

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	9
イベントカレンダー	
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

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

Charlotte Heck-Parsch
Economist
+61 2 8037 0078
Charlotte.Heck-Parsch@anz.com

Hayden Dimes
Market Economist
+61 2 8037 0009
Hayden.Dimes@anz.com

Contact
research@anz.com

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

2021-22 年度予算案はより高い成長路線を目指す

5月10日週に発表された豪政府予算案に対する批判の一つは、それが生産性ひいては豪州の中長期的な生活水準引き上げにあまり貢献しないというものだ。当社は、こうした批判は予算案が生産性にプラスとなり得る一つの明確な意思を見逃していると考えている。すなわち、想定より良好な経済成長や高い資源価格による財政収支の改善分のほぼ全てを使うことにより、今後数年間経済を急速に成長させようという欲求だ（今週のチャートをご参照）。

もし堅調な需要と労働力確保の困難が続き、企業の設備投資の持続的な増加につながる場合、今回の予算案は資本深化率の引き上げを通じて経済をより高い持続的成長路線に乗せることができるだろう。こうなれば今回の予算案の最も重要な効果ということになるだろう。

5月17日週は労働市場統計および賃金価格指数が最も重要だ。当社は以下で第1四半期賃金統計のプレビューを行っている。当社はまた、インフレ率を持続的に2%超で維持しようというRBAの現在のスタンスが、ポジティブサプライズに対するRBAの反応についてどのようなインプリケーションがあるかを議論する。現在提示されているRBAの政策反応関数では、キャッシュレート変更の検討に際して2つのトリガーが示唆されている：一つ目はインフレ率が2%超でなければならぬことで、二つ目はそれが持続的とみられることだ。これが現在、賃金上昇率が3%を越えるという観点からRBAが定義しているものだ。もちろん、過去にあったように、RBAのアプローチは変化し得る点に留意する必要がある。

注目材料

RBA5月理事会議事要旨（5月18日）

第1四半期賃金価格指数（5月19日）：前期比0.4%と低調な伸びが予想される（概観記事をご参照）。

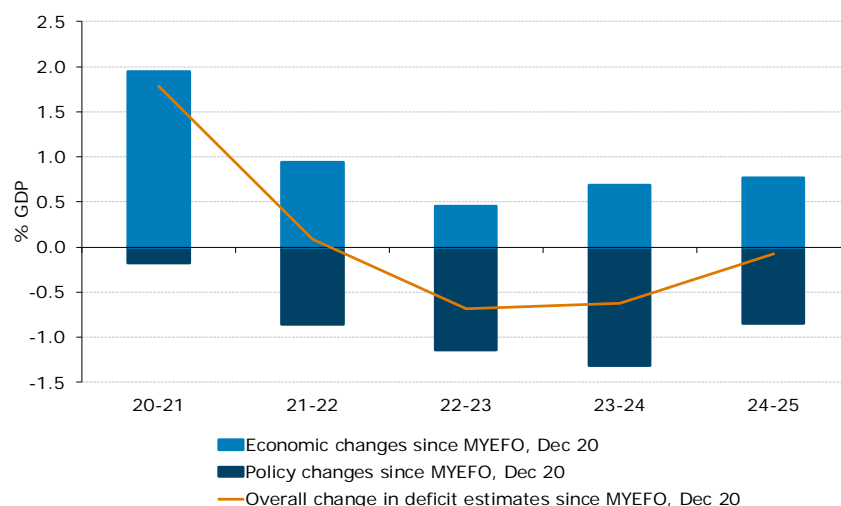
4月雇用統計（5月20日）：雇用維持補助金終了の影響が鍵となる。

ヴィクトリア州予算案（5月20日）：歳入の増加分は歳出に回されるだろうか？

4月小売売上高（5月21日）：緩やかな増加が予想される。

今週のチャート

予算案では財政収支改善の全てを歳出に回す



Source: Australian Treasury, ANZ Research



堅調な需要の継続は資本深化を促し得る

デビッド・プランクの見解

2020年初めに発行したレポートにおいて当社は、非鉱業セクターの設備投資増加率の下方シフトは、今後10年間のトレンド成長率が過去10年よりも低くなることを意味する可能性が高いと議論した。設備投資増加率の低下は、他の事情が一定であれば資本深化の鈍化と生産性上昇率の低下を意味する。生産性上昇率の低下は一人当たりGDP成長率の鈍化を意味する。

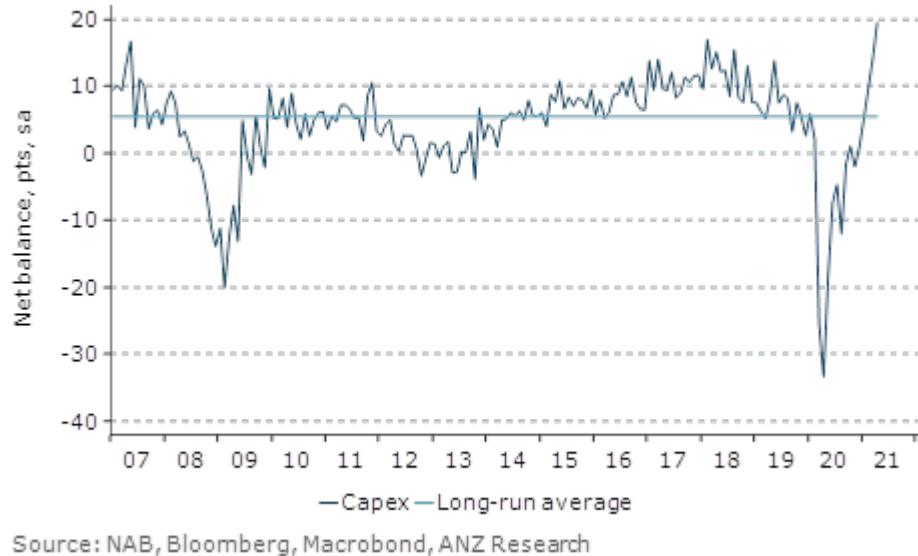
2008年に起きた世界金融危機（GFC）以降の非鉱業セクターの設備投資鈍化の理由は複雑で十分に理解されていない。あり得る説明として、資源ブームに伴う高い賃金上昇率と通貨高が非鉱業セクターの設備投資を相当期間クラウド・アウトしたというものがある。また、需要の執拗な弱さにより企業が高水準の設備投資を行う差し迫った必要性を感じなかったという説明もある。設備稼働率が世界金融危機前の水準へ回復するのには、昨年央の経済活動の急回復まで待たねばならなかった。実のところ、史上最高水準へ上昇した。

図表 1. 設備稼働率が急上昇



当社は、堅調な需要とそれに関連した高い設備稼働率が設備投資意欲の高まりの牽引役と考えている。これと整合的なかたちで、非鉱業セクターの設備投資意欲も急速に高まっている。

図表 2. 設備投資意欲が急速に高まっている



当社は資本深化の鈍化が過去10年間の弱い生産性上昇率の主因と考えている

設備投資意欲の急速な高まりは設備稼働率の急上昇によるとみられる



設備投資水準の恒常的な増加は経済のトレンド成長率を高め得る

これらの指標は、非鉱業セクターによる設備投資の急増を示唆している。中期的な成長見通しにとっての問題は、堅調な投資の伸びが十分に長期間続くかどうかだ。なぜなら、設備投資増加率は**持続的に**高い伸びでないと資本深化率の加速につながらないためだ。

設備投資急増が一時的に留まるリスクがある。政府の資本支出促進策は設備投資を前倒しさせる傾向があり、急増してもその後反動減が訪れる。現在の財政支援は、次期連邦選挙後に急反落するという懸念もある。企業は現在の状況の持続性について慎重に見積もるだろう。そして今後2年間の移民流入の持ち直しが労働市場における供給制約圧力を緩和し、設備投資増への圧力も弱まるだろう。

しかし、内外の前例のない財政・金融政策のポリシーミックスが持続的な需要堅調をもたらし、持続的な設備投資増を促す可能性も十分にある。こうなれば2021年度予算案の最大の長期的成果ということになるだろう。

賃金上昇率見通しに対する上振れリスク – しかし RBA の反応は鈍い

キャサリン・バーチの見解

ここ数週間、RBA と連邦政府は賃金上昇率見通しを上方修正した。両者とも、賃金上昇率が3%超へ回復するには数年かかると予想している。賃金上昇率回復のタイミングとその水準は将来の政策の方向性にとって重要となる。

RBA はキャッシュレート引き上げに際しての2つのトリガーを提示し、それが実現するのは「早くとも2024年まで」「可能性が低い」とした。

一つ目のトリガーはインフレ率だ。RBA は「実勢インフレ率が持続的に2-3%のレンジ内に収まるまでキャッシュレートを引き上げない」とした。5月金融政策声明 (SoMP) で RBA は、インフレ率が2023年央までに2-3%の目標バンドの下限に「近づく」と予測したが、完全にはではない。RBA の上振れシナリオでは、2023年央までにインフレ率は2.25%前後と目標バンド内に回帰する予想となっている。

二つ目のトリガーは賃金上昇率だ：「インフレ率が持続的に2-3%のレンジ内に収まるには、賃金上昇率が持続的に3%超となる必要がある」。RBA の上振れシナリオにおいても、2023年央までにこれは実現しない見通しだ。

インフレ率と賃金上昇率の加速が「持続的」である必要があると特定していることは、少なくとも現状では、RBA はインフレ率と賃金上昇率が目標に達したらすぐにキャッシュレートを引き上げる用意がないことを示唆している。むしろ、利上げ開始には両方の要素が数四半期間、目標以上となる必要がある。目標対比のアンダーシュートよりもオーバーシュートを選好するスタンスは、RBA にとってインフレ率と賃金上昇率を目標以下へ鈍化させるリスクを冒すよりも、インフレ率がオーバーシュートした場合に押し下げる方がたやすいとの RBA の考えを反映しているとみられる。もちろん、これは確定したのではなく、RBA がスタンスを変更する可能性もある。

もし労働力の未活用率が想定よりも速く低下し続け、国境・州境閉鎖により一部セクターの純粋な労働力不足が高まる場合には、より強力でより早期の賃金上昇率とインフレ率の加速につながり、RBA のキャッシュレート変更のタイミングやスピードに影響するだろう。

もちろん、賃金上昇率の加速は保証されていない。労働力不足に関する報道はますます一般的となっているが、このうちどれだけが純粋な労働力不足かを捕捉するのは困難だ。図表3ではパンデミック前の数年間、労働力確保の困難さの高まりが2010年代初めに見られたようには賃金上昇率の加速につながらなかったことが示されている。

当社は5月19日公表の第1四半期の賃金上昇率について前期比0.4%と低調を予想しているが、現在のポリシーミックスを考慮すれば、今年と来年の賃金上昇率見通しが上振れのリスクもあると考えている。



図表 3. 労働力確保の困難さと賃金上昇率



Source: NAB, ABS, RBA, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

第 1 四半期は低調な賃金上昇率を予想

当社は 2021 年第 1 四半期¹の賃金上昇率につき前期比 0.4%を予想しており、その場合前年比では史上最低の 1.3%となる（図表 4）。これは当社の 3 月の予想アップデート時点よりも若干高い。過去 1 四半期間に労働市場はタイト化し、未活用労働率は第 4 四半期の 16.2%から第 1 四半期には 14.1%へ低下した。しかしパンデミック前である 2019 年第 4 四半期の 13.5%を上回っており、当時の賃金上昇率は前期比 0.5%だった。

図表 4. 賃金上昇率見通し



Source: ABS, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

2020 年第 4 四半期の賃金上昇率は市場予想の前期比 0.3%に対し同 0.6%と予想を上回った。しかし、これはパンデミック下の賃金カットの巻き戻しが想定より早く実施されたことによるものだった。豪州統計局は、過去数四半期間の基調的な賃金上昇率の推計にあたり、賃金カットとその後の巻き戻しを除いた（図表 5）。豪州統計局による、賃金カット巻き戻しの影響を除いた 2020 年第 4 四半期の賃金上昇率は前期比わずか 0.3%と非常に低調なペースだった（季節調整前）。

¹ これは最終支給日が 2 月 19 日以前の賃金を反映している。



図表 5. 実勢賃金上昇率 vs 賃金カットとその巻き戻しを除くベース



Source: ABS

第 1 四半期の賃金上昇率には、一部の産業に対する最低賃金・労使裁定 (award) 賃金引き上げの (2020 年 7 月 1 日から) 2021 年 2 月 1 日への適用遅延からくる小幅な押し上げ効果がある。これには宿泊、芸術・レクリエーション、航空、小売および観光業が含まれる (図表 6)。労使裁定賃金は、既に賃上げが実施された産業と比べて、一部の産業ではより一般的だ。例えば、豪州統計局の 2018 年分統計によれば、宿泊、食品サービス産業の非管理職労働者の半分程度の賃金は労使裁定によってのみ設定されている。

図表 6. 賃金価格指数に対する賃金設定方式別の寄与度



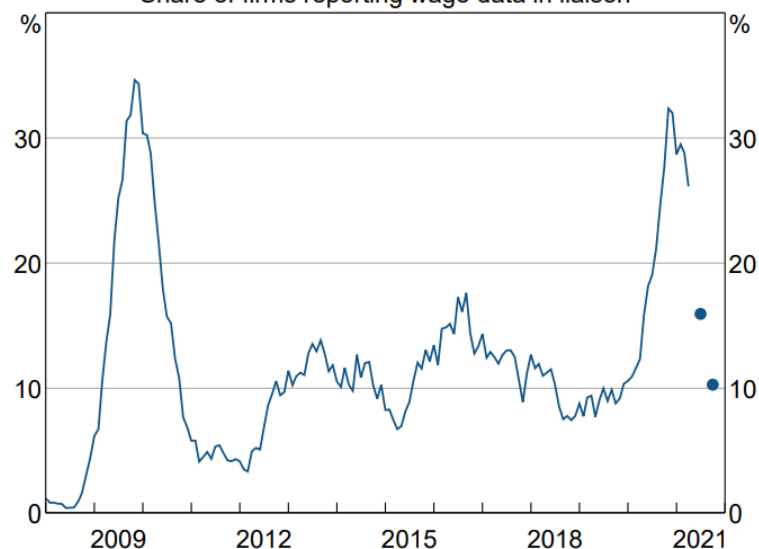
Source: ABS

しかし、賃金凍結が第 1 四半期も上昇を抑制し続ける見込みで、RBA のリエゾンプログラムにおける 4 分の 1 以上の企業が 4 月時点で依然賃金凍結を続けている (図表 7)。

賃金凍結は民間セクター以外でも広がっており、公的セクターの賃金は第 4 四半期に前期比で僅か 0.3% しか上昇しなかった。しかし、賃金凍結の普及度合いは今後数四半期の間に急速に低下する見込みであるのは見通しにとってポジティブで、全般的な賃金上昇率に対する下押し圧力がある程度緩和するだろう。



図表 7. RBA のリエゾンプログラムにおける賃金凍結実施企業の割合*
Share of firms reporting wage data in liaison*



* Smoothed; dots represent expected freezes 3 and 6 months ahead
Source: RBA

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。



- 5月13日発行、豪州の消費者信頼感は一連のロックダウンでも抵抗力が強い
- 5月12日発行、図表で見る 2021-22 年度豪州連邦予算案
- 5月6日発行、ANZ データ：豪州の第1四半期平均給与預金は横ばい
- 5月5日発行、ANZ データ：雇用維持補助金終了でも支出は鈍化せず
- 5月3日発行、豪州で急速な住宅価格上昇が続く
- 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
- 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 四半期賃金価格指数



Source: ABS, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

5月19日水曜

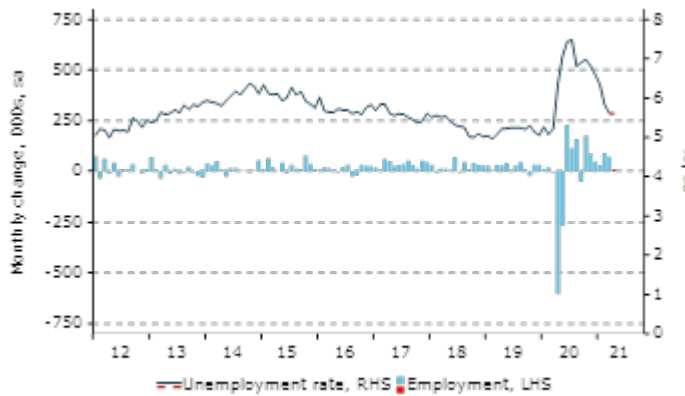
	ANZ 予想	市場予想	前回
前期比、%	0.4	0.5	0.6
前年比、%	1.3	1.4	1.4

当社は第1 四半期につき前期比 0.4%と低調な賃金上昇率を予想している。この場合、前年比では史上最低の 1.3%となる。

詳細なプレビューは概観記事をご参照下さい。

Catherine Birch

4 月雇用統計



Source: ABS, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

5月20日木曜

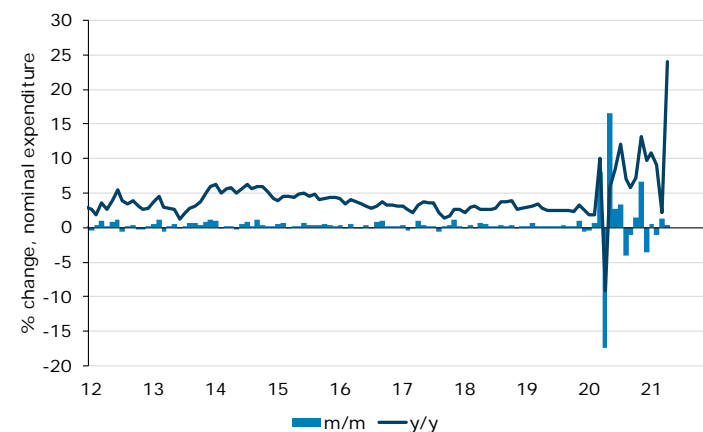
	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者増加数、千人	+10	+15	+71
失業率、%	5.6	5.6	5.6

当社は4月の労働市場は前月から概ね不変と予想しており、雇用維持補助金終了による悪影響が労働需要の堅調により相殺されるとみている。

雇用維持補助金終了のインパクトが想定より大きいかわ小さいかを巡り、上振れ、下振れリスクのいずれも非常に大きい。しかし一部データの癖も不確実性を高めている。

Catherine Birch

4 月小売売上高・速報値



5月21日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
名目小売売上高 (前月比、%)	+0.3	+0.5%	+1.3

ANZ が観測しているデータによれば、4月の小売支出の伸びは雇用維持補助金の3月28日での終了にもかかわらず抵抗力が強かった。非常に迅速な労働市場の回復、2020年以降の高水準の家計貯蓄率、そして通常よりも少ない利払い負担などが財政支援の縮小の下でも抵抗力の強い家計支出につながったとみられる。小売支出に向かう割合はロックダウン中ほどではないが、依然として高水準となっている。

Adelaide Timbrell



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	2.1	1.3	0.6	0.8	0.7	2.7	3.7	2.2
Unemployment rate	6.9	7.1	6.8	5.9	5.7	5.1	4.8	5.3	5.4	4.5
Headline inflation	-1.9	1.6	0.9	0.6	0.3	0.5	0.4	0.8	2.1	1.7
Trimmed mean inflation	0.0	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	1.3	1.4	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
Interest Rates (%)					
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	0.31	0.10	0.40	0.40	0.40
10-year bond	1.79	1.85	1.75	2.00	2.00
Curve - 3s10s (bps)	148	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	1.65	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
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.77	0.79	0.80	0.82	0.82
AUD/EUR	0.64	0.65	0.65	0.66	0.66
AUD/GBP	0.55	0.56	0.56	0.56	0.56
AUD/JPY	84.7	86.9	88.8	91.8	91.8
AUD/CNY	4.98	5.08	5.09	5.17	5.17
AUD/NZD	1.08	1.05	1.05	1.06	1.06
AUD/CHF	0.70	0.73	0.73	0.75	0.75
AUD/IDR	10965	11258	11280	11398	11398
AUD/INR	56.51	60.04	60.00	60.68	60.68
AUD/KRW	873	885	880	886	886
USD/JPY	110	110	111	112	112
EUR/USD	1.21	1.22	1.23	1.24	1.25
USD/CNY	6.45	6.43	6.36	6.30	6.25
AUD TWI	63.90	65.71	66.09	67.27	66.97

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 m/m	Apr	--	--	0.8%	22:50	09:50	
17-May		PPI y/y	Apr	--	--	1.0%	22:50	09:50	
	CH	Industrial Production y/y	Apr	10.0%	--	14.1%	01:00	12:00	
		Industrial Production YTD y/y	Apr	21.1%	--	24.5%	01:00	12:00	
		Retail Sales y/y	Apr	25.0%	--	34.2%	01:00	12:00	
		Retail Sales YTD y/y	Apr	31.7%	--	33.9%	01:00	12:00	
	US	Fed's Clarida Gives Opening Speech at Atlanta Fed Conference						14:05	01:05
Tuesday	AU	ANZ RM Weekly Consumer Confidence Index	May-21	--	--	111.6	22:30	09:30	
18-May		RBA Minutes of May Policy Meeting					00:30	11:30	
	JN	GDP Annualized sa q/q	Q1 P	-4.6%	--	11.7%	22:50	09:50	
		GDP sa q/q	Q1 P	-1.1%	--	2.8%	22:50	09:50	
	EA	ECB's Villeroy Speaks at online event						08:00	19:00
		GDP sa q/q	Q1 P	--	--	-0.6%	09:00	20:00	
		GDP sa y/y	Q1 P	--	--	-1.8%	09:00	20:00	
		Trade Balance sa	Mar	--	--	18.4b	09:00	20:00	
	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Mar	--	--	4.9%	06:00	17:00	
	US	Building Permits	Apr	1770k	--	1759k	12:30	23:30	
		Building Permits m/m	Apr	0.6%	--	2.3%	12:30	23:30	
		Housing Starts	Apr	1710k	--	1739k	12:30	23:30	
		Housing Starts m/m	Apr	-1.7%	--	19.4%	12:30	23:30	
		Fed's Kaplan in Panel Discussion at Atlanta Fed Conference						15:05	02:05
Wednesday	NZ	PPI Input q/q	Q1	--	--	0.0%	21:45	08:45	
19-May		PPI Output q/q	Q1	--	--	0.4%	21:45	08:45	
	AU	Wage Price Index q/q	Q1	0.5%	0.4%	0.6%	00:30	11:30	
		Wage Price Index y/y	Q1	1.4%	1.3%	1.4%	00:30	11:30	
	JN	Industrial Production m/m	Mar F	--	--	2.2%	03:30	14:30	
		Industrial Production y/y	Mar F	--	--	4.0%	03:30	14:30	
	EA	ECB Publishes Financial Stability Review						00:00	11:00
		ECB's Panetta, Rehn Speak at Conference						00:00	11:00
		CPI Core y/y	Apr F	--	--	0.8%	09:00	20:00	
		CPI m/m	Apr F	--	--	0.6%	09:00	20:00	
		CPI y/y	Apr F	--	--	1.3%	09:00	20:00	
		ECB's Lane Attends Conference						15:50	02:50
	UK	CPI Core y/y	Apr	--	--	1.1%	06:00	17:00	
		CPI m/m	Apr	--	--	0.3%	06:00	17:00	
		PPI Inputsa m/m	Apr	--	--	1.3%	06:00	17:00	
		PPI Outputsa m/m	Apr	--	--	0.5%	06:00	17:00	
	US	MBA Mortgage Applications	May-21	--	--	2.1%	11:00	22:00	
		FOMC Meeting Minutes	Apr-21	--	--	--	18:00	05:00	
	CA	Consumer Price Index	Apr	--	--	139.6	12:30	23:30	
		CPI Core- Trim y/y	Apr	--	--	2.2%	12:30	23:30	
		CPI y/y	Apr	--	--	2.2%	12:30	23:30	
Thursday	AU	Unemployment Rate	Apr	--	5.6%	5.6%	00:30	11:30	
20-May		Employment Change	Apr	17.5k	10k	70.7k	00:30	11:30	
	JN	Core Machine Orders m/m	Mar	--	--	-8.5%	22:50	09:50	
		Core Machine Orders y/y	Mar	--	--	-7.1%	22:50	09:50	
	EA	ECB's Lane, Eurogroup Chief Donohoe Speak						09:00	20:00
	GE	PPI m/m	Apr	--	--	0.9%	06:00	17:00	
		PPI y/y	Apr	--	--	3.7%	06:00	17:00	
	US	Philadelphia Fed Business Outlook	May	41.9	--	50.2	12:30	23:30	
Friday	AU	Markit Australia PMI Composite	May P	--	--	58.9	22:00	09:00	
21-May		Markit Australia PMI Mfg	May P	--	--	59.7	22:00	09:00	
		Markit Australia PMI Services	May P	--	--	58.8	22:00	09:00	
		Retail Sales m/m	Apr P	--	0.3%	1.3%	00:30	11:30	
	JN	Natl CPI Ex Fresh Food y/y	Apr	--	--	-0.1%	22:30	09:30	
		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Apr	--	--	0.3%	22:30	09:30	
		Natl CPI y/y	Apr	--	--	-0.2%	22:30	09:30	
		Jibun Bank Japan PMI Composite	May P	--	--	51	23:30	10:30	
	EA	Markit Eurozone Composite PMI	May P	--	--	53.8	08:00	19:00	
		Markit Eurozone Manufacturing PMI	May P	--	--	62.9	08:00	19:00	
		Markit Eurozone Services PMI	May P	--	--	50.5	08:00	19:00	
	GE	Markit Germany Services PMI	May P	--	--	49.9	07:30	18:30	
		Markit/BME Germany Composite PMI	May P	--	--	55.8	07:30	18:30	
		Markit/BME Germany Manufacturing PMI	May P	--	--	66.2	07:30	18:30	
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Apr	--	--	4.9%	06:00	17:00	
		Retail Sales Ex Auto Fuel y/y	Apr	--	--	7.9%	06:00	17:00	
		Markit UK PMI Manufacturing sa	May P	--	--	60.9	08:30	19:30	
		Markit/CIPS UK Composite PMI	May P	--	--	60.7	08:30	19:30	
		Markit/CIPS UK Services PMI	May P	--	--	61	08:30	19:30	
	US	Markit US Composite PMI	May P	--	--	63.5	13:45	00:45	
		Markit US Manufacturing PMI	May P	61.3	--	60.5	13:45	00:45	
		Markit US Services PMI	May P	64.9	--	64.7	13:45	00:45	
		Existing Home Sales	Apr	6.05m	--	6.01m	14:00	01:00	
		Existing Home Sales m/m	Apr	0.7%	--	-3.7%	14:00	01:00	
	CA	Retail Sales Ex Auto m/m	Mar	--	--	4.8%	12:30	23:30	
		Retail Sales m/m	Mar	--	--	4.8%	12:30	23:30	



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
17 May JN: PPI (Apr) CH: Retail sales (Apr), IP (Apr)	18 May AU: RBA minutes JN: GDP (1Q P) UK: Unemp. Rate (Mar) EA: GDP (1Q P) US: Housing start (Apr)	19 May AU: WPI (1Q) NZ: PPI (1Q) JN: IP (Mar F) UK: CPI (Apr) EA: CPI (Apr F) US: FOMC minutes (Apr 28) CA: CPI (Apr)	20 May AU: Labour market (April) JN: Trade Balance (Apr) GE: PPI (Apr)	21 May AU: Retail sales (Apr 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)
24 May NZ: Retail sales (1Q) US: Chicago Fed (Apr)	25 May JN: Machine order (May) GE: GDP (1Q F), IFO (May) US: New home sale (Apr)	26 May NZ: Trade bal. (Apr), RBNZ policy (May 26) JN: PPI (Apr) US: MBA (May 21), Richmond Fed (May)	27 May JN: BOJ Policy (Apr 27) CH: IP (Apr) GE: Retail sales (Apr) US: GDP (1Q S), Durable goods (Apr P)	28 May JN: CPI (May) US: Wholesale Inv (Apr P), Personal inc/spend (Apr), U. of Mich. Sent. (May F)
31 Jun NZ: Bus. Conf. (May F) AU: Pvt. Credit (Apr) JN: IP (Apr P), Retail sales (Apr) CH: PMI (May) GE: CPI (May P)	1 Jun AU: RBA Policy (Jun 1) JN: PMI (May F) CH: PMI (May) UK: PMI (May F) GE: Unemp. (May) EA: Unemp. (Apr), CPI (May), PMI (May F) US: ISM, PMI (May), Dallas Fed (May) CA: GDP (Mar)	2 Jun NZ: Build. Permit (Apr) AU: GDP (1Q) GE: Retail sales (Apr)	3 Jun AU: Trade bal. (Apr), Retail sales (Apr F) GE: PMI (May F) EA: PMI (May F) US: ADP Emp (May)	4 Jun UK: PMI (May) EA: Retail sales (Apr) US: Unemp. (May), Factory orders (Apr) CA: Unemp. (May)
Public Holiday: US				
7 Jun AU: Job Ads (May) CH: Trade bal. (May) GE: Fact. Order (Apr)	8 Jun AU: Bus. Conf. (May) JN: GDP (1Q F) GE: IP (Apr), Zew survey (Jun) EA: GDP (1Q F) US: Trade bal (Apr)	9 Jun NZ: Bus. Conf. (Jun P) CH: CPI, PPI (May) US: Wholesale inv (Apr F)	10 Jun JN: PPI (May) EA: ECB Gov. speaks US: CPI (May)	11 Jun NZ: PMI (May) UK: IP (Apr) US: U. of Mich. Sent. (Jun P)
Public Holiday: NZ				
14 Jun JN: IP (Apr F)	15 Jun AU: RBA minutes UK: Unemp. Rate (Apr) GE: CPI (May F) US: Retail sales (May), PPI, IP (May)	16 Jun JN: Machine order (Apr) CH: Retail sales (May), IP (May) UK: CPI (May) US: FOMC rate decision, Powell speaks, Housing starts (May) CA: CPI (May)	17 Jun NZ: GDP (1Q) AU: Unemp. Rate (May) EA: CPI (May F)	18 Jun JN: CPI (May) UK: Retail sales (May)
Public Holiday: AU, CH				



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.

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.