

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

1 週間の振り返り	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	6
イベントカレンダー	7
この先の 5 週間	7

Contributors

Adam Boyton

Head of Australian
Economics

Adam.Boyton@anz.com

+61 466 564 893

Adelaide Timbrell

Senior Economist

Adelaide.Timbrell@anz.com

+61 466 850 588

Madeline Dunk

Economist

Madeline.Dunk@anz.com

+61 2 8037 0078

Contact

research@anz.com

Twitter

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

RBA は長期間据え置きへ

8月理事会でキャッシュレートを4.1%で据え置かれ、理事会後の声明文に殆どサプライズがなかったことから、当社は引き続きRBAがキャッシュレートを長期間据え置くと予想している。当社の中心的予測は引き続き、2024年最終四半期まで金利変更がない、というものだ。この場合、利下げ開始はかなり先ということになる。

RBAが短期的に（あるいは2024年前半だとしても）政策変更に向く場合、利上げの可能性の方が利下げよりも高い。こうしたメッセージは理事会後の声明文の中で「インフレ率の妥当な期間内での目標への回帰を確実なものとするため、幾分の追加金融引き締めが求められる可能性があるが、それは経済指標とリスク評価の進展次第となる」という文言により示された。4日公表の金融政策声明（SoMP）はRBAの経済や見通しに関する見方の追加的な情報を提供するものだ。SoMPについては別途のレポートで取り挙げる。

経済指標面では、小売売上高は3四半期連続で減少した。これに加え、豪州統計局が公表した月次支出統計は、4-6月期国民経済計算（9月初めに発表）において家計消費の明確な下落が示されることを示唆している。ただし、新車販売の堅調継続は、消費需要にある程度の余裕があることも示唆されている。

第2四半期における労働時間の大幅増加は、名目単位労働コストの不快なほどの上昇（これはインフレ率の中期的な大幅上昇要因となる傾向がある）を再びもたらすこととなる。ポジティブな面としては、4-6月期にはコロナ後の生産性の水準調整終了を示す可能性がある。これは、インフレ率がRBAの2-3%のインフレ目標に回帰するかという点で、今年後半および来年前半にかけての単位労働コストの重要性が高まることを意味している。

注目材料

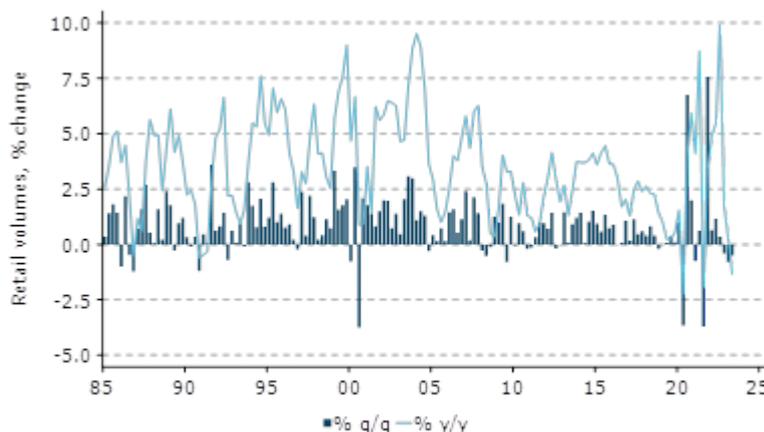
7月 ANZ インディード求人広告件数（8月7日 月曜）：高水準から減少傾向となっている。

カール・シュワーツ RBA 国内市場局長代行講演（8月8日 火曜）

7月 NAB 企業サーベイ（8月8日 火曜）：景況感の悪化が見込まれる。

今週のチャート

小売売上高は前年比減少



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

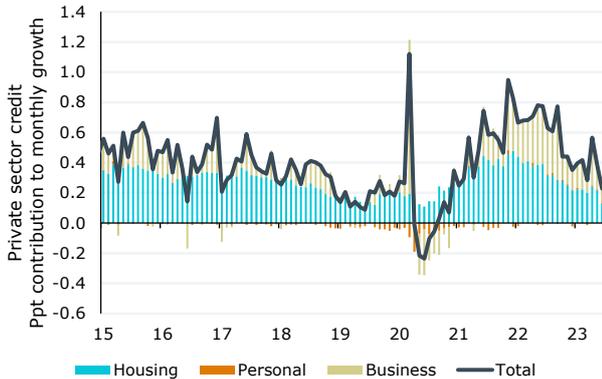


1 週間の振り返り

今週は民間部門信用、建設許可件数、住宅向け貸出、小売売上高、貿易収支そして豪州統計局が新たに公表した複数職業従事者統計 (multiple job-holders) を以下にまとめた。

第2 四半期民間部門信用の増加率は安定的

6月の民間部門信用は前月比0.2%増加したが、第2 四半期の伸びは前期比1.2%と第1 四半期と同じ伸びだった。第2 四半期の前年比の伸びは6.2%で企業向け与信の前年比9.6%増が牽引役だった。



Source: ABS, ANZ Research

建設許可件数は低水準から持ち直し

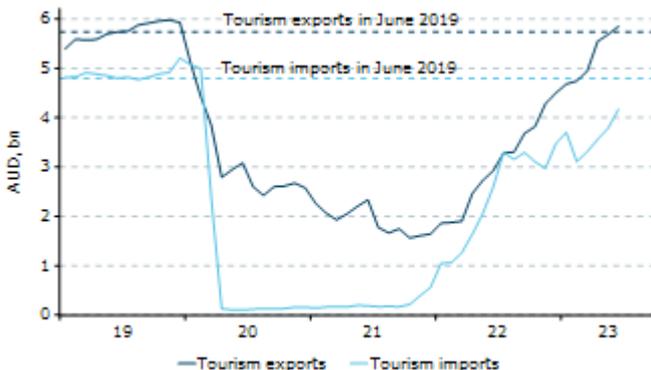
建設許可件数には明るい兆しを示しており、マンション (unit) が低水準から持ち直している。住宅 (dwellings) は6月に3ヵ月平均で前期比6.2%増加した。



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

旅行輸出はコロナ前の水準を上回る

6月貿易統計では、旅行輸出が今ではパンデミック前を上回ったことが示された。他方、旅行輸入は依然としてコロナ前の水準を下回っている。



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

投資家の住宅投資意欲が旺盛

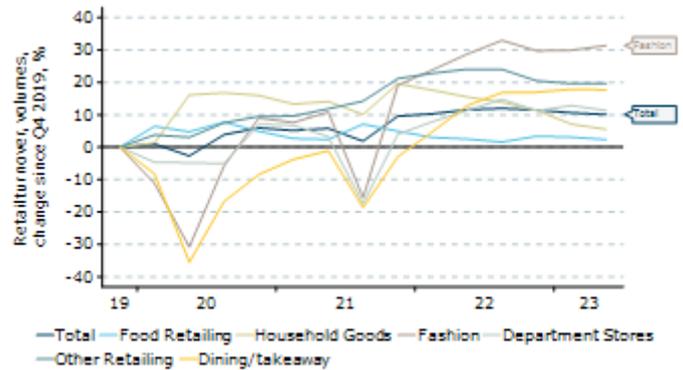
投資家向け住宅貸出は6月も堅調で前月比2.6%増加した。しかし、自己居住向け貸出の減少が6月の総住宅向け貸出を押し下げた。



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

小売売上高は減少も高水準

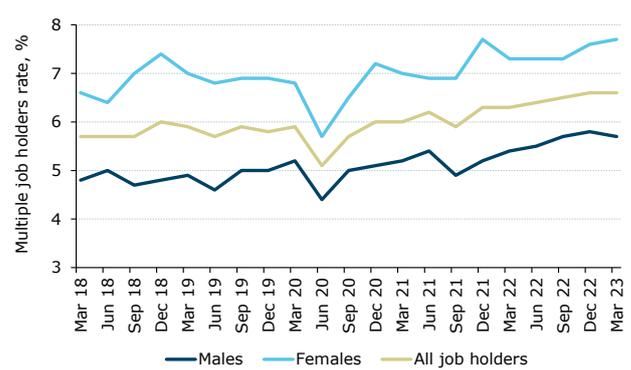
小売売上高は第2 四半期に前期比0.5%減少したが、パンデミック前の水準と比べ依然として10%高い。衣料小売が2019年対比で31%増加している。



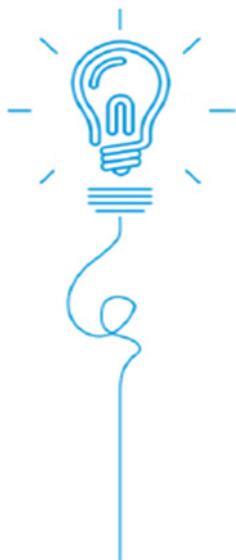
Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

より多くの人が複数の仕事を持つ

第1 四半期には、6.6%と記録的高水準の従業員が1つ以上の職業を持っていた。複数職業従事者比率は女性で7.7%だった (男性は5.7%)。



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。

- 7月26日発行、ANZ が観測している豪州支出：「バーベンハイマー」（映画「バービー」と「オープンハイマー」を合わせた造語）にもかかわらず軟調
- 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

7月企業景況感



Source: NAB, Macrobond, ANZ Research

8月8日火曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+9
企業信頼感	-	-	0

企業景況感は過去3か月間に7.5ポイント低下し、当社は7月のNAB企業サーベイでも悪化傾向が続くと予想している。将来の受注 (forward orders) などの先行指標は企業セクターの冷え込みが続くことを示唆している。

Madeline Dunk



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	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	2.6	1.0	1.3
Unemployment rate	3.6	3.6	3.9	4.2	4.6	4.8	3.5	4.2	5.0
Wage price index	0.8	0.8	1.3	0.9	0.9	1.0	3.4	4.0	4.0
Headline inflation**	1.4	0.8	1.1	0.9	0.8	0.9	7.8	4.2	3.3
Trimmed mean inflation**	1.3	0.9	1.1	1.0	0.9	0.9	6.9	4.3	3.4

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

**Note, our inflation forecasts are under review following the release of the Q2 CPI.

金融市場

	Current	Sep 23	Dec 23	Mar 24	Jun 24	Sep 24	Dec 24
Interest Rates (%)							
RBA cash rate	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	3.85
90-day bank bill	4.18	4.31	4.31	4.31	4.31	4.23	3.98
3-year bond	3.78	3.75	3.50	3.25	3.00	2.75	2.75
10-year bond	4.11	4.10	4.10	3.95	3.70	3.70	3.70
Curve - 3s10s (bps)	33	35	60	70	70	95	95
3y swap	4.06	4.15	3.90	3.65	3.40	3.05	3.05
10y swap	4.52	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	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00	4.75
US 2-year note	4.88	4.75	4.50	4.00	3.75	3.50	3.25
US 10-year note	4.18	4.00	4.00	3.75	3.50	3.50	3.50
BoE Bank Rate	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00
Foreign Exchange							
AUD/USD	0.66	0.68	0.70	0.72	0.73	0.73	0.73
AUD/EUR	0.60	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	93.4	93.8	94.5	95.0	93.4	92.0	90.5
AUD/CNY	4.70	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	0.57	0.60	0.61	0.62	0.62	0.63	0.63
AUD/IDR	9946	9996	10150	10296	10366	10293	10220
AUD/INR	54.19	55.42	56.70	57.60	58.25	58.04	57.89
AUD/KRW	851	850	854	864	869	861	858
USD/JPY	143	138	135	132	128	126	124
EUR/USD	1.09	1.12	1.14	1.16	1.18	1.20	1.20
USD/CNY	7.17	6.95	6.80	6.75	6.70	6.65	6.60
AUD TWI	60.40	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	AU	ANZ-Indeed Job Advertisements m/m	Jul	--	--	-2.5%	00:30	11:30
7-Aug	GE	Industrial Production sa m/m	Jun	--	--	-0.2%	06:00	17:00
	UK	BOE's Huw Pill speaks					16:00	03:00
	US	Fed's Bostic Speaks at Fed Listens Event					12:30	23:30
		Fed's Bowman Speaks at Fed Listens Event					12:30	23:30
		Consumer Credit	Jun	\$13.0b	--	\$7.2b	19:00	06:00
Tuesday	AU	RBA's Schwartz - Speech					22:05	09:05
8-Aug		NAB Business Conditions	Jul	--	--	9	00:30	11:30
		NAB Business Confidence	Jul	--	--	0	00:30	11:30
	JN	BoP Current Account Balance	Jun	--	--	¥1862.4b	22:50	09:50
		Trade Balance BoP Basis	Jun	--	--	-¥1186.7b	22:50	09:50
	CH	Trade Balance	Jul	--	--	\$70.62b	13:00	00:00
	EA	ECB Consumer Expectations Survey					08:00	19:00
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Jul F	--	--	0.5%	06:00	17:00
		CPI m/m	Jul F	--	--	0.3%	06:00	17:00
	US	NFIB Small Business Optimism	Jul	--	--	91	10:00	21:00
		Fed's Harker Speaks on Economic Outlook in Philadelphia					12:15	23:15
		Trade Balance	Jun	-\$65.0b	--	-\$69.0b	12:30	23:30
		Wholesale Inventories m/m	Jun F	--	--	-0.3%	14:00	01:00
	CA	Int'l Merchandise Trade	Jun	--	--	-3.44b	12:30	23:30
Wednesday	NZ	2Yr Inflation Expectation	Q3	--	--	2.8%	02:00	13:00
9-Aug	JN	Machine Tool Orders y/y	Jul P	--	--	-21.1%	05:00	16:00
	CH	CPI y/y	Jul	--	--	0.0%	00:30	11:30
		PPI y/y	Jul	--	--	-5.4%	00:30	11:30
	US	MBA Mortgage Applications	Aug-23	--	--	-3.0%	11:00	22:00
	CA	Building Permits m/m	Jun	--	--	10.5%	12:30	23:30
Thursday	AU	Consumer Inflation Expectation	Aug	--	--	5.2%	00:00	11:00
10-Aug	JN	PPI m/m	Jul	--	--	-0.2%	22:50	09:50
	EA	ECB Publishes Economic Bulletin					08:00	19:00
	US	Continuing Claims	Jul-23	--	--	--	12:30	23:30
		CPI Core Index sa	Jul	--	--	308.3	12:30	23:30
		CPI Ex Food and Energy m/m	Jul	0.2%	--	0.2%	12:30	23:30
		CPI m/m	Jul	0.2%	--	0.2%	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Aug-23	--	--	--	12:30	23:30
		Real Avg Hourly Earning y/y	Jul	--	--	1.2%	12:30	23:30
		Monthly Budget Statement	Jul	--	--	-\$227.8b	18:00	05:00
		Fed's Bostic Gives Remarks at Event About Employment					19:00	06:00
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Jul	--	--	47.5	21:30	08:30
11-Aug	GE	Current Account Balance	Jun	--	--	8.9b	00:00	11:00
	UK	Exports q/q	Q2 P	--	--	-6.9%	06:00	17:00
		GDP q/q	Q2 P	--	--	0.1%	06:00	17:00
		Government Spending q/q	Q2 P	--	--	-1.8%	06:00	17:00
		Gross Fixed Capital Formation q/q	Q2 P	--	--	2.4%	06:00	17:00
		Imports q/q	Q2 P	--	--	-3.8%	06:00	17:00
		Industrial Production m/m	Jun	--	--	-0.6%	06:00	17:00
		Private Consumption q/q	Q2 P	--	--	0.0%	06:00	17:00
		Total Business Investment q/q	Q2 P	--	--	3.3%	06:00	17:00
		Trade Balance GBP/Mn	Jun	--	--	-£6578m	06:00	17:00
	US	PPI Ex Food, Energy, Trade m/m	Jul	--	--	0.1%	12:30	23:30
		PPI Final Demand m/m	Jul	0.2%	--	0.1%	12:30	23:30
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Aug P	--	--	3.4%	14:00	01:00
		U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Aug P	--	--	3.0%	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	Aug P	--	--	71.6	14:00	01:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
7 Aug AU: ANZ job ads (Jul) GE: IP (Jun) Public holiday: AU (NSW), CA	8 Aug AU: NAB bus conf (Jul) JN: CA balance (Jun) CH: Trade bal (Jul) GE: CPI (Jul F) US: NFIB (Jul), Trade bal (Jun)	9 Aug NZ: Inflation exp (3Q) CH: CPI, PPI (Jul) CA: Build permits (Jun)	10 Aug US: CPI (Jul)	11 Aug NZ: PMI (Jul) UK: IP, trade bal (Jun), GDP (2Q P) US: U of Mich sent (Aug P) Public holiday: JN
14 Aug	15 Aug 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)	16 Aug 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	17 Aug AU: Unemp rate (Jul) JN: Trade bal (Jul), Machine order (Jun) US: Leading index (Jul)	18 Aug JN: Natl CPI (Jul) UK: Retail sales (Jul) EA: CPI (Jul F)
21 Aug NZ: Trade bal (Jul)	22 Aug US: Exist home sl (Jul), Richmond Fed (Aug)	23 Aug NZ: Retail sales (2Q) JN: PMI (Aug P) UK: PMI (Aug P) GE: PMI (Aug P) EA: PMI (Aug P) US: PMI (Aug P), New home sl (Jul) CA: Retail sales (Jun)	24 Aug US: Chicago Fed (Jul), Durable gds (Jul P)	25 Aug JN: Tokyo CPI (Aug) GE: GDP (2Q F), IFO (Aug) US: U of Mich sent (Aug F)
28 Aug AU: Retail sales (Jul) US: Dallas Fed (Aug) Public holiday: UK	29 Aug US: JOLTS (Jul), CB cons conf (Aug)	30 Aug NZ: Build permits (Jul) AU: Build approv (Jul) GE: CPI (Aug P) US: GDP (2Q S)	31 Aug NZ: ANZ bus conf (Aug) AU: Pvt sec credit (Jul) JN: Retail sales (Jul), IP (Jul P) CH: PMI (Aug) GE: Unemp ch (Aug) EA: CPI (Aug), Unemp rate (Jul) US: PCE deflator (Jul), prsnl inc/ spnd (Jul)	1 Sep NZ: ANZ cons conf (Aug) JN: PMI (Aug F) UK: PMI (Aug F) EA: PMI (Aug F) US: NFP (Aug), Unemp rate (Aug), PMI (Aug F), ISM (Aug) CA: GDP (2Q/Jun), PMI (Aug)
4 Sep NZ: Terms of trade (2Q) AU: ANZ Job Ads (Aug) Public holiday: US, CA	5 Sep AU: BoP C/A bal (2Q), RBA cash rate JN: PMI (Aug F) CH: PMI (Aug) UK: PMI (Aug F) GE: PMI (Aug F) EA: PMI (Aug F) US: Factory orders (Jul)	6 Sep AU: GDP (2Q) GE: Factory orders (Jul) EA: Retail sales (Jul) US: Trade bal (Jul), ISM (Aug) CA: BoC policy rate	7 Sep NZ: Mfg activity (2Q) AU: Trade bal (Jul) CH: Trade bal (Aug) GE: IP (Jul) EA: GDP (2Q F) US: ULC (2Q F)	8 Sep JN: GDP (2Q F), BoP C/A bal (Jul) GE: CPI (Aug F) CA: Unemp rate (Aug)

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。