

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	6
データレビュー	7
予測	8
データと	
イベントカレンダー	9
この先の5週間	10
重要なお知らせ	11

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
Economist
+61 3 9095 0331
Adelaide.Timbrell@anz.com

Charlotte Heck-Parsch
Economist
+61 2 8037 0078
Charlotte.Heck-Parsch@anz.com

Hayden Dimes
Market Economist
+61 2 8037 0009
Hayden.Dimes@anz.com

Contact
research@anz.com

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

利回り目標とフォワードガイダンス；不完全雇用率

RBA 理事会は7月6日、3年債利回り目標（YT）と量的緩和（QE）の当面の将来について決定する。しかしこの間近の決定時点の先を考えると、この二つの政策がどうなるかは重要問題だ。2022年中に週次買い入れがなくなるまで量的緩和のテーパリングが行われると当社は考えている。

利回り目標については、最初の利上げのタイミングとして2024年が最も可能性が高いとしているフォワードガイダンスをRBAが修正する際、撤廃されるか、2023年4月償還の豪連邦債に乗り換えられると考えている。どちらになるかは、フォワードガイダンスが修正されるタイミングに依存する。

RBAがフォワードガイダンスを2024年からシフトせねばならないか否かは、経済状況次第だ。特に労働市場が重要だ。詳細データの公表により、労働時間ベースの不完全雇用率の分析が可能となった。不完全雇用率は5月にパンデミック前の水準へ低下しており、労働者数ベースの不完全雇用率の月次データが示しているのと整合的だった（今週のチャートをご参照）。これは、失業率が示唆するよりも労働市場全体の未活用労働率がより速く低下していることを意味している。当社はこれが賃金やインフレにとって重要な意味を持っており、いずれRBAのフォワードガイダンスにも意味を持つと考えている。

注目材料

5月民間部門信用（6月30日）：伸びの加速が予想される。

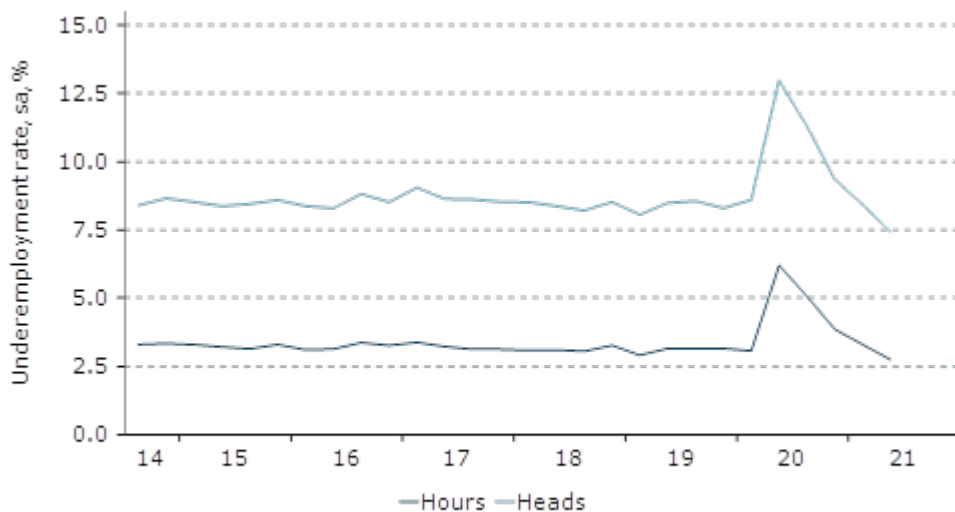
第2四半期求人数（7月1日）：2月から5月にかけてANZ求人広告件数が22.3%増加したことは、求人数が史上最高水準からさらに増加することを示唆している。

5月貿易収支（7月1日）：大規模な黒字が予想される。

5月住宅金融（7月2日）：小幅増が予想される。

今週のチャート

二つの不完全雇用率*はいずれもパンデミック前を下回っている



Source: ABS, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

*2月、5月、8月、11月の観測値。労働時間ベースの指標はマクロボンドで季節調整。



利回り目標は将来的に撤廃かフォワードガイダンスが 2024 年から修正される際に対象を乗り換えへ

デビッド・プランクの見解

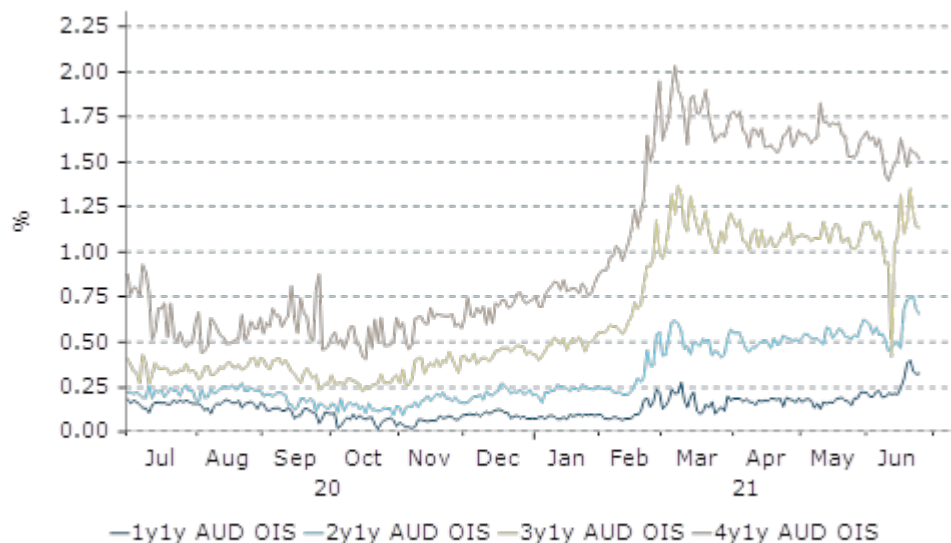
当社は、RBA 理事会が 7 月 6 日に、3 年債利回り目標政策 (YT) の対象を 2024 年 4 月償還債で維持し、次に償還が到来する債券 (2024 年 11 月償還債) に乗り換えないと考えている。しかし、RBA が 2024 年より早くキャッシュレートを引き上げる可能性が高いと RBA が判断する将来のいつかの時点で、利回り目標政策は撤廃されるか、2023 年 4 月償還債へ短期化されると当社は考えている。どちらになるかは RBA のフォワードガイダンスが修正されるタイミングに依存する。

RBA は、7 月 6 日の理事会で、利回り目標政策と量的緩和策の目先の将来に関する決定を行うと伝えてきた。当社は利回り目標が 2024 年 4 月償還の豪連邦債で維持され、次の債券に乗り換えられない一方、「柔軟な量的緩和策」を採用すると考えている。

この目先の決定を越えた将来に RBA が直面する主要な課題は、キャッシュレートに関するフォワードガイダンスの信頼性になると当社は考えている。フォワードガイダンスはキャッシュレート引き上げ条件が「早くとも 2024 年までは満たされない可能性が高い」という見通しが中心となっている。

過去数週間、市場エコノミストの間で、RBA が 2024 年より前に利上げを開始するとの予想が増えてきている。一部の予想では 2024 年よりかなり前になる可能性があるとされている。市場参加者がキャッシュレートは 2024 年よりかなり前に引き上げられると考えているのは確かだ (図表 1)。そして RBA 自身のフォワードガイダンスに関する確信も幾分低下している模様で、5 月の SoMP では 2 月よりも確信度が低い文言が用いられていた。

図表 1. 市場は 2023 年末までの複数回の利上げを織り込みつつある



Source: Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

特に労働市場でより速くタイト化が進行しているなど経済指標の堅調が続いていることを考えれば、RBA が 2024 年までキャッシュレートを維持する可能性は低い。少なくとも、2024 年よりかなり前にフォワードガイダンスは大幅に修正されるだろう。RBA が強調してきた利回り目標とフォワードガイダンスとの間のリンクを踏まえ、フォワードガイダンスの大幅修正の可能性が高まると、利回り目標の将来に関する疑問も高まるだろう。

利回り目標に関する RBA の決定における選択肢の議論にあたり、RBA は現状維持 (当社予想と同じ) か次の債券に乗り換えるかの選択しかないと述べ、利回り目標撤廃という選択肢はなくなった。しかし当社は、7 月 6 日の決定における撤廃の選択肢排除は、永遠に排除されたことを意味するとは考えていない。



実際、「利回り目標は完全雇用とインフレの目標に向けた進展があるまで据え置きが見込まれる」など、RBA が利回り目標に関して行った過去の発言から推論が可能だ。「進展」という文言は、利回り目標政策が完全雇用とインフレ目標の達成前に終了することを示唆している。

より重要なのは、利回り目標政策が導入された当初、RBA 理事会は「キャッシュレート引き上げ前に利回り目標政策を撤廃するのが適当という見解を示した」。これは、キャッシュレートが引き上げられるある程度前のタイミングで、利回り目標政策が撤廃されることを示唆している。

利回り目標政策の当初の目標は、「実際に資金を提供することにより公約を裏付ける」ことを通じて RBA のフォワードガイダンスを強化することにあつた。しかし、RBA がフォワードガイダンスで利上げ開始のタイミングを 2024 年から前倒しする場合、2024 年 4 月償還債を対象とする利回り目標政策はこうした役割をもはや果たさなくなる。フォワードガイダンス短期化の一方で利回り目標政策の対象債券を 2024 年 4 月償還債に維持するのは混乱を与え、イールドカーブ上の一点に信頼性を欠く水準があることは正常な市場機能に悪影響を与える。

このため、当社は RBA がフォワードガイダンスの焦点を 2024 年からシフトさせる際、RBA には利回り目標政策に関して 2 つの政策オプションがあると考えている：

- RBA がキャッシュレートはその時期まで維持されることを明示したい場合には、対象債券を 2023 年 4 月償還債へ短期化する。あるいは、
- 利回り目標政策を撤廃する

この選択はフォワードガイダンスのシフトのタイミングに依存する面がある。2023 年初めより前にフォワードガイダンスが修正されないのであれば、2023 年 4 月償還債へ乗り換える意味はない。単純に撤廃するのが最善の選択肢だというのが当社の見解だ。しかし、もしフォワードガイダンスが 2023 年初めより前に修正される場合、利回り目標政策の対象を 2023 年 4 月償還債とする方が政策シグナル発出の観点からは利点がある。

フォワードガイダンスが 2023 年のいつかの時点までに修正されない場合、利回り目標政策を撤廃する実務上の効果は最小限だ。2024 年 4 月償還債よりも償還期限が短い全ての豪連邦債が満期を迎えるため、この決定によって影響を受けない；そして、2024 年 4 月償還債の利回りが急上昇するが、ほぼ全てが RBA によって保有されることになるだろう。

フォワードガイダンスが例えば 2022 年中など早期に修正される場合、2023 年 4 月償還債などを含む、より幅広い商品が影響を受けるため、市場へのインパクトは大きくなるだろう。それでも、特に RBA が利回り目標対象を 2023 年 4 月償還債に乗り換え、キャッシュレートが 2023 年半ばあるいはそれ以降まで引き上げられないというシグナルを発する場合には、市場への全般的なインパクトはフォワードガイダンスのシフトだけの場合よりも小さくなると当社は考えている。当社はまた、市場の混乱を最小化するため、フォワードガイダンスのシフトが利回り目標政策にどのようにインパクトを与えるかについて、RBA が事前に市場に準備させると考えている。

余談だが、当社は RBA がフォワードガイダンスを修正後、利回り目標を引き上げるという道を歩むとは考えていない。これは 2024 年初めのキャッシュレート水準に関するあまりにも正確な予想を示してしまうため、RBA が選ぶ選択肢として可能性が低いとみられる。



労働時間ベースの不完全雇用率がパンデミック前の水準を下回る

キャサリン・バーチの見解

5月に、労働時間ベース¹の不完全雇用率が2.7%へ低下し、労働者数ベース²の不完全雇用率は8年振りの低水準である7.4%へ低下した。両方の指標がパンデミック前の水準を大きく下回っている（今週のチャートをご参照）。これは賃金上昇率が2021年中に加速し2022年後半までに前年比3%に達するという当社の見解を強化するものだ。

RBAの6月ブルテンにおける論文では過去数十年間の豪州の不完全雇用率の上昇トレンドとその労働市場における余剰生産力や賃金上昇率に対するインプリケーションについて議論されている。重要な結論の一つは以下だ：

不完全雇用率の上昇トレンドは、賃金上昇圧力が強まり始めるには、従来よりも失業率が大きく低下する必要があることを意味している可能性がある。

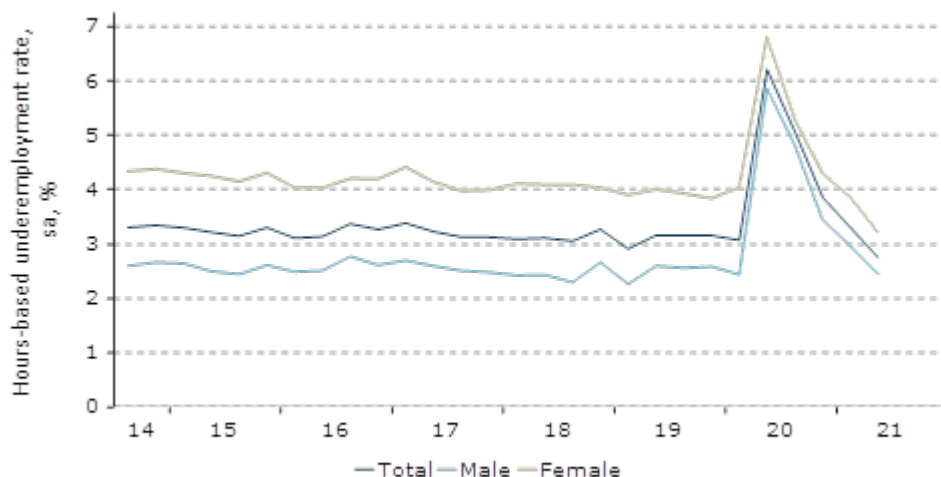
当社は、この逆についても検討されるべきと考えている。すなわち、不完全雇用率の低下は、他の事情が一定であれば、RBAが現在想定しているよりも、賃金上昇率がより早期に、力強く加速する可能性があるということだ。

RBAが同論文で指摘し当社も議論してきたように、不完全雇用率は過去の景気循環サイクルで賃金上昇率の予測において失業率よりもよい指標だった。不完全雇用者の労働力プール縮小と不完全雇用者の追加労働時間に対する需要低下が、企業の賃金上げの重要なカタリストになると当社は考えている。企業がすぐに「獲得可能な」労働力が減少しているためだ。

労働市場の現状は既に、労働時間ベースと労働者数ベースの両方の不完全雇用率をパンデミック前の水準を大きく下回る水準へ低下させている。2021年5月の不完全雇用率指標は2020年2月と比べて、労働者数ベースで13.5%ポイント、労働時間ベースで10.5%ポイント低くなっている。

不完全雇用率の低下は2つのカテゴリーで顕著となっている：女性と若年層（15-24才）だ。女性の労働時間ベースの不完全雇用率はパンデミック前と比べて0.8%ポイント低い。男性はパンデミック前と同水準にとどまっている。労働者数ベースの不完全雇用率がパンデミック前と比べて最も低下している4業種のうち3業種は女性労働力が支配的となっている：歓待業、小売業そして健康・社会扶助だ。

図表 2. 女性と男性の不完全雇用率のギャップが埋まった



Source: ABS, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

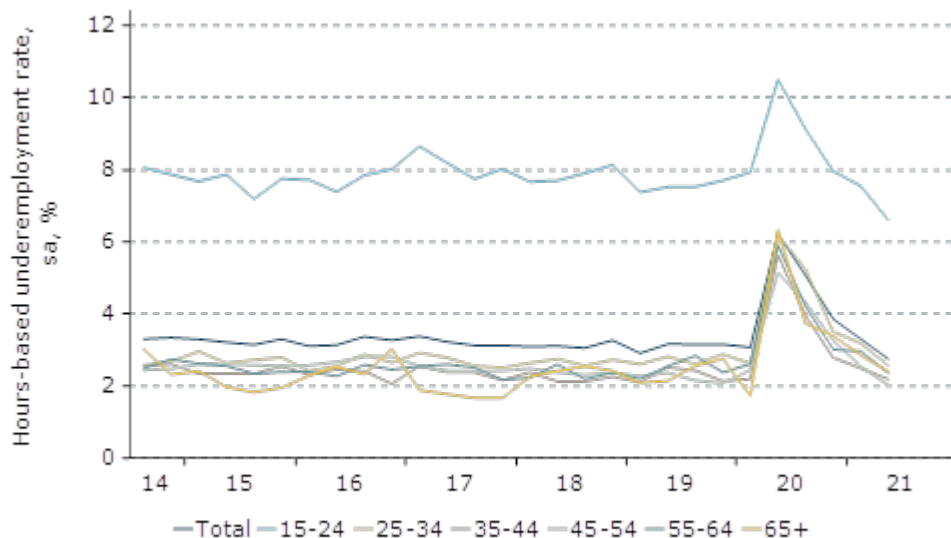
1. 不完全雇用者が希望する追加労働時間の、潜在的な総労働時間（労働者の通常の労働時間と不完全雇用者の追加希望労働時間の合計）に対する比率。
 2. 不完全雇用者数（労働時間の増加を希望しそれが可能な労働者数）の、労働力に対する比率。



不完全雇用率が大幅に低下している産業では若年層の比率が高い。若年層の労働時間ベースの不完全雇用率は5月に6.6%へ低下し、パンデミック前の水準と比べて1.3%ポイント低く、他の全ての年齢層と比べても大幅な低下となっている。

労働需要の増加に加えて、留学生、バックパッカー/ワーキングホリデーや一時的労働者など、15-24才の一時的居住者（豪州では12ヵ月以上16ヵ月以内）の減少を反映した若年層人口の減少も若年層の労働市場のタイト化を加速している。

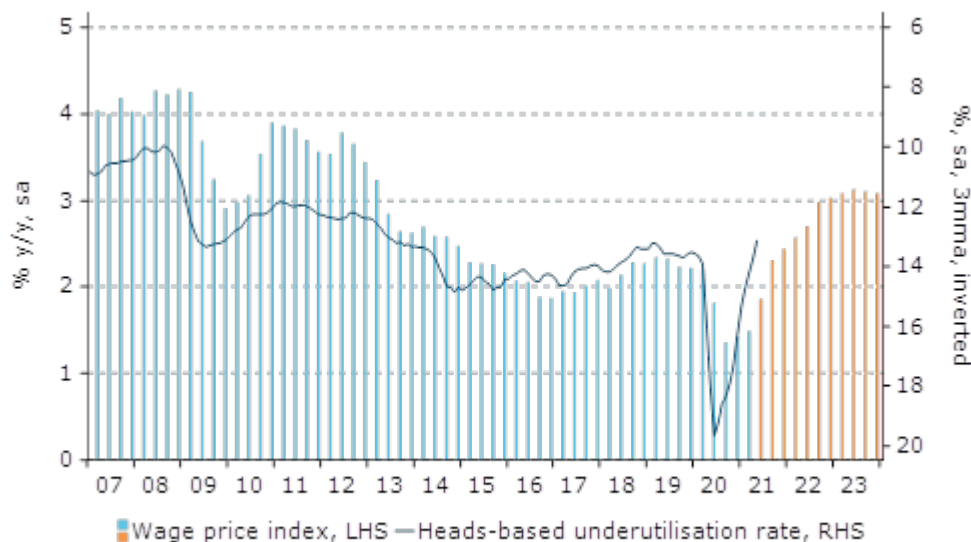
図表 3. 若年層の労働時間ベースの不完全雇用率はパンデミック前の水準を大きく下回る



Source: ABS, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

労働者数ベースと労働時間ベースの両方の不完全雇用率指標および失業率の急速な低下、およびこれらの低下が続くとこの当社の見通しは、賃金上昇率が2022年後半に3%に達するという当社予想を下支えしている。

図表 4. 当社は賃金上昇率が2022年後半に3%に達すると予想



Source: ABS, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

注：オレンジ部分は予測。



最近のインサイト記事

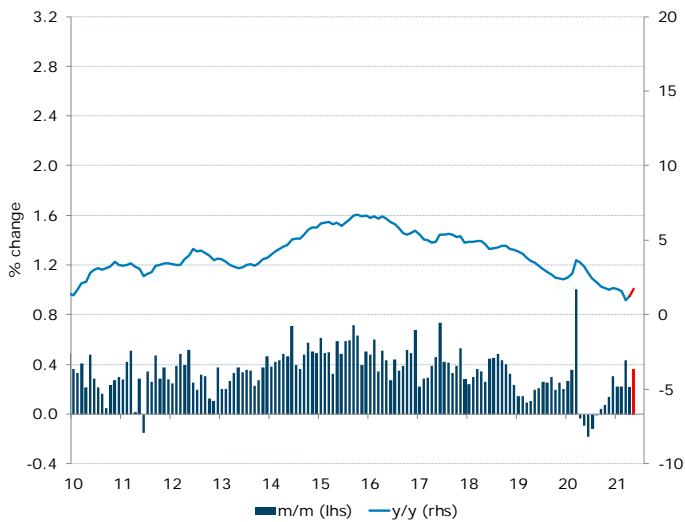
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックして下さい。

- 6月23日付、南オーストラリア州予算案：財政均衡回帰のフロントランナー
- 6月23日付、ニューサウスウェールズ州予算案：2024-25年度に向けて計画された黒字回帰
- 6月17日発行、ANZ データ：メルボルンにおける支出が持ち直し
- 6月16日付、クイーンズランド州財政は2024-25年度に黒字回帰へ
- 6月10日発行、RBA は持続的なインフレと賃金上昇のもとで2023年に利上げへ
- 6月9日発行、ANZ 豪州データ：ヴィクトリア地域に傷跡は残らず
- 6月3日発行、RBA 政策バイアス指数が上昇し始める
- 6月2日発行、GDP の前期比 1.8%成長により豪州経済はコロナ前の水準を回復
- 6月2日発行、ANZ 豪州データ：ヴィクトリア州のロックダウンにより支出が半減
- 6月2日発行、RBA 高官発言の豪イールドカーブへの影響
- 5月25日発行、ANZ データ：雇用維持補助金終了にもかかわらず4月給与は増加
- 5月21日発行、ヴィクトリア州は財政赤字削減へ
- 5月20日発行、2021年第1四半期 ANZ ステイトメーター：同時的景気回復

毎週、当社チーフエコノミストの Richard Yetsenga が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。登録をご希望の方は当社まで E メールをお送り下さい。



5月民間部門信用



Source: RBA, ANZ Research

6月30日水曜

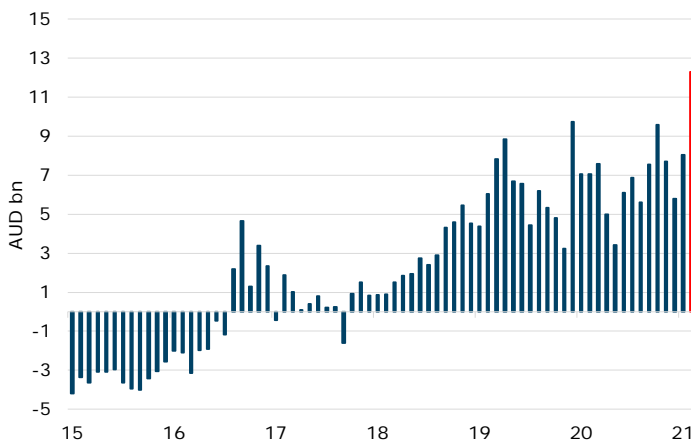
	ANZ 予想	市場予想	前回
前月比、%	+0.4	+0.3	+0.2
前年比、%	+1.7	+1.6	+1.3

当社は企業向けが4月の軟調の後持ち直したことから、与信の伸びが加速するとみている。

加えて、4月の住宅金融のさらなる堅調を反映して住宅向け与信も加速すると考えている。

Hayden Dimes

5月貿易収支



Source: ABS, ANZ Research

7月1日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
財貿易収支 (原計数、10億豪ドル)	+12.4	+10.3	+8.0

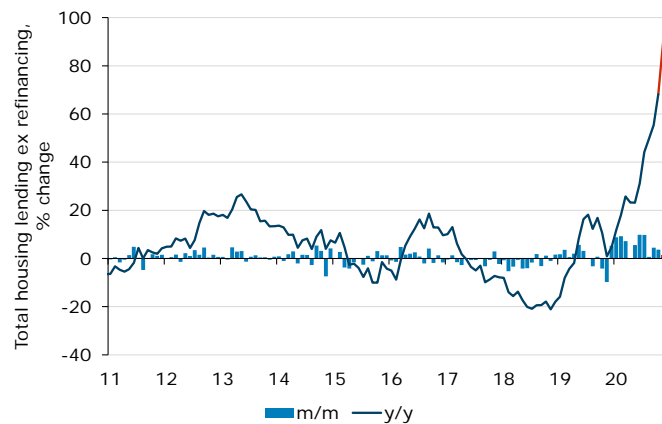
当社は5月貿易黒字が史上最高に達すると予想している。堅調なコモディティ・農産品輸出に牽引され、財貿易黒字の速報値は史上最高水準となった。

季節調整後の計数では、財貿易黒字は縮小するが依然としてこれまでにない水準となっている。

同時に、サービス貿易収支の大幅な変化は予想されない。

Charlotte Heck-Parsch

5月住宅向け貸出



Source: ABS, ANZ Research

7月2日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
総住宅向け貸出・除く借換 (前月比、%)	+1.5	+1.0	+3.7

当社は、低金利、堅調な消費者信頼感そして労働市場の改善などが住宅需要と借入れ能力を下支えしていることから、非常に堅調な貸出が5月も続くとみている。

Adelaide Timbrell



豪州經濟活動*

	% q/q						% y/y			
	Mar-21	Jun-21	Sep-21	Dec-21	Mar-22	Jun-22	2020	2021	2022	2023
GDP	1.8	1.1	1.1	1.0	0.9	0.8	-1.0	5.0	3.5	2.5
Employment growth	1.3	0.5	0.8	0.7	0.5	0.4	-0.9	3.4	1.6	1.8
Unemployment rate	6.0	5.5	5.2	4.8	4.6	4.5	6.8	4.8	4.4	4.2
Wage price index	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.7	1.4	2.4	3.0	3.1
Headline inflation	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.9	2.0	2.2	2.5
Trimmed mean inflation	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	1.2	1.8	2.2	2.5

*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	Sep 21	Dec 21	Mar 22	Jun 22
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
90-day bank bill	0.03	0.06	0.10	0.13	0.13
3-year bond	0.44	0.40	0.40	0.50	0.75
10-year bond	1.54	1.75	2.00	2.00	2.25
Curve - 3s10s (bps)	111	135	160	150	150
10-yr spread to US (bps)	5	0	0	0	0
3y swap	0.33	2.16	2.16	2.16	2.16
5y swap	0.85	2.50	2.50	2.50	2.50
10y swap	1.75	2.80	2.80	2.80	2.80
RBNZ cash rate	0.25	0.25	0.25	0.50	0.75
US fed funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
US 2-year note	0.27	0.30	0.50	0.50	0.75
US 10-year note	1.49	1.75	2.00	2.00	2.25
ECB refi rate	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
BoE Bank Rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.76	0.78	0.80	0.82	0.82
AUD/EUR	0.64	0.64	0.63	0.65	0.64
AUD/GBP	0.54	0.55	0.55	0.56	0.55
AUD/JPY	84.1	86.6	89.6	91.8	91.8
AUD/CNY	4.91	4.96	5.04	5.13	5.08
AUD/NZD	1.07	1.08	1.08	1.09	1.09
AUD/CHF	0.70	0.71	0.72	0.73	0.73
AUD/IDR	11006	10998	11120	11316	11234
AUD/INR	56.50	57.33	59.20	61.09	61.30
AUD/KRW	860	858	864	877	869
USD/JPY	111	111	112	112	112
EUR/USD	1.19	1.22	1.26	1.27	1.28
USD/CNY	6.47	6.36	6.30	6.25	6.20
AUD TWI	63.30	64.14	65.17	66.45	66.45



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 Weidmann Speaks					12:00	23:00
28-Jun		ECB's Guindos Speaks					15:00	02:00
	UK	BOE's Haldane speaks on ``leveling up''					12:00	23:00
	US	Fed's Williams Takes Part in BIS Panel Discussion					13:00	00:00
		Dallas Fed Manf. Activity	Jun	32.5	--	34.9	14:30	01:30
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Jun-21	--	--	112.4	22:30	09:30
29-Jun	JN	Retail Sales m/m	May	--	--	-4.6%	22:50	09:50
		Retail Sales y/y	May	--	--	11.9%	22:50	09:50
	EA	ECB's Villeroy speaks					15:45	02:45
	GE	CPI m/m	Jun P	--	--	0.5%	12:00	23:00
		CPI y/y	Jun P	--	--	2.5%	12:00	23:00
	UK	BOE's Hauser speaks on macro-finance panel					16:00	03:00
	US	Fed's Barkin Takes Part in MNI Event					13:00	00:00
		Conf. Board Consumer Confidence	Jun	118.5	--	117.2	14:00	01:00
		Conf. Board Expectations	Jun	--	--	99.1	14:00	01:00
		Conf. Board Present Situation	Jun	--	--	144.3	14:00	01:00
Wednesday	NZ	ANZ Activity Outlook	Jun F	--	--	29.1	00:00	11:00
30-Jun	AU	RBA's Lowe Participates in Panel in Sydney					22:15	09:15
	JN	Industrial Production m/m	May P	--	--	2.9%	22:50	09:50
		Industrial Production y/y	May P	--	--	15.8%	22:50	09:50
	CH	Composite PMI	Jun	--	--	54.2	00:00	11:00
		Manufacturing PMI	Jun	51	--	51	00:00	11:00
		Non-manufacturing PMI	Jun	55.3	--	55.2	00:00	11:00
	EA	CPI Core y/y	Jun P	--	--	1.0%	09:00	20:00
		CPI m/m	Jun P	--	--	0.3%	09:00	20:00
	GE	Unemployment Change (000's)	Jun	--	--	-15.0k	07:55	18:55
		Unemployment Claims Rate sa	Jun	--	--	6.0%	07:55	18:55
	UK	BOE's Haldane speaks on monetary policy					11:00	22:00
	US	MBA Mortgage Applications	Jun-21	--	--	2.1%	11:00	22:00
		ADP Employment Change	Jun	495k	--	978k	12:15	23:15
		MNI Chicago PMI	Jun	70	--	75.2	13:45	00:45
		Pending Home Sales m/m	May	-1.0%	--	-4.4%	14:00	01:00
		Pending Home Sales y/y	May	--	--	53.5%	14:00	01:00
	CA	GDP m/m	Apr	--	--	1.1%	12:30	23:30
		GDP y/y	Apr	--	--	6.6%	12:30	23:30
Thursday	NZ	Building Permits m/m	May	--	--	4.8%	21:45	08:45
1-Jul	AU	Markit Australia PMI Mfg	Jun F	--	--	58.4	22:00	09:00
		Trade Balance	May	--	--	A\$8028m	00:30	11:30
	JN	Tankan Large Mfg Index	Q2	16	--	5	22:50	09:50
		Tankan Small Mfg Index	Q2	-5	--	-13	22:50	09:50
		Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun F	--	--	51.5	23:30	10:30
	CH	Caixin China PMI Mfg	Jun	52.1	--	52	00:45	11:45
	EA	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Jun F	--	--	63.1	08:00	19:00
		Unemployment Rate	May	--	--	8.0%	09:00	20:00
	GE	Markit/BME Germany Manufacturing PMI	Jun F	--	--	64.9	07:55	18:55
	UK	Markit UK PMI Manufacturing sa	Jun F	--	--	64.2	08:30	19:30
		BOE's Bailey speaks at `Plain Numbers Launch'					09:00	20:00
		BOE's Bailey speaks at Mansion House					19:00	06:00
	US	Continuing Claims	Jun-21	--	--	--	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Jun-21	--	--	--	12:30	23:30
		Markit US Manufacturing PMI	Jun F	--	--	62.6	13:45	00:45
		Construction Spending m/m	May	0.5%	--	0.2%	14:00	01:00
		ISM Employment	Jun	--	--	50.9	14:00	01:00
		ISM Manufacturing	Jun	61	--	61.2	14:00	01:00
		ISM New Orders	Jun	--	--	67	14:00	01:00
		ISM Prices Paid	Jun	--	--	88	14:00	01:00
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Jun	--	--	114	21:00	08:00
2-Jul		ANZ Consumer Confidence m/m	Jun	--	--	-1.2%	21:00	08:00
	EA	PPI m/m	May	--	--	1.0%	09:00	20:00
		PPI y/y	May	--	--	7.6%	09:00	20:00
		ECB's Lagarde Speaks					12:30	23:30
	US	Average Hourly Earnings m/m	Jun	0.3%	--	0.5%	12:30	23:30
		Average Hourly Earnings y/y	Jun	3.6%	--	2.0%	12:30	23:30
		Change in Nonfarm Payrolls	Jun	695k	--	559k	12:30	23:30
		Trade Balance	May	-\$70.9b	--	-\$68.9b	12:30	23:30
		Unemployment Rate	Jun	5.7%	--	5.8%	12:30	23:30
		Durable Goods Orders	May F	--	--	--	14:00	01:00
		Factory Orders	May	1.3%	--	-0.6%	14:00	01:00
	CA	Building Permits m/m	May	--	--	-0.5%	12:30	23:30
		Markit Canada Manufacturing PMI	Jun	--	--	57	13:30	00:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
28 Jun US: Dallas Fed (Jun)	29 Jun JN: Retail sales (May) UK: GDP (1Q F) GE: CPI (Jun P) US: Cons. Conf. (Jun)	30 Jun AU: Pvt. Credit (May) JN: IP (May P) CH: PMI (Jun) GE: Unemp. (Jun) US: MBA (Jun 25), ADP employment (Jun), PMI (Jun) CA: GDP (Apr)	1 Jul NZ: Build. permit (May) AU: Trade bal. (May) JN: Tankan (2Q), PMI (Jun F) CH: PMI (Jun) UK: PMI (Jun F) GE: PMI (Jun F) EA: PMI (Jun F) US: PMI (Jun F), ISM (Jun)	2 Jul EA: PPI (May) US: Unemp. (Jun), Trade bal. (May), Durable goods (May F), Factory orders (May) CA: PMI (Jun)
5 Jul AU: Build. Approvals (May), Retail sales (May F) JN: PMI (Jun F) CH: PMI (Jun) UK: PMI (Jun F) GE: PMI (Jun F) EA: PMI (Jun F) Public Holiday: US	6 Jul AU: RBA cash rate (Jul 6) GE: Factory orders (May), ZEW survey (Jul) US: PMI (Jun F)	7 Jul GE: IP (May) US: MBA (Jul 2)	8 Jul JN: Machine order (Jun P) GE: Trade bal. (May)	9 Jul CH: CPI (Jun) UK: IP (May) US: Wholesale Inv (May F) CA: Unemp. (Jun)
12 Jul JN: Machine order (May), PPI (Jun)	13 Jul AU: NAB bus conf (Jun) CH: Trade bal (Jun) GE: CPI (Jun F) US: CPI (Jun)	14 Jul NZ: RBNZ cash rate JN: IP (May F) UK: CPI (Jun) US: PPI (Jun) CA: Policy rate	15 Jul AU: Unemp. rate (Jun) CH: GDP (2Q), Retail sales (Jun), IP (Jun) UK: Unemp rate (May) US: IP (Jun)	16 Jul NZ: PMI (Jun), CPI (2Q) EA: CPI (Jun F) US: Retail sales (Jun), U of Mich. Sent. (Jun P)
19 Jul JN: Machine order (Jun F)	20 Jul JN: CPI (Jun) GE: PPI (Jun) US: Housing starts (Jun), Building permits (Jun)	21 Jul AU: Retail sales (Jun P), NAB Business conf. (2Q) JN: Trade bal. (Jun)	22 Jul EA: ECB policy rate US: Chicago Fed (Jun), Exist. Home sale (Jun) Public Holiday: JN	23 Jul AU: PMI (Jul P) UK: Retail sales (Jun), PMI (Jul P) GE: PMI (Jul P) EA: PMI (Jul P) US: PMI (Jul P) CA: Retail sales (May) Public Holiday: JN
26 Jul JN: PMI (Jul P) GE: IFO (Jul) US: New home sales (Jun), Dallas Fed survey(Jul)	27 Jul CH: IP (Jun) EA: M3 money supply (Jun) US: Durable goods (Jun) Cons. Conf. (Jul), Richmond Fed Survey (Jul)	28 Jul AU: CPI (2Q) US: Wholesale inv. (Jun) FOMC rate CA: CPI (Jun)	29 Jul NZ: Bus. Conf. (Jul) GE: Unemp (Jul), CPI (Jul P) US: GDP (2Q A), PCE (2Q A)	30 Jul NZ: Build permit (Jun) AU: PPI (2Q) JN: IP (Jun P) GE: GDP (2Q P) EA: Unemp rate (Jun), CPI (Jul P), GDP (2Q A) US: Personal inc/spend (Jun), PMI (Jul), U. of Mich sent (Jul F)



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、予告なく変更されうるものです。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。