

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	3
データレビュー	4
予測	5
データとイベントカレンダー	6
この先の5週間	7
重要なお知らせ	8

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
+61 466 850 588
Adelaide.Timbrell@anz.com

Madeline Dunk
Economist
+61 2 8037 0078
Madeline.Dunk@anz.com

Arindam Chakraborty
Junior Economist
+91 7004 566 103
Arindam.Chakraborty@anz.com

Contact
research@anz.com

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

消費者信頼感の急落が見通しへの脅威に

何て週だっただろう！ロウ RBA 総裁が豪 ABC 放送の「730 レポート」に出演し年末までにインフレ率は7%に達するだろうと述べた（当社も同意）。そして最低賃金の大幅上昇が公表され、米連邦準備銀行は75bpの利上げを決定し、**豪雇用統計**は（またしても）堅調な結果となった。これら全ては豪金利市場の著しいボラティリティ上昇に寄与した。当社は引き続き、RBAが7月理事会で（25bpや75bpではなく）50bp利上げを決定すると考えているが、21日火曜に予定されるRBAを巡る一大イベントをうけて当社の見解も影響をある程度受けるかもしれない。最近のRBAからのコミュニケーションは次回合会に向けてあまり有用なガイドとはならなかったにしても。

当社は金利上昇やインフレ率の7%への加速にもかかわらず、**2022年の豪経済成長を3%**と予想している。この予想の重要な要素として、消費者が支出を続けるという期待がある。消費支出は非常に低水準の失業率、賃金上昇率の加速（6月15日決定の**最低賃金引き上げ**も当社予測の重要な部分の支援材料となる）、そして家計が積み上げてきた巨額の貯蓄残高によって下支えされている。財政出動の拡大も追い風となろう。

しかし、15日発表の**ANZ ロイモーター豪州消費者信頼感サーベイ**は80へ悪化した。パンデミック後を除けば、1991年の景気後退期以降で見られなかった水準で消費支出の下振れリスクとなる（今週のチャートをご参照）。消費は弱いセンチメントにもかかわらず第1四半期は堅調で、ANZ支出データによれば第2四半期も持ちこたえている。**消費者支出**に影響を及ぼす諸要因が前例のない乖離を示しており、消費者支出は持ちこたえると当社は確信している。支出が実際に悪化しても、RBAが中立金利である2%を若干上回る水準へ目標金利を引き上げるのを止めるには至らないだろうが、その後の目標金利のピークを抑制することとなろう。このため、当社は経済指標を注意深く監視していく。

注目材料

RBAの利回り目標政策に関するレビュー（6月21日）：豪東部標準時午前8時予定。

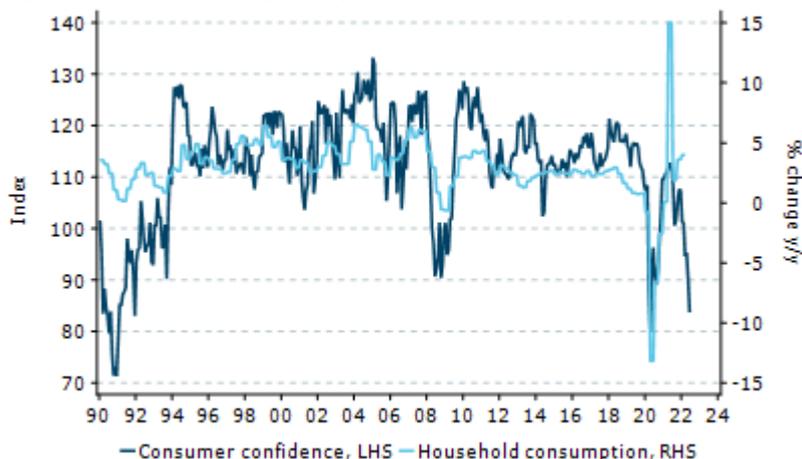
ロウ RBA 総裁講演（6月21日）：ロウ総裁が豪東部標準時午前10時に「経済見通しと金融政策」という演題で講演予定。

6月 RBA 理事会議事要旨（6月21日）：50bpより大幅な利上げは議論されたか？

ニューサウスウェールズ州とクイーンズランド州の予算案（6月21日）

今週のチャート

消費者センチメントが消費の下押しリスクに



Source: Roy Morgan, ABS, Macrobond, ANZ Research

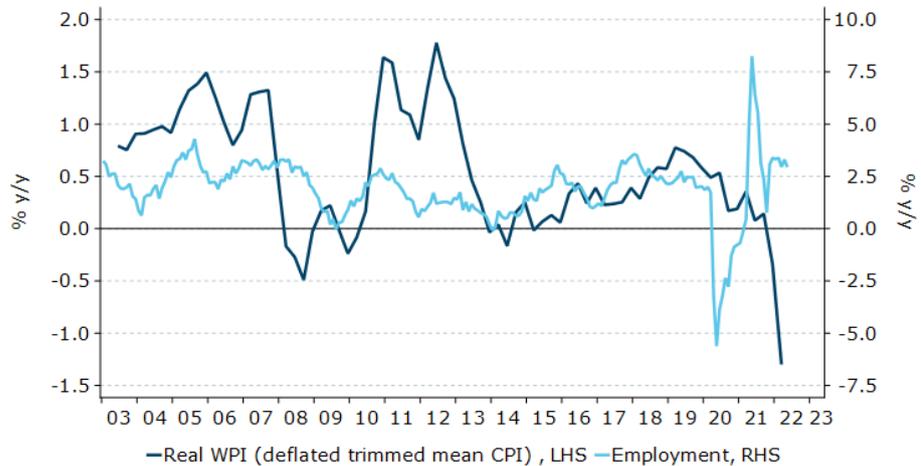


消費者センチメントと支出に対する相反する影響

デビッド・プランクとアリンダム・チャクラボーティの見解

現在の景気サイクルで生じている多くの興味深い事象の一つに、実質賃金の上昇率が雇用の堅調と大きく乖離していることが挙げられる。

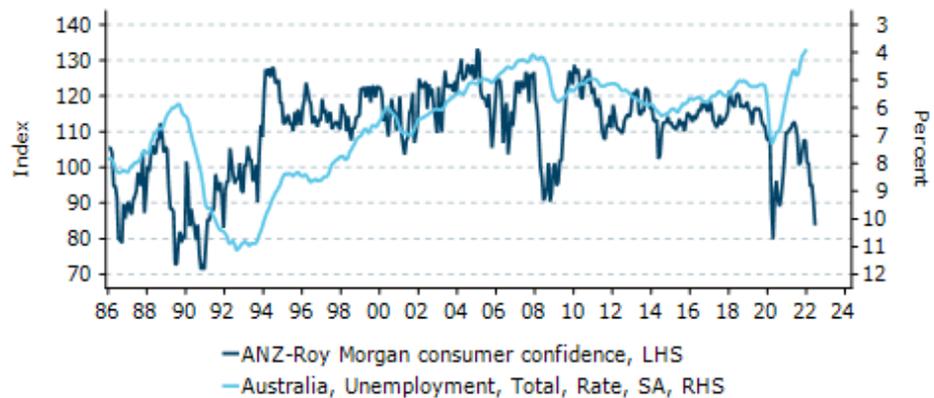
図表 1. 実質賃金上昇率 vs 雇用変化率



Source: ABS, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

この乖離は消費者センチメントに影響を及ぼしている。通常、消費者信頼感は労働市場の堅調により下支えされるが（図表 2）、今回はそうになっていない。失業率の低下にもかかわらず、消費者信頼感は悪化した。

図表 2. 消費者信頼感は雇用者数の増加から乖離



Source: ABS, Roy Morgan Research, Macrobond, ANZ Research

この背景には、実質賃金上昇率のマイナスがある。

図表 3. 実質賃金上昇率 vs 消費者信頼感



Source: ABS, Roy Morgan Research, Roy Morgan, Macrobond, ANZ Research

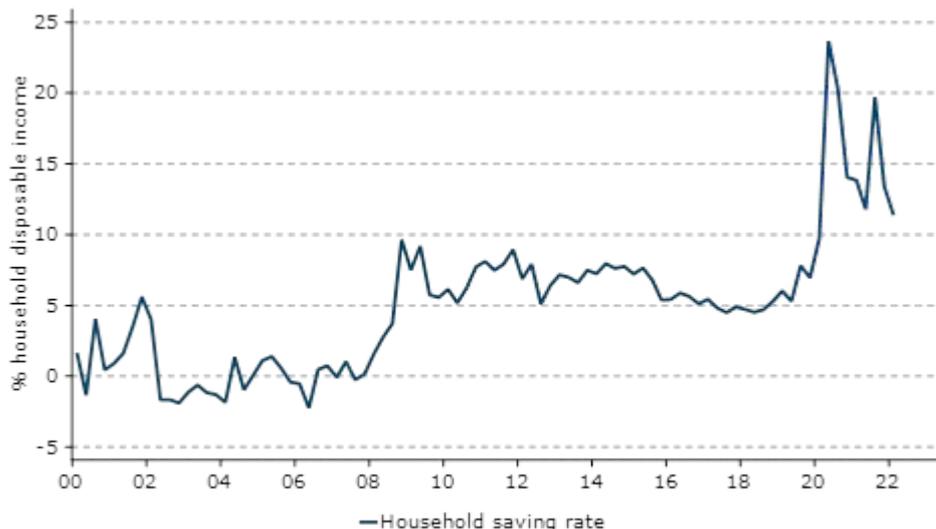
*Nominal wage price index deflated by headline CPI index

Source: ABS, Macrobond, ANZ Research



軟調な家計消費の背景には実質賃金の低下もある。現在のところあまり影響していないのは、過去2年間に積み上げられた家計の高水準の平均貯蓄率と現金保有残高を反映している。これらにより家計は、名目賃金上昇率がインフレに追いついていないにもかかわらず、消費を継続できている。

図表 4. 家計の貯蓄率



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

当社の見解では、こうした異例な要因の影響により、センチメントが弱いにもかかわらず家計支出が持ちこたえていることを説明できる。失業率が非常に低水準に留まる限り、こうした状況は続くとは考えている。第3四半期における政府の大規模支援も下支えとなるだろう。

消費者がセンチメント通りに行動するリスクはある。このため当社は支出が減少に転じる証左が出てこないか警戒している。これはRBAが中立金利である2%を若干上回る水準へ目標金利を引き上げるのを止めるには至らないだろうが、その後の目標金利のピークと当社が想定している3.1%への引き上げを抑制することとなるだろう。

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。

- 6月16日発行、豪州の家計消費の伸びはGDPを上回る
- 6月16日発行、RBAによる中立金利への利上げ加速は住宅市場の悪化を加速
- 6月15日発行、豪州：インフレが政策の焦点
- 6月9日発行、ANZ5月求人広告は前月比0.4%増加
- 6月1日発行、第1四半期GDP: 高い賃金上昇率がキャッシュレートの40bp利上げを示唆
- 5月26日発行、真実の瞬間：豪州の最低賃金と労働最低賃金決定
- 5月19日発行、2022年第1四半期ANZステイトメーター：利上げを控え国境再開が押し上げ要因に
- 5月18日発行、ANZ豪州データ：利上げは支出抑制につながらず
- 5月17日発行豪州の住宅市場：秩序ある下落
- 5月13日発行、西オーストラリア州：予算の焦点は生計費
- 5月4日発行、ヴィクトリア州は2025-26年度に財政黒字に転換へ
- 4月28日発行、RBAの中立水準への利上げパスが加速へ

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。



今週のデータプレビューはありません。



豪州經濟活動*

	% q/q					% y/y		
	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22	2021	2022	2023
GDP	3.4	0.8	0.7	0.9	0.7	4.4	3.2	2.4
Employment growth	0.7	1.9	0.6	0.7	0.7	2.2	3.9	1.8
Unemployment rate	4.7	4.0	3.8	3.5	3.3	4.7	3.3	3.4
Wage price index	0.7	0.7	0.7	1.0	0.9	2.3	3.3	4.0
Headline inflation	1.3	2.1	1.6	1.7	1.4	3.5	7.0	2.6
Trimmed mean inflation	1.0	1.4	1.3	1.2	1.0	2.6	5.0	3.6

*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	Jun 22	Sep 22	Dec 22	Mar 23
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.85	0.85	1.85	2.35	2.60
90-day bank bill	1.74	1.46	2.29	2.62	2.79
3-year bond	3.50	3.10	3.25	3.25	3.25
10-year bond	3.99	3.55	3.95	3.85	3.75
Curve - 3s10s (bps)	49	45	70	60	50
3y swap	4.07	3.30	3.50	3.50	3.50
10y swap	4.53	3.85	4.25	4.15	4.05
RBNZ cash rate	2.00	2.00	2.75	3.25	3.50
US fed funds	1.75	1.50	2.25	2.75	3.25
US 2-year note	3.09	3.00	3.75	4.00	4.00
US 10-year note	3.20	3.25	3.75	3.75	3.75
BoE Bank Rate	1.25	1.00	1.25	1.25	1.50
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.71	0.71	0.74	0.76	0.76
AUD/EUR	0.67	0.66	0.67	0.68	0.68
AUD/GBP	0.57	0.56	0.58	0.59	0.59
AUD/JPY	93.3	91.6	94.7	96.5	96.5
AUD/CNY	4.73	4.76	4.88	4.94	4.94
AUD/NZD	1.11	1.09	1.12	1.13	1.13
AUD/CHF	0.68	0.68	0.70	0.71	0.71
AUD/IDR	10411	10366	10730	10982	10982
AUD/INR	55.04	55.38	57.35	58.52	58.52
AUD/KRW	907	895	925	935	935
USD/JPY	132	129	128	127	126
EUR/USD	1.06	1.08	1.10	1.12	1.13
USD/CNY	6.70	6.70	6.60	6.50	6.48
AUD TWI	62.70	62.08	63.99	65.02	65.50

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	EA	ECB's Muller Speaks					07:00	18:00
20-Jun	GE	PPI m/m	May	--	--	2.8%	06:00	17:00
		PPI y/y	May	--	--	33.5%	06:00	17:00
	UK	BOE's Haskel speaks					08:00	19:00
		BOE's Catherine Mann speaks					13:00	00:00
Tuesday	NZ	Westpac Consumer Confidence	Q2	--	--	92.1	20:00	07:00
21-Jun	AU	RBA's Lowe-Speech					23:00	10:00
		RBA Minutes of June Policy Meeting					00:30	11:30
	EA	ECB Current Account sa	Apr	--	--	-1.6b	08:00	19:00
	UK	BOE's Huw Pill speaks					07:15	18:15
		BOE's Tenreiro speaks					12:15	23:15
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	May	--	--	47.0%	12:30	23:30
		Existing Home Sales	May	5.43m	--	5.61m	14:00	01:00
		Existing Home Sales m/m	May	-3.3%	--	-2.4%	14:00	01:00
		Fed's Mester Speaks at Women in Leadership Event					16:00	03:00
		Fed's Barkin Speaks in Richmond					19:30	06:30
	CA	Retail Sales Ex Auto m/m	Apr	--	--	2.4%	12:30	23:30
		Retail Sales m/m	Apr	--	--	0.0%	12:30	23:30
Wednesday	NZ	Trade Balance 12 Mth YTD NZD	May	--	--	-9117m	21:45	08:45
22-Jun		Trade Balance NZD	May	--	--	584m	21:45	08:45
	JN	BOJ Minutes of April Meeting					22:50	09:50
		Machine Tool Orders y/y	May F	--	--	23.7%	05:00	16:00
	UK	CPI Core y/y	May	--	--	6.2%	06:00	17:00
		CPI m/m	May	--	--	2.5%	06:00	17:00
		CPI y/y	May	--	--	9.0%	06:00	17:00
		PPI Inputnsa y/y	May	--	--	18.6%	06:00	17:00
		PPI Outputnsa y/y	May	--	--	14.0%	06:00	17:00
		House Price Index y/y	Apr	--	--	9.8%	08:30	19:30
		BOE's Jon Cunliffe speaks					08:40	19:40
	US	MBA Mortgage Applications	Jun-22	--	--	6.6%	11:00	22:00
		Powell Delivers Semi-Annual Testimony Before Senate Panel					14:00	01:00
		Fed's Evans Discusses Economic Outlook					16:50	03:50
		Fed's Harker and Barkin Discuss the Economic Outlook					17:30	04:30
	CA	Consumer Price Index	May	--	--	149.80	12:30	23:30
		CPI Core- Trim y/y	May	--	--	5.1%	12:30	23:30
		CPI y/y	May	--	--	6.8%	12:30	23:30
Thursday	AU	S&P Global Australia PMI Mfg	Jun P	--	--	55.7	22:00	09:00
23-Jun	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun P	--	--	53.3	23:30	10:30
	EA	ECB's Nagel, Villeroy Speak					00:00	11:00
		ECB Publishes Economic Bulletin					08:00	19:00
		S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	--	--	54.6	08:00	19:00
	GE	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Jun P	--	--	54.8	07:30	18:30
	UK	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Jun P	--	--	54.6	08:30	19:30
	US	Continuing Claims	Jun-22	--	--	--	12:30	23:30
		Current Account Balance	Q1	--	--	-\$217.9b	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Jun-22	--	--	--	12:30	23:30
		S&P Global US Manufacturing PMI	Jun P	--	--	57	13:45	00:45
		Powell Testifies Before House Financial Services Panel					14:00	01:00
		Kansas City Fed Manf. Activity	Jun	--	--	23.00	15:00	02:00
Friday	AU	RBA's Lowe-Panel Discussion					10:30	21:30
24-Jun	JN	Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	May	--	--	0.8%	22:30	09:30
		Natl CPI y/y	May	--	--	2.5%	22:30	09:30
		PPI Services y/y	May	--	--	1.7%	22:50	09:50
		BOJ Board Amamiya Speech at National Shinkin Conference					05:40	16:40
	GE	Ifo Business Climate	Jun	--	--	93	08:00	19:00
		Ifo Current Assessment	Jun	--	--	99.5	08:00	19:00
		Ifo Expectations	Jun	--	--	86.9	08:00	19:00
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	May	-0.9%	--	1.4%	06:00	17:00
		Retail Sales Inc Auto Fuel m/m	May	-0.6%	--	1.4%	06:00	17:00
		BOE's Huw Pill speaks					12:30	23:30
		BOE's Haskel speaks					13:45	00:45
	US	New Home Sales	May	630k	--	591k	14:00	01:00
		New Home Sales m/m	May	6.6%	--	-16.6%	14:00	01:00
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Jun F	--	--	5.4%	14:00	01:00
		U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Jun F	--	--	3.3%	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	Jun F	50.2	--	50.2	14:00	01:00

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。