

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 | 6 |
| データプレビュー | 7 |
| 予測 | 8 |
| データと | 9 |
| イベントカレンダー | |
| この先の5週間 | 10 |
| 重要なお知らせ | 11 |

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

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

自動車販売、住宅価格および資産効果

国内経済に関しては、住宅価格の低迷と、それが経済全体に及ぼす影響の大きさが注目点であることはほぼ間違いない。

住宅価格の低迷と関連付けられるのは建設許可件数の急速な減少である。別掲のとおり、住宅投資に関する当社の見通しは、建設許可件数の大幅な減少と一致している。

より複雑な質問は、住宅価格の下落が個人消費に与える影響の大きさである。資産の伸びによって、ここ数年間の家計の貯蓄率の低下が促進された可能性が高い、と当社は考えている。資産の水準が急速に低下すると、貯蓄率の低下要因の一部が逆転する可能性がある。これが支出にとって何を意味するかは、部分的には収入によって変わる。労働市場が今後も堅調であれば、支出の大幅な減少がなくても、貯蓄率は安定化するだろう。

これまでのところ、住宅価格の低迷にもかかわらず、個人消費はかなり底堅く推移してきた。実際、小売売上高の伸びは、住宅価格が下落し始めた時よりも現在の方が堅調である。そして、これをもたらしているのは非裁量的支出の強力な伸びではない。裁量的支出も増加している。

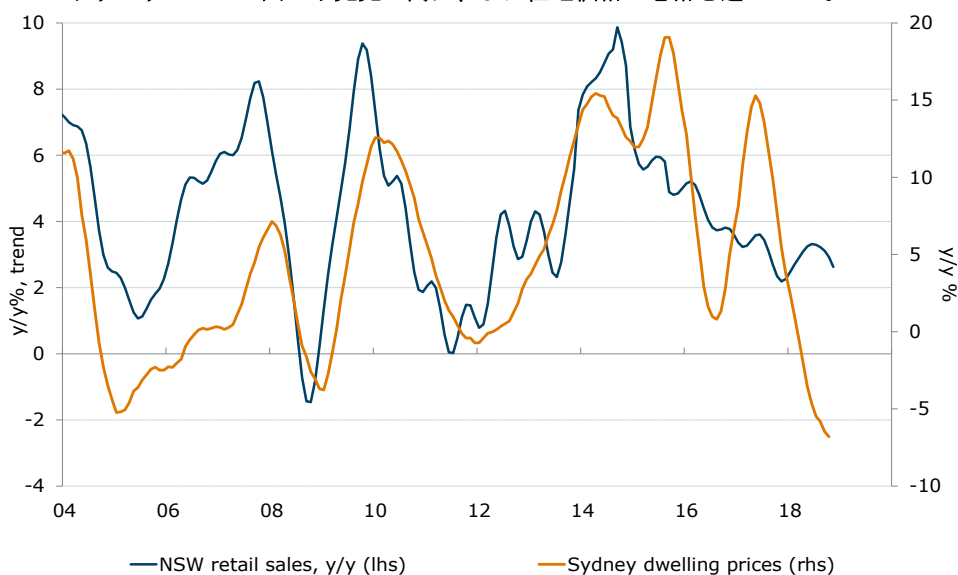
支出が急速に減少した1つの分野は、自動車販売である。当社は、**2018年8月のレポート**の中でこの可能性について指摘した。これは、融資基準の厳格化を反映しており、資産効果の強さを示す証拠であるとは限らないと当社は考えている。

注目材料

12月の雇用（1月24日）：雇用は再び伸び、失業率は5.0%に若干低下するだろう。

今週注目の図表

ニューサウスウェールズ州の小売売上高は、まだ住宅価格の急落を追っていない



Source: ABS, CoreLogic, ANZ Research



住宅価格と自動車販売

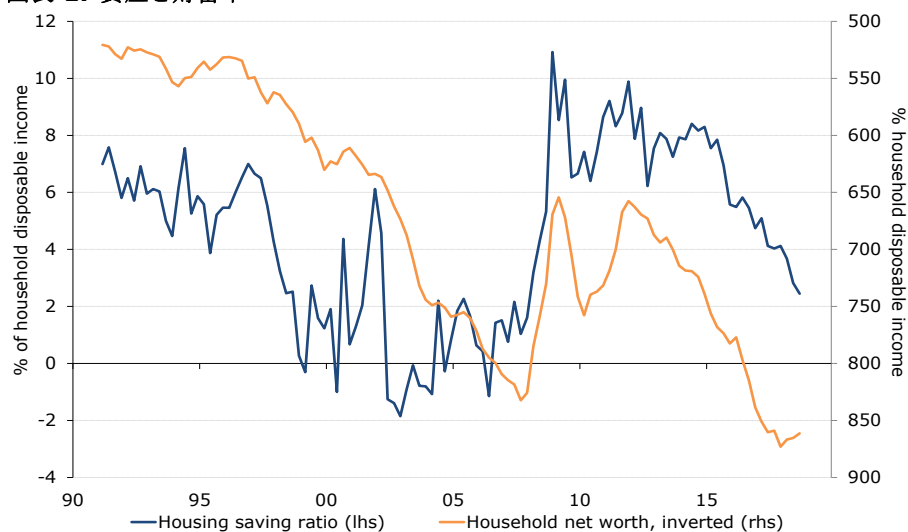
デービット・ブランクの見解

豪州のマクロエコノミストが現在なすべき主要な仕事は、住宅価格の下落が個人消費にどの程度影響するかについて予測することである。つまり、負の資産効果が存在しているのか、また、大きさはどの程度になるかである。

資産効果が全くないと主張することは難しいだろう。当社の見解では、家計の貯蓄率がここ数年間で下落してきたことは、資産の増加が一因となっている（図表 1）。少なくとも、住宅価格の下落は、貯蓄率の増加までいかないとしても、安定化につながると考えられる。

資産と貯蓄率の関係から、資産効果の存在が示唆されている。

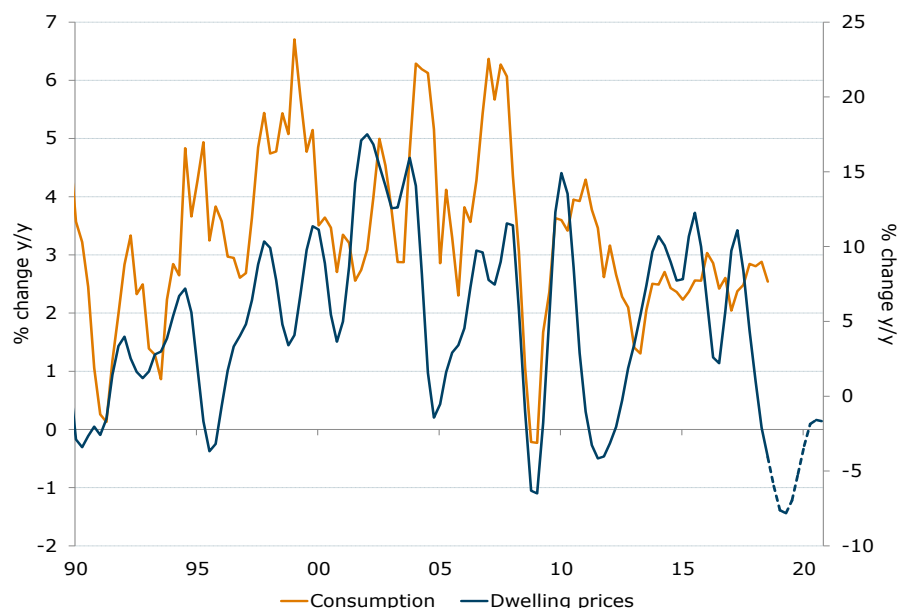
図表 1. 資産と貯蓄率



Source: ABS, ANZ Research

貯蓄率の安定化が個人消費に対して何を意味するかは、家計所得がどうなるかに決定的に依存している。減税（財政状況の改善のために、政府は今年の総選挙に先立ち減税を実施する可能性がある）は、可処分所得を大幅に押し上げるだろう。また、雇用の伸びが今後も堅調であるなら、賃金の伸びは 2019 年と 2020 年にわたり若干加速すると見られる。これらの要因は、家計の貯蓄率が、個人消費が劇的に減速することなしに安定化する可能性があることを示している。とはいうものの、当社は、個人消費が最近のペースから少し減速するとも予想している。

図表 2. 消費と住宅価格



Source: ABS, CoreLogic, ANZ Research

ただし、個人消費と住宅価格の過去の結びつきは、資産効果よりも金利の影響を反映している可能性がある。



現在のサイクルは非常に異なっており、これは、支出と住宅価格の間の結びつきが過去に比べて大幅に弱まっていることを示している可能性がある。

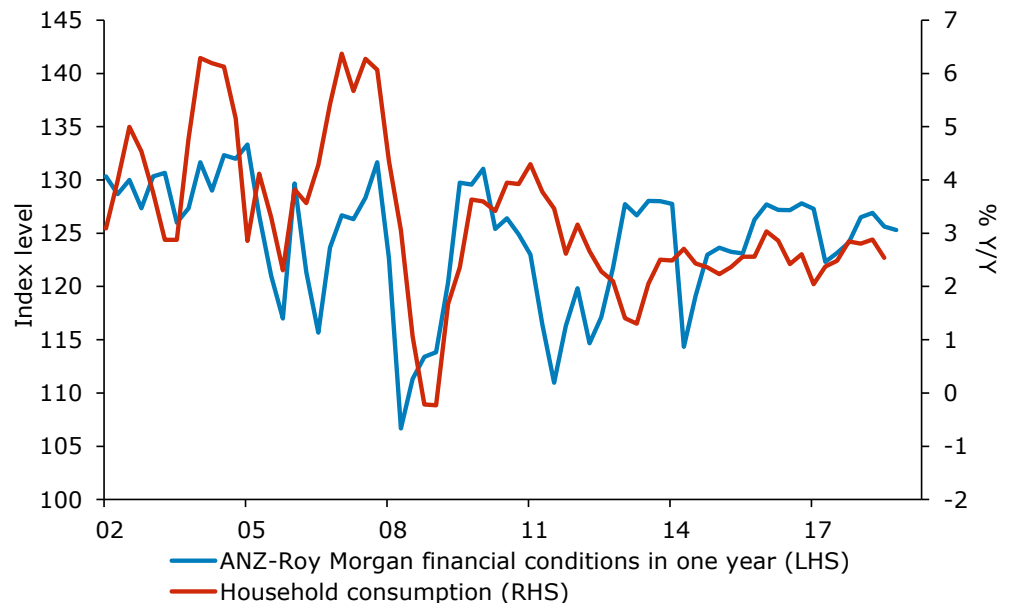
消費者信頼感と小売売上高は、住宅価格が下落しているなかでかなり堅調に推移してきた。

過去を見ると、住宅価格の低迷を追って個人消費は減速している（図表 2）。しかし、この 2 つの間に必ずしも因果関係があるわけではない。過去の住宅価格の下落の原因となったのは、金利の上昇である。また、金利の上昇が個人消費を減速させることも予想される。今回の住宅価格の下落の最初のきっかけとなったのは、金利の上昇ではなく融資基準の厳格化で、過去のケースとは異なる。融資基準に関する ANZ-PCA 調査のデータが、この証拠を示している。

過去のケースと現在の状況の違いは、住宅価格と消費の間の関係が過去とは異なることを意味している可能性がある。それでも当社は、図表 1 と図表 2 に示される証拠から、住宅価格の下落が個人消費に全く影響を及ぼしていないと主張することは難しいと考えている。問題は、その影響がどの程度の大きさかということだ。

残念ながら、個人消費のデータ発表にはかなりのタイムラグがあり、第 4 四半期の消費データの発表は 3 月前半まで待たねばならない。しかし、他にも検討可能なデータが存在している。消費者信頼感指数は支出に先行することが示されており、これまでのところ、ANZ-ロイ・モーガン消費者信頼感指数は持ちこたえている（図表 3）。同指数は、個人消費が近いうちに急激に減速すると示していない。

図表 3. ANZ ロイ・モーガン消費者信頼感指数と消費



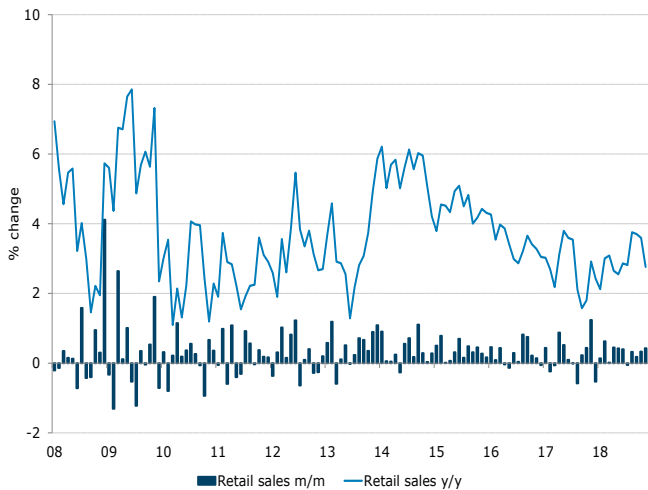
Source: ABS, Roy-Morgan, ANZ Research

個人消費に関するより新しいデータは、小売売上高および自動車販売の形で入手できる。小売売上高の年間の伸び率は、高水準にあった 8 月から 11 月には減速しているが、住宅価格の下落にもかかわらず、依然として 2017 年後半の水準を上回っている（図表 4）。

少なくとも現在のところ、住宅価格が下落しているなかで小売売上高が堅調であることは、裁量的支出を犠牲にした非裁量的支出の増加の結果ではない。裁量的・非裁量的支出の双方が、現在、2017 年下期の水準を上回っている。図表 5 はトレンドのデータを使用しているため、図表 4 が示す小売売上高の下落の証拠があまり見られないが、両方とも、小売売上高の伸びが 2017 年後半よりも高いことを示している。

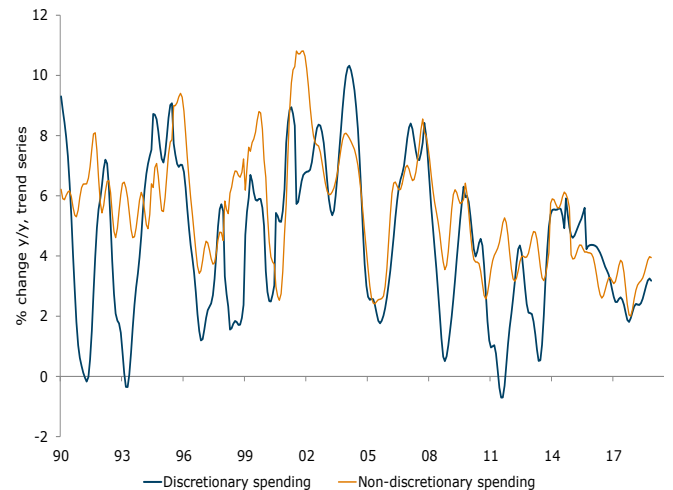


図表 4. 小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

図表 5. 裁量的支出と非裁量的支出



Source: ABS, CoreLogic, ANZ Research

おそらく、住宅価格の弱さが支出に重大な影響を及ぼし始めるのは、時間の問題であろう。図表 6 は、シドニーの住宅価格とニューサウスウェールズ州の小売売上高の関係を示している。この 2 つの間にはかなり明確な結びつきがあるように見え、今後ニューサウスウェールズ州の小売売上高が劇的に減速する可能性があることを示している。

図表 6. ニューサウスウェールズ州の小売価格とシドニーの住宅価格



Source: ABS, CoreLogic, ANZ Research

なぜニューサウスウェールズ州の小売売上高が住宅価格の下落と一致して減少していないのかは、このサイクルの特性によって説明される可能性がある。

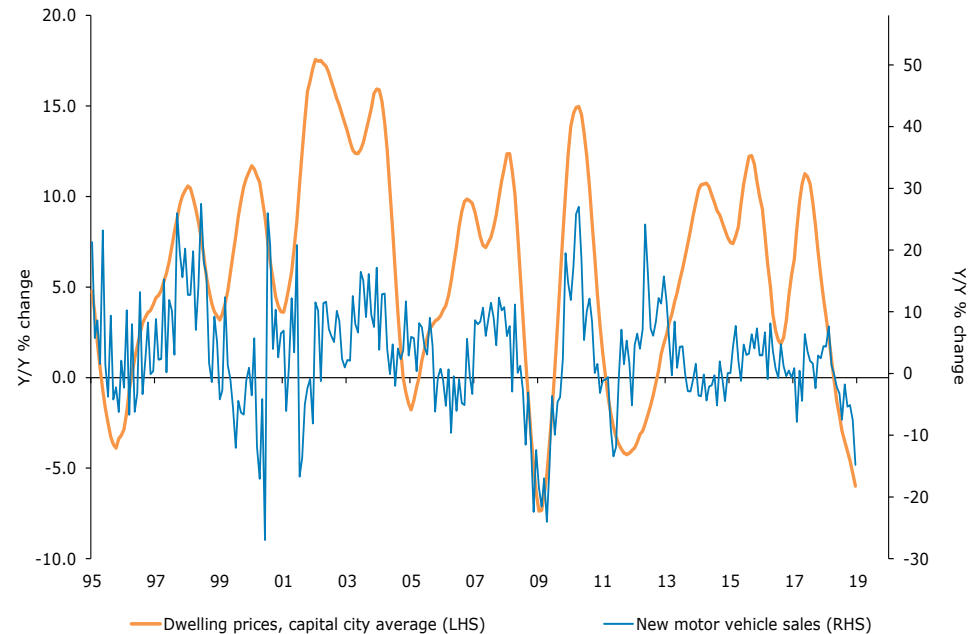
ただし、図表 6 をよく見ると、今回のサイクルが異なっていることが示されている。小売売上高の過去のトレンドは、住宅価格または融資と一致していた。今回は明確なタイムラグがある。

このことは、住宅市場の低迷をもたらしたきっかけが金利の上昇ではなく融資基準の厳格化であることから、今回は過去のケースとは異なる、という当社の仮説を反映している。金利の上昇は多くの経路を通して経済に作用するが、最も明白なのは住宅ローンの負担増を通じた家計のキャッシュフローへの直接の影響だ。住宅の低迷の最初の原因が融資基準の厳格化である時にはこれは見られない。



自動車販売に関してはより新しいデータがある、12月までの1年間を見ると販売は15%近く減少している。過去の例では、自動車販売と住宅価格の間には強い関係性が存在している(図表7)。

図表 7. 自動車販売と住宅価格



Source: ABS, VFACTS, ANZ Research

これが資産効果の強さを示す証拠なのか、という質問は、当社が2018年8月に検討した質問である。その際、当社の住宅価格に関する予測が正しい場合は、自動車販売は最終的に前年比で20%ほど減少するだろう、と述べた。最新のデータは、当時の予想と一致している。

しかし、当社の分析は、これが資産効果の強さを示す証拠にならない可能性がある、と示していた。自動車購入の大半は借入れによって資金調達されている。したがって、過去の自動車販売と住宅価格の間に見られた対応関係の大部分は、借入れコスト、つまり金利を反映したものだと考えられる。金利が上昇する時は、住宅価格と自動車販売の両方に影響が及ぶ。

では、借入れコストがさほど上昇していないにもかかわらず、現在のサイクルにおいてこの関係が見られるのは、なぜだろうか？当社は、自動車販売でも融資基準が厳格化されていることが理由になっていると考えている。すなわち、自動車販売の減少は、国内需要が幅広く軟化していることを示すシグナルではない可能性がある。

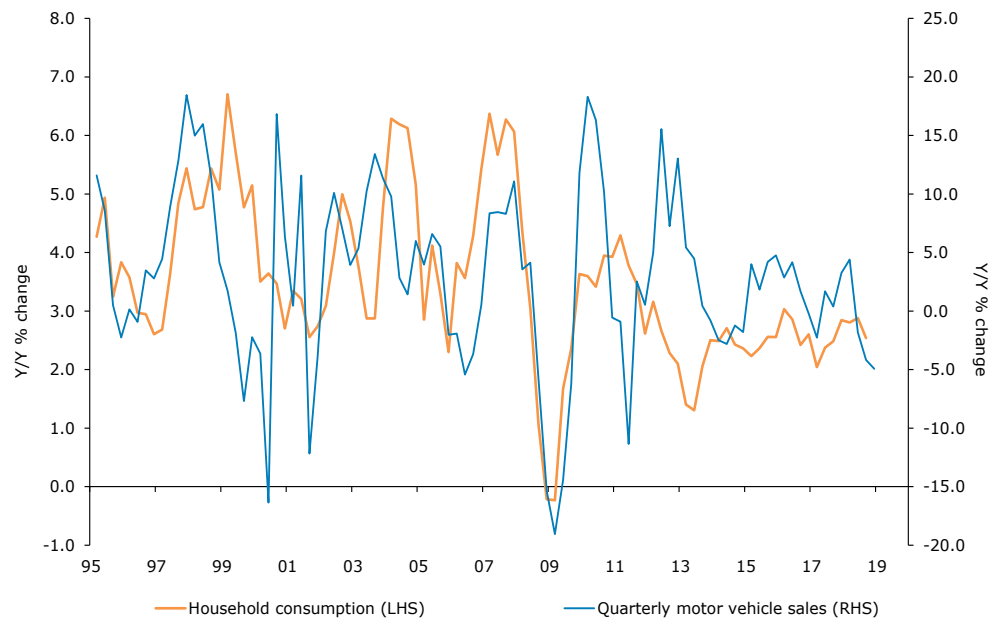
しかし、国内需要の軟化を示しているという可能性については警戒する必要がある。驚くべきことではないが、図表8(次のページ)は、自動車販売と個人消費が通常は相関していることを強調している。自動車販売が、当社が想定する限度まで減少する場合、個人消費は急激に減速する可能性がある。今回のサイクルの特性を考えると、そのような事態にはならないだろう。しかし、現在の住宅市場の低迷に関しては、固有の様々な現象が起きていることから、そうした可能性に対して柔軟である必要がある。

ただし、自動車販売の減少は、過去と同様に、住宅価格の下落と一致している。

当社はこの原因が、資産効果よりも融資基準の厳格化にあると考えている。とはいえ、当社の結論が間違っている可能性については警戒している。



図表 8. 自動車販売と個人消費



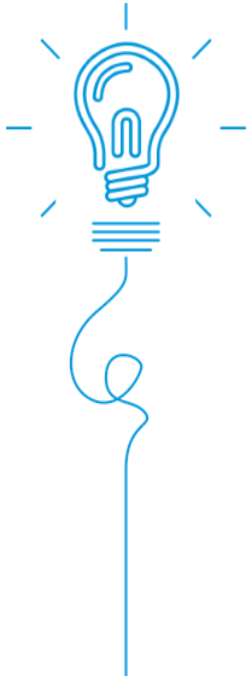
Source: ABS, VFACTS, ANZ Research

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。

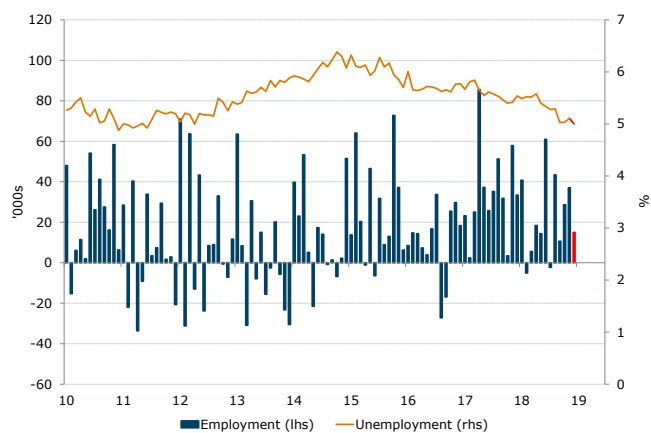
- 1月16日発行、豪州 CPI プレビュー
- 1月14日発行、豪州年央財政スナップショット
- 1月10日発行、ANZ 不動産委員会調査：第3四半期
- 12月13日発行、2018-19年の豪州の年央予算：選挙キャンペーン開始の合図
- 12月13日発行、豪州の住宅：調整は半分終了
- 12月5日発行、10の図表で見る第3四半期 GDP：家計に負担がかかるなか GDP 成長率が減速
- 11月22日発行、豪州インサイト：住宅の下降局面が深刻で長引くほど、RBAの引き締めが遅くなる
- 11月20日発行、ANZ ステイトメータ：住宅の減速が大きな損失をもたらしている
- 11月15日発行、豪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

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。





12月の雇用と失業率



公表日：1月24日 木曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

| | ANZ予想 | 市場予想 | 前回 |
|-----------|-------|------|-----|
| 雇用の伸び（千人） | +15 | +18 | +37 |
| 失業率（%） | 5.0 | 5.1 | 5.1 |

労働市場に関する先行指標は依然として堅調であり、当社は12月の労働市場がさらに改善したと見ている。10月と11月に力強く伸びた後で、12月の就業者数の伸びは減速して1.5万人増になるだろう。失業率は5.0%と若干の低下が予想される。

Felicity Emmett

Source: ABS, ANZ Research



豪州の経済活動

| | % change q/q | | | | | | % ch yr average | | | |
|----------------------------|--------------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| | Jun 18 | Sep 18 | Dec 18 | Mar-19 | Jun-19 | Sep-19 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Economic | | | | | | | | | | |
| Real GDP | | | | | | | | | | |
| Consumption | 0.9 | 0.3 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 2.4 | 2.6 | 2.2 | 2.2 |
| Dwelling Investment | 1.9 | 1.0 | -2.0 | -1.4 | -2.0 | -1.5 | -2.4 | 4.8 | -4.5 | -6.6 |
| Business Investment** | -0.1 | -1.9 | 2.3 | 1.4 | 1.2 | 1.1 | 4.2 | 2.2 | 3.8 | 3.2 |
| Public Demand** | 0.5 | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 1.2 | 1.0 | 4.5 | 4.5 | 4.7 | 2.8 |
| Inventories (contribution) | 0.1 | -0.3 | 0.1 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | -0.1 | 0.1 | -0.1 | 0.0 |
| Gross National Expenditure | 0.8 | 0.0 | 0.9 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 2.7 | 3.1 | 2.4 | 2.0 |
| Exports | 1.2 | 0.1 | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.6 | 3.5 | 5.6 | 4.7 | 5.2 |
| Imports | 0.5 | -1.5 | 1.4 | 0.3 | 0.2 | 1.0 | 7.7 | 4.0 | 1.7 | 3.4 |
| Net Exports (contribution) | 0.2 | 0.3 | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | -0.8 | 0.3 | 0.7 | 0.4 |
| GDP | 0.9 | 0.3 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 2.4 | 3.0 | 3.0 | 2.8 |
| Labour market | | | | | | | | | | |
| Unemployment rate | 5.4 | 5.2 | 5.0 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 5.6 | 5.3 | 4.9 | 4.7 |
| Employment growth | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 2.3 | 2.6 | 1.8 | 1.7 |
| Wages (WPI) | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 2.0 | 2.2 | 2.5 | 2.8 |
| Inflation | | | | | | | | | | |
| Headline | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 1.9 | 1.9 | 2.2 | 2.3 |
| Core (Avg. RBA measures) | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 1.9 | 1.8 | 2.0 | 2.2 |
| External sector | | | | | | | | | | |
| Terms of Trade | -1.1 | 0.8 | 4.0 | -1.3 | -2.0 | -0.8 | 11.5 | 2.0 | -0.4 | -4.4 |
| Current account balance^ | -2.6 | -2.2 | -1.4 | -1.5 | -1.7 | -1.8 | -2.6 | -2.2 | -1.8 | -2.7 |

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

金融市場

| | Current | Mar 19 | Jun 19 | Sep 19 | Dec 19 | Mar 20 |
|---------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Interest Rates (%) | | | | | | |
| RBA cash rate | 1.50 | 1.50 | 1.50 | 1.50 | 1.50 | 1.50 |
| 90-day bank bill | 2.06 | 2.05 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 |
| 3-year bond | 1.80 | 2.10 | 2.15 | 2.15 | 2.15 | 2.15 |
| 10-year bond | 2.31 | 2.85 | 2.85 | 2.75 | 2.75 | 2.75 |
| Curve - 3s10s (bps) | 51 | 75 | 70 | 60 | 60 | 60 |
| RBNZ cash rate | 1.75 | 1.75 | 1.75 | 1.75 | 1.75 | 1.75 |
| US fed funds | 2.50 | 2.50 | 2.75 | 2.75 | 2.75 | 2.75 |
| US 2-year note | 2.56 | 3.10 | 3.20 | 3.20 | 3.10 | 3.10 |
| US 10-year note | 2.75 | 3.10 | 3.10 | 3.10 | 3.10 | 3.10 |
| ECB refi rate | -0.40 | -0.40 | -0.40 | -0.40 | -0.30 | -0.30 |
| BoE Bank Rate | 0.75 | 0.75 | 1.00 | 1.00 | 1.25 | 1.25 |
| Foreign Exchange | | | | | | |
| AUD/USD | 0.72 | 0.68 | 0.67 | 0.70 | 0.70 | 0.70 |
| AUD/EUR | 0.63 | 0.62 | 0.62 | 0.64 | 0.61 | 0.58 |
| AUD/GBP | 0.55 | 0.56 | 0.56 | 0.57 | 0.56 | 0.54 |
| AUD/JPY | 78.4 | 74.8 | 72.4 | 71.4 | 70.0 | 67.2 |
| AUD/CNY | 4.87 | 4.66 | 4.59 | 4.76 | 4.73 | 4.69 |
| AUD/NZD | 1.06 | 1.06 | 1.08 | 1.15 | 1.15 | 1.15 |
| AUD/CHF | 0.71 | 0.69 | 0.69 | 0.71 | 0.69 | 0.68 |
| AUD/IDR | 10203 | 9724 | 9514 | 9870 | 9800 | 9730 |
| AUD/INR | 51.07 | 48.42 | 47.24 | 49.00 | 48.86 | 48.65 |
| AUD/KRW | 807 | 772 | 757 | 788 | 784 | 781 |
| USD/JPY | 109 | 110 | 108 | 102 | 100 | 97 |
| EUR/USD | 1.14 | 1.10 | 1.08 | 1.10 | 1.15 | 1.18 |
| USD/CNY | 6.78 | 6.85 | 6.85 | 6.80 | 6.75 | 6.72 |
| AUD TWI | 61.10 | 59.11 | 58.30 | 60.22 | 59.57 | 56.56 |

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 | CH | GDP sa q/q | Q4 | 1.5% | -- | 1.6% | 02:00 | 13:00 |
| 21-Jan | | Industrial Production y/y | Dec | 5.3% | -- | 5.4% | 02:00 | 13:00 |
| | | Retail Sales y/y | Dec | 8.2% | -- | 8.1% | 02:00 | 13:00 |
| | GE | PPI m/m | Dec | -- | -- | 0.1% | 07:00 | 18:00 |
| Tuesday | AU | ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index | 20-Jan | -- | -- | 116.8 | 22:30 | 09:30 |
| 22-Jan | EA | ZEW Survey Expectations | Jan | -- | -- | -21 | 10:00 | 21:00 |
| | GE | ZEW Survey Expectations | Jan | -17 | -- | -17.5 | 10:00 | 21:00 |
| | UK | ILO Unemployment Rate 3Mths | Nov | 4.1% | -- | 4.1% | 09:30 | 20:30 |
| | US | Existing Home Sales m/m | Dec | -0.9% | -- | 1.9% | 15:00 | 02:00 |
| Wednesday | NZ | CPI q/q | Q4 | 0.0% | -- | 0.9% | 21:45 | 08:45 |
| 23-Jan | AU | Skilled Vacancies m/m | Dec | -- | -- | -0.1% | 00:00 | 11:00 |
| | JN | Trade Balance | Dec | -¥102.9b | -- | -¥737.7b | 23:50 | 10:50 |
| | EA | Consumer Confidence | Jan A | -- | -- | -6.2 | 15:00 | 02:00 |
| | US | Richmond Fed Manufact. Index | Jan | -- | -- | -8 | 15:00 | 02:00 |
| | | New Home Sales m/m | Nov | 4.2% | -- | -8.9% | 15:00 | 02:00 |
| | CA | Retail Sales m/m | Nov | -- | -- | 0.3% | 13:30 | 00:30 |
| Thursday | NZ | Credit Card Spending m/m | Dec | -- | -- | 0.4% | 02:00 | 13:00 |
| 24-Jan | AU | CBA Australia PMI Mfg | Jan P | -- | -- | 54 | 22:00 | 09:00 |
| | | CBA Australia PMI Services | Jan P | -- | -- | 52.7 | 22:00 | 09:00 |
| | | Employment change | Dec | 18k | -- | 37k | 00:30 | 11:30 |
| | | Unemployment Rate | Dec | 5.0% | -- | 5.1% | 00:30 | 11:30 |
| | JN | Nikkei Japan PMI Mfg | Jan P | -- | -- | 52.6 | 00:30 | 11:30 |
| | EA | Markit Eurozone Manufacturing PMI | Jan P | 51.3 | -- | 51.4 | 09:00 | 20:00 |
| | | Markit Eurozone Services PMI | Jan P | 51.8 | -- | 51.2 | 09:00 | 20:00 |
| | | ECB Deposit Facility Rate | Jan | -- | -- | -0.4% | 12:45 | 23:45 |
| | | ECB Main Refinancing Rate | Jan | -- | -- | 0.0% | 12:45 | 23:45 |
| | | ECB Marginal Lending Facility | Jan | -- | -- | 0.3% | 12:45 | 23:45 |
| | GE | Markit Germany Services PMI | Jan P | 52.5 | -- | 51.8 | 08:30 | 19:30 |
| | | Markit/BME Germany Manufacturing PMI | Jan P | 51.5 | -- | 51.5 | 08:30 | 19:30 |
| | US | Continuing Claims | Jan-19 | -- | -- | -- | 13:30 | 00:30 |
| | | Markit US Manufacturing PMI | Jan P | -- | -- | 53.8 | 14:45 | 01:45 |
| | | Markit US Services PMI | Jan P | -- | -- | 54.4 | 14:45 | 01:45 |
| Friday | NZ | Net Migration sa | Nov | -- | -- | 4660 | 21:45 | 08:45 |
| 25-Jan | US | Durable Goods Orders | Dec P | -- | -- | -- | 13:30 | 00:30 |
| | | New Home Sales m/m | Dec | -- | -- | -- | 15:00 | 02:00 |
| | GE | Retail Sales m/m | Dec | -- | -- | 1.4% | -- | -- |
| | US | Advance Goods Trade Balance | Nov | -\$76.1b | -- | -\$77.0b | -- | -- |
| | | Building Permits m/m | Dec | -2.9% | -- | 5.0% | -- | -- |
| | | Factory Orders | Nov | 0.3% | -- | -2.1% | -- | -- |
| | | Housing Starts m/m | Dec | -0.5% | -- | 3.2% | -- | -- |
| | | Retail Inventories m/m | Nov | -- | -- | 0.8% | -- | -- |
| | | Retail Sales Ex Auto m/m | Dec | 0.0% | -- | 0.2% | -- | -- |
| | | Trade Balance | Nov | -\$54.0b | -- | -\$55.5b | -- | -- |
| | | Wholesale Inventories m/m | Nov F | 0.01 | -- | -- | -- | -- |
| | | Durable Goods Orders | Nov F | 0.8% | -- | 0.8% | -- | -- |



この先の 5 週間

| MONDAY | TUESDAY | WEDNESDAY | THURSDAY | FRIDAY |
|--|--|---|--|--|
| 21 January CH: Retail (Dec),IP (Dec),GDP (Q4) US,NZ: PUB holiday | 22 January AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. TA: Unemp. (Dec) HK: CPI (Dec) SK:PPI (Dec),GDP (Q4 P) EA: ZEW (Jan) | 23 January NZ:CPI (Q4) JN: Trade (Dec) TA: IP (Dec) SI:CPI (Dec) MA:CPI (Dec) CA: Retail (Nov) | 24 January AU: Unemp. (Dec),PMI Mfg & non-Mfg (Jan P) JN:PMI (Jan P) PH: GDP (Q4) EA: Mfg and non-Mfg PMI (Jan P),ECB meeting | 25 January NZ: Net Migration (Nov) SI: IP (Dec) US: Durable goods order (Dec),New home sales (Dec) |
| 28 January CH: Indst prof (Dec) HK: Trade (Dec) AU,NZ: PUB Holiday | 29 January NZ: Trade(Dec) AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. US: Wholesale inventories (Dec P).Conf. board consmr. conf. (Jan) | 30 January AU: CPI (Q4), ANZ-Roy Morgan cons. conf. JN: Retail (Dec) HK: Retail (Dec) US:PCE (Q4 A), FOMC meeting | 31 January JN:IP (Dec P) CH: PMI non-Mfg & Mfg (Jan) TA:GDP (Q4 P) SI: Unemp. (Q4) SK:IP (Dec) TH: Trade (Dec) EA: Unemp.(Dec),GDP (Q4 A) US: Personal income (Dec),Personal spending (Dec) CA:GDP (Nov),IP (Dec) | 01 February NZ:ANZ Con. Conf. (Jan) AU,IN,PH:PMI Mfg(Jan F),PPI(Q4) JN,UK:PMI (Jan) SK:CPI (Jan),Trade (Jan),PMI Mfg (Jan) ID:CPI (Jan) TH:PMI (Jan),CPI (Jan) EA: CPI (Jan A) US: Unemp. (Jan),ISM mfg (Jan), PMI (Jan F) |
| 04 February NZ: Building permits (Dec) AU: Building approvals (Dec) CH: Pub holiday MA: PMI (Jan), Trade (Dec) US: Factory orders (Dec) EA: PPI (Dec) | 05 February AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., Trade (Dec),Retail (Dec),PMI non-Mfg (Jan F), RBA meeting CH: Pub holiday IN:PMI Mfg & non-mfg (Jan) EA:PMIs (Jan F),Retail (Dec) US: Trade (Dec),ISM non-mfg (Jan) | 06 February NZ: Pub holiday AU: RBA's Lowe CH: Pub holiday ID:GDP (Q4) US:ULC (Q4 P) CA: Building permits (Dec) | 07 February NZ: Unemp. (Q4) CH: Pub holiday SI:PMI (Jan) IN:RBI meeting UK: BoE Minutes US: Fed's Powell | 08 February AU:RBA SoMO JN: Currnt acct (Dec P) CH: Pub holiday HK:PMI (Jan) ID: Currnt acct (Q4) US: Wholesale inventories (Dec F) CA: Housing starts (Jan), Unemp. (Jan) |
| 11 February JN: Pub holiday CH: New Yuan loans (Jan) MA:IP (Dec) UK:GDP (Q4 P),Trade (Dec),IP(Dec),GDP (Dec) | 12 February NZ:ANZ Truckometer (Jan) AU: Housing finance (Dec), ANZ-Roy Morgan cons. conf. TA:CPI (Jan) SI: Retail (Dec) IN:CPI (Jan),IP (Dec) PH: Trade (Dec) UK:CPI (Jan) US:NFIB (Jan),JOLTS (Dec) | 13 February NZ:RBNZ meeting JN:PPI (Jan) SK: Unemp. (Jan) UK:PPI(Jan) EA:IP (Dec) US:CPI (Jan) | 14 February JN:GDP (Q4 P) CH: Trade (Jan) MA: Currnt acct (Q4),GDP (Q4) EA: GDP (Q4 P) US:PPI (Jan) GE:GDP(Q4 P) | 15 February NZ:PMI(Jan),Net migration (Dec) JN:IP (Dec F) CH:CPI (Jan) TA,IN: Trade (Jan) SK: Currnt acct (Dec) ID: Trade (Jan) EA: Trade (Dec) US: Retail (Jan),IP (Jan),U. of Mich. (Feb P),IP (Jan) |
| 18 February JN: Machine orders (Dec) SI: Non-oil Domes. ex. TH: GDP (Q4) US: Pub holiday | 19 February AU: RBA minutes , ANZ-Roy Morgan cons. conf. PH: BoP GE,EA: ZEW (Feb) | 20 February NZ:PPI (Q4) AU: WPI (Q4) JN: Trade (Jan) TH: BoT minutes US: FOMC minutes , Housg starts (Jan),building permits (Jan) | 21 February AU: RBA's Lowe, Unemp.(Jan), PMI mfg & services (Feb P) JN:PMI Mfg (Feb P) HK: Unemp.(Jan) GE:CPI (Jan F) EA,US:PMI's (Feb P) US: Existing home sales (Jan) | 22 February AU:RBA's Lowe (Testimony) TA: Currnt acct (Q4) HK: CPI (Jan) SK:PPI (Jan) MA:CPI (Jan) GE:GDP (Q4 F) EA:CPI (Jan) CA: Retail (Dec) |



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) 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.