

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	7

Contributors

Adam Boyton

Head of Australian Economics
Adam.Boyton@anz.com
 +61 466 564 893

Catherine Birch

Senior Economist
Catherine.Birch@anz.com
 +61 439 627 968

Blair Chapman

Senior Economist
Blair.Chapman@anz.com
 +61 491 344 235

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

X (Twitter)

@ANZ_Research

インフレは転換したが RBA はタカ派姿勢を維持

第4四半期 CPI の結果をうけ、2月6日のRBA理事会での政策金利据え置きが固まった。当社はCPIおよび明確となってきた幅広い景気減速をうけ、より早期に利下げが行われるリスクが高まったと考えている。第4四半期に労働市場と企業景況感が遂に顕著な減速を示した。（既に知られているが）大規模な財政緩和が予定されており、連邦予算案さらなる財政緩和の可能性もある中、当社は現時点では11月の緩和サイクル開始との見解を維持している。

RBA が2月5日に始まる週の最大の焦点だ。月曜と火曜にRBAは新たな2日制の下で最初の理事会を開催する。金利発表、理事会後の声明文および金融政策声明（SoMP）は全て火曜午後2時30分に公表され、総裁が午後3時30分に記者会見を行う。

当社は理事会後の声明文で経済全般で今や明らかとなった減速についての認識が示されると予想している。同様に、RBAは第4四半期CPIの想定比下振れも認めることになるだろう。

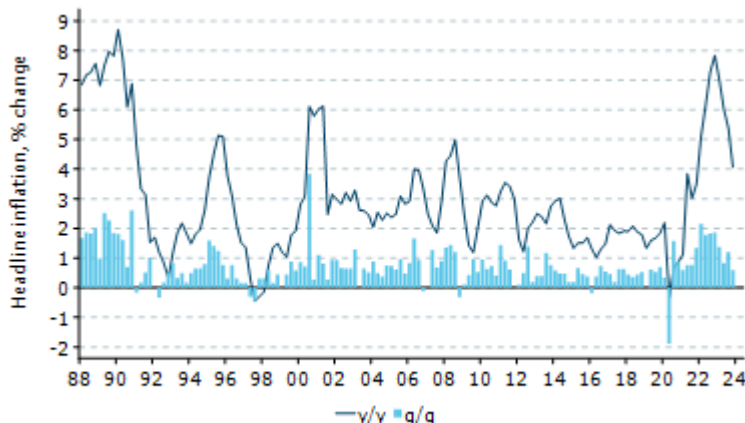
しかしながら、政策スタンスについては、RBAは経済の明白な転換に後れを取るだろう。当社の見解では、RBAはレトリックを変更する前に、インフレが持続的なかたちで目標バンドへ回帰するという強い確信を持ちたいのだ。結果として、当社は**理事会後の声明文**に引き締めバイアスが含まれ、（もし同じでなくとも）12月の声明文と同様の文言を使用する可能性が最も高いと考えている。SoMPにおいて当社はGDPとインフレ率予測が下方修正され、2026年6月分のインフレ予測が目標バンドの中心前後に回帰すると予想している。

当社は**記者会見**は市場よりも一般大衆へのコミュニケーションを意図したものになるのではと疑っている。そして記者会見の自由な進行の性質上、他のコミュニケーション要素と比べて記者会見には市場にとっての情報量（information content）はより少ないことを示唆している（理事会後の声明文、SoMPおよび記者会見に関するより詳細な当社の予想については、RBA理事会に関する当社の**インサイト記事**を参照されたい）。

2月5日の週の経済指標はRBA理事会ほど重要ではない。月曜にはANZインディード豪州求人広告件数と12月貿易収支が発表されるほか、第4四半期小売売上高は火曜に発表される。

今週のチャート

インフレ率は2023年第4四半期に急鈍化



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

1 週間の振り返り

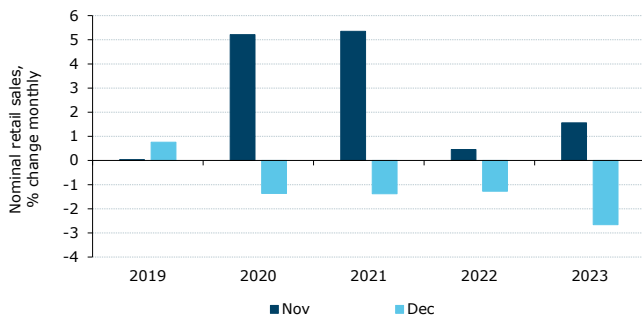
直近 CPI データ、小売売上高、ANZ が観測している支出、住宅データおよび NAB の第 4 四半期企業サーベイを以下にまとめた。

月次インフレ率の年率換算はインフレ目標バンド内に回帰
3 ヶ月の年率換算ベースでは、変動が大きい項目と休日旅行を除く **CPI 指標は RBA のインフレ目標の中心へ鈍化した。**



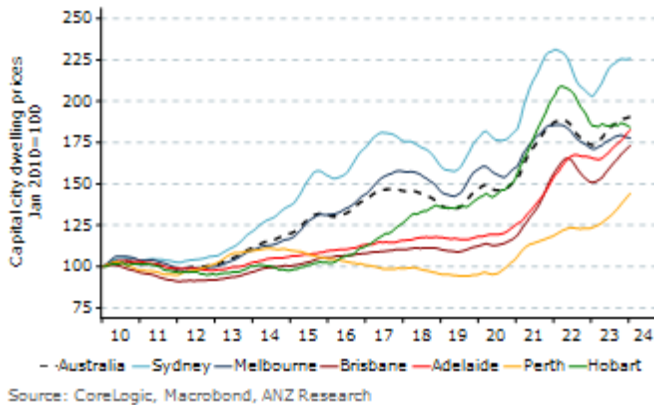
12 月小売売上高は前月比 2.7%減少

減少は支出の季節的パターンの変化と関係している面があり、家計は 12 月の支出を 11 月にますます前倒ししている。



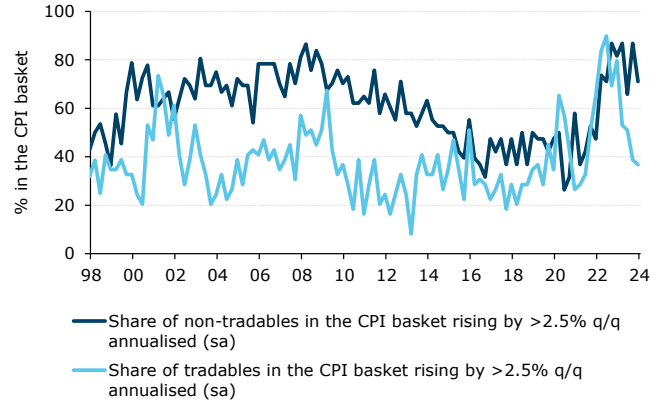
1 月住宅価格は前月比 0.4%上昇

アデレード、パースおよびブリスベンの全てで前月比 1.0%超上昇した。当社は**住宅価格が今年 6%上昇する**と予想する。



第 4 四半期の非貿易財インフレ率は依然として強い

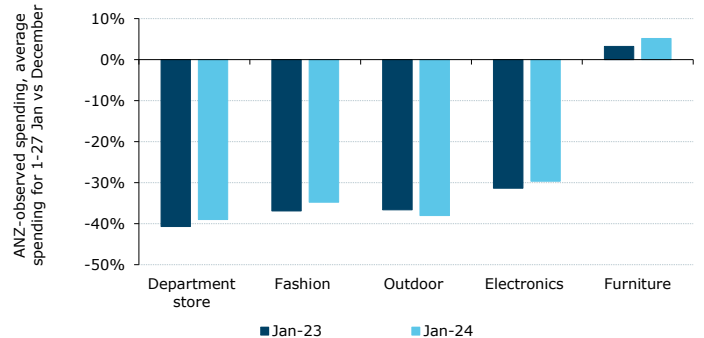
CPI バスケットのうち非貿易財の **70%超**が前期比年率で **2.5%超**上昇した。対照的に、貿易財では **37%しか** RBA の目標バンドの中心を上回らなかった。



Source: ABS, ANZ Research

1 月の支出は低迷

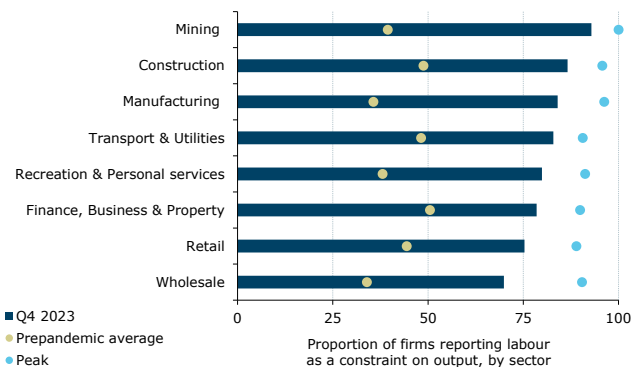
ANZ が観測している支出では非食品小売支出が 1 月に減少する傾向は昨年と同じだった。しかし今年の水準ははるかに低い。



Source: ANZ Research

企業の 80%は労働力が生産の制約と回答

建設と鉱業の企業は特に労働者獲得に困難を感じており、**85%超**が労働力の確保が制約になっていると回答している。



Source: NAB, 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。

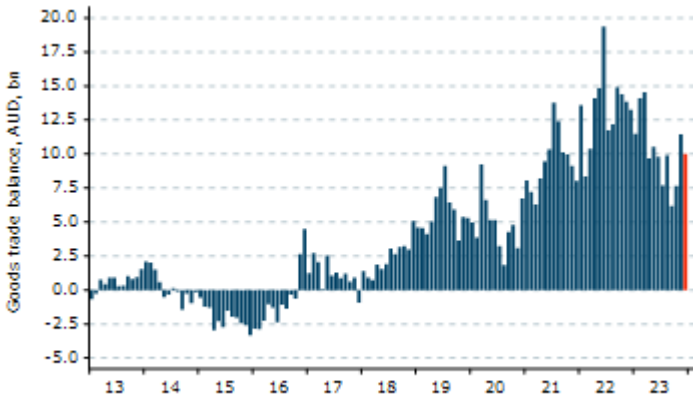


- 2月2日発行、RBA2月理事会、SoMPと記者会見
- 2月1日発行、ANZが観測している豪州支出：1月の低迷
- 1月25日発行、サステナブル債券市場アップデート：2023年第4四半期
- 1月23日発行、減税第3弾：豪州経済への影響
- 1月19日発行、ANZが観測している豪州支出：第4四半期の伸びは堅調も、水準は低いまま
- 1月11日発行、豪州の労働市場：2024年の見通し
- 1月11日発行、豪州の商業用不動産：循環的および構造的逆風
- 1月10日発行、豪州の民間部門信用：2024年は鈍化も堅調 (slower but solid)
- 12月13日発行、2024年と2025年の豪州経済
- 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
- 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
- 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

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

12月貿易収支



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

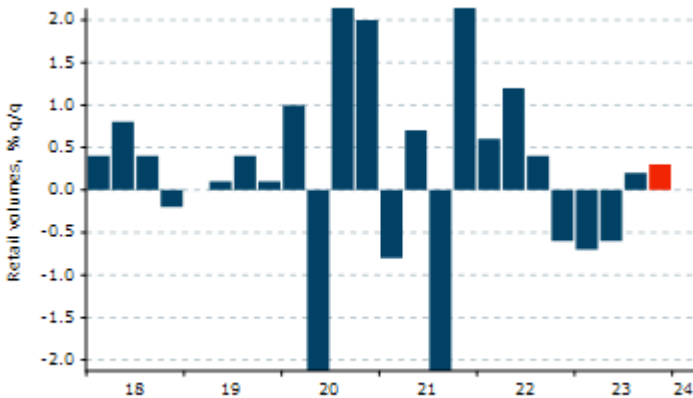
2月5日月曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
財貿易収支、 10億豪ドル	10.0	11.0	11.4

11月財貿易収支はサプライズで、38億豪ドル増加し114億豪ドルへ急拡大した。12月分は恐らく反動減となる。当社は貿易収支が依然堅調な100億豪ドルへ減少すると予想している。

Madeline Dunk

第4四半期小売売上高



Source: ABS, Macrobond, ANZ Research

2月6日火曜

	ANZ 予想	市場予想	前回
小売売上高除くインフレ (前期比、%)	0.3%	0.0%	0.2%

当社は第4四半期小売売上高につき前期比0.3%を予想している。小売セクターの活動は軟調で、名目小売売上高は第4四半期に僅か0.5%しか増加しなかった。

インプライド小売デフレーター（販売された財の平均価格を計測）は前期比0.2%を予想、前四半期の前期比0.7%からは鈍化となる。

Madeline Dunk

予測

豪州経済活動*

	% q/q						% y/y			
	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24	Sep-24	Dec-24	2022	2023	2024	2025
GDP	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	2.3	1.4	1.2	2.3
Unemployment rate	3.7	3.8	3.9	4.0	4.1	4.2	3.5	3.8	4.2	4.3
Wage price index	1.3	0.9	0.9	0.9	1.1	0.8	3.3	4.1	3.8	3.5
Headline inflation	1.2	0.6	0.7	0.8	0.8	0.6	7.8	4.1	3.0	2.7
Trimmed mean inflation	1.2	0.8	0.8	0.8	0.8	0.6	6.8	4.2	3.1	2.7

*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 24	Jun 24	Sep 24	Dec 24	Mar 25
Interest Rates (%)						
RBA cash rate	4.35	4.35	4.35	4.35	4.10	3.85
90-day bank bill	4.33	4.56	4.56	4.48	4.23	3.98
3-year bond	3.57	3.75	3.75	3.50	3.50	3.50
10-year bond	4.01	4.10	4.10	3.95	3.95	3.95
Curve - 3s10s (bps)	44	35	35	45	45	45
3y swap	3.72	4.00	4.00	3.70	3.65	3.65
10y swap	4.22	4.45	4.45	4.25	4.20	4.20
RBNZ cash rate	5.50	5.50	5.50	5.25	4.75	4.50
US fed funds	5.50	5.50	5.50	5.00	4.50	4.00
US 2-year note	4.21	4.40	4.25	3.75	3.50	3.25
US 10-year note	3.87	4.00	4.00	3.75	3.75	3.75
BoE Bank Rate	5.25	5.25	5.25	5.00	4.50	4.00
Foreign Exchange						
AUD/USD	0.66	0.68	0.69	0.70	0.70	0.71
AUD/EUR	0.60	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61
AUD/GBP	0.52	0.52	0.52	0.53	0.52	0.53
AUD/JPY	96.2	95.2	95.2	95.9	95.2	95.1
AUD/CNY	4.72	4.86	4.90	4.94	4.90	4.96
AUD/NZD	1.07	1.10	1.11	1.11	1.11	1.11
AUD/CHF	0.56	0.59	0.60	0.60	0.60	0.61
AUD/IDR	10286	10438	10488	10570	10500	10615
AUD/INR	54.16	56.58	57.27	57.96	57.75	58.22
AUD/KRW	875	864	863	865	854	859
USD/JPY	146	140	138	137	136	136
EUR/USD	1.09	1.11	1.13	1.14	1.15	1.15
USD/CNY	7.18	7.15	7.10	7.05	7.00	7.00
AUD TWI	61.10	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	ANZ Commodity Price m/m	Jan	--	--	2.4%	00:00	11:00
5-Feb	AU	ANZ-Indeed Job Advertisements m/m	Jan	--	--	0.1%	00:30	11:30
		Trade Balance	Dec	--	A\$10bn	A\$11.4bn	00:30	11:30
	CH	Caixin China PMI Composite	Jan	--	--	52.6	01:45	12:45
		Caixin China PMI Services	Jan	53	--	52.9	01:45	12:45
	EA	PPI m/m	Dec	--	--	-0.3%	10:00	21:00
	GE	Trade Balance sa	Dec	--	--	20.8b	07:00	18:00
	US	ISM Services Employment	Jan	--	--	43.3	15:00	02:00
		ISM Services Index	Jan	52.4	--	50.6	15:00	02:00
		ISM Services New Orders	Jan	--	--	52.8	15:00	02:00
		ISM Services Prices Paid	Jan	--	--	57.4	15:00	02:00
		Fed's Bostic Gives Welcoming Remarks					19:00	06:00
		Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices					19:00	06:00
	CA	S&P Global Canada Composite PMI	Jan	--	--	44.7	14:30	01:30
		S&P Global Canada Services PMI	Jan	--	--	44.6	14:30	01:30
Tuesday	AU	Retail Sales Ex Inflation q/q	Q4	--	0.3%	0.2%	00:30	11:30
6-Feb		RBA Cash Rate Target	Feb-24	--	4.35%	4.35%	03:30	14:30
		RBA-Statement on Monetary Policy					03:30	14:30
	EA	Retail Sales m/m	Dec	--	--	-0.3%	10:00	21:00
	GE	Factory Orders m/m	Dec	--	--	0.3%	07:00	18:00
	US	Fed's Mester Speaks on Economic Outlook					17:00	04:00
	CA	Building Permits m/m	Dec	--	--	-3.9%	13:30	00:30
		Ivey Purchasing Managers Index sa	Jan	--	--	56.3	15:00	02:00
Wednesday	NZ	Average Hourly Earnings q/q	Q4	--	--	2.0%	21:45	08:45
7-Feb		Employment Change q/q	Q4	--	--	-0.2%	21:45	08:45
		Employment Change y/y	Q4	--	--	2.4%	21:45	08:45
		Participation Rate	Q4	--	--	72.0%	21:45	08:45
		Pvt Wages Ex Overtime q/q	Q4	--	--	0.8%	21:45	08:45
		Pvt Wages Inc Overtime q/q	Q4	--	--	0.9%	21:45	08:45
		Unemployment Rate	Q4	--	--	3.9%	21:45	08:45
	GE	Industrial Production sa m/m	Dec	--	--	-0.7%	07:00	18:00
	UK	BOE's Breeden speaks					08:40	19:40
	US	Fed's Harker Speaks on Fed's Role in Economy					00:00	11:00
		MBA Mortgage Applications	Feb-24	--	--	--	12:00	23:00
		Trade Balance	Dec	--	-\$62.3b	-\$63.2b	13:30	00:30
		Fed's Kugler Speaks at Brookings Event					16:00	03:00
		Consumer Credit	Dec	\$15.000b	--	\$23.751b	20:00	07:00
	CA	Int'l Merchandise Trade	Dec	--	--	1.57b	13:30	00:30
Thursday	JN	BoP Current Account Adjusted	Dec	--	--	¥1885.4b	23:50	10:50
8-Feb		BoP Current Account Balance	Dec	--	--	¥1925.6b	23:50	10:50
		Trade Balance BoP Basis	Dec	--	--	-¥724.1b	23:50	10:50
	CH	CPI y/y	Jan	--	--	-0.3%	01:30	12:30
		PPI y/y	Jan	--	--	-2.7%	01:30	12:30
	EA	ECB Publishes Economic Bulletin					09:00	20:00
		ECB's Wunsch Speaks					11:30	22:30
		ECB's Lane Speaks					15:30	02:30
	UK	BOE's Catherine Mann speaks					15:00	02:00
	US	Continuing Claims	Jan-24	--	--	--	13:30	00:30
		Initial Jobless Claims	Feb-24	--	--	--	13:30	00:30
		Wholesale Inventories m/m	Dec F	--	--	0.4%	15:00	02:00
Friday	AU	RBA Governor Bullock - Testimony					22:30	09:30
9-Feb	EA	ECB's Cipellone Speaks					14:15	01:15
	GE	CPI m/m	Jan F	--	--	--	07:00	18:00
		CPI y/y	Jan F	--	--	--	07:00	18:00
	CA	Net Change in Employment	Jan	--	--	0.1k	13:30	00:30
		Unemployment Rate	Jan	--	--	5.8%	13:30	00:30

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。