

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	6
イベントカレンダー	
この先の 5 週間	8

## Contributors

### Adam Boyton

Head of Australian Economics  
[Adam.Boyton@anz.com](mailto:Adam.Boyton@anz.com)  
 +61 466 564 893

### Catherine Birch

Senior Economist  
[Catherine.Birch@anz.com](mailto:Catherine.Birch@anz.com)  
 +61 439 627 968

### Blair Chapman

Senior Economist  
[Blair.Chapman@anz.com](mailto:Blair.Chapman@anz.com)  
 +61 491 344 235

### Adelaide Timbrell

Senior Economist  
[Adelaide.Timbrell@anz.com](mailto:Adelaide.Timbrell@anz.com)  
 +61 466 850 588

### Madeline Dunk

Economist  
[Madeline.Dunk@anz.com](mailto:Madeline.Dunk@anz.com)  
 +61 2 8037 0078

## Contact

[research@anz.com](mailto:research@anz.com)

## X (Twitter)

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

## FRB が 11 月雇用増を上回る

米連邦準備のよりハト派的なスタンスへのピボットにより、金利市場は大きく上昇した。市場は現在、豪州につき来年 12 月までの 2 回の利下げを織り込んでいる。当社は RBA が 2024 年に利下げすると引き続き予想しているが、2024 年と 2025 年の豪州経済で議論したように、来年の豪州における政策緩和の順序は財政政策が先で、利下げはその次になるとみている。

連邦財政の半期アップデートでは、将来試算（2026-27 年までの全 4 年間で指す）を通じて 395 億豪ドルの財政収支の改善が示され、恩恵の大部分は短期に集中している。2023-24 年度の赤字は僅か 11 億豪ドルに縮小する見込みだ（GDP 比 0.0%）。これは 5 月の予算案における予想対比で 128 億豪ドルの改善だ。MYEFO で示された財政収支改善を蓄えておくことで、政府は 2024 年 5 月予算案における財政緩和や 2024 年 7 月 1 日からの減税第 3 弾に備えているのかもしれない。

当社は 11 月雇用者数の大幅増加（6.15 万人）をうけて経済見通しに関する全般的な見解を修正するつもりはない。雇用全体の数字は強く、雇用・人口比率は 11 月に史上最高となったが、労働時間の軟調が継続しており（11 月はほぼ横ばい）、前年比僅か 1.6% しか増加していないことは、労働市場の状況が水面下で冷えつつあることを示している。当社の完全雇用に関する指標（フルタイムと同等の雇用の人口対比、FTE-Pop）も労働市場の引き締め度合いの緩和を示し続けている（今週のチャートをご参照）。とは言え、全体の雇用者数の堅調は、豪州における利下げは当分先であることを思い起こさせる結果だ。

当社は 12 月 RBA 理事会議事要旨もリマインダーを含むと考えており、理事会は今月初めの会合で利上げも検討した可能性があるだろう。

## 注目材料

**RBA12 月理事会議事要旨（12 月 19 日火曜）**：当社はタカ派的な内容を予想しており、理事会が利上げを検討したことが明らかになるとみている。

## 今週のチャート

労働市場は水面下で冷え込みつつある（FTE-Pop）\*



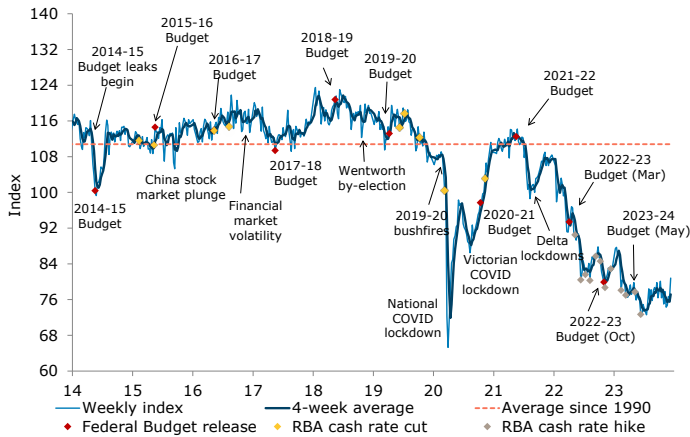
\* 3 ヶ月移動平均。バンドは通常 RBA の-3%インフレ目標と整合的な水準を示す。

## 1 週間の振り返り

今週は消費者信頼感、企業景況感、RBAに関する市場の織り込み、ANZ が観測している支出、連邦政府の半期経済財政見通し (MYEFO) および労働市場データを以下にまとめた。

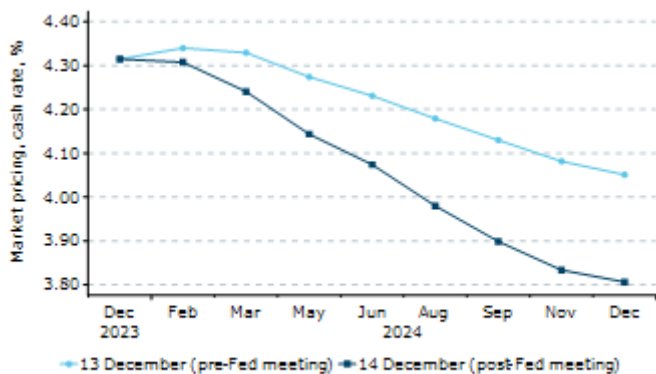
### 消費者信頼感 は 10 か月振りの高水準へ上昇

ANZ ロイモーターガン消費者信頼感 は RBA がキャッシュレート据え置いた後、先週 4.4 ポイント上昇した。住宅ローン保有者の信頼感 は 1 月遅く以来の高水準となった。



Source: ANZ-Roy Morgan, ANZ Research

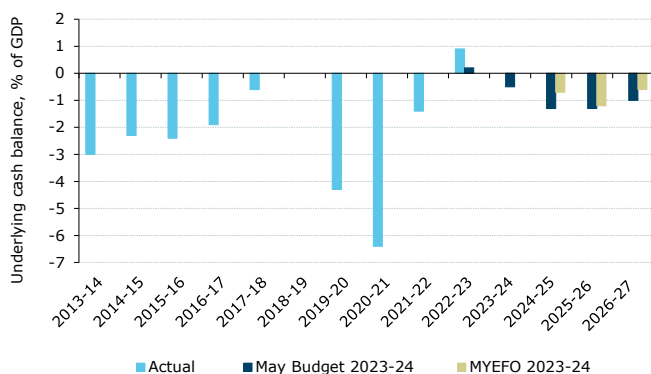
ハト派的な FRB が RBA に関する市場の見方をシフトさせた市場は今では、2024 年 12 月までの RBA による 2 回の 25bp 利下げを織り込んでいる。



Source: Macrobond, ANZ Research

### 2023-24 年度財政赤字は 11 億豪ドルへ縮小

MYEFO では将来試算における 395 億豪ドルの財政収支改善が示され、政府支出はパラメータの変更によって増加した 448 億豪ドルのうち僅かに 53 億豪ドルとなった。



Source: The Treasury, ANZ Research

### 企業活動指標は軟化

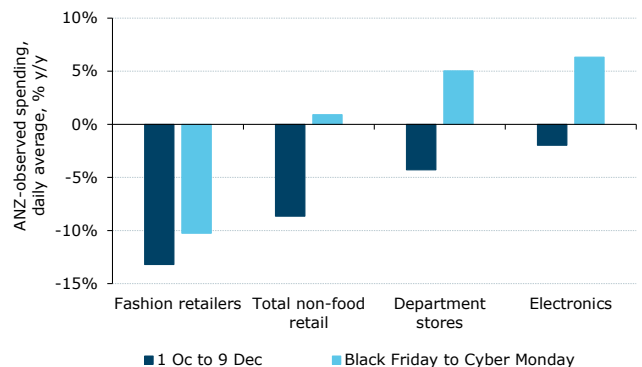
NAB の 11 月企業サーベイで信頼感と景況感が急低下した。信頼感 は 2012 年以来の低水準となった一方 (パンデミック期間を除く) 景況感 は 2022 年 1 月以来の水準へ低下した。



Source: NAB, Macrobond, ANZ Research

### 当社は小売業者の 12 月業績につき軟調を予想

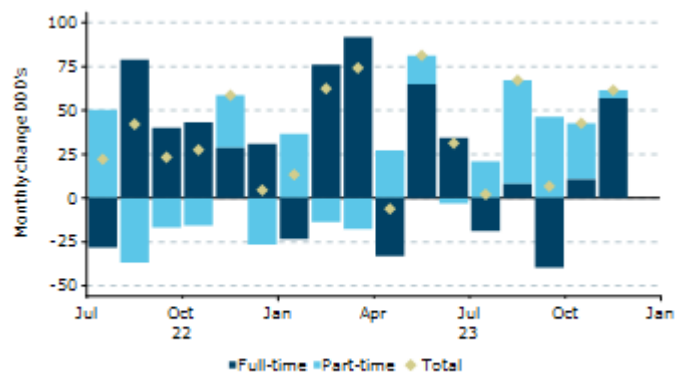
ブラックフライデーの小売り期間の堅調にもかかわらず、ANZ が観測している支出における非食品支出は年末小売り期間 (10 月 1 日~12 月 9 日) に前年比 9% 減少した。



Source: ANZ Research

### 11 月はフルタイム雇用が大幅増

11 月雇用者数の 6.15 万人増は 5.7 万人急増したフルタイム雇用主導だった。これはパートタイム雇用の方がフルタイム雇用よりも多かった過去数ヶ月間とは対照的な結果だった。



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。



- 12月13日発行、2024年と2025年の豪州経済
- 12月13日発行、ANZが観測している豪州支出：12月は弱い
- 12月5日発行、豪州住宅市場チャートパック：供給不均衡が価格を下支え
- 12月1日発行、豪州エミッション計画は2030年目標に近づく
- 12月1日発行、ANZが観測している豪州支出：派手なブラックフライデー支出
- 11月24日発行、豪州：インフラ支出削減は主要プロジェクトパイプラインに殆ど影響せず
- 11月22日発行、豪州完全雇用のより安定的な指標
- 10月31日発行、豪州主要プロジェクト：仕掛案件は2025-26年度にピークをつける見込み
- 10月26日発行、豪州のNAIRUが低下
- 10月24日発行、豪州労働市場の転換点を模索
- 10月23日発行、2023年第3四半期：持続的な債務市場アップデート

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。

## データレビュー

今週はデータレビューはありません。

## 予測

### 豪州經濟活動\*

	% q/q						% y/y		
	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24	Sep-24	2022	2023	2024
GDP	0.4	0.2	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	2.3	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>
Unemployment rate	3.6	3.7	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>4.1</b>	3.5	<b>3.8</b>	<b>4.2</b>
Wage price index	0.9	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	3.3	<b>4.1</b>	<b>3.8</b>
Headline inflation	0.8	1.2	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	7.8	<b>4.4</b>	<b>3.2</b>
Trimmed mean inflation	1.0	1.2	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	6.8	<b>4.4</b>	<b>3.3</b>

\*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

	Dec 23	Mar 24	Jun 24	Sep 24	Dec 24	Mar 25
<b>Interest Rates (%)</b>						
RBA cash rate	4.35	4.35	4.35	4.35	4.10	3.85
90-day bank bill	4.56	4.56	4.56	4.48	4.23	4.01
3-year bond	4.00	4.00	3.75	3.75	3.75	3.50
10-year bond	4.25	4.50	4.35	4.20	4.20	4.20
Curve - 3s10s (bps)	25	50	60	45	45	70
3y swap	4.20	4.25	4.00	3.95	3.90	3.65
10y swap	4.55	4.85	4.70	4.50	4.45	4.45
RBNZ cash rate	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.25
US fed funds	5.50	5.50	5.50	5.00	4.50	4.00
US 2-year note	5.00	4.75	4.50	4.25	3.75	3.50
US 10-year note	4.25	4.40	4.25	4.00	4.00	4.00
BoE Bank Rate	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00	4.50
<b>Foreign Exchange</b>						
AUD/USD	0.65	0.68	0.69	0.70	0.70	0.70
AUD/EUR	0.60	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61
AUD/GBP	0.51	0.52	0.52	0.53	0.52	0.52
AUD/JPY	94.3	95.2	95.2	95.9	95.2	95.2
AUD/CNY	4.65	4.86	4.90	4.94	4.90	4.90
AUD/NZD	1.10	1.10	1.11	1.11	1.11	1.11
AUD/CHF	0.57	0.59	0.60	0.60	0.60	0.60
AUD/IDR	10075	10438	10488	10570	10500	10500
AUD/INR	54.15	56.58	57.27	57.96	57.75	57.75
AUD/KRW	839	864	863	865	854	854
USD/JPY	145	140	138	137	136	136
EUR/USD	1.09	1.11	1.13	1.14	1.15	1.15
USD/CNY	7.15	7.15	7.10	7.05	7.00	7.00
AUD TWI	60.42	62.53	62.88	63.34	62.92	62.92

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	Westpac Consumer Confidence	Q4	--	--	80.2	20:00	7:00
18-Dec	EA	<b>ECB's Vujcic Speaks</b>					<b>10:45</b>	<b>21:45</b>
		<b>ECB's Wunsch Speaks</b>					12:00	23:00
		<b>ECB's Schnabel Chairs Panel at Conference</b>					<b>13:30</b>	<b>0:30</b>
		<b>ECB's Lane Chairs Panel at Conference</b>					<b>15:00</b>	<b>2:00</b>
	GE	Ifo Business Climate	Dec	--	--	87.3	9:00	20:00
		Ifo Current Assessment	Dec	--	--	89.4	9:00	20:00
		Ifo Expectations	Dec	--	--	85.2	9:00	20:00
	UK	<b>BOE's Broadbent speaks</b>					<b>10:30</b>	<b>21:30</b>
	US	<b>New York Fed Services Business Activity</b>	Dec	--	--	<b>-11.9</b>	<b>13:30</b>	<b>0:30</b>
		NAHB Housing Market Index	Dec	38	--	34	15:00	2:00
Tuesday	NZ	Trade Balance NZD	Nov	--	--	-1709m	21:45	8:45
19-Dec		ANZ Activity Outlook	Dec	--	--	26.3	0:00	11:00
		ANZ Business Confidence	Dec	--	--	30.8	0:00	11:00
	AU	<b>RBA Minutes of Dec. Policy Meeting</b>					<b>0:30</b>	<b>11:30</b>
	JN	<b>BOJ 10-Yr Yield Target</b>	Dec-19	<b>0.0%</b>	--	<b>0.0%</b>	<b>13:00</b>	<b>0:00</b>
		BOJ Policy Balance Rate	Dec-19	-0.1%	--	-0.1%	13:00	0:00
	EA	<b>ECB's Simkus Speaks on Forecasts in Vilnius</b>					<b>8:00</b>	<b>19:00</b>
		<b>ECB's Kazimir Speaks</b>					<b>9:00</b>	<b>20:00</b>
		CPI Core y/y	Nov F	--	--	3.6%	10:00	21:00
		CPI m/m	Nov F	--	--	-0.5%	10:00	21:00
		<b>ECB's Vujcic Speaks</b>					<b>10:00</b>	<b>21:00</b>
	UK	<b>BOE's Breeden speaks</b>					<b>13:00</b>	<b>0:00</b>
	US	Building Permits	Nov	1460k	--	1498k	13:30	0:30
		Building Permits m/m	Nov	-2.5%	--	1.8%	13:30	0:30
		Housing Starts	Nov	1360k	--	1372k	13:30	0:30
		Housing Starts m/m	Nov	-0.9%	--	1.9%	13:30	0:30
		<b>Fed's Bostic Speaks on US economy, business outlook</b>					<b>17:30</b>	<b>4:30</b>
	CA	Consumer Price Index	Nov	--	--	158.6	13:30	0:30
		CPI y/y	Nov	2.8%	--	3.1%	13:30	0:30
Wednesday	NZ	ANZ Consumer Confidence Index	Dec	--	--	91.9	21:00	8:00
20-Dec		ANZ Consumer Confidence m/m	Dec	--	--	4.3%	21:00	8:00
	JN	Trade Balance	Nov	--	--	-\$661.0b	23:50	10:50
	EA	<b>ECB's Lane Speaks in Dublin</b>					<b>14:00</b>	<b>1:00</b>
	GE	PPI m/m	Nov	--	--	-0.1%	7:00	18:00
	UK	CPI Core y/y	Nov	--	--	5.7%	7:00	18:00
		CPI m/m	Nov	--	--	0.0%	7:00	18:00
		PPI Inputnsa m/m	Nov	--	--	0.4%	7:00	18:00
		PPI Outputnsa m/m	Nov	--	--	0.1%	7:00	18:00
	US	MBA Mortgage Applications	Dec-15	--	--	7.4%	12:00	23:00
		Current Account Balance	Q3	--	--	-\$212.1b	13:30	0:30
		Conf. Board Consumer Confidence	Dec	103.3	--	102	15:00	2:00
		Existing Home Sales	Nov	3.78m	--	3.79m	15:00	2:00
		Existing Home Sales m/m	Nov	-0.3%	--	-4.1%	15:00	2:00
Thursday	EA	<b>ECB's Lane Speaks in Dublin</b>					<b>16:00</b>	<b>3:00</b>
21-Dec	US	Continuing Claims	Dec-09	--	--	--	13:30	0:30
		Core PCE Price Index q/q	Q3 T	--	--	2.3%	13:30	0:30
		GDP Annualized q/q	Q3 T	5.2%	--	5.2%	13:30	0:30
		GDP Price Index	Q3 T	--	--	3.6%	13:30	0:30
		Initial Jobless Claims	Dec-16	--	--	--	13:30	0:30
		Personal Consumption	Q3 T	--	--	3.6%	13:30	0:30
		Philadelphia Fed Business Outlook	Dec	-3	--	-5.9	13:30	0:30
		Leading Index	Nov	-0.4%	--	-0.8%	15:00	2:00
		Kansas City Fed Manf. Activity	Dec	--	--	-2	16:00	3:00
	CA	Retail Sales m/m	Oct	0.8%	--	0.6%	13:30	0:30
Friday	JN	Natl CPI Ex Fresh Food y/y	Nov	--	--	2.9%	23:30	10:30
22-Dec		Natl CPI Ex Fresh Food, Energy y/y	Nov	--	--	4.0%	23:30	10:30
		Natl CPI y/y	Nov	--	--	3.3%	23:30	10:30
		<b>BOJ Minutes of Oct. Meeting</b>					<b>23:50</b>	<b>10:50</b>
	UK	Current Account Balance	Q3	--	--	-25.3b	7:00	18:00
		Exports q/q	Q3 F	--	--	0.5%	7:00	18:00
		GDP q/q	Q3 F	--	--	0.0%	7:00	18:00
		GDP y/y	Q3 F	--	--	0.6%	7:00	18:00
		Government Spending q/q	Q3 F	--	--	-0.5%	7:00	18:00
		Gross Fixed Capital Formation q/q	Q3 F	--	--	-2.0%	7:00	18:00
		Imports q/q	Q3 F	--	--	-0.8%	7:00	18:00
		Private Consumption q/q	Q3 F	--	--	-0.4%	7:00	18:00
		Retail Sales Ex Auto Fuel m/m	Nov	--	--	-0.1%	7:00	18:00
		Retail Sales Inc Auto Fuel m/m	Nov	--	--	-0.3%	7:00	18:00
		Total Business Investment q/q	Q3 F	--	--	-4.2%	7:00	18:00
		Total Business Investment y/y	Q3 F	--	--	2.8%	7:00	18:00

次頁に続く。

DATE	REGION	DATA/EVENT	PERIOD	MARKET	ANZ	LAST	GMT	AEST
Friday	US	Durable Goods Orders	Nov P	2.4%	--	-5.4%	13:30	0:30
22-Dec		Durables Ex Transportation	Nov P	0.1%	--	0.0%	13:30	0:30
		PCE Core Deflator m/m	Nov	0.2%	--	0.2%	13:30	0:30
		PCE Deflator m/m	Nov	0.0%	--	0.0%	13:30	0:30
		Personal Income	Nov	0.4%	--	0.2%	13:30	0:30
		Personal Spending	Nov	0.2%	--	0.2%	13:30	0:30
		Real Personal Spending	Nov	--	--	0.2%	13:30	0:30
		New Home Sales	Nov	685k	--	679k	15:00	2:00
		New Home Sales m/m	Nov	0.9%	--	-5.6%	15:00	2:00
		U. of Mich. 1 Yr Inflation	Dec F	--	--	3.1%	15:00	2:00
		U. of Mich. 5-10 Yr Inflation	Dec F	--	--	2.8%	15:00	2:00
		U. of Mich. Sentiment	Dec F	69.4	--	69.4	15:00	2:00
		Kansas City Fed Services Activity	Dec	--	--	1	16:00	3:00
	CA	GDP m/m	Oct	--	--	0.1%	13:30	0:30





# 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。