

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	
1 週間の振り返り	2
最近のインサイト記事	3
データプレビュー	4
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

Contributors

Adam Boyton

Head of Australian Economics

Adam.Boyton@anz.com

+61 466 564 893

Catherine Birch

Senior Economist

Catherine.Birch@anz.com

+61 439 627 968

Blair Chapman

Senior Economist

Blair.Chapman@anz.com

+61 491 344 235

Adelaide Timbrell

Senior Economist

(extended leave)

Madeline Dunk

Economist

Madeline.Dunk@anz.com

+61 403 697 180

Sophia Angala

Economist

Sophia.Angala@anz.com

+61 461 529 232

Contact

research@anz.com

Update subscription preferences

www.research.anz.comListen to our [daily podcast](#)**RBA は 4.35% で据え置き、最初の利下げは 2025 年 2 月**

第 2 四半期の消費者物価指数 (CPI) を受けて、RBA に対する当社の見解に変更はない。RBA は 2025 年 2 月の最初の利下げまでキャッシュレートを 4.35% で維持し、2025 年末のキャッシュレートは次の利下げ局面の最低水準である 3.60% になると当社は引き続き見ている。

トリム平均インフレは RBA の 5 月金融政策報告 (SMP) 予想を僅かに上回った (前年比 3.8% 予想に対し実績は 3.9%) もの、8 月 6 日 (火) に利上げを正当化するほど重大なものでは決していない。総合 CPI は前年比 3.8% で、RBA の 5 月予想と一致した。

第 2 四半期のトリム平均インフレが予想を上回ったことから、RBA 理事会は会合後の声明でタカ派的な基調を維持するとみられ、ブロック総裁は記者会見で同様の発言をするだろう。

来週の RBA 会合では 8 月の SMP も発表される。トリム平均インフレ予想は 5 月発表の予想からほとんど変更されず、2026 年のコアインフレは 2.5% 前後となるはずだ。

ブロック総裁は 8 月 8 日 (木曜日・オーストラリア東部標準時 AEST の午後 12 時 40 分)、アーミデールで開催されるロータリー年次講演会で講演する。同講演は 8 月 6 日 (火) の金融政策決定と SMP 発表を受けて RBA の考えを説明する新たな機会にもなるだろう。

過去 2 四半期のトリム平均インフレは前期比平均 0.94% であり、理事会が 11 月に利下げを実施するほどインフレ面で安心感を得られるとは当社は考えない。したがって、今年中に利下げを実施するには、当社が予想する以上に急激な経済活動の悪化が必要となる可能性が高い。

その意味で、CPI ほど注目されていないが、小売売上高が 5 月の前月比 0.6% 増に続き、6 月も同 0.5% 増と連続して堅調な伸びを示したことは注目に値する。小売売上高のトレンドは強いとは言えないし、堅調とも言えないが、5 月と 6 月の増加と ANZ ロイモルガン豪消費者信頼感の上昇を合わせると、消費者セクターが最も弱い時期を脱したことを示唆している可能性がある。

今週のチャート

年内の利下げのためには今年上期のトリム平均インフレ率が高すぎる



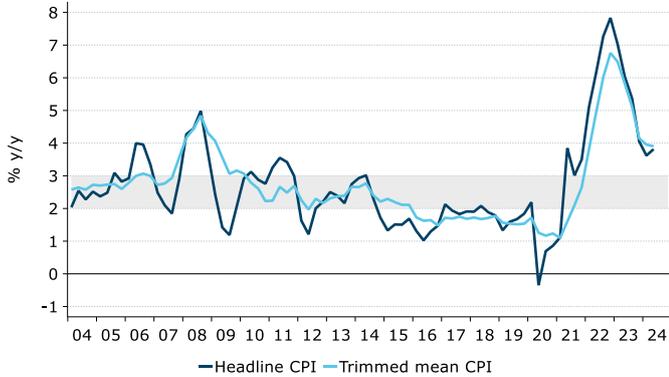
Source: ABS, RBA, Macrobond, ANZ Research

1 週間の振り返り

今週は第2四半期CPI、小売売上高、貿易収支、建設許可件数に関する当社のインサイトを以下にまとめた

第2四半期の総合インフレはRBA予想と一致

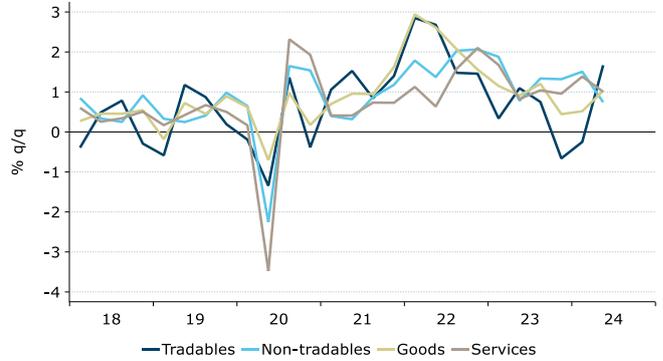
総合インフレは前年比3.8%とRBA予想と一致する一方、トリム平均インフレは同3.9%と0.1%ポイント同予想より高い。



Source: ABS, RBA, Macrobond, ANZ Research

非貿易財とサービスの四半期インフレは鈍化

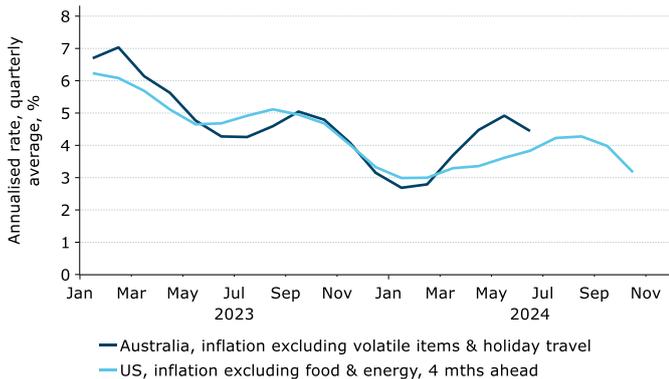
第1四半期の貿易財インフレは前期の-0.2%から1.7%に急上昇。輸送コストの上昇を一部反映している可能性がある。



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

オーストラリアのインフレは米国のインフレに追随?

米国のディスインフレの進行は今年初めに停滞したが、その後再開している。



Source: ABS, BLS, Macrobond, ANZ Research

6月の名目小売売上高は前月比0.5%増

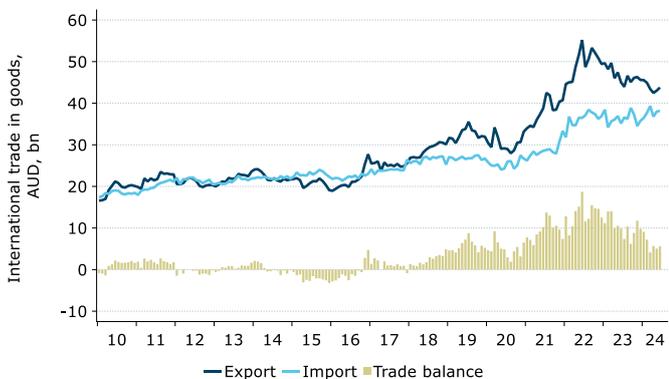
これは5月の前月比0.6%増に続くもの。決算期末セールによる支出増によるものと思われる。



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

6月の貿易黒字は56億豪ドルに増加

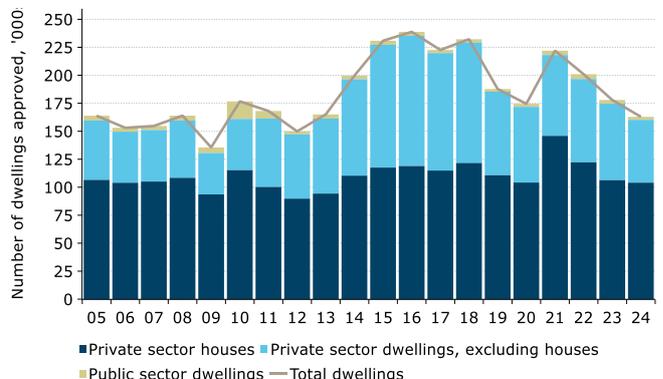
6月の輸出は前月比1.7%増。輸入の同0.5%増を上回った。



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

建設許可件数は12年ぶりの低水準

2023-24会計年度の建設許可件数は162,892件と、前年比8.5%減。2011-12年度以来の低水準。



Source: ABS, Macrobond, 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31日発行、8月 RBA 理事会&金融政策報告
- 7月24日発行、オーストラリア：完全雇用経済における政府需要
- 7月16日発行、オーストラリアの家計は皆さんが思っている以上に節約している
- 7月11日発行、第2四半期 CPI は RBA 予測を上回る見込み；RBA は金利を据え置く見込み
- 7月4日発行、2024年第1四半期 ANZ ステイトメーター：トレンドを下回る
- 6月27日発行、RBA は生計費支援からくるインフレへの影響を看過へ
- 6月25日発行、ANZ リサーチ四半期報：新常态（化）への移行に苦心
- 6月24日発行、豪州の時間ベースの未活用労働率は RBA の見通しと整合的
- 6月20日発行、豪州経済見通し
- 6月12日発行、豪州住宅市場チャートパック：価格上昇率が乖離
- 6月11日発行、RBA 金融政策見通しの変更—最初の利下げは 2025年2月
- 6月5日発行、豪州第1四半期 GDP は前期比 0.1%、前年比 1.1%増加
- 5月15日発行、チャートで見る 2024-25年度豪州連邦予算案：歳出増、赤字拡大
- 5月14日発行、2024-25年度豪州連邦予算案
- 5月7日発行、5月 RBA 理事会と SoMP
- 4月29日発行、サステナブル債券市場アップデート：2024年第1四半期
- 4月29日発行、賃金上昇率の鈍化は RBA にとり嬉しいサプライズに
- 4月26日発行、CPI をうけた RBA 金融政策見通し
- 4月24日発行、豪州の弱い信頼感の背景は？いつ反発するのか？

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 メールをお送りください。



データプレビュー

今週のデータプレビューはございません

予測

豪州經濟活動*

	% q/q				% y/y				
	Mar-24	Jun-24	Sep-24	Dec-24	Mar-25	Jun-25	2023	2024	2025
GDP*	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	1.6	1.1	2.2
Unemployment rate	3.9	4.0	4.1	4.2	4.2	4.3	3.9	4.2	4.2
Wage price index	0.8	0.9	1.0	0.8	0.9	0.8	4.2	3.6	3.4
Headline inflation	1.0	1.0	0.0	0.7	0.9	0.8	4.1	2.7	3.4
Trimmed mean inflation	1.0	0.8	0.8	0.6	0.8	0.7	4.1	3.4	2.8

*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 24	Dec 24	Mar 25	Jun 25	Sep 25	Dec 25
Interest Rates (%)							
RBA cash rate	4.35	4.35	4.35	4.10	3.85	3.85	3.60
90-day bank bill	4.42	4.56	4.48	4.14	4.06	3.98	3.81
3-year bond	3.74	3.90	3.75	3.50	3.50	3.50	3.50
10-year bond	4.09	4.15	4.10	4.10	4.10	4.10	4.60
Curve - 3s10s (bps)	35	25	35	60	60	60	110
3y swap	3.72	4.00	3.80	3.55	3.55	3.55	3.55
10y swap	4.12	4.20	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10
RBNZ cash rate	5.50	5.50	5.25	5.00	4.50	4.00	3.50
US fed funds	5.50	5.25	5.00	4.50	4.00	3.50	3.50
US 2-year note	4.15	4.50	4.00	3.75	3.50	3.50	3.75
US 10-year note	3.98	4.25	4.00	4.00	4.00	4.00	4.50
BoE Bank Rate	5.00	5.00	4.50	4.00	3.50	3.50	3.50
Foreign Exchange							
AUD/USD	0.65	0.67	0.69	0.70	0.70	0.71	0.71
AUD/EUR	0.60	0.61	0.63	0.63	0.61	0.61	0.60
AUD/GBP	0.51	0.52	0.53	0.53	0.52	0.52	0.52
AUD/JPY	97.1	100.5	102.1	100.8	99.4	99.4	96.6
AUD/CNY	4.70	4.86	4.97	5.01	4.98	5.04	5.03
AUD/NZD	1.09	1.10	1.11	1.13	1.13	1.13	1.13
AUD/CHF	0.57	0.61	0.63	0.64	0.64	0.64	0.64
AUD/IDR	10584	10720	10902	10955	10850	10934	10863
AUD/INR	54.64	55.74	57.27	57.96	57.75	58.43	58.22
AUD/KRW	890	905	918	921	910	916	909
USD/JPY	149	150	148	144	142	140	136
EUR/USD	1.08	1.09	1.10	1.12	1.14	1.16	1.18
USD/CNY	7.25	7.25	7.20	7.15	7.12	7.10	7.08
AUD TWI	61.50	63.48	64.81	65.09	64.58	65.05	64.55

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	NZ	ANZ Commodity Price m/m	Jul	--	--	1.5%	01:00	11:00	
5-Aug	AU	Judo Bank Australia PMI Composite	Jul F	--	--	50.2	23:00	09:00	
		Judo Bank Australia PMI Services	Jul F	--	--	50.8	23:00	09:00	
	JN	BOJ Minutes of June Meeting					23:50	09:50	
		Jibun Bank Japan PMI Composite	Jul F	--	--	52.6	00:30	10:30	
		Jibun Bank Japan PMI Services	Jul F	--	--	53.9	00:30	10:30	
	CH	Caixin China PMI Composite	Jul	--	--	52.8	01:45	11:45	
		Caixin China PMI Services	Jul	51.5	--	51.2	01:45	11:45	
	EA	HCOB Eurozone Composite PMI	Jul F	--	--	50.1	08:00	18:00	
		HCOB Eurozone Services PMI	Jul F	--	--	51.9	08:00	18:00	
		PPI m/m	Jun	--	--	-0.2%	09:00	19:00	
		PPI y/y	Jun	--	--	-4.2%	09:00	19:00	
	GE	HCOB Germany Composite PMI	Jul F	--	--	48.7	07:55	17:55	
		HCOB Germany Services PMI	Jul F	--	--	52	07:55	17:55	
	UK	S&P Global UK Composite PMI	Jul F	--	--	52.7	08:30	18:30	
		S&P Global UK Services PMI	Jul F	--	--	52.4	08:30	18:30	
		BRC Sales Like-For-Like y/y	Jul	--	--	-0.5%	23:01	09:01	
	US	S&P Global US Composite PMI	Jul F	--	--	55.0	13:45	23:45	
		S&P Global US Services PMI	Jul F	--	--	56.0	13:45	23:45	
		ISM Services Index	Jul	51.5	--	48.8	14:00	00:00	
		Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices					18:00	04:00	
		Fed's Daly Speaks in Moderated Discussion					21:00	07:00	
Tuesday	AU	ANZ-Indeed Job Advertisements m/m	Jul	--	--	-2.2%	01:30	11:30	
6-Aug		RBA Cash Rate Target	Aug-24	4.35%	4.35%	4.35%	04:30	14:30	
		RBA-Statement on Monetary Policy					04:30	14:30	
		RBA Governor Michele Bullock Media Conference					05:30	15:30	
	EA	Retail Sales m/m	Jun	--	--	0.1%	09:00	19:00	
		Retail Sales y/y	Jun	--	--	0.3%	09:00	19:00	
	GE	Factory Orders m/m	Jun	--	--	-1.6%	06:00	16:00	
	US	Trade Balance	Jun	-\$72.5b	--	-\$75.1b	12:30	22:30	
	CA	Int'l Merchandise Trade	Jun	--	--	-1.93b	12:30	22:30	
		S&P Global Canada Composite PMI	Jul	--	--	47.5	13:30	23:30	
		S&P Global Canada Services PMI	Jul	--	--	47.1	13:30	23:30	
Wednesday	NZ	Average Hourly Earnings q/q	Q2	--	--	0.3%	22:45	08:45	
7-Aug		Employment Change q/q	Q2	--	--	-0.2%	22:45	08:45	
		Employment Change y/y	Q2	--	--	1.2%	22:45	08:45	
		Participation Rate	Q2	--	--	71.5%	22:45	08:45	
		Pvt Wages Ex Overtime q/q	Q2	--	--	0.8%	22:45	08:45	
		Pvt Wages Inc Overtime q/q	Q2	--	--	0.8%	22:45	08:45	
		Unemployment Rate	Q2	--	--	4.3%	22:45	08:45	
		CH	Exports y/y	Jul	--	--	8.6%	14:00	00:00
			Imports y/y	Jul	--	--	-2.3%	14:00	00:00
			Trade Balance	Jul	--	--	\$99.05b	14:00	00:00
		GE	Exports sa m/m	Jun	--	--	-3.6%	06:00	16:00
		Imports sa m/m	Jun	--	--	-7.0%	06:00	16:00	
		Trade Balance sa	Jun	--	--	24.9b	06:00	16:00	
	US	MBA Mortgage Applications	Aug-24	--	--	-3.9%	11:00	21:00	
		Consumer Credit	Jun	\$10.300b	--	\$11.354b	19:00	05:00	
	CA	Ivey Purchasing Managers Index sa	Jul	--	--	62.5	14:00	00:00	
Thursday	NZ	2Yr Inflation Expectation	Q3	--	--	2.3%	03:00	13:00	
8-Aug	AU	Speech by Michele Bullock, Governor					02:00	12:00	
	JN	Trade Balance BoP Basis	Jun	--	--	-¥1108.9b	23:50	09:50	
	GE	Industrial Production sa m/m	Jun	--	--	-2.5%	06:00	16:00	
		Industrial Production WDA y/y	Jun	--	--	-6.7%	06:00	16:00	
	US	Continuing Claims	Jul-24	--	--	--	12:30	22:30	
		Initial Jobless Claims	Aug-24	--	--	--	12:30	22:30	
		Wholesale Inventories m/m	Jun F	--	--	0.2%	14:00	00:00	
		Fed's Barkin Speaks in Fireside Chat					19:00	05:00	
Friday	CH	BoP Current Account Balance	Q2 P	--	--	\$39.2b	14:00	00:00	
9-Aug		CPI y/y	Jul	--	--	0.2%	01:30	11:30	
		PPI y/y	Jul	--	--	-0.8%	01:30	11:30	
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Jul F	--	--	0.5%	06:00	16:00	
		CPI EU Harmonized y/y	Jul F	--	--	2.6%	06:00	16:00	
		CPI m/m	Jul F	--	--	0.3%	06:00	16:00	
		CPI y/y	Jul F	--	--	2.3%	06:00	16:00	
	CA	Net Change in Employment	Jul	--	--	-1.4k	12:30	22:30	
		Unemployment Rate	Jul	--	--	6.4%	12:30	22:30	

この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
<p>5 Aug NZ: ANZ com pric (Jul) EA: PPI (Jun)</p> <p>Public Holiday: AU, CA</p>	<p>6 Aug AU: RBA cash rate, ANZ Job Ads (Jul) GE: Factory orders (Jun) EA: Retail sl (Jun) US: Trade bal (Jun)</p>	<p>7 Aug NZ: Unemp rate (2Q) CH: Trade bal (Jul)</p>	<p>8 Aug NZ: 2yr IE (3Q) JN: BoP CA bal (Jun) GE: IP (Jun) US: Cons credit (Jun)</p>	<p>9 Aug CH: CPI/ PPI (Jul) GE: CPI (Jun F) CA: Unemp rate (Jul)</p>
<p>12 Aug</p> <p>Public Holiday: JN</p>	<p>13 Aug AU: WPI (2Q), NAB bus conf (Jul) JN: PPI (Jul) UK: Unemp rate (Jun) GE: ZEW survey (Aug) EA: ZEW survey (Aug) US: NFIB (Jul), PPI (Jul)</p>	<p>14 Aug NZ: RBNZ cash rate UK: CPI (Jul) EA: GDP (2Q P) US: CPI (Jul)</p>	<p>15 Aug AU: Unemp rate (Jul) JN: GDP (2Q P), IP (Jun F) CH: IP, Retail sl (Jul) UK: GDP (2Q P), IP, Trade bal (Jun) US: Retail sl, IP (Jul)</p>	<p>16 Aug NZ: PMI (Jul), PPI (2Q) UK: Retail sl (Jul) US: Housing st (Jul), U of Mich sent (Aug P)</p>
<p>19 Aug JN: Core mach ord (Jun) US: LEI (Jul)</p>	<p>20 Aug NZ: Trade bal (Jul) AU: RBA minutes (Aug) GE: PPI (Jul) EA: CPI (Jul F) CA: CPI (Jul)</p>	<p>21 Aug JN: Trade bal (Jul) US: FOMC mins (Jul)</p>	<p>22 Aug UK: PMI (Aug P) GE: PMI (Aug P) EA: PMI (Aug P) US: PMI (Aug P), Exist home sl (Jul)</p>	<p>23 Aug NZ: Retail sl (2Q) JN: Natl CPI (Jul) US: New home sl (Jul) CA: Retail sl (Jun)</p>
<p>26 Aug GE: IFO survey (Aug) US: Durable gds (Jul P)</p> <p>Public Holiday: UK</p>	<p>27 Aug GE: GDP (2Q F) US: CB con conf (Aug)</p>	<p>28 Aug AU: Const WD (2Q), CPI (Jul)</p>	<p>29 Aug NZ: ANZ bus conf (Aug) AU: Pvt Capex (2Q) GE: CPI (Aug P) US: GDP (2Q S)</p>	<p>30 Aug NZ: ANZ con conf (Aug), Build permits (Jul) AU: Retail sl (Jul), Pvt sec credit (Jul) JN: Tokyo CPI (Aug), Retail sl, IP (Jul) GE: Unemp rate (Aug) EA: CPI (Aug) US: PCE deflator (Jul) CA: GDP (2Q)</p>
<p>2 Sep AU: Inventories (2Q), Com op profit (2Q), ANZ job ads (Aug), Build approv (Jul)</p> <p>Public Holiday: US</p>	<p>3 Sep NZ: Terms of trade (2Q) AU: Net exports (2Q) CA: PMI (Aug) US: ISM manf (Aug)</p>	<p>4 Sep NZ: ANZ com pric (Aug) AU: GDP (2Q) US: Trade bal (Jul), factory order (Jul) CA: BoC policy rate</p>	<p>5 Sep AU: Trade bal (Jul) GE: Factory order (Jul)</p>	<p>6 Sep GE: IP (Jul) EA: GDP (2Q F) US: NFP/ unemp (Aug) CA: Unemp (Aug)</p>

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はありません。

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。