と考えている)、全般的な生産能力制限からくる鈍化はないとみられ、通常見られる建設許可件数と新築住宅価格との間の相関は成り立たないだろう。これは当社のコアインフレ見直しに対する上振れリスクとなる。

図表 5. 建設許可件数と住宅購入価格



Source: ABS, ANZ Research

もちろん、逆方向のリスクもある。その一つに最近の豪ドル上昇がある。Fed のよりハト派的なスタンスにより、豪ドル上昇が持続的となるリスクが高まっている。豪ドル高のインフレへの潜在的なインパクトについては先週の当レポートで議論した。全体として、当社は第 2 四半期のインフレ発表後もコアインフレ予測を変更していない。前年対比では、当社はコアインフレが 2018 年末まで 2% に達しないとみているが、幾分早く 2% に達する可能性はある。実際、7-9 月期のインフレ率が前期比 0.5% に達すると、コアインフレは 2% に達することとなる。

## RBA 総裁は金融システムの安定を強調

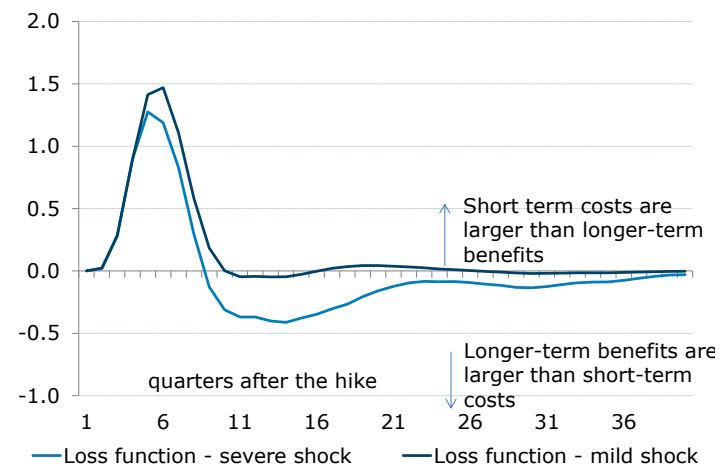
先週、ロウ RBA 総裁は「労働市場と金融政策」という題目で講演を行った。総裁講演には多くの論点があり、その一つにフィリップス曲線のフラット化の金融政策へのインプリケーションがあった。また、当社の観点からは、RBA のビジネスコンタクトへのヒアリングで賃金上昇率の加速の兆しなかった点も興味を引いた。この文脈で総裁は、2% の賃金上昇率はコアインフレの目標バンドへの持続的な回帰と整合的ではないと述べた。

講演におけるもう一つの重要な論点は、政策フレームワークにおける金融システム安定の位置付けだ。フィリップス曲線がフラットなのであれば、「金融政策による景気刺激のインフレ率への効果は少なくとも当面はほとんどない。もっとも、金融政策による刺激は資産価格を押し上げ、借入を促進するだろう」と述べた。この代償として、「これは金融システム安定への中期的なリスクを呈する」と指摘された。総裁はさらに、「中期的なリスクへの配慮から、「我々はさらなる金融政策刺激を通じたインフレの急加速を追及しているわけではない。」と続けた。

一見、こうした発言は追加利下げを排除しているように見える。しかし、当社は必ずしもそうではないと考えている。重要なのは、RBA の金融システム安定重視は、「経済の活発化に伴い基調インフレが緩やかに加速するという中心シナリオ」が前提となっていることだ。もし、中心シナリオが弱い経済状況だとすれば、金融システム安定への懸念は必ずしも追加利下げを妨げないと当社は考えている。金融システムの不均衡軽減は短期的なコストに見合うのかを検証した最近の当社のレポートの結論は「否」だった(豪州インサイト: 金融不均衡の軽減は短期コストに見合うのか?)。図表 6 でそのレポートで推計した損失関数を再掲している。

現時点では、結論は学術的なものにとどまっている。もっとも、今後経済見通しが悪化する場合には、こうした結論の妥当性が高まるだろう。

図表 6. 総損失関数: マイルドなシナリオと厳しいシナリオの比較



Source: ABS, ANZ Research

## 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。

7月27日、電力料金の上昇が家計とインフレに影響

7月21日、消費者パターンは見かけとは違う:小売財とサービス

7月13日発行、豪州不動産調査:センチメントは第3四半期に弱まったが、それほど悪くもない

7月12日発行、豪州CPI暫定プレビュー:2017年第2四半期

7月5日発行、エコノミック・インサイト:金融不均衡の軽減は短期コストに見合うのか

6月26日発行、公共事業発表:成長中

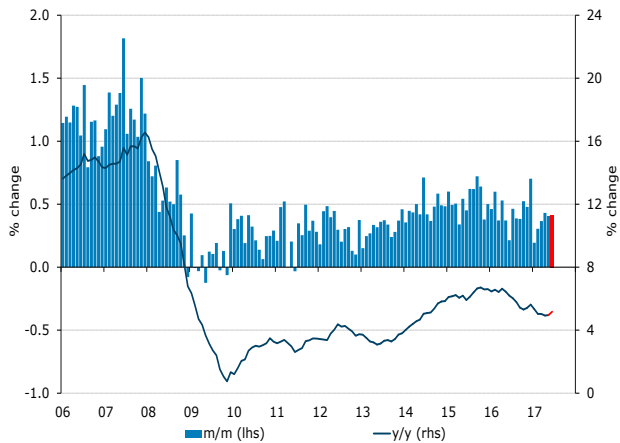
6月15日発行、ふつつつしている成長、難しい政策オプション

6月7日発行、豪州第1四半期GDPの主要テーマー勢いを失う

6月5日発行、豪州住宅アップデートとチャートパック

6月1日発行、経済インサイト:建設許可件数のサイクル

## 6月分民間部門信用



Source: RBA, ANZ Research

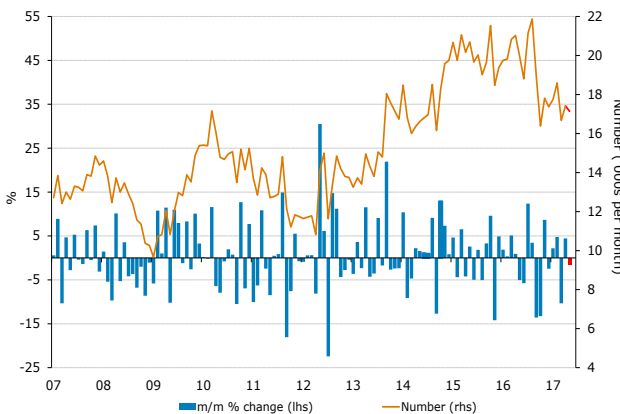
公表日: 7月31日 日曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
民間部門信用、前月比%	+0.4	+0.4	+0.4
民間部門信用、前年比%	+5.2	+5.2	+5.0

当社は総民間部門信用が6月に小幅続伸したとみている。住宅向け与信は緩やかに続伸したとみられるが、規制強化の影響が出てくる中で伸び率は年初よりも鈍化したとみられる。この間、弱い家計支出環境が個人向け与信の伸びを抑制しよう。

Daniel Gradwell

## 6月分建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

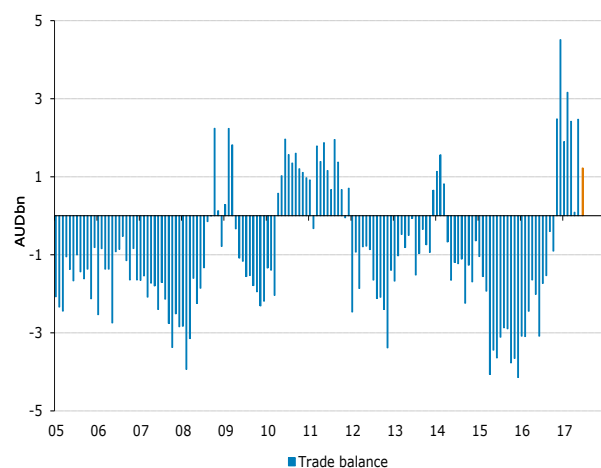
公表日: 8月2日 水曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
建設許可件数、前月比%	+2.0	+0.6	-5.6

当社は住宅建設許可件数が6月に小幅増加したものの、前月の減少分を補うには不十分とみている。6月はニューサウスウェールズ州における前月の急減からの反動が押し上げ要因となる。それにもかかわらず、許可件数は2017年後半は軟調が続くとみられる。

Daniel Gradwell

## 6月分貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 8月3日 木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

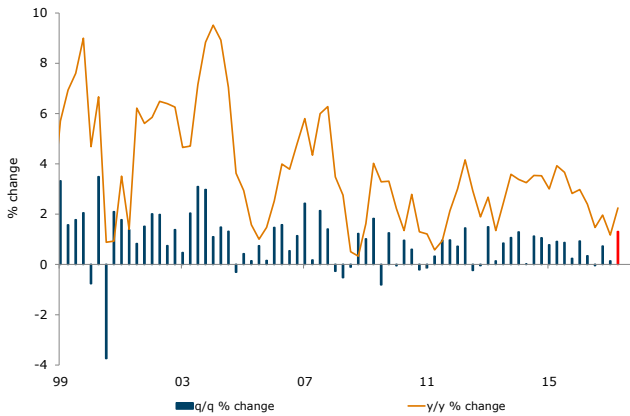
	ANZ予想	市場予想	前回
貿易収支、10億豪ドル	+1.2	+1.85	+2.5

当社は6月の貿易黒字が5月の25億豪ドルから12億豪ドルへ減少したとみている。港湾統計は資源輸出が6月に鈍化したことを示唆している。この間、豪ドル高を背景に輸入は幾分持ち直したと予想している。

Giulia Specchia

## 6月分および第2四半期分小売売上高

公表日: 8月4日金曜、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、6月分、前月比%	+0.1	+0.1	+0.6
実質小売売上高、第2四半期分、前期比%	+1.3	+1.2	+0.1

当社は6月の月次小売売上高が**0.1%**増加し、過去2か月の大幅増加が一服を示すとみている。過去2か月間の堅調を受けて当社は小売売上数量の前期比**1.3%**の堅調な伸びを予想している。小売価格インフレは、CPIにおける小売価格と整合的なかたちで軟調が継続するとみている。前期対比では、消費者信頼感が改善し、NAB企業信頼感の小売分が上昇し、燃料価格が低下し、オークション決済率が依然として高水準ながら安定化している。

## Jo Masters

Source: ABS, ANZ Research

## 豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Sep-16	Dec-16	Mar-17	Jun-17	Sep-17	Dec-17	2016	2017	2018
<b>Economic</b>									
<b>Real GDP</b>									
Consumption	0.3	1.0	0.5	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>
Dwelling Investment	-1.2	1.9	-4.4	<b>2.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.0</b>	<b>7.6</b>	<b>-2.6</b>	<b>-3.8</b>
Business Investment**	-3.5	1.4	0.7	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>-9.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>2.4</b>
Public Demand**	-0.4	1.0	0.4	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>4.5</b>	<b>3.1</b>	<b>3.6</b>
Inventories (contribution)	0.1	-0.3	0.4	<b>-0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	-0.4	0.8	0.8	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>
Exports	1.4	3.7	-1.6	<b>-0.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>	<b>7.9</b>	<b>2.9</b>	<b>5.4</b>
Imports	0.8	1.9	1.6	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>	<b>5.9</b>	<b>4.4</b>
Net Exports (contribution)	0.1	0.4	-0.7	<b>-0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.2</b>
GDP	-0.4	1.1	0.3	<b>0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>2.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.7</b>
<b>Labour market</b>									
Unemployment rate	5.7	5.7	5.8	5.6	<b>5.6</b>	<b>5.6</b>	<b>5.7</b>	<b>5.7</b>	<b>5.6</b>
Employment growth	0.2	0.2	0.5	1.0	<b>0.3</b>	<b>0.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>
Wages (WPI)	0.4	0.5	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>
<b>Inflation</b>									
Headline	0.7	0.5	0.5	0.2	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.3</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.3	0.5	0.5	0.5	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>
<b>External sector</b>									
Terms of Trade	4.2	9.6	6.6	<b>-5.5</b>	<b>-3.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>10.2</b>	<b>-4.0</b>
Current account balance^	-2.6	-0.8	-0.7	<b>-2.0</b>	<b>-2.6</b>	<b>-2.6</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.1</b>	<b>-2.8</b>

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

## 金融市場

	Current	Sep 17	Dec 17	Mar 18	Jun 18
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	1.69	1.71	1.71	1.72	1.72
3-year bond	1.99	1.95	2.00	2.15	2.25
10-year bond	2.69	3.00	3.10	3.20	3.30
Curve - 3s10s (bps)	70	105	110	105	105
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	1.25	1.25	1.50	1.50	1.50
US 2-year note	1.36	1.50	1.55	1.55	1.55
US 10-year note	2.29	2.30	2.35	2.35	2.35
ECB refi rate	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05
BoE Bank Rate	2.96	2.80	2.80	2.80	2.80
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.80	0.74	0.73	0.73	0.73
AUD/EUR	0.68	0.64	0.65	0.65	0.65
AUD/GBP	0.61	0.56	0.57	0.57	0.57
AUD/JPY	88.4	85.1	81.8	81.8	81.8
AUD/CNY	5.37	5.11	5.07	5.07	5.07
AUD/NZD	1.06	1.03	1.04	1.04	1.04
AUD/CHF	0.77	0.69	0.69	0.69	0.69
AUD/IDR	10609	9916	9819	9819	9819
AUD/INR	51.07	48.47	48.18	48.18	48.18
AUD/KRW	890	844	847	847	847
USD/JPY	111	115	112	112	112
EUR/USD	1.17	1.15	1.12	1.12	1.12
USD/CNY	6.74	6.90	6.95	6.95	6.95
AUD TWI	67.80	63.59	63.22	63.22	63.22

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	Building Permits m/m	Jun	--	--	7.0%	22:45	08:45
31-Jul		ANZ Activity Outlook	Jul	--	--	42.8	01:00	11:00
		ANZ Business Confidence	Jul	--	--	24.8	01:00	11:00
	AU	Private Sector Credit m/m	Jun	0.4%	0.4%	0.4%	01:30	11:30
	JN	Industrial Production m/m	Jun P	1.5%	--	-3.6%	23:50	09:50
	CH	Manufacturing PMI	Jul	51.5	--	51.7	01:00	11:00
		Non-manufacturing PMI	Jul	--	--	54.9	01:00	11:00
	EA	CPI Core y/y	Jul A	1.1%	--	1.1%	09:00	19:00
		Unemployment Rate	Jun	9.2%	--	9.3%	09:00	19:00
Tuesday	NZ	<b>Global Dairy Auction</b>					<b>12:00</b>	<b>22:00</b>
1-Aug	AU	AiG Perf of Mfg Index	Jul	--	--	55	23:30	09:30
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	30-Jul	--	--	115.1	23:30	09:30
		<b>RBA Cash Rate Target</b>	<b>1-Aug</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.50%</b>	<b>04:30</b>	<b>14:30</b>
	JN	Nikkei Japan PMI Mfg	Jul F	--	--	52.2	00:30	10:30
	CH	Caixin China PMI Mfg	Jul	50.4	--	50.4	01:45	11:45
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jul F	56.8	--	56.8	08:00	18:00
		GDP sa q/q	Q2 A	0.6%	--	0.6%	09:00	19:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jul F	58.3	--	58.3	07:55	17:55
		Unemployment Claims Rate sa	Jul	5.7%	--	5.7%	07:55	17:55
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Jul	54.7	--	54.3	08:30	18:30
	US	PCE Core m/m	Jun	0.1%	--	0.1%	12:30	22:30
		Personal Income	Jun	0.4%	--	0.4%	12:30	22:30
		Personal Spending	Jun	0.1%	--	0.1%	12:30	22:30
		Markit US Manufacturing PMI	Jul F	--	--	53.2	13:45	23:45
		Construction Spending m/m	Jun	0.5%	--	0.0%	14:00	00:00
		ISM Manufacturing	Jul	56.2	--	57.8	14:00	00:00
Wednesday	NZ	Average Hourly Earnings q/q	Q2	--	--	0.3%	22:45	08:45
2-Aug		Employment Change q/q	Q2	0.8%	--	1.2%	22:45	08:45
		Unemployment Rate	Q2	4.8%	--	4.9%	22:45	08:45
	AU	Building Approvals m/m	Jun	0.6%	2.0%	-5.6%	01:30	11:30
	EA	PPI m/m	Jun	-0.1%	--	-0.4%	09:00	19:00
	US	ADP Employment Change	Jul	195k	--	158k	12:15	22:15
		<b>Fed's Mester Speaks at Community Banking Conference in Cincinnati, OH</b>					<b>16:00</b>	<b>02:00</b>
		<b>Fed's Williams Speaks on Monetary Policy and Sustainable Growth in Las Vegas, NV</b>					<b>19:30</b>	<b>05:30</b>
Thursday	NZ	ANZ Job Advertisements m/m	Jul	--	--	1.3%	22:00	08:00
3-Aug		ANZ Commodity Price	Jul	--	--	2.1%	01:00	11:00
	AU	AiG Perf of Services Index	Jul	--	--	54.8	23:30	09:30
		Trade Balance	Jun	A\$1850m	A\$1200m	A\$2471m	01:30	11:30
	JN	Nikkei Japan PMI Services	Jul	--	--	53.3	00:30	10:30
	CH	Caixin China PMI Services	Jul	--	--	51.6	01:45	11:45
	EA	Markit Eurozone Services PMI	Jul F	55.4	--	55.4	08:00	18:00
		Retail Sales m/m	Jun	0.1%	--	0.4%	09:00	19:00
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Jul	53.7	--	53.4	08:30	18:30
		<b>Bank of England Bank Rate</b>	<b>3-Aug</b>	<b>0.25%</b>	<b>--</b>	<b>0.25%</b>	<b>11:00</b>	<b>21:00</b>
	US	Initial Jobless Claims	29-Jul	--	--	--	12:30	22:30
		Markit US Services PMI	Jul F	--	--	54.2	13:45	23:45
		Factory Orders	Jun	1.9%	--	-0.8%	14:00	00:00
		ISM Non-Manf. Composite	Jul	56.8	--	57.4	14:00	00:00
Friday	AU	<b>RBA Statement on Monetary Policy</b>					<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
4-Aug		Retail Sales Ex Inflation q/q	Q2	1.2%	1.3%	0.1%	01:30	11:30
		Retail Sales m/m	Jun	0.1%	0.1%	0.6%	01:30	11:30
	US	Average Hourly Earnings m/m	Jul	0.3%	--	0.2%	12:30	22:30
		Change in Nonfarm Payrolls	Jul	183k	--	222k	12:30	22:30
		Trade Balance	Jun	-\$45.5b	--	-\$46.5b	12:30	22:30
		Unemployment Rate	Jul	4.3%	--	4.4%	12:30	22:30
	CA	Unemployment Rate	Jul	6.5%	--	6.5%	12:30	22:30

## この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>31 JULY</p> <p>NZ: Building permits (Jun), ANZ bus. conf. (Jun)</p> <p>AU: Private sector credit (Jun)</p> <p>JN: IP (Jun P)</p> <p>CH: PMIs (Jul)</p> <p>TH: Trade (Jun), BoP (Jun)</p> <p>GE: Unemployment (Jul)</p> <p>EA: Unemployment (Jun), CPI (Jul A)</p> <p>US: Chicago PMI (Jul), Dallas Fed (Jul)</p>	<p>1 AUGUST</p> <p>AU: <b>RBA policy meeting</b>, ANZ-Roy Morgan consumer confidence, JN, GE, EA: PMI manuf. (Jul F)</p> <p>CH, TA, IN, SK, ID, MA, PH, TH, UK: PMI manuf. (Jul)</p> <p>SK: CPI (Jul), Trade (Jul)</p> <p>ID: CPI (Jul)</p> <p>TH: CPI (Jul)</p> <p>EA: GDP (Q2 A)</p> <p>US: Personal income and spending (Jun), PCE (Jun), ISM manuf. (Jul), Construction spending (Jun)</p>	<p>2 AUGUST</p> <p>NZ: Unemployment (Q2), Wages (Q2)</p> <p>AU: Building approvals (Jun)</p> <p>HK: Retail (Jun)</p> <p>IN: <b>RBI policy meeting</b></p> <p>EA: PPI (Jun)</p> <p>US: <b>Fed's Mester and Williams speak</b>, ADP (Jul)</p>	<p>3 AUGUST</p> <p>NZ: ANZ job ads (Jul)</p> <p>AU: Trade (Jun)</p> <p>JN, CH, IN, UK: PMI non-manuf. (Jul)</p> <p>HK, SI: PMI (Jul)</p> <p>SK: Current account (Jun)</p> <p>UK: <b>BoE policy meeting</b></p> <p>GE, EA: PMI non-manuf. (Jul F)</p> <p>EA: <b>Economic bulletin</b>, Retail (Jun)</p> <p>US: ISM non-manuf. (Jul), Factory orders (Jun), Durable goods (Jun F)</p>	<p>4 AUGUST</p> <p>AU: <b>RBA SoMP</b>, Retail (Q2)</p> <p>JN: Earnings (Jun)</p> <p>ID: GDP (Q2)</p> <p>MA: Trade (Jun)</p> <p>PH: CPI (Jul)</p> <p>GE: Factory orders (Jun)</p> <p>US: NFP (Jul), Unemployment (Jul), AHE (Jul), Trade (Jun)</p> <p>CA: Unemployment (Jul)</p>
<p>7 AUGUST</p> <p>AU: <b>Public holiday (NT only)</b>, ANZ job ads (Jul)</p> <p>CH: Current account (Q2 P)</p> <p>TA: Trade (Jul)</p> <p>GE: IP (Jun)</p> <p>US: <b>Fed's Bullard and Kashkari speak</b></p>	<p>8 AUGUST</p> <p>AU: ANZ-Roy Morgan consumer confidence, NAB business conditions (Jul)</p> <p>JN: Current account (Jun)</p> <p>CH: Trade (Jul)</p> <p>TA: CPI (Jul)</p> <p>GE: Trade (Jun)</p> <p>US: NFIB (Jul), JOLTS (Jun)</p>	<p>9 AUGUST</p> <p>NZ: ANZ truckometer (Jul)</p> <p>AU: <b>RBA's Kent speaks</b>, Housing finance (Jun)</p> <p>CH: CPI (Jul), PPI (Jul)</p> <p>SK: Unemployment (Jul)</p> <p>US: ULC (Q2 P), Wholesale inventories (Jun F)</p>	<p>10 AUGUST</p> <p>NZ: <b>RBNZ policy meeting</b></p> <p>JN: Machine orders (Jun), PPI (Jul)</p> <p>CH: New yuan loans (Jul)</p> <p>IN: Trade (Jul)</p> <p>MA: IP (Jun)</p> <p>PH: <b>BSP policy meeting</b>, Trade (Jun)</p> <p>UK: IP (Jun), Trade (Jun)</p> <p>US: PPI (Jul)</p>	<p>11 AUGUST</p> <p>AU: <b>RBA Governor Lowe speaks</b></p> <p>JN: <b>Public holiday</b></p> <p>HK: GDP (Q2)</p> <p>SI: Retail (Jul)</p> <p>IN: IP (Jun)</p> <p>ID: Current account (Q2)</p> <p>GE: CPI (Jul F)</p> <p>US: <b>Fed's Kashkari speaks</b>, CPI (Jul)</p>
<p>14 AUGUST</p> <p>NZ: Retail (Q2)</p> <p>AU: <b>RBA's Kent speaks</b></p> <p>JN: GDP (Q2 P)</p> <p>CH: Retail (Jul), IP (Jul)</p> <p>IN: CPI (Jul)</p> <p>EA: IP (Jun)</p>	<p>15 AUGUST</p> <p>AU: <b>RBA minutes</b>, ANZ-Roy Morgan consumer confidence</p> <p>JN: IP (Jun F)</p> <p>ID: Trade (Jul)</p> <p>UK: CPI (Jul), PPI (Jul)</p> <p>GE: GDP (Q2 P)</p> <p>US: Retail (Jul), NAHB (Aug), Empire manuf. (Aug)</p>	<p>16 AUGUST</p> <p>AU: WPI (Q2), ANZ Stateometer (Q2)</p> <p>TH: <b>BoT policy meeting</b></p> <p>UK: Unemployment (Jun)</p> <p>EA: GDP (Q2 P)</p> <p>US: <b>FOMC minutes</b>, Housing starts (Jul), Building permits (Jul)</p>	<p>17 AUGUST</p> <p>NZ: PPI (Q2), ANZ-Roy Morgan consumer confidence (Aug)</p> <p>AU: <b>RBA's Ellis speaks</b>, Labour force (Jul)</p> <p>JN: Trade (Jul)</p> <p>HK: Unemployment (Jul)</p> <p>SI: NODX (Jul)</p> <p>PH: GDP (Q2)</p> <p>UK: Retail (Jul)</p> <p>EA: <b>ECB minutes</b>, CPI (Jul F), Trade (Jun)</p> <p>US: IP (Jul)</p>	<p>18 AUGUST</p> <p>SI: GDP (Q2 F)</p> <p>MA: GDP (Q2), Current account (Q2)</p> <p>PH: BoP (Jul)</p> <p>GE: PPI (Jul)</p> <p>EA: Current account (Jun)</p> <p>US: Uni. Michigan (Aug P)</p> <p>CA: CPI (Jul)</p>
<p>21 AUGUST</p> <p>NZ: Net migration (Jul)</p> <p>TA: Current account (Q2)</p> <p>SK: PPI (Jul)</p> <p>TH: GDP (Q2)</p>	<p>22 AUGUST</p> <p>AU: ANZ-Roy Morgan consumer confidence</p> <p>TA: Unemployment (Jul)</p> <p>HK: CPI (Jul)</p> <p>ID: <b>BI policy meeting</b></p> <p>GE, EA: ZEW (Aug)</p> <p>US: Richmond Fed (Aug)</p> <p>CA: Retail (Jun)</p>	<p>23 AUGUST</p> <p>TA: IP (Jul)</p> <p>SI: CPI (Jul)</p> <p>MA: CPI (Jul)</p> <p>GE, EA, US: PMIs (Aug P)</p> <p>US: New home sales (Jul)</p>	<p>24 AUGUST</p> <p>NZ: Trade (Jul)</p> <p>JN: PMI manuf. (Aug P)</p> <p>HK: Trade (Jul)</p> <p>UK: GDP (Q2 P)</p> <p>GE: GDP (Q2 F)</p> <p>US: <b>Jackson Hole Symposium</b>, Existing home sales (Jul), Kansas manuf. (Aug)</p>	<p>25 AUGUST</p> <p>JN: CPI (Jul)</p> <p>TA: GDP (Q2 F)</p> <p>SI: IP (Jul)</p> <p>GE: GDP (Q2), IFO (Aug)</p> <p>US: Durable goods (Jul P)</p> <p>27 AUGUST</p> <p>CH: Industrial profits (Jul)</p>
<p>28 AUGUST</p> <p>UK: <b>Public holiday</b></p> <p>EA: M3 (Jul)</p> <p>US: Advance trade (Jul), Wholesale inventories (Jul P), Dallas manuf. (Aug)</p>	<p>29 AUGUST</p> <p>AU: ANZ-Roy Morgan consumer confidence</p> <p>JN: Unemployment (Jul)</p> <p>HK: Retail (Jul)</p> <p>US: C - S house prices (Jun), cons. conf. (Aug)</p>	<p>30 AUGUST</p> <p>NZ: Building permits (Jul)</p> <p>AU: Construction work done (Q2), Building approvals (Jul)</p> <p>JN: Retail (Jul)</p> <p>GE: CPI (Aug)</p> <p>US: GDP (Q2 S)</p> <p>CA: Current account (Q2)</p>	<p>31 AUGUST</p> <p>NZ: ANZ bus. conf. (Aug)</p> <p>AU: CAPEX (Q2), Private sector credit (Jul)</p> <p>JN: IP (Jul P)</p> <p>CH: PMIs (Aug)</p> <p>IN: GDP (Q2)</p> <p>SK: <b>BoK policy meeting</b>, IP (Jul)</p> <p>TH: Trade (Jul), BoP (Jul)</p> <p>GE: Unemployment (Aug)</p> <p>EA: Unemployment (Jul), CPI (Aug A)</p> <p>US: Personal income and spending (Jul), PCE (Jul), Chicago PMI (Aug)</p> <p>CA: GDP (Q2)</p>	<p>1 SEPTEMBER</p> <p>NZ: Terms of trade (Q2)</p> <p>JN: CAPEX (Q2), Profits (Q2)</p> <p>CH, TA, IN, SK, ID, PH, TH, UK: PMI manuf. (Aug)</p> <p>SK: GDP (Q2 F), CPI (Aug), Trade (Aug)</p> <p>MA: PMI (Aug)</p> <p>TH: CPI (Aug)</p> <p>GE, EA, US: PMI (Aug F)</p> <p>US: NFP (Aug), Unemployment (Aug), ISM manuf. (Aug), Uni. Michigan (Aug F), Construction spending (Jul)</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、いかなる種類のあれ、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、合理的に予期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