

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	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 総裁がキャッシュレートの下限がゼロになる可能性を示唆

- 今週は、総裁が下院経済委員会で証言し、8月の金融政策報告（SOMP）が発表されるなど、RBAにとっては多忙な1週間だった。証言に関して特筆すべき点は、そうなる可能性は低いとはいえ、総裁がキャッシュレートの下限がゼロになる可能性を認めたことである。下限がゼロとなる可能性が示唆された今、市場の織り込みは硬直性が低減し、キャッシュレートの下限は0.5%程度となるだろう。
- 予想通り、RBAは、50bpの追加利下げをさらに組み込んだにもかかわらず、SOMPの中で5月よりも成長率とインフレ率の見通しを引き下げ、失業率は引き上げた。とりわけ、世界経済の見通しに対する下振れリスクが高まっていることを考えると、RBAは8月理事会でなぜ利下げを実施しなかったのか、と疑問に思われる。
- 年内にもう一度利下げを実施することは避けられないだろう。しかしRBAは、刺激策が期待以上の反応を引き出すかどうか、確認したがっているように見える。これに関しては9月までに得られる具体的なデータがほとんどないことから、10月に利下げを実施する可能性の方が高いだろう。しかし、データが軟調で世界経済で悪いニュースが増えるなら9月の可能性もあり、毎月が「実況」である。

注目材料

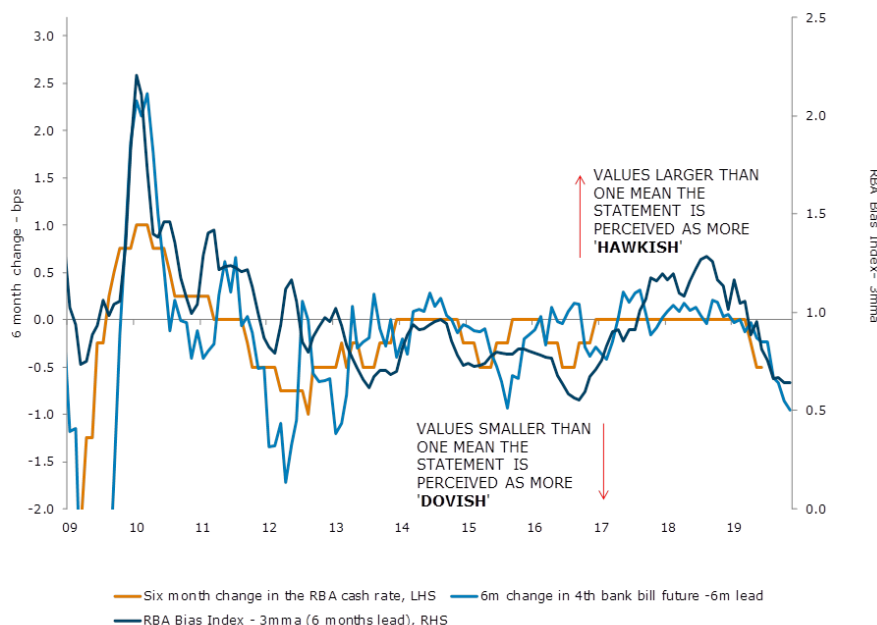
7月の企業景況感（8月13日）：平均をさらに下回る可能性がある。

第2四半期の賃金価格指数（8月14日）：前年比の賃金上昇率は減速するだろう。

7月の雇用（8月15日）：雇用の伸びは約1万人増になる見込みだが、失業率が5.3%に上昇するのを食い止めるには十分ではないだろう。

RBA 副総裁（8月15日）：デベル副総裁がシドニーの第14回 Annual Risk Australia Conferenceで「見通しに対するリスク」に関して講演する。

図表 1. 今週注目の図表：市場の織り込みはRBAの発言に先んじて動いている



Source: Bloomberg, ANZ Research □



短期的なインフレ率と成長率の見通しは下方修正され、2%のインフレ率への回帰は、5月の見通しから12ヵ月延期された。

修正後の見通しは、追加で50bpの利下げを想定している。

しかし、RBA 理事会は次の行動まで待ちたいと望んでいるように見える。

RBA はあと 2 回利下げしても目標を達成できない

デービッド・ブランクの見解

RBA は 8 月の SOMP の中で見通しを修正したが、暗い内容だった。市場予想と一致して、さらに 2 回の利下げを組み込んでいるにもかかわらず、失業率は、5 月の見通しでは 2021 年 6 月までに 4.8% に達するとしていたのに対して、2021 年末に 4.9% とわずかな低下が見込まれているだけである。失業率の低下と賃金の伸びがともに鈍化することから予想されるように、刈込平均のインフレ率が 2% に回帰するのは今や 2021 年 6 月までとされており、5 月の SOMP から丸 1 年先延ばしされている。

図表 2. RBA は 8 月の SOMP で見通しを修正

(% y/y)	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21
GDP growth						
May SoMP	1¾	2¾	2¾	2¾	2¾	N/A
August SoMP	1¾	2½	2¾	2¾	3	3
Revision	-¾	-¼	-	-	+¼	-
Unemployment						
May SoMP	5	5	5	5	4¾	N/A
August SoMP	5.2	5¼	5¼	5¼	5	5
Revision	0.2	+¼	+¼	+¼	+¼	-
CPI inflation						
May SoMP	1¾	2	2	2	2	N/A
August SoMP	1.6	1¾	1¾	1¾	2	2
Revision	-0.15	-¼	-¼	-¼	-¼	-¼
Trimmed mean inflation						
May SoMP	1½	1¾	2	2	2	N/A
August SoMP	1.6	1½	1¾	1¾	2	2
Revision	0.1	-¼	-¼	-¼	-	-

	2018/19	2019	2019/20	2020	2020/21	2021
GDP growth						
May SoMP	2¼	2	2½	2¾	2¾	N/A
August SoMP	2¼	2	2½	2¾	3	3
Revision	-¼	-	-	-	+¼	-

(a) RBA technical assumptions include: cash rate at mkt pricing; AUD/USD at USD0.68; AUD TWI at 59; and Brent crude oil at USD68 per barrel.

Source: RBA, ANZ Research

2021 年の成長率はトレンドを上回る 3% と予想されており、RBA は、2022 年に失業率を低下させインフレ率を上昇させるという目標に向けて、さらに進展するための軌道に経済が乗っていると主張できる可能性がある。しかし、それはまだ先の話である。RBA の直近の利下げは、RBA が非常に長い間、信頼性を失うことなくインフレ目標を下回ることが可能だったということに基づき、部分的に正当化されていた。しかし今後 RBA が、さらなる緩和政策を実施することなく、再び長期間、ほとんど進展のない状態に一体どのように耐えるのか、当社には見えにくい。実際、こうした見通しは、RBA に再度緩和する意図があることを強く示唆している。

このような状況で、とりわけ、「世界経済の成長は依然として適度である…リスクはより明確に下方向に傾いている」と述べていることを考えると、RBA は 8 月理事会でなぜ利下げを実施しなかったのか、と疑問に思われる。SOMP の発表に先立ち、総裁は下院経済委員会での証言の中でこの点に触れて、直近の 2 回の利下げの後は時間を置き、進展を評価することが適切だ、という旨の発言をした。総裁は、証言原稿の中で次のように述べていた。

「理事会には、完全雇用を達成しインフレ率を目標に到達させるという目標を達成するために緩和が必要であるという証拠がさらに蓄積された場合、金融政策をさらに緩和する用意がある。時がたてば分かるだろう。」

したがって、RBA の見通しは、追加で 50bp の利下げが必要になると明確に想定しているが、RBA 理事会は、利下げを実施する前に、最近の刺激策が予想よりも大きな影響をもたらすかどうか確認したいと望んでいる。



年末までにもう1度利下げが実施されるだろう。

RBA 理事会が、追加利下げが必要だという

「証拠の蓄積」を確認したいと望んでいることから、9月よりも10月の利下げの可能性の方が高いようだ。

また、金利の下限への近さも考慮点となる可能性がある。金利の下限に関して、RBA 総裁が下院経済委員会での証言の中でキャッシュレートの「下限がゼロとなる」可能性もある、と述べたことに注意したい。RBA がこのように明確に言及したの初めてのことで、市場はこの発言に即座に反応した。この発言の後、総裁は、金利がこの下限に達する可能性は低いと述べた。下限がゼロとなる可能性が示唆された今、データが軟調となれば、以前は0.5%を下回る取引に対して消極的だったが、短期物のプライシングがゼロへと引き寄せられる可能性がある。

データが力強く回復する可能性がまったく無いわけではない。たとえば、住宅市場は最近の進展に非常に前向きに反応したように見える。信用供給が制限されていることを考えると、住宅価格がV字回復するとは思えないが、そうした可能性を排除することはできない。

しかし当社は、失業率はわずかに上昇し、賃金上昇率は鈍いままになると予想している。これらの進展が無いことで、RBA は年内にあと1回利下げを実施すると思われる。その利下げの正確なタイミングを見極めることはより困難である。総裁は今回の証言の中で、さらなる利下げが必要だという「証拠の蓄積」について言及した。RBA が9月理事会の前に減税が家計支出に与える影響に関して具体的な証拠をほとんど得ることができないことから、この発言は1ヵ月以上の「一時停止」を示唆している。

しかし、同時に、来週の労働市場データはかなり軟調となり、失業率はわずかに上昇して5.3%になると当社は見ている。加えて、世界経済の不確実性が少し高まれば、9月の利下げの可能性が現実となる可能性が非常にある。しかし現時点では、ロウ総裁の発言に基づき、RBA が利下げを実施する可能性は9月よりも10月の方が高いと思われる。

図表3は、RBA の見通しの詳細を示している。5月のSOMPよりも8月は雇用の伸びの見通しが引き上げられたことから、労働力人口の見通しが以前よりも力強くなり、失業率の見通しが引き上げられた、という点は注意する価値がある。

図表3. RBA の見通しの詳細

% change y/y	Dec-18	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21
<i>Gross domestic product</i>	2.3	1.7	2.4	2.7	2.8	3.0	3.1
<i>Household consumption</i>	2.0	1.3	1.5	2.1	2.4	2.6	2.7
<i>Dwelling investment</i>	2.5	-6.0	-6.7	-7.4	-5.7	-2.2	-3.2
<i>Business investment</i>	-0.2	0.0	4.1	5.6	5.8	5.8	5.9
<i>Public demand</i>	6.3	6.0	3.7	3.6	3.2	3.0	2.9
<i>Gross national expenditure</i>	2.5	1.1	1.5	2.4	2.7	3.0	3.3
<i>Imports</i>	1.5	-1.1	0.6	2.0	3.0	3.4	3.5
<i>Exports</i>	4.7	2.4	4.4	3.3	3.6	3.3	2.7
<i>Real household disposable income</i>	0.4	1.0	2.5	2.5	2.5	2.6	2.7
<i>Terms of trade</i>	6.1	8.8	-1.5	-10.3	-7.5	-4.5	-2.8
<i>MTP (export-weighted) GDP</i>	3.8	3.6	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8
<i>Unemployment rate (quarterly, %)</i>	5.0	5.2	5.2	5.2	5.2	5.1	4.9
<i>Employment</i>	2.4	2.6	2.2	1.8	1.9	1.9	1.9
<i>Wage price index</i>	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4
<i>Nominal (non-farm) average earnings</i>	2.4	2.0	1.9	2.4	2.4	2.6	2.6
<i>Trimmed mean inflation</i>	1.8	1.6	1.6	1.8	1.9	2.0	2.1
<i>Consumer price index</i>	1.8	1.6	1.7	1.7	1.9	2.0	2.1

Source: RBA, ANZ Research



最近のインサイト記事

レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

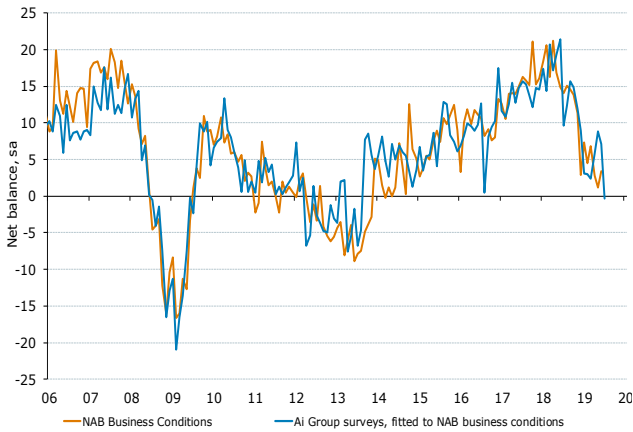
- 8月9日発行、**RBA** のバイアス指数：息はびったり
- 8月2日発行、別々の道を歩む求人広告件数と求人数
- 7月26日発行、豪州失業率：4.5%以下にまで下げる
- 7月16日発行、政策緩和が豪州の住宅サイクルの変化を支えている
- 7月11日発行、中国人留学生と観光客は何処へ？
- 7月4日発行、**ANZ** 不動産委員会調査：借り入れ枠の得やすさが改善して景況感を押し上げている
- 7月4日発行、豪州 **CPI** プレビュー
- 6月25日発行、豪州の減税が家計支出を促す
- 6月19日発行、貿易戦争：豪州がリスクにさらされている
- 6月18日発行、豪州の医療および社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

毎週、弊社チーフエコノミストの **Richard Yetsenga** が世界の **ANZ** リサーチによる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。





7月の企業景況感



Source: NAB, Ai Group, ANZ Research

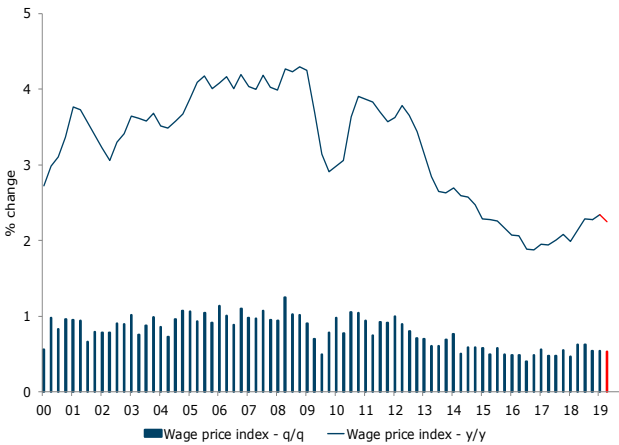
8月13日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

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

7月の企業景況感は悪化して、長期平均をさらに下回る可能性がある。オーストラリア産業グループ (AiG) の7月の指標によると、建設が過去6年間、サービスが過去4年半の最低水準に低下している。製造業が拡大局面に戻ったことは明るい側面だ。

Catherine Birch

第2四半期の賃金価格指数 (WPI)



Source: ABS, ANZ Research

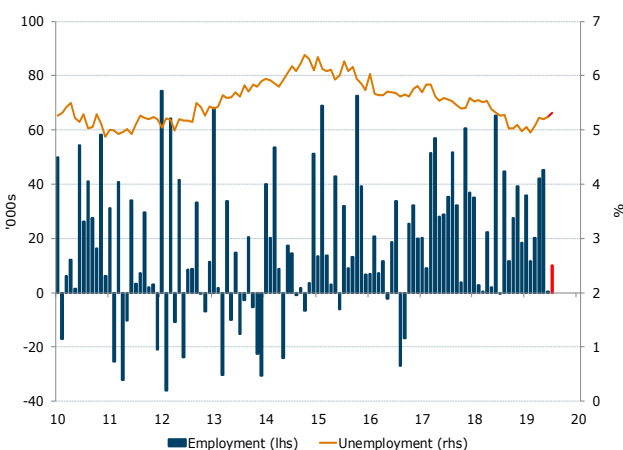
8月14日水曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
WPI の変化 (前期比%)	0.5	0.5	0.5
WPI の変化 (前年比%)	2.2	2.3	2.3

第2四半期のWPIは3四半期連続で前期比0.5%増となり、前年比での伸びは小幅に減速して2.2%となろう。そうなれば、第2四半期に失業率と不完全雇用率が上昇したことに一致する。

Catherine Birch

7月の雇用



Source: ABS, ANZ Research

8月15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 (千人)	+10	+14	+0.5
失業率 (%)	5.3	5.3	5.2

6月の雇用の伸びはゼロだったが、7月は小幅に増加して1万人増となるだろう。しかし、労働参加率が記録的高水準で推移する場合は、失業率は5.3%に上昇する可能性がある。

Catherine Birch



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

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

金融市場

	Current	Sep 19	Dec 19	Mar 20	Jun 20
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	1.00	1.00	0.75	0.75	0.75
90-day bank bill	0.97	0.95	0.95	0.95	0.95
3-year bond	0.70	1.00	1.00	1.00	1.00
10-year bond	0.96	1.25	1.25	1.25	1.25
Curve - 3s10s (bps)	26	25	25	25	25
RBNZ cash rate	1.00	1.00	0.75	0.75	0.75
US fed funds	2.25	2.25	2.00	2.00	2.00
US 2-year note	1.59	2.00	1.75	1.75	1.75
US 10-year note	1.70	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
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.68	0.67	0.65	0.66	0.68
AUD/EUR	0.61	0.61	0.60	0.61	0.61
AUD/GBP	0.56	0.55	0.54	0.55	0.55
AUD/JPY	72.2	72.4	70.2	69.3	70.9
AUD/CNY	4.80	4.64	4.50	4.55	4.62
AUD/NZD	1.05	1.06	1.07	1.08	1.07
AUD/CHF	0.66	0.67	0.65	0.65	0.67
AUD/IDR	9686	9782	9425	9504	9653
AUD/INR	48.19	47.24	46.15	46.53	47.25
AUD/KRW	824	801	780	782	790
USD/JPY	106	108	108	106	106
EUR/USD	1.12	1.09	1.08	1.08	1.08
USD/CNY	7.05	6.93	6.92	6.91	6.91
AUD TWI	59.00	58.59	57.02	57.41	57.41

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	Card Spending Retail m/m	Jul	--	--	0.0%	22:45	08:45
12-Aug	US	Monthly Budget Statement	Jul	-\$111.0b	--	-\$8.5b	18:00	04:00
Tuesday	NZ	Food Prices m/m	Jul	--	--	-0.7%	22:45	08:45
13-Aug	AU	RBA's Kent Gives Speech in Sydney					22:00	08:00
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	11-Aug	--	--	115.8	23:30	09:30
		NAB Business Conditions	Jul	--	--	3	01:30	11:30
		NAB Business Confidence	Jul	--	--	2	01:30	11:30
	JN	PPI m/m	Jul	0.1%	--	-0.5%	23:50	09:50
	EA	ZEW Survey Expectations	Aug	--	--	-20.3	09:00	19:00
	GE	CPI m/m	Jul F	0.5%	--	0.5%	06:00	16:00
		ZEW Survey Expectations	Aug	-26	--	-24.5	09:00	19:00
	UK	Employment Change 3M/3M	Jun	107k	--	28k	08:30	18:30
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Jun	3.8%	--	3.8%	08:30	18:30
	US	NFIB Small Business	Jul	104.9	--	103.3	10:00	20:00
		CPI m/m	Jul	0.3%	--	0.1%	12:30	22:30
		Real Avg Weekly Earnings y/y	Jul	--	--	1.2%	12:30	22:30
		New York Fed to release Q2 Household Debt and Credit Report					15:00	01:00
Wednesday	AU	Westpac Consumer Conf Index	Aug	--	--	96.5	00:30	10:30
14-Aug		Wage Price Index q/q	Q2	0.6%	--	0.5%	01:30	11:30
		RBA's Debelle Speaks on Sydney Panel					07:30	17:30
	JN	Core Machine Orders m/m	Jun	-1.0%	--	-7.8%	23:50	09:50
	CH	Industrial Production y/y	Jul	6.0%	--	6.3%	02:00	12:00
		Retail Sales y/y	Jul	8.6%	--	9.8%	02:00	12:00
	EA	Employment q/q	Q2 P	--	--	0.3%	09:00	19:00
		GDP sa q/q	Q2 P	0.2%	--	0.2%	09:00	19:00
		Industrial Production sa m/m	Jun	-1.0%	--	0.9%	09:00	19:00
	GE	GDP sa q/q	Q2 P	0.0%	--	0.4%	06:00	16:00
	UK	CPI m/m	Jul	-0.1%	--	0.0%	08:30	18:30
		RPI m/m	Jul	-0.1%	--	0.1%	08:30	18:30
	US	MBA Mortgage Applications	9-Aug	--	--	5.3%	11:00	21:00
Thursday	AU	RBA's Debelle Gives Speech in Sydney					23:00	09:00
15-Aug		Consumer Inflation Expectation	Aug	--	--	3.2%	01:00	11:00
		Unemployment Rate	Jul	5.2%	5.3%	5.2%	01:30	11:30
		Employment	Jul	18k	10k	0.5k	01:30	11:30
	JN	Capacity Utilization m/m	Jun	--	--	1.7%	04:30	14:30
		Industrial Production m/m	Jun F	--	--	-3.6%	04:30	14:30
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Jul	-0.2%	--	0.9%	08:30	18:30
	US	Continuing Claims	3-Aug	--	--	1684k	12:30	22:30
		Empire Manufacturing	Aug	2	--	4.3	12:30	22:30
		Nonfarm Productivity	Q2 P	1.4%	--	3.4%	12:30	22:30
		Retail Sales Ex Auto and Gas	Jul	0.3%	--	0.7%	12:30	22:30
		Unit Labor Costs	Q2 P	1.6%	--	-1.6%	12:30	22:30
		Capacity Utilization	Jul	77.8%	--	77.9%	13:15	23:15
		Industrial Production m/m	Jul	0.2%	--	0.0%	13:15	23:15
		NAHB Index	Aug	66	--	65	14:00	00:00
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Jul	--	--	51.3	22:30	08:30
16-Aug	JN	BOJ Outright Bond Purchase 5~10 Years					01:10	11:10
	EA	Trade Balance sa	Jun	--	--	20.2b	09:00	19:00
	US	Building Permits	Jul	1270k	--	1232k	12:30	22:30
		Housing Starts	Jul	1260k	--	1253k	12:30	22:30
		U. of Mich. Expectations	Aug P	--	--	90.5	14:00	00:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<p>12 Aug IN: IP (Jun)</p> <p>PUB Holiday in JN</p>	<p>13 Aug AU: ANZ-RM Cons Conf, PPI (Jul), NAB Bus (Jul), RBA's Kent IN: CPI (Jul) GE: CPI (Jul F), ZEW (Aug) EU: ZEW (Aug) UK: Unemp (Jun) US: CPI (Jul), NFIB (Jul)</p>	<p>14 Aug AU: WPI (Q2), Westpac Cons Conf (Aug), RBA's Debelle CH: IP (Jul), Retail (Jul) SK: Unemp Rate (Jul) MA: GDP (Q2) UK: PPI (Jul), CPI (Jul) GE: GDP (Q2 P) EA: IP (Jun), GDP (Q2 P)</p>	<p>15 Aug AU: Unemp Rate (Jun), RBA's Debelle JN: IP (Jun F) ID: Trade (Jul) UK: Retail (Jul) US: Retail (Jul), Empire (Aug), IP (Jul), Cap Util (Jul), NAHB (Jul)</p>	<p>16 Aug NZ: PMI (Jul) HK: GDP (Q2 F) SI: Non-oil Dom exp (Jul) MA: CPI (Jul) EA: Trade (Jun) EA: Trade (Jun) US: Bdg pmts (Jul), Housg starts (Jul), U of Mich Ind (Aug P)</p>
<p>19 Aug NZ: PPI (Q2) JN: Trade (Jul) HK: Unemp (Jul) EA: CPI (Jul F) TH: GDP (Q2) EA: CPI (Jul)</p> <p>25 Aug AU: RBAs Lowe</p>	<p>20 Aug AU: ANZ-RM Cons Conf, RBA minutes GE: PPI (Jul)</p>	<p>21 Aug AU: Skilled Vac (Jul) SK: PPI (Jul) TH: BoT minutes US: FOMC minutes CA: CPI (Jul)</p>	<p>22 Aug AU: PMIs (Aug P) TA: Unemp (Jul) JN: PMIs EA: PMIs US: PMIs (Aug P)</p>	<p>23 Aug NZ: Retail ex Inf. (Q2) JN: CPI (Jul) TA: IP (Jul) HK: CPI (Jul) SI: CPI (Jul) US: Jackson Hole CA: Retail</p>
<p>26 Aug NZ: Trade (Jul) HK: Trade (Jul) SI: IP (Jul) US: Drbl goods (Jul P)</p> <p>PUB Holiday in UK</p> <p>31 Aug CH: PMIs (Aug)</p>	<p>27 Aug AU: RBA's Debelle, ANZ-RM Cons Conf GE: GDP (Q2 F) US: Conf Board Cons conf (Aug)</p>	<p>28 Aug AU: Construction work done (Q2) EA: M3 Money supply (Jul)</p>	<p>29 Aug AU: Pvt Capex (Q2) SK: PMIs (Sep) GE: CPI (Aug), Unemp (Aug) US: GDP (Q2 S) CA: Crt Acct (Q2)</p>	<p>30 Aug NZ: Bdg pmts (Jul), ANZ Cons Conf (Aug) JN: Retail (Jul), IP (Jul P) TA: GDP (Q2 F) HK: Retail (Jul) SI, IN: GDP (Q2) SK: IP (Jul) TH: Trade (Jul) EA: CPI (Aug), Unemp (Jul) US: U. of Mich Indic. (Aug F), PCE Deflator (Jul), Pnl inc & Spdg (Jul) CA: GDP (Jun)</p>
<p>2 Sep AU: PMI Mfg (Aug F), ANZ Job ads (Aug), Inventories SA (Q2) TA: PMI Mfg (Aug) ID: CPI (Aug) MA: PMI Mfg (Aug) TH: CPI (Aug)</p>	<p>3 Sep AU: ANZ-RM Cons Conf, Curr acct (Q2), Retail (Jul), RBA policy SK: GDP (Q2 F), CPI (Aug) EA: PPI (Jul) US: ISMs (Aug)</p>	<p>4 Sep AU: PMIs (Aug F), GDP SA (Q2) JN: PMIs (Aug F) CH: PMIs (Aug) HK: PMI (Aug) SI: PMI (Aug) IN: PMIs (Aug) MA: Trade (Jul) UK: PMIs (Aug) EA: Retail (Jul) US: Beige book, Trade (Jul) CA: BoC policy</p>	<p>5 Sep AU: Trade (Jul) PH: Unemp (Jul) US: ISM non-manuf (Aug), Drbl (Jul F)</p>	<p>6 Sep TA: CPI (Aug) GE: IP (Jul) EA: GDP SA (Q2 F) US: Unemp (Aug), AHE (Aug) CA: Unemp (Aug) GE: IP (Jul)</p>
<p>9 Sep AU: Housg Fin (Jul) JN: GDP (Q2 F), Trade (Jul) TA: Trade (Aug) HK: Trade (Aug) UK: Trade (Jul), IP (Jul) GE: Trade (Jul)</p>	<p>10 Sep NZ: ANZ Truckometer (Aug) AU: NAB Bus Conf, ANZ-RM Cons Conf CH: CPI (Aug), PPI (Aug) PH: Trade (Jul) CA: Housg starts (Aug), Bdg pts (Jul)</p>	<p>11 Sep NZ: Net Migration (Jul) AU: Westpac cons conf (Sep) SK: Unemp (Aug) MA: IP (Jul) US: PPI (Aug)</p>	<p>12 Sep AU: PPI (Aug) HK: PPI (Q2), IP (Q2) SI: Retail (Jul) IN: CPI (Aug), IP (Jul), Trade (Aug) GE: CPI (Aug F) EA: IP (Jul), ECB policy US: Retail (Aug), CPI (Aug)</p>	<p>13 Sep NZ: PMI (Aug) AU: IP (Jul F) EA: Trade (Jul) US: U of Mich (Sep P)</p>



重要なお知らせ

[28.02.2019]

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

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

すべての法域に関する免責事項：本文書は、オーストラリア・ニュージーランド銀行（ABN 11 005 357 522）（以下、「ANZ」といいます。）により準備され、ANZ または（以下に定めがある場合は）その子会社もしくは支店（それぞれ「関係当事者」といいます。）により、お客様の国/地域において配布されるものです。本文書は、特定の受領者または関連するウェブサイトの許可されたユーザー（総称して、「受領者」といいます。）に対して、情報提供のみを目的として配布されるものです。

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

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

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

ANZ は、本文書の作成にあたって一定の配慮を行っており、本文書に含まれる情報は正確であると考えていますが、情報の正確性または完全性に関し、表明または保証を行いません。さらに、ANZ は、本文書に記載された情報の正確性に影響を与える恐れのある事項を後に知った場合でも、かかる事項をお客様に通知する責任を一切負いません。

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