

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](mailto:David.Plank@anz.com)

**Felicity Emmett**  
Senior Economist  
+61 2 8037 0571  
[Felicity.Emmett@anz.com](mailto:Felicity.Emmett@anz.com)

**Daniel Gradwell**  
Senior Economist  
+61 3 8654 6732  
[Daniel.Gradwell@anz.com](mailto:Daniel.Gradwell@anz.com)

**Jo Masters**  
Senior Economist  
+61 2 8037 0078  
[Joanne.Masters@anz.com](mailto:Joanne.Masters@anz.com)

**Cherelle Murphy**  
Senior Economist  
+61 2 6198 5010  
[Cherelle.Murphy@anz.com](mailto:Cherelle.Murphy@anz.com)

**Jack Chambers**  
Market Economist  
+61 2 8037 0285  
[Jack.Chambers@anz.com](mailto:Jack.Chambers@anz.com)

Contact  
[research@anz.com](mailto:research@anz.com)

Follow us on Twitter  
[@ANZ\\_Research](https://twitter.com/ANZ_Research)

## データは予想外に下振れ。RBA が消費の見直しを見直す

- 火曜日の RBA の理事会後の声明は、住宅に関して若干ネガティブな文言を含んでいた。その後デベル副総裁は、先週発表された第 3 四半期 GDP の重要な構成要素である消費が RBA の予想を下回ったと述べた。
- これと同時に市場は、GDP が予想を下回り、住宅価格が下落、また小売売上高が「ぎりぎり大丈夫」との情報を受け、利上げは行われないうちかもしれないと結論付けた（今週注目の図表参照）。
- 当社はリスクを認識している一方で、RBA が最終的に金利を変更する場合は利上げとなる可能性が最も高い、という見解を変えていない。先々週まで、経済に関する当社の基本的な見方は RBA の見方と比べて楽観度が若干低かった。
- 貿易指標は依然として明るく、資源輸出の回復が続いていることと、サービス輸出に関する好材料を示している。
- しかし、豪州農業資源経済局が穀物輸出の見通しを下方修正しており、農産品輸出は今後さらに減少するよう見える。同時に、国民経済計算は、第 3 四半期の農業 GDP が 0.9% 低下したことを示した。

## 注目材料

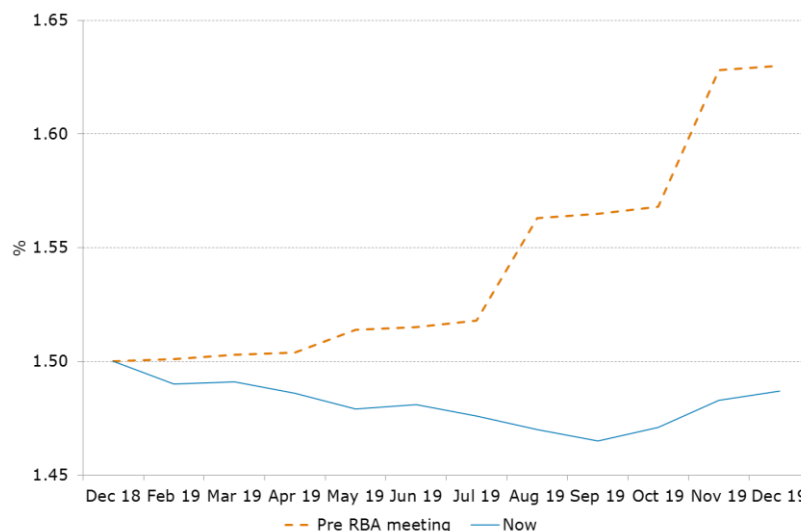
**10月の住宅金融（12月10日）**：持ち家所有者向けコミットメント件数は微増の予想だが、依然として前回のピークを下回るだろう。

**11月の企業信頼感（12月11日）**：企業信頼感は概ね変化しないとみられる。

**RBAの講演（12月10日）**：ケント総裁補が米国の金融政策および豪州の金融状況について講演する。

## 今週注目の図表

市場は金利（OIS レート）の見直しを見直している



Source: Bloomberg, ANZ Research



### データと RBA が金利市場に再考を促す

文：Cherelle Murphy

RBA は予想通り、先週の 12 月の理事会においてキャッシュレートを 1.5% で据え置いた。しかし、理事会後の声明と、予想を下回る先週のデータから、金融政策の見通しを再検討することになった。金利市場は、次の金利の変更は利上げであるという長年の信念を取り去った（今週注目の図表参照）。金利は上昇すると当社は予想しているが、2020 年下期までは利上げは行われな

いだろう。

理事会後の声明の中で、RBA は住宅指標が軟調な局面にあると述べ、下記を認めた。

「一部の貸し手の融資意欲が低下しており、一部の借り手向けの信用状況は、ここしばらくの状況に比べてタイトになっている。」

予想通り、RBA は居住者向けの信用の伸びが「力強い」という文言を削除してもいる。先週木曜日の講演後の質疑応答で、RBA のデベル副総裁は、経済的背景が堅調なかで住宅価格が下落していることは異例のことだと述べている。

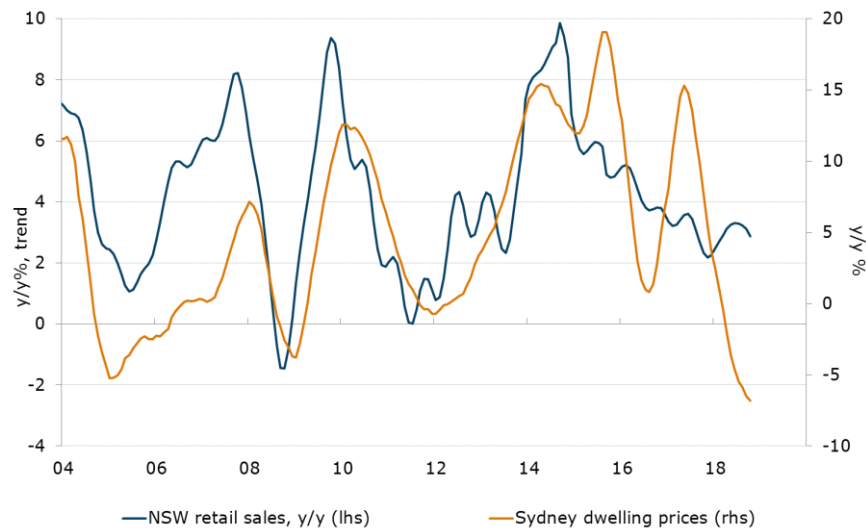
「私が見たところでは、失業率が低下して経済がそこそこ成長している時に 2 つの都市で住宅価格がかなり低下するというのは、世界のどこでも見たことがない。」

先週の新しいデータは、全国的に 11 月までの 1 年間で住宅価格が 5.3% 下落したことを示している。住宅価格はシドニーで前年比 8%、メルボルンでは 5.8% それぞれ下落した。

予想外ではなかったが、住宅建設指標も軟調だった。10 月の建設許可件数は前月比 1.5% 減だった。住宅建設許可件数は前月比 1.7% 増となり 6 月以降で初めて増加したが、1 年前との比較では依然として 4.9% 低い。豪州産業グループ/住宅産業協会が発表した建築パフォーマンス指数は 11 月に減少し、3 ヶ月連続の減少となった。指数は 44.5 で、建設活動が縮小していることを示している。アパート部門の減少から全体的な建設状況は 2015 年 2 月以降で最も急激に落ち込んでいる。

住宅建設のピークは第 2 四半期にあったと当社は考えている。国民経済計算は、第 3 四半期は増改築（4.5% 増）が新規住宅建設（0.8% 減）を相殺したことを示している。短期的には、住宅建設の落ち込みは控えめとなる見込みだが、2019 年と 2020 年を通してのピークからボトムへの建設活動の落ち込みは約 15% になると当社は予想している。

図表 1. ニューサウスウェールズ州の小売売上高と住宅価格の伸び



Source: ABS, ANZ Research



## 負の資産効果？

おそらく、より懸念されるのは住宅市場の動きの弱さが資産効果を通して個人消費に影響を及ぼしているという兆候である。先週の小売売上高のデータは、10月に0.3%と、まずまずの伸びを示したが、9月のデータは下方修正されている。また、10月にはニューサウスウェールズ州で小売売上高が0.4%下落し、9月には0.6%下落した。ニューサウスウェールズ州は豪州経済の約3分の1を占めているが、住宅価格の下落が最も大きかったのも同州である。

## 第3四半期のGDPは予想を下回った

国民経済計算は、第1四半期に1.0%、第2四半期に0.9%だったGDPの伸びが第3四半期に減速し、前期比0.3%とかなり軟調だったことを示している。年間伸び率は、下方修正後の3.1%（当初は3.4%）から2.8%にやや減速した。今年の下期はモメンタムを欠いていると当社は考えているが、一方、第3四半期のGDPの伸び率が0.3%だったことは、経済の基調的なモメンタムをおそらく過少に表示しているだろう。

とはいえ重要なことは、第3四半期に個人消費が前期比0.3%しか伸びず、年間伸び率が2.9%から2.5%に減速したことである。燃料消費、自動車販売とタバコの弱さが重石となった。家計にとって期待外れだったのは、GDPでの賃金上昇率が、第2四半期の前期比0.1%に続いて、第3四半期はわずか0.2%だったことだ。年間の上昇率は今や減速している。実質家計所得の伸びも減速しており、家計の貯蓄率は2.4%に低下した。第3四半期は消費の伸びが減速したとはいえ、賃金と所得の伸びが加速しない限り、この低い水準は長続きしないだろう。

RBAのデベル副総裁は（国民経済計算の後に）消費が予想を下回ったことを指摘した。

それにもかかわらず、ANZロイ・モーガン消費者信頼感指数は先々週0.8%上昇し、先週まで4週間にわたり長期平均を大幅に上回ってきた。先々週の上昇をもたらしたのは金融情勢である。当社は、最近の雇用の堅調な伸びと住宅価格の減速が一時的な現象である可能性から家計は持ち直すともみている。また、これは家計が貯蓄率を進んで低下させている理由を説明するのに役立つ。

## 企業投資は横ばいだが今後は改善

非鉱業部門の企業投資は、第2四半期は前期比2.0%減だったが、第3四半期は概ね横這いだった。これは期待外れの結果で、第3四半期の設備投資計画で報告された期待の強さと一致しない。非居住用建設工事の予定が多くあり業況が堅調であることから、非鉱業部門投資が第4四半期と2019年に増加すると当社は予想している。

実際、これらのセクターが堅調であることから、資本財および中間財の輸入は増加している。これが影響して、10月には貿易収支が悪化して23億1,600万豪ドルの黒字となった。9月の貿易黒字は若干下方修正された（当初は30億1,700万豪ドル）。

石炭輸出額が大幅に増加して、輸出の伸びを支えた。豪ドル安も一因となって、とりわけ旅行などのサービス輸出も堅調である。

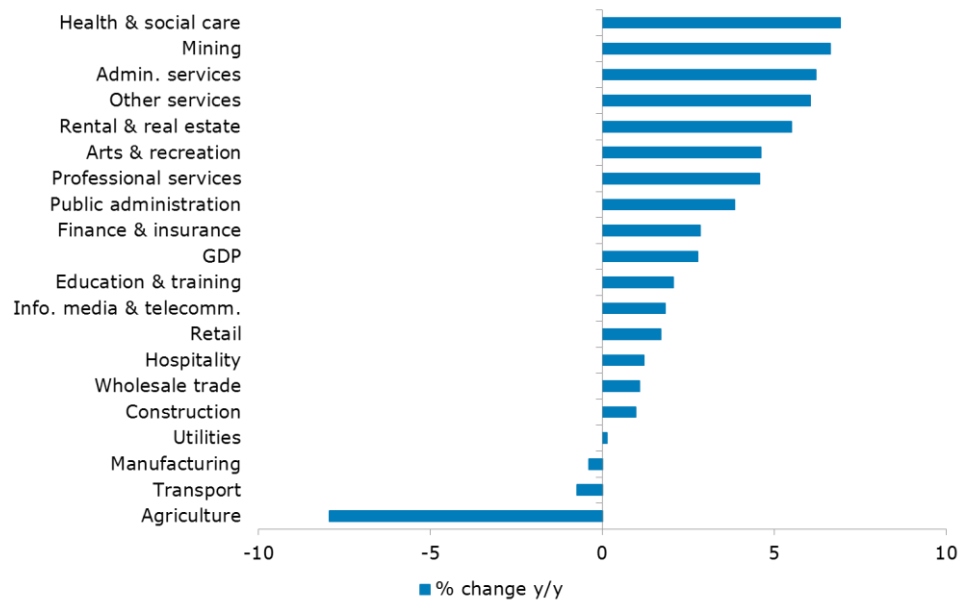
## 干ばつの影響は大きい

農産物輸出の見通しはさほど良くはない。豪州農業資源経済局（ABARE）は先週、冬の穀物生産の予想を引き下げ、夏の予想も引き下げた。（西オーストラリア州を除く）国土の大半の地域で気象条件が悪化しているため、作付けは現在開始されているものの、減少する可能性が高い。豪州農業資源経済局の最新の見通しによると、2018-19年は家畜輸出が前年比で2%増加、また穀物輸出は12%減になると予想される。現在、乾燥して気温が平均を上回っていることから、当社は農業生産と農家所得が2018-19年を通して下落し、GDP成長率を0.1-0.2%ポイント押し下げると考える。

すでに、農業GDPは2017年のピークから12%下落している。豪州東部の大半の地域で干ばつが発生しており、国民経済計算は第3四半期の農業GDPが0.9%減少することを示している。



図表 2. 産業別の粗付加価値の変化



Source: ABS, ANZ Research

### 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。

12月5日発行、10の図表で見る第3四半期 GDP：家計に負担がかかるなか GDP 成長率が減速

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

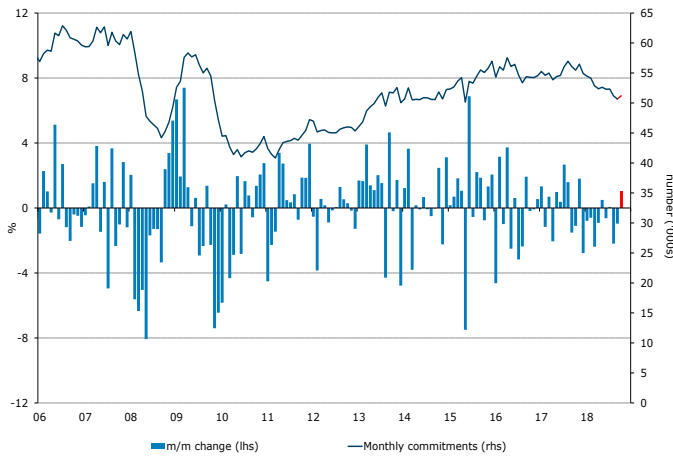
9月14日発行、豪州主要プロジェクト・アップデート: インフラが鉱業の落ち込みを穴埋めするが、コストに注意

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。





### 10月の住宅ローン



公表日：12月10日月曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
持ち家向け住宅ローン（前月比、%）	+1.0	-0.5	-1.0

住宅ローンコミットメント件数はここ数カ月間着々と減少していたが、10月は若干改善したと当社は見ている。

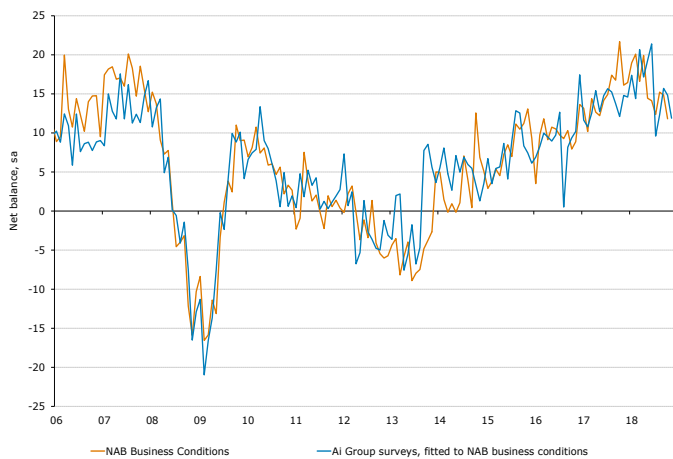
この小休止が一時的なものではなく、住宅ローン許可件数が前回のピークを大幅に下回っていることに注意したい。

10月以降は、ローン許可件数も含めて住宅市場はさらに軟化すると当社は予想している。

**Daniel Gradwell**

Source: ABS, ANZ Research

### 11月の企業信頼感



公表日：12月11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	--	--	12
企業信頼感	--	--	4

11月の豪州の企業景況感は、その他の企業調査結果と一致して比較的变化がなかったようだ。景況感は、今年前半の非常に高い水準から低下しているものの、依然として高水準にある。

とはいうものの、最近設備投資率が低下していることは、労働市場の視点からは歓迎されざる展開である。当社は引き続きこの詳細を注視していく。

**Daniel Gradwell**

Source: Ai Group, NAB, 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	2020
<b>Economic</b>										
<b>Real GDP</b>										
Consumption	0.3	0.9	0.3	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.7	<b>2.9</b>	2.4	<b>2.5</b>
Dwelling Investment	3.8	1.9	1.0	<b>-2.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>-2.0</b>	-2.2	<b>3.1</b>	<b>-5.5</b>	<b>-6.6</b>
Business Investment**	0.8	-0.1	-1.9	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	4.0	<b>3.1</b>	<b>3.6</b>	<b>4.3</b>
Public Demand**	1.3	0.5	1.4	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	4.4	<b>4.9</b>	<b>4.1</b>	<b>2.3</b>
Inventories (contribution)	0.0	0.1	-0.3	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	-0.1	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	0.9	0.8	0.0	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	2.9	<b>3.4</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>
Exports	4.3	1.2	0.1	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	3.5	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>	<b>5.1</b>
Imports	1.9	0.5	-1.5	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	7.8	<b>5.2</b>	<b>2.2</b>	<b>3.9</b>
Net Exports (contribution)	0.5	0.2	0.3	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	-1.0	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>
GDP	1.0	0.9	0.3	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	2.2	<b>3.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>
<b>Labour market</b>										
Unemployment rate	5.5	5.4	5.2	<b>5.2</b>	<b>5.2</b>	<b>5.1</b>	5.6	<b>5.3</b>	<b>5.1</b>	<b>4.9</b>
Employment growth	0.7	0.4	0.6	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	2.3	<b>2.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>
Wages (WPI)	0.5	0.5	0.6	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.0	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>
<b>Inflation</b>										
Headline	0.4	0.4	0.4	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	1.9	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.6	0.4	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.9	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>
<b>External sector</b>										
Terms of Trade	3.1	-1.1	0.8	<b>1.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-2.7</b>	11.6	<b>1.9</b>	<b>-2.9</b>	<b>-2.6</b>
Current account balance^	-2.3	-2.6	-2.2	<b>-2.2</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.7</b>	-2.7	<b>-2.7</b>	<b>-3.1</b>	<b>-3.6</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	1.50	1.50
90-day bank bill	1.99	2.05	2.05	2.00	2.00	2.00
3-year bond	1.92	2.05	2.10	2.15	2.15	2.15
10-year bond	2.47	2.80	2.85	2.85	2.75	2.75
Curve - 3s10s (bps)	55	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	2.77	3.05	3.10	3.20	3.20	3.10
US 10-year note	2.90	3.10	3.10	3.10	3.10	3.10
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.30
BoE Bank Rate	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25
<b>Foreign Exchange</b>						
AUD/USD	0.72	0.70	0.68	0.67	0.69	0.69
AUD/EUR	0.64	0.63	0.62	0.62	0.63	0.63
AUD/GBP	0.57	0.56	0.56	0.56	0.57	0.57
AUD/JPY	81.5	79.1	74.8	72.4	71.8	71.8
AUD/CNY	4.98	4.83	4.66	4.59	4.70	4.70
AUD/NZD	1.05	1.03	1.06	1.08	1.13	1.13
AUD/CHF	0.72	0.71	0.69	0.69	0.70	0.70
AUD/IDR	10497	9975	9724	9514	9752	9752
AUD/INR	51.26	49.70	48.42	47.24	48.42	48.42
AUD/KRW	808	798	772	757	777	777
USD/JPY	113	113	110	108	102	100
EUR/USD	1.14	1.12	1.10	1.08	1.10	1.15
USD/CNY	6.88	6.90	6.85	6.85	6.80	6.75
AUD TWI	62.40	60.63	58.95	58.15	60.06	59.41

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	Mfg Activity sa q/q	Q3	--	--	1.8%	21:45	08:45
10-Dec	NZ	REINZ House Sales y/y	Nov	--	--	15.5%		
	AU	<b>RBA's Kent gives speech in Sydney</b>					<b>21:30</b>	<b>08:30</b>
		<b>Home Loans m/m</b>	<b>Oct</b>	<b>-0.5%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>Investment Lending</b>	<b>Oct</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-2.8%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	GDP sa q/q	Q3 F	-0.5%	--	-0.3%	23:50	10:50
	GE	Current Account Balance	Oct	--	--	21.1b	07:00	18:00
		Trade Balance	Oct	--	--	18.3b	07:00	18:00
	UK	GDP m/m	Oct	--	--	0.0%	09:30	20:30
		Industrial Production m/m	Oct	--	--	0.0%	09:30	20:30
		Trade Balance	Oct	--	--	-£27m	09:30	20:30
	US	JOLTS	Oct	--	--	7009	15:00	02:00
Tuesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Nov	--	--	4.6%	21:00	08:00
11-Dec		Card Spending Total m/m	Nov	--	--	-0.1%	21:45	08:45
		Manpower Survey	Q1	--	--	16.0%	00:01	11:01
	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Dec	--	--	119.5	22:30	09:30
		Manpower Survey	Q1	--	--	15.0%	00:01	11:01
		House Price Index q/q	Q3	--	--	-0.7%	00:30	11:30
		House Price Index y/y	Q3	--	--	-0.6%	00:30	11:30
		<b>NAB Business Conditions</b>	<b>Nov</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>12</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>NAB Business Confidence</b>	<b>Nov</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>4</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
	EA	ZEW Survey Expectations	Dec	--	--	-22	10:00	21:00
	GE	ZEW Survey Expectations	Dec	--	--	-24.1	10:00	21:00
	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Oct	--	--	4.1%	09:30	20:30
	US	<b>NFIB Small Business Optimism</b>	<b>Nov</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>107.4</b>	<b>11:00</b>	<b>22:00</b>
		<b>PPI Final Demand m/m</b>	<b>Nov</b>	<b>0.0%</b>	<b>--</b>	<b>0.6%</b>	<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
Wednesday	AU	Westpac Consumer Sentiment	Oct	--	--	104.3	23:30	10:30
12-Dec	JN	Core Machine Orders m/m	Oct	--	--	-18.3%	23:50	10:50
		PPI m/m	Nov	--	--	0.3%	23:50	10:50
	EA	Employment q/q	Q3 F	--	--	0.2%	10:00	21:00
		Industrial Production sa m/m	Oct	--	--	-0.3%	10:00	21:00
	US	MBA Mortgage Applications	Dec	--	--	--	12:00	23:00
		<b>CPI m/m</b>	<b>Nov</b>	<b>0.0%</b>	<b>--</b>	<b>0.3%</b>	<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
Thursday	NZ	Food Prices m/m	Nov	--	--	-0.6%	21:45	08:45
13-Dec	AU	Consumer Inflation Expectation	Dec	--	--	3.6%	00:00	11:00
	EA	<b>ECB Deposit Facility Rate</b>	<b>Dec</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-0.4%</b>	<b>12:45</b>	<b>23:45</b>
		<b>ECB Main Refinancing Rate</b>	<b>Dec</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.0%</b>	<b>12:45</b>	<b>23:45</b>
		<b>ECB Marginal Lending Facility</b>	<b>Dec</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.3%</b>	<b>12:45</b>	<b>23:45</b>
	GE	CPI m/m	Nov F	--	--	0.1%	07:00	18:00
	US	Continuing Claims	Dec	--	--	--	13:30	00:30
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Nov	--	--	53.5	21:30	08:30
14-Dec	AU	CBA Australia PMI Mfg	Dec P	--	--	54.6	22:00	09:00
		CBA Australia PMI Services	Dec P	--	--	53.7	22:00	09:00
	JN	Nikkei Japan PMI Mfg	Dec P	--	--	52.2	00:30	11:30
		Industrial Production m/m	Oct F	--	--	2.9%	04:30	15:30
	CH	<b>Industrial Production y/y</b>	<b>Nov</b>	<b>5.9%</b>	<b>--</b>	<b>5.9%</b>	<b>02:00</b>	<b>13:00</b>
		<b>Retail Sales y/y</b>	<b>Nov</b>	<b>8.8%</b>	<b>--</b>	<b>8.6%</b>	<b>02:00</b>	<b>13:00</b>
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Dec P	--	--	51.8	08:30	19:30
		Markit Eurozone Services PMI	Dec P	--	--	53.4	08:30	19:30
	GE	Markit Germany Services PMI	Dec P	--	--	53.3	08:30	19:30
		Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Dec P	--	--	51.8	08:30	19:30
	US	<b>Retail Sales Advance m/m</b>	<b>Nov</b>	<b>0.2%</b>	<b>--</b>	<b>0.8%</b>	<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
		<b>Industrial Production m/m</b>	<b>Nov</b>	<b>0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.1%</b>	<b>14:15</b>	<b>01:15</b>
		Markit US Manufacturing PMI	Dec P	--	--	55.3	14:45	01:45
		Markit US Services PMI	Dec P	--	--	--	14:45	01:45
		Business Inventories	Oct	0.5%	--	0.3%	15:00	02:00



## この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>10 December AU: Housing Finance (Oct), <b>RBA's Kent</b> JN: GDP SA (Q3 F), Trade (Oct) UK: GDP (Oct) GE: Trade (Oct), CPI (Nov) US: JOLTS (Oct) CA: Housing starts (Nov), Building permits (Oct)</p>	<p>11 December NZ: ANZ Truckometer (Nov), Manpower survey (Q1) AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., NAB Bus conf. PH: Trade (Oct) UK: IP (Oct), Trade (Oct) GE &amp; 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), AHE (Nov)</p>	<p>13 December PH: BSP meetings (Dec) GE: CPI (Nov F) EA: <b>ECB meeting</b></p>	<p>14 December NZ: PMI mfg JN: IP (Oct F), Tankan Surveys (Q4), PMI mfg (Dec P) CH: IP (Nov), Retail (Nov), New Yuan Loans (Nov) HK: PPI &amp; IP (Q3) UK: CPI (Oct), Retail (Oct), PPI (Oct) US: IP (Nov), Retail (Nov)</p>
<p>17 December AU: Aus MYEFO, Commonwealth mid-year budget update. 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., <b>RBA minutes</b>, NSW mid-year budget update. HK: Unemp. (Nov) US: Building permits (Nov), Housing starts (Nov)</p>	<p>19 December NZ: Currnt acct (Q3) AU: Skilled Vac (Nov) JN: Trade (Nov) MA, UK: CPI (Nov) PH: BoP (Nov), BoT meeting TH: BoT minutes UK: PPI (Nov) GE: PPI (Nov) US: <b>Fed's Powell, FOMC meeting</b>, 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: Currnt acct (Oct)</p>	<p>21 December NZ: ANZ cons. conf. JN: CPI (Nov) HK: BoP (Q3) SK: PPI (Nov) UK: GDP (Q3 F) US: PCE (Nov), U. of mich. (Dec F), Personal income &amp; 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) <b>Pub holiday in JN</b></p>	<p>25 December <b>Pub holiday in AU, NZ, US, UK, GE</b></p>	<p>26 December <b>Pub holiday in AU, NZ, UK, GE</b> JN: <b>BoJ minutes, BoJ's Kuroda</b> SI: IP (Nov)</p>	<p>27 December 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: Currnt acct (3Q F) SK: IP (Nov) GE: CPI (Dec P) US: Wholesale inventories (Nov), Chicago PMI (Nov), Advance goods trade (Nov)</p>
<p>31 December JN: PMI mfg &amp; non mfg (Dec) SK: CPI (Dec) TH: Trade (Nov) AU: Private sector credit (Nov)</p>	<p>01 January NZ: Building permits (Nov) SK: Trade (Dec) GE: Retail (Nov) <b>Pub holiday in AU, US, NZ, JN, CH, UK, GE</b></p>	<p>02 January AU, UK, GE, EA, CA: PMI Mfg (Dec F) CH, TA, ID, PH, TH: PMI mfg (Dec) MA: PMI (Dec) TH: BoT minutes US: ADP (Dec)</p>	<p>03 January HK: Retail (Nov) TH: CPI (Dec) US: ISM manuf (Dec)</p>	<p>04 January AU: PMI (Dec F) JN, SK: PMI mfg (Dec) CH, HK, SI: PMI (Dec) IN: PMI (Dec) MA: Trade (Nov) EA: CPI (Dec), PPI (Nov) US: <b>Fed's Powell &amp; Bostic</b>, AHE (Dec), Unemp. (Dec), NFP (Dec) CA: Unemp. (Dec), IP (Nov)</p> <p>05 January IN: RBI minutes US: <b>Fed's Daly, Bostic &amp; William</b></p>
<p>07 January JN: PMI (Dec) CH: Trade (Dec), CPI (Dec), PPI (Dec) TA: Trade (Dec) SI: GDP (Q4) GE: Factory orders (Nov) US: ISM non-manuf (Dec), Durable goods (Nov F)</p>	<p>08 January AU: ANZ Job ads (Dec), Trade (Nov) TA: CPI (Dec) GE: IP (Nov) US: Trade (Nov)</p>	<p>09 January AU: Job Vacancies (Nov), Building Approvals (Nov) JN: Earnings (Nov) GE: Trade (Nov), Current acct (Nov) US: FOMC minutes (Dec) CA: BoC meeting (Jan), Housing starts (Dec)</p>	<p>10 January CH: New yuan loans (Dec) CA: Building permits (Nov)</p>	<p>11 January NZ: Building permits (Nov) AU: Retail (Nov) JN: Trade (Nov P) SI: Retail (Nov) IN: IP (Nov) UK: Trade (Nov), IP (Nov), GDP (Nov) US: CPI (Dec), AHE (Dec)</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、本文書の受領者は、ご自身の状況に応じて、独立した財務、法務、税務その他関連する助言を取得してください。

ANZは、本文書の作成にあたって一定の配慮を行っておりますが、本文書に記載された見解の正確性に関し、いかなる表明も行いません。さらに、ANZは、本文書に記載された情報の正確性に影響を与える恐れのある事項を後に知った場合でも、かかる事項をお客様に通知する責任を一切負いません。

本文書の作成にあたって本文書で述べられている意見は、重要な部分において主観的な判断や分析を含む場合があります。特段の記載のない限り、これらの意見は、本文書の作成日時時点のものであり、予告なく変更されうるものです。また、全ての価格情報は、一例を示しているにすぎません。本文書で述べられている意見は、いつでも予告なく変更されることがあります。

ANZは、本文書に記載される商品の実績を保証するものではありません。あらゆる投資には危険が伴い、収益が生じる場合もあれば損失を生じる場合もあります。過去の実績は、将来の実績の指標となるものではありません。本文書に記載の商品やサービスが、必ずしも全ての投資家に適しているものとは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](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.