

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	8
予測	9
データと	10
イベントカレンダー	
この先の5週間	11
概観	12
重要なお知らせ	13

## Contributors

**David Plank**  
Head of Australian  
Economics  
+61 2 8037 0029  
[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)

**Daniel Gradwell**  
Senior Economist  
+61 3 8654 6732  
[Daniel.Gradwell@anz.com](mailto:Daniel.Gradwell@anz.com)

**Jo Masters**  
Senior Economist  
+61 2 8037 0078  
[Joanne.Masters@anz.com](mailto:Joanne.Masters@anz.com)

**Cherelle Murphy**  
Senior Economist  
+61 2 6198 5010  
[Cherelle.Murphy@anz.com](mailto:Cherelle.Murphy@anz.com)

**Jack Chambers**  
Market Economist  
+61 2 8037 0285  
[Jack.Chambers@anz.com](mailto:Jack.Chambers@anz.com)

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

Follow us on Twitter  
[@ANZ\\_Research](https://twitter.com/ANZ_Research)

## RBAの金融安定性報告書、不動産の業況、住宅供給

- RBAの金融安定性報告書 (*Financial Stability Review*) は、世界経済の見通しに関してやや慎重な姿勢を見せている。とはいえ重要なことは、RBAが直近のRBAのコメントではなく前回となる6ヵ月前の金融安定報告における状況と比較して慎重になっていることだ。RBAは、家計債務が金融システムそのものよりも経済全体へのリスクを高める要因になっていると見ている。しかし全体的には、RBAは金融システムの回復力が改善し続けると結論づけている。
- 第4四半期に関するANZ不動産委員会調査の結果は非常に軟調だった。住宅価格に関する景況感は先行指標というより、これまでの状況を反映している部分が多い。とはいえ資金調達のしやすさに関する指標は、建設許可件数に関する重要な先行指標となっている。この指標が示す景気の落ち込みは、住宅投資に関する当社予想に既に織り込まれている。
- 当社は住宅供給と家賃の間のつながりを見ている。とりわけ、シドニーの賃貸物件の空室率が短期的に上昇する可能性があるように見え、家賃の伸びが控えめになることを示唆している。

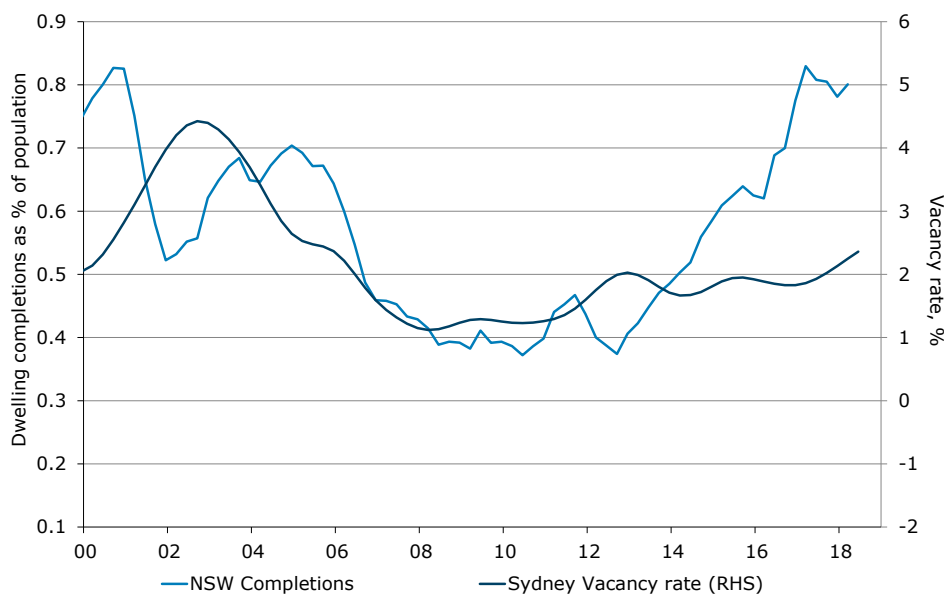
## 注目材料

**10月のRBA議事録(10月16日)**：11月の金融政策報告(SOMP)の発表に先立ち、RBAの見方を示す追加材料となろう。

**RBAの講演(10月17日)**：RBA副総裁がシドニーで講演を行う。

**9月の就業者数(10月18日)**：就業者数は8月に力強く伸びたが、9月の伸びは1万人程度と控えめになると当社は予想する。

## 今週注目の図表：住宅供給の増加はシドニーでの空室率上昇を暗示



Source: ABS, ANZ Research



## RBA の金融安定性報告書

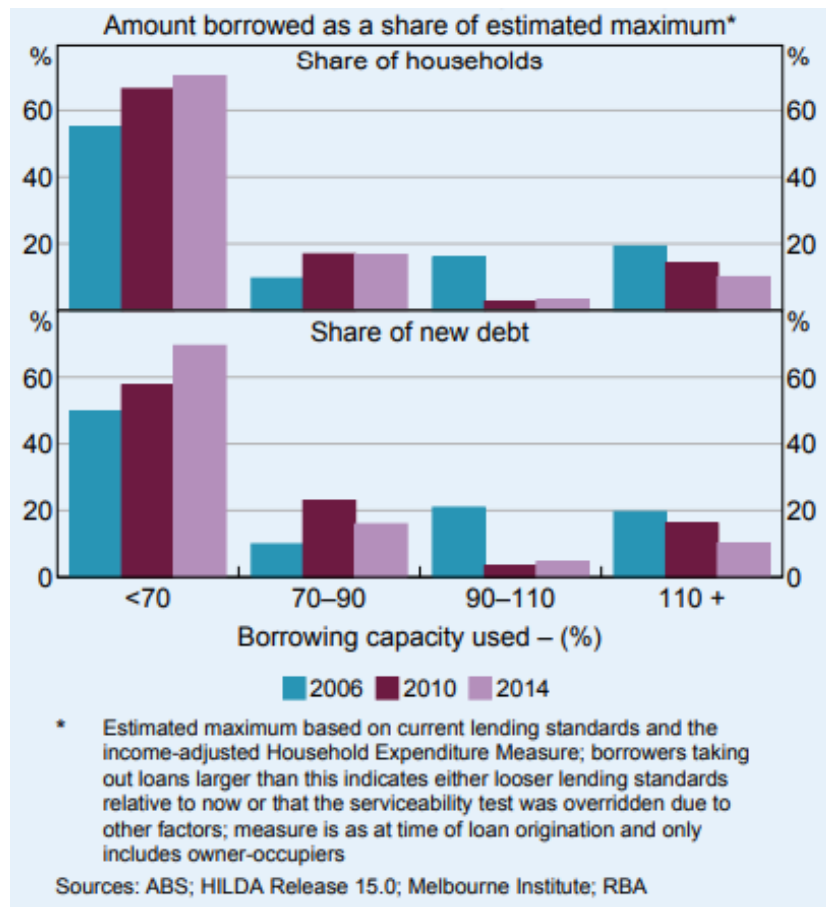
文 : David Plank

RBA の金融安定性報告書 (FSR) が長大で多岐にわたるテーマを扱っていることから、その重点分野を理解することはいつも難しい。当社は、国内の脆弱性の主な原因は住宅市場の状況であると見ている。したがって、本稿では上記に焦点を当て、とりわけ住宅ローンの支払い、借り入れ能力、ノンバンクによる貸し出しの役割、そして投資家の占める比率が地域の住宅価格に及ぼす影響に関する RBA のコメントを取り上げる。

上記について述べる前に、まず、RBA が「特に保護貿易主義の台頭によって」世界経済の見通しの下振れリスクが高まっていることを明白に認識している点を強調すべきである。この変化の基準点となっているのは前回の FSR であって、RBA の直近のコメントではない点に注意することが重要である。これは、この変化が RBA の今度の予想に対して及ぼす影響が、直近のコメントが示唆しているほど大きくはならないことを意味している。全体的に、RBA は「世界の金融情勢は依然として非常に緩和的である」と結論付けている。

今回の FSR で特に興味を引いた点は、住宅市場の動向に関する RBA の見方である。これを念頭に置くと、融資基準の厳格化がローン金額に及ぼす影響に関して RBA が囲み記事を設けたことは興味深い。図表 1 は、大半の家計は最大限の借り入れをしていないことを示している。たしかに、2014 年 (RBA が使用する HILDA (世帯、所得、労働動態報告) の直近データの年) に「実際の借り入れ額が最大限可能な借り入れ額の 70%未滿だった世帯は全体の 3 分の 2 以上を占めていた」。これは、銀行が融資基準を引き締めたにもかかわらず、持ち家所有者向けと初回住宅購入者向けの住宅ローンの平均金額が 2018 年の間に伸びたことを説明している。

図表 1. 借り入れの最大限度額に占める実際の借り入れ額の割合



Source: RBA

世界的にリスクは高まっているが、前回の金融安定性報告書の発表時との比較であって、直近の RBA のコメントとの比較ではない。

大半の借り手は最大限度額まで借り入れてはいない。



しかし、一部の家計が借り入れの限度額に達したことは明らかである。限度額に達した家計の大半が所得分布の下層に集中しており、RBAは「HILDAのデータは、限度額近くまで借り入れた家計のほぼ全部が所得分布の最下層に属している」と述べている。

またRBAは別の囲み記事を設けて金融ストレスについて取り上げている。RBAは、所得に対する住宅ローン金利の支払い額の高さは、必ずしも金融ストレスの高さを示していないと指摘している。とりわけ、高所得の家計は所得に対する住宅ローン金利の支払い額の割合を高くすることが可能であると述べている。可処分所得の30%以上を住宅ローン金利の支払いに充てている所得分布の下位40%の家計に注目するいわゆる「30:40」のルールを適用すると、「持ち家を所有しローンを抱える家計の約5%が、2016年に金融ストレスに直面していた家計として分類される可能性がある。」

家計債務が高水準にあることは金融システムの安定性よりも経済見通しに対するリスクとなっている。

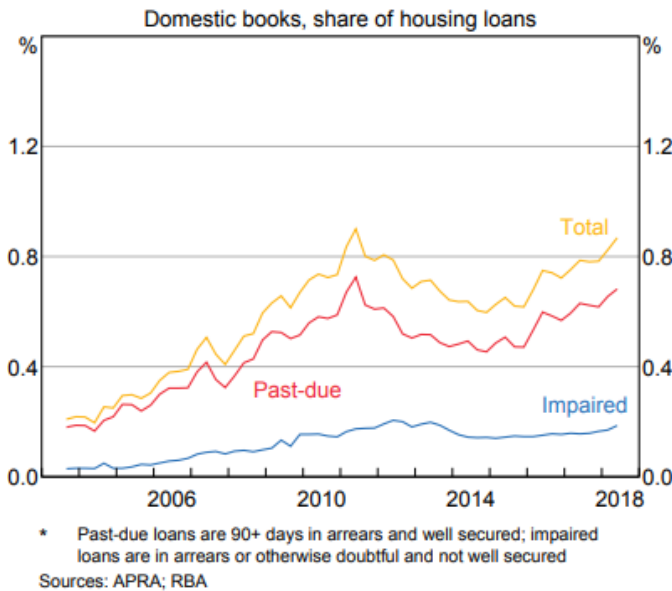
これは、RBAが高水準にある家計債務について懸念していないと言っているのではない。たしかに、このことは「財務状態の安全性が低下した場合に家計が消費を削減する」場合に、家計債務の水準の高さが経済全体に及ぼすリスクについて強調している。また「家計債務が高水準にあることから、上記の効果は経済全体に大きな影響を及ぼす可能性がある。」

とはいえ現時点では、金融システムに対するリスクは抑制されているように見える。不良債権の増加はわずかである（図表2）。RBAは下記のように述べている。

「（不良債権比率の）控えめな増加は、西オーストラリア州での鉱業ブームの終焉の影響が持続していることと、与信の伸びのペースの減速の影響（不良債権比率の分母の伸びのペースを遅らせている）、そして、最近の融資基準の厳格化の前に開始された一部のローンのパフォーマンスがやや悪化していることを一部反映している。そのような背景から、住宅ローンに占める不良債権の比率は依然として西オーストラリア州で最も高くなっている。その他の州では、住宅ローンに占める不良債権の比率は低水準からごくわずかに上昇していない。」

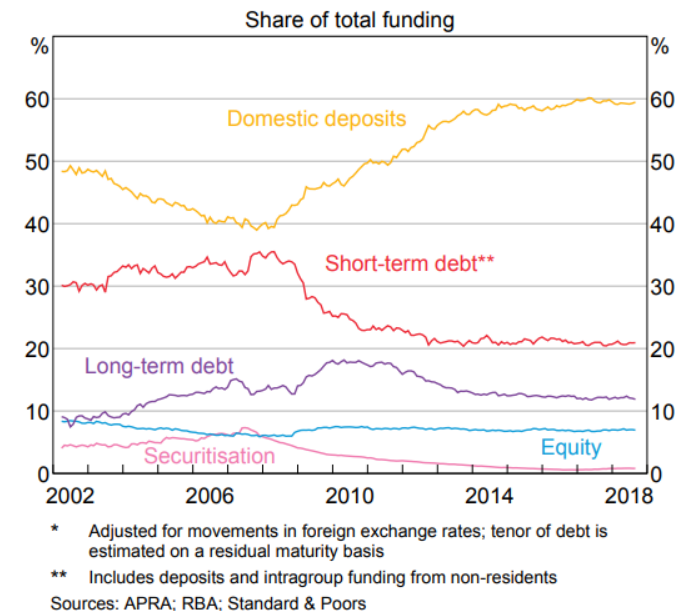
その上、銀行の資金調達回復力は改善し続けている（図表3）。

図表 2. 銀行の住宅ローンの不良債権比率



Source: RBA

図表 3. 銀行の資金調達先内訳



Source: RBA

全体的に、FSRから明確に感じられることは、住宅市場の減速に対し経済が比較的よく対応しているということだ。リスクや課題はあるものの、RBAの全体的な評価は「金融システムの回復力は改善した」というものだ。



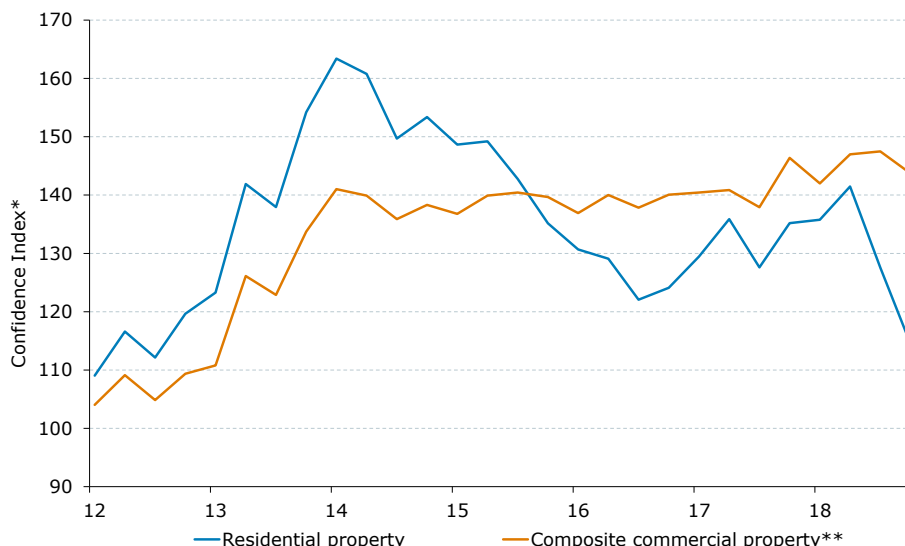
住宅市場へのセンチメントが急速に低下し、ANZ-PCA 業況指数は軟調だった。

### ANZ-PCA 不動産調査の結果の弱さは当社予想に織り込み済み

文 : David Plank

第 4 四半期の ANZ 不動産委員会調査が 10 月 11 日に発表された。調査は、豪州の不動産セクターにおける全体的なセンチメントがここ 2 年間の最低水準にまで低下したことを示している。住宅市場へのセンチメントがこの低迷の主な原因となっている、住宅部門の信頼感は 2012 年以来で最低となっている。投資用不動産部門のセンチメントははるかに健全である (図表 4)。

図表 4. 住宅市場へのセンチメントが急速に低下

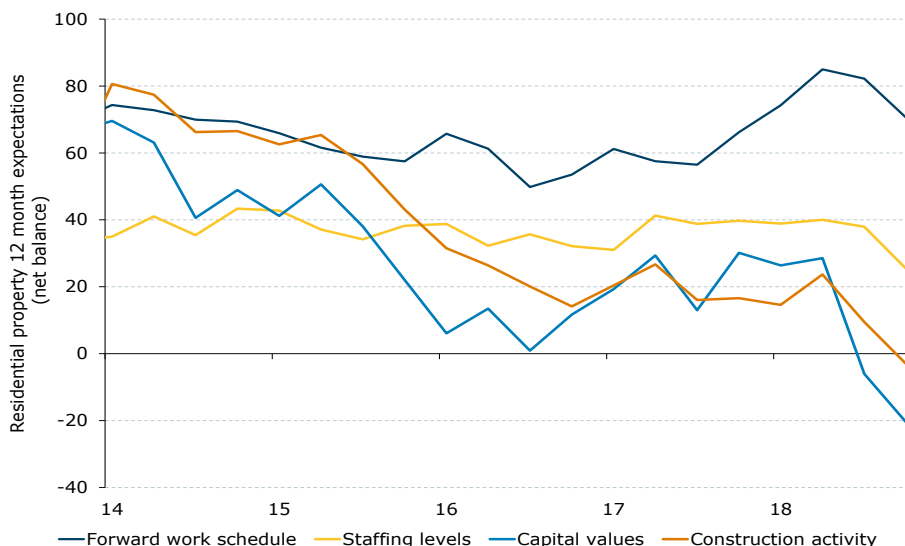


\* Data post-September 2013 only includes firms' responses in their primary sector. Weights applied to calculate sub-indices differ to those applied to calculate national & state/territory property confidence indices.  
\*\* Includes commercial office, retail, industrial and tourism. Excludes aged care property.

Source: PCA, ANZ Research

住宅部門の中では、価格へのセンチメントが群を抜いて悪化している (図表 5)。

図表 5. 住宅の分野別のセンチメント



Source: PCA, ANZ Research

価格へのセンチメントは先行指数というよりは最近の動向を反映している部分が大きいと当社は考えている。

これは、将来の価格に関するシグナルではなく、主に最近の価格動向の結果であると当社は考えている。図表 6 は、このことについて全国レベルで示したものである。また、当社の見解を更に支える材料として、ビクトリア州における価格と予想の関係についても見てみた (図表 7)。ビクトリア州における 2018 年央の住宅価格予想は依然として非常に前向きである。とはいえ、メルボルンにおける住宅価格の先行指標はそれ以前も明らかに悪化に転じており、住宅市場は非常に急速に悪化しシドニーの軟調さに並ぶことになると当社は予想していた。これが起きたことから、ビクトリア州の住宅価格へのセンチメントも悪化した。したがって当社は、ANZ-PCA 調



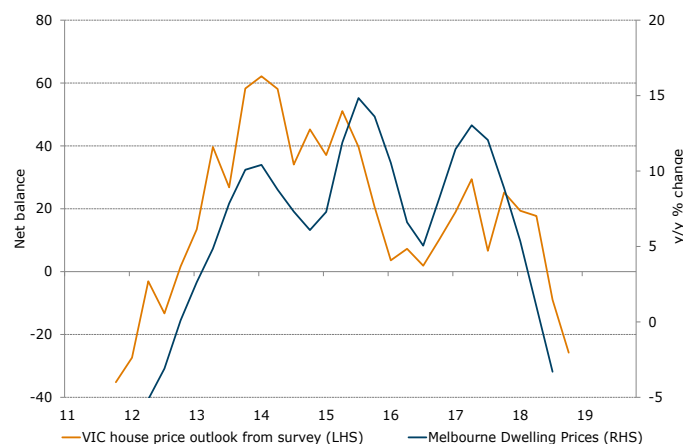
査の結果は住宅価格に関する当社予想に組み入れる必要のある追加の先行指標というよりは、住宅価格の変化を確認するものになったと見ている。

図表 6. 国内住宅価格とセンチメント



Source: PCA, CoreLogic, ANZ Research

図表 7. メルボルンの住宅価格とビクトリア州のセンチメント

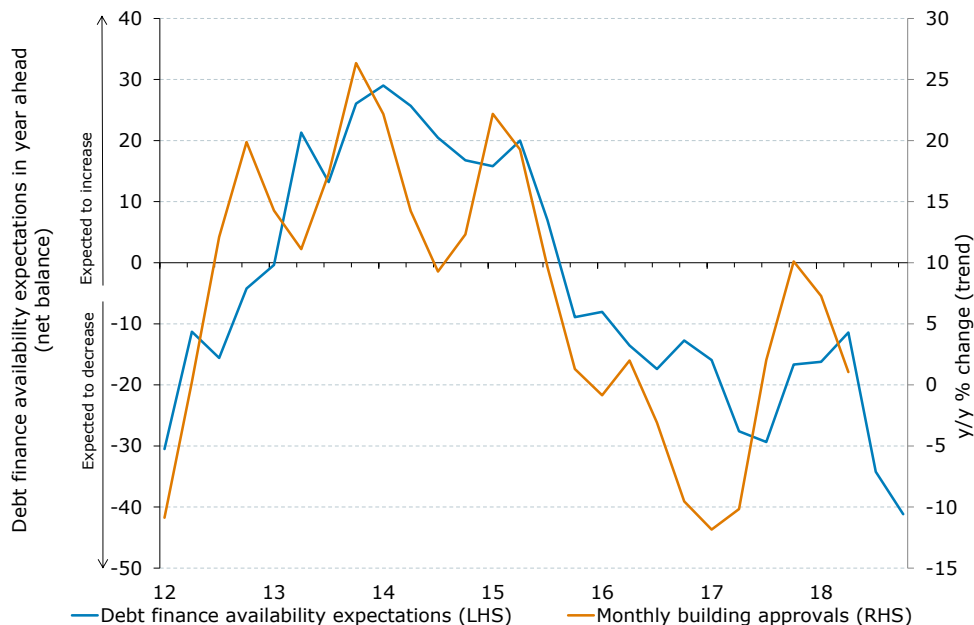


Source: PCA, CoreLogic, Google, ANZ Research

ANZ-PCA 調査に関して、重要な先行指標となっていると当社がたしかに考える点は、資金調達  
のしやすさに関する項目である。先週発行の Macro Weekly の中で、ANZ-PCA 調査のこの項目  
は建設許可件数が 15%以上程度減少する可能性を指摘している、と当社は述べた。直近の  
ANZ-PCA 調査の中で観察された与信の更なる引き締めは、単にこの予想を確認するものだ、と  
いうのが当社見解である (図表 8)。

資金調達のしやすさ  
に関する予想は活動  
の重要な先行指標で  
ある。

図表 8. 資金調達のしやすさと建設許可件数



Source: ABS, PCA, ANZ Research

前回の Macro Weekly で論じたように、この程度の減少は住宅建設に関する当社予想に既に織  
り込まれている。



第2四半期の住宅建設活動は概ね堅調だった。

### 住宅供給の急増は家賃の低迷を意味する

文 : Daniel Gradwell

先週前半、ABSは第2四半期の建設活動報告を発表した。表面的にはデータは堅調である。建設予定の住宅工事の多さは、賃貸住宅の増加が依然として力強く、シドニーの賃料に更なる下向きの圧力を加えていることを意味している。しかし、与信状況の更なる厳格化は、現在の一連の案件が終了した後に建設の需給ギャップが生じ、賃貸住宅市場がやがて再び逼迫することを意味している。

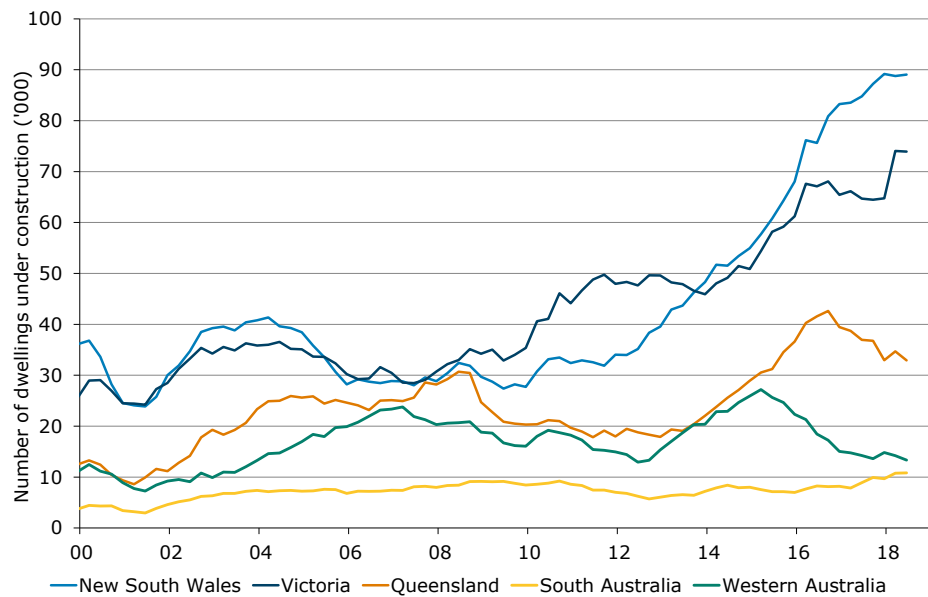
現在建設中の住宅の在庫は230,000戸、420億豪ドルという記録的水準で安定化している。この在庫の3分の2を占めているのはユニットおよびアパートで、この2つがここ数年間の住宅建設の回復基調を主導してきた。

(先般の国民経済計算の発表から)、第2四半期の住宅建設が堅調だったことは既に分かっている。建設活動報告の発表によって、更に、第2四半期には第1四半期から3.5%増となる55,000戸以上の住宅が完成したことが明らかになった。主なけん引役となったのは前期比18%増となったビクトリア州である。

建設予定の住宅が徐々に完成されていることから、来年の住宅完工戸数は引き続き高水準となる。これは、当社がピークと考えている現在の水準を過ぎて建設件数が初めは減少するとしても、減少幅はごく控えめになることを意味している。

またこのことは、シドニーとメルボルンの両市場に新たに大量の住宅が供給される準備が整っていることを意味している。メルボルンでは人口が力強く増加していることから、同地での賃料にはさほど圧力が加からない可能性がある一方で、大量の住宅が供給されればシドニーの賃貸市場は依然として軟調になると社は考えている。

図表 9. 建設工事予定の住宅戸数



Source: ABS, ANZ Research

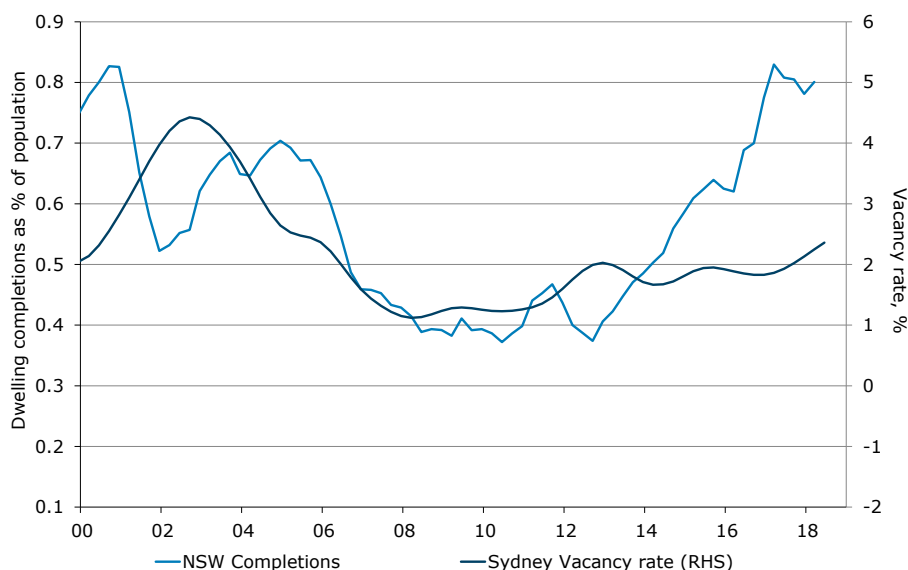
供給の大幅増加が引き続き賃貸市場に対する重石となろう。

シドニーでは(最近の低迷にもかかわらず)ここ数年住宅価格が急速に上昇してきた一方で、賃料の伸びのペースは10年以上にわたり最も遅くなっている。このことは、空室率が過去12ヵ月にわたり上昇しており、2006年以来の最高水準にあることと一致している。

シドニーでは賃貸住宅市場への圧力がさらに高まる可能性があるように見える。建設予定の工事の多さは、今後1年間にわたり住宅完成戸数と賃貸住宅市場への供給が引き続き堅調になることを意味している。同時に、シドニーの人口増加率はここ2年間で最低となる水準で推移しており、空室率がさらに上昇する可能性があることを意味している。



図表 10. ニューサウスウェールズ州の住宅完工戸数とシドニーの空室率

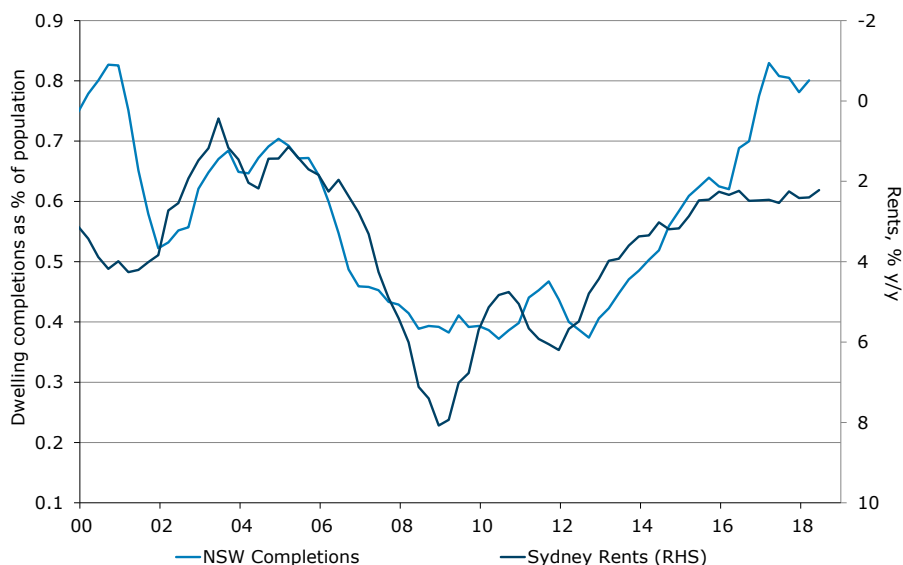


Source: ABS, ANZ Research

図表 10 および 11 は、前回の人口に対する住宅完工戸数の比率がここまで高水準にあり、シドニーの空室率が過去の 4% 超というピークに向けて着実に上昇してきた一方で、賃料の伸びがここ数年の最低水準にまで減速してきたことを示している。今度はこの関係性が保たれるとは限らない。

住宅建設件数は、世界金融危機の間とその後の長期にわたり投資が低迷した期間の後に回復している。シドニーで住宅が新たに供給されるにつれて賃貸物件の空室率が上昇し続け、家賃上昇率が減速していくように見える一方で、影響は 2000 年代前半のケースほどは大きくならない可能性がある。

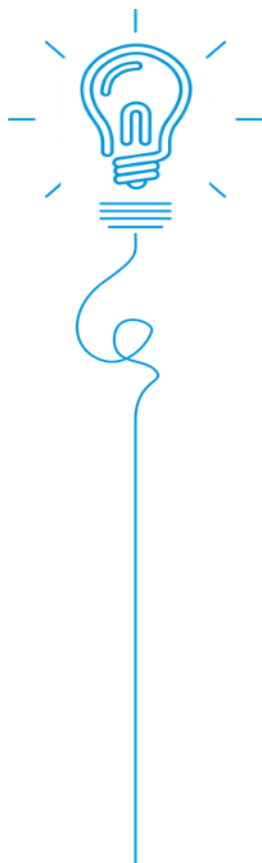
図表 11. ニューサウスウェールズ州の住宅完工戸数とシドニーの家賃



Source: ABS, ANZ Research

重要なことは、この状況が恒久的に続く当社が見ていないことだ。当社は、新築住宅建設許可件数が 2019 年前半に 15-20% 低下し、住宅投資は 2019 年および 2020 年を通して安定的になると予想している。建設活動報告は、住宅ローンのコミットメント件数が第 2 四半期に 6% 減少すると示しており、コミットメント件数は建設許可件数と一致して低下し続けると当社は考えている。これは、賃貸住宅の供給の力強さがやがて（数年以内に）減速し、賃貸需給が現在の水準から引き締まっていくことを意味している。

しかしこの賃貸市場の弱さは恒久的に持続するわけではない。来たるべき案件の需給ギャップから市場はやがて再び逼迫するだろう。



## 最近のインサイト記事

レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

10月11日発行、豪州不動産の業況は住宅価格下落により全国的に低下

10月11日発行、豪州インサイト：RBAの文言と金利動向

10月4日発行、豪州労働市場データからのインサイト：高賃金の雇用が回復

9月27日発行、豪州住宅アップデート：雲の切れ目を探す

9月17日発行、ポッドキャスト：中小企業の事業

9月5日発行、図表でみる豪州第2四半期：力強い伸びが非常に素晴らしい前半を締めくくる

9月4日発行、豪州インサイト：ANZ住宅サーチ指数-いくらか明るい兆しが出てきている

8月23日発行、ANZステイトメータ

8月23日発行、豪州インサイト：干ばつ、農業生産高とGDPへの影響

8月16日発行、豪州インサイト：管理価格インフレが焦点に

8月13日発行、豪州・インドのつながり

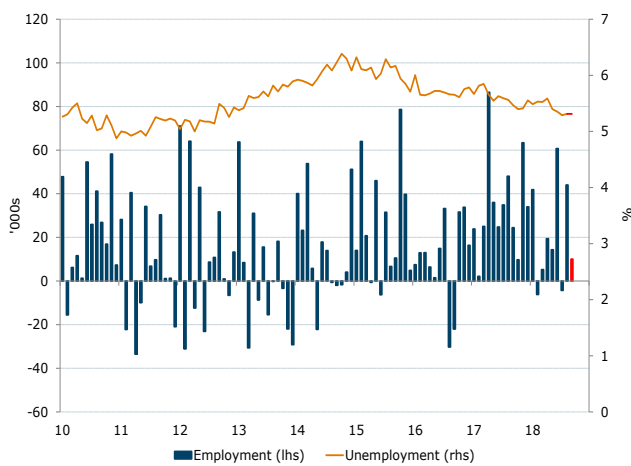
8月10日発行、豪州インサイト：ANZ賃金測定値が更なる賃金の漸進的な改善を指摘

毎週、弊社チーフエコノミストの Richard Yetsenga が前週の調査テーマおよび見通しをまとめた **The Shortlist** をご提供しております。 [ご登録](#)をご希望の方は、弊社までメールをお送りください。





## 9月の雇用



Source: ABS, ANZ Research

公表日：10月18日木曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ予想	市場予想	前回
就業者数の伸び（1,000人）	+10	+16	+44.0
失業率（%）	5.3	5.3	5.3

就業者数は8月に4.4万人増加したが、9月の伸びはそれよりも控えめだったと予想される。労働市場の先行指標はよりまだら模様である。ANZ 求人広告件数は横ばいだったが、企業調査での雇用意図の結果は依然として雇用の堅調な拡大の継続を示している。就業者数の伸びは1万人で、失業率は5.3%で変化しないと当社は見ている。

Felicity Emmett



豪州の経済活動

	% change q/q						% ch yr average		
	Mar 18	Jun 18	Sep 18	Dec 18	Mar-19	Jun-19	2017	2018	2019
<b>Economic</b>									
<b>Real GDP</b>									
Consumption	0.5	0.7	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.7	<b>2.9</b>	<b>2.4</b>
Dwelling Investment	3.6	1.7	<b>-1.0</b>	<b>-2.0</b>	<b>-1.4</b>	<b>-2.0</b>	-2.2	<b>3.1</b>	<b>-5.5</b>
Business Investment**	0.7	-0.2	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	4.0	<b>3.1</b>	<b>3.6</b>
Public Demand**	1.5	0.6	<b>1.3</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	4.4	<b>4.9</b>	<b>4.1</b>
Inventories (contribution)	0.2	0.0	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	-0.1	<b>0.1</b>	<b>-0.1</b>
Gross National Expenditure	1.1	0.5	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	2.9	<b>3.4</b>	<b>2.3</b>
Exports	3.0	1.1	<b>0.6</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	3.5	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>
Imports	1.7	0.4	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.5</b>	7.8	<b>5.2</b>	<b>2.2</b>
Net Exports (contribution)	0.2	0.1	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	-1.0	<b>-0.3</b>	<b>0.5</b>
GDP	1.1	0.9	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	2.2	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>
<b>Labour market</b>									
Unemployment rate	5.5	5.5	<b>5.3</b>	<b>5.2</b>	<b>5.2</b>	<b>5.1</b>	5.6	<b>5.4</b>	<b>5.1</b>
Employment growth	0.7	0.4	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	2.3	<b>2.6</b>	<b>1.7</b>
Wages (WPI)	0.5	0.6	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.0	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>
<b>Inflation</b>									
Headline	0.4	0.4	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.9	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.6	0.5	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.9	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
<b>External sector</b>									
Terms of Trade	-1.3	-1.3	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-2.7</b>	1.9	<b>1.9</b>	<b>-2.9</b>
Current account balance^	-2.9	-2.9	<b>-2.7</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.7</b>	-3.1	<b>-2.7</b>	<b>-3.1</b>

\*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are year-averages. \*\*Net of second-hand asset transfers. ^Percent of GDP.

金融市場

	Current	Dec 18	Mar 19	Jun 19	Sep 19	Dec 19
<b>Interest Rates (%)</b>						
RBA cash rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75	2.00
90-day bank bill	1.94	2.05	2.05	2.00	2.00	2.00
3-year bond	2.05	2.05	2.10	2.15	2.15	2.15
10-year bond	2.74	2.80	2.85	2.85	2.75	2.75
Curve - 3s10s (bps)	69	75	75	70	60	60
RBNZ cash rate	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US fed funds	2.25	2.50	2.50	2.75	2.75	2.75
US 2-year note	2.86	3.05	3.10	3.20	3.20	3.10
US 10-year note	3.16	3.10	3.10	3.10	3.10	3.10
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.30	-0.20
BoE Bank Rate	0.75	0.75	1.00	1.00	1.00	1.25
<b>Foreign Exchange</b>						
AUD/USD	0.71	0.69	0.68	0.67	0.69	0.69
AUD/EUR	0.61	0.59	0.56	0.54	0.55	0.55
AUD/GBP	0.54	0.53	0.51	0.50	0.50	0.50
AUD/JPY	79.9	78.0	74.8	72.4	71.8	71.8
AUD/CNY	4.91	4.76	4.66	4.59	4.70	4.70
AUD/NZD	1.09	1.11	1.11	1.10	1.13	1.13
AUD/CHF	0.71	0.68	0.65	0.63	0.64	0.64
AUD/IDR	10856	10316	10132	9983	10212	10212
AUD/INR	52.82	51.06	51.00	49.92	51.18	51.18
AUD/KRW	809	787	772	757	777	777
USD/JPY	112	113	110	108	102	100
EUR/USD	1.16	1.16	1.21	1.25	1.27	1.28
USD/CNY	6.89	6.90	6.85	6.85	6.80	6.75
AUD TWI	61.40	59.77	58.30	57.02	58.87	58.48

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	AEDT
Monday	NZ	Performance Services Index	Sep	--	--	53.2	21:30	08:30
15-Oct		Industrial Production m/m	Aug F	--	--	0.7%	04:30	15:30
	US	Empire Manufacturing	Oct	20	--	19	12:30	23:30
		Business Inventories	Aug	0.5%	--	0.6%	14:00	01:00
10-15 Oct	<b>CH</b>	New Yuan Loans CNY	Sep	1358.7b	--	1280.0b	--	--
		Foreign Direct Investment y/y CNY	Sep	--	--	1.9%	--	--
Tuesday	<b>NZ</b>	CPI q/q	Q3	0.7%	--	0.4%	21:45	08:45
16-Oct	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Oct	--	--	117.3	22:30	09:30
		RBA Oct. Meeting Minutes					00:30	11:30
	EA	Trade Balancen sa	Aug	--	--	17.6b	09:00	20:00
		ZEW Survey Expectations	Oct	--	--	-7.2	09:00	20:00
	<b>GE</b>	ZEW Survey Current Situation	Oct	76	--	76	09:00	20:00
		ZEW Survey Expectations	Oct	-10	--	-10.6	09:00	20:00
	UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Aug	4.0%	--	4.0%	08:30	19:30
	US	Capacity Utilization	Sep	78.2%	--	78.1%	13:15	00:15
		Industrial Production m/m	Sep	0.2%	--	0.4%	13:15	00:15
		JOLTS Job Openings	Aug	6900	--	6939	14:00	01:00
		NAHB Housing Market Index	Oct	67	--	67	14:00	01:00
Wednesday	<b>AU</b>	<b>RBA's Debelle gives speech in Sydney at Citi Conference</b>					13:00	00:00
17-Oct	EA	Construction Output m/m	Aug	--	--	0.3%	09:00	20:00
		CPI m/m	Sep	0.5%	--	0.2%	09:00	20:00
	UK	CPI m/m	Sep	0.2%	--	0.7%	08:30	19:30
		Retail Price Index	Sep	284.7	--	284.2	08:30	19:30
	US	Building Permits m/m	Sep	2.5%	--	-4.1%	12:30	23:30
		Housing Starts m/m	Sep	-5.0%	--	9.2%	12:30	23:30
		FOMC Meeting Minutes	Sep	--	--	--	18:00	05:00
Thursday	<b>AU</b>	Employment Change	Sep	15k	10k	44.0k	00:30	11:30
18-Oct		NAB Business Confidence	Q3	--	--	7	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Sep	5.3%	5.3%	5.3%	00:30	11:30
	JN	Trade Balance	Sep	-¥40.1b	--	-¥438.4b	23:50	10:50
	UK	Retail Sales Inc Auto Fuel m/m	Sep	--	--	0.3%	08:30	19:30
	US	Continuing Claims	Oct-18	--	--	--	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Oct-18	--	--	--	12:30	23:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Oct	21	--	22.9	12:30	23:30
		<b>Fed's Bullard Speaks to Economic Club of Memphis on U.S. Economic Outlook</b>					13:05	00:05
Friday	NZ	Net Migration sa	Sep	--	--	5010	21:45	08:45
19-Oct	JN	Japan Sep CPI					23:30	10:30
		<b>BOJ Kuroda speaks in Tokyo at National Credit Union's Annual Meeting</b>					<b>06:35</b>	<b>17:35</b>
	<b>CH</b>	GDP sa q/q	Q3	1.6%	--	1.8%	02:00	13:00
		Retail Sales y/y	Sep	9.0%	--	9.0%	02:00	13:00
	EA	ECB Current Account sa	Aug	--	--	21.3b	08:00	19:00
	<b>UK</b>	<b>BOE Governor Carney Speaks at The Economic Club of New York</b>					15:30	02:30
	<b>US</b>	<b>Fed's Kaplan Speaks at a meeting of the shadow open market committee in New York</b>					13:00	00:00
		Existing Home Sales m/m	Sep	-0.5%	--	0.0%	14:00	01:00
		<b>Fed's Bostic (Voters) Speaks on Economic Outlook in Macon, Georgia</b>					16:00	03:00
	CA	CPI y/y	Sep	--	--	2.8%	12:30	23:30
		Retail Sales m/m	Aug	--	--	0.3%	12:30	23:30
20-Oct	<b>US</b>	<b>Fed's Bostic (Voter) Speaks in Atlanta</b>					16:00	03:00



## この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
<p>15 OCTOBER JN: IP (Aug F) IN: Trade (Sep) ID: Trade (Sep) US: Retail (Sep)</p>	<p>16 OCTOBER NZ: CPI (Q3) AU: <b>RBA minutes</b>, ANZ-Roy Morgan cons. conf. CH: <b>CPI &amp; PPI (Sep)</b> UK: Unemp. (Aug) GE: ZEW (Oct) EA: Trade (Aug), ZEW (Oct) US: IP (Sep), NAHB (Oct), JOLTS (Aug)</p>	<p>17 OCTOBER SI: NODX (Sep) UK: CPI (Sep) EA: CPI (Sep F) US: <b>FOMC minutes</b>, Housing starts &amp; building permits (Sep)</p>	<p>18 OCTOBER AU: Labour force (Sep), NAB bus. conf. (Q3) JN: Trade (Sep) SK: BoK meeting UK: Retail (Sep) US: <b>Feds Bullard</b>, Philadelphia Fed (Oct)</p>	<p>19 OCTOBER NZ: Net migration (Sep) JN: <b>BoJ's Kuroda</b>, CPI (Sep) CH: <b>GDP (Q3)</b>, Retail (Sep), IP (Sep) HK: Unemp. (Sep) PH: BoP (Sep) UK: <b>BoE's Carney</b> EA: Current acct. (Aug) US: <b>Fed's Kaplan &amp; Bostic</b>, Existing home sales (Sep) CA: Retail (Aug), CPI (Sep)</p> <p>20 October US: <b>Fed's Bostic</b></p>
<p>22 OCTOBER NZ: <b>Public holiday</b> AU: <b>RBA's Debelle</b> TA: Unemp. (Sep)</p>	<p>23 OCTOBER AU: <b>RBA's Boulton, Bullock, Debelle</b>, ANZ-Roy Morgan cons. conf. TA: IP (Sep) HK: CPI (Sep) SI: CPI (Sep) SK: PPI (Sep) ID: BI meeting GE: PPI (Sep)</p>	<p>24 OCTOBER JN: PMI manuf. (Oct P) SI: Unemp. (Q3) MA: CPI (Sep) GE, EA, US: PMIs (Oct P) EA: M3 (Sep) US: <b>Fed's Beige Book</b>, New home sales (Sep), Markit PMI (Oct P) CA: <b>BoC meeting</b></p>	<p>25 OCTOBER NZ: Trade (Sep) HK: Trade (Sep) SK: GDP (Q3 P) GE: IFO (Oct) EA: <b>ECB meeting</b> US: Advance trade (Sep), Wholesale inventories (Sep P), Durable goods</p>	<p>26 OCTOBER SI: IP (Sep) US: GDP (Q3 A), Uni. Michigan (Oct F)</p> <p>27 OCTOBER CH: Industrial profits (Sep) GE: Retail (Sep)</p>
<p>29 OCTOBER JN: Retail (Sep) US: <b>Pers. income &amp; spending (Sep), PCE (Sep)</b>, Dallas fed (Oct)</p>	<p>30 OCTOBER AU: ANZ-Roy Morgan cons. conf., Building apps (Sep) JN: Unemp. (Sep) US: Conference Board Consumer Confidence (Oct) SI: Unemp.(Q3) GE: CPI (Oct P) EA: GDP (3Q A) US: Conf. board CCI (Oct)</p>	<p>31 OCTOBER NZ: Building permits (Sep), ANZ bus. conf. (Oct) AU: CPI (Q3), Private credit (Sep) JP: <b>BoJ meeting</b>, CH: PMIs (Oct) TA: GDP (Q3 P) SK: IP (Sep) TH: Trade (Sep), BOP (Sep) EA: Unemp. (Sep), CPI (Oct A) US: ADP (Oct) CA: GDP (Aug)</p>	<p>1 NOVEMBER NZ: ANZ job ads (Oct) AU: Trade (Sep) JN: PMI manuf. (Oct F) CH, TA, IN, SK, ID, MA, TH, UK, CA: PMI (Oct) HK: Retail (Sep) SK: CPI (Oct), Trade (Oct) ID: CPI (Oct) TH: CPI (Oct) UK: <b>BOE's Carney</b> US: <b>ULC (Q3 P), ISM Manuf. (Oct)</b></p>	<p>2 NOVEMBER NZ: ANZ-Roy Morgan cons. conf. (Oct) AU: PPI (Q3), Retail (Sep) EA: PMI (Oct F) US: <b>NFP (Oct), Unemp. (Oct), AHE (Oct), Trade balance (Sep), Factory orders (Sept)</b>, Durable goods orders (Sep F) CA: Unemp. (Oct)</p>
<p>5 NOVEMBER AU: ANZ job ads (Oct) JN: BoJ minutes CH: PMI non-manuf. (Oct) SI, PH: PMI (Oct) IN: PMI non-manuf. (Oct) ID: GDP (Q3) US: <b>ISM non-manuf. (Oct)</b>, PMI non manuf. (Oct F)</p>	<p>6 NOVEMBER AU: <b>RBA meeting</b>, ANZ-Roy Morgan cons. conf. JN: PMI non-manuf. (Oct) TA: CPI (Oct) SK: Current acct (Oct) PH: CPI (Oct) GE: PMI (Oct F), Factory orders (Sep) EA: PPI (Sep) US: JOLTS job openings (Sep)</p>	<p>7 NOVEMBER NZ: Unemp. (Q3), AHE (Q3) TA: Trade (Oct) PH: Trade (Sep) EA: Retail (Sep) US: Consumer credit (Sep)</p>	<p>8 NOVEMBER NZ: <b>RBNZ meeting</b> JN: Machine orders (Sep), Current acct (Sep) CH: Trade (Oct) MA: BNP meeting PH: GDP (Q3) GE: Trade (Sep) US: <b>FOMC minutes</b> CA: Housing starts (Oct), Building permits (Sep)</p>	<p>9 NOVEMBER NZ: ANZ truckometer (Oct) AU: <b>RBA SoMP</b>, Housing fin. (Sep) CH: PPI (Oct) ID: Current acct (Q3) UK: GDP (Q3 P), IP (Sep), Trade (Sep) US: Wholesale inventories (Sep F), PPI (Oct), Uni. Michigan (Nov P)</p>
<p>12 NOVEMBER JN: PPI (Oct) SG: Retail (Sep) IN: IP (Sep), CPI (Oct) US: <b>PUB holiday</b></p>	<p>13 NOVEMBER AU: NAB bus. cond. (Oct) GE: ZEW (Nov) EA: ZEW (Nov) US: NFIB Survey (Oct)</p>	<p>14 NOVEMBER JN: IP (Sep F), <b>GDP (Q3 P)</b> CH: Retail (Oct) SK: Unemp. (Oct) UK: CPI (Oct) GE: GDP (Q3 P) EA: GDP (Q3 P) US: <b>AHE (Oct), CPI (Oct), Fed's Powell</b></p>	<p>15 NOVEMBER AU: Unemp. (Oct) IN: Trade (Oct) ID: Trade (Oct) UK: Retail (Oct) EA: Trade (Sep) US: <b>Philadelphia Fed (Nov)</b></p>	<p>16 NOVEMBER NZ: PMI Manuf. (Oct) HK: Unemp. (Oct) SG: NODX (Oct) MA: Current acct (Q3), GDP (Q3) EA: CPI (Oct) US: Kansas fed (Nov)</p>



## 重要なお知らせ

本文書は、ANZの機関投資家、プロ顧客またはホールセール顧客を対象としたものであり、個人またはリテール顧客を対象としたものではありません。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グループ社（ABN 11 005 357 522）（以下、「ANZ」といいます。）またはその関連する子会社もしくは支店（それぞれ「関係当事者」といいます。）のうち、場合に応じてまたは以下に定めるいずれかにより準備され、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による推奨、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ますが、本文書に記載された見解の正確性に関し、いかなる表明も行いません。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、利害関係を有しまたは買い持ちもしくは売り持ちポジションを取ることがあります。また、随時、本人または代理人としてこれらの購入および/または販売を行う場合があります。これらの商品のマーケットメーカーを務め、または務めていた場合があります。本文書は、ANZの利益相反に関するポリシーに従って公表され、ANZは、ANZおよびANZの関係当事者内において情報が他の営業部門へ流出することを防ぐため、適切な情報隔壁を設定・維持しています。

上記の開示に関する詳細をご希望の場合を含め、本文書に関するご質問は、お客様のANZ担当者にご連絡ください。

**Australia.** ANZ holds an Australian Financial Services licence no. 234527. For a copy of ANZ's Financial Services Guide please click [here](#) or request from your ANZ point of contact. If trading strategies or recommendations are included in this document, they are solely for the information of 'wholesale clients' (as defined in section 761G of the Corporations Act 2001 Cth).

**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.** This document is distributed in Cambodia by ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited (**ANZ Royal Bank**). The recipient acknowledges that although ANZ Royal Bank is a subsidiary of ANZ, it is a separate entity to ANZ and the obligations of ANZ Royal Bank do not constitute deposits or other liabilities of ANZ and ANZ is not required to meet the obligations of ANZ Royal Bank.

**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 Prudential Regulation Authority (**PRA**) and the FCA. ANZ is authorised in the United Kingdom by the PRA and is subject to regulation by the FCA and limited regulation by the PRA. Details about the extent of our regulation by the PRA are available from us on request.

**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.

**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 or Oman’s Capital Market Authority. 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. Accordingly, 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 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. In addition, ANZ has a representative office (**ANZ Representative Office**) in Abu Dhabi regulated by the Central Bank of the UAE. The ANZ Representative Office is not permitted by the Central Bank of the UAE to provide any banking services to clients in the UAE.

**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: +1 212 801 916 0 Fax: +1 212 801 9163).

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