

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
データプレビュー	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)

2023 年は抵抗力が後退へ

2023 年は豪州経済にとってインフレ率と RBA の対応の成否を決める年となる。世界的なインフレ率の経路が重要となるが、豪州経済の鈍化が非貿易財インフレ率を押し下げるのを確認する必要がある。過去の景気サイクルと比べ、コロナ対応の景気刺激策が迅速な金融政策引き締めに対する経済の一部の抵抗力につながった。

9 日週発表の経済指標はそうした抵抗力が後退しているかもしれないことを示した：

- 2023 年の最初の週における ANZ が観測している支出データは弱かった
- 建設許可件数は 2020 年 6 月以来の低水準となった
- 空席数は 44 万 4,200 人と驚くほど強いが前期比で 4.9%減少しており、空席の理由が「業容拡大」関連の理由から「季節的需要」へ若干のシフトが見られている

これらは初期兆候で、まだ米国のような実際のインフレ鈍化につながっていない。豪州の月次 CPI は電力料金上昇のインパクトが出てくる前に前年比 7.3%へ加速した。当社はこのインパクトは 12 月データに現れると予想している。これは当社の第 4 四半期 CPI 予想である前年比 7.8%に対し小幅上振れリスクとなる。

当社は 12 月失業率が 3.4%へ低下し、今年中は 3%台半ばにとどまると予想している。当社は賃金上昇率が前年比 4.3%でピークをつけると予想しており、賃金・インフレのスパイラルは予想していない。

強い雇用と月次 CPI は、RBA が 2 月に利上げを休止するリスクを低下させる。いずれにせよそのようなリスクが高い訳ではない。当社は 25bbp 利上げを予想している。

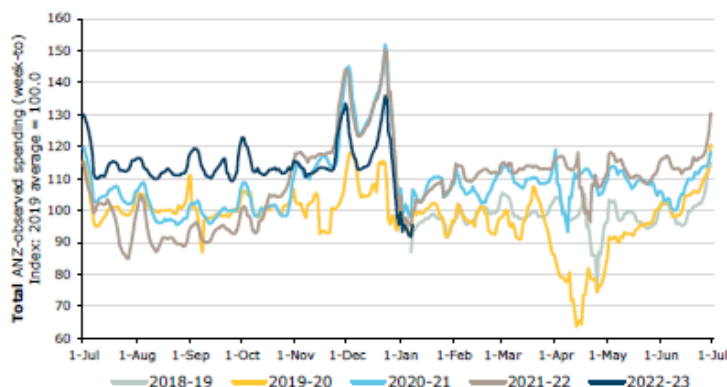
当社は今年豪州経済が顕著に鈍化すると予想しており、昨年 12 月遅くに当社の 2023 年分 GDP 予測を前年比 1.8%から 1.5%へ下方修正した。当社は景気後退は予想していないが、もし第 4 四半期のインフレ率が上振れサプライズとなった場合、RBA に対し、現在の当社のキャッシュレートのピーク予想である 3.85%を上回る水準へ利上げを促す圧力となる。この場合、ハードランディングのリスクが高まる。他方、より速い、より早期の中国経済再開は当社見通しの上振れリスクとなる。Bloomberg サーベイでは、豪州経済の景気後退期入り確率は平均 30%、これに対し米国は 65%、英国は 90%となっている。

注目材料

12 月雇用統計（1 月 19 日）：失業率は 3.4%と予想している。

今週のチャート

1 月最初の週における ANZ が観測している支出は弱かった



直近値は 1 月 8 日に終わる週。

Source: Bloomberg, 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。



- 1月12日発行、ANZ が観測している支出データ：2023年のスタートは弱い
- 12月22日発行、ANZ が観測している支出データ：鈍化が始まった
- 12月19日発行、豪州の成長率予想下方修正は政策見通しに影響なし
- 12月16日発行、ANZ リサーチ四半期報：ソフティッシュ・ランディング
- 12月15日発行、ANZ が観測している支出データ：警戒シグナル
- 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
- 11月24日発行、豪州予測アップデート：2024年遅くまで利下げなし
- 11月15日発行、訪豪旅行者が戻ってきたが、中国からは戻らず
- 11月3日発行、豪州経常収支：国際収支は堅調
- 11月2日発行、豪州 CPI のピークが上振れ、その後 2023年から 2024年にかけて鈍化へ
- 10月26日発行、豪州 2022-23年度連邦予算案チャート集：「99%還元」

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



12月雇用統計



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

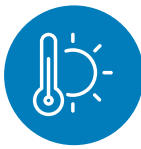
1月19日木曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数変化、千人	+35	n/a	+64
失業率、%	3.4	n/a	3.4

当社は、12月も強い**雇用者数**の伸びが続き、前月比3.5万人増加し、労働参加率が11月の史上最高水準近辺に留まると予想している。空席数は11月に前期比5%減少したが、長期的に見れば非常に高い水準を維持しており、NABの雇用指数も長期平均を十分上回っている。

当社は**失業率**については上下のリスクが均衡していることから、3.4%で落ち着くとみている。

Catherine Birch



豪州經濟活動*

	% q/q						% y/y		
	Jun-22	Sep-22	Dec-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	2021	2022	2023
GDP	0.9	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3	4.6	2.6	1.5
Employment growth	1.2	0.7	0.9	0.7	0.5	0.4	2.4	4.9	1.9
Unemployment rate	3.8	3.5	3.4	3.4	3.5	3.5	4.7	3.4	3.6
Wage price index	0.8	1.0	0.9	1.0	1.1	1.1	2.3	3.4	4.3
Headline inflation	1.8	1.8	1.8	0.8	0.4	1.0	3.5	7.8	3.2
Trimmed mean inflation	1.6	1.8	1.6	1.4	1.2	1.0	2.6	6.6	4.6

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

金融市場

	Current	Mar 23	Jun 23	Sep 23	Dec 23
Interest Rates (%)					
RBA cash rate	3.10	3.60	3.85	3.85	3.85
90-day bank bill	3.33	3.87	4.04	4.06	4.06
3-year bond	3.22	4.00	4.00	4.00	4.00
10-year bond	3.58	4.25	4.25	4.25	4.25
Curve - 3s10s (bps)	37	25	25	25	25
3y swap	3.64	4.30	4.30	4.30	4.30
10y swap	4.12	4.70	4.70	4.70	4.70
RBNZ cash rate	4.25	5.00	5.75	5.75	5.75
US fed funds	4.50	5.00	5.00	5.00	5.00
US 2-year note	4.20	5.00	5.00	5.00	5.00
US 10-year note	3.52	4.50	4.50	4.50	4.50
BoE Bank Rate	3.50	3.50	4.00	4.00	4.00
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.69	0.65	0.66	0.68	0.70
AUD/EUR	0.64	0.64	0.64	0.65	0.66
AUD/GBP	0.57	0.57	0.56	0.57	0.57
AUD/JPY	91.0	84.5	84.5	85.7	86.8
AUD/CNY	4.67	4.52	4.49	4.56	4.66
AUD/NZD	1.09	1.07	1.08	1.10	1.11
AUD/CHF	0.64	0.63	0.63	0.65	0.67
AUD/IDR	10644	9945	9900	9996	10150
AUD/INR	56.43	52.98	53.46	54.74	56.00
AUD/KRW	860	832	832	843	861
USD/JPY	132	130	128	126	124
EUR/USD	1.08	1.01	1.03	1.05	1.06
USD/CNY	6.76	6.95	6.80	6.70	6.65
AUD TWI	61.70	59.17	59.26	60.32	61.55

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	AU	Melbourne Institute Inflation m/m	Dec	--	--	1.0%	00:00	11:00
16-Jan	JN	PPI m/m	Dec	--	--	0.6%	23:50	10:50
		Machine Tool Orders y/y	Dec P	--	--	-7.7%	06:00	17:00
	CA	Manufacturing Sales m/m	Nov	--	--	2.8%	13:30	00:30
		Existing Home Sales m/m	Dec	--	--	-3.3%	14:00	01:00
Tuesday	AU	Westpac Consumer Conf Index	Jan	--	--	80.3	23:30	10:30
17-Jan		Westpac Consumer Conf sa m/m	Jan	--	--	3.0%	23:30	10:30
	CH	GDP sa q/q	Q4	-1.0%	--	3.9%	02:00	13:00
		GDP y/y	Q4	1.7%	--	3.9%	02:00	13:00
		Industrial Production y/y	Dec	0.3%	--	2.2%	02:00	13:00
		Retail Sales y/y	Dec	-8.0%	--	-5.9%	02:00	13:00
	EA	ECB's Centeno Speaks at WEF					07:30	18:30
		ZEW Survey Expectations	Jan	--	--	-23.6	10:00	21:00
	GE	CPI EU Harmonized m/m	Dec F	--	--	-1.2%	07:00	18:00
		CPI m/m	Dec F	--	--	-0.8%	07:00	18:00
		ZEW Survey Current Situation	Jan	--	--	-61.4	10:00	21:00
		ZEW Survey Expectations	Jan	--	--	-23.3	10:00	21:00
	UK	Employment Change 3M/3M	Nov	--	--	27k	07:00	18:00
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Nov	--	--	3.7%	07:00	18:00
	US	Empire Manufacturing	Jan	-5	--	-11.2	13:30	00:30
	CA	Housing Starts	Dec	--	--	264.2k	13:15	00:15
		Consumer Price Index	Dec	--	--	154	13:30	00:30
		CPInsa m/m	Dec	--	--	0.1%	13:30	00:30
Wednesday	JN	BOJ 10-Yr Yield Target	Jan-23	--	--	0.0%	13:00	00:00
18-Jan		BOJ Policy Balance Rate	Jan-23	--	--	-0.1%	13:00	00:00
		Core Machine Orders m/m	Nov	--	--	5.4%	23:50	10:50
		Capacity Utilization m/m	Nov	--	--	2.2%	04:30	15:30
		Industrial Production m/m	Nov F	--	--	-0.1%	04:30	15:30
	EA	ECB's Villeroy Speaks at WEF					09:15	20:15
		Construction Output m/m	Nov	--	--	1.3%	10:00	21:00
		CPI Core y/y	Dec F	--	--	5.2%	10:00	21:00
		CPI m/m	Dec F	--	--	-0.3%	10:00	21:00
		ECB's Villeroy Speaks at WEF					12:15	23:15
	UK	CPI Core y/y	Dec	--	--	6.3%	07:00	18:00
		CPI m/m	Dec	--	--	0.4%	07:00	18:00
		PPI Inputnsa m/m	Dec	--	--	--	07:00	18:00
		PPI Outputnsa m/m	Dec	--	--	--	07:00	18:00
	US	MBA Mortgage Applications	Jan-23	--	--	1.2%	12:00	23:00
		New York Fed Services Business Activity	Jan	--	--	-17.6	13:30	00:30
		PPI Final Demand m/m	Dec	0.0%	--	0.3%	13:30	00:30
		Retail Sales Advance m/m	Dec	-0.8%	--	-0.6%	13:30	00:30
		Retail Sales Ex Auto and Gas	Dec	-0.3%	--	-0.2%	13:30	00:30
		Retail Sales Ex Auto m/m	Dec	-0.4%	--	-0.2%	13:30	00:30
		Fed's Bostic Makes Welcoming Remarks at Academic Conference					14:00	01:00
		Capacity Utilization	Dec	79.6%	--	79.7%	14:15	01:15
		Industrial Production m/m	Dec	-0.1%	--	-0.2%	14:15	01:15
		Manufacturing (SIC) Production	Dec	-0.2%	--	-0.6%	14:15	01:15
		Business Inventories	Nov	0.4%	--	0.3%	15:00	02:00
		NAHB Housing Market Index	Jan	31	--	31	15:00	02:00
		Federal Reserve Releases Beige Book					19:00	06:00
		Fed's Logan Gives Speech in Austin					22:00	09:00
	CA	Industrial Product Price m/m	Dec	--	--	-0.4%	13:30	00:30
Thursday	AU	Consumer Inflation Expectation	Jan	--	--	5.2%	00:00	11:00
19-Jan		Employment Change	Dec	--	--	64.0k	00:30	11:30
		Full Time Employment Change	Dec	--	--	34.2k	00:30	11:30
		Part Time Employment Change	Dec	--	--	29.8k	00:30	11:30
		Participation Rate	Dec	--	--	66.8%	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Dec	--	--	3.4%	00:30	11:30
	JN	Trade Balance	Dec	--	--	-¥2029.0b	23:50	10:50
	EA	ECB Current Account sa	Nov	--	--	-0.4b	09:00	20:00
		ECB's Lagarde Speaks at WEF					10:30	21:30
		ECB Publishes Account of December 2022 Policy Meeting					12:30	23:30
		ECB's Knot Speaks at WEF					14:00	01:00
		ECB's Schnabel Speaks					17:00	04:00
	US	Building Permits m/m	Dec	1.8%	--	-10.6%	13:30	00:30
		Continuing Claims	Jan-23	--	--	--	13:30	00:30
		Housing Starts m/m	Dec	-4.9%	--	-0.5%	13:30	00:30
		Initial Jobless Claims	Jan-23	--	--	--	13:30	00:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Jan	-10	--	-13.8	13:30	00:30
		Fed's Collins Speaks at Housing Conference					14:00	01:00
		Fed's Williams Speaks at Event in New York					23:35	10:35
	CA	Wholesale Trade Sales m/m	Nov	--	--	2.1%	13:30	00:30
Friday	NZ	BusinessNZ Manufacturing PMI	Dec	--	--	47.4	21:30	08:30
20-Jan		Net Migration sa	Nov	--	--	3343	21:45	08:45
	JN	Natl CPI Ex Fresh Food y/y	Dec	--	--	3.7%	23:30	10:30
		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Dec	--	--	2.8%	23:30	10:30
		Natl CPI y/y	Dec	--	--	3.8%	23:30	10:30
	EA	ECB's Lagarde Speaks at WEF					10:00	21:00
	GE	PPI m/m	Dec	--	--	-3.9%	07:00	18:00
	UK	Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Dec	--	--	-0.3%	07:00	18:00
		Retail Sales Inc Auto Fuel m/m	Dec	--	--	-0.4%	07:00	18:00
	US	Existing Home Sales m/m	Dec	-3.7%	--	-7.7%	15:00	02:00
		Fed's Waller Speaks at the Council on Foreign Relations					18:00	05:00
	CA	Retail Sales Ex Auto m/m	Nov	--	--	1.7%	13:30	00:30
		Retail Sales m/m	Nov	--	--	1.4%	13:30	00:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
16 Jan Public Holiday: US	17 Jan UK: Unemp rate GE: CPI (Dec F), ZEW survey (Jan) US: Empire manf (Jan)	18 Jan JN: Machine ordr (Nov), IP (Nov F) UK: CPI (Dec) EA: CPI (Dec F) US: Retail sales (Dec), IP (Dec)	19 Jan AU: Unemp rate (Dec) JN: Trade bal (Dec) US: Build permit (Dec), Housing st (Dec), Philly Fed (Jan)	20 Jan NZ: PMI (Dec) JN: CPI (Dec) UK: Retail sales (Dec) US: Exist home sl (Dec)
23 Jan US: Leading index (Dec)	24 Jan AU: NAB bus conf (Dec) JN: PMI (Jan P) UK: PMI (Jan P) GE: PMI (Jan P) EA: PMI (Jan P) US: PMI (Jan P), Richmond Fed (Jan)	25 Jan NZ: CPI (4Q) AU: CPI (4Q) GE: IFO (Jan) CA: BoC rate	26 Jan JN: Machine tool orders (Dec F) US: GDP (4Q A), Wholesl inv (Dec P), Durable gds (Dec), New home sls (Dec)	27 Jan NZ: ANZ bus conf (Jan) JN: CPI (Jan) US: Persnl inc/spend (Dec), PCE (Dec), U of Mich sent (Jan)
Public Holiday: NZ, CH	Public Holiday: CH	Public Holiday: CH	Public Holiday: AU, CH	Public Holiday: CH
30 Jan NZ: Trade bal (Dec) US: Dallas Fed (Jan)	31 Jan AU: Retail sales (Dec), Pvt sec credit (Dec) JN: IP, Retail sale (Dec) CH: IP (Dec), PMI (Jan) GE: Unemp rate (Jan), GDP (4Q P), CPI (Jan P) EA: GDP (4Q A) US: ECI (4Q), CB cons conf (Jan) CA: GDP (Nov)	1 Feb NZ: Unemp rate (4Q) EA: Unemp rate (Dec), CPI (Jan) US: ISM (Jan), FOMC rate CA: PMI (Jan)	2 Feb NZ: Build permits (Dec) AU: Build approv (Dec) UK: BoE policy rate US: Factory order (Dec)	3 Feb US: Unemp rate (Jan), NFP (Jan)
Public Holiday: NZ				
6 Feb GE: Factory order (Dec) EA: Retail sales (Dec)	7 Feb AU: Trade bal (Dec), RBA cash rate GE: IP (Dec) US: Trade bal (Dec)	8 Feb JN: Trade bal (Dec)	9 Feb	10 Feb NZ: PMI (Jan) CH: CPI (Jan) UK: IP (Dec), Trade bal (Dec), GDP (4Q P) US: U of Mich sent (Feb) CA: Unemp rate (Jan)
Public Holiday: NZ				
13 Feb	14 Feb AU: NAB bus conf (Jan) JN: GDP (4Q P), IP (Dec F) UK: Unemp rate (Dec) US: NFIB (Jan), CPI (Jan)	15 Feb UK: CPI (Jan) EA: IP (Dec) US: Empire manf (Feb), Retail sales (Jan), IP (Jan)	16 Feb AU: Unemp rate (Jan) JN: Core machine order (Jan), Trade bal (Jan) US: Housing strts (Jan), Build permits (Jan), Philly Fed (Feb)	17 Feb UK: Retail sales (Jan) US: Leading Index (Jan)

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。