

10 JUNE 2018

CONTACT

research@anz.com

目次

概観	2
データレビュー	7
予測	8
データとイベントカレンダー	10
この先の 5 週間	11

CONTRIBUTORS

David Plank

Head of Australian Economics

david.plank@anz.com

Felicity Emmett

Senior Economist

felicity.emmett@anz.com

Daniel Gradwell

Senior Economist

daniel.gradwell@anz.com

Jo Masters

Senior Economist

joanne.masters@anz.com

Cherelle Murphy

Senior Economist

cherelle.murphy@anz.com

Jack Chambers

Market Economist

jack.chambers@anz.com

Follow us on Twitter

@ANZ_Research

住宅価格および与信。住宅からの圧力を受ける豪州財政

- 与信の引き締めの結果、住宅価格が圧力にさらされている。これを受けて現在、住宅価格の当社予想を下方修正しているところである。
- この修正をもたらした主要な材料は、クレジット・インパルス(与信の伸び率の変化)の進展である。この重要性について、クレジット・インパルスと住宅価格の間のこれまでの相関から説明する。与信の変化の短期的な方向感を反映するために、ここ数ヶ月間に見られる与信の伸びの減速が続くことを織り込む。
- クレジット・インパルスについて考えるにあたり、その本質から、与信は無制限に低下しないと認識することが重要である。重要なのは、インパルス(伸び率の変化)が上向くのに伸び率がプラスになる必要はないということだ。むしろ、インパルスが上向くのは、前回よりも伸び率の低下の幅が小さくなった時である。
- 住宅市場に関する下方修正は多くの理由から重要であり、とりわけ、不動産取引からの収益に大きく依存している連邦予算に影響を及ぼす。当社は、最近の予算案の中で、不動産取引からの収益が伸び続けるとの予想を立てていたビクトリア州の財政に対して上記が持ちうる影響を考察する。ニューサウスウェールズ州の予算で不動産関連収益がどのように予想されるか、興味深い点である。

注目材料

5月のNAB企業調査(6月12日): 企業景況感は4月に過去最高記録を更新し、引き続き高水準にあると予想される。

4月の住宅金融(6月12日): 再度の低下が見込まれる。

クイーンズランド州予算案(6月12日): 2018-19年度の予算案では、2期目となる労働党による計画の概要が示される。また、2017-18年度の補正予算案では、将来予想に対して小幅超過が予想されている。

タスマニア州政府(6月14日): 自由党で初めての2期目となる2018-19年度の予算案では、強含んでいる経済を背景として、小幅ながらも黒字が続くとの予想になる公算だ。

5月の雇用(6月14日): 5月の雇用の伸びは1.5-2.0万人になると予想される。

ANZ ヒートマップ

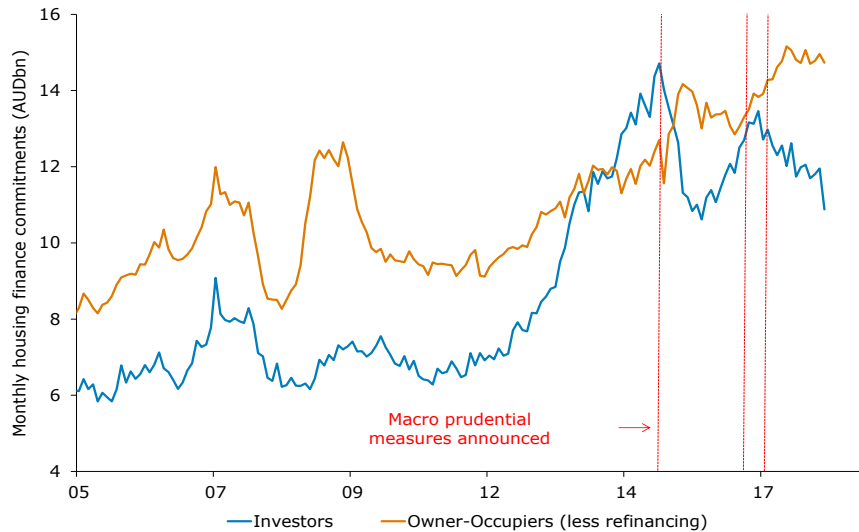
変数と見解	当社見解へのリスク	コメント
GDP 2019年第1四半期に前年比3.1%	Neutral 	第1四半期のGDPは予想を上回った。当社は2018年と2019年のGDP成長率がともに3%前後にとどまると予想する。
失業率 2018年末に前年比5.2%	Neutral 	当社は2018年に雇用の伸びが鈍化すると予想しているが、職の増加は失業率を押し下げるのに十分だと考えている。
CPI 2018年第4四半期に前年比2.2%	Neutral 	第1四半期のCPIは当社予想と一致していた。インフレ率上昇に必要な賃金の伸びの加速は実現するとみられるものの、非常にゆっくりとしたものとなる。
RBA キャッシュレート 2019年末に2.0%	Neutral 	RBAは目標バンドの中心値を強調した。当社は2019年前半までは利上げを正当化する「進展」を示す十分な証左が出て来るとは考えていない。リスクは非常に下方にある。
豪ドル 2018年12月までに0.72米ドル	Neutral 	豪ドルは、ボラティリティ上昇とハト派的なRBAのスタンスにより弱含んでいる。

クレジット・インパルスと住宅価格: 当社の予想方法の説明

先週前半に当社は、住宅価格に関する当社予想を下方修正することを宣言した。オークション落札率の低下は当社の予想を週間で下回っただけでなく、今後も下回り続けるように見える。そのようなわけで、当社予想を下方修正するとのシグナルを発することが最善だと考えたが、どの程度下方修正するかはまだ検討中である。

住宅価格が安定的に見えた期間が続いた後再び低下に転じた要因は、銀行による住宅ローン貸出に関する雰囲気をつきかきとする与信の供給サイドの引き締めではないか、というのが当社見解である。投資家向けローン許可件数が3月に前月比で9%低下したという事実は、この供給サイドの引き締めの影響について示唆している(図表1)。当社は、今週公表される4月のデータでは更なる低下が見られると予想している。

図表 1. 投資家向け住宅ローンコミットメント件数の値は3月に急速に低下した

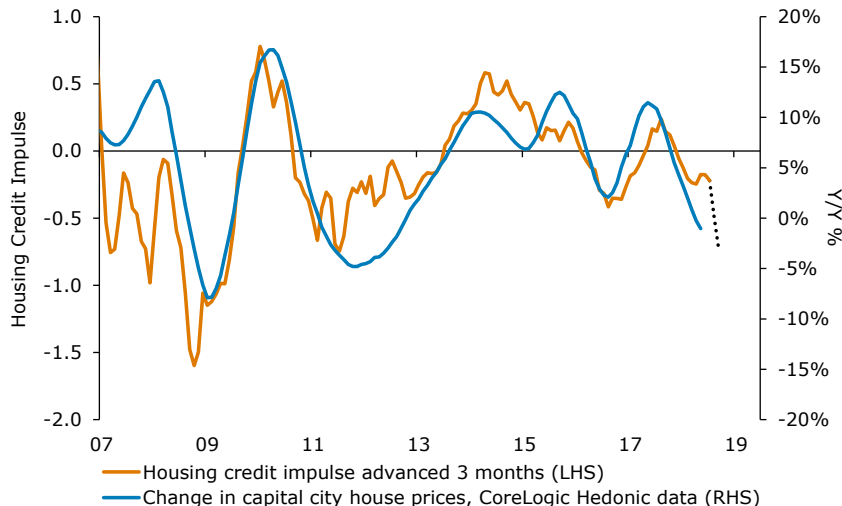


Source: ABS, ANZ Research

供給サイドの与信引き締めの住宅価格に対する影響を分析する最善の方法は、それが住宅のクレジット・インパルスに対してどのような影響を持つかについて考察することだと当社は考えている。クレジット・インパルスは、与信の伸び率の変化を測る指標である。当社は過去の調査の中で、クレジット・インパルスが住宅価格の年間での変化における転換点を示す信頼できる先行指標になると示してきた。また、クレジット・インパルスは、住宅価格の伸びの水準に関する良い先行指標でもある。

図表2は、過去のクレジット・インパルスと住宅価格の間の繋がりを示したものである。これに基づき当社は、今後2、3ヵ月にわたり与信の伸び率が前月比で0.1%ポイントのペースで減速すると想定し、クレジット・インパルスの将来予想を数ヵ月分描いている。これは、3月と4月の与信の伸びの減速のペースを使用したもので、このペースを数ヵ月間適用することで、少なくとも当面の間、クレジット・インパルスがどこに向かうかの感触を得ることができる。

図表 2. クレジット・インパルスと住宅価格



Source: ABS, ANZ Research

私たちが決断しなければならない重要な点は、クレジット・インパルスがどこまで低下する可能性があるのかである。これは、現在の供給側の引き締めによる与信の制限の程度に依存している。当社は、借入能力の何パーセントの削減がクレジット・インパルスに対して影響を及ぼすのかなど、これを推定するのに使用できるいくつかの合理的な指標が存在すると考えている。これらの指標に関する当社の考察が、当社予想を修正する重要な材料となる。

また、そもそも構造上、クレジット・インパルスが低下し続けることは困難だと指摘することが重要だ、と当社は考えている。重要なのは、クレジット・インパルスが上向きに転じるのに、与信の伸びの回復は必要ではないということだ。むしろ、与信の伸びの減速ペースが前回よりも小さくなった時に、インパルスは上向きに転じる。当社見解ではこれが、与信コストの変化を伴わない供給サイドの与信引き締めの影響が、時とともに薄れる理由となっている。この重要な点が、住宅価格に関する当社見通しのポイントとなるだろう。

David Plank

住宅市場の弱さが豪州財政に大きな打撃を与える

シドニーの住宅価格は、過去 12 ヶ月中 11 ヶ月低下しており、過去 5 年間にわたり 50%以上まで価格を押し上げてきた急激な上昇分の一部分を戻した。メルボルンの住宅価格は過去 3 ヶ月間で毎月低下したものの、過去 5 年間ではまだ 50%超上昇したままとなっている。

ニューサウスウェールズ州およびビクトリア州では、取引高の低下とオークション落札率の低下を伴い、小幅に価格が低下した。前回の価格上昇の強さを考えれば上記は驚くにあたらないものの、住宅価格の低下と住宅の取引高の低下が経済に対して持つ影響は広範囲にわたる。住宅価格の低下は、家計の富を減少させ、それによって消費を減少させ、また住宅投資家を購入に消極的にさせることは、新築住宅の建設にマイナスの影響を及ぼしうる。政府の歳入の不動産取引への依存（いわゆる州譲渡税）を考慮すると、住宅市場が弱含めば、連邦政府の財政にもマイナスの影響を及ぼす。2018-19 年度の予算案が最近公表され、州譲渡税の予想が更新されたビクトリア州では、州政府予算の見通しに関して、住宅譲渡税に対するかなりの下方リスクがあると当社は見ている。ニューサウスウェールズ州では、2018-19 年度の予算案が 6 月 19 日に公表される予定で、住宅市況の変化を考えると、州譲渡税の予想がどの程度修正されるかを見るのは興味深い。

当社は、下記の 3 つの理由から、住宅市場の状況の変化が州政府予算に対して持つ意味について考察する。

1. 土地譲渡税（印紙税（"stamp duty"）と一般的に呼ばれる）は、最も大きな 2 つの州において税収の大きな財源となっている。これは、住宅価格の動きと取引高のためだけでなく、商業用取引と政府資産のリースおよび売却もあることが理由となっている。
2. ビクトリア州の 2018-19 年度予算案およびニューサウスウェールズ州の 2017-18 年度補正予算案では、州譲渡税が今後 4 年間で低下ではなく増加するとの想定で、政府支出の計画を立てている。
3. 土地譲渡税は、住宅サイクルが低下に転じる時、急速に減少しうる。

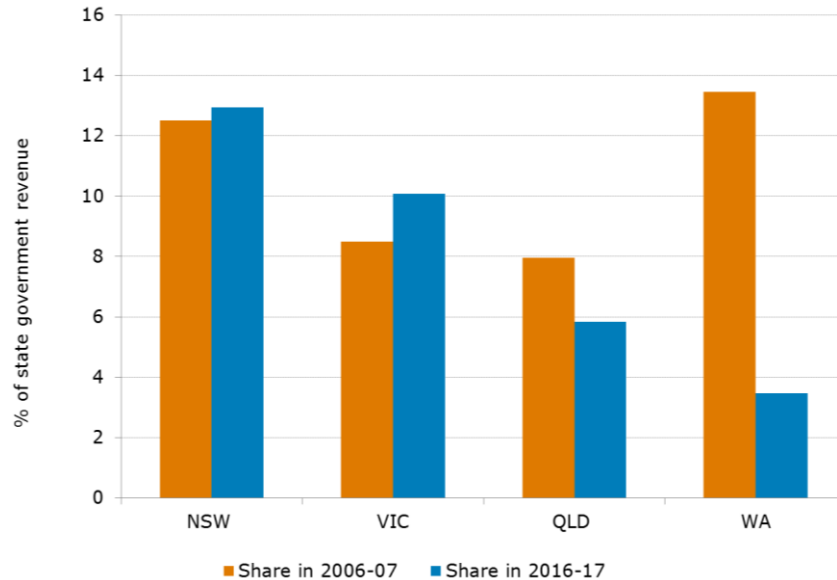
譲渡税への依存は高まっている

人口増加による堅調な住宅需要と、低金利、そして積極的な投資家の存在が要因となり、土地譲渡税は 2016-17 年度の間、ニューサウスウェールズ州およびビクトリア州政府に恩恵をもたらした。重要な政府資産の売却やリースと商業用取引も、この恩恵を膨らませた。

ビクトリア州が（2013-14 年度の予算案の中で）立てた 2016-17 年度の土地譲渡税の最初の予測では、税収は 42 億豪ドルとされていた。ところが、2016-17 年度の実際の土地譲渡税の税収は、最初の予測を上回り、61 億豪ドルとなった。ニューサウスウェールズ州では、2013-14 年度の予算案の中で、2016-17 年度の州譲渡税の税収を 62 億豪ドルと予測したが、当社の計算によると、実際は 101 億豪ドルとなり、予測を 62% 上回る結果となった。2016-17 年度の単年度だけでも、追加の譲渡税で、オースグリッドおよびエンデバー・エナジーの長期リースによって、7 億 1,800 万豪ドルが生み出された。

図表 3 に示されるように、ビクトリア州では過去 10 年間で、土地譲渡税による税収が税収全体に占める割合は堅調に増加した。ニューサウスウェールズ州ではこの増加分はそこまで大きくなかったが、2016-17 年度の州税収の 13% を占めている。鉱業州である西オーストラリア州では、住宅市場が低迷してきたためにトレンドは全く異なっている。クイーンズランド州では、住宅取引が堅調に増加しているにもかかわらず、土地譲渡税が税収全体に占める割合は低下している。

図表 3. 土地譲渡税が州税収に占める割合

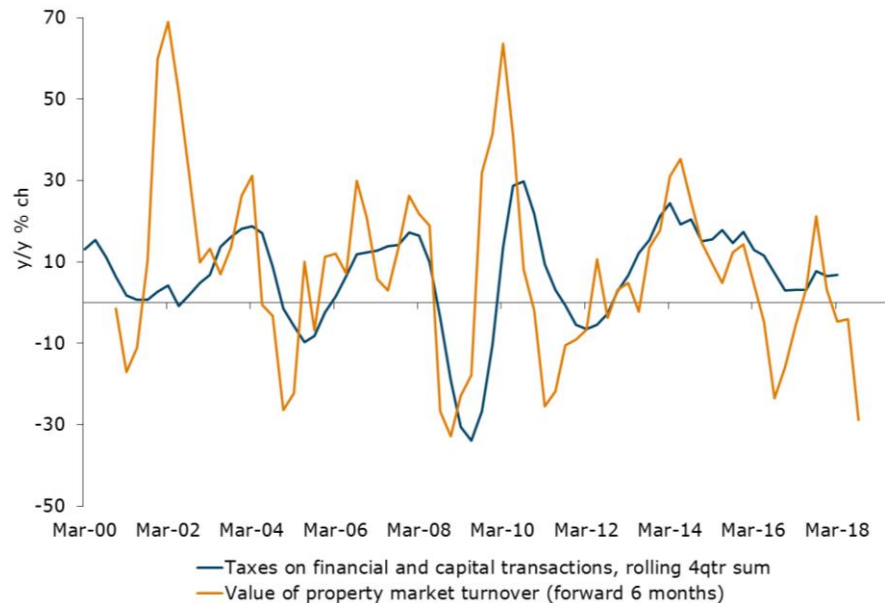


Source: Various state budgets, ANZ Research

過剰な楽観

図表 4 はオーストラリア全体のデータを示すものだが、これを見ると、金融および資本取引(つまり譲渡税全て)による税収の変動と6ヵ月前の不動産市場の取引高の間には強い相関関係が存在している。現在の予想によると、金融取引からの税収は減少するだろう。

図表 4. 譲渡税の課税と不動産市場の取引高

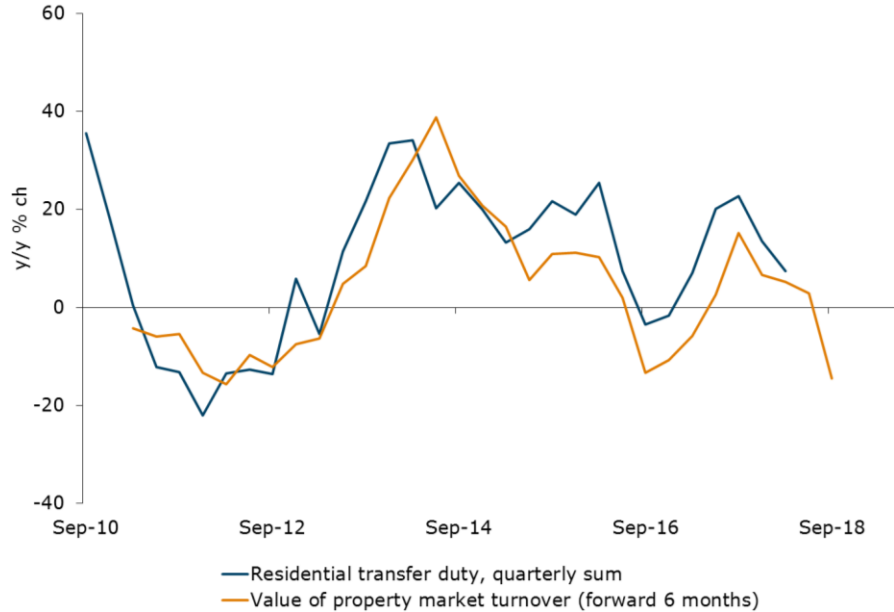


Source: ABS, Core Logic ANZ Research

ビクトリア州の2018-19年度予算(今年5月前半に公表)の中で、政府は、今後4年間の譲渡税の予想を5億3,230万豪ドル引き上げている。この新しい予想は、譲渡税が2017-18年度には11%増加し、続く2018-19年度には3.8%、2019-20年度には2.0%、2020-21年度には3.5%、2021-22年度には4.2%増加すると示している。この税収の一部が商業用取引による税収の堅調さを根拠としているとはいえ、4半期毎の住宅取引高データ(2018年3月まで¹)によると、住宅譲渡税は減少することが示されている(図表5)。

¹ 当社が使用したデータは2018年3月までのものである。4月と5月のデータは入手可能で、低下がより厳しいものになる可能性を示しているが、当社はこれらのデータがよく修正されることを認識している。

図表 5. ビクトリア州の譲渡税と不動産市場の取引高

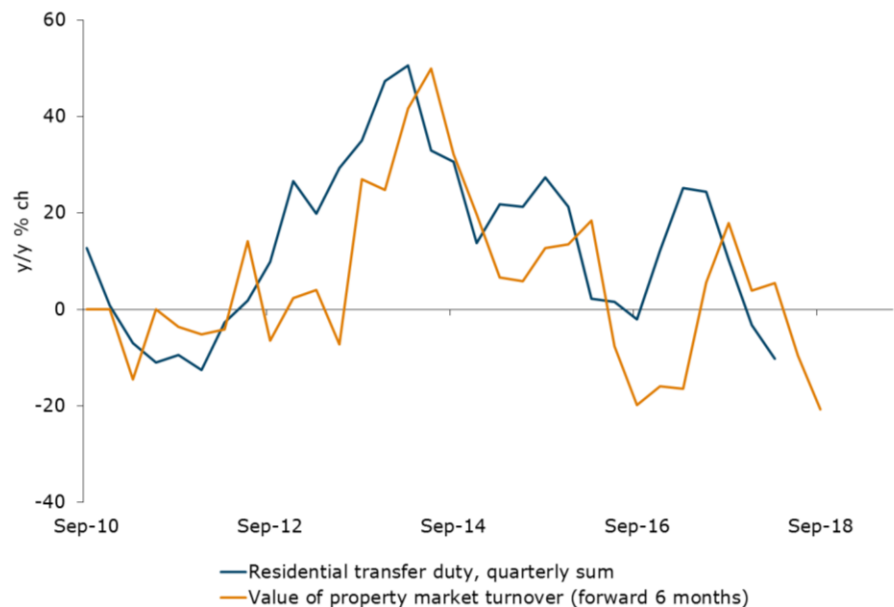


Source: Victorian Government, CoreLogic ANZ Research

ニューサウスウェールズ州では、譲渡税が税収全体に占める割合が 12.9%と他の州・準州に比べて最も高いが、まだ 2018-19 予算案での新しい予測は公表されていない(6月19日に発表予定)。ニューサウスウェールズ州の予算案は住宅のみの印紙税の予想を出していないが、2017-18 年度予算案のコメントの中で「住宅譲渡税による税収は 2017-18 年度に 5.9%伸びると予想され、そして将来の伸び率は 5.4%に減速する」と述べている。上記の予測は 2017 年 12 月の予測よりも 2020-21 年度までの 4 年間にわたり 6 億 5,700 万豪ドル下方修正されている。この下方修正をもたらした大きな要因は、初回の住宅購入契約で取得可能な不動産の数を増やした政策転換である。初回購入者ではない住宅購入の見通しによる下方修正はわずかだった。

当社は、住宅価格の低下と取引高の減少が住宅譲渡税の税収に対して大きな打撃を与えると予想していることから、上記の予測について楽観的過ぎると考えている。今年度初めの 10 ヶ月間におけるニューサウスウェールズ州の土地譲渡税による税収は、昨年度の同時期と比較して 2%低くなっている(図表 6)。ニューサウスウェールズ州が当社見解を共有するなら、譲渡税の税収予想は、2018-19 年度予算案の中で調整されるだろう。

図表 6. ニューサウスウェールズ州の譲渡税と不動産市場の取引高



Source: NSW Government, CoreLogic ANZ Research

今回の分析の焦点ではないものの、ニューサウスウェールズ州の資産の売却とリースがここ数年間と比べて減速することから、将来的には民営化による譲渡税も現在の水準よりも減少する可能性がある。

政府の予測に修正の圧力がかかっている

譲渡税が住宅市場の取引高と足並みを揃えて推移しがちであり、住宅市場の変動が大きなものになりうることを考慮して、ニューサウスウェールズ州の財務公社が今年度中に譲渡税の税収全体の予想を下方修正すると当社は予想する。このことは、最高を記録した 2016-17 年度の結果に続いてのことである。当然、2018-19 年度予算案の中で、ニューサウスウェールズ州の財務公社が住宅市場に関してより楽観的な見方を取ることも可能で、これについて当社は財務見直しに対する下方リスクになると考えている。6 月 19 日には分かってくるだろう。

ビクトリア州では、売却数がおそらくサイクルのピークを過ぎており、住宅価格は過去 3 ヶ月間、毎月低下していることから、2018-19 年度のビクトリア州予算案の中で 2017-18 年度に予想された通りに、譲渡税の税収が 11% 伸びる可能性は低いと見える。商業用取引からの譲渡税数入が持ちこたえた場合でも、今年度、または来年度に税収が減少したとしても当社は驚かないだろう。2016-17 年度から 2021-22 年度に横ばいとなった場合、ビクトリア州の税収は 2021-22 年度までの 5 年間にわたり 50-60 億豪ドル削られるだろう。これは、ビクトリア州政府が今後 5 年間で見込んでいる経常収入黒字を消し去るほど大きくはないが、全ての条件が同じだとすると、黒字を縮小させるだろう。

当社が考えるように譲渡税収入が予想を下回る状況となれば、ニューサウスウェールズ州とビクトリア州の両方の政府は、土地譲渡税の収入が堅調であるという想定に基づいた税金と支出計画を再検討する必要に迫られる可能性がある。

Cherelle Murphy

最近のインサイト記事

6 月 6 日発行、豪州不動産アップデート: 市場の弱さが弊社見解に変更を強めている

5 月 30 日発行、豪州インサイト: 国外からの投資は沈静化しつつあるが、FIRB が示唆するほど急速な減少ではない

5 月 30 日発行、豪州の経常収支赤字: 結局そこまで悪くはない

5 月 23 日発行、ANZ ステイトメータ: 2018 年第 1 四半期

5 月 17 日発行、豪州インサイト: 2018 年前半の設備投資は引き続き好調

5 月 9 日発行、豪州連邦政府予算

5 月 3 日発行、豪州経済インサイト: 住宅価格が景気の踊り場で打撃に

4 月 24 日発行、10 の図表で見る豪州 CPI: 漸進的な改善

4 月 19 日発行、ANZ 不動産審議会調査: 豪州のセンチメントは全国的に向上

4 月 12 日発行、雇用の安定は賃金に対してプラス

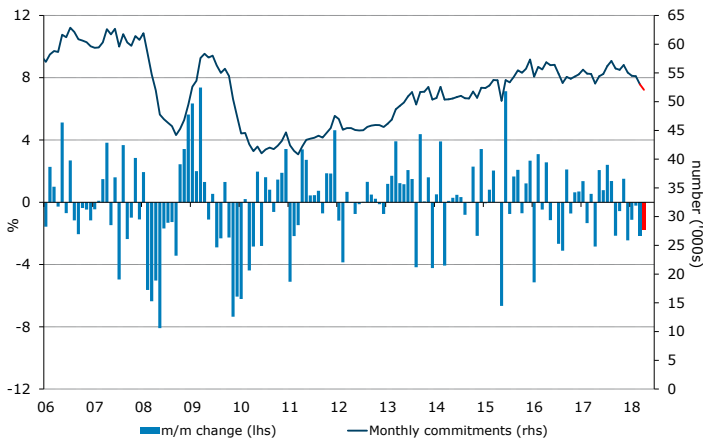
4 月 5 日発行、豪州労働市場データからのインサイト: 低賃金職が依然支配的

3 月 27 日発行、ANZ 四半期リサーチ: 2018 年第 2 四半期

3 月 26 日発行、豪州インサイト: 売り場からのフィードバック

3 月 9 日発行、ブルーレンズ: トランプが自ら招いた貿易問題

4月の住宅金融



Source: ABS, ANZ Research

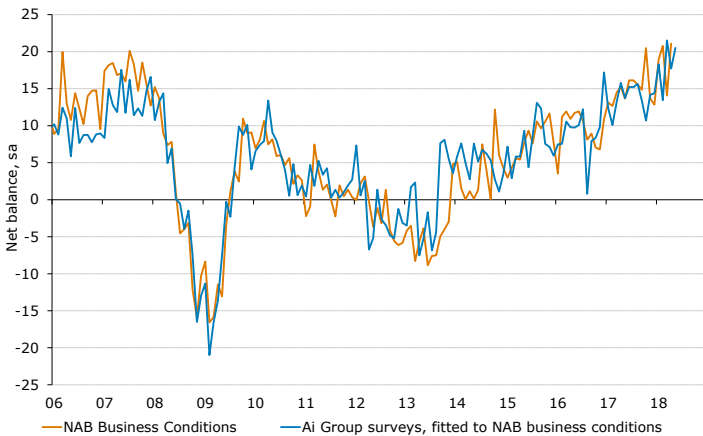
公表日: 6月12日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
自己居住目的住宅金融(前月比%)	-1.8	-1.7	-2.2

4月の住宅金融コミットメント件数は更に減少したと当社は考える。4月のオークション落札率と住宅価格は低下し続け、これがローンのデータにも反映されている公算が高い。住宅ローン許可件数は過去4ヵ月間にわたり既に6%減少しており、各行で与信の引き締めが続いていることから、当面の間は更に減少が予想される。

Daniel Gradwell

5月の企業信頼感



Source: Ai Group, NAB, ANZ Research

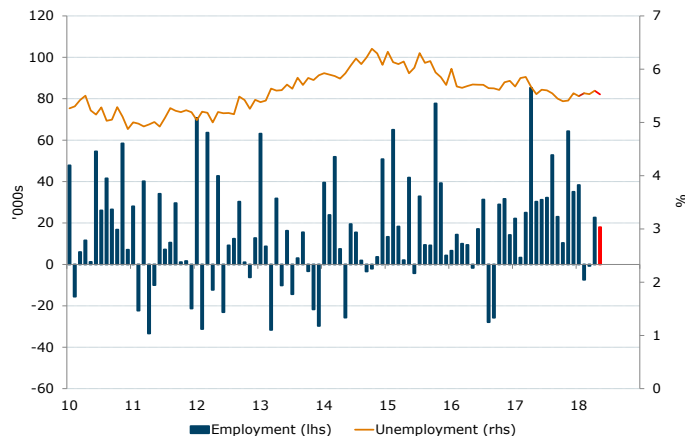
公表日: 6月12日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
企業景況感	--	--	21
企業信頼感	--	--	10

5月の豪州の企業景況感は高止まりになると当社は見ている。基礎を成す収益と設備稼働率が全てプラスとなり、景況感は4月に過去最高水準に達した。とりわけサービスセクターでの他の企業調査結果の堅調さから、プラスの数字が持続しそうである。また、連邦政府予算がかなり好感されていることから、企業信頼感が徐々に上昇するとも見ている。

Daniel Gradwell

5月の雇用と失業率



Source: ABS, ANZ Research

公表日: 6月14日木曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ予想	市場予想	前回
雇用の伸び、1000人	+18	+20	+22.6
失業率、%	5.5	5.6	5.6

ANZ 求人広告件数の伸びが5月に加速し、景況感と収益と雇用意図のデータが引き続き堅調であることから、当社は5月に再び雇用がやや伸びたと予想する。雇用の伸びは1.8万人で、失業率は5.5%というのが当社見解だ。今月の報告には、5月までの3ヵ月間の不完全就業率も含まれることに留意されたい。

Felicity Emmett

豪州經濟活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Jun-17	Sep-17	Dec-17	Mar-18	Jun-18	Sep-18	2017	2018	2019
Economic									
Real GDP									
Consumption	0.9	0.5	1.0	0.3	0.6	0.6	2.7	2.5	2.3
Dwelling Investment	0.2	-1.7	-0.1	0.9	0.5	-1.2	-2.4	-1.2	-5.9
Business Investment**	0.5	3.2	-0.4	0.1	0.6	0.5	3.7	2.0	4.2
Public Demand**	1.5	1.2	1.4	1.5	1.0	0.9	4.5	4.4	3.2
Inventories (contribution)	-0.5	0.1	0.0	0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Gross National Expenditure	0.4	1.0	0.9	0.8	0.7	0.5	2.8	2.7	2.2
Exports	3.0	1.2	-1.5	2.4	2.0	2.4	3.8	4.1	6.1
Imports	0.8	2.2	1.6	0.5	1.3	0.2	7.6	3.9	2.3
Net Exports (contribution)	0.4	-0.2	-0.7	0.3	0.1	0.4	-0.9	-0.1	0.7
GDP	0.8	0.7	0.5	1.0	0.8	0.8	2.3	2.9	3.2
Labour market									
Unemployment rate	5.6	5.5	5.5	5.5	5.4	5.3	5.6	5.3	5.1
Employment growth	1.0	0.9	0.8	0.6	0.8	0.5	2.2	2.7	2.2
Wages (WPI)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	2.0	2.2	2.5
Inflation									
Headline	0.2	0.6	0.6	0.4	0.5	0.8	1.9	2.1	2.0
Core (Avg. RBA measures)	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	1.8	1.9	2.0
External sector									
Terms of Trade	-6.0	-0.1	0.1	1.7	-0.7	-3.0	11.6	-2.2	-7.1
Current account balance^	-2.4	-2.4	-3.1	-2.7	-2.8	-3.0	-2.5	-3.1	-4.2

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

金融市場

	Current	Jun 18	Sep 18	Dec 18	Mar 19	Jun 19
Interest Rates (%)						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75
90-day bank bill	1.99	1.90	1.80	1.80	1.80	2.05
3-year bond	2.11	2.15	2.20	2.20	2.30	2.40
10-year bond	2.69	2.90	3.00	3.05	3.05	3.10
Curve - 3s10s (bps)	57	75	80	85	75	70
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	1.75	2.00	2.00	2.25	2.25	2.50
US 2-year note	2.43	2.40	2.65	2.85	2.85	3.10
US 10-year note	2.87	3.15	3.40	3.50	3.45	3.65
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.30	-0.30
BoE Bank Rate	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	1.00
Foreign Exchange						
AUD/USD	0.76	0.76	0.74	0.72	0.70	0.70
AUD/EUR	0.65	0.67	0.65	0.62	0.57	0.56
AUD/GBP	0.57	0.57	0.54	0.52	0.50	0.50
AUD/JPY	82.5	80.6	77.0	74.2	70.0	69.3
AUD/CNY	4.84	4.86	4.71	4.57	4.42	4.41
AUD/NZD	1.08	1.09	1.07	1.07	1.06	1.08
AUD/CHF	0.75	0.77	0.74	0.71	0.67	0.66
AUD/IDR	10510	10602	10286	9972	9660	9625
AUD/INR	50.98	51.45	50.32	49.10	47.88	48.02
AUD/KRW	813	817	792	767	742	739
USD/JPY	109	106	104	103	100	99
EUR/USD	1.17	1.14	1.14	1.17	1.22	1.25
USD/CNY	6.41	6.40	6.37	6.35	6.32	6.30
AUD TWI	62.80	63.28	61.27	59.25	57.05	56.74

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	AEST
Monday	NZ	Mfg Activity sa q/q	Q1	--	--	2.8%	22:45	08:45
11-Jun		Mfg Activity Volume q/q	Q1	--	--	1.0%	22:45	08:45
	AU	Public Holiday					--	--
	JN	Core Machine Orders m/m	Apr	2.5%	--	-3.9%	23:50	09:50
	UK	Construction Output sa m/m	Apr	--	--	-2.3%	08:30	18:30
		Industrial Production m/m	Apr	--	--	0.1%	08:30	18:30
		Trade Balance	Apr	--	--	-£3091	08:30	18:30
Tuesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	May	--	--	1.4%	22:00	08:00
12-Jun		Card Spending Retail m/m	May	--	--	-2.2%	22:45	08:45
	AU	Home Loans m/m	Apr	-1.7%	-1.8%	-2.2%	01:30	11:30
		NAB Business Conditions	May	--	--	21	01:30	11:30
		NAB Business Confidence	May	--	--	10	01:30	11:30
		Queensland Budget					04:00	14:00
	JN	PPI m/m	May	0.1%	--	0.1%	23:50	09:50
	EA	ZEW Survey Expectations	Jun	--	--	2.4	09:00	19:00
	GE	ZEW Survey Expectations	Jun	--	--	-8.2	09:00	19:00
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	Apr	--	--	2.6%	08:30	18:30
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Apr	--	--	4.2%	08:30	18:30
	US	NFIB Small Business Optimism	May	104.8	--	104.8	10:00	20:00
		CPI Ex Food and Energy m/m	May	0.2%	--	0.1%	12:30	22:30
		CPI Ex Food and Energy y/y	May	2.2%	--	2.1%	12:30	22:30
		CPI m/m	May	0.2%	--	0.2%	12:30	22:30
Wednesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	10-Jun	--	--	116.5	23:30	09:30
13-Jun		Westpac Consumer Conf Index	Jun	--	--	101.8	00:30	10:30
		RBA's Lowe Speaks on 'Productivity, Wages and Prosperity' in Melbourne					02:00	12:00
	EA	Employment q/q	Q1	--	--	0.3%	09:00	19:00
		Industrial Production sa m/m	Apr	--	--	0.5%	09:00	19:00
	UK	CPI Core y/y	May	--	--	2.1%	08:30	18:30
		CPI m/m	May	--	--	0.4%	08:30	18:30
	US	PPI Final Demand m/m	May	0.3%	--	0.1%	12:30	22:30
		FOMC Rate Decision (Lower Bound)	13-Jun	1.75%	--	1.50%	18:00	04:00
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	13-Jun	2.00%	--	1.75%	18:00	04:00
		Fed's Powell Holds Press Conference Following FOMC Decision					18:30	04:30
Thursday	AU	Employment Change	May	20.0k	18.0k	22.6k	01:30	11:30
14-Jun		Unemployment Rate	May	5.6%	5.5%	5.6%	01:30	11:30
		Tasmania Budget					05:00	14:00
	JN	Industrial Production m/m	Apr F	--	--	0.3%	04:30	14:30
	CH	Industrial Production y/y	May	7.0%	--	7.0%	02:00	12:00
		Retail Sales y/y	May	9.6%	--	9.4%	02:00	12:00
	EA	ECB Main Refinancing Rate	14-Jun	--	--	0.00%	11:45	21:45
	GE	CPI EU Harmonized m/m	May F	--	--	0.6%	06:00	16:00
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	May	--	--	1.3%	08:30	18:30
	US	Initial Jobless Claims	9-Jun	--	--	--	12:30	22:30
		Retail Sales Advance m/m	May	0.4%	--	0.2%	12:30	22:30
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	May	--	--	58.9	22:30	08:30
15-Jun	AU	RBA's Ellis Speaks at IPA Leader's Lunch in Sydney					03:30	13:30
	JN	BOJ Policy Balance Rate	15-Jun	--	--	-0.10%	14:00	00:00
	EA	CPI Core y/y	May F	--	--	1.1%	09:00	19:00
		CPI m/m	May	--	--	0.3%	09:00	19:00
		Trade Balance sa	Apr	--	--	21.2b	09:00	19:00
	US	Empire Manufacturing	Jun	18	--	20.1	12:30	22:30
		Industrial Production m/m	May	0.3%	--	0.7%	13:15	23:15
		U. of Mich. Sentiment	Jun P	98.2	--	98	14:00	00:00

この先の5週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>11 JUNE</p> <p>NZ: Mfg. activity (Q1)</p> <p>AU: Public holiday</p> <p>JN: Machine orders (Apr)</p> <p>MA: IP (Apr)</p> <p>UK: Trade (Apr), IP (Apr)</p>	<p>12 JUNE</p> <p>NZ: ANZ truckometer (May)</p> <p>AU: NAB bus. conf. (May), Housing fin. (Apr), QLD budget</p> <p>SI: Retail (Apr)</p> <p>IN: CPI (May), IP (Apr)</p> <p>UK: Unem. & AWE (Apr)</p> <p>GE: ZEW (Jun)</p> <p>EA: ZEW (Jun)</p> <p>US: CPI (May), NFIB (May)</p>	<p>13 JUNE</p> <p>AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., RBA's Lowe</p> <p>UK: CPI (May)</p> <p>EA: Employment (Q1), IP (Apr)</p> <p>US: FOMC meeting, PPI (May)</p>	<p>14 JUNE</p> <p>AU: Labour force (May), Tasmania Budget</p> <p>JN: IP (Apr F)</p> <p>CH: Retail & IP (May)</p> <p>HK: IP (Q1), PPI (Q1)</p> <p>UK: Retail (May)</p> <p>GE: CPI (May F)</p> <p>EA: ECB meeting</p> <p>US: Retail (May)</p>	<p>15 JUNE</p> <p>AU: RBA's Ellis</p> <p>JN: BoJ meeting</p> <p>IN: Trade (May)</p> <p>SK: Unem. (May)</p> <p>EA: CPI (May F), Trade (Apr)</p> <p>US: IP (May), Uni. Michigan (Jun P), Empire fed (Jun)</p>
<p>18 JUNE</p> <p>JN: Trade (May)</p> <p>CH: Public holiday</p> <p>SI: NODX (May)</p> <p>EA: ECB's Draghi</p> <p>US: NAHB (Jun), Fed's Dudley, Bostic, Williams</p>	<p>19 JUNE</p> <p>AU: RBA minutes, ANZ-Roy Morgan cons. conf.</p> <p>HK: Unem. (May)</p> <p>PH: BoP (May)</p> <p>EA: ECB's Draghi, Current acct. (Apr)</p> <p>US: Fed's Bullard, Housing starts & building permits (May)</p>	<p>20 JUNE</p> <p>NZ: Current acct. (Q1)</p> <p>AU: RBA's Lowe</p> <p>JN: BoJ minutes, BoJ's Kuroda</p> <p>ID: Trade (May)</p> <p>MA: CPI (May)</p> <p>TH: BoT meeting</p> <p>GE: PPI (May)</p> <p>EA: ECB's Draghi</p> <p>US: Fed's Powell, Existing home sales (May), Current acct. (Q1)</p>	<p>21 JUNE</p> <p>NZ: GDP (Q1)</p> <p>HK: CPI (May)</p> <p>SK: PPI (May)</p> <p>PH: BSP meeting</p> <p>UK: BoE meeting</p>	<p>22 JUNE</p> <p>NZ: Net migration (May)</p> <p>JN: CPI (May), PMI manuf. (Jun P)</p> <p>TA: Unem. (May)</p> <p>HK: BoP (Q1)</p> <p>GE, EA, US: PMIs (Jun P)</p> <p>CA: CPI (May), Retail (Apr)</p>
<p>25 JUNE</p> <p>TA: IP (May)</p> <p>SI: CPI (May)</p> <p>GE: IFO (Jun)</p> <p>US: New home sales (May), Dallas fed (Jun)</p>	<p>26 JUNE</p> <p>AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf.</p> <p>HK: Trade (May)</p> <p>SI: IP (May)</p> <p>US: C-S house price (Apr), Cons. conf. (Jun), Richmond fed (Jun)</p>	<p>27 JUNE</p> <p>NZ: Trade (May), ANZ bus. conf. (Jun)</p> <p>CH: Ind. profits (May)</p> <p>GE: Retail (May)</p> <p>EA: M3 (May)</p> <p>US: Wholesale inventories (May P), Durable goods (May P), Advance trade (May)</p>	<p>28 JUNE</p> <p>NZ: RBNZ meeting</p> <p>AU: Job vacancies (May)</p> <p>JN: Retail (May P)</p> <p>ID: BI meeting</p> <p>GE: CPI (Jun P)</p> <p>US: GDP (Q1 T), Kansas fed (Jun)</p>	<p>29 JUNE</p> <p>NZ: ANZ-Roy Morgan cons. conf. (Jun), Building permits (May)</p> <p>AU: Private sector credit (May)</p> <p>JN: Unem. (May), IP (May P)</p> <p>SK: IP (May)</p> <p>TH: Trade (May)</p> <p>UK: GDP (Q1 F)</p> <p>GE: Unem. (Jun)</p> <p>EA: CPI (Jun A)</p> <p>US: PCE (May), Uni. Michigan (Jun F)</p> <p>CA: GDP (Apr)</p> <p>30 JUNE</p> <p>CH: PMIs (Jun)</p>
<p>2 JULY</p> <p>AU: ANZ job ads (Jun)</p> <p>JN, CH, TA, IN, SK, MA, PH, TH, UK, GE, EA: PMI manuf. (Jun F)</p> <p>JN: Tankan (Q2)</p> <p>ID: CPI (Jun)</p> <p>TH: CPI (Jun)</p> <p>EA: Unem. (May), PPI (May)</p> <p>US: Construction spending (May), ISM manuf. (Jun)</p>	<p>3 JULY</p> <p>AU: RBA meeting, ANZ-Roy Morgan cons. conf., Building apps (May)</p> <p>HK: Retail (May)</p> <p>SK: CPI (Jun)</p> <p>EA: Retail (May)</p> <p>US: Factory orders (May)</p>	<p>4 JULY</p> <p>NZ: ANZ job ads (Jun)</p> <p>AU: Retail (May), Trade (May)</p> <p>JN, CH, SI, IN, UK, GE, EA: PMI non-manuf. (Jun)</p> <p>US: Public holiday</p>	<p>5 JULY</p> <p>TA: CPI (Jun)</p> <p>HK: PMI manuf. (Jun)</p> <p>SK: Current acct. (May)</p> <p>MA: Trade (May)</p> <p>PH: CPI (Jun)</p> <p>GE: Factory orders (May)</p> <p>US: FOMC minutes, ADP (Jun), ISM non-manuf. (Jun)</p>	<p>6 JULY</p> <p>GE: IP (May)</p> <p>US: NFP (Jun), Unem. (Jun), Trade (May), AHE (Jun)</p> <p>CA: Unem. (Jun)</p>
<p>9 JULY</p> <p>JN: Trade (May)</p> <p>TA: Trade (Jun)</p> <p>SI: GDP (Q2 A)</p> <p>GE: Trade (May)</p>	<p>10 JULY</p> <p>AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., NAB bus. conf. (Jun)</p> <p>CH: CPI & PPI (Jun), UK: Trade, IP (May)</p> <p>GE: ZEW (Jul)</p> <p>EA: ZEW (Jul)</p> <p>US: NFIB (Jun)</p> <p>CA: Housing starts (Jun)</p>	<p>11 JULY</p> <p>AU: Housing fin. (May)</p> <p>JN: PPI (Jun), Machine orders (May)</p> <p>MA: BNM meeting</p> <p>US: PPI (Jun), Wholesale inventories (May F)</p> <p>CA: BoC meeting</p>	<p>12 JULY</p> <p>SI: Retail (May)</p> <p>IN: CPI (Jun), IP (May), Trade (Jun)</p> <p>SK: BoK meeting</p> <p>MA: IP (May)</p> <p>GE: CPI (Jun F)</p> <p>EA: IP (May)</p> <p>US: CPI (Jun)</p>	<p>13 JULY</p> <p>JN: IP (May F)</p> <p>CH: Trade (Jun)</p> <p>US: Uni. Michigan (Jul P)</p>

[v.28.09.2017]

本文書は、ANZ の機関投資家、プロ顧客またはホールセール顧客を対象としたものであり、個人またはリテール顧客を対象としたものではありません。本文書を、転送、複製または配布することはできません。本文書の情報は一般的な性質のものであり、個人的な金融商品に関する助言を構成せず、お客様の目的、財務状態またはニーズを考慮するものでもありません。

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

すべての法域に関する免責事項: 本文書は、オーストラリア・ニュージーランド銀行グループ社 (ABN 11 005 357 522) (以下、「ANZ」といいます。) またはその関連する子会社もしくは支店(それぞれ「関係当事者」といいます。)のうち、場合に応じてまたは以下に定めるいずれかにより準備され、お客様の国/地域において配布されるものです。

本文書は、特定の受領者または関連するウェブサイトの許可されたユーザー (総称して、「受領者」といいます。) に対して、情報提供のみを目的として配布されるものです。

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

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

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

ANZ は、本文書の作成にあたって一定の配慮を行っておりますが、本文書に記載された見解の正確性に関し、いかなる表明も行いません。さらに、ANZ は、本文書に記載された情報の正確性に影響を与える恐れのある事項を後に知った場合でも、かかる事項をお客様に通知する責任を一切負いません。

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

Country/region specific information: Unless stated otherwise, this document is distributed by Australia and New Zealand Banking Group Limited (ANZ).

日本に関する免責事項: ANZ は、日本においては、海外の拠点から本文書を配布します。

Australia. ANZ holds an Australian Financial Services licence no. 234527. For a copy of ANZ's Financial Services Guide please click here or request from your ANZ point of contact. If trading strategies or recommendations are included in this document, they are solely for the information of 'wholesale clients' (as defined in section 761G of the Corporations Act 2001 Cth).

Brazil, Brunei, India, Japan, Kuwait, Malaysia, Switzerland, Taiwan. This document is distributed in each of these jurisdictions by ANZ on a cross-border basis.

Cambodia. This document is distributed in Cambodia by ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited (**ANZ Royal Bank**). The recipient acknowledges that although ANZ Royal Bank is a subsidiary of ANZ, it is a separate entity to ANZ and the obligations of ANZ Royal Bank do not constitute deposits or other liabilities of ANZ and ANZ is not required to meet the obligations of ANZ Royal Bank.

European Economic Area (EEA): United Kingdom. ANZ is authorised in the United Kingdom by the Prudential Regulation Authority (**PRA**) and is subject to regulation by the Financial Conduct Authority (**FCA**) and limited regulation by the PRA. Details about the extent of our regulation by the PRA are available from us on request. This document is distributed in the United Kingdom by Australia and New Zealand Banking Group Limited ANZ solely for the information of persons who would come within the FCA definition of "eligible counterparty" or "professional client". It is not intended for and must not be distributed to any person who would come within the FCA definition of "retail client". Nothing here excludes or restricts any duty or liability to a customer which ANZ may have under the UK Financial Services and Markets Act 2000 or under the regulatory system as defined in the Rules of the Prudential Regulation Authority (**PRA**) and the FCA. ANZ is authorised in the United Kingdom by the PRA and is subject to regulation by the FCA and limited regulation by the PRA. Details about the extent of our regulation by the PRA are available from us on request.

Fiji. For Fiji regulatory purposes, this document and any views and recommendations are not to be deemed as investment advice. Fiji investors must seek licensed professional advice should they wish to make any investment in relation to this document.

Hong Kong. This publication is issued or distributed in Hong Kong by the Hong Kong branch of ANZ, which is registered at the Hong Kong Monetary Authority to conduct Type 1 (dealing in securities), Type 4 (advising on securities) and Type 6 (advising on corporate finance) regulated activities. The contents of this publication have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong.

India. If this document is received in India, only you (the specified recipient) may print it provided that before doing so, you specify on it your name and place of printing.

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

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 9160 Fax: +1 212 801 9163).

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