

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	-
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

Contact
research@anz.com

Follow us on Twitter
@ANZ_Research

RBA 利上げ休止は視野に入らず

当社の見解では、9日発表のNABサーベイが過去2週間の経済指標発表の中で最も重要だった。NABサーベイでは設備稼働率が高まっており、労働需要が堅調でインフレ圧力が依然として高まり続けていることが示された。これは、キャッシュレートが中立水準の下限（より正確には、RBAが中立と考える水準の最低限）に達したあとRBAが利上げを休止できることを示唆する結果ではなかった。

対照的に、15日週発表の労働市場統計は様々な見解を持つ人々全てにとって支援材料となった。賃金、雇用統計についてはハト派とタカ派の両方の解釈が聞かれた。結果として、RBAの政策パスについての誰の見解も修正を迫るものではなかったようだ。

確かに、これら指標で当社の見解の変更はなかった。当社は9月理事会での50bp利上げと2022年末の3%超のキャッシュレートを予想している。

最後に、火曜発表のANZロイモーガン豪州消費者信頼感では興味深い展開が示された。総合信頼感は大幅マイナスのままだが、家計はトンネルの先に見出しているようで、将来の金融環境に関するセンチメントはプラスに浮上した。当社は、総合インフレが鈍化する一方で賃金上昇率が加速するため、実質賃金が来年半頃にプラスに転じると予想している。これは豪州経済の強力な押し上げ圧力となり、当社を含む全てが想定しているよりも引き締めサイクルを長期化させる可能性がある。

注目材料

RBA 高官発言（8月24日）：ジョナサン・ケアンズ RBA 国内市場局長が第7回年次信用・法律カンファレンスで「金融システムにおける気候変動リスク」について講演する。

今週のチャート

失業率は3%割れへ



Source: ABS, RBA, Macrobond, ANZ Research



水面下の堅調

デビッド・プランクの見解

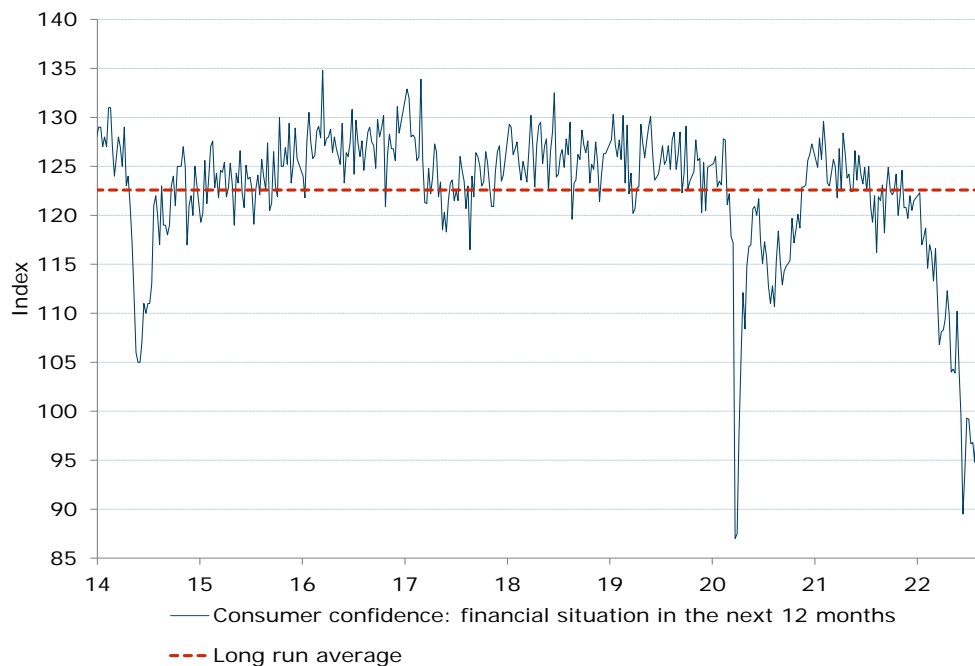
15日週発表の労働市場統計は極めてまちまちの結果だった。総合賃金上昇率は市場予想を下回ったが、民間部門賃金はボーナスを含めればより大幅に加速した。雇用については、雇用者数が極めて大幅に（4.1万人減）減少したが、失業率は今次局面で最低となる3.4%へ低下した。

当社は、雇用統計は過去数ヶ月間非常に強い伸びを示してきた文脈の中で解釈されるべきだと考えている。さらに、先行指標は雇用者数の増加や失業率のさらなる低下を示唆している。当社は失業率が来年初に向けて3%割れへ低下する軌道にあり、そうなれば素晴らしい結果と言えよう。

賃金に関し当社は先週、第2四半期賃金価格指数（WPI）は現在の状況を反映する可能性が低いと指摘した。特に、最低賃金引き上げの影響は第3四半期から現れる。しかしWPIには総合賃金よりも最新の状況を表す側面が一つある。それは、第2四半期から賃金引き上げとなった労働者の賃金上昇率だ。民間セクターの賃金上昇率は前年比3.8%で、2012年以降で最高となった。

これも、当社が注目に値すると考える15日週のニュースの一つだ。ANZロイモーター豪州総合消費者信頼感は依然として大幅マイナスだが、「将来の金融環境」はプラスに転じた（100がポジティブと回答した人よりネガティブと回答した人の割合の分岐点）。

図表 1. 将来の金融環境に関するセンチメントは100を回復



Source: Roy Morgan, ANZ Research

このカテゴリーは全体として長期平均を大きく下回っているが、100を上回ったのは心強い進展だ。生計費への圧力に関する懸念が高まっている中であって、より多くの家計がトンネルの向こうに光を見出だしていることを示唆している。

当社は来年半ばに実質賃金上昇率がプラスに転じると考えている。総合インフレが鈍化する一方、賃金上昇率が加速するためだ。これは、金利が上昇している中であっても、消費者センチメントに対する本物の押し上げ圧力となる潜在性がある。多くの人々が考えているよりも引き締めサイクルが長期化する可能性を完全には排除できないだろう。



最近のインサイト記事

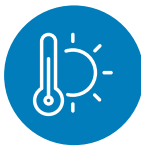
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックして下さい。

- 8月17日発行、2022年8月版豪州主要プロジェクト
- 8月17日発行、ANZ 豪州データ：崖ではないが複数のまちまちなシグナル
- 8月16日発行、豪州 CPI 予測の上方修正；月次 CPI 公表へ
- 8月9日発行、ANZ 豪州データ：裁量的支出は総じて持ちこたえている
- 8月4日発行、RBA バイアス指数：タカ派度が後退
- 8月3日発行、タスマン海の向こう（NZ）の需要：豪州への教訓
- 8月1日発行、ANZ 豪州求人広告件数：ピークは過ぎたのか？
- 7月28日発行、豪州の失業率は成長率がトレンドを下回る前に3%割れへ
- 7月27日発行、ANZ 豪州データ：7月の落ち込みは（まだ）警戒の必要なし
- 7月19日発行、RBA はキャッシュレートを2022年遅くまでに3%超へ引き上げへ
- 7月13日発行、ANZ 豪州データ：7月の支出は減少、暗黒の日々が待ち構えているのか？
- 7月8日発行、豪 CPI プレビュー：第2四半期期込平均インフレ率は前年比5%近くへ加速へ
- 7月7日発行、ANZ 不動産評議会サーベイ：金利上昇がセンチメントを悪化させる
- 7月4日発行、ANZ 豪求人広告件数：高値更新
- 7月4日発行、ANZ 豪州データ：6月の支出は住宅関連が好調
- 6月30日発行、豪労働市場：ホワット・ライズ・ビニース

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



今週はデータレビューはありません。



図表 1. 豪州経済活動*

	% q/q					% y/y		
	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22	2021	2022	2023
GDP	3.6	0.8	0.7	0.9	0.6	4.4	3.0	1.8
Employment growth	0.8	2.0	0.9	1.2	0.9	2.4	5.1	1.6
Unemployment rate	4.7	4.1	3.8	3.3	3.0	4.7	3.0	3.3
Wage price index	0.7	0.7	0.7	1.0	0.9	2.3	3.3	3.8
Headline inflation	1.3	2.1	1.8	1.6	1.7	3.5	7.4	2.4
Trimmed mean inflation	1.0	1.5	1.5	1.4	1.2	2.6	5.6	3.6

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

図表 2. 金融市場

	Current	Jun 22	Sep 22	Dec 22	Mar 23
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	1.85	0.85	2.35	3.35	3.35
90-day bank bill	2.32	1.81	3.04	3.54	3.54
3-year bond	3.02	3.12	3.25	3.25	3.25
10-year bond	3.32	3.66	3.95	3.85	3.75
Curve - 3s10s (bps)	31	54	70	60	50
3y swap	3.41	3.48	3.50	3.50	3.50
10y swap	3.76	4.11	4.25	4.15	4.05
RBNZ cash rate	3.00	2.00	3.00	4.00	4.00
US fed funds	2.50	1.75	3.00	3.75	4.00
US 2-year note	3.20	2.95	3.75	4.10	4.00
US 10-year note	2.88	3.01	3.75	3.75	3.75
BoE Bank Rate	1.75	1.25	1.75	2.00	2.25
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.69	0.69	0.71	0.72	0.74
AUD/EUR	0.69	0.66	0.70	0.69	0.69
AUD/GBP	0.58	0.57	0.59	0.59	0.60
AUD/JPY	93.9	93.7	95.1	95.0	96.2
AUD/CNY	4.69	4.62	4.76	4.79	4.88
AUD/NZD	1.11	1.11	1.13	1.14	1.16
AUD/CHF	0.66	0.66	0.68	0.69	0.69
AUD/IDR	10256	10284	10508	10512	10730
AUD/INR	55.09	54.51	57.51	57.60	58.83
AUD/KRW	913	897	923	914	918
USD/JPY	136	136	134	132	130
EUR/USD	1.01	1.05	1.02	1.05	1.07
USD/CNY	6.79	6.70	6.70	6.65	6.60
AUD TWI	62.80	61.80	64.07	64.25	65.38

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 22-Aug	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Jul	--	--	-0.19	12:30	23:30
Tuesday 23-Aug	AU	S&P Global Australia PMI Composite	Aug P	--	--	51.1	22:00	09:00
		S&P Global Australia PMI Mfg	Aug P	--	--	55.7	22:00	09:00
		S&P Global Australia PMI Services	Aug P	--	--	50.9	22:00	09:00
	JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Aug P	--	--	50.2	23:30	10:30
		Jibun Bank Japan PMI Mfg	Aug P	--	--	52.1	23:30	10:30
		Jibun Bank Japan PMI Services	Aug P	--	--	50.3	23:30	10:30
	EA	S&P Global Eurozone Composite PMI	Aug P	--	--	49.9	08:00	19:00
		S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Aug P	--	--	49.8	08:00	19:00
		S&P Global Eurozone Services PMI	Aug P	--	--	51.2	08:00	19:00
		ECB's Panetta Speaks					11:00	22:00
	GE	S&P Global Germany Composite PMI	Aug P	--	--	48.1	07:30	18:30
		S&P Global Germany Services PMI	Aug P	--	--	49.7	07:30	18:30
		S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Aug P	--	--	49.3	07:30	18:30
	UK	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Aug P	--	--	52.1	08:30	19:30
		S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Aug P	--	--	52.1	08:30	19:30
		S&P Global/CIPS UK Services PMI	Aug P	--	--	52.6	08:30	19:30
	US	S&P Global US Composite PMI	Aug P	--	--	47.7	13:45	00:45
		S&P Global US Manufacturing PMI	Aug P	--	--	52.2	13:45	00:45
		S&P Global US Services PMI	Aug P	--	--	47.3	13:45	00:45
		New Home Sales	Jul	590k	--	590k	14:00	01:00
		New Home Sales m/m	Jul	0.0%	--	-8.1%	14:00	01:00
		Richmond Fed Manuf. Index	Aug	--	--	0.00	14:00	01:00
		Fed's Kashkari speaks in Q&A					23:00	10:00
Wednesday 24-Aug	JN	Machine Tool Orders y/y	Jul F	--	--	5.5%	05:00	16:00
	US	Riksbank's Breman speaks					06:30	17:30
		MBA Mortgage Applications	Aug-22	--	--	-2.3%	11:00	22:00
		Durable Goods Orders	Jul P	0.6%	--	2.0%	12:30	23:30
		Pending Home Sales m/m	Jul	--	--	-8.6%	14:00	01:00
Thursday 25-Aug	NZ	Retail Sales Ex Inflation q/q	Q2	--	--	-0.5%	21:45	08:45
	JN	BOJ Board Nakamura Speech in Fukuoka					00:30	11:30
	EA	ECB Publishes Account of July Policy Meeting					11:30	22:30
	GE	Capital Investment q/q	Q2	--	--	2.7%	06:00	17:00
		GDP sa q/q	Q2 F	--	--	0.0%	06:00	17:00
		Government Spending q/q	Q2	--	--	0.1%	06:00	17:00
		Private Consumption q/q	Q2	--	--	-0.1%	06:00	17:00
		IFO Business Climate	Aug	--	--	88.6	08:00	19:00
		IFO Current Assessment	Aug	--	--	97.7	08:00	19:00
		IFO Expectations	Aug	--	--	80.3	08:00	19:00
	US	Continuing Claims	Aug-22	--	--	--	12:30	23:30
		Core PCE q/q	Q2 S	--	--	4.4%	12:30	23:30
		GDP Annualized q/q	Q2 S	-0.9%	--	-0.9%	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Aug-22	--	--	--	12:30	23:30
		Personal Consumption	Q2 S	--	--	1.0%	12:30	23:30
		Kansas City Fed Manf. Activity	Aug	--	--	13.00	15:00	02:00
		Kansas City Fed Hosts Annual Jackson Hole Forum Aug. 25-27					23:00	10:00
Friday 26-Aug	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Aug	--	--	81.9	21:00	08:00
		ANZ Consumer Confidence m/m	Aug	--	--	1.7%	21:00	08:00
	JN	Tokyo CPI Ex-Fresh Food y/y	Aug	--	--	2.3%	22:30	09:30
		Tokyo CPI y/y	Aug	--	--	2.5%	22:30	09:30
	EA	M3 Money Supply y/y	Jul	--	--	5.7%	08:00	19:00
	US	Advance Goods Trade Balance	Jul	-\$98.6b	--	-\$98.6b	12:30	23:30
		PCE Core Deflator m/m	Jul	0.4%	--	0.6%	12:30	23:30
		PCE Deflator m/m	Jul	0.1%	--	1.0%	12:30	23:30
		Personal Income	Jul	0.6%	--	0.6%	12:30	23:30
		Personal Spending	Jul	0.5%	--	1.1%	12:30	23:30
		Wholesale Inventories m/m	Jul P	--	--	1.8%	12:30	23:30
		Kansas City Fed Hosts Annual Jackson Hole Forum Aug. 25-27					14:00	01:00
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Aug F	--	--	5.0%	14:00	01:00
		U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Aug F	--	--	3.0%	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	Aug F	--	--	55.10	14:00	01:00
Saturday 27-Aug	CH	Industrial Profits y/y	Jul	--	--	0.8%	00:30	11:30
	US	Kansas City Fed Hosts Annual Jackson Hole Forum Aug. 25-27					14:00	01:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
22 Aug	23 Aug AU: PMI (Aug P) UK: PMI (Aug P) GE: PMI (Aug P) EA: PMI (Aug P) US: PMI (Aug P), New home sls (Jul)	24 Aug TH: Trade bal (Jul)	25 Aug NZ: Retail sales (2Q) JN: PPI services (Jul) GE: GDP (2Q), IFO (Aug)	26 Aug NZ: ANZ cons conf (Aug) CH: IP (Jul) US: PCE (Jul), U of Mich sent (Aug)
29 Aug AU: Retail sales (Jul) US: Dallas Fed (Aug)	30 Aug AU: Build approv (Jul) GE: CPI (Aug P) US: CB cons conf (Aug), JOLTS (Jul)	31 Aug NZ: Build permits (Jul), ANZ bus conf (Aug) AU: Constrctn work done (2Q) Pvt sec credit (Jul) JN: Retail sales (Jul), IP (Jul P) GE: Unemp rate (Aug) EA: CPI (Aug P) CA: GDP (Jun)	1 Sep AU: Pvt cap exp (2Q) JN: PMI (Aug F) CH: PMI (Aug) UK: PMI (Aug F) GE: PMI (Aug F) EA: PMI (Aug F), Unemp rate (Jul) US: PMI (Aug F), ISM (Aug) CA: Build permit (Jul), PMI (Aug)	2 Sep US: Unemp rate (Aug), Factory orders (Jul), Durable gds (Jul F)
Public Holiday: UK				
5 Sep AU: ANZ Job Ads (Aug) EA: Retail sales (Jul)	6 Sep AU: RBA cash rate GE: Factory orders (Jul)	7 Sep AU: GDP (2Q) CH: Trade bal (Aug) GE: IP (Jul) EA: GDP (2Q F) US: Trade bal (Jul) CA: BoC rate	8 Sep AU: Trade bal (Jul) JN: GDP (2Q F), Trade bal (Jul)	9 Sep CH: PPI/CPI (Aug) US: Wholesale inv (Jul) CA: Unemp rate (Aug)
Public Holiday: US				
12 Sep UK: IP (Jul) Trade bal (Jul)	13 Sep AU: NAB bus conf (Aug) UK: Unemp rate (Jul) GE: CPI (Aug F) ZEW survey (Sep) EA: ZEW survey (Sep) US: NFIB (Aug) CPI (Aug)	14 Sep JN: Machine order (Jul) IP (Jul F) UK: CPI (Aug) EA: IP (Jul) US: PPI (Aug)	15 Sep NZ: GDP (2Q) AU: Unemp rate (Aug) JN: Trade bal (Aug) UK: BoE rate Retail sales (Aug) US: Empire manf (Sep) Retail sales (Aug) Philly Fed (Sep) IP (Aug)	16 Sep NZ: PMI (Aug) CH: IP (Aug) Retail sales (Aug) EA: CPI (Aug F) US: U of Mich sent (Sep) CA: Housing start (Aug)
Public Holiday: CH				
19 Sep	20 Sep AU: RBA minutes (Sep) JN: CPI (Aug) US: Housing start (Aug), Build permits (Aug) CA: CPI (Aug)	21 Sep US: Exist home sl (Aug), FOMC policy rate	22 Sep NZ: Trade bal (Aug) JN: BOJ policy rate US: Curr A/C bal (2Q), Leading index (Aug)	23 Sep UK: PMI (Sep) GE: PMI (Sep) EA: PMI (Sep) US: PMI (Sep) CA: Retail sales (Jul)
Public Holiday: JN				Public Holiday: JN

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ることがあります。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。