

AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

12 MARCH 2018

CONTACT

research@anz.com

INSIDE

概観	2
データレビュー	5
予測	6
データとイベントカレンダー	8
この先の5週間	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

Jack Chambers
Market Economist

jack.chambers@anz.com

Follow us on Twitter

@ANZ_Research

2017年第4四半期のGDPの低下を受けてRBAが2018年の見通しを調整

- 先週RBAは、経済成長予測を引き下げたと間接的に私達に教えた。GDP成長率が平均して「今後の2、3年間で3%強」になるという以前のコメントは、豪州経済が「2017年よりも2018年はより速く」成長しているという内容に変更された。
- 当社は、RBAによる予測の調整がすぐに政策的意味合いを持つとは見ていない。RBAは現在政策を据え置かれており、2019年までこのままの姿勢を保つ可能性が高い。
- ただし、RBAと同様、当社も2018年の成長率が2017年の成長率よりも高くなりそうだと考えている。例えば先週のデータによると、1月の純輸出が強くなっており、当社は貿易収支が改善すると予想する。企業部門は活況との報告があり、非鉱業部門の企業投資は拡大している。公共投資は堅調で、今年は成長率が加速する可能性がある。
- 堅調な第4四半期の結果の後で、消費の伸びはいくぶん低下するかもしれないが、それによって全体像が変化することはないだろう。1月の小売業のデータが弱含んだことで、家計がまだ賃金の伸びの低迷と高水準にある家計債務の重みに耐えているという当社の懸念が強まっている。

注目材料

- 1月の住宅金融(3月13日)**: 当社は、1月に居住用住宅金融コミットメント件数がわずかに低下したと予想する。
- 2月の企業景況感(3月13日)**: 当社は、他の企業調査の結果と同様に企業景況感が低下したと見ている。
- RBAの講演(3月13、14、16日)**: ブロック総裁補(金融システム担当)がシームレスペイメント豪州会議で講演を行い、ケント総裁補(金融市場担当)がカンガニューズDCMサミットで講演する。デベル副総裁は3月16日の金融リスクデーで講演する。
- 選挙(3月17日)**: 南オーストラリア州選挙とメルボルンのパットマン選挙区での連邦議会の下院補欠選挙が週末に予定されている。

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
GDP 2018年第4四半期 に前年比2.9%	Neutral 	2017年末の結果が予想よりも弱かった後で、当社の2018年の成長予想に対するリスクはわずかに下方にあるように見える。
失業率 2018年末に前年比 5.2%	Neutral 	予想を上回る労働市場の結果を受け、当社は2018年末の失業率予測を5.2%へ引き下げた。
CPI 2018年第4四半期に 前年比2.1%	Neutral 	第4四半期のコアインフレは予想通りで、詳細は当社の2018年のインフレ予想の支えとなっている。今年はCPIが次第に上昇すると見ている。
RBA キャッシュレート 2019年末に2.0%	Neutral 	RBAは目標バンドの中心値を強調した。当社は目標バンド中心値への「進展」を示す十分な証左があり、2019年前半までの利上げが正当化される、とは考えていない。
豪ドル 2018年12月までに 0.72米ドル	Neutral 	豪ドルは、ボラティリティ上昇とハト派的なRBAのスタンスにより弱含む。

RBA が 2018 年の成長見通しを引き下げ

2 月の RBA 会合後の声明と先週の 3 月の声明を比較すると 1 つの目立つ変化があった。それは、2018 年の成長見通しの下方修正の可能性だ。

2 月時点では、成長に関する RBA のフォワードガイダンスは「豪州経済にとっての中心的予想は、GDP 成長率が今後の 2、3 年間で平均して 3%強にまで上向く」という枠組みだった。これは、「豪州経済が 2017 年よりも 2018 年はより速く成長している」という中心的予想に変更された。

この新しい枠組みはそれでも「3%強」という見通しを含んでいるが、RBA の 2018 年の成長見通しに関する確信が消えていないのであれば、RBA が 2 月の内容から転換することはなかっただろうと当社は考えている。恐らく、3 月理事会までに入手可能であった一部の GDP 統計を受けて RBA が第 4 四半期 GDP 予想を引き下げ、そのことが 2018 年予想の確信に影響を与えたのではないかと当社は見ている。

第 4 四半期の GDP は確かに RBA の元々の予想を下回った（そして、発表の時点で当社は前期比で 0.4% 下方修正していたにもかかわらず、当社予想をも下回った）。少なくとも、第 4 四半期の弱さの一部分はこれからの数四半期で戻ると当社は考えている（例えば 1 月の純輸出は増加している）が、一方、第 4 四半期の強さの要因の一部は短命に終わる可能性もある。消費は前期比で 1% 拡大したが、12 月と 1 月の小売売上高が低迷した後で、第 1 四半期に同様の消費の拡大が再現されることは難しいだろう。

当社は、これが直接的な政策的意味合いを持つとは見ていない。RBA は現在政策を据え置いており、2019 年までこのままの姿勢を保つ可能性が高い。ただし重要なのは、2018 年の成長が 2017 年の成長を上回りそうだという点で、当社が RBA と同意見であることだ。これについては下記の項で説明する。

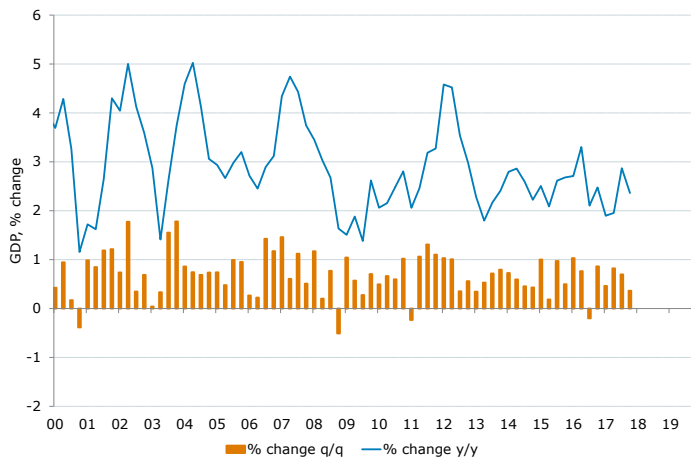
David Plank

第 4 四半期の GDP は弱含み、しかしまだ見かけは良い

第 4 四半期に GDP は前期比で 0.4% という控え目な伸びを示し、年間成長率は 2.4% に低下した。2017 年には GDP は 2.3% 増加し、これは 2013 年以降で最も低い年平均成長率である。企業投資の弱さと純輸出の減速から、第 4 四半期の成長率は低下した。4 四半期連続の増加を経て、企業投資は前期比で 1.9% 低下した。この弱さの要因となったのは鉱業投資の明らかな減少 (-5%) で、これは他の部門の強さにより十分に打ち消されるものではなかった。当社計算では非鉱業投資は事実上横ばいであったが、年間成長率は堅調で引き続き 11% 増の水準にある。住宅投資も弱く、前期比で 1.3% 減少している。純輸出は国際収支の報告と一致して成長率を 0.5% ポイント下げた。

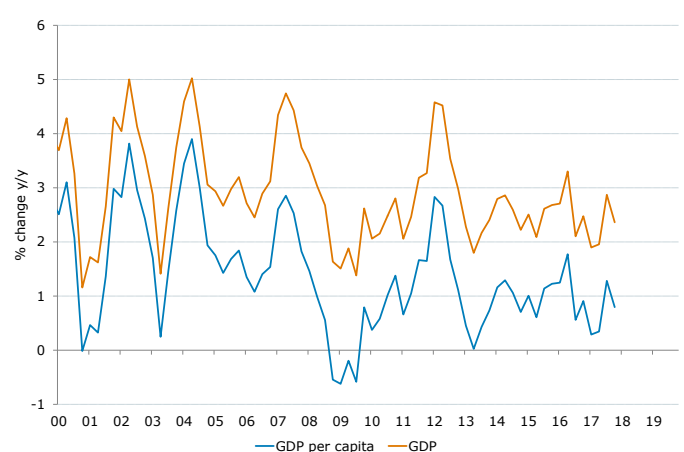
1 人あたり GDP で見ると、GDP は第 4 四半期に変化しておらず、1 年間での伸び率はわずか 0.8% だった（図表 2）。

図表 1. 第 4 四半期の実質 GDP 成長率は減速した



Source: ABS, ANZ Research

図表 2. 1 人あたり GDP 成長率は特に弱い



Source: ABS, ANZ Research

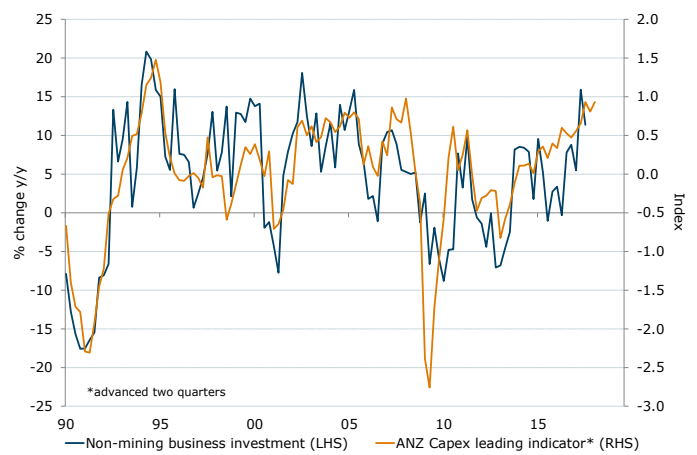
当社は、この弱さの一部は一時的であることが証明される可能性があると考えている。建設許可件数は増加しており、2018 年上期の住宅投資が回復していることを示している（図表 3）。また、ANZ 設備投資指標は第 4 四半期に前期比でわずか 0.2% 増と控え目だったが、今後は非鉱業企業投資が堅調に伸びることを示している（図表 4）。鉱業投資からのマイナスの影響も、2018 年を通じて大幅に減少するだろう。

図表 3. 住宅投資



Source: ABS, ANZ Research

図表 4. ANZ 設備投資指標

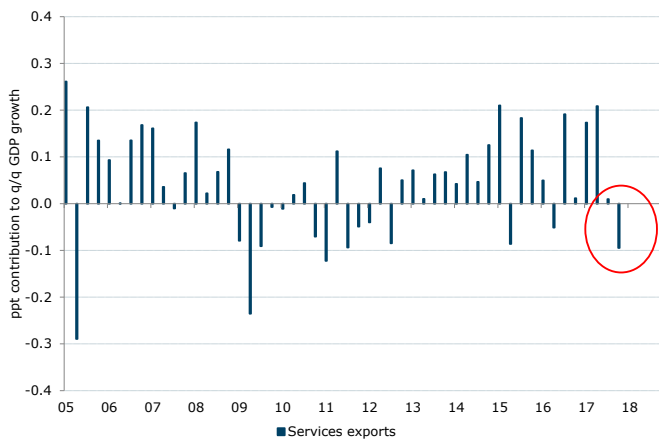


Source: ABS, ANZ Research

輸出の伸びの加速を予想することは妥当なようだ。第 4 四半期の輸出は、農産物輸出が(特別に好調だった後で)急減し、また、より予想外となったサービス輸出の減少が原因となり抑制された(図表 5)。1 月の貿易統計が既に改善を見せているなか、この輸出の弱さは続かないように見える。サービス輸出は前月比で 1.1%増加した。

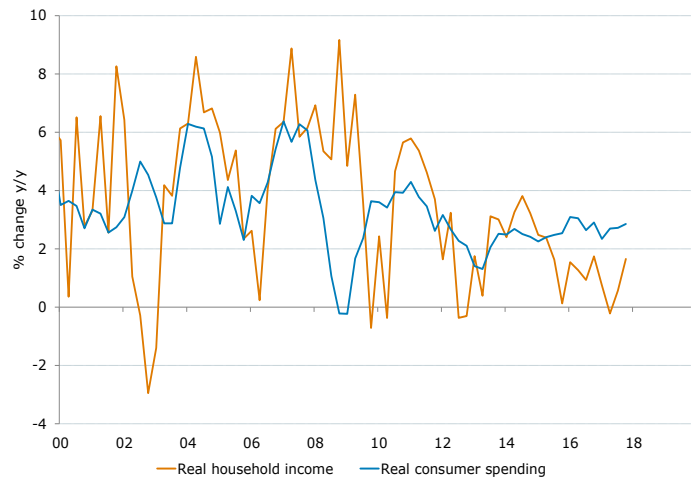
より明るい材料は、第 4 四半期の消費者支出が 1.0%増となり、前回報じられた第 3 四半期の前期比 0.1%増という弱い数字が前期比 0.5%増に修正されたことだ。この四半期には家計所得も堅調に伸びている(図表 6)。

図表 5. サービス輸出額は第 4 四半期に弱含んだ



Source: ABS, ANZ Research

図表 6. 家計支出と家計所得

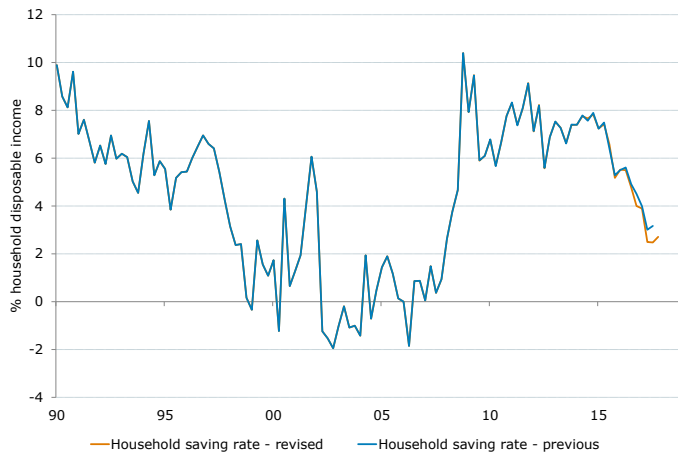


Source: ABS, ANZ Research

家計所得の強さは、第 4 四半期の消費拡大が家計貯蓄率を犠牲にしたものではないことを意味しており、家計貯蓄率は第 3 四半期からわずかながら上昇している。しかし重要なのは、これらのデータが下方修正されていることだ。第 3 四半期の貯蓄率は現在 2.5%だったと発表されているが、これはももとの 3.2%という数字から大幅に低下している(図表 7)。家計支出が第 4 四半期に見られたペースを保てるか、当社は疑問視している。賃金が明らかに底打ちしたように見える(図表 8)一方、いかなる改善も漸進的なものになりそうである。国民経済計算のデータは、非農業部門の平均賃金が前年比で 1.8%増加した一方で、実際、第 4 四半期には横ばいだったことを示している。

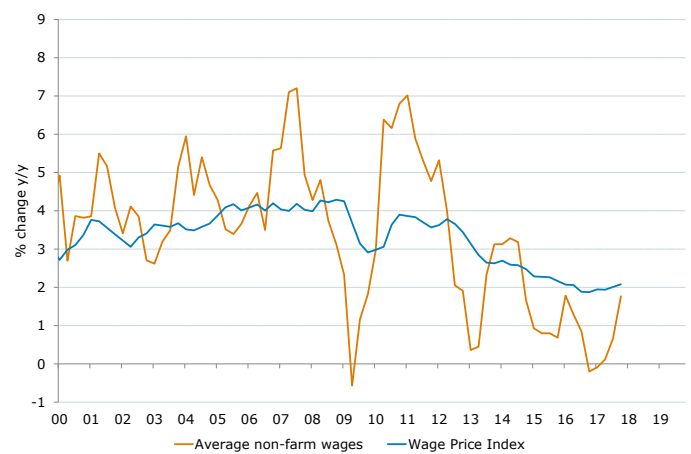
第 4 四半期 GDP データが軟調だったことは、企業景況感および労働市場の堅調さと合致しない。当社は、2018 年が軟調になると推定することには消極的で、今年は成長が強化されるとの予想を維持する。ただし、2017 年末に弱含んだことが、RBA がこしばらくは政策を据え置くと考えるもう 1 つの理由になっている。

図表 7. 家計の貯蓄率



Source: ABS, ANZ Research

図表 8. 賃金



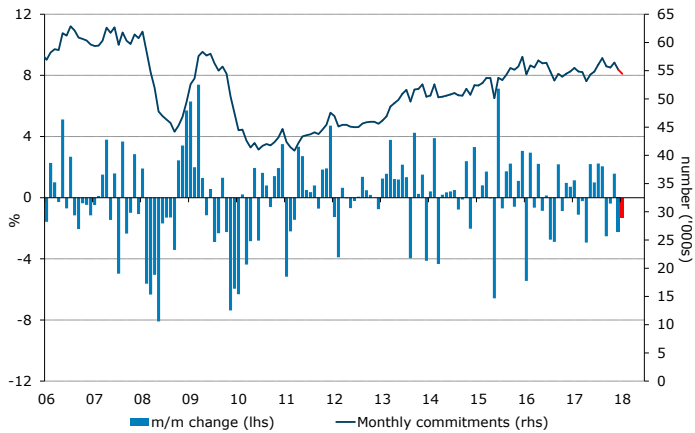
Source: ABS, ANZ Research

Felicity Emmett

最近のインサイト記事

- 3月7日発行、10の図表で見る豪州第4四半期
- 2月27日発行、債務価格と家計債務/所得ギャップ
- 2月28日、ポッドキャスト:豪州の小売部門が直面する課題を乗り越える、パート2
- 2月22日、ポッドキャスト:豪州の小売部門が直面する課題を乗り越える
- 2月21日発行、ANZ ステイトメータ:豪州の州及び地域の格差が縮まる
- 2月15日発行、豪州インサイト:資本支出(CAPEX)の進行中案件(パイプライン)
- 2月8日発行、豪州インサイト:ANZ 賃金指標が若干鈍化
- 1月31日発行、豪州 CPI:快適さのうたた寝
- 1月24日発行、豪州インサイト:住宅価格は安定化しつつある
- 1月22日発行、豪州経済プレビュー:CPI、2017年第4四半期
- 1月18日発行、豪州インサイト:賃金:EBAが第4四半期WPIに対してだしているシグナルは?
- 1月11日、ポッドキャスト:豪州の不動産と金利-今どこに向かうのか?
- 1月10日発行、豪州インサイト:2018年の豪州住宅価格
- 1月11日発行、ANZ 不動産投資協会調査

1月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

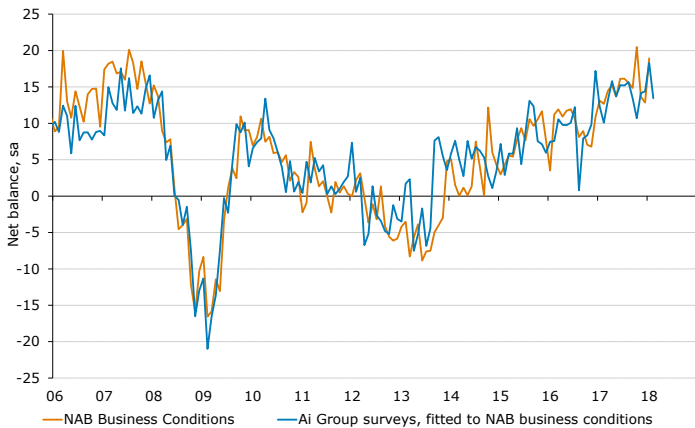
公表日: 3月13日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
自家用住宅金融 (前期比%)	-1.3	0.6	-2.3

ANZ リサーチは、居住用住宅金融コミットメント件数が1月にわずかに低下したと考えている。初回住宅購入者の増加が投資部門の弱さを相殺しているなか、市場は現在非常に細分化されている。当社は、全体的なローン件数が最近のピーク水準まで戻るとは予想していない。むしろ、ローン件数が安定化すると見ている。

Daniel Gradwell

2月の企業信頼感



Source: Ai Group, NAB, ANZ Research

公表日: 3月13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
企業景況感	--	--	19
企業信頼感	--	--	12

当社は、他の企業調査の結果と同様に企業景況感が低下したと見ている。しかし、景況感が高水準にとどまる可能性がある。特に、建設部門は現在、活発さを享受している。また当社は企業信頼感も見守っている。最近の改善は明るい材料だが、2月前半に市場のボラティリティが上昇した影響を受ける可能性がある。

Daniel Gradwell

豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Mar-17	Jun-17	Sep-17	Dec-17	Mar-18	Jun-18	2016	2017	2018
Economic									
Real GDP									
Consumption	0.4	0.8	0.1	1.0	0.6	0.6	2.8	2.7	2.2
Dwelling Investment	-3.4	-0.5	-1.0	-1.3	0.0	-1.0	8.6	-2.4	-1.5
Business Investment**	3.0	0.5	2.0	-1.0	1.1	1.0	-9.6	3.7	4.8
Public Demand**	1.1	1.4	1.2	1.1	1.3	1.2	5.1	4.5	5.0
Inventories (contribution)	0.2	-0.5	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.1
Gross National Expenditure	0.9	0.3	0.7	0.6	0.8	0.7	1.9	2.8	2.9
Exports	-1.6	3.3	1.9	-1.8	2.2	1.3	6.8	3.8	6.2
Imports	2.7	0.5	1.9	0.5	1.4	2.8	0.2	7.6	7.0
Net Exports (contribution)	-0.9	0.5	0.0	-0.5	0.1	-0.4	1.2	-0.9	-0.3
GDP	0.4	0.9	0.6	0.4	0.7	0.6	2.6	2.3	2.9
Labour market									
Unemployment rate	5.8	5.6	5.5	5.5	5.4	5.3	5.7	5.6	5.3
Employment growth	0.5	1.0	0.9	1.0	0.8	0.5	1.7	2.3	2.6
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	2.0	2.0	2.5
Inflation									
Headline	0.5	0.2	0.6	0.6	0.5	0.3	1.3	1.9	2.2
Core (Avg. RBA measures)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.5	0.5	1.5	1.8	1.9
External sector									
Terms of Trade	5.4	-6.0	-0.4	0.4	4.7	1.1	0.2	11.5	2.0
Current account balance^	-1.3	-2.2	-2.0	-3.1	-1.3	-1.4	-2.9	-2.2	-1.9

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

金融市場

	Current	Mar 18	Jun 18	Dec 18	Mar 19	Jun 19
Interest Rates (%)						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75
90-day bank bill	1.82	1.75	1.75	1.75	1.75	2.00
3-year bond	2.05	2.10	2.15	2.20	2.30	2.40
10-year bond	2.75	2.85	2.90	3.05	3.10	3.30
Curve - 3s10s (bps)	70	75	75	85	80	90
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	1.50	1.75	2.00	2.25	2.25	2.50
US 2-year note	2.22	2.20	2.35	2.70	2.70	3.00
US 10-year note	2.84	2.95	3.10	3.35	3.30	3.55
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.30	-0.30
BoE Bank Rate	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00
Foreign Exchange						
AUD/USD	0.77	0.77	0.76	0.72	0.70	0.70
AUD/EUR	0.63	0.62	0.61	0.56	0.54	0.54
AUD/GBP	0.56	0.55	0.54	0.51	0.49	0.49
AUD/JPY	81.7	83.2	80.6	74.2	70.0	69.3
AUD/CNY	4.91	4.86	4.78	4.50	4.37	4.36
AUD/NZD	1.07	1.08	1.09	1.07	1.06	1.08
AUD/CHF	0.73	0.71	0.70	0.65	0.63	0.64
AUD/IDR	10654	10241	10032	9360	9065	9030
AUD/INR	50.48	49.28	48.87	46.80	45.57	45.68
AUD/KRW	838	820	806	749	725	721
USD/JPY	105	108	106	103	100	99
EUR/USD	1.23	1.24	1.25	1.28	1.30	1.30
USD/CNY	6.33	6.31	6.29	6.25	6.24	6.23
AUD TWI	63.30	62.78	61.71	57.97	56.03	55.93

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	AU	Credit Card Balances	Jan	--	--	A\$52.9b	00:30	11:30
12-Mar		Credit Card Purchases	Jan	--	--	A\$27.9b	00:30	11:30
	JN	BSI Large Manufacturing q/q	Q1	--	--	9.7	23:50	10:50
12 - 16 Mar	NZ	REINZ House Sales y/y	Feb	--	--	2.7%	--	--
Tuesday	NZ	Food Prices m/m	Feb	--	--	1.2%	21:45	08:45
13-Mar	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Mar-11	--	--	119	22:30	09:30
		RBA's Bullock Gives Speech in Sydney					23:40	10:40
		Home Loans m/m	Jan	1.0%	-1.3%	-2.3%	00:30	11:30
		Owner-Occupier Loan Value m/m	Jan	--	--	-1.0%	00:30	11:30
		Investment Lending	Jan	--	--	-2.6%	00:30	11:30
		NAB Business Conditions	Feb	--	--	19	00:30	11:30
		NAB Business Confidence	Feb	--	--	12	00:30	11:30
	JN	PPI m/m	Feb	0.3%	--	0.3%	23:50	10:50
	US	NFIB Small Business Optimism	Feb	--	--	106.9	10:00	21:00
		CPI y/y	Feb	2.2%	--	2.1%	12:30	23:30
		CPI Ex Food and Energy y/y	Feb	1.8%	--	1.8%	12:30	23:30
		Real Avg Hourly Earning y/y	Feb	--	--	0.8%	12:30	23:30
	CA	Bank of Canada Governor Stephen Poloz Speech in Kingston					14:30	01:30
	NZ	BoP Current Account Balance NZD	Q4	--	--	-4.679b	21:45	08:45
Wednesday	AU	RBA's Kent Gives Speech in Sydney					22:10	09:10
14-Mar		Westpac Consumer Conf Index	Mar	--	--	102.7	23:30	10:30
	JN	BOJ Minutes of Policy Meeting					23:50	10:50
		Core Machine Orders m/m	Jan	7.2%	--	-11.9%	23:50	10:50
	CH	Fixed Assets Ex Rural YTD y/y	Feb	7.0%	--	7.2%	02:00	13:00
		Industrial Production YTD y/y	Feb	6.2%	--	6.6%	02:00	13:00
		Retail Sales YTD y/y	Feb	9.8%	--	10.2%	02:00	13:00
	EA	ECB President Draghi speaks in Frankfurt					08:00	19:00
		ECB's Peter Praet to speak in Frankfurt					08:45	19:45
		Employment q/q	Q4	--	--	0.4%	10:00	21:00
		Industrial Production sa m/m	Jan	--	--	0.4%	10:00	21:00
		ECB Vice President Constancio speaks in Frankfurt					10:45	21:45
	GE	CPI EU Harmonized y/y	Feb F	--	--	1.2%	07:00	18:00
		CPI y/y	Feb F	--	--	1.4%	07:00	18:00
	US	PPI Final Demand m/m	Feb	0.1%	--	0.4%	12:30	23:30
		Retail Sales Advance m/m	Feb	0.3%	--	-0.3%	12:30	23:30
		Business Inventories	Jan	0.5%	--	0.4%	14:00	01:00
	CA	Teranet/National Bank HPI m/m	Feb	--	--	0.3%	12:30	23:30
	NZ	GDP sa q/q	Q4	0.8%	0.7%	0.6%	21:45	08:45
Thursday		GDP y/y	Q4	3.2%	--	2.7%	21:45	08:45
15-Mar	AU	Consumer Inflation Expectation	Mar	--	--	3.6%	00:00	11:00
	US	Empire Manufacturing	Mar	15	--	13.1	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Mar-10	--	--	--	12:30	23:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Mar	22.5	--	25.8	12:30	23:30
		NAHB Housing Market Index	Mar	72	--	72	14:00	01:00
	CA	ADP Payrolls Report	Feb				12:30	23:30
		Existing Home Sales m/m	Feb	--	--	-14.5%	13:00	00:00
	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Feb	--	--	55.6	21:30	08:30
Friday	AU	RBA's DeBelle Gives Speech in Sydney					22:45	09:45
16-Mar	JN	Industrial Production m/m	Jan F	--	--	-6.6%	04:30	15:30
	EA	CPI y/y	Feb F	--	--	1.3%	10:00	21:00
		Labour Costs y/y	Q4	--	--	1.6%	10:00	21:00
	US	Building Permits m/m	Feb	-4.1%	--	5.9%	12:30	23:30
		Housing Starts m/m	Feb	-3.5%	--	9.7%	12:30	23:30
		Industrial Production m/m	Feb	0.3%	--	-0.1%	13:15	00:15
		JOLTS Job Openings	Jan	--	--	5811	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	Mar P	--	--	99.7	14:00	01:00
	CA	Manufacturing Sales m/m	Jan	--	--	-0.3%	12:30	23:30

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
12 MARCH NZ: Public holiday AU: Public holiday (Vic, ACT, SA, Tas) SI: Retail (Jan) IN: CPI (Feb), IP (Jan)	13 MARCH AU: RBA's Bullock, ANZ-Roy Morgan cons. conf., Housing finance (Jan), NAB bus. cond. (Feb) JN: PPI (Feb) HK: IP (Feb), PPI (Feb) MA: IP (Jan) US: NFIB (Feb), CPI (Feb) CA: BoC's Poloz	14 MARCH NZ: BoP (Q4) AU: RBA's Kent JN: BoJ minutes , Machine orders (Jan) CH: Retail (Feb), IP (Feb) SK: Unem. (Feb) GE: CPI (Feb F) EA: ECB's Draghi, Constancio and Praet , IP (Jan), Employment (Q4) US: PPI (Feb), Retail (Feb)	15 MARCH NZ: GDP (Q4) IN: Trade (Feb) ID: Trade (Feb) EA: EU approves text on future relationship with UK US: Empire manuf. (Mar), Philly Fed (Mar), NAHB (Mar)	16 MARCH JN: IP (Jan F) AU: RBA's Debelle SI: NODX (Feb) EA: CPI (Feb F) US: Housing starts & building permits (Feb), IP (Feb) , JOLTS (Jan), Uni. Michigan (Mar P)
19 MARCH JN: Trade (Feb) HK: Unem. (Feb) PH: BoP (Feb) EA: Trade (Jan)	20 MARCH AU: RBA minutes, RBA's Bullock , ANZ-Roy Morgan cons. conf., House price (Q4) SK: PPI (Feb) UK: CPI (Feb) GE: PPI (Feb), ZEW (Mar) EA: ZEW (Mar), Cons. conf. (Mar A)	21 MARCH NZ: Net migration (Feb) JN: Public holiday MA: CPI (Feb) UK: Unem. (Jan) US: FOMC meeting , Current acct. (Q4), Existing home sales (Feb)	22 MARCH NZ: RBNZ meeting AU: Labour force (Feb) TA: CBC meeting, Unem. (Feb) HK: BoP (Q4) ID: BI meeting PH: BSP meeting UK: BoE meeting , Retail (Feb) GE, EA, US, JN : PMIs (Mar P) GE: IFO (Mar) US: Kansas Fed (Mar)	23 MARCH JN: CPI (Feb) TA: IP (Feb) SI: CPI (Feb) US: Durable goods (Feb P) , New home sales (Feb) CA: CPI (Feb), Retail (Jan)
26 MARCH NZ: Trade (Feb) SI: IP (Feb) US: Dallas fed (Mar)	27 MARCH AU: RBA's Kent , ANZ-Roy Morgan cons. conf. HK: Trade (Feb) GE: Retail (Feb) EA: M3 (Feb) US: C-S house price (Jan), Richmond fed (Mar), Cons. conf. (Mar)	28 MARCH NZ: ANZ bus. conf. (Mar) SK: GDP (Q4 F) TH: BoT meeting US: Advance trade (Feb), Wholesale inventories (Feb P), GDP (Q4 P)	29 MARCH NZ: Building permits (Feb) AU: Job vacancies (Feb) , Private sector credit (Feb) JN: Retail (Feb) CH: Current acct. (Q4 F) UK: GDP (Q4 F) GE: CPI (Mar P) , Unem. (Mar) US: PCE (Feb) , Personal income & spending (Feb), Uni. Michigan (Mar F) CA: GDP (Jan)	30 MARCH AU, NZ, GE, UK, US, CA: Public holiday JN: Unem. (Feb), IP (Feb P) NZ, AU, GE, UK: Public holiday SK: IP (Feb) TH: BoP (Feb) US: Chicago PMI (Mar) 31 MARCH CH: PMIs (Mar)
2 APRIL AU, NZ, GE, UK: Public holiday JN, CH, TA, SI, IN, ID, TH: PMI manuf. (Mar F) JN: Tankan (Q1) ID: CPI (Mar) TH: CPI (Mar) US: PMI (Mar F) , Construction spending (Feb), ISM Manuf. (Mar)	3 APRIL AU: RBA meeting , ANZ job ads (Mar), ANZ-Roy Morgan cons. conf. HK: Retail (Feb) SK: CPI (Mar) UK, GE, EA: PMI manuf. (Mar)	4 APRIL NZ: ANZ-Roy Morgan cons. conf. (Mar) AU: Building apps (Feb), Retail (Feb) JN, CH, US: PMI non-manuf. (Mar) EA: Unem. (Feb), CPI (Mar A) US: ADP (Mar), ISM non-manuf. (Mar), Factory orders (Feb), Durable goods (Feb F)	5 APRIL NZ: ANZ job ads (Mar) AU: Trade (Feb) CH: Public holiday IN: RBI meeting SK: Current acct. (Feb) MA: Trade (Feb) PH: CPI (Mar) UK, GE, EA: PMI non-manuf. (Mar) GE: Factory orders (Feb) EA: PPI (Feb), Retail (Feb) US: Trade (Feb)	6 APRIL CH: Public holiday SI: GDP (Q1 A) GE: IP (Feb) US: NFP (Mar) , Unem. (Mar), AHE (Mar) CA: Unem. (Mar)
9 APRIL JN: Trade (Feb) TA: Trade (Mar) GE: Trade (Feb) CA: Housing starts (Mar)	10 APRIL AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., NAB bus. cond. (Mar) CH: New Yuan loans (Mar) TA: CPI (Mar) PH: Trade (Feb) US: NFIB (Mar), PPI (Mar) CA: Building permits (Feb)	11 APRIL AU: RBA's Lowe JN: Machine orders (Feb), PPI (Mar) CH: PPI, CPI (Mar) SK: Unem. (Mar) MA: IP (Feb) UK: Trade (Feb), IP (Feb) US: FOMC Minutes, CPI (Mar)	12 APRIL AU: Housing finance (Feb) SI: Retail (Feb) IN: CPI (Mar), IP (Feb), Trade (Mar) SK: BoK meeting EA: IP (Feb)	13 APRIL CH: Trade (Mar) GE: CPI (Mar F) EA: Trade (Feb) US: JOLTS (Feb), Uni. Michigan (Apr P)

[v.28.09.2017]

本文書は、ANZ の機関投資家、プロ顧客またはホールセール顧客を対象としたものであり、個人またはリテール顧客を対象としたものではありません。本文書を、転送、複製または配布することはできません。本文書の情報は一般的な性質のものであり、個人的な金融商品に関する助言を構成せず、お客様の目的、財務状態またはニーズを考慮するものでもありません。

本文書は、特定の法域において法律により制限を受ける場合があります。本文書を受領したお客様は、すべての関連する制限について理解し、遵守する必要があります。

すべての法域に関する免責事項: 本文書は、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) (以下、「ANZ」といいます。) またはその関連する子会社もしくは支店(それぞれ「関係当事者」といいます。)のうち、場合に応じてまたは以下に定めるいずれかにより準備され、お客様の国/地域において配布されるものです。

本文書は、特定の受領者または関連するウェブサイトの許可されたユーザー (総称して、「受領者」といいます。) に対して、情報提供のみを目的として配布されるものです。

本文書は情報提供のみを目的として配布されるものであり、本文書のいかなる記述も、商品またはサービスの売却、購入、受領もしくは提供または特定の取引戦略への参加に対する ANZ による推奨、招待、勧誘または提案を意図するものではありません。

本文書は、お客様の法域の法律により認められる場合のみお客様に対して配布されるものであり、本文書の使用または配布が法令に反する法域、または ANZ が追加的な認可の取得もしくは登録を行うことが必要となる法域に居住または所在する受領者に対して配布されまたは使用されることを目的としたものではなく、または意図されたものでもありません。さらに、本文書に記載の商品およびサービスは、すべての国において入手可能ではない場合があります。

ANZ は、本文書に記載された商品またはサービスについて、お客様に財務、法務、税務または投資の助言を行うものではありません。投資判断を行う前に、本文書の受領者は、ご自身の状況に応じて、独立した財務、法務、税務その他関連する助言を取得してください。

ANZ は、本文書の作成にあたって一定の配慮を行っておりますが、本文書に記載された見解の正確性に関し、いかなる表明も行いません。さらに、ANZ は、本文書に記載された情報の正確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一切負いません。

本文書の作成にあたって本文書で述べられている意見は、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、これらの意見は、本文書の作成日時時点のものであり、予告なく変更されうるものです。また、全ての価格情報は、一例を示しているにすぎません。本文書で述べられている意見は、いつでも予告なく変更されることがあります。

ANZ は、本文書に記載される商品の実績を保証するものではありません。あらゆる投資には危険が伴い、収益が生じる場合もあれば損失を生じる場合もあります。過去の実績は、将来の実績の指標となるものではありません。本文書に記載の商品やサービスが、必ずしも全ての投資家に適しているものとは言いえない場合がありえ、これらの商品やサービスに関する取引が危険であると考えられる場合があります。

ANZ は、関連する法律により認められる限りにおいて、あらゆる責任を明示的に免除し、本文書に起因もしくは関連して、直接的または間接的に、また不法行為 (過失を含みます。)、契約、衡平法により、またはその他により生じるあらゆる損失、損害、請求、負担、訴訟手続き、支出または諸費用 (以下、「負担」といいます。)) について責任を負いません。本文書は、いかなる法域の規制機関または規制当局によっても審査されたものではないことにご留意ください。

ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書で言及されている対象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。またこれらの社員および取引の紹介者は、当該手数料の分配または総売上高に応じた報酬を受領する場合があります。これらは常に現地の規制に基づいて受領され、または分配されます。ANZ および ANZ の関係当事者またはその顧客はさらに、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および/または販売を行う場合があります。これらの商品のマーケットメーカーを務め、または務めていた場合があります。本文書は、ANZ の利益相反に関するポリシーに従って公表され、ANZ は、ANZ および ANZ の関係当事者内において情報が他の営業部門へ流出することを防ぐため、適切な情報隔壁を設定・維持しています。

上記の開示に関する詳細をご希望の場合を含め、本文書に関するご質問は、お客様の ANZ 担当者にご連絡ください。

Country/region specific information: Unless stated otherwise, this document is distributed by Australia and New Zealand Banking Group Limited (ANZ).

日本に関する免責事項: ANZ は、日本においては、海外の拠点から本文書を配布します。

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) 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 9160 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