

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
データプレビュー	4
予測	5
データと	6
イベントカレンダー	
この先の5週間	7
概観	8

## Contributors

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

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

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

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

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

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

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

## RBAは8月までに金利を0.75%とするだろう

- RBAは、キャッシュレートの引き下げを急いでいるように見える。今週のRBAの議事要旨とロウ総裁の講演を受けて、追加利下げは7月および8月に実施されると当社は予想する。
- 8月の後は、RBAはしばらくの間「一時停止」するだろう。金利の低下と、(RBAが事実上提供しているフォワードガイダンスの影響もあって) イールドカーブの大幅なフラット化、豪ドル安と減税が組み合わさり、経済が成長軌道に再び乗り、2020年以降に失業率が低下するのに必要な後押しがもたらされる、と当社は考えている。
- しかし、一層の刺激策が最終的には必要になる可能性がある。とりわけ、金融政策の世界的な進展によって、豪ドルがなかなか低下しない可能性が懸念される。そうなれば、RBAはキャッシュレートを0.50-0.75%未満の水準まで下げるよう迫られるかもしれない。0.50-0.75%未満というのは、当社も含めて大半のアナリストが最低値として想定している水準である。今週、ロウ総裁は、欧州の一部の中銀が採用しているような水準までキャッシュレートを引き下げないことを望んでいる、と述べた。図表1を見ると、RBAにはさらなる利下げの余地が大きく残されていることが分かる。

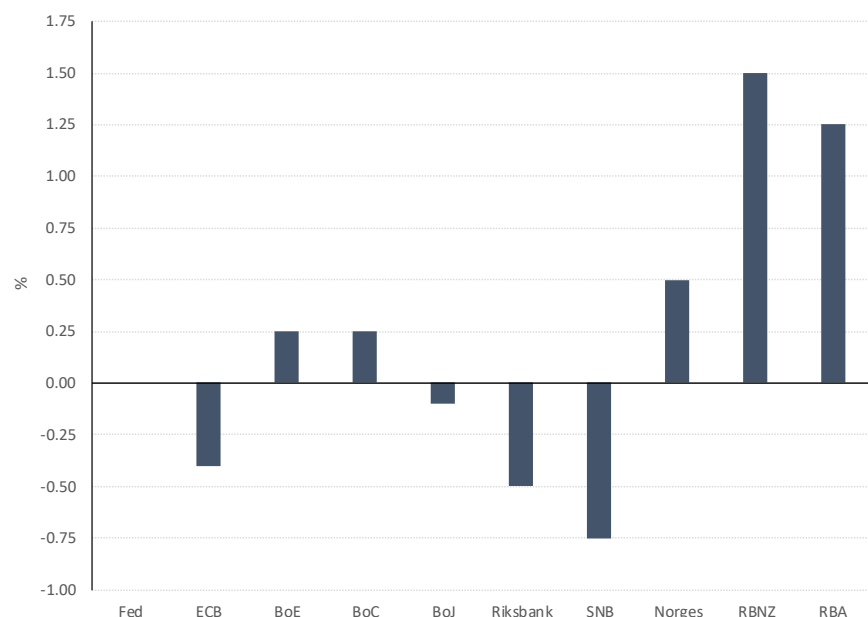
### 注目材料

**住宅**：先週、シドニーとメルボルンではオークション落札率が上向いた。この改善が持続するかどうか注目していく。

**RBA総裁(6月24日)**：ロウ総裁がANZクロフォード・豪州リーダーシップフォーラムでのパネルディスカッションに参加する。

**5月の民間部門与信(6月28日)**：与信の伸びは依然として低水準になろう。

図表 1. さまざまな中央銀行の政策金利の過去最低値



Source: Bloomberg, ANZ Research



### 豪ドルへの懸念から RBA は 0.50-0.75%未満への引き下げを迫られる可能性がある

デービッド・ブランクの見解

RBA はハト派的な表現を強めており、議事要旨では明確に「今後、金融政策のさらなる緩和が適切となる可能性の方が大きい」と述べた。ロウ総裁は、6月20日の講演の中で、このコメントを事実上繰り返し、追加利下げの可能性を重ねて示唆し、「0.25%ポイントの利下げが経済成長を加速させるのに十分だと考えるのは非現実的である」と述べた。当社は、RBA が7月と8月の両方に25bpの利下げを行うと考えており、これによってキャッシュレートは当社が予想していた11月よりも早く0.75%になるだろう。

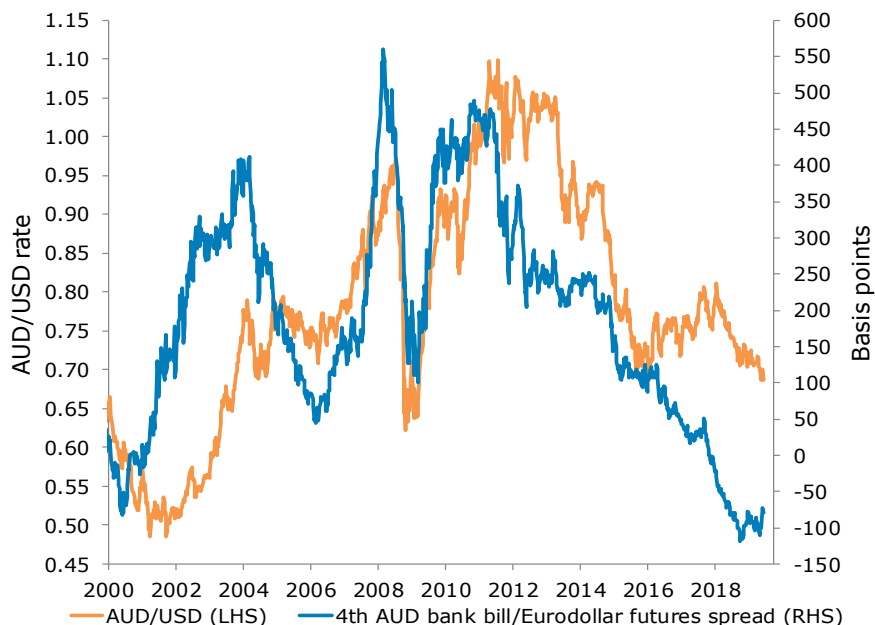
その後は、RBA は経済の進展状況を評価するために「一時停止」するだろう。金利の低下と、(RBA が事実上提供しているフォワードガイダンスの影響もあって) イールドカーブの大幅なフラット化、豪ドル安と減税が組み合わさり、経済が成長軌道に再び乗り、2020年以降に失業率が低下するのに必要な後押しがもたらされる、と当社は予想している。住宅市場の安定化はすでに順調に進んでいるように見えるが、センチメントの向上にかなり役立つだろう。しかし、とりわけ当社が予想しているように豪ドルがこれ以上下がらない場合などは、一層の政策による刺激が必要になるというリスクが明らかにある。財政政策は景気循環的な役割を一段と積極的に果たす必要があり、当社の見解では、リスクは豪ドルから生じるとは限らない。

豪ドルに関しては、最近の世界経済の進展は役に立っていない。今週、ECB と FRB からのハト派的なコメントが支えとなり、債券市場は力強く上昇した。フィナンシャルタイムズ誌が、逆イールド化した債券の総額が過去最高の12.5兆ドルに達したと報じた一方で、10年物米国債利回りは2016年以降で初めて2%を割った。10年物豪州国債は米国債の伸びとおおむね対応してきたが、本稿執筆時点で約1.3%に低下している。

RBA は豪ドル安について「金利の低下によって経済を支える際の主要な経路」と見なしているが、世界の中銀のスタンスがハト派寄りにシフトしてきたことから、RBA にとって豪ドル安を確保することがより困難になっている可能性がある。7月には25bpの利下げを実施する可能性が高いというRBAからの強いシグナルにもかかわらず、豪ドルがここ数日間若干上昇しており、この影響は今週すでに表れている。

金利差の豪ドルへの影響はここ数年弱まっている(図表2)。豪ドルが金利差の縮小を2016年以降は概ね「無視」しているなら、FRB が市場の織り込みよりも積極的に緩和を行った場合の金利差の拡大によって豪ドルが押し上げられることがあるだろうか？

図表 2. 予想金利差と豪ドル



Source: Bloomberg, ANZ Research

豪ドルと金利の間のつながりは、過去よりも弱いように見える。

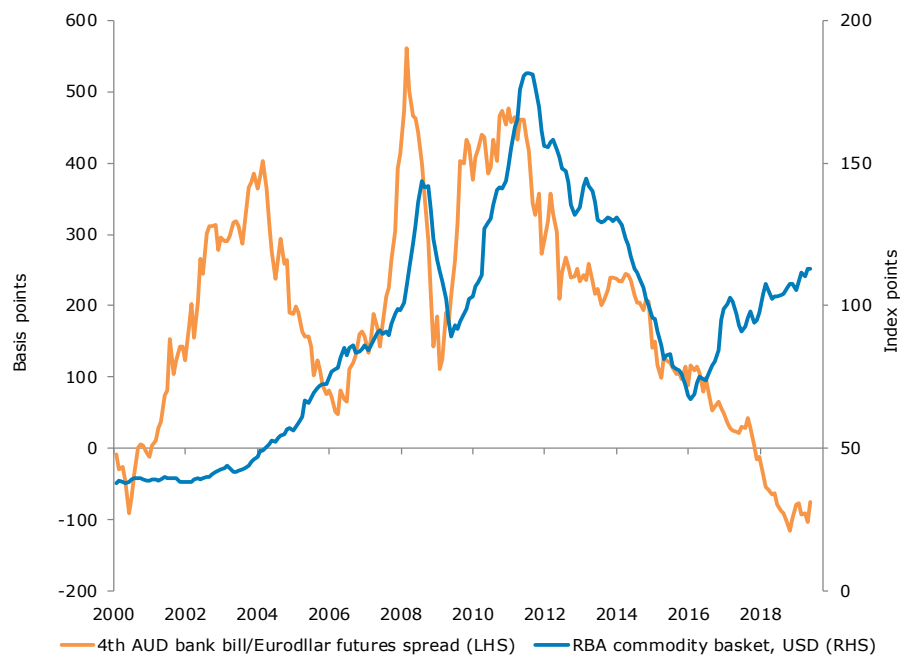


豪州の**構造的経常収支**が大幅に改善したことが、金利差と豪ドル間の関係が明白に無くなってきたことを部分的に説明すると当社は考えている。豪州の外部からの資金調達必要性が大幅に減少する場合、豪ドルは、拡大・縮小のどちらの場合も、金利差にはあまり敏感ではなくなる。

ただし、今回はそれ以外の要因もある。豪ドル/米ドルの金利差が縮小すると同時に、豪州のコモディティ価格は上昇してきている。これは異例のことであり、豪ドルへのシグナルがまちまちであることを意味している（図表 3）。

図表 3. 金利差とコモディティ価格の乖離

コモディティ価格と金利差が乖離することは、異例のことである。



Source: Bloomberg, ANZ Research

こうした理由から、過去と全く同じ効果が出ていないとしても、金利の引き下げが豪ドルに下向きの圧力をかけていない、結論することは正しくないと当社は考えている。たしかに、キャッシュレートが実際に低下し、また低下するという予想がなかった場合は、豪ドルはかなり上昇する可能性が高いだろうと思われる。同様に、金利の相対的な低下は、豪ドルに少なくとも多少の下落圧力をかけると考えられる。

RBA のキャッシュレートの引き下げの下限に関する予想は、現在 **0.50-0.75%**前後に集中しており、大半のアナリスト（当社を含めて）は、その水準に達した後は RBA が「異例の」政策手段を取るだろう、と述べている。この見方は、ある特定の水準に達した後はキャッシュレートをそれ以上引き下げても小口借入金利に波及しないこと、そして、RBA がその他の中銀ほど緩和する可能性は低い、という総裁からの多くのコメントという 2 点に概ね基づいている。

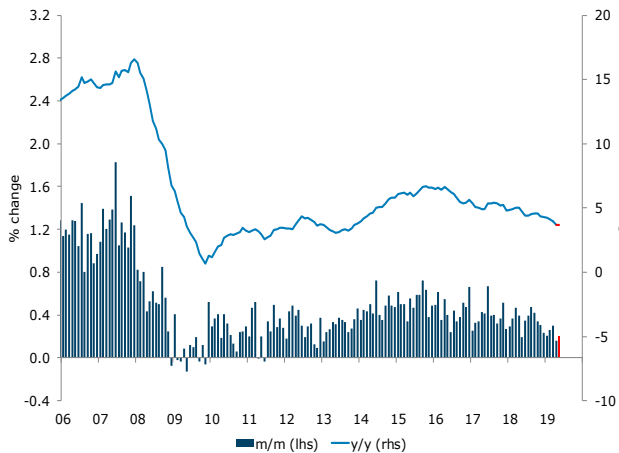
今週の講演後の質疑応答の中で、利下げの程度の可能性に関する総裁のコメントは興味深い形で変化した（もっとも当社は、総裁が準備せずに発したコメントについて深読みしすぎないよう注意しているが）。総裁は、欧州の一部の中銀ほどの利下げを RBA がする必要に迫られないことを望む、と述べた。

1 ページ目の図表 1 は、複数の中銀による過去の政策金利の最低値を示している。この図表には RBA の政策レンジの下限を使用している。RBA が **0.5%**未満の水準まで引き下げることが明らかに可能で、それでも、欧州の一部の中銀ほどの利下げを RBA が行う必要に迫られない、という希望を満たすことができる。

当社の見方では、このことは、キャッシュレートが **0.5%**を割ることもある、という考えに RBA がより柔軟になってきているという可能性を示している。これが、預金金利の下限から小口借入金利の低下につながらないとしても、豪ドルを押し下げるか、少なくとも豪ドルの上昇を防ぐことには役立つだろう。



5月の民間部門与信



Source: RBA, ANZ Research

6月28日金曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
民間部門与信（前月比%）	+0.2	+0.2	+0.2
民間部門与信（前年比%）	+3.7	+3.7	+3.7

5月の民間部門与信の伸びは依然として低水準だったと当社は見ている。

ローンのデータは、企業金融が前月に急激に減速したが、5も軟調なままになることを示している。住宅金融は、4月に住宅ローンが微増したことから、安定的となるだろう。

**Hayden Dimes**

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。

- 6月19日発行、貿易戦争：豪州がリスクにさらされている
- 6月18日発行、豪州の医療および社会扶助がマクロ経済の方向性を変える
- 6月13日発行、期待インフレ率が低下
- 6月5日発行、豪州インサイト：11月までに金利は0.75%に、その後はフォワードガイダンス
- 6月5日発行、市場はRBAによる債券購入を織り込んでいない
- 6月5日発行、10の図表で見る2019年第1四半期の豪州GDP：安堵するには低すぎる成長率
- 5月28日発行、ANZステイトメータ
- 5月30日発行、豪州インサイト：豪ドルのイールドカーブと成長率
- 5月22日発行、豪州の秋季休暇の影響から購入パターンが変化
- 5月10日発行、豪州：家計の圧力から小売への注目が逸れている
- 5月9日発行、豪州住宅アップデート：私たちはもうそこに到達しているのか？
- 5月6日発行、豪州インサイト：第1四半期CPIは軟調
- 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

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。



豪州の経済活動

	Sep 18	Dec 18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	% ch yr average			
							2017	2018	2019	2020
<b>Economic</b>										
<b>Real GDP</b>										
Consumption	0.3	0.4	0.3	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	2.4	2.6	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>
Dwelling Investment	0.7	-2.9	-2.5	<b>-2.7</b>	<b>-3.6</b>	<b>-1.6</b>	-2.2	4.7	<b>-7.9</b>	<b>-5.0</b>
Business Investment**	-1.7	0.3	0.6	<b>0.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	4.5	1.4	<b>0.5</b>	<b>3.2</b>
Public Demand**	2.3	1.8	0.8	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	4.5	4.9	<b>5.0</b>	<b>3.6</b>
Inventories (contribution)	-0.3	0.2	0.0	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	-0.1	0.1	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	0.2	0.6	0.0	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	2.8	3.1	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>
Exports	0.0	-0.5	1.0	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.5</b>	3.4	5.0	<b>2.8</b>	<b>3.9</b>
Imports	-1.4	0.4	-0.1	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.2</b>	7.7	3.9	<b>0.4</b>	<b>2.5</b>
Net Exports (contribution)	0.3	-0.2	0.2	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	-0.8	0.2	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>
GDP	0.3	0.2	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	2.4	2.8	<b>1.8</b>	<b>2.8</b>
<b>Labour market</b>										
Unemployment rate	5.2	5.0	5.0	<b>5.2</b>	<b>5.3</b>	<b>5.3</b>	5.6	5.3	<b>5.2</b>	<b>5.1</b>
Employment growth	0.6	0.7	0.6	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	2.3	2.7	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.0	2.2	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>
<b>Inflation</b>										
Headline	0.4	0.5	0.0	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.9	1.9	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.3	0.4	0.2	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	1.9	1.8	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>
<b>External sector</b>										
Terms of Trade	0.4	3.3	3.5	<b>0.8</b>	<b>0.4</b>	<b>-2.0</b>	11.5	1.6	<b>6.2</b>	<b>-4.1</b>
Current account balance^	-2.3	-1.5	-1.7	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	-2.6	-2.2	<b>-0.5</b>	<b>-1.1</b>

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

金融市場

	Current	Jun 19	Sep 19	Dec 19	Mar 20
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	1.25	1.25	0.75	0.75	0.75
90-day bank bill	1.30	1.45	1.20	0.95	0.95
3-year bond	0.99	1.00	1.00	1.00	1.00
10-year bond	1.39	1.25	1.25	1.25	1.25
Curve - 3s10s (bps)	40	25	25	25	25
RBNZ cash rate	1.50	1.50	1.50	1.25	1.00
US fed funds	2.50	2.50	2.50	2.25	2.00
US 2-year note	1.83	2.00	2.00	1.75	1.75
US 10-year note	2.09	2.25	2.25	2.25	2.25
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
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.69	0.69	0.67	0.65	0.67
AUD/EUR	0.61	0.63	0.62	0.59	0.58
AUD/GBP	0.55	0.55	0.54	0.51	0.51
AUD/JPY	74.8	75.9	72.4	70.2	70.4
AUD/CNY	4.78	4.78	4.64	4.50	4.62
AUD/NZD	1.06	1.06	1.05	1.02	1.06
AUD/CHF	0.69	0.71	0.69	0.67	0.68
AUD/IDR	9874	10005	9782	9425	9648
AUD/INR	48.03	48.30	47.24	46.15	47.24
AUD/KRW	818	821	801	780	794
USD/JPY	108	110	108	108	106
EUR/USD	1.13	1.10	1.08	1.10	1.13
USD/CNY	6.92	6.93	6.93	6.92	6.91
AUD TWI	59.70	59.95	58.36	56.45	57.18

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	Credit Card Spending m/m	May	--	--	0.6%	03:00	13:00
24-Jun	AU	<b>RBA Governor Lowe speaks on Canberra panel</b>					<b>23:30</b>	<b>09:30</b>
	GE	<b>IFO Expectations</b>	<b>Jun</b>	<b>95.1</b>	<b>--</b>	<b>95.3</b>	<b>08:00</b>	<b>18:00</b>
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	May	0.1	--	-0.45	12:30	22:30
		Dallas Fed Manf. Activity	Jun	1	--	-5.3	14:30	00:30
		Pence Speech in Washington						
Tuesday	NZ	Trade Balance NZD	May	--	--	433m	22:45	08:45
25-Jun	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	23-Jun	--	--	114.2	23:30	09:30
		<b>RBA's Bullock Gives Speech in Berlin</b>					<b>07:05</b>	<b>17:05</b>
	JN	BOJ Minutes of April Policy Meeting					23:50	09:50
	US	<b>Fed's Williams (Voter) Makes Opening Remarks at Finance Forum</b>					<b>12:45</b>	<b>22:45</b>
		Conf. Board Consumer Confidence	Jun	132	--	134.1	14:00	00:30
		Richmond Fed Manf. Index	Jun	7	--	5	14:00	00:00
		<b>Fed's Bostic Speaks on Housing</b>					<b>16:00</b>	<b>02:00</b>
		<b>Fed's Powell (Voter) to speak at Council on Foreign Relations in New York</b>					<b>17:00</b>	<b>03:00</b>
		<b>Fed's Barkin Speaks in Ottawa</b>					<b>19:30</b>	<b>05:30</b>
		<b>Fed's Bullard (Voter) Gives Welcoming Remarks at Lecture in St. Louis</b>					<b>22:30</b>	<b>08:30</b>
Wednesday	NZ	<b>RBNZ Official Cash Rate</b>	<b>26-Jun</b>	<b>1.50%</b>	<b>--</b>	<b>1.5%</b>	<b>02:00</b>	<b>12:00</b>
26-Jun	UK	<b>BOE's Carney, Cunliffe, Tenreyro and Saunders Speak</b>					<b>09:15</b>	<b>19:15</b>
	US	MBA Mortgage Applications	21-Jun	--	--	-3.4%	11:00	21:00
		Advance Goods Trade Balance	May	-\$71.4b	--	-\$72.1b	12:30	22:30
		<b>Durable Goods Orders</b>	<b>May P</b>	<b>0.0%</b>	<b>--</b>	<b>-2.1%</b>	<b>12:30</b>	<b>22:30</b>
		Retail Inventories m/m	May	--	--	0.5%	12:30	22:30
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	Jun	--	--	8.5	01:00	11:00
27-Jun		ANZ Business Confidence	Jun	--	--	-32	01:00	11:00
	JN	Retail Sales m/m	May	0.6%	--	-0.1%	23:50	09:50
	CH	<b>Industrial Profits y/y</b>	<b>May</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-3.7%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
	EA	Consumer Confidence	Jun F	--	--	--	09:00	19:00
	GE	CPI m/m	Jun P	0.3%	--	0.2%	12:00	22:00
	UK	GfK Consumer Confidence	Jun	-11	--	-10	23:01	09:01
	US	Continuing Claims	15-Jun	--	--	--	12:30	22:30
		Core PCE q/q	Q1 T	--	--	1.0%	12:30	22:30
		Personal Consumption	Q1 T	--	--	1.3%	12:30	22:30
		Kansas City Fed Manf. Activity	Jun	--	--	4	15:00	01:00
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Jun	--	--	119.3	22:00	08:00
28-Jun	AU	<b>Private Sector Credit m/m</b>	<b>May</b>	<b>0.2%</b>	<b>--</b>	<b>0.2%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	Industrial Production m/m	May P	0.5%	--	0.6%	23:50	09:50
		Housing Starts y/y	May	-4.8%	--	-5.7%	05:00	15:00
	CH	BoP Current Account Balance	Q1 F	--	--	\$58.6b	14:00	00:00
	UK	Current Account Balance	Q1	-31.6b	--	-23.7b	08:30	18:30
		GDP q/q	Q1 F	0.5%	--	0.5%	08:30	18:30
	US	Personal Income	May	0.3%	--	0.5%	12:30	22:30
		U. of Mich. Expectations	Jun F	--	--	88.6	14:00	00:00
	CA	GDP m/m	Apr	--	--	0.5%	12:30	22:30
Sunday	CH	Composite PMI	Jun	--	--	53.3	01:00	11:00
30-Jun		<b>Manufacturing PMI</b>	<b>Jun</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>49.4</b>	<b>01:00</b>	<b>11:00</b>
		<b>Non-manufacturing PMI</b>	<b>Jun</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>54.3</b>	<b>01:00</b>	<b>11:00</b>



## この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
24 June AU: RBA's Lowe TA: IP, Unemp (May) HK: Trade (May) SI: CPI (May) GE: IFO (Jun) US: Chicago & Dallas Fed Index, Pence	25 June NZ: Trade (May) AU: ANZ-Roy Morgan Cons Conf, RBA's Bullock JN: BoJ minutes HK: Trade (May) US: Rchmd Fed Index (Jun), Fed's Bullard, Powell, Williams, Barkin & Bostic	26 June NZ: RBNZ Policy SI: IP (May) MA: CPI (May) TH: BoT Policy UK: BoE's Carney US: Adv Trade, Durb Gds, Retail Inv (May)	27 June NZ: ANZ act & Bus Conf (Jun) JN: Retail (May) CH: Ind'l profits (May) GE: CPI (Jun) US: GDP (T Q1)	28 June NZ: ANZ Cons Conf (Jun) AU: Pvt sectr crdt (May) JN: IP (May) CH: BoP (Q1) SK: IP (May) TH: BoP & Trade (May) UK: GDP, Crnt Acc (Q1) EA: CPI (Jun) US: U of Mich (Jun), PCE (May) CA: GDP (Apr), IP (May)
01 July JN: PMI Mfg (Jun F) SK: Trade (Jun) ID: CPI (Jun) PH: PMI Mfg TH: CPI (Jun) EA: Unemp (May) US: ISM manuf (Jun)	02 July NZ: Bdg Pmts AU: ANZ-Roy Morgan Cons Conf., RBA's policy & Lowe HK: Retail (May) SK: CPI (Jun) EA: PPI (May)	03 July NZ: ANZ Cdty price (Jun) AU: AiG Perf, PMIs (Jun F), Bdg Ap'ls (May) JN: PMI (Jun) CH: PMI (Jun) SI: PMI (Jun) IN: PMI (Jun) UK: PMI (Jun) US: ISM non-manuf (Jun), PMI (Jun F), Trade (May)	04 July AU: Retail (May), Job Vac (May) HK: PMI (Jun) MA: Trade (May) EA: Retail (May)  <b>PUB Holiday in US</b>	05 July AU: AiG Perf (Jun) TA: CPI (Jun) US: Unemp (Jun), AHE (Jun) CA: Unemp (Jun)
08 July AU: ANZ job ads (Jun) JN: Currnt acct & trade (May P), Core Machine orders (May) TA: Trade (Jun) GE: IP (May), Trade (May)	09 July AU: NAB Bus Cond (Jun), ANZ-Roy Morgan Cons Conf. NZ: ANZ Truckometer MA: BNM policy CA: Housing permits (May), Housing starts (Jun)	10 July AU: Westpac Cons Conf (Jul) JN: PPI & CPI (Jun) CH: CPI & PPI (Jun) SK: Unemp (Jun) PH: Trade (May) UK: Trade (May), IP (May) US: FOMC minutes (Jun) CA: BoC policy (Jul)	11 July GE: CPI (Jun F) US: CPI (Jun)	12 July NZ: PMI manuf JN: IP (May F) CH: Trade (Jun) SI: Retail (May) IN: CPI (Jun), IP (May) MA: IP (May) EA: IP (May) US: PPI (Jun)
15 July NZ: Net Migration SA (Q2) CH: GDP (Q2), Retail (Jun), IP (Jun) IN: Trade (Jun) ID: Trade (Jun)  <b>PUB Holiday in JP</b>	16 July NZ: CPI (Q2) AU: RBA Minutes, ANZ-Roy Morgan Cons Conf. GE: ZEW (Jul) EA: Trade (May) US: IP (Jun), Retail (Jun)	17 July SI: Non-oil Domstc exports (Jun) UK: CPI (Jun), PPI (Jun) EA: CPI (Jun) US: Beige Book, Bdg Pmts (Jun), Hous'g starts (Jun) CA: CPI (Jun)	18 July AU: NAB Bus Conf., Unemp Rate (Jun) JN: Trade (Jun) HK: Unemp Rate (Jun) UK: Retail (Jun)	19 July SK: PPI (Jun) GE: PPI (Jun) EA: Currnt acct (May) US: U of Mich Exp (Jul P) CA: Retail (May)
22 July TA: Unemp (Jun) HK: CPI (Jun)	23 July AU: RBA's Kent, ANZ-Roy Morgan Cons Conf. TA: IP (Jun) SI: CPI (Jun)	24 July NZ: Trade (Jun) AU: PMI's (Jul) TA: IP (May), Unemp (May) MA: CPI (Jun) GE: PMI (Jul P) EA: PMI (Jul P)	25 July JN: PPI (Jun) HK: Trade (Jun) SK: GDP (Q2) EA: ECB's policy & Draghi US: Drbl Gds (Jun P), Adv'd gds trade (Jun)	26 July NZ: RBNZ Policy SI: IP (Jun) US: GDP (Q2 A)



## 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いえない場合があります。これらの商品やサービスに関する取引が危険であると考えられる場合があります。

ANZ は、関連する法律により認められる限りにおいて、あらゆる責任を明示的に免除し、本文書に起因もしくは関連して、直接的または間接的に、また不法行為（過失を含みます。）契約、衡平法により、またはその他により生じるあらゆる損失、損害、請求、負担、訴訟手続き、支出または諸費用（以下、「負担」といいます。）について責任を負いません。本文書は、いかなる法域の規制機関または規制当局によっても審査されたものではないことにご留意ください。

ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書で言及されている対象について利害関係を有している場合があります。ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書に記載の商品またはサービスを取引するために顧客から手数料を受領する場合があります。またそれらの社員および取引の紹介者は、当該手数料の分配または総売上高に応じた報酬を受領する場合があります。これらは常に現地の規制に基づいて受領され、または分配されます。ANZ および ANZ の関係当事者またはその顧客はさらに、本文書に記載の商品またはサービスについて、利害関係を有しまたは買い持ちもしくは売り持ちポジションを取ることがあります。また、随時、本人または代理人としてこれらの購入および/または販売を行う場合があります。これらの商品のマーケットメーカーを務め、または務めていた場合があります。本文書は、ANZ の利益相反に関するポリシーに従って公表され、ANZ は、ANZ および ANZ の関係当事者内において情報が他の営業部門へ流出することを防ぐため、適切な情報隔壁を設定・維持しています。

上記の開示に関する詳細をご希望の場合を含め、本文書に関するご質問は、お客様の ANZ 担当者にご連絡ください。

**Australia.** ANZ holds an Australian Financial Services licence no. 234527. For a copy of ANZ's Financial Services Guide please [click here](#) or request from your ANZ point of contact.

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

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

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

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

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

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

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

**New Zealand.** This document is intended to be of a general nature, does not take your financial situation or goals into account, and is not a personalised adviser service under the Financial Advisers Act 2008 (**FAA**). When distributed by ANZ in New Zealand, this document is intended only for "wholesale" clients as defined in the FAA.





## 重要なお知らせ

**Oman.** ANZ neither has a registered business presence nor a representative office in Oman and does not undertake banking business or provide financial services in Oman. Consequently ANZ is not regulated by either the Central Bank of Oman (**CBO**) or Oman's Capital Market Authority (**CMA**). The information contained in this document is for discussion purposes only and neither constitutes an offer of securities in Oman as contemplated by the Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) or the Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98), nor does it constitute an offer to sell, or the solicitation of any offer to buy non-Omani securities in Oman as contemplated by Article 139 of the Executive Regulations to the Capital Market Law (issued vide CMA Decision 1/2009). ANZ does not solicit business in Oman and the only circumstances in which ANZ sends information or material describing financial products or financial services to recipients in Oman, is where such information or material has been requested from ANZ and the recipient understands, acknowledges and agrees that this document has not been approved by the CBO, the CMA or any other regulatory body or authority in Oman. ANZ does not market, offer, sell or distribute any financial or investment products or services in Oman and no subscription to any securities, products or financial services may or will be consummated within Oman. Nothing contained in this document is intended to constitute Omani investment, legal, tax, accounting or other professional advice.

**People's Republic of China (PRC).** This document may be distributed by either ANZ or Australia and New Zealand Bank (China) Company Limited (**ANZ China**). Recipients must comply with all applicable laws and regulations of PRC, including any prohibitions on speculative transactions and CNY/CNH arbitrage trading. If this document is distributed by ANZ or an Affiliate (other than ANZ China), the following statement and the text below is applicable: No action has been taken by ANZ or any affiliate which would permit a public offering of any products or services of such an entity or distribution or re-distribution of this document in the PRC. So, the products and services of such entities are not being offered or sold within the PRC by means of this document or any other document. This document may not be distributed, re-distributed or published in the PRC, except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations. If and when the material accompanying this document relates to the products and/or services of ANZ China, the following statement and the text below is applicable: This document is distributed by ANZ China in the Mainland of the PRC.

**Qatar.** This document has not been, and will not be:

- lodged or registered with, or reviewed or approved by, the Qatar Central Bank (**QCB**), the Qatar Financial Centre (**QFC**) Authority, QFC Regulatory Authority or any other authority in the State of Qatar (**Qatar**); or
- authorised or licensed for distribution in Qatar,

and the information contained in this document does not, and is not intended to, constitute a public offer or other invitation in respect of securities in Qatar or the QFC. The financial products or services described in this document have not been, and will not be:

- registered with the QCB, QFC Authority, QFC Regulatory Authority or any other governmental authority in Qatar; or
- authorised or licensed for offering, marketing, issue or sale, directly or indirectly, in Qatar.

Accordingly, the financial products or services described in this document are not being, and will not be, offered, issued or sold in Qatar, and this document is not being, and will not be, distributed in Qatar. The offering, marketing, issue and sale of the financial products or services described in this document and distribution of this document is being made in, and is subject to the laws, regulations and rules of, jurisdictions outside of Qatar and the QFC. Recipients of this document must abide by this restriction and not distribute this document in breach of this restriction. This document is being sent/issued to a limited number of institutional and/or sophisticated investors (i) upon their request and confirmation that they understand the statements above; and (ii) on the condition that it will not be provided to any person other than the original recipient, and is not for general circulation and may not be reproduced or used for any other purpose.

**Singapore.** This document is distributed in Singapore by the Singapore branch of ANZ solely for the information of "accredited investors", "expert investors" or (as the case may be) "institutional investors" (each term as defined in the Securities and Futures Act Cap. 289 of Singapore). ANZ is licensed in Singapore under the Banking Act Cap. 19 of Singapore and is exempted from holding a financial adviser's licence under Section 23(1)(a) of the Financial Advisers Act Cap. 100 of Singapore.

**United Arab Emirates (UAE).** This document is distributed in the UAE or the Dubai International Financial Centre (**DIFC**) (as applicable) by ANZ. This document does not, and is not intended to constitute: (a) an offer of securities anywhere in the UAE; (b) the carrying on or engagement in banking, financial and/or investment consultation business in the UAE under the rules and regulations made by the Central Bank of the UAE, the Emirates Securities and Commodities Authority or the UAE Ministry of Economy; (c) an offer of securities within the meaning of the Dubai International Financial Centre Markets Law (**DIFCML**) No. 12 of 2004; and (d) a financial promotion, as defined under the DIFCML No. 1 of 200. ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**) ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**). The financial products or services described in this document are only available to persons who qualify as "Professional Clients" or "Market Counterparty" in accordance with the provisions of the DFSA rules. In addition, ANZ has a representative office (**ANZ Representative Office**) in Abu Dhabi regulated by the Central Bank of the UAE. The ANZ Representative Office is not permitted by the Central Bank of the UAE to provide any banking services to clients in the UAE.

**United States.** Except where this is a FX- related document, this document is distributed in the United States by ANZ Securities, Inc. (**ANZ SI**) which is a member of the Financial Regulatory Authority (**FINRA**) ([www.finra.org](http://www.finra.org)) and registered with the SEC. ANZSI's address is 277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA (Tel: +1 212 801 9160 Fax: +1 212 801 9163). ANZSI accepts responsibility for its content. Information on any securities referred to in this document may be obtained from ANZSI upon request. This document or material is intended for institutional use only – not retail. If you are an institutional customer wishing to effect transactions in any securities referred to in this document you must contact ANZSI, not its affiliates. ANZSI is authorised as a broker-dealer only for institutional customers, not for US Persons (as "US person" is defined in Regulation S under the US Securities Act of 1933, as amended) who are individuals. If you have registered to use this website or have otherwise received this document and are a US Person who is an individual: to avoid loss, you should cease to use this website by unsubscribing or should notify the sender and you should not act on the contents of this document in any way. Non-U.S. analysts: Non-U.S. analysts may not be associated persons of ANZSI and therefore may not be subject to FINRA Rule 2242 restrictions on communications with the subject company, public appearances and trading securities held by the analysts. Where this is an FX-related document, it is distributed in the United States by ANZ's New York Branch, which is also located at 277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA (Tel: +1 212 801 916 0 Fax: +1 212 801 9163).

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