

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	6
データプレビュー	7
予測	8
データと	9
イベントカレンダー	
この先の5週間	10
重要なお知らせ	11

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

Adelaide Timbrell
Economist
+61 3 9095 0331
Adelaide.Timbrell@anz.com

Hayden Dimes
Market Economist
+61 2 8037 0009
Hayden.Dimes@anz.com

Contact
research@anz.com

Follow us on Twitter
[@ANZ_Research](https://twitter.com/ANZ_Research)

信用サイクルは回復期に、RBAの金融安定性報告書

先週前半に、4半期に1度のANZ不動産委員会の報告書を発行した。なかでも、負債による資金調達の上昇が改善したことは非常に興味深く、当社は特に注目している（図表1）。金利の低下（先週、地方銀行の1行が標準的な変動住宅ローン金利を引き下げていることも興味深い展開だ）と価格に対するセンチメントが改善していることと併せて考えると、シドニーとメルボルンでの住宅価格の下落のペースが今後数ヶ月間にわたりかなり減速する、という当社の確信は強まっている。

RBAが最新の金融安定性報告（FSR）で発表した成長に関する見通しは、昨年10月のものよりも明るさを欠く。これは、新たな材料が出てきたというよりも、年初以降、RBAの見方が変化してきたことを反映している。とはいえ、RBAは金融システムが以前よりも底堅いと判断している。また、とりわけ関心を引く話題として挙げられるのはネガティブエクイティに関する議論、マンション市場の供給拡大によるリスクとノンバンク融資の進展である。

なかでも最も興味深いのはネガティブエクイティに関する議論だろう。RBAは、証券化ローンの3%弱が金額ベースでネガティブエクイティの状態に陥っていると推定しており、西オーストラリア州や北部準州ではネガティブエクイティ状態のローンの比率が60%に近いとしている。最近の住宅購入ではローン資産価値比率（LTV）が高いケースがほとんどないことから、ネガティブエクイティが問題になる程度は限定されよう。

イースター休暇のため、次回のマクロウィークリーの発行は4月26日の予定です。

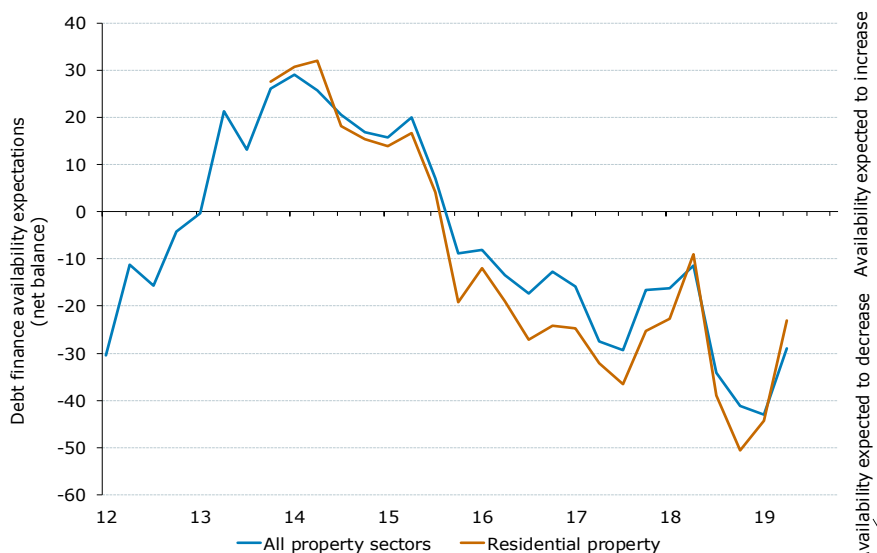
注目材料

RBA 議事録（4月16日）：4月の理事会後の声明の最後の段落での変更点を考えると、RBAは議事録でも多数の変更を行うだろう。

3月の雇用（4月18日）：失業率は5%に戻るだろう。

第1四半期CPI（4月24日） 総合指数は横ばいになり、コアCPIは前期比0.4%増となるだろう。コアCPIが軟化すれば、RBAが5月に利下げを行う可能性が高まる。

図表 1. 今週注目の図表：資金調達のしやすさが回復



Source: Property Council of Australia, ANZ Research



ANZ 不動産委員会調査は、資金調達のしやすさが回復したことを示している。

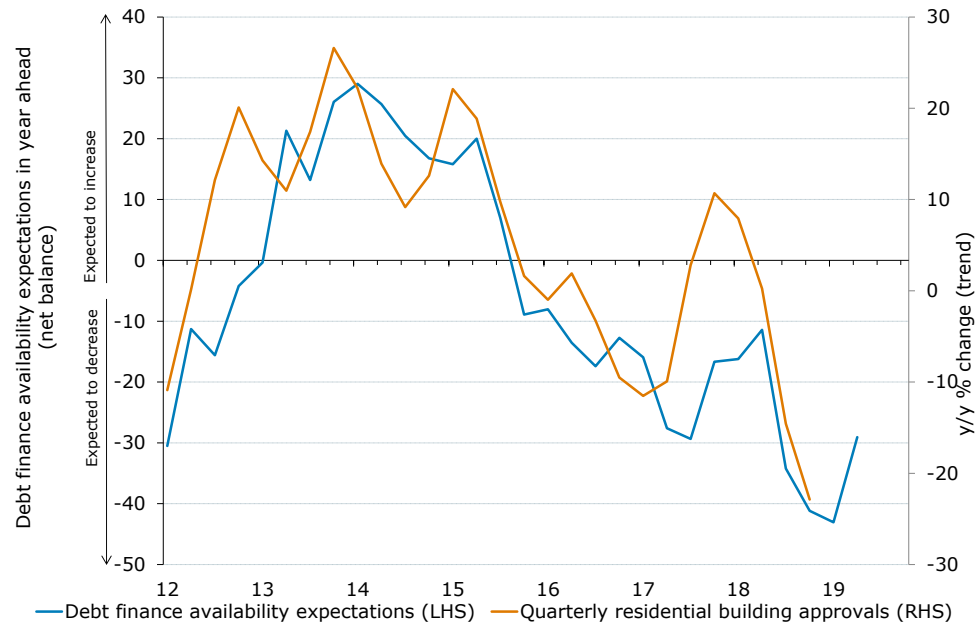
信用サイクルは回復期に

デービッド・ブランクの見解

ここ1年間、住宅市場に変化をもたらしている要因が供給なのか信用への需要なのか、というさまざまな議論がなされてきた。おそらく、その「両方」というのが正しい回答だろう。とはいえ、2018年前半以降、融資基準の厳格化が、シドニーとメルボルンで住宅部門の弱さが加速するきっかけとなったことはかなり明確だろう。4四半期に1度のANZ不動産委員会（PCA）調査が示す信用枠の得やすさに関するデータから、当社はそう確信している。PCAのデータによると、2017年前半に豪州健全性規制庁（APRA）が投資家への規制を強めたことから、2017年下期は市場がそれに対応して、信用枠の得やすさが改善していた。逆に、2017年後半と2018年前半のデータが証明しているように、この規制は住宅部門の安定性を高めるという点で重要だったと当社は考えている。図表2は、建設許可件数と資金調達のしやすさの間の相関を示している。

しかし、2018年4-6月期（3月に集めた回答）に関する調査は、信用枠の得やすさに関する見通しが劇的に悪化したことを示している。2018年を通じて、見通しは悪化し続けた。ところが最新のANZ-PCA調査は、これが回復したことを示している。

図表 2. 資金調達のしやすさと建設許可件数



Source: PCA, ANZ Research

この見通しの回復が、2019年の住宅市場の進展に関する重要な変化となる可能性がある。現段階では、当社はこのニュースに対して過度に興奮してはいない。全体的には、前期ほどではないにしても、負債による資金調達のしやすさが低下することをデータは依然として示している。それでも、最悪期を脱した可能性があることを示している。他にも、このような展開を示している指標がいくつかある。

先週、豪州の地方銀行の1行であるベンディゴ・アンド・アデレード銀行が標準的な変動住宅ローン金利を20bp引き下げた。フロントエンドの資金調達コストの低下がこれをもたらしたと当社は考えている。今後数週間内には他行も変動住宅ローン金利を引き下げ、と予想することが妥当だろう。

また、見通しが変わっていると当社は見ている。ここしばらくの間、当社はANZ Google住宅サーチャ指数とウェストバックの「住宅の買い時」指標が上昇していることを強調してきた。より最近では、ウェストバック・メルボルン研究所の住宅価格予想指数が上昇している（図表3）。



また、予想住宅価格が改善していることを示すデータもある。

図表 3. 住宅価格予想



Source: Westpac-Melbourne Institute, ANZ Research

結論を下すには時期尚早だが、今後数ヵ月間にわたりシドニーとメルボルンでの住宅価格の下落のペースが減速すると予想することが適切だと社は考えている。間もなく価格下落が減速するならば、シドニーとメルボルンでの住宅価格がピークからボトムまで 20%下落するという当社の予想がちょうど正しいものとなる。

RBA の金融安定性報告：成長は鈍化した底堅い

デービッド・ブランクとヘイデン・ダイムズの見解

全体的な評価

RBA の金融政策報告 (FSR) を解釈するにあたり、前回 (6 ヶ月前) の FSR が基準となっていることを念頭に置くことが重要である。RBA は、2018 年 10 月に考えていた水準と比較して、今回、世界経済が減速し、国内経済が軟化したと述べている。これを考慮すると、FSR の全体的なトーンは、年初来、RBA が世界経済と国内経済の見通しを変化させ、より慎重になってきたことと一致している。

世界経済に関して、RBA は次のように述べている。

「主要先進国の経済、さらに広く見れば世界経済は、2018 年下期から 2019 年にかけて減速してきた。成長見通しも下方修正されており、より急速な景気後退のリスクが存在している。」

しかし、その結果起こった金利上昇が「新興国への圧力の緩和」に繋がったとしている。

国内の見通しに関しては、「国内の経済情勢は依然として概ね金融安定性を支える要因となっている」という結論だ。しかし、「豪州では 2018 年下期の GDP 成長率も減速している。とりわけ、消費の伸びが鈍化しており消費の見通しは不確実」だと述べている。

当然のこととして、RBA は「住宅市場の状況は依然として弱い」と述べ、次のように続けた。

「住宅価格の下落の要因となったのは需要の軟化と住宅供給の増加である。融資基準の改善による住宅ローンの供給の引き締めが果たした役割は小さかった。」

FSR の経済見通しはより低調で、RBA の最近のコメントと一致しており、一層の下方修正というわけではない。



先に論じたように、当社は違う見方である。当社は、2018 年前半の信用供給の引き締めが、住宅市場が再び軟化し始めた主要なきっかけとなったと見ている。

これまでのところ、下記のように、住宅部門の低迷は秩序だったものであるように見える。

「家計の金融ストレス指標は一般的に低く、失業率が低く、低金利で、融資基準が改善していることから、家計は依然として十分に債務を返済できる態勢にある。」

RBA は今回ネガティブエクイティの問題に特に注目しており、これについては下記に論じる。

RBA は住宅価格がさらに下落すると考えている。特に、

「とりわけシドニーではマンションの供給が大幅に増加しており、価格に対するさらなる下落圧力となるだろう。」

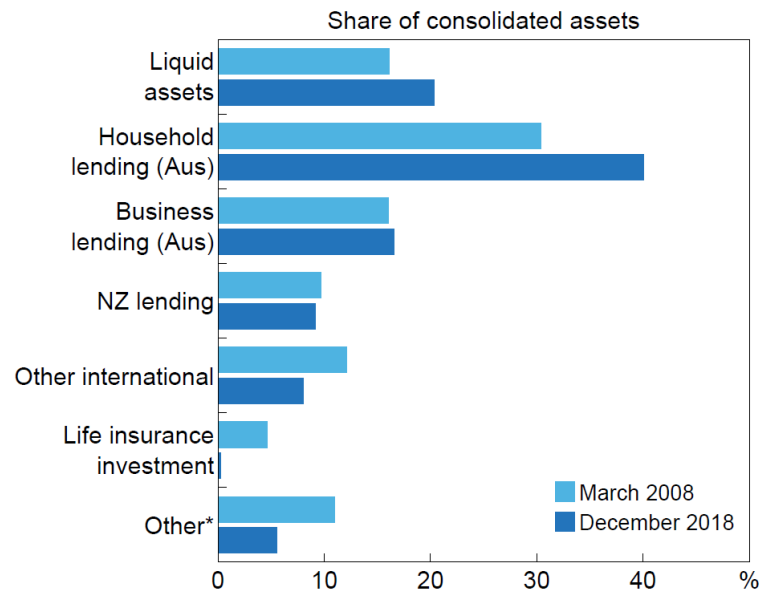
RBA はネガティブエクイティの問題について特別に囲み記事を掲載している（下記参照）。

豪州では金融安定性に対するリスクが存在しているが、全体的には RBA は「金融システムは以前よりも底堅くなった」と結論付けている。重要なことは、下記の点である。

「ここ数年間で銀行による住宅ローン融資基準は大幅に改善してきた。以前のローンが返済され、銀行のローンのポートフォリオの大半が新たな厳格化された融資基準に沿ったものであるため、銀行の住宅ローンの平均的な質は改善し続けるだろう。」

また、「以前よりも銀行の資本比率ははるかに高くなり、流動性資産が増加し、資金調達構造は改善している」。銀行の事業は以前よりも集中度が高まっているが、よりシンプルになっている（図表 4）。

図表 4. 豪州国内銀行の資産



* Mainly comprising derivatives

Source: APRA, RBA

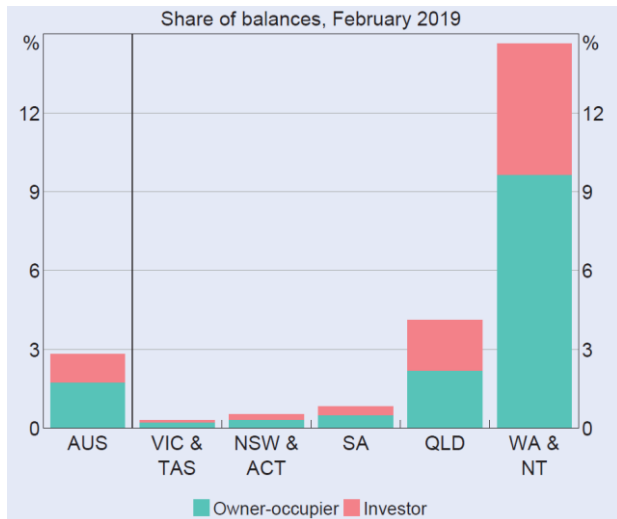
特集：債務超過（ネガティブエクイティ）、マンションの供給拡大、ノンバンク融資

RBA は各回の FSR の中で関心のある話題について囲み記事を掲載している。今回、いくつかの記事が特に注目される。1 つは、最近の豪州での住宅価格の下落のうちどの程度がネガティブエクイティによるものか調べたものだ。ネガティブエクイティの状態に陥っているローンの比率は依然として低い（図表 5）。ネガティブエクイティ状態のローンが集中しているのは一部の州で、西オーストラリア州とクイーンズランド州と北部準州では 90%を超えている。RBA は、国内全体にネガティブエクイティの状態が広がるには、住宅価格が大幅に下落する必要があると見ている。当社はこの見方に賛成である。住宅価格が今回の低迷の前に大幅に上昇していたことが、家計の資産価値のバッファーとなっている。



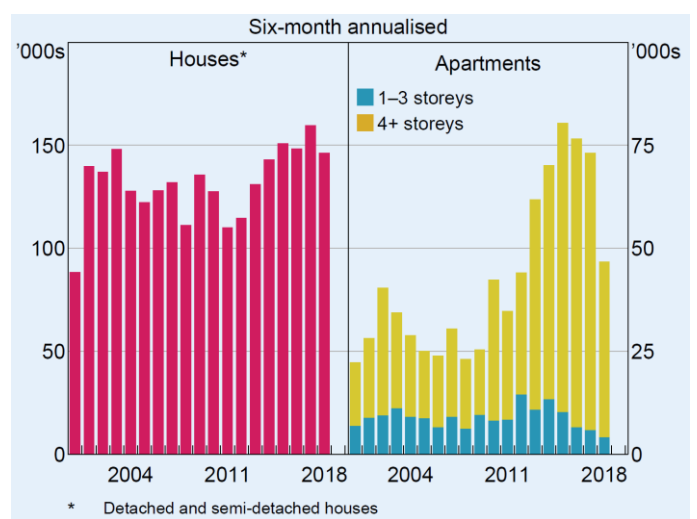
もう1つの囲み記事は、供給過剰となっているマンション市場におけるリスクについて論じている。マンション建設は近年急増しており、2014年から2018年間の新設住宅建設許可件数の約3分の1を占めている（図表6）。マンションは計画と開発に長い時間を要することから、マンションの供給拡大が住宅価格の下落を悪化させる可能性があるとしてRBAは指摘している。新設のマンションが多数建設されている間にもマンション価格が下落する可能性はある。とはいえ全体的には、リスクが対応可能なものに見えるとRBAは感じている。しかし、マクロ経済環境が人口増加かその両方が悪化した場合は、マンション価格に対する大きな下振れリスクが生じる可能性もある。

図表 5. ネガティブエクイティの状態の住宅ローン



Source: ANS, CoreLogic, RBA, Securitisation System

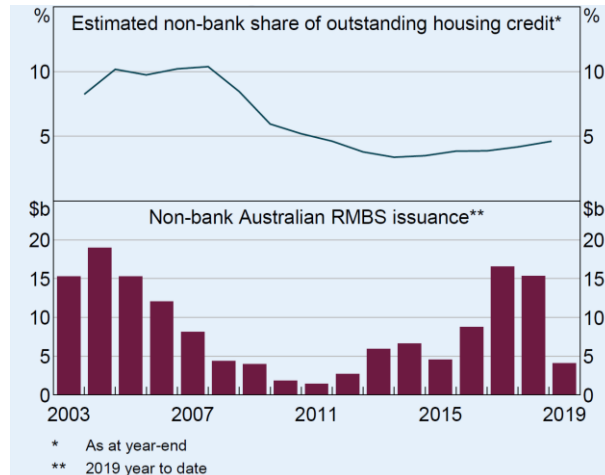
図表 6. 部門別の建設許可件数



Source: ABS, RBA

当社の興味を引いた最後の囲み記事は、不動産ディベロッパーおよび住宅ローンへのノンバンク融資の増加に関連するリスクについて検討したものだ（図表7）。RBAによると、ここ数年間、ノンバンクの住宅ローン融資は年率15%で拡大しており、銀行による融資の伸びを大きく上回っている。ノンバンク融資の増加は、2014年および2017年のAPRAによる新基準を満たすために銀行が特定の金利を引き上げた結果である可能性がある。それでもRBAは、ノンバンク融資の増加による金融安定性リスクは現時点では限られると感じている。その代わりに、RBAは本当のリスクはノンバンクから不動産ディベロッパーへの融資の中にあると感じている。ノンバンク融資によって不動産ディベロッパーはレバレッジを高めることが可能になるが、ノンバンクが課す金利ははるかに高い。ノンバンクによる融資が拡大し続ければ、不動産市場と信用市場の両方でリスクが高まるだろう。ノンバンク融資が拡大していることから、深刻な景気低迷に陥った場合などはとくに、金融安定性に関する懸念も生じるだろう。

図表 7. ノンバンクによる住宅ローンと住宅ローン担保証券 (RMBS) の発行



Source: APRA, RBA



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。

4月11日発行、豪州不動産委員会調査：信用枠の得やすさが改善している

4月11日発行、豪州データプレビュー：2019年第1四半期CPI

豪州連邦政府予算：2019-20年の概要

ANZリサーチクォーターリー：政策が景気循環を安定化させる

3月28日発行、2019-20年度豪州連邦予算プレビュー

3月13日、豪州インサイト：RBAの見通し—2019年と2020年は据え置き

3月7日発行、図表で見る豪州第4四半期

3月5日発行、2018年第4四半期ANZステイトメーター：東海岸のモメンタムが低下

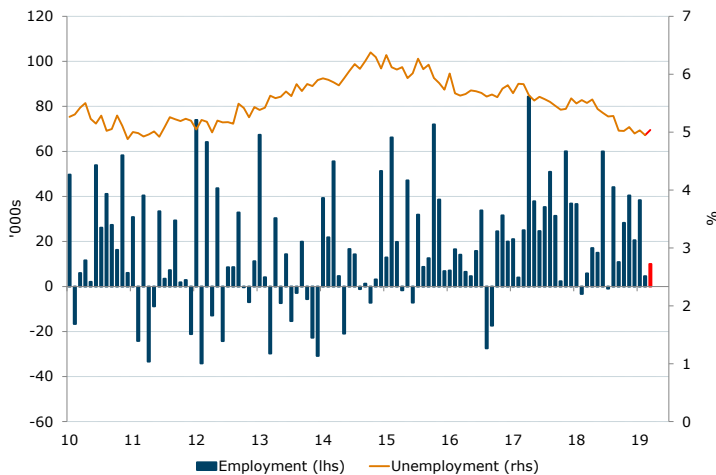
2月28日発行、豪州GDPの減速、雇用と失業率

2月14日発行、豪州インサイト：選挙と経済データ

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。



3月の雇用



Source: ABS, ANZ Research

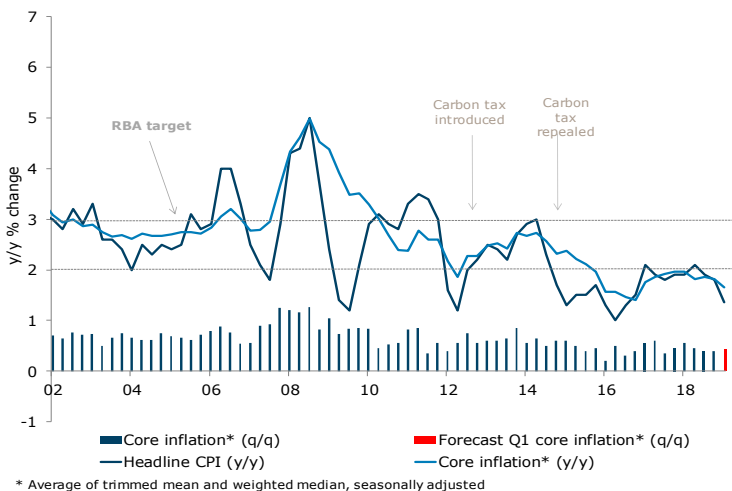
公表日：4月18日木曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
就業者数の伸び（千人）	+10	+15	+4.6
失業率（%）	5.0	5.0	4.9

就業者数は2月に5千人増加したが、3月も再び小幅に伸びて1万人増加したと当社は見ている。労働市場に関する先行指標はここ数ヶ月間で若干乖離してきたが、全体的には雇用の伸びがやや減速したことを示している。失業率は、2月に4.9%を記録したが、3月はわずかに戻して5.0%になるだろう。

Felicity Emmett

第1四半期CPI



Source: ABS, ANZ Research

公表日：4月24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
コアCPI（前期比、%）	+0.4	-	+0.4
コアCPI（前年比、%）	+1.7	-	+1.8
総合指数（前期比、%）	0.0	-	+0.5
総合指数（前年比、%）	+1.4	-	+1.8

第4四半期と同様、ガソリン価格の下落が総合指数を押し下げた最大の要因となった。当社のコアCPIの予想値はRBAが2月にSOMPで発表した水準と概ね一致している。第1四半期のコアCPIが0.3%以下となれば、5月の利下げの可能性は現実味を増すだろう。

Hayden Dimes



豪州の経済活動

	% change q/q						% ch yr average			
	Sep 18	Dec 18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	2017	2018	2019	2020
Economic										
Real GDP										
Consumption	0.3	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5	2.4	2.6	2.0	2.2
Dwelling Investment	0.5	-3.4	-1.0	-2.4	-2.6	-2.4	-2.4	4.4	-6.3	-8.4
Business Investment**	-1.3	0.7	1.6	0.9	0.0	0.3	4.2	1.9	2.1	1.5
Public Demand**	2.4	1.6	1.0	1.0	0.8	0.8	4.5	5.1	5.0	3.3
Inventories (contribution)	-0.3	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.1	0.0
Gross National Expenditure	0.3	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	2.7	3.1	1.9	1.8
Exports	-0.1	-0.7	1.5	0.8	0.9	1.4	3.4	5.0	2.8	3.9
Imports	-1.0	0.1	0.2	0.1	0.2	1.0	7.7	4.1	0.4	2.5
Net Exports (contribution)	0.2	-0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	-0.8	0.2	0.5	0.3
GDP	0.3	0.2	0.7	0.6	0.6	0.6	2.4	2.8	2.1	2.6
Labour market										
Unemployment rate	5.2	5.0	5.1	5.1	5.1	5.0	5.6	5.3	5.1	4.9
Employment growth	0.6	0.6	0.5	0.3	0.4	0.4	2.3	2.7	2.0	1.7
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	2.0	2.2	2.3	2.4
Inflation										
Headline	0.4	0.5	0.0	0.9	0.8	0.6	1.9	1.9	1.9	2.6
Core (Avg. RBA measures)	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	1.9	1.8	1.8	2.2
External sector										
Terms of Trade	0.8	3.1	3.3	-0.4	-2.2	-1.3	11.5	1.8	4.0	-6.4
Current account balance^	-2.3	-1.5	-0.4	-0.3	-0.7	-1.0	-2.6	-2.2	-0.7	-2.2

*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 19	Sep 19	Dec 19	Mar 20
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
90-day bank bill	1.69	2.10	2.00	2.00	2.00
3-year bond	1.46	1.50	1.58	1.58	1.58
10-year bond	1.89	2.00	2.25	2.25	2.25
Curve - 3s10s (bps)	44	50	67	67	67
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
US 2-year note	2.36	2.50	2.50	2.75	2.75
US 10-year note	2.50	2.75	2.75	3.00	3.00
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
BoE Bank Rate	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.71	0.70	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.63	0.65	0.64	0.61	0.58
AUD/GBP	0.55	0.52	0.51	0.51	0.51
AUD/JPY	79.7	77.0	75.6	75.6	73.5
AUD/CNY	4.79	4.68	4.67	4.66	4.63
AUD/NZD	1.06	1.08	1.09	1.09	1.11
AUD/CHF	0.71	0.72	0.71	0.69	0.68
AUD/IDR	10085	9940	9870	9800	9730
AUD/INR	49.15	48.65	48.30	47.60	47.46
AUD/KRW	813	791	788	784	781
USD/JPY	112	110	108	108	106
EUR/USD	1.13	1.08	1.10	1.15	1.18
USD/CNY	6.72	6.69	6.67	6.65	6.63
AUD TWI	61.20	58.88	58.57	58.18	55.38

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	NZ	Performance Services Index	Mar	--	--	53.8	21:30	08:30	
15-Apr	US	Empire Manufacturing	Apr	8	--	3.7	12:30	23:30	
		Fed's Evans (Voter) Discusses Economy and Monetary Policy						17:00	04:00
	CA	Existing Home Sales m/m	Mar	--	--	-9.1%	13:00	00:00	
Tuesday	NZ	Non Resident Bond Holdings	Mar	--	--	55.2%	02:00	13:00	
16-Apr		Global Dairy Auction					12:00	22:00	
	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Apr-19	--	--	113.2	22:30	09:30	
		RBA Minutes of April Policy Meeting						00:30	11:30
	EA	ZEW Survey Expectations	Apr	--	--	-2.5	09:00	20:00	
	GE	ZEW Survey Expectations	Apr	0.5	--	-3.6	09:00	20:00	
	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Feb	4.0%	--	3.9%	08:30	19:30	
	US	Fed's Rosengren (Voter) speaks at Davidson College in North Carolina						00:00	11:00
		Capacity Utilization	Mar	79.2%	--	79.1%	13:15	00:15	
		Industrial Production m/m	Mar	0.3%	--	0.0%	13:15	00:15	
		NAHB Housing Market Index	Apr	63	--	62	14:00	01:00	
		Fed's Kaplan Speaks at Community Forum in New Mexico						18:00	05:00
Wednesday	NZ	CPI q/q	Q1	0.3%	--	0.1%	21:45	08:45	
17-Apr	AU	Westpac Leading Index m/m	Mar	--	--	0.0%	23:30	10:30	
	JN	Trade Balance	Mar	¥296.9b	--	¥334.9b	22:50	09:50	
		Industrial Production m/m	Feb F	--	--	1.4%	03:30	14:30	
	CH	GDP sa q/q	Q1	1.4%	--	1.5%	01:00	12:00	
		Industrial Production y/y	Mar	0.06	--	--	01:00	12:00	
		Retail Sales y/y	Mar	0.084	--	--	01:00	12:00	
	EA	CPI m/m	Mar	--	--	0.3%	09:00	20:00	
		Trade Balance sa	Feb	--	--	17.0b	09:00	20:00	
	UK	CPI m/m	Mar	0.2%	--	0.5%	08:30	19:30	
		RPI m/m	Mar	0.2%	--	0.7%	08:30	19:30	
		BOE's Carney, BOF's Villeroy de Galhau Speak in Paris						13:00	00:00
	US	MBA Mortgage Applications	Apr-19	--	--	-5.6%	11:00	22:00	
		Trade Balance	Feb	-\$53.5b	--	-\$51.1b	12:30	23:30	
		Wholesale Inventories m/m	Feb	0.4%	--	1.2%	14:00	01:00	
		Fed's Harker Speaks on the Economic Outlook						16:30	03:30
		Fed's Bullard (Voter) Speaks at Hyman Minsky Conference						16:45	03:45
		U.S. Federal Reserve Releases Beige Book						18:00	05:00
		New York Fed's Logan Speaks at Money Marketeers of New York						21:30	08:30
	CA	Consumer Price Index	Mar	--	--	134.5	12:30	23:30	
Thursday	AU	Employment Change	Mar	17.0k	--	4.6k	00:30	11:30	
18-Apr		Unemployment Rate	Mar	5.0%	--	4.9%	00:30	11:30	
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Apr P	--	--	47.5	08:00	19:00	
		Markit Eurozone Services PMI	Apr P	--	--	53.3	08:00	19:00	
	GE	PPI m/m	Mar	--	--	-0.1%	06:00	17:00	
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Mar	-0.3%	--	0.2%	08:30	19:30	
	US	Continuing Claims	Apr-19	--	--	--	12:30	23:30	
		Retail Sales Advance m/m	Mar	0.8%	--	-0.2%	12:30	23:30	
		Markit US Manufacturing PMI	Apr P	--	--	52.4	13:45	00:45	
		Markit US Services PMI	Apr P	--	--	55.3	13:45	00:45	
		Business Inventories	Feb	0.3%	--	0.8%	14:00	01:00	
		Fed's Bostic Speaks at an Economic Roundtable Event in Florida						16:10	03:10
	CA	Retail Sales m/m	Feb	--	--	-0.3%	12:30	23:30	
Friday	US	Building Permits m/m	Mar	0.7%	--	-2.0%	12:30	23:30	
19-Apr		Housing Starts m/m	Mar	6.2%	--	-8.7%	12:30	23:30	



この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>15 April IN: WPI, Trade (Mar) ID: Trade (Mar) US: Empire Man , Fed's Evans CA: Ex Home Sales (Mar)</p>	<p>16 April AU: RBA's Minutes, ANZ-RM cons conf UK: ILO Unemp (Feb) GE: ZEW (Apr) EA: ZEW (Apr) US: IP, Cap Util (Mar), Fed's Rosengreen & Kaplan</p>	<p>17 April NZ: CPI (Q1) JN: IP (Feb F), Trade (Mar) CH: GDP (Q1), Retail, IP (Mar) SI: Non-oil Exports (Mar) PH: BoP (Mar) UK: CPI, PPI (Mar), BoE's Carney EA: Trade (Feb), CPI (Mar) US: Fed's Bullard & Harker, Beige book, Trade (Feb) CA: CPI (Mar)</p>	<p>18 April AU: Unemp (Mar), NAB (Q1) HK: Unemp (Mar) SK: BoK's Policy UK: Retail (Mar) GE: PPI (Mar) US: Retail (Mar), PMIs (Apr P), Fed's Bostic CA: Retail (Feb)</p>	<p>19 April JN: CPI (Mar) SK: PPI (Mar) US: Hsng starts & bldg permits (Mar) AU, NZ, US, GE: PUB Holiday</p>
<p>22 April TA: Exp orders (Mar) AU, NZ, UK, GE: PUB Holiday</p>	<p>23 April AU: PMI Mfg & Non-mfg (Apr P) JN: PMI Mfg (Apr F) TA: IP (Mar) SI: CPI (Mar) US: Richm Fed (Apr) EA: PMIs (Apr P)</p>	<p>24 April AU: ANZ-RM cons conf, CPI, PPI (Q1) MA: CPI (Mar) GE: IFO (Apr) CA: BoC policy</p>	<p>25 April AU, NZ: PUB Holiday JN: BoJ policy SK: GDP (Q1 P) ID: Bank Indonesia Policy US: Kansas fed (Apr), Durbl gds (Mar P)</p>	<p>26 April NZ: ANZ Cons conf (Apr), Trade (Mar) JP: IP, Trade (Mar) SI: IP (Mar) US: GDP (Q1), U of Mich (Apr F), PCE (Feb)</p>
<p>29 April UK: BoE's Carney GE: Retail (Mar) US: Dallas Fed (Apr), PCE (Mar) JN: PUB Holiday</p>	<p>30 April NZ: ANZ Bus Conf (Apr) AU: ANZ-RM Cons Conf, Pvt Sect Credit (Mar), Vic budget JN: PUB Holiday CH: PMIs (Apr) TA: GDP (Q1 P) TH: Trade, BoP, (Mar) GE: CPI (Apr P) EA: GDP (Q1) US: Cons Conf (Apr) CA: GDP (Feb)</p>	<p>1 May NZ: Unemp & Pvt Wages & AHE (Q1) AU: PMI Mfg (Apr F) JN: PMI Mfg (Apr F) JN, CH, GE: PUB Holiday SK: Trade (Apr) TH: CPI (Apr) UK: PMI Mfg (Apr), BoE's Policy EA: PMI (Apr F) US: ADP, ISM (Apr), FOMC's Policy CA: PMI (Apr)</p>	<p>2 May NZ: Bldg permits (Mar) JN, CH: PUB Holiday CH: PMI (Apr) TA: PMI Mfg (Apr) HK: GDP (Q1), Retail Sales (Mar) IN, PH, TH: PMI Mfg (Apr) SK: CPI (Apr) ID: PMI Mfg, CPI (Apr) UK: BoE's policy, BoE's Carney GE: PMI (Apr F) US: Fact Ord (Mar)</p>	<p>3 May AU: PMI non-mfg (AprF), Bldg aprvl (Mar) JN, CH: PUB Holiday SI: PMI (Apr) MA: Trade (Mar) UK: PMI Non mfg (Apr) EA: PPI (Mar), CPI (AprA) US: Unemp , ISM Non-mfg (Apr), PMIs (AprF)</p>
<p>6 May AU: ANZ Job ads (Apr) CH, HK, IN: PMIs (Apr) ID: GDP (Q1) UK: PUB Holiday GE, EA: PMIs (Apr F)</p>	<p>7 May AU: ANZ-RM Cons Conf , Trade (Mar), Retail (Mar), NT Budget, RBA's Int Rate Decision JN: PMIs (Apr) TA: CPI, Trade (Apr) MA: CPI (Apr), BNM's policy US: JOLTS (Mar)</p>	<p>8 May NZ: RBNZ's policy JN: BoJ's minutes CH: Trade (Apr) SK: BoP (Mar) PH: Trade (Mar) TH: BoT's policy GE: IP (Mar) CA: Hsg Strt (Apr)</p>	<p>9 May NZ: ANZ Truckometer (Apr) AU: WA Budget CH: CPI, PPI (Apr) PH: GDP (Q1), BSP's policy US: PPI, Trade (Apr)</p>	<p>10 May AU: RBA policy stmt CH: BoP (Q1 P) SI: Retail (Mar) IN: IP (Mar) ID: BoP (Q1) MA: IP (Mar) UK: Trade, IP (Mar), GDP (Q1 P) GE: Trade, Crrt Acc Bal (Mar) US: CPI, Real AHE (Apr) CA: Bldg Pmt (Mar)</p>
<p>13 May AU: Inv Lend (Mar) IN: CPI (Apr)</p>	<p>14 May NZ: Net migration (Mar) AU: NAB Bus Cond & conf (Apr), ANZ-RM Cons Conf JN: Trade (Mar) UK: ILO Emp (Mar) GE: CPI (Apr), ZEW (May) EA: IP (Mar), ZEW (May)</p>	<p>15 May AU: WPI (Q1) CH: Retail (Apr), IP (Apr), New Yuan Loans (Apr) IN: Trade (Apr) ID: Trade (Apr) GE: GDP (Q1) EA: GDP (Q1) US: IP (Apr), NAHB Hsg Index (May) CA: CPI (Apr)</p>	<p>16 May AU: Unemp (Apr) JN: PPI (Apr) MA: GDP, BoP (Q1) EA: Trade (Mar) US: Hsg Starts, Bldg Pmts (Apr)</p>	<p>17 May NZ: PMI (Q1), PPI (Q1) SI: Non-oil Doms Exp (Apr) EA: CPI (Apr) US: U of Mich Index (May P)</p>



重要なお知らせ

[23.01.2019]

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

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

すべての法域に関する免責事項：本文書は、オーストラリア・ニュージーランド銀行（ANZ 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 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 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.



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) 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.