

2 JULY 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

オークション落札率、エンジニアリング・建設業、月間 CPI

- 6月のオークション落札率は低下し続け、住宅価格が依然として軟調であることが示されている。「良い」ニュースは、シドニーの落札率が過去数週間にわたり約50%に安定化してきたように見えることだ。この週末もこれが続くかどうか、注目している。
- 第1四半期のエンジニアリング・建設業の内訳から、莫大な量のインフラ建設の候補案件の存在が示されており、これは今後数年間にわたり投資、雇用と設備および原料に対する需要を下支えするだろう。特に注目すべきは、第1四半期に開始された290億豪ドルの案件で、鉱業ブームのピーク時以来の規模の案件である。
- 先週ABSは、2010年に検討したものの作成費用を理由として否定していた月間CPIデータ公表の件を再びテーブルの上に戻した。テクノロジーの向上によって、月間CPIの作成費用は大幅に低下している。これを受けて、ABSは実現可能性の検討を再開した。ABSはこのプロセスについて、1年間の開発期間と、1年間の導入期間（データの並行稼働テストを含む）の計2年間が必要になるとみている。また、ABSは月間CPIの導入のために追加予算を確保する必要がある。

注目材料

5月のANZ求人広告件数(6月2日): 5月の求人広告件数は増加した。

5月の建設許可件数(6月3日): 5月のデータは横ばいと当社は予想する。

5月のRBA理事会(6月3日): 先月の理事会後の声明では、イタリア、新興国市場、そして豪州では「一部の融資基準の引き締め」という形態でのいくつかの追加のリスクが強調された。イタリアはさほど問題ではないが、世界の通商上の緊張が高まっており、豪州での与信状況は依然として注目される。一方、第1四半期GDPは堅調で、失業率は低下しており、景況感と消費者信頼感が高まっている。全体的に、「失業のさらなる削減の進展と目標値に向けたインフレ率の回帰」が主要な予想となるなか、RBAは依然楽観的であると当社は見ている。

5月の小売売上高(6月4日): 前月比0.2%の控えめな伸びが予想される。

5月の貿易収支(6月4日): 今回も大幅黒字が予想される。

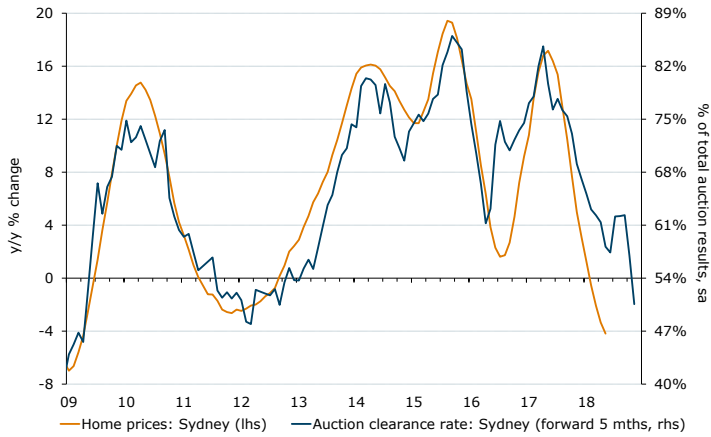
ANZ ヒートマップ

変数と見解	当社見解へのリスク	コメント
GDP 2019年第1四半期に前年比3.1%	Neutral 	第1四半期のGDPは予想を上回った。当社は2018年と2019年のGDP成長率がともに3%前後にとどまると予想する。
失業率 2018年末に前年比5.2%	Neutral 	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。
CPI 2018年第4四半期に前年比2.2%	Neutral 	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。
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ており、高水準の賃金が支えとなっている。住宅価格の下落によって2019年前半までは利上げが延期される可能性がある。
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んでいる。

オークション市場は依然として下落中で、住宅価格に反映されるだろう

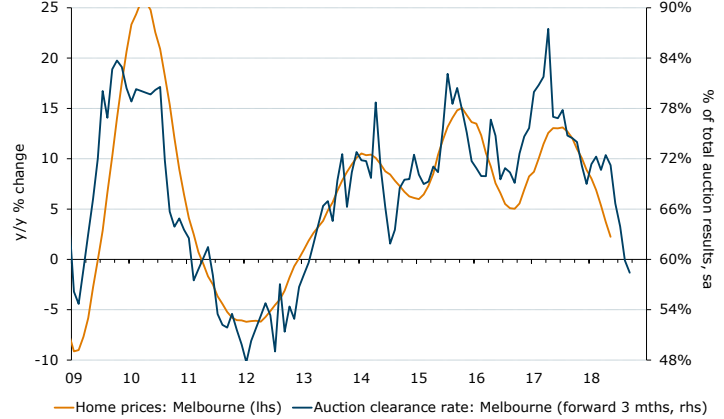
最近当社レポートの中で述べているように、住宅市場は軟化し続けている。オークション落札率からは、6 中に、シドニーおよびメルボルンの 2 大市場での軟化が原因となり、低迷が続いたことを示している。この 2 都市のオークション落札率は、シドニーでは 50%弱、メルボルンでは 60%未満となり、どちらも過去 5 年間の最低値となった。

図表 1. 6 月のシドニーのオークション落札率は低下し…



Source: CoreLogic, ANZ Research

図表 2. …メルボルンでも同様に低下した

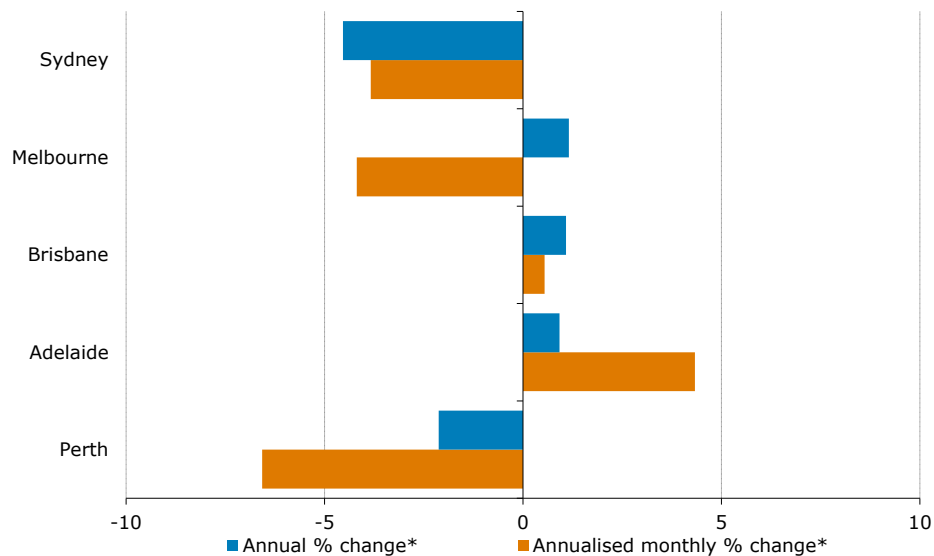


Source: CoreLogic, ANZ Research

「良い」ニュースは、過去数週間にわたり、シドニーの落札率が悪化し続けるのではなく約 50%に安定化してきたことである。とはいえ、この時点から市場が改善し始めると結論づけるには時期尚早である。当社は [housing chartpack](#) の中で、融資状況が改善する前に悪化し続ける可能性について言及した。このことは、今後数か月間は、とりわけシドニーおよびメルボルン市場などの借入れ依存度の高い住宅セクターにとっては逆風となるだろう。

7 月 2 日に、CoreLogic による 6 月の住宅価格データが発表される。日次データからは、シドニー、メルボルン、そして全国的に前月比で 0.3%前後低下し、今回も軟調な結果となることが示されている。メルボルンの年間伸び率は現在もプラス圏にあるが、月間の価格低下は今やシドニー市場と一致しており、長続きはしないだろう。軟調ではあるものの、この展開は、シドニーおよびメルボルンでの住宅価格がピークから底までで約 10%下落する、という当社の最新の見解と合致している。

図表 3. 住宅価格はまだ下落中



* To 28 June 2018

Source: CoreLogic, ANZ Research

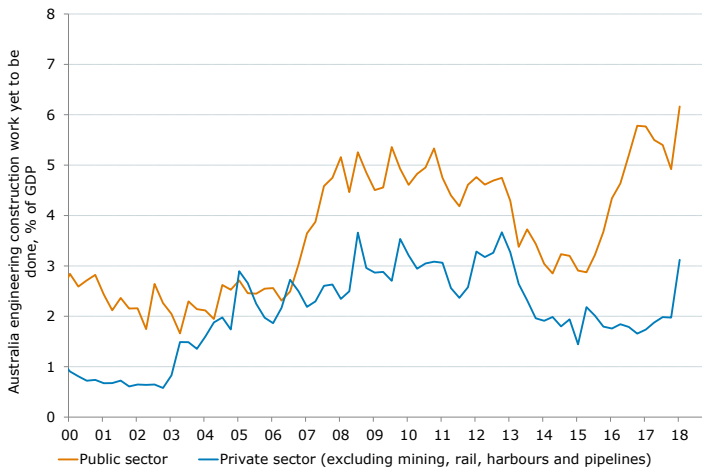
エンジニアリング・建設業が先を走る

他のデータが穏やかだった先週、ABS は第 1 四半期のエンジニアリング・建設業の内訳を発表した。発表内容からは莫大な量のインフラ建設の候補案件の存在が示されており、これは今後数年間にわたり投資、雇用と設備および原料に対する需要を支えするだろう。

データに関して特筆すべきは、着工数の急増である。第 1 四半期には、290 億豪ドルの案件の着工があり、これは鉱業ブームのピーク時以来の規模である。案件の大半 (80%) がビクトリア州のもので、道路および鉄道セグメントでの着工件数が多くなっている。最も際立っているのが 670 億豪ドルのウェスト・ゲート・フリーウェイの案件の着工で、その他にも数十億豪ドルレベルの踏切撤去やメルボルン・メトロの案件が引き続き進められている。

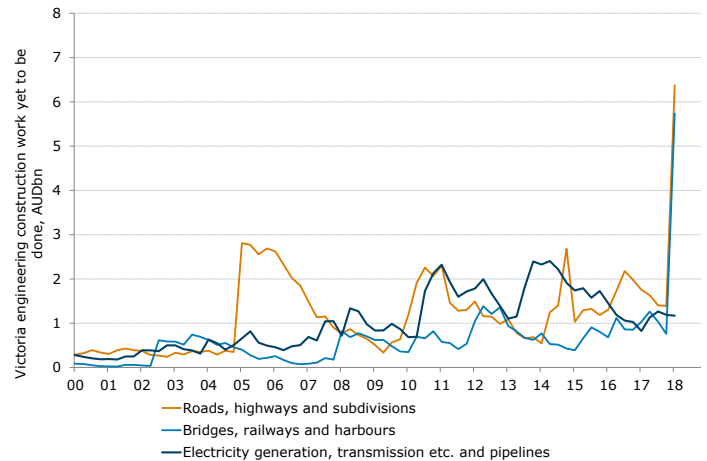
この工事の受注残の規模は印象的である。現在、全国的で 590 億豪ドルのエンジニアリング・建設業の候補案件が存在しており、重要なことには、このうち 440 億豪ドルが非鉱業部門の案件であることだ。これは、2015 年 12 月の底の時期以来、2 倍近くの非鉱業案件が完了していないことを反映している。この増加は民間と公共の両部門によるもので、民間部門の GDP への寄与率は記録的水準に達している。

図表 4. 民間・公共の両部門が寄与している



Source: ABS, ANZ Research

図表 5. ビクトリア州では建設業が急成長中



Source: ABS, ANZ Research

この規模の案件の着工から完成までのリードタイムの長さを考慮すると、上記がもたらされるシグナルは十分に出されており、特に驚くべきことではない。とはいえ、それでもこれは明るい側面であり、住宅建設のピークを過ぎるなかで別の種類の工事案件が大幅に控えているということは、いくらかの安心をもたらす材料となっている。

一方、残されていた西オーストラリア州および北部準州での液化天然ガス (LNG) 案件が完了を迎えるなか、鉱業案件の受注残は引き続き縮小している。全国の鉱業部門の未完工事は第 1 四半期に 140 億豪ドルを下回り、これは 2007 年以来的の最低水準である。BHP による 45 億豪ドルのピルバラでのサウスフランク鉱山開発プロジェクトの報道など最近のいくつかの案件の確認に見られるように、新規案件への意欲は改善しつつある一方で、鉱業案件は最近のピーク水準をはるかに下回ったままとらる。

Daniel Gradwell

RBA が月間 CPI の検討を再開

豪州統計局 (ABS) は、年間の再加重やスキャナおよびウェブ抽出データの使用など、ここ数年間にわたり消費者物価指数 (CPI) の改善に取り組んでいる。最近では、(論文 [Towards an Australian Monthly CPI](#) の中で) RBA は月間 CPI 導入の件を再びテーブルに戻している。

月間 CPI 作成の動きは 2010 年の CPI 包括的見直しの際に始まった。当時は、推定で年間 1,500 万豪ドルの追加費用は法外であると見なされた。技術革新とスキャナおよびウェブ抽出データ使用への動きから、追加が必要となる費用は年間 400 万豪ドルになると予想される。

月間 CPI を必要とする論点、すなわち、ベストプラクティスという主張に変化はない。実際、OECD 諸国の中でインフレ率のデータを月間ではなく四半期で発表しているのは豪州とニュージーランドだけである。

金融政策の観点からは、月間のインフレ率統計は、特に転換点において政策決定者により高い可視性を提供することができ、RBA は長年導入を主張してきた。最近の例では 2016 年第 1 四半期に総合 CPI が前期比で 0.2% に低下した際に、四半期の低下では 8 年間で最大の低下となり、前期比 +0.2% という市場予想をはるかに下回ったことが挙げられる。コアインフレ率も弱く、加重中央値は前期比で 0.1%、刈込平均は前期比で 0.3% といずれも過去最低値となった。RBA はその次の理事会 (5 月) でキャッシュレートを引き下げ、8 月にも再度引き下げを実施した。

ところが、続く第 2 四半期のインフレ率データでは、インフレ率がプラス圏に戻っており、過去の水準よりも低いとはいえ、総合インフレ率は前期比で 0.4%、コアインフレ率の平均値は前期比 0.5% となっていた。しかし、インフレ率のデータは 2016 年 6 月 27 日までは入手可能ではなかったのである。金融緩和の決定が間違っていたと言っているのではないが、月間データがあれば、RBA 理事会はよりタイムリーな情報を手にしていたはずである。

また、月間データによって、ABS が小売売上高を月次で報告することも可能になり、経済活動の 60% 近くを占める家計支出の評価が改善されるだろう。

ABS は、月間データに総合 CPI と、季節調整済み CPI、コアインフレ率データ (刈込平均および加重中央値)、貿易財および非貿易財インフレ率を含め、支出クラス別のレベルの詳細まで発表することを提案している。しかし、都市別のデータは含めないとしている。

現在、指数の 43% は高頻度データから月間ベースで収集され、8% は年間ベースで収集されている。ABS は残りの 49% についてウェブ抽出データの使用を増やしていくだろう。

月間 CPI 作成に向けた重要な問題は、季節調整の処理である。ベストプラクティスでは、季節調整を行うには 3 年間のデータが必要とされているが、CPI の大部分でこの過去のデータは入手不可能である。ABS はデータ不足の状況下でのモデル作成を検討していく。

ABS はこのプロセスについて、1 年間の開発期間と、1 年間の導入期間 (データの並行稼働テストを含む) の合計 2 年間が必要になるとみている。また、ABS はこの変革のために追加予算を確保する必要がある。

Jo Masters

最近のインサイト記事

6 月 26 日発行、ANZ 四半期リサーチ: 2018 年第 3 四半期

6 月 19 日発行、豪州住宅アップデート: 現実に戻る

6 月 19 日発行、豪州の住宅価格見通しの軟化は経済を腰折れさせはしないが、RBA を遅らせる可能性がある

6 月 14 日発行、ブルーレンズ: 豪州の住宅取得能力に関して一層の行動が必要だ

6 月 6 日発行、10 の図表で見る豪州第 1 四半期 1 四半期: 堅調な結果

6 月 6 日発行、豪州不動産アップデート: 住宅市場の弱さが当社見解に変更を強めている

5 月 30 日発行、豪州インサイト: 国外からの投資は沈静化しつつあるが、FIRB が示唆するほど急速な減少ではない

5 月 30 日発行、豪州の経常収支赤字: 結局そこまで悪くはない

5 月 23 日発行、ANZ ステイトメータ: 2018 年第 1 四半期

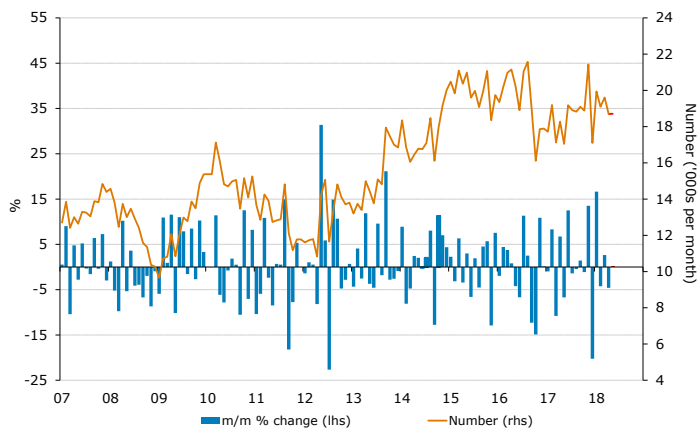
5 月 17 日発行、豪州インサイト: 2018 年前半の設備投資は引き続き好調

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

5月の建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

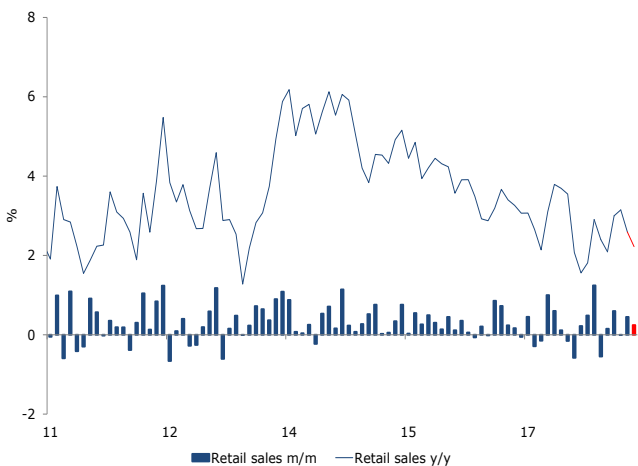
公表日: 7月3日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想
5月の建設許可件数(前月比、%)	0.0	1.0

5月の建設許可件数は安定化し、徐々に減少する傾向が示される可能性があると考えられている。新規住宅建設・購入用住宅金融コミットメント件数からは、今後数か月間は、最近のピークから低下し続けることが示されている。それでも、400億豪ドルという受注残は、しばらくの間住宅建設を下支えしよう。

Daniel Gradwell

5月の小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

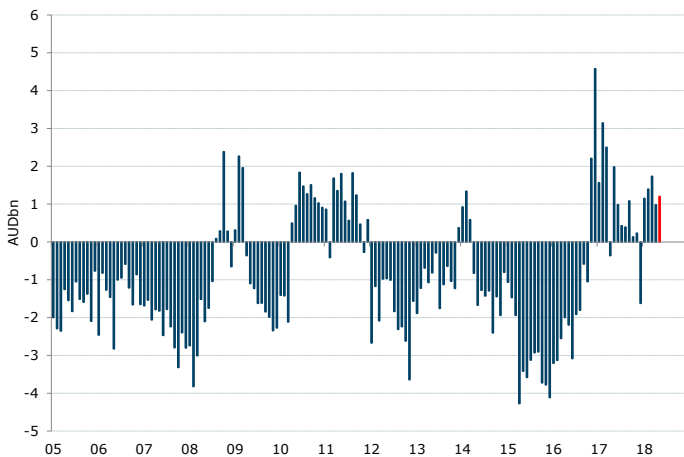
公表日: 7月4日水曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
5月の小売売上高(前月比、%)	+0.2	+0.2	+0.4

5月の小売売上高は、前月比で0.2%増加し、年間の伸び率は4月の前年比2.6%から2.2%に減速すると当社は予想する。裁量消費支出が、5月の5%のガソリン価格上昇に妨げられた可能性がある一方で、5月も再び気温が平年よりも高くなったことで衣類および靴製品への支出は弱含んだもようだ。

Jo Masters

5月の貿易収支



公表日: 7月4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
5月の貿易収支(100万豪ドル)	+1,200	+1,200	+977

5月の豪州の貿易収支は12億豪ドルの黒字となり改善したと当社は見ている。港湾データによると、前の月に低下した資源輸出が回復することが示されている。特に、鉄鉱石と石炭の輸出は上向いている。年間を通して原油価格が上昇したことから、輸入額もわずかながら増加している。

Jack Chambers

豪州經濟活動

	Jun-17	Sep-17	% change q/q				% ch yr average		
			Dec-17	Mar-18	Jun-18	Sep-18	2017	2018	2019
Economic									
Real GDP									
Consumption	0.9	0.5	1.0	0.4	0.6	0.6	2.7	2.6	2.3
Dwelling Investment	0.2	-1.7	-1.3	2.0	0.5	-0.7	-2.4	-0.4	-5.6
Business Investment**	0.5	3.2	-1.0	0.5	0.5	0.4	3.7	2.3	4.3
Public Demand**	1.1	1.2	1.2	1.5	1.0	1.1	4.2	5.0	4.0
Inventories (contribution)	-0.5	0.1	0.0	0.3	-0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.1
Gross National Expenditure	0.4	1.0	0.6	1.0	0.5	0.5	2.8	2.8	2.3
Exports	3.0	1.2	-1.8	2.0	0.8	1.6	3.8	3.8	4.4
Imports	0.8	2.2	0.5	1.4	0.8	0.5	7.6	4.2	1.6
Net Exports (contribution)	0.4	-0.2	-0.5	0.1	0.0	0.2	-0.9	-0.2	0.5
GDP	0.8	0.7	0.4	1.1	0.8	0.6	2.3	3.0	3.1
Labour market									
Unemployment rate	5.6	5.5	5.5	5.5	5.5	5.4	5.6	5.4	5.1
Employment growth	1.0	0.9	0.8	0.6	0.3	0.5	2.2	2.5	1.9
Wages (WPI)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.8	2.0	2.2	2.6
Inflation									
Headline	0.2	0.6	0.6	0.4	0.5	0.7	1.9	2.2	2.2
Core (Avg. RBA measures)	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	1.8	2.0	2.1
External sector									
Terms of Trade	-6.0	-0.1	0.1	3.6	-3.4	0.6	11.6	-0.7	-7.5
Current account balance^	-2.4	-2.4	-3.1	-2.3	-3.0	-2.7	-2.5	-2.9	-4.4

*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
Interest Rates (%)						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	2.11	2.05	2.05	2.05	2.05	2.00
3-year bond	2.03	2.15	2.20	2.25	2.35	2.50
10-year bond	2.62	2.80	2.80	2.85	2.95	3.20
Curve - 3s10s (bps)	58	65	60	60	60	70
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	2.00	2.00	2.25	2.50	2.50	2.75
US 2-year note	2.51	2.75	3.00	3.20	3.20	3.40
US 10-year note	2.84	3.00	3.30	3.55	3.50	3.60
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
BoE Bank Rate	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00
Foreign Exchange						
AUD/USD	0.73	0.73	0.72	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.63	0.63	0.63	0.60	0.57	0.56
AUD/GBP	0.56	0.56	0.53	0.51	0.50	0.50
AUD/JPY	81.1	81.1	77.0	73.5	71.4	69.3
AUD/CNY	4.87	4.87	4.59	4.45	4.42	4.41
AUD/NZD	1.09	1.09	1.04	1.04	1.06	1.08
AUD/CHF	0.73	0.73	0.72	0.69	0.67	0.66
AUD/IDR	10574	10574	10008	9695	9660	9625
AUD/INR	50.55	50.55	48.96	47.74	47.88	48.02
AUD/KRW	823	823	770	746	742	739
USD/JPY	110	110	107	105	102	99
EUR/USD	1.16	1.16	1.14	1.17	1.22	1.25
USD/CNY	6.63	6.63	6.37	6.35	6.32	6.30
AUD TWI	62.30	62.30	59.55	57.50	56.94	56.51

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

Forecasts are for quarter-end.

データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	AU	CoreLogic House Px m/m	Jun	--	--	-0.002	00:00	10:00
2-Jul		ANZ Job Advertisements m/m	Jun	--	--	1.5%	01:30	11:30
	JN	Tankan Large All Industry Capex	Q2	0.092	--	0.023	23:50	09:50
		Nikkei Japan PMI Mfg	Jun F	--	--	53.1	00:30	10:30
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun F	--	--	55	08:00	18:00
		PPI y/y	May	--	--	2.0%	09:00	19:00
		Unemployment Rate	May	--	--	8.5%	09:00	19:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jun F	--	--	55.9	07:55	17:55
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Jun	--	--	54.4	08:30	18:30
	US	ISM Manufacturing	Jun	58.1	--	58.7	14:00	00:00
		Construction Spending m/m	May	0.004	--	0.018	14:00	00:00
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Jul-01	--	--	121.4	23:30	09:30
3-Jul		Building Approvals m/m	May	--	0.00%	-5.00%	01:30	11:30
		Building Approvals y/y	May	--	9.70%	1.90%	01:30	11:30
		RBA Cash Rate Target	Jul-03	0.015	--	0.015	04:30	14:30
	EA	Retail Sales m/m	May	--	--	0.001	09:00	19:00
	US	Durable Goods Orders	May F	--	--	--	14:00	00:00
		Factory Orders	May	-0.2%	--	-0.8%	14:00	00:00
Wednesday	NZ	QV House Prices y/y	Jun	--	--	6.9%	17:00	03:00
4-Jul		ANZ Job Advertisements m/m	Jun	--	--	2.2%	22:00	08:00
		ANZ Commodity Price	Jun	--	--	1.5%	01:00	11:00
	AU	CBA Australia PMI Composite	Jun	--	--	55.6	23:00	09:00
		Retail Sales m/m	May	--	0.20%	0.40%	01:30	11:30
		Trade Balance	May	--	A\$1,200m	A\$977m	01:30	11:30
	JN	Nikkei Japan PMI Composite	Jun	--	--	51.7	00:30	10:30
		Nikkei Japan PMI Services	Jun	--	--	51	00:30	10:30
	EA	Markit Eurozone Services PMI	Jun F	--	--	55	08:00	18:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Jun F	--	--	53.9	07:55	17:55
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Jun	--	--	54	08:30	18:30
Thursday	GE	Factory Orders m/m	May	--	--	-2.5%	06:00	16:00
5-Jul	UK	BOE Governor Carney Speaks in Newcastle					10:00	20:00
	US	ADP Employment Change	Jun	180k	--	178k	12:15	22:15
		ISM Non-Manf. Composite	Jun	58	--	58.6	14:00	00:00
		FOMC Meeting Minutes	Jun-13	--	--	--	18:00	04:00
Friday	AU	AiG Perf of Construction Index	Jun	--	--	54	22:30	08:30
6-Jul		Foreign Reserves	Jun	--	--	A\$82.5b	06:30	16:30
	GE	Industrial Production sa m/m	May	--	--	-0.01	06:00	16:00
	UK	Unit Labor Costs y/y	Q1	--	--	2.1%	08:30	18:30
	US	Average Hourly Earnings m/m	Jun	0.003	--	0.003	12:30	22:30
		Change in Nonfarm Payrolls	Jun	195k	--	223k	12:30	22:30
		Unemployment Rate	Jun	0.038	--	0.038	12:30	22:30
		Trade Balance	May	-\$48.3b	--	-\$46.2b	12:30	22:30
	CA	Unemployment Rate	Jun	--	--	5.8%	12:30	22:30
		Net Change in Employment	Jun	--	--	-7.5k	12:30	22:30
		Int'l Merchandise Trade	May	--	--	-1.90b	12:30	22:30
4 - 9 Jul	CH	Foreign Direct Investment y/y CNY	Jun	--	--	7.6%	--	--

この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
2 JULY AU: ANZ job ads (Jun) JN, CH, TA, IN, SK, MA, PH, TH, UK, GE, EA: PMI manuf. (Jun F) JN: Tankan (Q2) ID: CPI (Jun) TH: CPI (Jun) EA: Unem. (May), PPI (May) US: Construction spending (May), ISM manuf. (Jun)	3 JULY AU: RBA meeting , ANZ- Roy Morgan cons. conf., Building apps (May) HK: Retail (May) SK: CPI (Jun) EA: Retail (May) US: Factory orders (May), Durable goods (May F)	4 JULY NZ: ANZ job ads (Jun) AU: Retail (May) , Trade (May) JN, CH, SI, IN, UK, GE, EA: PMI non-manuf. (Jun) US: Public holiday	5 JULY TA: CPI (Jun) HK: PMI manuf. (Jun) SK: Current acct. (May) MA: Trade (May) PH: CPI (Jun) GE: Factory orders (May) US: FOMC minutes , ADP (Jun), ISM non-manuf. (Jun)	6 JULY GE: IP (May) US: NFP (Jun) , Unem. (Jun), Trade (May), AHE (Jun) CA: Trade (May), Unem. (Jun)
9 JULY JN: Trade (May) TA: Trade (Jun) SI: GDP (Q2 A) GE: Trade (May)	10 JULY NZ: ANZ truckometer (Jun) AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., NAB bus. conf. (Jun) CH: CPI & PPI (Jun) , New yuan loans (Jun) PH: Trade (May) UK: Trade (May), IP (May) GE: ZEW (Jul) EA: ZEW (Jul) US: NFIB (Jun) CA: Housing starts (Jun), Building permits (May)	11 JULY AU: Housing fin. (May) JN: PPI (Jun), Machine orders (May) SK: Unem. (Jun) MA: BNM meeting US: PPI (Jun), Wholesale inventories (May F) CA: BoC meeting	12 JULY SI: Retail (May) IN: CPI (Jun), IP (May), Trade (Jun) SK: BoK meeting MA: IP (May) GE: CPI (Jun F) EA: IP (May) US: CPI (Jun)	13 JULY JN: IP (May F) CH: Trade (Jun) US: Uni. Michigan (Jul P)
16 JULY JN: Public holiday CH: GDP (Q2), Retail & IP (Jun) ID: Trade (Jun) EA: Trade (May) US: Retail (Jun)	17 JULY NZ: CPI (Q2) AU: RBA minutes , ANZ- Roy Morgan cons. conf. SI: NODX (Jun) UK: Unem. (May) US: IP (Jun) , NAHB (Jul)	18 JULY MA: CPI (Jun) UK: CPI (Jun) EA: CPI (Jun F) US: Fed's Beige Book, Housing starts & building permits (Jun)	19 JULY AU: NAB bus. conf. (Q2), Labour force (Jun) JN: Trade (Jun) HK: Unem. (Jun) ID: BI meeting PH: BoP (Jun) UK: Retail (Jun) US: Philly fed (Jul)	20 JULY NZ: Net migration (Jun) JN: CPI (Jun) SK: PPI (Jun) GE: PPI (Jun) EA: Current acct. (May) CA: Retail (May), CPI (Jun)
23 JULY TA: IP (Jun), Unem. (Jun) HK: CPI (Jun) SI: CPI (Jun) US: Existing homes (Jun)	24 JULY AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. JN, GE, EA: PMIs (Jul P) US: Richmond Fed (Jul)	25 JULY NZ: Trade (Jun) AU: CPI (Q2) GE: IFO (Jul) US: New home sales (Jun)	26 JULY AU: Terms of trade (Q2) HK: Trade (Jun) SI: IP (Jun) SK: GDP (Q2 P) UK: GDP (Q2 A) EA: ECB Meeting US: Wholesale inventories (May P), Durable goods (Jun P)	27 JULY NZ: ANZ cons. conf. (Jul) AU: PPI (Q2) CH: Ind. profits (Jun) SI: Unem. (Q2) GE: Retail (Jun) US: GDP (Q2 A) , Uni. Michigan (Jul F)
30 JULY JN: Retail (Jun) GE: CPI (Jul)	31 JULY NZ: Building permits (Jun), ANZ bus. conf. (Jul) AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., Building apps (Jun), Private sector credit (Jun) JN: BoJ meeting , Unemp. (Jun), IP (Jun) CH: PMIs (Jul) TA: GDP (Q2 P) SK: IP (Jun) TH: Trade (Jun) GE: Unemp. (Jul) EA: GDP (Q2 A), Unemp. (Jun), CPI (Jul) US: PCE (Jun) , Pers income & spending (Jun), C-S house price (May), Cons. conf. (Jul) CA: GDP (May)	1 AUGUST NZ: Unem. (Q2), Avg hourly earnings (Q2) JN, TA, IN, SK, ID, MA, PH, TH, UK, GE, EA: PMI manuf. (Jul) HK: Retail (Jun) IN: RBI meeting SK: CPI (Jul), Trade (Jul) ID: CPI (Jul) TH: CPI (Jul) US: FOMC meeting , ISM manuf. (Jul) , ADP (Jul), Constr spend (Jun)	2 AUGUST AU: Trade (Jun) UK: BOE meeting GE: PPI (Jun) US: Factory orders (Jun), Durable goods (Jun F)	3 AUGUST NZ: ANZ job ads (Jul) AU: Retail (Jun/Q2) JN: BOJ Minutes JN, IN, UK, GE, EA: PMI non-manuf. (Jul) HK, SI: PMI (Jul) SK: Current acct. (Jun) MA: Trade (Jun) EA: Retail (Jun) US: NFP (Jul) , Unem. (Jul), Trade (Jun), AHE (Jul) , ISM non-manuf. (Jul) CA: Trade (Jun)

[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、またそ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.