

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	4
データレビュー	5
予測	6
データとイベントカレンダー	7
この先の5週間	8
重要なお知らせ	9

## 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**  
Senior Economist  
+61 466 850 588  
[Adelaide.Timbrell@anz.com](mailto:Adelaide.Timbrell@anz.com)

**Madeline Dunk**  
Economist  
+61 2 8037 0078  
[Madeline.Dunk@anz.com](mailto:Madeline.Dunk@anz.com)

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

Follow us on Twitter  
@ANZ\_Research

## 中立金利は開けてみないと分からないチョコレート箱のようなもの

この1週間、中立金利に関して多くの議論があった。中立金利がどの水準なのかは不確実だ。過去1週間のRBA高官発言でもそれぞれ違った。フォレスト・ガンプの言葉を拝借すれば、中立金利はそれを超えないとどの水準なのか分からないものだ。

当社の見解では、インフレ期待が高まらないのならRBAの中立金利に関する推計値は幾分高めだ。これは3%前半のキャッシュレートはRBAが考えているよりも景気抑制的であることを意味する。しかし今後6ヶ月程度については、実際に中立金利がどこにあるかよりも、RBAがどこにあると考えているかの方が政策決定において重要だ。これは政策ミスが生じるリスクを生んでいる。しかし当面は、当社はRBAがインフレ期待がさらに高まらないよう、より大きな保険をかけることを選ぶと考えている。少なくとも、RBAが（そして当社が）推計する中立金利は現在のキャッシュレートを大幅に上回るためだ。

今後1週間の主要な経済指標発表は豪第2四半期CPIだ。大幅な上振れサプライズならRBAは8月理事会で75bp利上げに踏み切るだろうが、現時点では当社は50bp利上げの方がより可能性が高いと考えている。当社は**詳細なレビュー**を公表した後に予想を上方修正しており、最新予想では総合インフレが前年比6.6%へ、刈り込み平均インフレ率が前年比5.1%へ加速するとみている（今週のチャートをご参照）。当社は世界的なインフレ率の上振れ傾向を踏まえれば、これらの強い予想を巡るリスクバランスは均衡していると考えている。

## 注目材料

**第2四半期CPI（7月27日）**：前期比のインフレ圧力は総合（前期比2.3%）、刈り込み平均（前期比1.9%）共に強まる見込み。

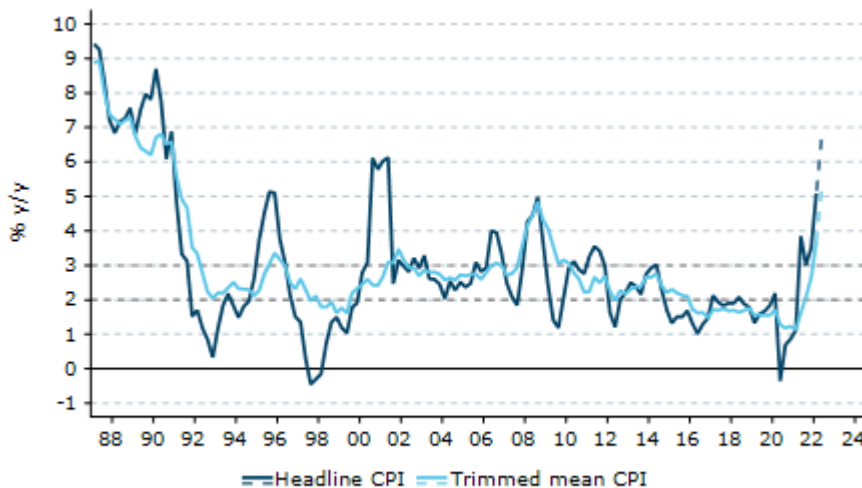
**6月小売売上高（7月28日）**：小幅増が見込まれる。

**6月民間部門与信（7月29日）**：与信の増加は続くと思われる。

**豪財務省経済財政アップデート（7月28日）**：財務相が経済財政見通しをアップデートする予定となっている。財務相は7月18日週に、最新見通しは「我々のインフレ見通し、金利上昇の成長への悪影響などに立ち向かうものとなる」と述べた。

## 今週のチャート

図表1. 総合インフレ率は前年比6.6%、刈り込み平均は前年比5.1%に達する見込み



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research



### 中立金利を巡る不確実性

デビッド・プランクの見解

- 中立金利を巡る不確実性にもかかわらず、当社は現在のキャッシュレートは依然として中立金利のレンジ下限を大きく下回っているという RBA の評価には同意している。
- これは経済指標結果とはほぼ関係なく、8月と9月の理事会における50bp ずつの利上げ予想を支持することを意味する。そこからのさらなる利上げ決定は経済指標次第となろう。当社は、経済指標は年末までの200bp 追加利上げを支持するものとなり、キャッシュレートは3.35%に達すると予想している。

過去1週間のRBAからのコミュニケーションでは重要なものが3つあった。7月理事会の議事要旨、ブロック副総裁講演、そしてロウ総裁講演だ。全てに中立金利に関する議論が含まれており、それぞれが違った見解だった。しかし一つだけ明確なメッセージが一つあった。それは、名目中立金利は現在のキャッシュレートを大幅に上回るとRBAが考えているということだ。当社の見解では、これは経済指標結果がどうであろうと、8月と9月の理事会で50bp ずつ利上げを行うという予想を支持する。

9月以降の利上げを巡る決定はより経済指標次第となろう。当社は経済指標が年末までの3%超への利上げを支持するものになると考えている。

中立金利水準を巡るメッセージに関しては、議事要旨にあった次の記述が重要だと当社は考えている：

理事会メンバーの観測によれば、名目中立金利に関する推計値はパンデミック前の10年間、実際のキャッシュレートを上回って推移した。当時はインフレ率が低かった時期で、政策スタンスのベンチマークとしての中立金利というフレームワークの潜在的な限界を示している。

パンデミック前の10年間の平均キャッシュレートは2.6%だった。このため議事要旨は「中立」金利はこれよりも高いことを示唆している。

これはブロック副総裁講演後の、家計がどのように金利上昇に対応するかに関する質疑応答で確認された。質問に対しブロック副総裁は、実質中立金利が0.5%~1.5%とする2017年のRBAのリサーチに言及した。これは、もしインフレ期待が十分にアンカーされているなら、3%が名目中立金利の下限であることを示唆している。

しかし、議事要旨公表およびブロック副総裁講演の翌日の講演でロウ総裁は、名目中立キャッシュレートは「少なくとも2.5%」という自身の過去の評価を維持した。これは前日のRBAのコミュニケーションから示唆されるレンジの下限を下回っている。

こうした違いは当面問題とならないだろう。キャッシュレートはいずれの推計と比べても中立水準を大きく下回っているためだ。しかし、キャッシュレートが2.5%に近づくとこうした違いはより重要となってくる。その時点では経済指標が鍵となるだろう。当社はインフレと労働市場統計をうけて、キャッシュレートは認知されている中立レンジを明確に上回り、潜在的に景気抑制的な水準へ引き上げられる必要があるとRBAが結論付けることになると想定している。

### RBAの推計中立金利水準は高過ぎるように見える

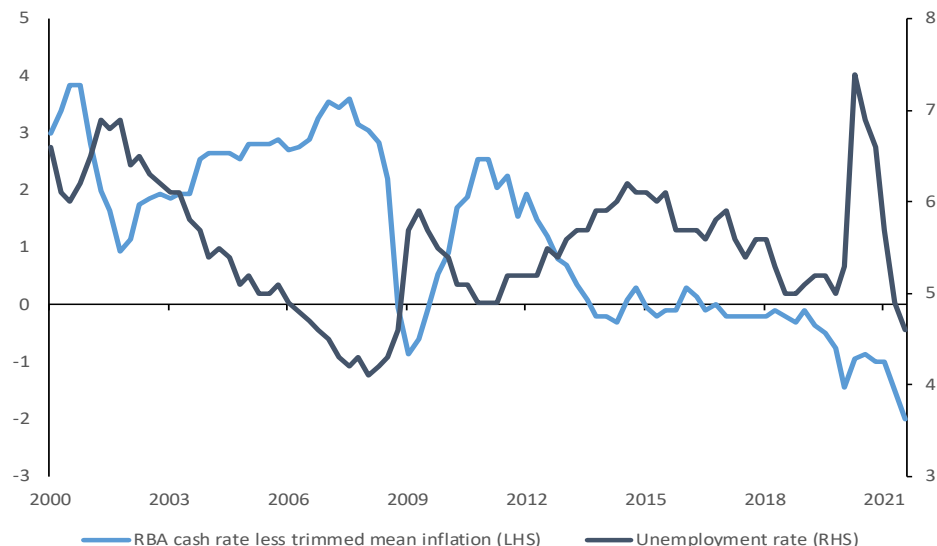
今後6ヶ月程度の期間では、RBAは中立金利が実際にどの水準にあるのかに関する確証を与えるような情報を殆ど入手できないだろう。金融政策と实体经济の間には長期で変動するラグが存在する。さらに、もしロウ総裁の「豪州経済は恐らく完全雇用に達したかもしれない」という懸念が正しいことが明らかになると、キャッシュレートは需要を鈍化させるために引き締め領域へ引き上げられねばならなくなるだろう。

以上で議論したように、これはRBAが自身の中立金利に関する現時点の評価に基づいて政策決定を行うことを意味する。しかし結果的に経済に起こることは、中立金利が実際にどの水準にあるのかによって影響を受ける。



当社はこの問題につき、パンデミック前に起きたことの考察を通じて、昨年検討した。2014年の初めまでに実質キャッシュレートはゼロ%近傍へ低下していた。こうした実質キャッシュレートの低下は、ある程度のラグを伴って失業率が低下に転じるのに十分だった。これは、当時の実質中立キャッシュレートがゼロ%を幾分上回っていた可能性が非常に高いことを示唆している。しかし、2018年遅くまでに、失業率の低下傾向は失速していた。RBAは2019年に実質キャッシュレートをマイナスへ引き下げ、2019年後半にはさらに大幅に引き下げた。しかし失業率が再び低下に転じた証左はなかった。

図表 1. 実質キャッシュレート vs 失業率



Source: ABS, Bloomberg, ANZ Research

もちろん、2018–19年と2014–15年とでは景気循環局面が非常に異なる。特に、2018年は住宅市場が豪州ブルーデンス規制庁（APRA）による連続的な信用引き締めや、王立銀行委員会（banking royal commission）設立などにより圧力を受けていた年だった。このため、2019年における金利引き下げの必要性は、中立キャッシュレートの低下を反映していたのではなく、景気循環局面を反映していたとみられる。

これは、ある時点に適した金利設定は、中立金利水準といったより構造的な考慮だけでなく、その時の景気循環局面に依存することを示している。

当社の見解では、2017年におけるRBAによる実質中立キャッシュレートが1%程度という試算は高過ぎる。家計債務水準が増加していること、パンデミックによる経済の変動性の高まりが家計や企業の行動を慎重化していること、さらには世界的な金利低下などが、（RBA議事要旨が示唆するのは反対に）実質中立キャッシュレートが数年前と比べて低下していると考えられる理由だ。ゼロ%前後あるいはそれを若干下回る水準が実質中立金利水準として妥当と当社には見える。

これは、名目中立金利が2–3%のレンジの下半分に入ることを意味する。これはブロック副総裁の推計を下回り、せいぜいロウ総裁のより低水準の推計と整合的だ。これが、当社が3%超のキャッシュレートにより経済が潜在成長率未満へ減速すると考える理由だ。しかし、開始時点を考えれば、インフレ率を目標水準へ引き上げるには時間がかかるだろう。そしてもし中期的なインフレ期待が上昇すると、名目中立金利も上昇する。これはRBAがキャッシュレートを引き締め領域へなるべく早く引き上げる追加的な理由だ。



### 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。

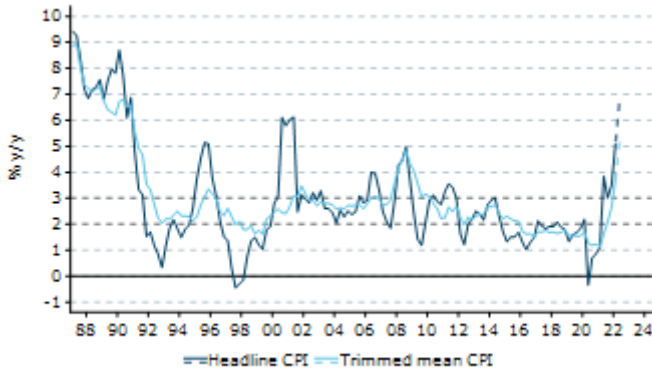


- 7月19日発行、RBAはキャッシュレートを2022年遅くまでに3%超へ引き上げへ
- 7月13日発行、ANZ豪州データ：7月の支出は減少、暗黒の日々が待ち構えているのか？
- 7月8日発行、豪CPIプレビュー：第2四半期刈込平均インフレ率は前年比5%近くへ加速へ
- 7月7日発行、ANZ不動産評議会サーベイ：金利上昇がセンチメントを悪化させる
- 7月4日発行、ANZ豪求人広告件数：高値更新
- 7月4日発行、ANZ豪州データ：6月の支出は住宅関連が好調
- 6月30日発行、豪労働市場：ホワット・ライズ・ビニース
- 6月28日発行、豪国勢調査：大学は成長しそびれ、単身世帯が増加
- 6月28日発行、プライド月間レポート：豪州のLGBTIQ+人口
- 6月27日発行、パワーアップ：電力、ガスとCPI
- 6月23日発行、ANZ豪州データ：不振か、年度末売り上げ待ちか？
- 6月21日発行、クイーンズランド州2022-23年度予算
- 6月21日発行、ニューサウスウェールズ州2022-23年度予算
- 6月21日発行、ANZリサーチ四半期報：変曲点
- 6月16日発行、豪家計消費の伸びはGDPを上回る
- 6月16日発行、RBAによる中立金利への利上げ加速は住宅市場の悪化を加速

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



第2四半期CPI



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

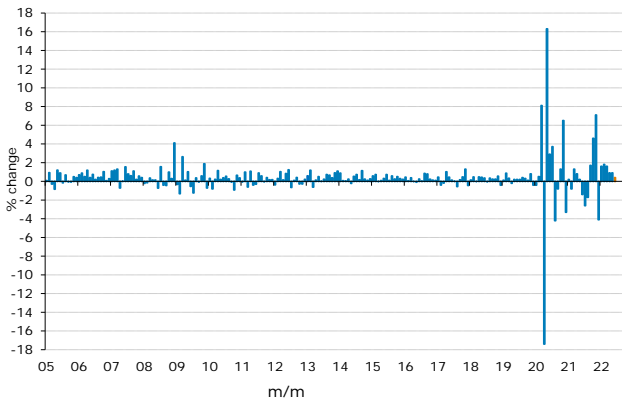
7月27日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
総合インフレ率 (前期比, %)	+2.3	+2.0	+2.1
総合インフレ率 (前年比, %)	+6.6	+6.3	+5.1
刈り込み平均 (前期比, %)	+1.9	+1.5	+1.4
刈り込み平均 (前年比, %)	+5.1	+4.7	+3.7

詳細なプレビュー発表後、当社は第2四半期CPI予想を上方修正し、最新予想では総合インフレ率が前年比6.6%（前期比2.3%）、刈り込み平均値が前年比5.1%（前期比1.9%）に達するとみている。当社は、世界的なインフレ率の上振れ傾向の中で、上方修正した予測を巡るリスクは上下にバランスしていると考えている。

Catherine Birch

6月小売売上高



Source: ABS, ANZ Research

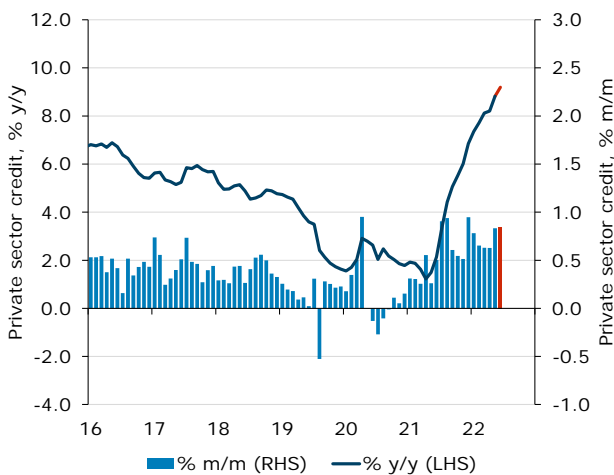
7月28日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
名目小売売上高 (前月比, %)	+0.4	na	+0.9

6月小売売上高においては年度末売上が重要で、ANZデータによれば6月は良好な終わり方だった。当社はまた、6月の名目小売売上高はインフレにより押し上げられると想定している。

David Plank

6月民間部門与信



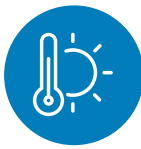
Source: RBA, ANZ Research

7月29日金曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
前月比, %	+0.8	+0.7	+0.8

当社は6月の民間部門与信が再び前月比0.8%増加したと予想している。金利が非常に低い中で企業向けと家計向けの両方で借入増加が続いた。特に、企業向け与信の伸びが強かったことが牽引役となった。利上げと与信増加のモメンタムの変化の間には非常に長いラグがあるだろう。

Adelaide Timbrell



図表 2. 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	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	4.4	<b>3.2</b>	<b>2.4</b>
Employment growth	0.7	1.9	0.9	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	2.4	<b>5.1</b>	<b>1.7</b>
Unemployment rate	4.7	4.0	3.8	<b>3.5</b>	<b>3.3</b>	4.7	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>
Wage price index	0.7	0.7	<b>0.7</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	2.3	<b>3.3</b>	<b>4.0</b>
Headline inflation	1.3	2.1	<b>2.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.6</b>	3.5	<b>7.7</b>	<b>2.6</b>
Trimmed mean inflation	1.0	1.4	<b>1.9</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	2.6	<b>5.6</b>	<b>3.6</b>

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

図表 3. 金融市場

	Current	Jun 22	Sep 22	Dec 22	Mar 23
<b>Interest Rates (%)</b>					
RBA cash rate	1.35	0.85	2.35	3.35	3.35
90-day bank bill	2.22	1.81	2.29	2.62	2.79
3-year bond	3.07	3.12	3.25	3.25	3.25
10-year bond	3.43	3.66	3.95	3.85	3.75
Curve - 3s10s (bps)	36	54	70	60	50
3y swap	3.52	3.48	3.50	3.50	3.50
10y swap	3.90	4.11	4.25	4.15	4.05
RBNZ cash rate	2.50	2.00	3.00	4.00	4.00
US fed funds	1.75	1.75	3.00	3.75	4.00
US 2-year note	3.09	2.95	3.75	4.10	4.00
US 10-year note	2.87	3.01	3.75	3.75	3.75
BoE Bank Rate	1.25	1.25	1.75	2.00	2.25
<b>Foreign Exchange</b>					
AUD/USD	0.69	0.69	0.73	0.75	0.75
AUD/EUR	0.68	0.66	0.70	0.68	0.68
AUD/GBP	0.58	0.57	0.60	0.61	0.61
AUD/JPY	94.9	93.7	94.9	96.0	96.0
AUD/CNY	4.68	4.62	4.82	4.91	4.91
AUD/NZD	1.11	1.11	1.12	1.14	1.14
AUD/CHF	0.67	0.66	0.70	0.68	0.68
AUD/IDR	10407	10284	10658	10875	10875
AUD/INR	55.35	54.51	56.94	58.13	58.13
AUD/KRW	905	897	920	938	938
USD/JPY	137	136	130	128	127
EUR/USD	1.02	1.05	1.05	1.10	1.12
USD/CNY	6.77	6.70	6.60	6.55	6.50
AUD TWI	62.70	61.80	64.29	65.23	65.56

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	GE	IFO Business Climate	Jul	--	--	92.3	08:00	19:00
25-Jul		IFO Current Assessment	Jul	--	--	99.3	08:00	19:00
		IFO Expectations	Jul	--	--	85.8	08:00	19:00
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Jun	--	--	0.01	12:30	23:30
		Dallas Fed Manf. Activity	Jul	--	--	-17.70	14:30	01:30
Tuesday	JN	BOJ Minutes of June Meeting					22:50	09:50
26-Jul		PPI Services y/y	Jun	--	--	1.8%	22:50	09:50
	US	S&P CoreLogic CS US HPI y/y/ysa	May	--	--	20.4%	13:00	00:00
		Conf. Board Consumer Confidence	Jul	97.0	--	98.7	14:00	01:00
		Conf. Board Expectations	Jul	--	--	66.4	14:00	01:00
		Conf. Board Present Situation	Jul	--	--	147.1	14:00	01:00
		New Home Sales	Jun	675k	--	696k	14:00	01:00
		New Home Sales m/m	Jun	-3.0%	--	10.7%	14:00	01:00
		Richmond Fed Manufact. Index	Jul	--	--	-11	14:00	01:00
Wednesday	AU	CPI q/q	Q2	--	2.3%	2.1%	00:30	11:30
27-Jul		CPI Trimmed Mean q/q	Q2	--	1.9%	1.4%	00:30	11:30
		CPI Trimmed Mean y/y	Q2	--	5.1%	3.7%	00:30	11:30
		CPI y/y	Q2	--	6.6%	5.1%	00:30	11:30
	CH	Industrial Profits y/y	Jun	--	6.8%	-6.5%	00:30	11:30
		Industrial Profits YTD y/y	Jun	--	--	1.0%	00:30	11:30
	US	Advance Goods Trade Balance	Jun	-\$104.4b	--	-\$104.3b	12:30	23:30
		Durable Goods Orders	Jun P	-0.3%	--	0.8%	12:30	23:30
		Durables Ex Transportation	Jun P	0.4%	--	0.7%	12:30	23:30
		Retail Inventories m/m	Jun	--	--	1.1%	12:30	23:30
		Wholesale Inventories m/m	Jun P	--	--	1.8%	12:30	23:30
		FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Jul-27	2.3%	--	1.5%	18:00	05:00
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Jul-27	2.5%	--	1.8%	18:00	05:00
		Interest on Reserve Balances Rate	Jul-28	--	--	1.7%	18:00	05:00
		Fed Chair Holds Press Conference Following FOMC Meeting					18:30	05:30
Thursday	NZ	ANZ Activity Outlook	Jul	--	--	-9.10	00:00	11:00
28-Jul		ANZ Business Confidence	Jul	--	--	-62.60	00:00	11:00
	AU	Export Price Index q/q	Q2	--	--	18.0%	00:30	11:30
		Import Price Index q/q	Q2	--	--	5.1%	00:30	11:30
		Retail Sales m/m	Jun	--	0.4%	0.9%	00:30	11:30
	EA	ECB's Visco Speaks					13:00	00:00
	GE	CPI m/m	Jul P	--	--	0.1%	12:00	23:00
		CPI y/y	Jul P	--	--	7.6%	12:00	23:00
	US	Core PCE q/q	Q2 A	--	--	5.2%	12:30	23:30
		GDP Annualized q/q	Q2 A	0.8%	--	-1.6%	12:30	23:30
		GDP Price Index	Q2 A	7.0%	--	8.2%	12:30	23:30
		Kansas City Fed Manf. Activity	Jul	--	--	12.00	15:00	02:00
Friday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Jul	--	--	80.5	21:00	08:00
29-Jul		ANZ Consumer Confidence m/m	Jul	--	--	-2.2%	21:00	08:00
	AU	PPI q/q	Q2	--	--	1.6%	00:30	11:30
		PPI y/y	Q2	--	--	4.9%	00:30	11:30
		Private Sector Credit m/m	Jun	--	0.8%	0.8%	00:30	11:30
		Private Sector Credit y/y	Jun	--	--	9.0%	00:30	11:30
	JN	Tokyo CPI Ex-Fresh Food y/y	Jul	2.2%	--	2.1%	22:30	09:30
		Tokyo CPI Ex-Fresh Food, Energy y/y	Jul	1.1%	--	1.0%	22:30	09:30
		Tokyo CPI y/y	Jul	2.4%	--	2.3%	22:30	09:30
		BOJ Summary of Opinions					22:50	09:50
		Industrial Production m/m	Jun P	5.0%	--	-7.5%	22:50	09:50
		Industrial Production y/y	Jun P	-6.8%	--	-3.1%	22:50	09:50
		Retail Sales m/m	Jun	--	--	0.7%	22:50	09:50
		Retail Sales y/y	Jun	3.0%	--	3.7%	22:50	09:50
		Annualized Housing Starts	Jun	0.840m	--	0.828m	04:00	15:00
		Consumer Confidence Index	Jul	--	--	32.1	04:00	15:00
		Housing Starts y/y	Jun	-2.3%	--	-4.3%	04:00	15:00
	EA	CPI Core y/y	Jul P	--	--	3.7%	09:00	20:00
		CPI Estimate y/y	Jul	--	--	8.6%	09:00	20:00
		CPI m/m	Jul P	--	--	0.8%	09:00	20:00
		GDP sa q/q	Q2 A	--	--	0.6%	09:00	20:00
		GDP sa y/y	Q2 A	--	--	5.4%	09:00	20:00
	GE	Unemployment Change (000's)	Jul	--	--	133.0k	07:55	18:55
		Unemployment Claims Rate sa	Jul	--	--	5.3%	07:55	18:55
		GDP nsa y/y	Q2 P	--	--	4.0%	08:00	19:00
		GDP sa q/q	Q2 P	--	--	0.2%	08:00	19:00
	US	PCE Core Deflator m/m	Jun	0.5%	--	0.3%	12:30	23:30
		PCE Core Deflator y/y	Jun	4.8%	--	4.7%	12:30	23:30
		PCE Deflator m/m	Jun	0.9%	--	0.6%	12:30	23:30
		PCE Deflator y/y	Jun	--	--	6.3%	12:30	23:30
		Personal Income	Jun	0.5%	--	0.5%	12:30	23:30
		Personal Spending	Jun	0.9%	--	0.2%	12:30	23:30
		Real Personal Spending	Jun	0.0%	--	-0.4%	12:30	23:30
		MNI Chicago PMI	Jul	56.5	--	56.0	13:45	00:45
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Jul F	--	--	5.2%	14:00	01:00
		U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Jul F	--	--	2.8%	14:00	01:00
		U. of Mich. Current Conditions	Jul F	--	--	57.1	14:00	01:00
		U. of Mich. Expectations	Jul F	--	--	47.3	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	Jul F	51.1	--	51.1	14:00	01:00
	CA	GDP m/m	May	0.1%	--	0.3%	12:30	23:30
		GDP y/y	May	4.9%	--	5.0%	12:30	23:30
Sunday	CH	Composite PMI	Jul	--	--	54.1	00:30	11:30
31-Jul		Manufacturing PMI	Jul	--	--	50.20	00:30	11:30
		Non-manufacturing PMI	Jul	--	--	54.70	00:30	11:30



## この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<b>25 Jul</b> GE: IFO (Jul) US: Dallas Fed (Jun), Chicago Fed (Jul)	<b>26 Jul</b> US: CB cons conf (Jul), Richmond Fed (Jul), New home sl (Jun)	<b>27 Jul</b> AU: CPI (2Q) US: Wholesale inv (Jun), Durable gds (Jun), FOMC rate	<b>28 Jul</b> NZ: ANZ bus conf (Jul) AU: Retail sales (Jun) GE: CPI (Jul P) US: GDP (2Q A)	<b>29 Jul</b> NZ: ANZ cons conf (Jul) AU: Pvt sec credit (Jun) JN: CPI (Jul), Retail sales (Jun), IP (Jun P) GE: Unemp rate (Jul), GDP (2Q P) EA: CPI (Jul P), GDP (2Q A) US: ECI (2Q), PCE Deflator (Jun), U of Mich sent (Jul)
<b>1 Aug</b> NZ: Build permits (Jun) AU: ANZ Job Ads (Jul) JN: PMI (Jul F) CH: PMI (Jul) UK: PMI (Jul F) GE: PMI (Jul F) EA: PMI (Jul F), Unemp rate (Jun) US: PMI/ ISM (Jul) CA: PMI (Jul)  <b>Public Holiday: AU, CA</b>	<b>2 Aug</b> NZ: Unemp rate (2Q) AU: Build approv (Jun), RBA cash rate US: JOLTS (Jun)	<b>3 Aug</b> EA: Retail sales (Jun) US: Factory order (Jun), Durable gds (Jun F)	<b>4 Aug</b> AU: Trade balance (Jun) UK: BoE bank rate GE: Factory orders (Jun) US: Trade balance (Jun) CA: Build permits (Jun)	<b>5 Aug</b> GE: IP (Jun) US: Unemp rate (Jul) CA: Unemp rate (Jul)
<b>8 Aug</b> NZ: 2yr infltn exp (3Q) JN: Trade bal (Jun) US: NFIB (Jul), Unit lab cost (2Q P)	<b>9 Aug</b> AU: NAB bus conf (Jul)	<b>10 Aug</b> CH: CPI (Jul) GE: CPI (Jul F) US: CPI (Jul), Wholesale inv (Jun)	<b>11 Aug</b> US: PPI (Jul)  <b>Public Holiday: JN</b>	<b>12 Aug</b> NZ: PMI (Jul) UK: GDP (2Q P), IP (Jun), Trade bal (Jun) EA: IP (Jun) US: U of Mich sent (Aug)
<b>15 Aug</b> JN: GDP (2Q), Industrial prod (Jun) CH: Industrial prod (Jul) Retail sales (Jul) IN: Trade bal (Jul) ID: Trade bal (Jul) TH: GDP (2Q)	<b>16 Aug</b> AU: RBA minutes of Aug policy meeting UK: Earnings (Jun), Unemploy rate (Jun) EA: ZEW survey (Aug), Trade bal (Jun) US: Housing starts (Jul), Building permits (Jul) CA: CPI (Jul), Housing starts (Jul)	<b>17 Aug</b> NZ: PPI (2Q), RBNZ cash rate AU: WPI (2Q) JN: Trade bal (Jul) HK: Unemp rate (Jul) SI: Non-oil dom exports (Jul) UK: CPI (Jul), Retail price index (Jul), PPI (July) EA: Employ (2Q), GDP (2Q) US: Retail sales (Jul), FOMC meeting minutes (Jul)	<b>18 Aug</b> AU: Employ rate (Jul), Unemp rate (Jul), Part rate (Jul) PH: BoP EA: CPI (Jul) US: Philadelphia Fed Business Outlook (Aug)	<b>19 Aug</b> NZ: Trade bal (Jul) JN: CPI (Jul) TA: BoP (2Q) ID: BoP curr acc (2Q) MA: Trade bal (Jul) UK: Retail sales (Jul) GE: PPI (Jul), ZEW Survey (Aug) EA: ECB curr acc (Jun) CA: Retail sales (Jun)
<b>22 Aug</b> TA: Unemploy rate (Jul) HK: CPI composite (Jul) SI: GDP (2Q) SK: Trade bal (Aug)	<b>23 Aug</b> AU: PMI (Aug P) TA: Industrial prod (Jul) SI: CPI (Jul) UK: PMI (Aug P) GE: PMI (Aug P) EA: PMI (Aug P) US: PMI (Aug P), New home sales (Jul)	<b>24 Aug</b> TH: Trade bal (Jul)	<b>25 Aug</b> NZ: Retail sales ex infl (2Q) JN: PPI services (Jul) HK: Trade bal (Jul) SK: Retail sales (Jul), PPI (Jul) GE: GDP (2Q), IFO (Aug)	<b>26 Aug</b> NZ: ANZ consumer conf (Aug) CH: Industrial profits (Jul) SI: Industrial prod (Jul) MA: CPI (Jul) US: PCE (Jul), U of Mich sent (Aug)



## 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。