

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

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

労働市場は依然として堅調

- 何という週だろう！雇用の伸びが堅調で賃金データがますますの水準であるなか、RBAに利下げを求める声が高まっている。さらに、中国がいくつかの港湾で豪州からの石炭輸入を禁止したかどうかを巡って混乱が生じている。当社は、禁止されたとは考えていない。
- 労働市場は依然として堅調で、1月の労働統計は明らかに力強い内容だった。この結果、就業者人口比率は世界金融危機の直前の水準近くまで高まっている。
- 先行指標は、少なくとも短期的には雇用の伸びが持続することを示している。しかし、リスクもいくつか出現しており、こうした指標が変化する可能性を念頭に置く必要がある。
- 弱気な経済見通しが現実化したとしても、RBAは急速に利下げに転じるかもしれない、という見方を当社は検討している。過去の例を見ると、RBAの動きは失業率の動きに連行している。データの変動性を考えれば、これは賢明なアプローチだと言えるだろう。データの変動性を考慮すると、失業率が明らかに上昇傾向にあるとRBAが結論づけるには、失業率が5.5%以上になることが必要条件になるだろう。8月の理事会の前に失業率がそのような水準に達するには、雇用の伸びが直ちにゼロ付近まで落ちる（かつ労働参加率が変化しない）が必要になる。先行指標は、このような可能性が低いことを示している。

注目材料

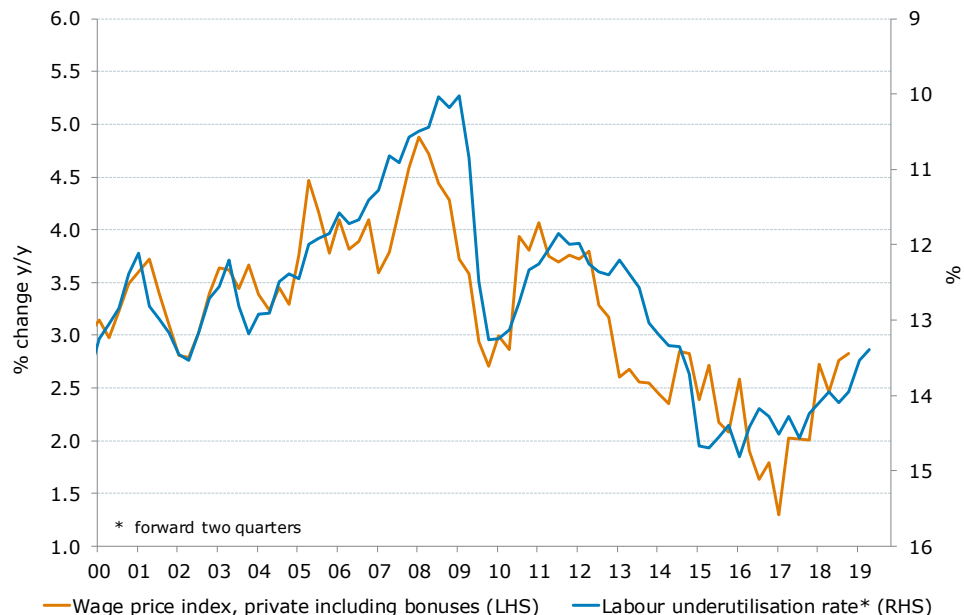
第4四半期の建設工事完工高（2月27日）：小幅増加が見込まれる。

第4四半期の民間設備投資（2月28日）：2018年下期の企業景況感の落ち込みが設備投資計画に影響を及ぼしたかどうか注目点となるだろう。

1月の民間部門与信（2月28日）：信用の伸びは減速したままとなる公算が高い。

今週注目の図表

賃金の伸びは労働市場の需給の緩み（スラック）の度合と一致している



Source: ABS, ANZ Research



労働市場に軟化の兆しは見られない

ジャック・チェンバースとデービッド・ブランクの見解

現在、豪州経済に対する下振れリスクにこだわる傾向がメディアと市場に存在している。たしかに下振れリスクは高まっているが、今週のデータは、経済に対する逆風が高まったにもかかわらず労働市場が改善し続けていることを示している。

労働力に関する1月のデータは明らかに堅調だった。雇用の伸びは依然として底堅く、1月の就業者数は3.9万人増だった。データの詳細も心強い内容となっており、フルタイム就業者数の増加がパートタイム就業者数の落ち込みを相殺している。2019年末にはパートタイム就業者数の伸びが雇用の伸びを主導する要因となっており懸念が生じていたが、今回の結果でこの懸念が弱まった。

現在の労働市場の回復基調の持続は注目に値する。1月までの2年間で、雇用は月間平均2.92万人のペースで伸びており、これは2年間の平均値としては過去最高水準である。この回復によって就業者人口比率は62.4%まで高まっている。過去にこの水準が持続していた時期は、世界金融危機前の2007年と2008年だけである。

図表 1. 就業者人口比率



Sources: ABS, ANZ Research

この主な要因が「臨時雇用化」、つまり、時間の保証されていない柔軟な勤務体制の仕事に人々が就くようになっていること（労働市場の「ウーバー（Uber）」化）にあると考えて、この回復の力強さにどの程度正当な根拠があるのか疑問視する人もいるだろう。しかし、データはそのような見方を裏付けていない。フルタイム就業者が全体に占める割合は、2017年初以降、実際にやや拡大している。



図表 2. フルタイム就業者が全体に占める割合



Sources: ABS, ANZ Research

フィリップス曲線は復活したわけではない、健在だった

第4四半期の賃金価格指数（WPI）データは、労働市場調査と比べてまだら模様の内容だった。総合データの前期比の伸びは、0.62%から0.54%へと若干減速した。しかし、このデータはボーナスを含めたものではない。民間部門のWPIをボーナス込みで見ると¹、年間の伸び率は前年比2.83%とやや加速しており、2014年以降で最も高くなっている。

賃金上昇率は2017年初以降加速傾向だが、過去の水準との比較では低い。失業率が5.0%であることから、フィリップス曲線はもはや意味をなさない、つまり、労働市場と賃金の伸びの間の関係性が変わったという主張が出ている。当社が繰り返し指摘しているのは、労働市場の緩み（スラック）を計るより良い指標は未活用労働率だということだ。未活用労働率を使えば、労働市場の状況と賃金の伸びの間の関係性はより明確になる（図表3）。

これをさらにテストするために、未活用労働率を使って民間部門のボーナス込みのWPIの年間の伸び率を予想する単純な回帰分析を実行した。このモデルは単純なものだが、有効な結果が得られた。1998年から2018年のR²は68%だった。また、サンプルを2008年から2018年に限定した場合、R²は77%に上昇した。この2つをプロットした図表を見ると、関係性が明らかである（図表4）。

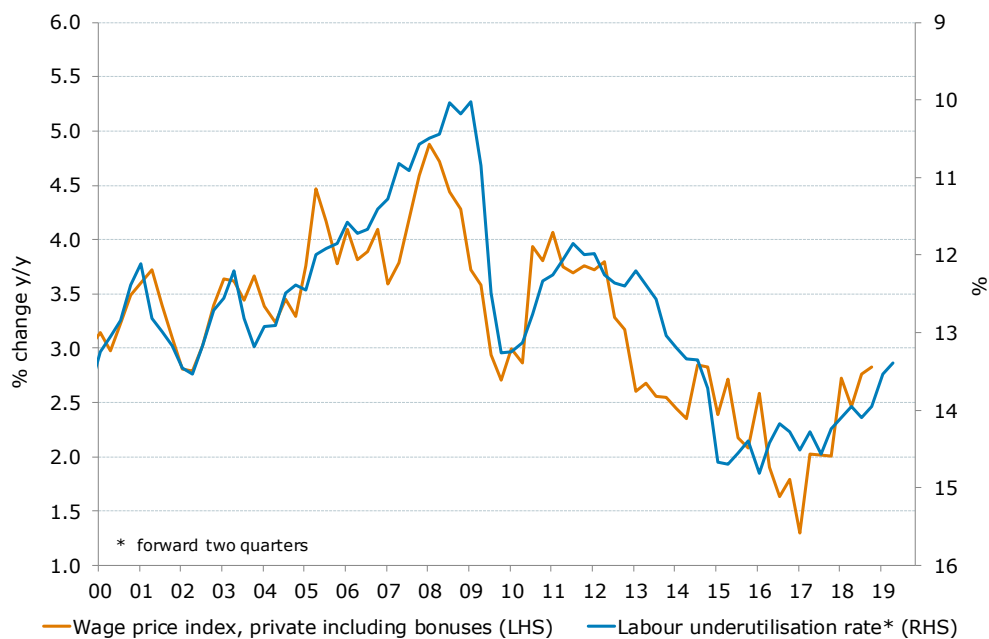
フィリップス曲線は依然として健在だ、というのが当社の結論である。これは、現在の労働市場の回復基調がいくつかの点で前例のないものである一方、労働市場のスラックが解消され賃金の伸びがトレンドを上回るようになるには、回復基調が長期間持続する必要があることを意味している。

そのよう伸びは実現されるだろうか？労働市場に関する先行指標は、少なくとも今後数ヶ月間は就業者数の伸びがまずまずの水準で推移することを示している。とはいえ、先行指標がすぐに変わることを考えると、労働市場の力強さが間違いなくそこまで続くとは言えない。当社はこの見方に対して楽観的だが、世界経済の減速や、建設許可件数の急減による住宅建設の弱さは、下振れリスクを警戒するいくつかの理由となっている。

¹ 労働市場の力学をより良く反映していることから民間部門を取り上げている。一時的な賃金の引き上げには意欲的だが、構造的な賃上げはしたくない雇用主を考慮に入れるためにボーナス込みとしている。



図表 3. WPI と未活用労働率 (その 1)



Source: ABS, ANZ Research

図表 4. WPI と未活用労働率 (その 2)



Source: ABS, ANZ Research

こうしたリスクが労働市場に影響を及ぼし始める場合、労働市場が弱まり金融政策による対応が促されるまでには、どの位時間がかかるのだろうか？ここでカギとなるのは失業率の変化である。当社は、選挙までの期間中は雇用の伸びが減速する傾向があると分かっているが、そのような雇用の伸びの減速が失業率に及ぼす影響は識別可能ではない。したがって、雇用の伸びの減速が必ずしも政策に影響を及ぼすわけではない、と当社は見ている。

当社の見方では、失業率が上昇傾向にあると RBA が明確に結論付けるには、失業率は 5.5%前後まで上昇する必要がある。0.1-0.2%ポイント程度の上昇は、トレンドの変化よりも単なるノイズである可能性がある。過去の例を見ると、RBA の動きは失業率の動きに先行するよりは遅行している。データの変動性を考慮すると、このようなアプローチは賢明だと当社は考えており、豪州では住宅ローンの変動型という特性から金融政策がかなり迅速に効くという事実を当社は考慮に入れている。



労働市場が過去3年間のように月間平均2万人増のペースで拡大する場合、8月の理事会の直前に失業率が5.5%になるには、月間の雇用の伸びがゼロ付近まで低下する（かつ労働参加率が変化しない）必要がある。当社の見方では、弱気な経済見通しが現実になったとしても、このような可能性は低い。当然、労働市場に関する今後短期間の先行指標は、そのように失業率が急激に減速する可能性は低いことを示している。



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。

2月14日発行、豪州インサイト:選挙と経済データ

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

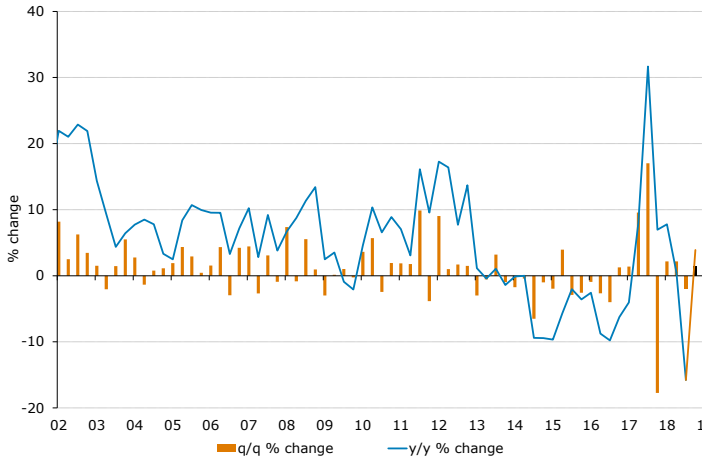
11月20日発行、ANZステイトメータ:住宅の減速が大きな損失をもたらしている

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

毎週、弊社チーフエコノミストの Richard Yetsenga が前週の調査テーマおよび見通しをまとめた [The Shortlist](#) をご提供しております。ご登録をご希望の方は、弊社までメールをお送りください。



第4四半期の建設工事完工高



Source: ABS, ANZ Research

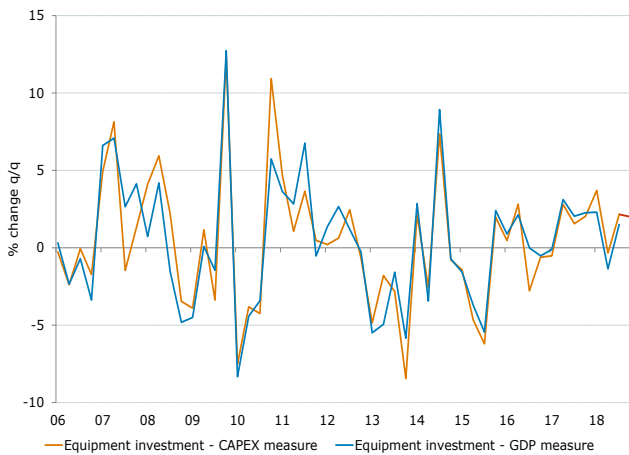
公表日：2月27日水曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
建設工事完工高（前期比%）	+1.5	+0.9	-2.8

建設工事高は、第3四半期は期待外れだったが、第4四半期には増加したと見られる。第3四半期が予想を下回る結果となった主な要因は、公的部門の支出の弱さにあった。インフラ案件の工事予定から、第4四半期も公的部門が弱かった可能性がある。民間部門の工事は、鉱業の減速局面が終わりに近づいていることから、わずかに緩む可能性がある。また、住宅建設は若干緩和されると考えられる。

David Plank

第3四半期の民間設備投資



Source: ABS, ANZ Research

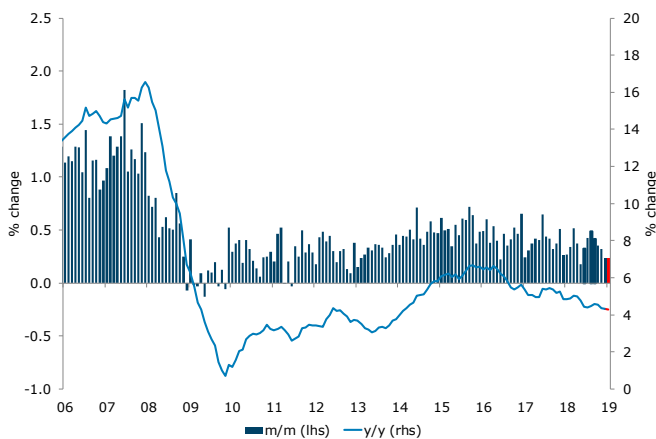
公表日：2月28日木曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
第3四半期の民間設備投資（前期比%）	+1.5	+1.0	-0.5
2018-19年の設備投資、第5次推定（10億豪ドル）	115		第4次推定: 114

設備投資は第2、第3四半期に落ち込んだが、第4四半期は増加して減少分の一部を取り戻すと社は見ている。企業の2018-19年の設備投資計画の更新は大きな注目を集めるだろう。12月の企業景況感は急激に低下しており、企業がより慎重姿勢になっていることを示唆している。これがある程度は2018-19年の設備投資計画に反映されるだろうが、第3四半期の推定値からの変更は小幅になる。

David Plank

1月の民間部門与信



Source: RBA, ANZ Research

公表日：2月28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%）	+0.2	+0.3	+0.2
民間部門与信（前年比%）	+4.3	+4.4	+4.3

民間部門与信の伸びは前月比で0.2%増と安定的だったと見られる。住宅ローン貸出件数が減少し続けているなか、住宅購入向け与信は依然として弱い。

ローンのデータは、企業向け与信の伸びが今後数ヶ月間にわたり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	0.8	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	0.5	0.7	0.6	0.6	2.0	2.2	2.5	2.8
Inflation										
Headline	0.4	0.4	0.5	0.1	0.6	0.7	1.9	1.9	2.2	2.3
Core (Avg. RBA measures)	0.5	0.4	0.4	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	1.89	2.05	2.00	2.00	2.00	2.00
3-year bond	1.64	2.00	2.05	2.05	2.05	2.05
10-year bond	2.10	2.65	2.60	2.60	2.60	2.60
Curve - 3s10s (bps)	45	65	55	55	55	55
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	2.53	2.95	3.10	3.10	3.10	3.10
US 10-year note	2.69	3.15	3.00	3.00	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	78.6	74.8	72.4	71.4	70.0	67.2
AUD/CNY	4.78	4.66	4.59	4.76	4.73	4.69
AUD/NZD	1.04	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	9995	9724	9514	9870	9800	9730
AUD/INR	50.61	48.42	47.24	49.00	48.86	48.65
AUD/KRW	799	772	757	788	784	781
USD/JPY	111	110	108	102	100	97
EUR/USD	1.13	1.10	1.08	1.10	1.15	1.18
USD/CNY	6.72	6.85	6.85	6.80	6.75	6.72
AUD TWI	61.00	58.85	58.04	59.95	59.31	56.31

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

Forecasts are for quarter-end.



DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEDT	
Monday	NZ	Retail Sales Ex Inflation q/q	Q4	--	--	0.0%	21:45	08:45	
25-Feb	UK	BOE's Carney, FCA's Bailey, U.S.'s Giancarlo Press Conference						10:00	21:00
Tuesday	NZ	RBNZ Deputy Governor Bascand speaks on Bank Capital Review						23:30	10:30
26-Feb	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	24-Feb	--	--	115.2	22:30	09:30	
	UK	BOE's Carney, Ramsden, Vlieghe, Haskel at Parliament Committee						10:00	21:00
	US	Building Permits m/m	Dec	-2.9%	--	4.5%	13:30	00:30	
		Housing Starts m/m	Dec	-0.5%	--	3.2%	13:30	00:30	
		Conf. Board Consumer Confidence	Feb	124.2	--	120.2	15:00	02:00	
		Powell testifies Before Senate Banking Panel						15:00	02:00
Wednesday	NZ	Exports NZD	Jan	--	--	5.48b	21:45	08:45	
27-Feb		Imports NZD	Jan	--	--	5.22b	21:45	08:45	
		Trade Balance NZD	Jan	--	--	264m	21:45	08:45	
	AU	Construction Work Done	Q4	0.9%	--	-2.8%	00:30	11:30	
	US	Retail Inventories m/m	Dec	--	--	--	13:30	00:30	
		Wholesale Inventories m/m	Dec P	0.4%	--	0.3%	13:30	00:30	
		Factory Orders	Dec	1.4%	--	-0.6%	15:00	02:00	
		Powell (Voter) to deliver Semi-Annual Testimony to House Panel						15:00	02:00
	CA	CPI y/y	Jan	1.5%	--	2.0%	13:30	00:30	
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	Feb	--	--	13.6	00:00	11:00	
28-Feb		ANZ Business Confidence	Feb	--	--	-24.1	00:00	11:00	
	AU	Private Capital Expenditure	Q4	1.0%	--	-0.5%	00:30	11:30	
		Private Sector Credit m/m	Jan	0.3%	--	0.2%	00:30	11:30	
	JN	Industrial Production m/m	Jan P	-2.5%	--	-0.1%	23:50	10:50	
		Retail Sales m/m	Jan P	--	--	0.9%	23:50	10:50	
	CH	Manufacturing PMI	Feb	49.6	--	49.5	01:00	12:00	
		Non-manufacturing PMI	Feb	--	--	54.7	01:00	12:00	
	GE	CPI m/m	Feb P	--	--	-0.8%	13:00	00:00	
	US	Fed's Clarida (Voter) Remarks at Economic Policy Conference						13:00	00:00
		Continuing Claims	16-Feb	--	--	--	13:30	00:30	
		Core PCE q/q	Q4 A	1.6%	--	1.6%	13:30	00:30	
		GDP Annualized q/q	Q4 A	2.5%	--	3.4%	13:30	00:30	
		GDP Price Index	Q4 A	1.7%	--	1.8%	13:30	00:30	
		Personal Consumption	Q4 A	3.8%	--	3.5%	13:30	00:30	
		Fed's Bostic Speaks on the Economic and Housing Landscape in Atlanta						13:50	00:50
		Fed's Harker Discusses Economic Outlook in Philadelphia						16:00	03:00
		Fed's Kaplan to Speak in Q&A in San Antonio						18:00	05:00
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Feb	--	--	121.7	21:00	08:00	
01-Mar		Building Permits m/m	Jan	--	--	5.1%	21:45	08:45	
		Terms of Trade Index q/q	Q4	--	--	-0.3%	21:45	08:45	
	AU	Ai Group Perf of Mfg Index	Feb	--	--	52.5	21:30	08:30	
		CBA Australia PMI Mfg	Feb F	--	--	53.1	22:00	09:00	
		CoreLogic House Price MoM	Feb	--	--	-1.20%	23:00	10:00	
		RBA Commodity Index	Feb	--	--	6.90%	04:30	16:30	
	JN	Nikkei Japan PMI Mfg	Feb F	--	--	48.5	00:30	11:30	
	CH	Caixin China PMI Mfg	Feb	48.5	--	48.3	01:45	12:45	
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Feb F	--	--	49.2	09:00	20:00	
		CPI Core y/y	Feb A	--	--	--	10:00	21:00	
		Unemployment Rate	Jan	--	--	7.9%	10:00	21:00	
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Feb F	--	--	47.6	08:55	19:55	
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Feb	--	--	52.8	09:30	20:30	
	US	Markit US Manufacturing PMI	Feb F	--	--	53.7	14:45	01:45	
		ISM Employment	Feb	--	--	55.5	15:00	02:00	
		ISM Manufacturing	Feb	56.2	--	56.6	15:00	02:00	
		U. of Mich. Expectations	Feb F	--	--	86.2	15:00	02:00	
		Fed's Bostic Remarks at Luncheon at Economic Policy Conference						17:50	04:50
		Fed's Bostic Speaks on the Economic Outlook, Monetary Policy in Washington						18:15	05:15



この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
25 February NZ: Retail ex Inf. (Q4) SI:CPI (Jan) UK:BoE's Carney US:Whsl Inv. (Dec F)	26 February AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. TA: Unemp. (Jan) SI: IP (Jan) US: Housg starts (Dec),Building permits (Dec), Fed's Powell	27 February NZ: Trade (Jan) TA: GDP (Q4 F) HK:GDP (Q4) US: Durable goods (Jan P),Advcd goods trade (Dec),Retail (Dec),Whsl Inv. (Dec P), Fed's Powell testimony CA:CPI (Jan)	28 February AU: Prvt Sect Credit (Jan) JN: IP (Jan P),Retail (Jan) CH: PMIs (Feb) IN:GDP (Q4) TH: Trade (Jan) UK: BOE's Carney GE: CPI (Feb P),Retail (Jan) US: Persnl cons., GDP q/q, Core PCE (Q4 A), Fed's Clarida, Bostic and Harker CA: Currt Acct (Q4)	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: ISM Manf. (Feb), Fed's Bostic CA:GDP (Dec)
04 March AU: Building approvals (Jan), ANZ Job Ads (Feb), Inventories SA (Q4) TA: PMI Mfg (Feb) MA: Trade (Jan) EA: PPI (Jan) MA: Trade (Jan)	05 March AU:RBA meeting, Curt acct (Q4), ANZ-Roy Morgan cons. conf.,PMIs (Feb F) JN,CH,SI,UK,US: PMIs (Feb) HK: Retail (Jan) IN: PMIs (Feb) SK:GDP (Q4), CPI (Feb) PH:CPI (Feb) EA: Retail (Jan) US:ISM non-manuf (Feb), PMIs (Feb F),New home sales (Dec)	06 March AU:GDP (Q4),RBA's Lowe US: Fed's Williams, Beige book , Factory orders (Jan), Durbl goods (Jan F), Trade (Dec) CA: BoC meeting	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)	08 March JN: Curt acct (Jan),GDP (Q4 F) CH: Trade (Feb) JN: Curt acct (Jan) TA: Trade (Feb),CPI (Feb) SK: Curt acct (Jan) US: Unemp. (Feb),AHE (Feb),Whsl Inv (Jan F) CA: Unemp. (Feb) ,Housg starts (Feb) 09 March CH:CPI (Feb),PPI (Feb)
11 March GE:Trade (Jan),IP (Jan) US:Trade (Jan),Retail (Jan)	12 March NZ: ANZ Truckometer (Feb) AU: RBA's Debelle , ANZ-Roy Morgan cons. conf., NAB (Feb) SI: Retail (Jan) IN:CPI (Feb), IP (Jan) PH: Trade (Jan) UK: GDP (Jan),IP (Jan),Trade (Jan) US:CPI (Feb)	13 March JN:PPI (Feb),Core Mac orders (Jan) SK: Unemp.(Feb) EA: IP (Jan) US:PPI (Feb)	14 March CH: Retail (Feb), IP (Feb) HK: PPI (Q4) MA: IP (Jan) GE:CPI (Feb F) US: Retail (Feb),Business Inv. (Jan)	15 March NZ:PMI (Feb) CH: New Yuan Loans (Feb) IN,ID: Trade (Feb) EA: CPI (Feb F) US:IP (Feb),JOLTS (Jan), U.of Mich (Mar P) CA: Existing home sales (Feb)
18 March JN: Trade (Feb),IP(Jan F) SI: Non-oil Domestic Exp (Feb) EA: Trade (Jan)	19 March AU:ANZ-Roy Morgan cons. conf., RBA minutes HK: Unemp. (Feb) EA:ZEW (Mar) US: Housing starts(Feb),Building permits (Feb)	20 March NZ: Currt acct (Q4) JN:BOJ's minutes SK:PPI (Feb) MA:CPI (Feb) TH: BoT minutes UK:PPI (Feb),CPI (Feb) GE:PPI (Feb) US: FOMC meeting	21 March NZ: GDP (Q4) AU: Unemp. (Feb) HK:CPI (Feb) UK: BoE minutes, Retail (Feb) US: Curt acct (Q4) JN: Pub Holiday	22 March AU:PMIs (Mar P) JN:PMI Mfg (Mar P),CPI (Feb) TA: Unemp. (Feb) HK: Currt acct (Q4) EA: PMIs (Mar P), Currt SA (Jan) US: Existing Home sales (Feb),PMI's (Mar P) CA:CPI (Feb),Retail (Jan)
25 March TA: IP (Feb) SI:CPI (Feb) US: Persnl Spd. (Jan)	26 March NZ: Trade (Feb) AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf. HK: Trade (Feb) SI: IP (Feb) US: Conf. board Expec. (Mar), Drbl Goods (Feb P), PCE (Jan)	27 March NZ: RBNZ meeting AU: RBA's Kent CH: IP (Feb) EA:ECB's Draghi US: Advcd goods trade (Feb),Retail (Feb), Whsl Inv. (Feb P)	28 March NZ: ANZ Bus. Conf. (Mar) US: GDP (Q4 T) CA:GDP (Jan)	29 March NZ:ANZ cons. conf. (Mar),Building permits (Feb) AU: Pvt sec. crdt (Feb) JN: Retail (Feb) CH: Currt acct (Q4 F) SK:IP (Feb) TH: Trade (Feb),Curt acct (Feb) UK:GDP (Q4 F) GE: Unemp. (Mar) EA: CPI (Mar) US:U. of Mich (Mar F), Persnl Inc. & Spd. (Feb),PCE (Feb),U. of Mich. (Mar F) 31 March CH: PMIs (Mar)



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

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

ANZは、本文書の作成にあたって一定の配慮を行っており、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関し、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。

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ことがあります。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) 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.