

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	4
データレビュー	5
予測	6
データとイベントカレンダー	7
この先の5週間	8
重要なお知らせ	9

## 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)

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

**Catherine Birch**  
Senior Economist  
+61 3 9095 0332  
[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)

**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

## 財政政策：もう1つの選択肢

豪州では金利が下限に近付くなか、財政政策に注目が集まっている。

先週は、ケネディ財務相が連邦議会のヒアリングで、一時的な財政対応が正当化されるような状況は減多に起きないと述べた。経済によって短期的な財政上の「血糖値スパイク」が正当化されることはおそくないが、財政政策と金融政策をより良く組み合わせることで、下振れリスクが軽減される可能性があると考えられている。そのような政策は、政府全体で調整した上で、生産性を向上させるような形で実施することが望ましい。

これまで公的投資は力強く伸びてきたが、2021-22年度に再び増加するまで、今後2年間は減少するだろう。減税にもかかわらず、中低所得層の平均所得税率は今後10年間上昇し続ける。同期間中は、財政支出計画が引き締められることもあり、連邦政府の財政支出も全体的に減少する見込みだ。

この期間中には、国民身体障害者保険制度（NDIS）に関する支出の増加が続くなど、いくつかの相殺要因もある。しかし、今後さらに利下げが実施され、豪ドル安が若干進んでも、成長に対する下振れリスクが依然として存在すると思われる。

経済成長の見通しを強化するには、RBAが異例の金融政策を取り入れるよりも、中期にわたり財政政策を緩和する方が望ましい、と当社は考えている。

## 注目材料

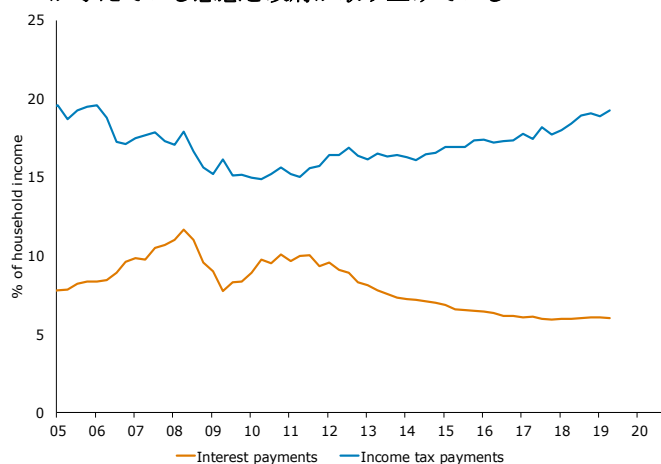
ロウ RBA 総裁の講演（10月29日）：サー・レスリー・メルヴィル・レクチャーにて講演する（タイトルは「Some Echoes of Melville」）。

第3四半期のCPI（10月30日）：RBAにとって追加の懸念事項となるほどインフレ率が弱くなるとは当社は思わない。

9月の建設許可件数（10月31日）：建設許可件数は3ヵ月連続で減少したが、9月はわずかながら増加するだろう。

9月の民間部門与信（10月31日）：民間部門与信が上向くほど住宅市場が回復を遂げたと見るのは時期尚早である。

## RBAが与えている恩恵を政府が取り上げている



Source: ABS, ANZ Research



### 財政政策：はい、お願いします！

シェレル・マーフィーの見解

「金融政策は唯一の選択肢にはなりえない。財政余地がある場合は財政支援と組み合わせるべきだ。」ギタ・ゴピナート IMF 経済顧問・調査部長（2019年10月15日）

先週、経済立法委員会は財務省高官に対してこの話題に関する質問を提出した。ケネディ財務相は、「一時的な財政対応が正当化されるような状況や危機は滅多に起きない」と答えた。

しかし当社の見方では、追加の財政刺激策への要求は真剣に受け止めるべきである。来年は経済のモメンタムが一部戻り、2020年半ばの成長率はトレンドに近い前年比**2.8%**になると予想されるが、労働市場に対する下振れリスクを食い止めるには不十分だろう。当社予想の成長率の良い方は、さらなる利下げが実施され（各回**0.25%**の利下げが2020年2月と5月の2回実施されると予想）、減税は既に予定されており、豪ドルがさらに小幅に下落する、という見通しに（一部は）基づいている、しかし、当社は失業率が今後数ヶ月間で（9月の**5.2%**から）**5.4%**に上昇し、中期的には失業率が低迷するリスクが高まっているとも予想している。

### 減税は、高まっている家計の税負担を一時的に安定化させるだけ

コモディティ価格が2011年後半にピークをつけて以来、豪州における金融政策緩和の影響は、（家計に関しては）個人所得税の増加によって概ね相殺されてきた（表紙の「今週の図表」参照）。これは、所得が増加したために高い税率の区分が適用される「ブラケット・クリープ」のためである。

最近の減税および利下げは、消費に影響を及ぼしてきたが、期待されていた程の効果はない。8月の小売売上高は前月比**0.4%**増で、その前の6ヶ月間（平均して前月比**0.2%**増）を上回ったものの、過去2年間（平均して前月比**0.3%**増）と比べて特に力強い結果とはいえない。

賃金上昇率が横ばいで、家計債務が高水準にあり、公共料金や教育や医療といった必要経費のコストが上昇していることなど、家計支出の伸びを阻む構造的障壁によって、家計の裁量的支出は依然として伸び悩んでいる。減税や利下げの影響で所得が増加しても、労働市場やその他の経済情勢が不確実であるために、人々が消費に消極的になっている可能性もある。

最近、**議会予算局**は、減税が実施されても中低所得層の負担が増加し続けると指摘した。「ブラケット・クリープ」のために、2028-29年度は個人所得が年間**20,000~38,000**豪ドルのグループの平均税率は**4.5%**ポイント、年間**38,000~58,000**豪ドルのグループでは**3.9%**ポイントそれぞれ上昇すると予測される。上位**25%**の高所得層（**90,000**豪ドル超）の平均税率はわずかに低下する見通しだ。

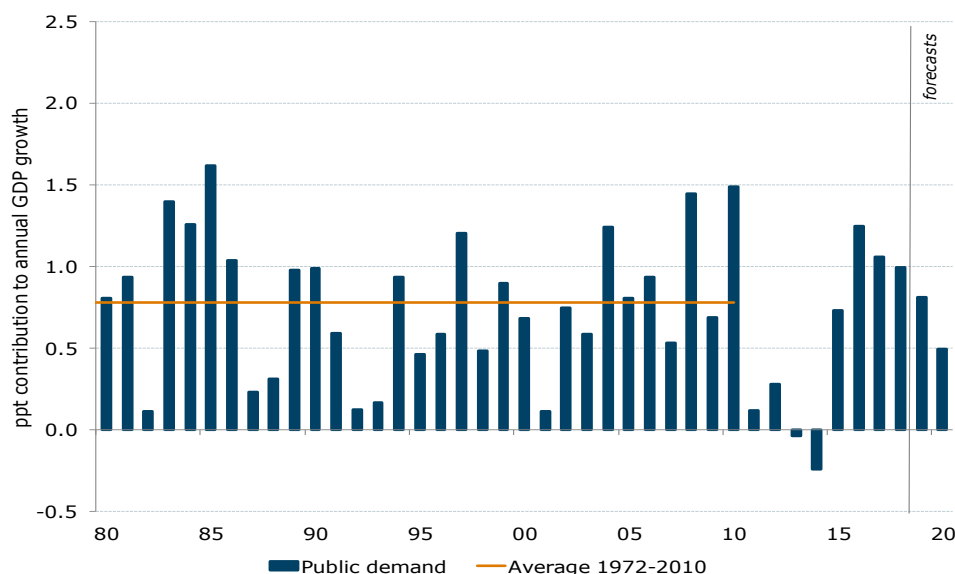
### 政府支出は堅調だが、投資は軟化の見込み

緊縮財政（2012-14年）が続いた後、成長率に対する政府支出の寄与はここ数年間プラスだった。6月までの1年間、豪州のGDP成長率は**1.4%**で、公的支出（連邦、州政府および地方政府）はそのうち**1.3%**ポイントを占めた。実際、公的支出がGDPに占める割合は2014年半ば以降上昇している。公的支出が堅調だったことから、公的部門の雇用の伸びも堅調に推移してきた。

しかし、この状況は長続きしないだろう。景気を支える政府支出は、ここ数年の水準から、2019年と2020年には低下すると当社は見ている（図表1）。



図表 1. GDP 成長率に対する政府支出の寄与



Source: ABS, Commonwealth and state treasuries, ANZ Research

今年と来年の公共投資は軟調になる可能性が高い。2019年12月までの1年間の政府支出（移転を除く）は前年比で4.1%減少し、2020年12月までの1年間はさらに1.1%減少すると当社は予想している。520億豪ドルの全国ブロードバンド網（NBN）計画の巻き戻しにより、インフラ投資のパイプライン案件は縮小しており、一部の大型輸送プロジェクトは計画よりも前倒しで終了している。リードタイムが長く能力の制約が報告されるなか、こうした状況をすぐに反転させることはできない。政府投資は2021年以降に明るさを取り戻し、4.1%増加すると当社は見ている。

全国障害保険制度（NDIS）が本格展開へと移行して政府消費を押し上げることから、公共投資の軟調さの一部が相殺される可能性が高い。政府消費は、2019年12月までに前年比3.7%、2020年12月までは前年比3.8%へと加速するだろう。

今後10年間は、GDPに対する連邦政府支出の割合は約1.0%減少し、23.9%まで低下すると予想されている。これについて議会予算局は、多数の主要な連邦政府プログラムで適格基準と制約が厳格化された影響を反映している、と最近指摘した。また、財政支出の増減に対する重要性は低い、公的債務の支払金利が減少したことも反映している。

### 裁量的財政緩和の可能性が高まっている

図表2に示されるように政府支出の伸びが鈍化していることと、家計の税負担が増加する見込みから、財政刺激策が追加される可能性が高まっている。迅速な増強には限界があり、また、公的支出が民間部門を阻害することは望ましくないことから、おそらく公共投資がその答えとなるだろう。

今後は、予定されている減税が前倒しされ、家計に対する更なる減税が求められる可能性が高いと当社は考えている。また、所得税率が再検討される可能性もある。当然、これらのすべてが政策論議の観点からは難題となろう。

連邦政府と州政府が協力して実施し得る刺激策の選択肢は他にもある。連邦政府と州政府が協力することで、「血糖値スパイク」のような一時的な景気対策よりも効果が大きくなり、生産性が本当に向上する可能性がある。例えば連邦政府は財政黒字を活用して、不動産取得税のように資本や人の自由な移動を妨げる税金を引き下げる州政府を補填することが可能だ。これは景気を刺激策すると同時に生産性を向上させるだろう。

また、政府が公共サービスにおける男女間の賃金格差を積極的に解消することで、男女平等が促進され、同時に家計所得が押し上げられる可能性がある。オーストラリア公共サービス委員会は、政府の職場ジェンダー平等庁が開発した方法論を用いて豪州の公共サービス全般における男女間の賃金格差が2017年に8.4%だったと示した。この格差を縮小する取り組みには、女性へ



のディスインセンティブを取り除くことで労働参加率を押し上げる、という別の利点もあるだろう。

### より良いポリシーミックス

最終的には、財政刺激策を若干増やし、金融刺激策を若干減らすことが、豪州経済の政策的背景を改善すると当社は見ている。さらなる利下げにコストが掛からないわけではない。借入コストの低下は住宅市場をさらに刺激する可能性がある一方で、民間企業投資や家計消費を増やす効果はほとんどない。信用の伸びが再び加速しているため、家計債務がさらに増加する場合など、住宅需要の増加には望ましくない側面もある。また、住宅のアフォードビリティにとっても弊害がある。

金融政策に過度に依存していると、経済状況がさらに悪化した場合に RBA が採用し得る政策手法が、未検証の異例の手法のみとなる。全体として、別の金融・財政のポリシーミックスを選択することで、経済見通しはよりバランスの取れたものとなると思われる。

### 最近のインサイト記事

レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

10月18日発行、豪州の住宅：回復中

10月3日発行、ANZ 不動産委員会調査：景況感は一時的に低下、住宅への信頼感は上昇

10月2日発行、豪州インサイト：公的部門は豪州の雇用の伸びを恒久的に下支えすることはできない

9月24日発行、豪州リサーチクォーターリー

9月24日発行、再生可能エネルギーが豪州で頭角を現す

9月17日発行、豪州主要プロジェクト：公的部門の低下にもかかわらず堅調な見通し

9月13日発行、豪州インサイト：刺激策が見通しを下支えする

9月5日発行、RBA がキャッシュレートを実質的な下限まで引き下げ

9月4日発行、図表で見る豪州第2四半期 GDP：民間部門の不振

8月29日発行、豪州のインフレ：住宅が重要

8月28日発行、豪州消費者センチメントのメッセージは複雑

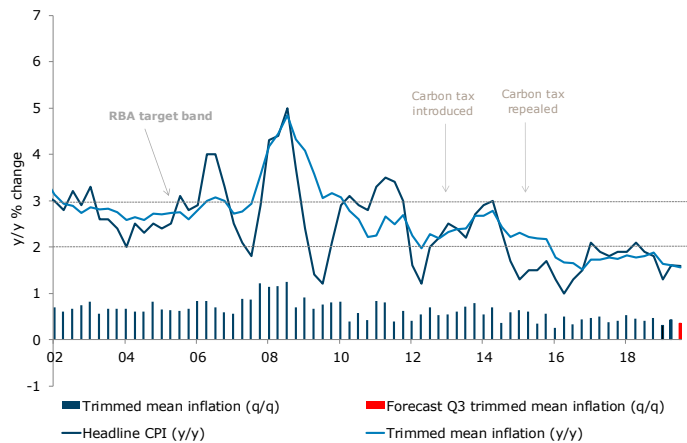
8月20日発行、ANZ ステイトメータ：6月四半期、妥協点を見つける

8月15日発行、豪州インフレ予想：間違ったポイントに停泊中

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。

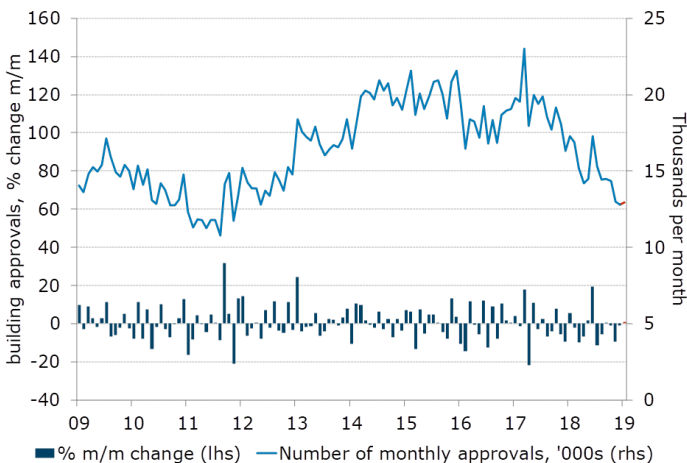


7-9 月期の CPI



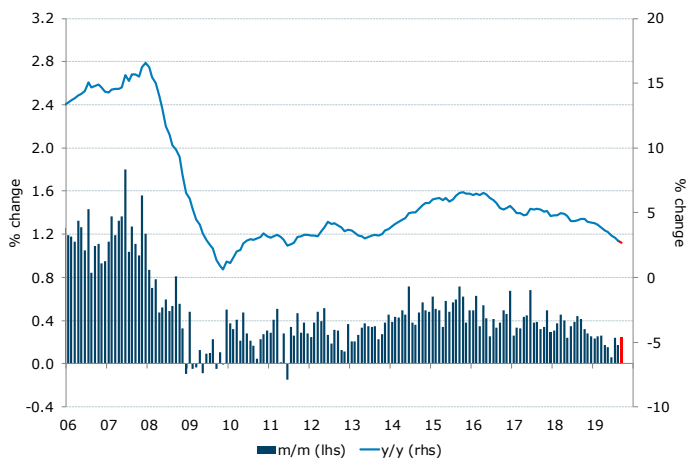
Source: NAB, Ai Group, ANZ Research

9 月の建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

9 月の民間部門与信



Source: ABS, ANZ Research

10 月 30 日水曜、午前 11 時 30 分 (豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
刈込平均値 (前期比%)	+0.4	+0.4	+0.4
刈込平均値 (前年比%)	+1.6	+1.6	+1.6
総合 CPI (前期比%)	+0.5	+0.5	+0.6
総合 CPI (前年比%)	+1.6	+1.7	+1.6

総合インフレ率に最も大きく貢献したのは旅行および宿泊費だったと社は見ている。

刈込平均 CPI の当社予測は、8 月に RBA が発表した SOMP の見通しと一致している。年内の追加利下げに関して RBA が圧力を感じるには、刈込平均 CPI が当社予測を大幅に下回る必要があるだろう。

Hayden Dimes

10 月 31 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
9 月の建設許可件数 (前月比%)	+1.0	+0.0	-1.1

建設許可件数は 3 ヶ月連続で減少したが、今回はわずかながら増加すると思われる。5 月以来オークション落札率が上昇してきたことが、住宅市場のセンチメント改善につながっている。より最近では、利下げと APRA による住宅ローン審査基準の緩和によって、とりわけ新規物件の住宅ローン需要が急速に増加した。しかし、大型マンションの品質問題から一部の開発の資金調達と計画が遅れた可能性がある。また、利下げと規制緩和の影響が今すぐ出てくるとは当社は考えていない。

Adelaide Timbrell

10 月 31 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
民間部門与信 (前月比%)	+0.2	+0.3	+0.2
民間部門与信 (前年比%)	+2.7	+2.7	+2.9

民間部門与信は今回も軟調だったと思われる。住宅ローンが最近増加しているが、住宅金融の伸びが上向いたと判断するには時期尚早だろう。とはいえ、年末までには影響が出てくると予想している。

今年はローン承認額が増加し続けたが、実際のローンへの影響がこれから出てくることから今後は企業金融が若干上向くだろう。

Hayden Dimes



豪州の経済活動

	% change q/q						% ch yr average			
	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	Mar-20	Jun-20	2018	2019	2020	2021
<b>Economic</b>										
<b>Real GDP</b>										
Consumption	0.3	0.4	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>0.3</b>	2.6	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>
Dwelling Investment	-2.2	-4.4	<b>-4.0</b>	<b>-2.5</b>	<b>-1.0</b>	<b>0.0</b>	4.8	<b>-9.2</b>	<b>-4.9</b>	<b>6.8</b>
Business Investment**	0.0	-0.4	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	1.6	<b>-0.2</b>	<b>3.5</b>	<b>5.8</b>
Public Demand**	0.8	1.5	<b>-0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>0.3</b>	<b>0.9</b>	4.3	<b>3.4</b>	<b>2.0</b>	<b>3.2</b>
Inventories (contribution)	-0.1	-0.5	<b>0.5</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	0.1	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	0.0	-0.2	<b>0.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	3.0	<b>0.8</b>	<b>1.8</b>	<b>3.1</b>
Exports	1.9	1.4	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	5.0	<b>3.4</b>	<b>3.9</b>	<b>2.3</b>
Imports	-0.2	-1.3	<b>1.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	4.0	<b>-1.2</b>	<b>1.7</b>	<b>6.0</b>
Net Exports (contribution)	0.4	0.6	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	0.2	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.7</b>
GDP	0.4	0.4	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	2.8	<b>1.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>
<b>Labour market</b>										
Unemployment rate	5.0	5.2	5.2	<b>5.4</b>	<b>5.3</b>	<b>5.3</b>	5.3	<b>5.2</b>	<b>5.2</b>	<b>5.0</b>
Employment growth	0.6	0.7	0.6	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	2.7	<b>2.4</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>
Wages (WPI)	0.5	0.6	<b>0.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	2.2	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>
<b>Inflation</b>										
Headline	0.0	0.6	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	1.9	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.4	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	1.9	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.0</b>
<b>External sector</b>										
Terms of Trade	3.1	1.4	<b>-0.7</b>	<b>-3.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.9</b>	1.9	<b>5.6</b>	<b>-4.9</b>	<b>-4.0</b>
Current account balance^	-0.2	1.2	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	-2.2	<b>0.6</b>	<b>-0.1</b>	<b>-2.2</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 19	Mar 20	Jun 20	Sep 20
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	0.75	0.75	0.50	0.25	0.25
90-day bank bill	0.88	0.95	0.70	0.45	0.45
3-year bond	0.70	0.75	0.75	0.75	0.75
10-year bond	1.05	1.00	1.00	1.00	1.25
Curve - 3s10s (bps)	35	25	25	25	50
RBNZ cash rate	1.00	0.75	0.50	0.25	0.25
US fed funds	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75
US 2-year note	1.57	1.50	1.50	1.50	1.50
US 10-year note	1.75	1.50	1.60	1.75	2.00
ECB refi rate	-0.40	-0.60	-0.70	-0.70	-0.70
BoE Bank Rate	0.75	0.75	0.50	0.50	0.50
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.68	0.65	0.66	0.68	0.69
AUD/EUR	0.61	0.60	0.62	0.65	0.66
AUD/GBP	0.53	0.53	0.55	0.56	0.56
AUD/JPY	74.0	70.2	69.3	71.4	72.5
AUD/CNY	4.82	4.68	4.78	4.95	5.05
AUD/NZD	1.07	1.07	1.12	1.11	1.13
AUD/CHF	0.68	0.65	0.67	0.69	0.70
AUD/IDR	9577	9393	9570	9860	9936
AUD/INR	48.38	47.13	47.98	49.64	50.72
AUD/KRW	801	803	818	847	863
USD/JPY	109	108	106	106	106
EUR/USD	1.11	1.08	1.07	1.07	1.07
USD/CNY	7.07	7.20	7.23	7.23	7.23
AUD TWI	59.40	57.38	58.09	58.09	58.09

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	JN	PPI Services y/y	Sep	--	--	0.6%	23:50	10:50
28-Oct	EA	M3 Money Supply y/y	Sep	--	--	5.7%	09:00	20:00
	US	Advance Goods Trade Balance	Sep	-\$73.5b	--	-\$72.8b	12:30	23:30
		Retail Inventories m/m	Sep	--	--	-0.1%	12:30	23:30
		Wholesale Inventories m/m	Sep P	--	--	0.2%	12:30	23:30
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	27-Oct	--	--	111.6	22:30	09:30
29-Oct		<b>RBA Governor Lowe Gives Speech in Canberra</b>					<b>06:45</b>	<b>17:45</b>
	US	<b>Conf. Board Consumer Confidence</b>	Oct	<b>127.9</b>	--	<b>125.1</b>	<b>14:00</b>	<b>01:00</b>
Wednesday	AU	<b>CPI q/q</b>	Q3	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.6%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
30-Oct		<b>CPI Trimmed Mean q/q</b>	Q3	<b>0.4%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.4%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		CPI y/y	Q3	1.7%	--	1.6%	00:30	11:30
	JN	Retail Sales m/m	Sep	3.6%	--	4.6%	23:50	10:50
	EA	Business Climate Indicator	Oct	--	--	-0.22	10:00	21:00
	GE	CPI m/m	Oct P	0.1%	--	0.0%	13:00	00:00
	US	<b>Core PCE q/q</b>	Q3 A	--	--	<b>1.9%</b>	<b>12:30</b>	<b>23:30</b>
		<b>GDP Annualized q/q</b>	Q3 A	<b>1.6%</b>	--	<b>2.0%</b>	<b>12:30</b>	<b>23:30</b>
		<b>Personal Consumption</b>	Q3 A	<b>2.6%</b>	--	<b>4.6%</b>	<b>12:30</b>	<b>23:30</b>
		<b>FOMC Rate Decision (Lower Bound)</b>	30-Oct	<b>1.50%</b>	--	<b>1.75%</b>	<b>18:00</b>	<b>05:00</b>
		<b>FOMC Rate Decision (Upper Bound)</b>	30-Oct	<b>1.75%</b>	--	<b>2.00%</b>	<b>18:00</b>	<b>05:00</b>
	CA	Bank of Canada Rate Decision	30-Oct	1.75%	--	1.75%	14:00	01:00
Thursday	NZ	Building Permits m/m	Sep	--	--	0.8%	21:45	08:45
31-Oct		ANZ Activity Outlook	Oct	--	--	-1.8	00:00	11:00
	AU	<b>Building Approvals m/m</b>	Sep	<b>0.0%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>Private Sector Credit m/m</b>	Sep	<b>0.3%</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.2%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	Industrial Production m/m	Sep P	0.4%	--	-1.2%	23:50	10:50
	CH	<b>Manufacturing PMI</b>	Oct	<b>49.7</b>	--	<b>49.8</b>	<b>01:00</b>	<b>12:00</b>
	EA	CPI m/m	Oct P	0.1%	--	0.2%	10:00	21:00
		GDP sa q/q	Q3 A	0.1%	--	0.2%	10:00	21:00
		<b>Unemployment Rate</b>	Sep	<b>7.4%</b>	--	<b>7.4%</b>	<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
	US	<b>Personal Income</b>	Sep	<b>0.3%</b>	--	<b>0.4%</b>	<b>12:30</b>	<b>23:30</b>
	CA	GDP m/m	Aug	--	--	0.0%	12:30	23:30
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Oct	--	--	113.9	21:00	08:00
1-Nov	AU	Ai Global Perf of Mfg Index	Oct	--	--	54.7	21:30	08:30
		<b>PPI y/y</b>	Q3	--	--	<b>2.0%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>PPI q/q</b>	Q3	--	--	<b>0.4%</b>	<b>01:30</b>	<b>12:30</b>
	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Oct F	--	--	48.5	00:30	11:30
	CH	<b>Caixin China PMI Mfg</b>	Oct	<b>51</b>	--	<b>51.4</b>	<b>01:45</b>	<b>12:45</b>
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Oct	48.6	--	48.3	09:30	20:30
	US	Average Hourly Earnings m/m	Oct	0.3%	--	0.0%	12:30	23:30
		<b>Unemployment Rate</b>	Oct	<b>3.6%</b>	--	<b>3.5%</b>	<b>12:30</b>	<b>23:30</b>
		<b>Markit US Manufacturing PMI</b>	Oct F	--	--	<b>51.5</b>	<b>13:45</b>	<b>00:45</b>
		<b>ISM Manufacturing</b>	Oct	<b>49</b>	--	<b>47.8</b>	<b>14:00</b>	<b>01:00</b>
		<b>Fed's Clarida (Voter) Speaks in New York</b>					<b>17:00</b>	<b>04:00</b>
	CA	Markit Canada Manufacturing PMI	Oct	--	--	51	13:30	00:30



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<p>28 Oct US: Advcd goods trade (Sep), Retail Inv (Sep)</p> <p><b>Pub holiday in NZ</b></p>	<p>29 Oct AU: RBA's Lowe, ANZ-RM Cons Conf</p>	<p>30 Oct AU: CPI (Q3) JN: Retail (Sep) GE: CPI (Oct) US: FOMC policy</p>	<p>31 Oct NZ: Bdg Pmts (Sep) AU: Bdg appvls (Sep) AU: Priv sec credit (Sep) CH: PMIs (Oct) HK: GDP (Q3 A) TH: Trade (Sep) EA: Unemp (Sep), GDP SA (Q3 A)</p>	<p>1 Nov NZ: ANZ Cons Conf AU: PPI (Q3), PMI mfg (Oct F) CH: PMI Mfg (Oct) TA: PMI Mfg (Oct) HK: Retail (Sep) SK: CPI (Oct), Trade (Oct) ID: CPI (Oct) TH: CPI (Oct) UK: PMI Mfg (Oct) US: Unemp (Oct), AHE (Oct), ISM's (Oct), Fed's Clarida</p>
<p>4 Nov AU: ANZ Job ads (Oct), Retail (Sep) ID: GDP (Q3) MA: Trade (Sep) US: Drbl gds (Sep F), Factory ords (Sep)</p> <p><b>Pub holiday in JN</b></p>	<p>5 Nov AU: RBA policy, PMIs (Oct F), ANZ-RM Cons Conf CH: PMIs (Oct) IN: PMIs (Oct) EA: PPI (Sep) US: Trade (Sep), PMIs (Oct F), ISM non-man, JOLTS, Fed's Kashkari</p>	<p>6 Nov NZ: Unemp. (Q3) JN: PMIs (Oct F), BoJ minutes TA: CPI (Oct) SK: Currt acct (Sep) PH: Trade (Sep) EA: Retail (Sep) US: Fed's Evans GE: Factory ords (Sep)</p>	<p>7 Nov AU: Trade (Sep) PH: GDP (Q3) UK: BoE's Carney GE: IP</p>	<p>8 Nov AU: Invst lending, Home Loans (Sep), RBA SoMP CH: Trade (Oct) TA: Trade (Oct) GE: Trade (Sep) CA: Unemp (Oct) US: U of Mich (Nov P), Fed's Bostic</p>
<p>11 Nov UK: GDP (Q3 P), IP (Sep), Trade (Sep)</p> <p><b>Pub holiday in US</b></p>	<p>12 Nov NZ: ANZ Truckometer (Oct), Net Migration (Sep) AU: ANZ-RM Cons Conf, NAB (Oct) SI: Retail (Sep) IN: IP (Sep) GE: ZEW (Nov) US: Fed's Kashkari</p>	<p>13 Nov NZ: RBNZ Policy AU: Westpac (Nov) JN: PPI (Oct) IN: CPI (Oct) SK: Unemp (Oct) UK: CPI (Oct), PPI (Oct) GE: CPI (Oct F) EA: IP (Sep) US: CPI (Oct), Fed's Kashkari</p>	<p>14 Nov AU: Unemp (Oct), RBA's Bullock JN: GDP (Q3 P) CH: IP (Oct), Retail (Oct) PH: BSP policy UK: Retail (Oct) GE: GDP (Q3 P) EA: GDP (Q3 P) US: PPI (Oct)</p>	<p>15 Nov AU: RBA's Debelle NZ: PMI (Oct) JN: IP (Sep F) HK: GDP (Q3 F) IN: Trade (Oct) ID: Trade (Oct) MA: GDP (Q3) EA: Trade (Sep), CPI (Oct F) US: Retail (Oct), IP (Oct), Business Inv (Sep)</p>
<p>18 Nov NZ: PPI (Q3) HK: Unemp. (Oct) SI: Non-oil dmstc exports (Oct) TH: GDP (Q3)</p>	<p>19 Nov AU: RBA's Kent &amp; Lowe, ANZ-RM Cons Conf US: Hsg starts (Oct), Bdg pmts (Oct) EA: Currt acct (Sep)</p>	<p>20 Nov JN: Trade (Oct) SK: PPI (Oct) MA: CPI (Oct) GE: PPI (Oct) US: FOMC minutes CA: CPI (Oct)</p>	<p>21 Nov SI: GDP (Q3 F) US: Fed's Kashkari</p>	<p>22 Nov AU: PMIs (Nov P) JN: PMIs (Nov P) TA: Unemp (Oct) GE: GDP (Q3 F) EA: PMIs (Nov P) US: U of Mich (Nov F), PMIs (Nov P) CA: Retail (Sep)</p>
<p>25 Nov TA: IP (Oct)</p>	<p>26 Nov AU: RBA's Debelle, ANZ-RM Cons Conf HK: Trade (Oct) SI: IP (Oct)</p>	<p>27 Nov NZ: Trade (Oct) CH: IP (Oct) US: Beige Book, PCE (Oct), Psnl spdng (Oct)</p>	<p>28 Nov NZ: ANZ Business Conf (Nov) JN: Retail (Oct) GE: CPI (Nov)</p>	<p>29 Nov NZ: Bdg Pmts (Oct), ANZ-RM Cons Conf (Nov) TA: GDP (Q3 F) IN: GDP (Q3) SK: IP (Oct) TH: Trade (Oct), Curr Acct (Oct) EA: Unemp (Oct), CPI (Nov P) CA: GDP (Sep)</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（ANZ 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.

**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 PRA and the FCA.

**Fiji.** For Fiji regulatory purposes, this document and any views and recommendations are not to be deemed as investment advice. Fiji investors must seek licensed professional advice should they wish to make any investment in relation to this document.

**Hong Kong.** This publication is issued or distributed in Hong Kong by the Hong Kong branch of ANZ, which is registered at the Hong Kong Monetary Authority to conduct Type 1 (dealing in securities), Type 4 (advising on securities) and Type 6 (advising on corporate finance) regulated activities. The contents of this publication have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong.

**India.** If this document is received in India, only you (the specified recipient) may print it provided that before doing so, you specify on it your name and place of printing.

**Myanmar.** This publication is intended to be general and part of ANZ's customer service and marketing activities when implementing its functions as a licensed bank. This publication is not Securities Investment Advice (as that term is defined in the Myanmar Securities Transaction Law 2013).

**New Zealand.** This document is intended to be of a general nature, does not take your financial situation or goals into account, and is not a personalised adviser service under the Financial Advisers Act 2008 (**FAA**). When distributed by ANZ in New Zealand, this document is intended only for "wholesale" clients as defined in the FAA.



## 重要なお知らせ

**Oman.** ANZ neither has a registered business presence nor a representative office in Oman and does not undertake banking business or provide financial services in Oman. Consequently ANZ is not regulated by either the Central Bank of Oman (**CBO**) or Oman's Capital Market Authority (**CMA**). The information contained in this document is for discussion purposes only and neither constitutes an offer of securities in Oman as contemplated by the Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) or the Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98), nor does it constitute an offer to sell, or the solicitation of any offer to buy non-Omani securities in Oman as contemplated by Article 139 of the Executive Regulations to the Capital Market Law (issued vide CMA Decision 1/2009). ANZ does not solicit business in Oman and the only circumstances in which ANZ sends information or material describing financial products or financial services to recipients in Oman, is where such information or material has been requested from ANZ and the recipient understands, acknowledges and agrees that this document has not been approved by the CBO, the CMA or any other regulatory body or authority in Oman. ANZ does not market, offer, sell or distribute any financial or investment products or services in Oman and no subscription to any securities, products or financial services may or will be consummated within Oman. Nothing contained in this document is intended to constitute Omani investment, legal, tax, accounting or other professional advice.

**People's Republic of China (PRC).** This document may be distributed by either ANZ or Australia and New Zealand Bank (China) Company Limited (**ANZ China**). Recipients must comply with all applicable laws and regulations of PRC, including any prohibitions on speculative transactions and CNY/CNH arbitrage trading. If this document is distributed by ANZ or an Affiliate (other than ANZ China), the following statement and the text below is applicable: No action has been taken by ANZ or any affiliate which would permit a public offering of any products or services of such an entity or distribution or re-distribution of this document in the PRC. So, the products and services of such entities are not being offered or sold within the PRC by means of this document or any other document. This document may not be distributed, re-distributed or published in the PRC, except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations. If and when the material accompanying this document relates to the products and/or services of ANZ China, the following statement and the text below is applicable: This document is distributed by ANZ China in the Mainland of the PRC.

**Qatar.** This document has not been, and will not be:

- lodged or registered with, or reviewed or approved by, the Qatar Central Bank (**QCB**), the Qatar Financial Centre (**QFC**) Authority, QFC Regulatory Authority or any other authority in the State of Qatar (**Qatar**); or
  - authorised or licensed for distribution in Qatar,
- and the information contained in this document does not, and is not intended to, constitute a public offer or other invitation in respect of securities in Qatar or the QFC. The financial products or services described in this document have not been, and will not be:
- registered with the QCB, QFC Authority, QFC Regulatory Authority or any other governmental authority in Qatar; or
  - authorised or licensed for offering, marketing, issue or sale, directly or indirectly, in Qatar.

Accordingly, the financial products or services described in this document are not being, and will not be, offered, issued or sold in Qatar, and this document is not being, and will not be, distributed in Qatar. The offering, marketing, issue and sale of the financial products or services described in this document and distribution of this document is being made in, and is subject to the laws, regulations and rules of, jurisdictions outside of Qatar and the QFC. Recipients of this document must abide by this restriction and not distribute this document in breach of this restriction. This document is being sent/issued to a limited number of institutional and/or sophisticated investors (i) upon their request and confirmation that they understand the statements above; and (ii) on the condition that it will not be provided to any person other than the original recipient, and is not for general circulation and may not be reproduced or used for any other purpose.

**Singapore.** This document is distributed in Singapore by the Singapore branch of ANZ solely for the information of "accredited investors", "expert investors" or (as the case may be) "institutional investors" (each term as defined in the Securities and Futures Act Cap. 289 of Singapore). ANZ is licensed in Singapore under the Banking Act Cap. 19 of Singapore and is exempted from holding a financial adviser's licence under Section 23(1)(a) of the Financial Advisers Act Cap. 100 of Singapore.

**United Arab Emirates (UAE).** This document is distributed in the UAE or the Dubai International Financial Centre (**DIFC**) (as applicable) by ANZ. This document does not, and is not intended to constitute: (a) an offer of securities anywhere in the UAE; (b) the carrying on or engagement in banking, financial and/or investment consultation business in the UAE under the rules and regulations made by the Central Bank of the UAE, the Emirates Securities and Commodities Authority or the UAE Ministry of Economy; (c) an offer of securities within the meaning of the Dubai International Financial Centre Markets Law (**DIFCML**) No. 12 of 2004; and (d) a financial promotion, as defined under the DIFCML No. 1 of 200. ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**) ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**). The financial products or services described in this document are only available to persons who qualify as "Professional Clients" or "Market Counterparty" in accordance with the provisions of the DFSA rules. 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.