

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	7
データレビュー	8
予測	9
データと	
イベントカレンダー	10
この先の5週間	11
重要なお知らせ	12

## Contributors

## David Plank

Head of Australian Economics

+61 481 917 043

[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)

## Catherine Birch

Senior Economist

+61 439 627 968

[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)

## Charlotte Heck-Parsch

Economist

+61 2 8037 0078

[Charlotte.Heck-Parsch@anz.com](mailto:Charlotte.Heck-Parsch@anz.com)

## Hayden Dimes

Market Economist

+61 2 8037 0009

[Hayden.Dimes@anz.com](mailto:Hayden.Dimes@anz.com)

## Contact

[research@anz.com](mailto:research@anz.com)

## Follow us on Twitter

@ANZ\_Research

## マクロプルーデンス政策が次に発動される政策ツール

利回り目標政策 (YT) と量的緩和策 (QE) に関する決定を通過した後、当社はマクロプルーデンス政策が次に発動される政策ツールだと考えている。

量的緩和策の次の展開として、焦点は理事会が債券買入れの「さらなる見直しを実施」し「その際の経済状況に対応する」11月の会合が焦点となる。当社は2月まで週間30億豪ドルへさらにテーパリングが行われると考えているが、RBAが2月まで週間買入れ額を40億豪ドルで維持する可能性も排除できない。ロウ総裁の「(賃金とインフレに関する) 目標に近づくまでに、債券買入れを終了するだろう」との発言が一部で注目された。額面通りに受け取れば、これは債券買入れが2023年まで継続されることを示唆する。当社はロウ総裁発言を文字通りには受け止めていない。

キャッシュレートは2023年に引き上げが開始されるというのが当社の見解だ。最初の利上げに関する重要な要素は、RBAが移民流入再開の賃金へのインパクトに関する証左を得ることだと当社は考えている。労働市場に関するロウ総裁の講演では、特にこの問題に注意が払われた。ロウ総裁はまた、労働参加率と不完全雇用率にも焦点を当てた。

一方で、当社のニュージーランド調査チームは、RBNZの最初の利上げ開始予想時期を今年の11月へ変更した。今週のチャートでは、2000年以降でRBNZがRBAよりも先に利上げサイクルを開始した2回のケースが示されている(2011年にRBNZが2010年の動きを反転させた例を除く)：1回目は緩和(2003年)、2回目は引き締めだ(2014年)。両方のケースにおいてRBAの次の動きは逆方向だった。歴史が繰り返すとは予想していないが、RBNZが11月に利上げする場合でも、RBAの最初の利上げのタイミング決定に対する意味合いはほとんどないと考えている。とは言え、より長期的にはRBAとRBNZのキャッシュレートの間には強い相関性がある。

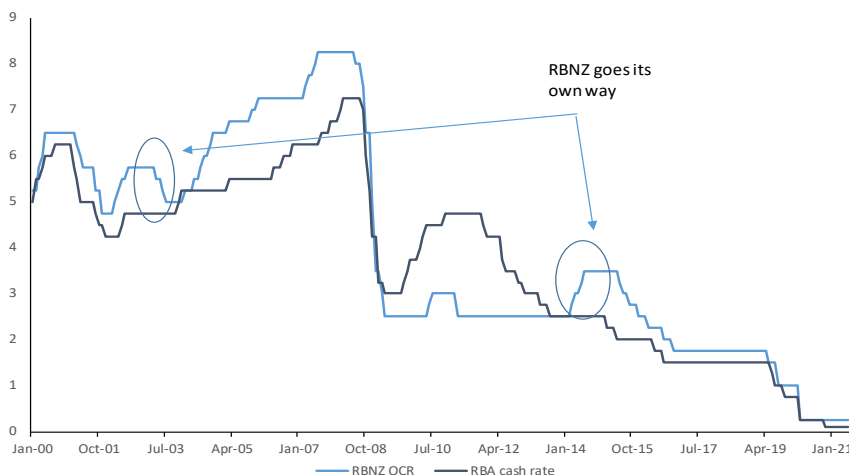
## 注目材料

**6月NAB企業サーベイ(7月13日)**：ロックダウンの影響で企業景況感は史上最高水準から悪化する見込み。

**6月雇用統計(7月15日)**：当社は失業率が5月の大幅低下に続き、さらに0.1%ポイント低下し5.0%になると予想。

## 今週のチャート

RBNZの早期の政策変更はRBAに関して有用なシグナルではないかもしれない



Source: Bloomberg, ANZ Research



### QE3の債券買入れ額は1,000億豪ドルがベースライン

デビッド・プランクの見解

「柔軟な量的緩和策」へのシフトは予想されていたが、量的緩和第2弾終了後に週次債券買入れ額が40億豪ドルへ減額されることは当社にとって完全なサプライズだった。豪州債は声明を受けて当初は売られており、市場にとってもサプライズだったことが示唆されている。その後豪州連邦債は大幅に上昇し、米10年国債に対するスプレッドはゼロ%ポイント前後に戻り、豪ドルは下落した。当社はロウ総裁講演におけるハト派的な発言を反映したことが一因と当社は考えている。

債券価格上昇は、今後大量の債券買入れが行われることの再認識を反映した面もあろう。どの程度の金額となるかは、経済指標および他の中銀の動きに依存する。RBAは11月に債券買入れ水準を見直す述べた。6日の決定に続く講演と質疑応答が、RBAの考え方のヒントとなる。ロウ総裁講演の要点は以下の通り：

我々はまた、目標に向けた将来の進展に関する予測に照らして、債券買入れ額のペースを見直す。このため、実績と予測がここで重要となる。

そして：

我々は、雇用とインフレの目標に向けたさらなる具体的な進展があるまで、債券買入れを継続する。

量的緩和が今後どのように進展するかは分からないが、RBAが2021年11月と2022年8月の間の毎回のSoMP公表月の理事会で10億豪ドルのテーパリングを実施する場合に最終的にどの程度の金額の債券を買入れることになるかを考えるのは、有益な思考実験となる。このシナリオの下では、RBAは柔軟な量的緩和策の一環として、同期間に1,000億豪ドルの債券を買入れることとなる。

当社はこれがQE3の下での債券買入れ額見通しの合理的な中立案だと考えている。買入れ額は経済指標結果次第で増減し得るが、四半期毎の漸減が最も反対の少ない方法だろう。

一部のコメントーターらは、上述の中立案を越えて債券買入れを続けることを示唆したロウ総裁の7月8日の講演後の質疑応答における発言に飛びついた。RBAはなぜテーパリングを開始したのかという質問に対する回答の中で、ロウ総裁は次のように述べた：

我々は、より具体的な進展があり、望む状況になるまで債券買入れを続ける。我々が主に望んでいるのは、力強い雇用や生産の伸びが賃金やインフレの加速につながる証左だ。

このため、我々はそれが実現するまで続ける。しかしこれらの目標に近づいた場合、債券買入れを若干減らすのが理にかなっているというのを理解して頂ければ幸いだ。そして、これらの目標を達成した際には、債券買入れを終了する。

額面通りに解釈すれば、最後の発言（「これらの目標を達成した際には、債券買入れを終了する」）は、RBAがインフレが持続的に2%超に達したと信じられる時まで債券買入れを続けることを示唆している。当社の予測に基づけばこれは2023年で、QE3の下での債券買入れは1,000億豪ドルを大きく超過することになる。

これは、ロウ総裁が7月理事会直後の講演で示した、債券買入れはRBAの目標に向けた「さらなる具体的な進展があるまで続ける」というシグナルよりも強いものだ。当社は準備された発言を重視しており、数日後の質疑応答における発言を文字通りには解釈しない。とは言え、RBAは債券買入れ終了を急いでいない、というのが適切な解釈であると当社は考えている。



### ロウ総裁発言：「見通しにおける重要なポイントは、国境閉鎖がいつまで続くかだ」

キャサリン・バーチの見解

7月5日に始まる週におけるロウ RBA 総裁の2回目の講演（演題は「労働市場と金融政策」）は、労働市場における3つのサプライサイド要因とその政策見通しに対するインプリケーションに焦点を当てたものだった。3つの要因は以下の通り：

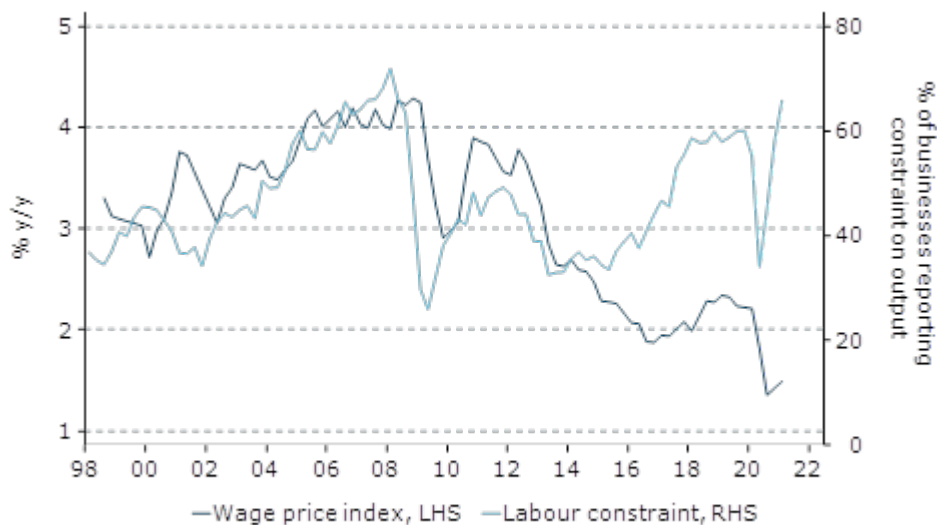
- 労働参加率の上昇
- 豪州において労働供給が制約されている場合に、企業が海外の労働市場にアクセスする能力、そして
- 不完全雇用率の趨勢の上昇

当社の見解では、労働参加率が上昇しても、失業率と不完全雇用率は「正常な」状況（特に国境が開放されている状況）よりも速く低下し続ける。結果として、当社は賃金上昇率がそうでない場合よりも速く加速し、2022年後半に前年比3%に達すると考えている。

当社は、2022年後半に国境が再開した場合、移民流入はパンデミック前へ素早く回復するのではなく緩やかに増加し、賃金上昇率は前年3%台が維持され鈍化はしないと想定している。

ロウ総裁は「雇用に関するポジティブサプライズは、賃金や物価の同様のポジティブサプライズにつながっていない」と述べたが、賃金は遅行指標だ。RBAの賃金予測は前回の景気循環サイクルにおけるデータに基づいているとみられ、当時は労働力調達の高まりが賃金上昇率の加速につながらなかった（図表1）。

図表 1. 前回のサイクルでは労働力調達の困難さの高まりが賃金加速につながらなかった



Source: NAB, ABS, Macrobond, ANZ Research

前回のサイクルにおける賃金上昇率のアンカー要因の幾つかは、賃金加速を抑制し続ける可能性は非常に高いが、これが国境閉鎖からくる特有のインパクトを相殺するとは当社は考えていない。

こうした見解の相違が、RBAが2023年後半にキャッシュレートを2回引上げ0.5%とするという当社の見解を支持している。これはRBAが現在想定している2024年よりも早い。



### 労働参加率の上昇

労働参加率は2021年3月に史上最高となる66.3%に達し、ロウ総裁は「さらなる上昇を予想しているが、過去10年間の半ば以降のような大幅上昇が繰り返されるとは予想していない」と述べた。ロウ総裁は2010年代半ば以降の労働参加率の上昇トレンドはチャイルドケアのさらなる柔軟化と変更といったプル要因と、債務水準の上昇や年金支給年齢の変化といったプッシュ要因の両方が作用したとの認識を示した。

豪州統計局は7月5日週に、2021年2月に220万人が仕事がないが働きたがっているということを示す、労働市場に関する新たな統計を公表した。このうち、80.8万人しか「失業者」として定義されておらず、140万人程度の潜在的労働者がおり、理論的には労働力に加わる可能性があることを示唆している。これは労働参加率の7%ポイント上昇と同等の規模で、失業率の大幅上昇を示唆している。

当社の見解では、2つの重要なプル要因、すなわち労働市場の改善と柔軟性の向上が、職が見つからず落胆していた潜在的労働者の一部を吸収して労働市場に参入させ、労働参加率を押し上げることになる。

第一に、労働需要の増加が続けば、人口対比の労働者数が高まり、失業率が低下し、労働市場に参入していなかった非労働力が職を得られるという期待を強め、労働市場に再参入するだろう。

第二に、柔軟性が高まると、より多くの人々が他の責任（例えば家庭、勉強）があっても働けるようになる、あるいは働く能力を得ることになる（例えば健康上の問題や障害がある場合）。

当社の予測にはこれらの要因が織り込まれており、労働参加率は2022年末までに66.7%へ、2023年末には67%近くへ上昇するとみている。それでも、労働需要の伸びが労働供給の伸びを上回るため、失業率が4%台前半へ低下すると当社は引き続き予想している。

### 国境閉鎖のインパクト

ロウ総裁の講演に見られた最も重要な考え方の変化は、移民と国境閉鎖の労働市場と賃金上昇率に対するインパクトに関するものだった：

私の見解では、（供給不足にある労働力を求めて世界の労働市場にアクセスする能力が）過去と比較して需要のシフトに対する賃金の感応度が低下している一因だ。

これは、移民が労働市場あるいは既に豪州で働いている労働者の賃金に悪影響をもたらさないとするパンデミック前に行われた調査と対照的だ。

オーストラリア国立大学の研究では「移民は、失業率が最も低く高収入の技術者市場に流入している」ことが発見されている；そして豪州経済発展委員会（CEDA）の調査によれば「一部のケースでは、一定水準の技能と経験を持つ移民流入の集中は、賃金と雇用にポジティブな影響をもたらしている」。

移民は新たな技術と経験を豪州経済に持ち込み、生産性と多様性を高め、需要を増加させ、豪州に既にいる労働力では満たせない雇用を満たしている。

しかしながら、これらの発見は必ずしも全ての職業やセクターに当てはまるわけではない。特に、技能ビザ保有者、学生およびワーキングホリデービザ保有者などを含む、多くの一時的移民が従事している技術水準が低く低賃金の労働については当てはまらない（図表2）。

ロウ総裁が海外労働者へのアクセスが「企業が求められる職務に適した労働者を訓練するインセンティブを弱めている」と続けた際に想定していたのは恐らくこれらの例だろう。



図表 2. 一時的移民の雇用



Source: RBA

通常の下で移民は**全般的な労働市場**や既に豪州にいる労働者の賃金に影響を与えないとするパンデミック前の証左に当社は同意している。しかし、現在の特異な政策条件は、短期的な結果が異なってくることを意味し得る。

当社は、突然の国境閉鎖により、内需が急増している中で移民が純流出超に転じたことを踏まえると、未活用労働率が通常よりも速く低下しており、賃金上昇率がそうでない場合よりも加速すると考えている。

2020年の3月から12月の間、差し引き7.4万人の人々が豪州を恒久的あるいは長期的に去った。これは2019年の同時期に、差し引き16.4万人が流入したのと対照的だ。豪州に12ヵ月未満居住する労働者数（主要な人口統計には計上されない）も、新たな流入により取って代わられることなく豪州を去ったことから、大幅に減少した。

当社は、技術のミスマッチ、労働移動制限、需要の広範な堅調および賃金・インフレ目標達成を明示した金融政策などが、2022年の後半に賃金上昇率を前年比3%へ加速させ、刈り込み平均インフレ率を前年比2%超へ加速させるのに十分だと考えている。当社はRBAがキャッシュレートをすぐには引き上げないと予想していることから、RBAは移民が増加した際の賃金上昇率への影響を検証することができるだろう。しかし、**2023年末まで賃金上昇率は前年比3%を維持し、インフレ率は2.5%へさらに加速する**というのが当社の中心シナリオで、これは結果的に2023年後半における0.5%へのキャッシュレート引き上げにつながるだろう。

### 不完全雇用率の趨勢的上昇

RBAは**不完全雇用率**への注目度を高めているようだ。RBAの6月ブルテンにおける記事では、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能力や賃金上昇率へのインプリケーションについて議論している。重要な結論の一つは次だ：

不完全雇用率の上昇トレンドは、賃金上昇圧力が強まるためには失業率が過去のケースよりも低下する必要があることを意味している可能性がある。

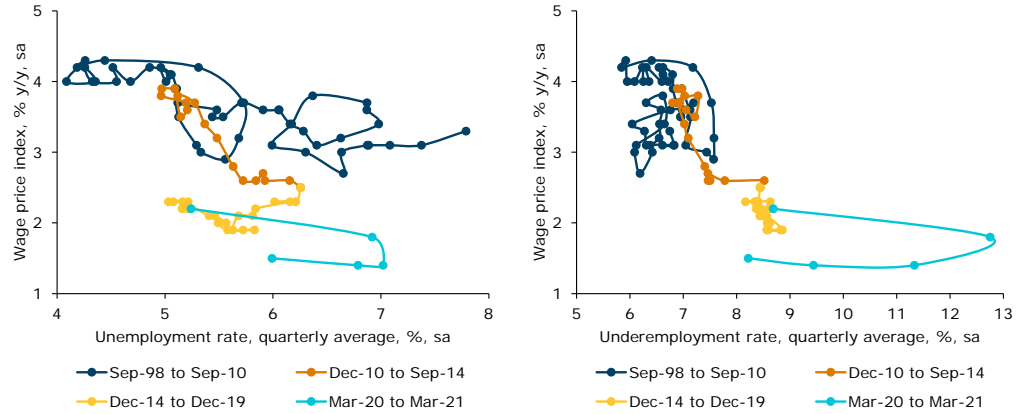
しかしながら、逆もまた真であることが見過ごされている。不完全雇用率の低下は、他の事情が一定であれば、より早期のより大幅な賃金上昇率の加速につながり得るということだ。

RBAがこの記事で指摘し、当社も以前から議論しているように、前回の景気循環サイクルにおいては、賃金上昇率の予測上、失業率よりも不完全雇用率の方がよりよい指標となっている（図表3）。



労働者数ベース、および労働時間ベースの不完全雇用率のいずれも、パンデミック前の水準を大きく下回っている。不完全労働者のプールが縮小しており、不完全雇用者が追加的に働きたい労働時間が減少していることから、企業が素早く「調達できる」労働力が減少しているため、賃金上昇を行う重要なきっかけになると当社は考えている。

図表 3. 失業率と不完全雇用率 vs 賃金上昇率



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。

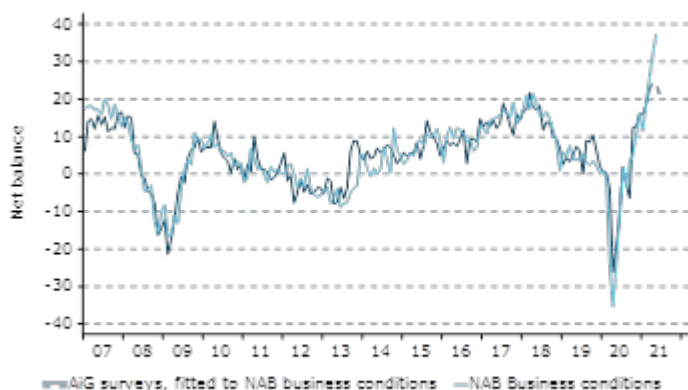


- 7月8日発行、マクロブルーデンス政策発動が豪州で近づく
- 7月7日発行、ANZ データ：ロックダウンが6月の支出に打撃
- 7月5日発行、ANZ 豪州求人広告：記録的な13ヵ月連続増加
- 7月2日発行、ANZ・不動産評議会サーベイ：センチメントは史上最高水準を若干下回る程度
- 7月1日発行、豪州の労働市場ブーム：詳細な見解
- 6月29日発行、ANZ データ：メルボルンのロックダウン後の支出はシドニーにとり良いサイン
- 6月23日発行、南オーストラリア州予算案：財政均衡回帰のフロントランナー
- 6月23日発行、ニューサウスウェールズ州予算案：2024-25年度に向けて計画された黒字回帰
- 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日発行、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

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。



6月企業景況感



Source: Ai Group, NAB, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

7月13日火曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感	-	-	+37
企業信頼感	-	-	+20

ロックダウンにより一部の経済活動が制限されたため、企業景況感は5月の史上最高水準から6月に悪化した可能性がある。

Aiグループ作成のサービス業活動指数は6月に3.3ポイント低下しており、建設業指数は3ヵ月連続で悪化した。しかし全般的な企業景況感は非常に堅調な水準が続いているとみられ、ロックダウンの影響は一時的となる。

Catherine Birch

6月雇用統計



Source: ABS, Bloomberg, Macrobond, ANZ Research

7月15日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数変化、千人	+40	+20	+115
失業率、%	5.0	5.1	5.1

5月の雇用急増と未活用労働率の大幅低下の後、当社は6月のさらなる改善を予想しており、雇用者数は4.0万人増、失業率は0.1%ポイント低下し5.0%になるとみている。

こうした改善は、ヴィクトリア州におけるロックダウンにもかかわらず、6月に前月比3.0%増加したANZ求人広告件数と整合的だ。6月の労働力調査ではニューサウスウェールズ州、クイーンズランド州、西オーストラリア州および北部準州における6月遅くのロックダウンが反映されない。

Catherine Birch





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	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	-1.0	<b>5.0</b>	<b>3.5</b>	<b>2.5</b>
Employment growth	1.3	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	-0.9	<b>3.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>
Unemployment rate	6.0	<b>5.5</b>	<b>5.2</b>	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>	<b>4.5</b>	6.8	<b>4.8</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>
Wage price index	0.6	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	1.4	<b>2.4</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>
Headline inflation	0.6	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	0.9	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>
Trimmed mean inflation	0.3	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	1.2	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>

\*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
<b>Interest Rates (%)</b>					
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	0.34	0.40	0.40	0.50	0.75
10-year bond	1.33	1.75	2.00	2.00	2.25
Curve - 3s10s (bps)	99	135	160	150	150
3y swap	0.42	0.43	0.43	0.53	0.78
10y swap	1.42	1.87	2.15	2.15	2.40
RBNZ cash rate	0.25	0.25	0.50	0.75	1.00
US fed funds	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
US 2-year note	0.20	0.30	0.50	0.50	0.75
US 10-year note	1.31	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
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.74	0.78	0.80	0.82	0.82
AUD/EUR	0.63	0.64	0.63	0.65	0.64
AUD/GBP	0.54	0.55	0.55	0.56	0.55
AUD/JPY	81.7	86.6	89.6	91.8	91.8
AUD/CNY	4.82	4.96	5.04	5.13	5.08
AUD/NZD	1.07	1.08	1.08	1.09	1.09
AUD/CHF	0.68	0.71	0.72	0.73	0.73
AUD/IDR	10854	10998	11120	11316	11234
AUD/INR	55.80	57.33	59.20	61.09	61.30
AUD/KRW	852	858	864	877	869
USD/JPY	110	111	112	112	112
EUR/USD	1.18	1.22	1.26	1.27	1.28
USD/CNY	6.49	6.36	6.30	6.25	6.20
AUD TWI	62.40	64.33	65.36	66.65	66.29

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	JN	Core Machine Orders m/m	May	--	--	0.006	22:50	09:50
12-Jul		Core Machine Orders y/y	May	--	--	0.065	22:50	09:50
		PPI m/m	Jun	--	--	0.007	22:50	09:50
		PPI y/y	Jun	--	--	0.049	22:50	09:50
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Jul-21	--	--	107.8	22:30	09:30
13-Jul		<b>NAB Business Conditions</b>	Jun	--	--	37	00:30	11:30
		NAB Business Confidence	Jun	--	--	20	00:30	11:30
	CH	Trade Balance	Jun	\$44.85b	--	\$45.54b	13:00	00:00
		Trade Balance CNY	Jun	270.00b	--	296.00b	13:00	00:00
	GE	CPI m/m	Jun F	--	--	0.004	06:00	17:00
		CPI y/y	Jun F	--	--	0.023	06:00	17:00
	US	<b>NFIB Small Business Optimism</b>	Jun	99.5	--	99.6	10:00	21:00
		CPI Core Index sa	Jun	--	--	275.718	12:30	23:30
		CPI m/m	Jun	0.005	--	0.006	12:30	23:30
		CPI y/y	Jun	0.049	--	0.05	12:30	23:30
		Real Avg Hourly Earning y/y	Jun	--	--	-0.029	12:30	23:30
		Real Avg Weekly Earnings y/y	Jun	--	--	-0.026	12:30	23:30
		<b>Fed Hosts Event on Racism and the Economy</b>					<b>16:00</b>	<b>03:00</b>
		Monthly Budget Statement	Jun	--	--	-\$132.0b	18:00	05:00
Wednesday	NZ	<b>RBNZ Monetary Policy Review</b>					<b>01:00</b>	<b>12:00</b>
14-Jul		<b>RBNZ Official Cash Rate</b>	Jul-21	--	--	0.0025	01:00	12:00
	JN	Industrial Production m/m	May F	--	--	-0.059	03:30	14:30
		Industrial Production y/y	May F	--	--	0.22	03:30	14:30
	EA	Industrial Production sa m/m	May	--	--	0.008	09:00	20:00
		Industrial Production WDA y/y	May	--	--	0.393	09:00	20:00
	UK	CPI Core y/y	Jun	--	--	0.02	06:00	17:00
		CPI m/m	Jun	--	--	0.006	06:00	17:00
		CPI y/y	Jun	--	--	0.021	06:00	17:00
		PPI Inputsa m/m	Jun	--	--	0.011	06:00	17:00
		PPI Outputsa m/m	Jun	--	--	0.005	06:00	17:00
	US	MBA Mortgage Applications	Jul-21	--	--	-0.018	11:00	22:00
		PPI Final Demand m/m	Jun	0.005	--	0.008	12:30	23:30
		PPI Final Demand y/y	Jun	--	--	0.066	12:30	23:30
		<b>House Holds Hearing on Monetary Policy and State of Economy</b>					<b>18:00</b>	<b>05:00</b>
		<b>U.S. Federal Reserve Releases Beige Book</b>					<b>18:00</b>	<b>05:00</b>
	CA	Bank of Canada Rate Decision	Jul-21	0.0025	--	0.0025	14:00	01:00
Thursday	AU	Consumer Inflation Expectation	Jul	--	--	0.044	00:00	11:00
15-Jul		<b>Employment Change</b>	Jun	--	40k	115.2k	00:30	11:30
		Full Time Employment Change	Jun	--	--	97.5k	00:30	11:30
		Part Time Employment Change	Jun	--	--	17.7k	00:30	11:30
		Participation Rate	Jun	--	--	66.2%	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Jun	--	5.0%	5.1%	00:30	11:30
	CH	GDP sa q/q	Q2	0.012	--	0.006	01:00	12:00
		GDP y/y	Q2	0.08	--	0.183	01:00	12:00
		Industrial Production y/y	Jun	0.08	--	0.088	01:00	12:00
		Industrial Production YTD y/y	Jun	0.16	--	0.178	01:00	12:00
		Retail Sales y/y	Jun	0.109	--	0.124	01:00	12:00
	UK	Employment Change 3M/3M	May	--	--	113k	06:00	17:00
		ILO Unemployment Rate 3Mths	May	--	--	0.047	06:00	17:00
	US	<b>Continuing Claims</b>	Jul-21	--	--	--	12:30	23:30
		Empire Manufacturing	Jul	18.7	--	17.4	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Jul-21	--	--	--	12:30	23:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Jul	29.4	--	30.7	12:30	23:30
		Capacity Utilization	Jun	0.756	--	0.752	13:15	00:15
		Industrial Production m/m	Jun	0.008	--	0.008	13:15	00:15
		Fed's Evans Discusses the Economy					15:00	02:00
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Jun	--	--	58.6	21:30	08:30
16-Jul		<b>CPI q/q</b>	Q2	--	--	0.008	21:45	08:45
		<b>CPI y/y</b>	Q2	--	--	0.015	21:45	08:45
	EA	CPI Core y/y	Jun F	--	--	0.009	09:00	20:00
		CPI m/m	Jun F	--	--	0.003	09:00	20:00
		CPI y/y	Jun F	--	--	0.02	09:00	20:00
		Trade Balance sa	May	--	--	9.4b	09:00	20:00
	US	<b>Retail Sales Advance m/m</b>	Jun	0	--	-0.013	12:30	23:30
		<b>Retail Sales Ex Auto and Gas</b>	Jun	0.002	--	-0.008	12:30	23:30
		<b>Retail Sales Ex Auto m/m</b>	Jun	0.003	--	-0.007	12:30	23:30
		<b>Fed's Williams Partakes in event on culture in workplace</b>					<b>13:00</b>	<b>00:00</b>
		U. of Mich. Sentiment	Jul P	86.8	--	85.5	14:00	01:00
	CA	Housing Starts	Jun	--	--	275.9k	12:15	23:15



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<b>12 Jul</b> JN: Machine order (May), PPI (Jun)	<b>13 Jul</b> AU: NAB bus conf (Jun) CH: Trade bal (Jun) GE: CPI (Jun F) US: CPI (Jun)	<b>14 Jul</b> NZ: RBNZ cash rate JN: IP (May F) UK: CPI (Jun) US: PPI (Jun) CA: Policy rate	<b>15 Jul</b> AU: Unemp. rate (Jun) CH: GDP (2Q), Retail sales (Jun), IP (Jun) UK: Unemp rate (May) US: IP (Jun)	<b>16 Jul</b> NZ: PMI (Jun), CPI (2Q) EA: CPI (Jun F) US: Retail sales (Jun), U of Mich. Sent. (Jun P)
<b>19 Jul</b> JN: Machine order (Jun F)	<b>20 Jul</b> JN: CPI (Jun) GE: PPI (Jun) US: Housing starts (Jun), Building permits (Jun)	<b>21 Jul</b> AU: Retail sales (Jun P), NAB Business conf. (2Q) JN: Trade bal. (Jun)	<b>22 Jul</b> EA: ECB policy rate US: Chicago Fed (Jun), Exist. Home sale (Jun)	<b>23 Jul</b> 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)
			<b>Public Holiday: JN</b>	<b>Public Holiday: JN</b>
<b>26 Jul</b> JN: PMI (Jul P) GE: IFO (Jul) US: New home sales (Jun), Dallas Fed survey (Jul)	<b>27 Jul</b> CH: IP (Jun) EA: M3 money supply (Jun) US: Durable goods (Jun) Cons. Conf. (Jul), Richmond Fed Survey (Jul)	<b>28 Jul</b> AU: CPI (2Q) US: Wholesale inv. (Jun) FOMC rate CA: CPI (Jun)	<b>29 Jul</b> NZ: Bus. Conf. (Jul) GE: Unemp (Jul), CPI (Jul P) US: GDP (2Q A), PCE (2Q A)	<b>30 Jul</b> 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)
<b>2 Aug</b> JN: PMI (Jul F) CH: PMI (Jul) UK: PMI (Jul F) GE: PMI (Jul F) EA: PMI (Jul F) US: PMI (Jul F), ISM (Jul)	<b>3 Aug</b> AU: Build approval (Jun) RBA cash rate JN: CPI (Jul) US: factory orders (Jun), Durable goods (Jun F) CA: PMI (Jul)	<b>4 Aug</b> NZ: Unemp rate (2Q) AU: Retail sales (Jun F) US: ADP emp (Jul) CA: Build permit (Jun)	<b>5 Aug</b> AU: Trade balance (Jun) UK: BoE bank rate GE: Factory orders (Jun) US: Trade bal (Jun)	<b>6 Aug</b> AU: Monetary policy GE: IP (Jun) EA: ECB bulletin US: NFP (Jul), Unemp rate (Jul) CA: Unemp rate (Jul)
<b>Public Holiday: AU, CA</b>				
<b>9 Aug</b> CH: CPI (Jul), PPI (Jul) GE: Trade bal (Jun) US: JOLTS (Jun)	<b>10 Aug</b> AU: NAB Bus. Conf. (Jul) GE: ZEW Survey (Aug) EA: ZEW Survey (Aug) US: NFIB survey (Jul)	<b>11 Aug</b> GE: CPI (Jul F) US: CPI (Jul)	<b>12 Aug</b> JN: PPI (Jul) UK: GDP (2Q P), IP (Jun), Trade balance (Jun) EA: IP (Jul) US: PPI (Jul)	<b>13 Aug</b> NZ: PMI (Jul) EA: Trade bal (Jun) US: U. of Mich. Sent (Aug P)
<b>Public Holiday: JN</b>				



## 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。