

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

[David.Plank@anz.com](mailto:David.Plank@anz.com)

+61 481 917 043

## Felicity Emmett

Senior Economist

[Felicity.Emmett@anz.com](mailto:Felicity.Emmett@anz.com)

+61 2 8037 0571

## Catherine Birch

Senior Economist

[Catherine.Birch@anz.com](mailto:Catherine.Birch@anz.com)

+61 439 627 968

## Adelaide Timbrell

Senior Economist

[Adelaide.Timbrell@anz.com](mailto:Adelaide.Timbrell@anz.com)

+61 466 850 588

## Madeline Dunk

Economist

[Madeline.Dunk@anz.com](mailto:Madeline.Dunk@anz.com)

+61 2 8037 0078

## Contact

[research@anz.com](mailto:research@anz.com)

## Twitter

[@ANZ\\_Research](https://twitter.com/ANZ_Research)

## インフレの「天罰 (scourge)」

当社の見解では RBA は 23 年 5 月にかけてキャッシュレートを 3.85% へ引き上げる。これが結果的にピークとなるかは、RBA 理事会後の声明文によれば「今後の労働コストと企業の価格設定行動の進展」に依存するとみられる。

RBA は賃金期待指標がインフレ目標と整合的と考えているが、「物価と賃金上昇のスパイラル」進展の証左があるならば、インフレの「天罰」が根付くのを防ぐためにキャッシュレートを 4% 台へ引き上げる必要が出てくるだろう。

現在のところ、RBA の四半期金融政策声明 (SoMP) における最新予測では、2024 年末分のインフレ率は依然として目標バンド上限を上回っている。コアインフレ予測は 2023 年を通じて明確に低下する見通しとなっているにもかかわらずだ。インフレがより持続的との兆候は RBA の政策設定を巡る課題だ。最新予測では以下のことが示された：

- 2022 年末時点で、総合インフレ率は前年比 8%、刈り込み平均インフレ率は前年比 6.5% でピークを付ける。刈り込み平均インフレ率は 2023 年末に前年比 3.8% へ、そして 2024 年末に前年比 3.2% へ鈍化する。
- 失業率は 2022 年末に 3.4% でボトムを付け、2024 年末にかけ 4.3% へ上昇する。
- 2023 年末の GDP 成長率は前年比わずか 1.4%。

予測において、キャッシュレートは 2023 年央に 3.5% でピークを付け「2024 年にかけて 3% 前後へ鈍化する」と想定されている。SoMP では RBA のリエゾンプログラムに関する詳細が掲載されており、コスト・価格上昇圧力がピークを付けつつある一部の証左が示された。また、SoMP では賃金を巡る長編の議論が掲載された。

最後に、第 3 四半期小売売上高は前期比 0.2% と市場予想を下回る伸びとなった。

## 注目材料

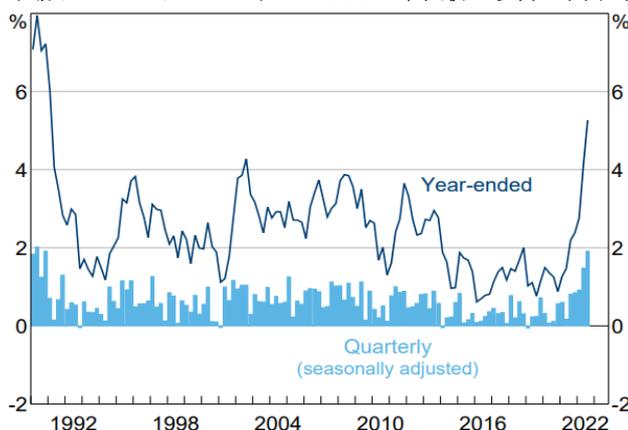
**10 月 ANZ 求人広告件数**は 11 月 7 日には公表されません。10 月分と 11 月分はいずれも 12 月 5 日月曜日に公表予定です。

**10 月企業景況感 (11 月 8 日)**：悪化が見込まれる。

**RBA 高官発言 (11 月 9)**：ブロック RBA 副総裁が ABE 年次晩餐会で「経済見通し」について講演する。

## 今週のチャート

市場サービスインフレ率\*は 1990 年代初め以降の高水準



\* Adjusted for the tax changes of 1990-2000.

Sources: ABS; RBA



## RBA は 8 月対比でインフレと失業率予測を上方修正

デビッド・プランクとキャサリン・バーチの見解

11 月 SoMP における主な特徴は、RBA のリエゾンプログラムと賃金に関する長編の議論が含まれたことだ。特に注目されるのは「ほとんどの企業が今後数ヶ月にさらに価格を引き上げる意向である一方、値上げ幅は現在と比べて全般的に小幅となる見込みとなっている」点だ。

これは、利上げ幅縮小を巡る RBA の最近の決定を支持するものだが、SoMP では「もし将来理事会がインフレ率を目標水準へ戻すためにキャッシュレートを引き上げる必要があると判断すれば、そのように行動する」とも記載された。

RBA の最新経済予測では 8 月時点と比べ、インフレが上方修正され、成長率は下方修正され、失業率は上方修正された。インフレ予測の上方修正は、これまでのインフレ加速、洪水による食品価格への影響および目先の賃金上昇率が従来の想定より高いことを反映している。GDP 成長率見通しの下方修正はとりわけ、高インフレ、世界成長率見通しの鈍化、RBA のキャッシュレートのピーク上振れ（8 月時点の想定 3% に対し 3.5%）が影響している。

インフレ率は依然として、比較的速く鈍化すると予想されている。刈り込み平均インフレ率は 2022 年末の 6.5% のピークから 2023 年に 3.8% へ鈍化するが、2024 年末も 3% 超にとどまると予想されている（正確には 3.2%。8 月時点は 3%）。

図表 1. SoMP における RBA の予測

	Jun-22	Dec-22	Jun-23	Dec-23	Jun-24	Dec-24
<i>GDP growth</i>						
August SoMP	3.5	3.2	2.3	1.8	1.8	1.7
November SoMP	3.6	2.9	2.0	1.4	1.4	1.6
Revision	0.1	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1
<i>Unemployment</i>						
August SoMP	3.8	3.4	3.4	3.5	3.7	4.0
November SoMP	3.8	3.4	3.5	3.7	4.0	4.3
Revision	-	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3
<i>Wage price index</i>						
August SoMP	2.6	3.0	3.4	3.6	3.8	3.9
November SoMP	2.6	3.1	3.7	3.9	3.9	3.9
Revision	-	0.1	0.3	0.3	0.1	0.0
<i>Consumer price index</i>						
August SoMP	6.1	7.8	6.2	4.3	3.5	3.0
November SoMP	6.1	8.0	6.3	4.7	4.2	3.2
Revision	-	0.2	0.1	0.4	0.7	0.2
<i>Trimmed mean inflation</i>						
August SoMP	4.9	6.0	5.0	3.8	3.3	3.0
November SoMP	4.9	6.5	5.4	3.8	3.4	3.2
Revision	-	0.5	0.4	0.0	0.1	0.2
<hr/>						
Year-Average	2021/22	2022	2022/23	2023	2023/24	2024
<i>GDP growth</i>						
August SoMP	3¾	4	3½	2¼	1¾	1¾
November SoMP	3.9	4	3½	2	1½	1½
Revision	0.2	0	0	-¼	-¼	-¼

(a) Forecasts finalised on 2 November. The forecasts are conditioned on a path for the cash rate broadly in line with expectations derived from surveys of professional economists and financial market pricing. Other forecast assumptions: TWI at 62; AS at US\$0.64; Brent crude oil price at US\$89/bbl. The assumed rate of population growth is broadly in line with the profile set out in the Australian Government Budget 2022–23. (b) Forecasts are rounded to the first decimal point. Shading indicates historical data.

Source: ABS, RBA, ANZ Research

2023 年中におけるインフレ圧力の急速な鈍化が、政策見通しにおいて最も重要な点だ。もしコアインフレが想定よりも粘着的となれば政策対応が必要となり、キャッシュレートを 4% 超へ引き上げる必要性が生じる。

SoMP には RBA のリエゾンプログラム結果の詳細な議論が掲載された。そこでは、インフレ圧力が依然として強いことが示される一方、ピークを付けた可能性があるとの見解を支持する内容もあった。



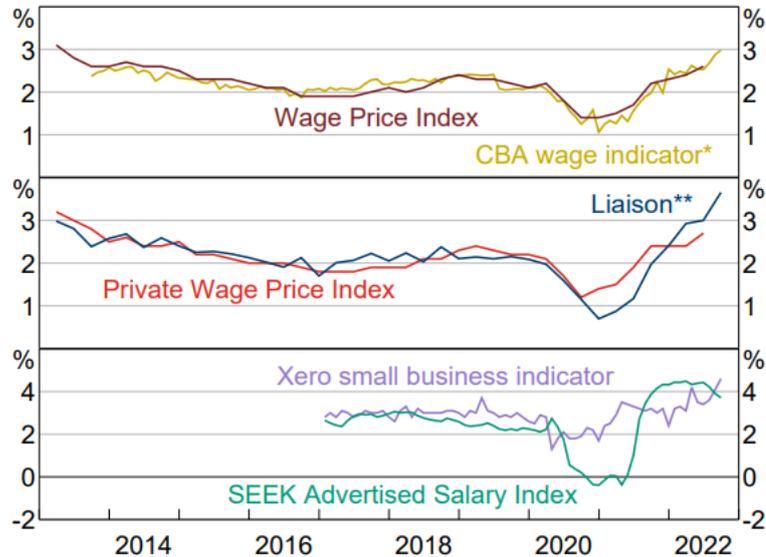
以下はリエゾンプログラムに関する記述の冒頭の要約から抜粋したものだ：

- RBA のリエゾンプログラム対象先は、過去 3 ヶ月間における財・サービスに対する需要の強さを引き続き報告している。
- 労働市場環境は引き続き非常にタイトで、賃金上昇率はさらに加速した。
- 殆どの企業はフル稼働かそれに近い稼働状態で、設備投資意欲は殆どの産業で平均以上だった；コスト上昇と投入財不足が計画に対するリスク要因。
- しかし、企業が幅広い経済環境につき転換点に近づきつつあるとみている兆候がある。
- 採用意欲は非常に高い水準から低下し、賃金上昇率は今後数四半期間の加速が予想されている。
- 製造関連企業では、最近非労働コスト上昇圧力の鈍化を報告する先が少数だが増加している。
- 殆どの企業が今後数ヶ月間、さらに価格を引き上げる意向だが、これまでと比べ値上げ幅は総じて小幅となる見込みとなっている。

RBA は賃金価格指数 (WPI) と非農業部門平均時給の両方の見通しを上方修正した。WPI は 2023 年末に前年比 3.9% に達し、8 月 SoMP 時点の前年比 3.6% から上方修正された。WPI 見通しは当社予想と大きな違いはない。

賃金の代替指標は、第 3 四半期 WPI のさらなる加速を示唆している。

図表 2. 賃金上昇率のタイムリーな指標 (前年比)



\* Changes in base wages based on a sample of CBA retail banking transactions.

\*\* Private sector; trimmed mean; rescaled to have the same mean as the private Wage Price Index.

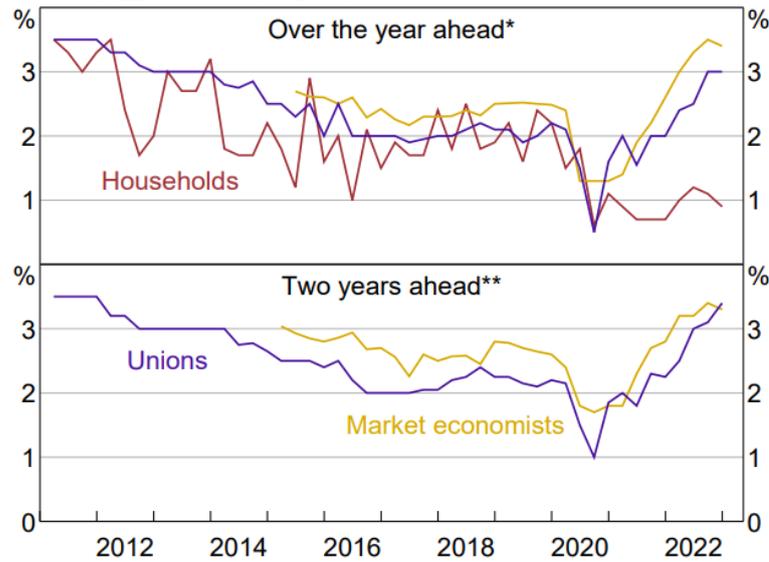
Sources: ABS; CBA; RBA; SEEK; Xero Small Business Insights

今後数四半期間の賃金上昇率の加速に関するリエゾンプログラムの報告では、労働市場のタイト化、最低賃金の上昇およびインフレ加速に言及されている。約 3 分の 2 の企業は 3-5% の賃金上昇率を、約 10 分の 1 の企業は 5% 超の賃金上昇率を予想している。

しかし新たに承認された企業賃金交渉合意における年間平均賃金上昇率はゆっくりとしか加速しない。そして家計は賃金上昇率加速に関して確信できていない。



図表 3. 賃金上昇率に関する予想



\* The current calendar year for union expectations.

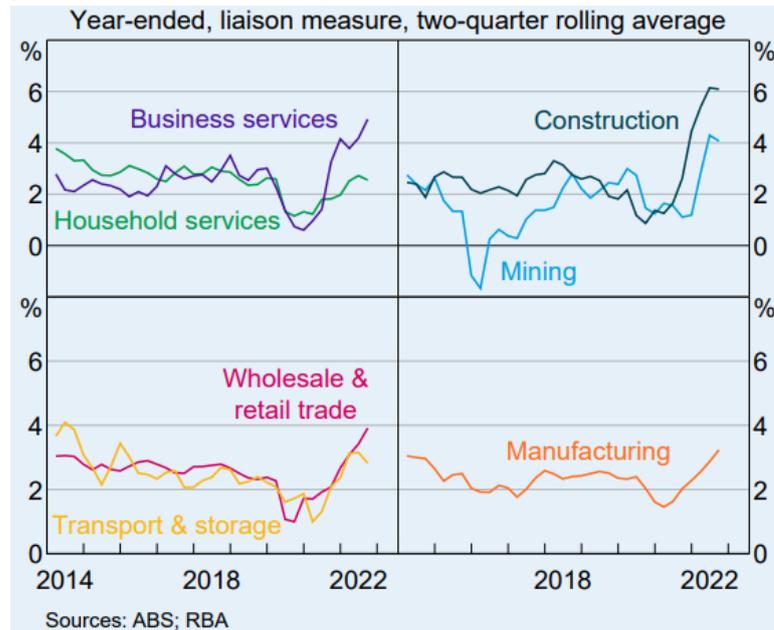
\*\* The next calendar year for union expectations.

Sources: Australian Council of Trade Unions; Melbourne Institute of Applied Economic and Social Research; RBA; Workplace Research Centre

1 日の理事会後の声明文における「物価・賃金スパイラル回避の重要性」に関するコメントに続き、RBA は「労働コスト上昇が価格上昇につながっているという報告は、現在のところ幾つかの特定のセクターに概ね限定されている」と記載した。しかし労働コスト上昇は賃金上昇のみならず職員数の増加も反映している。例えば、家庭向けサービスはこのセクターの一つとして挙げられているが、リエゾンプログラムにおける賃金上昇率は抑制されている。

究極的には、RBA は賃金期待指標が 2-3%のインフレ目標と整合的と考えている。

図表 4. 産業別民間セクター賃金上昇率 (リエゾンプログラムにおける指標)



Sources: ABS; RBA

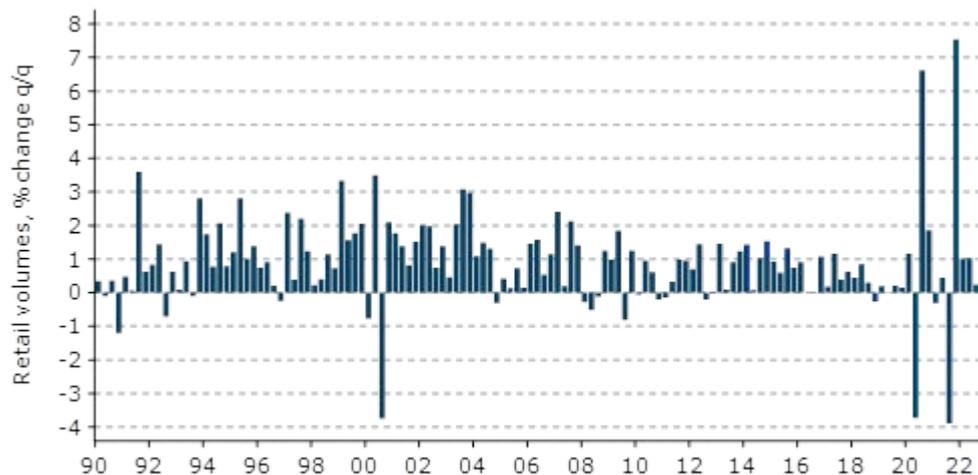


### 第3四半期小売売上高の伸びは前期比+0.2%へ鈍化

アデレード・ティンブレルの見解

第3四半期の小売売上高の伸びは前期比わずかに0.2%にとどまり、第2四半期の前期比1.0%から急速に鈍化し、2015-19年の平均である前期比0.5%をも下回った。

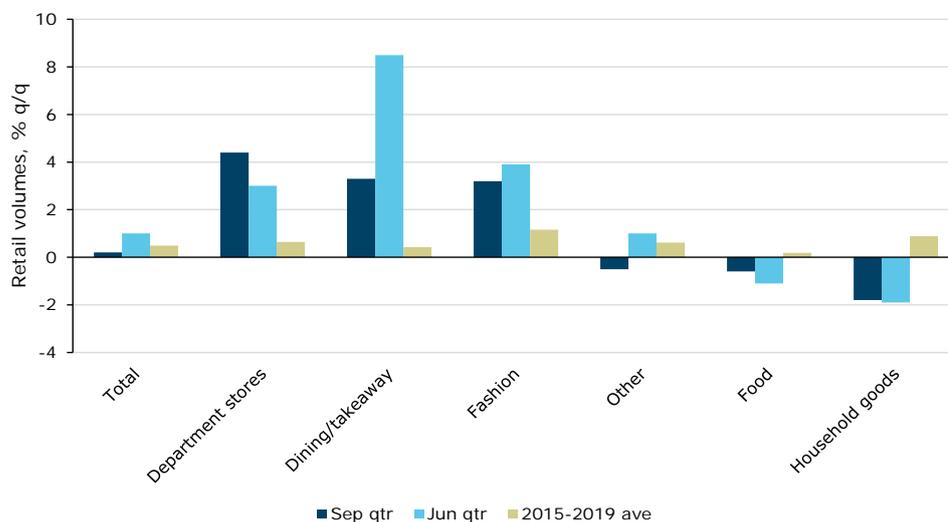
図表5. 小売売上高の増加率



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

当社は、家計消費が財からサービスにシフトしたことが主に反映されたためと考えている。外食、百貨店およびファッション小売支出の力強い伸びの全てが、今回の減速が裁量的支出意欲の欠如によるものではないことを示している。ANZが観測している支出によれば、第3四半期を通じて総家計支出の伸びは堅調だが、10月後半の一部にモメンタムの弱まりが見られている。

図表6. 2022年第2、第3四半期小売売上高 vs コロナ前5年平均



Source: ABS, ANZ Research



### 最近のインサイト記事

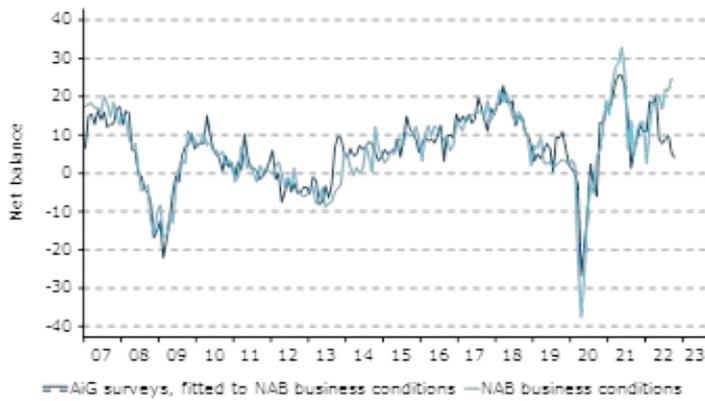
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックして下さい。

- 11月3日発行、豪州経常収支：国際収支は堅調
- 11月2日発行、豪州CPIのピークが上振れ、その後2023年から2024年にかけて鈍化へ
- 10月26日発行、豪州2022-23年度連邦予算案チャート集：「99%還元」
- 10月18日発行、豪州家計支出は2023年に減速へ
- 10月13日発行、豪州労働市場がシフトする中での賃金上昇率
- 10月5日発行、プレビュー：2022-23年度豪州連邦予算案
- 10月5日発行、RBAの引き締めサイクルは2023年入り後も継続へ
- 9月29日発行、ANZ・不動産評議会サーベイ
- 9月27日発行、ANZリサーチ四半期報：金利はさらに上昇へ
- 9月21日発行、豪州とNZの中国に対する偉大な買い物探検
- 9月14日発行、中国景気が減速すると、RBAとFedの政策格差は小幅に
- 9月7日発行、ANZ豪州データ：モメンタム低下
- 9月7日発行、豪州のインフレと賃金圧力が加速
- 8月25日発行、2022年第2四半期ANZステイトメータ：ソフトランディング
- 8月17日発行、2022年8月版豪州主要プロジェクト

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ANZグローバルリサーチの中からテーマと洞察をまとめた **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



### 10月企業景況感



Source: Ai Group, NAB, Macrobond, ANZ Research

### 11月8日火曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+25
企業信頼感	-	-	+5

NAB 企業サーベイにおける企業景況感は過去数回大きく改善したが、当社は 10 月分が悪化すると予想している。

製造業と建設業の AiG パフォーマンス指数はいずれも 10 月に悪化した。AiG 指数は歴史的に NAB 企業景況感の良好な先行指標となっているが、最近は 2 系列のギャップが見られている。

**Madeline Dunk**



## 豪州經濟活動\*

	% q/q					% y/y		
	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22	2021	2022	2023
GDP	3.9	0.7	0.9	<b>0.9</b>	<b>0.6</b>	4.4	<b>3.1</b>	<b>1.8</b>
Employment growth	0.8	2.1	0.9	0.3	<b>0.7</b>	2.4	<b>4.1</b>	<b>1.6</b>
Unemployment rate	4.7	4.0	3.8	3.5	<b>3.3</b>	4.7	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>
Wage price index	0.7	0.7	0.7	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	2.3	<b>3.3</b>	<b>3.8</b>
Headline inflation	1.3	2.1	1.8	1.8	<b>2.0</b>	3.5	<b>8.0</b>	<b>3.3</b>
Trimmed mean inflation	1.1	1.5	1.6	1.8	<b>1.6</b>	2.6	<b>6.6</b>	<b>4.4</b>

\*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 22	Mar 23	Jun 23	Sep 23
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	2.85	3.10	3.60	3.85	3.85
90-day bank bill	3.06	3.37	3.87	4.04	4.06
3-year bond	3.43	3.75	4.00	4.00	4.00
10-year bond	3.90	4.00	4.25	4.25	4.25
Curve - 3s10s (bps)	47	25	25	25	25
3y swap	4.08	4.00	4.25	4.25	4.25
10y swap	4.63	4.30	4.55	4.55	4.55
RBNZ cash rate	3.50	4.25	5.00	5.00	5.00
US fed funds	4.00	4.50	5.00	5.00	5.00
US 2-year note	4.71	4.50	5.00	5.00	5.00
US 10-year note	4.15	4.00	4.50	4.50	4.50
BoE Bank Rate	3.00	3.00	3.50	4.00	4.00
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.63	0.66	0.64	0.64	0.65
AUD/EUR	0.65	0.68	0.67	0.67	0.67
AUD/GBP	0.56	0.59	0.58	0.58	0.58
AUD/JPY	93.2	97.0	96.0	96.0	96.2
AUD/CNY	4.59	4.69	4.61	4.61	4.62
AUD/NZD	1.09	1.12	1.12	1.12	1.12
AUD/CHF	0.64	0.64	0.62	0.62	0.63
AUD/IDR	9875	9900	9664	9664	9718
AUD/INR	52.15	54.12	52.48	51.84	52.33
AUD/KRW	896	937	928	928	923
USD/JPY	148	147	150	150	148
EUR/USD	0.98	0.97	0.95	0.95	0.97
USD/CNY	7.30	7.10	7.20	7.20	7.10
AUD TWI	61.00	63.27	62.13	62.10	62.26

Bond yields are on government-issued securities at constant maturity.

Forecasts are for quarter-end.



## データとイベントカレンダー

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	AU	Foreign Reserves	Oct	--	--	A\$83.6b	05:30	16:30
7-Nov	CH	Trade Balance	Oct	\$95.97b	\$99bn	\$84.74b	13:00	00:00
	<b>EA</b>	<b>ECB's Lagarde Speaks</b>					<b>08:40</b>	<b>19:40</b>
		<b>ECB's Panetta Speaks</b>					<b>09:30</b>	<b>20:30</b>
	GE	Industrial Production sa m/m	Sep	--	--	-0.8%	07:00	18:00
		S&P Global Germany Construction PMI	Oct	--	--	41.8	08:30	19:30
	US	Consumer Credit	Sep	\$33.150b	--	\$32.241b	20:00	07:00
		<b>Fed's Collins and Mester Speak at Women in Economics Event</b>					<b>20:40</b>	<b>07:40</b>
		<b>Fed's Barkin Speaks at Event on Inflation</b>					<b>23:00</b>	<b>10:00</b>
Tuesday	NZ	ANZ Truckometer Heavy m/m	Oct	--	--	-3.3%	21:00	08:00
8-Nov		2Yr Inflation Expectation	Q4	--	--	3.1%	02:00	13:00
	AU	NAB Business Conditions	Oct	--	--	25	00:30	11:30
		NAB Business Confidence	Oct	--	--	5	00:30	11:30
	EA	Retail Sales m/m	Sep	--	--	-0.3%	10:00	21:00
		<b>ECB's Wunsch Speaks</b>					<b>17:30</b>	<b>04:30</b>
	UK	<b>BOE's Huw Pill speaks</b>					<b>09:00</b>	<b>20:00</b>
	US	NFIB Small Business Optimism	Oct	92.1	--	92.1	11:00	22:00
Wednesday	<b>AU</b>	<b>RBA's Bullock-Speech</b>					<b>09:05</b>	<b>20:05</b>
9-Nov	JN	Trade Balance BoP Basis	Sep	-¥1804.4b	--	-¥2490.6b	23:50	10:50
	CH	CPI y/y	Oct	2.4%	2.0%	2.8%	01:30	12:30
		PPI y/y	Oct	-1.6%	-1.6%	0.9%	01:30	12:30
	<b>EA</b>	<b>ECB's Elderson Speaks</b>					<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
	<b>UK</b>	<b>BOE's Haskel speaks</b>					<b>13:00</b>	<b>00:00</b>
	US	Fed's Williams Discusses Risk and Uncertainty					08:00	19:00
		MBA Mortgage Applications	Nov-22	--	--	-0.5%	12:00	23:00
		Wholesale Inventories m/m	Sep F	0.9%	--	0.8%	15:00	02:00
		Fed's Barkin Discusses the Economic Outlook					16:00	03:00
Thursday	AU	Consumer Inflation Expectation	Nov	--	--	5.4%	00:00	11:00
10-Nov	JN	Machine Tool Orders y/y	Oct P	--	--	4.3%	06:00	17:00
	EA	<b>ECB's Schnabel Speaks</b>					<b>13:00</b>	<b>00:00</b>
		<b>ECB's Schnabel, Kazimir, Vasle Speak</b>					<b>13:00</b>	<b>00:00</b>
	UK	<b>BOE's Dave Ramsden speaks</b>					<b>13:00</b>	<b>00:00</b>
	US	Continuing Claims	Oct-22	--	--	--	13:30	00:30
		CPI Core Index sa	Oct	--	--	298.66	13:30	00:30
		CPI Ex Food and Energy m/m	Oct	0.5%	--	0.6%	13:30	00:30
		CPI m/m	Oct	0.7%	--	0.4%	13:30	00:30
		Initial Jobless Claims	Nov-22	--	--	--	13:30	00:30
		Real Avg Hourly Earning y/y	Oct	--	--	-3.0%	13:30	00:30
		<b>Fed's Logan Speaks at Energy and the Economy Conference</b>					<b>14:35</b>	<b>01:35</b>
		<b>Fed's George Speaks at Energy and the Economy Conference</b>					<b>18:30</b>	<b>05:30</b>
		Monthly Budget Statement	Oct	--	--	-\$429.7b	19:00	06:00
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Oct	--	--	52	21:30	08:30
11-Nov	JN	PPI m/m	Oct	0.8%	--	0.7%	23:50	10:50
	<b>EA</b>	<b>ECB's Holzmann Speaks</b>					<b>09:00</b>	<b>20:00</b>
		<b>ECB's Guindos Speaks</b>					<b>12:00</b>	<b>23:00</b>
		<b>ECB's Panetta Speaks</b>					<b>12:00</b>	<b>23:00</b>
		<b>ECB's Lane Speaks</b>					<b>16:00</b>	<b>03:00</b>
	GE	Current Account Balance	Sep	--	--	0.6b	00:00	11:00
		CPI m/m	Oct F	--	--	0.9%	07:00	18:00
	UK	Exports q/q	Q3 P	--	--	3.6%	07:00	18:00
		GDP q/q	Q3 P	--	--	0.2%	07:00	18:00
		Government Spending q/q	Q3 P	--	--	-1.5%	07:00	18:00
		Gross Fixed Capital Formation q/q	Q3 P	--	--	-1.4%	07:00	18:00
		Imports q/q	Q3 P	--	--	-1.5%	07:00	18:00
		Industrial Production m/m	Sep	--	--	-1.8%	07:00	18:00
		Manufacturing Production m/m	Sep	--	--	-1.6%	07:00	18:00
		Private Consumption q/q	Q3 P	--	--	0.1%	07:00	18:00
		Total Business Investment q/q	Q3 P	--	--	3.7%	07:00	18:00
		Trade Balance GBP/Mn	Sep	--	--	-£7080m	07:00	18:00
		<b>BOE's Tenreiro speaks</b>					<b>13:10</b>	<b>00:10</b>
	US	U. of Mich. 1 Yr Inflation	Nov P	--	--	5.0%	15:00	02:00
		U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Nov P	--	--	2.9%	15:00	02:00
		U. of Mich. Sentiment	Nov P	60	--	59.9	15:00	02:00



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<b>7 Nov</b> AU: ANZ Job Ads (Oct) CH: Trade bal (Oct) GE: IP (Sep)	<b>8 Nov</b> NZ: Inflation exp (4Q) AU: NAB bus conf (Oct) EA: Retail sales (Sep) US: NFIB survey (Oct)	<b>9 Nov</b> JN: Trade bal (Sep) CH: CPI, PPI (Oct) US: Wholesl inv (Sep F)	<b>10 Nov</b> US: CPI (Oct)	<b>11 Nov</b> NZ: PMI (Oct) JN: PPI (Oct) UK: GDP (3Q P), IP (Sep), Trade bal (Sep) GE: CPI (Oct F) US: U of Mich sent (Nov P)  <b>Public Holiday: US</b>
<b>14 Nov</b> EA: IP (Sep)	<b>15 Nov</b> JN: GDP (3Q P), IP (Sep F) CH: IP (Oct), Retail sales (Oct) UK: Unemp rate (Sep) GE: ZEW survey (Nov) EA: GDP (3Q P) US: Empire manf (Nov)	<b>16 Nov</b> AU: WPI (3Q) JN: Machine ordrs (Sep) UK: CPI (Oct) US: Retail sales (Oct), IP (Oct) CA: CPI (Oct)	<b>17 Nov</b> AU: Unemp rate (Oct) JN: Trade bal (Oct) EA: CPI (Oct F) US: Housing strts (Oct), Build permits (Oct), Philly Fed (Nov)	<b>18 Nov</b> JN: CPI (Oct) UK: Retail sales (Oct) US: LEI (Oct)
<b>21 Nov</b> US: Chicago Fed (Oct)	<b>22 Nov</b> NZ: Trade bal (Oct) US: Richmond Fed (Nov) CA: Retail sales (Sep)	<b>23 Nov</b> NZ: RBNZ cash rate UK: PMI (Nov P) GE: PMI (Nov P) EA: PMI (Nov P) US: Durable gds (Oct P), PMI (Nov P), U of Mich sent (Nov F), New home sls (Oct)  <b>Public Holiday: JN</b>	<b>24 Nov</b> JN: PMI (Nov P) GE: IFO (Nov)  <b>Public Holiday: US</b>	<b>25 Nov</b> JN: CPI (Nov) GE: GDP (3Q F)
<b>28 Nov</b> AU: Retail sales (Oct) US: Dallas Fed (Nov)	<b>29 Nov</b> JN: Retail sales (Oct) GE: CPI (Nov P) US: Cons conf (Nov)	<b>30 Nov</b> NZ: Build permits (Oct), ANZ bus conf (Nov) AU: Constrctn WD (3Q), Build approv (Oct), Pvt sec credit (Oct) JN: IP (Oct P) CH: PMI (Nov) GE: Unemp rate (Nov) EA: CPI (Nov P) US: GDP (3Q S)	<b>1 Dec</b> AU: Pvt capex (3Q) JN: Capital spend (3Q), PMI (Nov F) UK: PMI (Nov F) GE: PMI (Nov F) EA: PMI (Nov F), Unemp rate (Oct) US: ISM/ PMI (Nov), Prsnl inc/spnd (Oct)	<b>2 Dec</b> US: Unemp rate (Oct)
<b>5 Dec</b> EA: Retail sales (Oct) US: Factory order (Oct), Durable gds (Oct) CA: Build permits (Oct)	<b>6 Dec</b> AU: BoP C/A bal (3Q), RBA cash rate GE: Factory orders (Oct) US: Trade bal (Oct)	<b>7 Dec</b> AU: GDP (3Q) CH: Trade bal (Nov) GE: IP (Oct) EA: GDP (3Q F) CA: BoC rate decision	<b>8 Dec</b> AU: Trade bal (Oct) JN: GDP (3Q)	<b>9 Dec</b> CH: CPI/PPI (Nov) US: PPI (Nov), U of Mich sent (Dec)

## 重要なお知らせ

本文書は、ANZの法人部門およびマーケティ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はありません。

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、予告なく変更されうるものです。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場合があります。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。