

This is not personal advice.  
It does not consider your  
objectives or circumstances.  
Please refer to the  
Important Notice.

目次	
概観	2
最近のインサイト記事	3
データプレビュー	4
予測	6
データと	7
イベントカレンダー	
この先の5週間	8
重要なお知らせ	9

## Contributors

**David Plank**  
Head of Australian  
Economics  
+61 2 8037 0029  
[David.Plank@anz.com](mailto:David.Plank@anz.com)

**Felicity Emmett**  
Senior Economist  
+61 2 8037 0571  
[Felicity.Emmett@anz.com](mailto:Felicity.Emmett@anz.com)

**Cherelle Murphy**  
Senior Economist  
+61 2 6198 5010  
[Cherelle.Murphy@anz.com](mailto:Cherelle.Murphy@anz.com)

**Catherine Birch**  
Senior Economist  
+61 3 9095 0332  
[Catherine.Birch@anz.com](mailto:Catherine.Birch@anz.com)

**Adelaide Timbrell**  
Economist  
+61 3 9095 0331  
[Adelaide.Timbrell@anz.com](mailto:Adelaide.Timbrell@anz.com)

**Hayden Dimes**  
Market Economist  
+61 2 8037 0009  
[Hayden.Dimes@anz.com](mailto:Hayden.Dimes@anz.com)

Follow us on Twitter  
[@ANZ\\_Research](https://twitter.com/ANZ_Research)

## 長期間にわたる低金利

- 今週、RBA 総裁は「長期間にわたる低金利を想定するのが妥当」と述べた。これを受けて金利の見通しが過去最低水準に低下し、豪州債券市場は一段とアウトパフォーマンスした。
- 総裁は、「インフレ率が目標レンジの中央値近くに回復すると確信が持てるようになるまでは」金利が上昇する可能性は低いと述べた。当社はこれについて条件付きのフォワードガイダンスだと解釈したが、総裁はそのように呼ぶことには消極的だった。
- 特筆すべきもう1つの点は、総裁が、低金利自体が逆効果となる可能性よりも、信用の伸びを加速させるリスクを重視していることだ。
- ターム物金利の見通しの低下から波及する追加の刺激によって、8月に追加利下げが実施される見通しが低下している。
- 来週は4-6月期CPIに加えて利下げおよび総選挙後のいくつかのデータが発表される予定で、今年下期の経済が上期よりも堅調になるかどうかを判断する材料となる。これらのすべてが、RBAの経済見通しの修正と8月の金利の決定に関する当社の見通しに影響を与える。米FRBの決断も重要となる可能性がある。

## 注目材料

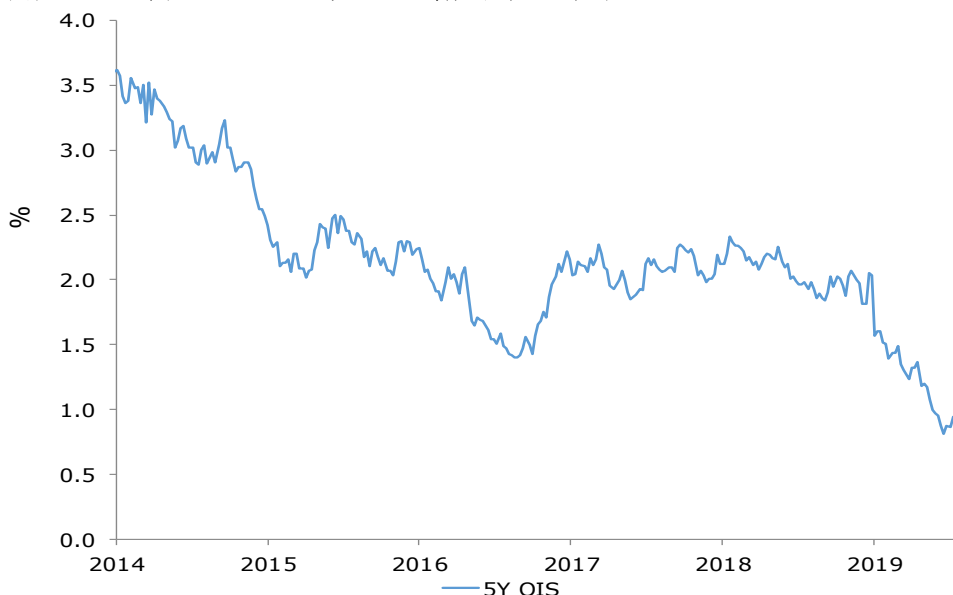
**6月の建設許可件数（7月30日）**：低迷してきた許可件数は底打ちして、やや上向くと思われる。

**第2四半期CPI（7月31日）**：当社の**今月前半のプレビュー**で概説したように、コアCPIは前期比0.3%になるだろう。

**6月の民間部門与信（7月31日）**：反転すると見るのは時期尚早である。

**6月と第2四半期の小売売上高（8月2日）**：6月の名目売上高は0.4%増になると見られ、そうなれば4-6月期の販売量は約0.5%増加したことになる。

図表 1. キャッシュレートの見通しは最低水準まで低下



Source: Bloomberg, ANZ Research



### RBA 総裁の発言：「長期間にわたる低金利を想定するのが妥当」

デービッド・ブランクの見解

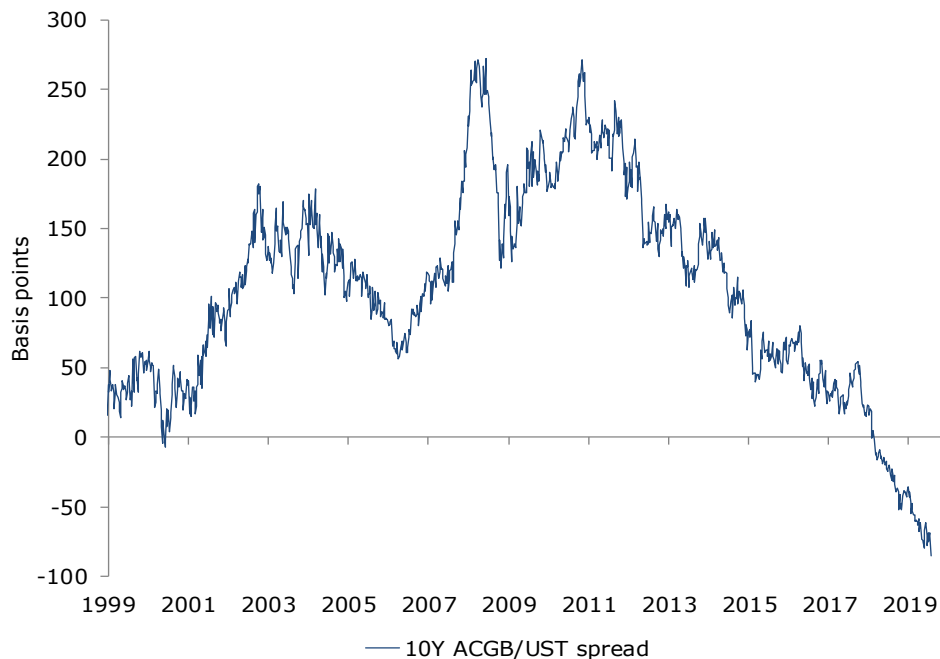
ロウ総裁は「インフレ目標と経済厚生」について講演を行ったが、重要なのは「長期間にわたる低金利を想定するのが妥当」と発言した点である。また、「インフレ率が目標レンジの中央値近くに回復すると確信が持てるようになるまでは、金利が上昇すると予想する可能性は非常に低い」とも述べた。

このコメントについて、当社は明確に、条件付きのフォワードガイダンスだと解釈した（もっとも、その点について質問を受けた際、総裁はそのように呼ぶことに対して消極的だったが）。どのように呼ぶにしても、この発言はイーロドカーブをフラット化させ、豪ドルに下向きの圧力を加えることを狙ったものと思われる。実際、効果は出ている。

講演の内容は、キャッシュレートが何年も低いままとなる、という既存の見通しを強めるものとなった。前ページの図表 1 は、キャッシュレートが今後 5 年にわたり平均 1%未満となる、という市場の見通しを示している。総裁の講演に反応して、この平均値に関する市場の織り込みが初めて 0.75%を割り込んだ。市場の見通しは、年初から大きく変化している。

こうした背景から豪国債が一段とアウトパフォーマンスした。講演の直後に豪 10 年債・米 10 年債利回りスプレッドはマイナス 80bp を割り込み、本稿執筆時点で豪 10 年国債の利回りは過去最低の 1.23%、スプレッドはマイナス 83bp となっている。つまり、スプレッドは今年これまでのところ約 50bp 低下したことになる（図表 2）。豪 10 年債・米 10 年債利回りスプレッドは今年後半にマイナス 100bp になると当社は見ている。

図表 2. 豪 10 年債・米 10 年債利回りスプレッドのマイナス幅が過去最大に



Source: Bloomberg, ANZ Research

豪国債がアウトパフォーマンスする状況は、豪ドルも下押しされるか、少なくとも FRB と ECB がハト派色であることから生じる上向きの圧力を減じることから、RBA が望んでいた状況である。

RBA の目標達成には、これで十分だろうか？当社の見方では、追加の利下げが実施され、世界経済がまずまずの成長を遂げ、豪ドル安とならない限り、答えはノーである。RBA は 8 月に見通しを修正するが、同様の結論に至る可能性が高いと思われる。当社の見方については、失業率を 4.5%に押し下げするのに必要な雇用の伸びについて取り上げたレポートで詳しく解説している。

RBA は条件付きのフォワードガイダンスと思われるコメントを発した。

金利の見通しが最低水準になり、豪 10 年債・米 10 年債利回りスプレッドのマイナス幅は過去最大に



RBA は、低金利が実際に長期的な成長の見通しを低下させる可能性よりも、信用の伸びが急激に加速するリスクを重視している。

いつも通り、総裁は講演後に時間を十分に取って質疑応答を行った。当社にとってとりわけ興味深かった回答は、非常に低い金利が長期間続くリスクに関するものだった。総裁の反応はすべて、信用が急速に伸びる可能性に関するものだった。与信供給が逼迫しているという背景から、総裁は、そのような可能性が特に高いと見ているわけではない。信用が急速に伸びる場合は、RBA は政策を再考する必要性に迫られる可能性がある、と総裁は述べた。

低金利によって、能力の余剰が続き、生産性と投資が低迷するといったその他の望ましくない結果が生み出される可能性については、総裁は何も言及しなかった。ここで当社の念頭にあるのは、いわゆる「ゾンビ企業」の問題である。BIS は 2018 年に発表した報告書の中で、金利低下によってゾンビ企業が増加し、また、「ゾンビ企業は生産性は低いにもかかわらず、ゾンビ企業の存在によってより生産性の高い企業での投資と雇用が減少するために、経済の重石となる」と結論付けている。<sup>1</sup>

当社の見方では、RBA は諦めて金利をより高水準で維持すべきだ、とこのリスクが意味しているわけではない。高金利を維持しようとするれば、経済に対して短期的なコストを課すことになり、これが長期的に失われる機会を相殺することはない。この点は、RBA が最近発行した「流れに逆らうことの費用便益分析」というリサーチ ディスカッションペーパー（Cost-benefit Analysis of Leaning Against the Wind）の中で部分的に取り上げたトピックである。このことは、生産性と投資を押し上げるには、RBA の範疇外の政策が必要だという、総裁が継続的に取り上げている点を強調している。

### 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ください。

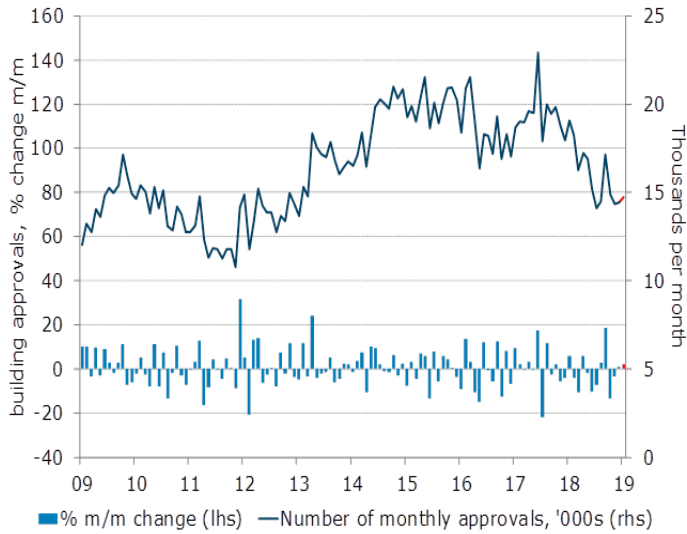
- 7月16日発行、政策緩和が豪州の住宅サイクルの変化を支えている
- 7月11日発行、中国人留学生と観光客は何処へ？
- 7月4日発行、ANZ 不動産委員会調査：借り入れ枠の得やすさが改善して景況感を押し上げている
- 7月4日発行、豪州 CPI プレビュー
- 6月25日発行、豪州の減税が家計支出を促す
- 6月19日発行、貿易戦争：豪州がリスクにさらされている
- 6月18日発行、豪州の医療および社会扶助がマクロ経済の方向性を変える
- 6月13日発行、期待インフレ率が低下
- 6月5日発行、豪州インサイト：11月までに金利は0.75%に、その後はフォワードガイダンス
- 6月5日発行、市場はRBAによる債券購入を織り込んでいない
- 6月5日発行、10の図表で見る2019年第1四半期の豪州GDP：安堵するには低すぎる成長率
- 5月28日発行、ANZ ステイトメータ
- 5月30日発行、豪州インサイト：豪ドルのイールドカーブと成長率
- 5月22日発行、豪州の秋季休暇の影響から購入パターンが変化
- 5月10日発行、豪州：家計の圧力から小売への注目が逸れている

毎週、弊社チーフエコノミストの Richard Yetsenga が世界の ANZ リサーチによる前週の調査テーマおよび見通しをまとめた The Shortlist をご提供しております。ご登録をご希望の方は、弊社までメールをお送りください。

<sup>1</sup> “The rise of zombie firms: causes and consequences (ゾンビ企業の台頭：原因と結果)”, Ryan Banerjee and Boris Hofmann, BIS Quarterly Review, September 2018.



6月の建設許可件数



Source: ABS, ANZ Research

7月30日火曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

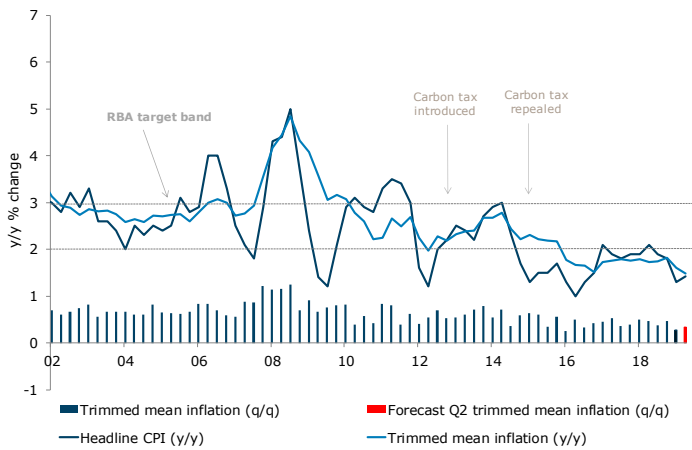
	ANZ 予想	市場予想	前回
建設許可件数 (千)	14.7	-	14.4
前月比 (%)	2.0	0.2	0.7

6月の建設許可件数は、センチメントの反転が住宅建設に波及する兆しがあることから、小幅増加となろう。

RBAの利下げ、APRAの規制緩和の提案、そして総選挙関連リスクが除去されたことなど、多くの前向きな展開があり、5月と6月の住宅建設を支えた。申請プロセスのタイムラグを考えると、許可件数に大きな影響を及ぼすにはやや時期尚早である。とはいえ、こうした要因は今後数カ月間の許可件数の回復を助けるだろう。

Adelaide Timbrell

第2四半期のCPI



Source: ABS, ANZ Research

7月31日水曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

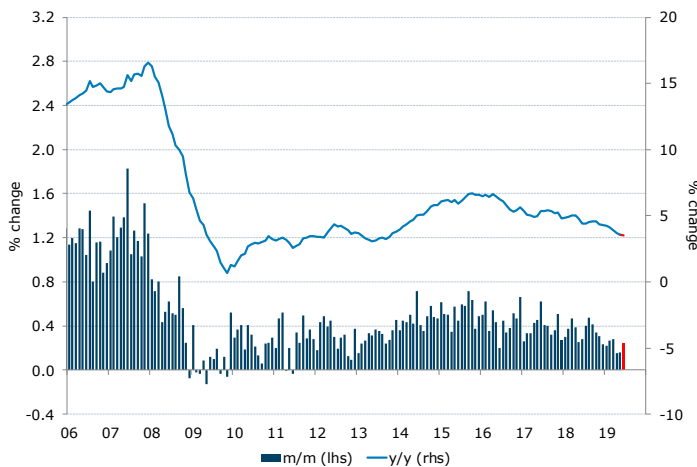
	ANZ 予想	市場予想	前回
刈込平均値 (前期比, %)	+0.3	+0.4	+0.3
刈込平均値 (前年比, %)	+1.5	+1.5	+1.6
総合CPI (前期比, %)	+0.5	+0.5	+0.0
総合CPI (前年比, %)	+1.4	+1.5	+1.3

総合CPIに寄与した最大の要因は、ガソリン価格の急騰である。

当社の刈込平均インフレ率の予測は、RBAが5月のSOMPで発表した値を下回る。第2四半期の刈込平均値が当社の予想通りかそれ以下になる場合は、市場はさらなる利下げを織り込むようになる可能性が高い。

Hayden Dimes

6月の民間部門与信



Source: ABS, ANZ Research

7月31日水曜、午前11時30分(豪州東部標準時間)

	ANZ 予想	市場予想	前回
民間部門与信 (前月比%)	+0.2	+0.3	+0.2
民間部門与信 (前年比%)	+3.5	+3.5	+3.6

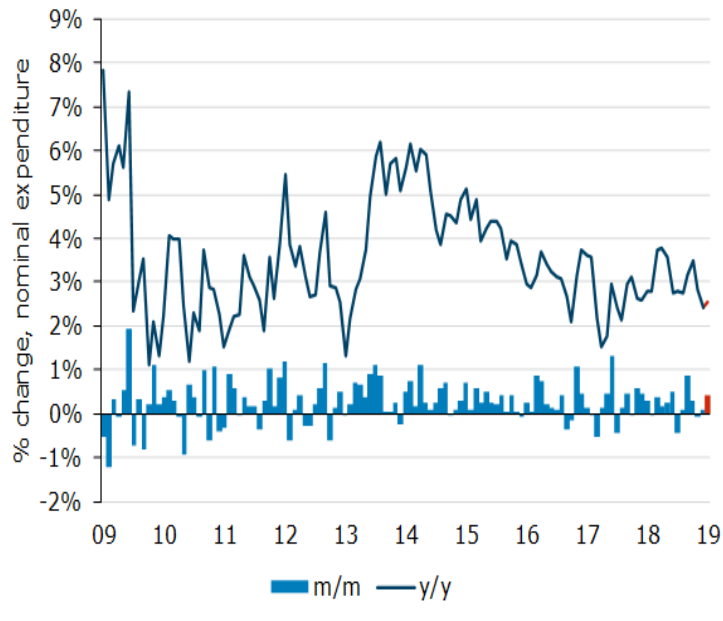
6月の民間部門与信も軟調となるだろう。利下げが2回実施され、APRAが規制を緩和し、オークション落札率が改善したにもかかわらずだ。通常、住宅向け与信の伸びに反応が見られるまでには時間がかかる。住宅向け与信は今年後半に上向くと予想される。

直近の企業向けローン承認のデータは上向いているが、通常、ここから企業向け与信が増加するまでには数カ月を要する。現時点では、企業向け与信は引き続き軟調になると当社は見ている。

Hayden Dimes



6月の小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

8月2日木曜、午前11時30分（豪州東部標準時間）

	ANZ 予想	市場予想	前回
小売売上高の変化 (前月比%)	0.4	0.3	0.1
小売売上高の変化 (前期比%)	0.5	0.3	-0.1

6月の名目小売売上高は前月比で**0.4%**増加し、4-6月期の名目小売売上高は前期比**0.4%**増となった。

雇用がフルタイム職へとシフトしていることと減税についての見方が、当社の見通しにおける重要な要素である。とはいえ、7、8月に税還付を受けようと考えている家計が高額商品の購入を遅らせて、売上高の伸びが抑制されている可能性はある。

小売価格は、1-3月期に（主に食品価格の高騰により）急上昇した小売り価格インフレが正常化したことを反映して、前期比**0.1%**減となる。そうならば、4-6月期のインフレ調整後の小売売上高は前期比**0.5%**増となるだろう。

**Adelaide Timbrell**



豪州の経済活動

	Sep 18	Dec 18	Mar-19	Jun-19	Sep-19	Dec-19	% ch yr average			
							2017	2018	2019	2020
<b>Economic</b>										
<b>Real GDP</b>										
Consumption	0.3	0.4	0.3	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	2.4	2.6	<b>1.9</b>	<b>2.1</b>
Dwelling Investment	0.7	-2.9	-2.5	<b>-2.7</b>	<b>-3.6</b>	<b>-1.6</b>	-2.2	4.7	<b>-7.9</b>	<b>-5.0</b>
Business Investment**	-1.7	0.3	0.6	<b>0.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.3</b>	4.5	1.4	<b>0.5</b>	<b>3.2</b>
Public Demand**	2.3	1.8	0.8	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	4.5	4.9	<b>5.0</b>	<b>3.6</b>
Inventories (contribution)	-0.3	0.2	0.0	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	-0.1	0.1	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>
Gross National Expenditure	0.2	0.6	0.0	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	2.8	3.1	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>
Exports	0.0	-0.5	1.0	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.5</b>	3.4	5.0	<b>2.8</b>	<b>3.9</b>
Imports	-1.4	0.4	-0.1	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.2</b>	7.7	3.9	<b>0.4</b>	<b>2.5</b>
Net Exports (contribution)	0.3	-0.2	0.2	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>	-0.8	0.2	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>
GDP	0.3	0.2	0.4	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	2.4	2.8	<b>1.8</b>	<b>2.8</b>
<b>Labour market</b>										
Unemployment rate	5.2	5.0	5.0	5.2	<b>5.3</b>	<b>5.3</b>	5.6	5.3	<b>5.2</b>	<b>5.1</b>
Employment growth	0.6	0.7	0.6	0.6	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	2.3	2.7	<b>2.3</b>	<b>1.9</b>
Wages (WPI)	0.6	0.5	0.5	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	2.0	2.2	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>
<b>Inflation</b>										
Headline	0.4	0.5	0.0	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.9	1.9	<b>1.6</b>	<b>2.1</b>
Core (Avg. RBA measures)	0.3	0.4	0.2	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	1.9	1.8	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>
<b>External sector</b>										
Terms of Trade	0.4	3.3	3.5	<b>0.8</b>	<b>0.4</b>	<b>-2.0</b>	11.5	1.6	<b>6.2</b>	<b>-4.1</b>
Current account balance^	-2.3	-1.5	-1.7	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.1</b>	-2.6	-2.2	<b>-0.5</b>	<b>-1.1</b>

\*Forecasts in bold. Annual data and forecasts are year-averages. \*\*Net of second-hand asset transfers. ^Percent of GDP.

金融市場

	Current	Sep 19	Dec 19	Mar 20	Jun 20
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	1.00	0.75	0.75	0.75	0.75
90-day bank bill	1.05	0.95	0.95	0.95	0.95
3-year bond	0.85	1.00	1.00	1.00	1.00
10-year bond	1.24	1.25	1.25	1.25	1.25
Curve - 3s10s (bps)	39	25	25	25	25
RBNZ cash rate	1.50	1.25	1.00	1.00	1.00
US fed funds	2.50	2.25	2.00	2.00	2.00
US 2-year note	1.86	2.00	1.75	1.75	1.75
US 10-year note	2.08	2.25	2.25	2.25	2.25
ECB refi rate	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
BoE Bank Rate	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.70	0.67	0.65	0.66	0.68
AUD/EUR	0.62	0.61	0.59	0.57	0.56
AUD/GBP	0.56	0.53	0.51	0.50	0.50
AUD/JPY	75.5	72.4	70.2	69.3	70.9
AUD/CNY	4.78	4.64	4.50	4.55	4.62
AUD/NZD	1.04	1.06	1.07	1.08	1.07
AUD/CHF	0.69	0.68	0.66	0.65	0.65
AUD/IDR	9715	9782	9425	9504	9653
AUD/INR	47.99	47.24	46.15	46.53	47.25
AUD/KRW	821	801	780	782	790
USD/JPY	109	108	108	106	106
EUR/USD	1.11	1.09	1.10	1.13	1.13
USD/CNY	6.87	6.93	6.92	6.91	6.91
AUD TWI	60.00	58.27	56.56	56.70	56.70

Bond yields are on government-issued securities at constant maturity.

Forecasts are for quarter-end.



DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Monday	JN	Retail Sales m/m	Jun	--	--	0.4%	23:50	09:50
29-Jul	US	Dallas Fed Manf. Activity	Jul	-5.0	--	-12.1	14:30	00:30
Tuesday	NZ	Building Permits m/m	Jun	--	--	13.2%	22:45	08:45
30-Jul	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	28-Jul	--	--	116.3	23:30	09:30
		<b>Building Approvals m/m</b>	<b>Jun</b>	<b>0.7%</b>	<b>--</b>	<b>0.7%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	BOJ 10-Yr Yield Target	30-Jul	0.000%	--	0.000%	14:00	00:00
		<b>Industrial Production m/m</b>	<b>Jun P</b>	<b>-1.8%</b>	<b>--</b>	<b>2.0%</b>	<b>23:50</b>	<b>09:50</b>
	EA	Consumer Confidence	Jul F	-6.6	--	-6.6	09:00	19:00
	GE	<b>CPI m/m</b>	<b>Jul P</b>	<b>0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.3%</b>	<b>12:00</b>	<b>22:00</b>
	US	PCE Core Deflator m/m	Jun	0.2%	--	0.2%	12:30	22:30
		<b>Personal Income</b>	<b>Jun</b>	<b>0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.5%</b>	<b>12:30</b>	<b>22:30</b>
		<b>Personal Spending</b>	<b>Jun</b>	<b>0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.4%</b>	<b>12:30</b>	<b>22:30</b>
		Real Personal Spending	Jun	0.2%	--	0.2%	12:30	22:30
		Conf. Board Consumer Confidence	Jul	124.4	--	121.5	14:00	00:00
Wednesday	NZ	ANZ Activity Outlook	Jul	--	--	8	01:00	11:00
31-Jul		ANZ Business Confidence	Jul	--	--	-38.1	01:00	11:00
	AU	<b>CPI q/q</b>	<b>Q2</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.0%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>CPI Trimmed Mean q/q</b>	<b>Q2</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.3%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>CPI Weighted Median q/q</b>	<b>Q2</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.1%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>Private sector credit</b>	<b>Jun</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.2%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
	CH	<b>Manufacturing PMI</b>	<b>Jul</b>	<b>49.7</b>	<b>--</b>	<b>49.4</b>	<b>01:00</b>	<b>11:00</b>
		<b>Non-Manufacturing PMI</b>	<b>Jul</b>	<b>54</b>	<b>--</b>	<b>54.2</b>	<b>01:00</b>	<b>11:00</b>
	EA	<b>CPI Core y/y</b>	<b>Jul A</b>	<b>1.0%</b>	<b>--</b>	<b>1.1%</b>	<b>09:00</b>	<b>19:00</b>
		<b>GDP sa q/q</b>	<b>Q2 A</b>	<b>0.2%</b>	<b>--</b>	<b>0.4%</b>	<b>09:00</b>	<b>19:00</b>
		<b>Unemployment Rate</b>	<b>Jun</b>	<b>7.5%</b>	<b>--</b>	<b>7.5%</b>	<b>09:00</b>	<b>19:00</b>
	GE	Unemployment Change (000's)	Jul	-2.5k	--	-1.0k	07:55	17:55
	US	MBA Mortgage Applications	26-Jul	--	--	-1.9%	11:00	21:00
		<b>FOMC Rate Decision (Lower Bound)</b>	<b>31-Jul</b>	<b>2.00%</b>	<b>--</b>	<b>2.25%</b>	<b>18:00</b>	<b>04:00</b>
		<b>FOMC Rate Decision (Upper Bound)</b>	<b>31-Jul</b>	<b>2.25%</b>	<b>--</b>	<b>2.50%</b>	<b>18:00</b>	<b>04:00</b>
		<b>Fed Chair Powell (Voter) Holds Press Conference After FOMC Meeting</b>					<b>18:30</b>	<b>04:30</b>
	CA	GDP m/m	May	--	--	0.3%	12:30	22:30
Thursday	AU	Ai Group Perf of Mfg Index	Jul	--	--	49.4	22:30	08:30
1-Aug		CBA Australia PMI Mfg	Jul F	--	51.4	51.4	23:00	09:00
		Export Price Index q/q	Q2	--	--	4.5%	01:30	11:30
		Import Price Index q/q	Q2	--	--	-0.5%	01:30	11:30
	JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jul F	--	--	49.6	00:30	10:30
	CH	<b>Caixin China PMI Mfg</b>	<b>Jul</b>	<b>49.7</b>	<b>--</b>	<b>49.4</b>	<b>01:45</b>	<b>11:45</b>
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jul F	--	--	46.4	08:00	18:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jul F	--	--	43.1	07:55	17:55
	UK	<b>Markit UK PMI Manufacturing sa</b>	<b>Jul</b>	<b>48.3</b>	<b>--</b>	<b>48</b>	<b>08:30</b>	<b>18:30</b>
		<b>Bank of England Bank Rate</b>	<b>1-Aug</b>	<b>0.75%</b>	<b>--</b>	<b>0.75%</b>	<b>11:00</b>	<b>21:00</b>
		<b>BOE's Carney speaks at press conference in London</b>					<b>11:30</b>	<b>21:30</b>
	US	Continuing Claims	20-Jul	--	--	--	12:30	22:30
		Markit US Manufacturing PMI	Jul F	--	--	50	13:45	23:45
		Construction Spending m/m	Jun	0.5%	--	-0.8%	14:00	00:00
		<b>ISM Manufacturing</b>	<b>Jul</b>	<b>52.0</b>	<b>--</b>	<b>51.7</b>	<b>14:00</b>	<b>00:00</b>
	CA	Markit Canada Manufacturing PMI	Jul	--	--	49.2	13:30	23:30
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Jul	--	--	122.6	22:00	08:00
2-Aug	AU	<b>PPI q/q</b>	<b>Q2</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>0.4%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
		<b>Retail Sales m/m</b>	<b>Jun</b>	<b>0.3%</b>	<b>--</b>	<b>0.1%</b>	<b>01:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	BOJ Minutes of June Policy Meeting					23:50	09:50
	EA	PPI m/m	Jun	--	--	-0.1%	09:00	19:00
		Retail Sales m/m	Jun	--	--	-0.3%	09:00	19:00
	UK	Markit/CIPS UK Construction PMI	Jul	45.9	--	43.1	08:30	18:30
	US	Average Hourly Earnings m/m	Jul	0.2%	--	0.2%	12:30	22:30
		<b>Change in Nonfarm Payrolls</b>	<b>Jul</b>	<b>160k</b>	<b>--</b>	<b>224k</b>	<b>12:30</b>	<b>22:30</b>
		Trade Balance	Jun	-\$54.0b	--	-\$55.5b	12:30	22:30
		<b>Unemployment Rate</b>	<b>Jul</b>	<b>3.6%</b>	<b>--</b>	<b>3.7%</b>	<b>12:30</b>	<b>22:30</b>
		Durable Goods Orders	Jun F	--	--	--	14:00	00:00
		Factory Orders	Jun	0.6%	--	-0.7%	14:00	00:00
		U. of Mich. Expectations	Jul F	--	--	90.1	14:00	00:00
		U. of Mich. Sentiment	Jul F	98.5	--	98.4	14:00	00:00
	GE	Retail Sales m/m	Jun	0.5%	--	-1.7%		



## この先の 5 週間

MONDAY	TUESDAY	WEDNESDAY	THURSDAY	FRIDAY
29 July JN: Retail (Jun)	30 July NZ: Bdg Pmts (Jun) AU: ANZ-RM Cons Conf, Bdg Appls (Jun) JN: IP (Jun P) GE: CPI (Jul) US: Psnl Incm & Spen (Jun)	31 July NZ: ANZ Bus Conf (Jul) AU: CPI (Q2) CH: PMIs (Jul) TA: GDP (Q2 P) HK: GDP (Q2 A) SK: IP (Jun) TH: Trade (Jun) EA: Unemp. (Jun),GDP (Q2 A), CPI (Jul A) US: FOMC Policy, <b>Fed's Powell</b> CA: GDP (May)	1 Aug AU: PMI (Jul F) JN: PMI Mfg (Jul F) CH: PMI Mfg (Jul) HK: Retail (Jun) IN: PMI Mfg (Jul) SK: CPI (Jul), Trade (Jul) ID: CPI (Jul) TH: CPI (Jul) UK: PMI Mfg (Jul), BoE's Carney US: ISM Manuf (Jul)	2 Aug NZ: ANZ Cons Conf (Jul) AU: PPI (Q2), Retail (Jun) JN: BOJ Minutes SI: PMI (Jul) MA: Trade (Jun) EA: PPI (Jun), Retail (Jun) US: Trade (Jun), AHE (Jul), Factory orders (Jun), U of Mich Exp (Jul F)
5 Aug NZ: ANZ Com AU: ANZ Job ads (Jul), PMIs (Jul F) CH: PMIs (Jul) IN: PMIs (Jul) ID: GDP (Q2) US: ISM non-manuf (Jul)  <b>PUB Holiday in AU</b>	6 Aug NZ: Unemp Rate (Q2), AHE (Q2) AU: ANZ-RM Cons Conf, ANZ Job ads,Trade (Jun), RBA policy TA: CPI (Jul) SK: BoP (Jun) US: Fed's Bullard, JOLTS	7 Aug NZ: RBNZ Policy AU: Home Loans (Jun), Invst Ldg (Jun) TA: Trade (Jul) IN: RBI policy PH: Trade (Jun) TH: BoT Policy GE: IP (Jun) US: Fed's Evans	8 Aug AU:RBA's Bullock CH: Trade (Jul) SI: Retail (Jun) ID: Crt act (Q2) PH: GDP (Q2), BSP policy	9 Aug NZ:Net Mig (Jun) AU:RBA's Policy & Lowe JN: GDP (Q2 P) CH:CPI (Jul),PPI (Jul) MA:IP (Jun) UK:Trade (Jun), IP (Jun), GDP (Q2 P) GE:Trade (Jun) US:PPI (Jul) CA:Housg starts (Jul), Bdg Pmts (Jun),Unemp (Jul)
12 Aug IN: IP (Jun)  <b>PUB Holiday in JN</b>	13 Aug AU: ANZ-RM Cons Conf, PPI (Jul),NAB Bus (Jul),RBA's Kent IN: CPI (Jul) GE: CPI (Jul F) US: CPI (Jul)	14 Aug AU: WPI (Q2),Westpac Cons Conf (Aug) CH: IP (Jul),Retail (Jul) SK: Unemp Rate (Jul) MA: GDP (Q2) UK: PPI (Jul),CPI (Jul) GE: GDP (Q2 P) EA: IP (Jun), GDP (Q2 P)	15 Aug AU: Unemp Rate (Jun),RBA's Debelle JN: IP (Jun F) ID: Trade (Jul) UK: Retail (Jul) US: Retail (Jul), IP (Jul)	16 Aug NZ: PMI (Jul) HK: GDP (Q2 F) SI: Non-oil Dmstc exp (Jul) MA: CPI (Jul) EA: Trade (Jun) EA:Trade (Jun) US: Bdg pmts (Jul), Housg starts (Jul), U. of Mich Indic. (Aug P)
19 Aug NZ: PPI (Q2) JN: Trade (Jul) HK: Unemp (Jul) EA: CPI (Jul F) TH: GDP (Q2) EA:CPI (Jul)	20 Aug AU: ANZ-RM Cons Conf, RBA minutes GE: PPI (Jul)	21 Aug AU: Skilled Vac (Jul) SK: PPI (Jul) TH: BoT minutes US: FOMC minutes CA:CPI (Jul)	22 Aug AU: PMIs (Aug P) TA: Unemp (Jul) JN: PMIs EA: PMIs US: PMIs (Aug P)	23 Aug NZ: Retail ex Inf. (Q2) JN: CPI (Jul) TA: IP (Jul) HK: CPI (Jul) SI: CPI (Jul) US: Jackson Hole CA: Retail
26 Aug NZ: Trade (Jul) HK: Trade (Jul) SI: IP (Jul) US: Drbl goods (Jul P)  <b>PUB Holiday in UK</b>	27 Aug AU: RBA's Debelle, ANZ-RM Cons Conf GE: GDP (Q2 F) US: Conf. Board Consmr conf (Aug)	28 Aug AU: Construction work done (Q2)	29 Aug SK: PMIs (Sep) GE: CPI (Aug),Unemp (Aug) US: GDP (Q2 S) CA: Curr Acct (Q2)	30 Aug NZ: Bdg pmts (Jul), ANZ Cons Conf (Aug) JN: Retail (Jul),IP (Jul P) TA: GDP (Q2 F) HK: Retail (Jul) SI: GDP (Q2) SK: IP (Jul) TH: Trade (Jul) EA: CPI (Aug) US: U. of Mich Indic. (Aug F),PCE Deflator (Jul),Psnl inc & Spdg (Jul) CA: GDP (Jun)
31 Aug CH: PMIs (Aug)				





## 重要なお知らせ

[28.02.2019]

本文書は、ANZ の法人部門、マーケティング部門およびプライベートバンキ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。本文書の情報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。

すべての法域に関する免責事項：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、「ANZ」といいます。) により準備され、ANZ または (以下に定めがある場合は) その子会社もしくは支店 (それぞれ「関係当事者」といいます。) により、お客様の国/地域において配布されるものです。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、本文書の受領者は、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。

**Australia.** ANZ holds an Australian Financial Services licence no. 234527. For a copy of ANZ's Financial Services Guide please [click here](#) or request from your ANZ point of contact.

**Brazil, Brunei, India, Japan, Kuwait, Malaysia, Switzerland, Taiwan.** This document is distributed in each of these jurisdictions by ANZ on a cross-border basis.

**Cambodia.** This document is distributed in Cambodia by ANZ Royal Bank (Cambodia) Limited (**ANZ Royal Bank**). The recipient acknowledges that although ANZ Royal Bank is a subsidiary of ANZ, it is a separate entity to ANZ and the obligations of ANZ Royal Bank do not constitute deposits or other liabilities of ANZ and ANZ is not required to meet the obligations of ANZ Royal Bank.

**European Economic Area (EEA): United Kingdom.** ANZ is authorised in the United Kingdom by the Prudential Regulation Authority (**PRA**) and is subject to regulation by the Financial Conduct Authority (**FCA**) and limited regulation by the PRA. Details about the extent of our regulation by the PRA are available from us on request. This document is distributed in the United Kingdom by Australia and New Zealand Banking Group Limited ANZ solely for the information of persons who would come within the FCA definition of "eligible counterparty" or "professional client". It is not intended for and must not be distributed to any person who would come within the FCA definition of "retail client". Nothing here excludes or restricts any duty or liability to a customer which ANZ may have under the UK Financial Services and Markets Act 2000 or under the regulatory system as defined in the Rules of the PRA and the FCA.

**Fiji.** For Fiji regulatory purposes, this document and any views and recommendations are not to be deemed as investment advice. Fiji investors must seek licensed professional advice should they wish to make any investment in relation to this document.

**Hong Kong.** This publication is issued or distributed in Hong Kong by the Hong Kong branch of ANZ, which is registered at the Hong Kong Monetary Authority to conduct Type 1 (dealing in securities), Type 4 (advising on securities) and Type 6 (advising on corporate finance) regulated activities. The contents of this publication have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong.

**India.** If this document is received in India, only you (the specified recipient) may print it provided that before doing so, you specify on it your name and place of printing.

**Myanmar.** This publication is intended to be general and part of ANZ's customer service and marketing activities when implementing its functions as a licensed bank. This publication is not Securities Investment Advice (as that term is defined in the Myanmar Securities Transaction Law 2013).

**New Zealand.** This document is intended to be of a general nature, does not take your financial situation or goals into account, and is not a personalised adviser service under the Financial Advisers Act 2008 (**FAA**). When distributed by ANZ in New Zealand, this document is intended only for "wholesale" clients as defined in the FAA.



## 重要なお知らせ

**Oman.** ANZ neither has a registered business presence nor a representative office in Oman and does not undertake banking business or provide financial services in Oman. Consequently ANZ is not regulated by either the Central Bank of Oman (**CBO**) or Oman's Capital Market Authority (**CMA**). The information contained in this document is for discussion purposes only and neither constitutes an offer of securities in Oman as contemplated by the Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) or the Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98), nor does it constitute an offer to sell, or the solicitation of any offer to buy non-Omani securities in Oman as contemplated by Article 139 of the Executive Regulations to the Capital Market Law (issued vide CMA Decision 1/2009). ANZ does not solicit business in Oman and the only circumstances in which ANZ sends information or material describing financial products or financial services to recipients in Oman, is where such information or material has been requested from ANZ and the recipient understands, acknowledges and agrees that this document has not been approved by the CBO, the CMA or any other regulatory body or authority in Oman. ANZ does not market, offer, sell or distribute any financial or investment products or services in Oman and no subscription to any securities, products or financial services may or will be consummated within Oman. Nothing contained in this document is intended to constitute Omani investment, legal, tax, accounting or other professional advice.

**People's Republic of China (PRC).** This document may be distributed by either ANZ or Australia and New Zealand Bank (China) Company Limited (**ANZ China**). Recipients must comply with all applicable laws and regulations of PRC, including any prohibitions on speculative transactions and CNY/CNH arbitrage trading. If this document is distributed by ANZ or an Affiliate (other than ANZ China), the following statement and the text below is applicable: No action has been taken by ANZ or any affiliate which would permit a public offering of any products or services of such an entity or distribution or re-distribution of this document in the PRC. So, the products and services of such entities are not being offered or sold within the PRC by means of this document or any other document. This document may not be distributed, re-distributed or published in the PRC, except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations. If and when the material accompanying this document relates to the products and/or services of ANZ China, the following statement and the text below is applicable: This document is distributed by ANZ China in the Mainland of the PRC.

**Qatar.** This document has not been, and will not be:

- lodged or registered with, or reviewed or approved by, the Qatar Central Bank (**QCB**), the Qatar Financial Centre (**QFC**) Authority, QFC Regulatory Authority or any other authority in the State of Qatar (**Qatar**); or
- authorised or licensed for distribution in Qatar,

and the information contained in this document does not, and is not intended to, constitute a public offer or other invitation in respect of securities in Qatar or the QFC. The financial products or services described in this document have not been, and will not be:

- registered with the QCB, QFC Authority, QFC Regulatory Authority or any other governmental authority in Qatar; or
- authorised or licensed for offering, marketing, issue or sale, directly or indirectly, in Qatar.

Accordingly, the financial products or services described in this document are not being, and will not be, offered, issued or sold in Qatar, and this document is not being, and will not be, distributed in Qatar. The offering, marketing, issue and sale of the financial products or services described in this document and distribution of this document is being made in, and is subject to the laws, regulations and rules of, jurisdictions outside of Qatar and the QFC. Recipients of this document must abide by this restriction and not distribute this document in breach of this restriction. This document is being sent/issued to a limited number of institutional and/or sophisticated investors (i) upon their request and confirmation that they understand the statements above; and (ii) on the condition that it will not be provided to any person other than the original recipient, and is not for general circulation and may not be reproduced or used for any other purpose.

**Singapore.** This document is distributed in Singapore by the Singapore branch of ANZ solely for the information of "accredited investors", "expert investors" or (as the case may be) "institutional investors" (each term as defined in the Securities and Futures Act Cap. 289 of Singapore). ANZ is licensed in Singapore under the Banking Act Cap. 19 of Singapore and is exempted from holding a financial adviser's licence under Section 23(1)(a) of the Financial Advisers Act Cap. 100 of Singapore.

**United Arab Emirates (UAE).** This document is distributed in the UAE or the Dubai International Financial Centre (**DIFC**) (as applicable) by ANZ. This document does not, and is not intended to constitute: (a) an offer of securities anywhere in the UAE; (b) the carrying on or engagement in banking, financial and/or investment consultation business in the UAE under the rules and regulations made by the Central Bank of the UAE, the Emirates Securities and Commodities Authority or the UAE Ministry of Economy; (c) an offer of securities within the meaning of the Dubai International Financial Centre Markets Law (**DIFCML**) No. 12 of 2004; and (d) a financial promotion, as defined under the DIFCML No. 1 of 200. ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**) ANZ DIFC Branch is regulated by the Dubai Financial Services Authority (**DFSA**). The financial products or services described in this document are only available to persons who qualify as "Professional Clients" or "Market Counterparty" in accordance with the provisions of the DFSA rules. In addition, ANZ has a representative office (**ANZ Representative Office**) in Abu Dhabi regulated by the Central Bank of the UAE. The ANZ Representative Office is not permitted by the Central Bank of the UAE to provide any banking services to clients in the UAE.

**United States.** Except where this is a FX-related document, this document is distributed in the United States by ANZ Securities, Inc. (**ANZ SI**) which is a member of the Financial Regulatory Authority (**FINRA**) ([www.finra.org](http://www.finra.org)) and registered with the SEC. ANZSI's address is 277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA (Tel: +1 212 801 9160 Fax: +1 212 801 9163). ANZSI accepts responsibility for its content. Information on any securities referred to in this document may be obtained from ANZSI upon request. This document or material is intended for institutional use only – not retail. If you are an institutional customer wishing to effect transactions in any securities referred to in this document you must contact ANZSI, not its affiliates. ANZSI is authorised as a broker-dealer only for institutional customers, not for US Persons (as "US person" is defined in Regulation S under the US Securities Act of 1933, as amended) who are individuals. If you have registered to use this website or have otherwise received this document and are a US Person who is an individual: to avoid loss, you should cease to use this website by unsubscribing or should notify the sender and you should not act on the contents of this document in any way. Non-U.S. analysts: Non-U.S. analysts may not be associated persons of ANZSI and therefore may not be subject to FINRA Rule 2242 restrictions on communications with the subject company, public appearances and trading securities held by the analysts. Where this is an FX-related document, it is distributed in the United States by ANZ's New York Branch, which is also located at 277 Park Avenue, 31st Floor, New York, NY 10172, USA (Tel: +1 212 801 9160 Fax: +1 212 801 9163).

**Vietnam.** This document is distributed in Vietnam by ANZ or ANZ Bank (Vietnam) Limited, a subsidiary of ANZ.