

4月净投放资金2530亿元

4月新债发行量5547亿元

环比降三成

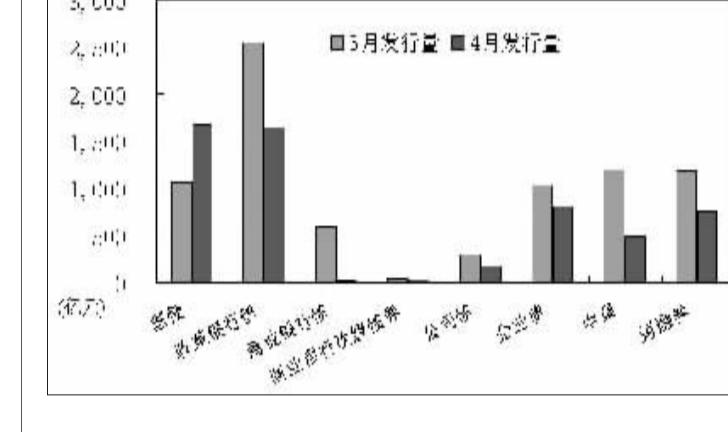
□本报记者 张勤峰

度过3月份发债高峰，4月份债券一级市场扩容节奏有所放缓，尤其是各类型信用债券发行量均出现较大幅度下滑。数据显示，当月各市场公开发行债券规模分别为755.6亿元、477.8亿元、799.9亿元和164.2亿元，较上月分别减少429.47亿元、714.6亿元、227.6亿元和125.4亿元。

从大类品种上看，4月份利率产品发行量小幅回落，由上月的3607.6亿元降至3319.5亿元。其中，国债与政策性银行债此消彼长，国债比3月份多发623.1亿元至1683.10亿元；政策性银行债发行量则由上月的2547.6亿元降至1636.40亿元，主要因农发行金融债比上月少发两只。

4月份各类信用债合计发行总量2227.50亿元，环比3月份减少2103.37亿元，接近一半。主要

4月各主要债券品种发行量环比均出现下降



6月期国库定存利率下滑至5.60%

伴随着考核压力的消退与长期流动性预期的改善，商业银行高息争夺国库现金定存的场面在4月份有所降温。本周四，财政部联合人民银行进行的600亿元6个月国库定存中标于5.6%，较上期大幅下降120个基点。

据央行网站消息，财政部、人民银行于26日以利率招标方式进行了2012年中央国库现金管理商业银行定期存款（三期）招投标。本期操作量600亿元，期限6个月（182天），中标利率为5.6%，较前两次同期限操作中标利率下滑120个基点。三是市场依旧对于货币当局释放流动性存在较高期望。不难发现，自年初以来，中长期资金利率指标如3个月Shibor利率一直在下滑，目前已低于2、3月份的水平。四是本期操作规模较上次增加了100亿元，对于推动中标利率下行可能也有一定的帮助。（张勤峰）

本期国库定存利率低于今年第一期操作符合情理。从短期资金成本上看，当前4%左右

的7天回购利率要明显低于2月23日5%以上的水平。但是，低

于二期操作则有些令人费解。数据显示，3月22日左右7天回购利率基本靠近3%，远低于目前的水平。有分析人士指出，中标利率下滑表明国库定存需求减弱。

究其原因，一是跨季后考核压力消退。3月底面临季末指

标考核压力，因部分银行不计成本揽储，国库定存利率存在一定的畸高。

二是市场对中长期流动性的预期在改善。尽管

短期资金面并非十分宽裕，但

是市场依旧对于货币当局释放流动性存在较高期望。不难发

现，自年初以来，中长期资金利率指标如3个月Shibor利率一直

在下滑，目前已低于2、3月份的水平。三是本期操作规模较上

次增加了100亿元，对于推动中标利率下行可能也有一定的帮

助。（张勤峰）

公开市场操作有望延续温和基调

本报记者 王辉 上海报道

央行本周四（26日）未进行任何公开市场操作。由于26日为公开市场4月份最后一个常规操作日，至此，4月份央行累计向市场净投放资金2530亿元，一举扭转了此前连续两个月的单月资金净回笼态势。分析人士表示，在近期市场资金面较前期明显趋紧、未来几个月公开市场到期量环比下滑幅度较大的背景下，央行公开市场操作5月份有望延续当前较为温和的操作基调，同时继续将到期资金向后续月份平滑。

4月资金面略有趋紧

3月下旬起，受商业银行信贷投放量、一季度末信贷比考核、主流机构对于资金面预期略显谨慎等因素影响，市场流动性较前期有所紧绷。在此背景下，央行自3月份最后一周开始，持续向公开市场净投放资金。

WIND统计数据显示，过去五

5年期定存浮息国开债获热捧

26日，12国开23进行了利率招标。在前日3年期国债招标遇冷之后，本期5年期定存浮息国开债却受到资金热捧，浮息债券的比价优势再次得到凸显。

本期国开债为5年期浮动利率债券，利率基准为1年期定存利率；拟发行不超过200亿元，设定101.5亿元基本承销量，余下部分采用竞争性招投标方式发行，招标方式为单一差利差荷兰式。

交易员透露，本期债券机构认购踊跃，中标利差为78bp，首期票面利率4.28%，且获得2.34倍有效认购，成为4月一级市场认购倍数最高的利率产品。而此前一日，财政部招标发行的3年期固息国债仅获得1.45倍认购。

从基本面来看，本周发布的4月份欧元区PMI和德国制造业PMI显示欧洲经济依然不乐观。由于欧债危机远没有结束，全球的避险情绪将阶段性上升。本周发布的中国4月份汇丰PMI预览指数小幅反弹仅体现季节性特点，目前仍不能断言经济明显好转。

通胀方面，根据商务部发布的食品价格周数据，4月份猪肉及蔬菜价格出现明显下跌。众多农产品中，只有食用油价格出现反弹，反弹幅度高于历史同期水平。

市场上指出，本期国开债表现远好于3年期国债，一方面是因为浮息债仍具有比较优势。目前5年期固息国开债收益率大约在4.10%，而5年期定存浮息国开债点差大约在75-80bp，收益率接近4.3%，两者利差约20bp。考虑到市场对年内降息预期不强，即使降息25bp，定存浮息债收益率也不会明显低于固息债，因此浮息债收益率仍有明显的配置优势。另一方面，也表明市场对国开债的需求有所升温。国开行上周公布的全年计划发债规模低于市场预期，而且经过前期调整，目前国开债税收溢价基本已达到历史高位，引起了投资者对国开债配置价值的关注。（张勤峰）

150亿贴现国债下周招标

12国债05

下周二次续发

财政部26日披露，将于5月4日、9日分别招标一期贴现国债和一期附息国债。

其中，于5月4日招标的12贴现国债02期限为273天，贴现发行；计划发行150亿元，全部进行竞争性招标，不进行甲类成员追加投标。招标采用多种价格（美国式）招标方式，标的为价格，全场加权平均中标价格为本期国债的发行价格。本期国债5月7日开始发行并计息，5月9日发行结束，5月11日起在各交易场所上市交易。

5月9日，财政部将第二次续发行12附息国债05。此次计划续发行300亿元，全部进行竞争性招标，甲类成员可追加。招标采用多种价格（混合式）招标方式，标的为价格。本期国债于5月9日进行续发行招标，当日停止交易一天，5月10日开始续发行，5月14日续发行结束。续发行部分从5月16日起与原发行部分合并上市交易。12附息国债05为7年期固息国债，从今年3月8日开始计息，票面利率3.41%，按年付息。（张勤峰）

6.2829 人民币兑美元中间价再创新高

本报记者 张勤峰

中国外汇交易中心公告，4月26日人民币兑美元中间价报6.2829，在连续两个交易日上升之后，该中间价突破了3月27日曾经创出的6.2840的纪录高点。市场人士指出，美元在美联储议息前后持续疲软，推动国内人民币中间价再创新高，但是市场对人民币汇率并不存在明显的升值预期，短期内人民币升值的空间可能不大。

自上月27日创出6.2840的汇

改新高之后，人民币兑美元中间价一直在6.2879-6.3072之间不到200个基点的狭窄区域内运行，双向浮动区间渐趋收敛。就在围绕6.30一线的整理维系到接近一个月的时点，人民币中间价选择了向上突破。究其原因，这与近期海外市场美元汇率走势关系密切。

作为4月下旬外汇市场的重头戏，美联储于本周召开了新一期议息会议。会后公布的货币政策声明、联储委员对于美国经济及利率的预期，以及联储主席伯南克的讲话成为近期扰动外汇

市场的关键变量。由于忌惮会议可能释放新的宽松政策信号，美元指数自上周五（20日）开始连续走弱，非美货币对美元上涨成为近期海外汇率市场的基本特征。4月26日，议息结果出炉，尽管美联储维持利率不变的决定并不出乎意料，但是QE3悬而未决依旧对美元形成压制，非美货币则乘胜追击。在此背景下，近两日人民币兑美元中间价连升并不难理解。

有外汇投资机构分析，若美元汇率继续疲软，短期内人民币

兑美元中间价有继续创新高的可能，但升值空间可能并不大。从市场交易来看，当前国内外并存在人民币升值的强烈预期。国内方面，尽管26日中间价创纪录新高，但人民币兑美元询价交易收报6.3060，较前一日还跌了19个基点，低于中间价231个基点。海外方面，26日香港市场美元兑人民币即期汇率定盘价为6.3039，同样低于国内中间价水平；1年期人民币兑美元无本金交割远期报6.3450/6.3500，暗含未来一年约1%的贬值预期。

改新高之后，人民币兑美元中间价一直在6.2879-6.3072之间不到200个基点的狭窄区域内运行，双向浮动区间渐趋收敛。就在围绕6.30一线的整理维系到接近一个月的时点，人民币中间价选择了向上突破。究其原因，这与近期海外市场美元汇率走势关系密切。

作为4月下旬外汇市场的重头戏，美联储于本周召开了新一期议息会议。会后公布的货币政策声明、联储委员对于美国经济及利率的预期，以及联储主席伯南克的讲话成为近期扰动外汇

市场的关键变量。由于忌惮会议可能释放新的宽松政策信号，美元指数自上周五（20日）开始连续走弱，非美货币对美元上涨成为近期海外汇率市场的基本特征。4月26日，