

# 市场概述

## Market Overview

### 正回购继续暂停操作，逆回购重启需待时机

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/12/02

银行间资金面今天继续改善，供给较此前更为充裕，融资难度再降。主要回购利率中，除隔夜品种续跌外，七天和 14 天回购加权价都转上涨，但幅度有限。上述三个品种中，14 天回购加权利率涨近 10 个 bp，保持领涨地位。交易员表示，目前资金面较为宽松，但机构仍开心不起来，多半因为担心年底钱紧，开始提前筹资，预计稍长期限的钱将更受欢迎。

资金近期倾向流入表现更靓丽的股票市场，且券商等机构目前普遍杠杆率偏高，叠加 MLF 等到期压力，本月资金预期并不乐观，机构期盼央行能放水驰援，例如逆回购或者 MLF 续做。但是央行今日在公开市场维持零操作，相较于此前期待的逆回购出山，令市场略感失望。近期央行公开市场操作变动频繁，彰显维持流动性稳定决心。上上周，央行将正回购操作规模减半至 100 亿元之

后，上周二正回购量价齐跌，并在上周四首度暂停四个月以来的正回购操作，而本周二公开市场继续暂停操作。

本周公开市场一共有 300 亿元资金到期，全部为正回购。其中今日到期 200 亿元，周四到期 100 亿元。若正回购继续暂停，公开市场在继上周净投放 350 亿元流动性之后，本周又将有 300 亿元资金净流入银行系统。另外，周四财政部还将进行 600 亿元的国库现金定存招标，向市场提供等额流动性。今年以来，央行仅在 1 月进行了多个期限的逆回购，随后自 2 月中旬起转为正回购，期限含 14 和 28 天两种，二者操作频率不尽相同，而自 7 月末开始，正回购期限一直为 14 天期。

大家可能要问同一个问题，为了增加年底流动性供应，公开市场正回购是否会就此退出，马上重启逆回购取而代之。对此，分析师是这样解读的。央行

公开市场今日操作继续暂停，意味着正回购操作阶段性暂别的可能性较大，但目前流动性尚可，且有 SLO 和 SLF 等多种工具在手，央行马上重启逆回购的必要性不大，最早的时间点可能要在本月

中下旬。该分析师亦指出，如果未来一段时间要降准，那暂时可以不重启逆回购，但估计不会拖太长时间，毕竟需要逆回购的价格来引导市场，需要量和价同时引导。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：[shmarketing@cfets-icap.com.cn](mailto:shmarketing@cfets-icap.com.cn)

更多信息，请登录网站：[www.cfets-icap.com.cn](http://www.cfets-icap.com.cn)

**免责声明** 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。