

AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

10 APRIL 2017

CONTACT

research@anz.com

INSIDE

Aust. Economic Overview	2
Key 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

Jo Masters
Senior Economist
Joanne.Masters@anz.com

Cherelle Murphy
Senior Economist
Cherelle.Murphy@anz.com

Daniel Gradwell
Economist
Daniel.Gradwell@anz.com

Giulia Lavinia Specchia
Economist
Specchig@anz.com

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

小売売上高は下落、インフレリスクは限定的、豪州金融監督庁と住宅

- 家計の支出行動が今にもより慎重になるでは、というのが最近の当社リサーチにおける重要テーマだ。今週頭に明らかとなった2月の小売売上高は、この考えと整合的だ。同時に、先々週一旦足踏み状態だった消費者センチメントも再び下方トレンドを辿り始めた。
- 更新されたANZインフレリスク指標は、インフレ圧力が安定化したことを示唆している。とは言え、ANZインフレリスク指標 (IRI) は、引続きリスクが下向きであることを示している。
- 豪州金融監督庁 (APRA) は、先々週の住宅ローン貸出しの引締めに続き、住宅ローン貸出し額に応じて銀行が保有すべき資本の増額が必要となる可能性を示唆した。そうなれば、RBAのキャッシュレートと住宅ローン金利のバランスに対するさらなる上向き圧力となろう。これがRBAによるキャッシュレート引上げがまだ先のことと考えるもう1つの理由だ。影響を相殺するためにRBAによる引下げが必要となるのか？その可能性はあるが、RBAから行動を引き出すには、大幅な住宅ローン引上げが必要になると考えている。
- 最後に、最悪を想定した場合だが、サイクロン「デビー」が第2四半期GDPを0.3%ポイントほど下がる可能性がある。総合CPIにも影響がでるが、その度合いを正確に定量化するにはまだ早い。

注目材料

来週は、当ウィークリー (Australian Macro Weekly) の発行がありません。ご了承ください。

- **景況感(4月11日)**: ANZは景況感が2月の既に高い水準からさらに上昇すると予想している。その他の企業調査は、製造業部門がけん引する形で経済活動の力強さを示している。
- **労働力(4月13日)**: 雇用は2月に6400減となり期待外れの結果であったが、3月には回復を見込んでいる(+25000)。堅調な景況感と穏やかな上昇トレンドを続けている求人広告件数は、労働市場がゆっくりとではあるが改善を続けるはずだという事を示唆している。先月サプライズ上昇した失業率は、5.8%に低下すると予想されている。
- **RBA金融安定化レビュー(4月13日)**: 住宅に関するRBAのコメントが注目される。

ANZヒートマップ

変数	見解	コメント	ANZ 見解のリスクプロフィール*
GDP	2018 年第 1 四半期に前年比 3.1%	2016 年第 4 四半期に底を打ち上昇した GDP は、今後 12 か月でいくらかさらに改善するだろう	弱い 中立 強い
失業率	2018 年第 1 四半期に前年比 5.5%	労働市場は景況感の改善と共に強化されるだろうが、その速度はゆっくりだ	低い 中立 高い
CPI	2018 年第 1 四半期に前年比 2.1%	総合インフレはコモディティ価格上昇と「デビー」に下支えされ上昇するが、賃金の弱い伸びがコアインフレの足かせとなる	低い 中立 高い
RBA キャッシュレート	2018 年 3 月に 1.5%	当社は金利が 1.5% で据え置かれるとみている。低インフレだが、RBA は投資家の住宅需要を刺激することは避けたいようだ	低い 中立 高い
豪ドル	2018 年 3 月までに 0.72 ミドル	豪ドルは当社の短期目標に近づいておりオーバーシュートの可能性もあるが、リスクは現在下に傾いている	低い 中立 高い

* ANZの見解に対するリスク

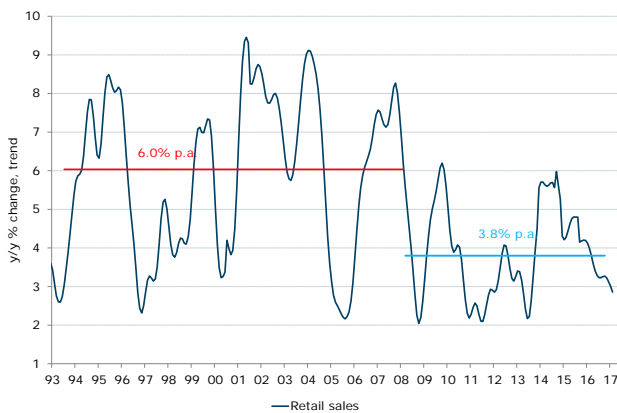
豪州経済概観

消費者信頼感が再び下落するなか、小売は軟化

家計の支出行動が今にもより慎重になるでは、というのが最近の当社リサーチにおける重要テーマだ。今週頭に明らかとなった2月の小売売上高は、この考えと整合的だ。

小売売上高は2月に前月比0.1%となり、年率ではたった2.7%増で、2013年中頃以来最低の水準となった(図表1)。衣類と履物の売上げは特に弱く、前月比で2.5%減となり現在は一年前比でたった0.8%増となっている。家庭用品の売上げも、前月比2.6%減となった家具、床仕上げ材、家庭用品と織物製品の売上げの影響から下落した。食品とデパートの売上は上昇し、カフェ、レストランとテイクアウト、また「その他」売上げは横ばいだった。

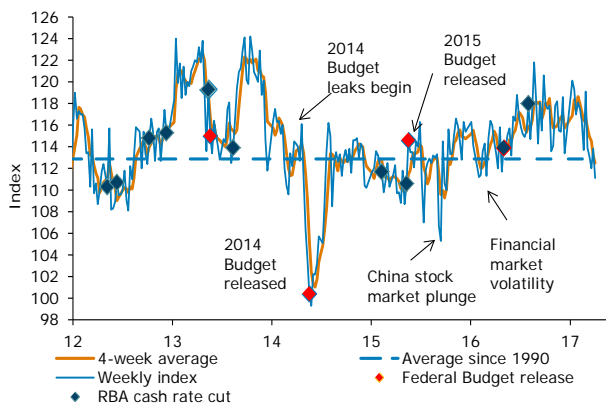
図表 1. 小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

当社は、小売売上高データが家計消費全体の一部分のみを捉えたものであるという認識を持っている。例えば、このデータは自動車や自動車関連支出を含んでいない。家計支出の中でサービスが占める割合も増えている。ただ、消費者センチメントがトレンド下落しているということは、小売売上高データがより幅広い家計消費を示している可能性があるという当社見解を支持している(図表2)。

図表 2. ANZ ロイ・モルガン消費者信頼感トレンド下落している



Source: ABS, Roy-Morgan, ANZ Research

ANZロイ・モルガン消費者センチメントは先々週反発したが、今週再び下方トレンドを辿りはじめた。サイクローン「デビー」も先週の結果に影響を与えただろうが、より広く考えると、家計が所得の見通しの弱さに対し不安を募らせていると、当社は考えている。

図表 3. ANZ 賃金指標と WPI



Source: ABS, AI Group, Melbourne-Institute, NAB, Westpac, Bloomberg, ANZ Research

当社賃金指数は、今後の賃金上昇を示唆している。しかし、そのようなシグナルを出してから随分経つが、どうやら実現はしていないようだ。これに対する1つの説明としては、当社指数の回復はコモディティ価格上昇による、というものが挙げられるかもしれない。もしコモディティ価格と一般的な賃金インフレの関連性が過去よりも弱まっているならば、当社指数は誤ったシグナルを送っていることになる。

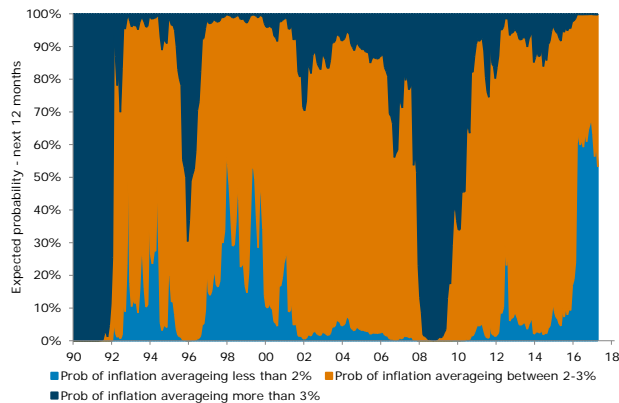
なぜ関連性が弱まっているのか。鉱業会社が雇用ブームを始める可能性がないため、また、連邦政府と鉱業州の財政が弱いことから公共部門における雇用や賃金の増加と言う形で追加歳入を家計に還元する可能性が少ないことを意味しているからかもしれない。

年内に労働市場がいくらか改善するとの当社予想は、賃金がいづらか上昇するはずであることを示唆している。しかし、当社のマクロ経済全般に対する見解において、この予測に重きを置き過ぎることに対しては慎重になる必要があると考えている。回復したとしても、穏やかな回復となる。このことは、家計の行動がより慎重になる可能性がそうでない可能性より高いことを示唆している。

最新のANZインフレリスク指標によると、インフレリスクは下向き

豪州における将来のインフレの可能性を測る ANZ インフレリスク指標 (IRI; 当社のエコノミック・インサイト<Economic Insight> - 豪州のインフレリスクを示す ANZ 指標)は、インフレ圧力が安定したことを示している。とは言え、ANZ の IRI は、インフレリスクが引き続き下向きであることを示しており、これは、基調的インフレが目標バンドに向かって回復する場合は、本当にゆっくりとした回復となるであろうことを示唆している。

図表 4. ANZ インフレリスク指標



Source: ABS, AI Group, Melbourne-Institute, NAB, Westpac, Bloomberg, ANZ Research

基調的インフレが再び目標値に戻る可能性を高めるには、リスク指標が継続的に回復する必要がある。現段階において、基調的CPIがRBAのインフレ目標水準まで上昇するには、インフレ圧力がより広範囲にわたる必要があることをこのリスク指標は示唆している。

銀行がより多くの資本を必要とする可能性

APRAのウェイン・バイアス会長は、先週の講演を「1つのバスケットに入れる卵の数を増やせば、バスケットが絶対に壊れないということを保証しなければならない」という言葉で締めくくった。これは、APRAが銀行の資本の枠組みについて話していた際の内容で、「住宅関連リスクに対する資本要件の適切さはその評価の重要な部分だ」と述べている。これは全て「住宅ローン貸出しの健全さを強化するためのさらなる施策」に関する先々週のAPRAの発表に続くものだ。

メディアは、コメントの最終的な結論は、銀行が住宅関連のエクスポージャーに対し資本をより手厚くする必要があるということだと述べている。これが正しければ、RBAのキャッシュレート水準に拘わらず、住宅ローン金利に対するさらなる押し上げ圧力となる。これはRBAによるキャッシュレート引上げがまだ先のことと考えるもう1つの理由でもある。

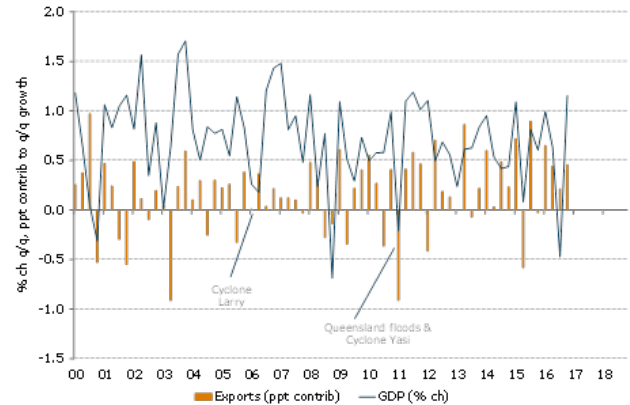
資本要件の高まりとその結果としての住宅ローン金利とRBAのキャッシュレートの差が、RBAによるキャッシュレート引下げを必要とするのか？何れかの時点ではそうなるかもしれない。ただ、そのためには銀行の住宅ローン金利が著しく上昇する必要がある。当然当社が目指していく点だ。

サイクロン「デビー」が第2四半期GDPを押し下げ総合インフレを押し上げる

サイクロン「デビー」の経済的意味合いを評価するに当たり、当社はGDPとCPIへの影響に注目した。クイーンズランド州における前回の自然災害である2011年の洪水とサイクロン「ヤシ」と「ラリー」は最近の出来事であるため、これは非常に具体的な影響をもたらしたとは言え、今回の評価のテンプレートとなる。

サイクロン「デビー」による豪州の港と鉄道インフラへの経済的損害は徐々に明らかになって来ている。オライゾン社 (Aurizon) が市場へ最新情報を提供している。いくつかの主要鉄道網が数週間閉鎖されることにより、特に第2四半期における輸出数量と収益に影響がでる。在庫によりこれらはいくらか相殺されるが、部分的なものだ。当社は、GDPの0.3%の低下が最悪のシナリオだと考えているが、実際の下落幅は恐らくもっと少ないだろう。

図表 5. ANZ ロイ・モルガン消費者信頼感トレンド下落している



Source: ABS, ANZ Research

価格への影響に関しては、コメントから、トマトなどの重要作物への大規模被害があったようだ。2006年のサイクロン「ラリー」や2011年の「ヤシ」はバナナに被害を与えその結果総合CPIが急上昇したように、今回も似たような影響があるのではと懸念する人がいるかもしれない。ただ、サイクロン「デビー」で影響を受けた作物はニュージーランドなど他国から輸入が可能なものだ。バナナは輸入できなかった。最終的にCPIにどのような影響をもたらすかという点に関し、総合的な影響を定量化するのは現段階では時期尚早だ。

David Plank

最近のインサイト記事

当社の最新リサーチを読むには[こちら](#)をご覧ください。

2017年4月6日発行、豪州主要プロジェクト・アップデート: インフラ建設が鉱業の低下を相殺する

2017年3月30日発行、2017年第1四半期のCPIプレビュー

2017年3月29日発行、RBAの反応関数の進化

2017年3月21日発行、豪州におけるこの先の小売状況は厳しい

2017年3月17日発行、ANZステイトメータ: 鉱業州は最悪期が終わったことを示唆している

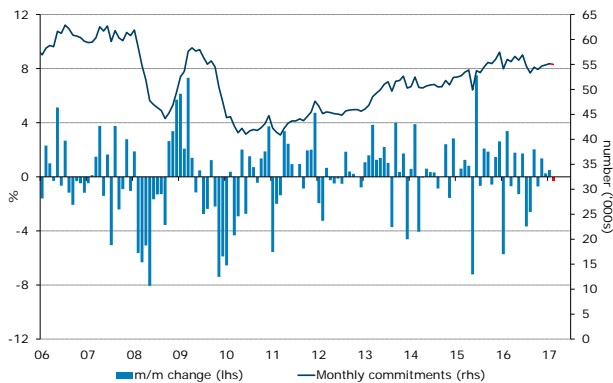
2017年3月16日発行、豪州CPI: テクニカルな話

2017年3月10日発行、豪州インサイト: アパートの過剰供給と波及効果の可能性

2017年3月8日発行、豪州インサイト: 豪州の貿易収支の改善は持続

主要データレビュー

2月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

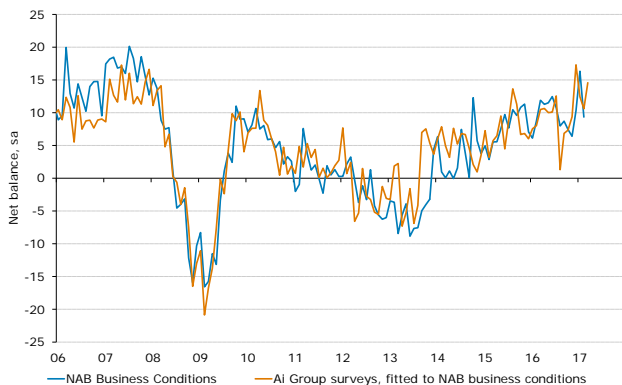
公表日: 4月10日月曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
自己居住用(前月比、%)	-0.3%	0.0%	+0.5

銀行が投資家向け貸出しを引続き徐々に制限するなかで資金の Availability がタイト化し、2月には住宅金融のコミットメント件数が低下したとANZは予想している。いずれにせよ、その他の住宅指標は引続き概ね明るく、金融コミットメント件数が引き続き高水準であることを示唆している。

Daniel Gradwell

3月の景況感



Source: Ai Group, NAB, ANZ Research

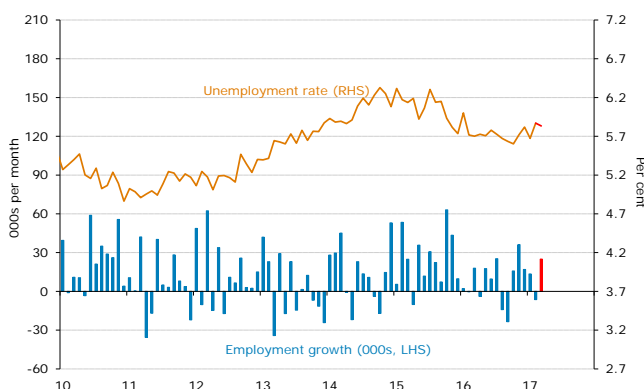
公表日: 4月11日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
景況感	--	--	9
企業信頼感	--	--	7

景況感は2月の高水準からさらに強まるというのが当社予想だ。その他の企業調査は、3月に2002年以来最高の伸び率を記録した製造業部門にけん引される形で経済活動の力強さを示している。

Daniel Gradwell

3月の雇用と失業率



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 4月13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
雇用の伸び、千人	+25	+20	-6.4
失業率、%	5.8	5.9	5.9

雇用は2月に6400減と期待外れだったが、3月には雇用の伸びが回復するというのが当社の予想だ。堅調な景況感と求人広告件数の穏やかな上昇トレンドは、労働市場がゆっくりではあるが改善を続けるはずであることを示唆している。当社は3月の雇用の伸びを2万5千と予想しており、2月にサプライズ上昇した失業率は5.8%に低下すると考えている。

Felicity Emmett

豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Mar-16	Jun-16	Sep-16	Dec-16	Mar-17	Jun-17	2016	2017	2018
Economic									
Real GDP									
Consumption	0.9	0.5	0.4	0.9	0.7	0.7	2.7	2.7	2.8
Dwelling Investment	3.7	1.9	-1.3	1.2	0.2	-0.5	7.9	-0.1	-4.2
Business Investment**	-2.0	-1.6	-3.8	1.9	0.3	1.2	-8.8	0.6	3.1
Public Demand**	0.5	2.9	0.0	1.4	1.2	0.9	4.6	4.4	3.6
Inventories (contribution)	-0.1	0.3	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Gross National Expenditure	0.5	1.1	-0.3	1.0	0.7	0.7	1.7	2.6	2.7
Exports	3.3	2.2	1.0	2.2	1.2	1.9	7.6	6.7	6.9
Imports	-2.2	2.9	1.2	1.4	2.3	2.1	0.4	7.5	5.5
Net Exports (contribution)	1.1	-0.1	0.0	0.2	-0.2	0.0	1.4	-0.1	0.3
GDP	1.1	0.8	-0.5	1.1	0.5	0.8	2.5	2.4	3.1
Labour market									
Unemployment rate	5.8	5.7	5.7	5.7	5.7	5.6	5.7	5.6	5.4
Employment growth	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4	1.6	1.2	1.9
Wages (WPI)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	2.0	2.0	2.5
Inflation									
Headline	-0.2	0.4	0.7	0.5	0.3	0.4	1.3	2.0	2.2
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	1.6	1.7	2.0
External sector									
Terms of Trade	-1.3	2.2	5.1	9.1	7.9	-1.1	-0.4	15.3	-2.8
Current account balance^	-3.6	-3.7	-2.4	-0.9	0.5	0.2	-2.7	-0.1	-0.6

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

金融市場

	Current	Jun 17	Sep 17	Dec 17	Mar 18
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	1.80	1.71	1.71	1.72	1.72
3-year bond	1.91	1.95	2.00	2.15	2.25
10-year bond	2.70	3.00	3.10	3.20	3.30
Curve - 3s10s (bps)	80	105	110	105	105
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	1.00	1.00	1.25	1.50	1.50
US 2-year note	1.25	1.65	1.86	2.08	2.08
US 10-year note	2.39	2.75	3.00	3.20	3.20
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	0.76	0.74	0.72	0.72
AUD/EUR	0.72	0.70	0.70	0.71	0.71
AUD/GBP	0.61	0.63	0.62	0.61	0.61
AUD/JPY	85.0	87.4	85.1	82.8	82.8
AUD/CNY	5.25	5.32	5.22	5.11	5.11
AUD/NZD	1.09	1.09	1.07	1.06	1.06
AUD/CHF	0.76	0.75	0.77	0.76	0.76
AUD/IDR	10163	10260	10101	9936	9936
AUD/INR	49.47	50.54	49.58	48.60	48.60
AUD/KRW	853	897	910	900	900
USD/JPY	111	115	115	115	115
EUR/USD	1.07	1.08	1.05	1.02	1.02
USD/CNY	6.89	7.00	7.05	7.10	7.10
AUD TWI	66.20	66.83	65.78	64.61	64.61

Bond yields are on government-issued securities at constant maturity.

Forecasts are for quarter-end.

データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	AU	Home Loans m/m	Feb	0.0%	-0.3%	0.5%	01:30	11:30
10-Apr	JN	BoP Current Account Balance	Feb	¥2605.0b	--	¥65.5b	23:50	09:50
		BOJ Kuroda speaks at BOJ's Branch managers' meeting					00:00	10:00
	CA	Housing Starts	Mar	--	--	210.2k	12:15	22:15
10 - 14 April	NZ	REINZ House Sales y/y	Mar	--	--	-14.2%	--	--
10 - 15 April	CH	Aggregate Financing CNY	Mar	1500.0b	--	1147.9b	--	--
		New Yuan Loans CNY	Mar	1210.0b	--	1170.0b	--	--
Tuesday	NZ	Card Spending Retail m/m	Mar	0.5%	--	-0.6%	22:45	08:45
11-Apr	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	9-Apr	--	--	111.1	23:30	09:30
		NAB Business Conditions	Mar	--	--	9	01:30	11:30
		NAB Business Confidence	Mar	--	--	7	01:30	11:30
	EA	Industrial Production sa m/m	Feb	0.1%	--	0.9%	09:00	19:00
		ZEW Survey Expectations	Apr	--	--	25.6	09:00	19:00
	GE	ZEW Survey Expectations	Apr	--	--	12.8	09:00	19:00
	UK	CPI m/m	Mar	--	--	0.7%	08:30	18:30
	US	NFIB Small Business Optimism	Mar	104.8	--	105.3	10:00	20:00
		JOLTS Job Openings	Feb	--	--	5626	14:00	00:00
		Fed's Kashkari (voter) Participates in Q&A in Minneapolis, MN					17:45	03:45
Wednesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Mar	--	--	2.3%	22:00	08:00
12-Apr	AU	Westpac Consumer Conf Index	Apr	--	--	99.7	00:30	10:30
	JN	Bank Lending Ex-Trusts y/y	Mar	--	--	2.9%	23:50	09:50
		Machine Orders m/m	Feb	4.0%	--	-3.2%	23:50	09:50
		PPI m/m	Mar	0.3%	--	0.2%	23:50	09:50
	CH	CPI y/y	Mar	1.0%	--	0.8%	01:30	11:30
		PPI y/y	Mar	7.5%	--	7.8%	01:30	11:30
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	Feb	--	--	2.2%	08:30	18:30
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Feb	--	--	4.7%	08:30	18:30
	US	MBA Mortgage Applications	7-Apr	--	--	-1.6%	11:00	21:00
	CA	Bank of Canada Rate Decision	12-Apr	0.50%	--	0.50%	14:00	00:00
Thursday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Mar	--	--	55.2	22:30	08:30
13-Apr	AU	HIA House Affordability Index	Q1	--	--	77.7	14:00	00:00
		RBA Financial Stability Review					01:30	11:30
		Employment Change	Mar	20.0k	25.0k	-6.4k	01:30	11:30
		Unemployment Rate	Mar	5.9%	5.8%	5.9%	01:30	11:30
	CH	Trade Balance	Mar	\$11.00b	--	-\$9.15b	14:00	00:00
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Mar F	--	--	0.1%	06:00	16:00
	US	Initial Jobless Claims	8-Apr	--	--	--	12:30	22:30
		PPI Final Demand m/m	Mar	0.0%	--	0.3%	12:30	22:30
		U. of Mich. Sentiment	Apr P	97	--	96.9	14:00	00:00
Friday	NZ	Public Holiday					--	--
14-Apr	AU	Public Holiday					--	--
	JN	Industrial Production m/m	Feb F	--	--	2.0%	04:30	14:30
	GE	Public Holiday					--	--
	UK	Public Holiday					--	--
	US	Public Holiday					--	--
		CPI Ex Food and Energy m/m	Mar	0.2%	--	0.2%	12:30	22:30
		CPI y/y	Mar	2.6%	--	2.7%	12:30	22:30
		Retail Sales Advance m/m	Mar	0.2%	--	0.1%	12:30	22:30
Monday	NZ	Public Holiday					--	--
17-Apr	AU	Public Holiday					--	--
	JN	BOJ Kuroda speaks at Trust Companies Association of Japan Convention					06:15	16:15
	CH	GDP sa q/q	Q1	1.5%	--	1.7%	02:00	12:00
		Industrial Production y/y	Mar	6.3%	--	6.0%	02:00	12:00
		Retail Sales y/y	Mar	9.7%	--	10.9%	02:00	12:00
	GE	Public Holiday					--	--
	UK	Public Holiday					--	--
	US	Empire Manufacturing	Apr	15.5	--	16.4	12:30	22:30
		NAHB Housing Market Index	Apr	70	--	71	14:00	00:00
Tuesday	NZ	Global Dairy Auction					12:00	22:00
18-Apr	AU	RBA April Rate Meeting Minutes					01:30	11:30
	CH	China March Property Prices					01:30	11:30
	US	Building Permits m/m	Mar	3.6%	--	-6.0%	12:30	22:30
		Housing Starts m/m	Mar	-0.6%	--	3.0%	12:30	22:30
		Fed's George Speaks at Bard College Conference titled "'America First' and Financial Stability"					13:00	23:00
		Industrial Production m/m	Mar	0.5%	--	0.1%	13:15	23:15
Wednesday	NZ	Performance Services Index	Mar	--	--	58.8	22:30	08:30
19-Apr	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	16-Apr	--	--	--	23:30	09:30
	EA	CPI m/m	Mar	--	--	0.4%	09:00	19:00
		Trade Balance sa	Feb	--	--	15.7b	09:00	19:00
	US	Fed's Rosengren Speaks at Bard College Conference titled "'America First' and Financial Stability"					16:00	02:00
		U.S. Federal Reserve Releases Beige Book					18:00	04:00
Thursday	NZ	CPI q/q	Q1	--	--	0.4%	22:45	08:45
20-Apr		CPI y/y	Q1	--	--	1.3%	22:45	08:45
	AU	NAB Business Confidence	Q1	--	--	5	01:30	11:30
	JN	Trade Balance	Mar	--	--	¥813.5b	23:50	09:50
	EA	Construction Output m/m	Feb	--	--	-2.3%	09:00	19:00
	GE	PPI m/m	Mar	--	--	0.2%	06:00	16:00
	US	Initial Jobless Claims	15-Apr	--	--	--	12:30	22:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Apr	25	--	32.8	12:30	22:30
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Apr	--	--	125.2	01:00	11:00
21-Apr		ANZ Consumer Confidence m/m	Apr	--	--	-1.7%	01:00	11:00
	JN	Nikkei Japan PMI Mfg	Apr P	--	--	52.4	00:30	10:30
	EA	ECB Current Account sa	Feb	--	--	24.1b	08:00	18:00
		Markit Eurozone Manufacturing PMI	Apr P	--	--	56.2	08:00	18:00
		Markit Eurozone Services PMI	Apr P	--	--	56	08:00	18:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Apr P	--	--	55.6	07:30	17:30
		Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Apr P	--	--	58.3	07:30	17:30
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Mar	--	--	1.3%	08:30	18:30
	US	Markit US Manufacturing PMI	Apr P	--	--	53.3	13:45	23:45
		Markit US Services PMI	Apr P	--	--	52.8	13:45	23:45
		Existing Home Sales m/m	Mar	1.3%	--	-3.7%	14:00	00:00
	CA	CPI y/y	Mar	--	--	2.0%	12:30	22:30

この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
10 APRIL AU: Housing finance (Feb) JN: Current account (Feb) CH: New yuan loans (Mar) TA: Trade (Mar) IN: Trade (Mar) CA: Housing starts (Mar)	11 APRIL AU: ANZ cons. conf., NAB business conditions (Mar) MA: IP (Feb) PH: Trade (Feb) UK: CPI (Mar), PPI (Mar) GE: ZEW (Apr) EA: Fed's Kashkari speaks , IP (Feb), ZEW (Apr) US: NFIB (Mar), JOLTS (Feb)	12 APRIL NZ: ANZ truckometer (Mar) JN: Machine orders (Feb), PPI (Mar) CH: CPI (Mar), PPI (Mar) SI: Retail (Feb) IN: CPI (Mar), IP (Feb) SK: Unemployment (Mar) UK: Unemployment (Feb) CA: BoC policy meeting	13 APRIL AU: RBA FSR , Labour force (Mar) CH: Trade (Mar) SI: GDP (Q1 A) SK: BoK policy meeting ID: Trade (Mar) GE: CPI (Mar F) US: PPI (Mar), Uni. Michigan (Apr P)	14 APRIL NZ: Public holiday AU: Public holiday JN: IP (Feb F) UK: Public holiday GE: Public holiday US: Public holiday , CPI (Mar), Retail (Mar)
17 APRIL NZ: Public holiday AU: Public holiday JN: BoJ's Kuroda speaks CH: GDP (Q1), Retail (Mar), IP (Mar) SI: NODX (Mar) UK: Public holiday GE: Public holiday US: Empire Fed (Apr), NAHB (Apr),	18 APRIL AU: RBA minutes US: Fed's George speaks , Housing starts (Mar), Building permits (Mar), IP (Mar)	19 APRIL AU: ANZ cons. conf. SK: PPI (Mar) MA: CPI (Mar) PH: BoP (Mar) EA: CPI (Mar F), Trade (Feb) US: Fed's Rosengren speaks , Fed's Beige Book	20 APRIL NZ: CPI (Q1) AU: NAB business confidence (Q1) JN: Trade (Mar) ID: BI policy meeting GE: PPI (Mar) US: Philly Fed (Apr)	21 APRIL NZ: ANZ cons. conf. (Apr) JN: PMI manuf. (Apr P) HK: Unemployment (Mar), CPI (Mar) UK: Retail (Mar) GE: PMIs (Apr P) EA: Current account (Feb), PMIs (Apr P) US: PMI manuf. (Apr P), Existing home sales (Mar) CA: CPI (Mar)
24 APRIL TA: Unemployment (Mar), IP (Mar) SI: CPI (Mar) GE: IFO (Apr) US: Dallas Fed (Apr)	25 APRIL NZ: Public holiday AU: Public holiday , ANZ cons. conf. HK: Trade (Mar) US: PMI non-manuf. (Apr P), C-S house prices (Feb), New home sales (Mar), Consumer confidence (Apr), Richmond Fed (Apr)	26 APRIL NZ: Net migration (Mar) AU: CPI (Q1) SI: IP (Mar) CA: Retail (Feb)	27 APRIL AU: RBA Governor Lowe speaks JN: BoJ policy meeting CH: Industrial profits (Mar) SK: GDP (Q1 P) GE: CPI (Apr), Retail (Mar) EA: ECB policy meeting US: Advance trade (Mar), Wholesale inventories (Mar P), Durable goods (Mar P), Kansas Fed (Apr)	28 APRIL NZ: Trade (Mar), Building permits (Mar) AU: Private sector credit (Mar), PPI (Q1) JN: Unemployment (Mar), CPI (Mar), IP (Mar P), Retail (Mar) TA: GDP (Q1 P) UK: GDP (Q1 A) EA: M3 (Mar), CPI (Apr A) US: GDP (Q1 A), Chicago PMI (Apr), Uni. Michigan (Apr F) 30 APRIL CH: PMIs (Apr)
1 MAY JN: PMI manuf. (Apr F) SK: Trade (Apr) CH: Public holiday UK: Public holiday GE: Public holiday US: PCE (Mar), Personal income and spending (Mar), ISM manuf. (Apr), Construction spending (Mar)	2 MAY AU: RBA policy meeting , ANZ cons. conf. JN: BoJ minutes , PMI non-manuf. (Apr) CH: PMI manuf. (Apr) TA: PMI manuf. (Apr) IN: PMI manuf. (Apr) SK: PMI manuf. (Apr) ID: PMI manuf. (Apr) MA: PMI (Apr) PH: PMI manuf. (Apr) TH: PMI manuf. (Apr) UK: PMI manuf. (Apr) GE: PMI manuf. (Apr F) EA: PMI manuf. (Apr F)	3 MAY NZ: Unemployment (Q1), Earnings (Q1) JN: Public holiday EA: GDP (Q1 A), PPI (Mar) US: FOMC policy meeting , ADP employment (Apr), ISM non-manuf. (Apr)	4 MAY NZ: ANZ job ads (Apr) AU: Trade (Mar) JN: Public holiday CH: PMI non-manuf. (Apr) SI: PMI (Apr) IN: PMI non-manuf. (Apr) SK: BoP (Mar) UK: PMI non-manuf. (Apr) GE: PMI non-manuf. (Apr F) EA: Retail (Mar), PMI non- manuf. (Apr F) US: Trade (Mar), Factory orders (Mar), Durable goods (Mar F)	5 MAY JN: Public holiday AU: RBA SoMP TA: CPI (Apr) HK: PMI (Apr), Retail (Mar) ID: GDP (Q1) MA: Trade (Mar) PH: CPI (Apr) US: Fed's Williams speaks , Unemployment (Apr), NFP (Apr), AHE (Apr), Consumer credit (Mar) CA: Unemployment (Apr)
8 MAY AU: Building approvals (Mar), ANZ job ads (Apr), NAB business conditions (Apr) CH: Trade (Apr) TA: Trade (Apr) GE: Factory orders (Mar) US: Mortgage Delinquencies (Q1) CA: Housing starts (Apr)	9 MAY AU: Retail (Q1), ANZ cons. conf. JN: Earnings (Mar) GE: IP (Mar), Trade (Mar) US: NFIB (Apr), JOLTS (Mar), Wholesale inventories (Mar F) CA: Building permits (Mar)	10 MAY NZ: ANZ truckometer (Apr) CH: CPI (Apr), PPI (Apr), New yuan loans (Apr) IN: Trade (Apr) SK: Unemployment (Apr) EA: ECB President Draghi speaks	11 MAY NZ: RBNZ policy meeting JN: Current account (Mar) MA: IP (Mar) PH: BSP policy meeting , Trade (Mar) UK: BoE policy meeting , Trade (Mar), IP (Mar) US: PPI (Apr)	12 MAY TA: GDP (Q1) SI: Retail (Mar) IN: CPI (Apr), IP (Mar) ID: Current account (Q1) MA: BNM policy meeting GE: GDP (Q1 P), CPI (Apr F) EA: IP (Mar) US: CPI (Apr), Retail (Apr), Uni. Michigan (May 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あり、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員、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