

AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

5 JUNE 2017

CONTACT

research@anz.com

INSIDE

Aust. Economic Overview	2
Key data previews	4
Forecasts	6
Data and event calendar	8
Five weeks at a glance	9

CONTRIBUTORS

David Plank
Head of Australian Economics
David.Plank@anz.com

Felicity Emmett
Senior Economist
Felicity.Emmett@anz.com

Daniel Gradwell
Senior Economist
Daniel.Gradwell@anz.com

Jo Masters
Senior Economist
Joanne.Masters@anz.com

Cherelle Murphy
Senior Economist
Cherelle.Murphy@anz.com

Giulia Lavinia Specchia
Economist
Specchig@anz.com

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

第1四半期GDP、再び期待外れの結果に

- 第1四半期GDPデータが「(弱い)群れでの狩り」であったという当社の恐れは現実のものとなっているようだ。第1四半期CAPEXのレポートから、設備投資(GDPに反映される部分)は前期比で0.1%低下したようだ。これは当社予想を下回っており、残りのGDP要素にいくらかのポジティブなサプライズがなければ、水曜に公表されるGDPが期待外れとなる可能性は高い。
- 経済の悪いニュースは止まることをしらないようで、コアロジック(CoreLogic)は5月の住宅価格が前月比1.1%減となったことを報告している。メディアの注目度は低かったものの、住宅価格が5月に低下するのは典型的なパターンだとも述べている。当社が季節調整済ベースでみたところ、住宅価格は前月比で0.3%増となり、弱いもののニュースが示唆するほどではない。それでも住宅価格の年間伸び率が急速に鈍化していることには変わりはない。現時点で、RBAの引締めサイクル抜きに住宅価格の大幅修正があると考えるのは行き過ぎだと思う。しかし、地域別価格における大幅な修正の可能性はある。
- RBA金利という引き金が不在であるため、住宅許可件数低下の通常サイクルより下振れるリスクは少ないと当社は予想している。いずれにせよ、与信状況のタイト化といくつかの市場における過剰供給の調整から、許可件数は現水準からさらに5-10%低下すると予想している。

注目材料

- RBA声明文(6月6日):** 明らかに弱い第1四半期や住宅価格インフレの急速な鈍化をRBAがどのように受け止めるかが焦点だ。力強い世界経済、高水準の企業センチメント、そして労働市場の改善が相殺要因となる。
- 経常収支(6月6日):** 当社は第1四半期の経常収支が1975年以来初の黒字を記録すると予想している。ANZは第4四半期の赤字24億豪ドル(GDPの0.6%)から3億豪ドルの黒字(GDPの0.1%)になると予想している。純輸出は第1四半期GDPに0.4%ポイントマイナス寄与するだろう。
- 5月のANZ求人広告件数(6月6日):** 消費者および企業センチメントが乖離していることから、当指標は重要となる。
- 第1四半期GDP(6月7日):** 第1四半期GDPの伸び率は前期比たった0.1%増というのが当社予測だ。この数値は簡単にマイナスに転じる可能性があり、既に第1四半期CAPEXの弱さがそのような結果となる気配を見せている。残りのGDP要素公表後に、当社は最終予測を固める。

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%	GDPは2016年第4四半期に底を打ち上昇したが、2017年第1四半期は非常に弱い見込みで第2四半期の回復は限定的となる	
失業率	2018年第1四半期に前年比5.5%	対称的に、労働市場は堅調な景況指標を受け回復するだろう	
CPI	2018年第1四半期に前年比2.1%	総合インフレはサイクローン「デビー」とエネルギーを反映し上昇するが、賃金の弱い伸びがコアインフレの足かせとなる	
RBA キャッシュレート	2018年3月に1.5%	政策金利は1.5%で据え置かれよう。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	
豪ドル	2018年3月までに0.72米ドル	国内の悪いニュースが続いており、豪ドルは圧力にさらされている	

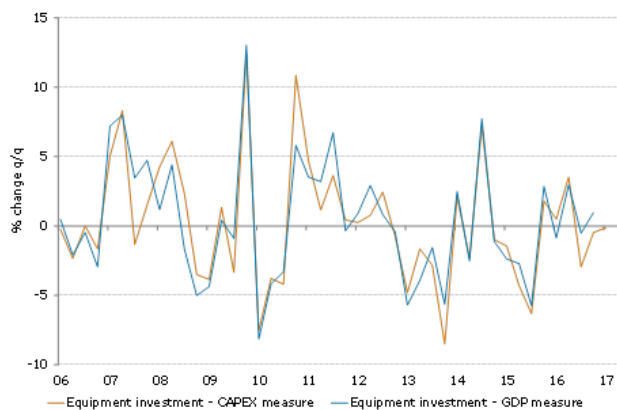
* ANZの見解に対するリスク

豪州経済概観

第1四半期CAPEXは期待外れ…

第1四半期GDPに反映さる一連のデータの弱さが続いており、民間CAPEXは期待外れとなった。第1四半期調査における全体のCAPEXは前期比0.3%増という穏やかな結果で、市場予想の前期比0.5%増を若干下回るものだった。重要な点は、設備投資(来週の第1四半期GDPに反映される)が0.1%減となったことだ。これは当社が予想した穏やかな伸びを大分下回っている。これは既に弱い当社の第1四半期GDP予測に対する下振れリスクだ。しかし、CAPEX調査がGDPと1対1の関係にある訳ではない(図表1)。

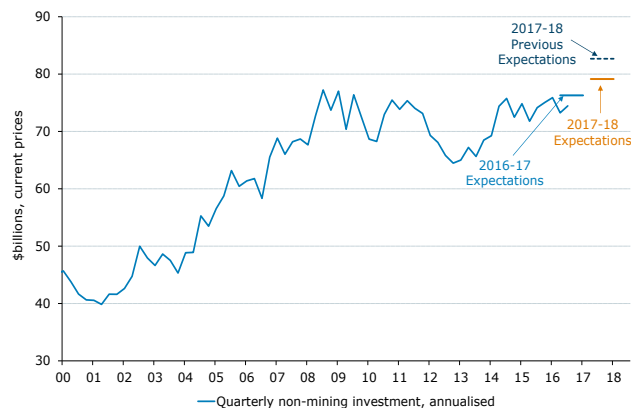
図表 1. 設備投資と GDP



Source: ABS, ANZ Research

2017-18年のCAPEXは若干下方修正され、企業は投資を前年から6.4%削減すると報告されている。非鉱業企業の見通しはいくらかより前向きで、前年比3.7%増と見込まれている(図表2)。

図表 2. 非鉱業の見通しは下方修正されたものの、まだ明るい



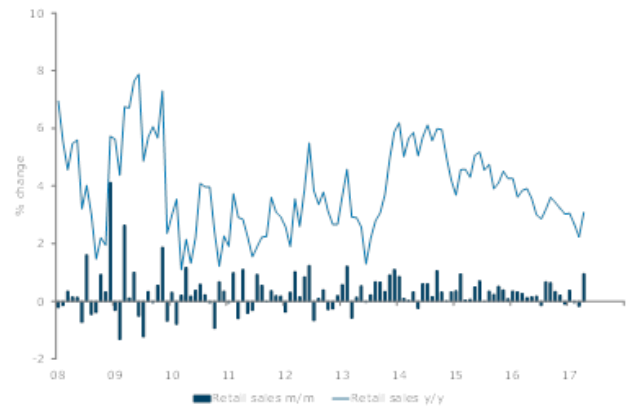
Source: ABS, ANZ Research

最近の景況感、信頼感および収益の改善から当社は力強い回復を予想していた。どうやら、より健全な事業見通しを実際の投資活動に繋げるのは引き続き簡単なことではなさそうだ。

…しかし、小売売上高は予想を上回った

一連のデータのプラス面は、4月の小売売上高が予想を上回り前月比1%増となったことだ。この回復は2か月連続の弱さの後にみられた(図表3)。

図表 3. 小売売上高は4月に底を打って上昇



Source: ABS, ANZ Research

第1四半期の小売売上高は非常に弱かったものの、4月の力強い結果は第2四半期のそれなりの基盤となる。消費者信頼感がここ最近若干上昇しているのも良いニュースであり(図表4)、企業センチメントの力強さが消費者センチメントの弱さに勝るといふ当社見解と整合的だ。

図表 4. 消費者信頼感がやや上昇



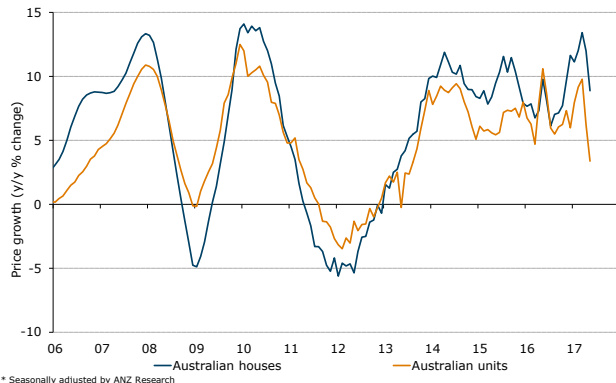
Source: Roy-Morgan, ANZ Research

ただ、勿論あまり調子に乗ってはいけない。総合センチメントは引き続き抑制されており、金融状況の重要なサブ指数は依然として低下している。住宅の貯蓄率はここから安定推移し、全体的な消費の伸びのペースが(弱い)所得の伸びを迎えるというのが、せいぜい最良の結果だろう。第1四半期GDPが経済の弱さを誇張してはいるが、年後半の回復は比較的穏やかになりそうだ。

5月の住宅価格は下落-いつもどおりに

先週大きな注目を集めたのは、豪州の州都における5月の住宅価格が前月比1.1%減となったというコアロジックのニュースだ。それ程注目を浴びなかったのが、「5月の価格は、過去5年間のうち4年間ずっと下落している」というコアロジックのコメントだ。季節調整済みベースでみると、価格は前月比0.3%増というのが当社の見立てだ。

図表 5. 住宅価格インフレは急速に鈍化



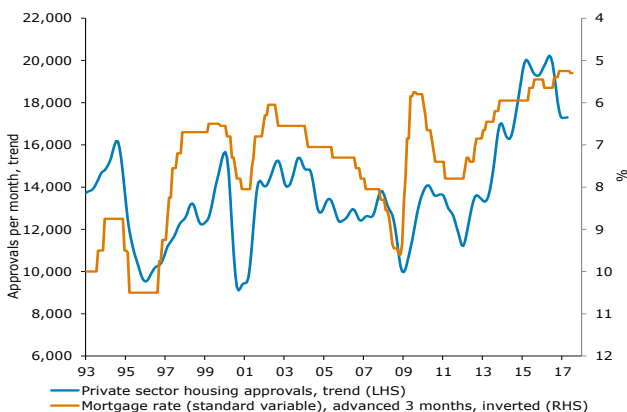
Source: CoreLogic RP Data, ANZ Research

季節調整済の数値が総合指数よりも良いものの、住宅価格インフレがここ数か月急激に減速したことに疑いの余地はない。マクロプレーグ政策のタイト化、通常のサイクルを逸脱した利上げ、中国からの対外投資の制約、またいくつかの地域で見られる供給過剰問題。これら全てがセンチメントの足かせとなっていると当社はみている。RBAによる引締めサイクルが欠如しているなか、住宅価格の大幅修正は難しいが、価格がさらに冷え込む可能性はある。

住宅建設許可件数の低下： 落込み具合はどの程度か

引締めサイクルの不在は、現在の住宅建設許可件数の落ち込みに関する我々の考え方にも影響を与える。毎月の許可件数は2016年のピークから季節調整済ベースで約20%減少しており、トレンドベースでは15%前後落ち込んでいる。前回の下落局面では40%だった。主な違いは、下落がRBAの引締めサイクルによってもたらされたものではないという点だ(図表6)。むしろ、これは与信状況のタイト化と特定の市場における供給過剰問題への反応からきているとみている。

図表 6. 民間部門の住宅建設許可件数と住宅ローン金利



Source: RBA, ABS, ANZ Research

許可件数の低下速度は著しく鈍化したようだ。実際、トレンドベースでみると、2016年末以来横ばいとなっている。豪州不動産協議会-ANZ調査は、この傾向が6月四半期も続くと指摘している(図表7)。

図表7. 許可件数とPCA-ANZ調査



Source: Property Council of Australia, ABS, ANZ Research

このことから、下落傾向は終わりに近づいている可能性がある。しかし、確率的にはさらなる低下の方が高いと考えている。許可件数は依然として高水準であることから、最低でも供給が急増している市場におけるさらなる巻き戻しは避けて通れないだろう。与信のタイト化の影響をもう少し考慮するとすれば、全体でさらに10%程許可件数が低下すると考えるのが妥当だろう。

それでも、現在のブーム以前と比べると許可件数は依然高水準に近い。このことからさらなる低下の可能性はあるが、住宅ローンの大幅引き上げがなければ実際そのようにはならないかもしれない。その場合はRBAの引締めサイクルが必要となるが、この先近い将来引締めが実施されると当社は考えていない。

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。

6月1日発行、経済インサイト: 建設許可件数のサイクル

5月25日発行、豪州2017年第1四半期の暫定プレビュー

5月19日発行、ANZステイトメータ: 豪州全土で収斂の兆し

5月15日発行、豪州インサイト: アパートの供給過剰と波及効果の可能性 - クイーンズランド州版

5月10日発行、豪州連邦政府予算案2017-18-小さな飴と大きな鞭、そして沢山の荷物(スチール)

5月3日発行、海外における住宅市場規制: 豪州への教訓

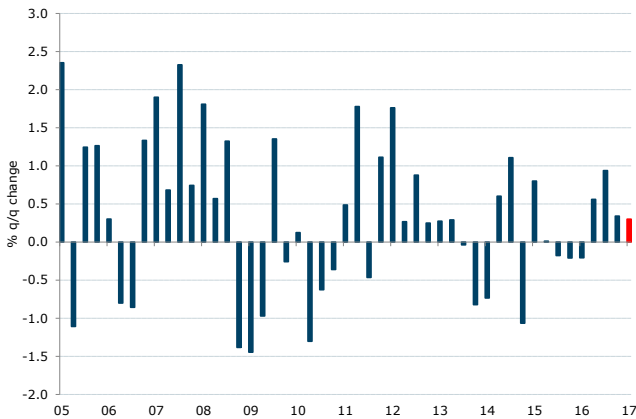
4月27日発行、豪州インサイト: 家計貯蓄率モデル

4月26日発行、豪州第1四半期CPI: じわじわと気味悪く上昇

4月20日発行、ANZ不動産協議会調査、6月: 不動産センチメントは依然として高水準で、特に住宅のセンチメントが高水準特に

主要データレビュー

第1四半期の在庫



Source: ABS, ANZ Research

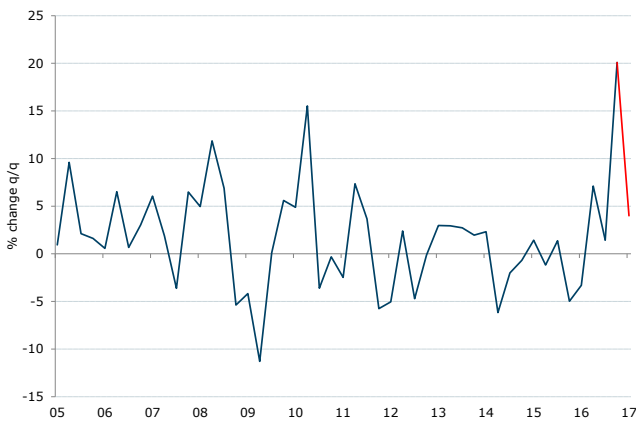
公表日: 6月5日月曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
在庫 (前期比、%)	+0.3	+0.5	+0.3

当社は第1四半期に在庫が**0.3%**増加し、第4四半期と類似した伸び率になると予想している。これにより、当四半期の民間非農産品在庫のGDPへの寄与度はゼロとなるはずだ。ただし、変動の激しい農業と公共在庫(当公表分は含まれていない)は、国民経済計算の総在庫をひっくり返す可能性があることを念頭に置く必要がある。

Felicity Emmett

第1四半期の企業収益



Source: ABS, ANZ Research

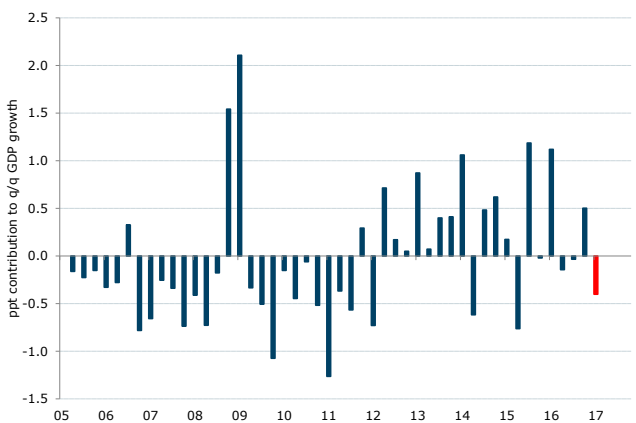
公表日: 6月5日月曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
収益 (前期比、%)	+4.0	+5.0	+20.1

当社は第4四半期に**20%**急増した企業収益が第1四半期に再び力強く増加すると予想している。コモディティ価格は堅調に増加し、鉱業輸出の収益は力強く上昇した。非鉱業収益は前四半期に力強く上昇したため、第1四半期に反動的に減少する可能性もある。

Felicity Emmett

第1四半期の純輸出



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 6月6日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

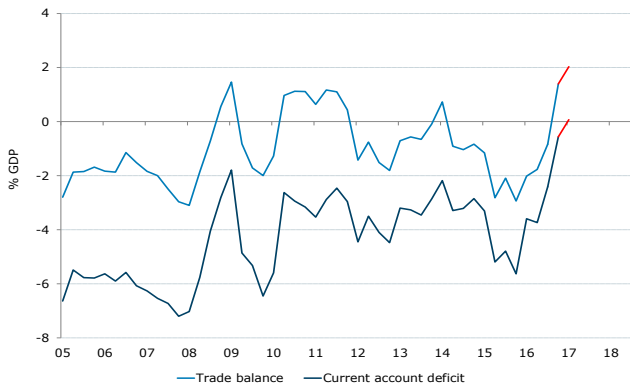
	ANZ予想	市場予想	前回
純輸出 (GDPへの寄与度、%ポイント)	-0.4	-0.35	+0.2

当社は第4四半期にGDPに対し**0.2%**ポイントプラス寄与した純輸出が、第1四半期には**0.4%**ポイントマイナス寄与したと予想している。当四半期の輸出数量は概ね横ばい、輸入数量は堅調に増加したと予測している。

Felicity Emmett

主要データレビュー

第1四半期の経常収支



Source: ABS, ANZ Research

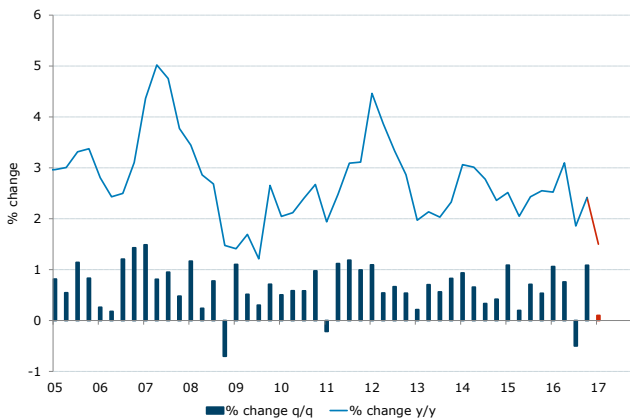
公表日: 6月6日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
貿易赤字(10億豪ドル)	+0.3	-0.5	-2.4

当社は、第1四半期の経常収支が1975年以来初となる黒字を記録すると予想している！ANZは第4四半期の赤字24億豪ドル(GDPの0.6%)から3億豪ドルの黒字(GDPの0.1%)に転じると予想している。これは貿易黒字のさらなる改善を反映しており、ABSのレポートによると第4四半期に61億豪ドルであった貿易黒字は第1四半期には90億豪ドルに増加している。当社はGDPの割合としての純所得赤字は概ね安定と予想している。

Felicity Emmett

第1四半期のGDP



Source: ABS, ANZ Research

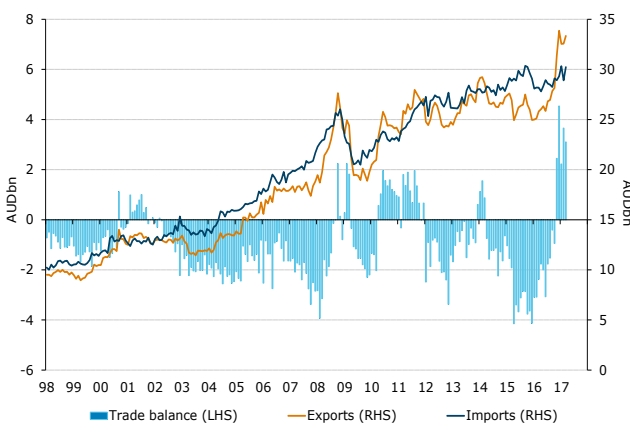
公表日: 6月7日水曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
GDP(前期比、%)	+0.1	+0.3	+1.1
GDP(前年比、%)	+1.5	+1.6	+2.4

当社の第1四半期の暫定予測は前期比たったの0.1%増、前年比で1.5%増だ。この数値は、今週頭に残りのGDP構成要素が公表された後に修正される。当社プレビューについては[こちら](#)をご覧ください。

Felicity Emmett

4月の貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

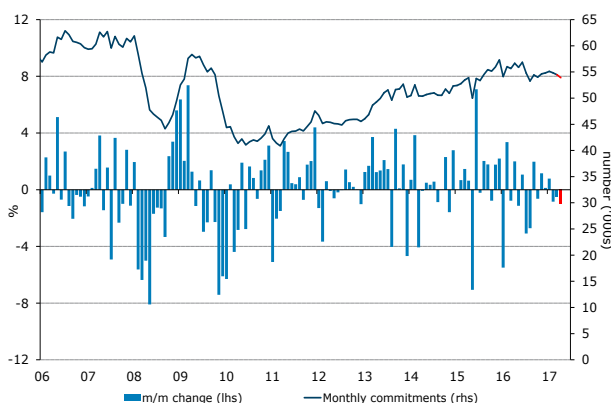
公表日: 6月8日木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
貿易収支(10億豪ドル)	+1.9	+1.9	+3.1

サイクロン「デビー」の影響は、4月の貿易収支予測の不確実性を大きく高める。ANZは4月の貿易収支が19億豪ドルの黒字になると予想しており、これは市場の中央値をやや下回る水準だ。

David Plank

4月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 6月9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
自己居住用住宅金融(前月比、%)	-1.0	-1.0	-0.5

ANZは住宅金融コミットメント件数が4月に若干低下したと考えている。規制のタイト化の影響が住宅価格と住宅金融の伸びの鈍化に表れ始めており、金融コミットメント件数同様低下すると予想されている。

Daniel Gradwell

豪州經濟活動

	Mar-16	Jun-16	% change q/q				% ch yr average		
			Sep-16	Dec-16	Mar-17	Jun-17	2016	2017	2018
Economic									
Real GDP									
Consumption	0.9	0.5	0.4	0.9	0.6	0.7	2.7	2.3	2.8
Dwelling Investment	3.7	1.9	-1.3	1.2	-5.2	-0.5	7.9	-5.4	-4.2
Business Investment**	-2.0	-1.6	-3.8	1.9	1.2	1.2	-8.8	1.2	3.1
Public Demand**	0.5	2.9	0.0	1.4	0.1	0.9	4.6	3.3	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	0.2	0.7	1.7	1.9	2.7
Exports	3.3	2.2	1.0	2.2	-0.2	1.9	7.6	6.5	6.9
Imports	-2.2	2.9	1.2	1.4	1.7	2.1	0.4	6.7	5.5
Net Exports (contribution)	1.1	-0.1	0.0	0.2	-0.4	0.0	1.4	0.0	0.3
GDP	1.1	0.8	-0.5	1.1	0.1	0.8	2.5	2.1	3.1
Labour market									
Unemployment rate	5.8	5.7	5.7	5.7	5.8	5.7	5.7	5.7	5.4
Employment growth	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4	1.6	1.4	2.0
Wages (WPI)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	2.0	2.0	2.5
Inflation									
Headline	-0.2	0.4	0.7	0.5	0.5	0.7	1.3	2.3	2.4
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.5	0.3	0.5	0.4	0.5	1.6	1.7	1.9
External sector									
Terms of Trade	-1.3	2.2	5.1	9.1	6.6	-1.1	-0.4	12.7	-2.8
Current account balance^	-3.6	-3.7	-2.4	-0.9	0.2	0.2	-2.7	-0.5	-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	1.74	1.71	1.71	1.72	1.72
3-year bond	1.65	1.95	2.00	2.15	2.25
10-year bond	2.39	3.00	3.10	3.20	3.30
Curve - 3s10s (bps)	74	105	110	105	105
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	1.00	1.25	1.50	1.50	1.50
US 2-year note	1.29	1.65	1.86	2.08	2.08
US 10-year note	2.23	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	0.74	0.76	0.74	0.72	0.72
AUD/EUR	0.67	0.68	0.64	0.63	0.63
AUD/GBP	0.58	0.58	0.56	0.57	0.57
AUD/JPY	82.5	82.8	81.4	80.6	80.6
AUD/CNY	5.10	5.23	5.11	5.00	5.00
AUD/NZD	1.05	1.09	1.07	1.06	1.06
AUD/CHF	0.73	0.74	0.69	0.67	0.67
AUD/IDR	9918	10146	9916	9684	9684
AUD/INR	48.07	49.55	48.47	47.52	47.52
AUD/KRW	837	859	844	835	835
USD/JPY	111	109	110	112	112
EUR/USD	1.11	1.12	1.15	1.14	1.14
USD/CNY	6.86	6.88	6.90	6.95	6.95
AUD TWI	63.80	65.01	63.32	62.23	62.23

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	NZ	Public Holiday					--	--
5-Jun	AU	AiG Perf of Services Index	May	--	--	53	23:30	09:30
		ANZ Job Advertisements m/m	May	--	--	1.4%	01:30	11:30
		Company Operating Profit q/q	Q1	5.0%	4.0%	20.1%	01:30	11:30
		Inventories sa q/q	Q1	0.5%	0.3%	0.3%	01:30	11:30
	JN	Nikkei Japan PMI Services	May	--	--	52.2	00:30	10:30
	CH	Caixin China PMI Services	May	--	--	51.5	01:45	11:45
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	May	55.1	--	55.8	08:30	18:30
	US	Markit US Services PMI	May F	--	--	54	13:45	23:45
		Durable Goods Orders	Apr F	--	--	-0.7%	14:00	00:00
		ISM Non-Manf. Composite	May	57	--	57.5	14:00	00:00
Tuesday	NZ	Global Dairy Auction					12:00	22:00
6-Jun		Value of All Buildings sa q/q	Q1	--	--	1.9%	22:45	08:45
		ANZ Commodity Price	May	--	--	-0.2%	01:00	11:00
	AU	ACT Budget					05:00	15:00
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	4-Jun	--	--	112.2	23:30	09:30
		BoP Current Account Balance	Q1	-0.5	0.3	-A\$3.9b	01:30	11:30
		Net Exports of GDP	Q1	-0.35	-0.4	0.2	01:30	11:30
		RBA Cash Rate Target	6-Jun	1.50%	--	1.50%	04:30	14:30
	EA	Markit Eurozone Services PMI	May F	56.2	--	56.2	08:00	18:00
		Retail Sales m/m	Apr	0.0%	--	0.3%	09:00	19:00
	GE	Markit Germany Services PMI	May F	--	--	55.2	07:55	17:55
	US	JOLTS Job Openings	Apr	--	--	5743	14:00	00:00
Wednesday	NZ	ANZ Job Advertisements m/m	May	--	--	0.4%	22:00	08:00
7-Jun		Mfg Activity sa q/q	Q1	--	--	0.8%	22:45	08:45
	AU	AiG Perf of Construction Index	May	--	--	51.9	23:30	09:30
		GDP sa q/q	Q1	0.3%	0.1%	1.1%	01:30	11:30
		GDP y/y	Q1	1.6%	1.5%	2.4%	01:30	11:30
	EA	GDP sa q/q	Q1 F	0.5%	--	0.5%	09:00	19:00
		Gross Fix Cap q/q	Q1	1.0%	--	3.3%	09:00	19:00
	GE	Factory Orders m/m	Apr	--	--	1.0%	06:00	16:00
	CA	Building Permits m/m	Apr	--	--	-5.8%	12:30	22:30
Thursday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	May	--	--	-1.8%	22:00	08:00
8-Jun	AU	Trade Balance	Apr	A\$1900m	A\$1900m	A\$3107m	01:30	11:30
	JN	BoP Current Account Balance	Apr	¥1741.0b	--	¥2907.7b	23:50	09:50
		GDP Annualized sa q/q	Q1 F	2.4%	--	2.2%	23:50	09:50
	CH	Trade Balance	May	\$46.15b	--	\$38.03b	14:00	00:00
	EA	ECB Main Refinancing Rate	8-Jun	--	--	0.00%	11:45	21:45
	GE	Industrial Production sa m/m	Apr	--	--	-0.4%	06:00	16:00
	US	Initial Jobless Claims	3-Jun	--	--	--	12:30	22:30
		Household Change in Net Worth	Q1	--	--	\$2043b	16:00	02:00
	CA	Housing Starts	May	205.0k	--	213.1k	12:15	22:15
Friday	AU	Home Loans m/m	Apr	-1.0%	-1.0%	-0.5%	01:30	11:30
9-Jun	CH	CPI y/y	May	1.4%	--	1.2%	01:30	11:30
		PPI y/y	May	5.4%	--	6.4%	01:30	11:30
	GE	Current Account Balance	Apr	--	--	30.2b	06:00	16:00
	UK	Construction Output sa m/m	Apr	0.0%	--	-0.7%	08:30	18:30
		Industrial Production m/m	Apr	0.6%	--	-0.5%	08:30	18:30
		Trade Balance	Apr	-£3400	--	-£4900	08:30	18:30
	US	Wholesale Inventories m/m	Apr F	-0.3%	--	-0.3%	14:00	00:00
	CA	Unemployment Rate	May	6.6%	--	6.5%	12:30	22:30
10 - 14 June	NZ	REINZ House Sales y/y	May	--	--	-31.0%	--	--
10 - 15 June	CH	New Yuan Loans CNY	May	950.0b	--	1100.0b	--	--

この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>5 JUNE</p> <p>NZ: Public holiday</p> <p>AU: Profits (Q1), Inventories (Q1), ANZ job ads (May)</p> <p>CH, JN, TA, HK, SI, IN, UK: PMI non-manuf. (May)</p> <p>SK: Current account (Apr)</p> <p>MA: Trade (Apr)</p> <p>US: ISM non-manuf. (May), Durable goods (Apr F), Factory orders (Apr)</p>	<p>6 JUNE</p> <p>NZ: Value of all buildings (Q1)</p> <p>AU: RBA policy meeting, ACT budget</p> <p>Current account (Q1), ANZ cons. conf.</p> <p>JN: Earnings (Apr)</p> <p>TA: CPI (May)</p> <p>PH: CPI (May)</p> <p>GE, EA: PMI manuf. (May F)</p> <p>EA: Retail (Apr)</p> <p>US: JOLTS (Apr)</p>	<p>7 JUNE</p> <p>NZ: RBNZ Governor Wheeler speaks, ANZ job ads (May), Mfg activity (Q1)</p> <p>AU: GDP (Q1)</p> <p>TA: Trade (May)</p> <p>IN: RBI policy meeting</p> <p>GE: Factory orders (Apr)</p> <p>EA: GDP (Q1 F)</p> <p>US: Consumer credit (Apr)</p> <p>CA: Building permits (Apr)</p>	<p>8 JUNE</p> <p>NZ: ANZ truckometer (May)</p> <p>AU: Trade (Apr)</p> <p>JN: GDP (Q1 F), Current account (Apr)</p> <p>CH: Trade (May)</p> <p>GE: IP (Apr)</p> <p>EA: ECB policy meeting</p> <p>CA: Housing starts (May)</p>	<p>9 JUNE</p> <p>AU: Housing finance (Apr)</p> <p>CH: CPI (May), PPI (May)</p> <p>IN: Trade (May)</p> <p>MA: IP (Apr)</p> <p>PH: Unemployment (Apr), Trade (Apr)</p> <p>UK: IP (Apr), Trade (Apr)</p> <p>GE: Trade (Apr), Current account (Apr)</p> <p>US: Wholesale inventories (Apr F)</p> <p>CA: Unemployment (May)</p> <p>10 JUNE</p> <p>CH: New yuan loans (May)</p>
<p>12 JUNE</p> <p>AU: Public holiday</p> <p>JN: PPI (May), Machine orders (Apr)</p> <p>SI: Retail (Apr)</p> <p>IN: CPI (May), IP (Apr), Current account (Q1)</p>	<p>13 JUNE</p> <p>AU: QLD budget, NAB bus. conditions (May)</p> <p>HK: PPI (Q1), IP (Q1)</p> <p>UK: CPI (May), PPI (May)</p> <p>GE: ZEW (Jun)</p> <p>EA: ZEW (Jun)</p> <p>US: NFIB (May), PPI (May)</p>	<p>14 JUNE</p> <p>NZ: Current account (Q1)</p> <p>AU: ANZ cons. conf.</p> <p>JN: IP (Apr F)</p> <p>CH: Retail (May), IP (May)</p> <p>IN: Trade (May)</p> <p>SK: Unemployment (May)</p> <p>UK: Unemployment (Apr)</p> <p>GE: CPI (May F)</p> <p>EA: Employment (Q1), IP (Apr)</p> <p>US: FOMC policy meeting, CPI (May), Retail (May)</p>	<p>15 JUNE</p> <p>NZ: GDP (Q1)</p> <p>AU: RBA's Debelle speaks, Labour force (May)</p> <p>ID: BI policy meeting, Trade (May)</p> <p>UK: BoE policy meeting, Retail (May)</p> <p>EA: Trade (Apr)</p> <p>US: Empire Fed (Jun), Philly Fed (Jun), IP (May), NAHB (Jun)</p>	<p>16 JUNE</p> <p>NZ: ANZ cons. conf. (Jun)</p> <p>JN: BoJ policy meeting</p> <p>SI: NODX (May)</p> <p>EA: CPI (May)</p> <p>US: Housing starts (May), Building permits (May), Uni. Michigan (Jun P)</p>
<p>19 JUNE</p> <p>JN: Trade (May)</p> <p>SK: PPI (May)</p> <p>PH: BoP (May)</p>	<p>20 JUNE</p> <p>AU: RBA minutes, NSW budget, ANZ cons. conf., House prices (Q1)</p> <p>HK: CPI (May), Unemployment (May)</p> <p>GE: PPI (May)</p> <p>EA: Current account (Apr)</p> <p>US: Fed's Kaplan speaks, Current account (Q1)</p>	<p>21 JUNE</p> <p>JN: BoJ minutes, BoJ Governor Kuroda speaks</p> <p>MA: CPI (May)</p> <p>US: Existing home sales (May)</p>	<p>22 JUNE</p> <p>NZ: RBNZ policy meeting, Net migration (May)</p> <p>TA: Unemployment (May)</p> <p>HK: BoP (Q1)</p> <p>PH: BSP policy meeting</p> <p>EA: Economic bulletin</p> <p>US: Kansas Fed (Jun)</p> <p>CA: Retail (Apr)</p>	<p>23 JUNE</p> <p>JN: PMI manuf. (Jun P)</p> <p>TA: IP (May)</p> <p>SI: CPI (May), IP (May)</p> <p>GE, EA, US: PMIs (Jun P)</p> <p>US: Fed's Mester speaks, New home sales (May)</p> <p>CA: CPI (May)</p>
<p>26 JUNE</p> <p>HK: Trade balance (May)</p> <p>GE: IFO (Jun)</p> <p>US: Durable goods (May P), Dallas Fed (Jun)</p>	<p>27 JUNE</p> <p>NZ: Trade (May)</p> <p>AU: ANZ cons. conf.</p> <p>CH: Industrial profits (May)</p> <p>GE: Retail (May)</p> <p>US: C-S house price (Apr), Cons. conf. (Jun), Richmond Fed (Jun)</p>	<p>28 JUNE</p> <p>EA: M3 (May)</p> <p>US: Advance trade (May), Wholesale inventories (May P)</p>	<p>29 JUNE</p> <p>NZ: ANZ bus. conf. (Jun)</p> <p>AU: Job vacancies (May)</p> <p>JN: Retail (May)</p> <p>CH: Current account (Q1 F)</p> <p>HK: Retail (May)</p> <p>GE: CPI (Jun)</p> <p>US: GDP (Q1 T)</p>	<p>30 JUNE</p> <p>NZ: Building permits (May)</p> <p>AU: Private sector credit (May)</p> <p>JN: CPI (May), Unemployment (May), IP (May P)</p> <p>CH: PMIs (Jun)</p> <p>SK: IP (May)</p> <p>TH: BOP (May), Trade (May)</p> <p>UK: GDP (Q1 F), Current account (Q1)</p> <p>GE: Unemployment (Jun)</p> <p>EA: CPI (Jun A)</p> <p>US: Personal income and spending (May), PCE (May), Chicago PMI (Jun), Uni. Michigan (Jun F)</p> <p>CA: GDP (Apr)</p> <p>1 JULY</p> <p>SK: Trade (Jun)</p>

この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>3 JULY</p> <p>AU: ANZ job ads (Jun), Building approvals (Jun)</p> <p>JN: Tankan (Q2), PMI manuf. (Jun F)</p> <p>CH, TA, IN, SK, ID, MA, PH</p> <p>TH: PMI manuf. (Jun)</p> <p>ID: CPI (Jun)</p> <p>TH: CPI (Jun)</p> <p>GE, EA: PMI manuf. (Jun F)</p> <p>EA: Unemployment (May)</p> <p>US: Fed's Bullard speaks, ISM manuf. (Jun), Construction spending (May)</p>	<p>4 JULY</p> <p>AU: RBA policy meeting, ANZ consumer confidence, Retail (May)</p> <p>SK: CPI (Jun)</p> <p>US: Public holiday</p> <p>EA: CPI (May), PPI (May)</p>	<p>5 JULY</p> <p>NZ: ANZ job ads (Jun)</p> <p>JN: PMI non-manuf. (Jun)</p> <p>CH, IN, UK: PMI non-manuf. (Jun)</p> <p>HK, SG: PMI (Jun)</p> <p>TA: CPI (Jun)</p> <p>SK: Current account (May)</p> <p>PH: CPI (Jun)</p> <p>TH: BoT policy meeting</p> <p>GE, EA: PMI non-manuf. (Jun F)</p> <p>EA: Retail (May)</p> <p>US: FOMC minutes, Factory orders (May), Durable goods (May F)</p>	<p>6 JULY</p> <p>AU: Trade (May)</p> <p>GE: Factory orders (May)</p> <p>EA: ECB minutes</p> <p>US: ADP (Jun), Trade (May), ISM non-manuf. (Jun)</p> <p>CA: Building permits (May)</p>	<p>7 JULY</p> <p>JN: Earnings (May)</p> <p>TA: Trade (Jun)</p> <p>MA: Trade (May)</p> <p>UK: IP (May), Trade (May)</p> <p>GE: IP (May)</p> <p>US: NFP (Jun), Unemployment (Jun), AHE (Jun), CA: Unemployment (Jun)</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ます。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、本文書の作成日時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、全ての価格情報は、一例を示しているにすぎません。見解や推奨の中には、見積りや予想、その他の予測に基づいているものもあり、合理的に予期することができない重大な不確実性と偶発性を伴います。従って、かかる見解や推奨は、常に実現するとは限らず、また誤りであることが後に明らかになる場合もあります。本文書で示される過去の実績値が、将来において再現されるとは限りません。過去の投資と同程度の利益や損失が実現されるといった表明や、大幅な損失を避けられるといった表明は行われません。更に、本文書には、「将来の予測に関する記載」が含まれています。実際の事態や結果、または実績は、かかる将来の予測に関する記載で想定または予想されたものとは大きく異なる場合があります。あらゆる投資には危険が伴い、利益が出る場合もあれば損失が出る場合もあります。外国為替レートにより、本文書に記載の商品やサービスの価値、価格または収益に悪影響がおよぶ可能性もあります。本文書に記載の商品やサービスは、全ての投資家に適しているものでもありませんし、これらの商品やサービスの取引には危険を伴うものと考えられます。ANZ、ANZの関連会社および関係会社ならびにこれらの会社の執行役、従業員、請負業者および代理人（執筆者を含みます）（「関係当事者」）は、本文書に記載された見解や推奨の正確性、完全性または現在性に関し、いかなる表明も行いません。ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書に記載された情報の正確性、完全性または現在性に影響を与える恐れのある事項を後に知った場合でも、かかる事項をお客様に通知する責任を負いません。ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書に記載の商品もしくはサービスの実績または関連する投資に対する収益を保証しません（法律により保証が要求される場合を除きます。この場合、法律で要求される範囲に限り保証が行われます）。また、ANZ および ANZ の関係当事者は、不法行為（過失を含みます）、契約、衡平法により、またはその他本文書に起因もしくは関連して、直接的または間接的に生じる、あらゆる責任を明示的に排除し、かつあらゆる損失、損害、請求、負担、訴訟手続き、支出または諸費用（「負担」）について責任を負いません。本文書が電子メールなどの電子的な送信手段により配布される場合、情報が傍受、破損、滅失、破壊され、遅延してもしくは不完全な形で到着し、または情報にウイルスが含まれる可能性があります。従って、かかる送信が安全なことまたは誤りがないこと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