

AUSTRALIA

AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

6 FEBRUARY 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**Jo Masters****Senior Economist**

Joanne.Masters@anz.com

Felicity Emmett**Senior Economist**

Felicity.Emmett@anz.com

Daniel Gradwell**Economist**

Daniel.Gradwell@anz.com

Giulia Lavinia Specchia**Economist**

Specchig@anz.com

Follow us on Twitter

@ANZ_Research

進路を保て

- 当社は来週のRBA理事会でキャッシュレートが1.5%で維持されると予想している、しかし(ソフトな)緩和バイアスを引続き持つことになろう。声明に関しては、前回からの意味ある変更はないと予想している。
- 低インフレの継続を受け、RBAは緩和バイアスを保つだろう。しかし、賃金インフレとコモディティ価格の急激な改善に関する一時的な兆候が見られていることから、RBAは当面静観の姿勢を保つだろう。
- 金融の安定に関する不安も、弱いインフレの重要なカウンターバランスだ。住宅価格は特にシドニーやメルボルンなどで、主に投資家向け貸出しがけん引する形で引続き力強く伸びている。このことは、利下げが更に実施される可能性が低いことを示唆している。

市場ストラテジー

- **金利:** 世界的な利回りは、市場が米国のトランプ大統領の政策に関する次のツイートの嵐に対し神経質になるなかで動いている。これまでのところ、トランプ氏は概ね選挙前の公約を実施しており、これは経済に関する計画も同様に実施されることを示唆している。当社は、政策が実行されるということから利回りの上昇と利回り曲線のスティープ化を引続き予想しているが、その道のりは真っすぐでない事は認める。
- **為替:** 豪ドルは、国内貿易データを受けてようやく最近の狭いレンジを抜けだし、0.76米ドルを上回った。豪ドル高への道のりは変則的ではあったが、その水準はその他ファンダメンタルズにより十分に正当化されるものだ。豪ドルは目先、過去最高レンジである0.78米ドルを試す展開になると当社は引続き予想する。

注目材料

- **RBA(2月7日と10日):** 当社はRBAが金利を1.5%に据え置くと予想しているが、付随する声明とそれ以上に重要な週後半に公表される金融政策声明(SOMP)が、RBAによる最新の経済評価を示すものと考えている。
- **小売売上高(2月6日):** 12月四半期の実質小売売上高データは、当四半期の個人消費に関するいくらかの手掛かりとなろう。個人消費は、第3四半期国民経済計算にて予想外に弱かった。

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*
GDP	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、当社はこれを一時的なものだとみている	弱い 中立 強い
失業率	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	低い 中立 高い
CPI	2017年第4四半期に前年比2.1%	総合インフレはコモディティ価格の上昇に下支えされ上昇するはずだが、コアインフレ圧力は依然として弱い	低い 中立 高い
RBA キャッシュレート	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	低い 中立 高い
豪ドル	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、中期的には豪ドル安になると当社は引続き予想している	低い 中立 高い

* ANZの見解に対するリスク

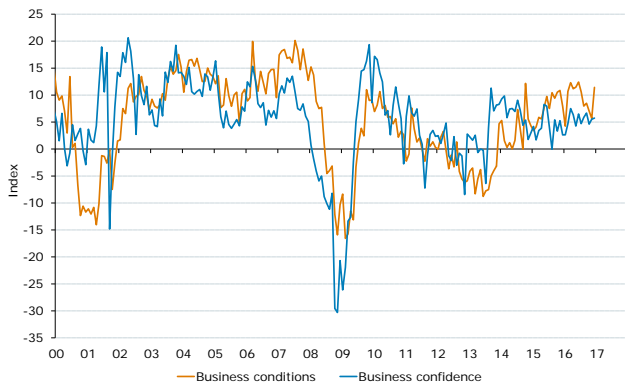
豪州経済概観

RBAは金利を据え置くが、低インフレから緩和バイアスは維持されるだろう

当社は来週のRBA理事会でキャッシュレートが1.5%で維持されると予想しているが、第3四半期CPIにみられる現在の弱い基調的インフレは、RBAが緩和バイアスを維持することを示唆している。更なる利下げのリスクは幾らか残っているものの、当社予測期間内は、RBAはキャッシュレートを1.5%に据え置く、というのが当社予想だ。

景況感の反発、住宅価格の力強い上昇、また、コモディティ価格の急騰が貿易収支に与えた影響を示した今週のデータは、第3四半期GDPが非常に弱かったにもかかわらず、成長が引き続き堅調であり、最終的にはインフレが目標レンジ内に戻るといふ幾らかの安心感をRBAに与えた。

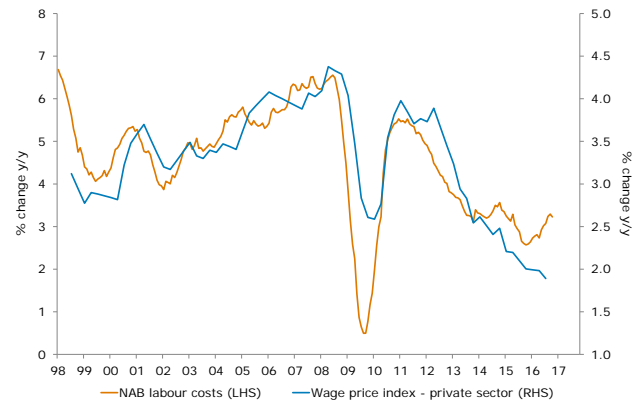
図表 1. 景況感第3四半期GDPの落込みは一時的なものだったことを示している



Source: NAB, ANZ Research

景況感の反発は特に期待が持てる内容だった。伸びは比較的広範囲に渡っており、殆どのサブ項目また州の指標で伸びがみられた。このことは、経済の基調的ファンダメンタルズが引き続き堅調であることを示唆している。更に、この調査は労働コスト指標が穏やかに上昇しており、初期段階の賃金圧力が幾らかみられることを示唆している(図表 2)。

図表 2. 賃金上昇の一時的な兆候

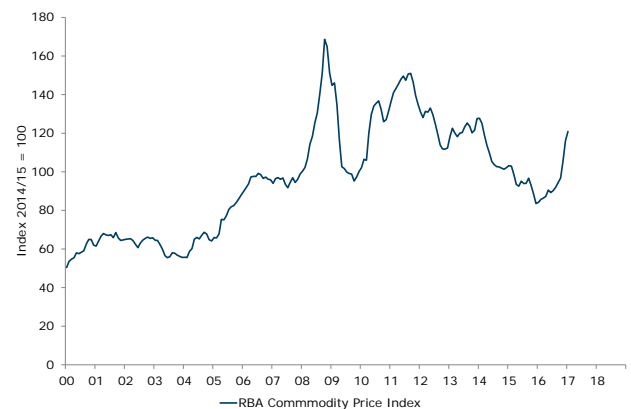


Source: ABS, NAB, ANZ Research

先週公表された大幅な貿易黒字も、RBA理事会での議論の対象となろう。12月の貿易黒字は過去最高で、主にコモディティ価格の上昇を反映している。

RBAは、コモディティ価格上昇が国民所得にもたらすプラスの影響を歓迎するだろう。ここ数年、価格は企業収益、政府の歳入と賃金の足かせとなり経済全体を妨害してきた。

図表 3. コモディティ価格が急増



Source: RBA, ANZ Research

金融の安定に関する不安は引き続き重要で、RBAを利下げに対し非積極的にしている主な理由は住宅価格の力強さだ、というのが当社見解だ。今週のデータは、特にシドニーとメルボルンにおける住宅価格の非常に力強い上昇を示した。その間、与信データは投資家向け貸出しが引き続き住宅市場をけん引していることを浮き彫りにした。家計債務が歴史的に見て高水準であり、このことは更なる利下げに不利に働く。

理事会は RBA 予測にいかなる変化があってもこれについて議論する。新たな予測は、週の後半 SOMP の中で公表される。

当社の初期予測は、RBA のインフレ予測にほぼ変化なしというものであるが、成長予測は引き下げられるだろう。しかし、低い成長予測を深読みすることには慎重になるべきだ。RBA の予測には、第 3 四半期 GDP の予想外であった 0.5% の低下が影響する。このベース効果から成長率は前年比で大きく落ち込むものの、RBA の四半期のフォワードプロファイルにはほぼ変化はないと当社はみている。即ち、予測の下方修正は、RBA の将来の成長に対する期待ではなく過去の出来事を反映するのだ。

Felicity Emmett

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。

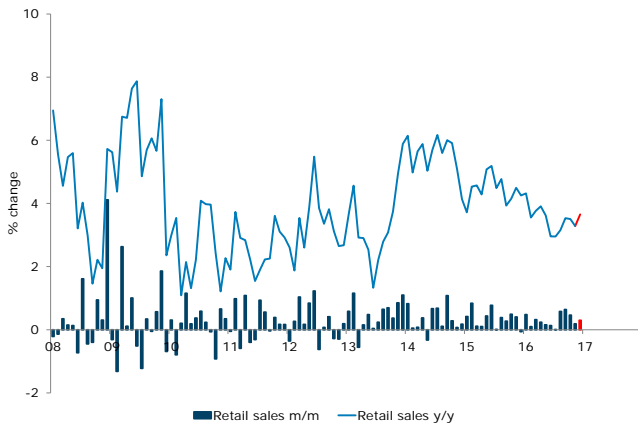
2017年1月25日発行、豪州インサイト: 第4四半期CPIの主要テーマ- 歓迎される安定

2017年1月25日発行、豪州インサイト- ANZステイトメータ: 進路を保て

2016年12月7日発行、豪州インサイト: 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

主要データレビュー

12月の小売売上高と第4四半期の実質



Source: ABS, ANZ Research

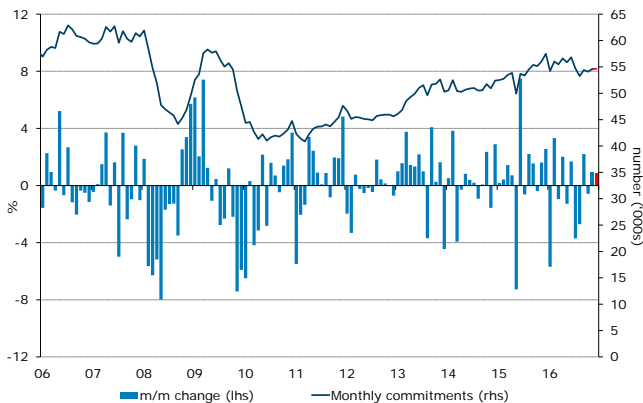
公表日: 2月7日月曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
小売売上高、前月比%、12月	+0.3%	+0.3%	+0.2%
小売売上高、前期比%、第4四半期	+1.1%	+0.9%	-0.1%

ガソリン価格の上昇が力強い住宅価格の伸びを相殺するなか、小売売上高は12月に穏やかに上昇したと予想されている。クリスマス前のセールは概ね2015年に沿ったものであることが示唆されている。実質でみると、当社は小売売上高が第4四半期に1.1%増加し、非常に弱い第3四半期から反発したと予想している。第4四半期の名目小売売上高は相当健全に見えるが、小売インフレは依然として弱いと当社はみている。

Jo Masters

12月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 2月10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
自己居住用向け住宅金融 (前月比%)	+0.8%	+1.0	+0.9

ANZの住宅金融コミットメント予測は12月に前月比0.8%増となった。住宅価格、オークション処分率と債務残高を含む最近の住宅市場におけるデータは、全て上昇しており、金融コミットメント件数が高水準を維持することを示唆している。

Daniel Gradwell

豪州經濟活動

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

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

金融市場

	Current	Mar 17	Jun 17	Sep 17	Dec 17
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	1.77	1.71	1.71	1.72	1.72
3-year bond	1.93	1.95	2.00	2.15	2.25
10-year bond	2.76	3.00	3.10	3.20	3.30
Curve - 3s10s (bps)	83	105	110	105	105
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25
US 2-year note	1.21	1.33	1.43	1.61	1.83
US 10-year note	2.47	2.75	2.80	2.90	3.00
ECB refi rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BoE Bank Rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.76	0.74	0.72	0.70	0.68
AUD/EUR	0.70	0.72	0.71	0.69	0.68
AUD/GBP	0.60	0.61	0.60	0.58	0.58
AUD/JPY	85.9	85.1	82.8	80.5	78.2
AUD/CNY	5.22	5.14	5.04	4.94	4.83
AUD/NZD	1.05	1.07	1.07	1.08	1.06
AUD/CHF	0.75	0.77	0.75	0.73	0.73
AUD/IDR	10132	10138	9936	9730	9520
AUD/INR	51.14	51.95	50.62	49.28	47.94
AUD/KRW	878	888	875	861	850
USD/JPY	113	115	115	115	115
EUR/USD	1.08	1.03	1.02	1.01	1.00
USD/CNY	6.88	6.95	7.00	7.05	7.10
AUD TWI	65.70	65.56	64.20	62.83	61.45

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	NZ	Public Holiday					--	--
6-Feb	AU	ANZ Job Advertisements m/m	Jan	--	--	-1.9%	00:30	11:30
		Retail Sales Ex Inflation q/q	Q4	0.9%	1.1%	-0.1%	00:30	11:30
		Retail Sales m/m	Dec	0.3%	0.3%	0.2%	00:30	11:30
	JN	Labor Cash Earnings y/y	Dec	0.4%	--	0.5%	00:00	11:00
	EA	ECB's Smets, BIS's Caruana Speak at Conference in Brussels					10:30	21:30
	GE	Factory Orders m/m	Dec	--	--	-2.5%	07:00	18:00
	US	Fed's Harker (voter) Speaks About Payment Systems in San Diego					21:30	08:30
Tuesday	NZ	Global Dairy Auction					12:00	23:00
7-Feb	AU	AIG Perf of Construction Index	Jan	--	--	47	22:30	09:30
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Feb-17	--	--	118.1	22:30	09:30
		RBA Cash Rate Target	7-Feb	1.50%	--	1.50%	03:30	14:30
	CH	Foreign Reserves	Jan	\$3008.5b	--	\$3010.5b	13:00	00:00
		Caixin China PMI Services	Jan	--	--	53.4	01:45	12:45
	GE	Industrial Production sa m/m	Dec	--	--	0.4%	07:00	18:00
	US	Trade Balance	Dec	-\$45.0b	--	-\$45.2b	13:30	00:30
		JOLTS Job Openings	Dec	--	--	5522	15:00	02:00
	CA	Building Permits m/m	Dec	--	--	-0.1%	13:30	00:30
Wednesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Jan	--	--	-0.1%	21:00	08:00
8-Feb	JN	Bank Lending Ex-Trufts y/y	Jan	--	--	2.6%	23:50	10:50
		BoP Current Account Balance	Dec	--	--	¥1415.5b	23:50	10:50
	CH	BoP Current Account Balance	Q4 P	--	--	\$69.3b	13:00	00:00
	US	MBA Mortgage Applications	3-Feb	--	--	--	12:00	23:00
	CA	Housing Starts	Jan	--	--	207.0k	13:15	00:15
8 - 18 Feb	CH	Foreign Direct Investment y/y CNY	Jan	--	--	5.7%	--	--
Thursday	NZ	RBNZ Official Cash Rate	9-Feb	1.75%	--	1.75%	20:00	07:00
9-Feb		Building Permits m/m	Dec	--	--	-9.2%	21:45	08:45
	AU	HIA New Home Sales m/m	Dec	--	--	6.1%	00:00	11:00
		NAB Business Confidence	Q4	--	--	5	00:30	11:30
		RBA Governor Lowe Speech in Sydney					09:00	20:00
	JN	Foreign Buying Japan Bonds	3-Feb	--	--	--	23:50	10:50
		Machine Orders m/m	Dec	--	--	-5.1%	23:50	10:50
	GE	Current Account Balance	Dec	--	--	24.6b	07:00	18:00
		Trade Balance	Dec	--	--	22.7b	07:00	18:00
	UK	RICS House Price Balance	Jan	--	--	24.0%	00:01	11:01
	US	Initial Jobless Claims	4-Feb	--	--	--	13:30	00:30
		Fed's Bullard Speaks on US Economy and Monetary Policy in St. Louis					14:10	01:10
		Wholesale Inventories m/m	Dec F	1.0%	--	1.0%	15:00	02:00
		Fed's Evans (voter) Speaks on Economy and Policy in Chicago					18:10	05:10
Friday	AU	Home Loans m/m	Dec	1.0%	0.8%	0.9%	00:30	11:30
10-Feb		Investment Lending	Dec	--	--	4.9%	00:30	11:30
		RBA Statement on Monetary Policy					00:30	11:30
	JN	PPI m/m	Jan	--	--	0.6%	23:50	10:50
	CH	Trade Balance	Jan	\$50.00b	--	\$40.71b	13:00	00:00
	UK	Construction Output sa m/m	Dec	--	--	-0.2%	09:30	20:30
		Industrial Production m/m	Dec	--	--	2.1%	09:30	20:30
		Trade Balance	Dec	--	--	-£4167	09:30	20:30
	US	U. of Mich. Sentiment	Feb P	97.8	--	98.5	15:00	02:00
	CA	Unemployment Rate	Jan	--	--	6.9%	13:30	00:30
10 - 14 Feb	NZ	REINZ House Sales y/y	Jan	--	--	-10.7%	--	--
10 - 15 Feb	CH	Aggregate Financing CNY	Jan	2500.0b	--	1626.0b	--	--
		New Yuan Loans CNY	Jan	2300.0b	--	1040.0b	--	--
11-Feb	US	Fed's Fischer (voter) to Address Economics Conference in Warwick, U.K.					12:30	23:30

この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>6 FEBRUARY</p> <p>NZ: Public holiday</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>EA: ECB's Smets, BIS's Caruana speak</p> <p>US: Fed's Harker speaks</p>	<p>7 FEBRUARY</p> <p>NZ: 2yr infl. exp. (Q1)</p> <p>AU: RBA policy meeting, ANZ cons. conf.</p> <p>CH: Caixin PMI non-manuf. (Jan)</p> <p>TA: 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>CH: Current account (Q4 P)</p> <p>TA: CPI (Jan)</p> <p>IN: RBI policy meeting</p> <p>MA: Trade (Dec)</p> <p>TH: BoT policy meeting</p> <p>CA: Housing starts (Jan)</p>	<p>9 FEBRUARY</p> <p>NZ: RBNZ policy meeting, Building permits (Dec)</p> <p>AU: RBA Governor Lowe speaks, NAB business confidence (Q4)</p> <p>JN: Machine orders (Dec)</p> <p>PH: BSP policy meeting</p> <p>GE: Trade (Dec), Current account (Dec)</p> <p>US: Fed's Bullard and Evans speak, Wholesale inventories (Dec F)</p>	<p>10 FEBRUARY</p> <p>AU: RBA SoMP, 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: Fed's Yellen, Lacker, Lockhart speak, NFIB (Jan), PPI (Jan)</p>	<p>15 FEBRUARY</p> <p>TA: GDP (Q4 F)</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>EA: Trade (Dec)</p> <p>US: Fed's Yellen, Rosengren, Harker speak, CPI (Jan), Retail (Jan), IP (Jan), Empire (Feb), NAHB (Feb)</p>	<p>16 FEBRUARY</p> <p>NZ: ANZ cons. conf. (Feb)</p> <p>AU: RBA's Ellis speaks, Labour force (Jan)</p> <p>ID: BI policy meeting</p> <p>MA: GDP (Q4)</p> <p>EA: ECB minutes</p> <p>US: Housing starts (Jan), Building permits (Jan), Philly Fed (Feb)</p>	<p>17 FEBRUARY</p> <p>NZ: Retail (Q4), PMI manuf. (Jan)</p> <p>SI: GDP (Q4 F), NODX (Jan)</p> <p>UK: Retail (Jan)</p> <p>GE: Current account (Dec)</p> <p>EA: Current account (Dec)</p>
<p>20 FEBRUARY</p> <p>NZ: PPI (Q4)</p> <p>JN: Trade (Jan)</p> <p>TA: Current account (Q4)</p> <p>HK: Unemployment (Jan)</p> <p>SK: PPI (Jan)</p> <p>PH: BoP (Jan)</p> <p>TH: GDP (Q4)</p> <p>GE: PPI (Jan)</p> <p>US: Public holiday</p>	<p>21 FEBRUARY</p> <p>AU: RBA minutes, ANZ cons. conf.</p> <p>JN: PMI manuf. (Feb P)</p> <p>HK: CPI (Jan)</p> <p>GE: PMIs (Feb P)</p> <p>EA: PMIs (Feb P)</p> <p>US: PMIs (Feb P)</p>	<p>22 FEBRUARY</p> <p>AU: RBA Governor Lowe speaks, WPI (Q4), Construction work done (Q4)</p> <p>HK: GDP (Q4)</p> <p>MA: CPI (Jan)</p> <p>UK: GDP (Q4 P)</p> <p>GE: IFO (Feb)</p> <p>EA: CPI (Jan)</p> <p>US: FOMC minutes, Existing home sales (Jan)</p> <p>CA: Retail (Dec)</p>	<p>23 FEBRUARY</p> <p>AU: CAPEX (Q4)</p> <p>TA: IP (Jan)</p> <p>SI: CPI (Jan)</p> <p>SK: BoK policy meeting</p> <p>GE: GDP (Q4 F)</p> <p>US: Fed's Lockhart speaks, Kansas Fed (Feb)</p>	<p>24 FEBRUARY</p> <p>TA: Unemployment (Jan)</p> <p>SI: IP (Jan)</p> <p>US: New home sales (Jan), Uni. Michigan (Feb F)</p> <p>CA: CPI (Jan)</p>
<p>27 FEBRUARY</p> <p>NZ: Net migration (Jan)</p> <p>AU: Inventories (Q4), Company profits (Q4)</p> <p>CH: Industrial profits (Jan)</p> <p>HK: Trade (Jan)</p> <p>TH: IP (Jan)</p> <p>GE: Retail (Jan)</p> <p>EA: M3 (Jan)</p> <p>US: Durable goods (Jan P), Dallas Fed (Feb)</p>	<p>28 FEBRUARY</p> <p>NZ: Trade (Jan), ANZ bus. conf. (Feb)</p> <p>AU: Current account (Q4), ANZ cons. conf., Private sector credit (Jan)</p> <p>JN: IP (Jan P), Retail (Jan)</p> <p>IN: GDP (Q4)</p> <p>TH: BOP (Jan), Trade (Jan)</p> <p>EA: CPI (Feb A)</p> <p>US: Fed's Bullard speaks, GDP (Q4 S), Advance trade (Jan), Wholesale inventories (Jan P), C-S house prices (Dec), Chicago PMI (Feb), Consumer confidence (Feb), Richmond Fed (Feb)</p>	<p>1 MARCH</p> <p>NZ: Terms of trade (Q4)</p> <p>AU: GDP (Q4)</p> <p>JN: CAPEX (Q4), Company profits (Q4), PMI manuf. (Feb F)</p> <p>CH: PMIs (Feb), Caixin PMI manuf. (Feb)</p> <p>TA: PMI manuf. (Feb)</p> <p>IN: PMI manuf. (Feb)</p> <p>SK: Trade (Feb)</p> <p>ID: CPI (Feb), PMI manuf. (Feb)</p> <p>MA: PMI (Feb)</p> <p>PH: PMI manuf. (Feb)</p> <p>TH: CPI (Feb), PMI manuf. (Feb)</p> <p>UK: PMI manuf. (Feb)</p> <p>GE: CPI (Feb P), Unemployment (Feb), PMI manuf. (Feb F)</p> <p>EA: PMI manuf. (Feb F)</p> <p>US: Beige book, PCE (Jan), Personal income and spending (Jan), ISM manufacturing (Feb), Construction spending (Jan)</p> <p>CA: BoC policy meeting, Current account (Q4)</p>	<p>2 MARCH</p> <p>AU: Trade (Jan), Building approvals (Jan)</p> <p>HK: Retail (Jan)</p> <p>SK: PMI manuf. (Feb), IP (Jan)</p> <p>MA: BNM policy rate</p> <p>EA: Unemployment (Jan), PPI (Jan)</p> <p>CA: GDP (Q4)</p>	<p>3 MARCH</p> <p>NZ: ANZ job ads (Feb), Value of all buildings (Q4)</p> <p>JN: Unemployment (Jan), CPI (Jan), PMI non-manuf. (Feb)</p> <p>CH: Caixin PMI non-manuf. (Feb)</p> <p>HK: PMI (Feb)</p> <p>SI: PMI (Feb)</p> <p>IN: PMI non-manuf. (Feb)</p> <p>SK: CPI (Feb), Current account (Jan)</p> <p>MA: Trade (Jan)</p> <p>UK: PMI non-manuf. (Feb)</p> <p>GE: PMI non-manuf. (Feb F)</p> <p>EA: PMI non-manuf. (Feb F), Retail (Jan)</p> <p>US: Fed's Evans, Lacker and Fischer speak, ISM non-manuf. (Feb)</p>
<p>6 MARCH</p> <p>NZ: Building permits (Jan)</p> <p>AU: Retail (Jan), ANZ job ads (Feb)</p> <p>IN: Current account (Q4)</p> <p>US: Factory orders (Jan), Durable goods (Jan F)</p>	<p>7 MARCH</p> <p>NZ: RBNZ Governor Wheeler speaks</p> <p>AU: RBA policy meeting, ANZ cons. conf.</p> <p>TA: CPI (Feb), Trade (Feb)</p> <p>PH: CPI (Feb)</p> <p>GE: Factory orders (Jan)</p> <p>EA: GDP (Q4 F)</p> <p>US: Trade (Jan), Consumer credit (Jan)</p>	<p>8 MARCH</p> <p>NZ: ANZ truckometer (Feb), Mfg activity (Q4)</p> <p>JN: GDP (Q4 F), Current account (Jan)</p> <p>CH: Trade (Feb)</p> <p>GE: IP (Jan)</p> <p>US: ULC (Q4 F), Wholesale inventories (Jan F), ADP employment (Feb)</p>	<p>9 MARCH</p> <p>CH: CPI (Feb), PPI (Feb)</p> <p>EA: ECB policy rate</p>	<p>10 MARCH</p> <p>AU: Housing finance (Jan)</p> <p>JN: PPI (Feb)</p> <p>CH: New yuan loans (Feb)</p> <p>IN: IP (Jan), Trade (Feb)</p> <p>PH: Trade (Jan)</p> <p>UK: IP (Jan), Trade (Jan)</p> <p>GE: Labour costs (Q4), Trade (Jan), Current account (Jan)</p> <p>US: Unemployment (Feb)</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) 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