

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
データプレビュー	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

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](https://twitter.com/ANZ_Research)

コモディティ価格、中国および RBA の見通し

- 来週最も注目を集めるのは第4四半期のCPIデータである。先週のCPIプレビューの中で、当社はリスクが下方に向いていると述べた。企業景況感とともに、これらのデータは今度の金融政策報告(SOMP)でのRBAの見通しに影響を与える最終のデータである。
- 今回、RBAが見通しを見直すにあたって考慮すべき点は多数ある。第3四半期のGDPが予想を下回ったことが、開始点に影響を及ぼしている。また、それよりも重要な点は、世界経済の見通しの悪化だろう。中国の金融拡大は急激に減速しており、豪州のコモディティ価格が今後1年間で40%程下落する可能性を示している。
- RBAはそれ程の下落を見通しの中に組み込むことはしないだろうが、RBAはリスク評価を間違いなくネガティブな方向に変更するだろう。住宅価格の大幅な下落の持続と融資基準の厳格化も、考慮すべき重要な点となろう。市場は確かに、11月以降、見通しがかなり変化したと見ており、今や利下げを織り込んでいる。2月前半にRBA総裁の講演が新たに予定されたことが、RBAの考えの大幅な変化を示唆している可能性がある。
- ただし、ここで中心적인見方と、その見方に対するリスクを区別する必要がある。全体的に、豪州が景気刺激型の金融政策をとっていることと、下方リスクが高まっているにもかかわらず世界経済の成長見通しがいまだ底堅いことから、RBAは、依然として成長がトレンドをやや上回ると予想すると当社は見ている。SOMPに関する当社の具体的な見通しについては、来週まとめる予定だ。

注目材料

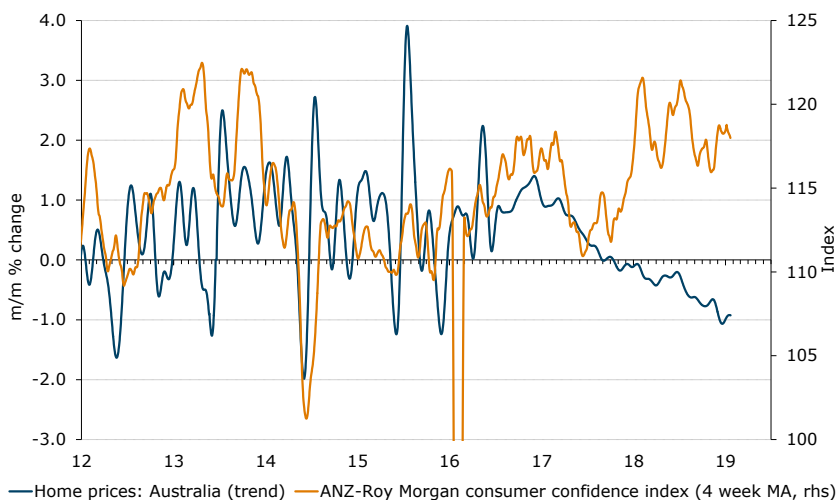
12月の企業景況感(1月29日)：世界と豪州のPMIは、企業景況感が低下する可能性が高いことを示している。

第4四半期のCPI(1月30日)：コア指数が前期比0.5%になると当社は見ている。

12月の民間部門与信(1月31日)：さらに減速するだろう。

今週注目の図表

現在の住宅市場の後退は過去とは異なる



Source: Roy-Morgan, CoreLogic, ANZ Research



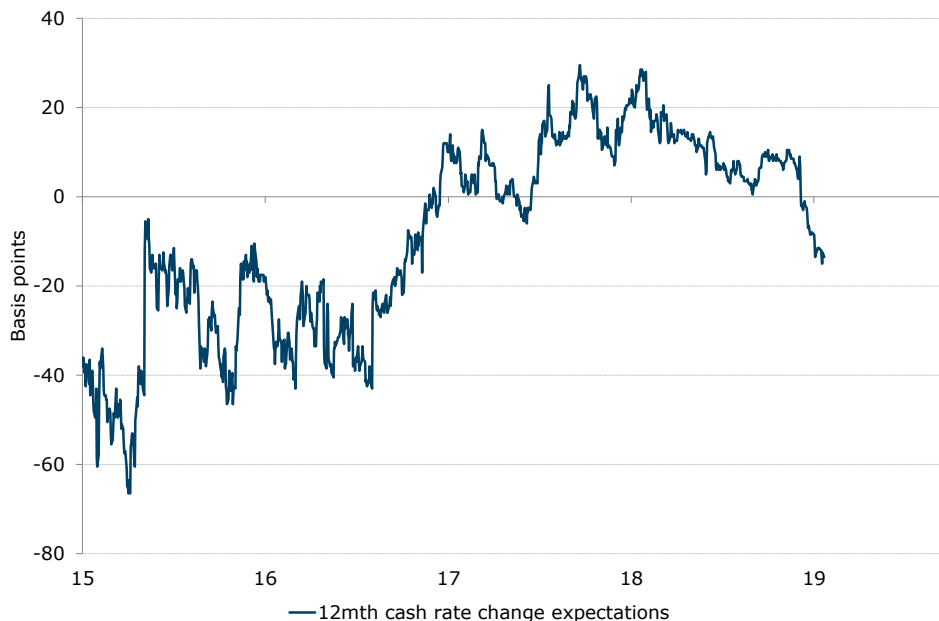
RBA の見通しに注目が集まる

フェリシティ・エメットとデービット・ブランクの見解

豪州では休暇シーズンが終了しつつあるが、市場は RBA の今年初めての理事会と、2月の金融政策報告 (SOMP) での新たな経済見通しの発表を見据えている。最近、RBA のロウ総裁による講演予定が 2月6日に新たに追加されたが、これは、見通しの再評価について RBA が説明する機会となる可能性がある。講演のタイミングが重要であるように見える。2月6日は理事会の翌日であり、SOMP を発表する日の 2日前でもある。

RBA が 11 月前半に前回の予想を発表した後の経済ニュースは、全体的に悪い。たしかに、市場はそのような評価を下しており、今後 1 年間に関して、以前は利上げのわずかな可能性を織り込んでいたが、今や利下げの可能性が高いことを織り込んでいる。

図表 1. 市場は今や RBA による利下げを織り込んでいる



Source: Bloomberg, ANZ Research

住宅価格の下落は大きな注目を集めてきたが、実際の経済データも期待外れである。第 3 四半期の GDP は予想を下回っており、以前のデータが下方修正された結果、年間の GDP 成長率も期待外れとなった。こうした事実だけ見ても、2018 年と 2019 年の GDP 成長率の見通しが大幅に下方修正される可能性が高い (それぞれ 3.5% から 3%、3.25% から 3%)。さらに、夏場に発表された部分データは、ネットベースでは期待外れの結果だった。つまり、11 月と 12 月の雇用統計が雇用の堅調な伸びを示した一方で、住宅価格はますます下落し、消費者信頼感は軟化し、クリスマスの小売売上高は弱く、建設許可件数は低下し、オーストラリア産業グループ (AiG) が発表した PMI によると、NAB の企業景況感 (依然として長期平均を上回るもの) 低下する可能性が高い。

おそらく、より重要なのは世界経済の成長見通しの悪化だろう。世界の PMI はほぼ全体的に弱く、中国の PMI は縮小の領域に転じている。米国政府の一部閉鎖が続き、ブレグジットを巡る状況が不確実ななか、政治の動きも助けにならない。

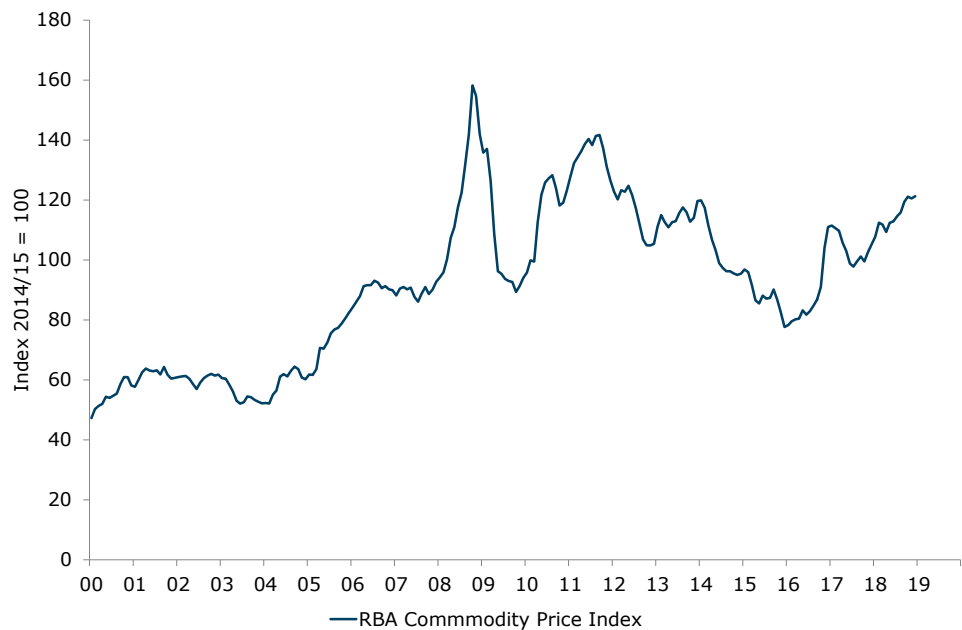
コモディティ価格は、依然として世界経済から豪州への重要な波及経路となっている。11 月に、RBA は交易条件の見通しを上方修正させたほか、GDP の見通しを更新した。興味深いことに、世界のニュースが悲観的になっているにもかかわらず、コモディティ価格は豪ドルベースでは概ね 11 月の水準で持ちこたえている (図表 2)。重要な質問は、コモディティ価格のこの水準が持続するのか、ということだ。

市場の予想は、前回の SOMP 以降、大幅に変化してきた。



コモディティ価格が高水準にあることが国民所得を押し上げているが...

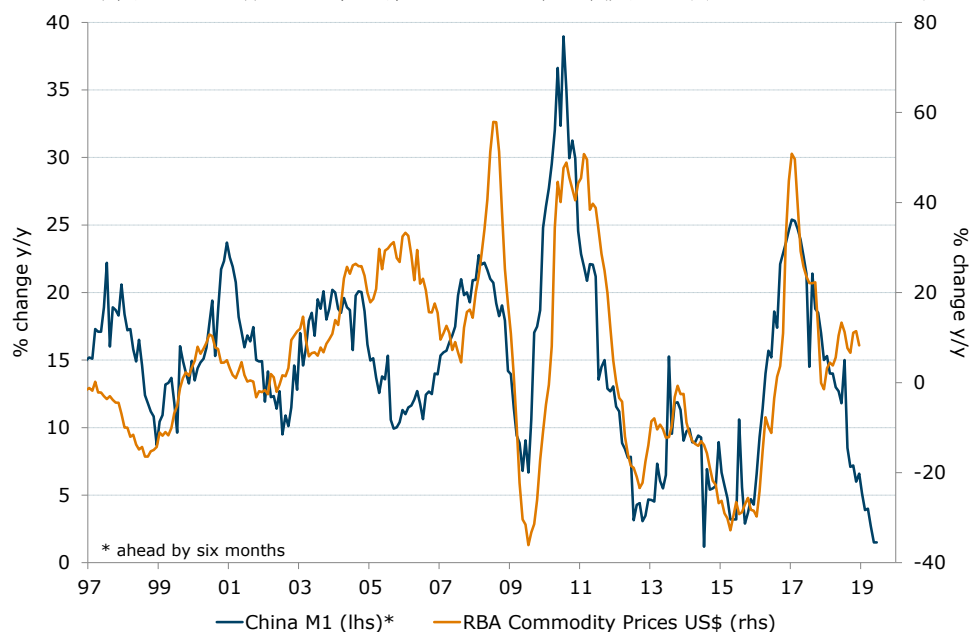
図表 2. コモディティ価格は豪ドルベースでは依然として高水準



Source: RBA, ANZ Research

明らかに、中国経済の見通しは豪州のコモディティ価格にとってきわめて重要である。今週前半、(参考までに) 中国の第 4 四半期の GDP データは成長率が徐々に減速してきたことを示した。より信頼性の高いその他のデータは、中国経済の減速がそれよりも加速していることを示している。たとえば、M1 マネーサプライの伸びは、ここ 1 年間ほど急激に減速しており、過去 2 番目に低い水準になっている。図表 3 が示すように、これは、今後数ヵ月間の豪州のコモディティ価格に対する大幅な下方リスクを示している。

図表 3. 中国の M1 の伸びの悪化は豪州のコモディティ価格に対する下方リスクを示す



Source: Bloomberg, RBA, ANZ Research

ANZ リサーチはニュージーランドのコモディティ価格指数に対する影響を調査し、同様の相関関係があることを明らかにした。

今回は違うのだろうか? これまでと異なる可能性はある。高品質鉄鉱石の使用を促進する中国の供給サイドの改革措置と、建設を促進する刺激策に支えられて、鉄鉱石価格は過去数ヵ月間驚くほどよく持ちこたえている。この需要の強さは、供給の伸びの低さと一致している。これらの要因が組み合わさって、今後数四半期にわたり、鉄鉱石のベンチマーク価格は 1 トンあたり約 70 米ドルで維持されると当社は見ているが、価格が低下することがあれば、経済見通しに重要な影響

...中国の M1 の伸びの急激な減速は、価格の安定に関して不穏なシグナルを示している。



が及ぶだろう。実際、当社予想はすでに一部のコモディティ価格の下落を組み込んでいるが、中国のマナーサプライの伸びが示しているような約40%の下落というようなものではない。

(図表3が示しているような) こうした関係性についてRBAが非常に強く感じている一方で、RBAが見通しの中にコモディティ価格の急激な低下を織り込むことについては、当社は疑問視している。またRBAは、住宅価格の下落によって大きなマイナスの資産効果が働くという見通しを引き続き重視しないと当社は考えている。先週のAustralian Macro Weeklyでは、住宅価格の下落がこれまで個人消費に大きな影響を与えてきたことを示す強い証拠が不足している、と述べた。本レポートの「今週注目の図表」(1ページ目)も、今回の住宅価格の低迷がこれまでとは異なることを示唆している。今回のサイクル以前は、消費者信頼感は住宅価格との間にかなりの相関関係を示す傾向があった。住宅価格の低迷をもたらしているものが、これまでのような金利の上昇ではなく、融資基準の厳格化だということが、今回は異なるとする理由だ。これは、RBAが経済全体への影響を無視すると意味しているのではない。これについて、RBAは見通しに対する直接的な影響よりも、(現在までそうであるように) 下方リスクとして説明すると当社は考えている。

コモディティ価格に対する下方リスクのほかに、世界経済の見通しに関する不確実性と住宅価格の下落に直面する国内経済の軌跡から、前回のRBAの11月の明るいトーンはほぼ確実に変化するだろう。RBAの見通しは下方修正される見通しで、下方修正の大きさは、政策的な意味を持つだろう。全体的にRBAは、今後数年間の成長率が、トレンドか、それをやや上回る水準になるという見通しを維持すると当社は考えている。これは、失業率に対して控えめながら低下の圧力がかかり、インフレ率が非常にゆっくりと上昇することを意味する。

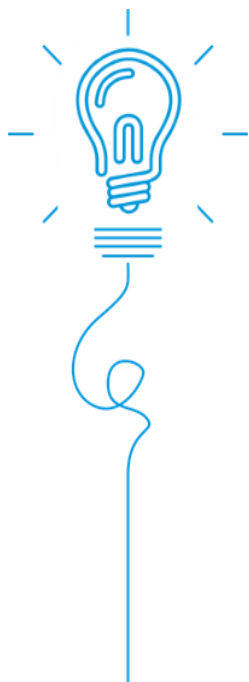
重要なことは、RBAの予想が2021年央まで延長されることだ。RBAの11月の評価は、インフレ率が2020年末に2.25%をやや上回るというものだった。これは、RBAの2021年央のインフレ率の予想が2.5%になることを意味する。成長率が下方修正されたことは、インフレ率の2.5%までの回復を2月のSOMPの予想期間の後まで遅らせるのに十分な要因になると当社は推測する。とはいえ、RBAの経済見通しに関する当社予想と全体的な政策評価をまとめるのは、来週の第4四半期のCPIデータとNAB企業調査の結果の発表後になる。

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。

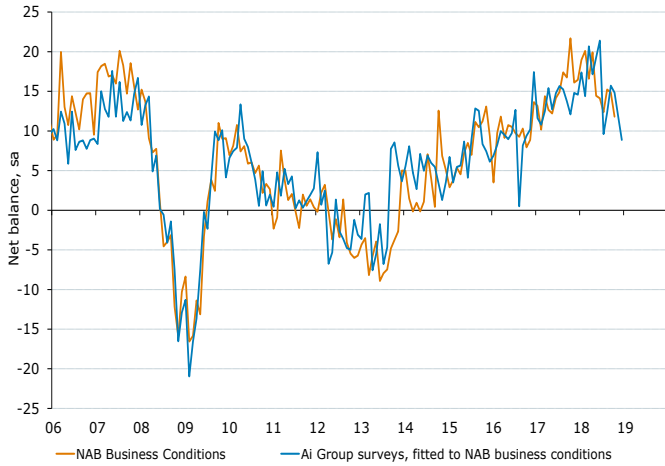
- 1月16日発行、豪州CPIプレビュー
- 1月14日発行、豪州年央財政スナップショット
- 1月10日発行、ANZ不動産委員会調査：第3四半期
- 12月13日発行、2018-19年の豪州の年央予算：選挙キャンペーン開始の合図
- 12月13日発行、豪州の住宅：調整は半分終了
- 12月5日発行、10の図表で見る第3四半期GDP：家計に負担がかかるなかGDP成長率が減速
- 11月22日発行、豪州インサイト：住宅の下降局面が深刻で長引くほど、RBAの引き締めが遅くなる
- 11月20日発行、ANZステイトメータ：住宅の減速が大きな損失をもたらしている
- 11月15日発行、豪州の住宅の弱さ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



Source: NAB, AiG, ANZ Research

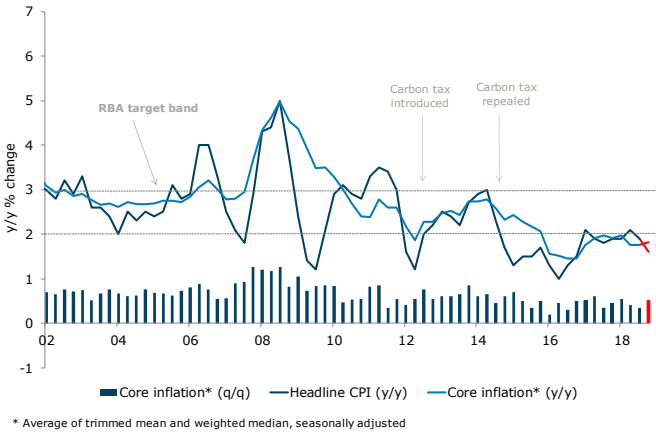
公表日：1月29日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+11
企業信頼感	-	-	+3

オーストラリア産業グループ (AiG) の PMI と世界の動向は、企業景況感の下落を示している。企業景況感は低下しても長期平均を依然として上回る水準になるだろうが、これよりも大幅に低下する場合はかなりの懸念材料となる。

David Plank

第4四半期CPI



* Average of trimmed mean and weighted median, seasonally adjusted

Source: ABS, ANZ Research

公表日：1月30日水曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

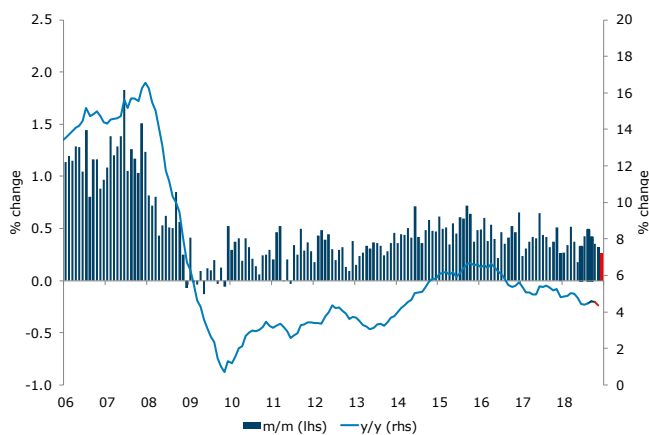
	ANZ予想	市場予想	前回
到達平均値（前期比、%）	+0.5	+0.4	+0.4
加重中央値（前期比、%）	+0.5	+0.5	+0.3
CPI（前期比、%）	+0.4	+0.4	+0.4

第4四半期総合インフレ率は軟調となり、当社の前期比0.4%という予想が下方修正されるリスクがある。ガソリン価格の大幅な下落が主要な押し下げ要因となろう。

コアインフレ率は小幅上昇が予想される。当社の詳細なプレビューを参照されたい。

Jack Chambers

12月の民間部門与信



Source: RBA, ANZ Research

公表日：1月31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
民間部門与信（前期比、%）	0.3	0.3	0.3
民間部門与信（前年比、%）	4.4	4.4	4.4

12月の民間部門与信は前月比0.3%増だったと当社は見ている。住宅価格の下落が続き、住宅ローンが急速に減少していることから、与信の伸びは今後数ヵ月間減速する可能性が高い。

ローン承認に関するデータは、12月の企業の与信の伸びが減速することを示している。

Jack Chambers



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	5.1	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	0.0
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	2.08	2.05	2.00	2.00	2.00	2.00
3-year bond	1.71	2.10	2.15	2.15	2.15	2.15
10-year bond	2.21	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	2.72	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	0.71	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	0.54	0.56	0.56	0.57	0.56	0.54
AUD/JPY	77.6	74.8	72.4	71.4	70.0	67.2
AUD/CNY	4.81	4.66	4.59	4.76	4.73	4.69
AUD/NZD	1.05	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	10039	9724	9514	9870	9800	9730
AUD/INR	50.36	48.42	47.24	49.00	48.86	48.65
AUD/KRW	800	772	757	788	784	781
USD/JPY	110	110	108	102	100	97
EUR/USD	1.13	1.10	1.08	1.10	1.15	1.18
USD/CNY	6.79	6.85	6.85	6.80	6.75	6.72
AUD TWI	60.80	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.



データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEDT	
Monday	CH	Industrial Profits y/y	Dec	--	--	-1.8%	01:30	12:30	
28-Jan	EA	M3 Money Supply y/y	Dec	--	--	3.7%	09:00	20:00	
		ECB's Draghi Speaks at European Parliament Hearing in Brussels						14:00	01:00
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Dec	--	--	0.22	13:30	00:30	
		Dallas Fed Manf. Activity	Jan	-2.1	--	-5.1	15:30	02:30	
Tuesday	NZ	Trade Balance NZD	Dec	250m	--	-861m	21:45	08:45	
29-Jan	AU	NAB Business Conditions	Dec	--	--	11	00:30	11:30	
	US	Advance Goods Trade Balance	Dec	--	--	--	13:30	00:30	
		Wholesale Inventories m/m	Dec P	--	--	--	13:30	00:30	
		Conf. Board Consumer Confidence	Jan	126	--	128.1	15:00	02:00	
Wednesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	27-Jan	--	--	115.7	22:30	09:30	
30-Jan		CPI q/q	Q4	0.4%	0.4%	0.4%	00:30	11:30	
		CPI Trimmed Mean q/q	Q4	0.4%	0.5%	0.4%	00:30	11:30	
		CPI Trimmed Mean y/y	Q4	1.8%	1.8%	1.8%	00:30	11:30	
		CPI Weighted Median q/q	Q4	0.5%	0.5%	0.3%	00:30	11:30	
		CPI Weighted Median y/y	Q4	1.7%	1.8%	1.7%	00:30	11:30	
		CPI y/y	Q4	1.7%	1.6%	1.9%	00:30	11:30	
	JN	Retail Sales m/m	Dec P	0.3%	--	-1.1%	23:50	10:50	
	GE	CPI m/m	Jan P	--	--	0.1%	13:00	00:00	
	US	MBA Mortgage Applications	Jan-19	--	--	-2.7%	12:00	23:00	
		FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Jan-19	2.3%	--	2.3%	19:00	06:00	
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Jan-19	2.5%	--	2.5%	19:00	06:00	
		Fed Chairman Powell Holds Post-FOMC Press Conference						19:30	06:30
Thursday	AU	Private Sector Credit m/m	Dec	0.3%	0.3%	0.3%	00:30	11:30	
31-Jan	JN	Industrial Production m/m	Dec P	-0.5%	--	-1.0%	23:50	10:50	
	EA	GDP sa q/q	Q4 A	--	--	0.2%	10:00	21:00	
		Unemployment Rate	Dec	--	--	7.9%	10:00	21:00	
	US	Continuing Claims	19-Jan	--	--	--	13:30	00:30	
		PCE Core m/m	Dec	0.2%	--	0.1%	13:30	00:30	
		Personal Income	Dec	0.5%	--	0.2%	13:30	00:30	
		Personal Spending	Dec	0.3%	--	0.4%	13:30	00:30	
		Chicago Purchasing Manager	Jan	60	--	65.4	14:45	01:45	
	CA	GDP m/m	Nov	--	--	0.3%	13:30	00:30	
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Jan	--	--	121.9	21:00	08:00	
01-Feb	AU	CBA Australia PMI Mfg	Jan F	--	--	54.3	22:00	09:00	
		PPI q/q	Q4	--	--	0.8%	00:30	11:30	
	JN	Nikkei Japan PMI Mfg	Jan F	--	--	50	00:30	11:30	
	CH	Caixin China PMI Mfg	Jan	--	--	49.7	01:45	12:45	
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jan F	--	--	50.5	09:00	20:00	
		CPI Core y/y	Jan A	--	--	1.0%	10:00	21:00	
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jan F	--	--	49.9	08:55	19:55	
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Jan	--	--	54.2	09:30	20:30	
	US	Average Hourly Earnings m/m	Jan	0.3%	--	0.4%	13:30	00:30	
		Average Hourly Earnings y/y	Jan	--	--	3.2%	13:30	00:30	
		Change in Nonfarm Payrolls	Jan	160k	--	312k	13:30	00:30	
		Unemployment Rate	Jan	3.8%	--	3.9%	13:30	00:30	
		Markit US Manufacturing PMI	Jan F	--	--	--	14:45	01:45	
		ISM Manufacturing	Jan	54.1	--	54.1	15:00	02:00	
		U. of Mich. Expectations	Jan F	--	--	78.3	15:00	02:00	
	CA	Markit Canada Manufacturing PMI	Jan	--	--	53.6	14:30	01:30	
	US	Building Permits	Dec	1290k	--	1328k			
		Building Permits m/m	Dec	-2.9%	--	5.0%			
		Housing Starts	Dec	1253k	--	1256k			
		Construction Spending m/m	Nov	0.2%	--	-0.1%			
		Durable Goods Orders	Nov F	0.8%	--	0.8%			
		Factory Orders	Nov	0.3%	--	-2.1%			
		New Home Sales	Nov	567k	--	544k			
		Retail Inventories m/m	Nov	--	--	0.8%			



この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
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), Fed's Mester	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,IN,UK:CPI (Jan) SI: Retail (Dec) IN: IP (Dec) PH: Trade (Dec) 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), Fed's Mester	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,ID: Trade (Jan) SK: Currnt acct (Dec) 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)
25 February SI:CPI (Jan)	26 February AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. TA: Unemp. (Jan) US: New home sales (Jan)	27 February NZ: Trade (Jan) TA: GDP (Q4 F) HK:GDP (Q4) US: Durable goods (Jan P) CA:CPI (Jan)	28 February AU: Prvt Sect Credit (Jan) CH: PMI non-mfg TH: Trade (Jan) UK: BOE's Carney GE: CPI (Feb P),Retail (Jan) US: Persnl cons (Q4 S),Whlsl Inv (Jan P) US:Fed's Clarida CA: Currnt Acct (Q4)	01 March NZ: ANZ Con. Conf. (Feb),Building Permits (Jan) AU,JN: PMI Mfg (Feb F) CH,IN,ID,PH: PMI Mfg (Feb) SK: Trade (Feb) ID: CPI (Feb) MA: PMI (Feb) UK: PMI manuf (Feb) EA: Unemp. (Jan),CPI (Feb) US: PCE (Jan),PI (Jan),PS(Jan), Fed's Bostic CA:GDP (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.