

18 MAY 2018

### CONTACT

research@anz.com

### 目次

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

### シドニー不動産オークション落札率の上昇、ANZ 求人広告件数、NAB 企業調査の不一致

- 5月第1週の主要イベントは連邦予算だった。特に、政府による減税計画は、キャッシュフローの影響が2019年下期までは本当には出始めないことを意味しており、これは当社が考えているよりも遅く、予想外だった。それでも、個人消費に対する減税とメディケア増税の取消しによる複合的な影響は、インタレスト・オンリー型の住宅ローンから元本+利子(P&I)ローンへの借り換えの影響よりもずっと大きいものとなる。後者による負の影響について懸念している人々は、前者による正の影響について認識する必要がある。当社の連邦予算に関する分析をご覧ください。
- 当社は現在、住宅市場に非常に注目している。3月と4月のデータからは、新たな弱さが指摘されている。この弱さが本格化するなら、当社の経済見通しを脅かすものとなる。
- この弱さについて当社が分析する中で、祝日のタイミングによる影響があったかどうか当社は検討した。シドニー不動産オークション落札率が5月第1週に上昇したことは、何らかの影響があった可能性を示唆している。しかし、全国でみるとオークション落札率はまだ低下傾向にあるようで、これは、より根本的な原因があることを暗示している。当社では、住宅市場の動きを示す最もタイムリーな指標として引き続きオークション落札率を慎重に監視していく。
- 雇用の伸びに関して、ANZ求人広告件数とNAB企業調査がそれぞれ発しているメッセージはやや異なっている。求人広告件数をNAB企業調査および消費者信頼感指数と組み合わせた指標であるANZの労働市場指標からは、雇用の伸びが若干減速することが指摘されている。また、同指標は失業率が当社予想よりも急速に低下すると指摘している。

### 注目材料

**RBA 議事録(5月15日)および副総裁の講演(5月15日):** RBA 副総裁が「豪州経済の見通し」について講演する。

**第1四半期の賃金価格指数(WPI)(5月16日):** 前期比 0.5%と見ている。

**4月の雇用(5月17日):** 当社予想は月間で20万人増である。

### 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
<b>GDP</b> 2018年第4四半期に前年比2.8%		第4四半期のGDPは予想をわずかに下回ったが、当社は2018年と2019年のGDP成長率がともに加速するとの予想を据え置く。
<b>失業率</b> 2018年末に前年比5.2%		当社は2018年に雇用の伸びが鈍化すると予想しているが、職の増加は失業率を押し下げるのに十分だと考えている。
<b>CPI</b> 2018年第4四半期に前年比2.2%		第1四半期のCPIは当社予想と一致していた。インフレ率上昇に必要な賃金の伸びの加速は実現するとみられるものの、非常にゆっくりとしたものとなる。
<b>RBA キャッシュレート</b> 2019年末に2.0%		RBAは目標バンドの中心値を強調した。当社は2019年前半までは利上げを正当化する「進展」を示す十分な証左が出て来るとは考えていない。
<b>豪ドル</b> 2018年12月までに0.72米ドル		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んでいる。

### シドニー不動産オークション落札率は上昇したが、全国ではそれほどでもない

住宅価格の低迷は当社の経済見通しを相当脅かすものとなるため、当社は現在、住宅市場に非常に注目している。[住宅価格の弱含みの再発](#)については前号で論じている。

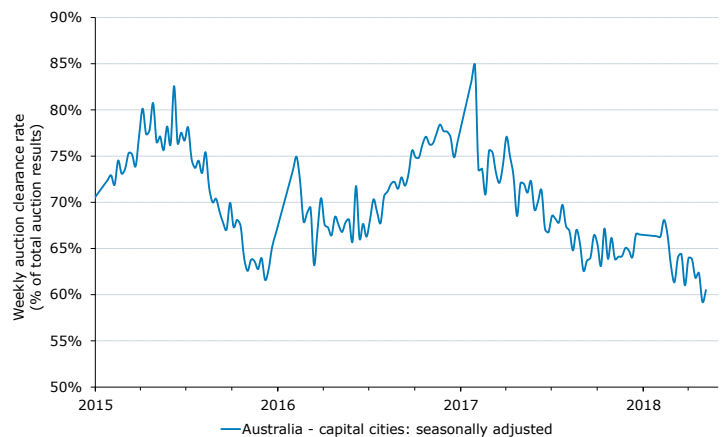
この低迷のきっかけとなった可能性があるのは、住宅ローンの規制強化による与信状況の引き締めである。4月の弱さの原因としてもう1つ考えられるのは祝日のタイミングで、これに関して当社は、特に4月の最終週にシドニー不動産オークション落札率が急速に低下した潜在的な原因として言及している。5月第1週のオークション落札率のデータはこの説明をいくらか支持している。シドニー不動産オークション落札率は5月の第1週の週末に60%超にまで回復し、その前の週の55%から上昇した。この水準の結果が続けば、シドニーの不動産市場は安定化しているという見方を支えるものとなろう(図表1)。

図表 1. シドニー不動産オークション落札率



Source: CoreLogic, ANZ Research

図表 2. 首都の不動産オークション落札率



Source: CoreLogic, ANZ Research

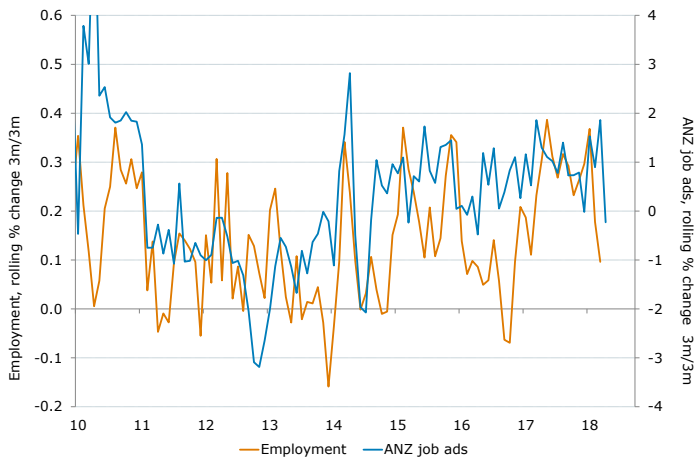
しかし、5月第1週のメルボルンの結果には改善が見られなかった。結果、オークション落札率は全国ではわずかな改善にとどまり、まだ下降傾向であるようだ(図表2)。ここから、3月と4月にわたる住宅市場の弱さの全てが、より根本的な別の原因によるものではなく祝日のタイミングを原因としていると論じることは難しくなる。与信状況の引き締めが有力な原因となっている可能性がある。投資家向け住宅ローンが3月に急速に低下したことは、この見方を支えている。一方、当社は祝日が少なくとも1つの要素だったと考えている。

当社にとって主要な疑問点となるのは、与信状況の引き締めが主に手続き的なものなのか(借手が回答する必要のある質問が増えたことなど)、それとも、より大幅な与信の引き締めの兆しとなっているのかという点だ。豪州健全性規制庁(APRA)が投資家向け住宅ローンに対する年間10%の伸び率制限を撤廃すると発表して以来、数多くの貸し手が投資家向け住宅ローン金利を引き下げたとの報告についてここで指摘しておく。この動きが広がれば、引き締めが何よりも手続き的なものだったことが示される。この場合は、とりわけ投資家向け住宅ローン金利の引き下げが広まるなら、新たな手続きに対して調整する期間の後に市場は安定化するだろう。当社は、オークション落札率は住宅市場の動きを示すタイムリーな指標だと考えている。

### シグナルの不一致: ANZ 求人広告件数と企業景況感

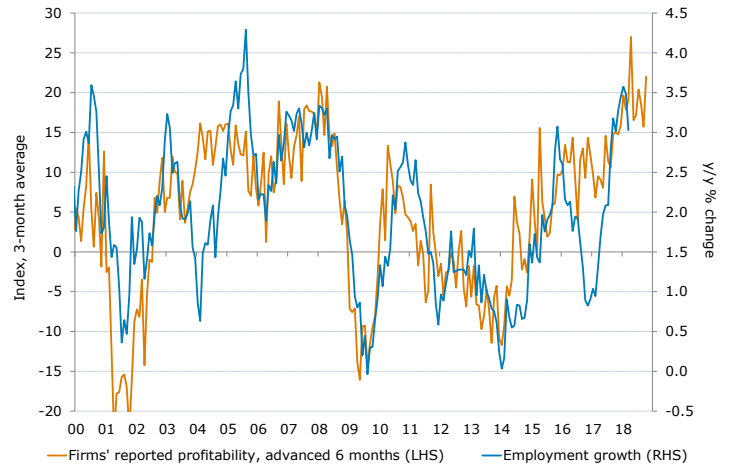
5月7日の週に発表されたデータで注目されるのは、ANZ 求人広告件数とNAB 企業調査である。これらは両方とも雇用に関する重要な指標だが、今回はそれぞれが発しているメッセージがやや一致していない。ANZ 求人広告件数は、今後雇用の状況が弱含むと示している(図表3)一方で、NAB 企業調査はより好調な見通しを示している(図表4)。

図表 3. ANZ 求人広告件数と雇用



Source: ABS, Seek, Dept of Jobs and Small Business, ANZ Research

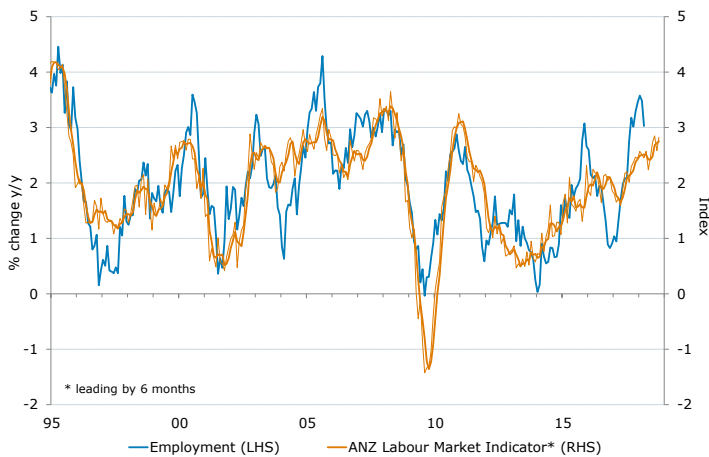
図表 4. 収益性と雇用



Source: NAB, ANZ Research

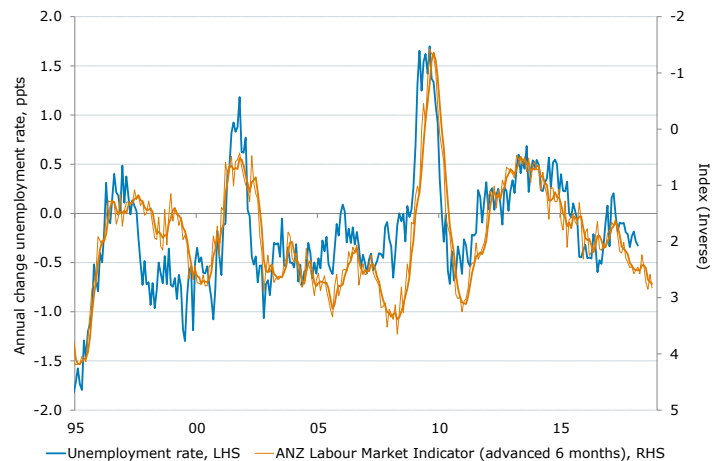
この不一致を解決するために行うべき明白なことは、労働市場に関するより幅広い指数中の様々な指標を組み合わせることである。ANZの労働市場指標(LMI)は、(1)ANZ求人広告件数と(2)NAB指数中の労働市場に関する様々な指標と(3)ウェストパック消費者信頼感指数中の失業に関する消費者信頼感を組み合わせている。LMIは、過去1年間にわたり年率で3%をわずかに下回ってきたにもかかわらず、今後6ヵ月間にわたり雇用の伸びが引き続き堅調になると指摘している(図表5)。とはいえ、この雇用の伸びのわずかな減速は、失業率の上昇という犠牲を伴ったわけではない。確かにLMIは、当社予想よりも失業率がより低下する方にリスクが傾いていることを示している(図表6)。

図表 5. ANZ 労働市場指標(LMI)と雇用



Source: ABS, Seek, Dept of Jobs and Small Business, NAB, Westpac, ANZ Research

図表 6. ANZ 労働市場指標(LMI)と失業



Source: ABS, Seek, Dept of Jobs and Small Business, NAB, Westpac, ANZ Research

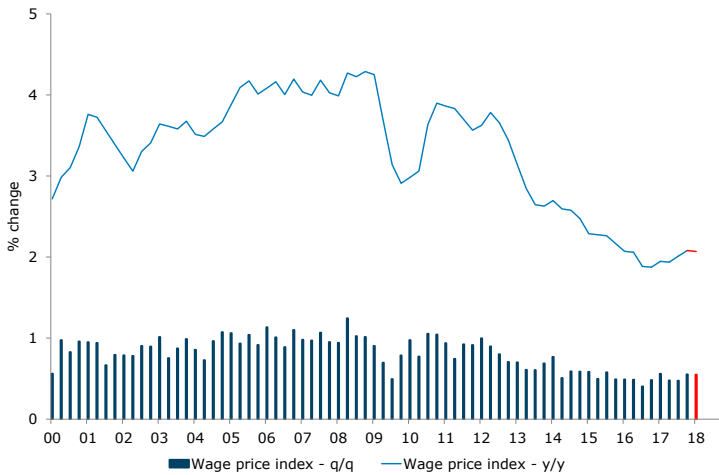
当社予想には、雇用の伸びが今年の間減速することが組み入れられている。しかし当社はまだ、雇用伸び失業率が低下すると考えている。これは賃金が徐々に加速し、最終的にはRBAが引き締めを行うことを意味するだろう。5月14日の週に発表される賃金と雇用のデータは、この方向における重要なステップとなるだろう。

David Plank

## 最近のインサイト記事

- 5月9日発行、豪州連邦政府予算
- 5月3日発行、豪州経済インサイト:住宅価格が景気の踊り場で打撃に
- 4月24日発行、10の図表で見る豪州CPI:漸進的な改善
- 4月19日発行、ANZ不動産審議会調査:豪州のセンチメントは全国的に向上
- 4月12日発行、雇用の安定は賃金に対してプラス
- 4月5日発行、豪州住宅アップデート—ソフトランディングに向かって動いている
- 4月5日発行、豪州労働市場データからのインサイト:低賃金職が依然支配的
- 3月27日発行、ANZ四半期リサーチ:2018年第2四半期
- 3月26日発行、豪州インサイト:売り場からのフィードバック
- 3月9日発行、ブルーレンズ:トランプが自ら招いた貿易問題
- 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

## 第1四半期の賃金価格指数



Source: ABS, ANZ Research

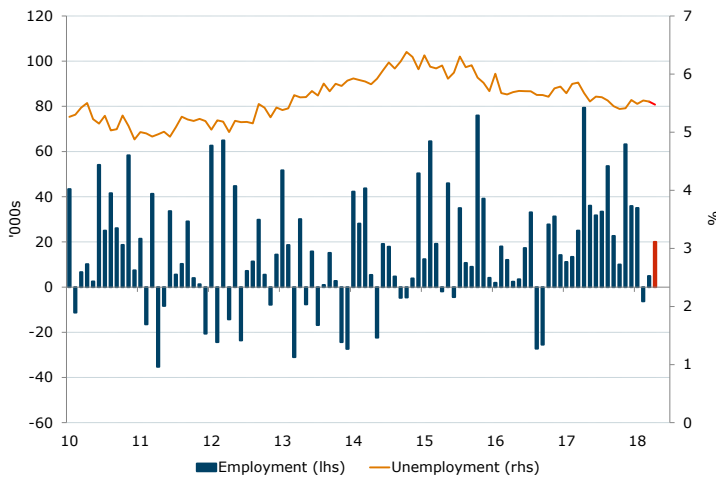
公表日: 5月16日水曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
賃金価格指数、前期比%	0.5	0.6	0.6
賃金価格指数、前年比%	2.1	2.1	2.1

第4四半期に前期比での0.6%の伸びに続き、第1四半期の賃金価格指数の伸びは0.5%となり、年間の伸び率が2.1%に押し上げられたと当社は予想する。企業にとって適切な労働力を見つけることがますます困難になるなか、賃金圧力は上昇すると当社は引き続き見ている。とはいえ、労働市場における「余剰資源」の大きさを考慮すると、改善は非常にゆっくりとしたものとなりそうだ。

Felicity Emmett

## 4月の雇用と失業率



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 5月17日木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
雇用の伸び、1000人	+20	+15	+4.9
失業率、%	5.5	5.5	5.5

ANZ 求人広告件数の伸びが過去3ヵ月間で減速した一方で、収益性と雇用意図の堅調さとともに、記録的な景気の持続からは、雇用の伸びが4月にも引き続き好調だったことが示唆される。雇用の伸びは20万人というのが当社予想で、失業率の予想は5.5%に据え置く。

Felicity Emmett

## 豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Jun-17	Sep-17	Dec-17	Mar-18	Jun-18	Sep-18	2017	2018	2019
<b>Economic</b>									
<b>Real GDP</b>									
Consumption	0.9	0.5	1.0	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.7	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>
Dwelling Investment	0.2	-1.7	-1.3	<b>1.2</b>	<b>0.5</b>	<b>-1.2</b>	-2.4	<b>-1.2</b>	<b>-5.9</b>
Business Investment**	0.5	3.2	-1.0	<b>-0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	3.7	<b>2.0</b>	<b>4.2</b>
Public Demand**	1.5	1.2	1.1	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	4.5	<b>4.4</b>	<b>3.2</b>
Inventories (contribution)	-0.5	0.1	0.0	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	-0.1	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	0.4	1.0	0.6	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	2.8	<b>2.7</b>	<b>2.2</b>
Exports	3.0	1.2	-1.8	<b>1.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>	3.8	<b>4.1</b>	<b>6.1</b>
Imports	0.8	2.2	0.5	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	7.6	<b>3.9</b>	<b>2.3</b>
Net Exports (contribution)	0.4	-0.2	-0.5	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	-0.9	<b>-0.1</b>	<b>0.7</b>
GDP	0.8	0.7	0.4	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	2.3	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>
<b>Labour market</b>									
Unemployment rate	5.6	5.5	5.5	5.5	<b>5.4</b>	<b>5.3</b>	5.6	<b>5.3</b>	<b>5.1</b>
Employment growth	1.0	0.9	0.8	0.6	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	2.2	<b>2.7</b>	<b>2.2</b>
Wages (WPI)	0.5	0.5	0.6	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	2.0	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>
<b>Inflation</b>									
Headline	0.2	0.6	0.6	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	1.9	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.6	0.4	0.5	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.8	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
<b>External sector</b>									
Terms of Trade	-6.0	-0.1	0.1	<b>1.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>-3.0</b>	11.6	<b>-2.2</b>	<b>-7.1</b>
Current account balance^	-2.4	-2.4	-3.1	<b>-2.7</b>	<b>-2.8</b>	<b>-3.0</b>	-2.5	<b>-3.1</b>	<b>-4.2</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	Jun 18	Sep 18	Dec 18	Mar 19	Jun 19
<b>Interest Rates (%)</b>						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75
90-day bank bill	1.93	1.90	1.80	1.80	1.80	2.05
3-year bond	2.15	2.15	2.20	2.20	2.30	2.40
10-year bond	2.77	2.90	3.00	3.05	3.05	3.10
Curve - 3s10s (bps)	61	75	80	85	75	70
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	1.75	2.00	2.00	2.25	2.25	2.50
US 2-year note	2.53	2.40	2.65	2.85	2.85	3.10
US 10-year note	2.96	3.15	3.40	3.50	3.45	3.65
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.30	-0.30
BoE Bank Rate	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	1.00
<b>Foreign Exchange</b>						
AUD/USD	0.75	0.76	0.74	0.72	0.70	0.70
AUD/EUR	0.63	0.61	0.58	0.56	0.54	0.54
AUD/GBP	0.56	0.54	0.52	0.51	0.49	0.49
AUD/JPY	82.3	80.6	77.0	74.2	70.0	69.3
AUD/CNY	4.78	4.78	4.64	4.50	4.37	4.36
AUD/NZD	1.08	1.09	1.07	1.07	1.06	1.08
AUD/CHF	0.75	0.70	0.67	0.65	0.63	0.64
AUD/IDR	10579	10336	9990	9360	9293	9275
AUD/INR	50.67	50.54	49.40	48.24	47.08	47.25
AUD/KRW	805	806	777	749	725	721
USD/JPY	109	106	104	103	100	99
EUR/USD	1.19	1.25	1.27	1.28	1.30	1.30
USD/CNY	6.34	6.29	6.27	6.25	6.24	6.23
AUD TWI	30.90	61.87	59.89	58.06	56.16	56.07

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

Forecasts are for quarter-end.

## データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST	
Monday	NZ	Performance Services Index	Apr	--	--	58.8	22:30	08:30	
14-May	JN	PPI m/m	Apr	0.1%	--	-0.1%	23:50	09:50	
	EA	<b>ECB's Villeroy Speaks at GIC-Bank of France Conference in Paris</b>						<b>06:30</b>	<b>16:30</b>
	US	<b>Fed's Mester (voter) Speaks at GIC-Bank of France Conference in Paris</b>						<b>06:45</b>	<b>16:45</b>
		<b>Fed's Bullard Speaks at Blockchain Conference in New York, NY</b>						<b>13:40</b>	<b>23:40</b>
Tuesday	NZ	<b>Global Dairy Auction</b>					<b>12:00</b>	<b>22:00</b>	
15-May	AU	<b>RBA's DeBelle Speaks on Australian Economy at CFO Forum 2018 in Sydney</b>						<b>23:10</b>	<b>09:10</b>
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	13-May	--	--	119.6	23:30	09:30	
		<b>RBA May Meeting Minutes</b>						<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>RBA's DeBelle Speaks on 'Interest Rate Benchmark Reform' to ISDA Forum, HK Via Video Link</b>						<b>01:40</b>	<b>11:40</b>
	CH	Industrial Production y/y	Apr	6.4%	--	6.0%	02:00	12:00	
		Retail Sales y/y	Apr	10.0%	--	10.1%	02:00	12:00	
	EA	GDP sa q/q	Q1 P	--	--	0.4%	09:00	19:00	
		Industrial Production sa m/m	Mar	--	--	-0.8%	09:00	19:00	
		ZEW Survey Expectations	May	--	--	1.9	09:00	19:00	
	GE	GDP sa q/q	Q1 P	--	--	0.6%	06:00	16:00	
		ZEW Survey Expectations	May	--	--	-8.2	09:00	19:00	
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	Mar	--	--	2.8%	08:30	18:30	
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Mar	--	--	4.2%	08:30	18:30	
	US	Empire Manufacturing	May	15	--	15.8	12:30	22:30	
		Retail Sales Advance m/m	Apr	0.3%	--	0.6%	12:30	22:30	
		<b>Fed Nominees Clarida and Bowman Testify Before Senate Panel</b>						<b>14:00</b>	<b>00:00</b>
		NAHB Housing Market Index	May	70	--	69	14:00	00:00	
		<b>Fed's Williams (voter) to Speak at Economic Club of Minnesota</b>						<b>17:00</b>	<b>03:00</b>
Wednesday	AU	Wage Price Index q/q	Q1	0.6%	0.5%	0.6%	01:30	11:30	
16-May		Wage Price Index y/y	Q1	2.1%	2.1%	2.1%	01:30	11:30	
	JN	GDP sa q/q	Q1 P	0.0%	--	0.4%	23:50	09:50	
		Industrial Production m/m	Mar F	--	--	1.2%	04:30	14:30	
	EA	CPI Core y/y	Apr F	--	--	0.7%	09:00	19:00	
		CPI m/m	Apr F	--	--	1.0%	09:00	19:00	
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Apr F	--	--	-0.1%	06:00	16:00	
	US	MBA Mortgage Applications	11-May	--	--	-0.4%	11:00	21:00	
		Building Permits m/m	Apr	-2.6%	--	4.4%	12:30	22:30	
		<b>Fed's Bostic (voter) to Give Economic Update in Atlanta, GA</b>						<b>12:30</b>	<b>22:30</b>
		Housing Starts m/m	Apr	0.0%	--	1.9%	12:30	22:30	
		Industrial Production m/m	Apr	0.6%	--	0.5%	13:15	23:15	
		<b>Fed's Bullard Speaks to Media</b>						<b>21:30</b>	<b>07:30</b>
Thursday	NZ	PPI Input q/q	Q1	--	--	0.9%	22:45	08:45	
17-May		PPI Output q/q	Q1	--	--	1.0%	22:45	08:45	
	AU	Employment Change	Apr	15k	20k	4.9k	01:30	11:30	
		Unemployment Rate	Apr	5.5%	5.5%	5.5%	01:30	11:30	
	JN	Core Machine Orders m/m	Mar	-4.4%	--	2.1%	23:50	09:50	
	EA	Construction Output m/m	Mar	--	--	-0.5%	09:00	19:00	
	US	Initial Jobless Claims	12-May	--	--	--	12:30	22:30	
		<b>Fed's Kashkari Speaks at Moderated Q&amp;A in Minneapolis, MN</b>						<b>14:45</b>	<b>00:45</b>
Friday	JN	Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Apr	0.4%	--	0.5%	23:30	09:30	
18-May		Natl CPI y/y	Apr	0.7%	--	1.1%	23:30	09:30	
	EA	ECB Current Account sa	Mar	--	--	35.1b	08:00	18:00	
		Trade Balance sa	Mar	--	--	21.0b	09:00	19:00	
	GE	PPI m/m	Apr	--	--	0.1%	06:00	16:00	
	US	<b>Fed's Mester (voter) Speaks on Macroprudential, Monetary Policy at ECB Conference in Frankfurt</b>						<b>07:00</b>	<b>17:00</b>
	CA	CPI y/y	Apr	--	--	2.3%	12:30	22:30	
		Retail Sales m/m	Mar	--	--	0.4%	12:30	22:30	



## この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
14 MAY JN: PPI (Apr) IN: CPI (Apr) US: <b>Fed's Mester, Bullard</b>	15 MAY AU: <b>RBA minutes, RBA's DeBelle</b> , ANZ-Roy Morgan cons. conf. CH: <b>Retail &amp; IP (Apr)</b> IN: Trade (Apr) ID: Trade (Apr) UK: <b>Unem. &amp; AWE (Mar)</b> GE: <b>GDP (Q1 P), ZEW (May)</b> EA: IP (Mar), <b>GDP (Q1), ZEW (May)</b> US: <b>Fed's Williams</b> , Empire manuf. (May), <b>Retail (Apr)</b> , NAHB (May)	16 MAY AU: <b>WPI (Q1)</b> JN: <b>GDP (Q1 P)</b> , IP (Mar F) SK: Unem. (Apr) TH: BoT meeting GE: CPI (Apr F) EA: CPI (Apr F) US: <b>Fed's Bostic, Bullard</b> , Housing starts & building permits (Apr), <b>IP (Apr)</b>	17 MAY NZ: PPI (Q1) AU: <b>Labour force (Apr)</b> JN: Machine orders (Mar) HK: Unem. (Apr) SI: NODX (Apr) ID: BI meeting MA: GDP (Q1), BoP (Q1) EA: Trade (Mar) US: <b>Fed's Kashkari</b>	18 MAY JN: CPI (Apr) SI: GDP (Q1 F) PH: BoP (Apr) GE: PPI (Apr) EA: Current acct. (Mar) CA: Retail (Mar), <b>CPI (Apr)</b> US: <b>Fed's Mester</b>
21 MAY NZ: <b>Net migration (Apr), Retail (Q1)</b> JN: Trade (Apr) TA: BoP (Q1) TH: GDP (Q1) US: <b>Fed's Bostic, Harker, Kashkari</b>	22 MAY AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. TA: Unem. (Apr)	23 MAY AU: <b>Construction Work Done (Q1), RBA's Lowe, ANZ Stateometer</b> JN: PMI manuf. (May P) TA: IP (Apr) SI: CPI (Apr) MA: CPI (Apr) UK: <b>CPI (Apr)</b> GE, EA, US: <b>PMIs (May P)</b> US: New home sales (Apr), <b>FOMC minutes</b>	24 MAY NZ: Trade (Apr) AU: <b>RBA's Bullock</b> SK: BoK meeting UK: Retail (Apr) GE: <b>GDP (Q1 F)</b> US: <b>Fed's Harker</b> , Kansas fed (May)	25 MAY TA: GDP (Q1 F) SI: IP (Apr) UK: <b>GDP (Q1 P)</b> GE: <b>IFO (May)</b> US: <b>Fed's Powell, Evans, Durable goods (Apr P), Uni. Michigan (May F)</b>  27 MAY: CH: Ind. profits (Apr) GE: Retail (Apr)
28 MAY HK: Trade (Apr) US: Public holiday	29 MAY AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. JN: Unem. (Apr) EA: M3 (Apr) US: C-S house price (Mar), <b>Cons. conf. (May)</b> , Dallas fed (May)	30 MAY NZ: <b>RBNZ FSR</b> , Building permits (Apr) AU: Building apps. (Apr) JN: Retail (Apr) GE: <b>CPI (May), Unem. (May)</b> US: <b>Fed's Beige Book, GDP (Q1 S), ADP (May)</b> , Advance trade (Apr), Wholesale inventories (Apr P) CA: <b>BoC meeting</b>	31 MAY AU: <b>CAPEX (Q1)</b> , Private credit (Apr) JN: IP (Apr P) CH: <b>PMIs (May)</b> HK: Retail (Apr) IN: GDP (Q1) SK: IP (Apr) TH: Trade (Apr) EA: <b>Unem. (Apr), CPI (May A)</b> US: <b>PCE (Apr)</b> , Pers income & spending (Apr) CA: GDP (Mar)	1 JUNE NZ: ANZ-Roy Morgan cons. conf. (May), ToT (Q1) JN: CAPEX (Q1) CH, TA, IN, SK, PH, UK, GE, EA, US, JN: <b>PMI manuf. (May)</b> SK: GDP (Q1 F), CPI (May), Trade (May) TH: CPI (May) US: <b>NFP (May), Unem. (May), AHE (May), ISM manuf. (May)</b>
4 JUNE NZ: Public holiday AU: Profits & inventories (Q1), ANZ job ads (May), Retail (Apr) ID: CPI (May), PMI manuf. (May) MA: PMI (May) PH: Unem. (Apr) EA: PPI (Apr) US: <b>Durable goods (Apr F), Factory orders (Apr)</b>	5 JUNE AU: <b>RBA meeting, Current acct. (Q1), ACT budget</b> , ANZ-Roy Morgan cons. conf. JN, CH, HK, IN, UK, GE, EA, US: PMI non-manuf. (May) TA: CPI (May) SI: PMI (May) IN: Current acct. (Q1) SK: Current acct. (Apr) MA: Trade (Apr) PH: CPI (May) EA: Retail (Apr) US: JOLTS (Apr), ISM non-manuf. (May)	6 JUNE NZ: ANZ job ads (May), Vol. of building (Q1) AU: <b>GDP (Q1)</b> IN: RBI meeting US: ULC (Q1 F), Trade (Apr) CA: Building permits (Apr)	7 JUNE AU: Trade (Apr) GE: Factory orders (Apr) EA: CAPEX (Q1), GDP (Q1 F)	8 JUNE JN: GDP (Q1 F), Trade (Apr) CH: <b>Trade (May)</b> TA: Trade (May) PH: Trade (Apr) GE: <b>Trade (Apr), IP (Apr)</b> US: Wholesale inventories (Apr F) CA: Unem. (May), Housing starts (May)  9 JUNE CH: <b>PPI &amp; CPI (May)</b>
11 JUNE NZ: Mfg. activity (Q1) AU: Public holiday JN: Machine orders (Apr) MA: IP (Apr) UK: Trade (Apr), IP (Apr)	12 JUNE NZ: ANZ truckometer (May) AU: <b>NAB bus. conf. (May)</b> , Housing finance (Apr), <b>QLD budget</b> JN: PPI (May) SI: Retail (Apr) IN: CPI (May), IP (Apr) UK: <b>Unem. &amp; AWE (Apr)</b> GE: <b>ZEW (Jun)</b> EA: ZEW (Jun) US: <b>CPI (May)</b>	13 JUNE AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. UK: <b>CPI (May)</b> EA: Employment (Q1), IP (Apr) US: <b>FOMC meeting</b> , PPI (May)	14 JUNE AU: <b>Labour force (May), Tasmania Budget</b> JN: IP (Apr F) CH: <b>Retail &amp; IP (May)</b> HK: IP (Q1), PPI (Q1) UK: <b>Retail (May)</b> GE: CPI (May F) EA: <b>ECB meeting</b> US: <b>Retail (May)</b>	15 JUNE JN: <b>BoJ meeting</b> IN: Trade (May) SK: Unem. (May) EA: CPI (May F), Trade (Apr) US: <b>IP (May), Uni. Michigan (Jun P)</b>

[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に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](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 9160 Fax: +1 212 801 9163).

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