

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	5
データレビュー	6
予測	7
データとイベントカレンダー	8
この先の5週間	9
重要なお知らせ	10

## 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](https://twitter.com/ANZ_Research)

**RBA: 他の政策の選択肢が動き出す可能性**

おそらく、RBAの11月の金融政策報告（SOMP）に関してもっとも特筆すべき点は、「今後さらなる利下げを行う度に、他の政策の選択肢が動き出すポイントが近づく可能性がある」というコメントだ。何が他の選択肢になりうるか、という議論はすでに活発になされているが、これを受けて議論が高まるのは間違いない。今週前半、当社は**この質問に関してレポートを発行した**。SOMPのシナリオ分析は、通貨が重要な役割を果たす可能性を強調している。

とはいえ、RBAはすでにかなり緩和を進めており、「最近の金融政策の緩和と世界の動向を評価するために待つ」ことが適切だと考えている。RBAのこのアプローチによって、今後のデータが特別に弱い場合を除き、12月利下げの可能性は非常に低くなっている。当社の見解では、2月利下げの可能性は、利下げしない可能性よりも高い。その頃には、RBAが期待するほどの改善が得られないことをデータが示しているだろう。今週はとくに賃金や雇用など、いくつかのデータが発表される。発表されたばかりの第2四半期の企業別労働協約（EBA）に関するデータは、民間部門の賃金が減速していることを示す。第3四半期の賃金価格指数も減速すると思われる。

## 注目材料

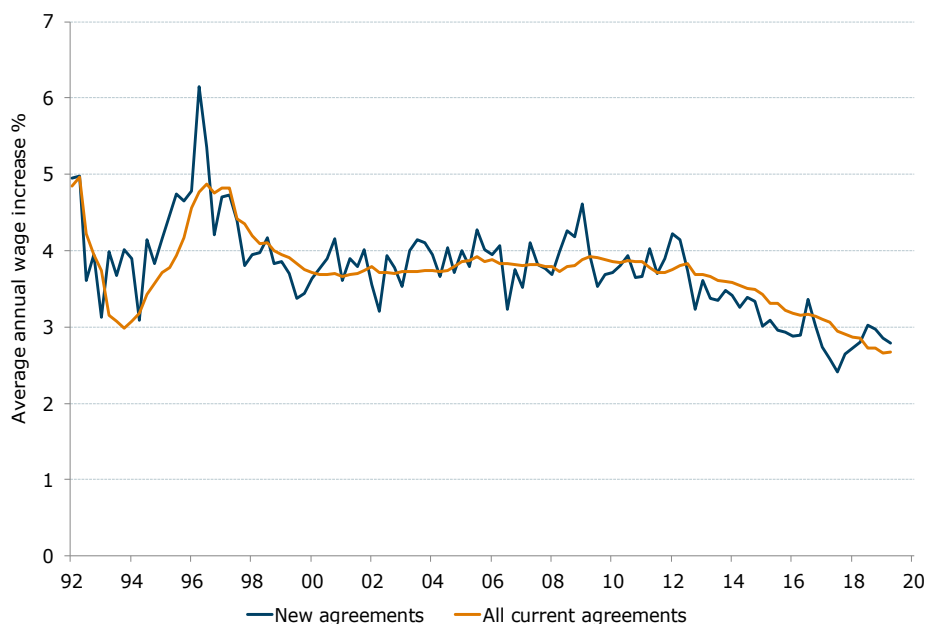
**10月のNAB企業調査（11月12日）**：企業景況感は若干改善するだろうが、非常に低い水準からの改善となる。

**第3四半期の賃金価格指数（11月13日）**：労働市場の未活用労働率が上昇したことと一致して、第3四半期の伸びはわずかに減速して前年比2.2%増となるだろう。

**10月の雇用（11月14日）**：雇用が1万人増と小幅に増加して、失業率が5.3%に戻る可能性もある。

## 今週のチャート

新たなEBAの下で民間部門の賃金は引き続き低下



Source: Attorney-General's Department, ANZ Research



RBA は依然として成長率が 3%に、インフレ率は 2%に戻ると見ている

デービッド・ブランクとハイデン・ダイムズの見解

RBA は 2021 年の成長率予想を 3%前後に戻しており、RBA の中期的な経済見通しは依然として明るい。ただし最近のデータを反映して、非常に近い期間の成長見通しはわずかに軟化している。2020 年 6 月の GDP 成長率（前年比）と同様、2019 年 12 月の見通しも引き下げられた。その後の期間の成長見通しに変化はなく、少なくとも当社の 2020 年の予想を若干上回っている。2%のインフレ率を回復するまでには 8 月の SOMP の見通しよりも長くかかるとされ、2021 年 6 月の予想は 0.25%引き下げられ 1.75%となり、その後 2021 年 12 月に 2%に達するとしている（図表 1）。あるいは厳密には、四捨五入しなければ 1.9%とされる（図表 2）。

RBA の期待通りに経済が上向くには、多くの側面で良い方向に向かう必要がある。2020 年にはそうなるかと当社は考えているが、2 回の追加利下げが前提となろう。

図表 1. RBA の見通し：8 月と 11 月の見通し

(% y/y)	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21
<b>GDP growth</b>						
August SoMP	1.4	2½	2¾	2¾	3	3
November SoMP	1.7	2¼	2½	2¾	3	3
Revision	-0.3	-¼	-¼	-	-	-
<b>Unemployment</b>						
August SoMP	5.2	5¼	5¼	5¼	5	5
November SoMP	5.2	5¼	5¼	5¼	5	5
Revision	0	-	-	-	-	-
<b>CPI inflation</b>						
August SoMP	1.6	1¾	1¾	1¾	2	2
November SoMP	1.6	1¾	2	1¾	1¾	2
Revision	0	-	¼	-	-¼	-
<b>Trimmed mean inflation</b>						
August SoMP	1.6	1½	1¾	1¾	2	2
November SoMP	1.6	1½	1¾	1¾	1¾	2
Revision	0	-	-	-	-¼	-

	2018/19	2019	2019/20	2020	2020/21	2021
<b>GDP growth</b>						
August SoMP	2¼	2	2½	2¾	3	3
November SoMP	2	1¾	2¼	2¾	2¾	3
Revision	-¼	-¼	-¼	-	-¼	-

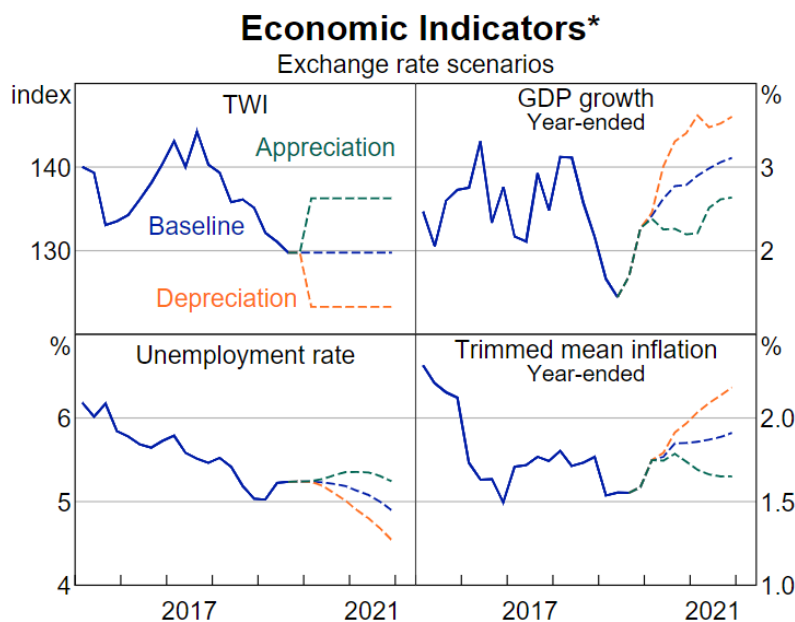
(a) RBA technical assumptions include: cash rate at mkt pricing; AUD/USD at USD0.69; AUD TWI at 60; and Brent crude oil at USD61 per barrel.

Source: RBA, ANZ Research

RBA が豪州経済に関する全システムマクロ経済モデルを使用し、5%の豪ドル高または豪ドル安が経済成長率に及ぼす影響についてシナリオ分析を行っていることは、言及する価値がある。RBA のモデルは、豪ドルが 5%下落すると、2021 年末までの予測期間中に GDP 成長率が約 0.5%上昇すると示している。また経済活動が増加することで、2021 年末には失業率が 0.4%ポイント低下して 4.5%（RBA が現在推定する NAIRU の水準）になり、刈込平均のインフレ率は 0.3%ポイント上昇して 2.25%になると推定している。これは、波及経路としての為替レートが今後重要になることと、量的緩和が導入される場合、おそらく豪ドル安誘導を狙ったものとなる理由を説明している。



図表 2. RBA は豪ドル安の影響をモデル分析している



\* Dotted lines represent forecasts and scenario outcomes

Source: RBA

今回、SOMP のいくつかの部分を取り上げる価値があると当社は考えている。

RBA は豪州経済について、

「低金利、最近の減税、インフラへの継続的な支出、一部の市場での住宅価格の上昇、そして資源セクターの明るい見通し」

を支えとして「足踏み状態から徐々に抜け出している」と特徴付けている。

住宅市場に関しては、RBA は次のように述べている。

「既存の住宅市場は、とりわけ東海岸で転換している。」

「住宅市場の転換は、以前予想されたよりも早く、そして急速に訪れた。」

以下の背景から、この転換が重要である可能性もある。

「最近の進展は、住宅市場のダイナミクスが予想されていたよりも広範囲に及ぶ可能性があることを示している。住宅価格の下落と反転は、家計支出に関する決定や、新規住宅価格における住宅関連費用のインフレ率に重くのしかかった。また、住宅産業関連の非法人型事業所得および住宅購入・販売関連の活動指標も下落した。」

将来的には、

「賃金の伸びが依然として低迷していることから、国内のインフレ圧力は抑制されたままとなろう。時間が経つにつれて、住宅関連費用がインフレ率に及ぼす下押し圧力は弱まるはずだ。ただし、以前の為替レートの下落の影響と干ばつが食料価格に及ぼす影響が一段落することからインフレ率が低下して相殺される可能性がある。」

10 月利下げの決定に関しては、下記のコメントがきわめて重要である。

「理事会は、金利がすでに非常に低水準にあったことと、さらに利下げを行う度に、他の政策の選択肢が動き出す可能性のあるポイントが近づくことに留意した。また、さらなる緩和によって、意に反して経済見通しに関する過剰に否定的な見方が伝わる可能性や、低金利環境下では通常の政策波及経路の効果が低い可能性も考慮に入れた。とは言うものの、理事会はそれでも、為替レートの低下と資産価格の上昇と家計の可処分所得への後押しを通じて低金利が経済を支えると評価した。」



11月に関しては、下記のように述べている。

「11月の会合で、理事会は最新の見通しを検討した。これらの見通しは、完全雇用および中期的なインフレ目標に向けてある程度進展することを示唆しているが、この進展は緩やかなものになると予想される。理事会はまた、世界の金融市場が悲観ムードの最悪期を過ぎたようだ」と認識していた。こうした状況を考慮して過去6カ月間にわたりキャッシュレートを0.75%ポイント引き下げて過去最低の0.75%としたため、取締役会は、11月理事会では金利を据え置くことが適切だと判断した。これにより、最近の金融政策緩和の効果と世界の動向を評価する時間ができた。」

とはいえ、RBAは「必要に応じて金融政策をさらに緩和する用意がある。」

**図表 3. RBAによる見通しの詳細**

% change y/y	Jun-19	Dec-19	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21
Gross domestic product	1.4	2.3	2.6	2.8	3.0	3.1
Household consumption	1.4	1.4	1.9	2.4	2.6	2.7
Dwelling investment	-9.1	-11.3	-7.4	-2.6	3.6	9.2
Business investment	-1.6	3.2	6.9	6.2	5.7	4.8
Public demand	5.2	3.7	2.9	2.9	2.8	2.7
Gross national expenditure	0.2	0.8	2.3	2.8	3.1	3.3
Imports	-2.8	-0.8	2.2	3.2	3.4	3.5
Exports	2.9	5.2	3.7	3.3	2.9	2.6
Real household disposable income	0.6	1.6	1.8	2.3	2.9	3.0
Terms of trade	8.9	-0.7	-8.8	-6.7	-4.6	-2.9
MTP (export-weighted) GDP	3.6	3.4	3.4	3.6	3.7	3.7
Unemployment rate (quarterly, %)	5.2	5.2	5.2	5.2	5.1	4.9
Employment	2.5	2.3	2.0	1.9	2.0	2.0
Wage price index	2.3	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3
Nominal (non-farm) average earnings	3.1	2.6	2.3	2.4	2.5	2.6
Trimmed mean inflation	1.6	1.6	1.8	1.8	1.9	1.9
Consumer price index	1.6	1.9	1.9	1.8	1.9	1.9

Source: RBA, ANZ Research

## 高水準にある未活用労働率とEBAにより賃金の伸びが押し下げられる

キャサリン・バーチによる見解

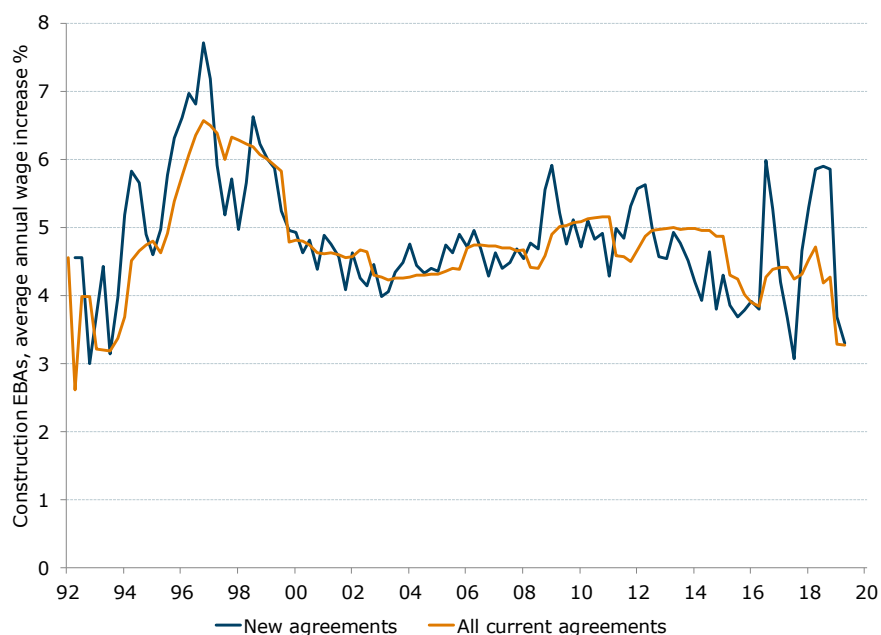
今週の賃金および労働市場データは注目を集めないと当社は見ている。一連の指標が雇用の伸びの鈍化を示しているとともに企業別労働協約（EBA）の賃金の伸びが悪化していることが、賃金の全体的な伸びを押し下げるだろう。

新たなEBAにおける賃金の年平均上昇率（AAWI）は2019年第2四半期に2.7%となり安定したが、2018年第3四半期の3.2%からは低下した。しかし、年平均上昇率は全体的に公的部門の上昇によって持ちこたえていただけで、民間部門の上昇率は3四半期連続で減速して2.8%となっていた。

新たな協約ではとりわけ、建設部門の賃金の年平均上昇率が2018年第4四半期の5.8%から2019年第2四半期は3.3%に低下した。賃金の年平均上昇率は、現行のすべての協約で1990年半ば以来の最低水準にある。これは、とくにニューサウスウェールズ州とビクトリア州などの建設労働需要の悪化を反映している可能性がある。



図表 4. 新規および現行の EBA に基づく賃金上昇率



Source: Attorney-General's Department, ANZ Research



### 最近のインサイト記事

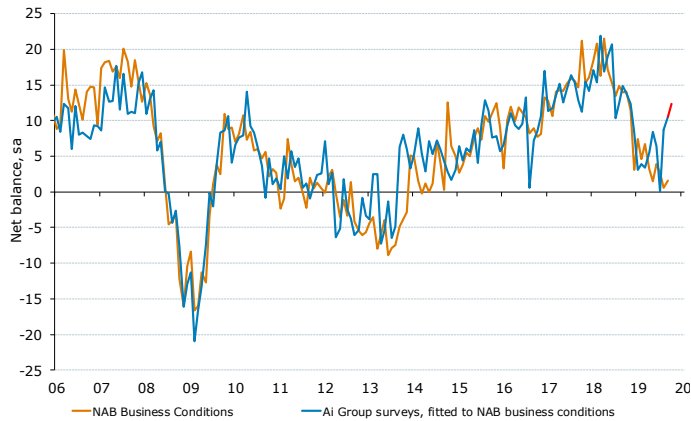
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

- 10月6日発行、豪州における量的緩和
- 10月30日発行、豪州の観光輸出： アジアが鍵
- 10月29日発行、豪州の雇用増加： 建設業が引き続き足を引っ張る
- 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：景況感は全般的に低下、住宅への信頼感は一時的に上昇
- 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

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。



### 10月の企業景況感



Source: NAB, Ai Group, ANZ Research

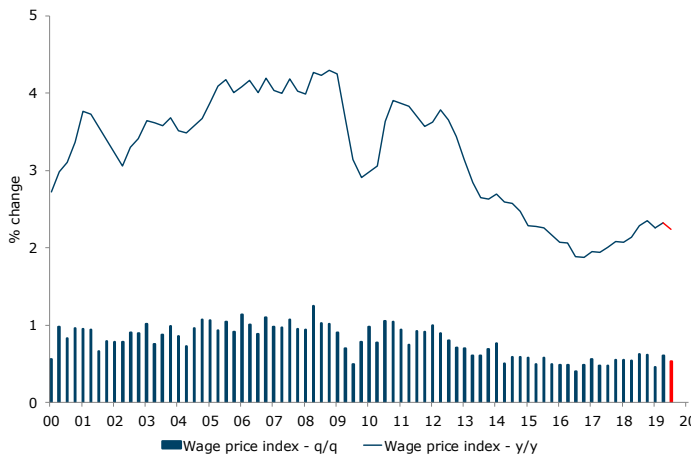
公表： 11月12日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+2
企業信頼感	-	-	0

オーストラリア産業グループ (AiG) の業績指標は11年ぶりの高水準に達しており、10月の企業景況感はやや改善するだろう。建設指数は10月に上昇したものの依然として縮小の領域にあり、製造業指数の下落が企業景況感の伸びを抑制する可能性がある。

Catherine Birch

### 第3四半期の賃金価格指数



Source: ABS, ANZ Research

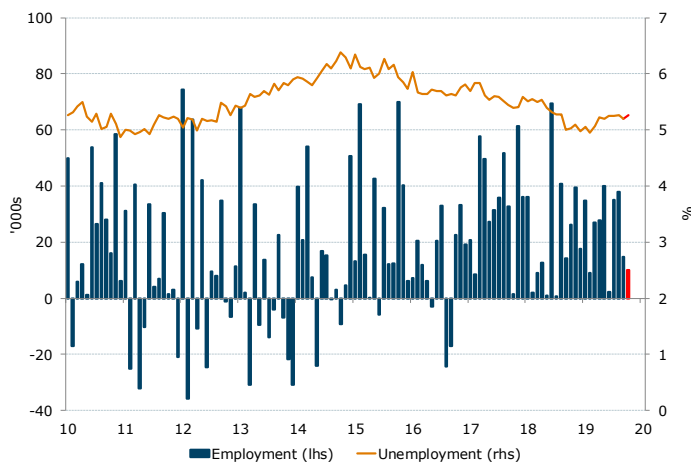
公表： 11月13日水曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
賃金価格指数 (前期比%)	0.5	0.5	0.6
賃金価格指数 (前年比%)	2.2	2.2	2.3

第3四半期の賃金の伸びは前月比0.5%、前年比2.2%に減速すると予想される。第2四半期のデータはビクトリア州の公的医療部門の賃金の一時的な上昇により引き上げられていた。第3四半期のデータは、第1四半期以降の失業率および不完全雇用率の上昇を一層反映したものとすると当社は考えている。

Catherine Birch

### 10月の雇用



Source: ABS, ANZ Research

公表： 11月14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
雇用の伸び (千)	+10	+18.5	+14.7
失業率 (%)	5.3	5.2	5.2

一連の指標が依然として雇用の伸びの鈍化を示していることから、10月は1万人増と小幅な伸びにとどまると思われる。この結果、労働参加率が最高記録に近い水準を維持する場合、失業率はわずかに上昇して5.3%になる。

Catherine Birch





豪州經濟活動

	% 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	0.5	0.5	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	2.7	<b>1.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>
<b>Labour market</b>										
Unemployment rate	5.0	5.2	5.3	<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	0.5	<b>0.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	2.7	<b>2.3</b>	<b>1.8</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	0.5	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	1.9	<b>1.5</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.4	0.4	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	1.8	<b>1.5</b>	<b>1.7</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	0.93	0.95	0.70	0.45	0.45
3-year bond	0.89	0.75	0.75	0.75	0.75
10-year bond	1.29	1.00	1.00	1.00	1.25
Curve - 3s10s (bps)	40	25	25	25	50
RBNZ cash rate	1.00	0.75	0.50	0.25	0.25
US fed funds	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US 2-year note	1.67	1.50	1.50	1.50	1.50
US 10-year note	1.92	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	0.69	0.67	0.65	0.66	0.68
AUD/EUR	0.62	0.61	0.61	0.63	0.65
AUD/GBP	0.54	0.52	0.49	0.50	0.50
AUD/JPY	75.3	72.4	68.3	69.3	71.4
AUD/CNY	4.81	4.82	4.71	4.80	4.98
AUD/NZD	1.08	1.08	1.10	1.08	1.11
AUD/CHF	0.69	0.66	0.66	0.67	0.69
AUD/IDR	9652	9682	9425	9570	9792
AUD/INR	48.93	48.58	47.26	48.18	49.98
AUD/KRW	799	827	806	822	850
USD/JPY	109	108	106	106	106
EUR/USD	1.11	1.10	1.06	1.05	1.05
USD/CNY	6.98	7.20	7.23	7.23	7.23
AUD TWI	59.60	59.28	58.26	58.26	58.26

Bond yields are on government-issued securities at constant maturity.

Forecasts are for quarter-end.



DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEDT
Monday	NZ	Card Spending Retail m/m	Oct	--	--	0.4%	21:45	08:45
11-Nov	JN	Trade Balance BoP Basis	Sep	¥37.3b	--	¥50.9b	23:50	10:50
	UK	Construction Output m/m	Sep	-0.1%	--	0.2%	09:30	20:30
		Government Spending q/q	Q3 P	0.1%	--	1.1%	09:30	20:30
		Industrial Production m/m	Sep	0.2%	--	-0.6%	09:30	20:30
	US	<b>Fed's Rosengren (Voter) Speaks in Oslo</b>					<b>13:15</b>	<b>00:15</b>
Tuesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Oct	--	--	2.4%	21:00	08:00
	12-Nov	Net Migration sa	Sep	--	--	3530	21:45	08:45
		2Yr Inflation Expectation	Q4	--	--	1.9%	02:00	13:00
	AU	Credit Card Balances	Sep	--	--	--	13:00	00:00
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Nov-19	--	--	113.5	22:30	09:30
		<b>NAB Business Conditions</b>	<b>Oct</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>2</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>NAB Business Confidence</b>	<b>Oct</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
	EA	<b>ZEW Survey Expectations</b>	<b>Nov</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-23.5</b>	<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
	GE	<b>ZEW Survey Current Situation</b>	<b>Nov</b>	<b>-26</b>	<b>--</b>	<b>-25.3</b>	<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
		<b>ZEW Survey Expectations</b>	<b>Nov</b>	<b>-14.5</b>	<b>--</b>	<b>-22.8</b>	<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	Sep	3.8%	--	3.8%	09:30	20:30
		Employment Change 3M/3M	Sep	-118k	--	-56k	09:30	20:30
	US	<b>Fed's Harker Speaks in New York</b>					<b>17:55</b>	<b>04:55</b>
		<b>Fed's Kashkari Speaks in Madison, Wisconsin</b>					<b>23:00</b>	<b>10:00</b>
Wednesday	NZ	Food Prices m/m	Oct	--	--	0.0%	21:45	08:45
13-Nov		<b>RBNZ Official Cash Rate</b>	<b>Nov</b>	<b>0.75%</b>	<b>0.75%</b>	<b>1.00%</b>	<b>01:00</b>	<b>12:00</b>
	AU	<b>Westpac Consumer Conf sa m/m</b>	<b>Nov</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>-5.5%</b>	<b>23:30</b>	<b>10:30</b>
		<b>Wage Price Index q/q</b>	<b>Q3</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.6%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	PPI m/m	Oct	1.5%	--	0.0%	23:50	10:50
	EA	<b>Industrial Production sa m/m</b>	<b>Sep</b>	<b>-0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.4%</b>	<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
	GE	CPI m/m	Oct F	0.1%	--	0.1%	07:00	18:00
	UK	CPI m/m	Oct	0.1%	--	0.1%	09:30	20:30
		PPI Inputsa m/m	Oct	--	--	-0.8%	09:30	20:30
		Retail Price Index	Oct	--	--	291	09:30	20:30
	US	MBA Mortgage Applications	Nov-19	--	--	-0.1%	12:00	23:00
		<b>CPI m/m</b>	<b>Oct</b>	<b>0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.0%</b>	<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
		<b>Real Avg Hourly Earning y/y</b>	<b>Oct</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>1.3%</b>	<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
		<b>Fed's Kashkari Speaks in La Crosse, Wisconsin</b>					<b>18:30</b>	<b>05:30</b>
Thursday	NZ	RBNZ Governor at Parliament Select Committee on MPS					19:10	06:10
14-Nov	AU	RBA's Bullock Takes Part in Melbourne Panel					22:50	09:50
		<b>Unemployment Rate</b>	<b>Oct</b>	<b>5.2%</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.2%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>Employment Change</b>	<b>Oct</b>	<b>18.0k</b>	<b>10.0k</b>	<b>14.7k</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>Participation Rate</b>	<b>Oct</b>	<b>66.1%</b>	<b>--</b>	<b>66.1%</b>	<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	GDP sa q/q	Q3 P	0.2%	--	0.3%	23:50	10:50
	CH	<b>Retail Sales y/y</b>	<b>Oct</b>	<b>7.8%</b>	<b>--</b>	<b>7.8%</b>	<b>02:00</b>	<b>13:00</b>
	EA	Employment q/q	Q3 P	--	--	0.2%	10:00	21:00
		<b>GDP sa q/q</b>	<b>Q3 P</b>	<b>0.2%</b>	<b>--</b>	<b>0.2%</b>	<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
	GE	<b>GDP sa q/q</b>	<b>Q3 P</b>	<b>0.0%</b>	<b>--</b>	<b>-0.1%</b>	<b>07:00</b>	<b>18:00</b>
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Oct	0.2%	--	0.2%	09:30	20:30
	US	Continuing Claims	Nov-19	--	--	1689k	13:30	00:30
		PPI Final Demand m/m	Oct	0.2%	--	-0.3%	13:30	00:30
		<b>Clarida (Voters) Speaks at Cato Institute in Washington</b>					<b>14:00</b>	<b>01:00</b>
		<b>Fed's Evans (Voters) Speaks at Fintech Event in Philadelphia</b>					<b>14:10</b>	<b>01:10</b>
		Powell Appears Before House Budget Committee					15:00	02:00
		<b>Fed's Daly Makes Opening Remarks at Economic Policy Conference</b>					<b>16:45</b>	<b>03:45</b>
		<b>Fed's Williams (Voter) Speaks at Economic Policy Conference</b>					<b>17:00</b>	<b>04:00</b>
		<b>Fed's Bullard (Voter) Speaks in Louisville</b>					<b>17:20</b>	<b>04:20</b>
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Oct	--	--	48.4	21:30	08:30
15-Nov	AU	RBA's Debelle Gives Remarks in Sydney					01:30	12:30
	JN	Industrial Production m/m	Sep F	--	--	1.4%	04:30	15:30
	EA	CPI m/m	Oct F	0.2%	--	0.2%	10:00	21:00
		Trade Balance sa	Sep	--	--	20.3b	10:00	21:00
	US	<b>Retail Sales Advance m/m</b>	<b>Oct</b>	<b>0.1%</b>	<b>--</b>	<b>-0.3%</b>	<b>13:30</b>	<b>00:30</b>
		<b>Capacity Utilization</b>	<b>Oct</b>	<b>77.1%</b>	<b>--</b>	<b>77.5%</b>	<b>14:15</b>	<b>01:15</b>
		<b>Industrial Production m/m</b>	<b>Oct</b>	<b>-0.3%</b>	<b>--</b>	<b>-0.4%</b>	<b>14:15</b>	<b>01:15</b>
09/11-15/11	CH	<b>Aggregate Financing CNY</b>	<b>Oct</b>	<b>966.5b</b>	<b>--</b>	<b>2272.5b</b>		
		<b>New Yuan Loans CNY</b>	<b>Oct</b>	<b>800.0b</b>	<b>--</b>	<b>1691.0b</b>		





## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
11 Nov UK: GDP (Q3 P), IP (Sep), Trade (Sep)  <b>Pub holiday in US</b>	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	13 Nov NZ: RBNZ Policy AU: Westpac (Nov) Wages (Q3) 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	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)	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)
18 Nov NZ: PPI (Q3) HK: Unemp. (Oct) SI: Non-oil dmstc exports (Oct) TH: GDP (Q3)	19 Nov AU: RBA's Kent & Lowe, ANZ-RM Cons Conf US: Hsg starts (Oct), Bdg pmts (Oct) EA: Currt acct (Sep)	20 Nov JN: Trade (Oct) SK: PPI (Oct) MA: CPI (Oct) GE: PPI (Oct) US: FOMC minutes CA: CPI (Oct)	21 Nov SI: GDP (Q3 F) US: Fed's Kashkari	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)
25 Nov TA: IP (Oct)	26 Nov AU: RBA's Debelle, ANZ-RM Cons Conf HK: Trade (Oct) SI: IP (Oct)	27 Nov NZ: Trade (Oct) CH: IP (Oct) US: Beige Book, PCE (Oct), Psnl spdng (Oct)	28 Nov NZ: ANZ Business Conf (Nov) JN: Retail (Oct) GE: CPI (Nov)	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)
2 Dec AU: Buil. Apps (Oct) CH: PMI (Nov) EA: PMIs (Nov F) US: PMIs (Nov F), ISM (Nov)	3 Dec AU: RBA Policy (Dec) EA: PPI (Oct)	4 Dec AU: GDP (3Q) CH: PMI (Nov) NZ: ANZ Comdty (Nov) GE: PMIs (Nov F) US: MBA (Nov), ADP (Nov), PMIs (Nov F)	5 Dec AU: Trade (Oct) GE: Fac. Ord. (Oct) EA: Retail (Oct), GDP (3Q F) US: Fac. Ord. (Oct), Drbl Gds (Oct F),	6 Dec AU: AiG (Nov) US: Unemp (Nov), U of Mich (Dec P)
9 Dec	10 Dec AU: Bus. Cond. (Nov) EA/GE: ZEW (Dec) GE: CPI (Nov F) US: NFIB (Nov)	11 Dec AU: Cons. Conf (Dec) US: MBA, CPI (Nov), FOMC (Dec)	12 Dec CH: CPI, PPI (Nov) ECB: Policy Rate (Dec) US: PPI (Nov)	13 Dec US: Retail (Nov)



## 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.

**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.