

3 JULY 2017

CONTACT

research@anz.com

INSIDE

Aus economic overview	2
Data previews	4
Forecasts	6
Data and event calendar	7
Five weeks at a glance	8

CONTRIBUTORS

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

Felicity Emmett
Senior Economist
felicity.emmett@anz.com

Daniel Gradwell
Senior Economist
daniel.gradwell@anz.com

Jo Masters
Senior Economist
joanne.masters@anz.com

Cherelle Murphy
Senior Economist
cherelle.murphy@anz.com

Giulia Lavinia Specchia
Economist
specchig@anz.com

FOLLOW US ON TWITTER
@ANZ_RESEARCH

財政新年度、不動産市場の新たな背景

- 7月1日の財政新年度開始と同時に、ニューサウスウェールズ州とビクトリア州では不動産市場に関する幾つかの政策変更が実施される。
- 初回住宅購入者の増加に焦点を絞ると同時に、海外投資家にとっての豪州の住宅の魅力を若干低下させるため、東の2つの主要な州都における住宅価格の全体的な低下の流れを変えるようなことはしないだろう、というのが当社予想だ。
- 今週のRBA会合において、新たな住宅市場の背景と新たなオークション処分率、価格と建設許可件数のデータが明らかになる。力強い労働市場データと世界の経済動向も鍵となる。
- 当社は、キャッシュレートの変更があるとは考えておらず、また、RBAが他の中央銀行のように金利の「正常化」に注力するという姿勢を打ち出すとも予想していない。
- 労働市場の余剰労働力とインフレが非常に低くないか、RBAは豪州の金融政策に安心感を覚えているというのが当社見解だ。

注目材料

- 5月の住宅建設許可件数(7月3日)**: 住宅建設許可件数は5月に若干下落すると予想されている。当指標のボラティリティが高いことから、より重要なのはトレンドデータだ。当データは今後も下落し、建設部門の見通しの軟化に繋がると当社は予想する。
- RBA声明(7月4日)**: 焦点は、RBAが住宅市場データの進展と最近の力強い労働市場指標をどのように受け取るかだ。世界経済の上昇も強調されるだろう。
- 5月の小売売上高(7月4日)**: 支出環境の弱さは、住宅価格の伸びの鈍化と抑制された消費者信頼感に沿う形で続くだろう。
- 5月の貿易収支(7月6日)**: 先月サイクロンの影響を受けて弱まった貿易収支は、今月堅実な黒字を記録すると当社は予想している。

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2四半期に前年比2.8%	2017年第1四半期は非常に弱く、第2四半期も同様となる。既に弱い当社見通しがさらに弱まるリスクがある	中立 弱い 強い
失業率	2018年第2四半期に前年比5.7%	当社の最新成長見通しによると失業率は横ばい。目先の雇用の伸びは問題ないはずだ	中立 低い 高い
CPI	2018年第2四半期に前年比2.5%	総合インフレはサイクロン「デビー」とエネルギーを反映し上昇するものの、賃金の弱い伸びがコアインフレの足かせとなる	中立 低い 高い
RBA キャッシュレート	2018年6月に1.5%	政策金利は1.5%で据え置かれるが、リスクは下向き	中立 低い 高い
豪ドル	2018年6月までに0.72米ドル	最近の豪ドルは伸びが強まる可能性はあるが、国内経済のモメンタムが欠如していることが問題。	中立 低い 高い

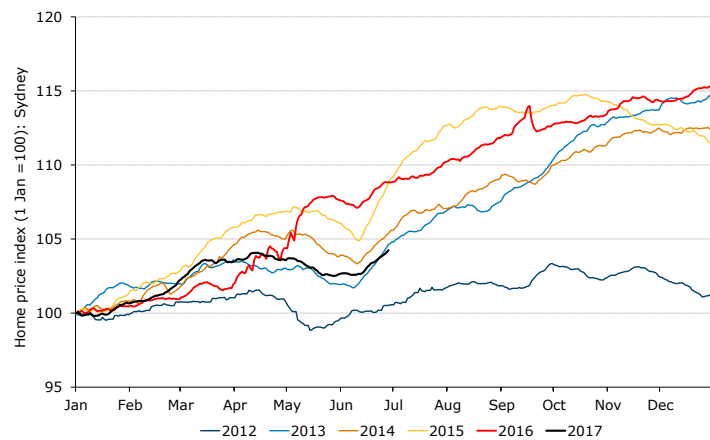
* ANZ の見解に対するリスク

住宅市場のクールダウン進行中

当社は6月頭に住宅チャートパックを発表し、市場に対する当社見解の概要を示した。その中で、APRAの規制を受け、年末に向けて住宅価格が急激に鈍化すると当社は予想している。2017年も半分過ぎ、データに上下はあるが市場の低迷が進行しているというのが当社の考えだ。

5月に住宅価格が弱い数値を記録した後、6月の日次データは大幅な反発上昇を示唆している。シドニーとメルボルンの住宅価格は、前月比2-3%の伸びを記録したようだ。6月は歴史的に見ても住宅価格が力強く伸びる月で(図表1)、この結果は概ね前の月の弱さを優に相殺する。6月データは(7月3日に公表)、ユニット/アパートを含んだ場合は全体の価格がより抑制されることを示している。しかし、戸建住宅価格の抵抗力は、住宅に対する基調的需要が引続き強固であることを示唆している。

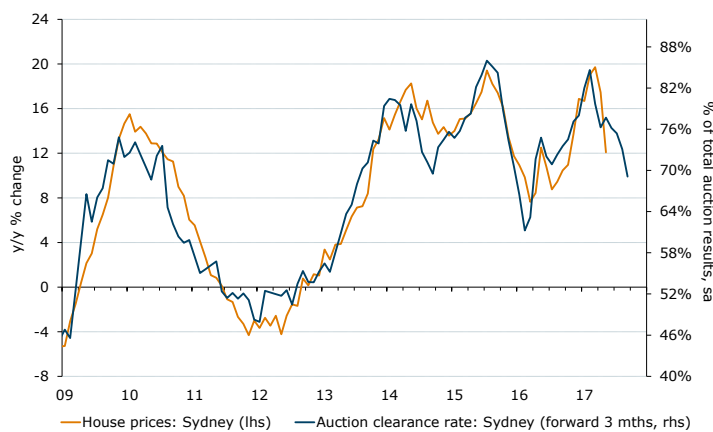
図表1. 6月は住宅価格が通常高くなる月だ



Source: CoreLogic RP Data, ANZ Research

他方、オークション処分率はここ数か月下落しており、これは住宅価格がトレンド下落することを示している。シドニーにおけるオークション処分率は6月に2015年末以来初めて70%を割った。メルボルンにおいても、年初に同市やシドニーが記録した-80%近いオークション処分率からの明らかな下落を反映した、同様の弱さがみられた。

図表2. オークション処分率は低下している



Source: CoreLogic RP Data, ANZ Research

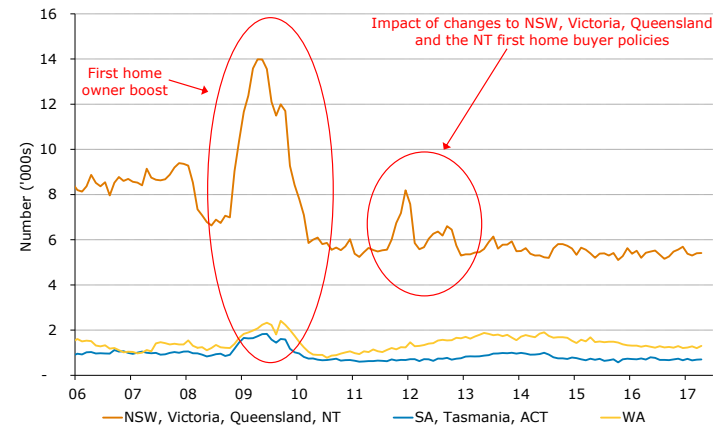
先週末は、新たな初回住宅購入者刺激策導入後初となるオークションが実施されたことから、シドニーとメルボルンにとり特興味深い週末となったはずだ。7月1日から、ニューサウスウェールズ州の初回住宅購入者は、印紙税減税のため25,000豪ドルを節約できる。同様に、ビクトリア州における初回住宅購入者は最高で30,000豪ドルを節約できる。これには需要喚起、また価格を低水準で下支えする可能性がある。最も魅力的

な減税は、ニューサウスウェールズ州とビクトリア州でそれぞれ65.0万豪ドル、60.0万豪ドル以下の物件が対象だ。

これらの変更は、2009-10年にかけて実施された多額の現金贈与程の影響を初回住宅購入者に与えることはない。しかし、2012年と似たような穏やかな影響(いくつかの州において印紙税の特権が延長/拡大された年)をもたらす可能性はある(図表3)。

しかし、前回のべたとおり、不動産市場にファンディング能力を加えても、基本的な住宅取得能力問題の解決にはならない。

図表3. 初回住宅購入者のファイナンスコミットメント



Source: ABS, ANZ Research

もうひとつ興味深い変化は、恐らく建設サイクルに影響するものだが、外国人購入者に対する増税だ。先週末から、ニューサウスウェールズ州は、外国人に対する印紙税を4%から8%へと倍にし、地価税を0.75%から2%へと倍にする。外国人購入者に関する情報入手は引続き難しいが、バンクーバーやトロントは15%、香港は30%外国人へ追加課税していることを考えると、ニューサウスウェールズ州の印紙税8%、ビクトリア州の7%とクィーンズランド州の3%が自動的に外国からの資金を途絶えさせることはない。

全体的に見て、住宅市場状況は引続きまちまちだ。価格の伸びがここから冷え込むという見解に引続き安心感を覚えることができる十分な弱さはみられている。当社は、住宅建設が2017年下期にさらに低下すると予想しており、今週のデータは新規住宅建設許可件数(4ページのプレビュー参照)の下方トレンドを再確認することになる。しかし、印紙税減税や現金贈与など、新築を建設する初回住宅購入者向けの刺激策の影響は、見通しに対する上向きリスクとなる。

RBAの見通し

住宅市場データは7月4日火曜のRBA理事会における重要な議題となる。6月の住宅価格に予想外の抵抗力があったことから、RBAは引続き忍耐強くあるだろう。また、当社は、最近の投資家向け住宅ローン金利の追加的な引き上げ、特にイントレスト・オンリー・ローン、が住宅価格の伸びを最終的には鈍化させると予想している。

労働市場データの急激な改善もその後のプレスリリースで取り上げられ強調されるだろう。労働市場を巡るRBAの文言は、「労働市場指標はまちまち」からよりポジティブな表現に変わるだろう。ここ3か月、雇用は累計で14.1万増加し、失業率は過去4年で最低の5.5%となった。求人広告件数や企業調査などの先行きを示す指数も、雇用の伸びが続いていることを示している。

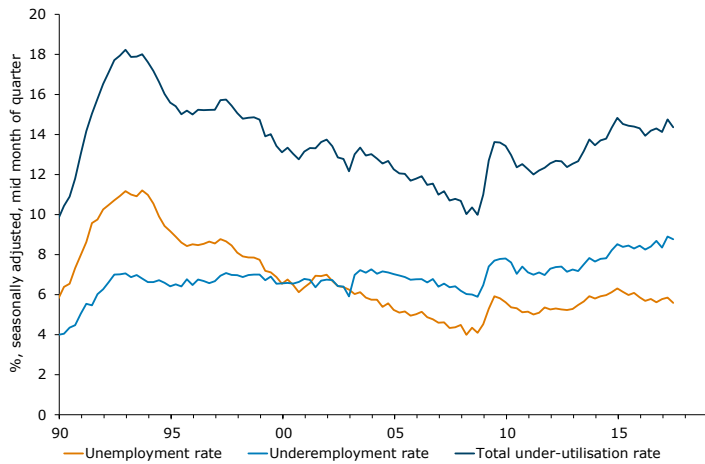
国際経済については、RBAは「広範囲にわたる世界経済の回復が続いている」と再度述べるだろう。問題は、金利が「異常に低い」と最近述べている中央銀行(中国人民銀行)または、「金融刺激策の一部削除が必要になるかも知れない」と述べている銀行(イングランド銀行)のようにRBA

が一步踏み入れるかどうかだ。当社は RBA がそのような踏み込んだことをしないと予想している。

国際環境が豪州経済にとり有利となっているものの、RBA が刺激策を停止するとは全く思っていない、というのが当社の考えだ。回復はまだ脆弱で、余剰労働力も引き続きある。即ち、家計への制約住宅建設の低迷があることから、この先数年の成長ドライバーに関してはまだ不確実性が残る。特に未活用労働力がしつこく高水準に留まっている(図表 4)。このことは、豪州における賃金の伸びの回復がその他の主要経済国に遅れることを示唆している。引締めサイクルの著しい遅れは適当だろう。

さらに広く見ると、金融背景が引き続きインフレが目標バンドに戻るのに適切な環境であることを RBA が主張する、と当社は予想している。

図表 4. 失業率と未活用労働力



Source: ABS, ANZ Research

Daniel Gradwell

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6月26日発行、共事業発表: 成長中

2017年6月15日発行、ふつふつしている成長、難しい政策オプション

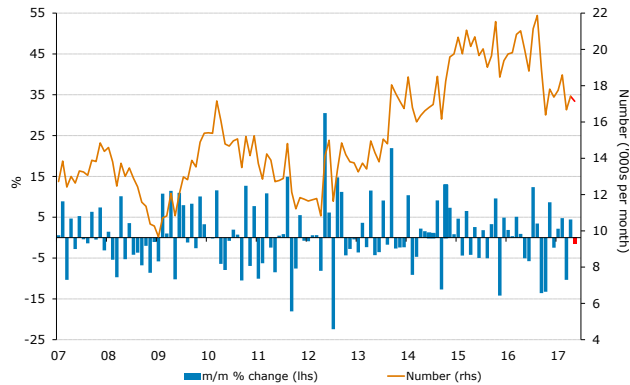
2017年6月7日発行、豪州第1四半期GDPの主要テーマー勢いを失う

2017年6月5日発行、豪州住宅アップデートとチャートパック

2017年6月1日発行、経済インサイト: 建設許可件数のサイクル

2017年6月1日発行、豪州建設許可件数のサイクル

5月の建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

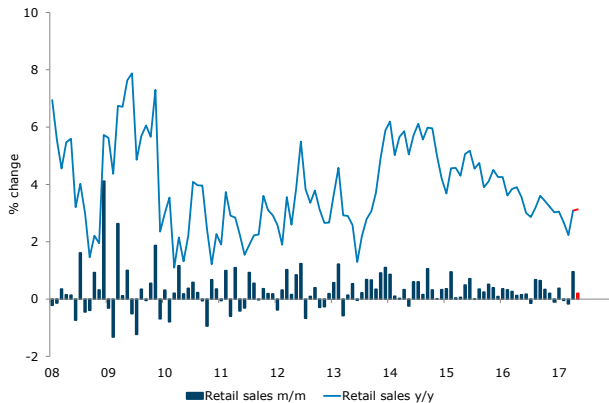
公表日:7月3日月曜、午前11:30(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
住宅許可件数、前月比%	-1.6	-1.3	+4.4

5月の住宅建設許可件数が低下するというのが当社予想だ。前月増加を記録したニューサウスウェールズ州とクィーンズランド州においては、巻き戻しがいくらかみられるだろう。当社は、今後も住宅許可件数が低下トレンドを辿り、年後半の建設見通しの鈍化に繋がると考えている。

Daniel Gradwell

5月の小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

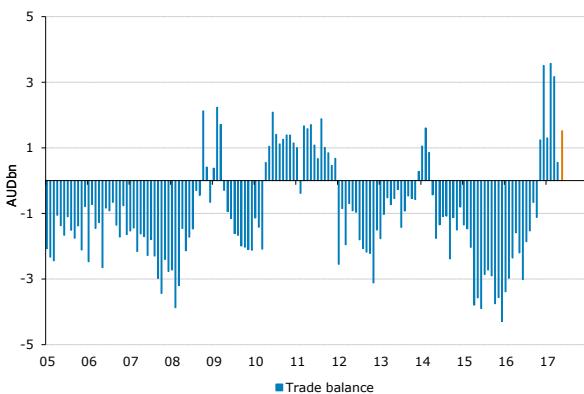
公表日:7月4日火曜、午前11:30(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
小売売上高、前月比%	+0.2%	+0.2%	+1.0%

4月に反発上昇しサプライズとなった小売売上高は、5月にはトレンドに戻り、当部門の基調が依然弱いことを裏付けると当社は予想している。住宅価格は5月に鈍化し、現在のファイナンスに関する消費者信頼感と同月急落した。当社予想に沿えば、年間伸び率は3.1%で安定するだろう。

Jo Masters

5月の貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

公表日:7月6日木曜、午前11:30(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	+1.5	+1.0	0.6

4月に低い水準を記録した貿易収支は、5月に拡大し15億豪ドルになるというのが当社予想だ。湾岸データは、4月にサイクロンの影響で鈍化した資源輸出が5月には上昇することを示唆している。輸出もいくらか十分な伸びをみせると当社は予想している。

Giulia Specchia

豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Sep-16	Dec-16	Mar-17	Jun-17	Sep-17	Dec-17	2016	2017	2018
Economic									
Real GDP									
Consumption	0.3	1.0	0.5	0.6	0.5	0.5	2.6	2.4	2.1
Dwelling Investment	-1.2	1.9	-4.4	2.0	-1.0	-1.0	7.6	-2.6	-3.8
Business Investment**	-3.5	1.4	0.7	0.0	0.3	0.3	-9.1	-0.1	2.4
Public Demand**	-0.4	1.0	0.4	0.9	0.9	0.9	4.5	3.1	3.6
Inventories (contribution)	0.1	-0.3	0.4	-0.6	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Gross National Expenditure	-0.4	0.8	0.8	0.1	0.6	0.6	1.6	2.0	2.1
Exports	1.4	3.7	-1.6	-0.6	1.6	1.3	7.9	2.9	5.4
Imports	0.8	1.9	1.6	1.2	1.0	0.6	0.2	5.9	4.4
Net Exports (contribution)	0.1	0.4	-0.7	-0.4	0.1	0.1	1.5	-0.6	0.2
GDP	-0.4	1.1	0.3	0.3	0.7	0.8	2.5	1.8	2.7
Labour market									
Unemployment rate	5.7	5.7	5.8	5.6	5.7	5.6	5.7	5.7	5.7
Employment growth	0.2	0.2	0.4	0.6	0.3	0.4	1.6	1.5	1.6
Wages (WPI)	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	2.0	2.0	2.3
Inflation									
Headline	0.7	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6	1.3	2.3	2.4
Core (Avg. RBA measures)	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	1.6	1.8	1.9
External sector									
Terms of Trade	4.2	9.6	6.6	-5.5	-3.5	-0.4	-0.4	10.2	-4.0
Current account balance^	-2.6	-0.8	-0.7	-2.0	-2.6	-2.6	-2.7	-2.1	-2.8

*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	1.72	1.71	1.71	1.72	1.72
3-year bond	1.81	1.95	2.00	2.15	2.25
10-year bond	2.43	3.00	3.10	3.20	3.30
Curve - 3s10s (bps)	62	105	110	105	105
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	1.25	1.25	1.50	1.50	1.50
US 2-year note	1.37	1.65	1.86	2.08	2.08
US 10-year note	2.20	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	0.73	0.73
AUD/EUR	0.67	0.68	0.64	0.65	0.65
AUD/GBP	0.59	0.58	0.56	0.57	0.57
AUD/JPY	85.2	85.1	85.1	81.8	81.8
AUD/CNY	5.17	5.23	5.11	5.07	5.07
AUD/NZD	1.04	1.09	1.03	1.04	1.04
AUD/CHF	0.73	0.74	0.69	0.69	0.69
AUD/IDR	10137	10146	9916	9819	9819
AUD/INR	49.08	49.55	48.47	48.18	48.18
AUD/KRW	869	859	844	847	847
USD/JPY	112	112	115	112	112
EUR/USD	1.14	1.12	1.15	1.12	1.12
USD/CNY	6.80	6.88	6.90	6.95	6.95
AUD TWI	65.10	65.66	63.95	63.58	63.58

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	AiG Perf of Mfg Index	Jun	--	--	54.8	23:30	09:30
3-Jul		CoreLogic House Px m/m	Jun	--	--	-1.1%	00:00	10:00
		ANZ Job Advertisements m/m	Jun	--	--	0.4%	01:30	11:30
		Building Approvals m/m	May	-1.3%	-1.6%	4.4%	01:30	11:30
	JN	Tankan Large All Industry Capex	Q2	7.2%	--	0.6%	23:50	09:50
		Nikkei Japan PMI Mfg	Jun F	--	--	52	00:30	10:30
	CH	Caixin China PMI Mfg	Jun	49.7	--	49.6	01:45	11:45
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun F	--	--	57.3	08:00	18:00
		Unemployment Rate	May	--	--	9.3%	09:00	19:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jun F	--	--	59.3	07:55	17:55
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Jun	--	--	56.7	08:30	18:30
	US	Fed's Bullard Speaks at BoE Conference in London					08:30	18:30
		Markit US Manufacturing PMI	Jun F	--	--	52.1	13:45	23:45
		Construction Spending m/m	May	0.1%	--	-1.4%	14:00	00:00
		ISM Manufacturing	Jun	55	--	54.9	14:00	00:00
Tuesday	NZ	Global Dairy Auction					12:00	22:00
4-Jul	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	2-Jul	--	--	111.8	23:30	09:30
		Retail Sales m/m	May	0.2%	0.2%	1.0%	01:30	11:30
		RBA Cash Rate Target	4-Jul	1.50%	--	1.50%	04:30	14:30
	EA	PPI m/m	May	--	--	0.0%	09:00	19:00
		ECB's Nowotny Speaks in Vienna, 'Economic Considerations of ECB's Monetary Policy'					16:30	02:30
	US	Public Holiday					--	--
Wednesday	NZ	ANZ Job Advertisements m/m	Jun	--	--	-0.6%	22:00	08:00
5-Jul		ANZ Commodity Price	Jun	--	--	3.2%	01:00	11:00
	AU	AiG Perf of Services Index	Jun	--	--	51.5	23:30	09:30
	JN	Nikkei Japan PMI Services	Jun	--	--	53	00:30	10:30
	CH	Caixin China PMI Services	Jun	--	--	52.8	01:45	11:45
	EA	Markit Eurozone Services PMI	Jun F	--	--	54.7	08:00	18:00
		Retail Sales m/m	May	--	--	0.1%	09:00	19:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Jun F	--	--	53.7	07:55	17:55
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Jun	--	--	53.8	08:30	18:30
	US	Durable Goods Orders	May F	--	--	-1.1%	14:00	00:00
		Factory Orders	May	--	--	-0.2%	14:00	00:00
		FOMC Meeting Minutes	14-Jun	--	--	--	18:00	04:00
Thursday	AU	Trade Balance	May	A\$1000m	A\$1500m	A\$555m	01:30	11:30
6-Jul	EA	ECB account of the monetary policy meeting					11:30	21:30
	GE	Factory Orders m/m	May	--	--	-2.1%	06:00	16:00
	US	ADP Employment Change	Jun	190k	--	253k	12:15	22:15
		Initial Jobless Claims	1-Jul	--	--	--	12:30	22:30
		Trade Balance	May	--	--	-\$47.6b	12:30	22:30
		Markit US Services PMI	Jun F	--	--	53	13:45	23:45
		Fed's Powell (voter) Speaks on Housing Finance Reform in Washington					14:00	00:00
		ISM Non-Manf. Composite	Jun	56.5	--	56.9	14:00	00:00
	CA	Building Permits m/m	May	--	--	-0.2%	12:30	22:30
Friday	AU	AiG Perf of Construction Index	Jun	--	--	56.7	23:30	09:30
7-Jul	GE	Industrial Production sa m/m	May	--	--	0.8%	06:00	16:00
	UK	Construction Output sa m/m	May	--	--	-1.6%	08:30	18:30
		Industrial Production m/m	May	--	--	0.2%	08:30	18:30
		Trade Balance	May	--	--	-£2050	08:30	18:30
	US	Average Hourly Earnings m/m	Jun	0.3%	--	0.2%	12:30	22:30
		Change in Nonfarm Payrolls	Jun	173k	--	138k	12:30	22:30
		Unemployment Rate	Jun	4.3%	--	4.3%	12:30	22:30
	CA	Unemployment Rate	Jun	--	--	6.6%	12:30	22:30

この先の五週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
3 JULY AU: ANZ job ads (Jun), Building approvals (Jun) JN: Tankan (Q2), PMI manuf. (Jun F) CH, TA, IN, SK, ID, MA, PH TH, UK: PMI manuf. (Jun) ID: CPI (Jun) TH: CPI (Jun) GE, EA: PMI manuf. (Jun F) EA: Unemployment (May) US: Fed's Bullard speaks , ISM manuf. (Jun), Construction spending (May)	4 JULY AU: RBA policy meeting , ANZ-Roy Morgan Consumer Confidence, Retail (May) SK: CPI (Jun) US: Public holiday EA: PPI (May)	5 JULY NZ: ANZ job ads (Jun) JN: PMI non-manuf. (Jun) CH, IN, UK: PMI non-manuf. (Jun) SI, HK: PMI (Jun) TA: CPI (Jun) SK: Current account (May) PH: CPI (Jun) TH: BoT policy meeting GE, EA: PMI non-manuf. (Jun F) EA: Retail (May) US: FOMC minutes , Durable goods (May F), Factory orders (May)	6 JULY AU: Trade (May) GE: Factory orders (May) EA: ECB minutes US: Fed's Powell speaks , ADP (Jun), Trade (May), ISM non-manuf. (Jun) CA: Building permits (May), Trade (May)	7 JULY JN: Earnings (May) TA: Trade (Jun) MA: Trade (May) UK: IP (May), Trade (May) GE: IP (May) US: NFP (Jun), Unemployment (Jun), AHE (Jun), CA: Unemployment (Jun)
10 JULY JN: Machine orders (May), Current account (May) CH: CPI (Jun), PPI (Jun), New yuan loans (Jun) SI: GDP (Q2 A) IN: Trade (Jun) GE: Trade (May) US: Consumer credit (May)	11 JULY AU: ANZ-Roy Morgan Consumer Confidence, NAB business conditions (Jun), Housing finance (May) PH: Trade (May) US: NFIB (Jun), JOLTS (May), Wholesale inventories (May F) CA: Housing starts (Jun)	12 JULY NZ: ANZ truckometer (Jun) JN: PPI (Jun) SI: Retail (May) IN: CPI (Jun), IP (May) SK: Unemployment (Jun) MA: IP (May) UK: Unemployment (May) EA: IP (May) US: Fed's Beige Book CA: BoC policy meeting	13 JULY NZ: ANZ cons. conf (Jul) CH: Trade (Jun) SK: BoK policy meeting MA: BNM policy meeting GE: CPI (Jun F) US: Fed's Evans speaks , PPI (Jun)	14 JULY JN: IP (May F) EA: Trade (May) US: CPI (Jun), Retail (Jun), IP (Jun), Uni. Michigan (Jul P)
17 JULY JN: Public holiday CH: GDP (Q2), Retail (Jun), IP (Jun) SI: NODX (Jun) ID: Trade (Jun) US: Empire Fed (Jul)	18 JULY NZ: CPI (Q2) AU: RBA minutes , ANZ-Roy Morgan Consumer Confidence HK: Unemployment (Jun) UK: CPI (Jun), PPI (Jun) GE: ZEW (Jul) EA: CPI (Jun), ZEW (Jul) US: NAHB (Jul)	19 JULY AU: RBA's Heath speaks SK: PPI (Jun) MA: CPI (Jun) PH: BoP (Jun) US: Housing starts (Jun), Building permits (Jun)	20 JULY AU: Labour force (Jun), NAB bus. conf. (Q2) JN: BoJ policy meeting , Trade (Jun) HK: CPI (Jun) ID: BI policy meeting UK: Retail (Jun) GE: PPI (Jun) EA: ECB policy meeting , Current account (May)	21 JULY NZ: Net migration (Jun) AU: RBA's Debelle and Bullock speak CA: CPI (Jun), Retail (May)
24 JULY JN: PMI manuf. (Jul P) SI: CPI (Jun) TA: Unemployment (Jun), IP (Jun) GE, EA, US: PMIs (Jul P) US: Existing homes (Jun)	25 JULY AU: ANZ-Roy Morgan Consumer Confidence, JN: BoJ minutes GE: IFO (Jul) US: C-S house price (May), Cons. conf. (Jul), Richmond Fed (Jul)	26 JULY NZ: Trade (Jun) AU: RBA Governor Lowe speaks , CPI (Q2) SI: IP (Jun) UK: GDP (Q2 A) US: FOMC policy meeting , New home sales (Jun)	27 JULY CH: Industrial profits (Jun) HK: Trade (Jun) SK: GDP (Q2 P) GE: Retail (Jun) EA: M3 (Jun) US: Advance trade (Jun), Wholesale inventories (Jun P), Durable goods (Jun P), Chicago Fed (Jun), Kansas Fed (Jul)	28 JULY AU: PPI (Q2) JN: Unemployment (Jun), CPI (Jul), Retail (Jun) SI: Unemployment (Q2) TA: GDP (Q2 P) SK: IP (Jun) GE: CPI (Jul) US: GDP (Q2 A), Uni. Michigan (Jul F) CA: GDP (May)
31 JULY NZ: Building permits (Jun), ANZ bus. conf. (Jun) AU: Private sector credit (Jun) JN: IP (Jun P) CH: PMIs (Jul) TH: Trade (Jun), BoP (Jun) GE: Unemployment (Jul) EA: Unemployment (Jun), CPI (Jul A) US: Chicago PMI (Jul), Dallas Fed (Jul)	1 AUGUST AU: RBA policy meeting , ANZ-Roy Morgan Consumer Confidence, JN, GE, EA: PMI manuf. (Jul F) CH, IN, SK, ID, MA, PH, UK: PMI manuf. (Jul) SK: CPI (Jul), Trade (Jul) ID: CPI (Jul) TH: CPI (Jul) EA: GDP (Q2 A) US: Personal income and spending (Jun), PCE (Jun), ISM manuf. (Jul), Construction spending (Jun)	2 AUGUST NZ: Unemployment (Q2) AU: Building approvals (Jun) HK: Retail (Jun) IN: RBI policy meeting EA: PPI (Jun) US: ADP (Jul)	3 AUGUST NZ: ANZ job ads (Jul) AU: Trade (Jun) JN, CH, IN, UK: PMI non-manuf. (Jul) HK, SI: PMI (Jul) SK: Current account (Jun) UK: BoE policy meeting GE, EA: PMI non-manuf. (Jul F) EA: Economic bulletin , Retail (Jun) US: ISM non-manuf. (Jul), Factory orders (Jun), Durable goods (Jun F)	4 AUGUST AU: RBA SoMP , Retail (Q2) JN: Earnings (Jun) ID: GDP (Q2) MA: Trade (Jun) PH: CPI (Jul) UK: BoE policy meeting US: NFP (Jul), Unemployment (Jul), AHE (Jul), Trade (Jun) CA: Unemployment (Jul)

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・ニュージール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