

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

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

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

Contact
research@anz.com

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

RBA がインフレ心理にいら立つ中、CPI は5%方向に加速へ

当社はガソリンや食品価格の急騰が顕現化し、総合インフレ率が2022年央までに5%に到達すると予想している。こうした急騰はRBAが最近言及していたこともあり、予期されなかったものではないが、インフレのピークを高め、長引かせることになるだろう。

3月9日の講演でロウ RBA 総裁はインフレの「心理」について議論した。総裁によればこれは、インフレ圧力を強める持続的な供給制約が「過去20年間多くの国で特徴的だった低インフレ心理」をシフトさせ得るリスクを意味している。もしこうしたシフトが起きると「インフレ加速はより持続的で広範なものとなるだろう。」

しかしどのようにしてインフレ心理を計測できるだろうか。ツールの一つにインフレ期待があるが、当社はRBAがより行動に直結しやすい何かを探していると考えている。企業にとっては値上げ意欲の高まりであり、労働者にとってはより高い給料を求めて転職する意欲ということになる。

当社はRBAが、実際の物価・賃金統計に加えて、企業とのリエゾンプログラムに高いウェイトを置くことになると考えている。このため、インフレ・賃金統計とは別に、インフレ心理がどのように進展しているかは、RBAがリエゾンプログラムの報告結果を公表するまで可視化されにくいだろう。

RBAは「入手される情報を時間をかけて評価し不確実性の低下を見定める」ことを選好している。RBAは「スタート時点における豪州の賃金上昇率と基調インフレ率水準の低さ」により、他の中銀よりもそのように時間をかける余裕があると考えている。基調インフレへの言及は、RBAは総合インフレの急上昇を重視しないことを強調している。しかし、総合インフレを無視できるかは、インフレの心理次第だろう。もしインフレ心理がシフトする場合、RBAが忍耐強く待つ余裕は一気に狭まるだろう。

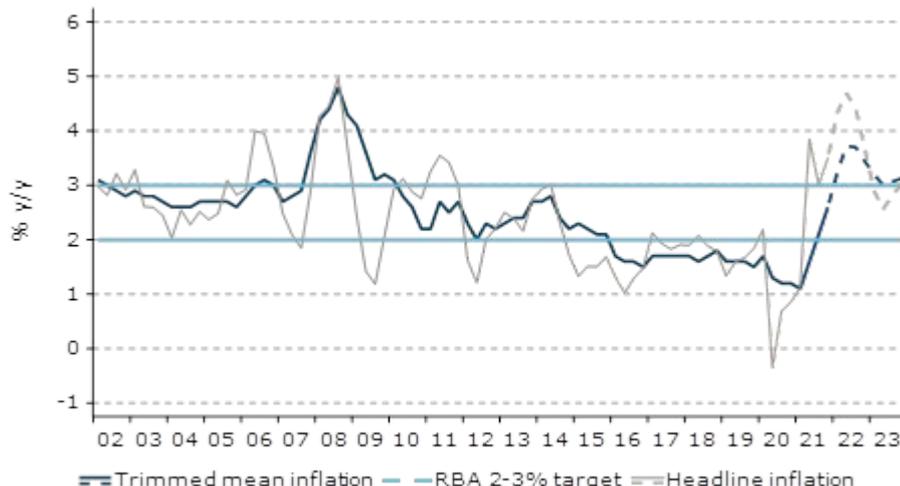
注目材料

3月 RBA 理事会議事要旨 (3月15日)

2月雇用統計 (3月17日) : 失業率は4%を下回る見込み。

今週のチャート

インフレ率は2022年央までに5%に到達へ



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research



最近のインサイト記事

注：今週は概観記事はありません。

最近のインサイト記事

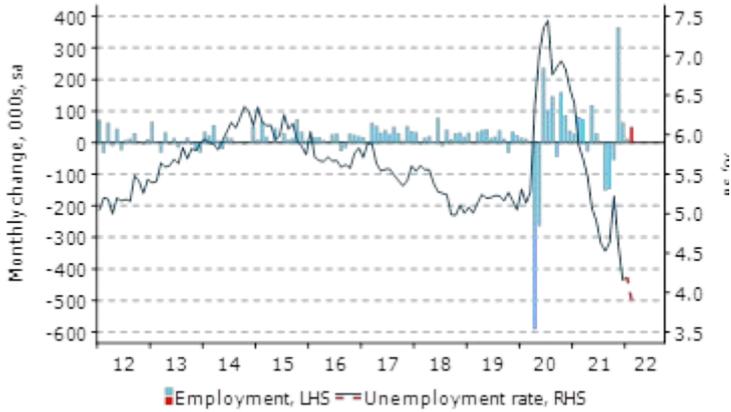
レポートをダウンロードするにはタイトルをクリックして下さい。

- 3月10日発行、豪州のインフレ率は5%に向けて加速へ
- 3月8日発行、ANZ 豪州データ：旅行が急回復
- 3月2日発行、平均賃金の前年比上昇率はRBA 予測を大幅に上回る
- 2月25日発行、RBA の引き締め下でも賃金加速は持続へ
- 2月24日発行、2021 年第 4 四半期 ANZ ステイトメーター：離陸準備
- 2月24日発行、豪州：景気回復、財政赤字縮小
- 2月24日発行、ANZ 豪州データ：オミクロン感染による減少後、支出が急回復
- 2月17日発行、豪州の賃金とインフレ：アップ・アンド・アウェイ（加速継続へ）
- 2月16日発行、豪州の住宅市場：ソフトランディング
- 2月9日発行、ANZ データ：自宅から出られない状態から自宅に閉じこもる状態に
- 2月4日発行、豪州インフラ投資アップデート：障害から抜け出す
- 2月2日発行、RBA は「歴史的機会」の中で忍耐強く待つ
- 2月1日発行、RBA は「忍耐強い」姿勢継続だが 2022 年第 3 四半期に利上げ開始へ
- 2月1日発行、ANZ 豪州データ：オミクロン株感染減少と共に支出が改善
- 1月27日発行、RBA の政策金利の最終到達点は市場予想よりも高い可能性

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。



2月雇用統計



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

3月17日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数変化 (千人)	+50	+50	+13
失業率 (%)	3.9	4.1	4.2

当社は雇用者数の5.0万人の大幅増加により、2月の失業率が4%割れへ低下すると予想している。この場合、1978年の統計開始以降で僅か2回目の低水準となる。調査参照期間中、新型コロナ新規感染者数はピークを過ぎ減少が続いた。しかし、オミクロン株感染が採用を抑制し、2月統計は予想を下回る可能性もある。

Catherine Birch



豪州經濟活動*

	% q/q						% y/y			
	Sep-21	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22	2020	2021	2022	2023
GDP	-1.9	3.4	1.0	1.6	0.9	1.1	-0.8	4.2	4.7	2.3
Employment growth	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5	0.2	1.3	1.6
Unemployment rate	4.6	4.7	3.9	3.6	3.4	3.3	6.8	4.7	3.3	3.3
Wage price index	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9	0.0	0.0	3.5	4.0
Headline inflation	0.8	1.3	1.4	1.1	0.5	0.6	0.9	3.5	3.7	3.0
Trimmed mean inflation	0.7	1.0	1.0	1.0	0.7	0.7	1.2	2.6	3.4	3.1

*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	Mar 22	Jun 22	Sep 22	Dec 22
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	0.10	0.10	0.10	0.25	0.75
90-day bank bill	0.14	0.11	0.14	0.46	0.76
3-year bond	1.66	1.40	1.75	1.75	2.00
10-year bond	2.23	2.00	2.10	2.10	2.25
Curve - 3s10s (bps)	57	60	35	35	25
3y swap	2.05	1.55	1.90	1.90	2.20
10y swap	2.66	2.30	2.40	2.40	2.55
RBNZ cash rate	1.00	1.00	2.00	2.50	3.00
US fed funds	0.25	0.50	1.00	1.25	1.50
US 2-year note	1.60	1.25	1.50	1.75	2.00
US 10-year note	1.85	1.50	2.00	2.00	2.25
BoE Bank Rate	0.50	0.50	0.75	1.00	1.00
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.73	0.70	0.71	0.73	0.75
AUD/EUR	0.67	0.63	0.62	0.63	0.64
AUD/GBP	0.55	0.51	0.51	0.52	0.52
AUD/JPY	84.1	79.1	80.9	84.0	87.0
AUD/CNY	4.59	4.46	4.51	4.61	4.73
AUD/NZD	1.07	1.08	1.08	1.07	1.07
AUD/CHF	0.68	0.66	0.65	0.68	0.68
AUD/IDR	10466	9923	10047	10293	10500
AUD/INR	55.92	52.15	53.11	54.75	56.40
AUD/KRW	900	823	831	847	863
USD/JPY	116	113	114	115	116
EUR/USD	1.09	1.12	1.14	1.15	1.17
USD/CNY	6.32	6.37	6.35	6.32	6.30
AUD TWI	62.00	58.49	59.14	60.57	61.91

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	REINZ House Sales y/y	Feb	--	--	-28.6%	20:00	07:00
14-Mar		Net Migration sa	Jan	--	--	-539	21:45	08:45
Tuesday	AU	ANZ Roy Morgan Weekly Consumer Confidence Index	Mar-22	--	--	100.10	22:30	09:30
15-Mar		House Price Index q/q	Q4	--	--	5.0%	00:30	11:30
		House Price Index y/y	Q4	--	--	21.7%	00:30	11:30
		RBA-Minutes					00:30	11:30
	CH	Industrial Production YTD y/y	Feb	4.1%	--	9.6%	02:00	13:00
		Retail Sales YTD y/y	Feb	3.0%	--	12.5%	02:00	13:00
	EA	Industrial Production sa m/m	Jan	--	--	1.2%	10:00	21:00
		ZEW Survey Expectations	Mar	--	--	48.6	10:00	21:00
	GE	Current Account Balance	Jan	--	--	23.9b	00:00	11:00
		ZEW Survey Current Situation	Mar	--	--	-8.1	10:00	21:00
		ZEW Survey Expectations	Mar	--	--	54.3	10:00	21:00
	UK	Average Weekly Earnings 3M/y/y	Jan	--	--	4.3%	07:00	18:00
		Employment Change 3M/3M	Jan	--	--	-38k	07:00	18:00
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Jan	--	--	4.1%	07:00	18:00
	US	Empire Manufacturing	Mar	7.8	--	3.1	12:30	23:30
		PPI Final Demand m/m	Feb	0.8%	--	1.0%	12:30	23:30
		PPI Final Demand y/y	Feb	10.0%	--	9.7%	12:30	23:30
	CA	Housing Starts	Feb	--	--	230.8k	12:15	23:15
		Existing Home Sales m/m	Feb	--	--	1.0%	13:00	00:00
Wednesday	NZ	BoP Current Account Balance NZD	Q4	--	--	-8.300b	21:45	08:45
16-Mar		Current Account GDP Ratio YTD	Q4	--	--	-4.6%	21:45	08:45
	JN	Trade Balance	Feb	--	--	-¥2193.5b	23:50	10:50
		Industrial Production y/y	Jan F	--	--	-0.9%	04:30	15:30
	CH	New Home Prices m/m	Feb	--	--	0.0%	01:30	12:30
	US	MBA Mortgage Applications	Mar-22	--	--	8.5%	11:00	22:00
		Retail Sales Advance m/m	Feb	0.4%	--	3.8%	12:30	23:30
		NAHB Housing Market Index	Mar	81	--	82	14:00	01:00
		FOMC Concludes Two-Day Meeting					18:00	05:00
		FOMC Rate Decision (Lower Bound)	Mar-22	0.3%	--	0.0%	18:00	05:00
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Mar-22	0.5%	--	0.3%	18:00	05:00
		Interest on Reserve Balances Rate	Mar-22	--	--	0.2%	18:00	05:00
		Fed Chair Holds Press Conference Following FOMC Meeting					18:30	05:30
	CA	CPIInsa m/m	Feb	--	--	0.9%	12:30	23:30
		CPI y/y	Feb	--	--	5.1%	12:30	23:30
Thursday	NZ	GDP sa q/q	Q4	--	--	-3.7%	21:45	08:45
17-Mar		GDP y/y	Q4	--	--	-0.3%	21:45	08:45
	AU	Employment Change	Feb	--	--	12.9k	00:30	11:30
		Participation Rate	Feb	--	--	66.2%	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Feb	--	--	4.2%	00:30	11:30
	JN	Core Machine Orders m/m	Jan	--	--	3.6%	23:50	10:50
		Core Machine Orders y/y	Jan	--	--	5.1%	23:50	10:50
	EA	ECB's Lagarde Speaks in Frankfurt					09:30	20:30
		CPI m/m	Feb F	--	--	0.9%	10:00	21:00
		CPI y/y	Feb F	--	--	5.1%	10:00	21:00
		ECB's Lane Speaks in Frankfurt					10:15	21:15
		ECB's Schnabel Speaks in Frankfurt					12:45	23:45
		ECB's Visco Speaks in Frankfurt					14:30	01:30
	UK	Bank of England Bank Rate	Mar-22	--	--	0.5%	12:00	23:00
	US	Building Permits m/m	Feb	-1.5%	--	0.5%	12:30	23:30
		Continuing Claims	Mar-22	--	--	--	12:30	23:30
		Housing Starts m/m	Feb	3.8%	--	-4.1%	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Mar-22	--	--	--	12:30	23:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Mar	15.5	--	16	12:30	23:30
		Capacity Utilization	Feb	77.9%	--	77.6%	13:15	00:15
		Industrial Production m/m	Feb	0.5%	--	1.4%	13:15	00:15
Friday	JN	BOJ 10-Yr Yield Target	Mar-22	--	--	0.0%	13:00	00:00
18-Mar		BOJ Policy Balance Rate	Mar-22	--	--	-0.1%	13:00	00:00
		Natl CPI y/y	Feb	--	--	0.5%	23:30	10:30
	EA	Labour Costs y/y	Q4	--	--	2.5%	10:00	21:00
		Trade Balance sa	Jan	--	--	-9.7b	10:00	21:00
	US	Existing Home Sales m/m	Feb	-6.1%	--	6.7%	14:00	01:00
		Leading Index	Feb	0.3%	--	-0.3%	14:00	01:00
	CA	Retail Sales m/m	Jan	--	--	-1.8%	12:30	23:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
14 Mar EA: IP (Jan)	15 Mar CH: IP (Feb) UK: Unemp. rate (Jan) GE: ZEW survey (Mar) EA: ZEW survey (Mar) US: Empire manf. (Mar), PPI (Feb) CA: House starts (Feb)	16 Mar JN: Trade bal (Feb), IP (Jan F) US: Retail sales (Feb), FOMC rate CA: CPI (Feb)	17 Mar NZ: GDP (4Q) AU: Unemp rate (Feb) JN: Machine order (Jan) UK: BoE bank rate EA: CPI (Feb F) US: House start (Feb), Build permit (Feb), Philly Fed (Mar), IP (Feb)	18 Mar JN: CPI (Feb), BoJ policy rate US: Existing home sales (Feb) CA: Retail sales (Jan)
21 Mar US: Chicago Fed (Feb)	22 Mar US: Richmond Fed (Mar)	23 Mar UK: CPI (Feb) US: New home sale (Feb)	24 Mar NZ: Trade bal (Feb) AU: PMI (Mar P) JN: PMI (Mar P) UK: PMI (Mar P) GE: PMI (Mar P) EA: PMI (Mar P) US: Durable good (Feb), PMI (Mar P)	25 Mar JN: CPI (Mar) UK: Retail sales (Feb) GE: IFO (Mar) EA: M3 money (Feb) US: Uni of Mich sent (Mar F)
Public Holiday: JN				
28 Mar US: Wholesale inv (Feb P), Dallas Fed (Mar)	29 Mar AU: Retail sales (Feb) US: Conf Board (Mar)	30 Mar NZ: Build permit (Feb), ANZ Bus Conf (Mar) JN: Retail sales (Feb) GE: CPI (Mar P) US: GDP (4Q T)	31 Mar AU: Build approv. (Feb), Pvt. sec credit (Feb) JN: IP (Feb P) CH: PMI (Mar) UK: GDP (4Q F) GE: Unemp rate (Mar) EA: Unemp rate (Feb) US: Pers'l inc/spend (Feb), PMI (Mar)	1 Apr JN: Tankan Mfg (1Q), PMI (Mar F) UK: PMI (Mar F) GE: PMI (Mar F) EA: CPI (Mar P), PMI (Mar F), US: Unemp rate (Mar), ISM, PMI (Mar)
4 Apr AU: ANZ Job Ads (Mar) GE: Trade bal. (Feb) US: Factory order (Feb), Durable goods (Feb) CA: Build permit (Feb)	5 Apr AU: RBA cash rate US: Trade bal. (Feb)	6 Apr GE: Factory orders (Feb) EA: Retail sales (Feb) US: FOMC min. (Mar 16)	7 Apr AU: Trade bal (Feb) GE: IP (Feb)	8 Apr NZ: Truckometer (Mar) JN: Trade bal. (Feb) US: Wholesale inv (Feb F) CA: Unemp rate (Mar)
Public Holiday: CH	Public Holiday: CH			
11 Apr CH: PPI, CPI (Mar) UK: IP, Trade bal (Feb)	12 Apr AU: NAB bus conf (Mar) JN: PPI (Mar) UK: Unemp rate (Feb) GE: CPI (Mar F), Zew survey (Apr) EA: Zew survey (Apr) US: CPI (Mar)	13 Apr NZ: RBNZ cash rate JN: Machine order (Feb) CH: Trade bal (Mar) UK: CPI (Mar) EA: IP (Feb) US: PPI (Mar) CA: BoC policy rate	14 Apr NZ: PMI (Mar) AU: Unemp rate (Mar) EA: ECB policy rate US: Retail sales (Mar), Uof Mich sent (Apr P)	15 Apr US: IP (Mar), Empire manf. (Apr)
				Public Holiday: NZ, AU, UK, US, GE



重要なお知らせ

本文書は、ANZ の法人部門およびマーケット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。