

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。

1 週間の振り返り	
最近のインサイト記事	2
データレビュー	3
予測	4
データと	5
イベントカレンダー	
この先の 5 週間	6
1 週間の振り返り	7

#### Contributors

##### Adam Boyton

Head of Australian Economics

[Adam.Boyton@anz.com](mailto:Adam.Boyton@anz.com)

+61 466 564 893

##### 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)

## 長期間利上げ停止へ

当社の最新予測では RBA は長期間、**キャッシュレートを 4.1%**で据え置く。

8月に利上げする可能性はあるが、フォワードルッキングな労働市場指標（今週のチャートをご参照）、グローバルなインフレ状況の改善および国内の**家計支出鈍化**の証左が増えていることなどを踏まえると、利上げ停止の可能性が最も高い。

当社はまた、水曜のロウ RBA 総裁講演におけるトーンシフトについても指摘した。総裁は消費の伸びの鈍さおよびそれがより大幅な値引きにつながる可能性、失業率上昇に伴って単位労働コストが鈍化すると見込まれること、そして今後も大規模な固定金利モーゲージのリセットが予定されていることなどに言及した。インフレに関する議論はバランスが取れたもので、金融政策の効果は時間差を伴うことについても改めて指摘された。

このため、当社は 2024 年末の緩和開始前に長期間利上げが停止されると考えている。もしインフレ鈍化と堅調な労働市場が家計の実質所得と支出を押し上げる場合には、RBA が 2024 年中に再利上げを実施する可能性はある（ただし可能性は低い）。これに加え、インフレが目標を上回る水準に留まっているなら、来年追加利上げが必要となる。

首相と財務相はミシェル・ブロック副総裁をロウ総裁の 9 月半ばの任期満了後の後任に指名すると発表した。RBA はまた、10 日週のロウ総裁講の中で、年 8 会合への移行を含む準備銀行のレビュー結果の一部を取り入れる措置を発表した<sup>1</sup>。

## 注目材料

**RBA 議事要旨（7 月 18 日）**：当社は議事要旨で 4.1%での据え置きが微妙なバランスで決定されたことが示されると予想している。インフレを巡るリスクの議論はバランスが取れたものとなる。

**6 月雇用統計（7 月 20 日）**：雇用者数の 2.5 万人増でも失業率は 3.6%に留まる見込みで、今後失業率は上昇しよう。

## 今週のチャート

当社の労働市場指標は失業率の今後の上昇を示唆



Source: ANZ, ABS, Melbourne Institute, NAB, Macrobond, ANZ Research

1. <https://www.rba.gov.au/speeches/2023/sp-gov-2023-07-12.html>



## 1 週間の振り返り

今週は NAB 企業サーベイ、ANZ が観測している支出、ANZ ロイモーガン豪州消費者信頼感および豪州統計局出入国者数を以下にまとめた。

### 企業景況感は横ばい

6 月 NAB 企業景況感は 9 ポイントで横ばいだったが、受注 (forward orders) の下降傾向は今後の経済活動の鈍化を示唆している。



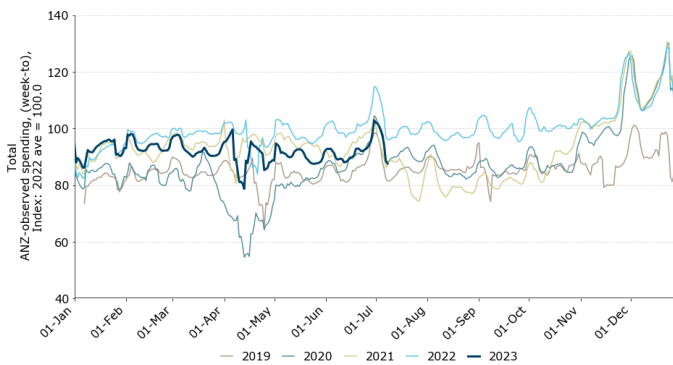
### 労働コストの伸びが加速

NAB 企業サーベイでは労働コストの伸びが 0.7%ポイント加速し前期比 2.6%となったことが示された。当社は RBA が同指標に注目していると考えている。



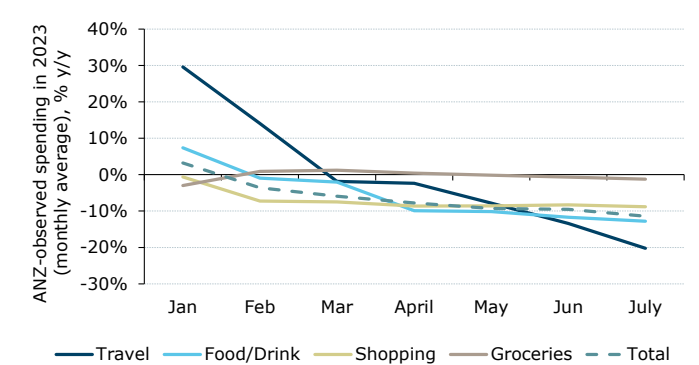
### 年度末支出の増加は短命に

ANZ が観測している支出データによれば年度末セールにより支出が増加したが、7 月の総支出は減少し、前年比 11.4%減となった (7 月 1-8 日分)。



### サービス支出のモメンタムが軟化しつつある

ANZ が観測しているサービス支出のモメンタムは 2023 年の堅調なスタートのあと軟化している。7 月最初の 8 日間の旅行支出は前年比 20%減、外食・持ち帰りは同 13%減だった。



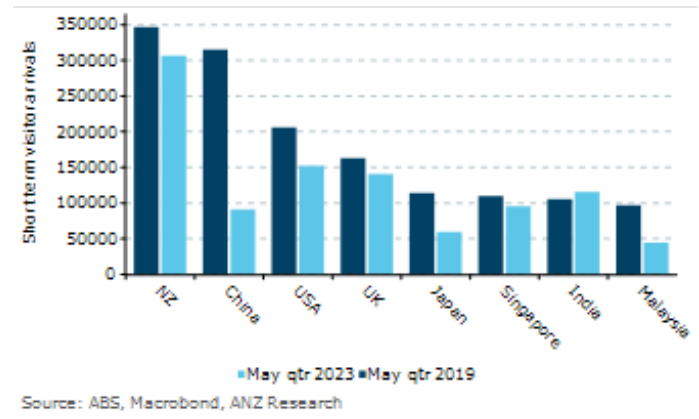
### 今は主要な家庭用品を買う時期ではない

週次 ANZ ロイモーガン消費者信頼感における「主要な家庭用品を買う時期」サブ指数は 2020 年 4 月以来の低水準へ低下した。



### 中国からの入国者数は軟調なまま

豪州への短期滞在入国者数はパンデミック前と比べてわずか 24%しか下がっていない。しかしコロナ前は豪州の最大の支出市場であった中国からの入国者数は 71%減となっている。





## 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。

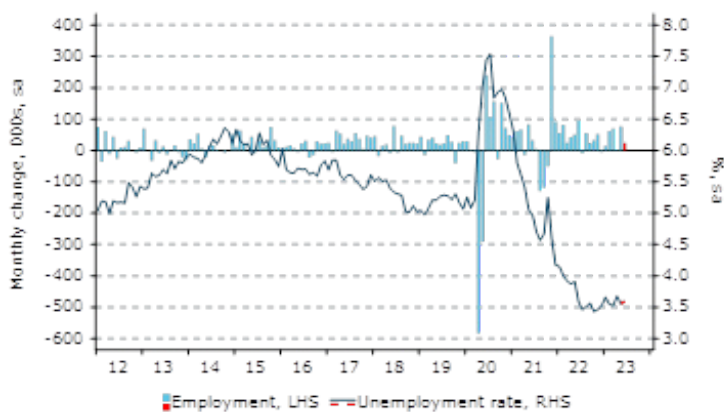
- 7月14日発行、RBA 金融政策予想の変更 - 4.1%で長期間据え置きへ
- 7月12日発行、ANZ が観測している豪州支出：年度末セールの後、家計は退却
- 7月10日発行、民間部門信用の伸びは 2024 年に鈍化へ
- 7月6日発行、ANZ 不動産評議会サーベイ：住宅価格が住宅部門の信頼感を押し上げ
- 7月3日発行、ANZ インディード豪州求人広告件数：秩序だった減少が継続
- 6月28日発行、利上げサイクルに対する豪州の反応
- 6月21日発行、生産性の循環的回復が豪州の単位労働コストを緩和へ
- 6月20日発行、ANZ リサーチ四季報：利下げはまだ遠い
- 6月15日発行、ANZ が観測している豪州支出：弱い第 2 四半期
- 6月14日発行、クイーンズランド州 2023-24 年度予算案
- 5月29日発行、豪州家計：あなたが考えているより抵抗力が強い
- 5月25日発行、2023 年第 1 四半期 ANZ ステイトメーター：堅調から減速へ
- 5月10日発行、チャートで見る豪州 2023-24 年度連邦予算案:短期的な黒字化
- 5月5日発行、豪州労働市場：詳細に注目すべき
- 5月4日発行、タスマン海峡の乖離：NZ ではリセッションだが豪州ではそうならない
- 4月13日発行、ANZ 不動産評議会サーベイ：センチメントはネガティブ、住宅購入余力が焦点に

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



## データレビュー

### 6月雇用統計



### 7月20日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数変化、千人	+25	+15	+76
失業率、%	3.6	3.6	3.6

堅調な人口増加率により雇用者数の伸びは強く見えるだろう。当社は失業率につき **3.6%** で横ばいを予想しているが、5月の **3.55%** を若干上回る。

**Adam Boyton**



## 予測

### 豪州経済活動\*

	% q/q						% y/y		
	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24	2022	2023	2024
GDP	0.2	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	2.6	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>
Unemployment rate	3.6	<b>3.6</b>	<b>3.9</b>	<b>4.2</b>	<b>4.6</b>	<b>4.8</b>	3.5	<b>4.2</b>	<b>5.0</b>
Wage price index	0.8	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	3.4	<b>4.0</b>	<b>4.0</b>
Headline inflation	1.4	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	7.8	<b>4.7</b>	<b>3.3</b>
Trimmed mean inflation	1.2	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	6.9	<b>4.6</b>	<b>3.4</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	Sep 23	Dec 23	Mar 24	Jun 24	Sep 24	Dec 24
<b>Interest Rates (%)</b>							
RBA cash rate	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	3.85
90-day bank bill	4.29	4.31	4.31	4.31	4.31	4.23	3.98
3-year bond	3.90	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75	2.75
10-year bond	4.00	4.10	4.10	3.95	3.70	3.70	3.70
Curve - 3s10s (bps)	10	35	60	70	70	95	95
3y swap	4.21	4.15	3.90	3.65	3.40	3.05	3.05
10y swap	4.42	4.60	4.60	4.45	4.20	4.10	4.10
RBNZ cash rate	5.50	5.50	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75
US fed funds	5.25	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00	4.75
US 2-year note	4.65	4.75	4.50	4.00	3.75	3.50	3.25
US 10-year note	3.78	4.00	4.00	3.75	3.50	3.50	3.50
BoE Bank Rate	5.00	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00
<b>Foreign Exchange</b>							
AUD/USD	0.69	0.68	0.70	0.72	0.73	0.73	0.73
AUD/EUR	0.61	0.61	0.61	0.62	0.62	0.61	0.61
AUD/GBP	0.52	0.53	0.54	0.55	0.54	0.54	0.54
AUD/JPY	94.9	93.8	94.5	95.0	93.4	92.0	90.5
AUD/CNY	4.92	4.73	4.76	4.86	4.89	4.85	4.82
AUD/NZD	1.08	1.10	1.11	1.11	1.12	1.12	1.12
AUD/CHF	0.59	0.60	0.61	0.62	0.62	0.63	0.63
AUD/IDR	10305	9996	10150	10296	10366	10293	10220
AUD/INR	56.51	55.42	56.70	57.60	58.25	58.04	57.89
AUD/KRW	875	850	854	864	869	861	858
USD/JPY	138	138	135	132	128	126	124
EUR/USD	1.12	1.12	1.14	1.16	1.18	1.20	1.20
USD/CNY	7.15	6.95	6.80	6.75	6.70	6.65	6.60
AUD TWI	62.30	61.06	61.82	62.84	63.06	62.56	62.20

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	CH	GDP sa q/q	Q2	0.8%	0.8%	2.2%	01:00	12:00
17-Jul		GDP y/y	Q2	7.0%	6.8%	4.5%	01:00	12:00
		Industrial Production y/y	Jun	2.5%	3.7%	3.5%	01:00	12:00
		Retail Sales y/y	Jun	3.0%	4.5%	12.7%	01:00	12:00
	EA	<b>ECB's Lagarde speaks at conference</b>					<b>08:15</b>	<b>19:15</b>
		<b>ECB's Lane, Vasele speak on panel</b>					<b>08:30</b>	<b>19:30</b>
		<b>ECB's Elderson, Vujcic speak on panel</b>					<b>12:15</b>	<b>23:15</b>
	US	Empire Manufacturing	Jul	-1.8	--	6.6	12:30	23:30
Tuesday	AU	<b>RBA Minutes of July Policy Meeting</b>					<b>00:30</b>	<b>11:30</b>
18-Jul	US	New York Fed Services Business Activity	Jul	--	--	-5.2	12:30	23:30
		Retail Sales Advance m/m	Jun	0.5%	--	0.3%	12:30	23:30
		Retail Sales Control Group	Jun	0.4%	--	0.2%	12:30	23:30
		Retail Sales Ex Auto and Gas	Jun	0.4%	--	0.4%	12:30	23:30
		Industrial Production m/m	Jun	0.0%	--	-0.2%	13:15	00:15
		NAHB Housing Market Index	Jul	--	--	55	14:00	01:00
	CA	Housing Starts	Jun	--	--	202.5k	12:15	23:15
		CPI Core- Median y/y	Jun	--	--	3.9%	12:30	23:30
		CPIInsa m/m	Jun	--	--	0.4%	12:30	23:30
Wednesday	NZ	CPI Non Tradeable q/q	Q2	--	1.0%	1.7%	21:45	08:45
19-Jul		CPI q/q	Q2	--	1.0%	1.2%	21:45	08:45
		CPI Tradeable q/q	Q2	--	0.9%	0.7%	21:45	08:45
	EA	<b>ECB's Vujcic Speaks</b>					<b>00:00</b>	<b>11:00</b>
		CPI Core y/y	Jun F	--	--	5.4%	09:00	20:00
		CPI m/m	Jun F	--	--	0.3%	09:00	20:00
	UK	CPI Core y/y	Jun	--	--	7.1%	06:00	17:00
		CPI m/m	Jun	--	--	0.7%	06:00	17:00
		PPI Inputnsa m/m	Jun	--	--	-1.5%	06:00	17:00
		PPI Outputnsa m/m	Jun	--	--	-0.5%	06:00	17:00
		<b>BOE's Ramsden speaks</b>					<b>16:00</b>	<b>03:00</b>
	US	MBA Mortgage Applications	Jul-23	--	--	0.9%	11:00	22:00
		Building Permits	Jun	1488k	--	1496k	12:30	23:30
		Building Permits m/m	Jun	-0.6%	--	5.6%	12:30	23:30
		Housing Starts	Jun	1450k	--	1631k	12:30	23:30
		Housing Starts m/m	Jun	-11.1%	--	21.7%	12:30	23:30
Thursday	AU	Employment Change	Jun	--	25k	75.9k	00:30	11:30
20-Jul		NAB Business Confidence	Q2	--	--	-4	00:30	11:30
		Participation Rate	Jun	--	--	66.9%	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Jun	--	3.6%	3.6%	00:30	11:30
	JN	Trade Balance	Jun	--	--	-¥1381.9b	22:50	09:50
		Machine Tool Orders y/y	Jun F	--	--	-21.7%	05:00	16:00
	EA	<b>ECB's Villeroy speaks in Paris</b>					<b>07:00</b>	<b>18:00</b>
		ECB Current Account sa	May	--	--	3.6b	08:00	19:00
	GE	PPI m/m	Jun	--	--	-1.4%	06:00	17:00
	US	Continuing Claims	Jul-23	--	--	--	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Jul-23	--	--	--	12:30	23:30
		<b>Philadelphia Fed Business Outlook</b>	<b>Jul</b>	<b>-10.2</b>	<b>--</b>	<b>-13.7</b>	<b>12:30</b>	<b>23:30</b>
		Existing Home Sales	Jun	4.21m	--	4.30m	14:00	01:00
		Existing Home Sales m/m	Jun	-2.1%	--	0.2%	14:00	01:00
		Leading Index	Jun	-0.6%	--	-0.7%	14:00	01:00
Friday	JN	Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Jun	--	--	4.3%	22:30	09:30
21-Jul		Natl CPI y/y	Jun	--	--	3.2%	22:30	09:30
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Jun	--	--	0.1%	06:00	17:00
		Retail Sales Inc Auto Fuel m/m	Jun	--	--	0.3%	06:00	17:00
	CA	Retail Sales Ex Auto m/m	May	--	--	1.3%	12:30	23:30
		Retail Sales m/m	May	--	--	1.1%	12:30	23:30



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<b>17 Jul</b> CH: GDP (2Q), IP (Jun), Retail sales (Jun) US: Empire manf (Jul)  <b>Public holiday: JN</b>	<b>18 Jul</b> AU: RBA minutes (Jul) US: Retail sales (Jun), IP (Jun)	<b>19 Jul</b> NZ: CPI (2Q) UK: CPI (Jun) EA: CPI (Jun F) US: Housing st (Jun), Build permit (Jun)	<b>20 Jul</b> AU: NAB bus conf (2Q), Unemp rate (Jun) US: Philadelphia Fed (Jul), Exist home sl (Jun), LEI (Jun)	<b>21 Jul</b> JN: CPI (Jun) UK: Retail sales (Jun)
<b>24 Jul</b> NZ: Trade bal (Jun) JN: PMI (Jul P) UK: PMI (Jul P) GE: PMI (Jul P) EA: PMI (Jul P) US: Chicago Fed (Jun), PMI (Jul P)	<b>25 Jul</b> GE: IFO (Jul) US: CB cons conf (Jul), Richmond Fed (Jul)	<b>26 Jul</b> AU: CPI (2Q) US: New home sl (Jun), FOMC policy rate	<b>27 Jul</b> CH: IP (Jun) EA: ECB policy rate US: Durable gds (Jun), GDP (2Q A)	<b>28 Jul</b> AU: Retail sales (Jun) JN: Tokyo CPI (Jul), BOJ policy rate GE: CPI (Jul P) US: ECI (2Q), persnl inc/spnd (Jun), PCE (Jun), U of Mich sent (Jul) CA: GDP (May)
<b>31 Jul</b> NZ: ANZ bus conf (Jul) AU: Pvt sec credit (Jun) JN: Retail sales (Jun), IP (Jun P) CH: PMI (Jul) GE: GDP (2Q P) EA: GDP (2Q A), CPI (Jul P)	<b>1 Aug</b> NZ: Build permits (Jun) AU: Build approv (Jun), RBA cash rate GE: Unemp ch (Jul) US: JOLTS (Jun), ISM (Jul) CA: PMI (Jul)	<b>2 Aug</b> NZ: Unemp rate (2Q)	<b>3 Aug</b> AU: Trade bal (Jun) UK: BoE bank rate	<b>4 Aug</b> AU: RBA SoMP GE: Retail sales (Jun) US: Unemp rate (Jul) CA: Unemp rate (Jul)
<b>7 Aug</b> AU: ANZ job ads (Jul) GE: IP (Jun)  <b>Public holiday: AU            (NSW), CA</b>	<b>8 Aug</b> AU: NAB bus conf (Jul) JN: CA balance (Jun) CH: Trade bal (Jul) GE: CPI (Jul F) US: NFIB (Jul), Trade bal (Jun)	<b>9 Aug</b> NZ: Inflation exp (3Q) CH: CPI, PPI (Jul) CA: Build permits (Jun)	<b>10 Aug</b> US: CPI (Jul)	<b>11 Aug</b> NZ: PMI (Jul) UK: IP, trade bal (Jun), GDP (2Q P) US: U of Mich sent (Aug P)  <b>Public holiday: JN</b>
<b>14 Aug</b>	<b>15 Aug</b> AU: RBA minutes (Aug), WPI (2Q) JN: GDP (2Q P), IP (Jun F) CH: IP, Retail sale (Jul) UK: Unemp rate (Jun) GE: ZEW survey (Aug) US: Retail sales (Jul), Empire manf (Aug) CA: CPI (Jul)	<b>16 Aug</b> NZ: RBNZ cash rate UK: CPI (Jul) EA: GDP (2Q P), IP (Jun), Employment (2Q P) US: Housing st, IP (Jul), Build permit (Jul), FOMC minutes	<b>17 Aug</b> AU: Unemp rate (Jul) JN: Trade bal (Jul), Machine order (Jun) US: Leading index (Jul)	<b>18 Aug</b> JN: Natl CPI (Jul) UK: Retail sales (Jul) EA: CPI (Jul F)

# 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。