

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
+61 481 917 043
David.Plank@anz.com

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

債券利回りの上昇は政策の成功を反映

今年入り後の金融市場において注目に値する展開の一つに長期債利回りの上昇がある。2020年末以降、米10年国債と豪国債の利回りは40bp程度上昇した。豪10年国債利回りは今ではパンデミック直前の水準を上回っている。

米10年国債利回りが2020年中の最低水準から上昇しているのは、ひとえにインフレ期待上昇によるものだ。これは、米国経済におけるポリシーミックスの成功が期待されていることを示すもので、Fedの量的緩和(QE)プログラムの失敗を示すものではないと当社は考えている。もちろん当社は、こうした債券利回り上昇が経済見通しを脅かすとも考えていない。しかしながら、債券利回り上昇が続けば、当社の評価は変わり得る。

豪10年国債利回り水準は、ニュージーランドの長期債利回り急上昇とRBAからのまちなまちなメッセージによって、それらがなかった場合と比べて若干高い水準へ押し上げられていると当社は考えている。当社の見解では、RBAがターム物ファンディングファシリティ(TFF)を6月以降延長しない可能性が非常に高いことを示した事実は、引き締めシグナルだ。今年中に利回り目標の対象銘柄を2024年11月償還債へ乗り換えるか否かをまだ決定していないとRBAが示したのはより微妙だが、潜在的な引き締めシグナルと解釈できよう。当社はこれらの要因が相俟って、RBAの量的緩和プログラム延長の効果が減殺されたと考えている。

注目材料

第4四半期建設工事完工(2月24日)：第4四半期GDPに関する最初の部分的発表につき当社は前期比+2.0%を予想、住宅建設工事完工の転換も示されるとみている。

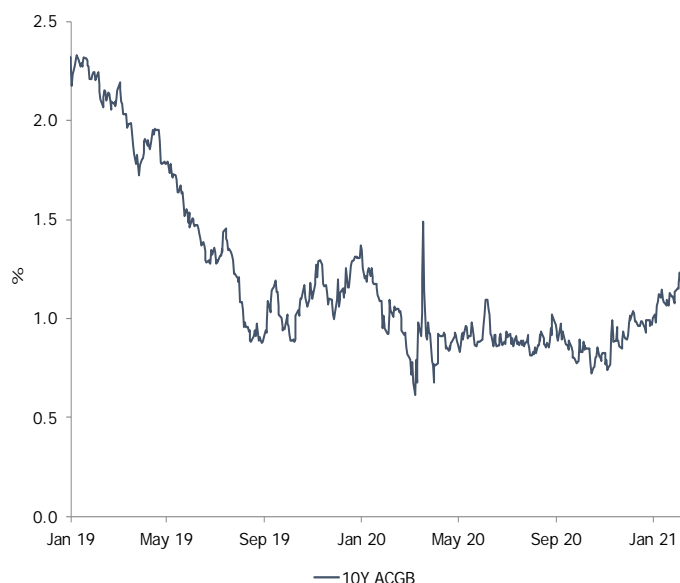
第4四半期賃金価格指数(2月24日)：賃金上昇率は前年比+1.2%へさらに鈍化が見込まれるが、前期比の伸びは最悪期を過ぎたとみられる。

第4四半期民間資本支出(2月25日)：豪統計局が計上方法を変更したため予測が困難となっている(後述をご参照)。

1月民間セクター信用(2月26日)：与信の伸びは増加し始めている。

今週のチャート

豪10年国債利回りはパンデミック後の低下分を取り戻す



Source: Bloomberg, ANZ Research



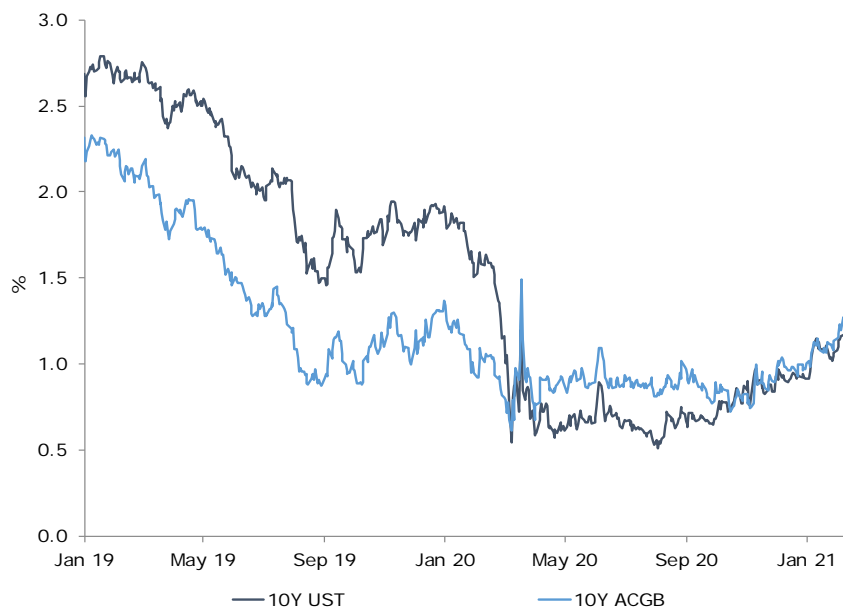
豪 10 年国債利回りはパンデミック前の水準を上回った。

債券利回りが上向きに

デビッド・プランクの見解

ここ数週間における一般人の金融市場における最大の関心事は株式市場だ。しかし、債券市場でも興味深いプライスアクションが見られている。特に、中央銀行による量的緩和継続のコミットメントにもかかわらず長期債利回りが上昇していることだ。米 10 年国債利回りは年初来で 40bp 程度上昇しており、豪 10 年国債利回りも同程度上昇している（図表 1）。これにより豪 10 年国債利回りはパンデミック発生直前の水準を回復した。

図表 1. 豪州と米国の 10 年国債利回り



Source: Bloomberg, ANZ Research

債券利回りの上昇は政策の成功を示す指標として捉えるべきで、長期債利回り押し下げのための量的緩和策の失敗として捉えられるべきではないと当社は考えている。

中央銀行による債券買い入れ継続の下で利回りが上昇していることは、量的緩和策の失敗を示唆しているかもしれない。しかし、量的緩和策は特定の利回り水準を目標としたものではない。むしろ経済により多くの流動性を注入し、その流動性が株式市場やクレジット市場（そして住宅市場）など別の金融資産へ「居所」を求めて向かうことを目標としている。実際、債券利回りの上昇をもたらしているのは政策刺激の成功そのものだ。これはインフレ期待の回復でも示されている。

インフレ期待に関する金融市場における指標は「ブレイクイーブン」インフレ率だ。これは名目債券利回り、同年限のインフレ連動債の実質利回りとの差を表す。米国では、10 年ブレイクイーブンインフレ率は 3 月に付けたパンデミック発生後の最低水準から急上昇している（図表 2）。実際、ボトム以後の上昇幅は 10 年国債の名目利回りより大きくなっている。2%超の水準となれば、市場のインフレ期待は事実上「正常化」と言える。すなわち、市場は大規模な米国の政策刺激によりインフレ率が非常に低水準にとどまることを回避するのに成功したと結論付けたということだ。



図表 2. 米国の 10 年ブレイクイーブンインフレ率

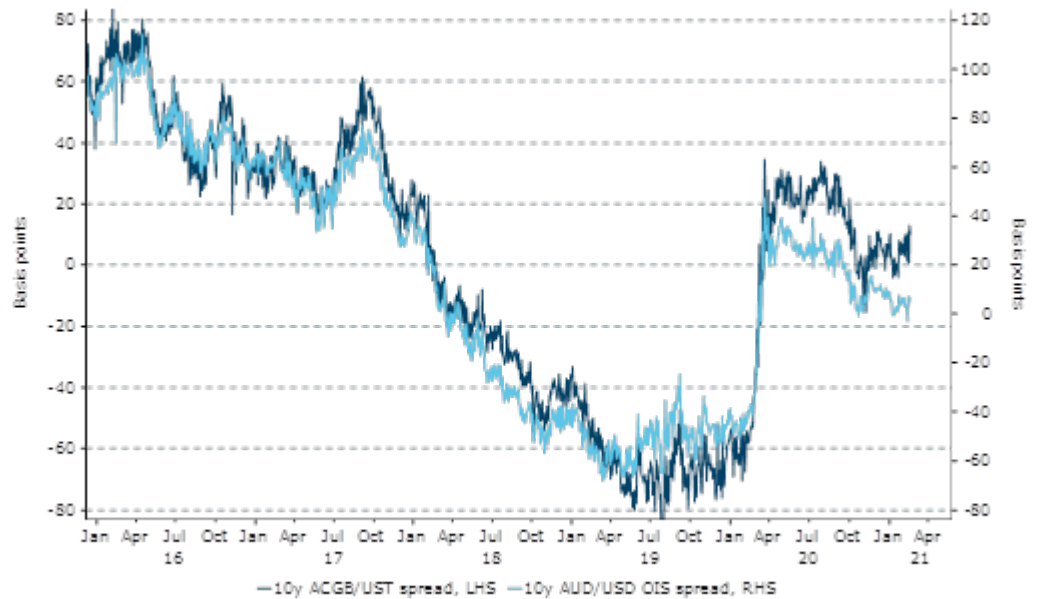


Source: Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

豪州の長期債利回りは通常、米債利回りと連動性が高い。このため、豪 10 年国債利回りも 2020 年に付けた歴史的低水準から急上昇しているのは驚きではない。しかし、米 10 年国債利回りと豪国債利回りの方向性は連動性が高いが、1 対 1 の関係ではない。これは図表 1 で示されているように、米 10 年国債利回りはパンデミック発生初期には豪 10 年国債利回りより大幅に低下したが、その後は若干大幅に上昇している。

豪国債利回りの相対的な変動幅の違いは、豪州と米国の経済状況の違い、およびそれが相対的な金融政策スタンスに与える影響の違いを反映している。図表 3 では、豪米 10 年国債利回りスプレッドと、豪米の 10 年 OIS 金利とのスプレッドの連動性を示している。10 年 OIS 金利は 10 年間の平均政策金利に関する市場の期待を示す指標である。このため、この豪米スプレッドは（量的緩和下の世界では実際のキャッシュレートは目標水準から若干乖離するという若干の複雑さを無視すれば）今後 10 年間の RBA キャッシュレートと米 FF 金利の期待水準のスプレッドを表している。

図表 3. 10 年豪米国債利回りスプレッド vs 短期金利に関する期待のスプレッド



Source: Bloomberg, Macrobond, ANZ Research



当社は豪1年国債利回りが「あるべき」水準よりも若干高いと考えている。当社の見解では、これは最近のNZ国債利回りの動きとRBAからのまちなメッセージを反映している。

当社はこれまでの債券利回り上昇が経済見通しに悪影響があるとは考えていない。こうした判断は今後も上昇が続けば変わり得る。

注意深く見れば、2つのスプレッドはほとんどの期間において互い密接に連動して推移しているが、2020年中の大半と2021年にも再び、通常よりも大幅な乖離が見られることに気付くだろう。最初の乖離は、パンデミックへの対応として、Fedがオープンエンドの国債買い入れにコミットしたのに対し、RBAは「全面的な」量的緩和を実施しないという決断をしたことに起因すると当社は考えている。その後のRBAによる量的緩和導入により、2つのスプレッドの乖離は解消しており、これは量的緩和が豪10年国債利回りを30bp程度低下させたというRBAの評価と整合的だ。しかしながら、乖離は再び出現し、RBAが2月に1,000億豪ドル規模の量的緩和を延長する決定を行っても解消しなかったのは興味深い。

当社の見解では、乖離が解消した後すぐに再出現したのは、豪州経済指標の堅調が続いたことや、4月末の期限終了後も量的緩和が延長されるか否かに関する不確実性が反映されたためだった。規模不変で量的緩和が延長されたことをうけて豪10年金利がアウトパフォームしなかった背景には2つの要因があるとみられる。一つは、量的緩和の延長が発表されたのが、NZ債券が急落している最中だったことだ。豪国債はNZ国債をアウトパフォームしたが、NZ国債の急落が豪国債のパフォーマンスを押し下げたと当社は考えている。

もう一つは、量的緩和延長のインパクトがRBAからのまちなメッセージによって減殺されたと当社が考えていることだ。TFFが6月以降は延長されない可能性が非常に高いというメッセージは、金融政策のタイト化を示す。非常に僅かなではあるが、タイト化であることには変わりはない。イールドカーブターゲットが2024年4月償還債から2024年11月償還債へ乗り換えられないかもしれないというメッセージも、潜在的なタイト化を意味する。もしRBAが今年中に金融刺激策の一部が縮小されるというシグナルを既に準備していたとしたら、9月に追加的な1,000億豪ドルの債券買い入れの期限が到来する際に量的緩和がさらなる延長されるかにつきある程度の疑義を抱くのは理にかなっている。当社はRBAが量的緩和を再度延長すると考えているが、市場の確信度はそれほど高くない。

長期金利の上昇に関連して問うべきなのは、それが経済見通しに対する重要なインプリケーションがあるかだ。当社の見解では、長期金利上昇がインフレ期待の高まりを完全に反映しており、実質金利の上昇につながっていないことは、その経済的悪影響が大きく減殺されていることを意味する。このため、少なくとも現段階では、長期金利の急上昇は当社の経済見通しに影響しない。しかし、もし急上昇が続き実質金利を押し上げるようだと、経済見通しへの影響がより明確になると当社は考えている。

民間新規資本支出の計上方法の変更

キャサリン・バーチの見解

2月25日木曜に2020年第4四半期の民間新規資本支出データが発表される。豪統計局は、今回の発表にはいくつかの変更が反映されることを明らかにした。

最も大きな変更は、教育・訓練およびヘルスケア・社会扶助産業が総資本支出に初めて追加されることだ。過去の総資本支出データもこれを反映して遡及改定される。

このため、当社は第4四半期データにつき予測あるいはプレビューを発表しない。2月25日木曜の統計発表後に配信するクイック・リアクションにおいてインプリケーションについて分析する予定である。

その他の変更には次のものが含まれる：より詳細な産業分類；広義の産業分類を「鉱業」と「非鉱業」へシフト。

2020年中の著しい振れの後、調査が実施された1月から2月にかけては、各産業で2020-21年度の資本支出計画が固まり始めている時期だ。2021-22年度の第1回計画も公表される。



最近のインサイト記事

レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックして下さい。



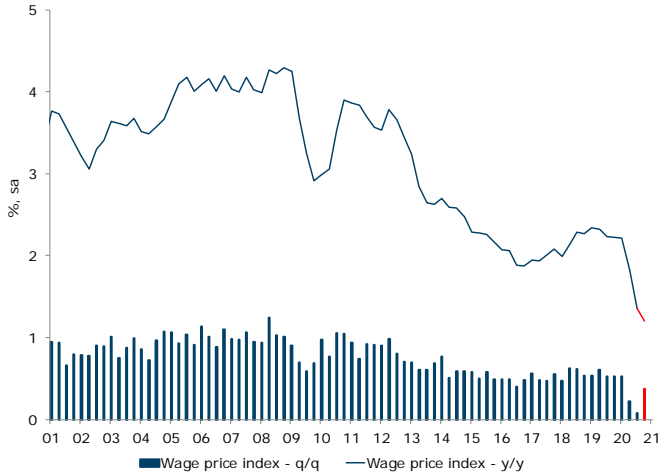
- 2月16日発行、ANZ データ：西オーストラリア州の支出が回復の一方、ヴィクトリア州ではロックダウン下で41%減少
- 2月11日発行、豪州主要プロジェクト
- 2月11日発行、代替データスナップショット：豪州の若干の後退
- 2月9日発行、ANZ 豪州データ：西オーストラリアのロックダウンにより支出が39%減少
- 2月3日発行、ANZ データ：豪州の1月小売売上が堅調となるシグナルが強まる
- 1月28日発行、豪州代替データスナップショット：回復基調は揺るがず
- 1月27日発行、豪州の国境開放は後ずれ：経済への影響はまちまち
- 1月21日発行、豪州の未活用労働率が3ヵ月間で3.1%ポイント急低下
- 1月20日発行、ANZ データ：豪州の個人支出は堅調だが弱い部分も
- 1月18日発行、豪州の低賃金労働者は依然としてコロナの影響に苦しむ
- 1月14日発行、豪州代替データスナップショット：大荒れの休暇シーズン
- 1月6日発行、豪州インサイト：ANZ データ：2020年は良好な状態で終了
- 1月5日発行、ANZ 豪州求人広告件数：増加が続く

毎週、当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当社まで E メールをお送り下さい。



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。

第 4 四半期賃金価格指数



Source: ABS, ANZ Research

2 月 24 日水曜

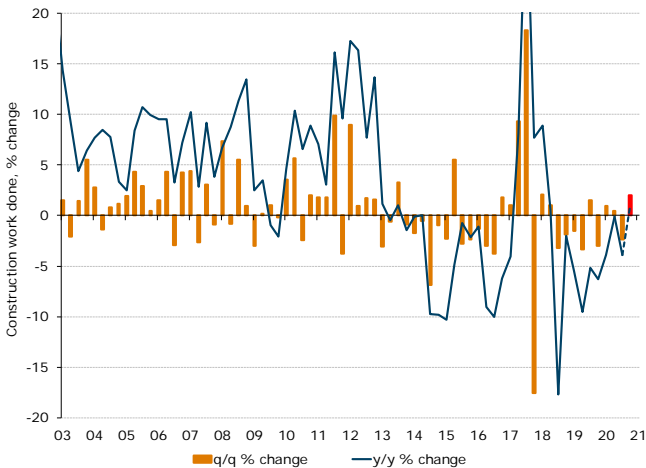
	ANZ 予想	市場予想	前回
前期比、%	0.4	0.4	0.1
前年比、%	1.2	1.2	1.4

当社は第 4 四半期の賃金上昇率を前期比+0.4%と、過去 2 四半期の+0.2%、+0.1%と比べて加速すると予想している。上昇率加速の一因として、法定最低賃金で働く労働者に対して先送りされていた賃上げが実施されることや、多くの産業における 11 月の賃金交渉 (EBA) の結果がある程度反映されることが挙げられる。

それでも、前年比の伸び率は史上最低となる 1.2%へ鈍化する見込みだ。

Catherine Birch

第 4 四半期建設工事完工



Source: ABS, ANZ Research

2 月 24 日水曜

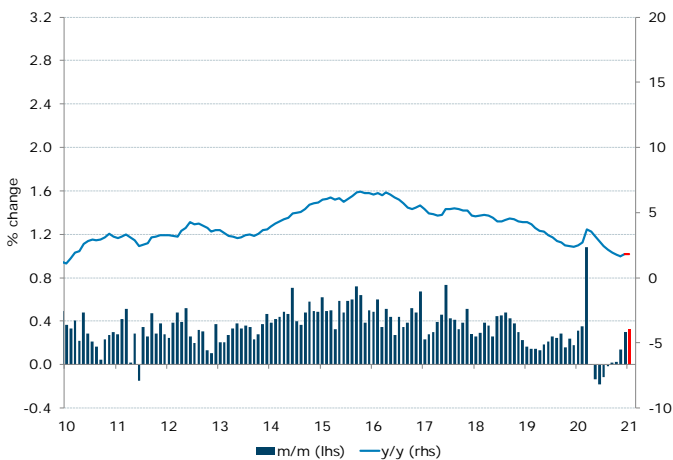
	ANZ 予想	市場予想	前回
前期比、%	+2.0	+1.0	-2.3

建設工事完工高は第 4 四半期に前期比 2%程度増加し、第 3 四半期の減少分の大半を取り返すとみられる。

ホームビルダー制度、その他の政府によるインセンティブ措置および超低金利をうけた住宅建設の転換が第 4 四半期の増加の牽引役になるとみられ、公共工事完工も改善すると当社は予想している。

Catherine Birch

1 月民間セクター信用



Source: ABS, ANZ Research

2 月 26 日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
前月比、%	+0.3	+0.3	+0.3
前年比、%	+1.8	+1.9	+1.8

当社は与信の安定的な伸びが 1 月も続いたとみている。12 月の住宅金融の堅調が住宅向け与信の伸びにつながり、2017 年以来の高い前月比上昇率となる見込みだ。他方、企業向け与信は鈍化が見込まれ、住宅の堅調をある程度減殺するとみられる。

Hayden Dimes



豪州經濟活動*

	% q/q						% ch yr average			
	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	2019	2020	2021
GDP	-0.3	-7.0	3.3	1.8	1.3	1.0	1.2	1.9	-2.8	4.1
Employment growth	0.5	-5.4	2.3	2.2	0.7	0.2	1.3	2.7	-1.4	2.4
Unemployment rate	5.2	7.0	7.1	6.9	6.8	6.8	6.7	5.3	6.5	6.8
Headline inflation	0.3	-1.9	1.6	0.9	0.3	0.3	0.4	1.6	0.8	1.9
Trimmed mean inflation	0.5	0.0	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	1.5	1.3	1.1

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

金融市場

	Current	Mar 21	Jun 21	Sep 21	Dec 21
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
90-day bank bill	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
3-year bond	0.12	0.10	0.10	0.30	0.30
10-year bond	1.40	1.00	1.25	1.25	1.35
Curve - 3s10s (bps)	128	90	115	95	105
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	0.10	0.15	0.15	0.15	0.15
US 10-year note	1.30	1.00	1.25	1.25	1.50
ECB refi rate	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
BoE Bank Rate	0.10	0.00	0.00	0.00	-0.10
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.78	0.77	0.79	0.80	0.82
AUD/EUR	0.64	0.63	0.64	0.63	0.64
AUD/GBP	0.56	0.57	0.57	0.58	0.59
AUD/JPY	82.1	80.1	81.4	81.6	83.6
AUD/CNY	5.04	4.97	5.06	5.08	5.17
AUD/NZD	1.08	1.08	1.10	1.10	1.11
AUD/CHF	0.70	0.69	0.70	0.71	0.73
AUD/IDR	10895	10703	10902	11000	11234
AUD/INR	56.52	56.60	57.67	58.00	59.04
AUD/KRW	862	839	853	856	869
USD/JPY	106	104	103	102	102
EUR/USD	1.21	1.22	1.24	1.26	1.28
USD/CNY	6.49	6.45	6.40	6.35	6.30
AUD TWI	63.90	63.46	64.63	64.94	66.13

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	Jan	--	--	--	2:00	13:00
22-Feb		Credit Card Spending y/y	Jan	--	--	--	2:00	13:00
	JN	PPI Services y/y	Jan	--	--	-0.40%	23:50	10:50
	CH	1-Year Loan Prime Rate	Feb-21	3.85%	--	3.85%	1:30	12:30
		5-Year Loan Prime Rate	Feb-21	4.65%	--	4.65%	1:30	12:30
	EA	ECB's Lagarde Gives Keynote					13:45	0:45
	GE	IFO Business Climate	Feb	--	--	90.1	9:00	20:00
		IFO Current Assessment	Feb	--	--	89.2	9:00	20:00
		IFO Expectations	Feb	--	--	91.1	9:00	20:00
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Jan	--	--	0.52	13:30	0:30
		Leading Index	Jan	0.30%	--	0.30%	15:00	2:00
		Dallas Fed Manf. Activity	Feb	--	--	7	15:30	2:30
	CA	Bloomberg Nanos Confidence	Feb-21	--	--	56.5	13:00	0:00
Tuesday	NZ	Retail Sales Ex Inflation q/q	Q4	--	--	28.0%	21:45	8:45
23-Feb	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Feb-21	--	--	109.9	22:30	9:30
		ABS Australia Preliminary January Merchandise Trade					0:30	11:30
	CH	New Home Prices m/m	Jan	--	--	0.1%	1:30	12:30
	EA	CPI Core y/y	Jan F	--	--	1.40%	10:00	21:00
		CPI m/m	Jan F	--	--	0.20%	10:00	21:00
		CPI y/y	Jan F	--	--	-0.30%	10:00	21:00
	UK	Employment Change 3M/3M	Dec	--	--	-88k	7:00	18:00
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Dec	5.20%	--	5.0%	7:00	18:00
		Jobless Claims Change	Jan	--	--	7.0k	7:00	18:00
		Weekly Earnings ex Bonus 3M/y/y	Dec	--	--	3.6%	7:00	18:00
	US	FHFA House Price Index m/m	Dec	--	--	1.0%	14:00	1:00
		House Price Purchase Index q/q	Q4	--	--	3.1%	14:00	1:00
		Conf. Board Consumer Confidence	Feb	90	--	89.3	15:00	2:00
		Conf. Board Expectations	Feb	--	--	92.5	15:00	2:00
		Richmond Fed Manufact. Index	Feb	--	--	14	15:00	2:00
		Powell To Deliver Semi-Annual Monetary Policy Report					15:00	2:00
	CA	Bank of Canada Governor Tiff Macklem Gives Speech					17:30	4:30
Wednesday	NZ	RBNZ Monetary Policy Statement					1:00	12:00
24-Feb		RBNZ Official Cash Rate	0:00	--	--	0.25%	1:00	12:00
	AU	Construction Work Done	Q4	--	--	-2.6%	0:30	11:30
		Wage Price Index q/q	Q4	--	0.40%	0.10%	0:30	11:30
		Wage Price Index y/y	Q4	--	1.20%	1.40%	0:30	11:30
	GE	GDP sa q/q	Q4 F	--	--	0.1%	7:00	18:00
		GDP WDA y/y	Q4 F	--	--	-3.9%	7:00	18:00
	UK	BOE's Haldane Speaks at BOE Seminar on Changing World of Work					12:00	23:00
	US	MBA Mortgage Applications	Feb-21	--	--	-5.1%	12:00	23:00
		New Home Sales	Jan	865k	--	842k	15:00	2:00
		New Home Sales m/m	Jan	2.70%	--	1.6%	15:00	2:00
		Fed's Powell testifies Before House Financial Services Panel					15:00	2:00
		Fed's Brainard Discusses Maximum Employment Mandate					15:30	2:30
		Fed's Clarida Discusses U.S. Economic Outlook					18:00	5:00
		Fed Vice Chair Richard Clarida Discusses Economy					21:00	8:00
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	Feb F	--	--	22.3	0:00	11:00
25-Feb		ANZ Business Confidence	Feb F	--	--	11.8	0:00	11:00
	AU	Private Capital Expenditure	Q4	--	--	-3.0%	0:30	11:30
	JN	Nationwide Dept Sales y/y	Jan	--	--	-13.7%	5:30	16:30
		Tokyo Dept Store Sales y/y	Jan	--	--	-15.9%	5:30	16:30
	EA	Consumer Confidence	Feb F	--	--	--	10:00	21:00
		Industrial Confidence	Feb	--	--	-5.9	10:00	21:00
		Services Confidence	Feb	--	--	-17.8	10:00	21:00
	US	Continuing Claims	Feb-21	--	--	--	13:30	0:30
		Core PCE q/q	Q4 S	--	--	1.40%	13:30	0:30
		Durable Goods Orders	Jan P	1.40%	--	0.5%	13:30	0:30
		GDP Annualized q/q	Q4 S	4.3%	--	4.00%	13:30	0:30
		Initial Jobless Claims	Feb-21	--	--	--	13:30	0:30
		Pending Home Sales nsa y/y	Jan	--	--	22.8%	15:00	2:00
		Kansas City Fed Manf. Activity	Feb	--	--	17	16:00	3:00
		Fed's Bostic Gives Opening Remarks at banking Conference					13:30	0:30
		Fed's Bullard Discusses Economy and Monetary Policy					15:30	2:30
		Fed's Quarles Discusses Stress Tests					16:10	3:10
		Fed's Williams Takes Part in Virtual Discussion					20:00	7:00
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Feb	--	--	113.8	21:00	8:00
26-Feb		ANZ Consumer Confidence m/m	Feb	--	--	1.6%	21:00	8:00
		Trade Balance NZD	Jan	--	--	17m	21:45	8:45
	AU	Private Sector Credit m/m	Jan	--	--	0.3%	0:30	11:30
		Private Sector Credit y/y	Jan	--	--	1.8%	0:30	11:30
	JN	Tokyo CPI y/y	Feb	--	--	-0.5%	23:30	10:30
		Dept. Store, Supermarket Sales y/y	Jan	--	--	-3.4%	23:50	10:50
		Retail Sales m/m	Jan	--	--	-0.7%	23:50	10:50
		Retail Sales y/y	Jan	--	--	-0.2%	23:50	10:50
	EA	ECB's Schnabel Speaks					8:30	19:30
	US	PCE Core Deflator m/m	Jan	0.10%	--	0.30%	13:30	0:30
		PCE Core Deflator y/y	Jan	--	--	1.5%	13:30	0:30
		PCE Deflator y/y	Jan	--	--	1.3%	13:30	0:30
		Personal Spending	Jan	0.50%	--	-0.2%	13:30	0:30
		Retail Inventories m/m	Jan	--	--	1.0%	13:30	0:30
		Wholesale Inventories m/m	Jan P	--	--	0.3%	13:30	0:30
		U. of Mich. Sentiment	Feb F	76.2	--	76.2	15:00	2:00
Sunday	CH	Composite PMI	Feb	--	--	52.8	7:00	18:00
28-Feb		Manufacturing PMI	Feb	--	--	51.3	7:00	18:00
		Non-manufacturing PMI	Feb	--	--	52.4	7:00	18:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
22 Feb GE: IFO (Feb) US: Manf Activity (Feb)	23 Feb AU: Cons Conf (Feb) US: Cons Conf (Feb) Public hol: JN	24 Feb AU: Wages (Q4) NZ: RBNZ policy meeting GE: GDP (Q4) CA: CPI (Jan)	25 Feb NZ: ANZ Bus Conf (Feb) US: GDP annual (4Q)	26 Feb AU: PSC (Jan) NZ: Trade (Jan) JN: CPI (Feb), IP (Jan P) CH: Manuf PMI (Feb) US: U of Mich Sent (Feb F)
1 Mar AU: Job Ads (Feb) CH: PMI (Feb) EA: PMI (Feb) US: ISM (Feb)	2 Mar AU: RBA Policy, Cons Conf (Feb) GE: Unemp. (Feb) EA: CPI (Feb P)	3 Mar GE: PMI (Feb) US: ADP (Feb), PMI (Feb F), ISM (Feb), Beige Book	4 Mar AU: Retail (Jan F) EA: Unemp (Jan) US: Initial Claims	5 Mar US: Payrolls, Unemp. (Feb)
8 Mar JN: GDP (4Q) GE: IP (Jan)	9 Mar AU: Bus cond (Feb), Cons Conf (Mar) NZ: Bus conf (Mar) EA: GDP (4Q)	10 Mar CH: CPI (Feb) US: CPI (Feb) CA: BoC policy meeting	11 Mar JN: PPI (Feb) EA: ECB policy meeting	12 Mar NZ: Bus Manf (Feb) UK: IP (Jan) GE: CPI (Feb) CA: Lab market (Feb) US: U of Mich sent (Mar P)
15 Mar CH: IP (Feb) US: Empire Manf. (Mar)	16 Mar AU: Cons. Conf (Mar) JP: IP (Jan F) GE: ZEW (Mar) US: Retail (Feb), IP (Feb), NAHB (Mar)	17 Mar EA: CPI (Feb F) CA: CPI (Feb) US: FOMC Policy	18 Mar AU: Labour Market (Feb)	19 Mar
22 Mar CH: IP (Feb) US: Home sales (Feb)	23 Mar US: New Home sales (Feb)	24 Mar NZ: Trade bal (Feb) JN: PMIs (Mar P) GE: PMIs UK: CPI (Feb) US: Durable good (Feb P)	25 Mar US: GDP (4Q)	26 Mar JN: CPI (Mar) UK: Retail sales (Feb) US: U of Mich sent (Mar F)



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

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

ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書で言及されている対象について利害関係を有している場合があります。ANZ および ANZ の関係当事者は、本文書に記載の商品またはサービスを取引するために顧客から手数料を受領する場合があります、またそれらの社員および取引の紹介者は、当該手数料の分配または総売上高に応じた報酬を受領する場合があります、これらは常に現地の規制に基づいて受領され、または分配されます。ANZ および ANZ の関係当事者またはその顧客はさらに、本文書に記載の商品またはサービスについて、利害関係を有しまたは買い持ちもしくは売り持ちポジションを取る場合があります。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. The information contained in this document is confidential and is provided solely for your use upon your request.

This does not constitute or form part of an offer or solicitation of any offer to engage services, nor should it or any part of it form the basis of, or be relied in any connection with, any contract or commitment whatsoever. ANZ does not have a licence to undertake banking operations or securities business or similar business, in Cambodia. By requesting financial services from ANZ, you agree, represent and warrant that you are engaging our services wholly outside of Cambodia and subject to the laws of the contract governing the terms of our engagement.

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 9160 Fax: +1 212 801 9163).

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