

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	6
データレビュー	7
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
+61 481 917 043
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
+61 439 627 968
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](https://twitter.com/ANZ_Research)

利下げと債券買い入れ発表へ

RBAの次の段階の金融緩和が11月に発表されよう。当社の予想は以下の通りだ：

- キャッシュレートを0.1%へ引き下げ、3年債利回り目標とターム物ファンディングファシリティ（TFF）金利も同水準へ引き下げ
- 超過準備付利金利（IOER）は0.05%へ引き下げ、ただし0.01%への可能性も徐々に高まっている
- 利回り曲線の5-10年ゾーンに対する「純粋な」量的緩和策を導入し、買い入れ対象は連邦債と州債の両方。当社は総額1,000億豪ドル、期間は2021年6月までと予想するが、RBAが採り得るオプションの幅は広い。

利下げとIOERの0.01%への利下げはほぼ完全に織り込まれている（下の今週のチャートをご参照）。市場が量的緩和策をどこまで織り込んでいるのかを計測するのはより難しく、何らかの量的緩和策が織り込まれるとの期待の下、豪10年国債利回りと米10年国債利回りのギャップがゼロ近傍へ縮小したと指摘することぐらいしかできない。RBAは量的緩和策の内容で市場を驚かせる可能性がある。米大統領選の週におけるボラティリティの追加的な押し上げ要因となろう。

追加緩和は経済見通し改善下で実施される見込みだ。要は、見通しは改善するものの厳しい状況に変わりはなく、今後数年間は失業率が高止まりするということだ。

注目材料

10月ANZ求人広告件数（11月2日）：広告件数は9月に増加の見込み。

9月建設許可件数（11月2日）：増加が見込まれる。

RBA11月理事会声明文（11月3日）：当社予想は次頁以降で詳述。

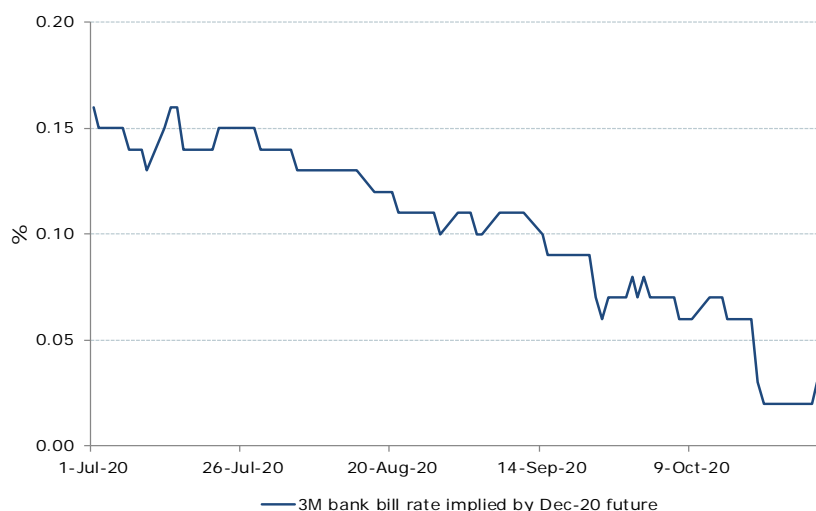
9月および第3四半期小売売上高（11月4日）：売上は第3四半期に急増の見込み。

10月17日に終わる週の週次雇用者数・賃金（11月4日）

RBA金融政策声明（SoMP）（11月6日）：詳細は後述。

今週のチャート

市場は3ヵ月物銀行手形金利見通しを0.05%未満へ引き下げ



Source: Bloomberg, ANZ Research



RBAは11月理事会で追加緩和を決定する見込み。

市場はキャッシュレートの0.1%へ引き下げられ、利回り曲線目標とTFF金利も同様に引き下げられると確信している。

IOERに関する市場の織り込みは、0.01%への引き下げで固まりつつある。

RBAの政策選択

デビッド・プランクの見解

当社はRBAが11月3日に追加緩和を決定することを非常に明確に表明したと考えている。当社の予想は次の通りだ：

- キャッシュレートを0.1%へ引き下げ
- 3年債利回り目標とTFFの金利を0.1%へ引き下げ
- 超過準備付利金利を少なくとも0.05%へ引き下げ、0.01%への引き下げの可能性も高まっている。
- 利回り曲線の5-10年ゾーンにおける債券買い入れ策を導入し、対象は豪連邦債とセミ債の両方となる。総合的に考えて当社はRBAが2021年6月にかけて少なくとも1,000億豪ドルの買い入れ目標を発表すると予想しているが、RBAが選択できるオプションは幅広い。

この追加緩和策は、経済見通しの改善（後述）にもかかわらず決定される。ロウRBA総裁は数週間前、なぜ見通し改善と追加緩和が両立し得るのか次のように説明していた：

パンデミックが最悪期にあり、厳しい経済活動制限措置が取られている場合、追加緩和によって得られるものは限られているとRBAは判断した。国が直面している問題への解決策は別のところにあったからだ。しかしながら、経済活動が再開されると、従来と比べて追加緩和の効果が出やすいと期待できる。

キャッシュレートが現在の0.25%から0.10%へ引き下げられ、いわゆる「マイクロ利下げ」が実施されるとの強いコンセンサスがあるが、なぜ0.1%なのだろうか？なぜならこれはロウ総裁が7月に言及した水準だからだ：

海外での経験を参考にすれば、RBAのパッケージの既存の要素を異なるかたちに設定することが可能だ。例えば、現在25bpに設定されている多くの金利は、例えば10bpへ引き下げることが可能だ。

市場アナリストらはこれにヒントを得て、ほぼ全てが11月3日の利下げ水準を0.1%と予想している；そして3年債利回りやTFFを通じて資金調達しようとする銀行に課される金利も同様に引き下げられると予想している。これらの金利をキャッシュレートと同様に引き下げないということは、RBAのキャッシュレート引き下げが3年間続かないことを意味し、RBAが言ってきたことと不整合となってしまう。RBAのこれまで以下のように述べていた：

理事会は実際のインフレ率が持続的に目標レンジ内に収まるまで利上げしない。

11月にアップデートされるRBAの現時点の経済見通しの下では、それは数年先のこととなる。このため、RBAは少なくとも3年間は利上げしないと想定している。

RBAは短期金融市場の機能にとり重要な別の金利も直接的に設定している。それはRBAが市中銀行の超過準備預金に対して付利する金利で、IOERと呼ばれるものだ。IOERは現在0.1%とキャッシュレートを15bp下回る水準に設定されている。公表されているサーベイによれば、IOERの水準に関する意見は様々だ。ゼロ%への引き下げを主張する意見がある一方、変更は不可能とする意見もある。

ゼロ%あるいは0.01%への引き下げは、一部の短期金融市場で、僅かであってもマイナス金利で取引が成立する可能性が開かれる。RBAはこうした可能性を特段懸念していないように窺われ、マイナス金利は不可避との市場の思惑を認識しているようだが、当社はRBAがこうした思惑を回避しようとすると考えている。この観点からは、IOERを0.05%に設定するとマイナス金利政策導入の思惑が高まるのを抑制する一助となるだろう。このため、当社の当初のIOER予想はより小幅な引き下げだ。しかし、市場では0.01%への利下げが選好されている模様で、市場はこれが非常に現実的な政策オプションだと捉えている。

RBAの量的緩和策に関しても様々な見解がある。当社が「純粋な」量的緩和策と呼ぶものが選択肢にあることは、ロウ総裁の10月の講演から明らかだ：

RBAのバランスシートは3月以降著しく拡大したが、他国ではより大幅に拡大した。RBAは我々の政策オプションを検討する上で、この含意につき考慮している。



もし量的緩和策が決定される場合、3年利回り目標を補完するもので、取って代わるものではない。

RBA がどのように債券買い入れの規模を設定するか、市場コンセンサスは無い。実際、一部は目標を定めないと予想している。当社は目標を定められない可能性は低いとみるが、完全に排除できない。

ロウ総裁はこの点につき質疑応答でさらに説明しており、豪 10 年国債利回りは他国と比べて高く、RBA が 10 年国債利回りを押し下げることが雇用とインフレ目標達成に貢献するか調査していると述べた。過去の RBA のリサーチ論文によれば、貢献することが示唆されている。

これらの発言は、純粋な量的緩和策に関する RBA の他のコメントと合わせて解釈されるべきだろう。例えば、デベル副総裁は 9 月に次のように述べた：

考慮されている政策オプションの一つに、3 年利回り目標を補完する、利回り曲線のより長期ゾーンでの債券買い入れがある。債券買い入れはあくまで 3 年利回り目標維持のために実施されるが、追加的な買い入れはより長期ゾーンにおいて定期的な実施される可能性がある。

RBA は「利回り曲線のより長期ゾーン」がどの年限なのかについて特定しており、5-10 年部分と述べてきた。RBA はまた、利回り目標の長期化ではなく債券買い入れの規模について語ってきた。当社は、イールドカーブ目標を 3 年超へ延長する可能性は非常に低いと考えている。RBA が債券利回りをコントロールする能力は、年限が長期化するにつれ弱まるため、5-10 年ゾーンをターゲットとすることは 3 年利回りをターゲットとするよりも RBA のバランスシートに対するリスクが著しく大きくなる。

当社は、3 年部分の利回り曲線の価格をターゲットにすることと、より長期ゾーンにおける数量目標の明示の間の不整合性はないと考えている。問題となり得るのは、利回り曲線の同年限において利回り目標と数量目標が存在する場合だ。

こうした RBA のコメントは、純粋な量的緩和策の導入を予想する向きのほとんどが、3 年利回り目標政策に対する補完的なもので、5-10 年ゾーンをターゲットにすると想定していることを意味している。コンセンサスが形成されていないのは、量的緩和策の規模とタイミングだ。

RBA は量的緩和策への移行を発表するが、買い入れ額を特定しないのではという議論が一部にある。当社は、こうした政策オプションは債券買い入れへのコミットメントが弱いと解釈され、政策発表のシグナル効果を弱めかねないと考えている。このため、当社は RBA が債券買い入れ額を明示すると予想している。

RBA が債券買い入れ額を決定するには多くの選択肢がある。終了時期を特定せずに月間買い入れ額を設定する方法もある。これは現在 Fed が量的緩和策継続の際に採用した方法だ。あるいは、RBA は特定の終了時期をターゲットにすることもでき、例えば今後 1 年間に一定額の債券を買い入れることもできる。

量的緩和策に移行した殆どの中銀が採用したアプローチがカレンダーターゲットだ。当社の見解は、RBA もこの方式を選択し、2021 年 6 月までに 1,000 億豪ドルの債券を買い入れるとみている。しかし、当社は「ローリング」月次買い入れ目標導入の可能性も排除しない。

RBA は 11 月 3 日に、純粋な量的緩和策への移行を発表するものの、詳細は先送りする可能性もある。ロウ総裁は 2 週間前、RBA が様々な政策オプションを検討中だと述べていた。当社は、このような先送りは緩和パッケージのシグナル効果を減じてしまうため、可能性は低いと考えている。

量的緩和については、このほかにも重要な詳細がある。セミ債が演じている中心低役割を考慮すれば、セミ債は債券買い入れプログラムに明示的に組み込まれると予想している。しかしながら、当社は RBA が連邦債とセミ債の買い入れ額の内訳を特定するとは考えていない。実際の買い入れ日より前に償還期間毎の債券買い入れ額を発表するとも当社は考えていない。しかし、こうした詳細に関して RBA には幅広い選択肢がある。債券買い入れは流通市場で実施され、豪州財務管理局 (AOFM) あるいはセミ債発行体から直接買い入れることはないだろう。



RBA は再び見通しを上方修正へ

フェリシティ・エメット、キャサリン・バーチ、ヘイデン・ダイムズの見解

11月金融政策声明 (SoMP) では、8月に続き、経済見通しの上方修正が含まれるだろう。パンデミックのインパクトに関する RBA の当初の推計は、2020 年上半期の「GDP 成長率は最大で約 10%ポイント低下」、および 4-6 月期に失業率が 10%へ上昇するというものだった。8月 SoMP では、GDP の想定減少幅は 7%近くへ縮小された。しかしながら、RBA は失業率のピーク予想は 10%で維持した。

8月 SoMP において RBA はパンデミックの第 2 波を想定しており、それに伴うヴィクトリア州における経済封鎖措置により 7-9 月期の GDP 成長率がゼロかマイナスに陥ると予想していた。これに関する記述は次の通りだった：

7-9 月期は、ヴィクトリア州における経済活動制限強化の効果が、他地域における回復を相殺するだろう。

経済活動および労働市場は想定より良好に推移した。デベル RBA 副総裁は 10 月 26 日週の議会証言でより楽観的なトーンを示した：

他地域での経済成長はヴィクトリア州の落ち込みより大きいと言えることができ、ヴィクトリア州の落ち込みは RBA が 8 月に想定していたよりも小幅となる可能性が高い。

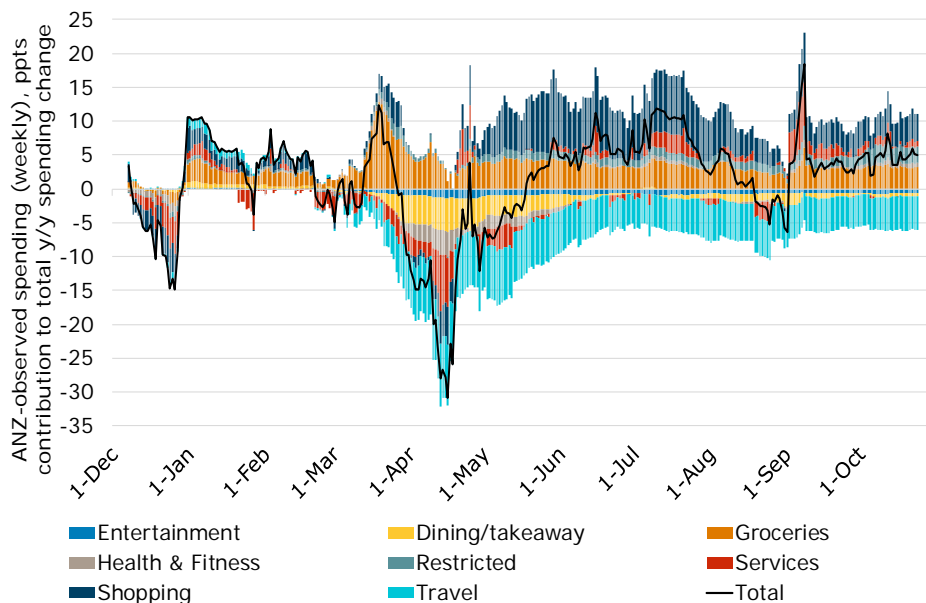
現時点での見通しでは、豪州経済は 7-9 月期に小幅マイナスというよりはプラス成長を記録したとみられる。

想定より良好な経済パフォーマンスに関する説明は、RBA の 10 月理事会の議事要旨におけるコメントと整合的なものだった。議事要旨では次のように指摘されていた：

メンバーらはまた、7-9 月期の消費指標は想定より強かったと指摘した。

当社独自のデータもこうした見解を支持している。ANZ が観測しているデータによれば、支出の伸びは 7 月に堅調だった後、8 月末にかけて減少したが急速に回復し、9 月中は高い伸びとなっており、ヴィクトリア州における弱い結果は他地域での強い結果により相殺されていた。さらに、雇用維持補助金 (JobKeeper) や求職補助金 (JobSeeker) の減額にもかかわらず、9 月遅く以降に支出が比較的持ちこたえている初期兆候が見られている (図表 1)。

図表 1. ANZ が観測しているデータによれば支出は比較的持ちこたえている



Source: ANZ Research

これらが 11 月 SoMP における RBA の経済見直し上方修正につながるとみられる。発射台がより高かったほか、景気刺激的な予算案や (予想される) 追加緩和のインパクトにより、GDP 予測は上方修正され、失業率見直しは下方修正されるだろう。とは言え、見直しを巡る不確実性は依然として高い。

デベル副総裁が経済見通しの上方修正を示唆した。

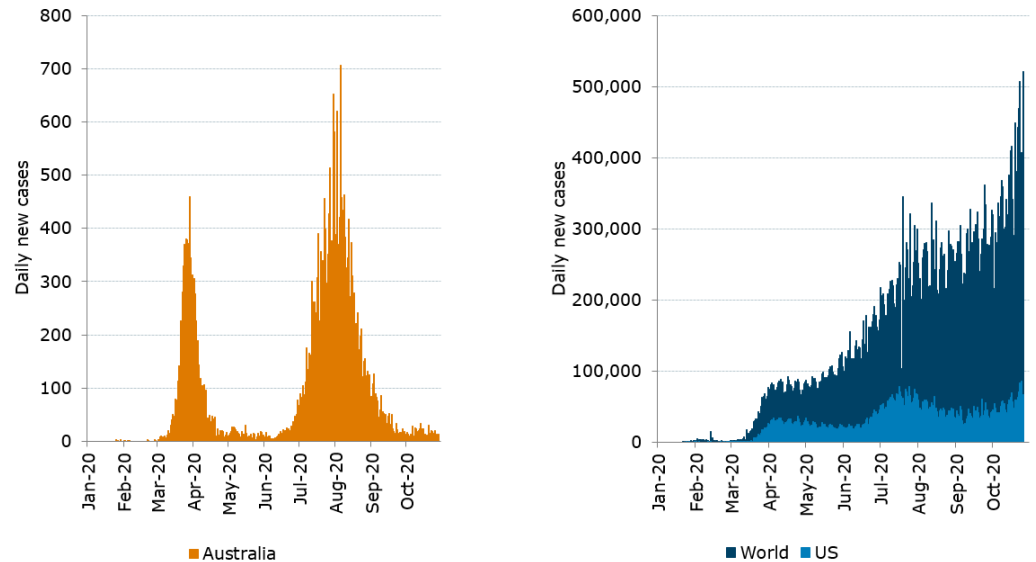
支出は想定よりもよく持ちこたえている。



特に最近の数週間における感染者数の増加を踏まえると、世界経済見通しの不確実性は著しく高い。

世界経済の見通しが不確実性の主要な源泉だ。米国および多くの欧州諸国で COVID-19 の感染症例が増加しており、多くの政府が経済活動制限を再導入している。豪州では幸い、主要貿易相手国が比較的うまくやっている。中国では 7-9 月期の GDP が急反発し、政府の景気刺激策が鉄鉱石価格の下支えとなった。日本と韓国では、感染者数は制御下にあり、経済活動は改善している。しかしながら、感染者数の増加がセンチメントに悪影響を与え、現在進行中の景気回復を遅らせる潜在的风险がある。

図表 2. 豪州の 2 次感染のピークは過ぎたが世界的には感染者数が増加中



Source: Bloomberg, COVID19data.com.au, ANZ Research

これら全てを考慮し、当社は RBA が 11 月 SoMP において、2020 年中の GDP 成長率の予想マイナス幅を 8 月対比で縮小させ、2021 年分を上方修正すると予想している。RBA の GDP 成長率予想は 2020 年分が -6% から -5% へ上方修正され、2021 年分が +5% から +6% へ上方修正されると当社は考えている。これは非常に力強い回復だが、8 月以降の全般的な進展は、財政・金融政策面での刺激や発射台が高くなったこともあり、(既に強かった) 予想のさらなる上方修正を示唆している。

GDP と同様に労働市場見通しも上方修正されると当社は予想しているが、見通しは引き続き厳しいものとなる。当社は RBA が失業率のピーク予想を 10% から 8% へ引き下げるとみているが、ピークの時期が 2020 年第 4 四半期から 2021 年第 2 四半期へ後ずれされるとみている。ヴィクトリア州以外の地域における堅調な雇用回復や、ヴィクトリア州における労働参加率の大幅な低下により、第 3 四半期の平均失業率は 7.1% と、第 2 四半期の 7.0% からわずかに上昇しなかった。10 月理事会議事要旨で RBA は、失業率が第 4 四半期に上昇するが、ヴィクトリア州における 10 月終わり以降の経済活動再開が、多くの企業が雇用維持補助金 (JobKeeper) を受け取れなくなる中で他地域で予想される雇用減少を部分的に相殺すると指摘した。2020 年より先については、直接的な財政支援のさらなる縮小により、RBA は 2021 年前半に失業率のさらなる上昇予想を示すと考えられる。

RBA は、発射台が低くなるものの、依然として失業率が中期的に緩やかに低下するという予想を維持するとみられる。当社は RBA の最新予想で、2022 年末の失業率が 6.5% と、8 月 SoMP 時点の 7.0% から下方修正されるとみている。

インフレ率に関しては、RBA の見通しは小幅な調整にとどまると当社は予想している。第 3 四半期の総合インフレ率は RBA の 8 月 SoMP における予想を若干下回った。これにより、2020 年末の総合インフレ予想は 1% から 1.25% へ上方修正されると当社は考えている。その後については、失業率のピーク低下見通しや GDP 成長率の加速見通しを背景に、総合、コア共にインフレ見通しは 2021 年下半期と 2022 年上半期分が幾分上方修正される可能性が示唆される。もっとも、RBA は総合および刈り込み平均インフレ率が 2022 年末に前年比 1.5% でピークを付けるという従来予想を維持すると、当社は引き続き考えている。

インフレ見通しは小幅な調整が予想される。



図表 3. RBA は 2020 年につき従来予想よりも落ち込みを小幅とする見込み

(% y/y)	Jun-20	Dec-20	Jun-21	Dec-21	Jun-22	Dec-22
GDP growth						
August SoMP	-6	-6	4	5	4	4
November SoMP expected	-6.3	-5	5	6	5	4
Unemployment						
August SoMP	7	10	9	8½	7½	7
November SoMP expected		7½	8	7½	7	6½
CPI inflation						
August SoMP	-0.3	1¼	3	1	1¼	1½
November SoMP expected		1	3	1¼	1½	1½
Trimmed mean						
August SoMP	1.2	1	1¼	1	1¼	1½
November SoMP expected		1	1¼	1¼	1½	1½
Year-average	2019/20	2020	2020/21	2021	2021/22	2022
GDP growth						
August SoMP	0	-4	-3	2	5	4
November SoMP expected	-0.2	-4	-2	3	5	4

Source: RBA, 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下さい。

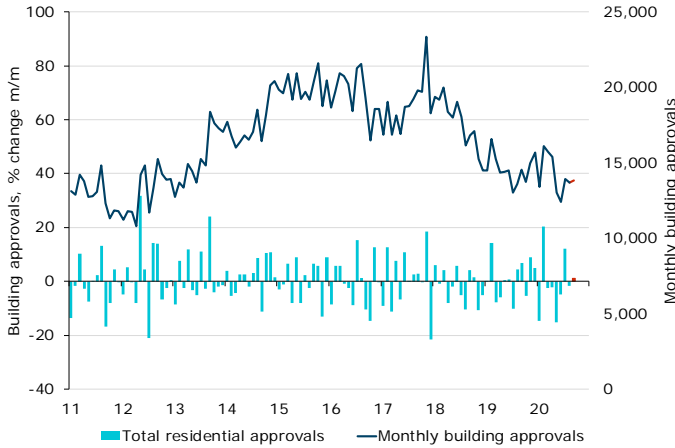
- 10月28日発行、豪州インサイト：ANZ 支出データ – 崖ではなく緩やかな減少
- 10月22日発行、豪州：RBA 声明文がより多くの追加緩和を示唆
- 10月22日発行、豪州インサイト：コロナ禍でのインフラ
- 10月22日発行、豪州インサイト：代替データスナップショット：ヴィクトリア地域で複数のポジティブなサイン
- 10月20日発行、ケント RBA 総裁補：BBSW は「一時的にマイナスへ低下も」
- 10月20日発行、ANZ データ：ヴィクトリア地域データにはメルボルンの経済活動再開がどのように反映されているか？
- 10月20日発行、豪州データプレビュー：2020年 第3 四半期 CPI
- 10月15日発行、RBA の追加緩和とフォワードガイダンス
- 10月15日発行、ANZ 不動産評議会サーベイ：不動産セクターのセンチメントが改善
- 10月13日発行、豪州インサイト：ANZ 支出データは今のところ財政の崖でも生き延びている
- 10月9日発行、豪州インサイト：鉄鉱石採掘権ボナンザにより西オーストラリア州は財政黒字に転換
- 10月8日発行、豪州：代替データスナップショット - ヴィクトリア州でいくつかのポジティブなサイン
- 10月7日発行、2020-21 年度豪州連邦予算案チャートパック：成長に舵を切る
- 10月6日発行、2020-21 年度豪州連邦予算案クイックリアクション：成長に舵を切る
- 10月6日発行、RBA は 11 月にキャッシュレートを 0.1% に引き下げへ
- 10月6日発行、ANZ が観測している支出統計：ヴィクトリアが第 4 段階ロックダウンの底から持ち直す

毎週、当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。登録をご希望の方は当社まで E メールをお送り下さい。



注：特に明記しない限り、データ公表時刻はシドニー時間午前 11 時 30 分。

9 月建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

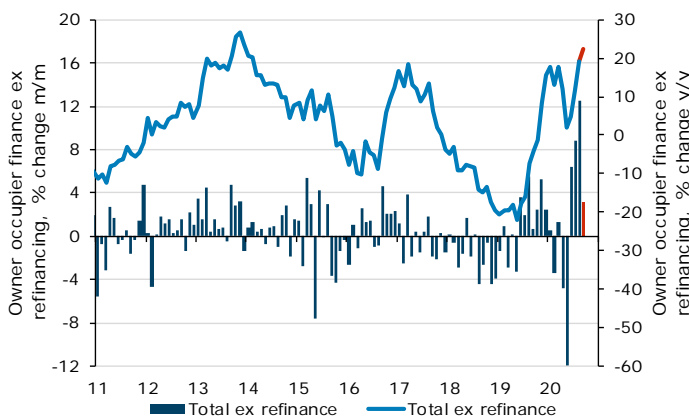
11 月 2 日月曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
合計 (前月比、%)	+1.0	+0.8	-1.6

堅調な戸建て (house) 需要と分譲住宅 (unit) の減少が今後もコロナ禍における建設計画の特徴として続くだろう。2019 年には、住宅建設許可件数の 60% が戸建てだったが、2020 年 8 月には 69% へ上昇した。メルボルンにおける 2 回目のロックダウンと軟調な人口増および観光業見通しが分譲住宅の打撃となる一方、戸建ての許可件数は自己居住向け住宅ローンの堅調や、連邦政府によるホームビルダー手当、初回持ち家手当、西オーストラリア州の建設ボーナスなどの支援策から恩恵を受けるだろう。これらがあれば建設許可件数のプラス化に十分だろう。

Adelaide Timbrell

9 月住宅ローン



Source: ABS, ANZ Research

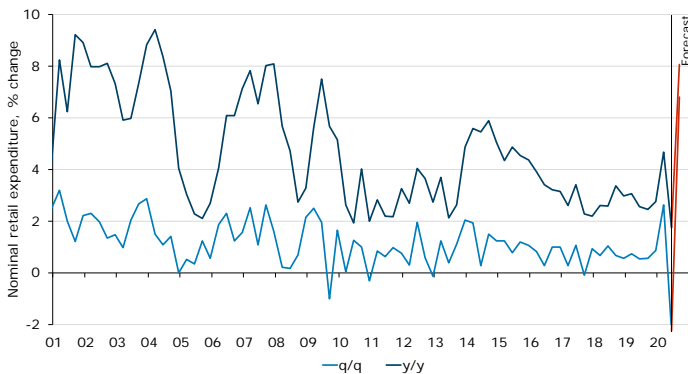
11 月 2 日月曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
住宅ローン除く借り換え (前月比、%)	+3.0	N/A	+12.6

過去数週間は自己居住向け主導で住宅ローンは非常に堅調に回復してきており、当社はこうした動きが 9 月も続くと予想している。投資用ローンの 8 月の増加 (前月比 +9.3%) が転換点になったかについて当社の確信度合いは低く、ある程度の反転を予想している。弱い人口増や若年層への雇用減の偏りが賃貸物件の空室率上昇圧力および家賃利回りへの低下圧力となっている。

Adelaide Timbrell

9 月小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

11 月 4 日水曜

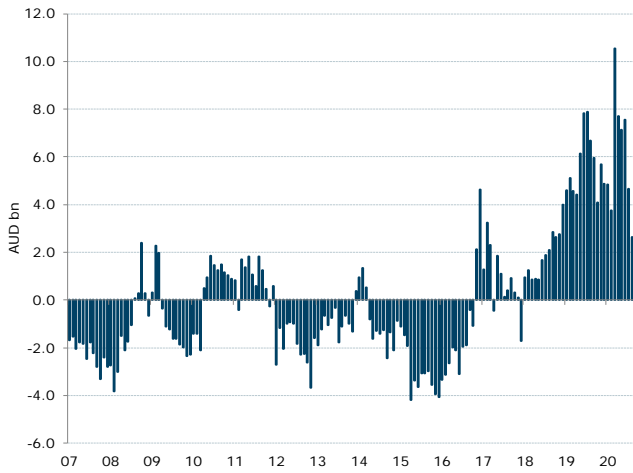
	ANZ 予想	市場予想	前回
名目小売売上高 (前月比、%)	-1.5	-1.5	-4.0
売上高 (前期比、%)	+6.0	+5.6	-3.4

豪統計局が発表した速報値は、8 月の大幅な減少 (前月比 -4.0%) の後、小売売上高が 9 月も若干の減少が続いたことを示唆している (前月比 -1.5%)。当社は引き続き、4 月の急減を含む第 2 四半期と比べた第 3 四半期の小売売上高の改善を示す前期比 6.0% の強い伸びを予想しており、家庭用品が第 3 四半期の増加の主要な牽引役となろう。

Adelaide Timbrell



9月貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

11月5日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
財貿易収支 (原数値、百万豪ドル)	+5,500	+4,250	+2,643

貿易収支は前月からの大幅改善が見込まれる。財貿易収支の速報値では、非貨幣用金の大幅増加を主因に黒字が大幅に拡大した。一方、サービス収支は国境閉鎖が続く中、大幅黒字が続くと予想される。

Hayden Dimes



豪州經濟活動*

	% q/q					% ch yr average		
	Mar-20	Jun-20	Sep-20	Dec-20	Mar-21	2019	2020	2021
GDP	-0.3	-7.0	0.7	0.2	0.8	1.8	-4.3	1.6
Employment growth	0.4	-5.4	2.2	-0.9	0.2	2.2	-2.8	-0.5
Unemployment rate	5.2	7.0	7.1	9.0	9.2	5.2	7.3	8.8
Headline inflation	0.3	-1.9	1.6	0.2	0.2	1.6	0.8	1.2
Trimmed mean inflation	0.5	-0.1	0.4	0.2	0.2	1.6	1.2	0.9

*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are year-averages.

金融市場

	Current	Dec 20	Mar 21	Jun 21	Sep 21
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.25	0.10	0.10	0.10	0.10
90-day bank bill	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07
3-year bond	0.12	0.10	0.10	0.10	0.10
10-year bond	0.82	0.50	0.50	0.75	0.75
Curve - 3s10s (bps)	70	40	40	65	65
RBNZ cash rate	0.25	0.25	0.25	-0.25	-0.25
US fed funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
US 2-year note	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
US 10-year note	0.82	0.50	0.50	0.75	0.75
ECB refi rate	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
BoE Bank Rate	0.10	0.10	0.00	0.00	0.00
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.70	0.73	0.75	0.75	0.75
AUD/EUR	0.60	0.61	0.61	0.63	0.63
AUD/GBP	0.54	0.56	0.56	0.58	0.58
AUD/JPY	73.5	78.1	80.3	80.3	80.3
AUD/CNY	4.72	5.00	5.12	5.09	5.09
AUD/NZD	1.06	1.12	1.15	1.15	1.15
AUD/CHF	0.64	0.66	0.67	0.69	0.69
AUD/IDR	10254	10439	10575	10500	10500
AUD/INR	52.02	53.66	54.75	54.56	54.56
AUD/KRW	798	854	870	863	863
USD/JPY	105	107	107	107	107
EUR/USD	1.17	1.20	1.22	1.20	1.18
USD/CNY	6.72	6.85	6.82	6.78	6.73
AUD TWI	59.70	62.39	63.74	63.70	63.57

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	CoreLogic House Prices y/y	Oct	--	--	7.6%	16:00	03:00
2-Nov		Building Permits m/m	Sep	--	--	0.3%	21:45	08:45
	AU	Ai Global Perf of Mfg Index	Oct	--	--	46.7	21:30	08:30
		CBA Australia PMI Mfg	Oct F	--	--	54.2	22:00	09:00
		Melbourne Institute Inflation m/m	Oct	--	--	0.1%	00:00	11:00
		ANZ Job Advertisements m/m	Oct	--	--	7.8%	00:30	11:30
		Building Approvals m/m	Sep	--	--	-1.6%	00:30	11:30
	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Oct F	--	--	48	00:30	11:30
	CH	Caixin China PMI Mfg	Oct	52.8	--	53	01:45	12:45
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Oct F	--	--	54.4	09:00	20:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Oct F	--	--	58	08:55	19:55
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Oct F	53.3	--	53.3	09:30	20:30
	US	Markit US Manufacturing PMI	Oct F	--	--	53.3	14:45	01:45
		ISM Employment	Oct	--	--	49.6	15:00	02:00
		ISM Manufacturing	Oct	55.6	--	55.4	15:00	02:00
	CA	Bloomberg Nanos Confidence	30-Oct	--	--	51.8	13:00	00:00
Tuesday	NZ	Global Dairy Auction					11:00	22:00
3-Nov	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	1-Nov	--	--	99.7	22:30	09:30
		RBA 3-Yr Yield Target	3-Nov	0.10%	0.10%	0.25%	03:30	14:30
		RBA Cash Rate Target	3-Nov	0.10%	0.10%	0.25%	03:30	14:30
	US	Durable Goods Orders	Sep F	--	--	1.9%	15:00	02:00
		Factory Orders	Sep	0.3%	--	0.7%	15:00	02:00
Wednesday	NZ	Average Hourly Earnings q/q	Q3	--	--	0.4%	21:45	08:45
4-Nov		Unemployment Rate	Q3	--	--	4.0%	21:45	08:45
		ANZ Commodity Price	Oct	--	--	-0.2%	00:00	11:00
	AU	Ai Global Perf of Construction Index	Oct	--	--	45.2	21:30	08:30
		CBA Australia PMI Services	Oct F	--	--	53.8	22:00	09:00
		Weekly Payroll Jobs and Wages in Australia (for Oct. 17)					00:30	11:30
		Retail Sales m/m	Sep	--	-1.5%	-4.0%	03:30	14:30
		Retail volumes	Sep Q	--	6.0%	-3.4%		
	JN	BOJ Minutes of September Meeting					23:50	10:50
		Monetary Base y/y	Oct	--	--	14.3%	23:50	10:50
	CH	Caixin China PMI Services	Oct	55	--	54.8	01:45	12:45
	EA	Markit Eurozone Services PMI	Oct F	--	--	46.2	09:00	20:00
		PPI m/m	Sep	--	--	0.1%	10:00	21:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Oct F	--	--	48.9	08:55	19:55
	UK	Markit/CIPS UK Services PMI	Oct F	52.3	--	52.3	09:30	20:30
	US	MBA Mortgage Applications	30-Oct	--	--	1.7%	12:00	23:00
		Trade Balance	Sep	-\$69.7b	--	-\$67.1b	13:30	00:30
		Markit US Services PMI	Oct F	--	--	56	14:45	01:45
		ISM Services Index	Oct	57.6	--	57.8	15:00	02:00
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	Nov P	--	--	4.7	00:00	11:00
5-Nov		ANZ Business Confidence	Nov P	--	--	-15.7	00:00	11:00
	AU	Trade Balance	Sep	--	AUD5500m	A\$2643m	00:30	11:30
		Exports m/m	Sep	--	--	-4%	00:30	11:30
		Imports m/m	Sep	--	--	2%	00:30	11:30
	JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Oct F	--	--	46.6	00:30	11:30
	EA	Retail Sales m/m	Sep	--	--	4.4%	10:00	21:00
	GE	Factory Orders m/m	Sep	--	--	4.5%	07:00	18:00
	UK	Bank of England Bank Rate	5-Nov	0.10%	--	0.10%	12:00	23:00
	US	Continuing Claims	24-Oct	--	--	--	13:30	00:30
		Initial Jobless Claims	31-Oct	--	--	751k	13:30	00:30
		Unit Labor Costs	Q3 P	-9.9%	--	9.0%	13:30	00:30
		FOMC Rate Decision (Lower Bound)	5-Nov	0.00%	--	0.00%	19:00	06:00
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	5-Nov	0.25%	--	0.25%	19:00	06:00
		Powell Holds Post-FOMC Meeting Press Conference					19:30	06:30
Friday	NZ	2Yr Inflation Expectation	Q4	--	--	1.4%	02:00	13:00
6-Nov	AU	Ai Global Perf of Services Index	Oct	--	--	36.2	21:30	08:30
		RBA Statement on Monetary Policy					00:30	11:30
	CH	BoP Current Account Balance	Q3 P	--	--	\$110.2b	13:00	00:00
	GE	Industrial Production sa m/m	Sep	--	--	-0.2%	07:00	18:00
	US	Average Hourly Earnings m/m	Oct	0.2%	--	0.1%	13:30	00:30
		Unemployment Rate	Oct	7.7%	--	7.9%	13:30	00:30
		Change in Non-Farm Payrolls	Oct	610k	--	661k	15:00	02:00
		Wholesale Inventories m/m	Sep F	--	--	-0.1%	15:00	02:00
	CA	Unemployment Rate	Oct	--	--	9.0%	13:30	00:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
2 Nov NZ: Bldg Pmts (Sep) AU: PMI Mfg (Oct F), ANZ Job ads (Oct), Bldg appr (Sep) JN: PMI Mfg (Oct F) HK: Retail (Sep) ID: CPI (Oct) UK: PMI Manuf (Oct F)	3 Nov AU: RBA Policy, ANZ Roy Morgan	4 Nov NZ: AHE (Q3), Unemp (Q3) AU: PMIs (Oct F), Retail (Q3) JN: BoJ min CH: PMIs (Oct) IN: PMIs (Oct) PH: Trade (Sep) UK: PMIs (Oct F) EA: PPI (Sep)	5 Nov NZ: ANZ Bus Conf (Nov) AU: Trade JN: PMIs (Oct F) TA: CPI (Oct) SI: Retail (Sep) TH: CPI (Oct) ID: GDP (Q3) UK: BoE policy EA: Retail (Sep) US: FOMC policy	6 Nov AU: RBA Statement GE: IP (Sep) US: AHE (Oct), Unemp (Oct) CA: Unemp (Oct)
9 Nov TA: Trade (Oct) MA: IP (Sep) GE: Trade (Sep) US: Fed's Mester	10 Nov NZ: ANZ Truckometer AU: ANZ Roy Morgan, NAB Bus Cond CH: PPI (Oct), CPI (Oct) PH: GDP (Q3) GE: ZEW (Nov) US: JOLTS (Sep), Fed's Quarles	11 Nov NZ: RBNZ Policy AU: Westpac UK: IP (Sep) Public holiday: US	12 Nov NZ: Net Mgrtn JN: PPI (Oct) IN: IP (Sep) UK: IP (Sep), Trade (Sep), GDP (Q3 P) GE: CPI (Oct F) EA: ECB's Lagarde, IP (Sep) US: CPI (Oct), Fed's Powell	13 Nov NZ: PMI Mfg HK: GDP SA (Q3 F) MA: GDP (Q3) EA: Trade (Sep), GDP SA (Q3 P) US: U of Mich (Nov P), PPI (Oct)
16 Nov AU: RBAs Lowe JN: GDP (Q3 P) CH: Retail (Oct), IP (Oct) TH: GDP (Q3)	17 Nov AU: ANZ Roy Morgan, RBA min, Wkly Payroll US: Retail (Oct), IP (Oct) HK: Unemp (Oct)	18 Nov NZ: PPI (Q3) AU: Westpac, RBA's Lowe JN: Trade UK: PPI (Oct), CPI (Oct) EA: CPI (Oct F) US: Bldg pmts (Oct), Hsg strts (Oct), Fed's Kaplan CA: CPI (Oct)	19 Nov AU: Unemp (Oct) PH: BSP policy US: Phil Bus Outlook (Nov)	20 Nov JN: PMIs (Nov P) HK: CPI (Oct) UK: Retail (Oct) GE: PPI (Oct) CA: Retail (Sep)
23 Nov NZ: Retail (Q3) AU: PMIs (Nov P) TA: Unemp (Oct), IP (Oct) UK: PMIs (Nov P) GE: PMIs (Nov P) US: Fed's Evans	24 Nov AU: ANZ Roy Morgan HK: Trade (Oct) GE: GDP (Q3 F) US: Conf Board (Nov)	25 Nov US: FOMC min, U of Mich (Nov F), PCE (Oct), Psnl inc spdng (Oct)	26 Nov NZ: Trade (Oct) Public holiday: US	27 Nov NZ: ANZ Cons Conf CH: Indstrl Profits (Oct) EA: Eco Conf (Nov)
30 Nov NZ: ANZ Bus conf AU: Inventories SA (Q3) MA: Trade (Oct) GE: CPI (Nov P) CA: Bldg Pmts (Oct)	1 Dec AU: RBA Policy, ANZ Roy Morgan, PMI Mfg TA: PMI Mfg (Nov) HK: Retail (Oct) ID: CPI (Nov) GE: Unemp (Nov) EA: CPI (Nov P) US: ISM (Nov) CA: GDP (Sep)	2 Dec AU: GDP (Q3) EA: Unemp (Oct) US: Beige book	3 Dec NZ: Bldg Pmts (Oct) AU: PMIs (Nov F), Trade (Oct) CH: PMIs (Nov) JN: PMIs (Nov F) IN: PMIs (Nov) UK: PMIs (Nov F) EA: Retail (Oct) US: PMIs (Nov F)	4 Dec AU: Retail (Oct) IN: RBI Policy PH: Unemp. (Oct) US: Drbl gds (Oct F), Trade (Oct), Unemp (Nov), AHE (Nov) CA: Unemp (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・ニューージーランド銀行（ABN 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.

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.



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.

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.