

AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

23 JULY 2018

CONTACT
research@anz.com

目次	
概観	2
最近の記事	3
データレビュー	5
予測	6
データと	8
イベントカレンダー	
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

労働市場はより逼迫するが、賃金とインフレ率は漸進的にしか上昇していない

- 国内では先週は比較的静かだったが、現在、水曜日発表予定の第 2 四半期 CPI に大きな注目が集まっている。当社は、CPI データからインフレ圧力の加速が示されるとしても、引き続き漸進的なものにしかならないと見ている。
- 当社は、賃金の伸びが改善する可能性に対して、慎重な楽観姿勢をとっている。当社は賃金がゆっくりと加速し、やがて単位労働コストと国内市場のサービス材インフレ率を押し上げると予想している。一方で、小売業での動向からは、価格競争が激化したままとなることが示されている。
- 先週の一連のデータは、労働市場に関して概ねプラスの内容だった。雇用の伸びは今回も顕著で、大半の（ただし全部ではない）先行指標はまだ明るい。調査からは、業界により差があるとはいえ、多数の企業が必要な労働力の確保に苦勞していることが報告されている。
- 賃金の伸びがいくらか改善されたことから、当社は、2018 年第 3 四半期にはインフレ率が RBA の 2-3% のバンドの下限に到達すると予想する。ただし、インフレ率の上昇は、引き続き非常に漸進的なものとなるだろう。したがって、当社はインフレに関して、2019 年下期までは金融引き締め策を開始するのに十分な進展を RBA が得ることはないだろうと考えている。

注目材料

第 2 四半期 CPI (7 月 25 日): 当社は、総合 CPI とコア CPI がともに前期比で 0.5% 上昇すると予想する。これによって、前年比での総合インフレ率は 1.9% から 2.3% となるが、大部分はベース効果に起因するものだ。

ANZ ヒートマップ

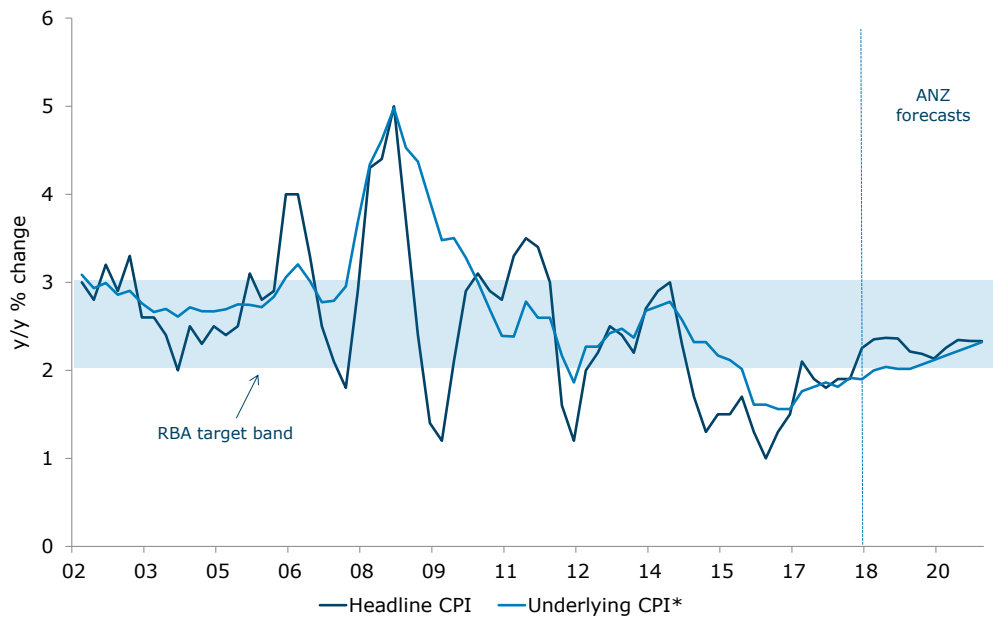
変数と見解	当社見解へのリスク	コメント
GDP 2019 年第 1 四半期に 前年比 3.1%		第 1 四半期の GDP は予想を上回った。当社は 2018 年と 2019 年の GDP 成長率がともに 3% 前後にとどまると予想する。貿易摩擦の激化が代表的な下方リスクである。
失業率 2018 年末に前年比 5.2%		当社は 2018 年に雇用の伸びが鈍化すると予想しているが、職の増加は失業率を押し下げるのに十分だと考えている。
CPI 2018 年第 4 四半期に 前年比 2.2%		第 1 四半期の CPI は当社予想と一致していた。インフレ率上昇に必要な賃金の伸びの加速は実現するとみられるものの、非常にゆっくりとしたものとなる。
RBA キャッシュレート 2019 年末に 2.0%		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 0.70 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。

2018年第2四半期CPIプレビュー

- 当社は、第2四半期のCPIデータ(7月25日水曜日発表予定)から、インフレ圧力が加速するとすれば、引き続き非常に漸進的なものになることが確認されると会社は見ている。総合およびコアインフレ率の両方が前期比で0.5%となると予想されている。当社予想に沿った結果となれば、(2017年第2四半期のベース効果が非常に弱かったことを部分的に反映して)総合インフレ率は前年比で第1四半期の1.9%から2.3%に上昇するだろうが、コアインフレ率は前年比1.9%と引き続き安定的だろう。
- 総合CPIは、ガソリン価格の上昇(当社の日次データからは0.2%ポイントの上昇を示している)、年に1度の健康保険料の上昇(4月1日に平均3.95%引き上げられた)、そして通常のタバコの物価スライドによって押し上げられるだろう。当社は、果物と野菜の価格が少し下落すると見ている。
- インフレ圧力の弱さは賃金の伸びの弱さと小売業の競争の影響を反映している。小売業の競争が引き続き激しいと見られる一方で、賃金の伸びは安定化しており、ボーナスを含めた賃金コスト指数(WPI)の加速、最低賃金の予想を上回る上昇、3%を上回る賃金の伸びと適切な労働力の確保に苦慮していると報告する企業の増加など、賃金にとっていくつかの明るい兆しも見られる。当社は、賃金の伸びが徐々に加速し、やがて単位労働コストと国内市場のサービス材インフレ率が押し上げられると予想している。
- 新規住宅購入価格上昇率の減速の可能性や、家賃上昇率が引き続き弱いことを考慮すると、インフレ率の上昇を支える賃金の伸びの「責任」は一層重い。

政策的意味合い。 政策の焦点は、依然として2-3%のインフレ率の目標バンドの中心値に向けて十分な進展を得ることである。当社は、基調的インフレ率が2018年第3四半期中に前年比で2%に達すると予想しているが、上昇の動きはきわめて漸進的なものになるだろう。これは主に、賃金の伸びがゆっくりとしか加速しない、つまり、2019年下期までは、金融緩和政策を解除するのに、インフレ率に関して十分な進展があったとRBAが確信を抱く可能性が低い、という当社予想を反映している。

図表 1. インフレ率は徐々に上昇している



Source: ABS, ANZ Research

2018年第2四半期CPI統計の詳細

図表 2. ANZ 予想の詳細

	Jun 18			Mar 18
	Quarterly % change	Quarterly ppt contribution	Year-ended % change	Quarterly % change
Food	0.2	0.0	0.8	0.5
<i>of which: fruit & veg</i>	-0.5	0.0	-1.1	0.7
Alcohol & tobacco	0.8	0.1	7.0	0.7
Clothing & footwear	1.0	0.0	-2.2	-2.0
Housing	0.3	0.1	3.2	0.7
<i>of which: rents</i>	0.2	0.0	0.8	0.2
<i>of which: utilities</i>	0.3	0.0	9.6	2.2
<i>of which: new dwelling purchase by owner occupiers</i>	0.5	0.0	2.4	0.5
<i>of which: property rates and charges</i>	0.0	0.0	2.6	0.0
Furnishings, HH equip. & services	0.2	0.0	-0.5	-0.4
<i>of which: childcare</i>	1.8	0.0	6.9	1.6
Health	2.6	0.2	4.1	2.2
<i>of which: pharmaceuticals</i>	-1.6	0.0	1.0	5.6
Transport	2.0	0.2	5.6	1.1
<i>of which: auto fuel</i>	6.9	0.2	12.7	0.9
<i>of which: motor vehicles</i>	0.0	0.0	-0.2	1.4
Communication	-0.9	0.0	-3.8	-0.4
Recreation & culture	-0.2	0.0	1.0	-0.7
<i>of which: audio, visual and computing equipment</i>	-0.2	0.0	-8.2	-2.9
<i>of which: holiday travel & accommodation</i>	-0.4	0.0	3.0	-0.5
Education	0.0	0.0	2.7	2.6
Insurance & financial services	0.0	0.0	1.1	0.3
CPI All Groups	0.5	0.5	2.3	0.4

Source: ABS, ANZ Research

上記は当社の7月4日発行の第2四半期CPIプレビューからの抜粋である。

Jo Masters

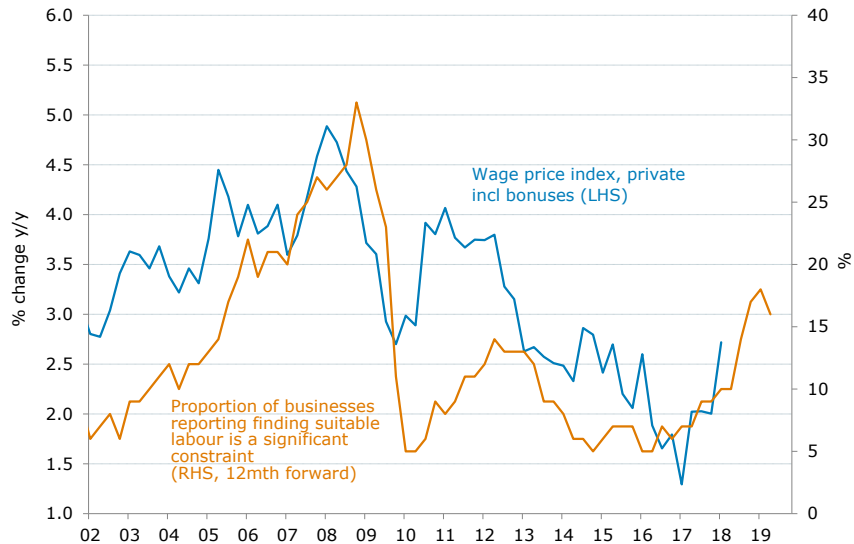
最近のインサイト記事

- 7月12日発行、ANZ不動産委員会調査: 豪州不動産の業況感は住宅価格下落により全国的に低下
- 7月5日発行、豪州インサイト: 機械学習を用いた小売売上予測
- 7月4日発行、豪州経済プレビュー: 2018年第2四半期CPI
- 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

企業はまだまだ健全

6月の労働統計からは、企業がまだ拡大モードにあることが示されている。過去1年間にわたり、豪州では340,000人分の雇用が生み出され、失業率は過去6年間の最低水準を推移している。NABの四半期毎の企業景況感調査からは、第2四半期に指標がわずかに低下したものの、企業がまだ安定的な労働力を確保するのに苦労していることが示されている。労働力の確保が問題となっているのは、明らかに、建設および電気通信セクターで、このことは、莫大な量の工事案件が現在進行中であることと一致している。

図表 3. 第2四半期には小康を得たが、企業にとって適正な労働力の獲得はまだまだ困難

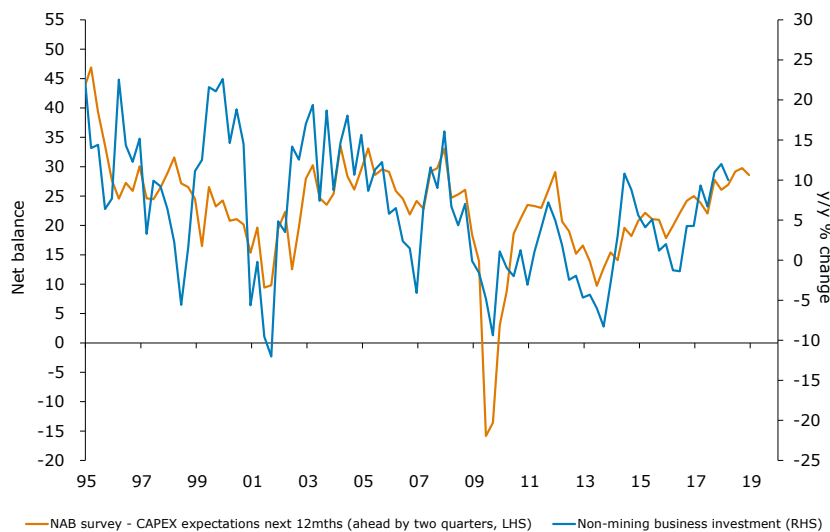


Source: ABS, NAB, ANZ Research

企業が投資しているのは労働力だけではない。調査からは、ここでも第2四半期に少し低下したとはいえ、設備投資の見通しが高まっていることも示されている。建設部門での支出計画はわずかに低下しているが、以前の堅調さを考えるといくらかの調整は理解できる。

興味深いことに、設備投資が最も力強く変化すると予想されるセクターは鉱業部門である。鉱業投資は、以前の数十億豪ドル規模のLNG、石炭や鉄鉱石のプロジェクトが終結したことから近年は急速に減少していたが、鉱業部門に対する意欲は回復し始めている。(過去の巨大プロジェクトに比べると小さいが、)西オーストラリア州で発表されたいくつかの大規模プロジェクトは、今後数年間の活動の改善に対していくらかの支えとなるだろう。

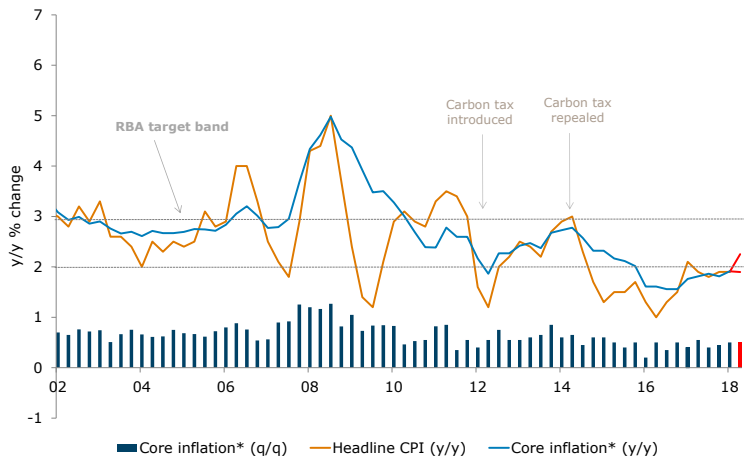
図表 4. 設備投資計画は依然として堅調



Source: ABS, NAB, ANZ Research

第2四半期 CPI

公表日: 7月25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
総合CPI、前期比	0.5	0.5	0.4
前年比	2.3	2.2	1.9
コアCPI、前期比	0.5	0.5	0.5
前年比	1.9	1.9	1.9

第2四半期の物価統計統計から、インフレ圧力の加速が示されるとしても、引き続き非常に漸進的なものになると当社は見ている。ガソリン価格の上昇、季節的な健康保険料の上昇、そして通常のタバコの商品スライドから、総合インフレ率は前期比で0.5%上昇する公算が高い。コアインフレ率は前期比0.5%、前年比1.9%と安定的になり、RBAの目標バンドをわずかに下回ると予想される。賃金圧力の弱さと小売業での競争が、依然としてコアインフレ率の重石となっている。

Jo Masters

Source: ABS, ANZ Research

豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Sep-17	Dec-17	Mar-18	Jun-18	Sep-18	Dec-18	2017	2018	2019
Economic									
Real GDP									
Consumption	0.6	1.0	0.3	0.6	0.6	0.6	2.7	2.6	2.3
Dwelling Investment	-2.1	-0.1	0.9	0.5	-0.7	-2.2	-2.2	-0.7	-5.6
Business Investment**	3.1	-0.4	0.1	0.5	0.4	0.9	3.7	2.2	4.3
Public Demand**	0.9	1.4	1.5	1.0	1.1	1.1	4.2	5.0	4.0
Inventories (contribution)	0.0	0.2	0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1
Gross National Expenditure	0.9	0.9	0.8	0.5	0.5	0.6	2.9	2.8	2.3
Exports	0.7	-1.5	2.4	0.8	1.6	1.2	3.5	4.1	4.4
Imports	2.6	1.6	0.5	0.8	0.5	0.6	7.8	4.0	1.6
Net Exports (contribution)	-0.4	-0.7	0.3	0.0	0.2	0.1	-1.0	-0.1	0.5
GDP	0.5	0.5	1.0	0.8	0.6	0.8	2.2	3.0	3.1
Labour market									
Unemployment rate	5.5	5.4	5.5	5.5	5.4	5.3	5.6	5.4	5.1
Employment growth	0.9	0.8	0.6	0.3	0.5	0.5	2.3	2.5	1.9
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.8	0.6	2.0	2.2	2.6
Inflation									
Headline	0.6	0.6	0.4	0.5	0.7	0.7	1.9	2.2	2.2
Core (Avg. RBA measures)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1.8	2.0	2.1
External sector									
Terms of Trade	-0.2	0.5	3.3	-3.4	0.6	-1.7	11.7	-0.8	-7.5
Current account balance^	-2.6	-3.2	-2.3	-3.0	-2.7	-3.0	-2.6	-2.9	-4.4

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

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	2.00	2.11	2.05	2.05	2.05	2.00
3-year bond	2.10	2.06	2.20	2.25	2.35	2.50
10-year bond	2.62	2.63	2.80	2.85	2.95	3.20
Curve - 3s10s (bps)	53	57	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	2.59	2.53	3.00	3.20	3.20	3.40
US 10-year note	2.84	2.86	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	0.74	0.74	0.72	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.63	0.63	0.63	0.60	0.57	0.56
AUD/GBP	0.57	0.56	0.53	0.51	0.50	0.50
AUD/JPY	82.7	82.0	77.0	73.5	71.4	69.3
AUD/CNY	4.99	4.90	4.75	4.59	4.56	4.55
AUD/NZD	1.09	1.09	1.04	1.04	1.06	1.08
AUD/CHF	0.74	0.73	0.72	0.69	0.67	0.66
AUD/IDR	10621	10611	10224	9800	9765	9730
AUD/INR	50.82	50.70	49.54	49.00	49.00	48.65
AUD/KRW	834	825	803	777	776	774
USD/JPY	112	111	107	105	102	99
EUR/USD	1.16	1.17	1.14	1.17	1.22	1.25
USD/CNY	6.78	6.62	6.60	6.55	6.52	6.50
AUD TWI	63.30	62.60	60.51	58.38	57.79	57.30

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	EA	Consumer Confidence	Jul A	--	--	-0.5	14:00	00:00
23-Jul	UK	BOE's Broadbent Speaks to Society of Prof. Economists in London					17:00	03:00
	US	Existing Home Sales m/m	Jun	0.5%	--	-0.4%	14:00	00:00
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	22-Jul	--	--	121.5	23:30	09:30
24-Jul	JN	Nikkei Japan PMI Mfg	Jul P	--	--	53	00:30	10:30
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jul P	--	--	54.9	08:00	18:00
		Markit Eurozone Services PMI	Jul P	--	--	55.2	08:00	18:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Jul P	--	--	54.5	07:30	17:30
		Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jul P	--	--	55.9	07:30	17:30
	US	Markit US Manufacturing PMI	Jul P	--	--	55.4	13:45	23:45
		Markit US Services PMI	Jul P	--	--	56.5	13:45	23:45
		Richmond Fed Manufact. Index	Jul	18	--	20	14:00	00:00
Wednesday	NZ	Exports NZD	Jun	--	--	5.42b	22:45	08:45
25-Jul		Imports NZD	Jun	--	--	5.12b	22:45	08:45
		Trade Balance NZD	Jun	--	--	294m	22:45	08:45
	AU	CPI q/q	Q2	--	0.5%	0.4%	01:30	11:30
		CPI Trimmed Mean q/q	Q2	--	0.5%	0.5%	01:30	11:30
		CPI Trimmed Mean y/y	Q2	--	1.9%	1.9%	01:30	11:30
		CPI Weighted Median q/q	Q2	--	0.5%	0.5%	01:30	11:30
		CPI Weighted Median y/y	Q2	--	1.9%	2.0%	01:30	11:30
		CPI y/y	Q2	--	2.3%	1.9%	01:30	11:30
	EA	M3 Money Supply y/y	Jun	--	--	4.0%	08:00	18:00
	GE	IFO Expectations	Jul	--	--	98.6	08:00	18:00
	US	MBA Mortgage Applications	20-Jul	--	--	-2.5%	11:00	21:00
		New Home Sales m/m	Jun	-2.8%	--	6.7%	14:00	00:00
Thursday	JN	Foreign Buying Japan Bonds	20-Jul	--	--	--	23:50	09:50
26-Jul	EA	ECB Deposit Facility Rate	Jul-18	--	--	-0.4%	11:45	21:45
		ECB Main Refinancing Rate	Jul-18	--	--	0.0%	11:45	21:45
		ECB Marginal Lending Facility	Jul-18	--	--	0.3%	11:45	21:45
	US	Advance Goods Trade Balance	Jun	-\$65.3b	--	-\$64.8b	12:30	22:30
		Durable Goods Orders	Jun P	2.7%	--	-0.4%	12:30	22:30
		Initial Jobless Claims	21-Jul	--	--	--	12:30	22:30
		Wholesale Inventories m/m	Jun P	--	--	0.6%	12:30	22:30
		Kansas City Fed Manf. Activity	Jul	--	--	28	15:00	01:00
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Jul	--	--	120	22:00	08:00
27-Jul		ANZ Consumer Confidence m/m	Jul	--	--	-0.8%	22:00	08:00
	AU	PPI q/q	Q2	--	--	0.5%	01:30	11:30
		PPI y/y	Q2	--	--	1.7%	01:30	11:30
	JN	Tokyo CPI Ex-Fresh Food, Energy y/y	Jul	--	--	0.4%	23:30	09:30
		Tokyo CPI y/y	Jul	--	--	0.6%	23:30	09:30
	CH	Industrial Profits y/y	Jun	--	--	21.1%	01:30	11:30
	US	Core PCE q/q	Q2 A	--	--	2.3%	12:30	22:30
		GDP Annualized q/q	Q2 A	4.0%	--	2.0%	12:30	22:30
		Personal Consumption	Q2 A	--	--	0.9%	12:30	22:30
		U. of Mich. Sentiment	Jul F	97.3	--	97.1	14:00	00:00
27 Jul - 3 Aug	GE	Retail Sales m/m	Jun	--	--	-1.6%	--	--
28 Jul - 3 Aug	UK	Nationwide House PX m/m	Jul	--	--	0.5%	--	--

この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
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) EA: M3 (Jun) US: New home sales (Jun)	26 JULY 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) , Kansas fed (Jul)	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), PCE (Q2 A)
30 JULY JN: Retail (Jun) GE: CPI (Jul) US: Dallas fed (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 , Unem. (Jun), IP (Jun) CH: PMIs (Jul) TA: GDP (Q2 P) SK: IP (Jun) TH: Trade (Jun) GE: Unem. (Jul) EA: GDP (Q2 A) , Unem. (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) , AHE (Q2) JN, CH, 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), Construction spend (Jun)	2 AUGUST AU: Trade (Jun) UK: BOE meeting GE: PPI (Jun) EA: 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, CH, 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)
6 AUGUST AU: ANZ job ads (Jul) CH: BoP (Q2 P) ID: GDP (Q2) GE: Factory orders (Jun)	7 AUGUST AU: RBA meeting , ANZ-Roy Morgan cons. conf. TA: CPI (Jul), Trade (Jul) GE: Trade (Jun), IP (Jun) US: JOLTS (Jun)	8 AUGUST NZ: ANZ truckometer (Jul) AU: RBA's Lowe , Housing fin. (Jun) CH: Trade (Jul) SI: GDP (Q2 F), Retail (Jun) PH: Trade (Jun) TH: BoT meeting CA: Building permits (Jun)	9 AUGUST NZ: RBNZ meeting JN: Machine orders (Jun) CH: CPI & PPI (Jul) PH: BSP meeting, GDP (Q2) US: Wholesale inventories (Jun), PPI (Jul) CA: Housing starts (Jul)	10 AUGUST AU: RBA SoMP JN: GDP (Q2 P) , PPI (Jul) CH: New yuan loans (Jul) HK: GDP (Q2) IN: IP (Jun) ID: BoP (Q2) MA: IP (Jun) UK: GDP (Q2 P), Trade (Jun), IP (Jun) US: CPI (Jul) CA: Unem. (Jul) 12 AUGUST IN: Trade
13 AUGUST IN: CPI (Jul)	14 AUGUST AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., NAB bus. conf. (Jul) JN: IP (Jun F) CH: Retail & IP (Jul) SI: NODX (Jul) UK: Unem. (Jun) GE: GDP (Q2 P) , CPI (Jul F) , ZEW (Aug) EA: GDP (Q2 P) , IP (Jun) , ZEW (Aug) US: NFIB (Jul)	15 AUGUST AU: WPI (Q2) ID: Trade (Jul) UK: CPI (Jul) US: Retail (Jul) , Empire manuf. (Aug), ULC (Q2 P), IP (Jul) , NAHB (Aug)	16 AUGUST AU: Labour force (Jul) JN: Trade (Jul) ID: BI meeting MA: GDP (Q2), Current acct. (Q2) UK: Retail (Jul) EA: Trade (Jun) US: Housing starts & building permits (Jul)	17 AUGUST NZ: PPI (Q2) AU: RBA's Lowe , Ellis HK: Unem. (Jul) SK: Unem. (Jul) EA: CPI (Jul F), Current acct. (Jun) US: Uni. Michigan (Aug) CA: CPI (Jul)
20 AUGUST TA: Current acct. (Q2) SI: CPI (Jul) PH: BoP (Jul) TH: GDP (Q2) GE: PPI (Jul)	21 AUGUST NZ: Net migration (Jul) AU: RBA minutes (Aug) HK: CPI (Jul) SK: PPI (Jul)	22 AUGUST NZ: Retail (Q2) AU: Constr. work done (Q2) , RBA's Debelle TA: Unem. (Jul) SI: IP (Jul) US: Existing home sales (Jul), FOMC minutes CA: Retail (Jul)	23 AUGUST AU: RBA's Boulton JN: PMI manuf. (Sep P) TA: IP (Jul) GE, EA, US: PMIs (Aug P) US: New home sales (Jul), Kansas fed (Aug)	24 AUGUST NZ: Trade (Jul) JN: CPI (Jul) TA: GDP (Q2 F) MA: CPI (Jul) GE: GDP (Q2 F) US: Durable goods (Jul 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.