

27 NOVEMBER 2017

### CONTACT

research@anz.com

### INSIDE

Overview	2
Data previews	4
Forecasts	5
Data & 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

**Jack Chambers**  
Market Economist

jack.chambers@anz.com

### Follow us on Twitter

@ANZ\_Research

### 成長ドライバーのシフト

- 第3四半期 GDP (12月6日公表)は、堅調な経済活動を確認する内容になると予想されており、当社の暫定予測値は前期比 **0.8%**、年間伸び率は前年比 **3.1%**と健全な水準まで引き上げられるだろう。いくつかの項目の公表を控えており、これらの主要データが出揃ってから最終予測を発表する。
- 大きく見ると、国民経済計算は成長ドライバーが住宅から投資に交代し続けていること裏付けてと当社は予想する。消費と賃金は大いに注目される項目だ。住宅所得が弱く家計債務が記録的高水準にあることから、当社は個人消費が比較的弱含むとみている。所得面では、賃金が第3四半期に上昇したものの、賃金の年間伸び率をプラスにするには不十分だと予想している。
- 先週公表された最新の ANZ ステイトメータは強固な経済活動と一致しており、いくつかの州はトレンドを上回り経済見通しの強まりに寄与している。実際、悪化を示している地域はノーザンテリトリーだけで、地域全体でより総合的な経済見通しがみられていることは明るい材料だ。この改善は、主に力強い労働市場がけん引した。消費者を直撃している逆風は予想どおり ANZ ステイトメータに表れており、企業調査が改善しているにもかかわらず企業部門の堅調さが西オーストラリア州でしか確認できていないのは残念な結果だ。

### 注目材料

- 10月の個人部門与信(11月30日)**: RBAが金融の安定により集中するなか、また与信の伸びが引き続き所得の伸びを上回るなか、10月の個人部門与信データは重要な最新情報となる。
- 第3四半期資本的支出(capex)調査(11月30日)**: GDPデータ(12月6日)関連項目の公表が続いており、第3四半期の設備投資を示す当指標の公表は capex 意図の最新情報となる。
- 建設許可件数と住宅価格データ(11月30日と12月1日)**: シドニー市場が冷え込み続けるなかで住宅価格データに多くの注目が集まっている一方、建設許可件数は底を打って増加している模様。

### ANZ ヒートマップ

変数と見解	当社見解へのリスク	コメント
<b>GDP</b> 2018年第4四半期に前年比 2.9%	Neutral 	2017年後期は前期よりも力強いと予想する。2018年と2019年の当社予測を若干上方修正した
<b>失業率</b> 2018年末に前年比 5.3%	Neutral 	最新の当社予測で2018年末の失業率を5.3%に下方修正。
<b>CPI</b> 2018年第4四半期に前年比 2.3%	Neutral 	総合インフレは、当社予想のエネルギー価格上昇にもかかわらず、第3四半期は予想より弱い上昇となった。コアインフレは予想通りだが、軟調な結果により当社見通しは下降リスクあり。
<b>RBA キャッシュレート</b> 2018年末に 2.0%	Neutral 	RBAが2018年内に50bpの利上げを実施し2016年の追加的刺激策が巻き戻されることになると予想する。第3四半期のインフレの弱さと賃金データは、経済活動の見通しが力強いにも拘わらず、当社予想の下方リスクを示唆している。
<b>AUD</b> 2018年12月までに0.74米ドル	Neutral 	豪ドルは2018年のRBAの利上げに関する市場の再評価により下押し圧力を受けている。

### 暫定プレビュー： 第3四半期 GDP は前期比 0.8%増、前年比 3.1%増となろう

先週公表された建設工事完工件数を受け、当社は第3四半期 GDP の暫定予測を上方修正した。現在の当社予想は前期比 0.8%増と第2四半期の数値と似たようなものになっている。2016年第3四半期の弱さが消えつつあるなか、予想どおりにいけば年間伸び率は 3.1%と健全な水準まで上昇するだろう。

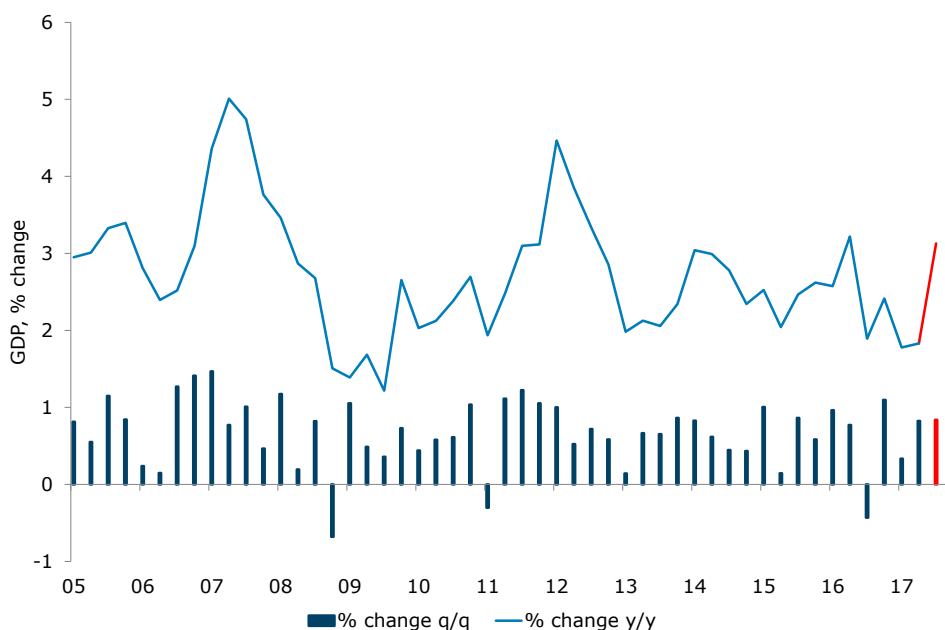
#### 詳細

当社予測は最近の経済トレンドの継続を示唆している。成長のバトンは住宅から投資に渡された。当社は、レノベーション活動が堅調に落ち込み全体を押し下げるなかで住宅建設が軟化すると予想している。しかし、非居住用は、建設許可件数の最近の上昇もあってパイプラインがさらに増加するなかで、穏やかに 1%上昇するはずだ。

土木建築完工件数の指標は LNG プラットフォームがいくつか輸入されたことにより歪められたものの、これを除くと、西オーストラリア州の急落がニューサウスウェールズ州とビクトリア州の力強さを相殺したこともあり、当期の民間土木工事は非常に弱いと予想している。

設備投資は、資本輸入が堅調であったため増加するというのが当社の予想だ。純輸入は GDP の伸びに意味ある形で貢献するだろう。当社は寄与度を 0.3%ポイントとみている。現在公表中の障害者保険制度、また、特にニューサウスウェールズ州とビクトリア州におけるインフラの力強い伸びにより増加した投資で消費が支えられるなか、公共部門支出は引続き力強さを見せるはずだ。

図表 1. GDP の年間伸び率は 3.1%へ回復



Source: ABS, ANZ Research

消費予測は常に若干難しい。小売売上は全体の消費のなかでも落ち込んでおり、全体の支出との相関性が低い。とはいえ、第2四半期には堅調に 0.7%増加したものの、今回はたったの 0.5%増と弱い伸びになると予想している。小売売上高は恐らく当期における電気料金の急激な引上げからくる反応からくるマイナスの影響を受けたのだろう。より大きく見ると、消費者支出は家計所得の伸びの弱さと家計債務の高さにより引続き抑制されており、これらの要因が中期的にみて足かせとなろう。

GDP の所得面をみると、鉱業部門における収益がコモディティ価格の弱さに引きずられる形で、収益は比較的横ばいに近い状態になると予想している。しかし、雇用の伸びの力強さと予想される GDP の賃金指標の増加をうけて、賃金の伸びは堅調となろう。当社は賃金が 0.5%増加すると予想しており(第2四半期の-0.3%からの増加)、年間の伸びは引続きマイナス圏内となる(-0.2%)。しかし、この賃金指標はインフレの WPI よりも関連性があるとはいえ、変動が激しく著しく修正されがちである。

この先 2 週間の間はまだいくつかの GDP 項目の公表が控えている。当社予測は主要指標である capex、収益、在庫、国際収支と政府の支出データを受け修正される。

図表 2. 2017 年第 3 四半期 GDP 項目予測

	q/q % change		y/y % change	Cont'n to q/q growth (ppts)
	Jun-17	Sep-17	Sep-17	Sep-17
<b>Real GDP (A)</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>3.1</b>	-
Household consumption	0.7	0.5	2.8	0.3
Housing investment	0.2	-2.0	-3.6	-0.1
New machinery & equipment	3.2	1.3	3.3	0.1
New non-res building	0.3	1.0	13.4	0.0
New engineering	-1.9	-9.0	-7.4	-0.3
Underlying business investment <sup>1</sup>	1.1	-1.2	3.6	-0.2
Private final demand	0.2	0.0	1.7	0.0
Underlying public demand <sup>1</sup>	2.2	0.6	4.4	0.1
<b>Domestic final demand</b>	<b>1.0</b>	<b>0.2</b>	<b>2.9</b>	<b>0.2</b>
Change in inventories (contribution to growth)	-0.6	0.1	-0.2	0.1
Gross national expenditure	0.4	0.3	2.7	0.3
Net exports (contribution to growth)	0.3	0.3	-0.1	0.3
Exports	2.7	3.6	7.0	0.8
Imports	1.2	2.3	7.5	-0.5

1. Adjusted for net purchases of second-hand assets by the private sector from the public sector

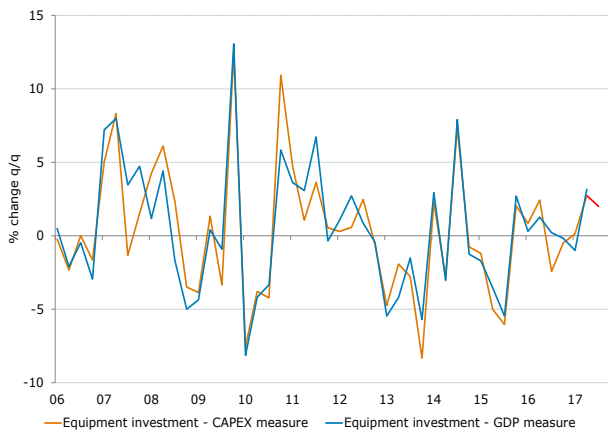
Source: ABS, ANZ Research

Felicity Emmett

#### 最近のインサイト記事

- 11 月 22 日発行、豪州および特別地域の財政アップデート: 資本支出は増加、歳入は低下
- 11 月 22 日発行、第 3 四半期 ANZ ステイトメーター 鉱業州が勢いを取り戻すなか全国見通しが回復
- 11 月 8 日発行、カナダ不動産貸出し基準を厳格化 - 豪州は注視
- 11 月 6 日発行、債務と所得のギャップ解消
- 11 月 2 日発行、ブルーレンズ: RBA は据え置きへ
- 10 月 25 日発行、10 の図表でみる少々不安定な豪州第 3 四半期 CPI
- 10 月 24 日発行、豪州インサイト: 豪州経済成長率の見直し
- 10 月 12 日発行、ANZ-不動産投資協会調査: 第4四半期におけるセンチメントは強い
- 9 月 26 日発行、オーストラリアの住宅市場の需給バランスは住宅取得能力問題により歪められている
- 9 月 20 日発行、RBA は成長見通しの回復により 50bp の金利引き上げに向かっている
- 9 月 15 日発行、住宅市場: 下がってはいるが完全に駄目になってはいない (チャートパック)
- 9 月 6 日発行、10 の図表でみる豪州第 2 四半期 GDP
- 8 月 29 日発行、豪州インサイト: スーパーマーケットのデフレはこのまま
- 8 月 24 日発行、RBA バイアス指数: 明らかな意図のシグナル

## 第3 四半期の民間資本的支出



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 11月30日 木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

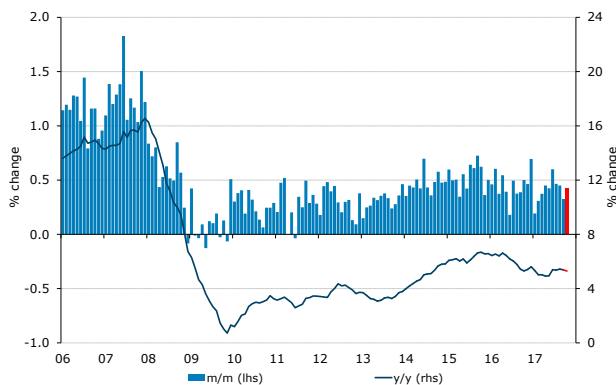
	ANZ予想	市場予想	前回
第3四半期の資本的支出(前期比、%)	-1.9	+1.0-	0.8
資本的支出、予測4、2017-18年 (10億豪ドル)	106	--	予測3: 102

第3 四半期の資本的支出は、西オーストラリア州の鉱業プロジェクトが完了に近づくなかで土木部門が減少したことにより低下したと予想される。

GDPの主要項目である設備投資は当四半期の力強い資本輸入に沿う形で増加したと予想される。さらに、景況感の力強さをうけ、企業の2017-18年の支出計画が堅調に情報修正されると予想している。資本的支出プレビューの詳細は、月曜に公表する。

Daniel Gradwell

## 10月の個人部門与信



Source: RBA, ANZ Research

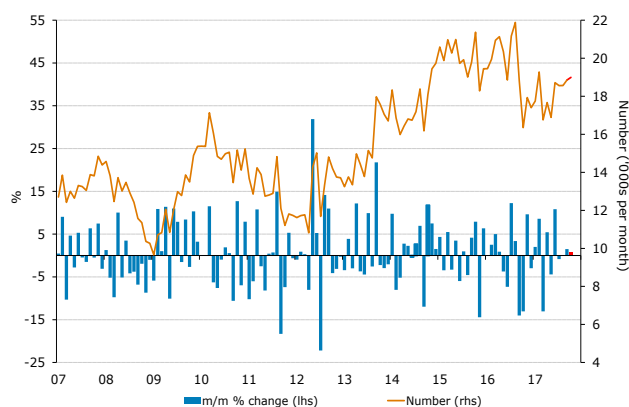
公表日: 11月30日 木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
民間部門与信、前月比、%	+0.4	+0.4	+0.3
民間部門与信、前年比、%	+5.3	+5.3	+5.4

民間与信総額は10月に前月比で0.4%増加したと当社は予想する。住宅金融は、住宅価格の軟化に沿う形で僅かに鈍化する可能性があるものの、穏やかな伸びを再び記録したと予想される。企業向け与信は、最近融資認可低下の兆しが見えていることから、この先数か月の間は引続き低迷するだろう。

Daniel Gradwell

## 10月の建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 11月30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
建設許可件数、前月比%	+0.8	-1.0	+1.5

住宅許可件数は10月に前月比で0.8%増加したと当社は予想している。新規住宅建設または購入に係る住宅金融の増加は、最近の建設許可件数の増加トレンドが続く可能性を示唆している。当社は9月にアパート建設許可件数が40%減少したクイーンズランド州の結果を注視するが、10月には底を打ち力強く上昇すると予想している。

Daniel Gradwell

## 豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Dec-16	Mar-17	Jun-17	Sep-17	Dec-17	Mar-18	2016	2017	2018
<b>Economic</b>									
<b>Real GDP</b>									
Consumption	1.1	0.5	0.7	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>
Dwelling Investment	1.9	-3.7	0.2	<b>0.5</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>7.6</b>	<b>-2.1</b>	<b>-1.3</b>
Business Investment**	1.4	2.2	1.1	<b>-0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>-9.1</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>
Public Demand**	1.1	0.5	2.2	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>4.7</b>	<b>4.5</b>	<b>5.0</b>
Inventories (contribution)	-0.2	0.4	-0.6	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	1.0	1.0	0.4	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>1.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>
Exports	2.8	-2.2	2.7	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>7.3</b>	<b>3.5</b>	<b>5.2</b>
Imports	1.6	2.2	1.2	<b>1.4</b>	<b>2.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.0</b>	<b>7.0</b>	<b>6.0</b>
Net Exports (contribution)	0.3	-0.9	0.3	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.2</b>
GDP	1.1	0.3	0.8	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>
<b>Labour market</b>									
Unemployment rate	5.7	5.8	5.6	5.5	<b>5.4</b>	<b>5.3</b>	<b>5.7</b>	<b>5.6</b>	<b>5.2</b>
Employment growth	0.3	0.5	1.0	0.8	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>
Wages (WPI)	0.5	0.6	0.5	0.5	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>
<b>Inflation</b>									
Headline	0.5	0.5	0.2	0.6	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.5	0.5	0.6	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>
<b>External sector</b>									
Terms of Trade	10.6	5.6	-6.0	<b>0.8</b>	<b>4.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>0.1</b>	<b>13.3</b>	<b>-0.6</b>
Current account balance^	-0.8	-1.1	-2.1	<b>-2.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.7</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.3</b>

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

## 金融市場

	Current	Dec 17	Mar 18	Jun 18	Dec 18
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.75	2.00
90-day bank bill	1.70	1.72	1.75	1.92	2.33
3-year bond	1.94	2.18	2.20	2.34	2.65
10-year bond	2.57	2.68	2.70	2.84	3.18
Curve - 3s10s (bps)	63	50	50	50	53
10-yr spread to US (bps)	25	34	35	49	83
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	1.63	1.53	1.55	1.55	1.55
US 10-year note	2.31	2.33	2.35	2.35	2.35
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
BoE Bank Rate	0.50	0.25	0.25	0.50	0.50
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.77	0.78	0.82	0.83	0.75
AUD/EUR	0.66	0.67	0.71	0.74	0.66
AUD/GBP	0.58	0.59	0.61	0.61	0.56
AUD/JPY	87.1	89.6	97.9	94.8	79.5
AUD/CNY	5.08	5.16	5.46	5.53	5.06
AUD/NZD	1.11	1.13	1.12	1.13	1.09
AUD/CHF	0.76	0.78	0.82	0.85	0.77
AUD/IDR	10347	10522	10974	11105	10150
AUD/INR	49.79	50.18	53.00	53.65	49.05
AUD/KRW	851	872	944	958	876
USD/JPY	114	115	118	118	118
EUR/USD	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16
USD/CNY	6.64	6.63	6.65	6.65	6.65
AUD TWI	65.00	66.09	69.75	69.75	69.75

Bond yields are on government-issued securities at constant maturity.  
Forecasts are for quarter-end.

## データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEDT	
Monday	CH	Industrial Profits y/y	Oct	--	--	27.7%	01:30	12:30	
27-Nov	UK	<b>BOE's Dave Ramsden Speaks in London</b>						<b>18:30</b>	<b>05:30</b>
	US	New Home Sales m/m	Oct	-6.5%	--	18.9%	15:00	02:00	
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	26-Nov	--	--	116.4	22:30	09:30	
28-Nov	EA	M3 Money Supply y/y	Oct	--	--	5.1%	09:00	20:00	
	US	<b>Fed's Dudley (voter) Speaks on U.S. Economy, "10 Years After Crisis"</b>						<b>00:00</b>	<b>11:00</b>
		Advance Goods Trade Balance	Oct	-\$65.3b	--	-\$64.1b	13:30	00:30	
		Wholesale Inventories m/m	Oct P	0.4%	--	0.3%	13:30	00:30	
		S&P CoreLogic CS 20-City m/m sa	Sep	0.3%	--	0.5%	14:00	01:00	
		<b>Senate Banking Committee Holds Hearing on Fed Chair Nominee Powell</b>						<b>14:45</b>	<b>01:45</b>
		Conf. Board Consumer Confidence	Nov	123.5	--	125.9	15:00	02:00	
		Richmond Fed Manufact. Index	Nov	14	--	12	15:00	02:00	
		<b>Fed's Harker (voter) Speaks on Financial Safety for Aging Population</b>						<b>15:15</b>	<b>02:15</b>
	CA	<b>Bank of Canada Gov. Poloz speaks</b>						<b>16:30</b>	<b>03:30</b>
Wednesday	NZ	<b>RBNZ Governor Spencer at Parliament Select Committee</b>						<b>00:00</b>	<b>11:00</b>
29-Nov	JN	Retail Sales m/m	Oct	--	--	0.8%	23:50	10:50	
		<b>BOJ Nakaso speaks in Tokyo</b>						<b>07:00</b>	<b>18:00</b>
	EA	Consumer Confidence	Nov F	--	--	0.1	10:00	21:00	
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Nov P	--	--	-0.1%	13:00	00:00	
	US	<b>Fed's Dudley (voter) speaks About U.S. Economy in New Brunswick, NJ</b>						<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
		GDP Annualized q/q	Q3 S	3.2%	--	3.0%	13:30	00:30	
		<b>Fed Chair Yellen Appears before Joint Economic Committee of Congress</b>						<b>15:00</b>	<b>02:00</b>
		<b>Fed's Williams Speaks at Economic Forecast Luncheon in Phoenix, AZ</b>						<b>17:45</b>	<b>04:45</b>
		<b>U.S. Federal Reserve Releases Beige Book</b>						<b>19:00</b>	<b>06:00</b>
Thursday	NZ	Building Permits m/m	Oct	--	--	-2.3%	21:45	08:45	
30-Nov		ANZ Activity Outlook	Nov	--	--	22.2	00:00	11:00	
		ANZ Business Confidence	Nov	--	--	-10.1	00:00	11:00	
	AU	Building Approvals m/m	Oct	-1.0%	0.8%	1.5%	00:30	11:30	
		Private Capital Expenditure	Q3	1.0%	-1.9%	0.8%	00:30	11:30	
		Private Sector Credit m/m	Oct	0.4%	0.4%	0.3%	00:30	11:30	
	JN	Industrial Production m/m	Oct P	1.8%	--	-1.0%	23:50	10:50	
		<b>BoJ's Harada speaks to business leaders in Fukushima</b>						<b>01:30</b>	<b>12:30</b>
	CH	Manufacturing PMI	Nov	51.5	--	51.6	01:00	12:00	
		Non-manufacturing PMI	Nov	--	--	54.3	01:00	12:00	
	EA	CPI Core y/y	Nov A	--	--	0.9%	10:00	21:00	
		Unemployment Rate	Oct	--	--	8.9%	10:00	21:00	
	GE	Unemployment Claims Rate sa	Nov	--	--	5.6%	08:55	19:55	
	US	Initial Jobless Claims	25-Nov	--	--	239k	13:30	00:30	
		PCE Core m/m	Oct	0.2%	--	0.1%	13:30	00:30	
		Personal Income	Oct	0.3%	--	0.4%	13:30	00:30	
		Personal Spending	Oct	0.2%	--	1.0%	13:30	00:30	
		<b>Fed's Quarles (voter) Speaks on Payments Systems in Cleveland</b>						<b>17:30</b>	<b>04:30</b>
		<b>Fed's Kaplan (voter) Speaks at a Real Estate Council Series in Dallas, TX</b>						<b>18:00</b>	<b>05:00</b>
Friday	NZ	Terms of Trade Index q/q	Q3	--	--	1.5%	21:45	08:45	
1-Dec	AU	Ai Group Perf of Mfg Index	Nov	--	--	51.1	22:30	09:30	
	JN	Jobless Rate	Oct	2.8%	--	2.8%	23:30	10:30	
		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Oct	0.3%	--	0.2%	23:30	10:30	
		Nikkei Japan PMI Mfg	Nov F	--	--	--	00:30	11:30	
	CH	Caixin China PMI Mfg	Nov	51	--	51	01:45	12:45	
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Nov F	--	--	--	09:00	20:00	
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Nov F	--	--	--	08:55	19:55	
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Nov	--	--	56.3	09:30	20:30	
	US	<b>Fed's Bullard Speaks on US Economy in Little Rock, AR</b>						<b>14:05</b>	<b>01:05</b>
		<b>Fed's Kaplan (voter) Speaks in McAllen, Texas</b>						<b>14:30</b>	<b>01:30</b>
		Markit US Manufacturing PMI	Nov F	--	--	--	14:45	01:45	
		Construction Spending m/m	Oct	0.5%	--	0.3%	15:00	02:00	
		ISM Manufacturing	Nov	58.3	--	58.7	15:00	02:00	
		<b>Fed's Harker (voter) Speaks on Inclusive Economic Growth</b>						<b>15:15</b>	<b>02:15</b>
	CA	Quarterly GDP Annualized	Q3	--	--	4.5%	13:30	00:30	
		Unemployment Rate	Nov	--	--	6.3%	13:30	00:30	



MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
27 NOVEMBER CH: Industrial profits (Oct) HK: Trade (Oct) GE: Retail (Oct) US: New home sales (Oct), Dallas fed (Nov)	28 NOVEMBER AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. EA: M3 (Oct) US: <b>Fed's Dudley and Harker, Fed's Powell Senate Hearing</b> Advance trade (Oct), C- S house price (Sep), Wholesale inventories (Oct P), Richmond Fed (Nov), <b>Consumer confidence (Nov)</b> CA: <b>BoC Gov. Poloz</b>	29 NOVEMBER JN: Retail (Oct) GE: <b>CPI (Nov P)</b> US: <b>Fed's Yellen, Dudley and Williams, Fed beige book, GDP (Q3 S)</b>	30 NOVEMBER NZ: Building permits (Oct), ANZ bus. conf. (Nov) AU: <b>CAPEX (Q3)</b> , Private sector credit (Oct), Building apps (Oct) JN: IP (Oct P) CH: <b>PMIs (Nov)</b> HK: Retail (Oct) IN: GDP (Q3) SK: BoK meeting, IP (Oct) ID: PMI (Nov) TH: Trade (Oct) GE: Unem. (Nov) EA: Unem. (Oct), <b>CPI (Nov A)</b> US: <b>Fed's Quarles and Kaplan, PCE (Oct), Personal income and spending (Oct)</b> , Chicago PMI (Nov)	1 DECEMBER NZ: <b>Terms of trade (Q3)</b> JN: <b>CPI (Oct)</b> , CAPEX (Q3), Unem. (Oct) <b>CH, TA, IN, MA, PH, TH, UK, GE, EA: PMI manuf. (Nov)</b> SK: GDP (Q3 F), CPI (Nov), Trade (Nov) TH: CPI (Nov) US: <b>Fed's Bullard, Kaplan and Harker, ISM manuf. (Nov)</b> , Construction spending (Oct) CA: <b>GDP (Q3), Unem. (Nov)</b>
4 DECEMBER AU: ANZ job ads (Nov), Inventories and profits (Q3) ID: CPI (Nov) EA: PPI (Oct) US: Factory orders (Oct)	5 DECEMBER NZ: <b>Value of buildings (Q3)</b> AU: <b>RBA meeting,</b> ANZ-Roy Morgan cons. conf., <b>Current acct. (Q3), Retail (Oct)</b> JN, CH, IN, UK, GE, EA, US: PMI non-manuf. (Nov) TA: CPI (Nov) HK, SI: PMI (Nov) PH: CPI (Nov) EA: GDP (Q3), Retail (Oct) US: Trade (Oct), <b>ISM non-manuf. (Nov)</b>	6 DECEMBER NZ: ANZ job ads (Nov) AU: <b>GDP (Q3)</b> IN: RBI meeting MA: Trade (Oct) GE: Factory orders (Oct) CA: <b>BoC meeting</b> US: <b>ADP (Nov)</b> , ULC (Q3 F)	7 DECEMBER AU: Trade (Oct) GE: IP (Oct) US: Consumer credit (Oct) CA: Building permits (Oct)	8 DECEMBER NZ: Mfg. activity (Q3) AU: Housing finance (Oct) JN: GDP (Q3 F) CH: Trade (Nov) TA: Trade (Nov) IN: Trade (Nov) UK: IP (Oct), Trade (Oct) GE: Trade (Oct) US: <b>Unem. (Nov), AHE (Nov), NFP (Nov), Uni. Michigan (Dec P)</b> CA: Housing starts (Nov)
11 DECEMBER IN: Current acct. (Q3) US: JOLTS (Oct)	12 DECEMBER NZ: ANZ Truckometer (Nov) AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., <b>NAB bus. cond. (Nov)</b> JN: PPI (Nov) SI: Retail (Oct) IN: CPI (Nov), IP (Oct) MA: IP (Oct) PH: Unem. (Oct), Trade (Oct) UK: CPI, PPI (Nov) GE, EA: <b>ZEW (Dec)</b> US: NFIB (Nov), PPI (Nov)	13 DECEMBER AU: <b>RBA's Lowe, Richard and Kent</b> JN: Machine orders (Oct) SK: Unem. (Nov) UK: Unem. (Nov) GE: CPI (Nov F) EA: IP (Oct), Employment (Q3) US: <b>FOMC meeting, CPI (Nov)</b>	14 DECEMBER NZ: ANZ-Roy Morgan cons. conf. (Dec) AU: <b>Labour force (Nov)</b> JN: IP (Oct F) CH: <b>Retail (Nov), IP (Nov)</b> HK: IP (Q3), PPI (Q3) ID: BI meeting PH: BSP meeting UK: <b>BoE meeting, Retail (Nov)</b> GE, EA, US: <b>PMIs (Dec P)</b> EA: <b>ECB meeting</b> US: <b>Retail (Nov)</b>	15 DECEMBER JN: <b>Tankan (Q4)</b> ID: Trade (Nov) EA: Trade (Oct) US: IP (Nov), Empire manuf. (Dec)
18 DECEMBER NZ: ANZ bus. conf. (Dec) JN: Trade (Nov) HK: Unem. (Nov) SI: NODX (Nov) EA: <b>CPI (Nov)</b> US: NAHB (Dec)	19 DECEMBER AU: <b>RBA minutes</b> , ANZ- Roy Morgan cons. conf. SK: PPI (Nov) PH: BoP (Nov) GE: <b>IFO (Dec)</b> EA: Labour costs (Q3) US: Housing starts and building permits (Nov), Current acct. (Q3)	20 DECEMBER NZ: Trade (Nov) MA: CPI (Nov) TH: BoT meeting GE: PPI (Nov) EA: Current acct. (Oct) US: Existing home sales (Nov)	21 DECEMBER NZ: <b>GDP (Q3)</b> , Net migration (Nov) JN: <b>BoJ meeting</b> HK: CPI (Nov), BoP (Q3) US: <b>GDP (Q3 T), Philly fed (Dec)</b> CA: CPI (Nov), Retail (Oct)	22 DECEMBER TA: Unem. (Nov), IP (Nov) UK: GDP (Q3 F) US: <b>Personal income and spending (Nov), Durable goods (Nov P), PCE (Nov)</b> , New home sales (Nov), Uni. Michigan (Dec F), Kansas fed (Dec) CA: GDP (Oct)
25 DECEMBER NZ, AU, UK, GE, US, CA: Public holiday	26 DECEMBER NZ, AU, UK, GE, CA: Public holiday JN: <b>BoJ minutes</b> , CPI (Nov), Unem. (Nov) SI: CPI (Nov), IP (Nov) US: C-S house price (Oct), Richmond fed (Dec), Dallas fed (Dec)	27 DECEMBER CH: Industrial profits (Nov) GE: Retail (Nov) US: <b>Cons. conf. (Dec)</b>	28 DECEMBER JN: Retail (Nov), IP (Nov P) CH: Current acct. (Q3 F) HK: Trade (Nov) SK: IP (Nov) US: Advance trade (Nov), Wholesale inventories (Nov P), Chicago PMI (Dec)	29 DECEMBER AU: Private sector credit (Nov) SK: CPI (Dec) TH: Trade (Nov) GE: <b>CPI (Dec)</b> EA: M3 (Nov)



[v.28.09.2017]

**This document is intended for ANZ's institutional, professional or wholesale clients, and not for individuals or retail persons. It should not be forwarded, copied or distributed. The information in this document is general in nature, and does not constitute personal financial product advice or take into account your objectives, financial situation or needs.**

**This document may be restricted by law in certain jurisdictions. Persons who receive this document must inform themselves about and observe all relevant restrictions.**

**ANZ リサーチ記述による内容に関する全ての管轄権に対する免責事項:**

2.に別段の記載がある場合を除き、本文書は、指定された受領者または関連するウェブサイトの許可ユーザー(総称して「受領者」)の参考用として、オーストラリア・ニュージーランド銀行グループ社(ABN 11 005 357 522) (「ANZ」)がお客様の国/地域において発行および配布するものです。受領者は、いかなる目的であれ、本文書を複製、配布または公表することはできません。本文書の作成に当たり、いかなる人の目的、財務状態またはニーズも考慮していません。本文書のいかなる記述も、商品、証券もしくは投資の販売を申し出、もしくは購入の申し込みを勧誘すること、いかなる種類であれ、何らかの取引を行い、または法的行為を締結することを意図していません。前記にもかかわらず、本文書が受領または入手された法域において、本文書に記載のサービスや商品の販売を申し出たとみなされる場合において、かかるサービスや商品が現地の法律または規則に抵触する時は、かかるサービスや商品は、かかる法域の居住者向けであることを意図せず、かかる居住者には提供されません。かかる現地の法律、規制その他の制限は、常に、現地の裁判所の非専属管轄権に基づき適用されます。投資判断を行う前に、受領者は、ご自身の状況を踏まえて、独立した財務、法務、税務その他関連する助言を求めるとよいでしょう。本文書に記載された見解および推奨は、執筆者個人のもので、これらの見解および推奨は、執筆者が知り得た情報および執筆者が信頼できると判断した情報源から得た情報に基づいていますが、重要な部分において主観的な判断や分析を含む場合があります。特段の記載のない限り、これらの見解および推奨は、本文書の作成日時点のものであり、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、または情報が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:** Unless stated otherwise, this document is distributed by Australia and New Zealand Banking Group Limited (ANZ).

**Australia.** ANZ holds an Australian Financial Services licence no. 234527. For a copy of ANZ's Financial Services Guide please click here or request from your ANZ point of contact. If trading strategies or recommendations are included in this document, they are solely for the information of 'wholesale clients' (as defined in section 761G of the Corporations Act 2001 Cth).

**Brazil, Brunei, India, Japan, Kuwait, Malaysia, Switzerland, Taiwan.** This document is distributed in each of these jurisdictions by ANZ on a cross-border basis.

**Cambodia.** This document is distributed in Cambodia by ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited (**ANZ Royal Bank**). The recipient acknowledges that although ANZ Royal Bank is a subsidiary of ANZ, it is a separate entity to ANZ and the obligations of ANZ Royal Bank do not constitute deposits or other liabilities of ANZ and ANZ is not required to meet the obligations of ANZ Royal Bank.

**European Economic Area (EEA): United Kingdom.** ANZ is authorised in the United Kingdom by the Prudential Regulation Authority (**PRA**) and is 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 document is distributed in the United Kingdom by Australia and New Zealand Banking Group Limited 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 Prudential Regulation Authority (**PRA**) and the FCA. ANZ is authorised in the United Kingdom by the PRA and is subject to regulation by the FCA and limited regulation by the PRA. Details about the extent of our regulation by the PRA are available from us on request.

**Fiji.** For Fiji regulatory purposes, this document 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 document.

**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.

**India.** If this document 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.

**Myanmar.** This publication is intended to be general and part of ANZ's customer service and marketing activities when implementing its functions as a licensed bank. This publication is not Securities Investment Advice (as that term is defined in the Myanmar Securities Transaction Law 2013).

**New Zealand.** This document is intended to be of a general nature, does not take your financial situation or goals into account, and is not a personalised adviser service under the *Financial Advisers Act 2008 (FAA)*. When distributed by ANZ in New Zealand, this document is intended only for "wholesale" clients as defined in the FAA.

**Oman.** 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 document 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 the recipient understands, acknowledges and agrees that this document 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 document is intended to constitute Omani investment, legal, tax, accounting or other professional advice.

**People's Republic of China (PRC).** This document may be distributed by either ANZ or Australia and New Zealand Bank (China) Company Limited (**ANZ China**). Recipients must comply with all applicable laws and regulations of PRC, including any prohibitions on speculative transactions and CNY/CNH arbitrage trading. If this document is distributed by ANZ or an Affiliate (other than ANZ China), 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 China, the following statement and the text below is applicable: This document is distributed by ANZ China in the Mainland of the PRC.

**Qatar.** This document 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 document 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 document have not been, and 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 document are not being, and will not be, offered, issued or sold in Qatar, and this document 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 document and distribution of this document is being made in, and is subject to the laws, regulations and rules of, jurisdictions outside of Qatar and the QFC. Recipients of this document must abide by this restriction and not distribute this document in breach of this restriction. This document 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 document 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.

**United Arab Emirates (UAE).** This document is distributed in the UAE or the Dubai International Financial Centre (**DIFC**) (as applicable) by ANZ. This document does not, and is not intended to constitute: (a) an offer of securities anywhere in the UAE; (b) 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 UAE, the Emirates Securities and Commodities Authority or the UAE Ministry of Economy; (c) an offer of securities within the meaning of the Dubai International Financial Centre Markets Law (**DIFCML**) No. 12 of 2004; and (d) a financial promotion, as defined under the DIFCML No. 1 of 200. ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (DFSA) ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**). The financial products or services described in this document 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 UAE. The ANZ Representative Office is not permitted by the Central Bank of the UAE to provide any banking services to clients in the UAE.

**United States.** Except where this is a FX- related document, this document is distributed in the United States by ANZ Securities, Inc. (**ANZ SI**) which is a member of the Financial Regulatory Authority (**FINRA**) ([www.finra.org](http://www.finra.org)) and registered with the SEC. ANZSI's address is 277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA (Tel: +1 212 801 9160 Fax: +1 212 801 9163). ANZSI accepts responsibility for its content. Information on any securities referred to in this document may be obtained from ANZSI upon request. This document 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 document 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 document 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 document 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 the subject company, public appearances and trading securities held by the analysts. Where this is an FX-related document, 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).

**Vietnam.** This document is distributed in Vietnam by ANZ or ANZ Bank (Vietnam) Limited, a subsidiary of ANZ. 14.9.2017