

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	8
イベントカレンダー	
この先の5週間	9
重要なお知らせ	10

Contributors

David Plank
Head of Australian Economics
+61 481 917 043
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
+61 439 627 968
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 が政策オプションに「純粋な」量的緩和を追加

ロウ RBA 総裁の議会経済委員会における事前に用意された証言および質疑応答内容の特徴は、RBA が実施可能な様々な政策オプションの概要を示したことだ。マイナス金利政策は引き続き「著しく可能性が低い」とされたが排除はされなかった。中銀による財政ファイナンスは RBA の検討対象とは位置付けられなかった。その他にも、0.25%を下回る水準へのキャッシュレート目標の引き下げ、ターム物ファンディングファシリティ (TFF) 拡大および「別の債券買入れプログラム」など様々な政策オプションが示された。

当社はこれまで、これらの政策オプションのうちいくつかが結果的に使用されると考えてきた。特に、イールドカーブコントロール政策 (YCC) と「純粋な」量的緩和策のハイブリッド・モデルの可能性が高いと考えてきた。当社が重きを置いてこなかった政策オプションはキャッシュレートの 0.25%未満への引き下げだ。実際のキャッシュレートが 0.25%を下回って推移する中、資金市場のフロントエンドの金利に対する実務上のインパクトは限定的だが、利下げが TFF の金利や (必然的に) 3 年物金利目標の変更にもつながる場合にはインパクトがあるだろう。当社は、RBA の想定と比較して実体経済が失望的となる場合には追加政策が追及される見込みで、タイミングとしては 2021 年初めとなる可能性が最も高いだろう。

注目材料

7 月財貿易収支・速報値 (8 月 25 日) : 黒字拡大が見込まれる。

8 月 8 日に終わる週の週次雇用・賃金 (8 月 25 日) : ヴィクトリア州とメルボルンにおける第 3 段階、第 4 段階のロックダウンの影響がどの程度出るかが注目される。

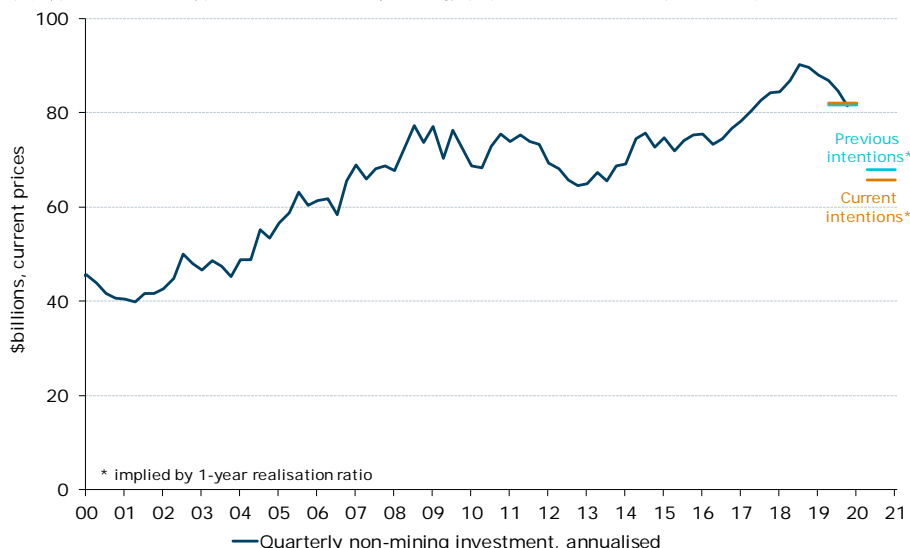
第 2 四半期建設工事完工 (8 月 26 日) : 全ての項目にわたる減少により、前期比 7% 超の減少となる見込み。

第 2 四半期民間設備投資 (8 月 27 日) : 当社のレビューで概説したように、記録的な前期比マイナスが予想される。

8 月の COVID-19 による企業への影響調査 (8 月 27 日)

今週のチャート

非鉱業セクター企業の 2020-21 年度設備投資計画は 20%減となる見込み



Source: ABS, ANZ Research



RBA が政策オプションを追加（同時に一部のオプションを減らす）

デビッド・プランクの見解

RBA は今月対外コミュニケーションを積極的に行っており、中でも 8 月金融政策声明（SoMP）とロウ RBA 総裁の下院常設経済委員会での議会証言が最重要だった。議会証言では、ロウ総裁の冒頭証言に続き、他の RBA 高官も含めた長時間にわたる質疑応答が行われた。

SoMP と経済常設委員会での議会証言で特に注目されたのが、追加金融緩和策のオプションに関するコメントだった。このいくつかは、RBA が現時点では追及する価値を見出していない政策オプションに関する**それまでに行われた発言**の繰り返しだった。例えば、マイナス金利や財政ファイナンスなどだ。しかし、ロウ総裁が質疑応答で次のように述べたのは注目に値する：

私はマイナス金利を排除していないことをはっきりとさせておきたい。私が申し上げたのは、マイナス金利は著しく可能性が低いということだ。このように不確実性が高く流動的な世界では、マイナス金利政策を排除するのは賢明ではないが、著しく可能性は低い。

当社の見解では、RBA の考え方のシフトをもたらし得るトリガーの一つは、Fed によるマイナス金利導入だろう。これは、Fed がマイナス金利を導入し RBA が導入しなかった場合の豪ドルへの含意によるだけでなく、Fed がそうした決定を行うということは、世界で最も影響力のある中銀がマイナス金利の費用と便益に関する見解を変更したことを意味することもある。こうした決定が RBA のマイナス金利に関する評価に影響を与えないとは想定し難い。

当社が現在予想している RBNZ による 2021 年初めにおけるマイナス金利導入は RBA の考え方に影響を与える可能性は低いだろう。もっとも、RBNZ のマイナス金利導入の費用と便益に関するエビデンスがいずれは重要性を持つだろう。2021 年に関して言えば、Fed がマイナス金利導入に踏み切らない限り、RBA がキャッシュレートをマイナスへ引き下げると当社は考えていない。

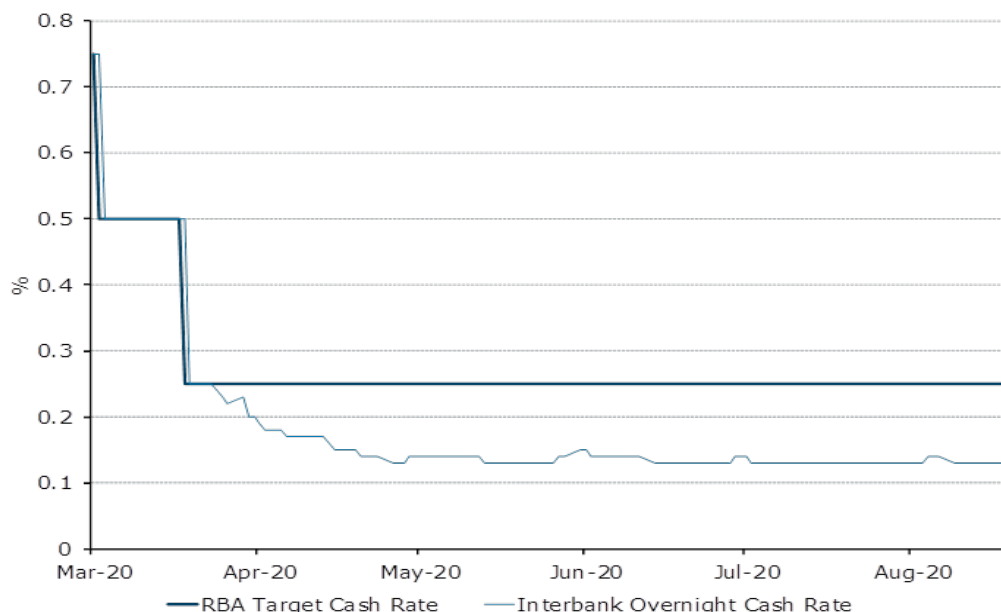
RBA は、当社が短期的に実施可能性が高いと長らく想定してきた政策オプションについて言及した。すなわち、純粋な量的緩和政策とタム物ファンディングファシリティ（TFF）の調整だ。RBA はまた、当社が可能性が高いとは考えていなかった政策オプション、すなわちキャッシュレートの 0.25%未満への引き下げも追加した。

このオプションについてまず言及しておく、当社が可能性が高いと考えてこなかった一つの理由は、実際のキャッシュレートは既に 0.25%の目標を下回って推移しているためだ（図表 1）。

RBA はマイナス金利を排除しなかったが、「著しく可能性が低い」と述べた。

RBA は TFF 延長、キャッシュレートの 0.25%からの引き下げおよび「純粋な」量的緩和などの追加刺激策のオプションを示した。

図表 1：実際のキャッシュレートは RBA の公式目標を下回っている



Source: Bloomberg, ANZ Research



キャッシュレートが実際に推移している水準を考慮すれば、例えば目標水準の0.1%への引き下げはBBSWの数bp低下しかもたらさない。より意味のあるインパクトをもたらすのは、より低い金利でのTFF延長やYCC目標引き下げだ。

RBAはYCCのより長期ゾーンへの拡大ではなく、「純粋な」量的緩和策の可能性を示した。フロントエンドのYCCと10年金利を狙った「純粋な」量的緩和策の「ハイブリッド」モデルは、いずれ実施されると当社がこれまで述べてきた政策だ。

これはフロントエンド金利の需給環境を反映している。RBAが債券を買い入れ、銀行に対しTFFを通じて資金供給を行う中で、為替決済(exchange settlement、ES)残高が急増していることは、翌日物資金に対する需要がほとんどないことを意味している。この結果、キャッシュレートはRBAが超過為替決済(ES)残高に対して付利する金利でキャッシュレートのフロアを意味する0.1%近くまで低下した。目標より低いキャッシュレートはRBAが意図した結果であり、銀行預金の急増といった他の要因も合わせ、豪州銀行間取引金利(BBSW)の目標キャッシュレートより低い水準での推移に貢献している。BBSWの大幅低下は、目標キャッシュレートの低下以上の金融緩和効果をもたらしていることを意味している。

これはまた、RBAがプラスの政策金利にコミットしている限り、実際のキャッシュレートのさらなる低下余地は大きくないことも意味している。実際のキャッシュレートを0.1%以下に低下させるには、超過為替決済(ES)残高への付利金利を0.1%より低い水準へ下げることが必要となる。例えば、もしRBAが0.05%へ利下げした場合、実際のキャッシュレートは0.05%と0.1%の間で落ち着くこととなる。実際のキャッシュレートを5bp程度引き下げるのに多大な努力が必要となりそうだ。そうだとしたらわざわざやるだろうか。

とは言え、ロウ総裁は質疑応答の中で、自身が7月に行った講演における発言に言及した。それは「現在25bp程度の様々な金利はより低い水準、例えば10bpに設定できる」というものだ。キャッシュレートの引き下げは数回にわたり提案されていることとなり、実現する可能性が高いことを示している。

当社の見解では、目標キャッシュレート引き下げは、実際のキャッシュレートやBBSWよりも、TFFやYCCへのインプリケーションの方が大きい。もしRBAが0.25%より低水準へキャッシュレートを引き下げた場合、TFFの金利も同水準へ引き下げられて延長され、3年物国債利回り目標もシフトするだろう。この方が、とりわけ住宅ローンや企業向け貸出などのターム物金利にも影響を及ぼし、数bpのBBSWの低下よりも意味のある利下げとなるだろう。これらは必ずしも起こるとは限らないが、起こらない場合にはRBAのキャッシュレート引き下げに対するコミットメントへの疑念を生じさせ、それだけでなく小さい効果をさらに限定してしまうだろう。

重要なのは、TFFの1年程度の延長が、RBAがキャッシュレートを引き上げない期間を長期化するということだ。これは豪ドルに対する下押し圧力となり得る(少なくともTFF延長を行わなかった場合と比べて)。そしてTFF延長は豪銀の低債務発行の継続を意味し、クレジットスプレッドへの好影響も結果として期待できる。

当社の見解では、TFF延長は現在の0.25%かより低い金利かいずれかのかたちで実現する可能性が非常に高い。追加的な優遇策が終了する2021年3月以降にTFFを延長しないことは、銀行の調達コストの上昇を意味する。パンデミックをうけた景気悪化からの回復がようやく緒に就いたばかりの時に、RBAが支援を終了させるというのは理解に苦しむ。

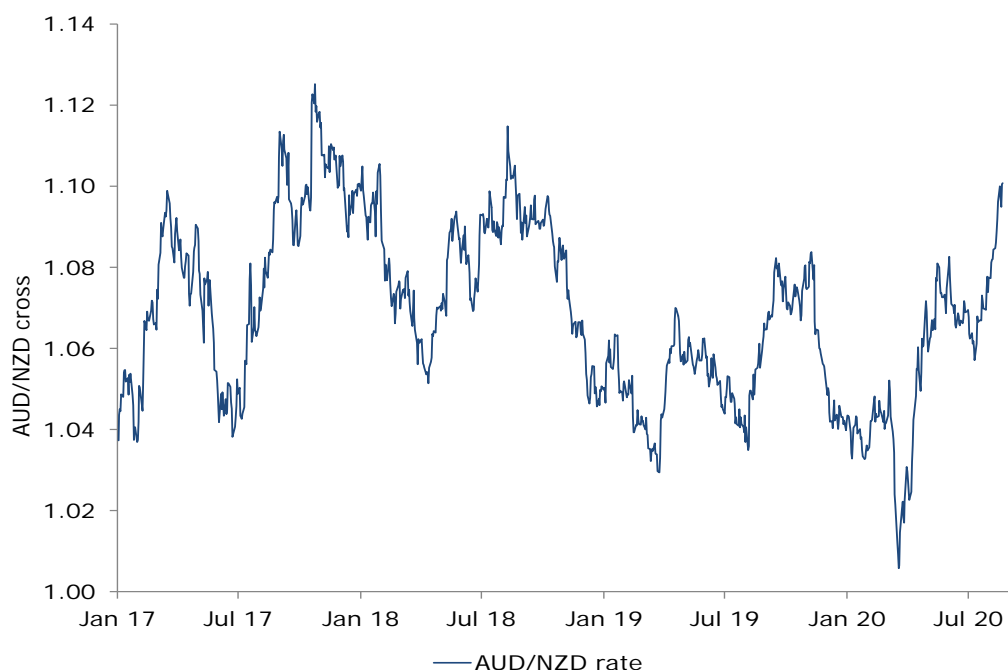
RBAの最近のコメントの興味深い側面として、純粋な量的緩和策により明示的に言及していることだ。純粋な量的緩和策とは、イールドカーブコントロール(YCC)政策として知られている、目標実現のための無制限の債券買い入れへのコミットメントと共に目標金利を特定する政策ではなく、債券買い入れ額の目標を導入することを意味している。

多くの意味で、YCCはより野心的な政策コミットメントといえる。なぜなら、信頼を得るためには、中銀が目標水準達成のためにあらゆることをするコミットメントであるためだ。しかしRBAは3年物金利を目標とすることで、意図的にこのコミットメントを限定的なものとした。フロントエンド金利については、キャッシュレート設定とフォワードガイダンスがほとんどの効果を出しているためだ。

しかし、これによりイールドカーブのロングエンドが幾分つり上げられている。豪州の10年利回りはG10諸国の中で最も高い。10年物豪州国債(ACGB)利回りは10年物ニュージーランド国債利回りよりも20bp以上高い。当社はこれが豪ドルに対して少なからず影響を及ぼしていると考えている。RBNZのマイナス金利導入に関する明確なシグナルも寄与しているが、豪ドル/NZドル相場の上昇が好例だ(図表2)。



図表 2：豪ドル/NZ ドル相場は 2 年振りの高水準



Source: Bloomberg, ANZ Research

純粋な量的緩和策導入に関してロウ総裁は次のように述べた：

我々は別の債券買い入れプログラムや、3月中旬に発表したパッケージの調整を排除していない。

ロウ総裁のこの発言を敷衍するかたちで、続く質疑応答で次のように述べた：

我々が（一部聞き取り困難）イールドカーブのより長期の部分における債券買い入れによってイールドカーブターゲット政策を補完する可能性はある。あなたが指摘するような5年金利をターゲットとするのではなく、5年物や10年物債券を買い入れることにより、同年限の利回りをもう少し引き下げるといふものだ。我々はこうした政策を行うことができる。

このため、「別の債券買い入れプログラム」は3年物金利を目標としたYCC政策とは非常に異なるものだ。YCCと5年および10年部分のイールドカーブをターゲットとした純粋な量的緩和の組み合わせは、当社が6月時点で導入には時間がかかろうが非常に可能性が高いと指摘したハイブリッド・モデルと合致する。

ロウ総裁が純粋な量的緩和策を政策オプションに追加したことは重要な進展だが、RBAが同政策オプションを導入するまでには時間がかかると当社は引き続き考えている。財政赤字の直接ファイナンスと解釈されかねない政策は回避したいという強い姿勢があるのは明白だ。そしてRBAにはTFF延長など、純粋な量的緩和策を導入する前に実施可能な政策オプションが複数ある。

豪政府の10月予算案における拡張的な財政政策プログラムにより、RBAの追加緩和策が不要となる可能性はある。当社は政府が幅広い対策を含む予算を発表すると予想している。こうなればRBAの追加緩和を当面遅れさせる可能性があるが、豪州の景気回復がRBAが2021年に想定している強気な見通しを上振れするのは難しいと考えている。当社の見解では、予想比で多少とも失望的な結果となる場合には、RBAが追加緩和を実施する。追加緩和のインパクトは小さいが、行動を起こさないことはRBAが追加緩和が不適切だと考えていると捉えられかねない。キャッシュレートの小幅引き下げ、TFF延長および純粋な量的緩和策へのシフトは、小さいながらも効果がある。

このため、当社はRBAが結果的に金融政策面での支援を拡大すると予想しているが、決定までには時間がかかり、純粋な量的緩和の前により強力なフォワードガイダンス、TFF延長およびキャッシュレートの引き下げが実施されるだろう。



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下さい。



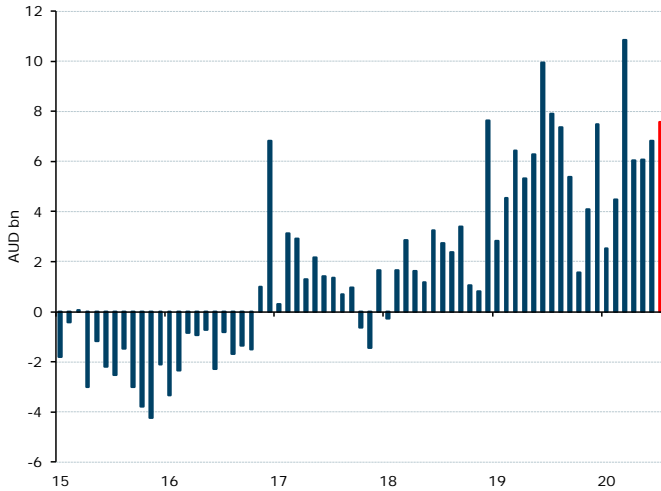
- 8月21日発行、豪州経済プレビュー：設備投資が2020-21年の景気回復の足を引っ張る
- 8月18日発行、ANZ データ：過去3か月間で最も弱い成長
- 8月13日発行、代替データスナップショット：豪州の経済活動が低下
- 8月13日発行、豪州の州政府は支出を継続、セミ債発行は増加継続へ
- 8月12日発行、消費者信頼感ハースが最高水準、メルボルンが出遅れ
- 8月11日発行、雇用補助金（JobKeeper）延長が豪第4四半期GDPをプラスへ押し上げへ
- 8月11日発行、豪州インサイト：ANZ データ ヴィクトリア州の支出抑制が強まる
- 8月5日発行、豪州労働市場に対する追加的な打撃
- 8月4日発行、COVID-19感染拡大への豪州の住宅政策面での対応
- 8月4日発行、ANZ データ：メルボルンの非常事態前から支出は減少
- 7月30日発行、代替データスナップショット：乖離
- 7月30日発行、豪州の財政の崖は引き続き年末時点における経済の課題に
- 7月28日発行、クリティカル・ミネラル（重要鉱物）：豪州にとってのチャンス
- 7月23日発行、豪政府財政赤字：第二次世界大戦以来の最大規模
- 7月22日発行、豪賃貸市場がパンデミックの打撃を受ける
- 7月21日発行、豪州インサイト：主要なCOVID-19対応パッケージは縮小して延長
- 7月21日発行、RBA：「財政ファイナンスは豪州では政策オプションとならない」
- 7月21日発行、ANZ データ：メルボルンのロックダウンにより社会的支出が失速

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。登録をご希望の方は弊社まで E メールをお送りください。



注：特に明記しない限り、データ公表時刻はシドニー時間午前11時30分。

7月財貿易収支・速報値（原数値）



Source: ABS, ANZ Research

8月25日火曜

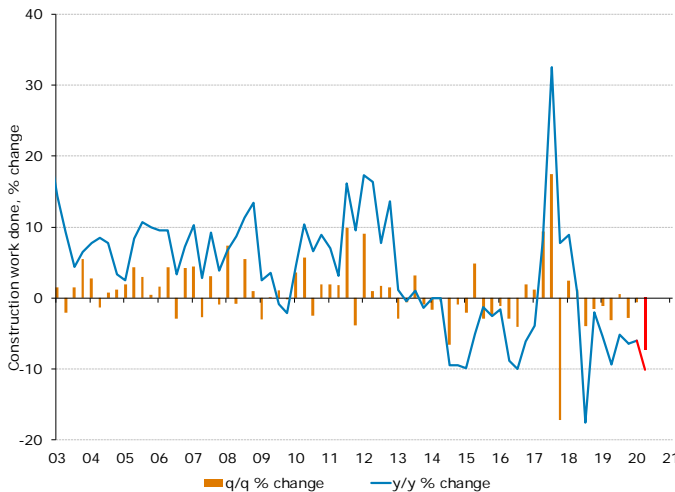
	ANZ 予想	市場予想	前回
財貿易収支（原数値、10億豪ドル）	+7.5	N/A	+6.8

当社は7月の財貿易黒字が6月から拡大すると予想している。鉄鉱石とLNG輸出の増加見通しが主因だ。輸入統計によれば、豪州の鉄鉱石の主要輸出先である中国の鉄鉱石輸入と、世界のLNG輸入がいずれも7月に急増した。

燃料輸入の正常化に伴い輸入は若干増加するが、メルボルンにおけるロックダウン再開を反映して6月の回復からは鈍化するとみられる。

Hayden Dimes

第2四半期建設工事完工



Source: ABS, ANZ Research

8月26日水曜

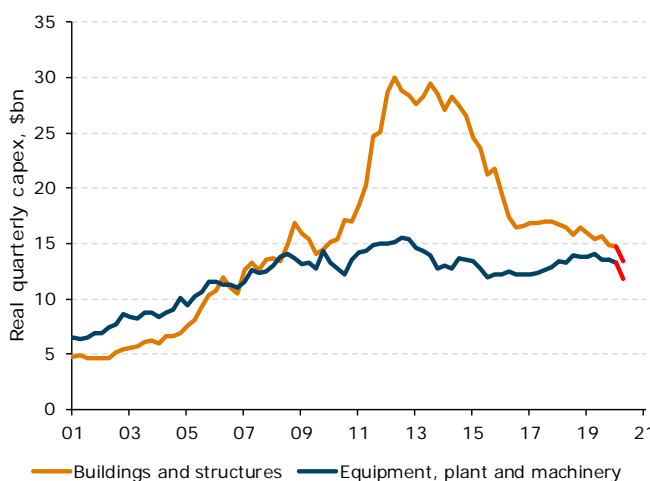
	ANZ 予想	市場予想	前回
第2四半期建設工事完工（前期比、%）	-7.4	-5.0	-0.7

当社は全ての項目にわたる減少により、建設工事完工が第2四半期に前期比で7%以上減少したと予想している。

建設業の労働時間は2月から5月にかけて3%しか減少しなかったが、経済活動規制や物理的距離政策により生産性が低下したとみられる。

Catherine Birch

第2四半期民間新規設備投資支出



Source: ABS, ANZ Research

8月27日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
第2四半期設備投資（%、前期比）	-9.9	-7.3	-1.6
19-20年度実績（10億豪ドル）	116	N/A	115
20-21年度第3回予測（10億豪ドル）	100	N/A	91

当社は新規民間設備投資が史上最大の落ち込みとなる10%程度減少したと予想している。

当社は2020-21年度の見通しも悪化したとみている。非鉄業セクター企業は20%のさらに大幅な削減を計画する一方、鉄業セクター企業は4%程度の小幅増加予想が維持されよう。

Catherine Birch



豪州經濟活動*

	% q/q					% ch yr average		
	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Mar-21	2019	2020	2021
GDP	-0.3	-5.6	0.6	0.8	1.0	1.8	-3.2	1.7
Employment growth	0.3	-5.5	0.7	0.2	0.3	2.3	-2.7	0.5
Unemployment rate	5.2	7.0	8.0	8.5	8.6	5.2	7.2	8.3
Headline inflation	0.3	-1.9	1.4	0.2	0.2	1.6	0.6	1.0
Trimmed mean inflation	0.5	-0.1	0.2	0.2	0.2	1.6	1.2	0.9

*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are year-averages.

金融市場

	Current	Sep 20	Dec 20	Mar 21	Jun 21
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
90-day bank bill	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
3-year bond	0.26	0.25	0.25	0.25	0.25
10-year bond	0.85	0.80	0.80	0.75	0.60
Curve - 3s10s (bps)	59	55	55	50	35
RBNZ cash rate	0.25	0.25	0.25	0.25	-0.25
US fed funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
US 2-year note	0.14	0.15	0.15	0.15	0.15
US 10-year note	0.65	0.40	0.40	0.50	0.50
ECB refi rate	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
BoE Bank Rate	0.10	0.10	0.00	0.00	0.00
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.72	0.70	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.61	0.59	0.58	0.58	0.59
AUD/GBP	0.55	0.54	0.53	0.53	0.53
AUD/JPY	76.2	74.9	74.9	74.9	74.9
AUD/CNY	4.99	4.94	4.90	4.87	4.83
AUD/NZD	1.10	1.08	1.08	1.08	1.08
AUD/CHF	0.65	0.64	0.64	0.64	0.64
AUD/IDR	10736	9835	9765	9730	9695
AUD/INR	53.63	52.85	52.50	51.80	51.45
AUD/KRW	854	826	819	812	805
USD/JPY	106	107	107	107	107
EUR/USD	1.19	1.19	1.21	1.20	1.18
USD/CNY	6.92	7.05	7.00	6.95	6.90
AUD TWI	61.60	60.88	60.51	60.28	60.14

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	Retail Sales Ex Inflation q/q	Q2	-19.5%	--	-0.7%	22:45	08:45
24-Aug	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Jul	3.88	--	4.11	12:30	22:30
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	23-Aug	--	--	88.6	23:30	09:30
25-Aug		ABS Australia Preliminary July Merchandise Trade					01:30	11:30
		Weekly Payroll Jobs and Wages in Australia (for Aug. 8)					01:30	11:30
	GE	Capital Investment q/q	Q2	--	--	-0.2%	06:00	16:00
		GDP sa q/q	Q2 F	-10.1%	--	-10.1%	06:00	16:00
		Government Spending q/q	Q2	--	--	0.2%	06:00	16:00
		Private Consumption q/q	Q2	--	--	-3.2%	06:00	16:00
		IFO Business Climate	Aug	92.4	--	90.5	08:00	18:00
		IFO Expectations	Aug	98.1	--	97	08:00	18:00
	US	Conf. Board Consumer Confidence	Aug	93.4	--	92.6	14:00	00:00
		New Home Sales m/m	Jul	-0.1%	--	13.8%	14:00	00:00
		Richmond Fed Manufact. Index	Aug	10	--	10	14:00	00:00
		Fed's Daly Takes Part in a Panel on Inequity and Covid-19					19:25	05:25
Wednesday	NZ	Trade Balance NZD	Jul	--	--	426m	22:45	08:45
26-Aug	AU	Construction Work Done	Q2	-5.0%	-7.4%	-1.0%	14:00	00:00
	JN	PPI Services y/y	Jul	0.8%	--	0.8%	23:50	09:50
	US	MBA Mortgage Applications	21-Aug	--	--	-3.3%	11:00	21:00
		Durable Goods Orders	Jul P	4.0%	--	7.6%	12:30	22:30
Thursday	AU	Private Capital Expenditure	Q2	-7.3%	-9.9%	-1.6%	01:30	11:30
27-Aug	JN	Foreign Buying Japan Bonds	21-Aug	--	--	-¥895.2b	23:50	09:50
		All Industry Activity Index m/m	Jun	6.3%	--	-3.5%	04:30	14:30
	CH	Industrial Profits y/y	Jul	--	--	11.5%	01:30	11:30
	EA	M3 Money Supply y/y	Jul	--	--	9.2%	08:00	18:00
	US	Kansas City Fed Holds Annual Policy Symposium					00:00	10:00
		Continuing Claims	15-Aug	--	--	14844k	12:30	22:30
		Core PCE q/q	Q2 S	--	--	-1.1%	12:30	22:30
		GDP Annualized q/q	Q2 S	-32.5%	--	-32.9%	12:30	22:30
		Initial Jobless Claims	22-Aug	--	--	1106k	12:30	22:30
		Personal Consumption	Q2 S	--	--	-34.6%	12:30	22:30
		Powell to Speak at Jackson Hole on Policy Framework Review					13:10	23:10
		Pending Home Sales m/m	Jul	5.8%	--	16.6%	14:00	00:00
		Kansas City Fed Manf. Activity	Aug	--	--	3	15:00	01:00
	CA	Current Account Balance	Q2	-\$11.78b	--	-\$11.10b	12:30	22:30
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Aug	--	--	104.3	22:00	08:00
28-Aug		ANZ Consumer Confidence m/m	Aug	--	--	-0.2%	22:00	08:00
	JN	Tokyo CPI y/y	Aug	0.7%	--	0.6%	23:30	09:30
	EA	Consumer Confidence	Aug F	--	--	--	09:00	19:00
		Economic Confidence	Aug	85	--	82.3	09:00	19:00
		Industrial Confidence	Aug	--	--	-16.2	09:00	19:00
	UK	BOE Governor Bailey Speaks at Jackson Hole Symposium					13:05	23:05
	US	Kansas City Fed Holds Annual Policy Symposium					00:00	10:00
		Advance Goods Trade Balance	Jul	-\$71.7b	--	-\$70.6b	12:30	22:30
		PCE Core Deflator m/m	Jul	0.4%	--	0.2%	12:30	22:30
		Personal Income	Jul	0.0%	--	-1.1%	12:30	22:30
		Personal Spending	Jul	1.5%	--	5.6%	12:30	22:30
		Retail Inventories m/m	Jul	--	--	-2.6%	12:30	22:30
		Wholesale Inventories m/m	Jul P	--	--	-1.4%	12:30	22:30
		U. of Mich. Expectations	Aug F	--	--	66.5	14:00	00:00
	CA	GDP m/m	Jun	5.2%	--	4.5%	12:30	22:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
24 Aug TA: IP (Jul), Unemp (Jul) SI: CPI (Jul)	25 Aug AU: ANZ Roy Morgan, Wkly Payroll jobs GE: GDP (Q2 F) US: Conf Board (Aug), Fed's Daly	26 Aug AU: Const. work done NZ: Trade (Jul) JN: PPI (Jul) HK: Trade (Jul) US: Drbl Gds (Jul P)	27 Aug CH: Indstrl Profits (Jul) GE: Retail (Jul) US: GDP (Q2 S), Jobless Claims, Fed's Powell	28 Aug NZ: ANZ Cons. Conf. MA: Trade (Jul) EA: Indstrl conf (Aug) CA: GDP (Jun) US: Psnl Inc (Jul), PCE (Jul), U of Mich (Aug F)
31 Aug AU: Inventories (Q2) JN: Retail (Jul), IP (Jul P) CH: PMI Mfg (Aug) TA: GDP (Q2 F) IN: GDP (Q2) SK: IP (Jul) TH: Trade (Jul) GE: CPI (Aug P)	1 Sep NZ: ToT (Q2), Bldg Pmts (Jul) AU: RBA Policy, ANZ Roy Morgan, Bldg Aprvls (Sep) HK: Retail (Jul) SK: GDP (Q2 F) MA: PMI Mfg (Aug) ID: CPI (Aug) GE: Unemp (Aug) EA: Unemp (Jul) US: ISM Mfg (Aug)	2 Sep AU: GDP (Q2) SK: CPI (Aug) EA: PPI (Jul) US: Drbl gds (Jul F), Beige book	3 Sep AU: PMIs (Aug F), Trade (Jul) JN: PMIs (Aug F) CH: PMIs (Aug) IN: PMIs (Aug) UK: PMIs (Aug F) EA: Retail (Jul) US: PMIs (Aug F), Fed's Evans	4 Sep AU: Retail (Jul) PH: Unemp (Jul) SI: Retail (Jul) US: Unemp (Aug) CA: Unemp (Aug)
7 Sep AU: ANZ Job ads (Aug) CH: Trade (Aug) TH: CPI (Aug) GE: IP (Jul) Public Holiday: US	8 Sep AU: ANZ Roy Morgan, NAB (Aug) JN: GDP sa (Q2 F) TA: CPI (Aug) GE: Trade (Jul) EA: GDP (Q2 F)	9 Sep NZ: ANZ Truckometer (Aug), ANZ Bus Conf (Sep P), ANZ activity (Sep P) AU: Westpac (Sep) CH: PPI (Aug), CPI (Aug) SK: Unemp (Aug) CA: BoC policy, Hsg Starts (Aug), Bldg pmts (Jul)	10 Sep PH: Trade (Jul) EA: ECB Policy US: PPI (Aug)	11 Sep NZ: PMI Mfg (Aug) JN: PPI (Aug) IN: IP (Jul) MA: IP (Jul) UK: IP (Jul) GE: CPI (Aug F) US: CPI (Aug) CA: Capacity Utilisation rate (Q2)
14 Sep NZ: Net Mgrtn (Jul) JN: IP (Jul F) HK: IP (Q2), PPI (Q2) EA: IP (Jul)	15 Sep AU: RBA min AU: ANZ Roy Morgan, RBA min CH: IP (Aug), Retail (Aug) IN: Trade (Aug) ID: Trade (Aug) US: IP (Aug) GE: ZEW (Sep)	16 Sep NZ: Currnt Acct (Q2) JN: Trade (Aug) UK: PPI (Aug), CPI (Aug) EA: Trade (Jul) US: Fed's Powell & FOMC Policy, Retail (Aug) CA: CPI (Aug)	17 Sep NZ: GDP (Q2) AU: Unemp. (Aug) JN: BoJ policy (Sep) SI: Non-oil Dmst (Aug) HK: Unemp (Aug) UK: BoE Policy EA: CPI (Aug F) US: Bldg Pmts (Aug), Hsg strtrs (Aug)	18 Sep UK: Retail (Aug) US: U of Mich (Sep P) EA: ECB Currnt Acct (Jul) GE: PPI (Aug) US: U of Mich (Sep P), Beige book CA: Retail (Jul)
21 Sep US: Chicago Fed	22 Sep AU: ANZ Roy Morgan TA: Unemp (Aug)	23 Sep NZ: RBNZ Policy AU: PMIs (Sep P) JN: PMIs (Sep P) TA: IP (Aug) SI: CPI (Aug) MA: CPI (Aug) UK: PMIs (Sep P) EA: PMIs (Sep P) US: PMIs (Sep P)	24 Sep NZ: Trade (Aug) JN: BoJ min HK: Trade (Aug)	25 Sep SI: IP (Aug) US: Drbl gds (Aug 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.

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.