

4 SEPTEMBER 2017

CONTACT

research@anz.com

INSIDE

Overview	2
Data previews	4
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

人間と機械；資本的支出の見通しは改善；住宅価格は下落

- 当社の **RBA バイアス指数**は、RBA 会合後の声明を計算言語学と統計的自然言語処理で分析している。過去の全ての文言を分析し、実際に群衆の英知を計算する。
- 但し、RBA が声明文に新たな概念を導入した場合は、群衆の英知の開発は時間を有する。そのような新概念が声明に盛り込まれた日の当社指数には、誤った読みをするリスクが伴う。この問題は、RBA が翌月の声明で同じ文言を繰り返した場合に修正される。
- この問題は、声明公表当日の推定と、数週間後の再推定を比較することにより検証可能だ。8月の声明を検証したところ、時間の経過とともに群衆がよりタカ派的と認識するようになったことが明らかになった。これは、機械による RBA 声明の初回分析を額面通りに受け取ってはいけないうこと意味する。RBA の発言意図を図るには、人による分析も加える必要がある。
- 先週公表された第 2 四半期資本的支出 (CAPEX) データは、2017/18 年の非鉱業企業支出が力強く増加したことを示した。弱い消費者センチメントが企業支出の妨げとはなっていないようだ。その他では、8月の住宅価格が落ち込んだ。

注目材料

- **8月の ANZ 求人広告件数(9月4日)**
- **第 2 四半期の経常収支(9月5日)**：貿易収支の弱さを背景に、経常赤字が GDP の 1.8%前後まで拡大すると予想している。
- **RBA 声明と総裁講演(9月5日)**：よりタカ派的な姿勢へのシフトが継続するかに注目。RBA 総裁は当日の理事会夕食会にて、RBA 見通しに詳しく触れる可能性がある。総裁は 9月8日の夕方にも講演する。
- **第 2 四半期 GDP(9月6日)**：現在当社 GDP 予測は、前期比 0.5%。先週数日にわたり公表された GDP 項目の一部は、当社推定に対する上向きリスクを示唆しているが、今後公表される指標の影響を受ける可能性があることから、今後の公表に先立ち修正を行うことは考えていない。
- **西オーストラリア州予算(9月7日)**：西オーストラリア州のマックゴワン政府は、木曜の豪州東部標準時間午後 4 時に、当政権初となる予算を公表する。財政状況が厳しいことから、歳入引き上げ策と歳出削減策が盛り込まれると予想される。

ANZ ヒートマップ

変数と見解	当社見解へのリスク	コメント
GDP 2018 年第 2 四半期 に前年比 2.8%		2017 年第 1 四半期は弱かったものの、第 2 四半期は改善しているようだ。当社見通しはトレンドを下回ったままだが下振れのリスクは減少している。
失業率 2018 年末までに前 年比 5.6%		失業率は基本的に横ばいの見通し。リスクは低下気味。
CPI 2018 年第 2 四半期 に前年比 2.3%		総合インフレは主に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 キャッシュレートの 2018 年末に 1.5%		政策金利は 1.5%で据え置かれるとみているが、最新データは上向きリスクの強まりを示唆。
AUD 2018 年末に 1.5%		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。

RBA バイアス指数—機械分析に人間の手も加える

先々週、当社は RBA バイアス指数を紹介した。当指数は、計算言語学と統計的自然言語処理を用いて RBA の金融政策後の声明を分析している。これまでのところ、当社指数がキャッシュレートの変化と市場プライシングのシフトの先行指数として有益であることが判明している。

当指数は、RBA の過去の言い回しの理解に依存している。長所は、オンラインで入手可能な過去全ての文言を分析するという点だ。実質、当指数は群衆の叢智を計算している。

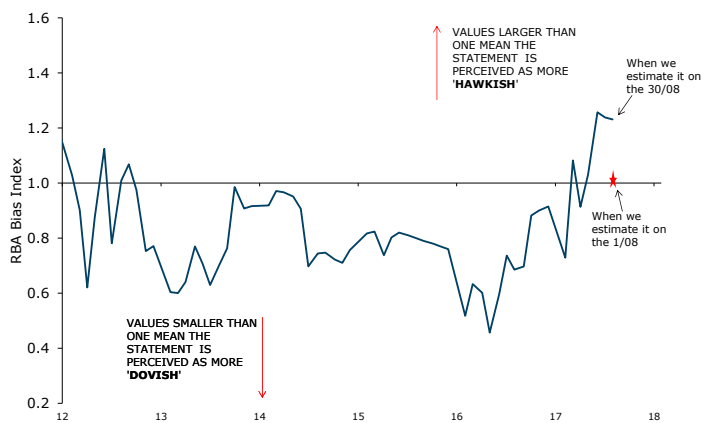
ただ、RBA が声明文の中に新たな概念を導入した、またはバイアスの変化を複数の単語を削除することにより伝えてきた場合はどうだろうか。これらの場合、声明文公表日に計算された指数は RBA 声明文に込められた「真の」政策バイアスを捉えきれない可能性がある。声明文公表後しばらく経たなければ、十分な検索履歴に基づいた正確な読み込みができないのだ。

現在は RBA による部分的な体制シフトの渦中、と当社は考えている。家計債務、金融のレジリエンス、また金融の安定を巡る懸念はより大きな焦点となってきているようだ。そのような状況がここしばらく続いていたとはいえ、これらの概念は比較的新しい。そのため、RBA バイアスの初回推定がいくらか誤っている可能性はある。

この点は、RBA 理事会開催数週間後に指数を再計算することで確かめることが可能だ(図表 1)。多くの場合、数週間分の民間のコメントを加え計算を調整することになると考えている。ただ、RBA の考えが新たな方向に向かっている場合は、より大きな変更をもたらされる可能性がある。

図表 1 の最後のデータは、RBA の直近の金融政策声明(8 月分)に対するもので、公表日当日、そしてその 4 週間後に計算された結果を示している。群衆の分析は、時間を経てよりタカ派的になったことが分かる。

図表 1. RBA バイアス指数—8 月 1 日と 8 月 30 日



Source: RBA, Google, ANZ Research

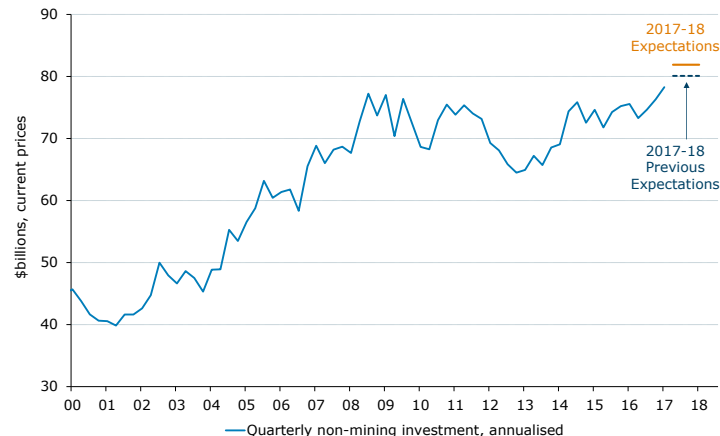
時間の経過に伴う変化を見ていくと、この問題はそれほど深刻ではない。9 月の指数を計算する際には、8 月の声明文公表後の全ての RBA の発言を把握していることになる(RBA が文言を丸ごと変えない限り)。

これが意味するのは、機械による初回分析を額面通りに受け取ってはいけないということだ。その分析に、RBA が伝えようとしている内容を我々自身が判断し加える必要があるのだ。

見通しに含まれている企業信頼感、活動見通しにより反映

先週公表された第 2 四半期 CAPEX データは、2017/18 年の非鉱業企業の投資予想の強まりを示した(図表 2)。報告されている 697 億豪ドルという推定値は、非鉱業企業投資が 2017/18 年に前年比で 8.3%増加することを示唆している。

図表 2. 非鉱業 CAPEX 意図は上昇中



Source: ABS, ANZ Research

一連の前向きな雇用データと併せると、力強い企業状況が経済の見直しの改善に繋がっていると安心して結論づけることができるだろう。弱い消費者センチメントが企業支出の妨げになることはないようだ。

David Plank

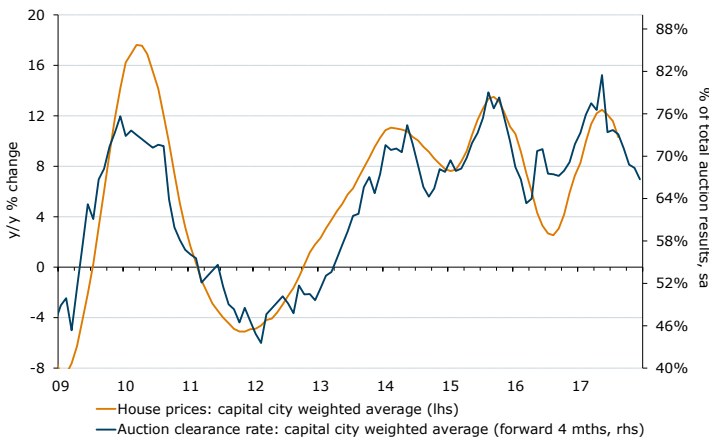
住宅価格は落ち込む; 与信はまだ伸びている

コアロジック RP データ(CoreLogic RP Data)は先週末、8 月の住宅価格データと月間のボラティリティを軽減して豪州統計局(ABS)のデータにより沿うことを意図した最新の方法論を公表した。新たなデータは、総合住宅価格が 8 月に全国的に落ち込み、季節調整済みベースで前月比-0.1%となったことを示した。

この弱さの大半は、ここ数カ月で住宅市場が著しく鈍化したシドニーに起因している(前月比-0.6%)。メルボルン市場は最近より抵抗力を示しており、パースとダーウィンにおけるトレンド下落は 8 月中続いた。

オークション処分率はもう数カ月も全国的に鈍化しており(特にシドニー)、2017 年末に向かい価格の伸びの鈍化が続いていることを示している。ただ、2017 年の伸び率が前年比 4-8%だということを忘れてはならない。全国的な価格がここから著しく落ち込むことを示唆するものはほとんどない。

図表 3. オークション処分率の低下は住宅価格の伸びのさらなる鈍化を示唆



Source: CoreLogic RP Data, ANZ Research

その他に関しては、住宅向け与信が7月に前月比0.5%増と再び堅調に伸びたことをRBAデータは示している。マクロブロードネス施策が投資家市場に影響を与え続けたことから、投資家向け与信の伸びはまた自己居住用よりも鈍かった。その間、企業向け与信は前月比0.5%増、前年比6.8%増となったが、新規ファイナンス認可の最近の弱さは、この先数カ月の間に伸びが鈍化する可能性を示唆している。

図表 4. 持ち家所有者向け与信、鈍化する投資家向け融資の一部にとってかわる



Source: RBA, ANZ Research

Daniel Gradwell

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29日発行、スーパーのデフレが定着

8月24日発行、RBA バイアス指数: 明らかな意図のシグナル

8月23日発行、ANZ ステイトメータ: 全国見通しは改善、鉱業州は回復

8月10日発行、豪州の賃金: シグナルとノイズ

8月発行、カナダの州の不動産のタイト化—オンタリオ州

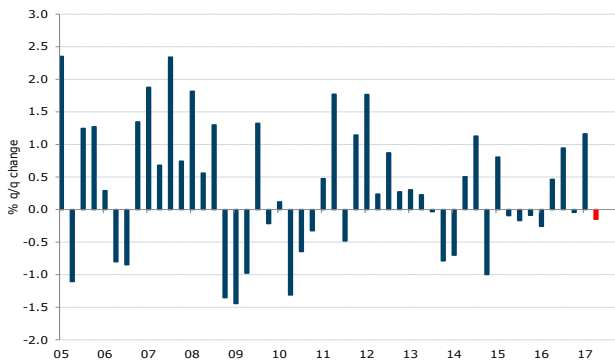
8月発行、ANZ リサーチ労働市場チャートパック

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

第2四半期の在庫



Source: ABS, ANZ Research

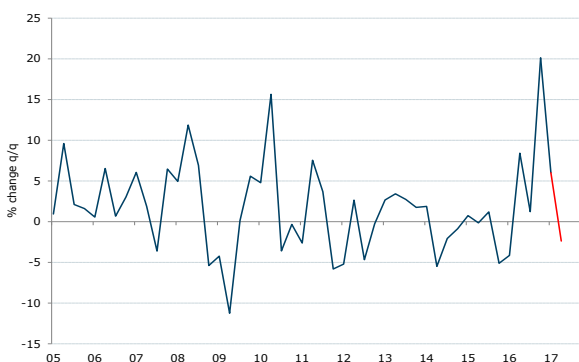
公表日: 9月4日月曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
在庫(前期比、%)	+0.1	0.4	+1.2

第1四半期に前期比1.2%と力強く上昇したことから、第2四半期には前期比-0.1%の小幅な巻き戻しを予想している。これにより、民間の非農産物在庫は第1四半期の0.5%ポイントのプラス寄与から、第2四半期GDPに約マイナス0.5%ポイント前後寄与するだろう。ただ、変動幅の大きい農産物と民間在庫数(当公表に含まれていない)が国民経済計算における総在庫の数値に大きく影響する可能性があることを忘れてはならない。

Felicity Emmett

第2四半期の企業収益



Source: ABS, ANZ Research

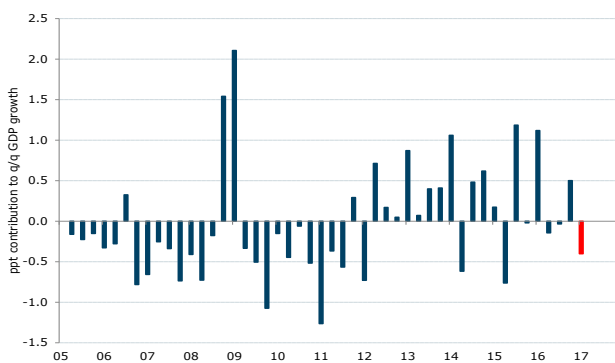
公表日: 9月4日月曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
収益(前期比、%)	-2.4	-3.0	+6.0

第1四半期に6%増となった企業収益は、第2四半期に2.4%減になると予想している。コモディティ価格は当四半期中下落し、鉱業輸出収益は価格の下落と量の低下が相まって着実に低下した。非鉱業収益はここ2四半期力強く上昇しており、穏やかながらもさらなる増加が見込まれる。

Felicity Emmett

第2四半期の純輸出



Source: ABS, ANZ Research

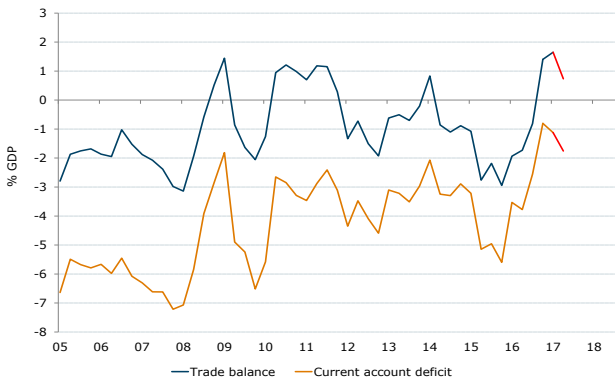
公表日: 9月5日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
純輸出(GDPへの寄与度、%ポイント)	+0.1	-0.1	-0.7

第4四半期にGDPに0.7%ポイントマイナス寄与した純輸出は、第2四半期には0.1%ポイントと穏やかに寄与したとみている。輸出も輸入も量的に堅実に増加したと予想する。

Felicity Emmett

第2四半期の経常赤字



Source: ABS, ANZ Research

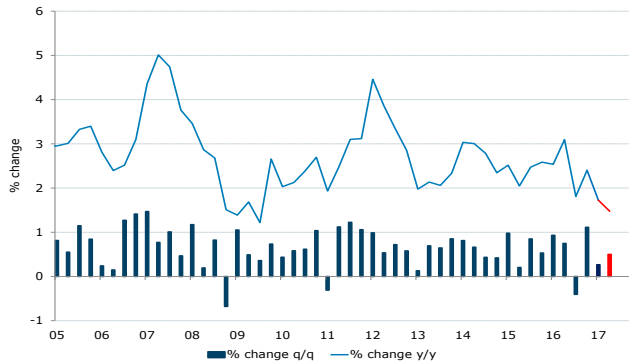
公表日: 9月5日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
経常赤字(10億豪ドル)	-7.8	-7.2	-3.1

第1四半期に50.0億豪ドル(GDPの1.1%)であった経常赤字は、第2四半期に78億豪ドル(GDPの1.8%)になるとみている。これは主に貿易黒字の縮小を反映している。ABSのレポートによると、貿易黒字は第1四半期の73億豪ドルから第2四半期に33億豪ドルへと縮小した。GDPに占める純所得黒字の割合は概ね変更なしとみている。

Felicity Emmett

第2四半期 GDP



Source: ABS, ANZ Research

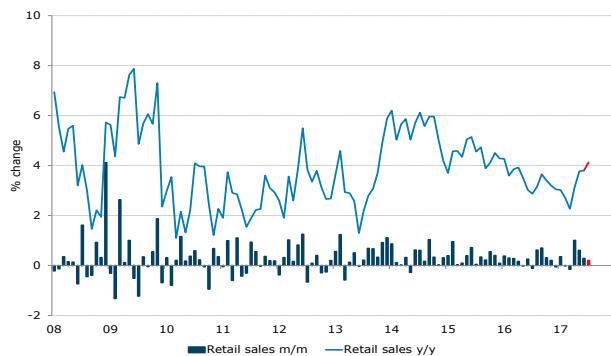
公表日: 9月6日水曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
GDP (前期比、%)	+0.5	+0.7	+0.3
GDP (前年比、%)	+1.5	+1.8	+1.7

第2四半期の当社暫定予測は、前期比0.5%増、前年比1.5%増。これらは、今週前半におけるGDPの残りの項目の公表を受け修正される。

Felicity Emmett

7月の小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

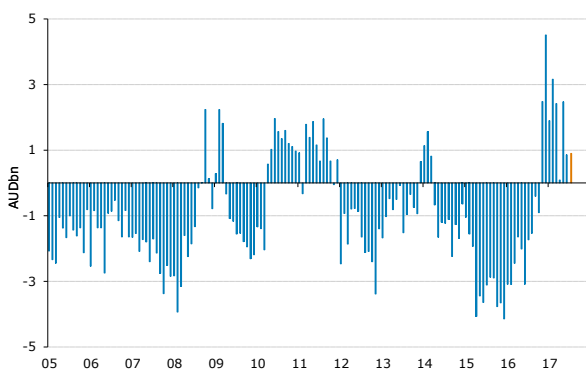
公表日: 9月7日木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
7月の小売売上高(前月比、%)	+0.2	+0.2	+0.3

小売売上高は第2四半期に力強かったが、7月には伸びが鈍化したと当社は予想する。前月比0.2%増と過去3か月の平均0.6%増から大幅に落ち込んだとみている。いずれにせよ、当社予想に沿った内容であれば、昨年度の売り上げの弱さを反映して年間伸び率は前年比4.1%となろう。7月に消費者信頼感が強まり、ガソリン価格が下落する中、住宅価格の伸びは鈍化しており、家計の予算はいくつかの深刻な課題に直面している(7月1日時点での電気代の上昇を含む)。

Jo Masters

7月の貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

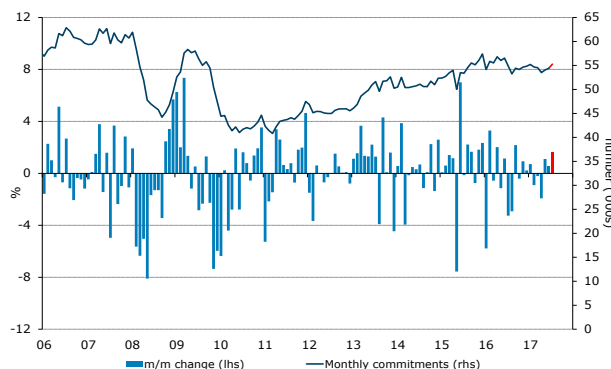
公表日: 9月7日木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
貿易収支(10億豪ドル)	+0.85	+0.85	0.86

7月の貿易黒字は850百万豪ドルと概ね横ばいとみている。コモディティ価格は回復したものの、7月は量の面でいくらか相殺される動きがみられた。

Giulia Lavinia Specchia

7月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 9月8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
自己居住用向け金融(前月比、%)	+1.6	+0.5	+0.5

住宅金融コミットメント件数は7月に増加し、3か月連続で増加したとみている。先月強調したとおり、住宅金融の改善は、建設許可件数の低下サイクルがほぼ終了したことを意味している可能性がある。

Daniel Gradwell

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
Economic									
Real GDP									
Consumption	0.3	1.0	0.5	0.9	0.5	0.5	2.6	2.6	2.2
Dwelling Investment	-1.2	1.9	-4.4	1.2	-1.0	-1.0	7.6	-3.2	-4.0
Business Investment**	-3.5	1.4	0.7	1.3	0.3	0.3	-9.1	0.8	2.7
Public Demand**	-0.4	1.0	0.4	1.2	0.9	0.9	4.5	3.2	3.7
Inventories (contribution)	0.1	-0.3	0.4	-0.5	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1
Gross National Expenditure	-0.4	0.8	0.8	0.5	0.6	0.6	1.6	2.3	2.2
Exports	1.4	3.7	-1.6	2.5	-1.5	1.3	7.9	3.7	4.6
Imports	0.8	1.9	1.6	2.2	0.0	0.6	0.2	6.2	4.2
Net Exports (contribution)	0.1	0.4	-0.7	0.1	-0.3	0.1	1.5	-0.5	0.1
GDP	-0.4	1.1	0.3	0.5	0.7	0.8	2.5	2.0	2.8
Labour market									
Unemployment rate	5.7	5.7	5.8	5.6	5.6	5.6	5.7	5.7	5.6
Employment growth	0.2	0.2	0.5	1.0	0.3	0.6	1.6	1.8	2.0
Wages (WPI)	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6	2.0	2.0	2.3
Inflation									
Headline	0.7	0.5	0.5	0.2	0.8	0.6	1.3	2.1	2.3
Core (Avg. RBA measures)	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	1.5	1.9	1.9
External sector									
Terms of Trade	4.2	9.6	6.6	-7.4	-1.5	-0.4	-0.4	9.6	-3.5
Current account balance^	-2.6	-0.8	-0.7	-1.8	-2.6	-2.6	-2.7	-2.0	-2.8

*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
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	1.70	1.72	1.72	1.72	1.72
3-year bond	1.99	1.80	1.85	1.90	1.95
10-year bond	2.64	2.45	2.50	2.55	2.60
Curve - 3s10s (bps)	65	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	1.33	1.50	1.55	1.55	1.55
US 10-year note	2.23	2.30	2.35	2.35	2.35
ECB refi rate	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05
BoE Bank Rate	2.85	2.80	2.80	2.80	2.80
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.79	0.74	0.73	0.73	0.73
AUD/EUR	0.67	0.63	0.60	0.60	0.60
AUD/GBP	0.62	0.56	0.55	0.55	0.55
AUD/JPY	87.2	85.1	81.8	81.8	81.8
AUD/CNY	5.30	5.03	5.00	5.00	5.00
AUD/NZD	1.08	1.03	1.04	1.04	1.04
AUD/CHF	0.77	0.71	0.69	0.69	0.69
AUD/IDR	10601	9879	9782	9782	9782
AUD/INR	50.92	47.73	47.45	47.45	47.45
AUD/KRW	902	840	840	840	840
USD/JPY	110	115	112	112	112
EUR/USD	1.18	1.18	1.21	1.21	1.21
USD/CNY	6.67	6.80	6.85	6.85	6.85
AUD TWI	66.30	63.10	62.22	62.22	62.22

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	AU	ANZ Job Advertisements m/m	Aug	--	--	1.5%	01:30	11:30
4-Sep		Company Operating Profit q/q	Q2	-3.0%	-2.4%	6.0%	01:30	11:30
		Inventories sa q/q	Q2	0.4%	0.1%	1.2%	01:30	11:30
	EA	PPI m/m	Jul	--	--	-0.1%	09:00	19:00
	US	Public Holiday					--	--
Tuesday	NZ	Volume of All Buildings sa q/q	Q2	--	--	-3.5%	22:45	08:45
5-Sep		ANZ Commodity Price	Aug	--	--	-0.8%	01:00	11:00
		Global Dairy Auction					12:00	22:00
	AU	RBA Governor Lowe's Remarks at Board Dinner in Brisbane					14:00	00:00
		Ai Group Perf of Services Index	Aug	--	--	56.4	23:30	09:30
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	3-Sep	--	--	113.5	23:30	09:30
		BoP Current Account Balance	Q2	-A\$7.2b	-A\$7.8b	-A\$3.1b	01:30	11:30
		Net Exports of GDP	Q2	-0.1	0.1	-0.7	01:30	11:30
		RBA Cash Rate Target	5-Sep	1.50%	1.5%	1.50%	04:30	14:30
	CH	Caixin China PMI Services	Aug	--	--	51.5	01:45	11:45
	EA	Markit Eurozone Services PMI	Aug F	--	--	54.9	08:00	18:00
		GDP sa q/q	Q2 F	--	--	0.6%	09:00	19:00
		Retail Sales m/m	Jul	--	--	0.5%	09:00	19:00
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Aug	--	--	53.8	08:30	18:30
	US	Fed's Brainard (voter) Speaks to The Economic Club of New York					11:30	21:30
		Factory Orders	Jul	-3.2%	--	3.0%	14:00	00:00
		Fed's Kashkari (voter) Speaks at a Townhall Event in Minneapolis, MN					17:10	03:10
		Fed's Kaplan (voter) Speaks in Dallas, TX					23:00	09:00
Wednesday	NZ	ANZ Job Advertisements m/m	Aug	--	--	-1.0%	22:00	08:00
6-Sep	AU	GDP sa q/q	Q2	0.7%	0.5%	0.3%	01:30	11:30
		GDP y/y	Q2	1.8%	1.5%	1.7%	01:30	11:30
		RBA's Heath Gives Speaks at ESA event in Tasmania, 'Structural Change in Australian Industry'					02:30	12:30
	GE	Factory Orders m/m	Jul	--	--	1.0%	06:00	16:00
	US	Trade Balance	Jul	-\$44.1b	--	-\$43.6b	12:30	22:30
		Markit US Services PMI	Aug F	--	--	56.9	13:45	23:45
		U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					18:00	04:00
	CA	Bank of Canada Rate Decision	6-Sep	0.75%	--	0.75%	14:00	00:00
Thursday	AU	Ai Group Perf of Construction Index	Aug	--	--	60.5	23:30	09:30
7-Sep		Retail Sales m/m	Jul	0.2%	0.2%	0.3%	01:30	11:30
		Trade Balance	Jul	A\$850m	A\$850m	A\$856m	01:30	11:30
		Western Australia 2017-18 Budget					06:00	16:00
	EA	ECB Main Refinancing Rate	7-Sep	--	--	0.00%	11:45	21:45
		ECB Marginal Lending Facility	7-Sep	--	--	0.25%	11:45	21:45
	GE	Industrial Production sa m/m	Jul	--	--	-1.1%	06:00	16:00
	US	Fed's Mester Speaks on Economic Outlook and Monetary Policy in Pittsburgh, PA					16:15	02:15
		Fed's Dudley (voter) Speaks on U.S. Economic Outlook and Monetary Policy in NYC, NY					23:00	09:00
Friday	NZ	Mfg Activity sa q/q	Q2	--	--	2.8%	22:45	08:45
8-Sep		Mfg Activity Volume q/q	Q2	--	--	-0.3%	22:45	08:45
	AU	Home Loans m/m	Jul	0.5%	1.6%	0.5%	01:30	11:30
		RBA's Debelle Participates in Panel in Sydney					03:00	13:00
		RBA Governor Lowe Gives Speech in Sydney					08:30	18:30
	JN	BoP Current Account Balance	Jul	--	--	¥934.6b	23:50	09:50
		GDP sa q/q	Q2 F	--	--	1.0%	23:50	09:50
	CH	Trade Balance	Aug	\$49.30b	--	\$46.73b	14:00	00:00
	GE	Current Account Balance	Jul	--	--	23.6b	06:00	16:00
		Labor Costs sa q/q	Q2	--	--	0.5%	06:00	16:00
	UK	Construction Output sa m/m	Jul	--	--	-0.1%	08:30	18:30
		Industrial Production m/m	Jul	--	--	0.5%	08:30	18:30
		Trade Balance	Jul	--	--	-£4564	08:30	18:30
	US	Fed's Bostic to Discuss Economy at New Orleans Forum					00:30	10:30
		Fed's Harker (voter) Speaks on Consumer Finance in Philadelphia, PA					12:45	22:45
		Wholesale Inventories m/m	Jul F	--	--	0.4%	14:00	00:00
	CA	Unemployment Rate	Aug	--	--	6.3%	12:30	22:30
Saturday	CH	CPI y/y	Aug	1.6%	--	1.4%	01:30	11:30
9-Sep		PPI y/y	Aug	5.4%	--	5.5%	01:30	11:30
9 - 14 Sep	NZ	REINZ House Sales y/y	Aug	--	--	-24.5%	--	--
10 - 15 Sep	CH	New Yuan Loans CNY	Aug	950.0b	--	825.5b	--	--

この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>4 SEPTEMBER</p> <p>AU: Profits (Q2), Inventories (Q2), ANZ job ads (Aug)</p> <p>ID: CPI (Aug)</p> <p>PH: PMI manuf. (Aug)</p> <p>EA: PPI (Jul)</p> <p>US: Public holiday</p>	<p>5 SEPTEMBER</p> <p>NZ: Volume of all buildings (Q2)</p> <p>AU: RBA policy meeting, RBA Governor Lowe speaks, Current account (Q2), ANZ-Roy Morgan cons. conf.</p> <p>JN, CH, IN, UK, GE, EA, US: PMI non-manuf. (Aug/F)</p> <p>SK: Current account (Jul)</p> <p>TA, PH: CPI (Aug)</p> <p>EA: GDP (Q2 F), Retail (Jul)</p> <p>US: Fed's Brainard, Kashkari and Kaplan speak, Durable goods (Jul F)</p>	<p>6 SEPTEMBER</p> <p>NZ: ANZ job ads (Aug)</p> <p>AU: RBA's Heath speaks, GDP (Q2)</p> <p>JN: Earnings (Jul)</p> <p>MA: Trade (Jul)</p> <p>GE: Factory orders (Jul)</p> <p>US: Fed's beige book, Trade (Jul), ISM non-manuf. (Aug)</p> <p>CA: BoC policy meeting</p>	<p>7 SEPTEMBER</p> <p>AU: WA 17-18 budget, Retail (Jul), Trade (Jul)</p> <p>MA: BNM policy meeting</p> <p>GE: IP (Jul)</p> <p>EA: ECB policy meeting</p> <p>US: Fed's Mester and Dudley speak, ULC (Q2 F)</p> <p>CA: Building permits (Jul)</p>	<p>8 SEPTEMBER</p> <p>NZ: Mfg activity (Q2)</p> <p>AU: RBA's Lowe and Debelle speak, Housing finance (Jul)</p> <p>JN: GDP (Q2 F), Current account (Jul)</p> <p>CH, TA, IN: Trade (Aug)</p> <p>UK: IP (Jul), Trade (Jul), Construction output (Jul)</p> <p>GE: Trade (Jul)</p> <p>US: Fed's Bostic and Harker speak</p> <p>CA: Unemployment (Aug)</p> <p>9 SEPTEMBER</p> <p>CH: CPI (Aug), PPI (Aug)</p> <p>10 SEPTEMBER</p> <p>CH: New yuan loans (Aug)</p>
<p>11 SEPTEMBER</p> <p>JN: Machine orders (Jul)</p> <p>IN: Current account (Q2)</p> <p>MA: IP (Jul)</p> <p>CA: Housing starts (Aug)</p>	<p>12 SEPTEMBER</p> <p>NZ: ANZ Truckometer (Aug)</p> <p>AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., NAB bus. conf. (Aug)</p> <p>IN: CPI (Aug), IP (Jul)</p> <p>PH: Trade (Jul)</p> <p>UK: CPI (Aug), PPI (Aug)</p> <p>US: NFIB (Aug), JOLTS (Jul)</p>	<p>13 SEPTEMBER</p> <p>SK: Unemployment (Aug)</p> <p>UK: Unemployment (Jul), Earnings (Jul)</p> <p>GE: CPI (Aug F)</p> <p>EA: IP (Jul), Employment Q2</p> <p>US: PPI (Aug)</p>	<p>14 SEPTEMBER</p> <p>NZ: ANZ-Roy Morgan cons. conf. (Sep)</p> <p>AU: Labour force (Aug)</p> <p>JN: IP (Jul F)</p> <p>CH: Retail (Aug), IP (Aug)</p> <p>HK: IP (Q2), PPI (Q2)</p> <p>UK: BoE policy meeting, Retail (Aug)</p> <p>US: CPI (Aug)</p>	<p>15 SEPTEMBER</p> <p>ID: Trade (Aug)</p> <p>EA: Trade (Jul), Labour costs (Q2)</p> <p>US: Empire manuf. (Sep), Retail (Aug), IP (Aug), Uni. Michigan (Sep P)</p>
<p>18 SEPTEMBER</p> <p>JN: Public holiday</p> <p>HK: Unemployment (Aug)</p> <p>SI: NODX (Aug)</p> <p>EA: CPI (Aug F)</p> <p>US: NAHB (Sep)</p>	<p>19 SEPTEMBER</p> <p>AU: RBA minutes, ANZ-Roy Morgan cons. conf.</p> <p>SK: PPI (Aug)</p> <p>PH: BoP (Aug)</p> <p>GE: ZEW (Sep)</p> <p>EA: Current account (Jul), Construction output (Jul), ZEW (Sep)</p> <p>US: Current account (Q2), Housing starts & Building permits (Aug)</p>	<p>20 SEPTEMBER</p> <p>NZ: Current account (Q2)</p> <p>AU: RBA's Ellis speaks</p> <p>GE: PPI (Aug)</p> <p>JN: Trade (Aug)</p> <p>MA: CPI (Aug)</p> <p>US: FOMC policy meeting, Existing home sales (Aug)</p>	<p>21 SEPTEMBER</p> <p>NZ: GDP (Q2), Net migration (Aug)</p> <p>AU: RBA Governor Lowe speaks</p> <p>JN: BoJ policy meeting, BoJ Governor Kuroda speaks</p> <p>PH: BSP policy meeting</p> <p>EA: ECB economic bulletin</p> <p>US: Philly Fed (Sep)</p>	<p>22 SEPTEMBER</p> <p>TA: Unemployment (Aug), IP (Aug)</p> <p>ID: BI policy meeting</p> <p>GE, EA, US: PMIs (Sep P)</p> <p>CA: CPI (Aug), Retail (Jul)</p> <p>23 SEPTEMBER</p> <p>SI: CPI (Aug)</p>
<p>25 SEPTEMBER</p> <p>JN: PMI manuf. (Sep P)</p> <p>GE: IFO (Sep)</p> <p>US: Fed's Kashkari speaks, Dallas Fed (Sep)</p>	<p>26 SEPTEMBER</p> <p>NZ: Trade (Aug), ANZ bus. conf. (Sep)</p> <p>AU: RBA's Bullock speaks, ANZ-Roy Morgan cons. conf.</p> <p>JN: BoJ minutes</p> <p>HK: Trade (Aug)</p> <p>SI: IP (Aug)</p> <p>US: Fed's Yellen, Mester and Bostic speak, C-S house price (Jul), New home sales (Aug), Consumer conf. (Sep), Richmond Fed (Sep)</p>	<p>27 SEPTEMBER</p> <p>CH: Industrial profits (Aug)</p> <p>TH: BoT policy meeting</p> <p>GE: Retail (Aug)</p> <p>EA: M3 (Aug)</p> <p>US: Durable goods (Aug P)</p>	<p>28 SEPTEMBER</p> <p>AU: RBA's Debelle speaks, Job vacancies (Aug)</p> <p>CH: Current account (Q2 F)</p> <p>NZ: RBNZ policy meeting</p> <p>GE: CPI (Sep)</p> <p>US: GDP (Q2 T), Kansas Fed (Sep)</p>	<p>29 SEPTEMBER</p> <p>NZ: Building permits (Aug)</p> <p>AU: Private sector credit (Aug)</p> <p>JN: Unemployment (Aug), CPI (Aug), Retail (Aug), IP (Aug P)</p> <p>CH: PMI manuf. (Sep)</p> <p>SK: IP (Aug)</p> <p>TH: BoP (Aug)</p> <p>UK: GDP (Q2 F)</p> <p>GE: Unemployment (Sep)</p> <p>EA: CPI (Sep A)</p> <p>US: Personal income and spending (Aug), PCE (Aug), Uni. Michigan (Sep F)</p>
<p>2 OCTOBER</p> <p>AU: Public holiday</p> <p>JN: Tankan (Q3)</p> <p>CH: Public holiday</p> <p>TA, SK, ID, PH, TH, UK, GE, EA, US: PMI manuf. (Sep/F)</p> <p>SK: Current account (Aug), CPI (Sep)</p> <p>ID: CPI (Sep)</p> <p>TH: CPI (Sep)</p> <p>EA: Unemployment (Aug)</p> <p>US: ISM manuf. (Sep)</p>	<p>3 OCTOBER</p> <p>AU: RBA policy meeting, ANZ-Roy Morgan consumer confidence, ANZ job ads (Sep), Building approvals (Aug)</p> <p>CH: Public holiday</p> <p>HK: Retail (Aug)</p> <p>IN: PMI manuf. (Sep)</p> <p>EA: PPI (Aug)</p>	<p>4 OCTOBER</p> <p>NZ: ANZ job ads (Sep)</p> <p>JN: PMI non-manuf. (Sep)</p> <p>CH: Public holiday</p> <p>SI: PMI (Sep)</p> <p>IN: RBI policy meeting</p> <p>UK, GE, EA, US: PMI non-manuf. (Sep/F)</p> <p>EA: Retail (Aug)</p> <p>US: Fed Chair Yellen speaks, ADP (Sep), ISM non-manuf. (Sep)</p>	<p>5 OCTOBER</p> <p>AU: Trade (Aug), Retail (Aug)</p> <p>CH: Public holiday</p> <p>IN: PMI non-manuf. (Sep)</p> <p>PH: CPI (Sep)</p> <p>EA: ECB minutes</p> <p>US: Trade (Aug), Factory orders (Aug), Durable goods (Aug F)</p>	<p>6 OCTOBER</p> <p>JN: Earnings (Aug)</p> <p>CH: Public holiday</p> <p>TA: CPI (Sep)</p> <p>HK: PMI (Sep)</p> <p>MA: Trade (Aug)</p> <p>UK: ULC (Q2)</p> <p>GE: Factory orders (Aug)</p> <p>US: NFP (Sep), Unemployment (Sep), AHE (Sep)</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