

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

| | |
|------------|----|
| 目次 | |
| 概観 | 2 |
| 最近のインサイト記事 | 5 |
| データレビュー | 6 |
| 予測 | 7 |
| データと | |
| イベントカレンダー | 8 |
| この先の5週間 | 9 |
| 重要なお知らせ | 10 |

Contributors

David Plank
Head of Australian
Economics

+61 481 917 043
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

州政府が取り組みを強化 ; RBA は TFF と量的緩和を拡大へ

ニューサウスウェールズ州の 2020-21 年度予算案は、拡張的歳出プログラムと減税を含む内容で、これらの政策措置は 2020-21 年度で 150 億豪ドルあるいは GDP 比 0.8% に達するものだ。パンデミックの経済への影響と合わせ、同州の純債務は急増することとなる（今週のチャートをご参照）。

ヴィクトリア州は 24 日に 2020-21 年度予算案を公表する予定で、拡張的な財政刺激策が既に約束されており、公営住宅向けに 53 億豪ドル、メンタルヘルス向けに 8.686 億豪ドル、住宅エネルギー効率化向けに 7.97 億豪ドル、地域観光向け（2 億豪ドルのパウチャーを含む）4.65 億豪ドル、そして 3-4 歳児の幼稚園無償化向け 1.70 億豪ドルが含まれる見込みとなっている。さらなる歳出増・減税と州債務の急増があることは間違いないだろう。これらの発表の前にヴィクトリア州政府は COVID-19 関連の歳出は合計で 130 億豪ドルに上ると述べていたが、期間は不明だ。これはニューサウスウェールズ州の財政刺激策や GDP 比 8% に上る連邦政府の刺激策に上乗せされるものだ。

RBA もこうした記録的な刺激策に貢献している。そしてこれらの刺激策は効果を発揮している模様で、雇用は想定より速く回復している（図表 1-3）。しかし、経済を COVID-19 感染前の水準に戻す努力はまだ足りない。RBA の刺激策は COVID-19 感染前でさえも想定していた結果をもたらせなかったことを思い起こす必要がある。このため、RBA が TFF や量的緩和を 2021 年半ばに終了させ、政策引き締めへ転じるとは考えにくい。（州政府の努力にもかかわらず）財政引き締めが既に起きていることを考慮すればなおさらだ。

注目材料

ヴィクトリア州予算案（11月24日）

デベル RBA 副総裁講演（11月24日）：デベル副総裁は 2020 年の金融政策という演題で講演する。

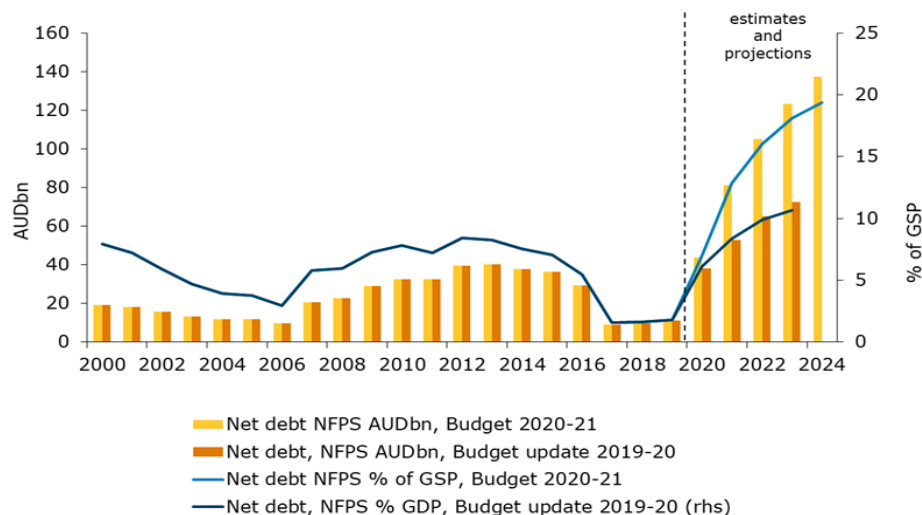
第 3 四半期建設工事完工（11月25日）：当社は前期比 2% 減を予想。

第 3 四半期 ANZ ステイトメーター（11月26日）

第 3 四半期民間資本支出（11月26日）：当社は前期比 1% の小幅減少を予想。

今週のチャート

ニューサウスウェールズ州の純債務が急増



Source: NSW Treasury, ANZ Research



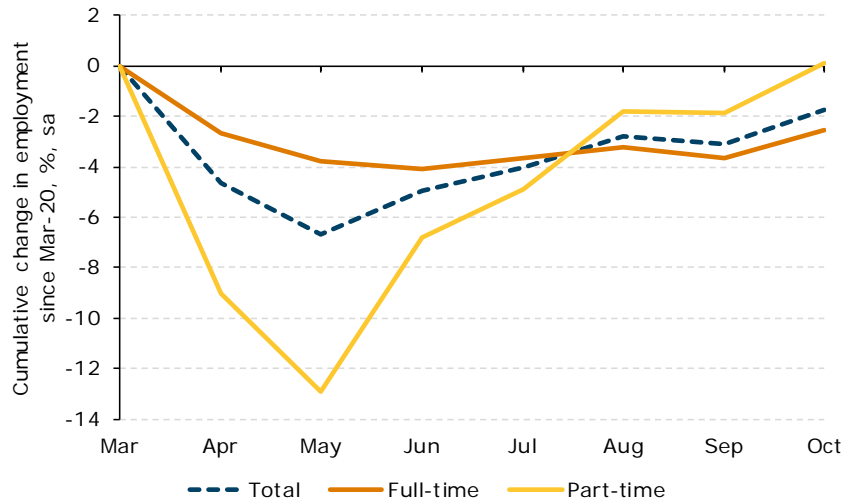
労働市場は想定より速く回復している。

景気回復と RBA

デビッド・プランクの見解

10月雇用統計が市場予想を大きく上回る好結果だったのは、控えめに言っても非常に歓迎すべきニュースだ。雇用者数は市場の減少予想に反し、17.9万人急増した。これは、3月から5月にかけて政府がパンデミック対応として経済活動を封鎖したことにより減少した雇用の4分の3が回復したことを意味する(図表3)。非正規雇用者数の回復は完了した一方、正規雇用者数の回復は遅れている。

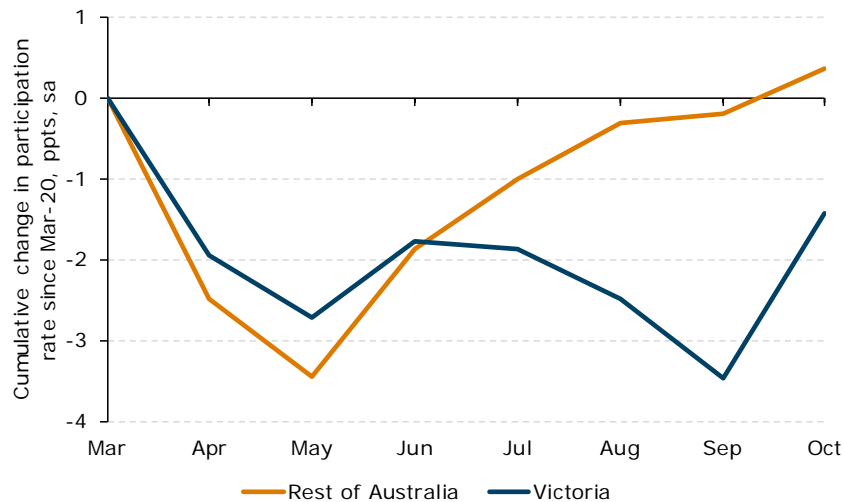
図表 1. 雇用は急速に回復



Source: ABS, ANZ Research

雇用増加にもかかわらず、労働参加率の大幅上昇を反映して失業率は上昇した。労働参加率は豪州全体で、コロナ前の水準を上回っており、ヴィクトリア州は急速にキャッチアップしている(図表2)。

図表 2. 労働参加率：ヴィクトリア州 vs その他豪州



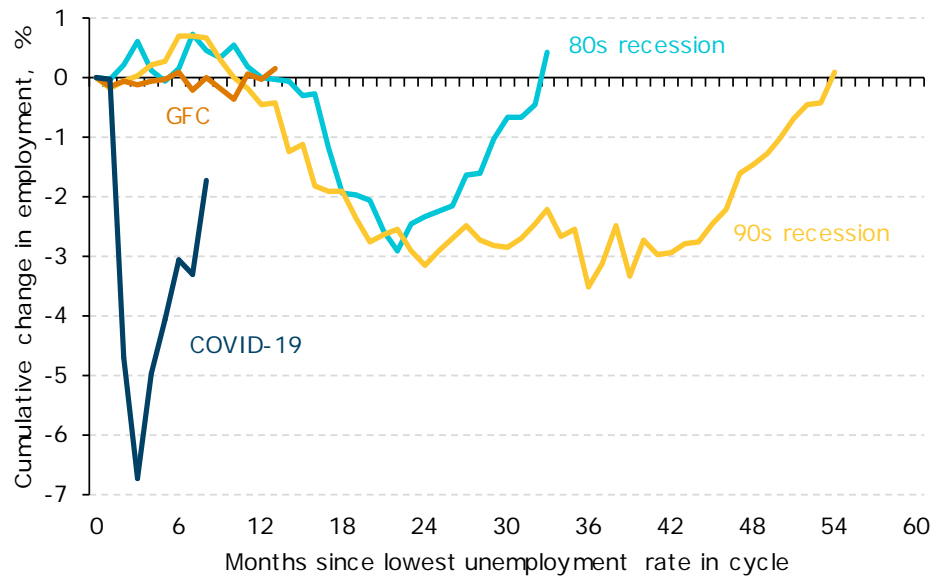
Source: ABS, ANZ Research

今回の局面は、過去の景気後退期とは大きく異なる(図表3)。当社は当初のショックの性質と政策対応規模を考慮すれば、当面は過去の景気後退期と大きく異なる状況が続くと考えている。当社も過去の景気後退期よりも速い雇用回復を予想していたが、回復ペースは当社の予想を著しく上回った。

一部の指標はパンデミック前よりも高い水準へ上昇している。



図表 3. 豪州の雇用水準の変化：今回の局面は異なる (this cycle is different)

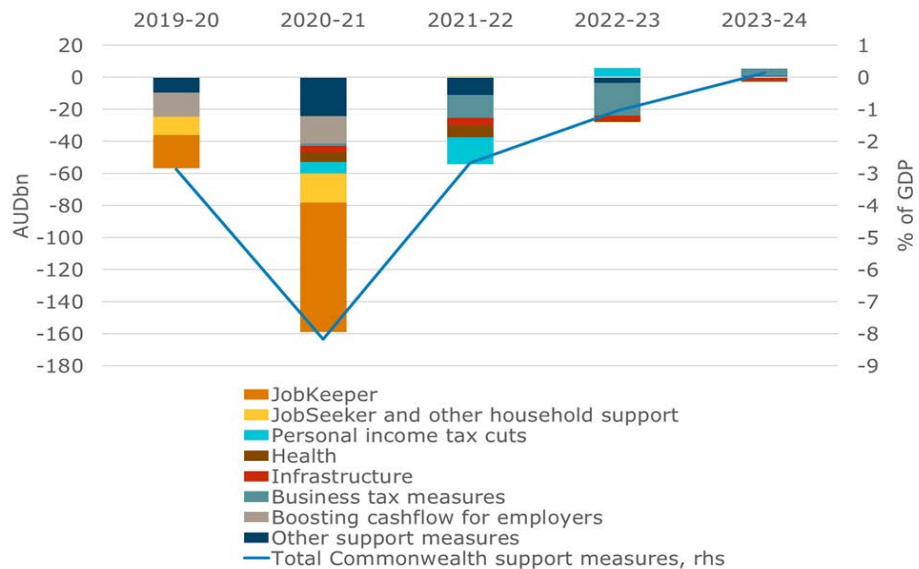


Source: ABS, ANZ Research

ヴィクトリア州が経済活動再開により他地域との雇用回復のギャップを埋めに行く展開となることから、今後数ヶ月間はさらに良いニュースが出てくるだろう。2021年には、雇用はコロナ前からそう遠くない水準へ回復するとみられる。

こうした状況は、大規模な財政・金融政策面での刺激を継続する必要があるのかという疑問を提示する。実際、財政刺激規模は既に著しく削減された（図表 4）。州政府による刺激措置が、連邦政府の刺激規模削減をある程度補うが、既に起きつつある財政引き締め全てを相殺するには不十分だ。

図表 4. 今年採られた裁量的財政措置の予算への影響



Source: Commonwealth Treasury, ANZ Research

財政支援の削減が、コロナ関連の経済封鎖解除による回復期が終わった後の雇用見通しがより厳しいものとなる一つの理由となっている。しかし同時に、金融政策は非常に景気刺激的な状況が少なくともターム物ファンディングファシリティ（TFF）と量的緩和プログラム終了が予定されている2021年半ばまでは続く見込みだ。

過去の景気後退期との対照性は著しい - 当初のショックの性質と対応策の規模の差に起因する。

しかし、財政支援水準は今後数四半期間に急速に縮小される見込みとなっている。



RBA は、現在の期限である 2021 年半ばに TFF と量的緩和策を終了させ、財政政策に加えて金融政策面でも引き締めを強めてしまうことを心配していると当社は考えている。

TFF や QE が期間満了で終了すると、財政政策も急速に緊縮化する中で著しい金融政策の引き締めとなる。このため、当社は RBA が 2021 年半ばで TFF と QE を終了する可能性は非常に低いと考えている。多くの面で経済が良好に推移しているとしても、賃金の伸びは依然として非常に低く、インフレ見直しにも影響を与えているためだ。

このため、当社の予想では、TFF と量的緩和を現在の期限である 2021 年半ば以降も延長することを前提としている。しかし、これらのプログラムの縮小（テーパリング）は排除していない。テーパリングが起きるかどうかは、経済のパフォーマンスと他国中銀の動向次第だろう。Fed、ECB やその他の中銀が積極的な量的緩和策を継続する場合、とりわけ豪ドル相場への影響を考慮すると、RBA だけ終了したりテーパリングを行う訳にはいかないだろう。

実際、TFF や量的緩和策の延長するのか縮小するのかを見極める前に、ECB、BOE や Fed が現在のコロナ感染急増とそれに伴う経済のモメンタム低下への対応として量的緩和プログラムを拡大する場合、RBA は量的緩和拡大へのプレッシャーを受けるだろう。現在のところ、当社は RBA が TFF や量的緩和策を拡大する必要がないと考えている。

しかし、RBA が必要だと考えるならば、特に量的緩和策につき、現在のプログラムの規模を拡大するという政策オプションはあり得る。ロウ RBA 総裁は今月の講演でこのオプションを強調した：

RBA の金融政策は出尽くしていない。RBA には追加的な金融政策オプションがあり、必要とする状況となれば、それらを使用する用意ができています。

RBA が債券買入れ規模を拡大することは確かに可能だ。このため、RBA は経済状況と債券買入れの市場機能に対するインパクトを注意深く監視する。追加買入れが必要ならば、RBA には可能であり、実行するだろう。

追加刺激策が必要となる場合、RBA の政策オプションはこれだけではない。RBA は例えばフォワードガイダンスを強化し、インフレ率が 2-3% 目標を下回った期間を相殺するため、目標を一定期間オーバーシュートするまで引き締め策を行わないというシグナルを発することも可能だ。これは「平均インフレ率目標政策」の一形態で、景気循環中の平均で 2-3% のインフレ率を達成するという現在の RBA の考え方とは大きく異なる。デベル副総裁は 2018 年に、RBA のインフレ目標政策の解釈につき次のように述べた：

インフレ率を 2% 割れへ一時的に低下させる物価水準へのショックが起きても、これを相殺するために高いインフレ率を実現するよう金融政策が設定されることを意味しない。



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。



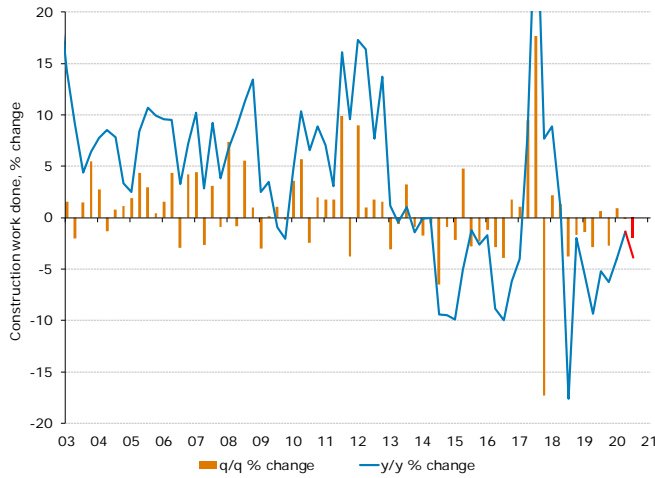
- 11月19日発行、RBAの次のステップ：2021年半ば以降へTFFと量的緩和策を延長
- 11月19日発行、南オーストラリア州での感染拡大にもかかわらずお祭り気分は高まる
- 11月17日発行、ニューサウスウェールズ州が今年の財政刺激策をGDP比0.8%拡大
- 11月16日発行、豪州住宅市場：2021年は堅調な年に
- 11月11日発行、南オーストラリア州の財政は小幅黒字から記録的赤字へ転落
- 11月11日発行、北部準州の財政：財政悪化もサプライズは少ない
- 11月11日発行、豪州インサイト：ANZ支出データ：グランド（再）オープン
- 11月4日発行、代替データスナップショット：ヴ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パック：成長に舵を切る

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 四半期建設工事完工



Source: ABS, ANZ Research

11 月 25 日水曜

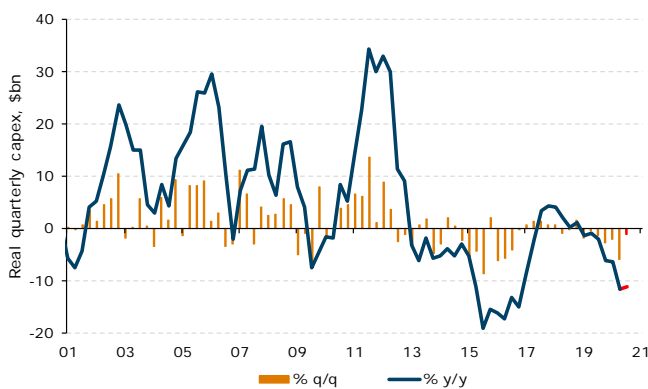
| | ANZ 予想 | 市場予想 | 前回 |
|-------|--------|------|------|
| 前期比、% | -2.0 | -0.5 | -0.1 |

当社は建設工事完工が第 3 四半期に 2%減少し、特に住宅建設が大きく落ち込んだと予想している。

これは第 2 四半期と比べて建設労働時間が大きく減少したことを反映している。特に、メルボルンにおける第 4 段階の経済活動制限下で、大規模工事においては労働力の 25%、小規模工事においては 5 人までという制限がかかり、複数現場の訪問規制があったためだ。

Catherine Birch

第 3 四半期新規民間資本支出



Source: ABS, ANZ Research

11 月 26 日木曜

| | ANZ 予想 | 市場予想 | 前回 |
|--------------------------------|--------|------|------|
| 第 3 四半期民間資本支出 (前期比、%) | -1.0 | 0.0 | -5.9 |
| 第 4 回 20-21 年度設備投資計画 (10 億豪ドル) | 107 | N/A | 99 |

当社は新規民間資本支出が第 3 四半期に前期比約 1%減少したと予想している。2020-21 年度については見通しが改善し、企業が設備投資計画を 1,070 億豪ドルへ上方修正したと予想している。これは前回計画の前年比 13%減から同 8%減へのマイナス幅縮小を意味する。

しかし不確実性が大きい。今後数四半期および一年間を見通す上で、今回の結果は非常に注目度が高い。

Catherine Birch



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 | 0.10 | 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 | 0.85 | 0.50 | 0.50 | 0.75 | 0.75 |
| Curve - 3s10s (bps) | 74 | 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 | 0.16 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 |
| US 10-year note | 0.83 | 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 | 0.73 | 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 | 75.5 | 78.1 | 80.3 | 80.3 | 80.3 |
| AUD/CNY | 4.79 | 5.00 | 5.12 | 5.09 | 5.09 |
| AUD/NZD | 1.05 | 1.07 | 1.10 | 1.10 | 1.10 |
| AUD/CHF | 0.66 | 0.66 | 0.67 | 0.69 | 0.69 |
| AUD/IDR | 10289 | 10439 | 10575 | 10500 | 10500 |
| AUD/INR | 53.97 | 53.66 | 54.75 | 54.56 | 54.56 |
| AUD/KRW | 811 | 854 | 870 | 863 | 863 |
| USD/JPY | 104 | 107 | 107 | 107 | 107 |
| EUR/USD | 1.19 | 1.20 | 1.22 | 1.20 | 1.18 |
| USD/CNY | 6.58 | 6.85 | 6.82 | 6.78 | 6.73 |
| AUD TWI | 60.80 | 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 | NZ | Retail Sales Ex Inflation QoQ | 3Q | -- | -- | -14.6% | 21:45 | 08:45 | | |
| 23-Nov | AU | Markit Australia PMI Mfg | Nov P | -- | -- | 54.2 | 22:00 | 09:00 | | |
| | | Markit Australia PMI Services | Nov P | -- | -- | 53.7 | 22:00 | 09:00 | | |
| | | Markit Australia PMI Composite | Nov P | -- | -- | 53.5 | 22:00 | 09:00 | | |
| | GE | Markit/BME Germany Manufacturing PMI | Nov P | -- | -- | 58.2 | 08:30 | 19:30 | | |
| | | Markit Germany Services PMI | Nov P | -- | -- | 49.5 | 08:30 | 19:30 | | |
| | | Markit/BME Germany Composite PMI | Nov P | -- | -- | 55 | 08:30 | 19:30 | | |
| | EA | Markit Eurozone Manufacturing PMI | Nov P | -- | -- | 54.8 | 09:00 | 20:00 | | |
| | | Markit Eurozone Services PMI | Nov P | -- | -- | 46.9 | 09:00 | 20:00 | | |
| | | Markit Eurozone Composite PMI | Nov P | -- | -- | 50 | 09:00 | 20:00 | | |
| | UK | Markit UK PMI Manufacturing SA | Nov P | -- | -- | 53.7 | 09:30 | 20:30 | | |
| | | Markit/CIPS UK Services PMI | Nov P | -- | -- | 51.4 | 09:30 | 20:30 | | |
| | | Markit/CIPS UK Composite PMI | Nov P | -- | -- | 52.1 | 09:30 | 20:30 | | |
| | US | Chicago Fed Nat Activity Index | Oct | -- | -- | 0.27 | 13:30 | 00:30 | | |
| | | Markit US Manufacturing PMI | Nov P | 52.5 | -- | 53.4 | 14:45 | 01:45 | | |
| | | Markit US Services PMI | Nov P | 56 | -- | 56.9 | 14:45 | 01:45 | | |
| | | Markit US Composite PMI | Nov P | -- | -- | 56.3 | 14:45 | 01:45 | | |
| | | Fed's Daly Discusses the Future of Cities | | | | | 19:00 | 06:00 | | |
| | | Fed's Evans Takes Part in Moderated Q&A on the Economy | | | | 20:00 | 07:00 | | | |
| Tuesday | AU | ANZ Weekly Consumer Confidence Index | 22-Nov | -- | -- | -- | 22:30 | 09:30 | | |
| 24-Nov | | ABS Australia Preliminary October Merchandise Trade | | -- | -- | -- | 00:30 | 11:30 | | |
| | | RBA's Debelle Gives Online Speech | | | | | 02:30 | 13:30 | | |
| | GE | GDP SA QoQ | 3Q F | -- | -- | 8.2% | 07:00 | 18:00 | | |
| | | I FO Business Climate | Nov | -- | -- | 92.7 | 09:00 | 20:00 | | |
| | | I FO Expectations | Nov | -- | -- | 95 | 09:00 | 20:00 | | |
| | | I FO Current Assessment | Nov | -- | -- | 90.3 | 09:00 | 20:00 | | |
| | US | House Price Purchase Index QoQ | 3Q | -- | -- | 0.8% | 14:00 | 01:00 | | |
| | | Conf. Board Consumer Confidence | Nov | 98 | -- | 100.9 | 15:00 | 02:00 | | |
| | | Richmond Fed Manufact. Index | Nov | -- | -- | 29 | 15:00 | 02:00 | | |
| | | Fed's Bullard Discusses Monetary Policy Challenges | | | | | 16:00 | 03:00 | | |
| Wednesday | AU | Construction Work Done | 3Q | -1.0% | -- | -0.7% | 00:30 | 11:30 | | |
| 25-Nov | NZ | RBNZ Publishes Financial Stability Report | | | | | 20:00 | 07:00 | | |
| | | RBNZ Governor News Conference After FinStab Report | | | | | 02:00 | 13:00 | | |
| | US | MBA Mortgage Applications | 20-Nov | -- | -- | -0.3% | 12:00 | 23:00 | | |
| | | Advance Goods Trade Balance | Oct | -\$80.5b | -- | -\$79.4b | 13:30 | 00:30 | | |
| | | Wholesale Inventories MoM | Oct P | -- | -- | 0.40% | 13:30 | 00:30 | | |
| | | Retail Inventories MoM | Oct | -- | -- | 1.6% | 13:30 | 00:30 | | |
| | | Initial Jobless Claims | 21-Nov | -- | -- | -- | 13:30 | 00:30 | | |
| | | Durable Goods Orders | Oct P | 1.3% | -- | 1.9% | 13:30 | 00:30 | | |
| | | Continuing Claims | 14-Nov | -- | -- | -- | 13:30 | 00:30 | | |
| | | Durables Ex Transportation | Oct P | 0.3% | -- | 0.9% | 13:30 | 00:30 | | |
| | | Bloomberg Consumer Comfort | 21-Nov | -- | -- | -- | 14:45 | 01:45 | | |
| | | Personal Income | Oct | 0.1% | -- | 0.9% | 15:00 | 02:00 | | |
| | | Personal Spending | Oct | 0.6% | -- | 1.4% | 15:00 | 02:00 | | |
| | | PCE Core Deflator MoM | Oct | 0.0% | -- | 0.2% | 15:00 | 02:00 | | |
| | | U. of Mich. Sentiment | Nov F | 77 | -- | 77 | 15:00 | 02:00 | | |
| | | New Home Sales | Oct | 968k | -- | 959k | 15:00 | 02:00 | | |
| | | FOMC Meeting Minutes | 5-Nov | -- | -- | -- | 19:00 | 06:00 | | |
| | | Thursday | AU | Private Capital Expenditure | 3Q | -1.0% | -- | -5.9% | 00:30 | 11:30 |
| | | 26-Nov | NZ | Trade Balance 12 Mth YTD NZD | Oct | -- | -- | 1710m | 21:45 | 08:45 |
| Exports NZD | Oct | | | -- | -- | 4.01b | 21:45 | 08:45 | | |
| Imports NZD | Oct | | | -- | -- | 5.02b | 21:45 | 08:45 | | |
| Trade Balance NZD | Oct | | | -- | -- | -1017m | 21:45 | 08:45 | | |
| Industrial Profits YoY | Oct | | | -- | -- | 10.1% | 01:30 | 12:30 | | |
| | CH | Bloomberg Nov. China Economic Survey | | | | 02:00 | 13:00 | | | |
| | GE | GfK Consumer Confidence | Dec | -- | -- | -3.1 | 07:00 | 18:00 | | |
| | EA | M3 Money Supply YoY | Oct | -- | -- | 10.4% | 09:00 | 20:00 | | |
| Friday | NZ | ANZ Consumer Confidence MoM | Nov | -- | -- | 8.7% | 21:00 | 08:00 | | |
| 27-Nov | EA | Economic Confidence | Nov | -- | -- | 90.9 | 10:00 | 21:00 | | |
| | | Industrial Confidence | Nov | -- | -- | -9.6 | 10:00 | 21:00 | | |
| | | Services Confidence | Nov | -- | -- | -11.8 | 10:00 | 21:00 | | |



この先の 5 週間

| Monday | Tuesday | Wednesday | Thursday | Friday |
|---|---|---|---|---|
| 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 spdg (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) |
| 7 Dec AU: ANZ job ads (Nov) CH: Trade (Nov) GE: IP (Oct) | 8 Dec US: CPI JN: GDP (3Q) GE: ZEW Survey (Dec) EA: GDP (3Q) | 9 Dec CA: BoC Policy US: Mortg App (Dec 4), Wholesale Inventories (Oct) | 10 Dec JN: PPI (Nov) UK: IP (Oct), Manu Prod (Oct) EA: ECB policy US: CPI (Nov), Jobless claims (Dec 5) | 11 Dec US: PPI, U of Mich |
| 14 Dec NZ: House sales (Nov) JN: Mfg Index (4Q) IP (Oct) | 15 Dec CH: Ind Prod (Nov), Retail sales (Nov) CA: Housing starts (Nov) US: Empire Manu (Oct), IP (Nov) | 16 Dec UK: CPI (Nov), PPI (Nov) CA: CPI (Nov) US: FOMC policy, Retail sales (Nov) | 17 Dec NZ: GDP (3Q) AU: Unemp (Nov) | 18 Dec NZ: Trade bal (Nov) JN: BoJ Policy Rate |
| 21 Dec NZ: Bus Conf (Dec) US: Chicago Fed Nat Act (Nov) | 22 Dec GE: Cons. Conf (Dec) US: GDP, PCE (Q3 T) | 23 Dec US: U of Mich (Dec F) | 24 Dec US: Jobless Claims (Dec 19) | 25 Dec |



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（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.