

7 AUGUST 2017

## CONTACT

research@anz.com

## INSIDE

Overview	2
Data previews	5
Forecasts	6
Data and event calendar	8
Five weeks at a glance	9

## 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

豪ドル高にもかかわらず **RBA** は成長率をわずかに引き上げ/インフレ見通しは変化なし/フィリップス曲線のフラット化と政策のトレードオフ

- 8月1日火曜日のRBAの発表に続き、8月の四半期金融政策声明(SOMP)での成長予想は5月のSOMPよりもいくらか低めになると当社は予想していた。これは6月18日までの期間に関しては正しいのだが、RBAの長期成長見通しは実際には上方修正されている。RBA予想に関する当社の予想と比較して、成長率は0.5%高くなっている。おそらく、豪ドルが上昇していなかったなら、成長率予想はさらに引き上げられていただろう！予想通り、インフレ見通しは変化なしだった。
- SOMPがRBAに短期的な引き締め圧力をかけることには意味がない。とはいえリスク・バランスは、利上げを当社の中心的な見解とするほどではないとしても、キャッシュレートの上昇に向けて確実に移行したと当社は考える。当然、これは2018年の成長がRBA予想を下回るという当社の予想を部分的に反映している。RBA予想を上回った場合は、その後の利上げの可能性は一層高まることになる。
- RBA総裁は先週の講演の中で、近年の失業率の安定から正確に判断することは難しいものの、豪州においてフィリップス曲線がフラット化している可能性について論じた。しかし、労働力の未活用労働力の変動はより大きくなっている。この観点からは、フィリップス曲線がフラット化または移行してきたとの見解が支持される。これが、インフレを発生させることを難しくしており、従ってインフレと金融の安定性のトレードオフがより困難になっていることを意味している。一方で、インフレと労働市場の間の政策のトレードオフに焦点を当てるなら、RBAの仕事が軽減されたと言うこともできる。
- 今のところ、金融の安定性に注力するRBAの政策は健全な労働市場に下支えされている。この状況がしばらく続くと当社は考えているが、公共部門の雇用拡大がこれに非常に大きく貢献していることについては留意したい。

## 注目材料

- 7月のANZ求人広告件数(8月7日)
- 消費者信頼感および企業信頼感(8月8日): 先週急上昇したANZロイ・モルガン消費者信頼感指数がそのまま維持されるかどうかを見極めるのは興味深い。7月の景況感の高水準に留まったと思われる。
- RBA総裁の下院経済委員会での証言(8月11日): 総裁は8月のSOMPにおけるRBAの予測について取り上げるだろう。総裁の最近の発言を考えると、不平等性に関する質問を受ける可能性がある。

## 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ァイル*
GDP	2018年第2四半期に前年比2.8%	2017年第1四半期は弱かったが、第2四半期は改善しているように見える。当社見通しはトレンドを下回ったまま下が振れのリスクは減少している。	
失業率	2018年第2四半期に前年比5.7%	失業率は若干上昇の見通し。リスクは低下気味。	
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%で据え置かれるが、最新データは上向きリスクの強まりを示唆。	
AUD	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

## 豪ドル高にもかかわらず RBA は成長率をわずかに引き上げ

「3%前後」の成長率について述べた 8 月 1 日火曜日の発表に続いて、RBA はその後、長期成長予想を上方修正し私たちを驚かせた。先週の講演の中でロウ総裁は、グローバルな文脈の中で「将来の成長率予想が下方ではなく上方に修正され」ており、これは(少なくとも RBA にとって)豪州においても同様であると述べた。当社は、RBA の成長見通しが楽観的すぎるとの見解を変えていない。一方で、コアインフレの見通しは 5 月の SOMP 以降は据え置かれている(図表 1)。

図表 1. RBA 予測 - 5 月と 8 月の SOMP

(% 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	1¾	2-3	2½-3½	2¾-3¾	3-4	3-4
Revision	-	-½	-¼	-	¼	-
<b>Unemployment</b>						
May SoMP	5¾	5-6	5-6	5-6	5-6	
Aug SoMP	5.6	5-6	5-6	5-6	5-6	5-6
Revision	-	-	-	-	-	-
<b>CPI inflation</b>						
May SoMP	2	1½-2½	1½-2½	1½-2½	2-3	
Aug SoMP	1.9	1½-2½	1¾-2¾	1¾-2¾	2-3	2-3
Revision	-	-	¼	¼	-	-
<b>Underlying inflation</b>						
May SoMP	1¾	1½-2½	1½-2½	1½-2½	2-3	
Aug SoMP	1¾	1½-2½	1½-2½	1½-2½	2-3	2-3
Revision	-	-	-	-	-	-
		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	2	1¾-2¾	2¼-3¼	2½-3½	2¾-3¾	2¾-3¾
Revision	-	-¼	-¼	-¼	-	-

Source: ABS, ANZ Research

予想された通り、短期的な GDP 成長率の見通しはわずかに上方修正された。5 月の SOMP 以降 TWI (貿易加重指数) ベースで 5% 前後上昇した豪ドルは、成長に対して「穏やかな抑制効果」を及ぼすとみられている。

8 月 4 日の発表で本当に予想外だった内容は、2019 年 6 月までの GDP 成長率予想が上方修正されたことである。当社では、豪ドル高という背景から、RBA が成長率の見通しをわずかに下方修正するとみていた。RBA にとって、豪ドル高はまだ不安材料として残る一方で、好調な労働市場、鉱業投資の低迷による負荷の軽減、資源輸出(特に液化天然ガス)の増加の持続などはすべて成長率の押し上げ要因になると考えられている。

この見通しのリスクに関しては、RBA は国内経済におけるいくつかの要因を強調している。RBA は、低所得世帯がエネルギーコストの上昇に対して敏感になる一方で、住宅価格の上昇の鈍化が家計支出への重石になる可能性もあると注意している。

豪ドル高が続く場合は、10% の TWI の上昇を考慮すると「約 2 年間で生産を 0.5-1% 押し下げると考えられる」と SOMP が述べており、成長への向かい風になると考えられる。最近の数ヶ月間の豪ドルの上昇がなかったなら、RBA の成長予想はもっと大きく上方修正されていただろう。

今回の成長率予想の上方修正の前でさえ、当社は RBA の成長見通しについて楽観的すぎるとみていた。前期比 0.3% という当社の第 2 四半期の GDP 成長率予想が低すぎる可能性はあるものの、当社では、2018 年および 2019 年について、RBA 予想と同程度に強い成長を見出すのに苦労している。今日の SOMP に続き、当社予想と RBA 予想の間の隔たりは更に拡大した。それでもやはり、当社予想は RBA 予想よりも豪ドル安の想定に基づいて作成している。豪ドル安による調整から、根底となる経済見通しが当社では RBA の見通しよりも弱く見えている。

成長見通しをわずかに上方修正したにもかかわらず、RBA は 5-6% の失業率予想を据え置き、予想期間を 2019 年 12 月まで延長した。SOMP は、雇用の増加は今年前半において好調で、その他の指標は今年後半に関して更にプラスの結果を指していると述べている。しかし、予

想期間全体にわたって、「余剰労働力が賃金の伸びを圧迫し続けると考えられる」としている。

賃金の伸びが低迷するとの予想に即して、RBA は基礎インフレ率の予想レンジを据え置いた。更に、小売業界における競争の激化がサプライチェーンの末端に至るまで利益率を圧迫しており、住宅在庫の大幅な増加が賃料の伸びを制限している。これらの傾向が今後数年間持続しそうなことと併せて、豪ドル高が持続するリスクは、インフレに対する重石となり続けるだろう。

また、2019 年以降のコアインフレの予想レンジが 2-3% であることは、2% をわずかに上回る推定値と対になっていることに注意されたい。つまり、2-3% の目標バンドへの回帰が、やはりゆっくりと着実なプロセスになると予想されるということだ。一方、2018 年の総合インフレ率の予想は、以前の予想よりも上昇方向にあると見られる光熱水道価格の上昇を反映してわずかに上方修正されている。

当社の豪ドル安の予想は、当社の成長予想が RBA 予想を下回るにもかかわらず、当社のコアインフレ予想が RBA 予想と同程度であることを意味する。すなわち、当社では 2018 年末までにコアインフレが 2% まで徐々に上昇し、2019 年前半には 2% を超える程度と見ている。

より力強い成長率が予想されているにもかかわらず、当社の見方では、RBA による短期的な行動が余儀なくされるという見通しにはまだ至っていない。とはいえ、確かに過去 1 ヶ月程の間にリスク・バランスが著しく移行したと当社では考えている。高水準にある景況感、それに関連して好調な労働市場、消費者信頼感の上昇と非常にゆっくりとしたコアインフレの上昇は、例えば 2018 年後半における RBA による利上げの見通しの可能性が高まっていることを示している(ただし、まだそれが 50% を下回っている場合は当社予想に織り込まれていない)。この点から、8 月 16 日に発表される第 2 四半期の賃金価格指数(WPI)が次の重要な統計となる。当社では、WPI のデータが示すものはせいぜい最小限の賃金の伸びにとどまると考えているが、もし大幅な加速が示されたなら、2018 年内に RBA が動く見通しが確かに強まる。また、RBA の成長予想が当社予想よりも正解に近かった場合も利上げの可能性は高まる。

## フィリップス曲線: フラット化しているのか否か?

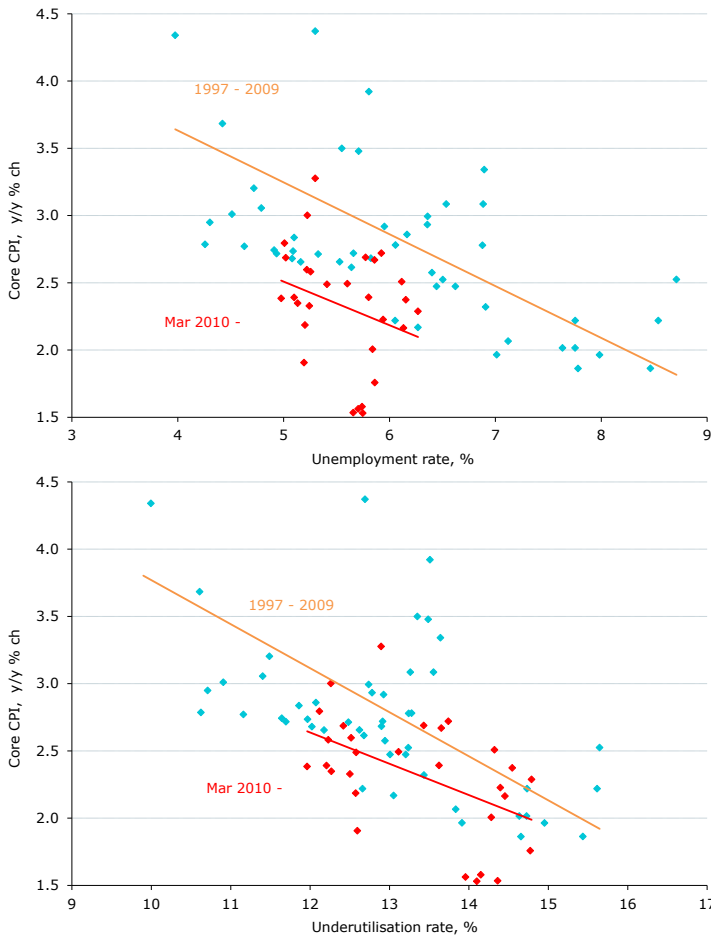
先週のアニカ財団昼食講演会で、RBA 総裁は労働市場および金融政策のいくつかの重要な側面について論じた。先週の ANZ マクロウィークリーの中で、当社は RBA 総裁の金融の安定性および RBA の政策立案における政策のトレードオフに関するコメントを取り上げた。具体的には、RBA が、「更なる金融政策による刺激によって中期的なリスクが追加される可能性があった」ために、「インフレの急加速を追及してきたわけではない」という発言である。

部分的には、RBA が関与するトレードオフについての RBA の見解は、インフレと失業の関係を描こうとするフィリップス曲線が過去よりもフラット化する可能性を反映している。総裁が述べたように、「フィリップス曲線のフラット化は…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ことを意味する。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」。

RBA 総裁は、豪州のフィリップス曲線が必ずしも過去よりもフラットだったと結論づけないよう注意を払っていた。「過去数ヶ月間の失業率が相対的にほぼ変化しなかった」ことから、そうした判断が困難になっている。

図表 2 は、異なる期間(2010 年 3 月の前および後)および労働市場の余剰(緩み)を測る 2 つの測定法(失業率および労働力の不完全利用率)により作成した複数のフィリップス曲線を示している。近年失業率が相対的に安定しているという指摘は、図表 2 の上のグラフからすぐに分かる。ただし、図表 2 の下のグラフに示される未活用労働力では、それほどでもない。これは、近年フィリップス曲線が幾分フラット化してきたという確信を強めるのに十分な変化を示している。

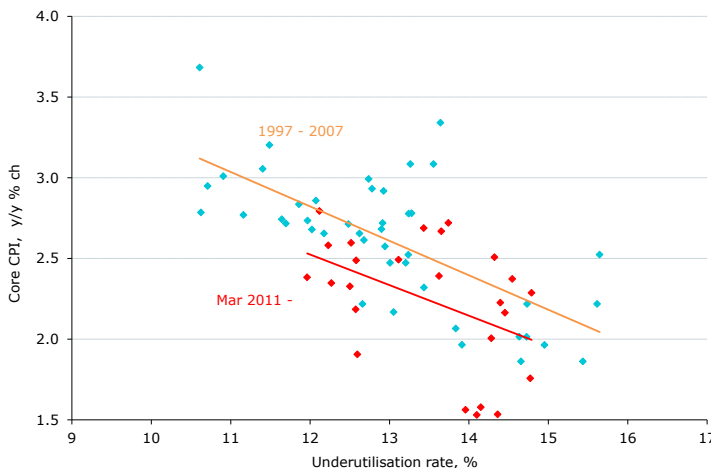
図表 2. フィリップス曲線: コア CPI と失業率および未活用労働力



Source: ABS, ANZ Research

図表 3 は、世界金融危機およびそれに続く 2 年間で非常に変則的な期間であることから、この期間を除いた場合に得られる 2 つのフィリップス曲線である。この場合、曲線の傾きは 2 つの期間の間で変化していないが、曲線が内側にシフトしていることが分かる。これは、一定レベルの未活用労働力において、コアインフレが、危機前よりも危機後の期間で低下したことを示している。

図表 3. 世界金融危機の期間を除き、未活用労働力を横軸にとったフィリップス曲線



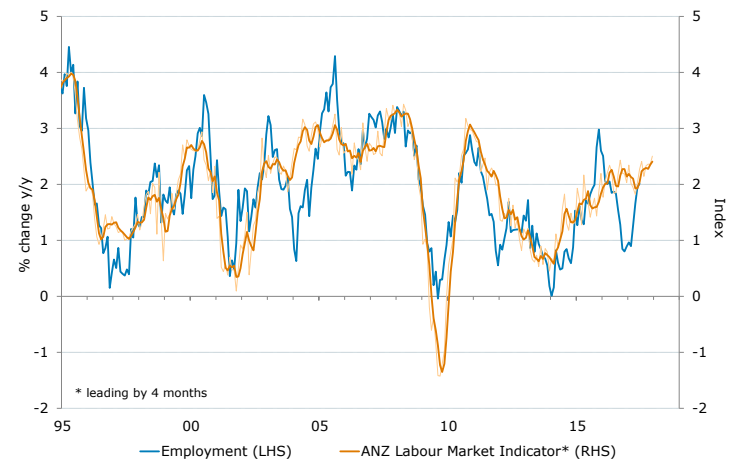
Source: ABS, ANZ Research

未活用労働力とコアインフレには因果関係があると仮定すると(この関係についてはここでは検討しないが)、政策の観点からは、一定のインフレ水準を発生させるには、それでも金融政策がますます期待されることを上記は意味している。従って、RBA は金融の安定性が持ちうる意味を重視する。

一方これは、必ずしも高いインフレを発生させなくても、労働力の不完全利用率が過去の水準よりも更に低下しうることの意味している。従って、インフレと労働市場の間の政策のトレードオフに焦点を当ててみると、RBA の仕事が軽減されたと言うこともできる。

現時点では、金融の安定性に関する RBA の懸念は、RBA の任務であるインフレ抑制と失業解消の側面に勝っている。当社では、失業率が徐々に低下しインフレ率が徐々に上昇するという RBA の予想がこの中心にあると考える。昨年 10 月の講演の中で、総裁は「労働市場が悪化し職探しが次第に困難になっていく世界においては、[インフレを目標値に回帰させるための]より迅速な動きが正当化されるだろう。」と明確に述べた。

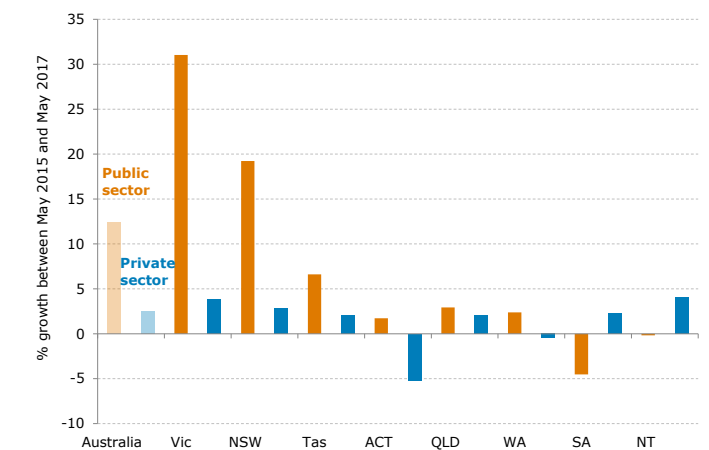
図表 4. ANZ の労働市場指数は雇用の更なる増加を示している



Source: ABS, NAB, Roy Morgan, Westpac-MI, ANZ Research

ANZ 労働市場指標を考慮すると、そうした状況になる可能性はしばらくの間は低いように見える(図表 4)。指標は、今後数ヶ月にわたり、年間の雇用拡大のペースが更に加速しうることが示唆している。

図表 5. 公共部門と民間部門の雇用者数



Source: ABS, ANZ Research

しかし当社は、雇用拡大のペースはやがて和らぐだろうと考える。確かに、毎月の雇用者数の変化から見ると、今や公式データが労働市場の他の指標に追いついており、当社の見方では既にピークを過ぎている。年間の成長ペースに関して何らかの緩和が不可避であると当社が考える主な理由は、過去 2 年間にわたる公共部門の雇用拡大の強さは持続可能でないと当社が見ているからだ(図表 5)。それでもやはり、上記の事態が実際に起こるとしても、近い将来、政策のトレードオフに関する RBA の見解が労働市場の軟化という困難に見舞われることはないようだ。

**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。

8 月、ANZ リサーチ労働市場チャートパック

7 月 27 日発行、電力料金の上昇が家計とインフレに影響

7 月 21 日発行、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

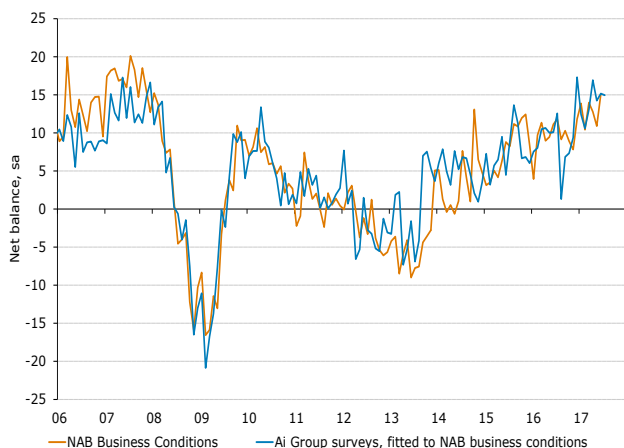
6 月 15 日発行、ふつつつしている成長、難しい政策オプション

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

## 7月の企業信頼感



Source: Ai Group, NAB, ANZ Research

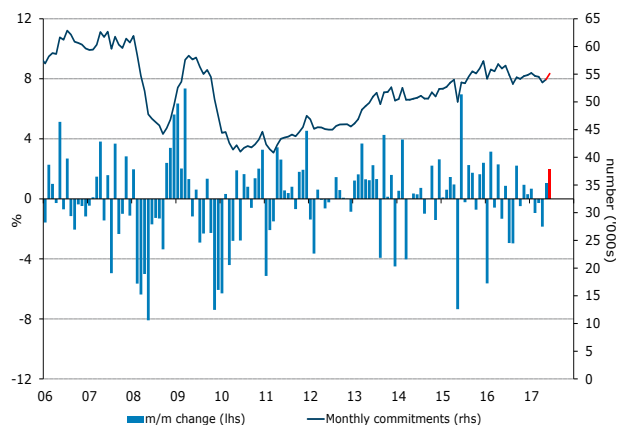
公表日: 8月8日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
景況感	--	--	15
企業信頼感	--	--	9

6月の景況感は世界金融危機後の最高水準まで回復し、この強さは7月末まで維持され则认为られる。その他の景気動向調査では、現在、企業部門が特に健全であるとの見方が支持されており、7月中に発表されたデータの充実ぶりから、信頼感が高いまま維持される見通しである。

Daniel Gradwell

## 6月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 8月9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
自己居住用向けファイナンス (前月比、%)	+1.9	1.5	+1.0

6月の住宅金融コミットメント数は少しずつ増え、2か月連続の増加となったと当社は考えている。とはいえ、住宅市場の規制強化とサイクルを逸脱した金利引き上げは、現在の改善が一時的なものにすぎないことを意味している可能性がある。

Daniel Gradwell

## 豪州経済活動

	% 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>1.2</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>0.5</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	1.72	1.72	1.72	1.72
3-year bond	1.95	1.80	1.85	1.90	1.95
10-year bond	2.62	2.45	2.50	2.55	2.60
Curve - 3s10s (bps)	68	65	65	65	65
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	1.34	1.50	1.55	1.55	1.55
US 10-year note	2.22	2.30	2.35	2.35	2.35
ECB refi rate	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05
BoE Bank Rate	2.91	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	0.67	0.63	0.60	0.60	0.60
AUD/GBP	0.61	0.56	0.55	0.55	0.55
AUD/JPY	87.5	85.1	81.8	81.8	81.8
AUD/CNY	5.34	5.03	5.00	5.00	5.00
AUD/NZD	1.07	1.03	1.04	1.04	1.04
AUD/CHF	0.77	0.71	0.69	0.69	0.69
AUD/IDR	10603	9879	9782	9782	9782
AUD/INR	50.67	47.73	47.45	47.45	47.45
AUD/KRW	898	840	840	840	840
USD/JPY	110	115	112	112	112
EUR/USD	1.19	1.18	1.21	1.21	1.21
USD/CNY	6.72	6.80	6.85	6.85	6.85
AUD TWI	66.80	62.99	62.11	62.11	62.11

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	AU	<b>Public Holiday (NSW and NT)</b>					--	--
7-Aug		Ai Group Performance of Construction Index	Jul	--	--	56	23:30	09:30
		ANZ Job Advertisements m/m	Jul	--	--	2.7%	01:30	11:30
	CH	BoP Current Account Balance	Q2 P	--	--	\$18.4b	14:00	00:00
	GE	Industrial Production sa m/m	Jun	--	--	1.2%	06:00	16:00
	US	<b>Fed's Bullard Speaks on U.S. Economy in Nashville, TN</b>					<b>15:45</b>	<b>01:45</b>
		<b>Fed's Kashkari (voter) Speaks in Bloomington, MN</b>					<b>17:25</b>	<b>03:25</b>
7 - 11 Aug	US	Mortgage Delinquencies	Q2	--	--	4.7%	--	--
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	6-Aug	--	--	118.4	23:30	09:30
8-Aug		NAB Business Conditions	Jul	--	--	15	01:30	11:30
		NAB Business Confidence	Jul	--	--	9	01:30	11:30
	JN	Bank Lending Ex-Trusts y/y	Jul	--	--	3.3%	23:50	09:50
		BoP Current Account Balance	Jun	¥748.6b	--	¥1653.9b	23:50	09:50
		Trade Balance BoP Basis	Jun	--	--	-¥115.1b	23:50	09:50
	CH	Exports y/y	Jul	10.7%	--	11.3%	14:00	00:00
		Imports y/y	Jul	18.0%	--	17.2%	14:00	00:00
		Trade Balance	Jul	\$45.70b	--	\$42.75b	14:00	00:00
	GE	Current Account Balance	Jun	--	--	17.3b	06:00	16:00
		Trade Balance	Jun	--	--	22.0b	06:00	16:00
	US	NFIB Small Business Optimism	Jul	--	--	103.6	10:00	20:00
		JOLTS Job Openings	Jun	--	--	5666	14:00	00:00
Wednesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Jul	--	--	0.0%	22:00	08:00
9-Aug	AU	<b>RBA's Kent Gives Bloomberg Address in Sydney</b>					<b>22:00</b>	<b>08:00</b>
		Westpac Consumer Conf Index	Aug	--	--	96.6	00:30	10:30
		Home Loans m/m	Jun	--	1.9%	1.0%	01:30	11:30
	CH	CPI y/y	Jul	1.5%	--	1.5%	01:30	11:30
		PPI y/y	Jul	5.6%	--	5.5%	01:30	11:30
	US	Wholesale Inventories m/m	Jun F	0.6%	--	0.6%	14:00	00:00
	CA	Building Permits m/m	Jun	--	--	8.9%	12:30	22:30
Thursday	NZ	<b>RBNZ Official Cash Rate</b>	<b>10-Aug</b>	<b>1.75%</b>	<b>1.75%</b>	<b>1.75%</b>	<b>21:00</b>	<b>07:00</b>
10-Aug		<b>RBNZ's Wheeler news conference on policy statement</b>					<b>22:00</b>	<b>08:00</b>
		Card Spending Retail m/m	Jul	--	--	0.0%	22:45	08:45
	JN	Foreign Buying Japan Bonds	4-Aug	--	--	¥293.9b	23:50	09:50
		Machine Orders m/m	Jun	3.1%	--	-3.6%	23:50	09:50
		PPI m/m	Jul	--	--	0.0%	23:50	09:50
	UK	Construction Output sa m/m	Jun	--	--	-1.2%	08:30	18:30
		Industrial Production m/m	Jun	--	--	-0.1%	08:30	18:30
		Trade Balance	Jun	--	--	-£3073	08:30	18:30
	US	Initial Jobless Claims	5-Aug	--	--	--	12:30	22:30
		PPI Final Demand m/m	Jul	0.1%	--	0.1%	12:30	22:30
		<b>Fed's Dudley (voter) Speaks on Regional Wage Inequality</b>					<b>14:00</b>	<b>00:00</b>
10 - 14 Aug	NZ	REINZ House Sales y/y	Jul	--	--	-24.7%	--	--
10 - 15 Aug	CH	Aggregate Financing CNY	Jul	1000.0b	--	1776.2b	--	--
		New Yuan Loans CNY	Jul	800.0b	--	1540.0b	--	--
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Jul	--	--	56.2	22:30	08:30
11-Aug	AU	<b>RBA's Lowe Before House Economics Committee in Melbourne</b>					<b>23:30</b>	<b>09:30</b>
	JN	<b>Public Holiday</b>					--	--
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Jul F	--	--	0.4%	06:00	16:00
	US	CPI Ex Food and Energy m/m	Jul	0.2%	--	0.1%	12:30	22:30
		CPI y/y	Jul	1.8%	--	1.6%	12:30	22:30
		<b>Fed's Kaplan (voter) Speaks in Arlington, Texas</b>					<b>13:40</b>	<b>23:40</b>
		<b>Fed's Kashkari (voter) Speaks to Independent Community Bankers of Minnesota</b>					<b>15:30</b>	<b>01:30</b>



## この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
7 AUGUST AU: <b>Public holiday (NT and NSW)</b> , ANZ job ads (Jul) CH: Current account (Q2 P) TA: Trade (Jul) ID: GDP (Q2) GE: IP (Jun) US: <b>Fed's Bullard and Kashkari speak</b>	8 AUGUST AU: ANZ-Roy Morgan consumer confidence, NAB business conditions (Jul) JN: Current account (Jun) CH: Trade (Jul) TA: CPI (Jul) GE: Trade (Jun) US: NFIB (Jul), JOLTS (Jun) CA: Housing starts (Jul)	9 AUGUST NZ: ANZ truckometer (Jul) AU: <b>RBA's Kent speaks</b> , Housing finance (Jun) CH: CPI (Jul), PPI (Jul) SK: Unemployment (Jul) US: ULC (Q2 P), Wholesale inventories (Jun F) CA: Building permits (Jun)	10 AUGUST NZ: <b>RBNZ policy meeting</b> JN: Machine orders (Jun), PPI (Jul) CH: New yuan loans (Jul) IN: Trade (Jul) MA: IP (Jun) PH: <b>BSP policy meeting</b> , Trade (Jun) UK: IP (Jun), Trade (Jun) US: <b>Fed's Dudley speaks</b> , PPI (Jul)	11 AUGUST AU: <b>RBA Governor Lowe speaks</b> JN: <b>Public holiday</b> HK: GDP (Q2) SI: Retail (Jun) IN: IP (Jun) ID: Current account (Q2) GE: CPI (Jul F) US: <b>Fed's Kaplan and Kashkari speak</b> , CPI (Jul)
14 AUGUST NZ: Retail (Q2) AU: <b>RBA's Kent speaks</b> JN: GDP (Q2 P) CH: Retail (Jul), IP (Jul) IN: CPI (Jul) EA: IP (Jun)	15 AUGUST AU: <b>RBA minutes</b> , ANZ-Roy Morgan consumer confidence JN: IP (Jun F) ID: Trade (Jul) UK: CPI (Jul), PPI (Jul) GE: GDP (Q2 P) US: Retail (Jul), NAHB (Aug), Empire manuf. (Aug)	16 AUGUST AU: WPI (Q2), ANZ Stateometer (Q2) TH: <b>BoT policy meeting</b> UK: Unemployment (Jun), Earnings (Jun) EA: GDP (Q2 P) US: <b>FOMC minutes</b> , Housing starts (Jul), Building permits (Jul)	17 AUGUST NZ: PPI (Q2), ANZ-Roy Morgan consumer confidence (Aug) AU: <b>RBA's Ellis speaks</b> , Labour force (Jul) JN: Trade (Jul) HK: Unemployment (Jul) SI: NODX (Jul) PH: GDP (Q2) UK: Retail (Jul) EA: <b>ECB minutes</b> , CPI (Jul F), Trade (Jun) US: IP (Jul)	18 AUGUST TA: GDP (Q2 F) SI: GDP (Q2 F) MA: GDP (Q2), Current account (Q2) PH: BoP (Jul) GE: PPI (Jul) EA: Current account (Jun) US: Uni. Michigan (Aug P) CA: CPI (Jul)
21 AUGUST NZ: Net migration (Jul) TA: Current account (Q2) SK: PPI (Jul) TH: GDP (Q2)	22 AUGUST AU: ANZ-Roy Morgan consumer confidence TA: Unemployment (Jul) HK: CPI (Jul) ID: <b>BI policy meeting</b> GE, EA: ZEW (Aug) US: Richmond Fed (Aug) CA: Retail (Jun)	23 AUGUST TA: IP (Jul) SI: CPI (Jul) MA: CPI (Jul) GE, EA, US: PMIs (Aug P) US: New home sales (Jul) EA: <b>ECB President Draghi speaks</b>	24 AUGUST NZ: Trade (Jul) JN: PMI manuf. (Aug P) HK: Trade (Jul) UK: GDP (Q2 P) GE: GDP (Q2 F) US: <b>Jackson Hole Symposium</b> , Existing home sales (Jul), Kansas manuf. (Aug)	25 AUGUST JN: CPI (Jul) TA: GDP (Q2 F) SI: IP (Jul) GE: GDP (Q2), IFO (Aug) US: <b>Jackson Hole Symposium</b> , Durable goods (Jul P)
28 AUGUST UK: <b>Public holiday</b> EA: M3 (Jul) US: Advance trade (Jul), Wholesale inventories (Jul P), Dallas manuf. (Aug)	29 AUGUST AU: ANZ-Roy Morgan consumer confidence JN: Unemployment (Jul) HK: Retail (Jul) US: C - S house prices (Jun), cons. conf. (Aug)	30 AUGUST NZ: Building permits (Jul) AU: Construction work done (Q2), Building approvals (Jul) JN: Retail (Jul) GE: CPI (Aug) US: GDP (Q2 S) CA: Current account (Q2)	31 AUGUST NZ: ANZ bus. conf. (Aug) AU: <b>RBA's Harris speaks</b> , CAPEX (Q2), Private sector credit (Jul) JN: IP (Jul P) CH: PMIs (Aug) IN: GDP (Q2) SK: <b>BoK policy meeting</b> , IP (Jul) TH: Trade (Jul), BoP (Jul) GE: Unemployment (Aug) EA: Unemployment (Jul), CPI (Aug A) US: Personal income and spending (Jul), PCE (Jul), Chicago PMI (Aug) CA: GDP (Q2)	1 SEPTEMBER NZ: Terms of trade (Q2) JN: CAPEX (Q2), Profits (Q2) CH, TA, IN, SK, ID, PH, TH, UK: PMI manuf. (Aug) SK: GDP (Q2 F), CPI (Aug), Trade (Aug) MA: PMI (Aug) TH: CPI (Aug) GE, EA, US: PMI (Aug F) US: NFP (Aug), Unemployment (Aug), ISM manuf. (Aug), Uni. Michigan (Aug F), Construction spending (Jul)
4 SEPTEMBER AU: Profits (Q2), Inventories (Q2), ANZ job ads (Aug) ID: CPI (Aug) EA: PPI (Jul) US: <b>Public holiday</b>	5 SEPTEMBER AU: <b>RBA policy meeting</b> , Current account (Q2), ANZ-Roy Morgan consumer confidence JN, CH, IN, UK, GE, EA: PMI non-manuf. (Aug/F) TA: CPI (Aug) HK, SI: PMI (Aug) SK: Current account (Jul) PH: CPI (Aug) EA: GDP (Q2 F), Retail (Jul) US: Factory orders (Jul), Durable goods (Jul F)	6 SEPTEMBER NZ: ANZ job ads (Aug) AU: GDP (Q2) JN: Earnings (Jul) MA: Trade (Jul) GE: Factory orders (Jul) US: <b>Fed's beige book</b> , Trade (Jul), ISM non-manuf. (Aug) CA: <b>BoC policy meeting</b>	7 SEPTEMBER AU: Retail (Jul), Trade (Jul) MA: <b>BNM policy meeting</b> GE: IP (Jul) EA: <b>ECB policy meeting</b> US: ULC (Q2 F) CA: Building permits (Jul)	8 SEPTEMBER NZ: Mfg activity (Q2) AU: Housing finance (Jul) JN: GDP (Q2 F), Current account (Jul) CH: Trade (Aug) TA: Trade (Aug) IN: Trade (Aug) UK: IP (Jul), Trade (Jul) GE: Trade (Jul), Current account (Jul) US: Wholesale inventories (Jul F) CA: Unemployment (Aug)
				9 SEPTEMBER CH: CPI (Aug), PPI (Aug)

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