

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
データとイベントカレンダー	7
この先の5週間	8
重要なお知らせ	9

## Contributors

**David Plank**  
Head of Australian  
Economics  
+61 2 8037 0029  
[David.Plank@anz.com](mailto:David.Plank@anz.com)

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

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

**Catherine Birch**  
Senior Economist  
+61 3 9095 0332  
[Catherine.Birch@anz.com](mailto:Catherine.Birch@anz.com)

**Adelaide Timbrell**  
Economist  
+61 3 9095 0331  
[Adelaide.Timbrell@anz.com](mailto:Adelaide.Timbrell@anz.com)

**Hayden Dimes**  
Market Economist  
+61 2 8037 0009  
[Hayden.Dimes@anz.com](mailto:Hayden.Dimes@anz.com)

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

Follow us on Twitter  
@ANZ\_Research

## RBA : 短期的に打撃を受けるが 2020 年は改善の見通し

RBA のロウ総裁は、2月7日の議会経済委員会の証言で、2019 年下期の利下げが豪ドルを下げ、また家計のバランスシートの改善に役立ち、経済を支えたと述べた。しかし、先週前半の講演の中では、とりわけ資源配分と家計債務など、「追加利下げの利点と、超低金利に伴う一定のリスク」の間のバランスについて論じている。RBA は2月理事会で金利を据え置いたが、「失業率の傾向が誤った方向に向かい、インフレ目標に向かって一層の進展が見られなければ」バランスが別の方向に傾く可能性もあると指摘した。

2月の金融政策報告 (SOMP、下記参照) の中で、RBA は失業率がいずれ低下するとしているが、2022 年央でも 4.8% までしか下がらず、NAIRU (インフレを加速させない失業率) の推定値 4.5% を上回る。しかし当社は、労働市場が再び堅調となる前に雇用の伸びが鈍化することから、失業率は上昇すると見ている。当社は4月利下げの予想を変えないが、次回の利下げが遅れるリスクもある。とはいえ、金利決定に関する RBA のコメントは、一層の緩和が実施される可能性を示唆している (以下のチャート参照)。

2月7日の議会証言後の質疑応答の中でロウ総裁は、コロナウイルスの感染拡大により第1四半期の GDP 成長率が「現在の見通しから」約 0.2% ポイント低下するという RBA の見方について述べた。ただし、感染拡大の範囲と期間、そして政策措置の効果に関しては非常に不確実だと指摘した。コロナウイルスの感染拡大と対策の影響から第1四半期の GDP 成長率が 0.5% ポイント低下する、というのが当社の最新の予想だ。RBA は、森林火災も第1四半期の成長率を約 0.1% ポイント押し下げる (第4四半期と第1四半期の合計で 0.2% ポイント減) と見ており、これは当社の予想と一致する。

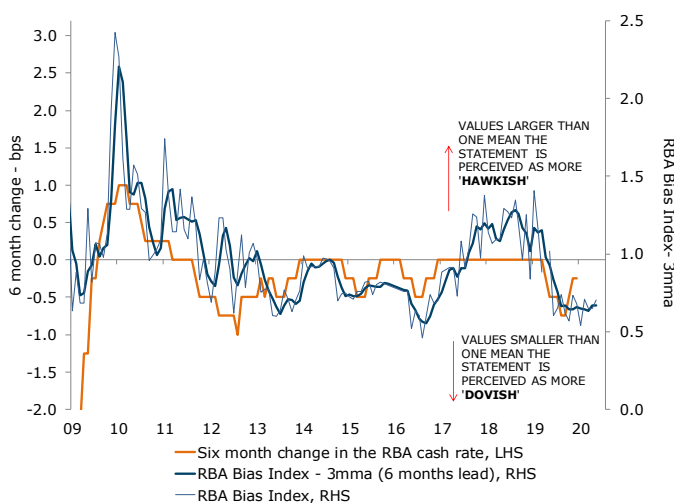
### 注目材料

**1月の NAB 企業調査 (2月11日) :** 新型コロナウイルスの影響で1月の企業景況感と企業信頼感が一層低下する可能性もある。

**12月の住宅金融 (2月11日) :** 12月は堅調に伸びた見通し。

### 今週のチャート

RBA のバイアス指数は依然として将来の一段の緩和を示唆



Source: RBA, ANZ Research



## リスクにもかかわらず豪州経済に関する RBA の見通しは依然として明るい ハイデン・ダイムズとキャサリン・バーチの見解

2月の金融政策報告 (SOMP) の中で RBA は豪州経済が中期的に明るい見通しであると示し、状況が持続的に悪化する場合にはのみさらなる緩和を行うと強調した。RBA は 2021 年の成長率が約 3% に戻ると見ている。短期的には、コロナウイルスと森林火災の影響から GDP 成長率は以前の予想よりも低下する見通しだ。しかし、(コロナウイルスの感染拡大がひとたび抑制されれば) 経済活動が回復し、森林火災からの復興によるプラスの影響により相殺されることから、2020 年末の成長率は概ね変化しないとしている。

RBA は 2020 年上期を通して失業率が安定的になり、その後 2021 年 12 月までに 4.75% に向けて下落すると見ている。2019 年には労働参加率が堅調に上昇したが、RBA はこれが持続するとは考えていないようだ。RBA は先週も、さらなる緩和に踏み切るには失業率がカギとなる、と述べた。失業率はここから上昇し、RBA に緩和を迫ると当社は予想している。

RBA は今や 2020 年上期の総合インフレ率が前回の見通しよりも軟化すると見ており、2% から 1.75% に下方修正している。しかし、その後に関しては概ね変化していない。

コロナウイルスと森林火災からの下振れリスクを考えると、さらに 2 回利下げが実施されたとしても、経済成長率が 2020 年末までに 2.75% に到達するとは当社は考え難い。

図表 1. RBA の 2 月と 11 月の見通しの比較

(% y/y)	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21	Jun-22
<b>GDP growth</b>						
November SoMP	2¼	2½	2¾	3	3	
<b>February SoMP</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2¾</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Revision	-¼	-½	-	-	-	
<b>Unemployment</b>						
November SoMP	5¼	5¼	5¼	5	5	
<b>February SoMP</b>	<b>5.2</b>	<b>5¼</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>4¾</b>	<b>4¾</b>
Revision	-	-	-¼	-	-¼	
<b>CPI inflation</b>						
November SoMP	1¾	2	1¾	1¾	2	
<b>February SoMP</b>	<b>1.8</b>	<b>1¾</b>	<b>1¾</b>	<b>1¾</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Revision	-	-¼	-	-	-	
<b>Trimmed mean inflation</b>						
November SoMP	1½	1¾	1¾	1¾	2	
<b>February SoMP</b>	<b>1.6</b>	<b>1¾</b>	<b>1¾</b>	<b>1¾</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
Revision	-	-	-	-	-	
	2019	2019/20	2020	2020/21	2021	2021/22
<b>GDP growth</b>						
November SoMP	1¾	2¼	2¾	2¾	3	
<b>February SoMP</b>	<b>1¾</b>	<b>2</b>	<b>2¼</b>	<b>2¾</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
Revision	-	-¼	-½	-	-	

(a) RBA technical assumptions include: cash rate at market pricing; AUD/USD at USD0.67; AUD TWI at 58; and Brent crude oil at USD54 per barrel.

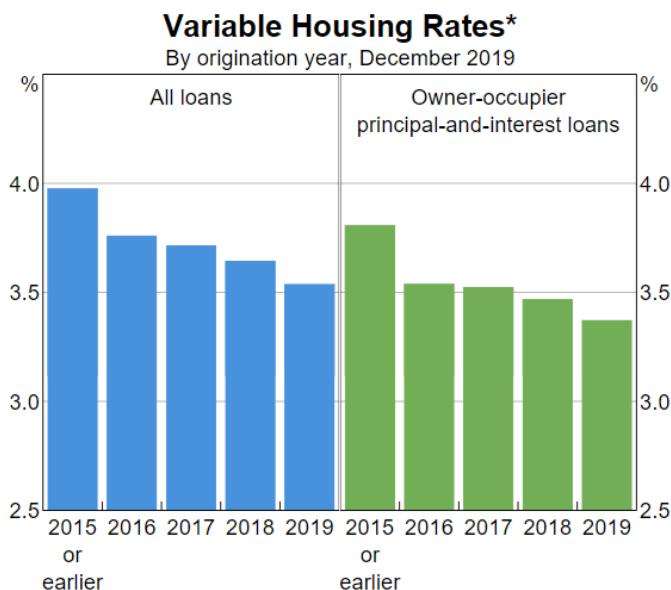
Source: RBA, ANZ Research

2月7日朝の議会証言後の質疑応答で、ロウ総裁が、インフレ率と失業率の関係が過去と比べてずっと平坦化していることから、インフレ率が徐々に上昇することに関して満足している、と述べたことは特筆すべき点だ。ロウ総裁は、インフレ率を目標レンジの中央値まで迅速に上昇させるには、失業率が数%ポイント低下する必要がある、と指摘した。当社は、ロウ総裁が、目標インフレ率を達成するために積極的に金融政策を緩和する必要があると示しているのではなく、目標レンジの中央値に向けてインフレ率が徐々に上昇していることに満足していると示している、と解釈している。



消費支出に対する金融政策の波及の重要性を考慮し、過去に契約した住宅ローンの金利の高さとその要因について RBA が分析した点に当社は注目している。

図表 2. 過去に契約した住宅ローンの金利は高い



\*証券化された住宅ローン

Source: RBA

RBA は、ここ数年間にわたり変動金利の住宅ローンの構成が変化してきたことが、このような金利の差をもたらした原因の 1 つだとしている。具体的には、近年はインタレスト・オンリー型や投資目的ローンの割合が大きく減少している。この 2 つはともに高金利であることが多い。しかし、住宅ローンのタイプの中でも、居住用住宅ローンのようなタイプは、過去に契約したローンの金利の方が高くなっている。上記の分析をまとめると、RBA による緩和がもたらしたこれまでの変化に加えて、さらに支出が増加しバランスシートが改善される可能性があることになる。RBA が「消費の見通しは依然として不確実で、今後も消費の見通しの変化が理事会にとって重要な焦点となろう」と述べていることから、たしかに、ローンに関するこの新たなデータは、今後数カ月にわたり注目する価値があるだろう。

RBA は今回も、住宅市場が消費の重要な要素になる、と強調した。しかし、家計が抱える債務の大きさを考慮すると、住宅市場と消費の関係に「遅れ」が組み込まれる可能性がある。

「住宅ローン金利のこうした変化に対する家計支出の反応を見ようとするのは時期尚早だ。以前、住宅価格が下落し住宅市場が低迷したことで消費が減速したが、長期的には、この減速要因は弱まるはずだ。とはいえ現段階では、住宅価格が急落したことで、住宅価格が回復した後も、家計が安心して抱えることのできる債務の水準が下がっている可能性を排除することはできない。したがって、住宅価格サイクルが支出に及ぼす効果は、過去の例よりも長く続く可能性がある。」

また、RBA はコロナウイルスの感染拡大について、新たな不確実性の源だと述べた。SOMP の中で感染拡大の影響を定量化したわけではないが、2月7日の証言の質疑応答で、ロウ総裁は第 1 四半期の GDP が 0.2%ポイント打撃を受けるとの試算を示したが、かなり不確実であることも認めた。SOMP では次のように述べた。

「コロナウイルスの発生と、感染拡大を抑制するための中国および他国・地域当局の対策が、不確実性の新たな源となっている。これにより、短期的に中国と世界の経済成長は低下するだろう。状況は依然として変化していることから、どの程度、またどのくらい長く成長が鈍化するかは非常に不透明だ。」



当社の意見では、今年の経済がどの程度持ちこたえていけるかは、コロナウイルスの影響に大きく左右されるだろう。RBAは2月理事会でキャッシュレートを据え置くと決定した際、失業率が上昇し、インフレ率に進展がないことが、将来の利下げのカギとなると強調した。

「失業率が大幅に上昇し、インフレ目標に向かう一段の前進が全く見られない場合は、議論のバランスは、追加金融緩和に傾くだろう。」

図表 3. RBA の見通しの詳細

% change y/y	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21	Jun-22
Gross domestic product	2.0	1.9	2.7	3.1	3.0	2.9
Household consumption	1.1	1.2	2.0	2.4	2.6	2.7
Dwelling investment	-9.8	-8.2	-1.9	5.9	9.2	7.6
Business investment	-0.8	3.7	9.3	7.0	5.3	4.8
Public demand	4.6	3.7	2.6	2.1	2.3	2.8
Gross national expenditure	0.7	1.9	2.8	3.0	3.2	3.2
Imports	-2.3	0.7	3.4	3.3	3.4	3.3
Exports	3.6	1.2	2.7	3.4	2.5	2.0
Real household disposable income	1.6	1.5	1.4	2.2	3.3	3.0
Terms of trade	-0.1	-8.6	-5.8	-3.1	-2.3	-1.6
MTP (export-weighted) GDP	3.4	3.2	3.6	3.9	3.7	3.7
Unemployment rate (quarterly, %)	5.2	5.2	5.1	5.0	4.9	4.8
Employment	2.0	1.5	1.6	1.9	2.1	2.1
Wage price index	2.2	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2
Nominal (non-farm) average earnings	3.1	2.6	2.4	2.5	2.8	2.8
Trimmed mean inflation	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0
Consumer price index	1.8	1.6	1.6	1.9	1.9	2.0

Source: RBA, ANZ Research



### 最近のインサイト記事

レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

2月5日発行、コロナウイルスの感染拡大により豪州のGDP成長率はマイナスに

2月3日発行、豪州の財政黒字が脅威にさらされている

1月30日発行、豪州住宅アップデート：「スプリント」から「ジョギング」の状態へ

1月30日発行、コロナウイルス：豪州への経済的影響の可能性を予測する

1月22日発行、2003年、SARSは豪ドルレートにどのような影響を及ぼしたか

1月21日発行、豪州GDP：トレンド成長率が低下

1月17日発行、豪州経済プレビュー：2019年第4四半期CPI

1月16日発行、ANZ不動産委員会調査；3月

1月15日発行、豪州の住宅金融：離陸の可能性は低い

1月13日発行、クリスマス前の期間の豪州小売売上高は予想を下回った

1月9日発行、豪州の森林火災：経済への影響が拡大12月18日発行、豪州に迫る住宅不足

12月17日発行、RBAバイアス指数：一層の緩和の見通し

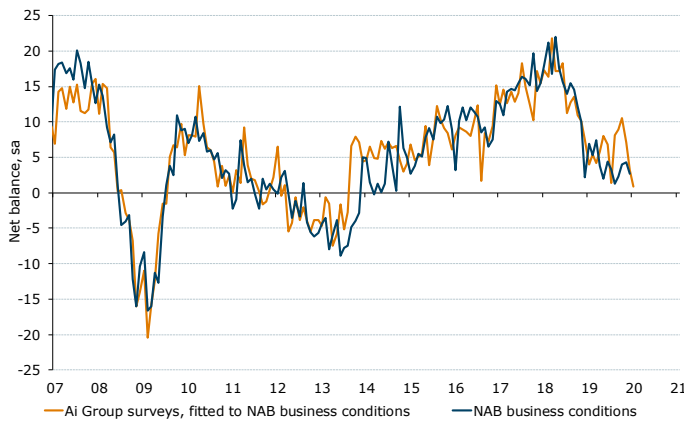
12月16日発行、2019-20年度豪州連邦予算年央アップデート

12月16日発行、金銭的な健全性は消費者信頼感と同一ではない毎週、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。



1月の企業景況感



Source: NAB, Ai Group, ANZ Research

公表：2月11日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

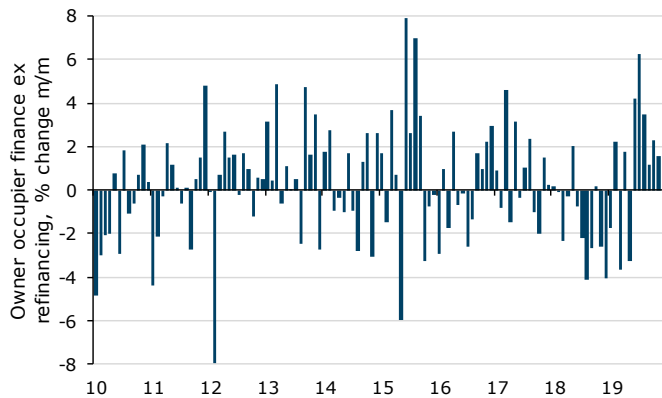
	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+3
企業信頼感	-	-	-2

森林火災と煙霧の影響に加え、コロナウイルスの感染拡大に対する政府の対応を受けて、企業景況感と企業信頼感は1月にさらに低下する可能性がある。

オーストラリア産業グループ (AiG) の（製造業、サービス業および建設業指数から成る）新たな企業業績指数は、2020年前半の企業景況感と事業活動の水準が悪化したことを示している。

Catherine Birch

12月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

公表：2月11日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
居住用住宅ローン（借り換えを除く、前月比%）	+2.0	na	+1.6

12月のオークション落札率と住宅価格が堅調で（季節的な軟化を考慮すると）販売戸数が改善したことと一致して、2019年末まで住宅金融は堅調に伸び続けたと思われる。

2020年は、累積した住宅需要が減少し始めることから、住宅金融が2019年下期よりも縮小する可能性がある。

Adelaide Timbrell



豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average			
	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	Jun-20	2018	2019	2020	2021
<b>Economic</b>										
<b>Real GDP</b>										
Consumption	0.3	0.3	0.1	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	2.7	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>	<b>2.2</b>
Dwelling Investment	-1.6	-3.7	-1.7	<b>-4.5</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.1</b>	4.7	<b>-7.6</b>	<b>-4.9</b>	<b>7.4</b>
Business Investment**	0.8	-0.4	-2.0	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	1.7	<b>-1.1</b>	<b>2.0</b>	<b>4.4</b>
Public Demand**	0.8	1.7	1.5	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	4.3	<b>4.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.8</b>
Inventories (contribution)	-0.1	-0.4	0.1	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	0.1	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	0.2	0.0	0.3	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	3.0	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>2.9</b>
Exports	1.7	1.3	0.7	<b>2.9</b>	<b>-3.6</b>	<b>0.5</b>	5.1	<b>3.4</b>	<b>0.7</b>	<b>3.5</b>
Imports	-0.1	-1.1	-0.2	<b>1.5</b>	<b>-2.5</b>	<b>-0.2</b>	4.1	<b>-1.2</b>	<b>-1.4</b>	<b>4.0</b>
Net Exports (contribution)	0.4	0.5	0.2	<b>0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	0.2	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>
GDP	0.5	0.6	0.4	<b>0.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.6</b>	2.7	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>2.7</b>
<b>Labour market</b>										
Unemployment rate	5.0	5.2	5.2	5.2	<b>5.5</b>	<b>5.5</b>	5.3	<b>5.2</b>	<b>5.4</b>	<b>5.2</b>
Employment growth	0.6	0.6	0.6	0.0	<b>0.2</b>	<b>0.4</b>	2.7	<b>2.2</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	2.2	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.1</b>
<b>Inflation</b>										
Headline	0.0	0.6	0.5	0.7	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	1.9	1.6	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>
Trimmed mean	0.2	0.4	0.4	0.4	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	1.7	1.6	<b>1.6</b>	<b>1.9</b>
<b>External sector</b>										
Terms of Trade	3.3	1.4	0.4	<b>-4.9</b>	<b>-3.1</b>	<b>3.5</b>	1.8	<b>5.6</b>	<b>-3.4</b>	<b>-1.2</b>
Current account balance^	-0.4	0.9	1.6	<b>0.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.6</b>	-2.1	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.2</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 20	Jun 20	Sep 20	Dec 20
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	0.75	0.75	0.50	0.25	0.25
90-day bank bill	0.92	0.95	0.70	0.45	0.45
3-year bond	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50
10-year bond	1.08	0.85	0.75	0.85	1.00
Curve - 3s10s (bps)	34	35	25	35	50
RBNZ cash rate	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
US fed funds	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US 2-year note	1.45	1.25	1.25	1.25	1.25
US 10-year note	1.64	1.50	1.50	1.75	2.00
ECB refi rate	-0.40	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60
BoE Bank Rate	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.67	0.69	0.68	0.68	0.67
AUD/EUR	0.61	0.64	0.62	0.62	0.60
AUD/GBP	0.52	0.52	0.51	0.50	0.49
AUD/JPY	74.1	76.6	76.2	76.2	75.0
AUD/CNY	4.69	4.88	4.83	4.84	4.79
AUD/NZD	1.04	1.03	1.03	1.03	1.03
AUD/CHF	0.66	0.69	0.67	0.67	0.66
AUD/IDR	9179	9695	9520	9486	9313
AUD/INR	47.93	49.34	48.76	48.96	48.58
AUD/KRW	794	821	816	809	791
USD/JPY	110	111	112	112	112
EUR/USD	1.10	1.08	1.10	1.10	1.12
USD/CNY	6.97	7.07	7.10	7.12	7.15
AUD TWI	58.60	60.14	59.33	59.30	58.38

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	JN	Trade Balance BoP Basis	Dec	¥28.0b	--	-\$2.5b	23:50	10:50
10-Feb	CH	CPI y/y	Jan	4.9%	--	4.5%	01:30	12:30
		PPI y/y	Jan	0.0%	--	-0.5%	01:30	12:30
	US	<b>Fed's Daly Speaks in Dublin</b>					<b>18:45</b>	<b>05:45</b>
		<b>Fed's Harker (voter) Discusses Economic Outlook</b>					<b>20:15</b>	<b>07:15</b>
	CA	Housing Starts	Jan	--	--	197.3k	13:15	00:15
Tuesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Jan	--	--	-2.5%	21:00	08:00
11-Feb	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	9-Feb	--	--	108.5	22:30	09:30
		<b>Home Loans Value m/m</b>	<b>Dec</b>	<b>--</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.8%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		Investor Loan Value m/m	Dec	--	--	2.2%	00:30	11:30
		<b>NAB Business Conditions</b>	<b>Jan</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>3</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>NAB Business Confidence</b>	<b>Jan</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-2</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		Owner-Occupier Loan Value m/m	Dec	--	--	1.6%	00:30	11:30
	UK	Exports q/q	Q4 P	--	--	7.9%	09:30	20:30
		Imports q/q	Q4 P	--	--	-0.3%	09:30	20:30
		<b>GDP q/q</b>	<b>Q4 P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.4%</b>	<b>09:30</b>	<b>20:30</b>
		GDP y/y	Q4 P	--	--	1.1%	09:30	20:30
		Industrial Production m/m	Dec	--	--	-1.2%	09:30	20:30
		Manufacturing Production m/m	Dec	--	--	-1.7%	09:30	20:30
		Trade Balance GBP/Mn	Dec	--	--	£4031m	09:30	20:30
	US	<b>Fed's Daly Speaks in Dublin</b>					<b>11:00</b>	<b>22:00</b>
		NFIB Small Business Optimism	Dec	--	--	102.7	11:00	22:00
		<b>House Panel Holds Hearing on Monetary Policy and Economy</b>					<b>15:00</b>	<b>02:00</b>
		JOLTS Job Openings	Dec	--	--	6800	15:00	02:00
		<b>Fed's Bullard Discusses Economy and Monetary Policy</b>					<b>18:30</b>	<b>05:30</b>
		<b>Fed's Kashkari (voter) Speaks in Kalispell, Montana</b>					<b>19:15</b>	<b>06:15</b>
Wednesday	NZ	Card Spending Retail m/m	Jan	--	--	-0.8%	21:45	08:45
12-Feb		<b>RBNZ Official Cash Rate</b>	<b>12-Feb</b>	<b>1.00%</b>	<b>--</b>	<b>1.00%</b>	<b>01:00</b>	<b>12:00</b>
		<b>RBNZ Governor News Conference After OCR Decision</b>					<b>02:00</b>	<b>13:00</b>
	AU	<b>RBA's Heath Gives Speech in Sydney</b>					<b>20:50</b>	<b>07:50</b>
	EA	Industrial Production sa m/m	Dec	--	--	0.2%	10:00	21:00
	US	MBA Mortgage Applications	7-Feb	--	--	5.0%	12:00	23:00
		<b>Fed's Harker Discusses Economic Outlook</b>					<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
		Powell Testifies Before Senate Banking Panel					15:00	02:00
Thursday	NZ	<b>RBNZ Governor at Parliament Select Committee on MPS</b>					<b>19:10</b>	<b>06:10</b>
13-Feb	AU	Consumer Inflation Expectation	Feb	--	--	4.7%	00:00	11:00
		RBA Governor Lowe Participates in Panel					00:15	11:15
	JN	PPI m/m	Jan	0.0%	--	0.1%	23:50	10:50
	EA	<b>ECB policy maker Pablo Hernandez de Cos speaks in Madrid</b>					<b>08:30</b>	<b>19:30</b>
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Jan F	--	--	-0.8%	07:00	18:00
		CPI m/m	Jan F	--	--	-0.6%	07:00	18:00
	UK	RICS House Price Balance	Jan	--	--	-2.0%	00:01	11:01
	US	Continuing Claims	1-Feb	--	--	--	13:30	00:30
		<b>CPI m/m</b>	<b>Jan</b>	<b>0.2%</b>	<b>--</b>	<b>0.2%</b>	<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Jan	--	--	49.3	21:30	08:30
14-Feb		Food Prices m/m	Jan	--	--	-0.2%	21:45	08:45
	EA	<b>Employment q/q</b>	<b>Q4 P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.1%</b>	<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
		GDP sa q/q	Q4 P	--	--	0.1%	10:00	21:00
		Trade Balance sa	Dec	--	--	19.2b	10:00	21:00
	GE	<b>GDP sa q/q</b>	<b>Q4 P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.1%</b>	<b>07:00</b>	<b>18:00</b>
	US	<b>Retail Sales Advance m/m</b>	<b>Jan</b>	<b>0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.3%</b>	<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
		Industrial Production m/m	Jan	-0.3%	--	-0.3%	14:15	01:15
		<b>U. of Mich. Expectations</b>	<b>Feb P</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>90.5</b>	<b>15:00</b>	<b>02:00</b>
		<b>Fed's Mester (voter) Discusses Payments Modernization</b>					<b>16:45</b>	<b>03:45</b>
02/10-02/15	CH	Aggregate Financing CNY	Jan	4200B	--	2100B		
		New Yuan Loans CNY	Jan	3081B	--	1140B		
		Money Supply M2 y/y	Jan	8.6%	--	8.7%		



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<b>10 Feb</b> JN: Cur Acc (Dec), Trade (Dec) CH: CPI (Jan), PPI (Jan) CA: Hsg starts (Jan), Bldg Pmts (Dec)	<b>11 Feb</b> NZ: ANZ Trucko (Jan) AU: ANZ-Roy Morgan, NAB Bus Cond (Jan) PH: Trade (Dec) UK: GDP (Q4P), IP (Dec), Trade (Dec) US: JOLT (Dec)  <b>Public holiday: JP</b>	<b>12 Feb</b> NZ: RBNZ Policy AU: RBA's Heath SI: Retail (Dec) IN: CPI (Jan), IP (Dec), Trade (Jan) SK: Unemp (Jan) MA: GDP (Q4) EA: IP (Dec) US: Fed's Harker & Powell	<b>13 Feb</b> NZ: RBNZ Governor AU: RBA's Lowe JN: PPI (Jan) GE: CPI (Jan F) US: CPI (Jan)	<b>14 Feb</b> GE: GDP (Q4 P) EA: Trade (Dec), GDP SA (Q4 P) US: U of Mich (Feb P), Retail (Jan), Fed's Mester EA: Trade (Dec), GDP (Q4 P)
<b>17 Feb</b> NZ: Net Mgrtn SA (Dec) JN: GDP (Q4 P), IP (Dec F) SI: Non-oil Dom Exp (Jan) ID: Trade (Jan) TH: GDP (Q4)  <b>Public holiday: US</b>	<b>18 Feb</b> AU: ANZ-Roy Morgan, RBA min HK: Unemp (Jan) SI: GDP (Q4 F)	<b>19 Feb</b> AU: WPI (Q4) JN: Trade (Jan) UK: CPI (Jan), PPI (Jan) EA: Cur Acc (Dec) US: FOMC minutes, PPI (Jan), Fed's Bostic, Barkin CA: CPI (Jan)	<b>20 Feb</b> NZ: PPI (Q4) AU: Unemp (Jan) TA: Cur Acc (Q4) SK: PPI (Jan) UK: Retail (Jan) GE: PPI (Jan)	<b>21 Feb</b> AU: PMIs (Feb P) JN: PMIs (Feb P) MA: CPI (Jan) UK: PMIs (Feb P) GE: PMIs (Feb P) EA: CPI (Jan F), PMIs (Feb P) US: PMIs (Feb P) CA: Retail (Dec)
<b>24 Feb</b> NZ: Retail (Q4) TA: Unemp (Jan), IP (Jan) SI: CPI (Jan) US: Fed's Mester	<b>25 Feb</b> AU: ANZ-Roy Morgan JN: PPI (Jan) HK: Trade (Jan) GE: GDP (Q4 F) US: Fed's Clarida	<b>26 Feb</b> HK: GDP (Q4 F) SI: IP SA (Jan)	<b>27 Feb</b> NZ: Trade (Jan), ANZ Bus Conf TA: GDP (Q4 F) US: Drbl Gds Ord (Jan P), Fed's Evans CA: Cur Acc (Q4)	<b>28 Feb</b> NZ: ANZ Cons Conf JN: Retail (Jan), IP (Jan P), Housg starts (Jan) IN: GDP (Q4) SK: IP (Jan) TH: Trade (Jan) GE: CPI (Feb) EA: CPI (Feb) US: U of Mich (Feb F), Advcd Gds Trade (Jan), PI & PS (Jan), Retail (Jan), Fed's Bullard CA: GDP (Dec)
<b>2 Mar</b> AU: PMI Mfg (Feb), Inv (Q4), ANZ Job ads (Feb) HK: Retail (Jan) IN: CPI (Feb) TH: PMI Mfg (Feb) UK: PMI Mfg (Feb F) US: ISMs (Feb)	<b>3 Mar</b> AU: ANZ-Roy Morgan, Bldg Appr (Jan), RBA Policy SK: CPI (Feb), GDP (Q4 F) EA: PPI (Jan) US: Fed's Evans	<b>4 Mar</b> NZ: Bldg Pmts (Jan) AU: GDP (Q4), PMIs (Feb F) JN: PMIs (Feb F) CH: PMIs (Feb) IN: PMIs (Feb) MA: Trade (Jan) UK: PMIs (Feb F) GE: PMIs (Feb F) EA: Retail (Jan) US: Beige book, PMIs (Feb F)	<b>5 Mar</b> AU: Trade (Jan) SK: Cur Acc (Jan) TH: CPI (Feb) US: Drbl Gds (Jan F)	<b>6 Mar</b> AU: Retail (Jan) TA: CPI (Feb) GE: Factory orders (Jan) US: Fed's Evans, Trade (Jan), Unemp (Feb), AHE (Feb) CA: Unemp (Feb)
<b>9 Mar</b> JN: GDP SA (Q4 F), Curr acct (Jan) TA: Trade (Feb) GE: IP (Jan), IP (Jan), Trade (Jan)	<b>10 Mar</b> NZ: ANZ Truckometer (Feb) AU: ANZ-Roy Morgan, NAB Bus Cond (Feb) CH: PPI (Feb), CPI (Feb) PH: Trade (Jan) EA: GDP SA (Q4 F)	<b>11 Mar</b> AU: Lending Fin (Jan) SK: Unemp (Feb) UK: Trade (Jan), IP (Jan) US: CPI (Feb)	<b>12 Mar</b> JN: PPI (Feb) SI: Retail (Jan) IN: CPI (Feb), IP (Jan), Trade (Feb) EA: ECB Policy, IP SA (Jan) US: PPI (Feb)	<b>13 Mar</b> NZ: PMI (Feb) CH: New Yuan Loan (Feb) HK: IP (Q4), PPI (Q4) MA: IP (Jan) GE: CPI (Feb F) US: U of Mich (Mar P)





## 重要なお知らせ

[28.02.2019]

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.

**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 PRA and the FCA.

**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).

**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.



## 重要なお知らせ

**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 (**CBO**) or Oman's Capital Market Authority (**CMA**). 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. So, 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.