

本資料は個人的な助言ではなく、読者の個人的な目的や個別の状況を考慮していません。本レポート最後の重要なお知らせを参照願います。

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

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
Senior Economist
+61 3 9095 0331
Adelaide.Timbrell@anz.com

Contact
research@anz.com

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

5月ではなく6月、40bpではなく15bp

当社の最新の見通しでは、RBAは10年振りの利上げを6月に開始する。RBA理事会にはもはや「忍耐強く待つ用意」はないためだ。代わりに「今後数ヶ月間にインフレと労働コストに関する追加的な証左が入手される。(中略)(そして)理事会はこれらとその他の情報を評価し政策を決定する」とした。

「今後数ヶ月間」に言及したことは、5月の利上げ開始の可能性が低いことを示唆している。第1四半期CPI結果次第で5月利上げの可能性は完全には排除できないが、豪州総選挙が状況を複雑にしている。2019年に同様の状況となった際、RBAは選挙に先駆けて5月声明文で示唆し、選挙後の6月に利下げを行った。2会合の間に発表された労働市場統計でRBAの認識が確認されたためだ。

政策設定が著しく景気刺激的であるため、当社はRBAが当面速いペースの利上げに自信を持っていると考えている。当社の見立てでは、最初の利上げは0.5%への40bp利上げではなく、0.25%への15bp利上げとなる。しかし、当社の標準シナリオでは複数回の利上げが続く。キャッシュレートと為替決済残高への付利金利との間のコリドーという技術的問題もある。当社はキャッシュレート目標が0.5%へ引き上げられた場合、このコリドーが現在の10bpから25bpへ拡大されるとみている。なお、小幅なステップではあったが、RBAは2021年に引き締めサイクルを開始していたことを思い起こしておく意義はあろう。

RBAは直近の金融安定レビューで住宅リスクへの注目度の高さを示した。RBAは家計債務が増加しているため「家計とその支出が、金利上昇や生計費の上昇への感応度を高めていること」を強調した。しかしデータによれば大半の家計には追加的な利払いを吸収できるバッファがある。

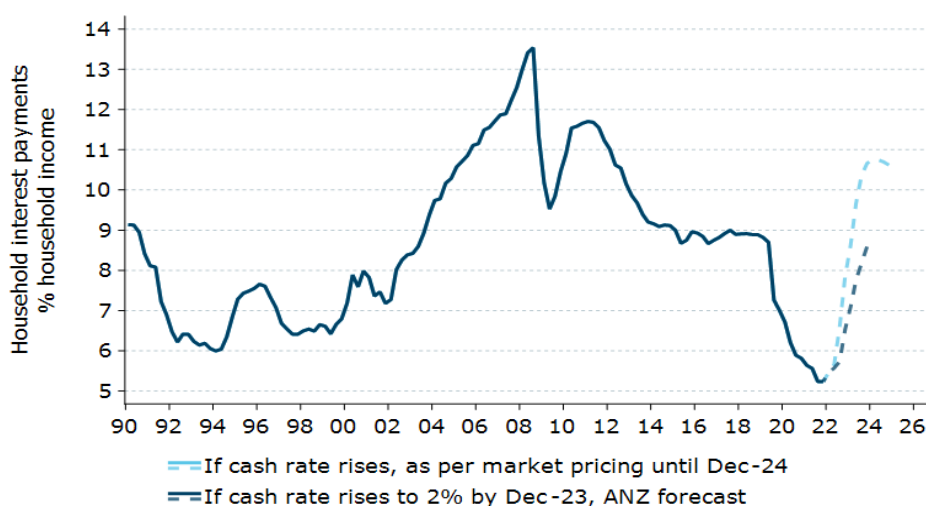
注目材料

3月企業景況感(4月12日)：仕入れ価格と販売価格に関するデータが注目される。

3月雇用統計(4月14日)：失業率は4%割れへ低下の見込み。

今週のチャート

市場の金利上昇期待に基づくとデットサービスコストの急上昇が見込まれる



Source: RBA, ABS, Bloomberg, ANZ Research



RBA のシフトは年末までの複数回利上げを示唆

デビッド・プランクの見解

ミシェル・ブロック RBA 副総裁は、副総裁としての最初の公の場での発言機会である 6 日の上院経済法制委員会において、豪州の労働市場は「非常にタイト」と証言した。より重要なのは副総裁が次のように証言したことだ：

企業が価格転嫁する可能性が高い基調的なコスト上昇圧力が存在する。

さらに次のように追加した：

RBA のリエゾン・プログラムでは消費者が賃金について少し考え始めているとの兆候が指摘されており、消費者は賃金上昇を期待し、企業もそれを認識している。

これらの証言では、ロウ総裁が数週間前に重要な検討事項として挙げた「インフレ心理」について直接的に語られている。これも、RBA による 10 年以上振りのキャッシュレート引き上げが遠くないという強力な追加的兆候だ。

RBA の最近のコメントを踏まえれば、キャッシュレートがこれまで引き上げられなかったのがパズルに見える。思い起こす必要があるのは、今次局面においてキャッシュレート引き上げが引き締めの最初のステップではないということだ。2021 年に RBA がターム物ファンディングファシリティを終了し、3 年物利回り目標政策も終了したことは、比較的穏やかではあるが金融政策の引き締め措置だ。両措置は固定型モーゲージ金利の上昇に寄与し、モーゲージ金利カーブの最低点を引き上げることとなった。当社はこうした金利上昇が住宅価格上昇率の鈍化に一定の役割を果たしたと考えている。

とは言え、政策の主戦場はキャッシュレートだ。キャッシュレートは既存の借り手にも影響を及ぼすが、固定型モーゲージ金利には及ぼさない。そして、2020 年から 2021 年にかけての固定金利借入れの急増は過去の引き締め局面と比べて金利上昇の影響から遮断されている借り手が多いことを意味する一方、多くの借り手が変動金利型であることも事実だ。このため、キャッシュレート引き上げはすぐに影響が出るだろう。

こうした効果の大きさは利上げのスピードによって決まってくる。市場の織り込みは非常にアグレッシブだ。表紙の今週のチャートは、もし市場の織り込みが実現すると金利サービスコストは長期平均を大きく上回ることを示している。多くの根拠を基に、当社はキャッシュレートが最終的に 3% 台へ上昇すると考えている。しかしこれが持続するかは RBA がその水準までキャッシュレートを引き上げるスピードに依存している面がある。1 年少しでそこまで引き上げるようだと、経済のハードランディングリスクを高めると当社は考えている。

結果として、当社は当初の複数回の利上げの後、コアインフレが 2-3% の目標バンド上限を上回っているとしても、RBA は利上げペースに慎重化すると考えている。このため、当社は 3-4 回の連続利上げの後、キャッシュレートは 2022 年末までに 1% へ、23 年末までに 2% へ引き上げられると予想している。その後は、特に Fed による引き締めの結果として世界経済が鈍化する場合には、RBA は相当期間利上げを停止した後、賃金とインフレ上昇が持続し政策金利を引き締め領域へ引き上げる必要性が高まると利上げを再開すると当社は考えている。

市場コンセンサスでは、最初の利上げ幅は 15bp でキャッシュレートは 0.25% となり、当社も同意する。最近の RBA からのタカ派的な発言は 4 月理事会議事要旨や 5 月金融政策声明で繰り返される可能性が高いが、ではなぜ最初に 0.5% へ引き上げないのだろうか？

最初の利上げが 40bp となる場合、RBA がビハインドザカーブに陥りもっと早く利上げを開始せず失敗したと認識していると市場に解釈されてしまうと当社は考えている。これは RBA が発したいと考えているメッセージではないだろう。RBA 理事会は毎月開催されており、他の多くの中銀よりも利上げ機会が多いことを意味している。このため RBA は「倍の」利上げを行わずに速いスピードで利上げをできることになる。

引き締めサイクルの重要な「技術的」側面の一つに、実際のキャッシュレートが目標とどの程度違うのかがある。RBA による債券買入れ (QE) やターム物ファンディングファシリティにより決定される、市場に存在するキャッシュの量により、実際のキャッシュレートは相当期間、目標を下回って推移してきた。実際のキャッシュレートにとってより重要なのは、RBA が市中銀行の超過預金準備に対して支払う付利金利だ (IOER として知られる)。

RBA はインフレ心理変化の証左を見つつある

RBA の実際の引き締めサイクルは 2021 年に始まっている

複数回の連続利上げの後、利上げペースは鈍化すると当社は考えている

RBA 理事会は毎月開催されるため「倍の」利上げを行わずに速いスピードで利上げできる



現在この金利はゼロ%で、RBA の目標キャッシュレートである 10bp に対し実際のキャッシュレートは 5bp となっている。

RBA がキャッシュレート目標を引き上げる際には IOER も引き上げられると当社は考えている。問題は、利回り格差が 10bp のままなのか、RBA がキャッシュレートを 0.5%未満へ引き下げる以前の水準である 25bp のコリドーに戻るのかだ。

当社はキャッシュレートが 0.5%に達すれば、RBA はキャッシュレート目標と IOER とのコリドーを 25bp へ戻すと考えている。これは、実際のキャッシュレートが 0.3%前後と、キャッシュレート目標を 20bp 程度下回って推移する可能性が高いことを意味する。

コリドーが 25bp へ回帰すると当社が考える主な理由は、ひとたび IOER がゼロ%を上回ると RBA は市中銀行の超過為替決済残高に対し金利を支払うことになる。過去 2 年間の RBA の行動により必要資金は巨額となる。キャッシュレート上昇に従って RBA が超過為替決済残高に対して金利を支払うのは全く適切で金融政策が機能する上で必要なことだが、コリドーが狭いほど、RBA の利払いが大きくなる。キャッシュレートが 0.25%を下回る水準へ引き下げられる前の水準である 25bp へコリドー幅を戻すのが最善の選択肢と当社は考えている。

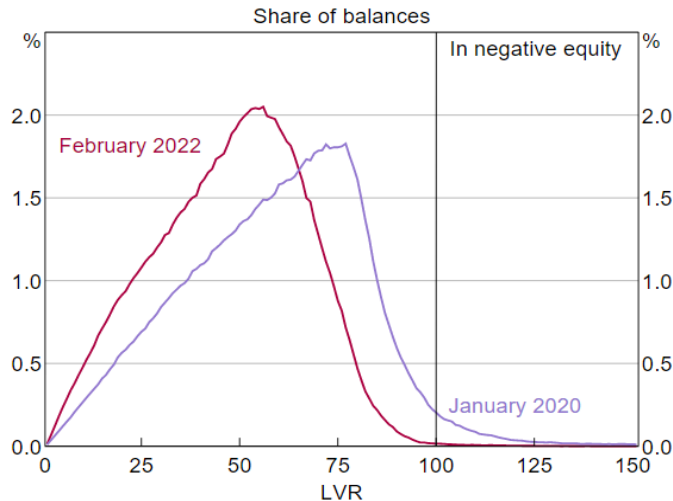
RBA 金融安定レビュー：住宅リスクが前面に

アデレード・ティンブレルの見解

RBA は 4 月 8 日発表の金融安定レビュー (FSR) で住宅リスクに焦点を当てた。RBA は家計債務が増加しているため「家計とその支出が、金利上昇や生計費の上昇への感応度を高めていること」を強調した。しかしデータによれば大半の家計には追加的な利払いを吸収できるバッファがある。FSR で挙げられた 3 つの主要リスクは次の通り：

1. 債務残高が高い借り手は金利と支出の増加に苦しむ
2. 多くの資産価格は高水準にとどまっているが金利上昇やリスク回避行動によって下落し得る
3. サイバー攻撃が金融システムおよび金融機関へのリスクとなる

図表 1. LVR 分布：2020 年 1 月対 2022 年 2 月



* Loan balances adjusted for redraw and offset account balances; property prices estimated using SA3 price indices.

Source: RBA

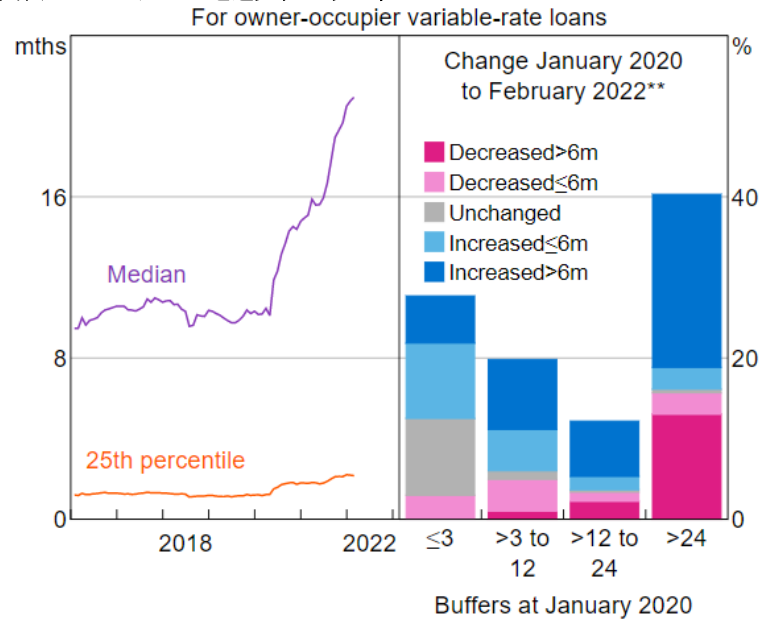
RBA は「新型コロナウイルスのさらなる感染波に対する豪州経済の抵抗力の強さにより、家計と企業のバランスシートは過去 6 ヶ月間、全体として改善した」と記した。FSR で示されたいくつかの重要データには次のものが含まれていた：

- 平均的家計はコロナ前と比べて債務・所得比率が低下した (貯蓄やオフセット口座も考慮した場合)。



- 平均的な借り手のローン・担保価値比率（LVR）は、過去2年間の住宅価格の大幅上昇と住宅保有者の大幅な貯蓄増加の組み合わせにより、コロナ前と比べて低下した（前頁図表1をご参照）。
- モーゲージ超過支払バッファの中央値（オフセット口座 offset account とリドロー勘定 redraw balances で計測）はコロナ前数年間の10ヵ月分から2022年2月時点で21ヵ月分へ増加した。バッファが平均を下回る借り手（バッファが下から25%に入る借り手）につき、平均バッファはコロナ前数年間と比べて2022年には倍増した（図表2をご参照）。

図表2. モーゲージ超過支払バッファ*



* オフセット口座とリドロー勘定の合計。最低返済額の月数で表示。スプリットローンを除く。

** 持ち家の変動金利ローンに対するシェアとして表示。

Source: RBA

利上げによりマクロプルーデンス政策の引き締めの可能性は低下。

「特にリスクが高い」高債務・低貯蓄ローン口座の「新規貸出に占めるシェアは非常に低い」

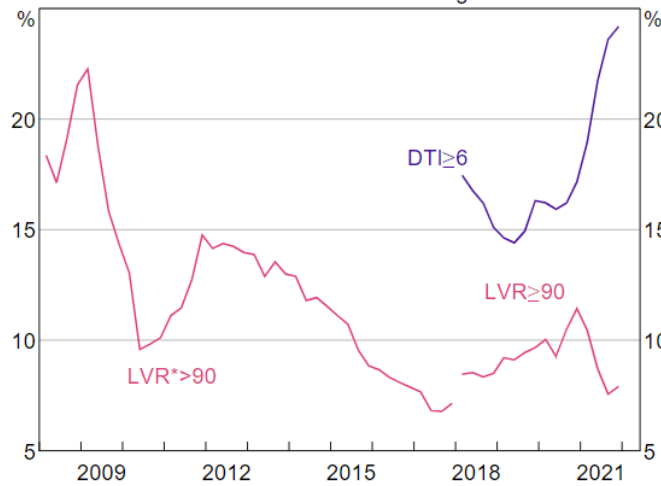
RBA はまた、2 回連続で貸出基準に関する章を掲載した。直近データによれば、債務・所得比率（DTI）が6を上回る新規モーゲージ貸出のシェア増加が続いているが、高LVRローンの比率は低下している。RBAの分析によれば、当初LVRSが高い借り手はよりリスクが高まる傾向にあるが、高DTIローンのリスクには幅があると結論付けられている。借り手の特性（貯蓄バッファや所得を含む）の重要性が強調されている。

最もリスクの高いローン（高債務、低貯蓄）が相対的に稀であることは、RBAが貸出基準を依然注視しているものの、広範な貸し出しリスクとは認識されていないことを示している。

これは、キャッシュレート引き上げが想定される中での資産価格下落に対するRBAの懸念（マクロプルーデンス政策が引き締められるとさらに下落する）と合わせると、マクロプルーデンス政策引き締めの可能性を低下させる。貸出基準、高LVRおよび高DTIに関する図表を次頁に掲載している。

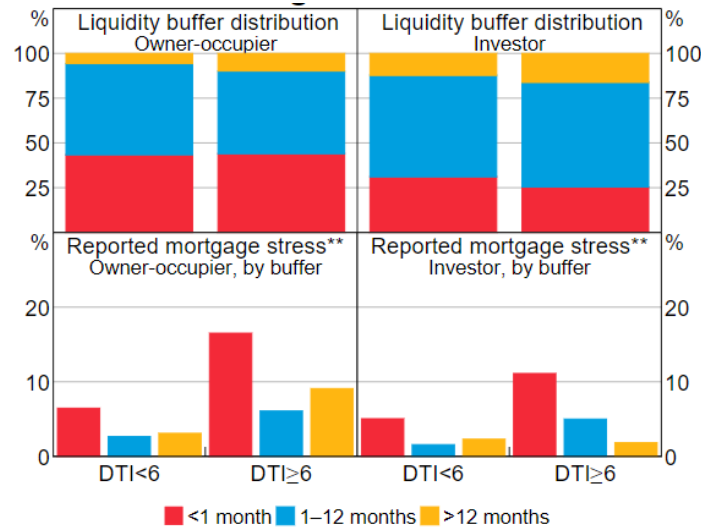


図表 3. 預金取扱機関（ADI）の住宅ローンの特性
Share of total new lending



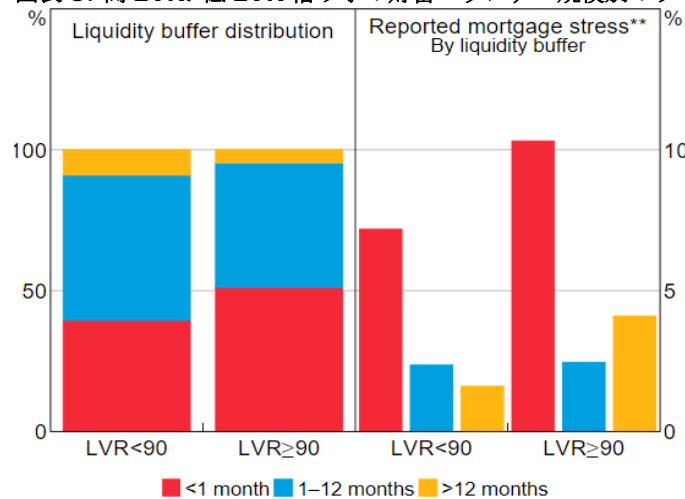
*LVR データの時系列は報告様式の変更により 2018 年 3 月で途切れている。
Source: APRA, RBA

図表 4. 高 DTI/低 DTI 借り手の貯蓄バッファ規模別のリスクメトリクス



* 流動性バッファは、可処分所得に対する流動資産の比率。
** 資金繰り困難により住宅ローン返済不能に陥ったことを反映
Source: HILDA Survey Release 20.0; RBA

図表 5. 高 LVR/低 LVR 借り手の貯蓄バッファ規模別のリスクメトリクス



* 流動性バッファは、可処分所得に対する流動資産の比率。
** 資金繰り困難により住宅ローン返済不能に陥ったことを反映
Source: HILDA Survey Release 20.0; 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。

- 4月5日発行、ANZ 豪州データ：旅行代理店支出がコロナ前の水準を回復
- 3月30日発行、チャートで見る 2022-23 年度豪州連邦予算案：多くの新たな歳出
- 3月29日発行、2022-23 年度豪州連邦予算案チャート：多くの新たな歳出
- 3月23日発行、2022-23 年度豪州連邦予算案プレビュー：赤字が大幅縮小へ
- 3月22日発行、ANZ 豪州データ：ガソリン価格急騰は他の財への支出減少につながっていない
- 3月16日発行、消費者信頼感が大幅雇用増と乖離
- 3月10日発行、豪州のインフレ率は 5%に向けて加速へ
- 3月8日発行、ANZ 豪州データ：旅行が急回復
- 3月2日発行、平均賃金の前年比上昇率は RBA 予測を大幅に上回る
- 2月25日発行、RBA の引き締め下でも賃金加速は持続へ
- 2月24日発行、2021 年第 4 四半期 ANZ ステイトメーター：離陸準備
- 2月24日発行、豪州：景気回復、財政赤字縮小
- 2月24日発行、ANZ 豪州データ：オミクロン感染による減少後、支出が急回復
- 2月17日発行、豪州の賃金とインフレ：アップ・アンド・アウェイ（加速継続へ）

毎週、当社チーフエコノミストの リチャード・イエッツェンガ が前週の ANZ グローバルリサーチの中からテーマと洞察をまとめた **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。



3月企業景況感



Source: Ai Group, NAB, Macrobond, ANZ Research

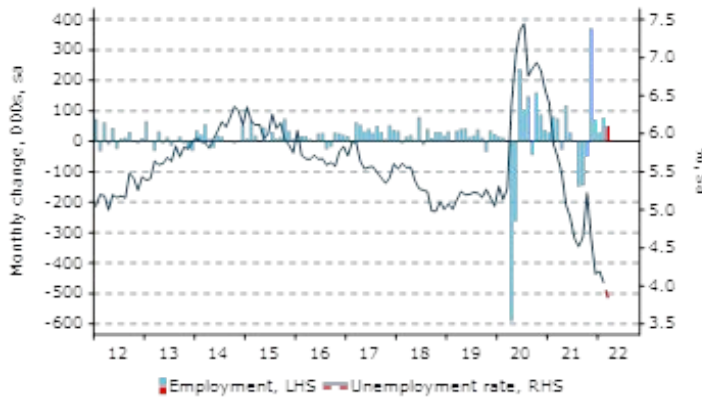
4月12日火曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+9
企業信頼感	-	-	+13

AiG パフォーマンス指数は3月 NAB 企業景況感の大幅改善を示唆している。しかし最大の焦点は仕入れ価格と販売価格に関するデータで、より多くの企業が仕入れ価格上昇を消費者に転嫁しようとしている。

Catherine Birch

3月雇用統計



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

4月14日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数変化、千人	+50	+30	+77
失業率、%	3.8	4.0	4.0

当社は失業率が3月に3.8%へ低下すると予想しており、この場合1978年の統計開始以来の最低水準となる。雇用者数も5.0万人増と堅調な伸びが続くと予想している。東海岸における洪水は給与統計 (payroll jobs data) の弱さに影響したが労働力調査への影響はより小さいとみられる。雇用者数の伸びには当社の想定以上に悪影響を及ぼし得るが、労働参加率の低下にもつながるため、失業率は4%割れへ低下し得る。

Catherine Birch



豪州經濟活動*

	% q/q					% y/y		
	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22	2021	2022	2023
GDP	3.4	0.9	1.2	0.9	1.1	4.2	4.2	2.3
Employment growth	0.6	2.1	1.2	0.7	0.6	2.2	4.7	2.1
Unemployment rate	4.7	4.0	3.6	3.4	3.3	4.7	3.3	3.3
Wage price index	0.7	0.7	0.8	1.0	0.9	2.3	3.5	4.0
Headline inflation	1.3	1.4	1.1	0.5	0.6	3.5	3.7	3.0
Trimmed mean inflation	0.9	1.0	1.0	0.7	0.7	2.6	3.4	3.1

*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are through-the-year growth, except the unemployment rate which is the Q4 average.

金融市場

	Current	Jun 22	Sep 22	Dec 22	Mar 23
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.10	0.25	0.75	1.00	1.25
90-day bank bill	0.30	0.43	0.76	1.01	1.26
3-year bond	2.53	2.15	2.35	2.35	2.50
10-year bond	2.95	2.70	2.85	2.85	3.00
Curve - 3s10s (bps)	42	55	50	50	50
3y swap	2.79	2.30	2.50	2.50	2.65
10y swap	3.24	3.00	3.15	3.15	3.30
RBNZ cash rate	1.00	2.00	2.50	3.00	3.25
US fed funds	0.50	1.25	1.75	2.25	2.75
US 2-year note	2.46	2.30	2.50	2.75	3.00
US 10-year note	2.63	2.40	2.60	2.75	3.00
BoE Bank Rate	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.75	0.71	0.73	0.75	0.75
AUD/EUR	0.69	0.65	0.66	0.68	0.68
AUD/GBP	0.57	0.54	0.55	0.56	0.56
AUD/JPY	92.8	83.8	86.9	90.0	90.0
AUD/CNY	4.76	4.49	4.61	4.73	4.73
AUD/NZD	1.09	1.08	1.07	1.07	1.07
AUD/CHF	0.70	0.67	0.69	0.71	0.71
AUD/IDR	10739	10118	10366	10575	10575
AUD/INR	56.81	54.32	55.48	57.00	57.00
AUD/KRW	912	852	861	878	878
USD/JPY	124	118	119	120	120
EUR/USD	1.09	1.10	1.10	1.10	1.12
USD/CNY	6.36	6.32	6.31	6.30	6.28
AUD TWI	64.00	60.16	61.65	63.17	62.90

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	BOJ Governor Kuroda Speech at the Branch Managers Meeting					13:00	00:00
11-Apr		Machine Tool Orders y/y	Mar P	--	--	31.6%	05:00	16:00
	CH	CPI y/y	Mar	1.5%	--	0.9%	00:30	11:30
		PPI y/y	Mar	8.0%	--	8.8%	00:30	11:30
	UK	Industrial Production y/y	Feb	--	--	2.3%	06:00	17:00
		Monthly GDP (3M/3M)	Feb	--	--	1.1%	06:00	17:00
		Monthly GDP m/m	Feb	--	--	0.8%	06:00	17:00
		Trade Balance GBP/Mn	Feb	--	--	-£16159m	06:00	17:00
	US	Fed's Bostic Makes Opening Remarks at Fed Listens Event					13:30	00:30
		Fed's Evans Discusses Economy and Monetary Policy					16:40	03:40
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Apr-22	--	--	93.40	22:30	09:30
12-Apr		NAB Business Conditions	Mar	--	--	9	00:30	11:30
		NAB Business Confidence	Mar	--	--	13	00:30	11:30
	JN	PPI y/y	Mar	--	--	9.3%	22:50	09:50
	EA	ZEW Survey Expectations	Apr	--	--	-38.7	09:00	20:00
	GE	Current Account Balance	Feb	--	--	11.0b	00:00	11:00
		CPI EU Harmonized y/y	Mar F	--	--	7.6%	06:00	17:00
		CPI y/y	Mar F	--	--	7.3%	06:00	17:00
		ZEW Survey Current Situation	Apr	--	--	-21.4	09:00	20:00
		ZEW Survey Expectations	Apr	--	--	-39.3	09:00	20:00
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	Feb	--	--	4.8%	06:00	17:00
		Employment Change 3M/3M	Feb	--	--	-12k	06:00	17:00
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Feb	--	--	3.9%	06:00	17:00
	US	NFIB Small Business Optimism	Mar	94.90	--	95.70	10:00	21:00
		CPI Ex Food and Energy y/y	Mar	6.6%	--	6.4%	12:30	23:30
		CPI y/y	Mar	8.4%	--	7.9%	12:30	23:30
		Real Avg Hourly Earning y/y	Mar	--	--	-2.5%	12:30	23:30
		Fed's Barkin to Discuss the Economy					22:45	09:45
Wednesday	NZ	Food Prices m/m	Mar	--	--	-0.1%	21:45	08:45
13-Apr		RBNZ Monetary Policy Review					01:00	12:00
		RBNZ Official Cash Rate	Apr-22	--	--	1.0%	01:00	12:00
	JN	Core Machine Orders m/m	Feb	--	--	-2.0%	22:50	09:50
		Core Machine Orders y/y	Feb	--	--	5.1%	22:50	09:50
		BOJ Kuroda Speech at the 97th Trust Companies Assembly					05:15	16:15
	CH	Trade Balance	Mar	\$23.70b	--	\$94.38b	13:00	00:00
	EA	Industrial Production sa m/m	Feb	--	--	0.0%	09:00	20:00
	UK	CPI Core y/y	Mar	--	--	5.2%	06:00	17:00
		CPI y/y	Mar	--	--	6.2%	06:00	17:00
		PPI Inputsa y/y	Mar	--	--	14.7%	06:00	17:00
		PPI Outputsa y/y	Mar	--	--	10.1%	06:00	17:00
	US	MBA Mortgage Applications	Apr-22	--	--	-6.3%	11:00	22:00
		PPI Final Demand y/y	Mar	10.5%	--	10.0%	12:30	23:30
	CA	Bank of Canada Rate Decision	Apr-22	1.0%	--	0.5%	14:00	01:00
		Bank of Canada Releases Quarterly Monetary Policy Report					14:00	01:00
		Bank of Canada's Macklem Speaks to Reporters After Decision					15:00	02:00
Thursday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Mar	--	--	53.6	21:30	08:30
14-Apr	AU	Employment Change	Mar	--	--	77.4k	00:30	11:30
		Participation Rate	Mar	--	--	66.4%	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Mar	--	--	4.0%	00:30	11:30
	EA	ECB Deposit Facility Rate	Apr-22	--	--	-0.5%	11:45	22:45
		ECB Main Refinancing Rate	Apr-22	--	--	0.0%	11:45	22:45
		ECB Marginal Lending Facility	Apr-22	--	--	0.3%	11:45	22:45
		ECB President Christine Lagarde Holds Press Conference					12:30	23:30
	US	Continuing Claims	Apr-22	--	--	--	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Apr-22	--	--	--	12:30	23:30
		Retail Sales Advance m/m	Mar	0.5%	--	0.3%	12:30	23:30
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Apr P	--	--	5.4%	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	Apr P	58.80	--	59.40	14:00	01:00
		Fed's Mester Discusses Workforce Development					19:50	06:50
		Fed's Harker Discusses Economy and Job Market					22:00	09:00
Friday	CH	New Home Prices m/m	Mar	--	--	-0.1%	00:30	11:30
15-Apr	US	Empire Manufacturing	Apr	-1.50	--	-11.80	12:30	23:30
		Industrial Production m/m	Mar	0.40%	--	0.50%	13:15	00:15



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
11 Apr CH: PPI, CPI (Mar) UK: IP, Trade bal (Feb)	12 Apr AU: NAB bus conf (Mar) JN: PPI (Mar) UK: Unemp rate (Feb) GE: CPI (Mar F), Zew survey (Apr) EA: Zew survey (Apr) US: CPI (Mar)	13 Apr NZ: RBNZ cash rate JN: Machine order (Feb) CH: Trade bal (Mar) UK: CPI (Mar) EA: IP (Feb) US: PPI (Mar) CA: BoC policy rate	14 Apr NZ: PMI (Mar) AU: Unemp rate (Mar) EA: ECB policy rate US: Retail sales (Mar), U. of Mich. sent. (Apr P)	15 Apr US: IP (Mar), Empire manf. (Apr) Public Holiday: NZ, AU, UK, US, GE
18 Apr CH: IP (Mar), GDP (1Q), Retail sales (Mar) CA: Housing start (Mar) Public Holiday: NZ, AU, UK, GE	19 Apr JN: IP (Feb F) US: Housing start (Mar), Build permit (Mar)	20 Apr JN: Trade bal (Mar) GE: PPI (Mar) US: Ext home sale (Mar) CA: CPI (Mar)	21 Apr NZ: CPI (1Q) AU: NAB bus. conf. (1Q) EA: CPI (Mar F) US: Philly Fed (Apr)	22 Apr JN: CPI (Mar), PMI (Apr P) UK: Retail sales (Mar), PMI (Apr P) GE: PMI (Apr P) EA: PMI (Apr P) US: PMI (Apr P) CA: Retail sales (Feb)
25 Apr GE: IFO (Apr) US: Dallas Fed (Apr) Public Holiday: NZ, AU	26 Apr US: Durable goods (Mar P), Conf. board CC (Apr), Richmond Fed (Apr), New home sales (Mar)	27 Apr AU: CPI (1Q) US: Wholesl inv (Mar P)	28 Apr NZ: Trade bal (Mar), ANZ bus. conf. (Apr) JN: Retail sales (Mar), IP (Mar P) BOJ policy rate GE: CPI (Apr P) US: GDP (1Q A), Personal Cons. (1Q A)	29 Apr AU: PPI (1Q) CH: PMI (Apr) GE: GDP (1Q P) EA: M3 money (Mar), CPI (Apr P), GDP (1Q A) US: ECI (1Q), Persnl inc./spend (Mar), PCE (Mar), PMI (Apr), U. of Mich. sent. (Apr F) CA: GDP (Feb)
2 May AU: ANZ Job Ads (Apr) JN: PMI (Apr F) GE: PMI (Apr F) EA: PMI (Apr F) US: PMI, ISM (Apr) CA: PMI (Apr F) Public Holiday: CH, UK	3 May NZ: Build. permits (Mar) AU: RBA cash rate UK: PMI (Apr F) GE: Unemp. ch. (Apr) EA: Unemp. rate (Mar) US: Factory order (Mar), Durable goods (Mar F)	4 May NZ: Unemp. rate (1Q) AU: Retail sales (Mar) GE: Trade bal (Mar) EA: Retail sales (Mar) US: Trade bal. (Mar), FOMC rate decision	5 May AU: Build approv. (Mar), Trade bal. (Mar) UK: BoE Bank rate GE: Factory order (Mar)	6 May JN: CPI (Apr) GE: IP (Mar) US: Unemp. rate (Apr) CA: Unemp. rate (Apr)
9 May CH: Trade bal. (Apr) US: Wholesale inv. (Mar) CA: Build. permit (Mar)	10 May AU: NAB bus. conf (Apr) GE: ZEW survey (May) US: NFIB survey (Apr)	11 May CH: CPI (Apr) GE: CPI (Apr F) US: CPI (Apr)	12 May JN: Trade bal. (Mar) UK: GDP (1Q P), IP, Trade bal. (Mar) US: PPI (Apr)	13 May NZ: PMI (Apr) EA: IP (Mar) US: U. of Mich. sent. (May P)

重要なお知らせ

本文書は、ANZ の法人部門およびマーケティ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。本文書に含まれるリサーチ及び意見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。

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、「ANZBGL」といいます。）により準備され、ANZBGL の東京支店または ANZBGL の子会社である ANZ 証券株式会社（以下、ANZBGL と総称して「ANZ」といいます。）により配布されるものです。ANZ 証券株式会社は、日本の金融庁により規制される金融商品取引業者であり（登録番号：関東財務局長（金商）第 3055 号）、日本証券業協会に加入しています（〒100-6333 東京都千代田区丸の内 2 丁目 4-1 丸の内ビルディング 31 階）。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。

本文書は日本語参考訳であり、英語原文との間に齟齬がある場合には、原文の内容が優先します。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。