

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

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

## Contributors

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

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

**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

## 王立委員会と RBA の見通しの更新に注目が集まる

- 来週は注目材料が多数ある、というのは、控えめな表現である。12月以降で最初となる RBA のコメントだけでなく、RBA 総裁の講演もあり、さらに理事会後の声明と、四半期に一度の金融政策報告 (SOMP) の発表が予定されている。
- RBA は成長見通しを下方修正するが、前向きな中期見通しを維持すると当社は考えている。この結果、RBA は、次の金利変更は利上げとなる可能性が最も高いと述べるか、それに近い表現をするだろう。しかし、RBA には考慮すべき事項が多数あるため、中立的なスタンスにシフトする可能性を除外することはできない。以下に、SOMP の詳細なレビューを記載する。
- RBA のコメント発表の前に、(正式名称では)「銀行、年金および金融サービス業界における違法行為」に関する王立委員会の最終報告書が月曜日の午後に公表される予定だ。
- その他にも、ANZ 求人広告件数や小売売上高など、重要なデータが発表予定である。12月の小売売上高は、たとえば客足数が特に弱く、非常に軟調だったように見える(「今週注目の図表」参照)。

### 注目材料

#### 王立委員会の最終報告書 (2月4日)

**1月の ANZ 求人広告件数 (2月4日)** : 求人広告件数は穏やかな下降傾向にある。

**12月の小売売上高 (2月5日)** : 12月の名目の売上高は減少したが、第4四半期の売上高は第3四半期よりも伸びたと当社は見ている。

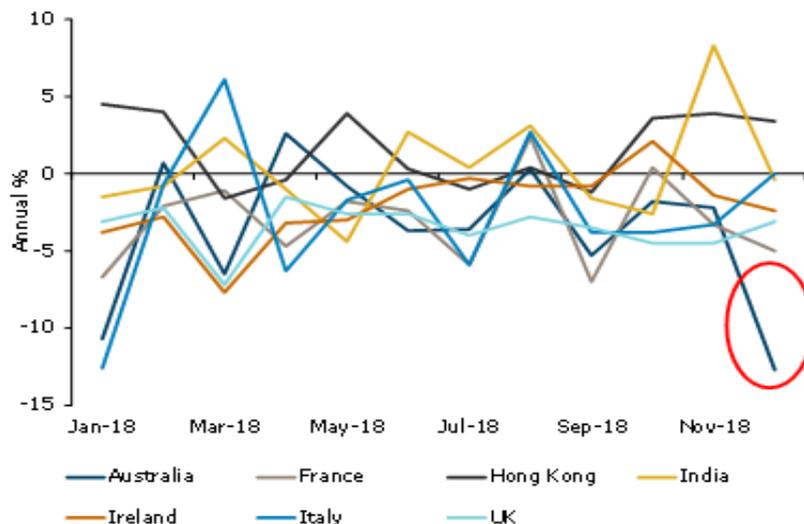
**2月の RBA の声明 (2月5日)** : さらなる減速を示す可能性が高い。

**RBA の講演 (2月6日)** : 総裁がシドニーで講演する。

**金融政策報告 (SOMP) (2月8日)** : 以下にレビューを記載する。

### 今週注目の図表

#### 豪州の12月の小売業は客足数が急速に減少



Source: Shoppertrak, ANZ Research



### RBA は成長見通しを下方修正し、下方リスクを強調する見込み

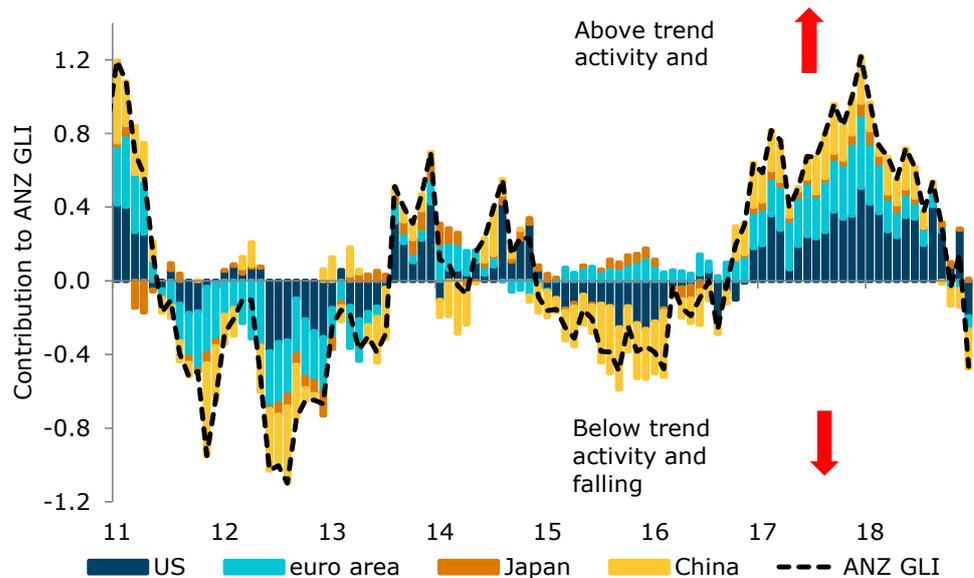
フェリシティ・エメットの見解

来週 2 月 8 日金曜日発表の金融政策報告 (SOMP) の中で、RBA はより慎重な成長見通しを示す可能性が高い。第 3 四半期の経済は予想よりもやや弱く、第 4 四半期の経済データは全体的に期待外れだった。とはいうものの、労働市場は依然として明るい側面で、第 4 四半期の CPI は RBA の予想に概ね一致していた。

世界経済のモメンタムは減速しているが、コモディティ価格は依然として高水準にある。

2017 年と 2018 年は力強い成長が続いたが、ここ数ヶ月間の世界経済のモメンタムは著しく減速している。とりわけ調査データなど、米国、欧州および中国の経済データは、急激な減速を示している (図表 1)。金融政策の引き締め、通商上の緊張、そして地政学的に不安定な状況は、すべて、経済を減速させる要因として働いてきた。こうした世界の経済ニュースの内容の暗さをいくらか打ち消す側面となっているのが、豪州の主要なコモディティ価格が依然として高水準にあることである。コモディティ価格は、世界経済と豪州の間の主要な波及メカニズムである。前回となる RBA の 11 月の見通し以降、鉄鉱石価格はやや上昇し、石炭価格は若干下落した。全体的に、豪州のコモディティ価格は、特に豪ドル建てで見ると、長期平均をかなり上回っている。コモディティ価格の強さは、鉱業の利益と企業からの税収を支え、政府財政のポジションを強化し、経済の支えとなるだろう。コモディティ価格が高水準にあることは、豪州経済に対する短期的なバッファ (緩衝材) となるが、RBA は、海外で発生している下方リスクを巡る懸念が高まっていることを強調するだろう。

図表 1. ANZ 世界景気先行指数 (GLI) は世界経済のモメンタムの急速な低下を示している



Source: Bloomberg, Markit, ANZ Research

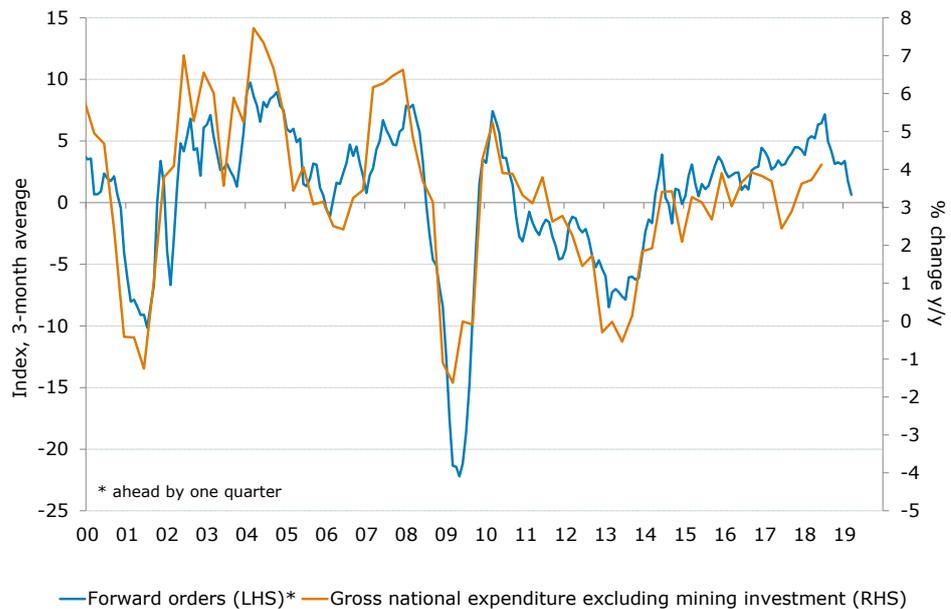
国内に関しても、より大きな下方リスクが出現している。先週の **コモディティ価格**、**中国および RBA の見通し** のレポートの中で述べたように、第 3 四半期の GDP が予想を下回り、以前のデータが下方修正されたということだけでも、2018 年と 2019 年の GDP 成長率の見通しが大幅に下方修正される可能性が高い (それぞれ 3.5% から 3%、3.25% から 3%)。

さらに、第 4 四半期を通してデータは軟調である。とくに、住宅価格の下落は加速しており、12 月の企業景況感は大きく落ち込んだ。とりわけ家計所得の伸びが依然として軟調であることから、住宅価格の下落は個人消費の重石となっている。企業景況感は、ここ 1 年間ほどはハードデータよりも行き過ぎていたが、それを考慮したとしても、今日までの低下の大きさは公式な数字の減速を示している (図表 2)。全体的に、データが悪化したことで、個人消費と民間企業投資に関する RBA の明るい見通しは変更を迫られると当社は見ている。



企業景況感の低下と、とりわけ先物注文が減少していることは、成長の減速を示している。

図表 2. 企業調査は行き過ぎているが、それでもいくらかの減速を示している



Source: ABS, NAB, ANZ Research

国際面で逆風が強まっていることと、第3四半期のデータが期待外れだったことと、第4四半期のデータが軟調であることが組み合わさり、RBAが2月のSOMPにおいて成長見通しを下方修正することを示唆している。しかし、多くの人々が予想しているほどの変更にはならないだろう。全体的に金融情勢は景気刺激的であり、世界経済は依然として適度に成長しており、コモディティ価格は高水準であることから、RBAは中期的な成長の背景が支えになると見るだろう。当社は、2018年12月の成長率が3.5%から3%に、2020年6月の見通しは3.25%から3%にそれぞれ下方修正されると見ている。下方修正の大きさが市場の注目を集めるだろうが、それでも、これは、成長率が予想期間にわたりトレンドを上回ることを意味している。したがって、失業率の見通しは変更されないだろう。

成長見通しは下方修正される可能性が高いが、インフレの見通しは微調整にとどまると当社は予想している。

図表 3. RBAはSOMPの中で成長見通しを下方修正するよう見える

(% y/y)	Year-ended					
	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21
<b>GDP growth</b>						
Nov SoMP	3½	3¼	3¼	3¼	3	
Feb SoMP expected	3	3	3	3	3	3
<b>Unemployment</b>						
Nov SoMP	5	5	5	4¾	4¾	
Feb SoMP expected	5	5	5	4¾	4¾	4¾
<b>CPI inflation</b>						
Nov SoMP	2	2	2¼	2¼	2¼	
Feb SoMP expected	1.8	2	2¼	2¼	2¼	2¼
<b>Underlying inflation</b>						
Nov SoMP	1¾	2	2	2¼	2¼	
Feb SoMP expected	1¾	1¾	2	2¼	2¼	2¼
Revision						
ANZ Underlying Inflation	1.8	1.7	2.1	2.2	2.5	
<b>Year-average</b>						
	2018	2018/19	2019	2019/20	2020	2020/21
<b>GDP growth</b>						
Nov SoMP	3½	3¼	3¼	3¼	3¼	
Feb SoMP expected	3	3	3	3	3	3

Source: RBA, ANZ Research



RBA のインフレ見通しは正当であるように見えるが、当社は微調整が 1 つあるのではないかと予想している。というのも、第 4 四半期の CPI データは RBA の予想と概ね一致していたようだが、RBA が 2019 年上期の基調的インフレ率を加速させていることは、野心的すぎるように見える。4-6 月期に 2% のインフレ率を達成するためには、第 3 四半期と第 4 四半期の平均上昇率の 0.4% から一段と加速して、第 1 四半期と第 2 四半期には平均上昇率が 0.6% になる必要がある。このレベルの加速は、経済のモメンタムが失われていることを考えると、特に勇ましいように見える。このような背景から、2019 年 6 月の基調的インフレ率の見通しは、2% から 1.75% に引き下げられると当社は見ている。その後の期間に関しては、インフレ見通しは据え置かれるだろう。

今回、RBA の予測は 2021 年央まで延長される。当社は、GDP 成長率の見通しがトレンドを上回り、安定的な 3% のペースになると予想している。インフレ率に関して、RBA の 11 月の評価は、2020 年末に 2.25% をやや上回るというものだった。しかし、成長率を下方修正したことは、インフレ率の 2.5% までの回復の予想を、2 月の SOMP の予想期間よりも将来へと遅らせる十分な理由になるだろう。2021 年 6 月の基調的インフレ率は 2.25% になると当社は見ている。

トレンドを上回る成長が続くという見通しから、全体的に、SOMP のトーンは依然として比較的明るいものになるが、見通しを巡るリスクに関する議論は高まるだろう、というのが当社見解である。重要なことは、失業率が徐々に改善し、インフレ率がゆっくりと加速するという見通しを RBA が維持する、と当社は予想しており、RBA は「金利の上昇がいずれかの時点で適切となる可能性がある」というセンチメントを強調しつつ、今回も「短期的にキャッシュレートを調整する強い根拠は見当たらない」と述べることだろう。前回の 11 月前半の SOMP 以降、利下げを織り込んできた市場にとっては、このことは明らかに課題になってくる。

RBA の見通しまたは見方に大幅な変更があれば、火曜日の理事会後のプレスリリースの中で示されるだろう。また、理事会の後だが SOMP に関するプレスリリースの発表前となる水曜日にはロウ総裁が講演を行うため、講演からも変更点に関する情報が得られるだろう。

### 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 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

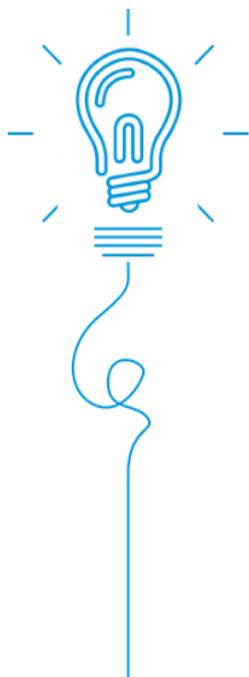
11 月 15 日発行、豪州の住宅の弱さと政策変更が州政府財政の課題に

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

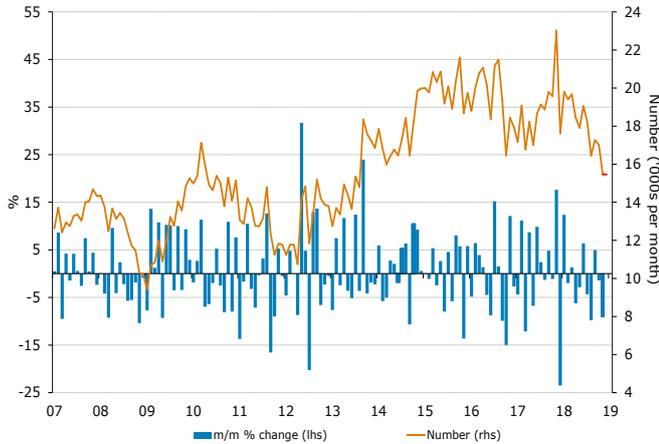
11 月 8 日発行、豪州の第 3 四半期の賃金は加速

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月の建築許可件数



Source: ABS, ANZ Research

公表日：2月4日月曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

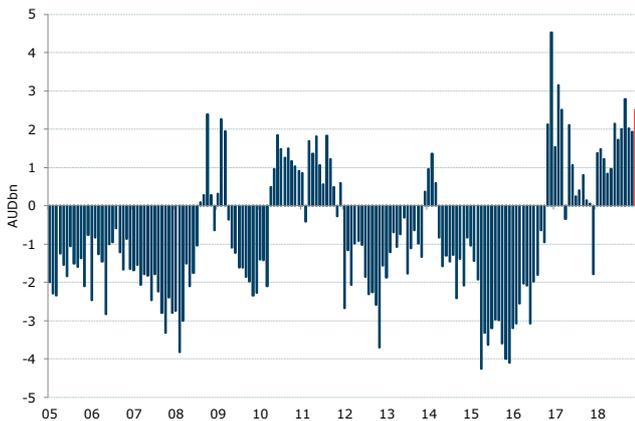
	ANZ予想	市場予想	前回
建築許可件数（前月比、%）	0.0	+2.0	-9.1

11月の建築許可件数は、とりわけニューサウスウェールズ州とビクトリア州でのユニットの許可件数の急減が原因となつて、急速に減少した。

12月の許可件数が大きく回復することがあれば、当社予想に反する結果になるが、許可件数はかなり低いトレンド水準に移行していると当社は考えている。

David Plank

12月の貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

公表日：2月5日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

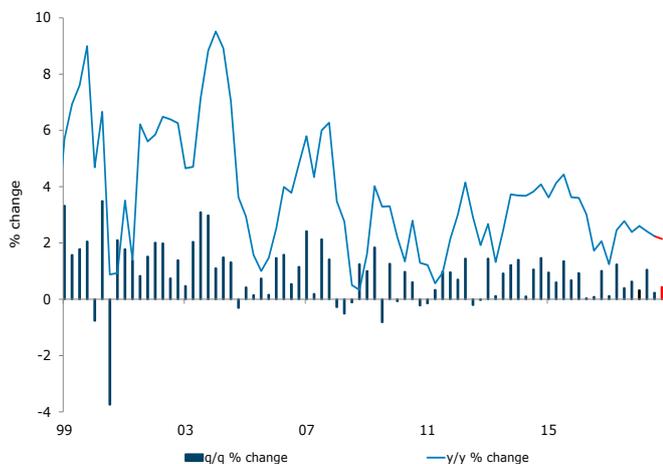
	ANZ予想	市場予想	前回
貿易収支（100万豪ドル）	+2,500	+2,250	+1,925

12月の貿易収支は25億ドルと黒字が拡大したと当社は見ている。11月に輸入を押し上げていたいくつかの一時要因が過ぎ、輸入の伸びが減速した可能性が高い。

輸出の伸びは、鉄鉱石輸出量の増加とサービス輸出の強さに下支えされよう。

Jack Chambers

12月および第4四半期の小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

公表日：2月5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
小売売上高（前月比、%）	-0.1	+0.2	+0.4
実質小売売上高（前期比、%）	+0.4	+0.7	+0.2

事例によると、12月の小売販売の動きは弱かったようだ。また、従来の12月の売上が引き続き11月に前倒しされているとも当社は考えている。したがって、12月の名目の売上高はやや減少した可能性がある。それでも、第4四半期の小売売上高は0.8%増となり、第3四半期よりもやや増加しただろう。

David Plank



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
<b>Economic</b>										
<b>Real GDP</b>										
Consumption	0.9	0.3	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	2.4	<b>2.6</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>
Dwelling Investment	1.9	1.0	<b>-2.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>-2.0</b>	<b>-1.5</b>	-2.4	<b>4.8</b>	<b>-4.5</b>	<b>-6.6</b>
Business Investment**	-0.1	-1.9	<b>2.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	4.2	<b>2.2</b>	<b>3.8</b>	<b>3.2</b>
Public Demand**	0.5	1.4	<b>1.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	4.5	<b>4.5</b>	<b>4.7</b>	<b>2.8</b>
Inventories (contribution)	0.1	-0.3	<b>0.1</b>	<b>-0.1</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	0.8	0.0	<b>0.9</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.7	<b>3.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>
Exports	1.2	0.1	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>	3.5	<b>5.6</b>	<b>4.7</b>	<b>5.2</b>
Imports	0.5	-1.5	<b>1.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>1.0</b>	7.7	<b>4.0</b>	<b>1.7</b>	<b>3.4</b>
Net Exports (contribution)	0.2	0.3	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	-0.8	<b>0.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>
GDP	0.9	0.3	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	2.4	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>
<b>Labour market</b>										
Unemployment rate	5.4	5.2	5.1	<b>5.0</b>	<b>4.9</b>	<b>4.8</b>	5.6	<b>5.3</b>	<b>4.9</b>	<b>4.7</b>
Employment growth	0.4	0.6	0.6	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	2.3	<b>2.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>
Wages (WPI)	0.5	0.6	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	2.0	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.8</b>
<b>Inflation</b>										
Headline	0.4	0.4	0.5	<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)	0.4	0.4	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	1.9	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>	<b>0.0</b>
<b>External sector</b>										
Terms of Trade	-1.1	0.8	<b>4.0</b>	<b>-1.3</b>	<b>-2.0</b>	<b>-0.8</b>	11.5	<b>2.0</b>	<b>-0.4</b>	<b>-4.4</b>
Current account balance^	-2.6	-2.2	<b>-1.4</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.8</b>	-2.6	<b>-2.2</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.7</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	Mar 19	Jun 19	Sep 19	Dec 19	Mar 20
<b>Interest Rates (%)</b>						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	2.07	2.05	2.00	2.00	2.00	2.00
3-year bond	1.73	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)	48	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	2.46	3.10	3.20	3.20	3.10	3.10
US 10-year note	2.63	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
<b>Foreign Exchange</b>						
AUD/USD	0.73	0.68	0.67	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.64	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	79.1	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	1.05	1.06	1.08	1.15	1.15	1.15
AUD/CHF	0.72	0.69	0.69	0.71	0.69	0.68
AUD/IDR	10158	9724	9514	9870	9800	9730
AUD/INR	51.68	48.42	47.24	49.00	48.86	48.65
AUD/KRW	809	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	6.70	6.85	6.85	6.80	6.75	6.72
AUD TWI	61.60	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	NZ	Building Permits m/m	Dec	--	--	-2.0%	21:45	08:45
04-Feb	AU	<b>ANZ Job Advertisements m/m</b>	<b>Jan</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.0%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>Building Approvals m/m</b>	<b>Dec</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-9.1%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
	EA	PPI m/m	Dec	--	--	-0.3%	10:00	21:00
	US	Durable Goods Orders	Dec F	--	--	--	15:00	02:00
		Factory Orders	Dec	--	--	--	15:00	02:00
Tuesday	NZ	ANZ Commodity Price	Jan	--	--	-0.2%	00:00	11:00
05-Feb		REINZ House Sales y/y	Jan	--	--	-12.9%		
	AU	Ai Group Perf of Services Index	Jan	--	--	52.1	21:30	08:30
		CBA Australia PMI Services	Jan F	--	--	51	22:00	09:00
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Feb-19	--	--	116.5	22:30	09:30
		<b>Retail Sales m/m</b>	<b>Dec</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.4%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		Trade Balance	Dec	--	--	A\$1925m	00:30	11:30
		<b>RBA Cash Rate Target</b>	<b>05-Feb</b>	<b>1.5%</b>	<b>--</b>	<b>1.5%</b>	<b>03:30</b>	<b>14:30</b>
	JN	Nikkei Japan PMI Composite	Jan	--	--	52	00:30	11:30
		Nikkei Japan PMI Services	Jan	--	--	51	00:30	11:30
	EA	Markit Eurozone Composite PMI	Jan F	--	--	50.7	09:00	20:00
		Markit Eurozone Services PMI	Jan F	--	--	50.8	09:00	20:00
		Retail Sales m/m	Dec	--	--	0.6%	10:00	21:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Jan F	--	--	53.1	08:55	19:55
	US	<b>Fed's Mester Discusses Economic Outlook and Monetary Policy in Cleveland</b>					<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		Trade Balance	Dec	--	--	--	13:30	00:30
		Markit US Services PMI	Jan F	--	--	54.2	14:45	01:45
		ISM Non-Manufacturing Index	Jan	57.5	--	58	15:00	02:00
Wednesday	NZ	Global Dairy Auction					<b>12:00</b>	<b>22:00</b>
06-Feb	AU	<b>RBA's Lowe Gives Speech in Sydney</b>					<b>01:30</b>	<b>12:30</b>
	GE	Factory Orders m/m	Dec	--	--	-1.0%	07:00	18:00
	US	Nonfarm Productivity	Q4 P	1.6%	--	2.3%	13:30	00:30
		Trade Balance	Nov	-\$54.0b	--	-\$55.5b	13:30	00:30
		Unit Labor Costs	Q4 P	1.7%	--	0.9%	13:30	00:30
	CA	Building Permits m/m	Dec	-0.5%	--	2.6%	13:30	00:30
Thursday	NZ	Average Hourly Earnings q/q	Q4	--	--	1.4%	21:45	08:45
07-Feb		Employment Change q/q	Q4	--	--	1.1%	21:45	08:45
		Unemployment Rate	Q4	--	--	3.9%	21:45	08:45
	AU	Ai Group Perf of Construction Index	Jan	--	--	42.6	21:30	08:30
	GE	Industrial Production sa m/m	Dec	--	--	-1.9%	07:00	18:00
	US	<b>Fed Chairman Powell (Voter) to Host Town Hall Meeting with Educators in Washington</b>					<b>00:00</b>	<b>11:00</b>
		Continuing Claims	26-Jan	--	--	--	13:30	00:30
		Initial Jobless Claims	02-Feb	--	--	--	13:30	00:30
	UK	<b>Bank of England Inflation Report</b>					<b>23:00</b>	<b>12:00</b>
		<b>Bank of England Bank Rate</b>	<b>Feb</b>	<b>0.75%</b>		<b>0.75</b>	<b>23:00</b>	<b>12:00</b>
Friday	AU	<b>RBA Statement on Monetary Policy</b>					<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
08-Feb	JN	Household Spending y/y	Dec	--	--	-0.6%	23:30	10:30
		BoP Current Account Balance	Dec	--	--	¥757.2b	23:50	10:50
	GE	Current Account Balance	Dec	--	--	21.4b	07:00	18:00
		Trade Balance	Dec	--	--	20.4b	07:00	18:00
	US	<b>Fed's Bullard (Voter) Speaks at St. Cloud State University</b>					<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		Wholesale Inventories m/m	Dec F	--	--	--	15:00	02:00
	CA	Unemployment Rate	Jan	--	--	5.6%	13:30	00:30
	US	Building Permits	Dec	1290k	--	1328k		
		<b>PCE Core m/m</b>	<b>Dec</b>	<b>0.2%</b>	<b>--</b>	<b>0.1%</b>		
		<b>Personal Consumption</b>	<b>Q4 A</b>	<b>3.8%</b>	<b>--</b>	<b>3.5%</b>		
		<b>Personal Income</b>	<b>Dec</b>	<b>0.5%</b>	<b>--</b>	<b>0.2%</b>		
		<b>Personal Spending</b>	<b>Dec</b>	<b>0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.4%</b>		
		Retail Inventories m/m	Dec	--	--	--		
		Wholesale Inventories m/m	Dec P	--	--	--		



## この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>04 February            NZ: Building permits (Dec)            AU: Building approvals (Dec), ANZ job ads (Jan)            CH: <b>Pub holiday</b>            MA: PMI (Jan), Trade (Dec)            US: Factory orders (Dec)            EA: PPI (Dec)</p>	<p>05 February            AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., Trade (Dec),Retail (Dec),PMI non-Mfg (Jan F),<b>RBA meeting</b>            CH: <b>Pub holiday</b>            IN:PMI Mfg &amp; non-mfg (Jan)            EA:PMIs (Jan F),Retail (Dec)            US: Trade (Dec),ISM non-mfg (Jan),<b>Fed's Mester</b></p>	<p>06 February            NZ: <b>Pub holiday</b>            AU:<b>RBA's Lowe</b>            CH: <b>Pub holiday</b>            ID:GDP (Q4)            US:ULC (Q4 P),<b>Fed's Powell</b>            CA: Building permits (Dec)</p>	<p>07 February            NZ: Unemp. (Q4)            CH: Pub holiday            SI:PMI (Jan)            IN:RBI meeting            UK: BoE Meeting, Inflation Report            US: Fed's Powell</p>	<p>08 February            AU:<b>RBA SoMP</b>            JN: Currnt acct (Dec P)            CH: <b>Pub holiday</b>            HK:PMI (Jan)            ID: Currnt acct (Q4)            US: Wholesale inventories (Dec F),<b>Fed's Bullard</b>, consumption, PCE            CA: Housing starts (Jan), Unemp. (Jan)</p>
<p>11 February            JN: <b>Pub holiday</b>            CH: New Yuan loans (Jan)            MA:IP (Dec)            UK:GDP (Q4 P),Trade (Dec),IP(Dec),GDP (Dec)</p>	<p>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),<b>Fed's Mester</b></p>	<p>13 February            NZ:<b>RBNZ meeting</b>            AU:RBA's Heath            JN:PPI (Jan)            SK: Unemp. (Jan)            UK:PPI(Jan)            EA:IP (Dec)            US:CPI (Jan),<b>Fed's Mester &amp; Bostic</b></p>	<p>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)</p>	<p>15 February            NZ:PMI(Jan),Net migration (Dec)            AU:RBA's Kent            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)</p>
<p>18 February            JN: Machine orders (Dec)            SI: Non-oil Domes. ex.            TH: GDP (Q4)            US: <b>Pub holiday</b></p>	<p>19 February            AU: <b>RBA minutes</b>, ANZ-Roy Morgan cons. conf.            PH: BoP            GE,EA: ZEW (Feb)</p>	<p>20 February            NZ:PPI (Q4)            AU: WPI (Q4)            JN: Trade (Jan)            TH: BoT minutes            US:<b>FOMC minutes</b>, Housg starts (Jan),building permits (Jan)</p>	<p>21 February            AU: RBA's Lowe, Unemp.(Jan), PMI mfg &amp; 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)</p>	<p>22 February            AU:<b>RBA's Lowe (Testimony)</b>            TA: Currnt acct (Q4)            HK: CPI (Jan)            SK:PPI (Jan)            MA:CPI (Jan)            GE:GDP (Q4 F)            EA:CPI (Jan)            CA: Retail (Dec)</p>
<p>25 February            SI:CPI (Jan)</p>	<p>26 February            AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf.            TA: Unemp. (Jan)            SI: IP (Jan)            US: New home sales (Jan)</p>	<p>27 February            NZ: Trade (Jan)            TA: GDP (Q4 F)            HK:GDP (Q4)            US: Durable goods (Jan P)            CA:CPI (Jan)</p>	<p>28 February            AU: Prvt Sect Credit (Jan)            CH: PMIs (Feb)            IN:GDP (Q4)            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)</p>	<p>01 March            NZ: ANZ Con. Conf. (Feb),Building Permits (Jan)            AU,JN: PMI Mfg (Feb F)            CH,IN,ID,PH,UK: PMI Mfg (Feb)            SK: Trade (Feb)            ID,TH,EA: CPI (Feb)            MA: PMI (Feb)            EA: Unemp. (Jan)            US: PCE (Jan),PI (Jan),PS(Jan),<b>Fed's Bostic</b>            CA:GDP (Dec)</p>
<p>04 March            TA: PMI Mfg (Feb)            MA: Trade (Jan)            EA: PPI (Jan)</p>	<p>05 March            AU:RBA meeting, Currnt acct (Q4), ANZ-Roy Morgan cons. conf.,PMIs (Feb F)            JN,CH,UK,US: PMIs (Feb)            HK:Retail (Jan)            IN: PMIs (Feb)            SK:GDP (Q4),CPI (Feb)            EA: Retail (Jan)            US:ISM non-manuf (Feb)</p>	<p>06 March            AU:GDP (Q4)            US: Fed's Williams, Beige book, Factory orders (Jan),Durbl goods (Jan F)            CA:BoC meeting</p>	<p>07 March            AU: Retail (Jan),Trade (Jan)            PH:Unemp. (Dec)            EA: ECB meeting, GDP (Q4 F)            US:Trade (Jan),ULC (Q4 F)            CA: Building permits (Jan)</p>	<p>08 March            JN: Currnt acct (Jan),GDP (Q4 F)            CH: Trade (Feb)            TA: Trade (Feb),CPI (Feb)            SK: Currnt acct (Jan)            US:Unemp. (Feb),AHE (Feb),Whlsl Inv (Jan F)            CA: Unemp. (Feb),Housg starts (Feb)</p> <p>09 March            CH:CPI (Feb),PPI (Feb)</p>



## 重要なお知らせ

[23.01.2019]

本文書は、ANZの法人部門、マーケティング部門およびプライベートバンキング部門の顧客を対象としたものです。本文書を、転送、複製または配布することはできません。本文書の情報は一般的な性質のものであり、個人的な金融商品に関する助言を構成せず、お客様の目的、財務状態またはニーズを考慮するものでもありません。

本文書は、特定の法域において法律により制限を受ける場合があります。本文書を受領したお客様は、すべての関連する制限について理解し、遵守する必要があります。

すべての法域に関する免責事項：本文書は、オーストラリア・ニュージーランド銀行 (ABN 11 005 357 522) (以下、「ANZ」といいます。) により準備され、ANZまたは(以下に定めがある場合は) その子会社もしくは支店(それぞれ「関係当事者」といいます。) により、お客様の国/地域において配布されるものです。本文書は、特定の受領者または関連するウェブサイトの許可されたユーザー(総称して、「受領者」といいます。) に対して、情報提供のみを目的として配布されるものです。

本文書は情報提供のみを目的として配布されるものであり、本文書のいかなる記述も、商品またはサービスの売却、購入、受領もしくは提供または特定の取引戦略への参加に対するANZによる招待、勧誘または提案を意図するものではありません。

本文書は、お客様の法域の法律により認められる場合のみお客様に対して配布されるものであり、本文書の使用または配布が法令に反する法域、またはANZが追加的な認可の取得もしくは登録を行うことが必要となる法域に居住または所在する受領者に対して配布されまたは使用されることを目的としたものではなく、または意図されたものでもありません。さらに、本文書に記載の商品およびサービスは、すべての国において入手可能ではない場合があります。

ANZは、本文書に記載された商品またはサービスについて、お客様に財務、法務、税務または投資の助言を行うものではありません。投資判断を行う前に、本文書を受領者は、ご自身の状況に応じて、独立した財務、法務、税務その他関連する助言を取得してください。

ANZは、本文書の作成にあたって一定の配慮を行っており、本文書に含まれる情報は正確であると考えていますが、情報の正確性または完全性に關し、表明または保証を行いません。さらに、ANZは、本文書に記載された情報の正確性に影響を与える恐れのある事項を後に知った場合でも、かかる事項をお客様に通知する責任を一切負いません。

本文書の作成にあたって本文書で述べられている意見は、重要な部分において主観的な判断や分析を含む場合があります。特段の記載のない限り、これらの意見は、本文書の作成日時点のものであり、予告なく変更されるものです。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。

ANZおよびANZの関係当事者は、本文書で言及されている対象について利害関係を有している場合があります。ANZおよびANZの関係当事者は、本文書に記載の商品またはサービスを取引するために顧客から手数料を受領する場合があります。またそれらの社員および取引の紹介者は、当該手数料の分配または総売上高に応じた報酬を受領する場合があります。これらは常に現地の規制に基づいて受領され、または分配されます。ANZおよびANZの関係当事者またはその顧客はさらに、本文書に記載の商品またはサービスについて、利害関係を有しまたは買い持ちもしくは売り持ちポジションを取る場合があります。また、随時、本人または代理人としてこれらの購入および/または販売を行う場合があります。これらの商品のマーケットメーカーを務め、または務めていた場合があります。本文書は、ANZの利益相反に関するポリシーに従って公表され、ANZは、ANZおよびANZの関係当事者内において情報が他の営業部門へ流出することを防ぐため、適切な情報隔壁を設定・維持しています。

上記の開示に関する詳細をご希望の場合を含め、本文書に関するご質問は、お客様のANZ担当者にご連絡ください。

**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.

**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.



## 重要なお知らせ

**Myanmar.** This publication is intended to be general and part of ANZ's customer service and marketing activities when implementing its functions as a licensed bank. This publication is not Securities Investment Advice (as that term is defined in the Myanmar Securities Transaction Law 2013).

**New Zealand.** This document is intended to be of a general nature, does not take your financial situation or goals into account, and is not a personalised adviser service under the Financial Advisers Act 2008 (**FAA**). When distributed by ANZ in New Zealand, this document is intended only for "wholesale" clients as defined in the FAA.

**Oman.** ANZ neither has a registered business presence nor a representative office in Oman and does not undertake banking business or provide financial services in Oman. Consequently ANZ is not regulated by either the Central Bank of Oman or Oman's Capital Market Authority. The information contained in this document is for discussion purposes only and neither constitutes an offer of securities in Oman as contemplated by the Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) or the Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98), nor does it constitute an offer to sell, or the solicitation of any offer to buy non-Omani securities in Oman as contemplated by Article 139 of the Executive Regulations to the Capital Market Law (issued vide CMA Decision 1/2009). ANZ does not solicit business in Oman and the only circumstances in which ANZ sends information or material describing financial products or financial services to recipients in Oman, is where such information or material has been requested from ANZ and the recipient understands, acknowledges and agrees that this document has not been approved by the CBO, the CMA or any other regulatory body or authority in Oman. ANZ does not market, offer, sell or distribute any financial or investment products or services in Oman and no subscription to any securities, products or financial services may or will be consummated within Oman. Nothing contained in this document is intended to constitute Omani investment, legal, tax, accounting or other professional advice.

**People's Republic of China (PRC).** This document may be distributed by either ANZ or Australia and New Zealand Bank (China) Company Limited (**ANZ China**). Recipients must comply with all applicable laws and regulations of PRC, including any prohibitions on speculative transactions and CNY/CNH arbitrage trading. If this document is distributed by ANZ or an Affiliate (other than ANZ China), the following statement and the text below is applicable: No action has been taken by ANZ or any affiliate which would permit a public offering of any products or services of such an entity or distribution or re-distribution of this document in the PRC. Accordingly, the products and services of such entities are not being offered or sold within the PRC by means of this document or any other document. This document may not be distributed, re-distributed or published in the PRC, except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations. If and when the material accompanying this document relates to the products and/or services of ANZ China, the following statement and the text below is applicable: This document is distributed by ANZ China in the Mainland of the PRC.

**Qatar.** This document has not been, and will not be:

- lodged or registered with, or reviewed or approved by, the Qatar Central Bank (**QCB**), the Qatar Financial Centre (**QFC**) Authority, QFC Regulatory Authority or any other authority in the State of Qatar (**Qatar**); or
  - authorised or licensed for distribution in Qatar,
- and the information contained in this document does not, and is not intended to, constitute a public offer or other invitation in respect of securities in Qatar or the QFC. The financial products or services described in this document have not been, and will not be:
- registered with the QCB, QFC Authority, QFC Regulatory Authority or any other governmental authority in Qatar; or
  - authorised or licensed for offering, marketing, issue or sale, directly or indirectly, in Qatar.

Accordingly, the financial products or services described in this document are not being, and will not be, offered, issued or sold in Qatar, and this document is not being, and will not be, distributed in Qatar. The offering, marketing, issue and sale of the financial products or services described in this document and distribution of this document is being made in, and is subject to the laws, regulations and rules of, jurisdictions outside of Qatar and the QFC. Recipients of this document must abide by this restriction and not distribute this document in breach of this restriction. This document is being sent/issued to a limited number of institutional and/or sophisticated investors (i) upon their request and confirmation that they understand the statements above; and (ii) on the condition that it will not be provided to any person other than the original recipient, and is not for general circulation and may not be reproduced or used for any other purpose.

**Singapore.** This document is distributed in Singapore by the Singapore branch of ANZ solely for the information of "accredited investors", "expert investors" or (as the case may be) "institutional investors" (each term as defined in the Securities and Futures Act Cap. 289 of Singapore). ANZ is licensed in Singapore under the Banking Act Cap. 19 of Singapore and is exempted from holding a financial adviser's licence under Section 23(1)(a) of the Financial Advisers Act Cap. 100 of Singapore.

**United Arab Emirates (UAE).** This document is distributed in the UAE or the Dubai International Financial Centre (**DIFC**) (as applicable) by ANZ. This document does not, and is not intended to constitute: (a) an offer of securities anywhere in the UAE; (b) the carrying on or engagement in banking, financial and/or investment consultation business in the UAE under the rules and regulations made by the Central Bank of the UAE, the Emirates Securities and Commodities Authority or the UAE Ministry of Economy; (c) an offer of securities within the meaning of the Dubai International Financial Centre Markets Law (DIFCML) No. 12 of 2004; and (d) a financial promotion, as defined under the DIFCML No. 1 of 200. ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**) ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**). The financial products or services described in this document are only available to persons who qualify as "Professional Clients" or "Market Counterparty" in accordance with the provisions of the DFSA rules. In addition, ANZ has a representative office (**ANZ Representative Office**) in Abu Dhabi regulated by the Central Bank of the UAE. The ANZ Representative Office is not permitted by the Central Bank of the UAE to provide any banking services to clients in the UAE.

**United States.** Except where this is a FX-related document, this document is distributed in the United States by ANZ Securities, Inc. (**ANZ SI**) which is a member of the Financial Regulatory Authority (**FINRA**) ([www.finra.org](http://www.finra.org)) and registered with the SEC. ANZSI's address is 277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA (Tel: +1 212 801 9160 Fax: +1 212 801 9163). ANZSI accepts responsibility for its content. Information on any securities referred to in this document may be obtained from ANZSI upon request. This document or material is intended for institutional use only – not retail. If you are an institutional customer wishing to effect transactions in any securities referred to in this document you must contact ANZSI, not its affiliates. ANZSI is authorised as a broker-dealer only for institutional customers, not for US Persons (as "US person" is defined in Regulation S under the US Securities Act of 1933, as amended) who are individuals. If you have registered to use this website or have otherwise received this document and are a US Person who is an individual: to avoid loss, you should cease to use this website by unsubscribing or should notify the sender and you should not act on the contents of this document in any way. Non-U.S. analysts: Non-U.S. analysts may not be associated persons of ANZSI and therefore may not be subject to FINRA Rule 2242 restrictions on communications with the subject company, public appearances and trading securities held by the analysts. Where this is an FX-related document, it is distributed in the United States by ANZ's New York Branch, which is also located at 277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA (Tel: +1 212 801 916 0 Fax: +1 212 801 9163).

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