

2 OCTOBER 2017

### CONTACT

research@anz.com

### INSIDE

Overview	2
Data previews	4
Forecasts	5
Data and event calendar	7
Five weeks at a glance	8

### 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

### 利権の共有

- 先々週は、当社の成長予想が若干より楽観的になったこと、RBAが2018年内に50bpの引き締めを実施するとの当社予想について述べた。先週は、成長の改善の内訳に関する当社の見解について、州別に詳しく述べる。
- 大半のニュースは良い内容で、前回に比べて今年度の州内総生産は全の州でより堅調な伸びを見せるだろう。2018-2019年にかけての伸びは再び、全ての州でこれよりもやや堅調になると当社は見ている。ただしニューサウスウェールズ州とビクトリア州では、金利の上昇がブレーキとなり横ばいとなるだろう。
- 今後2年間のオーストラリア経済のもう1つの特徴は、鉱業建設の低迷の影響が減少し続ける一方で、金利上昇の影響もあり住宅建設ブームが次第に下火となり、成長率が国内全体で収斂していくことだろう。
- オーストラリアの州や準州間のこれらの違いについて当社は注意しているが、いくつかの景気の山や谷を均等にするのに十分なほど労働市場が柔軟であることについて注意することも重要である。これが、先週の発言の中でナイジェル・レイ財務副次官が指摘していた点である。

### 注目材料

- RBA 会合(10月3日)**: RBAは金利を変更しないと広く予想されているが、常のことながら、会合後の声明のセンチメントに何らかの変化があれば、それは点数化されるだろう。
- 9月のANZ 求人広告件数(10月3日)**
- 8月の小売売上高(10月6日)**: 4月、5月の小売売上高の堅調さはすぐに弱まったように見えており、当社は8月の売上高が低下したと予想する。小売売上高は、経済の最大の要素として広範な経済見通しにとり非常に重要な家計消費のバロメーターとなる。
- 今週はニューサウスウェールズ州、クイーンズランド州、南オーストラリア州、首都特別地域(ACT)で祝日のため短い週となっており、また中国では1週間の連休にあたっている。

### 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
<b>GDP</b> 2018年第4四半期に前年比2.9%		2017年後期は前期よりも力強いと予想する。2018年予測は2.9%に上方修正し、2019年の成長率は3%とみている。
<b>失業率</b> 2018年末に前年比5.3%		最新の当社予測で2018年末の失業率を5.3%に下方修正。
<b>CPI</b> 2018年第4四半期に前年比2.3%		総合インフレは、主にエネルギー価格を反映し上昇するものの、賃金の弱い伸びが引き続きコアインフレの足かせとなっている。
<b>RBA キャッシュレートの</b> 2018年末に2.0%		RBAが2018年内に50bpの利上げを実施すると予想しており、それにより2016年の追加的刺激策は排除されることになる。実質キャッシュレートをゼロに戻しても「適切な緩和」だと当社は考える。
<b>AUD</b> 2018年12月までに0.74米ドル		目先の状況は依然としてサポータティブであり0.80ドル超への上昇も十分あり得ると見る。ただし、2018年末までに、流動性のタイト化が影響をもたらし始めるだろうと当社は考える。

### 州別予想—全ての州でわずかながら改善

先々週、経済の下降リスクの一部が弱まった一方で上昇リスクが既になくなったという当社の予想に基づき、**当社の成長予想を更新した**。今週は、各州経済の進展に関する当社の考えをより深く説明する。

今回、当社の GDP 予想は、2017 年については **2.0%** を **2.3%** に、2018 年については **2.8%** から **2.9%** に、2019 年については **2.7%** から **3.0%** に引き上げられた。非鉱業の企業投資と公共セクター支出は以前の当社予想よりも拡大される可能性があり、住宅建設の低下は予想よりも小さくなると考えられる。この変更を組み込まれているのは当社の金利見通しの変更で、現在当社は、RBA が 2018 年内に 25bp の利上げを 2 回行うと予想している。

今後数年間に上記の事項が各州に及ぼす影響は均等ではないだろうが、当社は、見通しの改善が全ての州によって共有されると予想する。2015-2016 年の州内総生産の伸び率の差は、最小 **1.3%** (タスマニア州) から最大 **3.5%** (ニューサウスウェールズ州) だが、この開きの幅はほぼ変わらないと見られる。当社は、2017-2018 年の州内総生産の伸び率が最小 **1.3%** (ノーザンテリトリー州) から最大 **3.0%** (複数の州) となると予想する。国内での堅調な活動の共有が、国全体での成長率の改善のより大きな要因となるだろう。

図表 1. ANZ 州内総生産予測

	NSW	VIC	QLD	SA	WA	TAS	NT	ACT	Aust. GDP
2014-15	2.6	2.6	1.2	2.0	3.6	1.3	2.0	1.3	2.4
2015-16	3.5	3.3	2.0	1.9	1.9	1.3	2.7	3.4	2.7
2016-17f	2.5	2.8	2.0	1.5	0.3	1.0	1.0	2.5	2.0
2017-18f	3.0	3.0	2.8	2.3	2.8	2.0	1.3	3.0	2.8
2018-19f	3.0	3.0	2.8	2.5	3.3	2.5	5.5	3.0	3.0
10-year ave	2.2	2.2	2.9	2.1	5.0	1.1	3.9	2.6	2.8
Share of eco (2015-16)	32.0	22.5	18.9	6.1	15.4	1.6	1.4	2.2	100.0
Share of pop (Dec 16)	32.0	25.6	20.1	7.0	10.5	2.1	1.0	1.7	100.0

Source: ABS, ANZ Research

### これまでのストーリー

資源における建設のブームとその後の低迷、それに関連する輸出拡大が主な要因となって、過去 15 年間のオーストラリアの州・準州の成長率の間にはかなりの差があった。純輸出が鉱業州における州内総生産の伸び率に特に貢献することから、これらの差は、引き続き州内総生産の中にある程度表れることだろう。<sup>1</sup>

各州の間の差をもたらしてきたもう 1 つの大きな力は、一部の州では活発だが他の州では精彩を欠く住宅建設である。同セクターのルーツは鉱業ブームにも関連づけられる。鉱業ブーム期間中の雇用主としてのオーストラリアの魅力が人口増加に繋がり、これが住宅への需要を全国的に押し上げた。近年のニューサウスウェールズ州とビクトリア州での相対的に強い成長は、鉱業州に資源が引き付けられていた時に住宅供給が遅れていたこれらの州で、供給が追いついたことを反映している。<sup>2</sup>

しかし、財務省マクロ経済グループのナイジェル・レイ財務副次官が今週の発言の中で指摘したように、労働市場の柔軟性は、鉱業ブームによるマクロ経済・雇用・インフレへの影響の抑制に役立ってきた。これは、鉱業州における強い労働力需要が地域の労働力および他の州や海外の労働力によって満たされたからである。

<sup>1</sup> 当社では西オーストラリア州、クイーンズランド州およびノーザンテリトリー州を鉱業州として分類する。

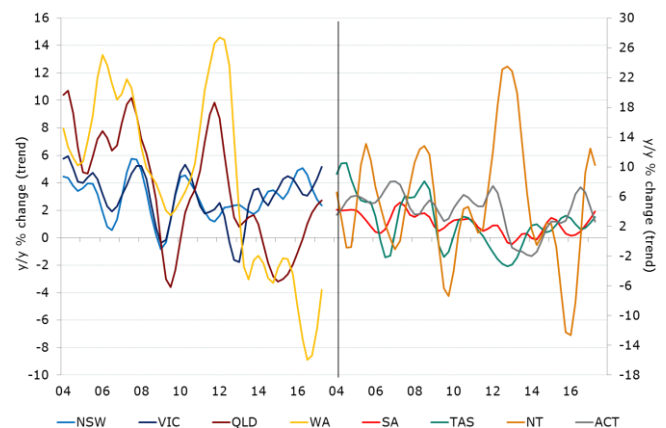
<sup>2</sup> 住宅市場の需給バランスの詳細は [Australia's housing balance distorted by affordability issues](#) をご覧ください。

### 最近のエビデンス

最新のデータは、大半の州・準州における近年の動きが揃っていたことを示している。当社はこれが継続されると見ている。鉱業州の沈下が更に進むことはなさそうである。西オーストラリアでの液化天然ガス (LNG) 事業での建設が最終段階に移るなか、鉱業建設の低迷の影響は弱まっている。南東の州で住宅建設を押し上げてきた景気刺激的な状況は、マクロプルーデンス政策が投資家の需要を抑えており、また、金利が徐々に上昇するなか事業にも影響が及ぶであろうことから、すでに一服し始めている。当社は、住宅建設ブームはピークを越えたと考えている。

第 2 四半期まで、州別最終需要 (純輸出を除きその他の全分野の支出を含む) は、ビクトリア州、クイーンズランド州、南オーストラリア州、タスマニア州において少なくともこの 2 年間で最も速いペースで伸びた。西オーストラリア州では、州別最終需要はまだ低下していたが、そのペースは鈍化している。ニューサウスウェールズ州および ACT の州別最終需要は、第 1 四半期に比べて第 2 四半期は軟調となった。ただし、これは 2016 年の強い伸びの後の数字である。

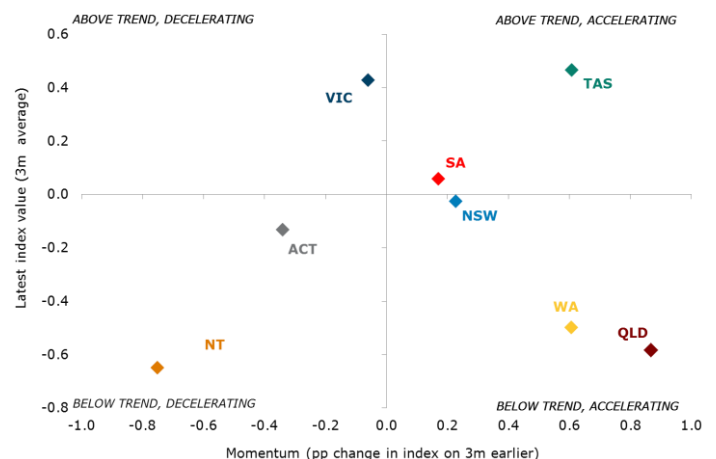
図表 2. 州別最終需要



Source: ABS, ANZ Research

当社の第 2 四半期の ANZ ステイトメータ (貿易セクターでの活動を含む) も、全ての州でのモメンタムの強まりを示している。ビクトリア州は例外となったが、成長はトレンドを引き続き上回った。準州 (準州全体の GDP への貢献度はわずか 3.6%) に関してはモメンタムの低下が示された。

図表 3. 第 2 四半期の ANZ ステイトメータ



Source: ABS, CoreLogic RP Data, NAB, SEEK, Westpac, ANZ Research

### 公共および民間投資が大きな州を支える

ニューサウスウェールズ州とビクトリア州の2つの州によるオーストラリアのGDPへの貢献は、合計で55%である。そして、この2つの州は両方とも高水準の公共部門投資と民間投資の改善による恩恵を受けている。これが、資源の制約の緩和と、景気刺激的な金融政策、そして豪ドル安(TWIベースでは、最近の上昇にも関わらず鉱業ブームのピーク時に比べてまだ17-18%低い)に助けられた、資源ブーム後の経済の特徴となってきた。

今や住宅投資はピークを過ぎ低下しているが、とりわけ人口の増加と一致して潜在需要の底堅いビクトリア州などで、低下の幅は当社が以前予想していたよりも小さくなっている。これらの要因から、ニューサウスウェールズ州とビクトリア州での今年度および次年度の成長率は3.0%に達しようと当社は予想する。これは、この2つの州の10年間の平均成長率2.2%を上回る。

明るさを欠く要素としては、豪ドル安が最近反転したこと、サービスの純輸出がさほど増加していないことが挙げられる。また当社は、豪ドル予想を若干引き上げており、以前は豪ドルのピークを0.78米ドルと予想していたのに対し、現在は0.83米ドルとしている。このような状況は、2011-2015年の豪ドル安から恩恵を受けていたサービス輸出者および輸入品と競合する企業にとって好ましいものではない。

### 鉱業州

上述のように、柔軟な労働市場は西オーストラリア、クイーンズランド州、ノーザンテリトリー州での移行を支えてきており、いくつかの新たな活動はこれらの州における一部の産業にゆつくりと波及してきたように見える。これらの州での労働市場では最近、非鉱業州よりも堅調な雇用の伸びが記録されている。しかし、西オーストラリア州とノーザンテリトリー州の両方で、今年度の州別最終需要が縮小する可能性がある。州内総生産をプラスとする唯一の要因は、純輸出だけだろう。クイーンズランド州では経済がより多様化されており、州内総生産の成長率はプラスとなりそうだ。とはいえ、当社の見解では、クイーンズランド州の今年と来年の州内総生産の成長率は、それでも潜在成長率を下回る2.8%となると予想される。

図表 4. 鉱業州と非鉱業州の雇用の伸び



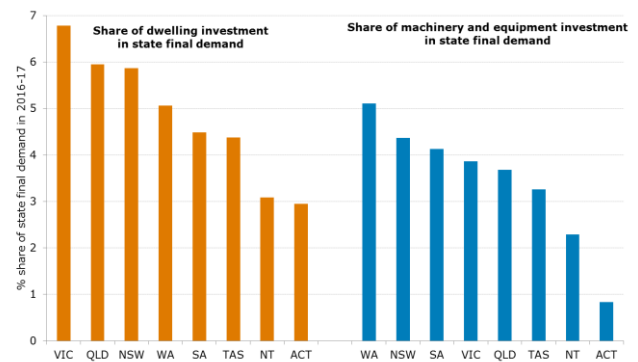
Source: ABS, ANZ Research

### 金利上昇の影響

当社が予想するRBAによる2018年内の各回25bpの2回の利上げによって、オーストラリア最大の州であるニューサウスウェールズ州とビクトリア州の成長率は3%前後にとどまることになりそうだ。

RBAが述べたように<sup>3</sup>、GDPの支出の側面において、住宅投資および機械設備の企業投資が金利の変更に最も敏感な構成要素となっている。住宅投資と機械設備はビクトリア州とニューサウスウェールズ州で最も大きなセクターで、州別最終需要の中に占める割合は合計でそれぞれ10.6%と10.2%である。

図表 5. 金利敏感セクターへのエクスポージャー



Source: ABS, ANZ Research

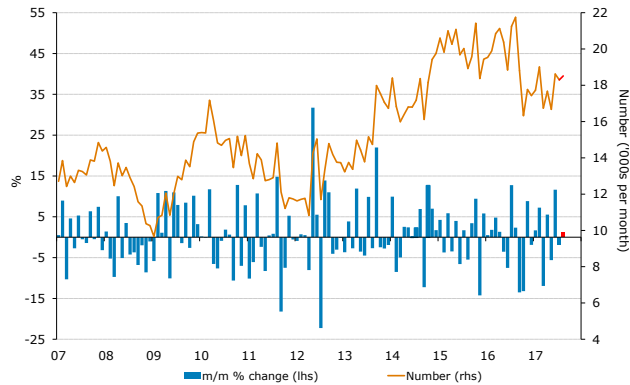
Cherelle Murphy

### 最近のインサイト記事

- 9月26日発行、オーストラリアの住宅市場の需給バランスは住宅取得能力問題により歪められている
- 9月20日発行、RBAは成長見通しの回復により50bpの金利引上げに向かっている
- 9月15日発行、住宅市場：下がってはいるが完全に駄目になってはいない(チャートパック)
- 9月6日発行、10の図表でみる豪州第2四半期GDP
- 8月29日発行、豪州インサイト：スーパーマーケットのデフレはこのまま
- 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14日発行、豪州CPI：テクニカルな話
- 8月10日発行、豪州の賃金：シグナルとノイズ
- 8月3日発行、ANZリサーチ労働市場チャートパック

<sup>3</sup> ローソン J, D リーズ (2008), 'A Sectoral Model of the Australian Economy', RBA リサーチ ディスカッション ペーパー No 01

## 8月の建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

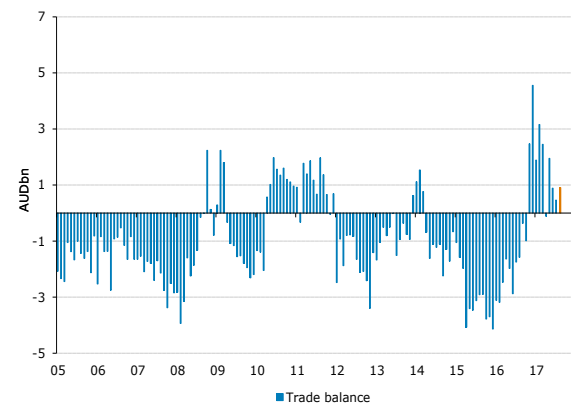
公表日: 10月3日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
建設許可件数(前月比、%)	+1.2	+1.0	-1.7

8月の住宅建設許可件数は前月比1.2%増と当社は予想している。今や許可件数は昨年のピークを15%下回っているが、上記の予想は、この低下傾向の大半は私たちが既に目にしてきたものだという当社見解と一致している。底堅い住宅金融のコミットメントと市場の地合いから、許可件数、そして建設活動が、いまだ堅調な水準に留まるであろうことが示されている。

Daniel Gradwell

## 8月の貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 10月5日木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

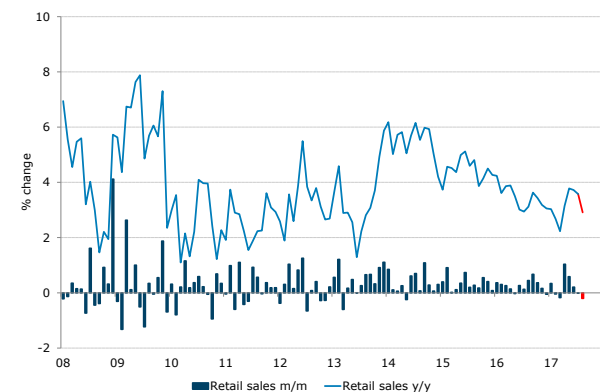
	ANZ予想	市場予想	前回
貿易収支、億豪ドル	+9.00	+8.25	+4.25

7月に4.25億豪ドルだった貿易収支は、8月に拡大し9億豪ドルになるとというのが当社予想だ。

コモディティ価格とともに輸出量が増加している一方、豪ドル高を背景として輸入の伸びは引き続き低迷すると当社は見ている。

Giulia Lavinia Specchia

## 8月の小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 10月5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
小売売上高、前月比%	-0.2	+0.3	0.0

燃料価格高と住宅価格の伸びの低下、消費者信頼感の低迷、そして弱さを示す事例から、8月の小売売上高は低下すると当社は見ている。これは3月以降で初めての低下であり、年間成長率が7月の前年比3.6%から2.9%に低下する可能性を意味する。小売セクターの状況は引き続き厳しく、4-5月の売上の強さが弱まるとしても不思議ではない。

Jo Masters

## 豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Dec-16	Mar-17	Jun-17	Sep-17	Dec-17	Mar-18	2016	2017	2018
<b>Economic</b>									
<b>Real GDP</b>									
Consumption	1.1	0.5	0.7	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>
Dwelling Investment	1.9	-3.7	0.2	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>7.6</b>	<b>-2.1</b>	<b>-1.3</b>
Business Investment**	1.4	2.2	1.1	<b>-0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>-9.1</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>
Public Demand**	1.1	0.5	2.2	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>4.7</b>	<b>4.5</b>	<b>5.0</b>
Inventories (contribution)	-0.2	0.4	-0.6	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	1.0	1.0	0.4	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>1.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>
Exports	2.8	-2.2	2.7	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>7.3</b>	<b>3.5</b>	<b>5.2</b>
Imports	1.6	2.2	1.2	<b>1.4</b>	<b>2.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.0</b>	<b>7.0</b>	<b>6.0</b>
Net Exports (contribution)	0.3	-0.9	0.3	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.2</b>
GDP	1.1	0.3	0.8	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>
<b>Labour market</b>									
Unemployment rate	5.7	5.8	5.6	<b>5.7</b>	<b>5.5</b>	<b>5.4</b>	<b>5.7</b>	<b>5.6</b>	<b>5.3</b>
Employment growth	0.2	0.5	1.0	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>
Wages (WPI)	0.5	0.6	0.5	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.5</b>
<b>Inflation</b>									
Headline	0.5	0.5	0.2	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>1.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.3</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.5	0.5	0.5	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
<b>External sector</b>									
Terms of Trade	10.6	5.6	-6.0	<b>0.8</b>	<b>4.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.1</b>	<b>13.3</b>	<b>-0.6</b>
Current account balance^	-0.8	-1.1	-2.1	<b>-2.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.7</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.3</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	1.75
90-day bank bill	1.71	1.72	1.72	1.78	2.03
3-year bond	2.14	2.15	2.20	2.20	2.45
10-year bond	2.77	2.65	2.70	2.70	2.95
Curve - 3s10s (bps)	63	50	50	50	50
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	1.44	1.50	1.55	1.55	1.55
US 10-year note	2.24	2.30	2.35	2.35	2.35
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
BoE Bank Rate	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.79	0.79	0.82	0.82	0.83
AUD/EUR	0.67	0.67	0.68	0.69	0.72
AUD/GBP	0.59	0.59	0.60	0.59	0.59
AUD/JPY	88.5	88.5	90.2	88.6	89.6
AUD/CNY	5.24	5.24	5.45	5.47	5.56
AUD/NZD	1.09	1.09	1.12	1.12	1.14
AUD/CHF	0.76	0.76	0.78	0.81	0.84
AUD/IDR	10548	10548	10947	10988	11164
AUD/INR	51.62	51.62	52.89	53.05	53.95
AUD/KRW	897	897	939	947	963
USD/JPY	112	112	110	110	110
EUR/USD	1.18	1.18	1.21	1.21	1.21
USD/CNY	6.64	6.64	6.65	6.65	6.65
AUD TWI	66.70	66.06	68.34	68.34	68.34

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	AEDT	
Monday	AU	<b>Public holiday (NSW, QLD, SA, ACT)</b>						--	--
2-Oct		Ai Group Perf of Mfg Index	Sep	--	--	59.8	22:30	09:30	
	JN	Tankan Large All Industry Capex	Q3	8.3%	--	8.0%	23:50	10:50	
		Nikkei Japan PMI Mfg	Sep F	--	--	52.6	00:30	11:30	
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Sep F	--	--	58.2	08:00	19:00	
		Unemployment Rate	Aug	--	--	9.1%	09:00	20:00	
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Sep F	--	--	60.6	07:55	18:55	
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Sep	--	--	56.9	08:30	19:30	
	US	Markit US Manufacturing PMI	Sep F	--	--	53	13:45	00:45	
		Construction Spending m/m	Aug	0.4%	--	-0.6%	14:00	01:00	
		ISM Manufacturing	Sep	57.5	--	58.8	14:00	01:00	
		<b>Fed's Kaplan (voter) speaks in El Paso, TX</b>						<b>18:00</b>	<b>05:00</b>
2 - 6 Oct	CH	<b>Public holiday</b>						--	--
Tuesday	NZ	<b>Global Dairy Auction</b>						<b>12:00</b>	<b>22:00</b>
3-Oct	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	1-Oct	--	--	114.1	22:30	09:30	
		ANZ Job Advertisements m/m	Sep	--	--	2.0%	00:30	11:30	
		Building Approvals m/m	Aug	1.2%	1.0%	-1.7%	00:30	11:30	
		<b>RBA Cash Rate Target</b>					<b>3-Oct</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.50%</b>
	EA	PPI m/m	Aug	--	--	0.0%	09:00	20:00	
Wednesday	NZ	ANZ Job Advertisements m/m	Sep	--	--	1.0%	21:00	08:00	
4-Oct		ANZ Commodity Price	Sep	--	--	-0.8%	00:00	11:00	
	AU	Ai Group Perf of Services Index	Sep	--	--	53	22:30	09:30	
	JN	Nikkei Japan PMI Services	Sep	--	--	51.6	00:30	11:30	
	EA	Markit Eurozone Services PMI	Sep F	--	--	55.6	08:00	19:00	
		Retail Sales m/m	Aug	--	--	-0.3%	09:00	20:00	
	GE	Markit Germany Services PMI	Sep F	--	--	55.6	07:55	18:55	
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Sep	--	--	53.2	08:30	19:30	
	US	ADP Employment Change	Sep	160k	--	237k	12:15	23:15	
		Markit US Services PMI	Sep F	--	--	55.1	13:45	00:45	
		ISM Non-Manf. Composite	Sep	55.1	--	55.3	14:00	01:00	
		<b>Fed Chair Yellen (voter) speaks at Community Banking Conference in St. Louis, MO</b>						<b>19:15</b>	<b>06:15</b>
Thursday	AU	Retail Sales m/m	Aug	0.2%	-0.2%	0.0%	00:30	11:30	
5-Oct		Trade Balance	Aug	A\$825m	A\$900m	A\$460m	00:30	11:30	
		<b>RBA's Debelle Participates in a Panel in Melbourne, 'Macro Policy post the GFC'</b>						<b>05:30</b>	<b>16:30</b>
	EA	<b>ECB account of the monetary policy meeting</b>						<b>11:30</b>	<b>22:30</b>
	US	Initial Jobless Claims	30-Sep	--	--	--	12:30	23:30	
		Trade Balance	Aug	-\$43.9b	--	-\$43.7b	12:30	23:30	
		<b>Fed's Williams speaks at Community Banking Conference in St. Louis, MO</b>						<b>13:15</b>	<b>00:15</b>
		Factory Orders	Aug	0.7%	--	-3.3%	14:00	01:00	
		<b>Fed's Harker (voter) speaks at 'Investing in America's Workforce' Conference in Austin, TX</b>						<b>14:00</b>	<b>01:00</b>
		<b>Fed's George speaks at 'Investing in America's Workforce' Conference in Austin, TX</b>						<b>20:30</b>	<b>07:30</b>
Friday	AU	Ai Group Perf of Construction Index	Sep	--	--	55.3	22:30	09:30	
6-Oct	GE	Factory Orders m/m	Aug	--	--	-0.7%	06:00	17:00	
	UK	Unit Labor Costs y/y	Q2	--	--	2.1%	08:30	19:30	
	US	Average Hourly Earnings m/m	Sep	0.3%	--	0.1%	12:30	23:30	
		Change in Nonfarm Payrolls	Sep	70k	--	156k	12:30	23:30	
		Unemployment Rate	Sep	4.4%	--	4.4%	12:30	23:30	
		<b>Fed's Bostic speaks at 'Investing in America's Workforce' Conference in Austin, TX</b>						<b>13:15</b>	<b>00:15</b>
		Wholesale Inventories m/m	Aug F	--	--	--	14:00	01:00	
		<b>Fed's Dudley (voter) to speak on Monetary Policy and Economic Mobility in New York, NY</b>						<b>16:15</b>	<b>03:15</b>
		<b>Fed's Kaplan (voter) speaks at 'Investing in America's Workforce' Conference in Austin, TX</b>						<b>16:45</b>	<b>03:45</b>
		<b>Fed's Bullard Speaks on Economy in St. Louis, MO</b>						<b>17:00</b>	<b>04:00</b>
	CA	Unemployment Rate	Sep	--	--	6.2%	12:30	23:30	

## この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>2 OCTOBER</p> <p>AU: <b>Public holiday (NSW, QLD, SA, ACT)</b></p> <p>JN: Tankan (Q3)</p> <p>CH: <b>Public holiday</b></p> <p>JN, TA, SK, ID, PH, TH, UK, GE, EA, US: PMI manuf. (Sep/F)</p> <p>ID: CPI (Sep)</p> <p>MA: PMI (Sep)</p> <p>TH: CPI (Sep)</p> <p>EA: Unemployment (Aug)</p> <p>US: <b>Fed' s Kaplan speaks</b>, ISM manuf. (Sep), Construction spending (Aug)</p>	<p>3 OCTOBER</p> <p>AU: <b>RBA policy meeting</b>, ANZ–Roy Morgan consumer confidence, ANZ job ads (Sep), Building approvals (Aug)</p> <p>CH: <b>Public holiday</b></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: <b>Public holiday</b></p> <p>SI: PMI (Sep)</p> <p>IN: <b>RBI policy meeting</b></p> <p>UK, GE, EA, US: PMI non–manuf. (Sep/F)</p> <p>EA: Retail (Aug)</p> <p>US: <b>Fed Chair Yellen speaks</b>, ADP (Sep), ISM non–manuf. (Sep)</p>	<p>5 OCTOBER</p> <p>AU: <b>RBA' s Debelle speaks</b>, Trade (Aug), Retail (Aug)</p> <p>CH: <b>Public holiday</b></p> <p>IN: PMI non–manuf. (Sep)</p> <p>PH: CPI (Sep)</p> <p>EA: <b>ECB minutes</b></p> <p>US: <b>Fed' s Williams, Harker and George</b>, Trade (Aug), Factory orders (Aug), Durable goods (Aug F)</p>	<p>6 OCTOBER</p> <p>JN: Earnings (Aug)</p> <p>CH: <b>Public holiday</b></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: <b>Fed' s Bostic, Dudley, Bullard and Kaplan speak</b>, NFP (Sep), Unemployment (Sep), AHE (Sep)</p> <p>CA: Unemployment (Sep)</p>
<p>9 OCTOBER</p> <p>JN: <b>Public holiday</b></p> <p>CH: PMI non–manuf. (Sep)</p> <p>SI: GDP (Q3 A)</p> <p>GE: IP (Aug)</p> <p>US: <b>Public holiday</b></p>	<p>10 OCTOBER</p> <p>AU: <b>RBA' s Debelle speaks</b>, ANZ–Roy Morgan consumer confidence, NAB bus.cond. (Sep)</p> <p>CH: New yuan loans (Sep)</p> <p>UK: IP (Aug), Trade (Aug)</p> <p>GE: Trade (Aug)</p> <p>US: <b>Fed' s Kashkari speaks</b>, NFIB (Sep)</p>	<p>11 OCTOBER</p> <p>NZ: ANZ Truckometer (Sep)</p> <p>JN: Machine orders (Aug)</p> <p>TA: Trade (Sep)</p> <p>US: <b>FOMC minutes, Fed' s Kaplan and Evans speak</b>, JOLTS (Aug)</p>	<p>12 OCTOBER</p> <p>NZ: ANZ–Roy Morgan consumer confidence (Oct)</p> <p>AU: Housing finance (Aug)</p> <p>JN: PPI (Sep)</p> <p>SI: Retail (Aug)</p> <p>IN: CPI (Sep), IP (Aug)</p> <p>MA: IP (Aug)</p> <p>EA: <b>ECB' s Draghi speaks</b>, IP (Aug)</p> <p>US: <b>Fed' s Powell and Brainard speak</b>, PPI (Sep)</p>	<p>13 OCTOBER</p> <p>AU: <b>RBA FSR</b></p> <p>CH: Trade (Sep)</p> <p>GE: CPI (Sep F)</p> <p>US: <b>Fed' s Kaplan and Powell speak</b>, CPI (Sep), Retail (Sep), Uni. Michigan (Oct P)</p>
<p>16 OCTOBER</p> <p>JN: IP (Aug F)</p> <p>CH: CPI (Sep), PPI (Sep)</p> <p>IN: IP (Aug)</p> <p>ID: Trade (Sep)</p> <p>EA: Trade (Aug)</p> <p>US: Empire manuf. (Oct)</p>	<p>17 OCTOBER</p> <p>AU: <b>RBA minutes, RBA' s Ellis speaks</b>, ANZ–Roy Morgan consumer confidence</p> <p>NZ: CPI (Q3)</p> <p>SI: NODX (Sep)</p> <p>UK: CPI (Sep), PPI (Sep)</p> <p>GE: ZEW (Oct)</p> <p>EA: CPI (Sep F), ZEW (Oct)</p> <p>US: IP (Sep), NAHB (Oct)</p>	<p>18 OCTOBER</p> <p>SK: Unemployment (Sep)</p> <p>UK: Unemployment (Aug), Earnings (Aug)</p> <p>EA: Construction output (Aug)</p> <p>US: <b>Fed' s beige book</b>, Housing starts and building permits (Sep)</p>	<p>19 OCTOBER</p> <p>AU: <b>RBA' s Bullock speaks</b>, Labour force (Sep), NAB business confidence (Q3)</p> <p>JN: Trade (Sep)</p> <p>CH: GDP (Q3), Retail (Sep), IP (Sep)</p> <p>HK: Unemployment (Sep)</p> <p>SK: <b>BoK policy meeting</b></p> <p>ID: <b>BI policy meeting</b></p> <p>UK: Retail (Sep)</p> <p>US: Philly Fed (Oct)</p>	<p>20 OCTOBER</p> <p>NZ: Net migration (Sep)</p> <p>JN: <b>BoJ Governor Kuroda speaks</b></p> <p>SK: PPI (Sep)</p> <p>MA: CPI (Sep)</p> <p>GE: PPI (Sep)</p> <p>US: <b>Fed Chair Yellen speaks</b>, Existing home sales (Sep)</p> <p>CA: CPI (Sep), Retail (Aug)</p>
<p>23 OCTOBER</p> <p>NZ: <b>Public holiday</b></p> <p>SI: CPI (Sep)</p> <p>TA: Unemployment (Sep), IP (Sep)</p> <p>HK: CPI (Sep)</p> <p>EA: Consumer conf. (Oct A)</p>	<p>24 OCTOBER</p> <p>AU: ANZ–Roy Morgan consumer confidence</p> <p>JN: PMI manuf. (Oct P)</p> <p>GE: PMIs (Oct P)</p> <p>EA: PMIs (Oct P), Government debt (Q2)</p> <p>US: PMIs (Oct P), Richmond Fed (Oct)</p>	<p>25 OCTOBER</p> <p>AU: CPI (Q3)</p> <p>UK: GDP (Q3 A)</p> <p>GE: IFO (Oct)</p> <p>EA: Euro commission forecasts</p> <p>US: Durable goods (Sep P), New home sales (Sep)</p> <p>CA: <b>BoC policy meeting</b></p>	<p>26 OCTOBER</p> <p>NZ: Trade (Sep)</p> <p>AU: <b>RBA' s Debelle speaks</b>, Trade price indices (Q3)</p> <p>HK: Trade (Sep)</p> <p>SI: IP (Sep)</p> <p>SK: GDP (Q3 P)</p> <p>EA: <b>ECB policy meeting</b>, M3 (Sep)</p> <p>US: Kansas Fed (Oct)</p>	<p>27 OCTOBER</p> <p>AU: PPI (Q3)</p> <p>JN: CPI (Sep)</p> <p>CH: Industrial profits (Sep)</p> <p>SI: Unemployment (Q3)</p> <p>GE: Retail (Sep)</p> <p>US: GDP (Q3 A), Uni. Michigan (Oct F)</p>
<p>30 OCTOBER</p> <p>JN: Retail (Sep)</p> <p>GE: CPI (Oct)</p> <p>US: Personal income and spending (Sep), PCE (Sep), Dallas Fed (Oct)</p>	<p>31 OCTOBER</p> <p>NZ: Building permits (Sep), ANZ bus. conf. (Oct)</p> <p>AU: ANZ–Roy Morgan consumer confidence, Private sector credit (Sep)</p> <p>JN: <b>BoJ policy meeting, BoJ' s Kuroda speaks</b>, Unemployment (Sep), IP (Sep P)</p> <p>CH: PMI' s (Oct)</p> <p>TA: GDP (Q3 P)</p> <p>SK: IP (Sep)</p> <p>TH: Current acc. (Sep)</p> <p>EA: GDP (Q3 A), CPI (Oct A)</p> <p>US: C–S house price (Aug), Chicago PMI (Oct), Cons.r conf. (Oct)</p>	<p>1 NOVEMBER</p> <p>NZ: Unemployment (3Q), Wages (Q3)</p> <p>JN, CH, TA, IN, SK, ID, TH, UK: PMI manuf. (Oct/F)</p> <p>SK: CPI (Oct), Trade (Oct)</p> <p>ID: CPI (Oct)</p> <p>MA: PMI (Oct)</p> <p>TH: CPI (Oct)</p> <p>US: <b>FOMC policy meeting</b>, ADP (Oct), ISM manuf. (Oct), Construction spending (Sep)</p>	<p>2 NOVEMBER</p> <p>NZ: ANZ job ads (Oct)</p> <p>AU: Trade (Sep), Building approvals (Sep)</p> <p>PH: PMI manuf. (Oct)</p> <p>UK: <b>BoE policy meeting</b></p> <p>GE: Unemployment (Oct), PMI manuf. (Oct F)</p> <p>US: ULC (Q3 P)</p>	<p>3 NOVEMBER</p> <p>AU: Retail (Q3)</p> <p>JN: <b>Public holiday</b></p> <p>CH, IN, UK: PMI non–manuf. (Oct)</p> <p>HK: PMI (Oct), Retail (Sep)</p> <p>SG: PMI (Oct)</p> <p>SK: Current acc. (Sep)</p> <p>MA: Trade (Sep)</p> <p>US: NFP (Oct), Unemployment (Oct), AHE (Oct), Trade (Sep), Factory orders (Sep), Durable goods (Sep F), ISM non–manuf. (Oct)</p> <p>CA: Unemployment (Oct)</p>



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

## ANZ リサーチ記述による内容に関する全ての管轄権に対する免責事項:

2.に別段の記載がある場合を除き、本文書は、指定された受領者または関連するウェブサイトの許可ユーザー(総称して「受領者」)の参考用として、オーストラリア・ニュージーランド銀行グループ社(ABN 11 005 357 522) (「ANZ」)がお客様の国/地域において発行および配布するものです。受領者は、いかなる目的であれ、本文書を複製、配布または公表することはできません。本文書の作成に当たり、いかなる人の目的、財務状態またはニーズも考慮していません。本文書のいかなる記述も、商品、証券もしくは投資の販売を申し出、もしくは購入の申し込みを勧誘すること、いかなる種類であれ、何らかの取引を行い、または法的行為を締結することを意図していません。前記にもかかわらず、本文書が受領または入手された法域において、本文書に記載のサービスや商品の販売を申し出たとみなされる場合において、かかるサービスや商品が現地の法律または規則に抵触する時は、かかるサービスや商品は、かかる法域の居住者向けであることを意図せず、かかる居住者には提供されません。かかる現地の法律、規制その他の制限は、常に、現地の裁判所の非専属管轄権に基づき適用されます。投資判断を行う前に、受領者は、ご自身の状況を踏まえて、独立した財務、法務、税務その他関連する助言を求めるとよいでしょう。本文書に記載された見解および推奨は、執筆者個人のもので、これらの見解および推奨は、執筆者が知り得た情報および執筆者が信頼できると判断した情報源から得た情報に基づいていますが、重要な部分において主観的な判断や分析を含む場合があります。特段の記載のない限り、これらの見解および推奨は、本文書の作成日時時点のものであり、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、合理的に予想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](http://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