

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	-
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

Felicity Emmett

Senior Economist

Felicity.Emmett@anz.com

+61 2 8037 0571

Catherine Birch

Senior Economist

Catherine.Birch@anz.com

+61 439 627 968

Adelaide Timbrell

Senior Economist

Adelaide.Timbrell@anz.com

+61 466 850 588

Madeline Dunk

Economist

Madeline.Dunk@anz.com

+61 2 8037 0078

Contact

research@anz.com

Twitter

[@ANZ_Research](https://twitter.com/ANZ_Research)

インフレ圧力はより強く、より長期間に

当社は RBA のキャッシュレート目標のピーク見通しを **2023 年 5 月の 4.1%**へ従来の 3.85%から 25bp 上方修正した。当社の最新政策金利パスでは、**3 月、4 月、5 月に 25bp ずつ利上げ**となる。

当社は **2024 年 11 月の 25bp 利下げ開始までは利下げを予想していない**。

物価圧力がより強く、より長期間続く見通しを踏まえ、当社は 2023 年のインフレ・賃金上昇率見通しを上方修正し、2024 年遅くまでにインフレ率を目標バンドの上限へ回帰させるために必要となるためキャッシュレート予想を上方修正した。

金曜の下院経済常設委員会での議会証言においてロウ RBA 総裁は**想定より弱い 1 月労働市場統計**は追加利上げが必要というガイダンスに影響しないが、2 月分も弱いと再評価の根拠になると述べた。

ロウ総裁はまた、2 月 13 日の週の上下両院の委員会での議会証言の機会を利用して、理事会在がキャッシュレートの追加利上げが必要と予想している理由を提示した：「RBA はインフレ率を低下させたいと考えている。なぜならそれは危険だからだ。経済をむしばみ、人々を傷付けるからだ。インフレは所得不平等を悪化させ、インフレが高水準に留まると金利が上昇し、失業者が増加することになる。」

20 日の週の焦点は豪第 4 四半期賃金価格指数 (WPI) と第 4 四半期 GDP 統計の部分統計の一部が発表されることだ：建設工事完工と民間新規設備投資が予定されている。当社は **2022 年第 4 四半期の WPI 予測を前期比 1.0%へ上方修正した**。幅広い指標や RBA の企業リエゾンプログラムが、特に民間セクターにおいてモメンタムが強まっていることを示しているためだ。

注目材料

2 月 RBA 理事会議事要旨 (2 月 21 日)：CPI 発表後、50bp 利上げの選択肢にどこまで近づいていたのか？

第 4 四半期賃金価格指数 (2 月 22 日)：当社は前年比 3.5%への加速を予想。

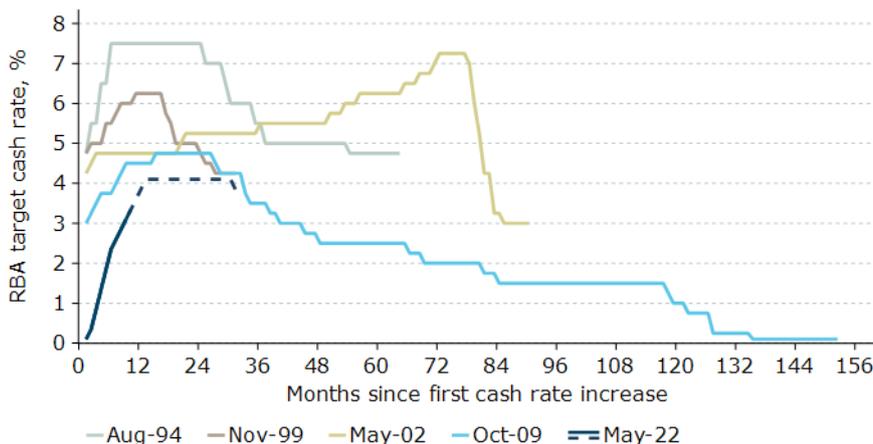
第 4 四半期建設工事完工 (2 月 22 日)：当社予想は前期比 2.0%。

第 4 四半期民間新規設備投資 (2 月 23 日)：2022-23 年計画が下方修正の可能性。

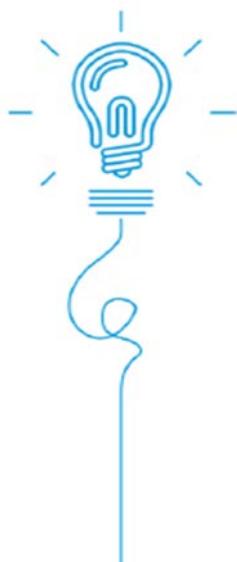
11 月週平均収入 (2 月 23 日)

今週のチャート

当社の最新予想ではキャッシュレートが 5 月に **4.1%**でピークをつける



Source: RBA, 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。

- 2月16日発行、RBA キャッシュレートは4.1%へ；すぐには緩和に転じない
- 2月8日発行、中国経済の再開：豪州経済への意味合い
- 2月10日発行、ANZ が観測している豪州支出：旅行の抵抗力が幾分の鈍化を相殺
- 12月19日発行、豪州の成長率予想の下方修正は政策見通しに影響なし
- 12月16日発行、ANZ リサーチ四季報：ソフティッシュ・ランディング
- 12月15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の重しに
- 12月7日発行、豪州のインフレ圧力が強まり続ける
- 12月1日発行、豪州のクリティカル・ミネラル輸出が増加
- 11月29日発行、RBA と RBNZ の政策乖離が再び焦点に
- 11月24日発行、第3四半期 ANZ ステイトメーター：堂々と立つ

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4 四半期賃金価格指数



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

2月22日水曜

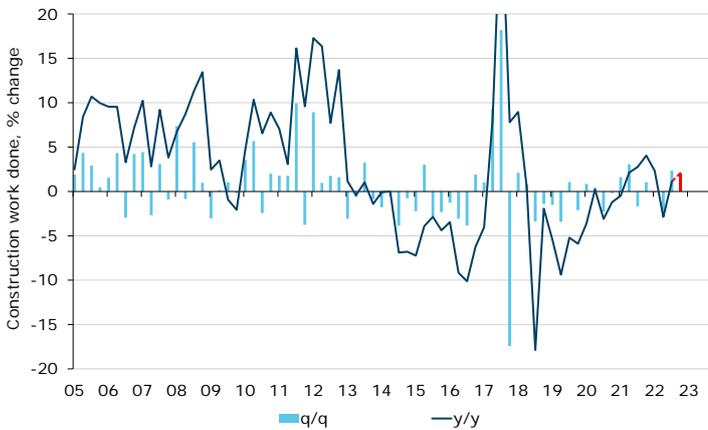
	ANZ 予想	市場予想	前回
前期比、%	1.0	1.0	1.0
前年比、%	3.5	3.5	3.1

当社は2022年第4四半期WPI予測を前期比1.0%へ上方修正した（従来は前期比0.9%）。これにより前年比の伸びは3.5%へ加速し、過去10年で最高の伸びとなる。

幅広い指標が、特に民間セクターの賃金上昇率のモメンタムの強まりを示している。

Catherine Birch

第4 四半期建設工事完工



Source: ABS, ANZ Research

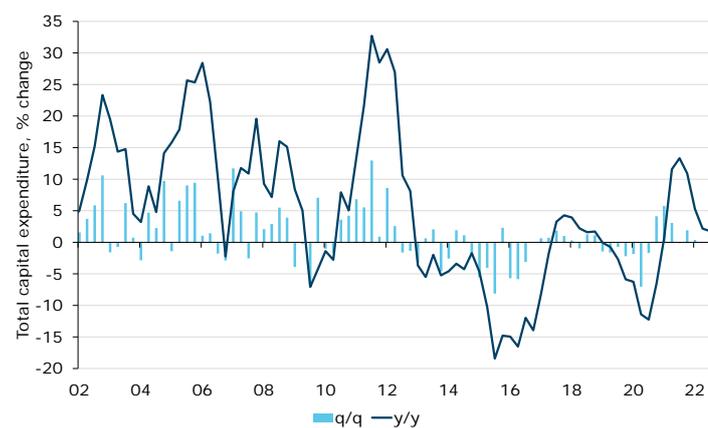
2月22日水曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
前期比、%	+2.0	+1.5	+2.4

当社は建設工事完工が第3四半期からさらに増加すると予想しているが、建設活動の伸びは供給制約と2022年中の高水準の倒産により抑制されたとみられる。

Adelaide Timbrell

第4 四半期民間新規資本支出



Source: ABS, ANZ Research

2月23日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
実額（前期比、%）	+1.8	+0.9	-0.6
22-23年度計画、10億ドル	152	na	156
23-24年度計画、10億ドル	130	na	na

当社は第4四半期の資本支出が前期比1.8%増加するが、供給制約継続により計画実現が困難化していることから企業は2022-23年度計画を下方修正すると予想している。しかし、企業は現在の供給制約により資本支出計画を延期していることから、当社は2023-24年度計画が比較的強いスタートになると予想している。

Adelaide Timbrell



豪州經濟活動*

	% q/q						% y/y		
	Dec-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	2022	2023	2024
GDP	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	2.6	1.5	1.2
Employment growth	0.7	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	4.8	1.5	0.8
Unemployment rate	3.5	3.6	3.7	3.7	3.8	4.0	3.5	3.8	4.4
Wage price index	1.0	1.1	1.1	1.2	1.1	1.0	3.5	4.5	4.0
Headline inflation	1.9	1.1	1.0	0.7	0.9	0.9	7.8	3.8	3.0
Trimmed mean inflation	1.7	1.4	1.2	1.0	0.9	0.9	6.9	4.6	3.0

*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 23	Jun 23	Sep 23	Dec 23
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	3.35	3.60	4.10	4.10	4.10
90-day bank bill	3.47	4.04	4.29	4.31	4.31
3-year bond	3.50	3.25	3.25	3.25	3.25
10-year bond	3.83	3.75	4.00	4.00	3.90
Curve - 3s10s (bps)	33	50	75	75	65
3y swap	3.95	3.55	3.55	3.55	3.55
10y swap	4.37	4.25	4.50	4.50	4.40
RBNZ cash rate	4.25	4.75	5.25	5.25	5.25
US fed funds	4.75	5.00	5.50	5.50	5.50
US 2-year note	4.65	4.75	4.75	4.50	4.25
US 10-year note	3.87	4.00	4.25	4.25	4.00
BoE Bank Rate	4.00	3.75	4.00	4.00	4.00
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.69	0.71	0.73	0.74	0.75
AUD/EUR	0.64	0.65	0.66	0.65	0.66
AUD/GBP	0.57	0.58	0.59	0.59	0.60
AUD/JPY	92.1	92.3	93.4	93.2	93.0
AUD/CNY	4.71	4.79	4.85	4.88	4.91
AUD/NZD	1.10	1.11	1.12	1.12	1.14
AUD/CHF	0.64	0.65	0.66	0.67	0.68
AUD/IDR	10404	10508	10585	10582	10650
AUD/INR	56.78	58.08	59.13	59.57	60.00
AUD/KRW	888	873	883	888	893
USD/JPY	134	130	128	126	124
EUR/USD	1.07	1.09	1.11	1.13	1.14
USD/CNY	6.86	6.75	6.65	6.60	6.55
AUD TWI	62.40	62.77	63.74	64.05	64.47

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	PPI Input q/q	Q4	--	--	0.8%	10:45	21:45
20-Feb		PPI Output q/q	Q4	--	--	1.6%	10:45	21:45
	AU	Judo Bank Australia PMI Composite	Feb P	--	--	48.5	11:00	22:00
		Judo Bank Australia PMI Mfg	Feb P	--	--	50	11:00	22:00
		Judo Bank Australia PMI Services	Feb P	--	--	48.6	11:00	22:00
Tuesday	NZ	Exports NZD	Jan	--	--	6.72b	10:45	21:45
21-Feb		Imports NZD	Jan	--	--	7.19b	10:45	21:45
		Trade Balance NZD	Jan	--	--	-475m	10:45	21:45
	AU	RBA Minutes of Feb. Policy Meeting					13:30	00:30
	JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Feb P	--	--	50.7	13:30	00:30
		Jibun Bank Japan PMI Mfg	Feb P	--	--	48.9	13:30	00:30
		Jibun Bank Japan PMI Services	Feb P	--	--	52.3	13:30	00:30
		Machine Tool Orders y/y	Jan F	--	--	-9.7%	19:00	06:00
	EA	S&P Global Eurozone Composite PMI	Feb P	--	--	50.3	20:00	07:00
		S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Feb P	--	--	48.8	20:00	07:00
		S&P Global Eurozone Services PMI	Feb P	--	--	50.8	20:00	07:00
		ZEW Survey Expectations	Feb	--	--	16.7	21:00	08:00
	GE	S&P Global Germany Composite PMI	Feb P	--	--	49.9	19:30	06:30
		S&P Global Germany Services PMI	Feb P	--	--	50.7	19:30	06:30
		S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Feb P	--	--	47.3	19:30	06:30
		ZEW Survey Current Situation	Feb	--	--	-58.6	21:00	08:00
		ZEW Survey Expectations	Feb	--	--	16.9	21:00	08:00
	UK	BOE's Sam Woods speaks					06:00	17:00
		S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Feb P	--	--	48.5	20:30	07:30
		S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Feb P	--	--	47	20:30	07:30
		S&P Global/CIPS UK Services PMI	Feb P	--	--	48.7	20:30	07:30
Wednesday	NZ	RBNZ Monetary Policy Statement					14:00	01:00
22-Feb		RBNZ Official Cash Rate	Feb-23	--	4.75%	4.25%	14:00	01:00
		Credit Card Spending m/m	Jan	--	--	-1.6%	15:00	02:00
	AU	Construction Work Done	Q4	--	--	2.2%	13:30	00:30
		Wage Price Index q/q	Q4	--	1.0%	1.0%	13:30	00:30
		Wage Price Index y/y	Q4	--	3.5%	3.1%	13:30	00:30
	JN	BOJ Board Tamura Speech in Gunma					14:30	01:30
	GE	CPI m/m	Jan F	--	--	1.0%	18:00	05:00
		CPI y/y	Jan F	--	--	8.7%	18:00	05:00
		IFO Business Climate	Feb	--	--	90.2	20:00	07:00
		IFO Current Assessment	Feb	--	--	94.1	20:00	07:00
		IFO Expectations	Feb	--	--	86.4	20:00	07:00
	US	Philadelphia Fed Non-Manufacturing Activity	Feb	--	--	-6.5	00:30	11:30
		S&P Global US Composite PMI	Feb P	--	--	46.8	01:45	12:45
		S&P Global US Manufacturing PMI	Feb P	--	--	46.9	01:45	12:45
		S&P Global US Services PMI	Feb P	--	--	46.8	01:45	12:45
		Existing Home Sales	Jan	4.11m	--	4.02m	02:00	13:00
		Existing Home Sales m/m	Jan	2.2%	--	-1.5%	02:00	13:00
		MBA Mortgage Applications	Feb-23	--	--	-7.7%	23:00	10:00
	CA	Consumer Price Index	Jan	--	--	153.1	00:30	11:30
		CPI y/y	Jan	--	--	6.3%	00:30	11:30
		Retail Sales Ex Auto m/m	Dec	--	--	-0.6%	00:30	11:30
		Retail Sales m/m	Dec	--	--	-0.1%	00:30	11:30
Thursday	AU	Private Capital Expenditure	Q4	--	--	-0.6%	13:30	00:30
23-Feb	JN	Natl CPI Ex Fresh Food y/y	Jan	4.2%	--	4.0%	12:30	23:30
		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Jan	--	--	3.0%	12:30	23:30
		Natl CPI y/y	Jan	4.2%	--	4.0%	12:30	23:30
	EA	CPI Core y/y	Jan F	--	--	5.2%	21:00	08:00
		CPI m/m	Jan F	--	--	-0.4%	21:00	08:00
	UK	BOE's Catherine Mann speaks					20:30	07:30
		BOE's Jon Cunliffe speaks					21:45	08:45
	US	FOMC Meeting Minutes	Feb-23	--	--	--	06:00	17:00
Friday	GE	Capital Investment q/q	Q4	--	--	0.2%	18:00	05:00
24-Feb		GDP sa q/q	Q4 F	--	--	-0.2%	18:00	05:00
		Government Spending q/q	Q4	--	--	0.0%	18:00	05:00
		Private Consumption q/q	Q4	--	--	1.0%	18:00	05:00
	US	Chicago Fed Nat Activity Index	Jan	--	--	-0.49	00:30	11:30
		Continuing Claims	Feb-23	--	--	--	00:30	11:30
		Core PCE q/q	Q4 S	--	--	3.9%	00:30	11:30
		GDP Annualized q/q	Q4 S	2.9%	--	2.9%	00:30	11:30
		GDP Price Index	Q4 S	3.5%	--	3.5%	00:30	11:30
		Initial Jobless Claims	Feb-23	--	--	--	00:30	11:30
		Personal Consumption	Q4 S	--	--	2.1%	00:30	11:30
		Fed's Bostic Discusses Fed's Role in the Banking System					02:50	13:50
		Kansas City Fed Manf. Activity	Feb	--	--	-1	03:00	14:00
Saturday	UK	BOE's Tenreyro speaks					03:30	14:30
25-Feb	US	PCE Core Deflator m/m	Jan	0.4%	--	0.3%	00:30	11:30
		PCE Deflator m/m	Jan	--	--	0.1%	00:30	11:30
		Personal Income	Jan	0.8%	--	0.2%	00:30	11:30
		Personal Spending	Jan	0.9%	--	-0.2%	00:30	11:30
		New Home Sales	Jan	616k	--	616k	02:00	13:00
		New Home Sales m/m	Jan	0.0%	--	2.3%	02:00	13:00
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Feb F	--	--	4.2%	02:00	13:00
		U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Feb F	--	--	2.9%	02:00	13:00
		U. of Mich. Sentiment	Feb F	66.4	--	66.4	02:00	13:00



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
20 Feb Public Holiday: US, CA	21 Feb AU: RBA minutes (Feb) JN: PMI (Feb P) UK: PMI (Feb P) GE: PMI (Feb P), ZEW survey (Feb) EA: PMI (Feb P), ZEW survey (Feb) US: PMI (Feb P), Exist home sl (Jan) CA: Retail sales (Dec), CPI (Jan)	22 Feb NZ: Trade bal (Jan), RBNZ cash rate AU: WPI (4Q) GE: CPI (Jan F), IFO (Feb) US: FOMC minute (Feb)	23 Feb AU: Pvt cap exp (4Q) EA: CPI (Jan F) US: GDP (4Q S), Chicago Fed (Jan) Public Holiday: JN	24 Feb JN: CPI (Jan) GE: GDP (4Q F) US: Prsnl inc/spd (Jan), New home sl (Jan), U of Mich sent (Feb)
27 Feb NZ: Retail sales (4Q) US: Durable gds (Jan P), Dallas Fed (Feb)	28 Feb NZ: ANZ bus conf (Feb) AU: BoP CA bal (4Q), Retail sales (Jan), Pvt sec credit (Jan) JN: IP (Jan P), Retail sales (Jan) US: Richmnd Fed (Feb), CB cons conf (Feb)	1 Mar NZ: Build permits (Jan) AU: GDP (4Q) CH: PMI (Feb) GE: Unemp ch (Feb), CPI (Feb P) US: ISM manf (Feb)	2 Mar AU: Build approv (Jan) JN: Capital spend (4Q) EA: Unemp rate (Jan), CPI (Feb P)	3 Mar NZ: ANZ cons conf (Feb) JN: CPI (Feb) US: ISM services (Feb)
6 Mar EA: Retail sales (Jan) US: Factory order (Jan), Durable gds (Jan)	7 Mar AU: Trade bal (Jan), RBA cash rate CH: Trade bal (Feb) GE: Factory order (Jan) US: Wholesl inv (Jan F), Cons credit (Jan)	8 Mar JN: Trade bal (Jan) GE: IP (Jan) EA: GDP (4Q F) US: Trade bal (Jan), JOLTS (Jan) CA: BoC policy rate	9 Mar JN: GDP (4Q F) CH: CPI (Feb)	10 Mar NZ: PMI (Feb) JN: BOJ policy rate UK: IP (Jan), Trade bal (Jan) GE: CPI (Feb F) US: Unemp rate (Feb) CA: Unemp rate (Feb)
13 Mar	14 Mar AU: NAB bus conf (Feb) UK: Unemp rate (Jan) US: NFIB survey (Feb), CPI (Feb)	15 Mar NZ: Curr acc bal (4Q) CH: Retail sales (Feb), IP (Feb) EA: IP (Jan) US: Empire manf (Mar), Retail sales (Feb)	16 Mar NZ: GDP (4Q) AU: Unemp rate (Feb) JN: Trade bal (Feb), Mach orders (Jan), IP (Jan F) EA: ECB policy rate US: Housing st (Feb), Build permit (Feb), Philly Fed (Mar)	17 Mar EA: CPI (Feb F), Labour cost (4Q) US: IP (Feb), LEI (Feb), U of Mich sent (Mar)
20 Mar	21 Mar NZ: Trade bal (Feb) AU: RBA minutes (Mar) GE: ZEW survey (Mar) US: Exist home sl (Feb) CA: Retail sales (Jan), CPI (Feb) Public Holiday: JN	22 Mar UK: CPI (Feb) US: FOMC rate	23 Mar UK: BoE policy rate US: CA balance (4Q), Chicago Fed (Feb), New home sl (Feb)	24 Mar JN: CPI (Feb), PMI (Mar P) UK: Retail sales (Feb), PMI (Mar P) GE: PMI (Mar P) EA: PMI (Mar P) US: Durable gds (Feb), PMI (Mar 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。