

This is not personal advice nor financial advice about any product or service. It does not take into account your financial situation or goals. Please refer to the Important Notice.

目次	
概観	2
最近のインサイト記事	6
データレビュー	7
予測	8
データと	
イベントカレンダー	9
この先の5週間	10
重要なお知らせ	11

## Contributors

## David Plank

Head of Australian Economics

+61 481 917 043

[David.Plank@anz.com](mailto:David.Plank@anz.com)

## Felicity Emmett

Senior Economist

+61 2 8037 0571

[Felicity.Emmett@anz.com](mailto:Felicity.Emmett@anz.com)

## Catherine Birch

Senior Economist

+61 439 627 968

[Catherine.Birch@anz.com](mailto:Catherine.Birch@anz.com)

## Adelaide Timbrell

Economist

+61 3 9095 0331

[Adelaide.Timbrell@anz.com](mailto:Adelaide.Timbrell@anz.com)

## Charlotte Heck-Parsch

Economist

+61 2 8037 0078

[Charlotte.Heck-Parsch@anz.com](mailto:Charlotte.Heck-Parsch@anz.com)

## Hayden Dimes

Market Economist

+61 2 8037 0009

[Hayden.Dimes@anz.com](mailto:Hayden.Dimes@anz.com)

## Contact

[research@anz.com](mailto:research@anz.com)

## Follow us on Twitter

@ANZ\_Research

## 第1四半期の刈り込み平均インフレ率は低調が続く見込み

4月26日週の焦点は第1四半期CPI統計だ(下の注目材料をご参照)。当社は総合インフレ率につき、燃料、医薬品、電気代および住宅建設費用の大幅上昇を主因に、前期と同じ伸びとなる前期比+0.9%上昇を予想している。前年比の伸び率は1.4%となる。

しかしながら、刈り込み平均インフレ率の当社予測は依然として比較的低調で、前期比0.4%とみている。この伸びはパンデミック前の平均的な前期比伸び率と同じで、RBAの2月金融政策声明(SoMP)における予測よりも若干高い。この予測からの大幅乖離は、上下どちらにせよ、量的緩和(QE)とイールドカーブコントロール(YCC)政策の延長を巡るRBAの決定に影響を及ぼし得る。

ただし、その後の注目点はコスト増圧力にシフトするだろう。NABの第1四半期サーベイでは、生産の主要な制約として、適した労働力や資源(今週のチャートをご参照)の入手困難さを挙げる企業の割合の増加が示された。この背景要因の一部は一時的なものだが、より長期間持続する要因もある(概観記事をご参照)。

究極的に、将来の政策変更のタイミングに影響を与えるには、これらの制約が大幅で早期の賃金上昇につながり、インフレ率が2-3%の目標バンド内に収まることを確実にするためのめどとRBAが指摘している3%超の賃金上昇率に達する必要がある。

## 注目材料

第1四半期CPI(4月28日): 当社のCPIプレビューは[こちら](#)をご覧ください。

4月10日に終わる週の週次雇用・賃金(4月28日)

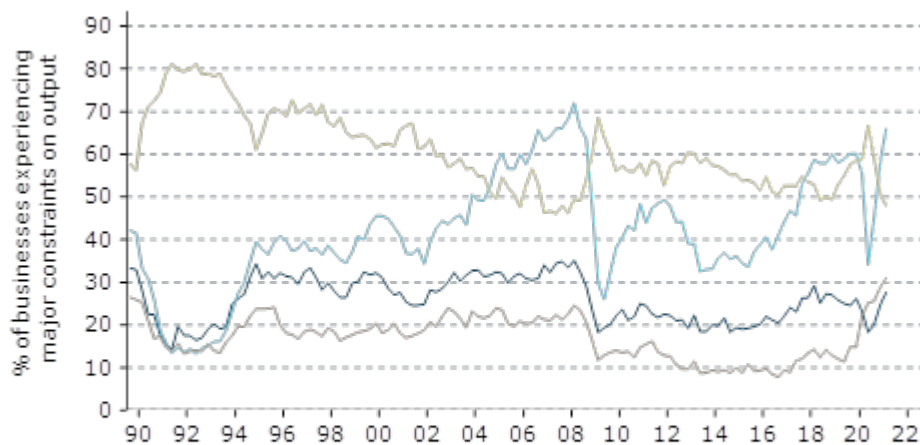
3月財貿易収支・速報値(4月28日): 大幅黒字が続く見込み。

3月民間部門信用(4月30日): 小幅増が予想される。

第1四半期PPI(4月30日): 第4四半期は前期比0.5%上昇した。

## 今週のチャート

より多くの企業が労働力・資源の制約を報告



—Buildings, premises, plant—Labour supply/availability of suitable labour—Orders  
—Stock of raw materials/availability of suitable materials

Source: NAB, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research



刈り込み平均インフレ率は前期比 0.4%と低調が続く見込み

### 生産能力制約の高まりによりコスト増圧力が強まる見込み

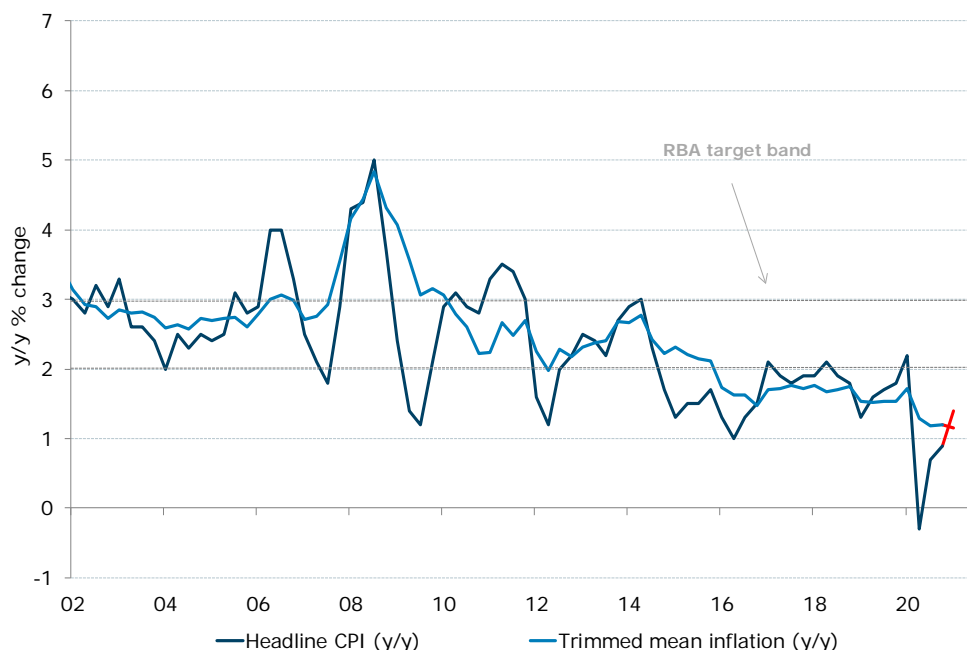
キャサリン・バーチの見解

当社は第1四半期の総合インフレ率と刈り込み平均インフレ率が共に、RBAの2-3%の目標バンドの下限を下回る状況が続くと予想している(図表1)。そして、総合インフレ率は第2四半期に前年比3.5%へ加速すると当社は予想しているものの、RBAはこれをベース効果による一時的な加速として重視しない見込みだ。

しかしながら、豪州および世界で需要が想定を超えて増加する中で、生産能力の制約に関する報告は増えている。こうした制約の背景要因の一部は一時的で、RBAが待望している「持続的な」賃金上昇とインフレ率をもたらす可能性は低い、一部の要因はより長期的な影響を持ち得る。

もしこれらの要因が賃金やCPIなど、より大幅で早期の総合的なコスト増圧力を強める場合、RBAの政策変更のタイミングとスピードへのインプリケーションを持つだろう。特に、キャッシュレートを引き上げと、目先の量的緩和および/あるいはYCC政策の延長決定を巡るタイミングに対してだ。

図表1. 第1四半期のインフレ指標は総合、コア共に2%を大きく下回る見込み



Source: ABS, ANZ Research

生産能力の制約を訴える企業が増加

NABの第1四半期企業サーベイでは、適した労働力の供給/確保の困難による主要な生産制約を報告する企業の割合が大きく反発したことが示された(1頁目の今週のチャートをご参照)。世界金融危機(GFC)前以降で最も高い割合(66%)の企業が、労働力が「制約となっている」と答え、25%は「著しい制約となっている」と回答した。

素材の在庫と適した資源の入手困難さが、パンデミック発生初期および景気回復期を通じて主要な制約としてますます報告されつつある。第1四半期には、31%の企業が資源が「制約となっている」と回答し、11%が「著しい制約となっている」と回答、調査が開始された1989年以降で最高水準に達した。

しかし、企業は労働力(図表2)にせよ資源調達(図表3)にせよ、目先のコスト急増を予想していない。こうした予想が実現するということを言っているのではないが、興味深いコントラストだ。CPI発表に続き、4月30日に第1四半期PPIの発表も予定されており、企業の投入・産出価格に関する詳細情報が手に入ることになる。

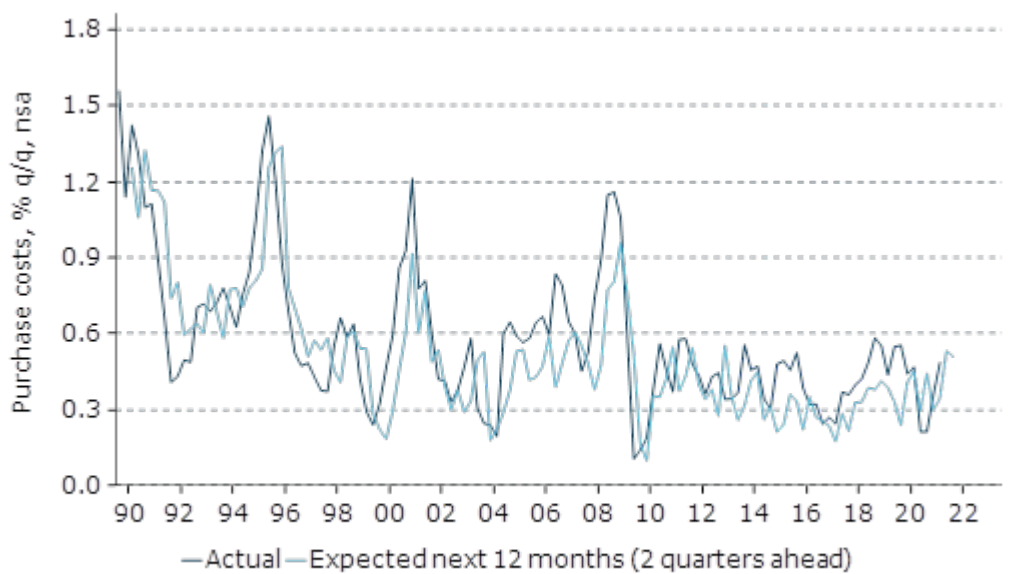


図表 2. 労働コスト



Source: NAB, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

図表 3. 調達コスト



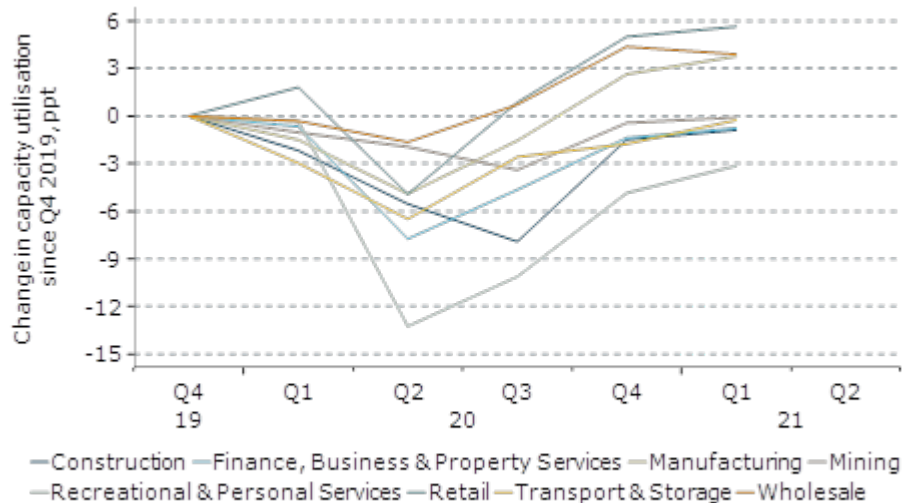
Source: NAB, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

パンデミックに起因する要因は一時的にこれらの制約に寄与し続けている。サプライチェーン寸断と出荷計画の遅延が、家計がサービスから財へ支出をシフトし財に対する需要が非常に堅調な中でも、続いている。豪州の**国境閉鎖**が労働力の移動を低下させているほか、これも一時的ではあるものの、ワクチン投与のスピードが想定より遅れていることにより国境再開を遅延させ、一部のセクターにおける労働市場におけるスキルのミスマッチ状況を悪化させると当社は予想している。

もちろん、産業により直面する現実は異なっている。パンデミック前以降の産業別の設備稼働率の変化を見ると、小売業、卸売業と製造業の設備稼働率は全て上昇している一方、レクリエーション、個人向けサービスおよび金融、企業向けおよび不動産サービス業では低下しているなど、サービスから財への需要シフトが示されている（図表 4）。



図表 4. 産業別設備稼働率：2019年第4四半期以降



Source: NAB, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

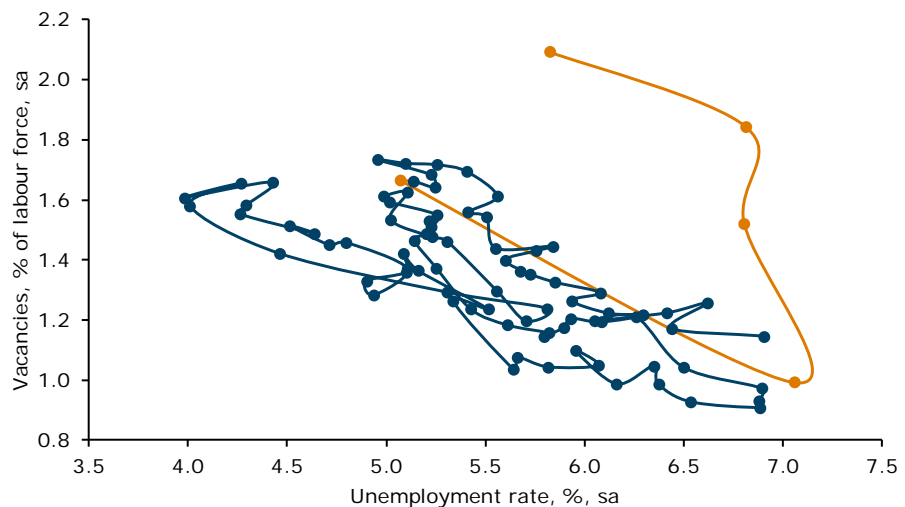
建設業における同時的拡大がコスト増加圧力を強めている

当社が注意して観測している産業は建設業だ。設備稼働率は 83.7%とパンデミック前の水準を下回っているが、長期平均である 81.2%を明確に上回っている。そして当社は住宅建設とインフラ建設活動が豪州全土そして事実上世界で同時に増加していると考えている。

豪州では、低金利、ホームビルダー補助金制度その他政府による促進策により、全州・地域で住宅建設承認件数が急増している。事実、豪州における CPI の主要な上振れリスクは住宅市場における住宅建設コストだ。また複数のセクターで全国的な主要プロジェクト仕掛案件が急増する見込みとなっている。パンデミック前、特にメルボルンとシドニーでは多くの数十億豪ドル規模のプロジェクトが進行中、インフラ関連では既に建設能力面での制約に直面していた。しかし、豪州そして世界における同時的な拡大により、熟練労働力、資源および設備の獲得競争が激化し、コストを押し上げている。

労働市場に話を戻すと、経済全般において、生産に対する労働力制約に関するデータに加えて、既に豪州では欠員率が 2.1%と記録の高水準に達している。図表 5 のベバリッジ曲線では、欠員率と失業率の関係が外側へ大きくシフトしているのが示されている。これに対する一つの説明は、新たな移民流入の欠如による影響を含む労働スキルのミスマッチだ。

図表 5. ベバリッジ曲線：欠員率 vs 失業率



Source: ABS, ANZ Research



## 概観

特に移民流入の欠如による労働スキルのミスマッチおよび採用プロセスの遅延は、労働需給、賃金そして究極的にはインフレの見通しに対する上振れリスクとなる

メルボルン大学のジェフ・ポーランド教授は、海外からの移民流入の欠如は、特にパンデミック前から高スキル労働力を移民に頼っていた産業においては明らかに一つの要因だが、欠員率の急増は労働力における移民の比率が比較的低い産業も含めて広範に見られていると指摘している。このように、スキルのミスマッチはこのギャップの要因として唯一のものでも、最重要なものでもないことが示唆される。

代わりに、ポーランド教授は欠員率の急上昇は「新規雇用創出の数が採用プロセスを上回るスピードで増加している」ことによる可能性の方が高いと議論している。これは一般的に景気回復局面の初期に起こることだが、最近の回復ペースが急であるため増幅されている。

ポーランド教授は、過去の回復局面と同様に採用プロセスがキャッチアップし、雇用増や失業率低下と共に、欠員率が低下するだろうと予想している。雇用維持補助金の終了により、業績が低迷している企業から労働者が解放され、そうした労働者が成長企業・産業で職を得るということもあり得る。

どちらがより重要な要因であっても、2つの説明の両方が、当社とRBAの、労働市場の改善、賃金上昇率、そして究極的にはインフレ率の見通しに対して、上振れリスクがあることを示唆している。もしこれが実現すれば、RBAの政策変更のタイミングとスピードに対するインプリケーションがある。特に、キャッシュレート引き上げのタイミングだけでなく、目先の量的緩和とYCC政策延長に関する決定へのインプリケーションが大きい。RBAは5月SoMPで経済見通しを上方修正する可能性が非常に高く、当社は豪州マクロウィークリーの次号でプレビューを行う予定である。



### 最近のインサイト記事

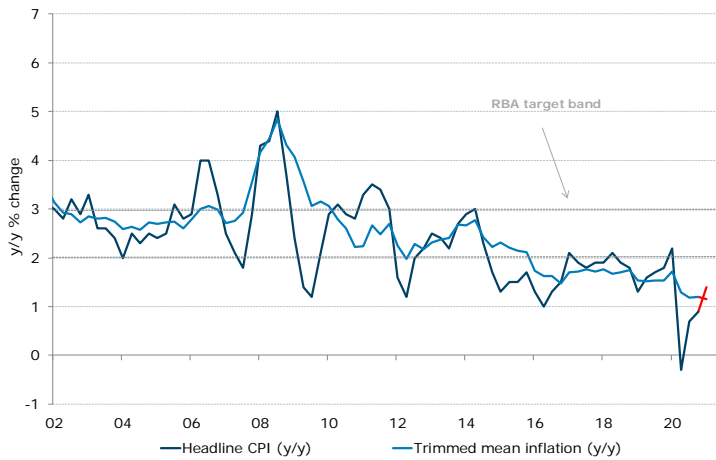
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックして下さい。

- 4月22日発行、豪州の金融市場は非伝統的金融政策にいかに対応したか
- 4月15日発行、ANZ-PCA サーベイ：不動産セクターのセンチメントが史上最高水準に
- 4月14日発行、豪労働市場の回復：迅速だが偏っている
- 4月9日発行、豪・NZ間のトラベルバブルが期待を高める
- 4月8日発行、ANZ データ：豪3月小売・総支出は大幅に増加
- 4月6日発行、ANZ 豪州求人広告：12年振りの高水準へ増加
- 3月24日発行、豪州住宅市場：強力に前進
- 3月17日発行、市場のプライシング：クリスタルボールか、誤った預言か？
- 3月11日発行、豪州：景気回復期から景気拡大期への移行
- 3月3日発行、豪州第4四半期GDPの3.1%成長は力強い回復を底固めへ
- 3月3日発行、豪州におけるマクロプルーデンス政策のタイト化はまだ到来せず
- 2月25日発行、ANZ2020年第4四半期ステイトメーター：景気回復の不均衡
- 2月11日発行、豪州主要プロジェクト

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。



### 第1 四半期 CPI



Source: ABS, ANZ Research

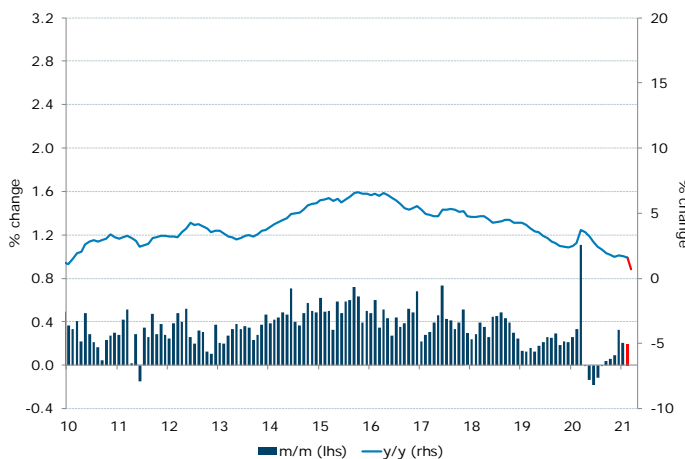
### 4月28日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
総合（前期比、%）	+0.9	+0.9	+0.9
総合（前年比、%）	+1.4	+1.4	+0.9
到達平均（前期比、%）	+0.4	+0.5	+0.4
到達平均（前年比、%）	+1.2	+1.2	+1.2

当社は、特に燃料、医薬品、電気代および住宅建設コストなどの一部品目の大幅上昇により、総合インフレ率の大幅上昇が続くと予想している。しかしながら、基調インフレ率は比較的低調が続く見込みだ。詳細は当社のプレビューをご覧ください。

Hayden Dimes

### 3月民間部門信用



Source: RBA, ANZ Research

### 4月30日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
前月比、%	+0.3	+0.3	+0.2
前年比、%	+0.7	+0.8	+1.7

当社は3月の与信の増加率が若干加速すると予想している。これは、住宅市場のモメンタム加速が続く中で、住宅向け与信の伸びを反映したものだ。加えて当社は、昨年後半の減少後に正常化が始まる中で、企業向け与信も若干加速すると予想している。

前年比の伸びは急低下する点に留意が必要だ。これは2020年3月中に企業がバランスシートを強化する中で企業向け与信が急増したことを反映している。

Hayden Dimes



豪州經濟活動\*

	% q/q							% ch yr average		
	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21	2020	2021	2022
GDP	-7.0	3.4	3.1	1.1	0.8	1.2	1.0	-2.5	4.8	3.3
Employment growth	-5.4	2.2	2.2	1.3	-0.2	0.4	0.7	2.7	2.5	1.9
Unemployment rate	7.0	7.1	6.8	5.9	6.5	6.3	5.8	5.3	6.2	5.3
Headline inflation	-1.9	1.6	0.9	0.9	0.3	0.5	0.4	0.8	2.4	1.7
Trimmed mean inflation	-0.1	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.3	1.3	1.7

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

金融市場

	Current	Jun 21	Sep 21	Dec 21	Mar 22
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
90-day bank bill	0.04	0.02	0.02	0.05	0.05
3-year bond	0.34	0.10	0.40	0.40	0.40
10-year bond	1.74	1.85	1.75	2.00	2.00
Curve - 3s10s (bps)	140	175	135	160	160
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	0.15	0.15	0.15	0.15	0.25
US 10-year note	1.56	1.75	1.75	2.00	2.00
ECB refi rate	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
BoE Bank Rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.77	0.79	0.80	0.82	0.82
AUD/EUR	0.64	0.66	0.67	0.67	0.67
AUD/GBP	0.56	0.56	0.55	0.56	0.56
AUD/JPY	83.3	86.9	88.8	91.8	91.8
AUD/CNY	5.02	5.08	5.09	5.17	5.17
AUD/NZD	1.08	1.05	1.05	1.06	1.06
AUD/CHF	0.71	0.73	0.74	0.76	0.76
AUD/IDR	11226	11258	11280	11398	11398
AUD/INR	57.86	57.47	58.00	59.04	59.04
AUD/KRW	864	885	880	886	886
USD/JPY	108	110	111	112	112
EUR/USD	1.20	1.20	1.20	1.23	1.25
USD/CNY	6.50	6.43	6.36	6.30	6.25
AUD TWI	64.30	65.39	65.83	66.97	66.62

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	JN	PPI Services y/y	Mar	--	--	-0.1%	23:50	09:50
26-Apr	GE	<b>IFO Business Climate</b>	<b>Apr</b>	--	--	<b>96.6</b>	<b>08:00</b>	<b>18:00</b>
	US	Durable Goods Orders	Mar P	2.0%	--	-1.2%	12:30	22:30
		Revisions: Retail Sales					14:00	00:00
		<b>Dallas Fed Manf. Activity</b>	<b>Apr</b>	<b>29</b>	--	<b>28.9</b>	<b>14:30</b>	<b>00:30</b>
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Apr-21	--	--	114	23:30	09:30
27-Apr	JN	<b>BOJ 10-Yr Yield Target</b>	<b>Apr-21</b>	--	--	<b>0.00%</b>		
	CH	Industrial Profits y/y	Mar	--	--	20.1%	01:30	11:30
	US	Conf. Board Consumer Confidence	Apr	111.1	--	109.7	14:00	00:00
		<b>Richmond Fed Manufact. Index</b>	<b>Apr</b>	<b>20</b>	--	<b>17</b>	<b>14:00</b>	<b>00:00</b>
Wednesday	AU	<b>CPI q/q</b>	<b>Q1</b>	<b>0.9%</b>	--	<b>0.9%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
28-Apr		<b>CPI y/y</b>	<b>Q1</b>	<b>1.4%</b>	--	<b>0.9%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	Retail Sales m/m	Mar	--	--	3.1%	23:50	09:50
	US	Wholesale Inventories m/m	Mar P	--	--	0.6%	12:30	22:30
		<b>FOMC Rate Decision (Lower Bound)</b>	<b>Apr-21</b>	<b>0.00%</b>	--	<b>0.00%</b>	<b>18:00</b>	<b>04:00</b>
		<b>FOMC Rate Decision (Upper Bound)</b>	<b>Apr-21</b>	<b>0.25%</b>	--	<b>0.25%</b>	<b>18:00</b>	<b>04:00</b>
		<b>Interest Rate on Excess Reserves</b>	<b>Apr-21</b>	--	--	<b>0.1%</b>	<b>18:00</b>	<b>04:00</b>
		<b>Powell Holds Press Conference Following FOMC Meeting</b>					<b>18:30</b>	<b>04:30</b>
	CA	Retail Sales m/m	Feb	--	--	-1.1%	12:30	22:30
Thursday	NZ	Trade Balance NZD	Mar	--	--	181m	22:45	08:45
29-Apr		ANZ Business Confidence	Apr F	--	--	-8.4	01:00	11:00
	EA	M3 Money Supply y/y	Mar	--	--	12.3%	08:00	18:00
	GE	Unemployment Change (000's)	Apr	--	--	-8.0k	07:55	17:55
		CPI m/m	Apr P	--	--	0.5%	12:00	22:00
		CPI y/y	Apr P	--	--	1.7%	12:00	22:00
	US	<b>GDP Annualized q/q</b>	<b>Q1 A</b>	<b>6.0%</b>	--	<b>4.3%</b>	<b>12:30</b>	<b>22:30</b>
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Apr	--	--	110.8	22:00	08:00
30-Apr		ANZ Consumer Confidence m/m	Apr	--	--	-2.0%	22:00	08:00
	AU	PPI q/q	Q1	--	--	0.5%	01:30	11:30
		PPI y/y	Q1	--	--	-0.1%	01:30	11:30
	JN	Tokyo CPI y/y	Apr	--	--	-0.2%	23:30	09:30
		Industrial Production m/m	Mar P	--	--	-1.3%	23:50	09:50
		Jibun Bank Japan PMI Mfg	Apr F	--	--	--	00:30	10:30
	CH	Composite PMI	Apr	--	--	55.3	01:00	11:00
		<b>Manufacturing PMI</b>	<b>Apr</b>	--	--	<b>51.9</b>	<b>01:00</b>	<b>11:00</b>
		Non-manufacturing PMI	Apr	--	--	56.3	01:00	11:00
	EA	<b>CPI Core y/y</b>	<b>Apr P</b>	--	--	<b>0.9%</b>	<b>09:00</b>	<b>19:00</b>
		<b>GDP sa q/q</b>	<b>Q1 A</b>	--	--	<b>-0.7%</b>	<b>09:00</b>	<b>19:00</b>
		GDP sa y/y	Q1 A	--	--	-4.9%	09:00	19:00
		Unemployment Rate	Mar	--	--	8.3%	09:00	19:00
	GE	GDPsa y/y	Q1 P	--	--	-2.7%	08:00	18:00
		<b>GDP sa q/q</b>	<b>Q1 P</b>	--	--	<b>0.3%</b>	<b>08:00</b>	<b>18:00</b>
	US	Personal Income	Mar	20.0%	--	-7.1%	12:30	22:30
		Personal Spending	Mar	3.9%	--	-1.0%	12:30	22:30
		MNI Chicago PMI	Apr	63	--	66.3	13:45	23:45
		U. of Mich. Sentiment	Apr F	87.2	--	86.5	14:00	00:00
	CA	GDP m/m	Feb	--	--	0.7%	12:30	22:30
		GDP y/y	Feb	--	--	-2.3%	12:30	22:30



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<p><b>26 Apr</b> JN: PPI (Mar) GE: IFO (Apr) US: Durable good (Mar), Dallas Fed (Apr 29)</p> <p><b>Public Holiday: NZ</b></p>	<p><b>27 Apr</b> CH: Industrial Profits (Mar) GE: Retail Sales (Mar) US: Cons. Conf. (Apr), Richmond Fed (Apr 20)</p>	<p><b>28 Apr</b> AU: CPI (1Q) CA: Retail Sales (Feb) US: Fed Policy</p>	<p><b>29 Apr</b> NZ: Trade bal (Mar) Bus. Conf. (Apr F) GE: CPI (Apr P) EA: Cons. Conf. (Apr F)</p> <p><b>Public Holiday: JN</b></p>	<p><b>30 Apr</b> AU: PPI (1Q), Private Credit (Mar) JN: CPI (Apr), IP (Mar P) CH: PMI (Apr) GE: GDP (1Q P) EA: CPI (Apr P) GDP (1Q A) US: U of Mich sent (Apr F) CA: GDP (Feb), IP (Mar)</p>
<p><b>3 May</b> AU: Job Ads (Apr) GE: PMI (Apr F) EA: PMI (Apr F) US: PMI (Apr F) Constr. Spending (Mar) ISM Manufac. (Apr) CA: PMI (Apr)</p> <p><b>Public Holiday: JN, CH, UK</b></p>	<p><b>4 May</b> AU: RBA Policy (May 4) CH: PMI (Apr) UK: PMI (Apr F) US: Trade balance (Mar)</p> <p><b>Public Holiday: JN, CH</b></p>	<p><b>5 May</b> NZ: Unemp. Rate (1Q) AU: Build. Approv. (Mar) GE: PMI (Apr F) US: MBA (Apr 30), Fed Evans speaks (</p> <p><b>Public Holiday: JN, CH</b></p>	<p><b>6 May</b> NZ: Build. permit (Mar), Business conf. (May P) JN: PMI (Apr F) CH: PMI (Apr) UK: BoE rate (May 6) EA: Retail sales (Mar) US: Fed Kaplan speaks</p>	<p><b>7 May</b> CH: Trade balance (Apr) GE: IP (Mar), Trade balance (Mar) US: Unemp. Rate (Apr) Inventories (Mar F) CA: Unemp. Rate (Apr)</p>
<p><b>10 May</b> AU: Bus. Conf. (Apr)</p>	<p><b>11 May</b> CH: CPI (Apr), PPI (Apr) GE: ZEW survey (May)</p>	<p><b>12 May</b> UK: IP (Mar), GDP (1Q P) GE: CPI (Apr F) US: MBA (May 7), CPI (Apr), Fed Clarida speaks</p>	<p><b>13 May</b> US: PPI (Apr)</p>	<p><b>14 May</b> NZ: PMI (Apr) US: Retail sales (Apr), IP (Apr), U. of Mich. Sent (May P)</p>
<p><b>17 May</b> JN: PPI (Apr) CH: Retail sales (Apr), IP (Apr)</p>	<p><b>18 May</b> AU: RBA minutes JN: GDP (1Q P) UK: Unemp. Rate (Mar) EA: GDP (1Q P) US: Housing start (Apr)</p>	<p><b>19 May</b> NZ: PPI (1Q) JN: IP (Mar F) UK: CPI (Apr) EA: CPI (Apr F) US: FOMC minutes (Apr 28) CA: CPI (Apr)</p>	<p><b>20 May</b> JN: Trade Balance (Apr) GE: PPI (Apr)</p>	<p><b>21 May</b> AU: PMI (May P) JN: CPI (Apr), PMI (May P) UK: Retail sales (Apr), PMI (May P) GE: PMI (May P) EA: PMI (May P) US: PMI (May P) CA: Retail sales (Mar)</p>
<p><b>24 May</b> NZ: Retail sales (1Q) US: Chicago Fed (Apr)</p>	<p><b>25 May</b> JN: Machine order (May) GE: GDP (1Q F), IFO (May) US: New home sale (Apr)</p>	<p><b>26 May</b> NZ: Trade bal. (Apr), RBNZ policy (May 26) JN: PPI (Apr) US: MBA (May 21), Richmond Fed (May)</p>	<p><b>27 May</b> JN: BOJ Policy (Apr 27) CH: IP (Apr) GE: Retail sales (Apr) US: GDP (1Q S), Durable goods (Apr P)</p>	<p><b>28 May</b> JN: CPI (May) US: Wholesale Inv (Apr P), Personal inc/spend (Apr), U. of Mich. Sent. (May F)</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 material is for information purposes only and is not financial advice about any product or service. We recommend seeking financial advice about your financial situation and goals before acquiring or disposing of (or not acquiring or disposing of) a financial product.



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

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