

# AUSTRALIA AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

16 JANUARY 2017

**CONTACT**

research@anz.com

**INSIDE**

Aust. Economic Overview	2
Key data previews	3
Forecasts	4
Data and event calendar	6
Five weeks at a glance	7

**CONTRIBUTORS**

**Felicity Emmett**  
Head of Australian Economics  
Felicity.Emmett@anz.com

**Jo Masters**  
Senior Economist  
Joanne.Masters@anz.com

**Daniel Gradwell**  
Economist  
Daniel.Gradwell@anz.com

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

Follow us on Twitter  
@ANZ\_Research

**貿易収支ー上って、上って向こうへ**

- 豪州の貿易収支は石炭と鉄鉱石価格の上昇に下支えされ、11月に2014年頭以降初となる月間の貿易黒字を記録した。黒字はこの先数か月続くだろう。これは、純輸出経由のみならず所得を経由しても第4四半期また第1四半期GDPを下支えするはずだ。
- 更に、財政が後押しを受ける可能性も十分あり、また、経常収支バランスの強化と相俟って、豪州のAAA信用格付けに対する目先の圧力をいくらか改善する可能性もある。
- とは言え、コモディティの供給が増加し中国需要が鈍化するにつれ、コモディティ価格が年後半には現水準から低下するというのが当社予想だ。従って、政府は引続き中期的な財政再建を重視し、経常的経費の問題に取り組むべきだ。

**市場ストラテジー**

- **金利:** トランプ大統領が財政刺激策に対する期待に応えることができるか否に市場が注目するなか、2017年頭に利回りは低下した。当社は近々金利市場が収斂すると予想しているが、その先については、世界的に経済及びインフレパルスが改善していることから、引続き利回り上昇の可能性が有る。
- **為替:** 1月頭の米ドルのロールオーバーは、豪ドルへのサポートとなった。現在、豪ドルが目先更に上昇する可能性があり、当社は豪ドルが最近の高値を試す展開になると予想している(米ドル0.78前後)。

**当社の注目材料**

- **12月の雇用(1月19日):** 労働市場動向は、単に経済活動指標としてではなく家計支出をサポートする要因として、引続き政策にとり重要だ。先月雇用は急増したものの、労働市場は2016年後半にモメンタムを失っており、ANZ 求人広告件数は12月に減少した。

**ANZヒートマップ**

変数	プレビュー	コメント	ANZ 見解のリスクプロフィール*
<b>GDP</b>	2017年第4四半期に前年比3.3%	GDPは第3四半期にソフトパッチに突き当たったようだが、当社はこれは一時的だったとみている	
<b>失業率</b>	2017年第4四半期に前年比5.3%	雇用の伸びは鈍化しており、失業率のこれ以上の低下は更にゆるやかとなる	
<b>CPI</b>	2017年第4四半期に前年比2.0%	インフレが低迷続けると予想される。小売競争は引続き価格決定力の足かせとなっている。また賃金の伸びは引続き弱い	
<b>RBA キャッシュレート</b>	2017年12月に1.5%	当社は金利が1.5%で据え置かれるとみているが、低インフレがRBAの緩和バイアスを保つだろう	
<b>豪ドル</b>	2017年12月までに0.68米ドル	短期的な見通しは非常に不透明だが、中期的には引続き豪ドル安になると当社は予想している	

\* ANZの見解に対するリスク

## 豪州経済概観

### 貿易収支—上って、上って向こうへ

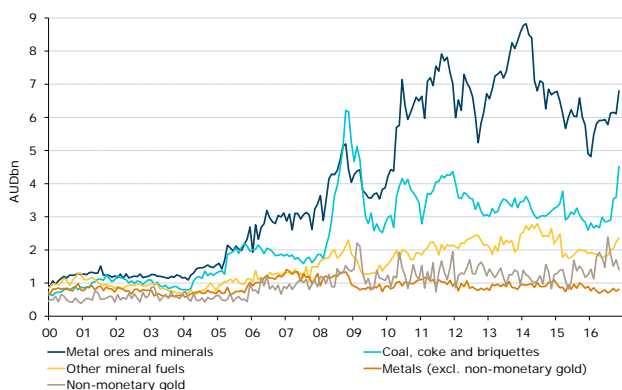
豪州の貿易収支は2010年4月以来最も大幅に好転した。10月には11億豪ドルの貿易赤字であったが、11月には12億豪ドルの貿易黒字を記録した。鉄鉱石と石炭の価格急増と出荷増が輸出の増加に繋がった一方で、輸入は引続き横ばいとなった。

注目すべきは、11月の金属鉱石の輸出額が前月比11.2% (7.00億豪ドル) 増に留まった一方で、石炭の輸出額が25.7% (9.00億豪ドル) 急増した点だ。LNG輸出は当月、数量の増加と価格の上昇にけん引され10% (1.75億豪ドル) 増となった。

豪州は12月に再び貿易黒字を記録するだろう。RBAは先週、豪州が輸出するコモディティの価格が、12月に鉄鉱石と石油価格の急増にけん引される形で、前月比9%増(前年比+45.5%)を記録したと報告した。

その間、湾岸データは12月に資源輸出が再び力強く貢献していることを示唆している。世界最大の鉄鉱石輸出拠点であるポート・ヘッドランドからは、12月には4.37億トンの鉄鉱石が輸出され(季調済)、11月の4.25億トンからの増加となった。

図表1. 鉄鉱石と石炭価格の急増が貿易黒字のサプライズ増加に繋がった



Source: ABS, ANZ Research

豪州には今後もまだ供給能力があり、資源輸出数量の増加をサポートするはずだ。重要な点としては、鉄鉱石と石炭の産出量が今年ピークを迎える見込みである一方、LNGの輸出は2017年をとおして堅調に伸びると予想されていることだ。

その間、コモディティ価格が回復をするにつれ、豪州の輸出は金額面でも増加を続けるだろう。とは言え、鉄鉱石と石炭価格が2017年入り後数か月高水準に留まると当社は予想しているが、中国からの需要の鈍化と世界的にみた供給の増加という要素が相まって、輸出単価は2018年に向かい幾分低下するはずだ。

従って、豪州は12月に再び貿易黒字を記録し、また恐らく2017年中頃まで堅調に黒字を記録する見込みである一方、中期的にみると貿易黒字は恐らく持続的でないというのが当社の考えだ。

### AAA格付けにとり、価格の急増は良いニュース

ここ数か月、財政赤字と豪州のAAA格付けに対する影響は大きな注目を集めてきた。しかし、格付け機関は経済を一連の指標を基に評価しており、経常収支の改善により財政懸念が和らぐ可能性がある点に当社は注目している。

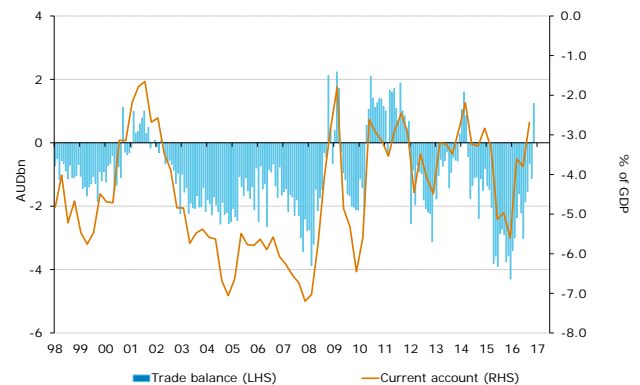
また、純輸出は第4四半期の名目GDPを十分押し上げることとなり、豪州が第3四半期に記録したような弱いGDPを記録するのではという不安を消すことになろう。加えて、コモディティ価格の急増は現地所得と企業収益の引上げに貢献するだろう。

産業・イノベーション・科学省(DIIS)は豪州の資源とエネルギー所得が今年30%増加し2040億豪ドルになると予測している。そのうち石炭と鉄鉱石の価格上昇が輸出所得に470億豪ドルを上乗せすると予測している。DIISはまた、2017年に28.5%増加すると試算されているLNG輸出が所得を押し上げるとも予測している。

所得の増加が法人税と資源税引き上げをつうじて州及び連邦政府の歳入を押し上げることから、豪州のAAA格付けに対する圧力をいくらか軽減する助けにもなる。

しかし、当社予想と整合的であるが、DIISの報告は価格の上昇、そしてその結果としての資源所得の増加が、2018年に向かうにつれ次第に弱まると予想している。従って、政府は財政ポジションの改善を鉱業部門に頼ることはできない。中期的な財政再建と経常費用の問題を解決する施策は、引き続き重要だ。

図表2. 豪州の貿易黒字は経常赤字の削減の助けとなる可能性がある



Source: ABS, ANZ Research

### 最近のインサイト記事

当社の最新リサーチを読むには[こちら](#)をご覧ください。

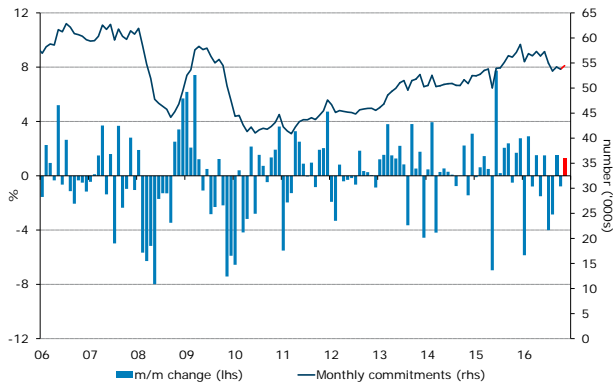
豪州インサイト: 2016年12月8日発行、第3四半期GDPの主要テーマ: まちまちなメッセージ、ただし若干の弱さは一時的

豪州インサイト: 2016年11月16日発行、ANZステイトメータ

豪州インサイト: 2016年11月8日発行、非鉱業投資が底を打ち力強く上昇

## 主要データレビュー

## 11月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

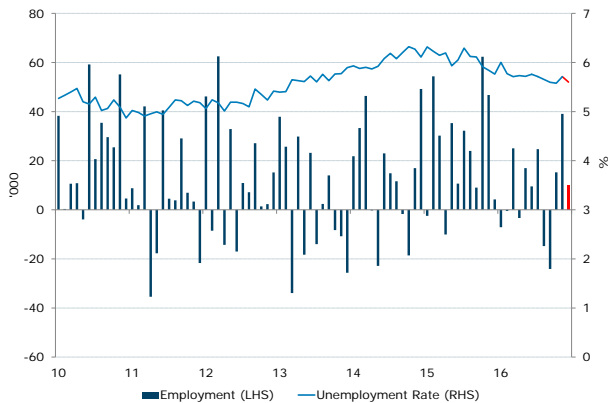
公表日: 1月17日火曜日、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予測	市場予測	前回
持家への融資(前月比、%)	+1.3%	-0.3%	-0.8

11月の住宅金融コミットメントに関するANZ予測は前月比で1.3%の増加だ。これは2016年末に向かって力強く伸びた住宅価格とオークション結果に沿った予測であり、コミットメント水準が高水準を保つことを保証している。

Daniel Gradwell

## 12月の雇用と失業率



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 1月19日木曜日、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予測	市場予測	前回
雇用の伸び、千人	+10	+10	+39.1
失業率、%	5.6	5.7	5.7

11月の非常に堅調な伸びからの巻き戻しとANZ求人広告件数の鈍化を反映し、当社は12月の雇用が1.0万増加したと予想している。労働市場は明らかに幾らか勢いを失っているが、引続きある程度良い状態を保っていると考え、12月には失業率が5.6%へ低下したと予測している。

Jo Masters

## 豪州經濟活動

	Mar 16	Jun 16	Sep 16	Dec 16	Mar 17	Jun 17	2016	2017	2018
<b>Real GDP (q/q, %)</b>									
Consumption	0.8	0.5	0.4	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>2.8</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>
Dwelling Investment	4.1	2.6	-1.4	<b>2.4</b>	<b>1.0</b>	<b>0.0</b>	<b>9.0</b>	<b>1.6</b>	<b>-5.5</b>
Business Investment**	-2.4	-1.9	-0.5	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>-8.3</b>	<b>0.1</b>	<b>3.9</b>
Public Demand**	0.7	2.9	-0.7	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>4.2</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>
Inventories (contribution)	-0.2	0.2	0.1	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	0.3	1.0	-0.3	<b>0.6</b>	<b>1.0</b>	<b>0.7</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>	<b>2.7</b>
Exports	2.6	2.1	0.3	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>7.0</b>	<b>7.2</b>	<b>6.2</b>
Imports	-2.4	2.9	1.3	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>	<b>0.6</b>	<b>6.5</b>	<b>4.8</b>
Net Exports (contribution)	1.0	-0.1	-0.2	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>
GDP	1.0	0.6	-0.5	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>3.3</b>
<b>Labour market</b>									
Unemployment rate (%)	5.8	5.7	5.7	<b>5.6</b>	<b>5.6</b>	<b>5.6</b>	<b>5.7</b>	<b>5.5</b>	<b>5.1</b>
Employment growth	0.2	0.2	0.2	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.2</b>	<b>2.0</b>
Wages (WPI)	0.5	0.5	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.7</b>
<b>Inflation</b>									
Headline	-0.2	0.4	0.7	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.5	0.3	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>
<b>External Sector</b>									
Terms of trade	-1.5	2.3	4.5	<b>10.5</b>	<b>7.1</b>	<b>-1.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>14.4</b>	<b>-5.3</b>
Current account balance**	-3.6	-3.8	-2.7	<b>-0.9</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>-10.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>-4.1</b>

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

## 金融市場

	Current	Dec 16	Mar 17	Jun 17	Sep 17	Dec 17
<b>Interest Rates (%)</b>						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	1.78	1.82	1.71	1.71	1.72	1.72
3-year bond	1.96	1.95	1.95	2.00	2.15	2.25
10-year bond	2.68	2.80	3.00	3.10	3.20	3.30
Curve - 3s10s (bps)	72	85	105	110	105	105
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25
US 2-year note	1.17	1.19	1.33	1.43	1.61	1.83
US 10-year note	2.36	2.44	2.75	2.80	2.90	3.00
ECB refi rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BoE Bank Rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>Foreign Exchange</b>						
AUD/USD	0.75	0.72	0.74	0.72	0.70	0.68
AUD/EUR	0.70	0.69	0.72	0.71	0.69	0.68
AUD/GBP	0.62	0.58	0.61	0.60	0.58	0.58
AUD/JPY	85.8	84.3	85.1	82.8	80.5	78.2
AUD/CNY	5.16	5.01	5.14	5.04	4.94	4.83
AUD/NZD	1.05	1.04	1.07	1.07	1.08	1.06
AUD/CHF	0.76	0.73	0.77	0.75	0.73	0.73
AUD/IDR	9933	9711	10138	9936	9730	9520
AUD/INR	50.92	48.96	51.95	50.62	49.28	47.94
AUD/KRW	886	869	888	875	861	850
USD/JPY	115	117	115	115	115	115
EUR/USD	1.06	1.05	1.03	1.02	1.01	1.00
USD/CNY	6.89	6.95	6.95	7.00	7.05	7.10
AUD TWI	65.40	63.90	65.67	63.40	62.92	61.52

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	JN	Machine Orders m/m	Nov	0.5%	--	4.1%	23:50	10:50	
16-Jan		PPI m/m	Dec	0.4%	--	0.4%	23:50	10:50	
	EA	<b>ECB's Villeroy Speaks in Paris on Secular Stagnation</b>						<b>08:00</b>	<b>19:00</b>
		Trade Balance sa	Nov	--	--	19.7b	10:00	21:00	
	UK	<b>BoE's Governor Carney Speaks at London School of Economics</b>						<b>18:30</b>	<b>05:30</b>
	US	<b>Public Holiday</b>						--	--
16 - 19 Jan	NZ	REINZ House Sales y/y	Dec	--	--	-5.9%	--	--	
Tuesday	NZ	<b>Global Dairy Auction</b>						<b>12:00</b>	<b>23:00</b>
17-Jan	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	15-Jan	--	--	120.1	22:30	09:30	
		Home Loans m/m	Nov	-0.3%	1.3%	-0.8%	00:30	11:30	
		Investment Lending	Nov	--	--	0.7%	00:30	11:30	
	JN	Industrial Production m/m	Nov F	--	--	1.5%	04:30	15:30	
	EA	ZEW Survey Expectations	Jan	--	--	18.1	10:00	21:00	
	GE	ZEW Survey Expectations	Jan	19	--	13.8	10:00	21:00	
	UK	CPI m/m	Dec	0.3%	--	0.2%	09:30	20:30	
	US	Empire Manufacturing	Jan	7.3	--	9	13:30	00:30	
		<b>Fed's Dudley (voter) Speaks at National Retail Federation event in New York</b>						<b>13:45</b>	<b>00:45</b>
		<b>Fed's Williams Speaks in Sacramento</b>						<b>23:00</b>	<b>10:00</b>
Wednesday	AU	Westpac Consumer Conf Index	Jan	--	--	97.3	23:30	10:30	
18-Jan	EA	Construction Output m/m	Nov	--	--	0.8%	10:00	21:00	
		CPI Core y/y	Dec F	0.9%	--	0.9%	10:00	21:00	
		CPI m/m	Dec	0.5%	--	-0.1%	10:00	21:00	
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Dec F	1.0%	--	1.0%	07:00	18:00	
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	Nov	2.6%	--	2.5%	09:30	20:30	
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Nov	4.8%	--	4.8%	09:30	20:30	
	US	MBA Mortgage Applications	13-Jan	--	--	5.8%	12:00	23:00	
		CPI Ex Food and Energy m/m	Dec	0.2%	--	0.2%	13:30	00:30	
		CPI y/y	Dec	2.1%	--	1.7%	13:30	00:30	
		Industrial Production m/m	Dec	0.7%	--	-0.4%	14:15	01:15	
		NAHB Housing Market Index	Jan	69	--	70	15:00	02:00	
		<b>Fed's Kashkari Speaks on U.S. Economy in Minneapolis</b>						<b>16:00</b>	<b>03:00</b>
		<b>Fed's Chair Yellen Speaks at Commonwealth Club event in San Francisco</b>						<b>20:00</b>	<b>07:00</b>
	CA	<b>Bank of Canada Rate Decision</b>	<b>18-Jan</b>	<b>0.50%</b>	--	<b>0.50%</b>	<b>15:00</b>	<b>02:00</b>	
18 - 21 Jan	CH	China December Property Prices					--	--	
Thursday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Dec	--	--	54.4	21:30	08:30	
19-Jan		Building Permits m/m	Nov	--	--	2.6%	21:45	08:45	
		ANZ Consumer Confidence Index	Jan	--	--	124.5	00:00	11:00	
		ANZ Consumer Confidence m/m	Jan	--	--	-2.1%	00:00	11:00	
	AU	Employment Change	Dec	10.0k	10.0k	39.1k	00:30	11:30	
		Unemployment Rate	Dec	5.7%	5.6%	5.7%	00:30	11:30	
	JN	Foreign Buying Japan Bonds	13-Jan	--	--	--	23:50	10:50	
	EA	ECB Current Account sa	Nov	--	--	28.4b	09:00	20:00	
		<b>ECB Deposit Facility Rate</b>	<b>19-Jan</b>	<b>-0.40%</b>	--	<b>-0.40%</b>	<b>12:45</b>	<b>23:45</b>	
		<b>ECB Main Refinancing Rate</b>	<b>19-Jan</b>	<b>0.00%</b>	--	<b>0.00%</b>	<b>12:45</b>	<b>23:45</b>	
	US	Building Permits m/m	Dec	0.7%	--	-3.8%	13:30	00:30	
		Housing Starts m/m	Dec	10.1%	--	-18.7%	13:30	00:30	
		Initial Jobless Claims	14-Jan	--	--	--	13:30	00:30	
		Philadelphia Fed Business Outlook	Jan	14.8	--	21.5	13:30	00:30	
Friday	AU	HIA New Home Sales m/m	Nov	--	--	-8.5%	00:00	11:00	
20-Jan	JN	<b>BOJ's Deputy Governor Nakaso Speaks in Tokyo</b>						<b>03:40</b>	<b>14:40</b>
	CH	Fixed Assets Ex Rural YTD y/y	Dec	8.3%	--	8.3%	02:00	13:00	
		GDP sa q/q	Q4	1.7%	--	1.8%	02:00	13:00	
		GDP y/y	Q4	6.7%	--	6.7%	02:00	13:00	
		Industrial Production y/y	Dec	6.1%	--	6.2%	02:00	13:00	
		Retail Sales y/y	Dec	10.7%	--	10.8%	02:00	13:00	
	GE	PPI m/m	Dec	--	--	0.3%	07:00	18:00	
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Dec	0.1%	--	0.5%	09:30	20:30	
	US	<b>Fed's Chair Yellen Speaks at Stanford Institute of Economic Policy Research</b>						<b>01:00</b>	<b>12:00</b>
		<b>Fed's Harker Speaks on Economic Outlook in New Jersey</b>						<b>14:00</b>	<b>01:00</b>
		<b>Fed's Williams Speaks at Bay Area Council Meeting at San Francisco Fed</b>						<b>18:00</b>	<b>05:00</b>
	CA	CPI y/y	Dec	--	--	1.2%	13:30	00:30	
		Retail Sales m/m	Nov	--	--	1.1%	13:30	00:30	

## この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>16 JANUARY</p> <p>JN: Machine orders (Nov), PPI (Dec)</p> <p>ID: Trade (Dec)</p> <p>EA: Trade (Nov)</p> <p>US: <b>Public holiday</b></p> <p>UK: <b>BoE's Carney speaks</b></p>	<p>17 JANUARY</p> <p>AU: ANZ cons. conf., Housing finance (Nov)</p> <p>JN: IP (Nov F)</p> <p>CH: GDP (Q4), IP (Dec), Retail (Dec)</p> <p>SI: NODX (Dec)</p> <p>UK: CPI (Dec), PPI (Dec)</p> <p>GE: ZEW (Jan)</p> <p>EA: ZEW (Jan)</p> <p>US: <b>Fed's Dudley and Williams speak</b>, Empire (Jan)</p>	<p>18 JANUARY</p> <p>MA: CPI (Dec)</p> <p>UK: Unemployment (Nov)</p> <p>GE: CPI (Dec F)</p> <p>EA: CPI (Dec F)</p> <p>US: <b>Fed's Yellen and Kashkari speak</b>, CPI (Dec), IP (Dec), NAHB (Jan)</p> <p>CA: <b>BoC policy meeting</b></p>	<p>19 JANUARY</p> <p>NZ: Building permits (Nov), ANZ cons. conf. (Jan)</p> <p>AU: Labour force (Dec)</p> <p>HK: Unemployment (Dec)</p> <p>ID: <b>BI policy meeting</b></p> <p>MA: <b>BNM policy meeting</b></p> <p>PH: BoP (Dec)</p> <p>EA: <b>ECB policy meeting</b>, Current account (Nov)</p> <p>US: Housing starts (Dec), Building permits (Dec), Philly Fed (Jan)</p>	<p>20 JANUARY</p> <p>UK: Retail (Dec)</p> <p>GE: PPI (Dec)</p> <p>US: <b>Fed's Yellen, Harker and Williams speak</b></p> <p>CA: CPI (Dec), Retail (Nov)</p>
<p>23 JANUARY</p> <p>NZ: <b>Public holiday</b></p> <p>TA: Unemployment (Dec), IP (Dec)</p> <p>HK: CPI (Dec)</p> <p>SI: CPI (Dec)</p>	<p>24 JANUARY</p> <p>AU: ANZ cons. conf.</p> <p>JN: PMI manuf. (Jan P)</p> <p>GE: PMIs (Jan P)</p> <p>EA: PMIs (Jan P)</p> <p>US: PMI manuf. (Jan P), Existing home sales (Dec), Richmond Fed (Jan)</p>	<p>25 JANUARY</p> <p>JN: Trade (Dec)</p> <p>AU: CPI (Q4)</p> <p>TA: GDP (Q4 P)</p> <p>SK: GDP (Q4 P)</p> <p>GE: IFO (Jan)</p>	<p>26 JANUARY</p> <p>NZ: <b>RBNZ's Wheeler speaks</b>, CPI (Q4)</p> <p>AU: <b>Public holiday</b></p> <p>CH: Industrial profits (Dec)</p> <p>HK: Trade (Dec)</p> <p>SI: Unemployment (Dec), IP (Dec)</p> <p>PH: GDP (Q4)</p> <p>UK: GDP (Q4 A)</p> <p>US: Wholesale inventories (Dec P), PMI non-manuf. (Jan P), New home sales (Dec), Advance trade (Dec), Kansas Fed (Jan)</p>	<p>27 JANUARY</p> <p>JN: CPI (Jan)</p> <p>AU: PPI (Q4)</p> <p>CH: <b>Public holiday</b></p> <p>GE: Retail (Dec)</p> <p>EA: M3 (Dec)</p> <p>US: GDP (Q4 A), Durable goods (Dec P), Uni. Michigan (Jan F)</p>
<p>30 JANUARY</p> <p>NZ: <b>Public holiday</b>, Trade (Dec)</p> <p>JN: Retail (Dec)</p> <p>CH: <b>Public holiday</b></p> <p>GE: CPI (Jan)</p> <p>US: PCE (Dec), Personal income and spending (Dec), Dallas Fed (Jan)</p>	<p>31 JANUARY</p> <p>NZ: Net migration (Dec)</p> <p>AU: ANZ cons. conf., NAB business conditions (Dec), Private sector credit (Dec)</p> <p>JN: <b>BoJ policy rate</b>, Unemployment (Dec), IP (Dec P)</p> <p>CH: <b>Public holiday</b></p> <p>MA: PMI (Jan)</p> <p>TH: Trade (Dec), BoP (Dec)</p> <p>GE: Unemployment (Jan)</p> <p>EA: GDP (Q4 A), CPI (Jan A), Unemployment (Dec)</p> <p>US: C-S house prices (Nov), Chicago PMI (Jan), Consumer confidence (Jan)</p> <p>CA: <b>BoC's Poloz speaks</b>, GDP (Nov)</p>	<p>1 FEBRUARY</p> <p>NZ: Unemployment (Q4)</p> <p>JN: PMI manuf. (Jan F)</p> <p>CH: <b>Public holiday</b>, PMIs (Jan)</p> <p>IN: PMI manuf. (Jan)</p> <p>SK: Trade (Jan), IP (Dec), PMI manuf. (Jan)</p> <p>ID: CPI (Jan), PMI manuf. (Jan)</p> <p>PH: PMI manuf. (Jan)</p> <p>TH: CPI (Jan), PMI manuf. (Jan)</p> <p>UK: PMI manuf. (Jan)</p> <p>GE: PMI manuf. (Jan F)</p> <p>EA: PMI manuf. (Jan F)</p> <p>US: <b>FOMC policy meeting</b>, ADP employment (Jan), ISM manuf. (Jan)</p>	<p>2 FEBRUARY</p> <p>NZ: ANZ job ads. (Jan)</p> <p>AU: Trade (Dec), Building approvals (Dec)</p> <p>CH: <b>Public holiday</b></p> <p>TA: PMI manuf. (Jan)</p> <p>SK: CPI (Jan)</p> <p>UK: <b>BoE policy meeting</b></p> <p>EA: PPI (Dec)</p> <p>US: ULC (Q4 P)</p>	<p>3 FEBRUARY</p> <p>JN: <b>BoJ minutes</b>, PMI non-manuf. (Jan)</p> <p>CH: Caixin PMI manuf. (Jan)</p> <p>HK: PMI (Jan), Retail (Dec)</p> <p>SI: PMI (Jan)</p> <p>IN: PMI non-manuf. (Jan)</p> <p>SK: Current account (Dec)</p> <p>UK: PMI non-manuf. (Jan)</p> <p>GE: PMI non-manuf. (Jan F)</p> <p>EA: PMI non-manuf. (Jan F), Retail (Dec)</p> <p>US: NFP (Jan), Unemployment (Jan), AHE (Jan), ISM non-manuf. (Jan), Factory orders (Dec), Durable goods (Dec F)</p>
<p>6 FEBRUARY</p> <p>NZ: <b>Public holiday</b></p> <p>AU: Retail (Q4), ANZ job ads. (Jan)</p> <p>JN: Earnings (Dec)</p> <p>ID: GDP (Q4)</p> <p>GE: Factory orders (Dec)</p>	<p>7 FEBRUARY</p> <p>AU: <b>RBA policy meeting</b>, ANZ cons. conf.</p> <p>CH: Caixin PMI non-manuf. (Jan)</p> <p>TA: CPI (Jan), Trade (Jan)</p> <p>PH: CPI (Jan)</p> <p>GE: IP (Dec)</p> <p>US: Trade (Dec), JOLTS (Dec), Consumer credit (Dec)</p> <p>CA: Building permits (Dec)</p>	<p>8 FEBRUARY</p> <p>NZ: ANZ truckometer (Jan)</p> <p>JN: Current account (Dec)</p> <p>IN: <b>RBI policy meeting</b></p> <p>MA: Trade (Dec)</p> <p>TH: <b>BoT policy meeting</b></p> <p>EA: <b>ECB's Dragi speaks</b></p> <p>CA: Housing starts (Jan)</p>	<p>9 FEBRUARY</p> <p>NZ: <b>RBNZ policy meeting</b>, Building permits (Dec)</p> <p>AU: NAB business confidence (Q4)</p> <p>JN: Machine orders (Dec)</p> <p>PH: <b>BSP policy meeting</b></p> <p>GE: Trade (Dec)</p> <p>US: Wholesale inventories (Dec F)</p>	<p>10 FEBRUARY</p> <p>AU: <b>RBA's SoMP</b>, Housing finance (Dec)</p> <p>JN: PPI (Jan)</p> <p>CH: Trade (Jan), New yuan loans (Jan)</p> <p>IN: IP (Dec), Trade (Jan)</p> <p>ID: Current account (Q4)</p> <p>MA: IP (Dec)</p> <p>PH: Trade (Dec)</p> <p>UK: Trade (Dec), IP (Dec)</p> <p>US: Uni. Michigan (Feb P)</p> <p>CA: Unemployment (Jan)</p>
<p>13 FEBRUARY</p> <p>JN: GDP (Q4 P)</p> <p>IN: CPI (Jan)</p>	<p>14 FEBRUARY</p> <p>AU: ANZ cons. conf., NAB business conditions (Jan)</p> <p>JN: IP (Dec F)</p> <p>CH: CPI (Jan), PPI (Jan)</p> <p>UK: CPI (Jan), PPI (Jan)</p> <p>GE: GDP (Q4 P), CPI (Jan F), ZEW (Feb)</p> <p>EA: GDP (Q4 P), IP (Dec), ZEW (Feb)</p> <p>US: NFIB (Jan), PPI (Jan)</p>	<p>15 FEBRUARY</p> <p>SI: Retail (Dec)</p> <p>SK: Unemployment (Jan)</p> <p>ID: Trade (Jan)</p> <p>UK: Unemployment (Dec)</p> <p>GE: Trade (Dec)</p> <p>US: CPI (Jan), Retail (Jan), IP (Jan), Empire (Feb), NAHB (Feb)</p>	<p>16 FEBRUARY</p> <p>NZ: ANZ cons. conf. (Feb)</p> <p>AU: Labour force (Jan)</p> <p>ID: <b>BI policy meeting</b></p> <p>MA: GDP (Q4)</p> <p>EA: <b>ECB minutes</b></p> <p>US: Housing starts (Jan), Building permits (Jan), Philly Fed (Feb)</p>	<p>17 FEBRUARY</p> <p>NZ: Retail (Q4)</p> <p>SI: GDP (Q4 F), NODX (Jan)</p> <p>UK: Retail (Jan)</p> <p>GE: Current account (Dec)</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](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