

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

Blair Chapman

Senior Economist
Blair.Chapman@anz.com

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)

上昇？ (An uptick?)

当社が転換点ないし変曲点を認識するために追跡しているいくつかの指標が最近上昇している。これらを誇張したいわけではまだないが、ANZ インディード求人広告件数の最近の増加、NAB 企業サーベイにおける将来受注 (forward orders) の 5 月の低水準からの回復、そして消費者の失業予想の安定化により、当社の労働市場指標は今後の失業率の上昇が非常にマージナルなものにとどまることを示唆している。

労働市場については、雇用者数の 6.49 万人増は印象的な一方、8 月労働力調査の詳細はそこまで印象的ではない。雇用者数増加の大半がパートタイム労働者であり、失業率は 3.7%にとどまり、労働時間は減少した。8 月の労働時間の減少および最近数ヶ月間のトレンドは、労働時間が 7-9 月期に減少したことを示している。結果として、12 月初めに公表される 7-9 月期国民経済計算では生産性が上昇することになるだろう。これは前四半期に弱かった (およびノイズがあった) 基調的な生産性上昇率がどの水準で落ち着くのかを確認する最初の機会となるだろう。

8 月 NAB 企業サーベイで示された企業景況感の堅調水準継続、高水準の設備稼働率そして将来受注の最近の回復は、幅広い企業セクターにおける抵抗力の強さを示唆している。事実、現在の企業景況感の水準は利下げよりも利上げと整合的だ。そして RBA は過去に企業景況感が現在と同水準の際に利下げを行ったことがあるが、その際はインフレ率が現在よりもかなり低かった。

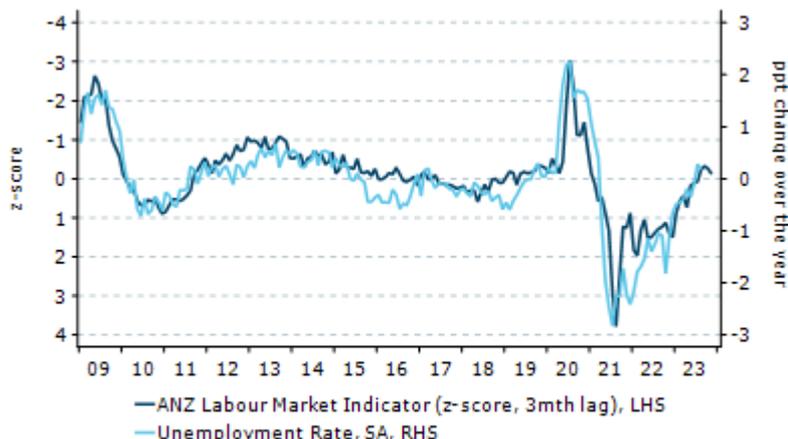
当社は RBA9 月理事会後の声明文は経済が軟着陸を達成する軌道にあるとの信頼感が高まっていることを示唆していると考えていた。こうしたセンチメントや、引き締めバイアスに沿って行動する必要性に関する喫緊性の欠如が、18 日の週に公表される 9 月 RBA 理事会議事要旨に反映されるだろう。

注目材料

RBA 理事会議事要旨 (9 月 19 日火曜) : 経済が軟着陸に向けた軌道上にあることを示唆する見込みだが、サービスインフレの粘着性への懸念を繰り返す可能性もある。

今週のチャート

ANZ 労働市場指標は失業率がマージナルにしか上昇しないことを示唆



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



1 週間の振り返り

今週は NAB 企業サーベイと豪州統計局労働力調査を以下にまとめた。

8 月の堅調な雇用増

雇用者数は 8 月に 6.49 万人増加、失業率は 3.7%を維持した。



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

しかし労働時間は減少

労働時間は 8 月に前月比 0.5%減少した。前年比の変化率は 7 月の 5.2%から 3.7%へ低下した。



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

パートタイム労働者が雇用増を牽引

とは言え、過去 1 年間ではフルタイムの雇用増の方がパートタイム雇用増より大きかった。



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

企業セクターの抵抗力の強さを示すサイン

景況感は 8 月に 13 ポイントへ上昇し、長期平均を十分に上回っている。



Source: NAB, Macrobond, ANZ Research

価格指標はまだ安心するには高過ぎる

NAB サーベイにおける価格とコスト指標はインフレ抑制が困難であることを示唆している。



Source: NAB, Macrobond, ANZ Research

非常に強い人口増加率

8 月労働力調査における推計は、人口増加率が直近で前年比 2.8%であることを示唆している。

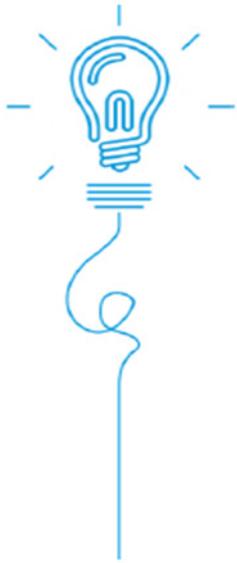


Source: ABS, Macrobond, ANZ Research



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。



- 9月8日発行、豪第2四半期GDP：前期比0.4%、前年比2.1%増加
- 8月24日発行、ANZが観測している豪州支出：中心ビジネス地区（CBD）の回復が弱まる
- 8月16日発行、豪州住宅市場：住宅供給不足が価格を支援
- 8月10日発行、ANZが観測している豪州支出：利上げによる打撃
- 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14日発行、クイーンズランド州2023-24年度予算案

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

9月18日週は主要な経済指標発表はありません。



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**	0.4	0.4	0.1	0.2	0.2	0.5	2.6	0.8	1.8
Unemployment rate	3.6	3.6	3.7	3.8	4.0	4.4	3.5	3.8	4.6
Wage price index	0.8	0.8	1.4	0.9	0.9	1.0	3.4	4.1	4.0
Headline inflation	1.4	0.8	1.0	0.9	0.9	0.8	7.8	4.2	3.2
Trimmed mean inflation	1.3	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	6.9	4.0	3.2

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

**Our forecasts are under review following the release of the Q2 National Accounts.

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	4.12	4.31	4.31	4.31	4.31	4.23	3.98
3-year bond	3.83	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)	29	35	60	70	70	95	95
3y swap	4.07	4.15	3.90	3.65	3.40	3.05	3.05
10y swap	4.44	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	5.01	4.75	4.50	4.00	3.75	3.50	3.25
US 10-year note	4.29	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	0.64	0.63	0.65	0.68	0.68	0.70	0.72
AUD/EUR	0.61	0.59	0.60	0.61	0.60	0.61	0.62
AUD/GBP	0.52	0.50	0.51	0.53	0.52	0.52	0.53
AUD/JPY	95.0	93.9	94.3	95.2	92.5	92.4	92.2
AUD/CNY	4.69	4.60	4.71	4.88	4.83	4.94	5.04
AUD/NZD	1.09	1.09	1.10	1.11	1.11	1.13	1.14
AUD/CHF	0.58	0.55	0.57	0.59	0.59	0.60	0.62
AUD/IDR	9880	9576	9815	10064	9928	10080	10224
AUD/INR	53.38	52.29	53.82	56.10	55.76	57.05	57.60
AUD/KRW	854	832	845	867	850	868	886
USD/JPY	147	149	145	140	136	132	128
EUR/USD	1.06	1.07	1.09	1.11	1.13	1.14	1.16
USD/CNY	7.28	7.30	7.25	7.18	7.10	7.05	7.00
AUD TWI	60.40	59.28	60.47	62.37	61.58	62.74	63.80

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	New York Fed Services Business Activity	Sep	--	--	0.6	12:30	23:30
18-Sep		NAHB Housing Market Index	Sep	50	--	50	14:00	01:00
Tuesday	AU	RBA Minutes of Sept. Policy Meeting					00:30	11:30
19-Sep	EA	OECD Publishes Economic Outlook					00:00	11:00
		CPI Core y/y	Aug F	--	--	5.3%	09:00	20:00
		CPI m/m	Aug F	--	--	0.6%	09:00	20:00
		CPI y/y	Aug F	--	--	5.3%	09:00	20:00
		ECB's Elderson Speaks					12:30	23:30
	US	Building Permits	Aug	1450k	--	1443k	12:30	23:30
		Building Permits m/m	Aug	0.5%	--	0.1%	12:30	23:30
		Housing Starts	Aug	1440k	--	1452k	12:30	23:30
		Housing Starts m/m	Aug	-0.8%	--	3.9%	12:30	23:30
	CA	Consumer Price Index	Aug	--	--	158.1	12:30	23:30
		CPI Core- Median y/y	Aug	--	--	3.7%	12:30	23:30
		CPI Core- Trim y/y	Aug	--	--	3.6%	12:30	23:30
		CPI y/y	Aug	--	--	3.3%	12:30	23:30
		Bank of Canada Speech: Kozicki in Regina					17:45	04:45
Wednesday	NZ	BoP Current Account Balance NZD	Q2	--	--	-5.215b	21:45	08:45
20-Sep		Current Account GDP Ratio YTD	Q2	--	--	-8.5%	21:45	08:45
	JN	Trade Balance	Aug	--	--	-¥66.3b	22:50	09:50
	EA	ECB's Elderson Speaks					12:30	23:30
	GE	PPI m/m	Aug	--	--	-1.1%	06:00	17:00
		PPI y/y	Aug	--	--	-6.0%	06:00	17:00
	UK	CPI Core y/y	Aug	--	--	6.9%	06:00	17:00
		CPI m/m	Aug	--	--	-0.4%	06:00	17:00
		CPI y/y	Aug	--	--	6.8%	06:00	17:00
		PPI Inputnsa m/m	Aug	--	--	-0.4%	06:00	17:00
		PPI Outputnsa m/m	Aug	--	--	0.1%	06:00	17:00
		House Price Index y/y	Jul	--	--	1.7%	08:30	19:30
	US	MBA Mortgage Applications	Sep-23	--	--	-0.8%	11:00	22:00
		FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Sep-23	5.3%	--	5.3%	18:00	05:00
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Sep-23	5.5%	--	5.5%	18:00	05:00
		Fed Chair Holds Press Conference Following FOMC Meeting					18:30	05:30
Thursday	NZ	GDP sa q/q	Q2	--	0.4%	-0.1%	21:45	08:45
21-Sep		GDP y/y	Q2	--	1.1%	2.2%	21:45	08:45
		ECB's Schnabel Speaks					14:40	01:40
		ECB's Lane Speaks					22:45	09:45
	UK	Bank of England Bank Rate	Sep-23	--	--	5.3%	11:00	22:00
	US	Continuing Claims	Sep-23	--	--	--	12:30	23:30
		Current Account Balance	Q2	--	--	-\$219.3b	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Sep-23	--	--	--	12:30	23:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Sep	-2	--	12	12:30	23:30
		Existing Home Sales	Aug	4.10m	--	4.07m	14:00	01:00
		Existing Home Sales m/m	Aug	0.7%	--	-2.2%	14:00	01:00
		Leading Index	Aug	-0.4%	--	-0.4%	14:00	01:00
Friday	NZ	Trade Balance NZD	Aug	--	--	-1107m	21:45	08:45
22-Sep	AU	Judo Bank Australia PMI Composite	Sep P	--	--	48	22:00	09:00
		Judo Bank Australia PMI Mfg	Sep P	--	--	49.6	22:00	09:00
		Judo Bank Australia PMI Services	Sep P	--	--	47.8	22:00	09:00
	JN	BOJ 10-Yr Yield Target	Sep-23	--	--	0.0%	13:00	00:00
		BOJ Policy Balance Rate	Sep-23	--	--	-0.1%	13:00	00:00
		Natl CPI Ex Fresh Food y/y	Aug	--	--	3.1%	22:30	09:30
		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Aug	--	--	4.3%	22:30	09:30
		Natl CPI y/y	Aug	--	--	3.3%	22:30	09:30
		Jibun Bank Japan PMI Composite	Sep P	--	--	52.6	23:30	10:30
		Jibun Bank Japan PMI Mfg	Sep P	--	--	49.6	23:30	10:30
		Jibun Bank Japan PMI Services	Sep P	--	--	54.3	23:30	10:30
	EA	HCOB Eurozone Composite PMI	Sep P	--	--	46.7	08:00	19:00
		HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Sep P	--	--	43.5	08:00	19:00
		HCOB Eurozone Services PMI	Sep P	--	--	47.9	08:00	19:00
		ECB's Guindos Speaks					11:00	22:00
	GE	HCOB Germany Composite PMI	Sep P	--	--	44.6	07:30	18:30
		HCOB Germany Manufacturing PMI	Sep P	--	--	39.1	07:30	18:30
		HCOB Germany Services PMI	Sep P	--	--	47.3	07:30	18:30
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Aug	--	--	-1.4%	06:00	17:00
		Retail Sales Inc Auto Fuel m/m	Aug	--	--	-1.2%	06:00	17:00
		S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Sep P	--	--	48.6	08:30	19:30
		S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Sep P	--	--	43	08:30	19:30
		S&P Global/CIPS UK Services PMI	Sep P	--	--	49.5	08:30	19:30
	US	S&P Global US Composite PMI	Sep P	--	--	50.2	13:45	00:45
		S&P Global US Manufacturing PMI	Sep P	--	--	47.9	13:45	00:45
		S&P Global US Services PMI	Sep P	--	--	50.5	13:45	00:45



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<p>18 Sep</p> <p>Public holiday: JN</p>	<p>19 Sep AU: RBA minutes EA: CPI (Aug F) US: Housing st (Aug), Build permit (Aug) CA: CPI (Aug)</p>	<p>20 Sep JN: Trade bal (Aug) UK: CPI (Aug) US: FOMC rate</p>	<p>21 Sep NZ: GDP (2Q) UK: BoE bank rate US: Exist home sl (Aug), LEI (Aug)</p>	<p>22 Sep NZ: Trade bal (Aug) JN: Natl CPI (Aug), PMI (Sep P), BOJ Policy rate UK: Retail sales (Aug), PMI (Sep P) GE: PMI (Sep P) EA: PMI (Sep P) US: PMI (Sep P) CA: Retail sales (Jul)</p>
<p>25 Sep GE: IFO (Sep) US: Chicago Fed NAI (Aug), Dallas Fed (Sep)</p>	<p>26 Sep US: New home sl (Aug), CB cons conf (Sep), Richmond Fed (Sep)</p>	<p>27 Sep AU: CPI (Aug) JN: Mach order (Aug F) CH: IP (Aug) US: Durable gds (Aug P)</p>	<p>28 Sep NZ: ANZ Bus Conf (Sep) AU: Retail sl (Aug) GE: CPI (Sep P) US: GDP (2Q T)</p>	<p>29 Sep NZ: ANZ CC (Sep) AU: Pvt sec credit (Aug) JN: Tokyo CPI (Sep), Retail sl, IP (Aug) CH: PMI (Sep) UK: GDP (2Q F) GE: Unemp ch (Sep) EA: CPI (Sep) US: PCE (Aug) CA: GDP (Jul)</p>
<p>2 Oct NZ: Build permit (Aug) JN: Tankan (3Q) GE: Retail sales (Aug) EA: Unemp rate (Aug) US: ISM Manf (Sep) CA: PMI (Sep)</p> <p>Public holiday: AU (NSW), CH</p>	<p>3 Oct AU: ANZ Job Ads (Sep), Build approv (Aug), RBA cash rate US: JOLTS (Aug)</p> <p>Public holiday: CH</p>	<p>4 Oct NZ: RBNZ cash rate EA: Retail sale (Aug) US: Factory order (Aug)</p> <p>Public holiday: CH</p>	<p>5 Oct AU: Trade bal (Aug) GE: Trade bal (Aug) CA: Merch trade (Aug)</p> <p>Public holiday: CH</p>	<p>6 Oct GE: Factory order (Aug) US: Unemp rate (Sep), Cons credit (Aug) CA: Unemp rate (Sep)</p> <p>Public holiday: CH</p>
<p>9 Oct GE: IP (Aug)</p> <p>Public holiday: US, JN, CA</p>	<p>10 Oct AU: NAB bus conf (Sep) JN: Trade bal (Aug) US: NFIB (Sep)</p>	<p>11 Oct GE: CPI (Sep F) US: FOMC mins (Sep) CA: Build permits (Aug)</p>	<p>12 Oct JN: Mach orders (Aug) UK: Trade bal (Aug), IP (Aug) US: CPI (Sep)</p>	<p>13 Oct NZ: PMI (Sep) CH: CPI (Sep), Trade bal (Sep) EA: IP (Aug) US: U of Mich sent (Oct P)</p>
<p>16 Oct JN: IP (Aug F) EA: Trade bal (Aug) US: Empire manf (Oct)</p>	<p>17 Oct NZ: CPI (3Q) AU: RBA mins (Oct) UK: Unemp rate (Aug) GE: ZEW survey (Oct) EA: ZEW survey (Oct) US: Retail sl (Sep), IP (Sep) CA: CPI (Sep)</p>	<p>18 Oct CH: GDP (3Q), IP, Retail sl (Sep) UK: CPI (Sep) EA: CPI (Sep F) US: Housing st (Sep)</p>	<p>19 Oct AU: NAB bus conf (3Q), Unemp rate (Sep) JN: Trade bal (Sep) US: Exist home sl (Sep), Philldphia Fed (Oct), LEI (Sep)</p>	<p>20 Oct NZ: Trade bal (Sep) JN: Natl CPI (Sep) UK: Retail sl (Sep) CA: Retail sale (Aug)</p>

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。