

本資料は個人的な助言ではなく、読者の個人的な目的や個別の状況を考慮していません。本レポート最後の重要なお知らせを参照願います。

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	8
データとイベントカレンダー	9
この先の5週間	10
重要なお知らせ	11

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

Catherine Birch

Senior Economist

+61 439 627 968

Catherine.Birch@anz.com

Adelaide Timbrell

Senior 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

金融環境タイト化により住宅市場が転機に

当社の見解では、過去1年間の住宅価格の20%超の上昇は、2022年も続かない。住宅取得可能性 (affordability) の制約が悪影響を及ぼし始め、新規売り出しが大幅に増加し、マクロプルーデンス政策が引き締められ、そして固定モーゲージ金利の上昇が今後1年間に貸し出しを抑制することとなろう。2022年の移民再流入は好材料だが、これらの悪材料が好材料を上回るだろう。当社は首都平均住宅価格が2022年に6%超しか上昇せず、2023年には4%程度へ減速すると予想している。

RBAによる利上げが住宅市場への追加的な下押し圧力となろう。第3四半期賃金価格指数 (WPI) の結果は、賃金上昇率が2022年後半までに3%超へ加速し、2023年前半に利上げの条件が整うという当社の見通しを支持するのに十分だったと考えている。しかし、WPIが今後数四半期で著しく加速しない限り、利上げ開始のさらなる前倒しは行き過ぎとみられる。当社は、RBAが賃金上昇率がインフレ率の持続的な目標バンド中央値近辺での推移と整合的だと確信するには、WPIが少なくとも数四半期間、前期比0.8%を上回る必要があると考えている。さらに、RBAが移民が高水準に戻った場合の賃金への影響を見極めたいならば、これだけでは十分でない。以下で当社は、非常にタイトな労働市場にもかかわらず西オーストラリア州の賃金上昇率が低かったことなど、第3四半期WPIの仔細に分析している。

注目材料

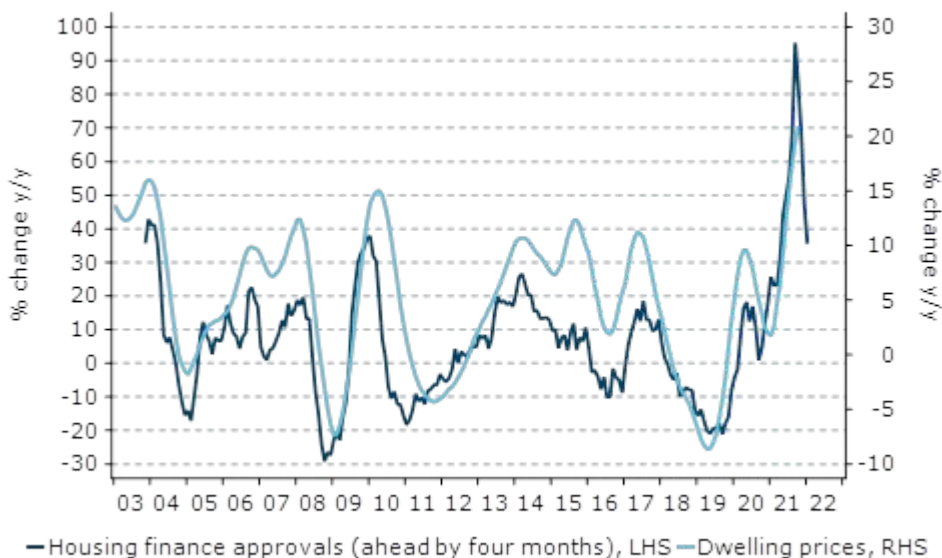
第3四半期建設工事完工 (11月24日) : ニューサウスウェールズ州とヴィクトリア州のロックダウンにより第3四半期建設工事完工は4%程度減少したとみられる。

第3四半期民間資本支出 (11月25日) : 2021-22年度計画は小幅上方修正も第3四半期分は前期比3.4%の減少が見込まれる。

10月小売売上高 (11月26日) : 当社は前月比3%の増加を予想。

今週のチャート

住宅ローン承認件数は住宅価格上昇率の鈍化を示唆



Source: ABS, Core Logic, ANZ Research



3%の賃金上昇率までの道のりは長い

キャサリン・バーチの見解

当社の現在の予想では、賃金上昇率は2022年後半に前年比3%に達し、2023年前半のRBAによる利上げにつながる。第3四半期賃金価格指数(WPI)は当社の予想通りの結果で、当社の見解に変更はない。しかし、直近データをより仔細に分析し、当社予想の実現に何が求められているかを提示しておく価値がある。

最低限、RBAは賃金上昇率につき、RBAの利上げの前提条件を満たすため、少なくとも6ヵ月年率上昇率が3.2%となる前期比0.8%が2四半期続くのを確認する必要があると当社は考えている。しかしRBAは同時に、ロウ総裁が最近の講演で示唆したように、2022年を通じた国境再開とそれに伴う移民流入の回復の賃金への潜在的影響も懸念している。このため、当社の予測に織り込まれている、実際の賃金上昇率が前年比3%超となるハードルはさらに高い。

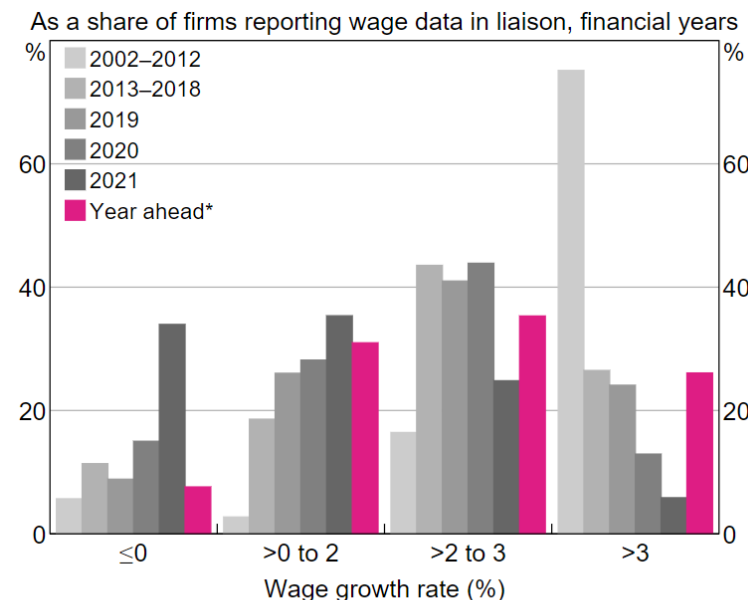
民間 vs 公的セクター

WPI統計発表をうけて、民間部門の賃金上昇率が2014年遅く以来の高い伸びとなる前年比2.4%に達したことが一部で注目された。しかし、前年比の上昇率は、同程度の労働時間削減を伴わなかった前年の賃金引き下げの反動によりかさ上げされていることに留意が必要だ。反動は2020年第4四半期と2021年第1四半期に明確に見られた。とは言え、前期比0.6%の伸びは前年比で2.4%となる。

公的セクターは賃金価格指数において通常22-23%の比率を占める。大半の政府は上限を撤廃あるいは賃金凍結を終了させたが、公的セクター全体として、現在はパンデミック前と比べて賃金上昇全体を押し上げる力が弱まっている。公的セクターの賃金上昇率が2%台半ばで定着してしまうと、全体の賃金上昇率が前年比3%を超えるには、民間セクター分が前年比3%を超える必要がある。

しかしながら、民間セクターの賃金上昇率に対するアンカーが依然として存在する。RBAは直近のSoMPにおいて、企業リエゾンプログラムからの情報として、「企業は全般的に、来年にかけて賃金上昇率の前年比が2-2.5%へ回帰すると回答している」と指摘した。

図表 1. 企業の賃金上昇率見通しの分布



* Expectations for the year ahead for firms reporting in the September quarter of 2021

Source: RBA



ルーシー・エリス総裁補佐も11月15日週の講演で、豪州における推計転職率は低いと述べた。2019年版連邦財務省報告では「転職率の上昇は、転職しない労働者の賃金も含め、賃金上昇率の加速を伴っている」ことが示された。もし、当社が予想するように、「大量辞職（Great Resignation）」が豪州で2022年に到来する場合、非常に競争的な市場において、労働者がより強い交渉力を持ち、賃金上昇圧力となるだろう。

賃金設定方法

最低賃金引き上げは、歓待業、観光業、小売などを含むロックダウンにより大きな影響を受けたとみなされた産業につき、通常の開始日である7月1日から9月1日あるいは11月1日へ延期された。これは第3四半期の賃金上昇率を押し下げたが、第4四半期分を押し上げることになる。とは言えインパクトは限定的だろう。しかし、来年は、経済状況面で全て順調であれば、パンデミック中の比較的低い最低賃金上昇率からのキャッチアップをある程度反映して、平均以上の最低賃金の上昇が期待できる。推定40%の労働者が直接あるいは間接的に最低賃金決定の影響を受けることから、全体の賃金上昇率を前年比3%方向へ押し上げる支援となるだろう。

企業交渉合意（Enterprise bargaining agreements、EBA）は、連邦法務長官局発表の直近第2四半期のデータでは持ち直しの兆しを見せていない。新規合意における平均年間賃金上昇率（AAWI）は民間セクターにつき2.6%と変わらず、公的セクターにつき2.1%へ鈍化した。いずれも史上最低から遠くない伸びとなっている。EBA賃金上昇率は、平均合意継続期間が3年に近いため、市場環境に対して反応が鈍い傾向がある。このため、EBAが全体の賃金上昇率を必要とされる3%方向へ押し上げる勢いを与えるという期待はできないだろう。

個別賃金設定は最低賃金やEBAと比べて市場環境により敏感に反応し得る。個別賃金設定は第3四半期WPIの季節調整前の前期比上昇率に対し0.44%ポイント寄与しており、これは2018年および2019年の第3四半期の寄与度を0.1%ポイント上回る。これは賃金上昇圧力が強まっている初期兆候である可能性があり、企業が労働力確保の困難に反応して、労働者を惹きつけ、保持するためにより高い賃金や賃金上昇率を提示しているとみられる。

それにもかかわらず、個別賃金設定対象の37%の、EBA対象の31%の労働者は過去1年間賃上げがなかった。これは通常より大幅に高い比率だが、賃金上昇率のキャッチアップが見られる場合には、将来の上昇余地を示している可能性がある。

州・準州

RBAの直近の議事要旨では、賃金上昇率が高まるには未活用労働率のさらなる低下の必要性が改めて強調された：

インフレ率が持続的に2-3%の間にとどまるには、賃金上昇率が大幅に高まるのに十分に労働市場がタイト化する必要があるだろう。

州・準州の間で、ロックダウンの有無だけでなく、著しい労働市場の違いがある。しかし、西オーストラリア州の例は、現在のところ、当該州の労働市場の引き締めだけでは賃金上昇の加速に十分ではないことを示唆している。

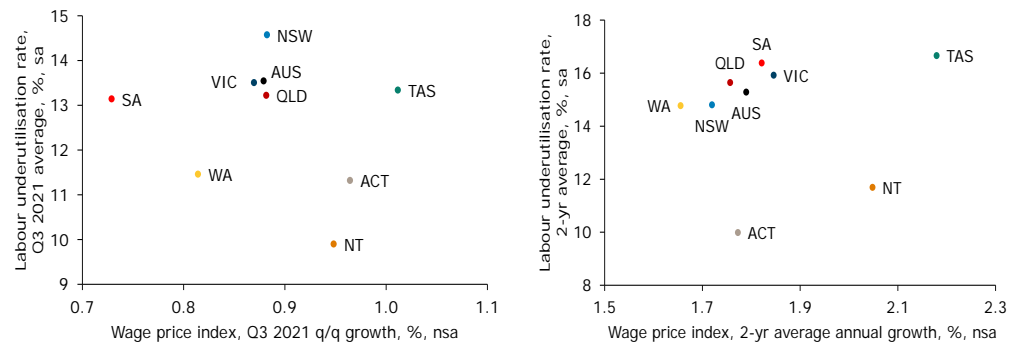
西オーストラリア州の経済はパンデミックの期間中、他地域をアウトパフォームした。第3四半期に西オーストラリア州では平均失業率・不完全雇用率が全国で最も低かった。同州の労働市場はタイト化しており、失業率は10月に、2012年（鉱業ブームの最中）以来で初めて4%を下回った。厳格な州境閉鎖が労働移動を制限し、タイト化を強めた。

しかしながら、相対的な賃金上昇加速にはつながらなかった。2021年第3四半期に、西オーストラリア州のWPIは前期比0.8%と、全国平均の0.9%（季節調整前）を下回った。前年比は1.9%（全国平均は2.2%）、前年比の2年間平均は1.7%（パンデミック関連のボラティリティの大半を除去できる）と全ての州・準州で最低だった。

西オーストラリア州の企業は労働者を惹きつけ、保持するために賃金上昇を提示しておらず、州境や国境の再開を待っているようだ。しかし、州境・国境再開は労働者の流入を増加させるだろうが、流出も促す。西オーストラリア州においてさえも、賃金上昇率が高まるには、転職率の上昇を待たねばならないのかもしれない。



図表 2. 未活用労働率 vs 賃金上昇率：2021 年第 3 四半期と 2 年平均



Source: ABS, ANZ Research

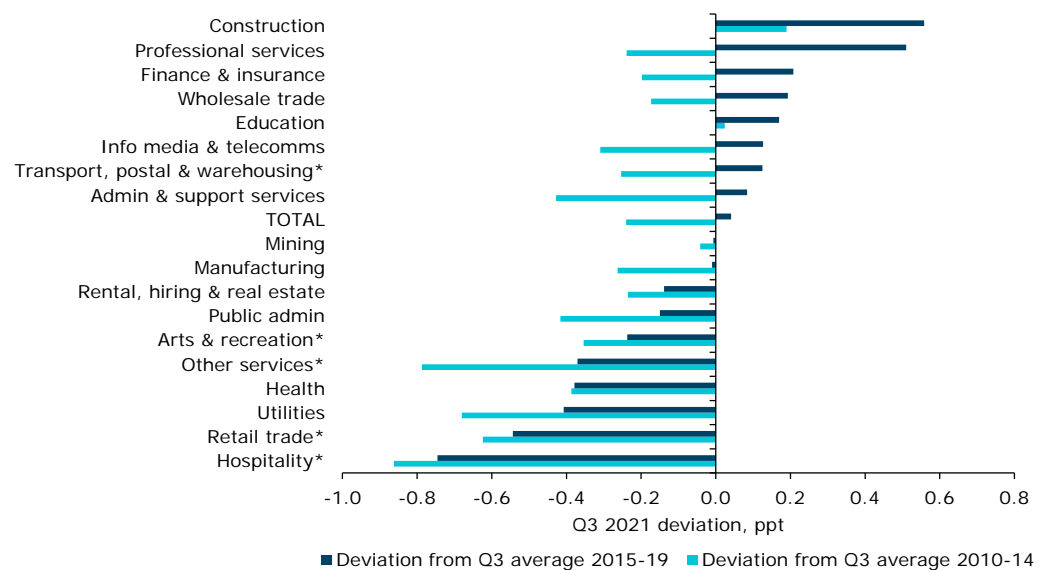
産業

賃金統計は、パンデミック中のボラティリティにより依然として解釈が容易ではない。前年比の伸び率はミスリーディングとなり得るが、第 3 四半期の伸びは、最低賃金引き上げの部分的後ずれもあって、基調的な賃金上昇トレンドを「純粹に」反映していない。これは産業別統計で極めて顕著に表れており、歓待業、小売、その他サービス、芸術・レクリエーション、運輸、郵便そして倉庫は全て、少なくとも一部の労働者の賃金上昇が先送りされた。

この点に留意しつつ、最低賃金引き上げの影響を受けていない産業については、直近統計を過去の局面と比較するのは依然として有用だ。次のチャートは、2021 年第 3 四半期の前期比伸び率（季節調整前）と 2015~2019 年（WPI の前年比伸び率平均が 2.1%だった局面）および 2010~2014 年（WPI の前年比伸び率平均が 3.2%だった局面）の第 3 四半期の伸び率の平均を比較したものだ。

第 3 四半期賃金の前期比伸び率は、殆どの産業で、依然として全体としての賃金上昇率が 3%を上回るのに必要な水準を大幅に下回っている。建設業が突出しており、住宅およびインフラセクターを中心とした生産能力制約を反映しているとみられる。専門サービス（季節調整前前期比+1.3%）は 2012 年以來で最も高い伸びとなったが、2010-2014 年の平均を 0.2%ポイント下回っている。全体の賃金上昇率が前年比 3%を上回るには、賃金上昇率が比較的低調な産業を相殺するため、複数の産業がこの水準を上回る必要があろう。

図表 3. 産業別賃金：2021 年第 3 四半期 vs 過去の第 3 四半期



* affected by deferral of minimum/award wage increase

Source: ABS, ANZ Research



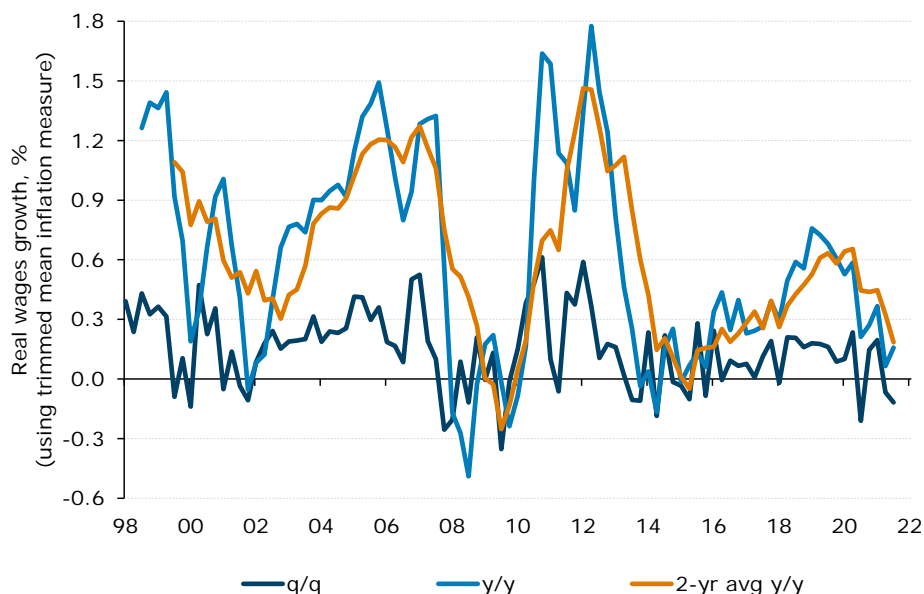
実質ベースの賃金上昇率

賃金統計発表後に高まったもう一つの議論に、実質賃金が上昇しているのか、低下しているのかというものがある。もし実質賃金が低下しているのなら、労働者の購買力も低下しており、家計の支出抑制につながり得る。

名目賃金だけでなく実質賃金の加速は、パンデミック前の過去数年間の生活水準の低迷の後、歓迎される進展だ。

パンデミック中のボラティリティを除去するために前年比の2年平均を用いると、実質賃金は前年比0.2%上昇しており、刈り込み平均についてはプラスだが僅かだ。しかしながら、前期比では実質賃金は第2四半期と第3四半期に低下しており、購買力に関する家計の認識に直ちに影響を及ぼし得る。実質賃金が明確に上昇するためには、名目賃金上昇率が急加速する必要がある。

図表 4. 実質賃金上昇率 (刈り込み平均)



Source: ABS, ANZ Research

全体として、ポジティブなサインもあったが、第3四半期の賃金統計は多くが望んでいた上振れサプライズはなかった。2022年末までに前年比3%に達するには、2022年央までに数四半期間、前期比0.8%前後の伸びが必要となる。

当社はこれが実現すると予想しているが、2つの要因次第だろう。第一に、労働者が積極的に高賃金の仕事へシフトしたり、高賃金を要求する必要がある。第二に、企業が適した労働者を惹きつけ、確保するために、より大幅に賃金を引き上げるのがコスト効率的であると判断する必要がある。過去のユニークな局面を再び実現したい企業は、ベストな労働者を惹きつける能力が低下していることに気が付くだろう。



最近のインサイト記事

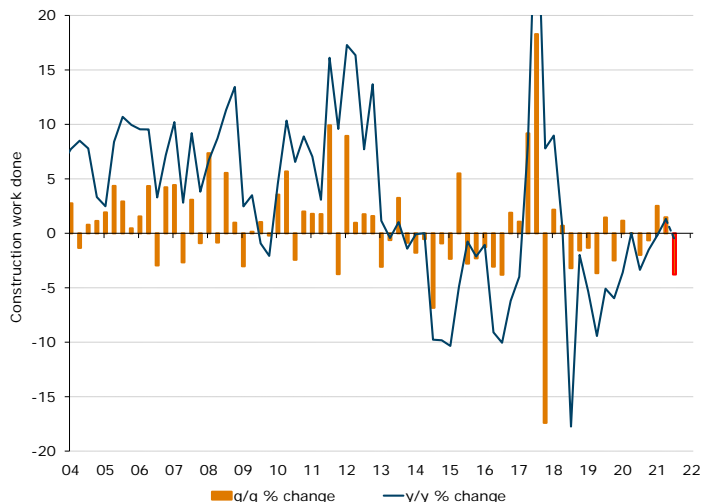
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックして下さい。

- 11月18日発行、豪州住宅市場：ロールオーバー
- 11月16日発行、豪州のインフレ率は米国に追随しない見込み
- 11月16日発行、ANZ 豪州データ：ブラックフライデーが支配的となりつつある
- 11月9日発行、ANZ データ：豪州の支出はデルタ株感染拡大前の水準を回復
- 11月8日発行、豪州の住宅ローン金利は RBA にもかかわらず上昇へ
- 11月4日発行、RBA は 2023 年前半に引き締めへ；量的緩和は 2022 年 5 月に終了へ
- 11月1日発行、ANZ 豪州求人広告件数：ロックダウンによる減少分を取り戻す
- 10月29日発行、豪州：賃金加速に賭ける
- 10月21日発行、中国と豪州の成長

毎週、当社チーフエコノミストの リチャード・イエッツェンガ が前週の調査テーマと見通しをまとめた **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。



第3 四半期建設工事完工



Source: ABS, ANZ Research

11月24日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
前期比、%	-3.8	-2.5	+1.5

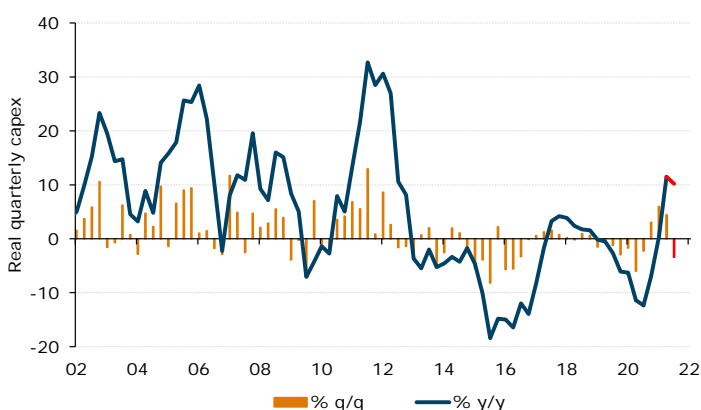
当社は第3 四半期建設工事完工が前期比 4%程度減少したと予想している。

ニューサウスウェールズ州とヴィクトリア州におけるロックダウン延長と一時的工事禁止が活動を抑制したとみられる。

建設業の労働時間は前期比 9%減少したが（季節調整前）、設備稼働率は昨年ほどには低下しなかった。

Catherine Birch

第3 四半期民間新規資本支出



Source: ABS, ANZ Research

11月25日木曜

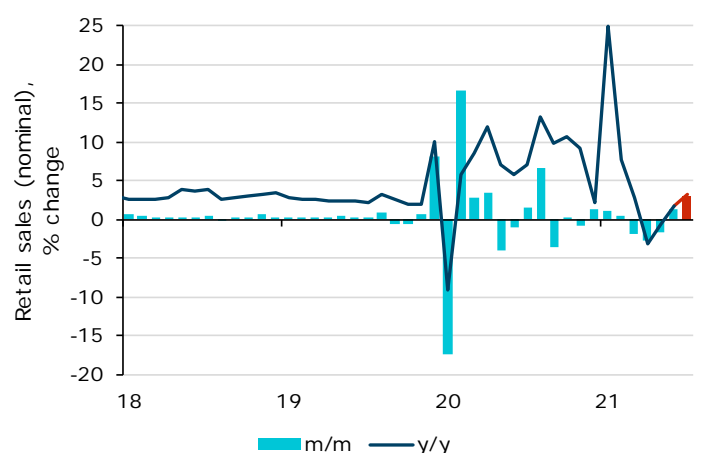
	ANZ 予想	市場予想	前回
第3 四半期 (前期比、%)	-3.4	-2.6	+4.4
21-22 年度第4 回計画 (10 億豪ドル)	130	na	128

当社は第3 四半期民間新規資本支出が前期比 3.4%減少したと予想している。

ロックダウンや、調査期間がロックダウンが緩和され始めた10~11 月だったことを考慮に入れ、当社は今回の2021-22 年資本支出計画は1,300 億豪ドルへの小幅な上方修正に留まると予想している。

Catherine Birch

10 月小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

11月26日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
名目小売売上高 (前月比、%)	+3.0	+2.7	+1.3

ANZ データによれば、ニューサウスウェールズ州とヴィクトリア州における小売業の活動再開が小売売上高を大幅に押し上げた。メルボルンにおける ANZ が観測している支出データでは、10 月遅くの支出は非食品に集中していた一方、ニューサウスウェールズ州の回復はより広範となっており、10 月初めと比べて外食・非食品が増加した。ANZ が観測している支出データ合計はデルタ株感染拡大前を上回っている。

Adelaide Timbrell



豪州經濟活動*

	% q/q						% y/y			
	Jun-21	Sep-21	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	2020	2021	2022	2023
GDP	0.7	-3.3	2.2	1.8	1.3	0.8	-0.9	1.4	4.8	3.0
Employment growth	1.0	-0.6	0.3	1.9	1.0	0.7	-1.0	2.0	4.3	2.4
Unemployment rate	5.1	4.6	4.8	4.6	4.3	4.1	6.8	4.8	4.0	3.8
Wage price index	0.4	0.6	0.7	0.7	0.8	0.6	1.4	2.3	3.1	3.4
Headline inflation	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6	0.9	3.0	2.6	2.7
Trimmed mean inflation	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6	1.1	2.3	2.4	2.7

*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are through-the-year growth, except the unemployment rate which is the Q4 average.

金融市場

	Current	Dec 21	Mar 22	Jun 22	Sep 22
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
90-day bank bill	0.04	0.06	0.10	0.13	0.16
3-year bond	0.96	0.90	1.00	1.25	1.25
10-year bond	1.80	1.75	1.85	1.85	1.85
Curve - 3s10s (bps)	83	85	85	60	60
3y swap	1.31	0.93	1.03	1.28	1.28
10y swap	2.12	1.90	2.00	2.00	2.00
RBNZ cash rate	0.50	0.75	1.00	1.50	2.00
US fed funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50
US 2-year note	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00
US 10-year note	1.58	1.50	1.50	1.75	1.75
ECB refi rate	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
BoE Bank Rate	0.10	0.25	0.50	0.50	0.50
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.73	0.75	0.75	0.75	0.75
AUD/EUR	0.64	0.66	0.66	0.66	0.66
AUD/GBP	0.54	0.56	0.56	0.56	0.55
AUD/JPY	83.1	87.0	87.0	87.0	87.0
AUD/CNY	4.65	4.80	4.78	4.76	4.74
AUD/NZD	1.03	1.04	1.04	1.04	1.04
AUD/CHF	0.67	0.70	0.70	0.70	0.71
AUD/IDR	10352	10650	10631	10613	10575
AUD/INR	54.09	55.73	55.88	56.10	56.25
AUD/KRW	859	885	881	878	870
USD/JPY	114	116	116	116	116
EUR/USD	1.14	1.13	1.13	1.13	1.14
USD/CNY	6.39	6.40	6.37	6.35	6.32
AUD TWI	61.10	63.22	63.10	63.03	62.81

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	AEST
Monday	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Oct	--	--	-0.13	13:30	00:30
22-Nov		Existing Home Sales	Oct	6.20m	--	6.29m	15:00	02:00
Tuesday	NZ	Retail Sales Ex Inflation q/q	Q3	--	--	3.3%	21:45	08:45
23-Nov	AU	Markit Australia PMI Composite	Nov P	--	--	52.1	22:00	09:00
		Markit Australia PMI Mfg	Nov P	--	--	58.2	22:00	09:00
		Markit Australia PMI Services	Nov P	--	--	51.8	22:00	09:00
		ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Nov-21	--	--	106	22:30	09:30
		RBA's Kohler Givesns Speech at Virtual Conference					01:05	12:05
	JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Nov P	--	--	50.7	00:30	11:30
		Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov P	--	--	53.2	00:30	11:30
		Jibun Bank Japan PMI Services	Nov P	--	--	50.7	00:30	11:30
	EA	Markit Eurozone Composite PMI	Nov P	--	--	54.2	09:00	20:00
		Markit Eurozone Manufacturing PMI	Nov P	--	--	58.3	09:00	20:00
		Markit Eurozone Services PMI	Nov P	--	--	54.6	09:00	20:00
	GE	Markit Germany Services PMI	Nov P	--	--	52.4	08:30	19:30
		Markit/BME Germany Composite PMI	Nov P	--	--	52	08:30	19:30
		Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Nov P	--	--	57.8	08:30	19:30
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Nov P	--	--	57.8	09:30	20:30
		Markit/CIPS UK Composite PMI	Nov P	--	--	57.8	09:30	20:30
		Markit/CIPS UK Services PMI	Nov P	--	--	59.1	09:30	20:30
		BOE's Haskel speaks on `high inflation now and then'					11:00	22:00
	US	Markit US Composite PMI	Nov P	--	--	57.6	14:45	01:45
		Markit US Manufacturing PMI	Nov P	--	--	58.4	14:45	01:45
		Markit US Services PMI	Nov P	--	--	58.7	14:45	01:45
		Richmond Fed Manufact. Index	Nov	--	--	12	15:00	02:00
Wednesday	NZ	RBNZ Monetary Policy Statement					01:00	12:00
24-Nov		RBNZ Official Cash Rate	Nov-21	--	--	0.5%	01:00	12:00
	AU	Construction Work Done	Q3	--	--	0.8%	00:30	11:30
	GE	Ifo Business Climate	Nov	--	--	97.7	09:00	20:00
		Ifo Current Assessment	Nov	--	--	100.1	09:00	20:00
		Ifo Expectations	Nov	--	--	95.4	09:00	20:00
	US	MBA Mortgage Applications	Nov-21	--	--	-2.8%	12:00	23:00
		Advance Goods Trade Balance	Oct	-\$93.5b	--	-\$96.3b	13:30	00:30
		Continuing Claims	Nov-21	--	--	--	13:30	00:30
		Core PCE q/q	Q3 S	--	--	4.5%	13:30	00:30
		Durable Goods Orders	Oct P	0.3%	--	-0.3%	13:30	00:30
		GDP Annualized q/q	Q3 S	2.2%	--	2.0%	13:30	00:30
		GDP Price Index	Q3 S	5.7%	--	5.7%	13:30	00:30
		Initial Jobless Claims	Nov-21	--	--	--	13:30	00:30
		Personal Consumption	Q3 S	--	--	1.6%	13:30	00:30
		Wholesale Inventories m/m	Oct P	--	--	1.4%	13:30	00:30
		New Home Sales	Oct	809k	--	800k	15:00	02:00
		PCE Deflator m/m	Oct	0.7%	--	0.3%	15:00	02:00
		PCE Deflator y/y	Oct	--	--	4.4%	15:00	02:00
		Personal Income	Oct	0.2%	--	-1.0%	15:00	02:00
		Personal Spending	Oct	0.8%	--	0.6%	15:00	02:00
		Real Personal Spending	Oct	--	--	0.3%	15:00	02:00
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Nov F	--	--	4.9%	15:00	02:00
		U. of Mich. Sentiment	Nov F	66.8	--	66.8	15:00	02:00
		FOMC Meeting Minutes	Nov-21	--	--	--	19:00	06:00
Thursday	NZ	Trade Balance 12 Mth YTD NZD	Oct	--	--	-4085m	21:45	08:45
25-Nov		Trade Balance NZD	Oct	--	--	-2171m	21:45	08:45
	AU	Private Capital Expenditure	Q3	--	--	4.4%	00:30	11:30
	JN	Machine Tool Orders y/y	Oct F	--	--	81.5%	06:00	17:00
	GE	GDPnsa y/y	Q3 F	--	--	2.5%	07:00	18:00
		GDP sa q/q	Q3 F	--	--	1.8%	07:00	18:00
	UK	BOE's Bailey speaks with Mohamed El Erian					17:00	04:00
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Nov	--	--	98	21:00	08:00
26-Nov		ANZ Consumer Confidence m/m	Nov	--	--	-6.2%	21:00	08:00
	AU	Retail Sales m/m	Oct	--	--	1.3%	00:30	11:30
	JN	Tokyo CPI Ex-Fresh Food y/y	Nov	--	--	0.1%	23:30	10:30
		Tokyo CPI y/y	Nov	--	--	0.1%	23:30	10:30
	EA	M3 Money Supply y/y	Oct	--	--	7.4%	09:00	20:00
	CH	Industrial Profits y/y	Oct	--	--	16.3%	01:30	12:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
22 Nov US: Chicago Fed (Oct), Exist. home sales (Oct)	23 Nov NZ: Retail sales (3Q) AU: PMI (Nov P) JN: PMI (Nov P) UK: PMI (Nov P) GE: GDP (3Q F), PMI (Nov P) US: PMI (Nov P), Richmond Fed (Nov) Public Holiday: JN	24 Nov NZ: RBNZ cash rate GE: IFO (Nov) US: Wholesale inv (Oct), GDP (3Q S), Durable goods (Oct P), PCE (Oct), U. of Mich sent. (Nov F), New home sales (Oct), FOMC minutes	25 Nov NZ: Trade bal. (Oct) Public Holiday: US	26 Nov AU: Retail sales (Oct) JN: CPI (Nov) GE: M3 money (Oct)
29 Nov JN: Retail sales (Oct) GE: CPI (Nov P) US: Dallas Fed (Nov)	30 Nov NZ: Bus. Conf. (Nov) AU: Build. approv. (Oct) JN: IP (Oct P) CH: PMI (Nov) GE: Unemp. rate (Nov) EA: CPI (Nov P) US: PMI (Nov), Cons. Conf. (Nov)	1 Dec NZ: Build. permits (Oct) AU: GDP (3Q) JN: PMI (Nov F) CH: PMI (Nov) UK: PMI (Nov F) GE: PMI (Nov F) EA: PMI (Nov F) US: ADP emp. (Nov), PMI, ISM (Nov)	2 Dec AU: Trade balance (Oct) EA: Unemp. rate (Oct)	3 Dec US: Nonfarm payroll (Nov), Unemp. rate (Nov), Factory orders (Oct), Durable goods (Oct) Public Holiday: JN
6 Dec AU: ANZ Job Ads (Nov) GE: Factory orders (Oct)	7 Dec AU: RBA cash rate CH: Trade balance (Nov) GE: IP (Oct), Zew survey (Dec) EA: GDP (3Q F) US: Trade balance (Oct)	8 Dec JN: GDP (3Q F), Trade balance (Oct) CA: BoC cash rate	9 Dec CH: CPI (Nov) GE: Trade balance (Oct) US: Wholesale inv (Oct)	10 Dec NZ: PMI (Nov) JN: PPI (Nov) UK: IP (Oct) GE: CPI (Nov) US: CPI (Nov), U. of Mich. sent. (Dec P)
13 Dec JN: Machine order (Nov)	14 Dec AU: NAB bus conf (Nov) JN: IP (Oct F) UK: Unemp rate (Oct) US: NFIB, PPI (Nov)	15 Dec CH: Retail sales (Nov), IP (Nov) UK: CPI (Nov) US: Empire manf (Dec), Retail sales (Nov), FOMC rate CA: CPI (Nov), Housing starts (Nov)	16 Dec NZ: GDP (3Q) AU: Unemp. rate (Nov) JN: Trade balance (Nov) UK: BoE policy rate US: housing start (Nov), Philly Fed (Dec), IP (Nov)	17 Dec NZ: Bus. Conf. (Dec) UK: Retail sales (Nov) GE: IFO (Dec) EA: CPI (Nov F)
20 Dec NZ: Trade bal. (Nov)	21 Dec AU: RBA minutes CA: Retail sales (Oct)	22 Dec UK: GDP (3Q F) US: Chicago Fed (Nov), GDP (3Q T), Exist. Home sale (Nov)	23 Dec US: Personal inc/spend (Nov), PCE (Nov), Durable goods (Nov), U of Mich sent. (Dec F), New home sale (Nov) CA: GDP (Oct)	24 Dec JN: CPI (Nov) Public Holiday: US



重要なお知らせ

本文書は、ANZ の法人部門およびマーケット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。本文書に含まれるリサーチ及び意見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。

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、「ANZBGL」といいます。) により準備され、ANZBGL の東京支店または ANZBGL の子会社である ANZ 証券株式会社 (以下、ANZBGL と総称して「ANZ」といいます。) により配布されるものです。ANZ 証券株式会社は、日本の金融庁により規制される金融商品取引業者であり (登録番号: 関東財務局長 (金商) 第 3055 号)、日本証券業協会に加入しています (〒100-6333 東京都千代田区丸の内 2 丁目 4-1 丸の内ビルディング 31 階)。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。

本文書は日本語参考訳であり、英語原文との間に齟齬がある場合には、原文の内容が優先します。本文書は情報提供のみを目的として配布されるものであり、本文書のいかなる記述も、商品またはサービスの売却、購入、受領もしくは提供または特定の取引戦略への参加に対する ANZ による招待、勧誘または提案を意図するものではありません。

本文書は、お客様の法域の法律により認められる場合にのみお客様に対して配布されるものであり、本文書の使用または配布が法令に反する法域、または ANZ が追加的な認可の取得もしくは登録を行うことが必要となる法域に居住または所在する受領者に対して配布されまたは使用されることを目的としたものではなく、または意図されたものでもありません。さらに、本文書に記載の商品およびサービスは、すべての国において入手可能ではない場合があります。

ANZ は、本文書に記載された商品またはサービスについて、お客様に財務、法務、税務または投資の助言を行うものではありません。投資判断を行う前に、本文書を受領者は、ご自身の状況に応じて、独立した財務、法務、税務その他関連する助言を取得してください。

ANZ は、本文書の作成にあたって一定の配慮を行っており、本文書に含まれる情報は正確であると考えていますが、情報の正確性または完全性に関し、表明または保証を行いません。さらに、ANZ は、本文書に記載された情報の正確性に影響を与える恐れのある事項を後に知った場合でも、かかる事項をお客様に通知する責任を一切負いません。

本文書の作成にあたって本文書で述べられている意見は、重要な部分において主観的な判断や分析を含む場合があります。特段の記載のない限り、これらの意見は、本文書の作成日時点のものであり、予告なく変更されるものです。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。