

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)

RBA のレトリックは利上げ停止タイミングにシフト

7日に予想通りの25bp利上げを決定した後、最近の軟調な経済指標に関するRBAのレトリックが最大の焦点となっている。

当社は引き続き、キャッシュレート目標が4月と5月に引き上げられ4.1%でピークを付けると予想している。当社はインフレ目標を時宜的に目標バンドへ回帰させるには4.1%のキャッシュレートが必要とされるという見解に満足しているが、3月6日の週のRBAからのコミュニケーションは、4.1%への道は当社が現在想定しているよりもゆっくりとしたものとなるリスクを提示した。

RBA 理事会後の声明文における変化は、追加利上げのタイミングはよりデータ依存的になることを示唆しており、足もとの軟調な経済指標が続いた場合に利上げを停止するオプションをRBAに与えている。

8日のロウ RBA 総裁の「インフレと最近の経済指標」と題した講演も2月のRBAからのコミュニケーションと比べハト派的だった。ロウ総裁は、RBAが「理屈の上では」利上げ停止に近づいていると強調した。すなわち、RBAが引き締めサイクルをさらに継続するほど、停止あるいは終了により近づく、とした。しかし最近の軟調なデータについてもかなりの焦点を当てた。

ロウ総裁はRBAが利上げ停止を検討する中で、4月理事会前にRBAが詳しく分析する経済指標をリストアップした：雇用統計、月次インフレ率、企業サーベイおよび小売売上高だ。ロウ総裁は、インフレを目標へ回帰させるのにより長期間かかることを意味するとしても、RBAが最近の雇用増継続に関心を払っていると強調した。

RBAと同様に、当社は労働市場が2月に持ち直すと考えている。当社の予測では、雇用者数は9.0万人と非常に強い増加となる（3頁をご参照）。しかし、仮に雇用統計が軟調な結果となったり、RBAが注目する前述の他の経済指標が冴えない場合、RBAは4月理事会で据え置きを決定するだろう。

ANZが観測している支出データでは、2月から3月はじめにかけての非食品小売支出から旅行や娯楽へのリバランス継続が示されている。これは今月この後発表される2月小売売上高にとってはネガティブだが、最近のコアロジックのデータにおけるシドニーとメルボルンの住宅市場の回復と同様に、家計のある程度の抵抗力の強さも示唆するものだ。

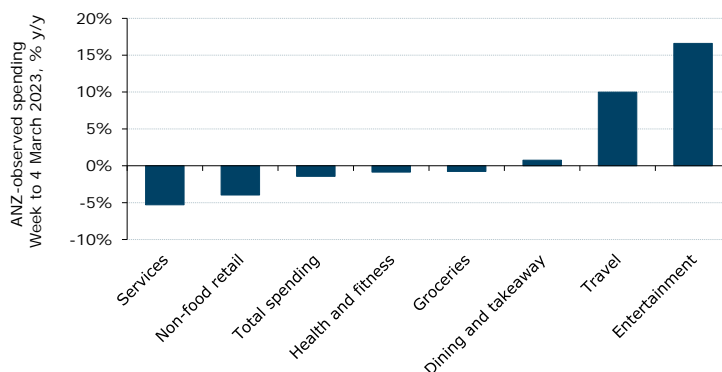
注目材料

雇用統計（3月16日）：雇用の大幅増と失業率の3.5%を予想。

NAB 企業サーベイ（3月14日）：景況感の高止まりが見込まれる。

今週のチャート

ANZが観測している支出データは旅行・娯楽への支出シフトが示されている



Source: ANZ Research



最近のインサイト記事

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。

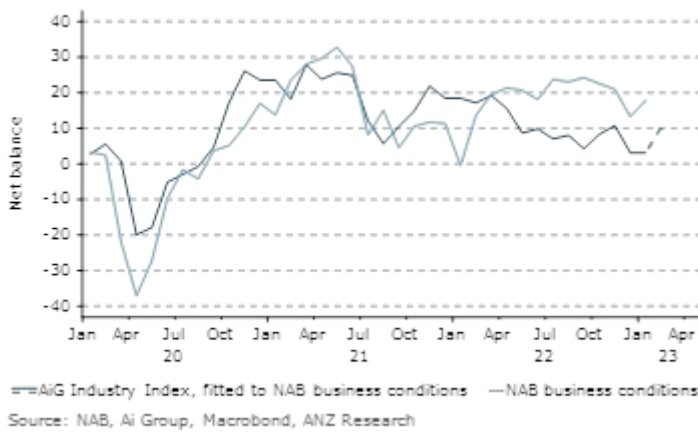


- 3月8日発行、ANZ が観測している豪州支出：リバランスが継続
- 3月1日発行、豪州第4四半期 GDP：落ち着いた賃金上昇率、鈍化する経済活動
- 2月23日発行、豪州住宅市場チャートパック：下落は道半ば
- 2月23日発行、2022年第4四半期 ANZ ステイトメーター：行く手に減速バンプあり
- 2月22日発行、ANZ が観測している豪州支出：2月ブルース
- 2月16日発行、RBA キャッシュレートは4.1%へ；すぐには緩和に転じない
- 2月10日発行、ANZ が観測している豪州支出：旅行の抵抗力が幾分の鈍化を相殺
- 2月8日発行、中国経済の再開：豪州経済への意味合い
- 12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：ソフトイッシュュ・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

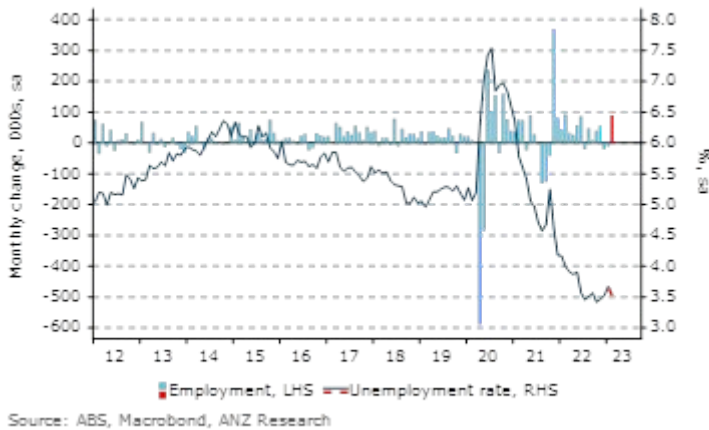
毎週、当社チーフエコノミストの リチャード・イエッツェンガ が前週の ANZ グローバルリサーチの中からテーマと洞察をまとめた **The Shortlist** をご提供しております。登録をご希望の方は当社まで E メールをお送り下さい。



2月企業サーベイ



2月労働力調査



3月14日火曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
企業景況感、ポイント	N/A	N/A	+18
企業信頼感、ポイント	N/A	N/A	+6

NAB 企業サーベイは前月の堅調の後、2月も強さを維持したとみられる。

AiG 産業指数は2月に10ポイントと大幅に上昇し、NAB 企業景況感の上昇を示唆している。

Madeline Dunk

3月16日木曜

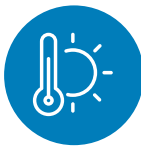
	ANZ 予想	市場予想	前回
雇用者数変化、千人	+90	+35	-11.5
失業率、%	3.5	3.7	3.5

当社は2月雇用者数につき9.0万人と、失業率を3.5%へ押し下げの十分に大幅な増加を予想している。

1月は通常よりかなり多くの人々が長期間仕事を離れたり、就職を待っており、その多くが2月に就職するとみられる。雇用増の追い風としては、大規模な空席数や非常に強い純移民流入がある。

豪州における強い雇用統計は、米国やカナダの雇用統計の上振れサプライズに続くものとなる。ニュージーランドの労働市場についても第二の波が押し寄せる兆候がある。

Catherine Birch



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	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	2.7	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	0.8	1.1	1.1	1.2	1.1	1.0	3.3	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	3.60	3.60	4.10	4.10	4.10
90-day bank bill	3.64	4.04	4.29	4.31	4.31
3-year bond	3.44	3.75	3.75	3.75	3.75
10-year bond	3.71	3.90	4.25	4.25	4.25
Curve - 3s10s (bps)	27	15	50	50	50
3y swap	3.85	4.10	4.10	4.10	4.10
10y swap	4.24	4.40	4.75	4.75	4.75
RBNZ cash rate	4.75	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	4.88	4.75	5.25	5.00	4.75
US 10-year note	3.92	4.00	4.50	4.50	4.25
BoE Bank Rate	4.00	3.75	4.00	4.00	4.00
Foreign Exchange					
AUD/USD	0.66	0.71	0.73	0.74	0.75
AUD/EUR	0.62	0.65	0.66	0.65	0.66
AUD/GBP	0.55	0.58	0.59	0.59	0.60
AUD/JPY	89.7	92.3	93.4	93.2	93.0
AUD/CNY	4.59	4.86	4.89	4.88	4.91
AUD/NZD	1.08	1.11	1.12	1.12	1.14
AUD/CHF	0.62	0.65	0.66	0.67	0.68
AUD/IDR	10164	10721	10877	10730	10650
AUD/INR	54.02	58.22	59.50	59.94	60.00
AUD/KRW	871	909	913	895	893
USD/JPY	136	130	128	126	124
EUR/USD	1.06	1.09	1.11	1.13	1.14
USD/CNY	6.97	6.85	6.70	6.60	6.55
AUD TWI	60.50	63.60	64.42	64.38	64.65

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	Food Prices m/m	Feb	--	--	1.7%	21:45	08:45
13-Mar	JN	BSI Large All Industry q/q	Q1	--	--	0.7	23:50	10:50
		BSI Large Manufacturing q/q	Q1	--	--	-3.6	23:50	10:50
	UK	BOE's Dhingra speaks					18:05	05:05
Tuesday	AU	NAB Business Conditions	Feb	--	--	18	00:30	11:30
14-Mar		NAB Business Confidence	Feb	--	--	6	00:30	11:30
	UK	Employment Change 3M/3M	Jan	--	--	74k	07:00	18:00
		ILO Unemployment Rate 3Mths	Jan	--	--	3.7%	07:00	18:00
	US	NFIB Small Business Optimism	Feb	--	--	90.3	10:00	21:00
		CPI Core Index sa	Feb	--	--	302.702	12:30	23:30
		CPI Ex Food and Energy m/m	Feb	0.4%	--	0.4%	12:30	23:30
		CPI m/m	Feb	0.4%	--	0.5%	12:30	23:30
		Real Avg Hourly Earning y/y	Feb	--	--	-1.8%	12:30	23:30
Wednesday	NZ	BoP Current Account Balance NZD	Q4	--	--	-10.205b	21:45	08:45
15-Mar		Current Account GDP Ratio YTD	Q4	--	--	-7.9%	21:45	08:45
	JN	BOJ Minutes of Jan. Meeting					23:50	10:50
	CH	Industrial Production y/y	Feb	2.6%	--	1.3%	02:00	13:00
		Retail Sales y/y	Feb	3.4%	--	-1.8%	02:00	13:00
	EA	Industrial Production sa m/m	Jan	--	--	-1.1%	10:00	21:00
	GE	Current Account Balance	Jan	--	--	24.3b	00:00	11:00
	UK	UK Chancellor Presents Spring Budget to Parliament					00:00	11:00
		UK Chancellor of the Exchequer Jeremy Hunt's annual budget					12:30	23:30
	US	MBA Mortgage Applications	Mar-23	--	--	7.4%	11:00	22:00
		Empire Manufacturing	Mar	-7	--	-5.8	12:30	23:30
		PPI Ex Food and Energy m/m	Feb	0.4%	--	0.5%	12:30	23:30
		PPI Ex Food, Energy, Trade m/m	Feb	0.3%	--	0.6%	12:30	23:30
		PPI Final Demand m/m	Feb	0.3%	--	0.7%	12:30	23:30
		Retail Sales Advance m/m	Feb	0.2%	--	3.0%	12:30	23:30
		Retail Sales Control Group	Feb	--	--	1.7%	12:30	23:30
		Retail Sales Ex Auto and Gas	Feb	--	--	2.6%	12:30	23:30
		NAHB Housing Market Index	Mar	--	--	42	14:00	01:00
	CA	Housing Starts	Feb	--	--	215.4k	12:15	23:15
Thursday	NZ	GDP sa q/q	Q4	--	--	2.0%	21:45	08:45
16-Mar		GDP y/y	Q4	--	--	6.4%	21:45	08:45
	AU	Consumer Inflation Expectation	Mar	--	--	5.1%	00:00	11:00
		Employment Change	Feb	--	+90k	-11.5k	00:30	11:30
		Participation Rate	Feb	--	--	66.5%	00:30	11:30
		Unemployment Rate	Feb	--	3.5%	3.7%	00:30	11:30
	JN	Core Machine Orders m/m	Jan	--	--	1.6%	23:50	10:50
		Trade Balance	Feb	--	--	-¥3498.6b	23:50	10:50
		Industrial Production m/m	Jan F	--	--	-4.6%	04:30	15:30
	EA	ECB Deposit Facility Rate	Mar-23	--	--	2.5%	13:15	00:15
		ECB Main Refinancing Rate	Mar-23	--	--	3.0%	13:15	00:15
		ECB Marginal Lending Facility	Mar-23	--	--	3.3%	13:15	00:15
		ECB President Christine Lagarde Holds Press Conference					13:45	00:45
	US	Building Permits	Feb	1350k	--	1339k	12:30	23:30
		Building Permits m/m	Feb	0.8%	--	0.1%	12:30	23:30
		Continuing Claims	Mar-23	--	--	--	12:30	23:30
		Housing Starts	Feb	1310k	--	1309k	12:30	23:30
		Housing Starts m/m	Feb	0.1%	--	-4.5%	12:30	23:30
		Initial Jobless Claims	Mar-23	--	--	--	12:30	23:30
		New York Fed Services Business Activity	Mar	--	--	-12.8	12:30	23:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Mar	--	--	-24.3	12:30	23:30
Friday	EA	OECD Publishes Interim Economic Outlook					00:00	11:00
17-Mar		CPI Core y/y	Feb F	--	--	5.6%	10:00	21:00
		CPI m/m	Feb F	--	--	0.8%	10:00	21:00
		Labour Costs y/y	Q4	--	--	2.9%	10:00	21:00
	US	Industrial Production m/m	Feb	0.5%	--	0.0%	13:15	00:15
		Manufacturing (SIC) Production	Feb	--	--	1.0%	13:15	00:15
		Leading Index	Feb	-0.2%	--	-0.3%	14:00	01:00
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Mar P	--	--	4.1%	14:00	01:00
		U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Mar P	--	--	2.9%	14:00	01:00
		U. of Mich. Sentiment	Mar P	67.3	--	67	14:00	01:00
	CA	Industrial Product Price m/m	Feb	--	--	0.4%	12:30	23:30



この先の 5 週間

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
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)
27 Mar GE: IFO (Mar) US: Dallas Fed (Mar)	28 Mar AU: Retail sales (Feb) US: Richmnd Fed (Mar), CB cons conf (Mar)	29 Mar AU: CPI (Feb)	30 Mar NZ: Build permits (Feb), ANZ bus conf (Mar) AU: Job vacancies (Feb) GE: CPI (Mar) US: GDP (4Q T)	31 Mar AU: Pvt sec credit (Feb) JN: Tokyo CPI (Mar), IP, Retail sl (Feb) CH: PMI (Mar) UK: GDP (4Q F) GE: Unemp ch (Mar) EA: Unemp rate (Feb), CPI (Mar P) US: PCE deflator (Feb), U of Mich sent (Mar) CA: GDP (Jan)
3 Apr AU: Build approv (Feb) JN: Tankan survey (1Q) CH: PMI (Mar) UK: PMI (Mar F) GE: PMI (Mar F) EA: PMI (Mar F) US: PMI (Mar F), ISM (Mar) CA: PMI (Mar F)	4 Apr AU: RBA cash rate GE: Trade bal (Feb) US: Factory order (Feb), JOLTS (Feb), Durable gds (Feb F)	5 Apr NZ: RBNZ cash rate GE: Factory orders (Feb) US: Trade bal (Feb) Public Holiday: CH	6 Apr AU: Trade bal (Feb) GE: IP (Feb) CA: Unemp rate (Mar)	7 Apr US: NFP/ Unemp (Mar) Public Holiday: NZ, AU, UK, GE, US, CA
10 Apr JN: BoP CA bal (Feb) US: Wholesl inv (Feb F) Public Holiday: NZ, AU, UK, GE	11 Apr AU: NAB bus conf (Mar) CH: CPI, PPI (Mar) EA: Retail sale (Feb) US: NFIB survey (Mar)	12 Apr JN: PPI (Mar), Machine order (Feb) US: CPI (Mar), FOMC min (Mar 22) CA: Bank of CA policy rate	13 Apr AU: Unemp rate (Mar) CH: Trade bal (Mar) UK: IP, Trade bal (Feb) GE: CPI (Mar F) EA: IP (Feb) US: PPI (Mar)	14 Apr NZ: PMI (Mar) US: Retail sales (Mar), IP (Mar), U of Mich sent (Apr 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。