

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
データレビュー	5
予測	6
データと	7
イベントカレンダー	
この先の5週間	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

RBAによる利上げの可能性が低下している

- 住宅価格はさらに下落しており、下落は長期化している。これはRBAに関する当社の見通しに影響する。
- 現段階では、住宅価格がより大きく下落したことで、豪州の経済見通しは全体的に明るいという当社予想が疑問視されるとは考えていない。しかし、リスクは高まっている。当社は、シドニーおよびメルボルンでの住宅価格の下落をそれまでの数年間の急騰に照らしてみた。この2つの都市で当社の予想通りに価格が15%以上下落した場合、両都市の住宅価格は数年前の水準に戻る。これは、秩序ある下落だと当社はみなしている。
- RBAの利上げは遅れるだろうが、見通しは依然として最終的な利上げに傾いていると当社は考えている。RBAは住宅価格の調整に対して落ち着いているように見える一方で、価格下落からの下振れリスクを指摘している。当社の見方では、これは市場が概ね安定するまではRBAが引き締めに対して消極的となる可能性があることを意味している。当社はこれが2020年前半になると見ており、利上げはそのしばらく後になるだろう。当社は利上げが2020年8月になると予想するが、住宅市場が早期に安定化すれば利上げがそれよりも早まる可能性がある。利上げ時期の予想を遅らせるほど、RBAの動きなしにサイクルが一巡するリスクは高まる。

注目材料

ビクトリア州の総選挙(11月24日):最新の世論調査は労働党が政権復帰すると示している。

第3四半期の建設工事完工高(11月28日):小幅増加の見通し。

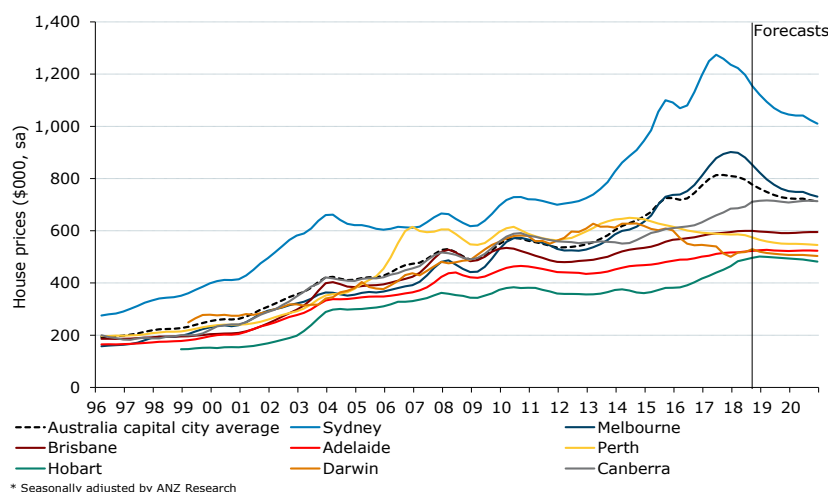
第3四半期の民間部門設備投資(11月29日):第3四半期の設備投資は増加し、今年の見通しは引き上げられるだろう。

10月の民間部門与信(11月30日):さらなる減速が予想される。

RBAの講演(11月26日):総裁は「キャッシュレスに近い決済システムへの道のり」というトピックで、総裁補(金融市場担当)は「証券化と住宅市場」というトピックで講演する。

今週注目の図表

下落が予想通りであれば、シドニーの住宅価格は2018年の水準に戻る



Source: CoreLogic, Google, ANZ Research



住宅の弱さが 2020 年まで続くとの見通しから RBA は利上げを延期

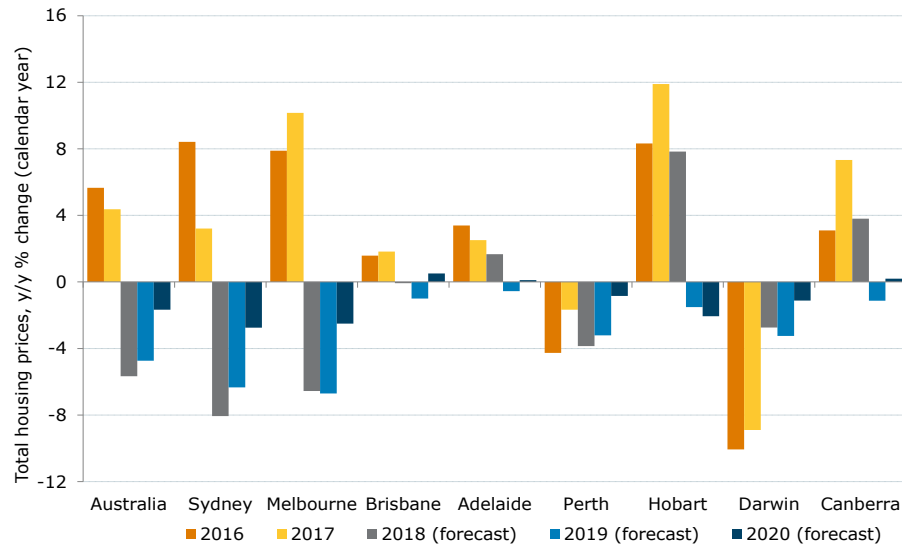
文: David Plank

住宅の下降局面はより深刻化・長期化している

シドニーとメルボルンの住宅価格は今日までの予想と概ね一致している。一方、当社は今頃には価格下落のペースに明白な減速の兆しが見られるだろうと考えていた。この予想は当たっているように見えない。したがって、当社は住宅価格見通しを下方修正した。当社の住宅市場の見通しの修正をご覧ください。

住宅価格下落のペースは減速しておらず、予想よりも価格がより大きく、より長期にわたり下落することを示している。

図表 1. ANZ の住宅価格予想



* Capital city weighted average

Source: CoreLogic, ANZ Research

通常とは異なりブーデンス政策による引き締めがもたらしたというこのサイクルの特徴と同様、見通しの不確実性はかなり高い。地域銀行が今後どのくらいの期間与信引き締めを継続するか見極めることは困難である。

現在の環境はさほど悪くなく、またリスクがすべて下方にあるわけではない。上振れリスクとしては、貸し手間の競争の激しさから更なる与信引き締めが限定される可能性や、最近の引き締めの一部が解消される可能性さえある。購入しやすさ(アフォーダビリティ)の改善によって住宅購入者が予想よりも早期に市場に戻ってくる可能性もある。また、住宅価格の調整と同時に、失業率は低下し家計所得は増加している。住宅市場の減速にもかかわらず失業率の低下と家計所得の増加は持続する見込みで、アフォーダビリティの改善を支えるだろう。

RBA の利上げは 2020 年まで延期されるだろう

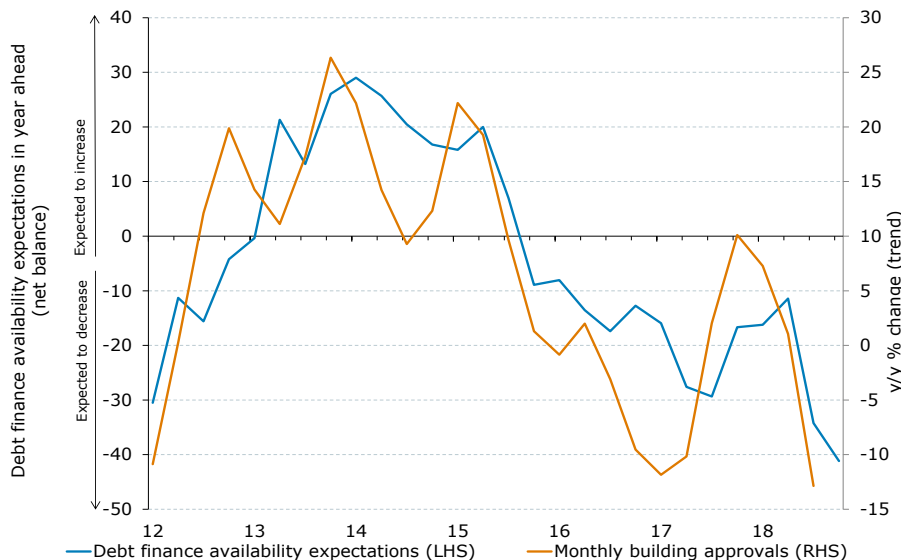
住宅価格の下落によって豪州の景気が腰折れするとは当社は考えていない。シドニーとメルボルンでの価格の下落は、これまでの数年間に価格が大幅に上昇したと照らして見る必要がある。重大な損失を被るか、純資産価値がマイナスとなった持ち家所有者はほとんどいないが、今後多少は出てくるだろう。

とはいえ、与信の引き締めと、それに関連した価格の下落の影響が全くないと予想するのは合理的ではないように見える。たとえば、信用の逼迫を主に反映して、今後 2 年間にわたり住宅投資はかなり後退すると当社は考えている(図表 2)。当社予想は既に住宅投資の低下を組み込んでいる。

住宅市場の低迷が景気を落ち込ませるとは当社は考えていないが、RBA の引き締めは市場が安定化するまでは延期される可能性が高い。



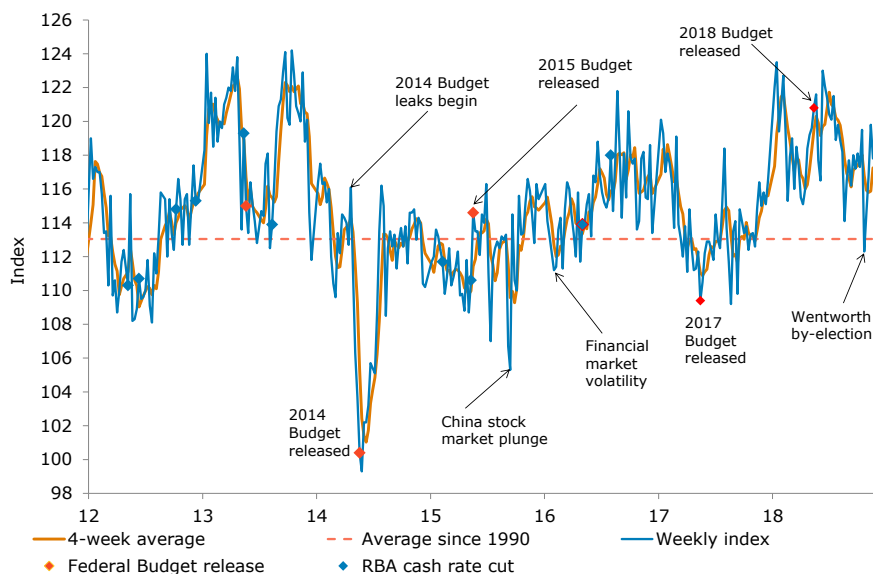
図表 2. 与信の引き締めが住宅投資の減少を示している



Source: Property Council of Australia, ANZ Research

家計消費に関しては、住宅価格の下落が消費者信頼感に大きな影響を及ぼしているという証拠はほとんどない。たとえば ANZ ロイ・モーガン消費者信頼感指数は平均をはるかに上回っており、また、1 年前の水準も上回っている(図表 3)。

図表 3. 消費者信頼感指数は昨年同時期よりも高水準にある



Source: Roy Morgan, ANZ Research

全国的に、過去 1 年間の住宅価格の下落は 5%未満である。したがって、消費者が把握するのに十分なほど(まだ)住宅価格が下落していないという可能性がある。しかし、住宅価格へのメディアの注目を考えると、その可能性は低いように見える。それよりも、堅調な労働市場の影響によって相殺されている可能性の方が高いと当社は考えている。

住宅価格の下落は、ある程度は消費の足かせになってくると当社は見ている。とりわけ今後 2、3 年は、家計は貯蓄率を下げるのをためらうだろう。代わりに、消費は所得の伸びの速さと概ね一致して伸びている。賃金が控え目ながら加速していること、所得の構成要素の変化による押し下げ効果が薄まったことと所得税減税が組み合わさり、所得の伸びはここ数年よりも押し上げられている。したがって、今後数年間は住宅価格の下落にもかかわらず、消費の伸びの減速はごく控え目なものになると当社は見ている。



RBA は貯蓄率に関しては同様の見方だが、所得はもっと早いペースで伸びると予想しており、このことは「家計の消費は…約 3%のペースで…伸び続ける」見通しを意味する。したがって、RBA の成長見通しは当社のものよりも強気である。これは、住宅価格の下落が政策の選択肢を大きく制限するものと RBA が見なす可能性が低いことを示唆している。

RBA はリスクについて認識している。11 月の金融政策報告 (SOMP) の中で、RBA は次のように述べた。

「家計消費の伸びの見通しは、依然として予想に関する不確実性の高さを表している。これは、家計所得の伸びの見通しが不透明であることだけでなく、住宅価格の大きな下落に家計がどのように反応するかが不透明であることが原因になっている。」

このような背景から、住宅価格が幅広く下落しているなかで RBA が引き締めを行う可能性は低いと当社は考えている。2019 年 8 月に RBA の引き締めサイクルが開始するとの当社予想は、住宅価格が 2019 年上期に概ね安定化するという当社の以前の予想を反映しており、当社は常にそのような見方をしてきた。

現在、当社は住宅価格の下落が長引くと見ており、これは、RBA の初回の利上げのタイミングに関する当社の考えに直接影響を及ぼす。そして、引き締めサイクルの延期が長引くほど、利上げが全く行われない可能性が高まる。

RBA の利上げ時期に関して予想するなかで、当社予想から利上げを完全に除外して再検討してみた。当社の見方では、これは利上げと利下げの両方の可能性が概ね同じ程度になることを意味する。しかし、失業率とインフレ率の当社の見通しから、そうなるとは考えられない。したがって、当社は RBA が引き締めを行うとの見通しを維持するが、住宅価格が 2020 年前半には概ね安定化の状態に入るとの予想から、利上げ時期の予想を 2020 年 8 月に遅らせた。住宅価格が当社予想よりも早く安定化するなら、利上げがそれよりも早くなる可能性がある。

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。

11 月 22 日発行、豪州インサイト:住宅の下降局面が深刻で長引くほど、RBA の引き締めが遅くなる

11 月 20 日発行、ANZ ステイトメータ:住宅の減速が大きな損失をもたらしている

11 月 15 日発行、豪州の住宅の弱さと政策変更が州政府財政の課題に

11 月 12 日発行、豪州インサイト:SOMP でよく取り上げられるトピック:雇用、賃金および成長率

11 月 12 日発行、豪州インサイト:曖昧なシグナル:住宅指標間の乖離

11 月 8 日発行、豪州の第 3 四半期の賃金は加速

10 月 31 日発行、豪州第 3 四半期 CPI:低下だが予想の範囲内

10 月 24 日発行、豪州インサイト:ノンバンクのローンが住宅市場で緩衝材となっている

10 月 11 日発行、豪州不動産の業況は住宅価格下落により全国的に低下

10 月 11 日発行、豪州インサイト:RBA の文言と金利動向

10 月 4 日発行、豪州労働市場データからのインサイト:高賃金の雇用が回復

9 月 27 日発行、豪州住宅アップデート:雲の切れ目を探す

9 月 17 日発行、ポッドキャスト:中小企業の事業

9 月 14 日発行、豪州主要プロジェクト・アップデート:インフラが鉱業の落ち込みを穴埋めするが、コストに注意

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

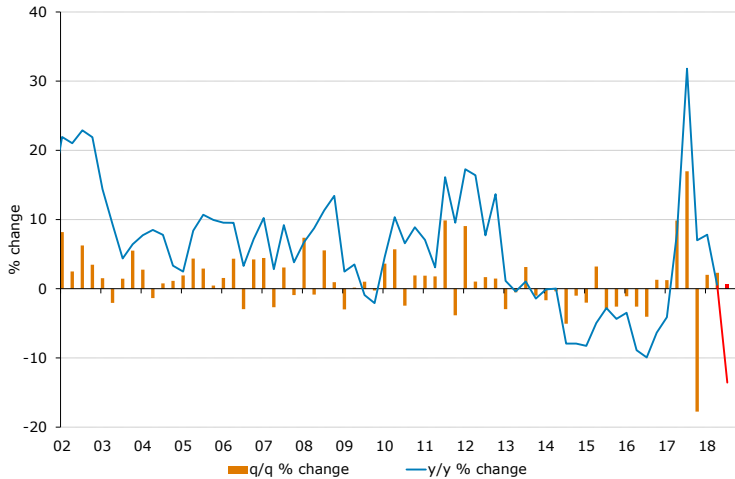
8 月 23 日発行、豪州インサイト:干ばつ、農業生産高と GDP への影響

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。





第3 四半期の建設工事完工高



Source: ABS, ANZ Research

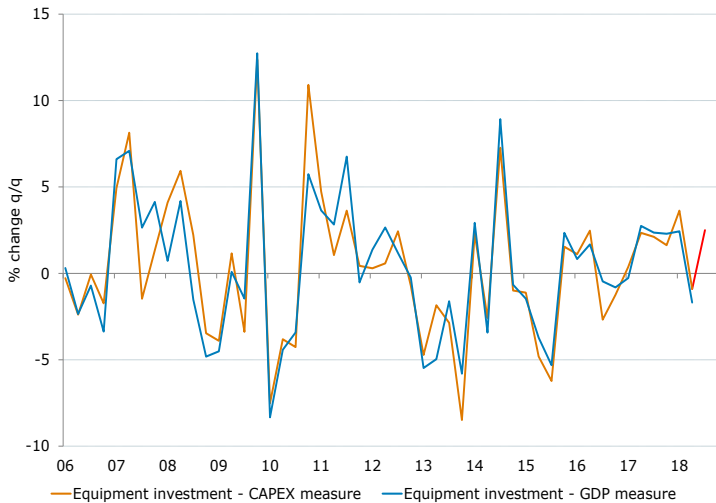
公表日：11月28日水曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
建設工事完工高(前期比%)	+0.7	+0.9	+1.6

第3 四半期の建設は微増が見込まれる。主な要因となったのは公的部門で、特に道路と鉄道インフラが増加し続けていることから土木工事が増加した。民間投資は一部の鉱業プロジェクトが完了に近づいていることから減速する可能性が高く、また住宅建設は現在のピークから後退し始めるだろう。全体的に前年比で急速に減少しているが、これは大規模 LNG モジュールの輸入の影響であるために無視してよい。

Daniel Gradwell

第3 四半期の民間設備投資



Source: ABS, ANZ Research

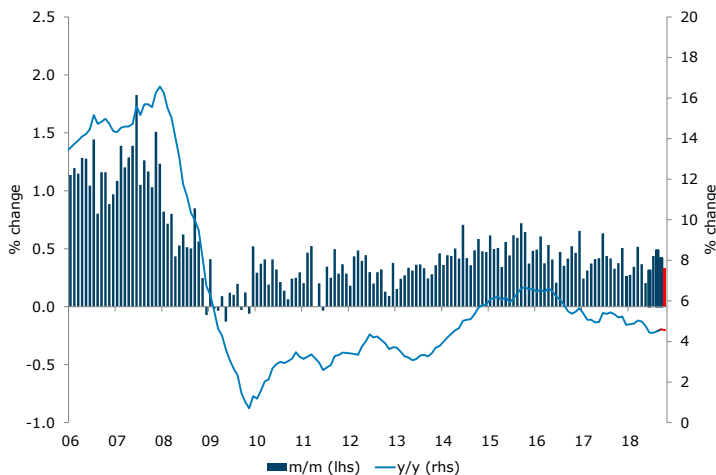
公表日：11月29日木曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
第3 四半期の設備投資(前期比%)	+1.3	+0.5	-2.5
2018-19年の設備投資 第4次推定(10億豪ドル)	110		第3次推定: 102

第3 四半期の設備投資は微増だが、第2 四半期の減少を相殺するほどの増加ではなかったと考えられる。重要なことは、堅調な企業景況感と報告されている投資計画を背景として機械設備支出が着実に伸びる（そして GDP に直接寄与する）と当社が予想していることだ。しかし鉱業部門の土木工事の軟調さが全体的な支出に対する重石となる可能性が高い。また、事業環境が幅広く健全であることと一致して、2018-19年の支出計画は着実に上方修正されると社はみている。

Daniel Gradwell

10月の民間部門与信



Source: RBA, ANZ Research

公表日：11月30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
民間部門与信(前月比%)	+0.3	+0.4	+0.4
民間部門与信(前年比%)	+4.6	+4.6	+4.6

10月の民間部門与信は0.3%に減速したと社はみている。住宅投資用と持ち家所有用のローンが借りにくくなっていることが依然として主な足かせとなっている。

ローン許可件数は、企業向けローンの伸びが10月に減速し、2018年の残りの期間も減速し続けることを示している。

Jack Chambers



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	2020
Economic										
Real GDP										
Consumption	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	2.7	2.9	2.4	2.5
Dwelling Investment	3.6	1.7	-1.0	-2.0	-1.4	-2.0	-2.2	3.1	-5.5	-6.6
Business Investment**	0.7	-0.2	0.9	1.0	1.1	0.8	4.0	3.1	3.6	4.3
Public Demand**	1.5	0.6	1.3	1.2	1.1	1.0	4.4	4.9	4.1	2.3
Inventories (contribution)	0.2	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.0
Gross National Expenditure	1.1	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	2.9	3.4	2.3	2.2
Exports	3.0	1.1	0.6	1.2	1.0	1.1	3.5	4.5	4.8	5.1
Imports	1.7	0.4	1.0	0.5	0.2	0.5	7.8	5.2	2.2	3.9
Net Exports (contribution)	0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	-1.0	-0.3	0.5	0.2
GDP	1.1	0.9	0.6	0.6	0.8	0.9	2.2	3.3	3.1	2.8
Labour market										
Unemployment rate	5.5	5.5	5.2	5.2	5.2	5.1	5.6	5.3	5.1	4.9
Employment growth	0.7	0.4	0.6	0.4	0.4	0.5	2.3	2.6	1.8	1.7
Wages (WPI)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	2.0	2.2	2.5	2.8
Inflation										
Headline	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	1.9	1.9	2.2	2.3
Core (Avg. RBA measures)	0.6	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	1.9	1.8	2.0	2.2
External sector										
Terms of Trade	3.5	-1.3	1.3	1.5	-0.5	-2.7	11.6	1.9	-2.9	-2.6
Current account balance^	-2.5	-2.9	-2.7	-2.2	-2.2	-2.7	-2.7	-2.7	-3.1	-3.6

*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
Interest Rates (%)						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75	2.00
90-day bank bill	1.94	2.05	2.05	2.00	2.00	2.00
3-year bond	2.07	2.05	2.10	2.15	2.15	2.15
10-year bond	2.67	2.80	2.85	2.85	2.75	2.75
Curve - 3s10s (bps)	60	75	75	70	60	60
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	2.25	2.50	2.50	2.75	2.75	2.75
US 2-year note	2.81	3.05	3.10	3.20	3.20	3.10
US 10-year note	3.06	3.10	3.10	3.10	3.10	3.10
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
Foreign Exchange						
AUD/USD	0.73	0.69	0.68	0.67	0.69	0.69
AUD/EUR	0.64	0.62	0.59	0.56	0.56	0.56
AUD/GBP	0.56	0.55	0.52	0.50	0.51	0.51
AUD/JPY	81.9	78.0	74.8	72.4	71.8	71.8
AUD/CNY	5.03	4.76	4.66	4.59	4.70	4.70
AUD/NZD	1.06	1.06	1.08	1.08	1.13	1.13
AUD/CHF	0.72	0.71	0.69	0.65	0.66	0.66
AUD/IDR	10571	10316	10132	9983	10212	10212
AUD/INR	51.26	51.06	51.00	49.92	51.18	51.18
AUD/KRW	819	787	772	757	777	777
USD/JPY	113	113	110	108	102	100
EUR/USD	1.14	1.12	1.15	1.20	1.25	1.27
USD/CNY	6.93	6.90	6.85	6.85	6.80	6.75
AUD TWI	62.80	60.19	58.82	57.47	59.23	58.76

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

Forecasts are for quarter-end.



DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEDT
Monday	NZ	Retail Sales Ex Inflation q/q	Q3	--	--	1.1%	21:45	08:45
26-Nov	AU	RBA's Lowe gives speech in Sydney					22:15	09:15
		RBA's Kent gives speech in Sydney					03:00	14:00
	GE	IFO Business Climate	Nov	102.3	--	102.8	09:00	20:00
	UK	BOE Governor Carney, former Fed Chairman Greenspan Speak					18:30	05:30
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Oct	--	--	0.17	13:30	00:30
		Dallas Fed Manf. Activity	Nov	26.5	--	29.4	15:30	02:30
Tuesday	NZ	Trade Balance NZD	Oct	--	--	-1560m	21:45	08:45
27-Nov	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Nov	--	--	117.8	22:30	09:30
	JN	PPI Services y/y	Oct	--	--	1.2%	23:50	10:50
	CH	Industrial Profits y/y	Oct	--	--	4.1%	01:30	12:30
	US	Fed Vice Chairman Clarida Speaks in New York					12:45	23:45
		Conf. Board Consumer Confidence	Nov	136.1	--	137.9	15:00	02:00
		Fed's Bostic (Voter), Evan and George Speak on Panel in New York					19:30	06:30
Wednesday	NZ	RBNZ Publishes Financial Stability Report					20:00	07:00
28-Nov	AU	Construction Work Done	Q3	0.9%	0.7%	1.6%	00:30	11:30
	EA	M3 Money Supply y/y	Oct	--	--	3.5%	09:00	20:00
	UK	BOE Financial Stability Report and stress test results					07:00	18:00
	US	GDP Annualized q/q	Q3 S	3.6%	--	3.5%	13:30	00:30
		Wholesale Inventories m/m	Oct P	--	--	0.4%	13:30	00:30
		New Home Sales m/m	Oct	4.9%	--	-5.5%	15:00	02:00
		Richmond Fed Manufact. Index	Nov	18	--	15	15:00	02:00
		Fed's Powell (Voter) Speaks to Economic Club of New York					17:00	04:00
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	Nov	--	--	7.4	00:00	11:00
29-Nov		ANZ Business Confidence	Nov	--	--	-37.1	00:00	11:00
	AU	Private Capital Expenditure	Q3	0.5%	1.3%	-2.5%	00:30	11:30
	JN	Retail Trade y/y	Oct	2.8%	--	2.2%	23:50	10:50
	CH	Swift Global Payments CNY	Oct	--	--	1.9%	01:00	12:00
	GE	CPI m/m	Nov P	--	--	0.2%	13:00	00:00
	US	Continuing Claims	Nov	--	--	1668k	13:30	00:30
		Personal Income	Oct	0.4%	--	0.2%	13:30	00:30
		Personal Spending	Oct	0.4%	--	0.4%	13:30	00:30
		PCE Core m/m	Oct	0.2%	--	0.0%	13:30	00:30
		Fed's Evans Speaks on Panel on Inclusion at Boston Fed					19:00	06:00
		FOMC Meeting Minutes	Nov	--	--	--	19:00	06:00
	CA	Current Account Balance	Q3	--	--	-\$15.88b	13:30	00:30
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Nov	--	--	115.4	21:00	08:00
30-Nov		ANZ Consumer Confidence m/m	Nov	--	--	-1.9%	21:00	08:00
		Building Permits m/m	Oct	--	--	-1.5%	21:45	08:45
	AU	Private Sector Credit m/m	Oct	0.4	0.3	0.004	00:30	11:30
	JN	Industrial Production m/m	Oct P	1.2%	--	-0.4%	23:50	10:50
	CH	Manufacturing PMI	Nov	--	--	50.2	01:00	12:00
		Non-manufacturing PMI	Nov	--	--	53.9	01:00	12:00
	EA	CPI Core y/y	Nov A	--	--	1.1%	10:00	21:00
		Unemployment Rate	Oct	--	--	8.1%	10:00	21:00
	US	Fed's Williams (Voter) Speaks on Global Economy at G30 in New York					14:00	01:00
	CA	GDP m/m	Sep	--	--	0.1%	13:30	00:30



この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>26 November AU: RBA's Lowe & Kent HK: Trade (Oct) SI: IP (Oct)</p>	<p>27 November NZ: Trade (Oct) AU: ANZ Roy Morgan cons. conf. JN: PPI services (Oct) CH: Industrial Profits (Oct) GE: Retail (Oct) US: Fed's Clarida, Bostic, Evan & George, Conf. Board Cons. Conf. (Nov),</p>	<p>28 November AU: Construction work done (Q3). EA: M3 Money supply (Oct) US: Adv. goods trade blnc. (Oct), New home sales (Oct), Fed's Powell</p>	<p>29 November AU: CAPEX (Q3) NZ: ANZ activity outlook, ANZ business conf. JN: Retail (Oct) GE: CPI (Nov P) US: PI (Oct), PS (Oct), PCE (Oct), Continuing claims (Nov 17), FOMC meeting minutes, Fed's Evans CA: Curr acnt (Q3)</p>	<p>30 November NZ: Building permits (Oct), ANZ cons. conf. (Oct), ANZ cons. conf. (Oct) AU: Credit (Oct) JN: CPI (Nov), IP (Oct P) CH: mfg & non mfg PMI (Nov) HK: Retail (Oct) IN: GDP (Q3) SK: IP (Oct) TH: Current account & Trade (Oct) EA: CPI (Nov), Unem. (Oct) US: Fed's Williams CA: GDP (Sep) 1 December SK: Trade (Nov)</p>
<p>3 December AU: Building Approvals (Oct), ANZ job ads (Nov), Inventories (Q3), House prices (Nov) JN, TA, IN, SK, MA, PH, UK, GE, US, CA: PMI mfg (Nov) ID: CPI (Nov), PMI mfg (Nov) TH: CPI (Nov), PMI mfg US: ISM mfg (Nov)</p>	<p>4 December AU: ANZ Roy Morgan cons. conf., Current account (Q3), RBA meeting SK: CPI (Nov), GDP SA (Q3 F) EA: PPI (Oct)</p>	<p>5 December NZ: ANZ job ads (Nov) AU: GDP (Q3) JN, CH, IN, UK, GE, EA, US: PMI non mfg (Nov) TA: CPI (Nov) IN: RBI meeting PH: Unemp. (Oct), CPI (Nov) EA: Retail (Oct) US: Beige book, Fed's Powell, ISM non mfg, ADP (Nov), ULC (Q3 F) CA: BoC meeting</p>	<p>6 December AU: Trade (Oct), Retail (Oct), RBA's Debelle SK: Current account (Oct) GE: Factory orders (Oct) US: Durable goods (Oct F), Trade (Oct), Factory Orders (Oct), Fed's Bostic</p>	<p>7 December JN: Labour earning (Oct) GE: IP (Oct) EA: GDP (Q3 F) US: Uni. Michigan (Dec P), Wholesale inv. (Oct F), AHE (Nov), Unemp. (Nov), NFP (Nov), Cons. Credit (Oct) CA: Unemp. (Nov)</p> <p>8 December CH: Trade (Nov)</p> <p>9 December CH: CPI & PPI (Nov)</p>
<p>10 December AU: Housing Finance (Oct), RBA's Kent JN: GDP SA (Q3 F), Trade (Oct) UK: GDP (Oct) GE: Trade (Oct) US: JOLTS (Oct) CA: Housing starts (Nov),</p>	<p>11 December NZ: ANZ Truckometer (Nov) AU: ANZ Roy Morgan cons. conf., NAB Bus conf. UK: IP (Oct), Trade (Oct) GE & EA: ZEW (Dec) US: PPI (Nov), NFIB (Nov)</p>	<p>12 December JN: Core Machine orders (Oct), PPI (Nov) SI: Retail (Oct) IN: CPI (Nov), IP (Oct), Trade (Nov) SK: Unemp. (Nov) EA: IP (Oct) US: CPI (Nov)</p>	<p>13 December GE: CPI (Nov F) PH: BSP meetings (Dec)</p>	<p>14 December NZ: PMI mfg JN: IP (Oct F), Tankan Surveys (Q4) CH: IP (Nov), Retail (Nov), New Yuan Loans (Nov) UK: CPI (Oct), Retail (Oct), PPI (Oct) US: IP (Nov), Retail (Nov)</p>
<p>17 December SI: Non-oil domestic exports (Nov) ID: Trade (Nov) EA: CPI (Nov), Trade (Oct)</p>	<p>18 December NZ: ANZ Bus. Conf. (Dec), Current acct. (Q3) AU: ANZ Roy Morgan cons. conf., RBA minutes HK: Unemp. (Nov) US: Building permits (Nov), Housing starts (Nov)</p>	<p>19 December AU: Skilled Vac (Nov) JN: Trade (Nov) MA, UK: CPI (Nov) PH: BoP (Nov), BoT meeting UK: PPI (Nov) GE: PPI (Nov) US: Fed's Powell, FOMC meeting, Current acct (Q3) CA: CPI (Nov)</p>	<p>20 December NZ: Trade (Nov), GDP (Q3) AU: Unemp. (Nov) JN: BoJ minutes TA: CBC meeting UK: BoE meeting, Retail (Nov) EA: Curr acct (Oct)</p>	<p>21 December NZ: ANZ cons. conf. (Nov) JN: CPI (Nov) UK: GDP (Q3 F) US: PCE (Nov), U. of mich. (Dec F), Personal income & spending (Nov), Durable goods (Nov P) CA: GDP (Oct), Retail (Oct)</p> <p>22 December TA: Unemp. (Nov)</p>
<p>24 December TA: IP (Nov) SI: CPI (Nov) Pub holiday in JN</p>	<p>25 December Pub holiday in AU, NZ, US, UK, GE</p>	<p>26 December JN: BoJ minutes SI: IP (Nov)</p>	<p>27 December Pub holiday in AU, NZ, UK, GE CH: Industrial profits (Nov) HK: Trade (Nov) US: Conf. board cons. conf. (Dec), New home sales (Nov)</p>	<p>28 December JN: IP (Nov P), Retail (Nov) CH: Curr acnt (3Q F) SK: IP (Nov) GE: CPI (Dec P) US: Wholesale inventories (Nov), Chicago PMI</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).



重要なお知らせ

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) 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.