

聚焦日本央行行长换届影响

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货：黑色建材、农产品（豆菜粕、玉米）谨慎偏多；贵金属、有色金属、原油链条商品中性；

股指期货：谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

2月14日日本政府将向国会提交下一任央行行长提名人选，2月24日将在众议院举行听证会，关键在于央行行长的换届对于日本宽松货币政策的影响，若日本货币政策开始逐步收紧，作为美元指数的第二大权重货币，日元走势的变化将影响美元指数。

美元有望阶段反弹。2022年10月至今美元指数走出一波明显回落，其背后是美联储加息步伐转缓以及能源价格（原油、天然气）的回落。但到了2月前后，随着美国经济超预期韧性以及美联储加息终点预期的抬升，弱美元的驱动因素中欧美经济预期差，以及欧美利差都有阶段性的反转。结合持仓结构来看，我们判断短期美元将迎来一定反弹。综合参考主要资产和美元相关性，以及剔除基本面影响来看，若美元指数阶段反弹延续，贵金属、美债期货、有色、全球股指等前期受益资产将面临短期调整的风险。目前破局因素还是要看国内稳增长政策以及节后的需求复苏进程。

国内资产目前仍保持乐观。一方面是近期利好频传，国内近期高频数据明显好于去年同期，电影票房，出行，旅游消费等数据均录得同比明显增幅，月度的领先指标—金融数据也进一步确认了后续经济企稳回暖的趋势，在新增信贷增长中，非金融企业部门贷款贡献较大，而居民部门信贷仍有较大增长空间。另一方面，季节性规律也给出乐观判断：通过回溯近十年的春节假期样本，我们发现整体国内股指在节后二十个工作日内呈现持续走高态势，样本录得上涨概率均不低于60%，其中中证1000（IM）表现突出。

商品分板继续看好黑色建材，重点关注春节假期后复工复产下的需求验证情况，各板块的库存变化符合季节性规律，在近五年波动范围之内。其他板块来看，土耳其地震对油价影响偏短期，目前土耳其杰伊汉码头已经恢复运营，能源板块仍是缺乏驱动维持中性；有色板块近期同样受到国内经济预期的提振，但受到一定美元指数反弹的拖累，维持中性；农产品中的生猪供需两端预计未来一季度均面临一定压力，进而短期拖累饲料板块，但长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未发生改变；贵金属短期是受到美元反弹冲击最大的板块，短期调整为中性，长期基于海外经济衰退

风险和全球金融尾部风险上行的判断下，我们仍保持乐观。

■ 风险

地缘政治风险（能源板块上行风险）；全球冷冬（能源板块上行风险）；全球经济超预期下行（风险资产下行风险）；美联储超预期收紧（风险资产下行风险）；各国加码物价调控政策（商品下行风险）。

要闻

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，2月13日以利率招标方式开展460亿元7天期逆回购操作，中标利率2.0%，净回笼1040亿元。本周央行公开市场将有18400亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期1500亿元、3930亿元、6410亿元、4530亿元、2030亿元。此外，周三还将有3000亿元MLF到期。

近期多地降低首套房贷利率至4%以下。据不完全统计，2023年已有近30个城市调整了首套房贷利率。优化限购、降低首付、补贴税费、提高贷款额度也逐渐成为调控政策优化的“标准配置”。多项政策利好叠加，从1月份各地房地产市场表现来看，部分城市的二手房市场已显现回暖迹象。

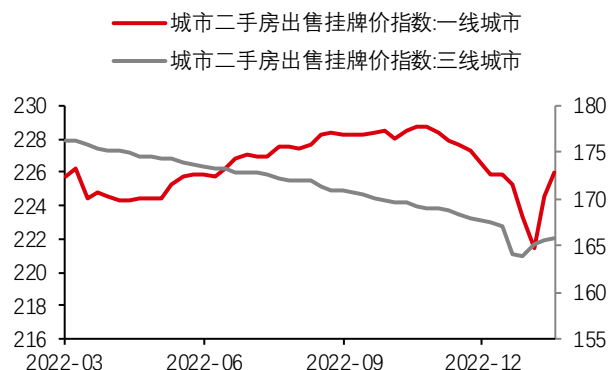
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



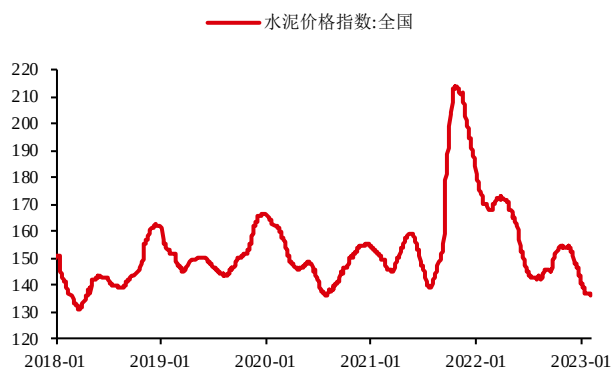
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



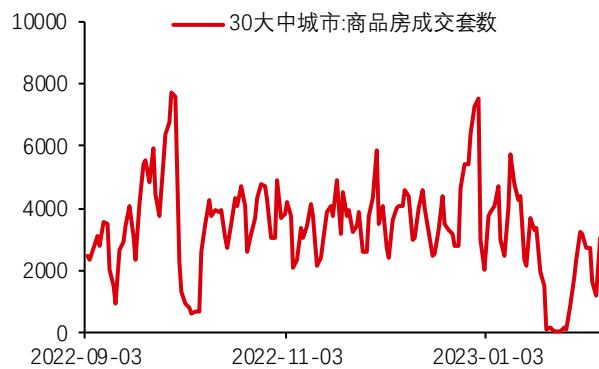
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 水泥价格指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 30大中城市:商品房成交套数 | 单位: 套



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 22个省市生猪平均价格 | 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

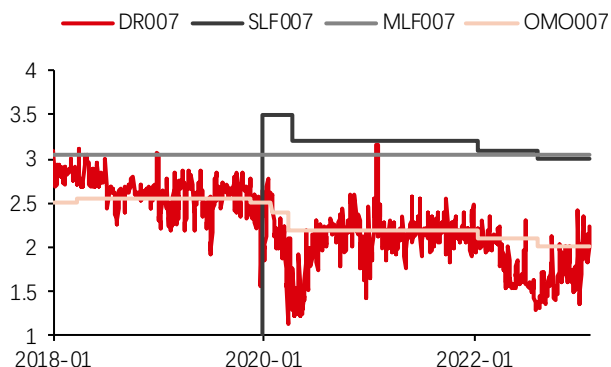
图7： 波动率指数 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

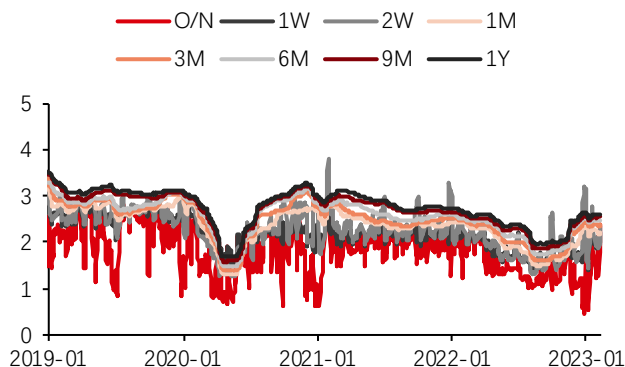
利率市场

图8： 利率走廊 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： SHIBOR 利率 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： DR 利率 | 单位：%



图11： R 利率 | 单位：%



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52250

