

This is not personal advice.  
It does not consider your  
objectives or circumstances.  
Please refer to the  
Important Notice.

## 目次

概観	2
最近のインサイト記事	4
データレビュー	5
予測	6
データと	
イベントカレンダー	7
この先の5週間	8
重要なお知らせ	9

## Contributors

**David Plank**  
Head of Australian  
Economics  
+61 481 917 043  
[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  
+61 439 627 968  
[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

## イールドカーブと経済成長

債券市場にとっては慌ただしい週だった。週初はワクチン治験の成功報道をうけてリスクオン・ラリーが起きた。その後ニュージーランド債が RBNZ の声明発表後に売られ、豪州市場にも影響を与えた。豪 10 年国債利回りは一時 1% 台に乗せ、6 日時点の終値を 25bp 上回った。週末にかけて債券市場は落ち着きを取り戻し、不均衡な景気回復に関する FRB 議長発言や米国における COVID-19 の新規感染者数の急増により、利回りが低下した。

それでも、米国のイールドカーブは 8 月初めに 10 年国債利回りが史上最低水準へ低下した後のスティープ化トレンドが続いている。豪 10 年国債利回りは 4 月以降のレンジを抜けていないが、最低水準から上昇している。

こうした動きは、イールドカーブが景気回復をとらえるトラックレコードはどの程度なのかという問題を提起している。この点、トラックレコードは良好であることが判明したが、注意が必要なのはイールドカーブのスティープ化は景気の谷より前に起きることだ。このため、スティープ化は経済の最悪期が過ぎ去ったことを意味しない。豪州のイールドカーブの先行指標としてのパフォーマンスは相対的に低い。

## 注目材料

ロウ RBA 総裁講演 (11 月 16 日) : ロウ総裁は CEDA 年次夕食会で講演する。

11 月 RBA 理事会議事要旨 (11 月 17 日) : 量的緩和策を巡る議論が注目される。

10 月 31 日に終わる週の週次雇用・賃金 (11 月 17 日)

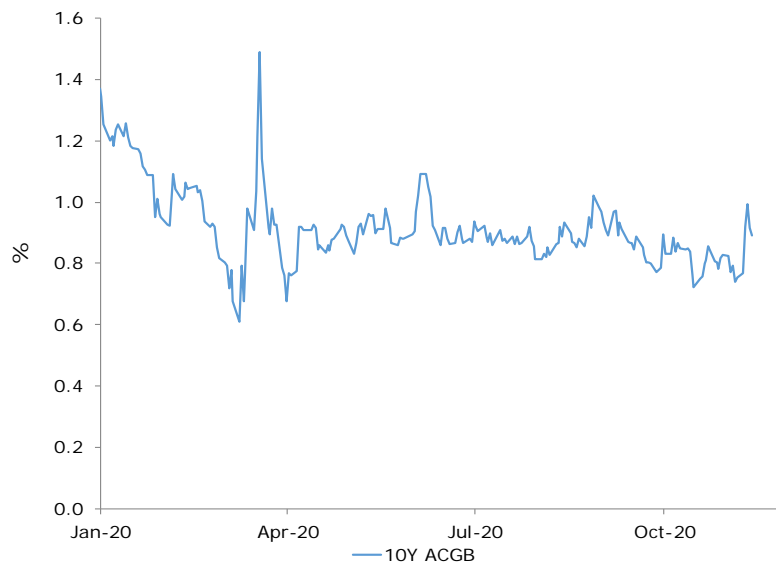
第 3 四半期賃金価格指数 : 最低賃金引上げがより小幅かつ部分的に延期されたことや、賃上げ凍結などにより、賃金上昇率は再び大幅に低下するとみられる。

10 月雇用統計 (11 月 19 日) : 当社は雇用維持補助金の削減により雇用者数が 4.0 万人減少し、失業率が 7.2% へ上昇すると予想している。

10 月小売売上高・速報値 : 当社は小幅増を予想している。

## 今週のチャート

豪 10 年国債利回りが急上昇



Source: Bloomberg, ANZ Research



### 豪州のイールドカーブは先行指標として有用ではない

デビッド・プランクの見解

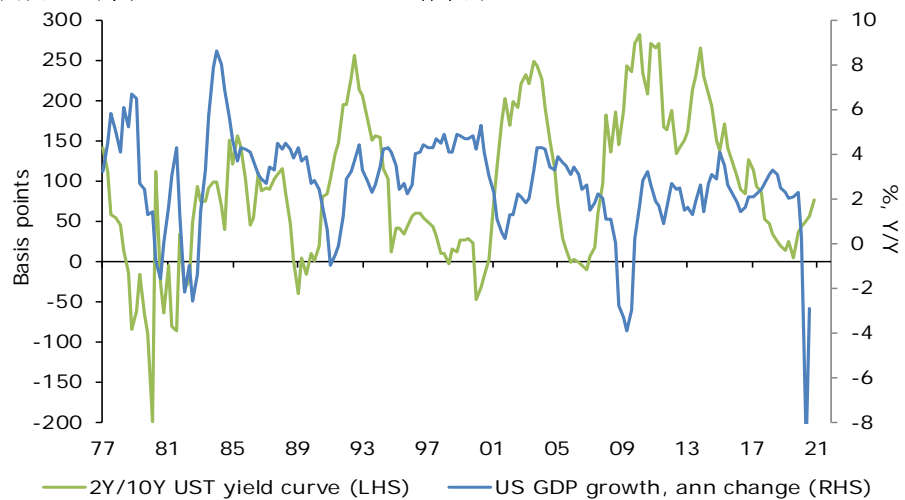
11月9日週に豪10年国債利回りは一時1%台に乗せ、6日時点と比べて25bp急上昇した（前頁の今週のチャートをご参照）。週末にかけて利回りは幾分低下したが、これまでの水準と比べて上昇している。10年債利回りの急上昇は米大統領選・議会選後の市場における強気なリスクオンムード、ワクチン治験の成功報道など多くの要因を反映したものだ。ニュージーランド債の急落も豪10年国債利回りに対する上昇圧力となった。ニュージーランド債利回りは、市場でRBNZによるマイナス金利政策導入確率低下が織り込まれる中で上昇した。

イールドカーブは通常、主要な景気先行指標として位置づけられている。確かに、米国において10年債利回りが2年債利回りを下回る逆イールド化現象は、景気後退期が近づいているという非常に深刻な兆候と受け止められている。米国の景気後退期は逆イールド局面の後に来ているが、景気後退期までの期間はまちまちだ。

ここ数週間、長期金利の上昇により、イールドカーブがスティープ化している。

米国ではスティープ化は通常、経済がいずれ回復する兆候となってきた。

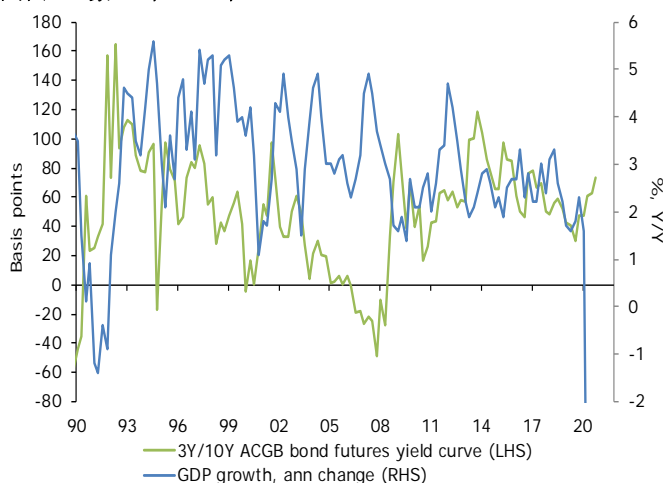
図表 1. 米国のイールドカーブと GDP 成長率



Source: Bloomberg, ANZ Research

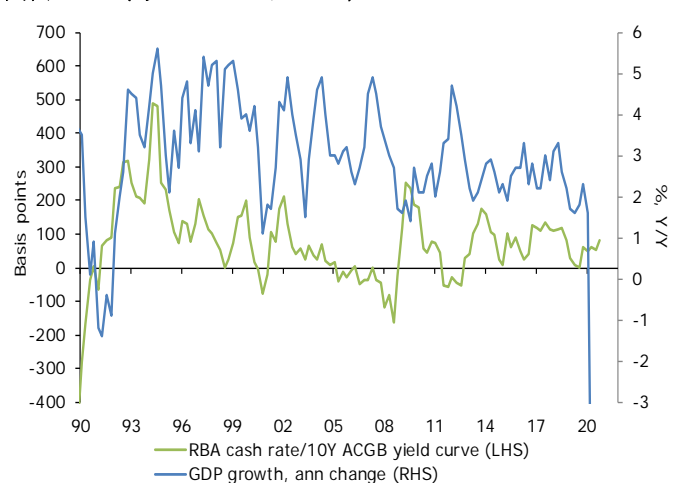
豪州のイールドカーブには、景気後退期の前兆となるような伝説的なストーリーはなく、景気減速の予兆にすらなっていない。これは当社が昨年レポートで指摘したことだ。図表 2 と 3 がその要点をよく示している。豪州における逆イールド化は 90 年以降多くの例があるが、景気減速や景気後退期の特定という点では信頼できる実績はない。

図表 2. 豪 3 年-10 年カーブと GDP\*



Source: Bloomberg, ABS, ANZ Research

図表 3. キャッシュレート-10 年カーブと GDP\*



Source: Bloomberg, ABS, ANZ Research

\* グラフを見やすくするため、最近の GDP 急減を捨象した。



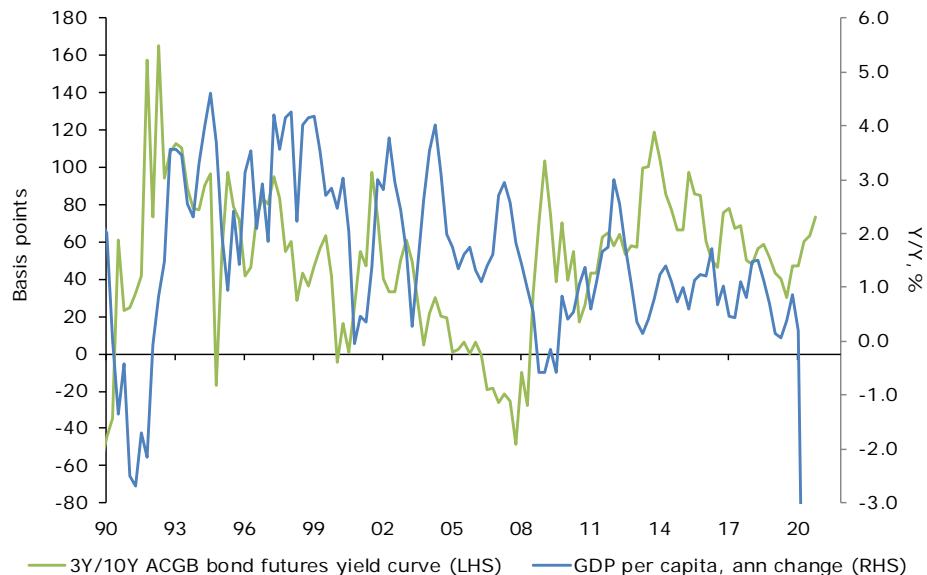
現在の焦点はイールドカーブのスティープ化とそれが景気回復の始まりを示しているのかだ。これは米国にはあてはまる(図表 1)。重ねて強調したいが、スティープ化と景気回復の間のラグは長い。実際、スティープ化は景気減速が終了する前に起きている。このため、スティープ化が景気の谷が過ぎ去ったことを意味していると必ずしも結論付けられないよう、注意せねばならない。

豪州では、スティープ化は景気加速の特定においてまちまちなトラックレコードしかない(図表 2)。イールドカーブのフラット化が景気鈍化の特定においてまちまちなトラックレコードしかないことを考えれば驚きではない。

当社は、豪州の一人当たり GDP 成長率の歴史をさかのぼるのが有益と考える。結局、政策策定の上で真に重要なのは一人当たり GDP だからだ。図表 4 は、GDP 成長率そのものよりも、一人当たり GDP 成長率の将来の方向性の特定においてイールドカーブのパフォーマンスが高いことを示している。しかしそれでも、多くの失敗例があることから、信頼性の高い指標とはいえない。

スティープ化局面については、90 年代初頭、90 年代半ばおよび 20 年代初頭においては景気加速をうまく特定していた。2008 年の際も同様だったが、景気加速は一人当たり GDP が縮小期を経験した後だった。しかし近年のスティープ化は一人当たり GDP 成長率加速の有用な先行指標とはなっていない。

図表 4. イールドカーブ vs 一人当たり GDP 成長率



Source: Bloomberg, ANZ Research

当社は、現在のスティープ化の後に成長加速が起こるのは必至と考えている。というのも、第 2 四半期に匹敵するような経済ショックが起きる可能性は非常に低いからだ。今後数四半期は、成長率は着実に加速し、特に第 2 四半期の大幅減との対比では高い成長率となろう。

当社は、豪州におけるイールドカーブのスティープ化が、豪州経済が過去 10 年間と比べて持続的な一人当たり GDP の成長軌道に乗ったことを示しているとは考えていない。むしろ当社は、パンデミックに起因する経済ショックからの回復過程でトレンドを上回る成長を実現する時期があるとしても、年初に示した今後 10 年間のトレンド成長率は過去 10 年よりも低下するという見解を変更する理由は乏しいと考えている。

豪州経済は第 2 四半期におけるショックが過ぎ去ったことから、成長加速は必至だ。しかしイールドカーブのスティープ化は過去 10 年間の経験と比べて高いトレンド成長率を示すわけではない。



## 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。



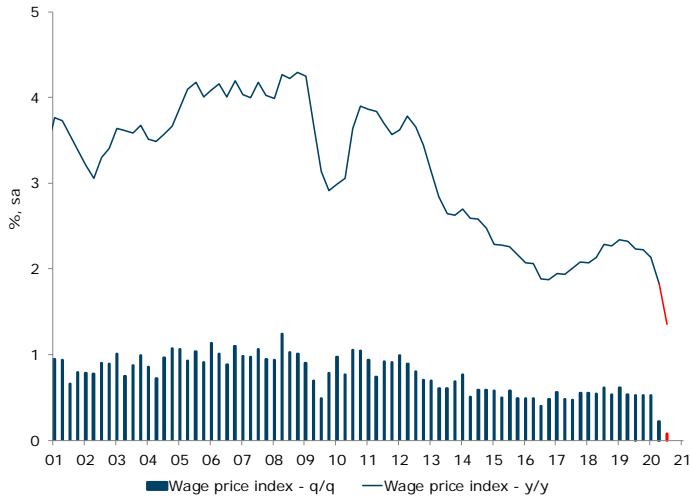
- 11月11日発行、南オーストラリア州の財政は小幅黒字から記録的赤字へ転落
- 11月11日発行、北部準州の財政：財政悪化もサプライズは少ない
- 11月11日発行、豪州インサイト：ANZ 支出データ：グランド（再）オープン
- 11月4日発行、代替データスナップショット：ヴィクトリア州が持ち直す
- 11月3日発行、RBA は利下げし「純粋な」量的緩和策を導入
- 10月28日発行、豪州インサイト：ANZ 支出データ - 崖ではなく緩やかな減少
- 10月22日発行、豪州：RBA 声明文がより多くの追加緩和を示唆
- 10月22日発行、豪州インサイト：コロナ禍でのインフラ
- 10月22日発行、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バック：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。

### 第 3 四半期賃金価格指数



Source: ABS, ANZ Research

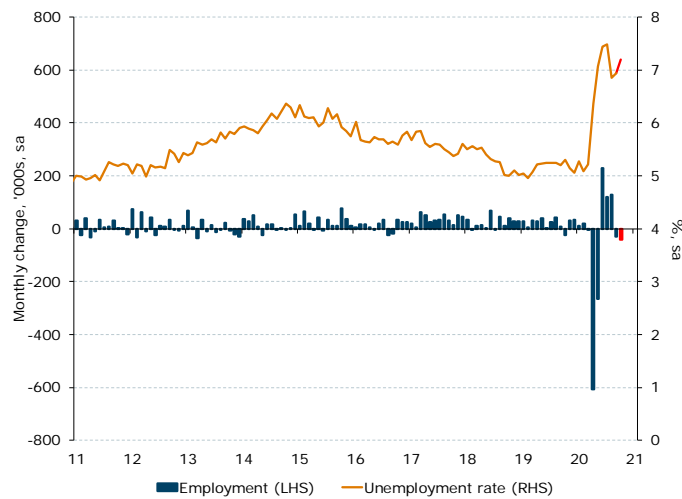
### 11 月 18 日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
前期比、%	0.1	0.2	0.2
前年比、%	1.4	1.5	1.8

当社は複数の要因を背景に、第 3 四半期の賃金上昇率が前年比で急低下すると予想している。2020 年 7 月 1 日からの最低賃金上げが世界金融危機 (GFC) 後の凍結以降で最低の伸びとなったほか、一部産業については延期された。RBA は COVID-19 感染拡大後に行われた大半の賃下げが続いていることを指摘している。RBA のリエゾン・プログラムでは半分以上の企業が現在賃金を凍結中か、今後凍結すると回答している。そして公的セクターの賃金凍結や賃上げ延期も上昇率を抑制するだろう。

Catherine Birch

### 10 月雇用統計



Source: ABS, ANZ Research

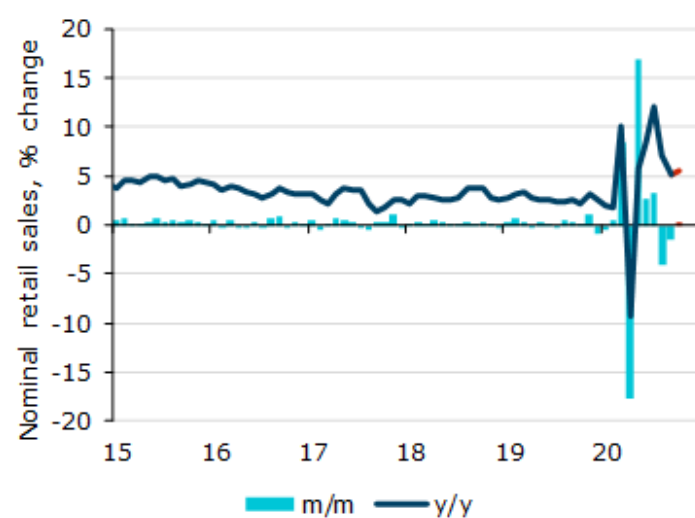
### 11 月 19 日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数変化、千人	-40	-20	-30
失業率、%	7.2	7.0	6.9

9 月遅くから雇用維持補助金 (JobKeeper) が削減されたことから、当社は 10 月に雇用者数が 4.0 万人減少し、失業率が 7.2% へ上昇したと予想している。ヴィクトリア州以外では、多くの企業が雇用維持補助金の対象となくなることから、雇用減の主因になるとみられる。一方、ヴィクトリア地域の経済活動再開とメルボルンにおける経済活動終了が間近であることなどが、ヴィクトリア州におけるさらなる大幅雇用減少を抑制するだろう。

Catherine Birch

### 10 月小売売上高・速報値



Source: ABS, ANZ Research

### 11 月 20 日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
名目小売売上高速報値 (前月比、%)	+0.3	n/a	-1.5
名目小売売上高速報値 (前年比、%)	+5.5	n/a	+5.2

消費が激動した今年、あまり変化がないのは珍しいが、当社は 9 月と比べて 10 月はあまり変化がなかったと考えている。11 月小売売上高はメルボルンでロックダウンが解除され支出が再開されたことから急増が予想される。

Adelaide Timbrell



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	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>0.8</b>	1.8	-4.3	1.6
Employment growth	0.4	-5.4	2.2	<b>-0.9</b>	<b>0.2</b>	2.2	-2.8	-0.5
Unemployment rate	5.2	7.0	7.1	<b>9.0</b>	<b>9.2</b>	5.2	<b>7.3</b>	<b>8.8</b>
Headline inflation	0.3	-1.9	1.6	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	1.6	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>
Trimmed mean inflation	0.5	-0.1	0.4	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	1.6	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>

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

金融市場

	Current	Dec 20	Mar 21	Jun 21	Sep 21
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
90-day bank bill	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
3-year bond	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10
10-year bond	0.89	0.50	0.50	0.75	0.75
Curve - 3s10s (bps)	78	40	40	65	65
RBNZ cash rate	0.25	0.25	0.25	0.10	-0.25
US fed funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
US 2-year note	0.18	0.15	0.15	0.15	0.15
US 10-year note	0.88	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
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.72	0.73	0.75	0.75	0.75
AUD/EUR	0.61	0.61	0.61	0.63	0.63
AUD/GBP	0.55	0.56	0.56	0.58	0.58
AUD/JPY	76.0	78.1	80.3	80.3	80.3
AUD/CNY	4.78	5.00	5.12	5.09	5.09
AUD/NZD	1.06	1.07	1.10	1.10	1.10
AUD/CHF	0.66	0.66	0.67	0.69	0.69
AUD/IDR	10291	10439	10575	10500	10500
AUD/INR	54.29	53.66	54.75	54.56	54.56
AUD/KRW	806	854	870	863	863
USD/JPY	105	107	107	107	107
EUR/USD	1.18	1.20	1.22	1.20	1.18
USD/CNY	6.61	6.85	6.82	6.78	6.73
AUD TWI	61.00	62.16	63.49	63.46	63.33

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	AU	<b>RBA's Lowe Gives Speech in Sydney</b>					08:40	19:40
16-Nov	JN	GDP Annualized sa q/q	Q3 P	18.9%	--	-28.1%	23:50	10:50
		GDP sa q/q	Q3 P	4.4%	--	-7.9%	23:50	10:50
		Industrial Production m/m	Sep F	--	--	4.0%	04:30	15:30
	CH	Industrial Production y/y	Oct	6.7%	--	6.9%	02:00	13:00
		Property Investment YTD y/y	Oct	6.0%	--	5.6%	02:00	13:00
		Retail Sales y/y	Oct	5.0%	--	3.3%	02:00	13:00
	EA	Bloomberg Nov. Eurozone Economic Survey					07:30	18:30
		<b>ECB's Lagarde Speaks at WEF Event</b>					13:00	00:00
	US	Empire Manufacturing	Nov	13.8	--	10.5	13:30	00:30
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Nov-20	--	--	103.1	22:30	09:30
17-Nov		<b>RBA Minutes of Nov. Policy Meeting</b>					00:30	11:30
		Weekly Payroll Jobs and Wages in Australia (for Oct. 31)					00:30	11:30
	JN	Housing Loans y/y	Q3	--	--	0.025	23:50	10:50
	EA	Construction Output m/m	Sep	--	--	0.026	10:00	21:00
		Construction Output y/y	Sep	--	--	-0.009	10:00	21:00
	UK	<b>BOE Governor Andrew Bailey Speaks</b>					14:00	01:00
	US	Retail Sales Advance m/m	Oct	0.5%	--	1.9%	13:30	00:30
		Industrial Production m/m	Oct	1.0%	--	-0.6%	14:15	01:15
		Business Inventories	Sep	0.5%	--	0.3%	15:00	02:00
	CA	Housing Starts	Oct	--	--	209.0k	13:15	00:15
Wednesday	AU	<b>RBA's Lowe Participates in Panel</b>					22:00	09:00
18-Nov		Westpac Leading Index m/m	Oct	--	--	0.2%	23:30	10:30
		Wage Price Index q/q	Q3	0.2%	0.1%	0.2%	00:30	11:30
		Wage Price Index y/y	Q3	1.5%	1.4%	1.8%	00:30	11:30
	JN	Exports y/y	Oct	-4.5%	--	-4.9%	23:50	10:50
		Imports y/y	Oct	-8.1%	--	-17.4%	23:50	10:50
		Trade Balance	Oct	¥250.0b	--	¥687.8b	23:50	10:50
		Trade Balance Adjusted	Oct	¥47.9b	--	¥475.8b	23:50	10:50
	EA	<b>ECB's Enria Speaks at Banking Union Conference</b>					08:15	19:15
		CPI Core y/y	Oct F	0.2%	--	0.2%	10:00	21:00
		CPI m/m	Oct F	0.2%	--	0.2%	10:00	21:00
		CPI y/y	Oct F	-0.3%	--	-0.3%	10:00	21:00
	UK	CPI Core y/y	Oct	--	--	1.3%	07:00	18:00
		CPI m/m	Oct	0.1%	--	0.4%	07:00	18:00
		CPI y/y	Oct	0.6%	--	0.5%	07:00	18:00
		<b>BOE's Andy Haldane Speaks</b>					10:30	21:30
	US	MBA Mortgage Applications	Nov-20	--	--	-0.5%	12:00	23:00
		Building Permits m/m	Oct	1.5%	--	4.7%	13:30	00:30
		Housing Starts m/m	Oct	2.1%	--	1.9%	13:30	00:30
	CA	Consumer Price Index	Oct	--	--	136.9	13:30	00:30
		CPI Core- Common y/y	Oct	--	--	1.5%	13:30	00:30
		CPI nsa m/m	Oct	--	--	-0.1%	13:30	00:30
		CPI y/y	Oct	--	--	0.5%	13:30	00:30
Thursday	AU	<b>Employment Change</b>	Oct	19.0k	-60k	-29.5k	00:30	11:30
19-Nov		Participation Rate	Oct	64.8%	--	64.8%	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Oct	6.9%	7.3%	6.9%	00:30	11:30
	EA	ECB Current Account sa	Sep	--	--	19.9b	09:00	20:00
	US	Continuing Claims	Nov-20	--	--	6786k	13:30	00:30
		Initial Jobless Claims	Nov-20	--	--	709k	13:30	00:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Nov	22	--	32.3	13:30	00:30
		Existing Home Sales	Oct	6.44m	--	6.54m	15:00	02:00
		Existing Home Sales m/m	Oct	-1.6%	--	9.4%	15:00	02:00
	CA	ADP Releases Payroll Data					13:30	00:30
Friday	NZ	Credit Card Spending m/m	Oct	--	--	1.0%	02:00	13:00
20-Nov		Credit Card Spending y/y	Oct	--	--	-9.9%	02:00	13:00
	AU	ABS Australia Preliminary October Retail Sales	Oct	--	--	--	00:30	11:30
	JN	Natl CPI Ex Fresh Food y/y	Oct	-0.7%	--	-0.3%	23:30	10:30
		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Oct	-0.3%	--	0.0%	23:30	10:30
		Natl CPI y/y	Oct	-0.4%	--	0.0%	23:30	10:30
	EA	<b>ECB's Lagarde Speaks at European Banking Congress</b>					08:15	19:15
		Consumer Confidence	Nov A	-18	--	-15.5	15:00	02:00
	GE	PPI m/m	Oct	-0.1%	--	0.4%	07:00	18:00
		PPI y/y	Oct	-0.9%	--	-1.0%	07:00	18:00
	UK	GfK Consumer Confidence	Nov	-35	--	-31	00:01	11:01
		Retail Sales Inc Auto Fuel m/m	Oct	-0.2%	--	1.5%	07:00	18:00
		Retail Sales Inc Auto Fuel y/y	Oct	4.0%	--	4.7%	07:00	18:00
	CA	Retail Sales Ex Auto m/m	Sep	--	--	0.5%	13:30	00:30
		Retail Sales m/m	Sep	--	--	0.4%	13:30	00:30



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<b>16 Nov</b> AU: RBAs Lowe JN: GDP (Q3 P) CH: Retail (Oct), IP (Oct) TH: GDP (Q3)	<b>17 Nov</b> AU: ANZ Roy Morgan, RBA min, Wkly Payroll US: Retail (Oct), IP (Oct) HK: Unemp (Oct)	<b>18 Nov</b> NZ: PPI (Q3) AU: Westpac, RBA's Lowe Wage JN: Trade UK: PPI (Oct), CPI (Oct) EA: CPI (Oct F) US: Bldg pmts (Oct), Hsg strts (Oct), Fed's Kaplan CA: CPI (Oct)	<b>19 Nov</b> AU: Unemp (Oct) PH: BSP policy US: Phil Bus Outlook (Nov)	<b>20 Nov</b> JN: PMIs (Nov P) HK: CPI (Oct) UK: Retail (Oct) GE: PPI (Oct) CA: Retail (Sep)
<b>23 Nov</b> NZ: Retail (Q3) AU: PMIs (Nov P) TA: Unemp (Oct), IP (Oct) UK: PMIs (Nov P) GE: PMIs (Nov P) US: Fed's Evans	<b>24 Nov</b> AU: ANZ Roy Morgan HK: Trade (Oct) GE: GDP (Q3 F) US: Conf Board (Nov)	<b>25 Nov</b> US: FOMC min, U of Mich (Nov F), PCE (Oct), Psnl inc spdng (Oct)	<b>26 Nov</b> NZ: Trade (Oct)  <b>Public holiday: US</b>	<b>27 Nov</b> NZ: ANZ Cons Conf CH: Indstrl Profits (Oct) EA: Eco Conf (Nov)
<b>30 Nov</b> NZ: ANZ Bus conf AU: Inventories SA (Q3) MA: Trade (Oct) GE: CPI (Nov P) CA: Bldg Pmts (Oct)	<b>1 Dec</b> 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)	<b>2 Dec</b> AU: GDP (Q3) EA: Unemp (Oct) US: Beige book	<b>3 Dec</b> 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)	<b>4 Dec</b> AU: Retail (Oct) IN: RBI Policy PH: Unemp. (Oct) US: Drbl gds (Oct F), Trade (Oct), Unemp (Nov), AHE (Nov) CA: Unemp (Nov)
<b>7 Dec</b> AU: ANZ job ads (Nov) CH: Trade (Nov) GE: IP (Oct)	<b>8 Dec</b> US: CPI JN: GDP (3Q) GE: ZEW Survey (Dec) EA: GDP (3Q)	<b>9 Dec</b> CA: BoC Policy US: Mortg App (Dec 4) Wholesale Inventories (Oct)	<b>10 Dec</b> JN: PPI (Nov) UK: IP (Oct) Manu Prod (Oct) EA: ECB policy US: CPI (Nov) Jobless claims (Dec 5)	<b>11 Dec</b> US: PPI, Uni of Mich
<b>14 Dec</b> NZ: House sales (Nov) JN: Mfg Index (4Q) IP (Oct)	<b>15 Dec</b> CH: Ind Prod (Nov) Retail sales (Nov) CA: Housing starts (Nov) US: Empire Manu (Oct) IP (Nov)	<b>16 Dec</b> UK: CPI (Nov) PPI (Nov) CA: CPI (Nov) US: FOMC policy Retail sales (Nov)	<b>17 Dec</b> NZ: GDP (3Q) AU: Unemp (Nov)	<b>18 Dec</b> NZ: Trade bal (Nov) JN: BoJ Policy Rate





## 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言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.



## 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.

**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.