

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

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

大型財政刺激策、イールドカーブ・コントロールに関する RBA の発言

豪州政府は、新型コロナウイルスの世界的流行（パンデミック）がもたらす影響の深刻さを認識し、重大な財政刺激策の実施に踏み切った。財政刺激策は大規模かつ絞ったものだが、テクニカル・リセッション（2 四半期連続のマイナス成長）を阻止するのに十分かどうか判断するのは時期尚早である。不況に関する指標は若干不公平だと思われる。実際、その他の指標で見れば豪州は 1990 年代前半から何回も不況に陥っている。「不況オブセッション」から離れる方が、良い政策の選択肢につながる可能性があるとは社は考える。

それでも、財政政策を緩める決定は適切であり、パンデミックの影響を緩和するだろう。しかし最終的には、経済的な結果は医学的な結果次第である。豪州での感染拡大が抑止され、健康への影響が最小化された場合、経済面の影響はより制御しやすくなるだろう。感染拡大が抑止できない場合、状況は困難になる。そのような場合も、政府の政策の選択が助けとなる。

一方、RBA は依然として考えられなかった量的緩和（QE）を検討している。それだけではない。以前、RBA が量的目標よりもイールドカーブ・コントロール（YCC）という選択肢を検討していると憶測されていたが、副総裁はそれが本当のことだとほぼ認めた。詳細はまだ不明だが、そうだとすれば、国債利回りの予測は困難になる。景気の改善とともに起こると考えられる「通常の」利回り上昇を RBA がどのように取り扱うのか、が重要な問題だ。市況の改善に反して目標値が大幅に引き下げられる場合、RBA（および、規制上の理由から豪国債の保有が義務付けられている金融機関）はほぼ唯一の豪国債保有者となる可能性もある。

注目材料

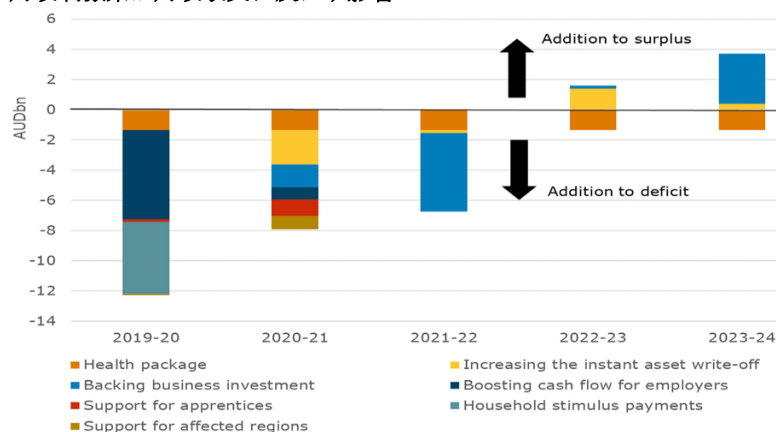
3月のRBA議事要旨（3月17日）：RBAの考えに関する理解が進むだろう。

2月の雇用（3月19日）：新型コロナウイルスの影響が示されるかどうか、注目される。

RBAの講演（3月16日）：3月16日にヒース経済分析部長が、3月18日にはエリス総裁補が講演する。

今週のチャート

財政刺激策が財政収支に及ぼす影響



Source: Commonwealth Treasury



RBA はイールドカーブ・コントロール (YCC) 政策に傾いている。一見、YCC にはいくつかの利点があるようだが、問題もある。RBA は信任を獲得する必要がある。

RBA がイールドカーブ目標の検討について確認

デービッド・ブランクの見解

先週、デベル副総裁は「ウイルスと豪州経済」と題した講演を行った。市場関係者にとって主に価値があったのは質疑応答の部分で、特に QE に関する回答だった。デベル副総裁は、QE に関しては「いくつかの今後のシナリオについて検討する必要がある。確実に。」と認めた。

重要なのは、QE の運用に関して、デベル副総裁が「量的緩和よりも質的緩和を検討する方が容易だ」と述べた点だ。デベル氏はさらに、「(金融政策の)波及について考えると、キャッシュレートの引き下げにより類似している」と述べた。QE に関して RBA が量的緩和よりも質的緩和を検討している、という憶測が以前飛び交っていたが、上記の発言は、その憶測が正しいと示しているように見える。たしかに、デベル氏の発言は、RBA がこの方針でいくとすでに決定していることを示唆している。

当社は以前、金利目標と量的目標に関して比較検討した。金利(厳密には利回り)目標の潜在的に魅力的な側面は、中銀に信頼性がある場合、国債購入を増やすことなく目標を達成できるかもしれない点だ。究極的には、国債購入がまったく必要ない可能性もある。

しかし、中銀が信認を獲得する必要があると、とくに、これまで債券市場に介入した経験のない中銀が利回り目標を設定する場合、非常に初期の段階では市場環境が困難になる可能性がある。厳密にいうと、目標を頻繁に変更する用意が RBA 側でない場合、利回り目標を設定することでバランスシート管理を放棄することになり、そうなれば、いかなる目標もすぐに信頼性を失うだろう。

RBA が利回りの目標を設定する方法と期間に関して、デベル氏は、失業率が低下し、インフレ率が目標に向けて持続的に回復するように、十分長い間、確実に、利回りを低水準で維持すると述べた。デベル氏は、利回り目標のもと、債券利回りがキャッシュレートの見通しと一致するよう、RBA は必要に応じて金利を操作すると示唆した。

デベル副総裁のコメントが、RBA が柔軟な対応をするということか、それとも長期国債利回りに特定の目標を設定し、RBA が望む経済の状態が達成されるまで維持することを意味しているのかは不透明である。通常、市場金利はキャッシュレートよりもかなり早く動く。したがって、RBA が望む「一定の」成果を得るためには、豪国債のカーブを景気回復とともに通常起きる急落から守るべく、準備を整える必要があるだろう。世界の国債利回りも上昇していく場合、RBA (および、規制上の理由から豪国債の保有が義務付けられている金融機関) はあつという間に豪国債の唯一の保有者となる可能性もある。そうなれば、利回りの目標が変更された場合に RBA が大きなキャピタル・ロスを被ることはほぼ確実だ。

国債の金利目標を設定することは、究極的には、為替レートを固定するのと同じことだ。市場の状況が目標と一致する間は、中銀のバランスシートにはほぼ圧力がかからない。しかし、最終的には目標の変更が必要となる方向に市場の状況が動き始めた場合、バランスシートへの圧力が高くなる可能性がある。この問題に対処するための方法を RBA が検討していないとは考えにくい。

これを当社の見通しに織り込むのは複雑な作業だ。まず、QE が実施されるかどうか判断する必要がある。その次に、設定した目標を RBA がどのように運用するのか、考察しなければならない。これらの難問に当社は現在取り組んでいる。



豪州政府が本格的な財政刺激策を発表。十分かどうかの判断は時期尚早

シェレル・マーフィとキャサリン・バーチの見解

豪州政府が 110 億豪ドルの財政刺激策を発表した。これを受けて、支出の削減や失業は緩和されよう。豪州政府は 6 月 30 日までに 110 億豪ドルを、翌年にはさらに 66 億豪ドルを支出する。第 2 四半期 GDP の 2.1% に相当するこの財政刺激策は、RBA が継続している利下げと、少規模ながら州政府が約束している支出、また世界の中銀および政府による刺激策を後押しするものだ。

新型コロナウイルスへの対応が経済への影響を左右することから、不況を回避できるかどうかという問題は未解決のまま。多額の負債を抱えた消費者は、失業について、ここ 5 年間で最も心配している。米国が（英国を除く）欧州からのすべての旅行者の入国と貨物の受け入れを停止すると発表するなど、世界の景気はさらに軟化する可能性が高い。

世界金融危機以降で最も重要な裁量的財政政策

今回の財政刺激策は信頼を高め、低所得世帯や中小企業（SME）に資金を提供することを目的としたもので、大規模かつ前倒しで実施される。首相は、政府には必要に応じて財政刺激策の規模を拡大する用意がある、と述べた。既存の流通チャネルを使用して市中への資金流入を促進することは、合理的な政策だろう。政策が整合的に実施される場合、森林火災からの回復で見られた停滞や、世界金融危機後の屋根断熱化のように実施が不十分となる事態は回避されよう。

金額で見ると、今回の財政刺激策は世界金融危機後に実施された財政政策の（全体ではなく）第 1 弾よりも大きい。対 GDP 比では今回の方が小さい。

とはいえ、家計債務が高水準にあり、経済がすでに軟調であることに加えて、今回の危機が世界的なもので需要が世界中で縮小していることを考えると、政策の乗数効果はさほど大きくないと思われる。政府は需要を刺激しようと試みているものの、健康管理が依然最優先課題であるために、新型コロナウイルスへの対応策は需要に悪影響を与えている。

家計に世界金融危機後の財政刺激策では、家計への社会扶助給付が四半期内に 40% 拡大され、家計の可処分所得の伸びは 4.4% ポイント加速した。2020 年第 2 四半期の支給予定額は 15% 増額となる 47.57 億豪ドルで、家計の可処分所得の伸びを 1.5% ポイント押し上げるだろう

中小企業に対するキャッシュフロー支援は、従業員への賃金および給料の費用を賄うためのもので、今年度の予算は 59 億豪ドルである。また、実習生や研修生に対する賃金援助も含まれ、9 月までに 130 億豪ドルを注入するとしている。また、6 月 30 日までに企業が投資を行うよう、減価償却枠を一時的に拡大している。

家計への支援として、政府は年金または新出発手当（Newstart allowance）の受給者と割引カードの保有者に 1 人あたり 750 豪ドルの一時金を支給する予定で、実施は主に第 2 四半期となる見通しだ。

経済への影響

今回の財政刺激策が企業と消費者の信頼を支え、また企業投資と消費支出を刺激する場合、政策が経済にもたらす効果は確実に向上するだろう。しかし、これは経済が持続的に成長することを意味するわけではない。これは第 1 に医学的な危機であって、第 2 に経済危機なのである。医学的対応が経済の下限を設定するだろう。また、新型コロナウイルスは世界的にショックをもたらしており、中国以外の地域では需要への影響が悪化している。コロナ・ショックがどれだけ深いのかも重要だが、どのくらいの期間続くのかも重要である。ショックが長引くほど、より多くの住宅が価格下落のリスクにさらされる。今回の危機は、住宅ローン金利を下げる余地がほぼない状況で発生している。

今回の財政刺激策によってテクニカル・リセッションを十分に阻止できるか否か判断するのは難しい。



投資を後押ししても大企業の助けにならない

即時減価償却額の上限拡大により、2020年第2四半期の企業投資は約25億豪ドル押し上げられると予想される（2020年6月30日までに適用する必要がある）。これは、2019年第4四半期の企業の原投資額の約4.3%に相当する（名目で576億豪ドル）。しかし、すでに2019年第4四半期には投資が前年比で1.2%減少しており、2020年第1四半期も（実質で）一段と減少すると予想される。予測期間におけるこの措置の純コストは7億豪ドルと推定される。2020-21年度のコストが大きくなっているが、この一部はその後（2022-23年度および2023-24年度）相殺されるだろう。

企業投資を促す措置は2021年6月30日までで、上記の措置よりも長期間適用される。予算に関する予想に基づき、当社はこの措置によって2020年第2四半期の企業投資がさらに15億豪ドル（第4四半期の企業の原投資額の2.6%に相当）、また2020-21年度全体では52億豪ドル（2019年の年間の原投資額の2.2%に相当）増加する可能性があると思定している。即時償却の上限拡大と同様、今後2年間（会計年度）はコストが高くなるが、2022-23年度および2023-24年度には一部が相殺され、予測期間におけるこの措置の純コストは32億豪ドルと推定される。

2月のデータでは、鉱業部門の企業が2019-20年度と2020-21年度の両方で設備投資を着実に拡大する見通しだった。一方、（実行期間を1年とすると）非鉱業部門の企業はすでに2019-20年度に設備投資を2%、2020-21年度に1%削減すると計画していた。ただし、これらの見通しが作成されたのは1月か2月前半で、中国以外で新型コロナウイルスの感染が拡大し、世界のサプライチェーンへの影響が一部で一層深刻化する前のことである。

この見通しに対する下振れリスクが存在しているが、政府による資金援助によって打撃は少なくとも緩和されるだろう。

失業率が小幅上昇するだけでも負債を抱えた家計には打撃となる

政府が財政刺激策を発表する前、当社は雇用が急減し、失業率が上昇すると予測していた。財政刺激策は、深刻な失業の防止に一定の効果を持つだろう。それでも、需要が低迷するために平均労働時間が減少して、失業率が上昇する可能性はある。

これに対し、世界金融危機の発生時は失業率が10カ月で2%ポイント近く上昇した。当時よりも現在は負債を抱えた世帯が大幅に多いことを考えると、今回は、失業率がそこまで上昇しなくても生活水準に深刻な影響が及び、金融安定性にリスクがもたらされるだろう。

財政への影響

2019-20年度の基礎現金収支は50億豪ドルの黒字となる見通しだった。しかし、今回の財政刺激策と、GDPが予想よりも軟化し歳入が急減したことから、今や100-150億豪ドルの赤字となる可能性が高い。財政刺激策が一時的な措置であるため、刺激策の終了後、財政収支は改善していくだろう。

州政府

これまで2019-20年度は財政黒字の見通しだった州も、今や、財政赤字になるとの見方を示している。一部の州は政策を変更して景気刺激策を導入すると発表しているが、内容は税の減免または繰り延べ、そしてインフラ維持の支出など小規模である。今後、州政府からの発表は増えるだろう。



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。



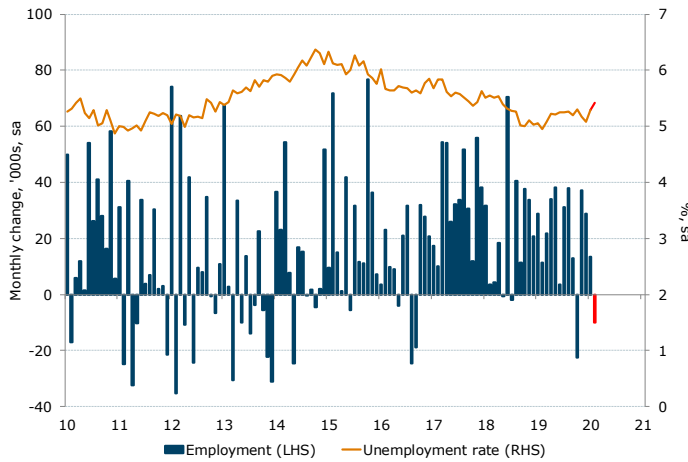
- 3月12日発行、コロナ・ショック緩和に向けた世界的政策協調に豪州政府が踏み切る
- 3月10日発行、豪州：量的緩和 - 「量」か「質」か
- 3月4日発行、豪州の小売業：家計のキャッシュフローは軟調、新型コロナウイルスから打撃を受ける見通し
- 2月3日発行、豪州インサイト：コロナ・ショックを最小化するべく金融政策に加えて財政政策を実施
- 2月28日発行、豪州の空港での支出に関する ANZ データ：国内旅行者減少の兆候
- 2月19日発行、ANZ ステイトメータ：見通しが最も大きく下方修正されたのは豪州南東部
- 2月19日発行、豪州インサイト：ANZ データは新型肺炎が世界の観光産業に打撃を与えていることを示す
- 2月17日発行、ANZ 住宅サーチ指数：価格の伸びはピークに近づいている
- 2月5日発行、コロナウイルスの感染拡大により豪州の GDP 成長率はマイナスに
- 2月3日発行、豪州の財政黒字が脅威にさらされている
- 1月30日発行、豪州住宅アップデート：「スプリント」から「ジョギング」の状態へ
- 1月30日発行、コロナウイルス：豪州への経済的影響の可能性を予測する
- 1月22日発行、2003年、SARS は豪ドルレートにどのような影響を及ぼしたか
- 1月21日発行、豪州 GDP：トレンド成長率が低下
- 1月17日発行、豪州経済プレビュー：2019年第4四半期 CPI
- 1月16日発行、ANZ不動産委員会調査；3月
- 1月15日発行、豪州の住宅金融：離陸の可能性は低い
- 1月13日発行、クリスマス前の期間の豪州小売売上高は予想を下回った

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。



注：特に明記しない限り、データ公表時刻は午前11時30分（豪州東部標準時間）

2月の労働市場



3月19日 木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用の伸び (千人)	-10	+10	+13.5
失業率 (%)	5.4	5.3	5.3

2月の就業者数は、旅行および関連の産業において森林火災に加え、パンデミックの影響が感じられるようになったことから、減少するだろう。

このために、失業率は5.4%に押し上げられる可能性がある。そうなれば、2018年5月以降の最高水準となる。

就業者数が減少すれば、近い将来に起きる労働市場のより深刻な悪化の始まりとなる。ただし、今後は政府の支援策が経済への打撃を和らげるはずだ。

Catherine Birch

Source: ABS, ANZ Research



豪州經濟活動

	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	Jun-20	Sep-20	2018	% ch yr average		
								2019	2020	2021
Economic										
Real GDP										
Consumption	0.3	0.1	0.4	0.2	0.4	0.5	2.7	1.4	1.1	2.2
Dwelling Investment	-3.7	-1.7	-3.4	-1.2	0.1	1.9	4.7	-7.1	-4.9	7.4
Business Investment**	-0.4	-2.0	-0.8	1.0	1.0	0.9	1.7	-0.8	2.0	4.4
Public Demand**	1.7	1.5	0.3	0.0	0.3	0.4	4.3	4.4	2.0	2.8
Inventories (contribution)	-0.4	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.0
Gross National Expenditure	0.0	0.3	0.3	0.2	0.4	0.6	3.0	1.0	1.3	2.9
Exports	1.3	0.7	0.0	-3.6	0.5	1.6	5.1	3.2	0.7	3.5
Imports	-1.1	-0.2	-0.5	-2.5	-0.2	0.7	4.1	-1.2	-1.4	4.0
Net Exports (contribution)	0.5	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.2	1.0	0.4	0.0
GDP	0.6	0.4	0.5	-0.1	0.6	0.7	2.7	1.8	1.7	2.7
Labour market										
Unemployment rate	5.2	5.2	5.2	5.5	5.5	5.4	5.3	5.2	5.4	5.2
Employment growth	0.6	0.6	0.0	0.2	0.4	0.4	2.7	2.2	1.3	1.8
Wages (WPI)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	2.2	2.3	2.1	2.1
Inflation										
Headline	0.6	0.5	0.7	0.4	0.4	0.5	1.9	1.6	1.7	1.9
Trimmed mean	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	1.7	1.6	1.6	1.9
External sector										
Terms of Trade	1.4	0.4	-5.3	-3.1	3.5	0.8	1.8	5.6	-3.4	-1.2
Current account balance^	0.9	1.6	0.2	-0.4	0.6	0.9	-2.1	0.7	0.5	-0.2

*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 20	Sep 20	Dec 20	Mar 21
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.50	0.25	0.25	0.25	0.25
90-day bank bill	0.57	0.45	0.45	0.45	0.45
3-year bond	0.39	0.25	0.25	0.25	0.50
10-year bond	0.79	0.50	0.75	0.75	1.00
Curve - 3s10s (bps)	40	25	50	50	50
RBNZ cash rate	1.00	0.25	0.25	0.25	0.25
US fed funds	1.25	0.75	0.50	0.50	0.50
US 2-year note	0.48	0.50	0.50	0.75	1.00
US 10-year note	0.80	0.50	0.75	1.00	1.25
ECB refi rate	-0.40	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60
BoE Bank Rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.63	0.66	0.67	0.67	0.67
AUD/EUR	0.56	0.60	0.61	0.63	0.63
AUD/GBP	0.50	0.52	0.52	0.51	0.51
AUD/JPY	65.8	73.9	75.0	75.0	75.0
AUD/CNY	4.41	4.69	4.77	4.79	4.80
AUD/NZD	1.03	1.05	1.05	1.05	1.05
AUD/CHF	0.59	0.63	0.64	0.64	0.64
AUD/IDR	9118	9240	9280	9246	9213
AUD/INR	46.60	47.52	48.58	48.71	48.91
AUD/KRW	758	812	804	791	784
USD/JPY	105	112	112	112	112
EUR/USD	1.12	1.10	1.09	1.07	1.07
USD/CNY	7.03	7.10	7.12	7.15	7.16
AUD TWI	56.00	58.29	59.03	59.05	58.99

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	AEDT
Monday	NZ	Performance Services Index	Feb	--	--	57.1	21:30	8:30
16-Mar		Net Migration SA	Jan	--	--	3930	21:45	8:45
	JN	Core Machine Orders MoM	Jan	-0.80%	--	-12.50%	23:50	10:50
		Core Machine Orders YoY	Jan	-1.00%	--	-3.50%	23:50	10:50
	CH	New Home Prices MoM	Feb	--	--	0.27%	1:30	12:30
		Retail Sales YTD YoY	Feb	-1.70%	--	--	2:00	13:00
		Property Investment YTD YoY	Feb	--	--	--	2:00	13:00
		Industrial Production YTD YoY	Feb	-3.00%	--	--	2:00	13:00
		Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Feb	-0.30%	--	--	2:00	13:00
	US	Empire Manufacturing	Mar	5.1	--	12.9	12:30	23:30
Tuesday	NZ	Westpac Consumer Confidence	1Q	--	--	109.9	20:00	7:00
17-Mar	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Mar-15	--	--	100.4	22:30	9:30
		House Price Index QoQ	4Q	4.50%	--	2.40%	0:30	11:30
		House Price Index YoY	4Q	--	--	-3.70%	0:30	11:30
		RBA Minutes of March Policy Meeting	Mar	--	--	--	0:30	11:30
	JN	Industrial Production MoM	Jan F	--	--	0.80%	4:30	15:30
		Industrial Production YoY	Jan F	--	--	-2.50%	4:30	15:30
		Capacity Utilization MoM	Jan F	--	--	-0.40%	4:30	15:30
	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jan	3.80%	--	3.80%	9:30	20:30
		Employment Change 3M/3M	Jan	--	--	180k	9:30	20:30
	GE	ZEW Survey Expectations	Mar	-25	--	8.7	10:00	21:00
		ZEW Survey Current Situation	Mar	-25	--	-15.7	10:00	21:00
	EC	ZEW Survey Expectations	Mar	--	--	10.4	10:00	21:00
	US	Retail Sales Advance MoM	Feb	0.20%	--	0.30%	12:30	23:30
		Retail Sales Ex Auto MoM	Feb	0.20%	--	0.30%	12:30	23:30
		Retail Sales Ex Auto and Gas	Feb	0.40%	--	0.40%	12:30	23:30
		Industrial Production MoM	Feb	0.40%	--	-0.30%	13:15	0:15
		Capacity Utilization	Feb	77.10%	--	76.80%	13:15	0:15
		Manufacturing (SIC) Production	Feb	0.20%	--	-0.10%	13:15	0:15
		Business Inventories	Jan	-0.10%	--	0.10%	14:00	1:00
		JOLTS Job Openings	Jan	6400	--	6423	14:00	1:00
		NAHB Housing Market Index	Mar	74	--	74	14:00	1:00
Wednesday	NZ	BoP Current Account Balance NZD	4Q	--	--	-6.351b	21:45	8:45
18-Mar		Current Account GDP Ratio YTD	4Q	--	--	-3.30%	21:45	8:45
	AU	Westpac Leading Index MoM	Feb	--	--	0.05%	23:30	10:30
	JN	Trade Balance	Feb	¥970.0b	--	-¥1312.6b	23:50	10:50
		Exports YoY	Feb	-4.60%	--	-2.60%	23:50	10:50
		Imports YoY	Feb	-16.20%	--	-3.60%	23:50	10:50
	EC	Trade Balance SA	Jan	--	--	22.2b	10:00	21:00
		Trade Balance NSA	Jan	--	--	23.1b	10:00	21:00
		CPI YoY	Feb F	1.20%	--	1.20%	10:00	21:00
		CPI MoM	Feb F	0.20%	--	0.20%	10:00	21:00
		CPI Core YoY	Feb F	1.20%	--	1.20%	10:00	21:00
	US	MBA Mortgage Applications	Mar-13	--	--	55.40%	11:00	22:00
		Building Permits	Feb	1500k	--	1551k	12:30	23:30
		Housing Starts	Feb	1500k	--	1567k	12:30	23:30
		Housing Starts MoM	Feb	-4.30%	--	-3.60%	12:30	23:30
	CA	CPI YoY	Feb	--	--	2.40%	12:30	23:30
	US	Building Permits MoM	Feb	-3.20%	--	9.20%	12:30	23:30
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Mar-18	0.75%	--	1.25%	18:00	5:00
		FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Mar-18	0.50%	--	1.00%	18:00	5:00
		Interest Rate on Excess Reserves	Mar-18	--	--	1.10%	18:00	5:00
Thursday	NZ	GDP SA QoQ	4Q	0.60%	--	0.70%	21:45	8:45
19-Mar		GDP YoY	4Q	1.80%	--	2.30%	21:45	8:45
	AU	Employment Change	Feb	10.0k	--	13.5k	0:30	11:30
		Unemployment Rate	Feb	5.30%	--	5.30%	0:30	11:30
		Participation Rate	Feb	66.10%	--	66.10%	0:30	11:30
		Full Time Employment Change	Feb	--	--	46.2k	0:30	11:30
		Part Time Employment Change	Feb	--	--	-32.7k	0:30	11:30
	JN	BOJ Policy Balance Rate	Mar-19	--	--	-0.10%		
		BOJ 10-Yr Yield Target	Mar-19	--	--	0.00%		
	US	Current Account Balance	4Q	-\$108.3b	--	-\$124.1b	12:30	23:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Mar	10	--	36.7	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Mar-14	--	--	211k	12:30	23:30
		Continuing Claims	Mar-07	--	--	1722k	12:30	23:30
Thursday	CH	1-Year Loan Prime Rate	Mar	4.00%	--	4.05%	1:30	12:30
20-Mar		5-Year Loan Prime Rate	Mar	4.70%	--	4.75%	1:30	12:30
	NZ	Credit Card Spending MoM	Feb	--	--	1.30%	2:00	13:00
	GE	PPI MoM	Feb	--	--	0.80%	7:00	18:00
		PPI YoY	Feb	--	--	0.20%	7:00	18:00
	EC	ECB Current Account SA	Jan	--	--	32.6b	9:00	20:00
	US	Existing Home Sales	Feb	5.52m	--	5.46m	14:00	1:00
		Existing Home Sales MoM	Feb	1.10%	--	-1.30%	14:00	1:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
16 Mar NZ: Net migration (Jan) CH: IP (Feb), Retail (Feb) ID: Trade (Feb)	17 Mar AU: RBA minutes, ANZ-Roy Morgan, House prices (Q4) JN: IP (Jan F) SI: NODX (Feb) UK: Unemp (Jan) GE, EA: ZEW (Mar) US: Retail (Feb), IP (Feb), JOLTS (Jan), NAHB (Mar)	18 Mar NZ: BoP (Q4) AU: RBA's Ellis JN: Trade (Feb) EA: Trade (Jan), CPI (Feb F) US: FOMC policy, Hsg starts and Bldg pmts (Feb) CA: CPI (Feb)	19 Mar NZ: GDP (Q4) AU: Labour force (Feb) JN: CPI (Feb), BoJ policy TA: CBC policy ID: BI policy PH: BSP policy US: Cur Acc (Q4), Phil fed (Mar)	20 Mar SK: PPI (Feb) GE: PPI (Feb) EA: Cur Acc (Jan) US: Existing home sales (Feb) CA: Retail (Jan) Pub holiday in JN
23 Mar AU: RBA's Kent TA: IP (Feb), Unemp (Feb), Cur Acc (Q4) SI: CPI (Feb)	24 Mar AU: ANZ-Roy Morgan, PMIs (Mar P) JN: PMIs (Mar P) HK: IP (Q4), PPI (Q4) UK: PMIs (Mar P) GE: PMIs (Mar P) EA: PMIs (Mar P) US: PMIs (Mar P), Fed's Bullard	25 Mar NZ: Trade (Feb), RBNZ Policy JN: BoJ Minutes MA: CPI (Feb) UK: PPI (Feb), CPI (Feb)	26 Mar JN: PPI (Feb) HK: Trade (Feb) UK: Retail (Feb) US: Retail Inv (Feb), Advsd Gds Trade (Feb) ,Fed's Bullard	27 Mar NZ: ANZ Cons Conf (Mar) CH: IP (Feb) US: U of Mich (Mar F), Psnl Inc & Spend
30 Mar GE: CPI (Mar) US: Fed's Kaplan	31 Mar NZ: Bldg Pmts (Feb), ANZ Bus Con. & act outlk AU: ANZ-Roy Morgan, RBA's Debelle JN: Retail (Feb) CH: PMIs (Mar) HK: Retail (Feb) SK: IP (Feb) TH: Trade (Feb) UK: GDP (Q4 F) GE: Unemp. (Mar) EA: CPI (Mar) CA: GDP (Jan), IP (Feb)	1 Apr AU: Bldg Appr (Feb) JN: Tankan (Q1) TA: PMI Mfg (Mar) SK: Trade (Mar) ID: CPI (Mar) EA: Unemp (Feb) US: ISM (Mar)	2 Apr AU: Job Vac (Feb) IN: PMI Mfg (Mar) SK: CPI (Mar) EA: PPI (Feb) US: Trade (Feb), Drbl gds (Feb F)	3 Apr AU: PMIs (Mar F), Retail (Feb) JN: PMIs (Mar F) CH: PMIs (Mar) IN: RBI Policy UK: PMIs (Mar F) GE: PMIs (Mar F) EA: Retail (Feb) US: Unemp (Mar), AHE (Mar), P MIs (Mar F)
6 Apr NZ: ANZ Com Price IN: PMIs (Mar) Pub holiday in China	7 Apr AU: ANZ-Roy Morgan, Trade (Feb), RBA policy TA: Trade (Mar) SK: Curr Acct (Feb) TH: CPI (Mar) GE: IP (Feb)	8 Apr AU: Hsg Fin (Feb) JN: Trade (Feb), Cur Acct (Feb) TA: CPI (Mar) PH: Trade (Feb) US: FOMC min, Hsg starts (Mar), Bldg Pmts (Feb)	9 Apr NZ: ANZ Truckometer (Mar) UK: IP (Feb), Trade (Feb) GE: Trade (Feb) US: U of Mich (Apr P), PPI (Mar) CA: Unemp (Mar)	10 Apr JN: PPI (Mar) CH: PPI (Mar), CPI (Mar) MA: IP (Feb) US: CPI (Mar) Pub holiday in US, UK, GE, AU, NZ
13 Apr Pub holiday in AU, NZ	14 Apr AU: NAB Bus Con CH: Trade (Mar)	15 Apr JN: Trade (Feb), Cur Acct (Feb) IN: Exports (Mar) US: Mort App (Apr), Retail Sales (Mar), IP (Mar),	16 Apr AU: Labour Market (Mar) GE: CPI (Mar) US: Housing starts (Mar) CA: BoC decision	17 Apr JN: IP (Feb) CH: GDP (Q1), IP (Mar), Retail sales (Mar) EU: CPI (Mar) US: CPI (Mar)



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.

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.