

This is not personal advice.  
It does not consider your  
objectives or circumstances.  
Please refer to the Important  
Notice.

目次	
概観	2
最近のインサイト記事	4
予測	5
データと	6
イベントカレンダー	
この先の5週間	7
概観	8
重要なお知らせ	9

## Contributors

**David Plank**  
Head of Australian  
Economics  
+61 2 8037 0029  
David.Plank@anz.com

**Felicity Emmett**  
Senior Economist  
+61 2 8037 0571  
Felicity.Emmett@anz.com

**Daniel Gradwell**  
Senior Economist  
+61 3 8654 6732  
Daniel.Gradwell@anz.com

**Jo Masters**  
Senior Economist  
+61 2 8037 0078  
Joanne.Masters@anz.com

**Cherelle Murphy**  
Senior Economist  
+61 2 6198 5010  
Cherelle.Murphy@anz.com

**Jack Chambers**  
Market Economist  
+61 2 8037 0285  
Jack.Chambers@anz.com

Contact  
research@anz.com

Follow us on Twitter  
@ANZ\_Research

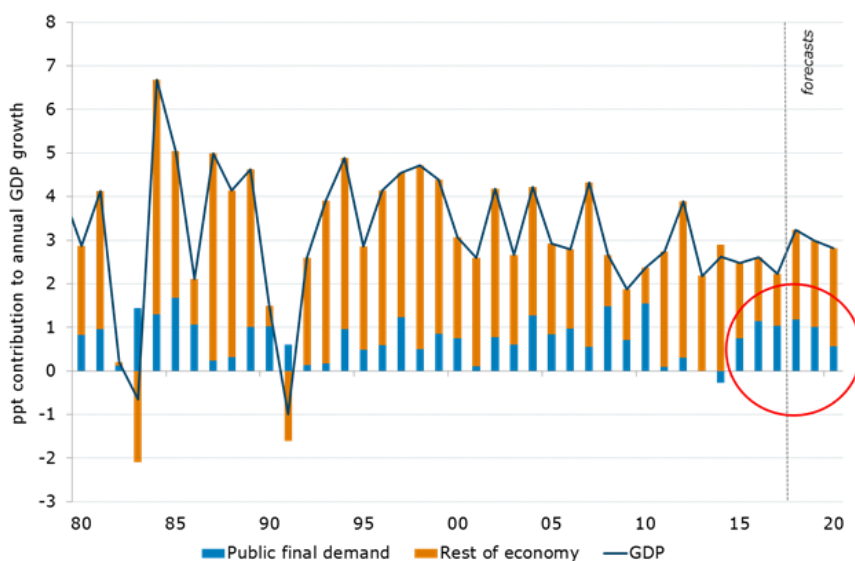
## 公的部門の膨張が好景気の継続を支える

- シドニーやメルボルンでは交通インフラ工事が非常に（つまづきやすいとは言わないまでも）目につく場所で行われており、公的部門による支出について両都市の住人に日常的に思い出させている。そして堅調なのはインフラ投資だけではない。障害者支援の部門も伸び始めており、連邦政府および州が全国障害保険制度（NDIS）に数十億豪ドル規模の投資を行い、GDPへの寄与度が2020-21年には1%ほどになるとされるなか、今後3年間で膨張していくだろう。
- 当社が最近発行した**主要プロジェクトレポート（Major Projects Report）**および先々週の見直し改訂（forecast update）に基づき、公的部門が今後も拡大し続け**2018-19年には成長のペースがますます高まる**という当社の見解について今回詳しく説明する。
- 2019-20年からは、主要案件がピークを過ぎることから政府投資の景気刺激姿勢は弱まる**、と当社は予想する。ただし、当社の見方では、政府消費（それ自体はGDPの約19-20%）の名目成長率は**5%強を維持する**だろう。新たなNDISと、人口の増加を背景とする政府の部分的または**100%出資のサービスへの支出性向の高まり**を背景に、政府支出を促す圧力は依然として高い。
- また、先週当社は**ポッドキャスト「A'n'Z of Economics」**を発行し、中小企業の事業について議論した。

## 注目材料

**8月の民間部門与信（9月28日）**：住宅ローンは7月には改善した。住宅価格の下落ペースが鈍化している兆しを見つけるために、クレジット・インパルスに注目する。

## 今週注目の図表：公的最終需要のGDP寄与度



Source: ABS, ANZ Research

注：公的最終需要には地方政府・州政府・連邦政府による消費と投資が含まれる。



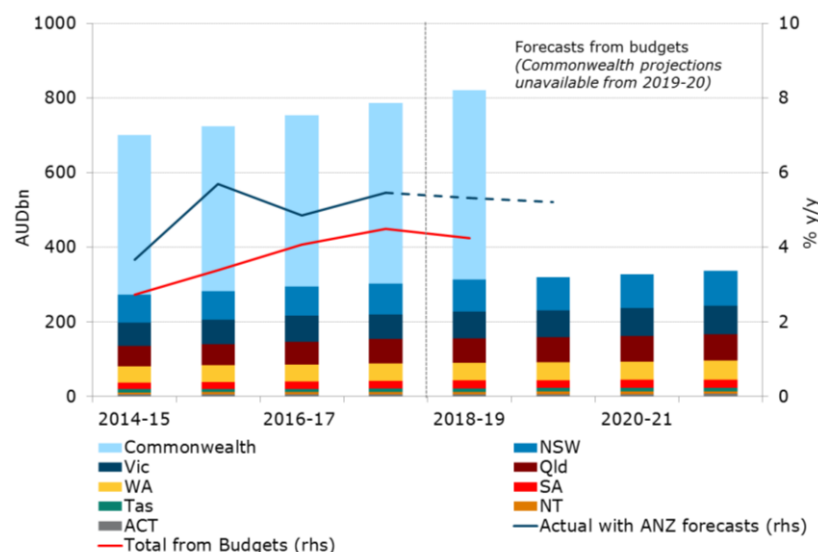
## 政府支出が GDP を後押し中で、しばらく継続される見通し

文 : Cherelle Murphy

公的投資および消費は、経済の全支出の 4 分の 1 弱に寄与しており、豪州の最近の GDP 成長率の堅調さにとって重要な役割を果たしていることが証明されてきた。また、先週の見直し改訂の際に強調したように、今後 12 ヶ月間は GDP 成長率への公的部門の寄与は底堅く推移するだろう。これは、当社の主要プロジェクトレポート中で取り上げたテーマでもある。この重要な部門の見直しに関する最終確認として、今号では、連邦政府・州・準州の 2018-19 年予算に基づき、政府消費および投資の軌跡について掘り下げる。

2017-18 年は、GDP 成長率に対する公的部門の寄与度が 1%ポイント以上になった 3 年目の年だった。それ以前の 3 年間は景気が弱含み、連邦政府は公的サービスの効率性による配当 (efficiency dividend) を引き上げた (つまり支出を削減した) 一方、州政府は職員を凍結または削減して賃金の伸びの低さに折り合いをつけた。

図表 1. 政府支出の予測 (名目)



Source: ABS; Commonwealth, state and territory budgets; ANZ Research

2018-19 年の経済に対する公的部門の寄与度は 2017-18 年よりもさらに大きくなり、その後やや減速するというのが当社見解である。住宅部門は以前大きく拡大したが現在は GDP への寄与が低下しており、公的部門の支出拡大は良いタイミングで行われている。この当社の予想は、とりわけニューサウスウェールズ州とビクトリア州で大規模な交通インフラ案件が成熟期に入っていることに基づく。NDIS が 2020-21 年の本格導入に向けて拡充されるため、今年は政府消費も堅調に伸び、その後 2 年間も拡大する可能性がある。

また、今後 1 年間の公的需要には上振れリスクがあることも強調したい。最近当社が述べたように、連邦政府予算は 2018 年予算案の作成時よりも (依然として赤字とはいえ) おそらく良い状態になっている。ニューサウスウェールズ州とビクトリア州の予算案では企業が黒字を確保し、州にいくらかの支出の余地が生まれると予想している。この 2 つの州では新規インフラの資金調達のために資産を売却しているため、上記のような支出は予算における経常収支に直接の影響を及ぼさない。今年度中は連邦議会の総選挙のほかビクトリア州 (2018 年 11 月 24 日) およびニューサウスウェールズ州 (2019 年 3 月 23 日) でも選挙が予定されている。このため、選挙のない年よりも支出が大きくなる可能性がある。

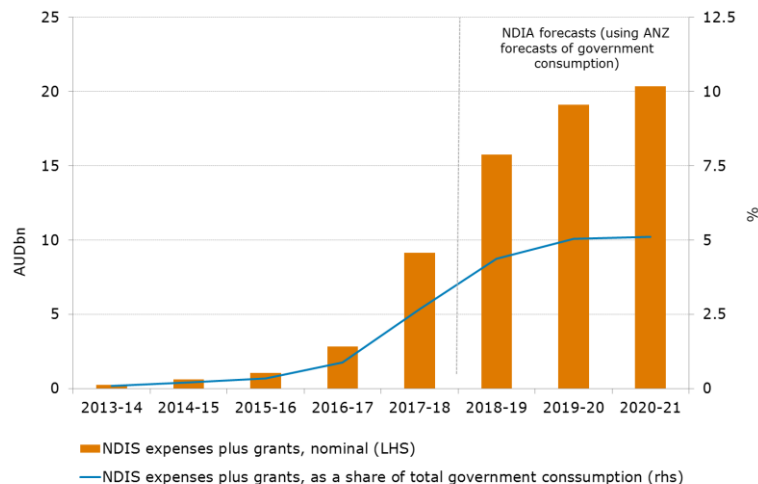
## 政府消費

政府消費は公的需要の約 80% を占める。これは GDP の約 19-20% に相当し、これまでの政権 (および首相) の交代にもかかわらず、この比率は非常に安定している。政府消費には、現物社会移転、医薬品給付制度、国防省職員報酬、国立大学および公用コンサルタントなど、幅広い支出項目が含まれる。



完璧な指標というには程遠いものの<sup>1</sup>、連邦政府、州政府および準州政府の非金融公的部門の支出計画（経常項目）は将来の政府消費のペースの近似指標となっている（図表 1）。2018-19 年予算は、各政府が 2017-18 年に消費を全体で 4.5%ほど拡大したことを明らかにしている（まもなく州財務省がまもなく最終的な数字を発表する）。2018-19 年には、支出は全体的に名目で 4.25%伸びると推定される。

図表 2. NDIS 支出と補助金



Source: National Disability Insurance Agency 2016-17 Annual Report, ANZ Research

下記の 3 つの理由から、政府消費に関する当社予想は 2018-19 年予算に示される水準よりもやや高くなっている。

- 政府は財政見直しを改善するために、予算案では将来の支出について直近の数年間よりも低く予測することが多いが、これが常に現実にびたりと合うとは限らない。各州では医療や教育といった需要の高い政府サービスを賄う必要があることから、支出の伸びを加速させる圧力も高まっている。
- 連邦政府、州政府および準州政府が資金提供する NDIS は、（他のすべての条件が同じだとすると）GDP に対する政府支出の比率を恒久的に上昇させる。保険制度の拡充の大半は今年とその後の 2 年間にかけて実施される。2020-21 年に本格導入される際には、NDIS 関連の支出はおおよそ 210-220 億豪ドルになるだろう（政府支出の 5%強または GDP の約 1%に相当）（図表 2）。
- 2018-19 年には 3 つの選挙が予定されており、これによって政府消費は前回予想された水準よりも後退するよりは押し上げられる可能性が高い。

## 政府投資

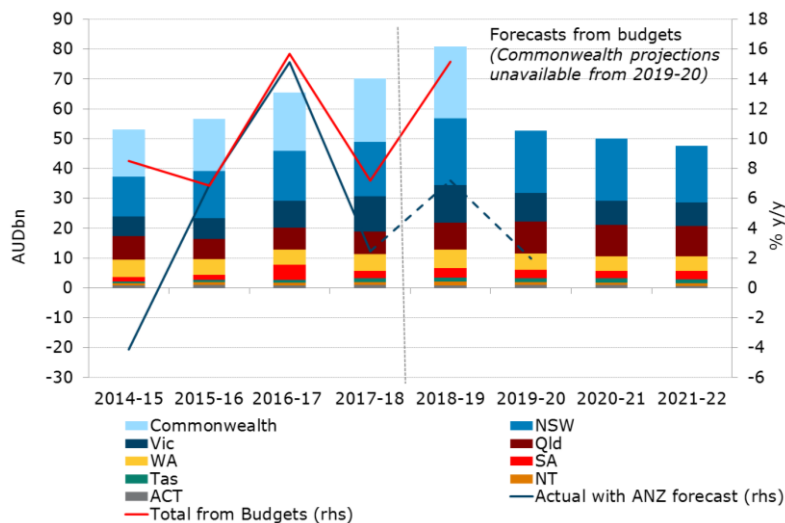
とりわけシドニーとメルボルンなどで依然として多くのインフラ案件が予定されていることから、政府投資支出は今後数四半期にわたり増加し続けるだろう。交通インフラと同様、医療、高齢者介護および通信（NBN を含む）でも投資は堅調だ。

連邦政府、州政府および準州政府予算全体での非金融資産の購入による「非金融資産の購入」の予測を近似指標として使うと、政府投資計画に関する大まかな指標が得られる。当社の主要プロジェクトの計算のように、この指標は 2018-19 年がその前年よりも増加すると示している。残念ながら、2019-20 年より先の連邦政府の非金融公共企業のデータは入手不可能であるため、2019-20 年以降の期間の概要は不完全である。とはいえ、予算から観察可能なデータ（各州と連邦政府の一般政府部門または全体の約 75%）に関しては、2019-20 年の支出は 5%減少すると予想される。

<sup>1</sup> 連邦政府が州政府の支出の取り組みを支援していることから、連邦政府と州政府の支出の両方を含めることによる「二重計算」が一部ある。



図表 3. 政府投資の予想



Source: ABS; Commonwealth, state and territory budgets; ANZ Research

当社の最終的な予想の概要は、政府投資計画に関する当社のボトムアップ式の集計と政府主導の主要な投資計画に関する当社のスクリーニング結果を捉えている。ただし、当社予想は予算が示す政府投資ほど変動の幅は大きくない。前回同様、案件は遅延すると当社は見ており、2018-19年に計画されている工事は2019-20年にずれ込むだろう。名目では、当社は2018-19年に約7%増、2019-20年には2%増になると予想している。当社予想は、名目ベースで、公的最終需要（政府消費 + 政府投資）のGDPへの寄与度が2018-19には1.3%ポイントとなり、2019-20年には1.1%に戻り減速することを示唆している。

### 最近のインサイト記事

レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

9月17日発行、ポッドキャスト：中小企業の事業

9月5日発行、図表でみる豪州第2四半期：力強い伸びが非常に素晴らしい前半を締めくくる

9月4日発行、豪州インサイト：ANZ住宅サーチャーズ指数-いくらか明るい兆しが出てきている

8月23日発行、ANZステイトメータ

8月23日発行、豪州インサイト：干ばつ、農業生産高とGDPへの影響

8月16日発行、豪州インサイト：管理価格インフレが焦点に

8月13日発行、豪州・インドのつながり

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

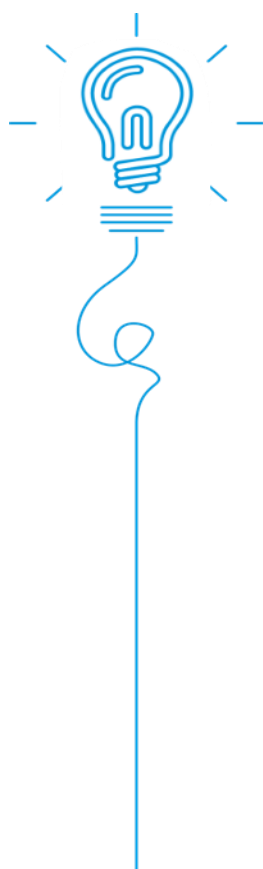
8月8日発行、豪州インサイト：住宅価格のシグナルとしてのインターネット検索

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

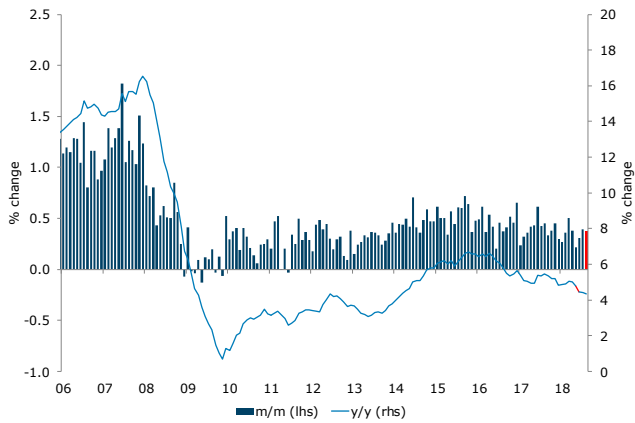
7月5日発行、豪州インサイト：機械学習を用いた小売売上予測

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を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。





8月の民間部門与信



公表日：9月28日金曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
8月の民間部門与信（前月比%）	+0.4	+0.4	+0.4
8月の民間部門与信（前年比%）	+4.3	+4.4	+4.4

8月の民間部門与信の伸びは前月比0.4%と安定的だったと当社は予想する。企業向け与信の伸びは過去2、3ヵ月で改善してきたが、先行指標によると、この改善は継続するだろう。

シドニーとメルボルンの住宅価格が下落し続けており、オークション落札率が低いことから、住宅ローンは減速する可能性がある。なかでも、投資家向け融資が7月に増加したことが一時的な動きだったのかどうか見るのは興味深い。

**Jack Chambers**

Source: RBA, ANZ Research



豪州の経済活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Mar 18	Jun 18	Sep 18	Dec 18	Mar-19	Jun-19	2017	2018	2019
<b>Economic</b>									
<b>Real GDP</b>									
Consumption	0.5	0.7	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.7	<b>2.9</b>	<b>2.4</b>
Dwelling Investment	3.6	1.7	<b>-1.0</b>	<b>-2.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>-2.0</b>	-2.2	<b>3.1</b>	<b>-5.5</b>
Business Investment**	0.7	-0.2	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	4.0	<b>3.1</b>	<b>3.6</b>
Public Demand**	1.5	0.6	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	4.4	<b>4.9</b>	<b>4.1</b>
Inventories (contribution)	0.2	0.0	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	-0.1	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>
Gross National Expenditure	1.1	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	2.9	<b>3.4</b>	<b>2.3</b>
Exports	3.0	1.1	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	3.5	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>
Imports	1.7	0.4	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	7.8	<b>5.2</b>	<b>2.2</b>
Net Exports (contribution)	0.2	0.1	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	-1.0	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>
GDP	1.1	0.9	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	2.2	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>
<b>Labour market</b>									
Unemployment rate	5.5	5.5	<b>5.3</b>	<b>5.2</b>	<b>5.2</b>	<b>5.1</b>	5.6	<b>5.4</b>	<b>5.1</b>
Employment growth	0.7	0.4	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	2.3	<b>2.6</b>	<b>1.7</b>
Wages (WPI)	0.5	0.6	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.0	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>
<b>Inflation</b>									
Headline	0.4	0.4	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.9	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.6	0.5	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.9	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
<b>External sector</b>									
Terms of Trade	-1.3	-1.3	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-2.7</b>	1.9	<b>1.9</b>	<b>-2.9</b>
Current account balance^	-2.9	-2.9	<b>-2.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.7</b>	-3.1	<b>-2.7</b>	<b>-3.1</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	Dec 18	Mar 19	Jun 19	Sep 19	Dec 19
<b>Interest Rates (%)</b>						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75	2.00
90-day bank bill	1.93	2.05	2.05	2.00	2.00	2.00
3-year bond	2.11	2.25	2.35	2.50	2.52	2.52
10-year bond	2.69	2.85	2.95	3.20	3.12	3.12
Curve - 3s10s (bps)	59	60	60	70	60	60
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	2.00	2.50	2.50	2.75	2.75	2.75
US 2-year note	2.81	3.20	3.20	3.40	3.35	3.35
US 10-year note	3.06	3.55	3.50	3.60	3.65	3.60
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.30	-0.20
BoE Bank Rate	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00	1.25
<b>Foreign Exchange</b>						
AUD/USD	0.73	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.62	0.60	0.58	0.56	0.55	0.55
AUD/GBP	0.55	0.54	0.53	0.52	0.51	0.51
AUD/JPY	82.0	73.5	71.4	69.3	68.4	68.4
AUD/CNY	4.99	4.69	4.66	4.62	4.61	4.61
AUD/NZD	1.09	1.13	1.15	1.15	1.15	1.15
AUD/CHF	0.70	0.69	0.67	0.66	0.65	0.65
AUD/IDR	10791	10150	10080	9940	9847	9847
AUD/INR	52.72	49.70	50.05	49.70	49.70	49.70
AUD/KRW	814	777	776	774	772	772
USD/JPY	113	105	102	99	97	96
EUR/USD	1.18	1.16	1.21	1.25	1.27	1.28
USD/CNY	6.85	6.70	6.65	6.60	6.58	6.55
AUD TWI	62.40	59.85	59.19	58.54	58.13	57.84

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

Forecasts are for quarter-end.





DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	JN	<b>Public Holiday</b>					--	--
24-Sep	CH	<b>Public Holiday</b>					--	--
	EA	<b>ECB's Draghi Speaks at ECON Committee Meeting in Brussels</b>					<b>13:00</b>	<b>23:00</b>
	GE	Ifo Expectations	Sep	--	--	101.2	08:00	18:00
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	23-Sep	--	--	118	23:30	09:30
25-Sep	JN	<b>BOJ Minutes of Policy Meeting</b>					<b>23:50</b>	<b>09:50</b>
		<b>BOJ Kuroda speaks in Osaka</b>					<b>05:30</b>	<b>15:30</b>
	EA	<b>ECB's Praet Speaks on Rebalancing Return and Risk at FT Event in London</b>					<b>08:10</b>	<b>18:10</b>
		<b>ECB's Praet Speaks on Economy and Monetary Policy at OMFIF in London</b>					<b>10:45</b>	<b>20:45</b>
	US	S&P CoreLogic CS 20-City m/m sa	Jul	-0.2%	--	0.1%	13:00	23:00
		Conf. Board Consumer Confidence	Sep	131	--	133.4	14:00	00:00
Wednesday	NZ	Exports NZD	Aug	--	--	5.35b	22:45	08:45
26-Sep		Imports NZD	Aug	--	--	5.49b	22:45	08:45
		Trade Balance NZD	Aug	--	--	-143m	22:45	08:45
		ANZ Activity Outlook	Sep	--	--	3.8	01:00	11:00
		ANZ Business Confidence	Sep	--	--	-50.3	01:00	11:00
	US	New Home Sales m/m	Aug	0.8%	--	-1.7%	14:00	00:00
		<b>FOMC Rate Decision (Lower Bound)</b>	<b>26-Sep</b>	<b>2.00%</b>	<b>--</b>	<b>1.75%</b>	<b>18:00</b>	<b>04:00</b>
		<b>FOMC Rate Decision (Upper Bound)</b>	<b>26-Sep</b>	<b>2.25%</b>	<b>--</b>	<b>2.00%</b>	<b>18:00</b>	<b>04:00</b>
Thursday	NZ	<b>RBNZ Official Cash Rate</b>	<b>27-Sep</b>	<b>1.75%</b>	<b>--</b>	<b>1.75%</b>	<b>21:00</b>	<b>07:00</b>
27-Sep	AU	Job vacancies	Aug	--	--	5.7%	01:30	11:30
	JN	<b>BOJ Kuroda speaks in Tokyo</b>					<b>06:35</b>	<b>16:35</b>
	CH	Industrial Profits y/y	Aug	--	--	16.2%	01:30	11:30
	EA	M3 Money Supply y/y	Aug	--	--	4.0%	08:00	18:00
		Consumer Confidence	Sep F	--	--	--	09:00	19:00
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Sep P	--	--	0.0%	12:00	22:00
	UK	<b>BOE Gov. Carney Chairs Panel at European Systemic Risk Board Conference in Frankfurt</b>					<b>14:00</b>	<b>00:00</b>
	US	<b>Advance Goods Trade Balance</b>	<b>Aug</b>	<b>-\$70.5b</b>	<b>--</b>	<b>-\$72.0b</b>	<b>12:30</b>	<b>22:30</b>
		GDP Annualized q/q	Q2 T	4.3%	--	4.2%	12:30	22:30
		Initial Jobless Claims	22-Sep	--	--	--	12:30	22:30
		Wholesale Inventories m/m	Aug P	--	--	0.6%	12:30	22:30
		Kansas City Fed Manf. Activity	Sep	--	--	14	15:00	01:00
		<b>Fed's Kaplan Speaks at Forum for Minority Banking in Charlotte, NC</b>					<b>16:30</b>	<b>02:30</b>
	CA	<b>BOC Gov. Poloz Speaks in New Brunswick</b>					<b>21:45</b>	<b>07:45</b>
27 Sep - 3 Oct	GE	<b>Retail Sales m/m</b>	<b>Aug</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-0.4%</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
Friday	NZ	<b>ANZ Consumer Confidence Index</b>	<b>Sep</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>117.6</b>	<b>22:00</b>	<b>08:00</b>
28-Sep		<b>ANZ Consumer Confidence m/m</b>	<b>Sep</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-0.7%</b>	<b>22:00</b>	<b>08:00</b>
		Building Permits m/m	Aug	--	--	-10.3%	22:45	08:45
	AU	Private Sector Credit m/m	Aug	0.4%	0.4%	0.4%	01:30	11:30
	JN	Jobless Rate	Aug	2.4%	--	2.5%	23:30	09:30
		<b>Industrial Production m/m</b>	<b>Aug P</b>	<b>1.5%</b>	<b>--</b>	<b>-0.1%</b>	<b>23:50</b>	<b>09:50</b>
		<b>Retail Sales m/m</b>	<b>Aug</b>	<b>0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.1%</b>	<b>23:50</b>	<b>09:50</b>
	CH	BoP Current Account Balance	Q2 F	--	--	\$5.8b	14:00	00:00
		Caixin China PMI Mfg	Sep	--	--	50.6	01:45	11:45
	EA	<b>CPI Core y/y</b>	<b>Sep A</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>1.0%</b>	<b>09:00</b>	<b>19:00</b>
	GE	Unemployment Claims Rate sa	Sep	--	--	5.2%	07:55	17:55
	UK	Current Account Balance	Q2	--	--	-17.7b	08:30	18:30
		GDP q/q	Q2 F	0.4%	--	0.4%	08:30	18:30
	US	<b>Fed's Barkin (voter) Speaks at Forum for Minorities in Banking in Charlotte, NC</b>					<b>12:30</b>	<b>22:30</b>
		PCE Core m/m	Aug	0.1%	--	0.2%	12:30	22:30
		Personal Income	Aug	0.4%	--	0.3%	12:30	22:30
		Personal Spending	Aug	0.3%	--	0.4%	12:30	22:30
		U. of Mich. Sentiment	Sep F	100	--	100.8	14:00	00:00
		<b>Fed's Williams (voter) Speaks on 'Reserve Reductions, Money Markets and Future Frameworks' in New York</b>					<b>20:45</b>	<b>06:45</b>
	CA	GDP y/y	Jul	--	--	2.4%	12:30	22:30
28 Sep - 3 Oct	UK	Nationwide House PX m/m	Sep	--	--	-0.5%	--	--
Sunday	CH	<b>Manufacturing PMI</b>	<b>Sep</b>	<b>51.2</b>	<b>--</b>	<b>51.3</b>	<b>01:00</b>	<b>11:00</b>
30-Sep		<b>Non-manufacturing PMI</b>	<b>Sep</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>54.2</b>	<b>01:00</b>	<b>11:00</b>



## この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>24 SEPTEMBER JN: Public holiday CH: Public holiday SI: CPI (Aug) GE: <b>IFO (Sep)</b> EA: <b>ECB Pres. Draghi</b> US: Dallas fed (Sep)</p>	<p>25 SEPTEMBER AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. JN: <b>BoJ minutes, BoJ's Kuroda</b> TA: IP (Aug), Unem. (Aug) US: C-S house price (Jul), Richmond fed (Sep), Cons. conf. (Sep)</p>	<p>26 SEPTEMBER NZ: Trade (Aug) SI: IP (Aug) US: <b>FOMC meeting</b>, New home sales (Aug)</p>	<p>27 SEPTEMBER NZ: <b>RBNZ meeting</b> AU: Job vacancies (Aug) JN: <b>BoJ's Kuroda</b> CH: Industrial profits (Aug) HK: Trade (Aug) ID: BI meeting PH: BSP meeting UK: <b>BoE Gov. Carney</b> GE: <b>CPI (Sep P), Retail (Aug)</b> EA: M3 (Aug) US: <b>Fed's Kaplan</b>, GDP (Q2 T), Advance trade (Aug), Wholesale inv. (Aug P), <b>Durable goods (Aug P)</b>, Kansas fed (Sep) CA: <b>BoC Gov. Poloz</b></p>	<p>28 SEPTEMBER NZ: ANZ-Roy Morgan cons. conf. (Sep), Building permits (Aug) AU: Private credit (Aug) JN: Unem. (Aug), Retail (Aug), IP (Aug P) CH: <b>PMI manuf. (Sep)</b>, Current acct. (Q2 F) UK: GDP (Q2F), Current acct. (Q2) GE: Unem. (Sep) EA: <b>CPI (Sep A)</b> US: <b>Fed's Williams, Barkin, PCE (Aug)</b>, Pers. income &amp; spending (Aug), Uni. Michigan (Sep F) CA: GDP (Jul)</p> <p>29 SEPTEMBER US: <b>Fed Chair Powell</b></p> <p>30 SEPTEMBER CH: PMIs</p>
<p>1 OCTOBER AU: Public holiday JN, TA, IN, SK, ID, MA, PH, TH, UK, GE, EA: PMI manuf. (Sep F) JN: Tankan (Q3) CH: Public holiday SK: Trade (Sep) EA: <b>Unem. (Aug)</b> US: <b>Fed's Rosengren, Bostic</b>, Construction spending (Aug), <b>ISM manuf. (Sep)</b></p>	<p>2 OCTOBER AU: <b>RBA meeting</b>, ANZ-Roy Morgan cons. conf. CH: Public holiday HK: Retail (Aug) SK: IP (Aug) EA: PPI (Aug) US: <b>Fed Chair Powell, Quarles</b></p>	<p>3 OCTOBER NZ: ANZ job ads (Sep) AU: Building apps (Aug) JN, UK, GE, EA: <b>PMI non-manuf. (Sep)</b> CH: Public holiday SI: PMI (Sep) EA: Retail (Aug) US: <b>Fed's Evans, Baker, Mester</b>, ADP (Sep)</p>	<p>4 OCTOBER AU: Trade (Aug) CH: Public holiday HK: PMI (Sep) IN: PMI non-manuf. (Sep) US: <b>Fed's Quarles</b>, Factory orders (Aug), Durable goods (Aug F),</p>	<p>5 OCTOBER AU: <b>RBA's Heath, Retail (Aug)</b> CH: Public holiday IN: RBI meeting SK: CPI (Sep) GE: <b>Factory orders (Aug)</b>, PPI (Aug) US: Trade (Aug), <b>NFP (Sep), Unem. (Sep), AHE (Sep)</b>, Cons. credit (Aug) CA: Unem. (Sep)</p>
<p>8 OCTOBER <b>AU: ANZ job ads (Sep)</b> JN: Public holiday CH: PMI non-manuf. (Sep) TA: Trade (Sep) SI: GDP (Q3 A) GE: IP (Aug) US: Public holiday</p>	<p>9 OCTOBER NZ: ANZ truckometer (Sep) AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., <b>NAB bus. conf. (Sep)</b> JN: Current acct. (Aug) GE: Trade (Aug) US: NFIB (Sep) CA: Housing starts (Sep)</p>	<p>10 OCTOBER JN: Machine orders (Aug) CH: <b>New yuan loans (Sep)</b> PH: Trade (Aug) UK: <b>GDP (Aug), IP (Aug), Trade (Aug)</b> US: <b>Fed's Bostic</b>, PPI (Sep) CA: Building permits (Aug)</p>	<p>11 OCTOBER AU: <b>RBA's Ellis</b> JN: PPI (Sep) SK: Current acct. (Aug) MA: IP (Aug) US: <b>CPI (Sep)</b></p>	<p>12 OCTOBER AU: <b>RBA FSR</b>, Housing fin. (Aug) CH: <b>Trade (Sep)</b> SI: Retail (Aug) IN: CPI (Sep), IP (Aug) SK: Unem. (Sep) GE: <b>CPI (Sep F)</b> EA: <b>IP (Aug)</b> US: <b>Fed's Bostic</b>, Uni. Michigan (Oct P)</p>
<p>15 OCTOBER JN: IP (Aug F) IN: Trade (Sep) ID: Trade (Sep) US: Retail (Sep)</p>	<p>16 OCTOBER NZ: CPI (Q3) AU: <b>RBA minutes</b>, ANZ-Roy Morgan cons. conf. CH: <b>CPI &amp; PPI (Sep)</b> UK: Unem. (Aug) GE: ZEW (Oct) EA: Trade (Aug), ZEW (Oct) US: IP (Sep), NAHB (Oct), JOLTS (Aug)</p>	<p>17 OCTOBER SI: NODX (Sep) UK: CPI (Sep) EA: CPI (Sep F) US: <b>FOMC minutes</b>, Housing starts &amp; building permits (Sep)</p>	<p>18 OCTOBER AU: Labour force (Sep), NAB bus. conf. (Q3) JN: Trade (Sep) SK: BoK meeting UK: Retail (Sep)</p>	<p>19 OCTOBER NZ: Net migration (Sep) JN: <b>BoJ's Kuroda</b>, CPI (Sep) CH: <b>GDP (Q3)</b>, Retail (Sep), IP (Sep) HK: Unem. (Sep) PH: BoP (Sep) EA: Current acct. (Aug) US: <b>Fed's Kaplan</b>, Existing home sales (Sep)</p>
<p>22 OCTOBER TA: Unem. (Sep)</p>	<p>23 OCTOBER AU: <b>RBA's Boulton, Bullock, Debelle</b>, ANZ-Roy Morgan cons. conf. TA: IP (Sep) HK: CPI (Sep) ID: BI meeting GE: PPI (Sep) US: Richmond fed (Oct)</p>	<p>24 OCTOBER JN: PMI manuf. (Oct P) SI: Unem. (Q3) MA: CPI (Sep) GE, EA, US: PMIs (Oct P) EA: M3 (Sep) US: <b>Fed's Beige Book</b>, New home sales (Sep) CA: <b>BoC meeting</b></p>	<p>25 OCTOBER NZ: Trade (Sep) SK: GDP (Q3 P) GE: IFO (Oct) EA: <b>ECB meeting</b> US: Advance trade (Sep), Wholesale inventories (Sep P), Durable goods (Sep P), Kansas fed (Oct)</p>	<p>26 OCTOBER SI: IP (Sep) US: GDP (Q3 A), Uni. Michigan (Oct F)</p> <p>27 OCTOBER CH: Industrial profits (Sep) GE: Retail (Sep)</p>





## 重要なお知らせ

[25.07.2018]

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（ABN 11 005 357 522）（以下、「ANZ」といいます。）により準備され、ANZまたは（以下に定めがある場合は）その子会社もしくは支店（それぞれ「関係当事者」といいます。）により、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、本文書を受領者は、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、本文書に含まれる情報は正確であると考えていますが、情報の正確性または完全性に関し、表明または保証を行いません。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いえない場合があります。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。

**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 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: +1 212 801 916 0 Fax: +1 212 801 9163).

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