

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

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

Contributors

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

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

Cherelle Murphy
Senior Economist
+61 2 6198 5010
Cherelle.Murphy@anz.com

Catherine Birch
Senior Economist
+61 3 9095 0332
Catherine.Birch@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

RBA が 25bp の利下げを実施する見通し

1-3月期の消費者物価データから、失業率が低下しているにもかかわらず、コアインフレ率が今や低下傾向にあることが明らかになった。このことから、インフレ率を現在の水準で維持するだけでも失業率が一段と低下することが必要で、インフレ率を上昇させるハードルがますます困難になってきている、と結論付けられる。予想期間の後半までにインフレ率を2%に上昇させるためには追加の刺激策が必要だとRBAが考えるため、火曜日にはキャッシュレートが25bp引き下げられる、と当社は見ている。RBAの行動にとって総選挙の時期が制約となるとは思われない。RBAは、過去の選挙期間中においても（総裁は異なるものの）2013年には利下げを、また2007年には利上げを実施している。

別の見方は、RBAが辛抱強くなる、あるいは（規制当局とともに）マクロブルードレンス政策において緩和により重点を置くことを決心する、というものだ。それにもかかわらず、とりわけRBAの見通しが、2019年末までに50bpの利下げという市場の織り込みに基づいたものとなる公算が高いことから、RBAの理事会後の声明とその後の金融政策報告（SOMP）はハト派色となる可能性が高い。そのような状況のなかでも、RBAはインフレ率が2020年までに2%にしかならないと予想する、と当社は見ている。

SOMPでは、RBAはコアインフレ率について2019年末までに1.75%となり、2020年末までに2%に上昇するという見方を示すだろう。2019年のGDP成長率は2.75%に下方修正され、その後は横ばいとされるだろう。

注目材料

RBA理事会（5月7日）：この週の重要なイベントで、当社は利下げを予想しているが、市場は利下げの可能性を40%しか織り込んでいない。

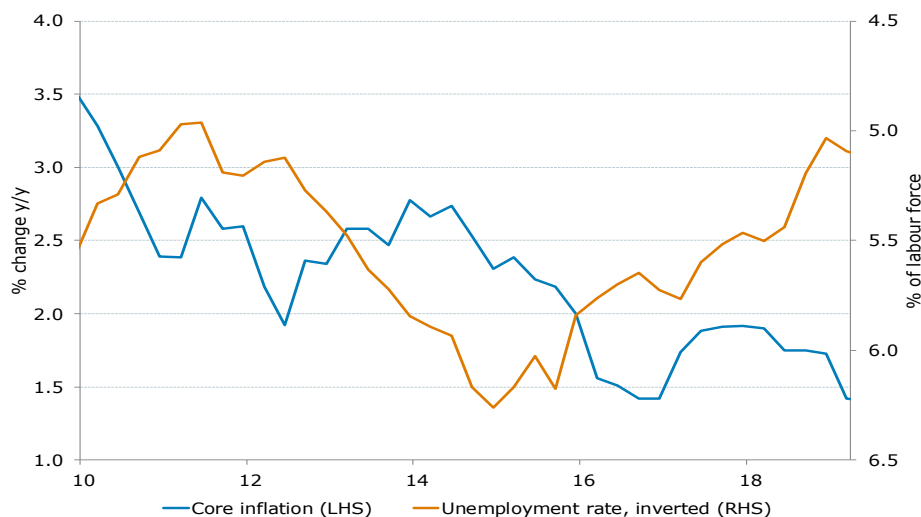
RBAの金融政策報告（5月10日）：RBAは声明で経済の詳細な見通しを示すだろう。

ANZ求人報告件数（5月6日）：ANZ求人広告件数は減少傾向にある。

3月の貿易収支（5月7日）：天候不順が輸出に影響を及ぼす可能性がある。

3月および第1四半期の小売売上高（5月7日）：第1四半期は着実な伸びが予想される。

図表 1. 今週注目の図表：失業率の低下にもかかわらずインフレ率が低下



Source: ABS, ANZ Research



低インフレは高成長が必要だと示しており、RBAは緩和へ向かう

デービッド・ブランクの見解

第1四半期のCPIデータから当社が受け取ったメッセージは、インフレ率の上昇どころか、安定化のためでさえも、失業率はより大きく低下する必要があるということだ(図表1)。おそらくRBAも同じ結論に達していると当社は見ている。したがって、理論的には、RBAは金利を引き下げるべきである。最近の理事会議事要旨でRBAが述べたように、「経済を支えるために、より低い金利水準が依然として期待されている可能性がある」。この後に発表予定の金融政策報告(SOMP)では、成長率とインフレ率の両方の見通しが下方修正されるだろう。RBAが予測期間の中で、金利を引き下げることなく2%までのインフレ率の回復を見通すことがどうすれば可能になるのか、当社には見えない。

当社は火曜日に利下げを予想しているが、これは4月理事会で論じられた利下げのシナリオで「失業率が持続的に上昇」する場合にRBAが直接言及していることと相反する。重要なことは、この失業率の動向が、「インフレ率がこれ以上上昇しない場合」と組み合わせられていたことである。このシナリオでRBAがインフレ率に関して、持続的に低水準で推移するというのではなく、「これ以上上昇しない」と述べたことが注目に値すると当社は見ている。

RBAの見通しが利下げのケースを支持しているなら、RBAは総選挙がわずか2週間後に控えているという事実にかかわらず緩和するだろうと当社は考えている。RBAが何もしないならば、緩和の決定に関して政治にも片方の目を向けている、という大きな批判に自らをさらすことになるだろう。RBAにできる最善のことは、RBAのアナリストの言う通りにすることだと当社は考える。これは、2007年と2013年の選挙期間中に起きたことである。

RBAがキャッシュレートを変えないと決定する可能性もあるが、これには理由がある。第1四半期のコアCPIが若干弱かったことは一時的なもので、RBAが辛抱強くなり、追加のデータを待って確認するか、CPIからのメッセージを否定するべきだとRBAが主張する可能性である。この点に関しては、近く発表される第1四半期の賃金データが特に重要になってくる。

また、とりわけ住宅ローン枠の得やすさを評価するのに金利フロアが使用されていることから、マクロブルーデンス政策の一部を緩和するなど、金利引き下げ以外の施策が存在するかどうかという議論もされている。2014年後半に、豪州健全性規制庁(APRA)は住宅ローンに関して「ブルーデント・レートに2%上乗せした金利か最低7%の金利フロアのどちらか高い方」とする、「ブルーデント・サービサビリティ・テスト」を導入した。今年初めにAPRAは「[金利フロアなどの]融資基準の厳格化のためにAPRAが行った変更は、恒久的なものとして設計されている」と述べた。これは、こうした基準の実施方法が変更される可能性を排除するものではない。

金利フロアの引き下げは住宅市場にとってプラスになると当社は見ている。金利フロアが引き下げられれば、住宅市場の無秩序な調整が経済に与えるリスクを、ゼロにはできないものの、減少させるだろう。しかし、これが賃金を一段と押し上げるのに必要な不完全雇用率を押し下げる圧力を生み出すとは当社は思わない(図表2)。また、RBAが何度も強調してきたように、インフレ率の持続的な上昇にとって重要なのは賃金の上昇である。このことは単位労働コストと国内市場のサービス財のインフレ率の間のつながりに最も良く示されている、と当社は考えている

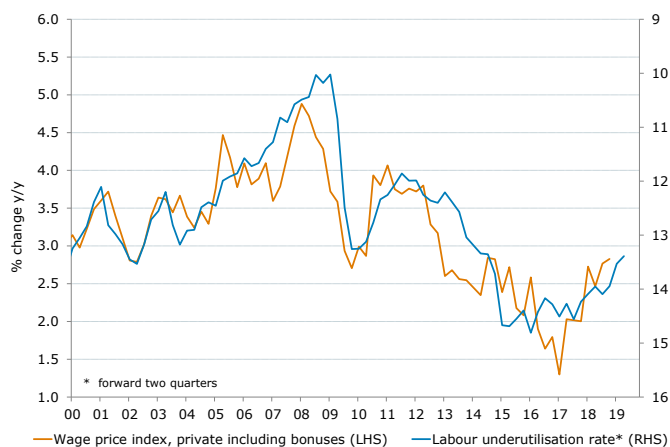
(図表3)。こうした理由から、金利フロアの引き下げはキャッシュレートの引き下げの代わりにならないと当社は見ている。

失業率は低下したが、コアインフレ率の低下を食い止めるには十分ではなかった。これは、目標レンジの下限に回復に向けてRBAが一層の取り組みを行う必要があることを意味している。

利下げの代替策として住宅ローンのサービサビリティ(債務負担能力)の評価に使用する金利フロアを引き下げるとは当社は見えていない。

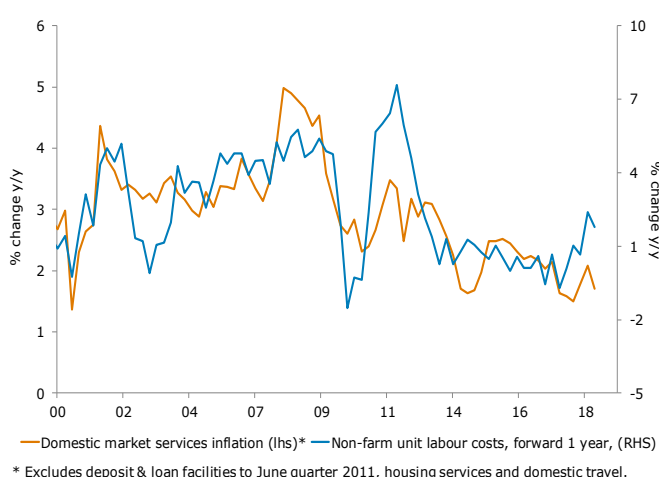


図表 2. 不完全雇用率と賃金



Source: ABS, ANZ Research

図表 3. 国内市場のサービス財のインフレ率と労働コスト



Source: ABS, ANZ Research

RBAによる利下げの有無にかかわらず、火曜日の理事会後の声明は非常にハト派色が濃くなると当社は考えている。とりわけ、通常と同様なら、SOMPにおけるRBAの見通しは（市場がそのように織り込んでいるために、）今年末までの50bpの利下げに基づいたものとなるだろう。また、50bpの利下げを実施したとしても、コアインフレ率が2%に達するのは2020年末という見通しにしかならない可能性が高い。つまり、インフレ率が予想よりも低くなるというリスクが依然としてかなり存在しており、上振れのリスクはほとんどないということになるだろう。

RBA が成長率とインフレ率の見通しの下方修正に向かう

フェリシティ・エメットとヘイデン・ダイムズの見解

火曜日の RBA 理事会での利下げを当社が予想していることから、金曜日の SOMP の内容は市場にあまり大きな影響を与えないだろう。しかし、それでも SOMP における RBA の見通しは依然として注目を集める 1 つの分野であろう。RBA が利下げを行っても行わなくても、RBA の見通しは、通常通り、現在の市場の織り込みを反映して、少なくとも 2 回の利下げを組み込んだものとなる可能性が高い。

インフレ率の修正は、第 1 四半期の予想が大幅に違っていたことから、明らかに重要となろう。50bp の利下げを考慮に入れても、インフレ率の結果が弱かったために、RBA は 2 月の SOMP のものからインフレ率の見通しを修正するだろう。RBA は 2 月に、2019 年 6 月までの期間について予想インフレ率の刈込平均値を 1.8%と予想していた。これは、今年の第 1 四半期と第 2 四半期の結果の平均が 0.5%になることを意味する。第 1 四半期のインフレ率の刈込平均値が 0.3%で、基調的インフレ率のその他の指標が依然としてとりわけ低く、経済的背景が軟化していることから、RBA はインフレ率の刈込平均値の短期的な予想を下方修正する可能性が高いように見える。当社は、予想インフレ率の刈込平均値が 2019 年 6 月は 1.75%から 1.5%に、2019 年 12 月は 2%から 1.75%に引き下げられると見ている。その後の期間に関しては、2021 年 6 月に 2.25%に到達する前に 2%に上昇すると予想するだろう。2 月の SOMP では 2020 年 12 月までに基調的インフレ率が 2.25%に回復するとしていたことから、回復が遅れるということだ。

総合インフレ率に関しては、2 月の SOMP での見通しは概ね正当だと当社は考えている。RBA は、2 月の見通しにおいてガソリン価格が 1-3 月期に大幅に下落することを織り込んでいた。したがって、3 月に総合インフレ率が横這いだったことは、RBA の予想と一致していたと見られる。とはいえ、原油価格の上昇による燃料価格の回復を反映して、RBA は 2019 年 6 月の総合インフレ率の見通しを 1.25%から 1.5%に上方修正すると当社は見ている。その後の期間については、RBA は総合インフレ率の見通しを調整しないだろう。



図表 4. RBA はインフレ率と成長率の見通しを引き下げると当社は見ている

(% y/y)	Year-ended					
	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21
GDP growth						
Feb SoMP	2¾	2½	3	2¾	2¾	2¾
May SoMP expected	2.3	1¾	2¾	2¾	2¾	2¾
Unemployment						
Feb SoMP	5	5	5	5	4¾	4¾
May SoMP expected	5	5	5	5	4¾	4¾
CPI inflation						
Feb SoMP	1.8	1¼	1¾	2	2¼	2¼
May SoMP expected	1.8	1½	1¾	2	2	2¼
Trimmed mean						
Feb SoMP	1.8	1¾	2	2	2¼	2¼
May SoMP expected	1.8	1½	1¾	2	2	2¼

	Year-average					
	2018	2018/19	2019	2019/20	2020	2020/21
GDP growth						
Feb SoMP	3	2½	2¾	2¾	2¾	2¾
May SoMP expected	2¾	2¼	2	2½	2¾	2¾

Source: RBA, ANZ Research

利下げが織り込まれた後にも、インフレ率と成長率の見通しは若干下方修正される公算が高い。

GDP に関しては、2 回の利下げの影響を組み込んだ後も、RBA はいくつかの下方修正を行うと当社は見ている。第 1 四半期の GDP の実績が軟化したことから、短期的な見通しは引き下げられるだろうが、消費支出の勢いが鈍化し、住宅投資が減少したことから、2019 年 12 月までの 1 年間についても下方修正する可能性が高い。今日まで建設許可件数が減少し、住宅価格の下落が続く、ディベロッパーが資金調達に依然として苦心していることを考えると、住宅建設の見通しはやや軟化するだろう。所得の伸びが持続的に低く、ローンがインタレスト・オンリー (IO) 型から元本+利子 (P&I) 型にシフトし、住宅価格が下落するといった向かい風を考えると、2018 年下期の支出が前年比でわずか 1.4% となり、支出の勢いが以前考えられていたよりも減速しているなか、消費の下方修正は、支出指標の軟化を反映したものとなるだろう。とはいうものの、RBA は今年下期に予想される利下げによる押し上げ効果を織り込み、基調的な四半期 GDP 成長率の予想値は比較的堅調になると当社は見ている。

失業率の見通しは変化しないだろう。今後数四半期の前年比の伸び率は控えめとするだろうが、その大半はベース効果を反映したもので、四半期の伸びがトレンド付近にとどまるなか、RBA は引き続き 2020 年 6 月までの失業率の見通しを 5% とし、その後は 4.75% とするだろう。インフレ率が上昇するという予想にとって、失業率の低下は必要条件である。

最近のインサイト記事

レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

4 月 17 日発行、経常収支、豪ドルと金利差

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

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

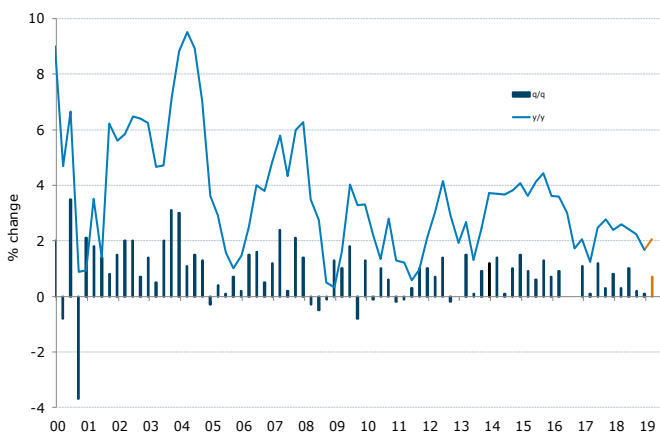
2 月 28 日発行、豪州 GDP の減速、雇用と失業率

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月および第1四半期の小売売上高



公表日：5月7日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
小売売上高（前月比%）	+0.2	+0.2	+0.8
実質小売売上高（前期比%）	+0.7	+0.3	+0.1

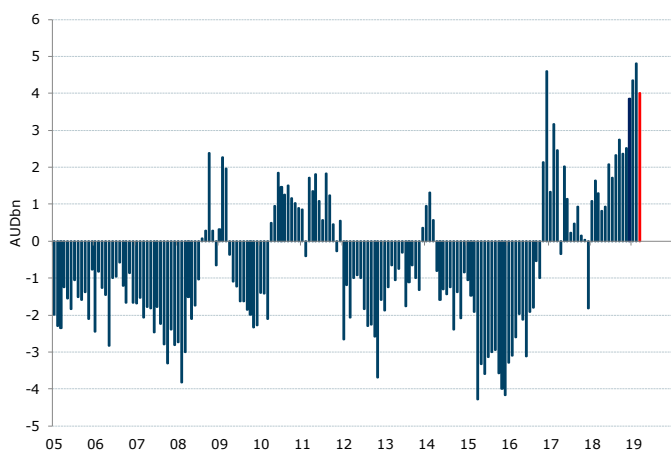
小売売上高の伸びは、2月に予想外に堅調となったが、3月はまずまずの結果となるだろう。当社の予想は、3月にフルタイム就業者数が減速し、ガソリン価格が上昇し、消費者信頼感が低下したことを反映している。

第1四半期の小売売上高の伸びは名目では10-12月期よりも大幅に堅調となる見込み。

Adelaide Timbrell

Source: RBA, ANZ Research

3月の貿易収支



公表日：5月7日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
貿易収支（100万豪ドル）	+4,000	+4,400	+4,801

3月の貿易収支は若干悪化して40億豪ドルの黒字となるだろう。輸入額の増加と輸出額の減少の両方がこの要因となった。

輸入増加の主要な要因となると当社が見ているのは、原油価格の上昇である。

3月の輸出は、サイクロン「ベロニカ」の影響から鉄鉱石輸出量が減少した結果、軟化すると見られる。

Hayden Dimes

Source: ABS, ANZ Research



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	3.0
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	2.0
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	0.7	0.6	2.4	2.8	2.2	2.6
Labour market										
Unemployment rate	5.2	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.6	5.3	5.0	5.0
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	0.5	0.6	0.6	1.9	1.9	1.7	2.4
Core (Avg. RBA measures)	0.3	0.4	0.2	0.4	0.6	0.6	1.9	1.8	1.6	2.4
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	1.25	1.00	1.00	1.00
90-day bank bill	1.55	1.75	1.75	1.75	1.75
3-year bond	1.28	1.25	1.83	1.83	1.83
10-year bond	1.78	1.75	2.00	2.00	2.00
Curve - 3s10s (bps)	50	50	17	17	17
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.50	1.25	1.00
US fed funds	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
US 2-year note	2.34	2.25	2.50	2.50	2.50
US 10-year note	2.54	2.50	2.75	2.75	2.75
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	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.63	0.65	0.64	0.61	0.58
AUD/GBP	0.54	0.52	0.51	0.51	0.51
AUD/JPY	77.9	77.0	75.6	75.6	73.5
AUD/CNY	4.71	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	9973	9940	9870	9800	9730
AUD/INR	48.50	48.65	48.30	47.60	47.46
AUD/KRW	818	791	788	784	781
USD/JPY	111	110	108	108	106
EUR/USD	1.12	1.08	1.10	1.15	1.18
USD/CNY	6.73	6.69	6.67	6.65	6.63
AUD TWI	60.30	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	AEST
Monday	NZ	ANZ Commodity Price	Apr	--	--	1.4%	01:00	11:00
6-May	AU	ANZ Job Advertisements m/m	Apr	--	--	-1.7%	01:30	11:30
	CH	Caixin China PMI Services	Apr	54.6	--	54.4	01:45	11:45
	EA	Markit Eurozone Services PMI	Apr F	--	--	52.5	08:00	18:00
		Retail Sales m/m	Mar	--	--	0.4%	09:00	19:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Apr F	--	--	55.6	07:55	17:55
	US	Fed's Harker Speaks on the Economic Outlook						
Tuesday	NZ	2Yr Inflation Expectation	Q2	--	--	2.0%	03:00	13:00
7-May		Global Dairy Auction					12:00	22:00
	AU	Ai Global Perf of Construction Index	Apr	--	--	45.6	22:30	08:30
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	5-May	--	--	117.6	23:30	09:30
		Retail Sales Ex Inflation q/q	Q1	--	--	0.1%	01:30	11:30
		Retail Sales m/m	Mar	--	--	0.8%	01:30	11:30
		Trade Balance	Mar	--	--	A\$4801m	01:30	11:30
		RBA Cash Rate Target	7-May	--	--	1.50%	04:30	14:30
	JN	Nikkei Japan PMI Mfg	Apr F	--	--	49.5	00:30	10:30
	EA	EU Commission Economic Forecasts					09:00	19:00
	GE	Factory Orders m/m	Mar	--	--	-4.2%	06:00	16:00
		Markit Germany Construction PMI	Apr	--	--	55.6	07:30	17:30
	US	Fed's Kaplan Speaks in Beijing on Moderated Panel						
		JOLTS Job Openings	Mar	--	--	7087	14:00	00:00
Wednesday	NZ	RBNZ OCR decision - mps					02:00	12:00
8-May		RBNZ Official Cash Rate	8-May	1.8%	--	1.75%	02:00	12:00
	JN	BoJ Policy Minutes	Mar				23:50	09:50
		Nikkei Japan PMI Services	Apr	--	--	52	00:30	10:30
	CH	Trade Balance	Apr	--	--	\$32.67b		
		Exports y/y	Apr	--	--	14.20%		
		Imports y/y	Apr	--	--	-7.60%		
	GE	Industrial Production sa m/m	Mar	--	--	0.7%	06:00	16:00
	US	MBA Mortgage Applications	3-May	--	--	-4.3%	11:00	21:00
	CA	Housing Starts	Apr	--	--	192.5k	12:15	22:15
Thursday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Apr	--	--	-2.0%	22:00	08:00
9-May	CH	PPI y/y	Apr	--	--	0.4%	01:30	11:30
		CPI y/y	Apr	--	--	2.3%	01:30	11:30
	US	Continuing Claims	27-Apr	--	--	--	12:30	22:30
		PPI Final Demand m/m	Apr	0.2%	--	0.6%	12:30	22:30
		Trade Balance	Mar	-\$52.0b	--	-\$49.4b	12:30	22:30
		Fed's Bostic Discusses Economic Outlook						
		Wholesale Inventories m/m	Mar F	--	--	--	14:00	00:00
		Fed's Evans (Voter) Speaks at Community Development Conference						
Friday	NZ	Card Spending Retail m/m	Apr	--	--	-0.3%	22:45	08:45
10-May		REINZ House Sales y/y	Apr	--	-12.9%	-12.9%		
	AU	RBA Statement on Monetary Policy					01:30	11:30
	CH	BoP Current Account Balance	Q1 P	--	--	\$54.6b		
	GE	Current Account Balance	Mar	--	--	16.3b	06:00	16:00
		Trade Balance	Mar	--	--	18.0b	06:00	16:00
	UK	Construction Output sa m/m	Mar	--	--	0.4%	08:30	18:30
		GDP q/q	Q1 P	--	--	0.2%	08:30	18:30
		Government Spending q/q	Q1 P	--	--	1.3%	08:30	18:30
		Industrial Production m/m	Mar	--	--	0.6%	08:30	18:30
		Trade Balance	Mar	--	--	-£4860m	08:30	18:30
	US	CPI m/m	Apr	0.4%	--	0.4%	12:30	22:30
		Fed's Bostic Discusses Economic Outlook						
		Fed's Williams (Voter) Speaks to Bronx Bankers Breakfast						
	CA	Building Permits m/m	Mar	--	--	-5.7%	12:30	22:30
		Unemployment Rate	Apr	--	--	5.8%	12:30	22:30
	JN	Construction Orders y/y	Mar	--	--	-3.4%		



この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>6 May AU: ANZ Job ads (Apr) CH, HK, IN: PMIs (Apr) ID: GDP (Q1) UK, JN: PUB Holiday GE, EA: PMIs (Apr F) US: Fed's Harker</p>	<p>7 May AU: ANZ-RM Cons. Conf., Trade, Retail (Mar), RBA's policy meeting JN: PMIs (Apr) TA: CPI, Trade (Apr) MA: CPI (Apr), BNM's policy US: JOLTS (Mar), Fed's Kaplan</p>	<p>8 May NZ: RBNZ's policy meeting 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) CH: CPI, PPI (Apr) PH: GDP (Q1), BSP's policy US: PPI, Trade (Apr), Fed's Bostic and Evans</p>	<p>10 May AU: RBA's 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, Crtr Acc Bal (Mar) US: CPI, Real AHE (Apr). Fed's Bostic & Williams 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, ZEW (May) US: Fed's George</p>	<p>15 May AU: WPI (Q1) CH: Retail, 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), RBA's Bullock JN: PPI (Apr) MA: GDP, BoP (Q1) EA: Trade (Mar) US: Hsg Starts, Bldg Pmts (Apr)</p>	<p>17 May NZ: PMI, PPI (Q1) SI: Non-oil Doms. Exp. (Apr) EA: CPI (Apr) US: U. of Mich. Index (May P)</p>
<p>20 May JN: IP (Mar F), GDP (Q1 P) GE: PPI (Apr) US: Fed Powell</p>	<p>21 May AU: ANZ-RM Cons Conf, RBA's Lowe, RBA minutes TH: GDP (Q1) US: Fed's Rosengren</p>	<p>22 May JN: Trade (Apr) TA: Unemp. Rate (Apr) UK: PPI, CPI (Apr) US: Fed's Bullard & FOMC meeting</p>	<p>23 May AU: PMI's (May P) JN: PMI (May P) US: Fed's Kaplan, Daly, Bostic and Barkin</p>	<p>24 May NZ: Trade (Apr) SI: IP, CPI (Apr), GDP (Q1 F) MA: CPI (Apr) EA: CPI (Apr F)</p>
<p>27 May CH: Indstrl profits (Apr) HK: Trade (Apr) US: PUB Holiday</p>	<p>28 May AU: ANZ-RM Cons. Conf. JN: PPI (Apr)</p>	<p>29 May NZ: ANZ act. & Bus. Conf. (May), RBNZ FSR CA: BoC policy (May)</p>	<p>30 May NZ: Buldng Pmts (Apr) US: Fed's Clarida, Advcd goods trade balance (Apr), Whsl invt (Apr P)</p>	<p>31 May NZ: ANZ Cons. Conf. AU: Pvt sectr crdt (Apr) JN: Hsng starts, Retail (Apr), IP (Apr P) CH: PMI mfg & non-mfg (May) TA: GDP (Q1 F) IN: GDP (Q1) SK: IP (Apr) TH: Trade (Apr) GE: CPI (May), Retail (Apr) US: U. of Mich. (May F), Psnl inc & spending (Apr), PCE Def. (Apr) CA: GDP (Mar)</p>
<p>03 June AU: ANZ Job ads (May), PMI mfg (May) JN: PMI Mfg TA: PMI Mfg ID: PMI Mfg (May) MA: PMI (May), Trade (Apr) TH: CPI (May) UK: PMI Mfg (May) US: ISM Mfg (May)</p>	<p>04 June AU: ANZ-RM Cons. Conf., Retail (Apr), RBAs policy meeting SK: CPI (May), GDP (Q1 F) EA: CPI (May F), Unemp. (Apr) US: Fed's Powell, Durable goods (Apr F)</p>	<p>05 June AU: PMI's (May F), GDP (Q1) JN: PMIs (May) CH: PMIs (May) TA: CPI (May) HK: PMI (May) IN: PMIs (May) PH: Unemp. (Apr) EA: PPI (Apr) US: Beige Book, Fed's Clarida, ISM non mfg (May)</p>	<p>06 June NZ: ANZ Comm. Price AU: Trade (Apr), Buldng aprvls (Apr) SI: PMI (May) IN: RBI policy EA: GDP (Q1 F), ECB's Draghi, ECB's policy, GDP (Q1 F) US: Trade (Apr)</p>	<p>07 June AU: Investment Lending (Apr) GE: IP (Apr), Trade (Apr) US: Unemp. (May), AHE (May) CA: Unemp. (May)</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（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言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.



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) 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.