

## AUSTRALIAN MACRO WEEKLY

13 AUGUST 2018

**CONTACT**  
research@anz.com

目次

概観 2

最近の記事 3

データレビュー 4

予測 5

データと 7

イベントカレンダー

この先の 5 週間 8

### CONTRIBUTORS

**David Plank**  
Head of Australian  
Economics  
david.plank@anz.com

**Felicity Emmett**  
Senior Economist  
felicity.emmett@anz.com

**Daniel Gradwell**  
Senior Economist  
daniel.gradwell@anz.com

**Jo Masters**  
Senior Economist  
joanne.masters@anz.com

**Cherelle Murphy**  
Senior Economist  
cherelle.murphy@anz.com

**Jack Chambers**  
Market Economist  
jack.chambers@anz.com

**Follow us on Twitter**  
@ANZ\_Research

### RBA の 2020 年末の経済見通しは 2021 年のインフレを 2.5%と予測

- 先週前半、RBA 総裁は 2020 年末に失業率が 5%になり、短期的には GDP 成長率がやや加速し、また、公共料金の値下げから短期的なインフレ率予測が 1.75%に押し下げられると予想すると述べ、RBA の経済見通しの大幅変更について予示した。そして豪ドルの反応の控えめさから強調されるように、RBA の金融政策報告 (SOMP) からは新たな情報が提供されなかったことが明らかになった。
- これは、RBA 予測から得られる情報が全くないと言っているのではない。2018 年末のコアインフレ率の 1.75%の上昇は、第 3 四半期と第 4 四半期の結果が 0.4%になることを意味している。当社は、リスクが上方にあると考えている。
- また、より重要なのは、2020 年末の予測の中で、2021 年のインフレ率が 2.5%とされていることだ。先週前半の講演後の質問に答えて、RBA 総裁は RBA の反応関数について、いくぶん明確にした。総裁は、RBA が引き締めを行う前にインフレ率が 2.5%になっていなくても良いが、RBA が動く前に、インフレ率はその水準に到達しつつあると予測している必要があると確認した。RBA の 2020 年末に関する予想から、2019 年 8 月の SOMP の予測期間に 2021 年末が含まれるようになる時、2021 年末までにインフレ率が 2.5%に到達するという予測を RBA が提示することが示唆されている。当然、この予想は、今後 1 年間、経済が RBA の現在の予測に沿って動くことが条件になる。

### 注目材料

**7 月の企業景況感(8 月 14 日):**後退が予想されている。大幅に下落することがあれば、与信引き締めの影響が住宅セクターを超えて広がっているのかどうか、疑問が提起されよう。

**第 2 四半期の賃金価格指数(8 月 15 日):**全体的な賃金の伸びは前期比で 0.6%になると予想される。

**7 月の労働統計(8 月 16 日):**雇用の伸びが 1 万人増、失業率は 5.4%で安定的になると見ている。

**RBA の議会証言(8 月 17 日):**RBA 総裁が議会の経済委員会で証言する。

### 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> 2019 年第 2 四半期に 前年比 3.2%		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。国内の与信状況の引き締めと同様、貿易摩擦の激化は代表的な下方リスクである。
<b>失業率</b> 2019 年 6 月に 5.1%		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> 2019 年第 2 四半期に 前年比 2.2%		第 2 四半期 CPI は一部のモメンタムの喪失を示した。当社は引き続き賃金の伸びが徐々に加速し、いずれ国内のサービス部門のインフレ率を上昇させると予想している。
<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ており、高水準の賃金を支えとなっている。住宅価格の下落によって 2019 年後半までは利上げが延期される可能性がある。
<b>豪ドル</b> 2019 年 6 月に 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。

**2020 年末までに失業率は 5%、インフレ率は 2.5%に**

RBA は依然として、成長見通しに関して楽観的である。確かに、8 月の SOMP の中で、RBA は 2018 年の平均成長率の予測を前回の 3%から 3.25%に上方修正している。成長は、2020 年にわずかに減速するまで、2019 年内は同じペースで成長するとしている。成長率がトレンドを上回るなか、失業率は低下し、2020 年末までに 5%まで下がっている。生産能力の引き締めから賃金とインフレ率には漸進的な上昇圧力がかかり、総合およびコアインフレ率は 2020 年央までに 2.25%になるとしている。

**図表 1. RBA の金融政策報告 (SOMP) の予測**

(% y/y)	Year-ended					
	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20
<b>GDP growth</b>						
May SoMP	2¾	3¼	3½	3¼	3	-
Aug SoMP	3	3¼	3¼	3¼	3	3
Revision	+¼	-	-¼	-	-	-
<b>Unemployment</b>						
May SoMP	5½	5½	5¼	5¼	5¼	-
Aug SoMP	5.5	5½	5¼	5¼	5¼	5
Revision	-	-	-	-	-	-
<b>CPI inflation</b>						
May SoMP	2	2¼	2¼	2¼	2¼	-
Aug SoMP	2.1	1¾	2	2¼	2¼	2¼
Revision	-	-½	-¼	-	-	-
<b>Underlying inflation</b>						
May SoMP	2	2	2	2	2¼	-
Aug SoMP	2	1¾	2	2	2¼	2¼
Revision	-	-¼	-	-	-	-
		Year-average				
	2017/18	2018	2018/19	2019	2019/20	2020
<b>GDP growth</b>						
May SoMP	2¾	3	3¼	3¼	3¼	
Aug SoMP expected	2¾	3¼	3¼	3¼	3¼	3

(a) RBA technical assumptions include: cash rate at market pricing; AUD/USD at USD0.74; AUD TWI at 64; and Brent crude oil at USD73 per barrel.

Source: RBA, ANZ Research

RBA の成長見通しの中で際立っているのは、与信引き締めの影響の大部分が住宅市場により抑制される、という予想である。ここでも、RBA は住宅価格の弱さに関して比較的落ち着いており、シドニーとメルボルンに関しては、「ピークからの価格の下落は全体的に依然として緩やかである」と説明している。RBA は引き続き、一部の貸し手が住宅ローン金利を引き上げた一方で、「住宅ローン全体で支払われた金利は、ここ 1 年間で低下してきた」と強調している。

間違いなく、RBA は住宅価格の下落が個人消費に過度のストレスを与えることを期待してはいない。RBA は、「消費は、第 2 四半期のうちはまだ堅調なペースで伸びると予想される。それ以降は、消費はここ数年間の平均をわずかに上回るペースで着実に伸びると予想される。」と考えている。RBA は「家計債務が高水準であることを考えると、所得が予想外に減少する事態に対して消費はとりわけ敏感である」と確かに認識している。当社は、消費の見通しに関して、RBA が楽観的すぎると考えており、このことが、2019 年の GDP に関する当社の見通しがやや弱い理由である。

短期的には、RBA は GDP の「第 2 四半期の伸びは、日照り続きの状況が農産品に及ぼした影響にもかかわらず、引き続き堅調だった可能性がある」と考えている。重要なことに、「企業景況感に関する調査結果は、とりわけ財関連のセクターなどで、すべて平均を上回っている。これは、最近見られたペースよりも「より控えめ」ではあるが、非鉱業部門の事業投資が続くという RBA の予想にとって重要である。今週発表予定の 7 月の NAB 企業景況感指数の結果によっては、この見方に疑問符が付く可能性がある。

短期の GDP 成長率が加速しているにもかかわらず、先週前半にシグナルがあったように、RBA は短期のインフレ予測を引き下げた。これは、とりわけ電気料金などの「管理価格に影響する一時的要因」と、第 3 四半期の保育補助金の導入を反映している（とはいえ、RBA はこれらの影響に関する不確実性を指摘している）。RBA は、これらの変化の影響がコアインフレ率にも及ぶとしている。

2018 年末までにコアインフレ率 1.75%という RBA の修正予想が実現するには、第 3 四半期と第 4 四半期のデータが 0.4%となる必要がある。コスト節減の分をすべて消費者に還元するよりも、企業は一部の利益を取り戻そうとするだろう、という当社見解を部分的に反映して、これらの期間には下方リスクよりも上方リスクが大きいと当社は考えている。重要なのは、政策の観点から、RBA が「これら価格の変化は一時的なもので、今後の四半期のインフレ率に影響を及ぼさないと想定」し、2020 年央までのコアインフレ率を 2.25%とする予測を維持していることだ。

コアインフレ率は 2020 年 12 月にも 2.25%になると予想されており、予想されるインフレ圧力の増大が非常に漸進的なものになることを再認識させている。

RBA の「世界経済の見通しは、最近の貿易摩擦の激化にもかかわらず、依然として明るい。」RBA は、米国の財政刺激策のタイミングが異例のもので、「余剰能力が限定的である時」に行われていると指摘している。これは、成長とインフレ率の両方を「予想以上に」押し上げる可能性があり、「米国が現在予想されているよりも金融緩和を早く撤回する可能性がある」ことを意味する。とりわけ、これは豪ドルにとって意味を持つ。

中国に関して、RBAは「中国の成長は少し減速した」と述べている。重要なのは、経済を支えるため、中国当局が最近の一部のセクターの弱さに対して、的を絞った金融および財政政策の緩和によって対応していることである。

RBAは「概要」の項で「経済が予想通りに進展するなら、金利の上昇はどこかの時点で適切になる可能性がある。しかし、改善がゆっくりとしたものであることから、RBA理事会は、短期的にはキャッシュレートの調整を行うための十分な証拠があるとは見ていない」という評価を繰り返して締めくくっている。

当社の予想は、依然として、RBAが2019年8月の前に引き締めることはない、というものだ。予想期間が2021年末までとなるのはこのタイミングである。概ねすべてが台本通りに進んだ場合、2019年8月のSOMPで、RBAが2021年末までのインフレ率を2.5%と予測すると見られる。その時、RBA総裁が先週前半に定めた方針が試されることになる。すなわち、RBAが引き締めを行う前にインフレ率が2.5%に到達する必要がない一方で、RBAはインフレ率が2-3%の目標バンドの中央値になるということを予測する必要がある。

**David Plank and Jo Masters**

### 最近のインサイト記事

8月10日発行、豪州インサイト: ANZ 賃金測定値が更なる賃金の漸進的な改善を指摘

8月8日発行、豪州インサイト: 住宅価格のシグナルとしてのインターネット検索

7月26日、豪州第2四半期 CPI: 期待外れの詳細

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

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

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

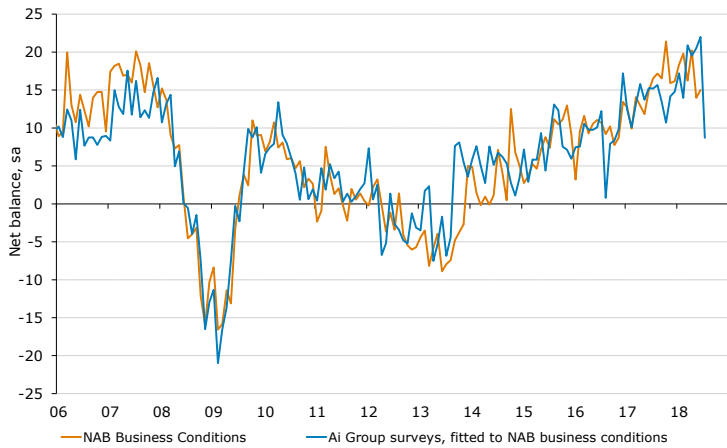
5月23日発行、ANZ ステイトメータ: 2018年第1四半期

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

毎週、弊社チーフエコノミストの **Richard Yetsenga** が前週の調査テーマおよび見通しをまとめた *The Shortlist* ご提供しております。ご登録をご希望の方は、弊社までメールをお送りください。

## 7月の企業信頼感



Source: Ai Group, NAB, ANZ Research

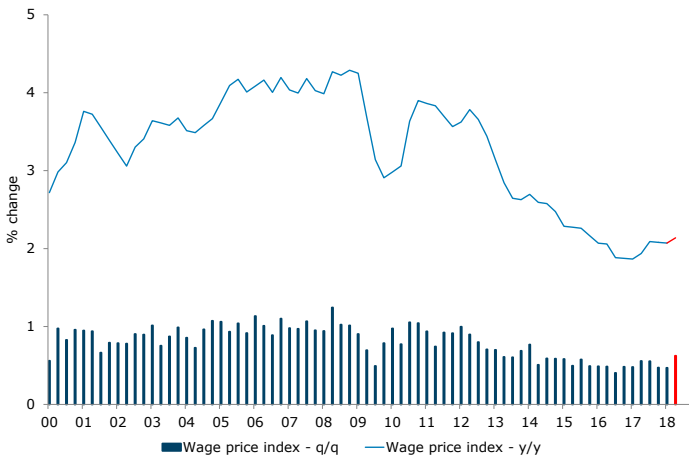
公表日:8月14日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
企業景況感	--	--	15
企業信頼感	--	--	6

その他の企業調査の弱さと一致して、7月の豪州の企業景況感は大幅に低下すると当社は見ている。Australian Industry Group による指数は7月に約2年間で最低の水準まで低下している。景況感はまだ高水準にあることから、指数が1ヵ月低下したとしても不安を呼び起こすことはない。とはいえ、景況感の強さが労働市場の状況をよく表す指標の役割を果たしてきたから、当社はこれを慎重に見守っていく。景況感が低下し続ければ、今後も堅調な雇用データが続くとしている当社見解に対するいくらかの下方リスクとなる。

Daniel Gradwell

## 第2四半期の賃金価格指数



Source: ABS, ANZ REsearch

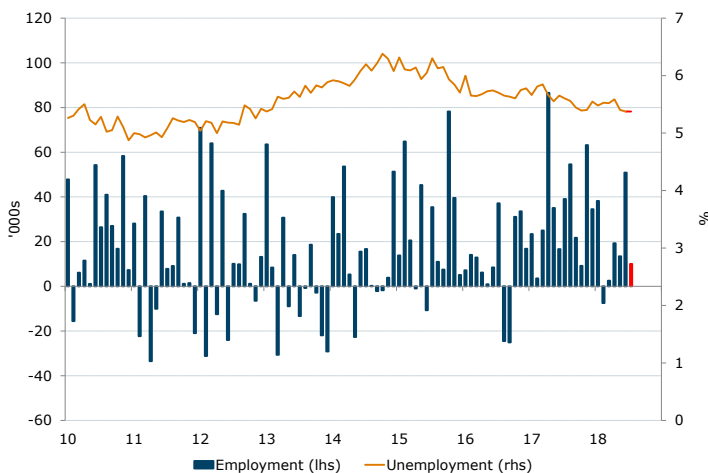
公表日:8月15日水曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
第2四半期の賃金価格指数(前期比、%)	0.6	0.6	0.5
第2四半期の賃金価格指数(前年比、%)	2.1	2.1	2.1

第2四半期の賃金価格指数(WPI)は、第1四半期の前期比0.5%から上昇し、前期比で0.6%上昇したと見ている。この結果、WPIの年間の伸び率は2.1%となり前回と変わらないが、漸進的な上昇傾向はまだ続いている。指数の改善は、ボーナスを含むWPI、企業別労働協約(EBA)の賃金や、賃金に関するGDPデータのなどその他の統計に示されている上昇トレンドと一致するだろう。現在の労働市場の余剰能力の水準から、改善が非常に漸進的になることが示されている。賃金に関する当社の最新のインサイトは [Insight on wages](#) を参照されたい。

Felicity Emmett

## 7月の雇用



Source: ABS, ANZ Research

公表日:8月16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(1,000人)	+10	+10	+50.9
失業率(%)	5.4	5.4	5.4

7月の雇用の伸びは5.1万人と急増した6月に続いて控えめになると当社は予想する。ANZ 求人広告件数の伸びは減速したが、利益率と雇用意図の高さとともに、現在景況感が底堅いことから、労働市場の好調さが維持されることが示されている。求人広告件数が更に軟化するか、企業景況感が急速に悪化することがあれば、懸念される。雇用は1万人のび、失業率は変わらず5.4%になるというのが当社見解である。

Felicity Emmett

## 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
<b>Economic</b>									
<b>Real GDP</b>									
Consumption	0.6	1.0	0.3	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.7	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>
Dwelling Investment	-2.1	-0.1	0.9	<b>0.5</b>	<b>-0.7</b>	<b>-2.2</b>	-2.2	<b>-0.7</b>	<b>-5.6</b>
Business Investment**	3.1	-0.4	0.1	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.9</b>	3.7	<b>2.2</b>	<b>4.3</b>
Public Demand**	0.9	1.4	1.5	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	4.2	<b>5.0</b>	<b>4.0</b>
Inventories (contribution)	0.0	0.2	0.2	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	-0.1	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>
Gross National Expenditure	0.9	0.9	0.8	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	2.9	<b>2.8</b>	<b>2.3</b>
Exports	0.7	-1.5	2.4	<b>0.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.2</b>	3.5	<b>4.1</b>	<b>4.4</b>
Imports	2.6	1.6	0.5	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	7.8	<b>4.0</b>	<b>1.6</b>
Net Exports (contribution)	-0.4	-0.7	0.3	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	-1.0	<b>-0.1</b>	<b>0.5</b>
GDP	0.5	0.5	1.0	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	2.2	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>
<b>Labour market</b>									
Unemployment rate	5.5	5.4	5.5	5.5	<b>5.4</b>	<b>5.3</b>	5.6	<b>5.4</b>	<b>5.1</b>
Employment growth	0.9	0.8	0.6	0.3	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	2.3	<b>2.5</b>	<b>1.9</b>
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	2.0	<b>2.2</b>	<b>2.6</b>
<b>Inflation</b>									
Headline	0.6	0.6	0.4	0.4	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	1.9	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.4	0.5	0.6	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.9	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>
<b>External sector</b>									
Terms of Trade	-0.2	0.5	3.3	<b>-3.4</b>	<b>0.6</b>	<b>-1.7</b>	11.7	<b>-0.8</b>	<b>-7.5</b>
Current account balance^	-2.6	-3.2	-2.3	<b>-3.0</b>	<b>-2.7</b>	<b>-3.0</b>	-2.6	<b>-2.9</b>	<b>-4.4</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	1.50
90-day bank bill	1.97	2.11	2.05	2.05	2.05	2.00
3-year bond	2.04	2.06	2.20	2.25	2.35	2.50
10-year bond	2.63	2.63	2.80	2.85	2.95	3.20
Curve - 3s10s (bps)	59	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	2.65	2.53	3.00	3.20	3.20	3.40
US 10-year note	2.93	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	0.75	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00
<b>Foreign Exchange</b>						
AUD/USD	0.74	0.74	0.72	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.64	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	81.9	82.0	77.0	73.5	71.4	69.3
AUD/CNY	5.03	4.90	4.75	4.59	4.56	4.55
AUD/NZD	1.12	1.09	1.11	1.13	1.15	1.15
AUD/CHF	0.73	0.73	0.72	0.69	0.67	0.66
AUD/IDR	10622	10611	10224	9800	9765	9730
AUD/INR	50.63	50.70	49.54	49.00	49.00	48.65
AUD/KRW	823	825	803	777	776	774
USD/JPY	111	111	107	105	102	99
EUR/USD	1.15	1.17	1.14	1.17	1.22	1.25
USD/CNY	6.82	6.62	6.60	6.55	6.52	6.50
AUD TWI	63.70	62.60	60.82	58.73	58.15	57.62

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
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	12-Aug	--	--	118.9	23:30	09:30
14-Aug		<b>NAB Business Conditions</b>	Jul	--	--	15	01:30	11:30
		<b>NAB Business Confidence</b>	Jul	--	--	6	01:30	11:30
	JN	<b>Industrial Production m/m</b>	Jun F	--	--	-2.1%	04:30	14:30
	CH	<b>Fixed Assets Ex Rural YTD y/y</b>	Jul	6.0%	--	6.0%	02:00	12:00
		<b>Industrial Production y/y</b>	Jul	6.3%	--	6.0%	02:00	12:00
		<b>Retail Sales y/y</b>	Jul	9.1%	--	9.0%	02:00	12:00
	EA	GDP sa q/q	Q2 P	--	--	0.3%	09:00	19:00
		Industrial Production sa m/m	Jun	--	--	1.3%	09:00	19:00
		ZEW Survey Expectations	Aug	--	--	-18.7	09:00	19:00
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Jul F	--	--	0.4%	06:00	16:00
		GDP sa q/q	Q2 P	--	--	0.3%	06:00	16:00
		ZEW Survey Expectations	Aug	--	--	-24.7	09:00	19:00
	UK	<b>Average Weekly Earnings 3M/y/y</b>	Jun	--	--	2.5%	08:30	18:30
		<b>ILO Unemployment Rate 3Mths</b>	Jun	--	--	4.2%	08:30	18:30
	US	NFIB Small Business Optimism	Jul	106.5	--	107.2	10:00	20:00
Wednesday	AU	Westpac Consumer Conf Index	Aug	--	--	106.1	00:30	10:30
15-Aug		<b>Wage Price Index q/q</b>	Q2	--	0.6%	0.5%	01:30	11:30
		<b>Wage Price Index y/y</b>	Q2	--	2.1%	2.1%	01:30	11:30
	CH	New Home Prices m/m	Jul	--	--	1.1%	01:30	11:30
	UK	<b>CPI Core y/y</b>	Jul	--	--	1.9%	08:30	18:30
		<b>CPI m/m</b>	Jul	--	--	0.0%	08:30	18:30
	US	MBA Mortgage Applications	10-Aug	--	--	-3.0%	11:00	21:00
		Empire Manufacturing	Aug	20	--	22.6	12:30	22:30
		<b>Retail Sales Advance m/m</b>	Jul	0.2%	--	0.5%	12:30	22:30
		<b>Retail Sales Ex Auto and Gas</b>	Jul	--	--	0.3%	12:30	22:30
		Industrial Production m/m	Jul	0.3%	--	0.6%	13:15	23:15
		NAHB Housing Market Index	Aug	67	--	68	14:00	00:00
Thursday	AU	<b>Employment Change</b>	Jul	--	+10k	50.9k	01:30	11:30
16-Aug		<b>Unemployment Rate</b>	Jul	--	5.4%	5.4%	01:30	11:30
	JN	Foreign Buying Japan Bonds	10-Aug	--	--	-¥661.5b	23:50	09:50
		Trade Balance	Jul	--	--	¥720.8b	23:50	09:50
	EA	Trade Balance sa	Jun	--	--	16.9b	09:00	19:00
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Jul	--	--	-0.6%	08:30	18:30
	US	<b>Building Permits m/m</b>	Jul	1.4%	--	-0.7%	12:30	22:30
		<b>Housing Starts m/m</b>	Jul	7.4%	--	-12.3%	12:30	22:30
		Initial Jobless Claims	11-Aug	--	--	--	12:30	22:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Aug	22.3	--	25.7	12:30	22:30
Friday	NZ	PPI Input q/q	Q2	--	--	0.6%	22:45	08:45
17-Aug		PPI Output q/q	Q2	--	--	0.2%	22:45	08:45
	AU	<b>RBA Governor Lowe Semiannual Testimony</b>					23:30	09:30
		<b>RBA's Ellis Speaks at Australian National University in Canberra</b>					07:30	17:30
	EA	ECB Current Account sa	Jun	--	--	22.4b	08:00	18:00
		CPI Core y/y	Jul F	--	--	1.1%	09:00	19:00
		CPI m/m	Jul	--	--	0.1%	09:00	19:00
	US	U. of Mich. Sentiment	Aug P	98	--	97.9	14:00	00:00
	CA	CPI y/y	Jul	--	--	2.5%	12:30	22:30

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
13 AUGUST SI: GDP (Q2 F) IN: CPI (Jul)	14 AUGUST AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., <b>NAB bus. conf. (Jul)</b> JN: IP (Jun F) CH: <b>Retail &amp; IP (Jul)</b> UK: <b>Unem. (Jun)</b> GE: <b>GDP (Q2 P), CPI (Jul F), ZEW (Aug)</b> EA: <b>GDP (Q2 P), IP (Jun), ZEW (Aug)</b> US: NFIB (Jul)	15 AUGUST AU: <b>WPI (Q2)</b> ID: BI meeting, Trade (Jul) UK: <b>CPI (Jul)</b> US: <b>Retail (Jul)</b> , Empire manuf. (Aug), ULC (Q2 P), <b>IP (Jul)</b> , NAHB (Aug)	16 AUGUST AU: <b>Labour force (Jul)</b> JN: Trade (Jul) MA: GDP (Q2), Current acct. (Q2) UK: <b>Retail (Jul)</b> EA: Trade (Jun) US: Housing starts & building permits (Jul)	17 AUGUST NZ: PPI (Q2) AU: <b>RBA's Lowe, Ellis</b> TA: GDP (Q2 F) HK: Unem. (Jul) SI: NODX (Jul) SK: Unem. (Jul) EA: CPI (Jul F), Current acct. (Jun) US: Uni. Michigan (Aug) CA: CPI (Jul)
20 AUGUST TA: Current acct. (Q2) PH: BoP (Jul) TH: GDP (Q2) GE: PPI (Jul) US: <b>Fed's Bostic</b>	21 AUGUST NZ: Net migration (Jul) AU: <b>RBA minutes (Aug)</b> , ANZ-Roy Morgan cons. conf. HK: CPI (Jul) SK: PPI (Jul)	22 AUGUST NZ: <b>Retail (Q2)</b> AU: <b>Constr. work done (Q2), RBA's Debelle</b> TA: Unem. (Jul) US: Existing home sales (Jul), <b>FOMC minutes</b> CA: Retail (Jun)	23 AUGUST AU: RBA's Boulton JN: <b>PMI manuf. (Sep P)</b> TA: IP (Jul) SI: CPI (Jul) GE, EA, US: <b>PMIs (Aug P)</b> US: New home sales (Jul), Kansas fed (Aug)	24 AUGUST NZ: Trade (Jul) JN: CPI (Jul) SI: IP (Jul) MA: CPI (Jul) GE: GDP (Q2 F) US: <b>Fed's Jackson Hole Symp, Durable goods (Jul P)</b>
27 AUGUST CH: Industrial profits (Jul) HK: Trade (Jul) GE: Retail (Jul), IFO (Aug) UK: Public holiday US: Dallas fed (Aug)	28 AUGUST AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. EA: M3 (Jul) US: Advance trade (Jul), Wholesale inventories (Jul P), C-S house price (June), Cons. conf. (Aug)	29 AUGUST US: <b>GDP (Q2 S)</b> CA: Current acct. (Q2)	30 AUGUST NZ: Building permits (Jul) AU: <b>CAPEX (Q2)</b> , Building apps (Jul) JN: Retail (Jul) HK: Retail (Jul) GE: <b>CPI (Aug), Unem. (Aug)</b> US: <b>PCE (Jul)</b> , Pers income & spending (Jul) CA: GDP (Q2)	31 AUGUST NZ: ANZ-Roy Morgan cons. conf. (Aug) AU: Private credit (Jul) JN: Unem. (Jul), IP (Jul P) CH: <b>PMIs (Aug)</b> IN: GDP (Q2) SK: BoK meeting, IP (Jul) TH: Trade (Jul) EA: <b>CPI (Aug A), Unem. (Jul)</b> US: Chicago PMI (Aug), Uni. Michigan (Aug F)
3 SEPTEMBER NZ: ToT (Q2) AU: <b>Profits (Q2)</b> , ANZ job ads (Aug), <b>Retail (Jul)</b> <b>JN, CH, TA, IN, SK, ID, MA, PH, TH, UK, GE, EA: PMI manuf. (Aug F)</b> JN: Profits (Q2) ID: CPI (Aug) TH: CPI (Aug) US: Public holiday	4 SEPTEMBER AU: <b>RBA meeting, Net exports (Q2), BoP (Q2)</b> , ANZ-Roy Morgan cons. conf. SK: GDP (Q2 F), CPI (Aug) EA: PPI (Jul) US: Construction spending (Jul), <b>ISM manuf. (Aug)</b>	5 SEPTEMBER NZ: <b>Vol. of all buildings (Q2)</b> , ANZ job ads (Aug) AU: <b>GDP (Q2)</b> JN, CH, IN, UK, GE, EA: PMI non-manuf. (Aug) TA: CPI (Aug) HK, SI: PMI (Aug) MA: BNM meeting, Trade (Jul) PH: Unem. (Jul), CPI (Aug) EA: Retail (Jul) US: <b>Fed's Kashkari</b> , Trade (Jul) CA: BoC meeting	6 SEPTEMBER AU: Trade (Jul) SK: Current acct. (Jul) GE: Factory orders (Jul) US: ADP (Aug), ULC (Q2 F), Factory orders (Jul), Durable goods (Jul F) CA: Building permits (Jul)	7 SEPTEMBER AU: Housing finance (Jul) TA: Trade (Aug) MA: IP (Jul) GE: Trade (Jul), IP (Jul) EA: GDP (Q2 F) US: <b>Fed's Kaplan, NFP (Aug), Unem. (Aug), AHE (Aug)</b> CA: Unem. (Aug)
10 SEPTEMBER JN: GDP (Q2 F) <b>CH: CPI &amp; PPI (Aug), New yuan loans (Aug)</b> UK: GDP (Jul), Trade (Jul), IP (Jul) US: Cons. credit (Jul)	11 SEPTEMBER AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., NAB bus. conf. (Aug) UK: Unem. (Jul) GE: ZEW (Sep) EA: ZEW (Sep) <b>US: NFIB (Aug), JOLTS (Jul), Wholesale inv. (Jul F)</b> CA: Housing starts (Aug)	12 SEPTEMBER SI: Retail (Jul) IN: CPI (Aug), Trade (Aug), IP (Aug) SK: Unem. (Aug) EA: IP (Jul), Employment (Q2) US: <b>Fed's Bullard, Fed's Beige Book</b> , PPI (Aug)	13 SEPTEMBER <b>AU: Labour force (Aug)</b> <b>UK: BoE meeting</b> GE: CPI (Aug F) EA: ECB meeting US: CPI (Aug)	14 SEPTEMBER <b>CH: Retail &amp; IP (Aug)</b> <b>EA: Trade (Jul)</b> US: Retail (Aug), IP (Aug), Uni. Michigan (Sep 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](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.