

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

Contributors

David Plank
Head of Australian
Economics
+61 2 8037 0029
David.Plank@anz.com

Felicity Emmett
Senior Economist
+61 2 8037 0571
Felicity.Emmett@anz.com

Cherelle Murphy
Senior Economist
+61 2 6198 5010
Cherelle.Murphy@anz.com

Catherine Birch
Senior Economist
+61 3 9095 0332
Catherine.Birch@anz.com

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

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

Contact
research@anz.com

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

RBA は金利を据え置き。第3四半期 GDP 成長率は前期比 0.6%増

今週はデータ発表の多い週だ。第3四半期 GDP が注目を集めているが、多くの点から ANZ 求人広告件数および小売売上高の方が、より重要性が高い。

第2四半期に軟調だった在庫が主に寄与して、GDP は前期比 0.6%増になると当社は見ている。民間需要は、第1・第2四半期と軟調だったが、今回は横ばいになるだろう。投資は軟調になると予想され、第3四半期設備投資調査の見通しが悲観的であることから、RBA にとっては二重の意味でかなり期待外れの結果となるだろう（今週のチャート参照）。

小売売上高は第3四半期の結果が軟調だったことから、10月のデータは特に重要になる。（GDP 統計の）家計消費データと併せて家計部門の状態に関する証拠になることから、RBA はキャッシュレートの再度の変更を検討する前に小売売上高を慎重に検討するだろう。最近の景気刺激策の影響に関してこの「フルアセスメント」を行う必要があることから、当社は12月の利下げの可能性は低いと考えている。当社は、RBA が2月と5月に利下げを実施する、という見方を維持する。経済が異例なほど軟化するか、外的ショックを受ける場合を除いて、2020年内に量的緩和が導入されることはないだろう。量的緩和の可能性が当社の中心的な見方にならないほど、景気回復の兆しは十分見えている。

注目材料

11月のANZ 求人広告件数（12月2日）：10月の求人広告件数は減少。

10月の建設許可件数（12月2日）：以前の増加分を失う可能性が高い。

企業利益と在庫（12月2日）：在庫はGDPにプラスに寄与するだろう。

第3四半期の経常収支（12月3日）：今回も大幅な黒字となる見通しだ。純輸出はGDPにプラスに寄与するはずだ。

RBAの声明（12月3日）：キャッシュレートは据え置きの見込み。

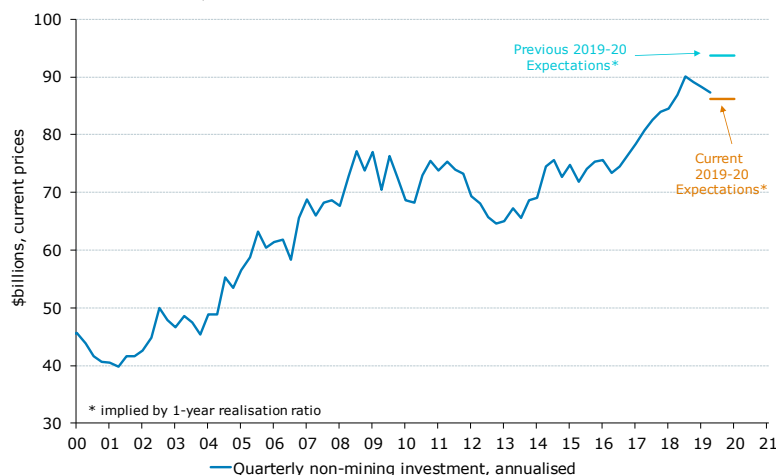
第3四半期のGDP（12月4日）：前期比0.6%増の当社予想について下記に説明。

10月の貿易収支（12月5日）：黒字が続いている。

10月の小売売上高（12月5日）：小幅増加が予想される。

今週のチャート

投資の見通しが悪化



Source: ABS, ANZ Research



2月の「フルアセスメント」までRBAは金利を据え置き、5月に0.25%利上げ

デービッド・ブランクの見解

RBAは11月会合の議事要旨で次のように述べた。

「理事会は、今回の会合で金融政策を緩和する可能性もあるが、金融政策の現在のスタンスを維持し、以前の金融緩和の影響に関してより多くの証拠が集まった時点でフルアセスメントを実施することが最も適切なアプローチとなろう、という認識で一致した。」

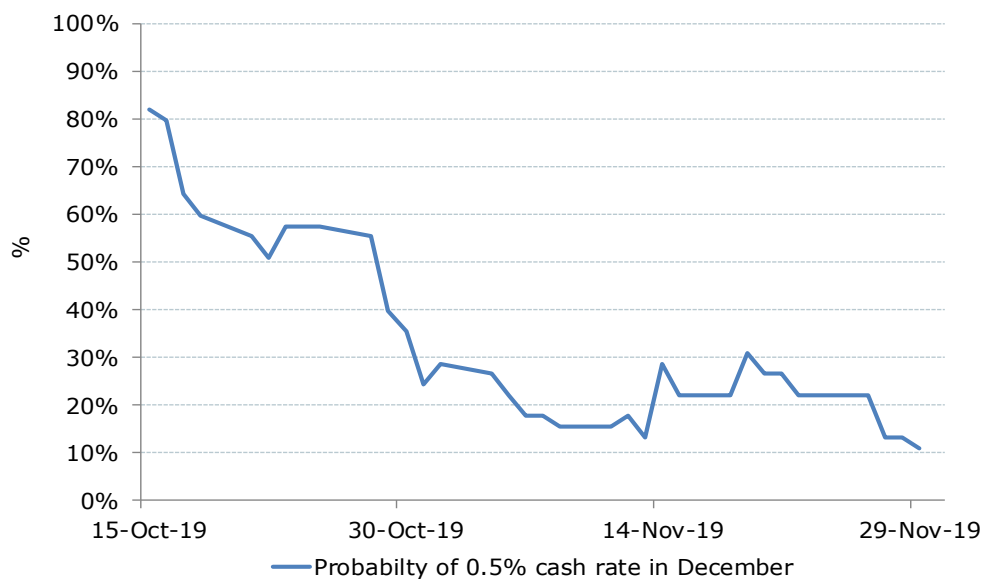
さらに、理事会は次の見解で一致した。

「減税および低金利の影響に関して結論を出す前に、家計の支出に関するさらなる証拠が必要だった。ここ数カ月でかなりの金融刺激策を実施したため、時間差でさまざまに現れるこれらの影響を見極めることが適切だ。」

当時、こうした見解は、12月に利下げが実施される可能性が非常に低いことを示しており、また、その後のデータもRBAのコメントも、それを打ち消す理由を提供してこなかった。10月の雇用データも軟調で、民間設備投資は第3四半期の結果も将来予想も期待外れだった。ただし、政策の効果が出るまでにはタイムラグがあることから、RBAが2月に見通しを修正するまで待つことが適切になろう。また、11月理事会と12月理事会の間の期間、家計支出に関する追加データの公表予定はない。

本稿執筆時点で、12月の利下げに関する市場の織り込みは約10%で、当社の見解と一致している（図表1）。

図表1. 市場は12月の追加利下げの可能性はほとんどないと見ている



Source: Bloomberg, ANZ Research

2020年の政策の見通しに関しては、11月26日の総裁の講演の内容から、RBAが2月と5月に25bpずつ利下げを実施する、という当社の予想を変更する理由はほとんど見つからなくなっている。そうなればキャッシュレートは0.25%になる。0.25%というのは現在ロウ総裁が明らかに低水準と判断している数字だ。

キャッシュレートが0.25%になれば、必然的に非伝統的な金融政策の可能性に注意が向くだろう。ロウ総裁は次のように述べており、市場が混乱する事態にならない限り、RBAが採用する次のステップは、国債買い入れになるだろう。

「量的緩和（QE）の一環として、民間資産の買い入れに踏み出す意欲は全くない。」

これは、当社の予想と一致している。これには次の2つの理由がある。



第1に、

「資本市場が、RBAの介入を正当化するような機能不全の状態に陥っている兆しはない。」

第2に、

「中央銀行による民間資産の買入れは、信用創造を通じて資金調達され、公共部門の主体による民間市場への重大な介入を意味する。これには、複雑なガバナンスの問題がすべて含まれており、RBAは経済における資源配分に関する決定に直面することになる。」

RBAが実施する可能性のあるQEの形は分かってきたが、タイミングは依然として不明である。先週火曜日にロウ総裁は次のように述べた。

「豪州でQEを実施するための条件はまだ満たされておらず、近い将来に満たされる可能性も低い。」

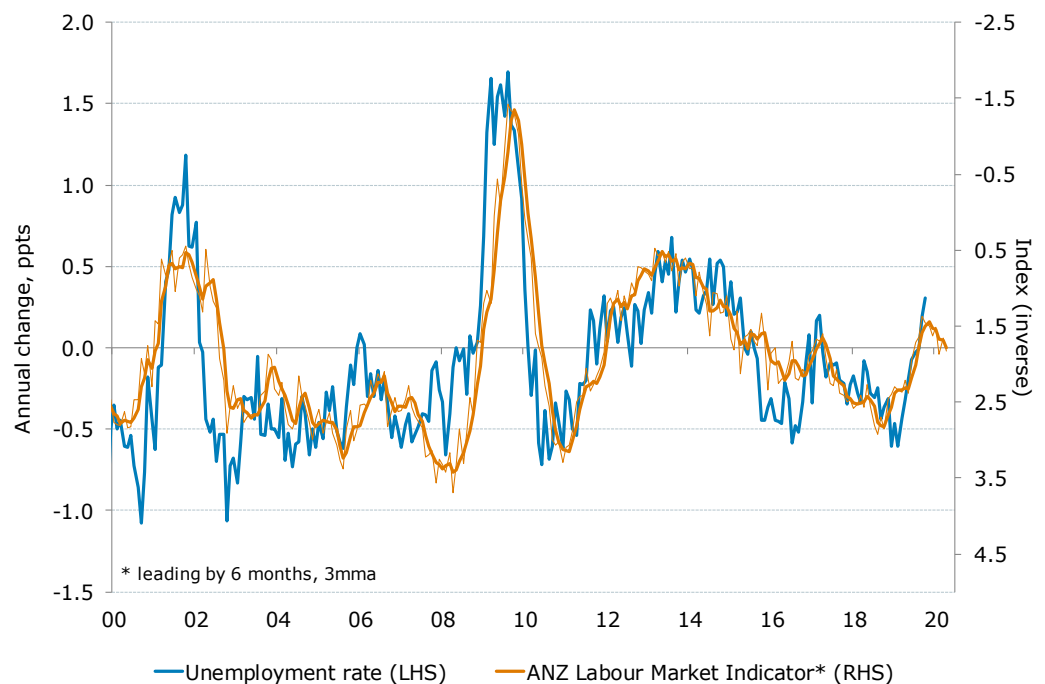
重要なのは、ロウ総裁が続けて次のように述べた点だ。

「私の考えでは、利下げから量的緩和へと進むスムーズな連続性はない。中銀が資産購入に踏み込むのは、利下げよりも大きなステップだ。」

政策措置を実施してから経済的効果が出るまでかなりのタイムラグが生じる場合があるというRBAの認識と上記のコメントを併せて考えると、経済統計がそれほど「派手」な結果にならなくても、RBAは最後の利下げ後にしばらく待ってからQEに動く可能性が高いと思われる。

当社は現状では、2020年の豪州経済は十分に回復し、RBAがQEの実施に追い込まれることにはならない、と考えている。しかし、たとえ当社が考えるより多少軟化したとしても、2020年にRBAがQEを実施する可能性は低いように見える。当然、失業率が6%以上の水準に上昇する場合は、QEの実施は避けられないだろう。この点に関して、ANZ労働市場指標(LMI)は楽観を示唆している(図表2)。

図表 2. ANZ LMI はここからは失業率の小幅は小幅になるとしか示していない



Source: ABS, SEEK, NAB, Westpac, Roy Morgan, ANZ Research

キャッシュレートは2020年上期に0.25%に低下するだろうが、下期に量的緩和が導入されるとは当社は思わない。



第3四半期の成長率が0.6%となれば、第2四半期よりわずかに改善したことになるが、改善に主に寄与したのは在庫である。基調的な成長のペースは依然として弱い。

第3四半期 GDP プレビュー：（非常に）緩やかな転換点

フェリシティ・エメットの見解

第3四半期のGDP成長率は堅調だったが、経済の基調的なモメンタムは依然として弱い。当社の暫定予測は前期比0.6%増で、そうなれば前年比では1.7%増となり、世界金融危機以降で成長率が最も鈍化した第2四半期（1.4%増）よりも改善する。

とはいえ、前期比0.6%増であれば、3カ月前の前期比0.9%増という当社予測を下回る。72億豪ドルの所得税減税にもかかわらず、消費支出の反応が期待外れだったことが、当社が予測を下方修正した理由の大部分である。

GDP成長率が前年比1.7%増となれば、RBAが経済の「緩やかな転換点」と表現する状態となろうが、年末までに前年比2.3%増というRBAの見通しを達成するには、第4四半期に成長率が若干加速する必要がある。2018年第4四半期のGDP成長率が前期比でわずか0.1%増だったことから、第3四半期から小幅に改善するだけで第4四半期に目標が達成される。

成長率の回復は歓迎すべきことだが、経済は依然として軟調だ。第3四半期に成長率を押し上げた主な要因は在庫で、当社予想では0.5%ポイント寄与する。純輸出の寄与は小さいが、民間需要は概ね（第1・第2四半期は減少したが）横這いになるようだ。経済の主な成長要因は軟調だ。消費支出は低迷しており、住宅建設は急減しており、企業投資は減少している。かなりの景気刺激策が依然として実施されているが、その効果はこれまでのところ期待外れである。世界的な不確実性、賃金の伸びの鈍さと高水準の債務は、すべて現時点で存在している逆風だ。

当社予想の詳細はつぎのとおり。

- 当社は**家計消費**が前期比で0.5%増加し、第2四半期の0.4%増を若干上回ると予想する。小売売上げ数量は前期比0.1%減で、減税の効果は見えていない。小売売上げが消費支出に占める割合がわずか30%であることに留意してほしい。当社は、支出のその他の項目はそれよりも若干底堅いと見ている。
- **住宅建設**は前期比2.5%減となる見通しだ。建設工事完工高データは、新築およびマンションの増改築工事が大幅に減少したことを示す。そうなれば、住宅建設は前年比11.5%減となる。
- 残念なことに、全体的な**企業投資**は第2四半期の前期比0.4%減から、第3四半期には前期比1.1%減となったようだ。非居住用建築物が堅調に伸びたが、土木工事および機械設備の弱さがそれ以上に減少したように見える。
- **公的部門**の伸びは鈍化する可能性が高い。政府支出は第2四半期に前期比2.7%増と際立って堅調だったが、第3四半期はこの一部が戻るだろう。一方、投資側は第2四半期に3.2%減だったが、第3四半期は小幅に回復する（0.5%増）と予想される。公的部門支出については、火曜日に公表される政府財政データで確認することになる。
- **純輸出**のGDP成長率への寄与は第2四半期に0.6%ポイントだったが、第3四半期は0.1%ポイントと小幅に寄与するだろう。輸出総量が1.0%増加した一方、輸入総量は小幅増加となったようだ。
- GDPの**所得側**に関しては、コモディティ価格の力強さを背景に鉱業部門の企業利益が伸び、**利益が再び堅調に増加**したと思われる。企業調査は非鉱業収益が比較的芳しくなかったことを示唆している。
- **賃金**は穏やかに伸びたはずだ。雇用の伸びは堅調に見えるが、国民経済計算上の平均賃金の伸びは鈍いようだ。
- **総混合所得**は比較的横ばいになると予想され、農業所得の低下と居住用建築物の弱さが下押し要因になる可能性がある。



今週前半にはまだ多くの GDP 項目の公表が控えている。企業利益、在庫、純輸出と政府支出データが公表された後に、当社予測を再検討する。

図表 3. 2019 年第 3 四半期 GDP の予測項目

	q/q % change		y/y % change	Cont'n to q/q growth (ppts)
	Jun-19	Sep-19	Sep-19	Sep-19
Real GDP (A)	0.5	0.6	1.7	-
Non-farm GDP	0.5	0.6	2.0	0.6
Household consumption	0.4	0.4	1.5	0.2
Housing investment	-4.4	-2.5	-11.5	-0.1
New machinery & equipment	3.2	-3.5	-1.4	-0.2
New non-res building	-5.0	4.1	3.4	0.1
New engineering	-4.7	-3.2	-10.2	-0.1
Underlying business investment ¹	-0.4	-1.1	-1.1	-0.1
Underlying private final demand	0.0	0.0	-0.2	0.0
Underlying public demand ¹	1.5	-0.7	2.5	-0.2
Domestic final demand	0.3	-0.2	0.4	-0.2
Change in inventories (contribution to growth)	-0.5	0.5	0.0	0.5
Gross national expenditure	-0.2	0.3	0.5	0.3
Net exports (contribution to growth)	0.6	0.1	1.0	0.1
Exports	1.4	1.0	3.6	0.2
Imports	-1.3	0.3	-1.0	-0.1

1. Not adjusted for net purchases of second-hand assets

1. Adjusted for net purchases of second-hand assets by the private sector from the public sector

Source: ABS, ANZ Research

最近のインサイト記事

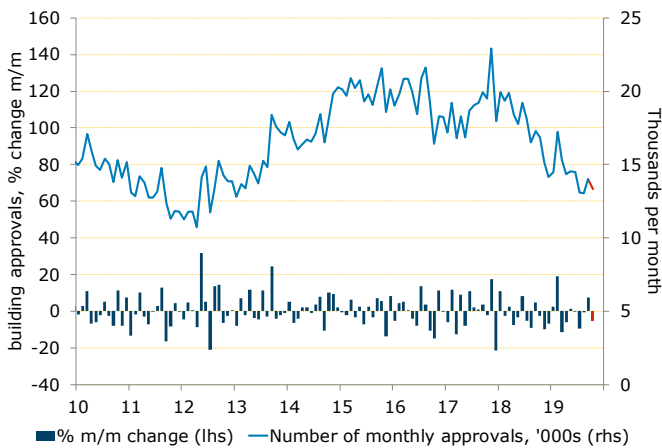
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックしてください。

- 11 月 22 日発行、豪州インサイト：日本の旅行客が豪州に戻っている
- 11 月 21 日発行、豪州市場は成長の回復に向かう状況ではない
- 11 月 19 日発行、ステイトメータ
- 11 月 19 日発行、RBA と財務省：賃金に関する異なる「波長」
- 11 月 15 日発行、豪州の住宅が小売を押し上げるが債務が脅威に
- 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
- 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

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月の建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

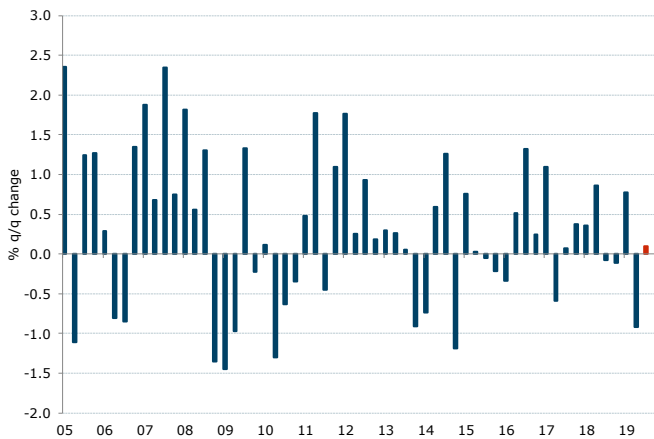
公表：12月2日月曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
10月の建設許可件数 (前期比%)	-5.0	-17.0	+7.6

建設許可件数は、9月に堅調だったが縮小するだろう。9月はマンションの許可件数が非常に堅調に伸び（前月比16.6%増）、住宅建設には明るい兆しが見えている。しかし当社は、許可件数が今後数ヶ月間にわたって徐々に伸びると見ている。住宅ローンのコミットメント件数が最近急増し、新規リスティングに回復の兆しが見えることから、住宅需要の増加と一致して、建設許可件数は最終的には増加傾向に転じるだろう。

Adelaide Timbrell

第3四半期の在庫



Source: ABS, ANZ Research

公表：12月2日月曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

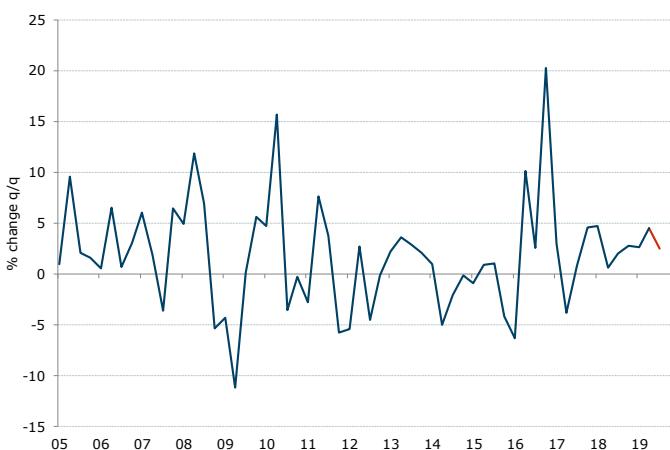
	ANZ 予想	市場予想	前回
第3四半期の在庫 (前期比%)	+0.1	-0.4	-0.9

在庫は第2四半期に0.9%減少したが、第3四半期は小幅に増加するだろう。この結果、民間非農業在庫はGDP成長率に対し（第2四半期に0.6%ポイント減少した分を一部戻して）0.4%ポイント寄与するだろう。

在庫指標はとくに変動が大きく、大幅修正の対象となり、GDPに変化をもたらす要因となることも多い。変動の激しい農業と公的部門の在庫の数値も（当データには含まれていない）国民経済計算上の総在庫に変動をもたらすことも念頭に入れる必要がある。

Felicity Emmett

第3四半期の企業利益



Source: ABS, ANZ Research

公表：12月2日月曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

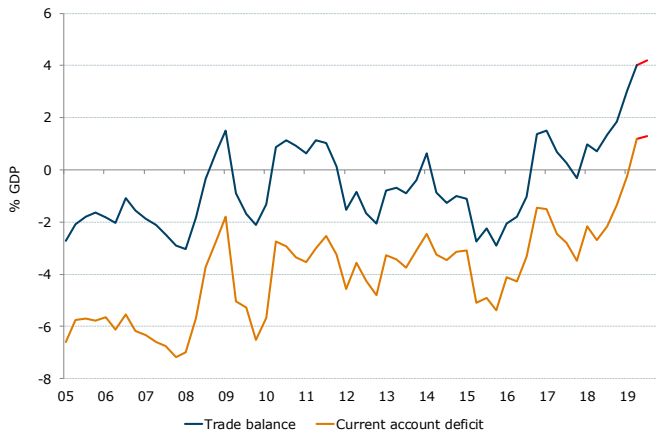
	ANZ 予想	市場予想	前回
第2四半期企業利益 (前期比%)	+2.5	+2.0	+4.5

企業利益は第3四半期に前期比2.5%増と堅調に増加したと見られる。これにより前年比の伸びは前年比8%になり、概ね横這いとなるだろう（前回は前年比7.8%増）。非鉱業部門の企業利益は軟調になる見通しだが、コモディティ価格の上昇と資源輸出の拡大により、鉱業部門の企業利益は堅調に増加するはずだ。

Felicity Emmett



第3 四半期の経常収支



Source: ABS, ANZ Research

公表：12月3日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

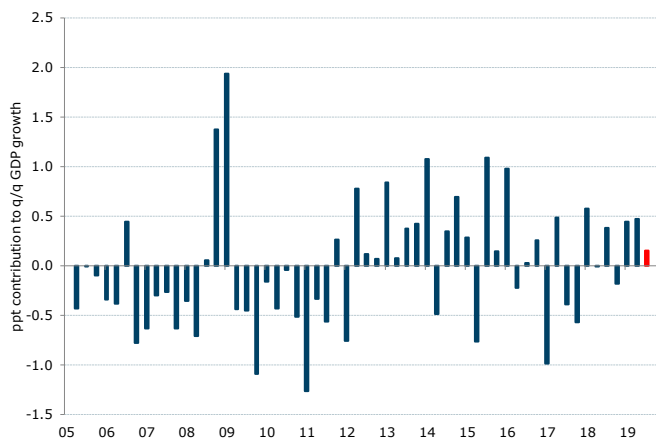
	ANZ 予想	市場予想	前回
第2 四半期の経常収支 (10 億豪ドル)	+6.4	+6.0	+5.9

経常収支は第3 四半期も黒字になるだろう。

経常収支の黒字予測は、このところ貿易黒字が非常に堅調で、今期も210 億豪ドルを超えることを主に反映している。さらに、豪州で金利の低下が続いていることから、純所得赤字はわずかながら縮小すると予想される。

Hayden Dimes

第3 四半期の純輸出



Source: ABS, ANZ Research

公表：12月3日火曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

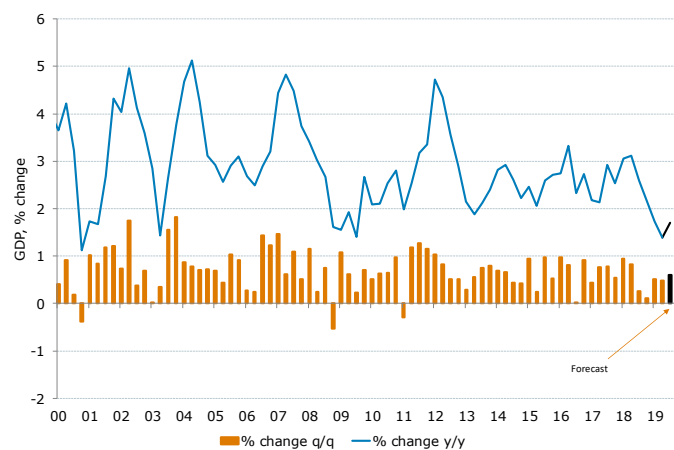
	ANZ 予想	市場予想	前回
純輸出 (GDP への寄与度、%ポイント)	+0.1	+0.1	+0.6

純輸出は第2 四半期にGDP 成長率に0.6%ポイントと力強く寄与したが、第3 四半期の寄与度は0.1%ポイントになると当社は見ている。

詳細も明るい。輸出総量は増加が見込まれ（前期比1.0%）、輸入総量は微増が見込まれる（前期比0.3%）。

Hayden Dimes

第3 四半期のGDP



Source: ABS, ANZ Research

公表：12月4日水曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

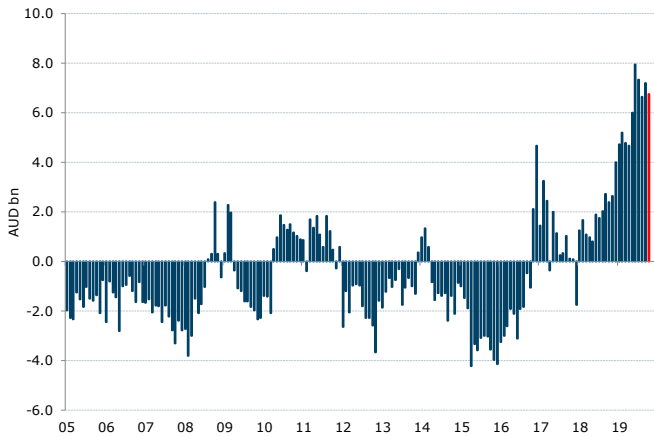
	ANZ 予想	市場予想	前回
第3 四半期 GDP (前期比%)	+0.6	+0.5	+0.5
第3 四半期 GDP (前年比%)	+1.7	+1.6	+1.4

第3 四半期の伸び率は前期比0.6%、前年比1.7%と予想する。詳細は上記プレビュー参照。

Felicity Emmett



10月の貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

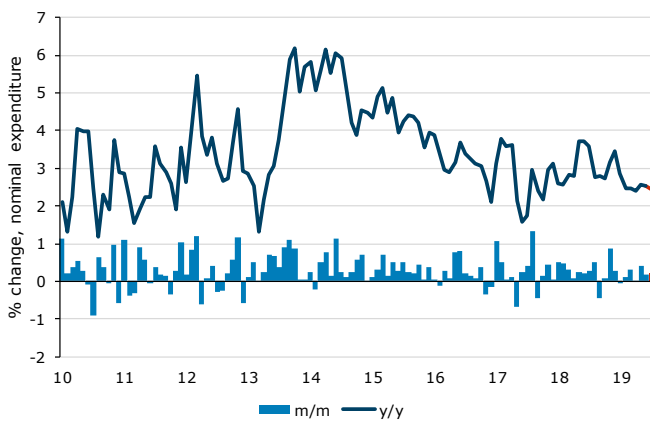
公表：12月5日木曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
10月の貿易収支 (10億豪ドル)	+6.5	+6.5	+\$7.1

10月の貿易収支は、9月よりは若干減少するものの、再び力強い黒字になると予想する。これは10月のコモディティ価格がわずかながら悪化したことと非貨幣用金の輸出の見通しが低下したことを反映している。今回の予想に関しては、非貨幣用金が最大のリスク要因になろう。金ETFに資金が流入していることから非貨幣用金は10月も堅調となろうが、この関係の不確実性は高い。

Hayden Dimes

10月の小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

公表：12月5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
小売売上高 (前期比%)	+0.2	+0.3	+0.2

住宅市場が回復しつつあるが、雇用の伸びの低迷と消費者信頼感がまちまちであることから、小売売上高の伸びは前月比0.2%で横ばいとなろう。消費者は自らの経済状況に関して良いと感じているが、経済に関しては不確実だと感じており、家計債務が高水準であることから家計は支出増加をためらっている。当社は、住宅価格の上昇と回復がより持続的なものとなれば、住宅市場の強さが小売売上高を押し上げると見ている。

Adelaide Timbrell



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
Economic										
Real GDP										
Consumption	0.3	0.4	0.4	0.4	0.1	0.3	2.6	1.8	1.8	2.2
Dwelling Investment	-2.2	-4.4	-2.5	-2.5	-1.0	0.0	4.8	-9.2	-4.9	6.8
Business Investment**	0.0	-0.4	-1.1	0.8	0.8	0.8	1.6	-0.2	3.5	5.8
Public Demand**	0.8	1.5	-0.7	0.6	0.3	0.9	4.3	3.4	2.0	3.2
Inventories (contribution)	-0.1	-0.5	0.5	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.0
Gross National Expenditure	0.0	-0.2	0.3	0.2	0.3	0.5	3.0	0.8	1.8	3.1
Exports	1.9	1.4	1.0	1.1	1.1	1.0	5.0	3.4	3.9	2.3
Imports	-0.2	-1.3	0.3	-0.2	0.1	0.6	4.0	-1.2	1.7	6.0
Net Exports (contribution)	0.4	0.6	0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	1.0	0.5	-0.7
GDP	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7	2.7	1.9	2.8	2.8
Labour market										
Unemployment rate	5.0	5.2	5.3	5.4	5.3	5.3	5.3	5.2	5.2	5.0
Employment growth	0.6	0.7	0.5	0.3	0.5	0.5	2.7	2.3	1.8	1.9
Wages (WPI)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.4	0.6	2.2	2.3	2.3	2.4
Inflation										
Headline	0.0	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	1.9	1.5	1.7	2.0
Core (Avg. RBA measures)	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.8	1.5	1.7	2.0
External sector										
Terms of Trade	3.1	1.4	0.7	-3.1	-1.1	-0.9	1.9	5.6	-4.9	-4.0
Current account balance^	-0.2	1.2	1.3	0.5	0.4	0.3	-2.2	0.6	-0.1	-2.2

*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
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.75	0.75	0.50	0.25	0.25
90-day bank bill	0.89	0.95	0.70	0.45	0.45
3-year bond	0.73	0.75	0.75	0.75	0.75
10-year bond	1.11	1.00	1.00	1.00	1.25
Curve - 3s10s (bps)	38	25	25	25	50
RBNZ cash rate	1.00	1.00	1.00	0.75	0.50
US fed funds	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
US 2-year note	1.60	1.50	1.50	1.50	1.50
US 10-year note	1.77	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
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.68	0.67	0.65	0.66	0.68
AUD/EUR	0.61	0.61	0.61	0.63	0.65
AUD/GBP	0.53	0.52	0.49	0.50	0.50
AUD/JPY	73.7	72.4	68.3	69.3	71.4
AUD/CNY	4.77	4.82	4.71	4.80	4.98
AUD/NZD	1.06	1.08	1.10	1.08	1.11
AUD/CHF	0.67	0.66	0.66	0.67	0.69
AUD/IDR	9563	9682	9425	9570	9792
AUD/INR	48.71	48.58	47.26	48.18	49.98
AUD/KRW	800	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	7.03	7.20	7.23	7.23	7.23
AUD TWI	59.10	59.28	58.26	58.26	58.26

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	Terms of Trade Index q/q	Q3	--	--	1.6%	21:45	08:45
2-Dec	AU	Ai Global Perf of Mfg Index	Nov	--	--	51.6	21:30	08:30
		CBA Australia PMI Mfg	Nov F	--	--	49.9	22:00	09:00
		Building Approvals m/m	Oct	--	--	7.6%	00:30	11:30
		Inventories sa q/q	Q3	--	--	-0.9%	00:30	11:30
	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov F	--	--	48.6	00:30	11:30
	CH	Caixin China PMI Mfg	Nov	51.2	--	51.7	01:45	12:45
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Nov F	--	--	46.6	09:00	20:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Nov F	--	--	43.8	08:55	19:55
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Nov F	--	--	48.3	09:30	20:30
	US	Markit US Manufacturing PMI	Nov F	--	--	52.2	14:45	01:45
		ISM Employment	Nov	--	--	47.7	15:00	02:00
		ISM Manufacturing	Nov	49.5	--	48.3	15:00	02:00
		ISM New Orders	Nov	--	--	49.1	15:00	02:00
	CA	Markit Canada Manufacturing PMI	Nov	--	--	51.2	14:30	01:30
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	1-Dec	--	--	106.8	22:30	09:30
3-Dec		BoP Current Account Balance	Q3	A\$6.1b	A\$6.4b	A\$5.9b	00:30	11:30
		RBA Cash Rate Target	3-Dec	0.75%	0.75%	0.75%	03:30	14:30
	NZ	Global Dairy Auction					13:00	22:00
	EA	PPI m/m	Oct	--	--	0.1%	10:00	21:00
	UK	Unit Labor Costs y/y	Q2	--	--	2.1%	09:30	20:30
Wednesday	NZ	QV House Prices y/y	Nov	--	--	2.8%	16:00	03:00
4-Dec	AU	Ai Global Perf of Services Index	Nov	--	--	54.2	21:30	08:30
		CBA Australia PMI Services	Nov F	--	--	49.5	22:00	09:00
		GDP sa q/q	Q3	0.5%	0.6%	0.5%	00:30	11:30
	JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Nov F	--	--	50.4	00:30	11:30
	CH	Caixin China PMI Services	Nov	51.5	--	51.1	01:45	12:45
	EA	Markit Eurozone Services PMI	Nov F	--	--	51.5	09:00	20:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Nov F	--	--	51.3	08:55	19:55
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Nov F	--	--	48.6	09:30	20:30
	US	MBA Mortgage Applications	29-Nov	--	--	--	12:00	23:00
		ADP Employment Change	Nov	155k	--	125k	13:15	00:15
		Markit US Services PMI	Nov F	--	--	51.6	14:45	01:45
		ISM Non-Manufacturing Index	Nov	54.5	--	54.7	15:00	02:00
Thursday	AU	Retail Sales m/m	Oct	--	--	0.2%	00:30	11:30
5-Dec		Trade Balance	Oct	A\$6800m	A\$6500m	A\$7180m	00:30	11:30
		Employment q/q	Q3 F	--	--	0.1%	10:00	21:00
		GDP sa q/q	Q3 F	--	--	0.2%	10:00	21:00
		Retail Sales m/m	Oct	--	--	0.1%	10:00	21:00
	GE	Factory Orders m/m	Oct	--	--	1.3%	07:00	18:00
	US	Continuing Claims	23-Nov	--	--	--	13:30	00:30
		Trade Balance	Oct	-\$51.5b	--	-\$52.5b	13:30	00:30
		Durable Goods Orders	Oct F	--	--	--	15:00	02:00
		Factory Orders	Oct	-0.5%	--	-0.6%	15:00	02:00
Friday	AU	Ai Global Perf of Construction Index	Nov	--	--	43.9	21:30	08:30
6-Dec	GE	Industrial Production sa m/m	Oct	--	--	-0.6%	07:00	18:00
		Average Hourly Earnings m/m	Nov	0.3%	--	0.2%	13:30	00:30
		Change in Nonfarm Payrolls	Nov	190k	--	128k	13:30	00:30
		Labor Force Participation Rate	Nov	--	--	63.3%	13:30	00:30
		Unemployment Rate	Nov	3.6%	--	3.6%	13:30	00:30
		U. of Mich. Expectations	Dec P	--	--	87.3	15:00	02:00
		Wholesale Inventories m/m	Oct F	--	--	0.2%	15:00	02:00
	CA	Unemployment Rate	Nov	--	--	5.5%	13:30	00:30
Saturday		Imports y/y CNY	Nov	--	--	-3.5%	13:00	00:00
8-Dec	CH	Trade Balance	Nov	--	--	\$43.02b	13:00	00:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<p>2 Dec AU: PMIs (Nov), ANZ Job Ads (Nov), Inv SA (Q3) HK: Retail (Oct) SK: CPI (Nov) ID: CPI (Nov) UK: PMI Manuf (Nov) US: ISM Manuf (Nov)</p>	<p>3 Dec AU: ANZ-RM Cons Conf, RBA Policy SK: GDP (Q3 F) EA: PPI (Oct)</p>	<p>4 Dec AU: PMIs (Nov F), GDP SA (Q3) JN: PMIs CH: PMIs (Nov) IN: PMIs (Nov) MA: Trade (Oct) UK: PMIs US: PMIs (Nov F) CA: BoC Policy</p>	<p>5 Dec AU: Retail (Oct), Trade (Oct) TA: CPI (Nov) IN: RBI policy SK: Curnt Acct (Oct) PH: Unemp (Oct) EA: Retail (Oct), GDP (Q3 F) US: Trade (Oct), Drbl Gds (Oct F), Trade (Oct)</p>	<p>6 Dec GE: IP (Oct) US: U of Mich (Dec P), Whsl Inv (Oct F) CA: Unemp (Nov)</p>
<p>9 Dec JN: Currnt acct (Oct), Trade (Oct), GDP SA (Q3 F) TA: Trade (Nov) GE: Trade (Oct)</p>	<p>10 Dec NZ: ANZ Truckometer (Dec) AU: ANZ-RM Cons Conf, NAB (Nov), RBA's Lowe SI: Retail (Oct) CH: CPI (Nov), PPI (Nov) PH: Trade (Oct) UK: IP (Oct), Trade (Oct) GE: ZEW (Dec)</p>	<p>11 Dec AU: Westpac Cons. Conf. (Dec) SK: Unemp.(Nov) US: FOMC Policy, CPI (Nov)</p>	<p>12 Dec NZ: Net Migration SA (Oct) IN: CPI (Nov), IP (Oct) MA: IP (Oct) GE: CPI (Nov F) EA: ECB policy, IP SA (Oct) US: PPI (Nov)</p>	<p>13 Dec NZ: PMI (Nov) JN: IP (Oct F) HK: IP (Q3) US: Retail (Nov)</p>
<p>16 Dec AU: RBA's Kearns CH: IP (Nov), Retail (Nov) ID: Trade (Nov)</p>	<p>17 Dec NZ: ANZ Bus Conf (Dec) AU: ANZ-RM Cons Conf RBA minutes, Invst lend (Oct) SI: Non-oil Dmstc exp (Nov) EA: Trade (Oct) US: Hsng starts & Bdg Pmts (Nov)</p>	<p>18 Dec NZ: Crnt acct (Q3) AU: Skilled Vacancies (Nov) JN: Trade (Nov) UK: CPI (Nov),PPI (Nov) GE: PPI (Nov) EA: CPI (Nov F) US: Fed's Evans CA: CPI (Nov)</p>	<p>19 Dec NZ: GDP (Q3),Trade (Nov) AU: Unemp (Nov) JN: BoJ Policy UK: Retail (Nov), BoE policy US: Curnt Acct (Q3)</p>	<p>20 Dec NZ: ANZ Cons Conf (Dec) SK: PPI (Nov) UK: GDP (Q3 F) EA: Crnt acct (Oct) US: Psnl Inc & Spend (Nov) CA: Retail (Oct)</p>
<p>23 Dec TA: IP (Nov), Unemp (Nov) SI: CPI (Nov) CA: GDP (Oct)</p>	<p>24 Dec JN: BOJ Minutes</p>	<p>25 Dec JN: PPI (Nov)</p> <p>Pub holiday in AU,NZ,US,UK,GE</p>	<p>26 Dec SI: IP (Nov)</p> <p>Pub holiday in AU,NZ,UK,GE</p>	<p>27 Dec JN: Retail (Nov),IP(Nov P) CH: IP (Nov), IP (Nov) JN: Retail (Nov), IP (Nov P)</p>
<p>30 Dec HK: Trade (Nov) SK: IP SA (Nov) TH: Trade (Nov)</p>	<p>31 Dec AU: Pvt Sctr Crdt (Nov) CH: PMIs SK: CPI (Dec) US: Conf. Board (Dec)</p>	<p>1 Jan SK: Trade (Dec)</p>	<p>2 Jan AU: Cmdty index (Dec) TH: CPI (Dec) UK: PMI Mfg(Dec F) EA: PMI Mfg (Dec F) CA: PMI Mfg (Dec)</p>	<p>3 Jan HK: Retail (Nov) GE: CPI (Dec) US: FOMC Minutes, ISM (Dec)</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) 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.