

## 社会现金使用量主导春节前后流动性

(2011年2月21日)

### 要点:

- 上周公布的数据显示，国际经济稳步好转，不过通缩压力也随之明显减缓，物价上涨有所抬头。
- 汇率变化影响主要经济体表现，说明当前国际经济增长仍缺乏内生动力，全球经济复苏仍面临一定不确定性，而各国之间的汇率纠纷仍可能持续。
- 现金使用量(M0)超预期增加，是导致春节前资金紧张程度超过去年底的主要原因。1月份现金使用量大幅增加主要受三方面因素影响：春节因素、物价上涨和农民工收入增加。
- 上周央行上调法定存款准备金率，既是出于流动性管理目的，也可能是替代分别于上周和下月到期的差别存款准备金政策，此次法定存款准备金率上调后，近期流动性调控目标基本可以实现，央行下次上调法定存款准备金率应该在3月下旬以后。

### 宏观经济研究团队

胡新智 付兵涛  
范俊林 王静文  
李新祯 李莉  
袁江

### 联系方式

010-85107803  
macroabc@163.com

### 近期研究

解析货币紧缩的政策变数  
(宏观经济周评, 20110214)

警惕全球再通胀(宏观经济周评, 20110124)

人民币国际化大有可为(宏观经济周评, 20110117)

解读美国就业数据(宏观经济周评, 20110110)

### 声明:

本报告中的数据和信息均来自于公开资料，但不保证这些数据和信息的准确性与完整性。本报告不代表研究人员所在单位的观点和意见，不构成对读者的任何投资建议。本报告的版权为中国农业银行战略管理部所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 社会现金使用量主导春节前后流动性

上周公布的数据显示，国际经济稳步好转，不过主要经济体通缩压力也明显减缓，物价上涨压力进一步加大。中国1月份主要经济数据公布，CPI涨幅小于预期，进出口贸易好于预期，货币供应量增速有所下降，不过春节后物价上涨和流动性调控压力仍然较大。

**美国方面。**美国商务部上周三公布数据显示，季节调整后，1月份新屋开工数为59.6万套，环比上涨14.6%，是2009年5月份以来的最快增速，明显好于市场预期的0.2%。美国劳工部上周四公布数据显示，截至2月12日当周首次申请失业救济人数增加2.5万人，至41万人，虽略高于市场预期，但自去年9月份以来持续下降，建筑、贸易、服务等行业裁员人数也逐渐减少，显示美国实体经济持续好转。美国世界大型企业联合会上周四公布，1月份美国经济领先指标为112.3，环比上升0.1%，该指标虽低于市场预期，但已是连续7个月持续回升，美国经济稳步复苏。

**欧洲方面。**欧盟统计局上周二公布数据显示，2010年欧元区第四季度GDP环比上升0.3%，全年GDP增速为1.7%，欧元区GDP连续6个季度回升。上周四欧盟委员会公布，欧元区2月份消费者信心指数在连续两个月下跌后首次出现反弹，为-9.9，高于市场预期的-11.0，

显示消费者信心有所提升。上周二公布数据显示，2月份欧洲最大经济体德国的经济景气指数为15.7，高于1月份的15.4，连续4个月攀升，德国2月份经济现状指数从1月份的82.8升至85.2。

**日本方面。**上周三日本央行公布月度报告，对2月份国内经济状况进行评估。报告认为，有迹象显示，日本经济正逐渐摆脱减速局面，主要增长领域出现改观：出口和制造业产值正在重回升势，这是日本央行9个月以来首次上调对国内经济的评估。不过，日本经济仍面临相当大挑战。上周一公布数据显示，日本去年第四季度GDP环比下降1.1%（折年率，以下日本数据相同），原因主要来自三个方面：汽车补贴政策结束给企业销售带来压力、新颁布的烟草税打击了烟草销售、日元走强导致出口下滑，日本去年四季度GDP中国内消费环比下降3.0%，出口环比下降2.8%，是导致GDP下滑的主要原因。

在经济回升的同时，国际物价持续上涨，特别是此前物价升幅一直较低、有通缩之忧的美国，物价也有抬头迹象。美国劳工部上周三公布数据显示，季节调整后，美国1月份生产者价格指数（PPI）环比上升0.8%，剔除食品和能源后的核心PPI环比上涨0.5%，核心PPI升幅创危机以来最高水平，高于市场预期。美国消费者价格也出现明显上涨。上周四美国劳工部公布数据，季节调整后，1月份CPI环比上升0.4%，剔除食品和能源后的核心CPI环比上涨0.2%，1月份CPI和核心CPI同比增速分别为1.7%和0.9%，高于市场预期。虽然0.9%的核心CPI增幅距离美联储非正式的2%目标仍有一定距离，但该指标较快上升及引起美联储货币政策变化的可能仍需注意。考虑到此前公

布的欧元区 12 月份 CPI 已经超过 2.2% (核心 CPI 为 1.1%)，日本物价降幅也不断收窄，说明随着实体经济的恢复，发达经济体整体物价走势可能会发生变化。

值得注意的是，虽然国际经济整体转好，但复苏过程中存在的不确定因素仍不容忽视，对国际经济仍不能抱太过乐观的态度，特别是，主要经济体表现的差异在一定程度上仍受各自汇率变化的显著影响。去年四季度欧元区 GDP 环比增速为 0.3% (折年率为 1.2%)，是去年最低季度增速；日本经济则整体转差，去年四季度 GDP 环比增速-1.1%，而前三个季度分别为 6.0%、2.1%和 3.3%；美国经济则整体不断好转，去年四个季度 GDP 环比 (折年率) 分别为 3.7%、1.7%、2.6%和 3.2%。导致这种变化的重要原因是三大经济体的汇率变化。近期美国经济表现较好，重要原因是美元贬值，而欧元区和日本经济转差，重要原因是欧元和日元升值。根据 BIS (国际清算银行) 数据，去年 5、6 月份美元名义有效汇率均在 94 以上 (短期看，名义有效汇率对经济影响更为明显)，此后在美联储酝酿推出 QE2 影响下，美元持续走低，到今年 1 月份美元名义有效汇率已降至 89 以下；日元则升值明显，去年 4 月份日元名义有效汇率为 109.23，今年 1 月份升至 121.10，去年 10 月份高点达 122.18；同期欧元名义有效汇率虽波动较大，但整体保持升势，去年 6 月份为 97.68，今年 1 月份升至 99.89，其中去年 10 月份高点为 103.39。汇率变化影响经济表现，本身说明当前主要经济体经济增长缺乏内生动力，全球经济复苏仍面临一定不确定性，而各国围

绕汇率的纠纷仍可能持续。

**国内经济方面**，上周一海关总署公布，1月份进出口总额2950亿美元，同比增长43.9%，其中出口1507亿美元，同比增长37.7%，进口1443亿美元，同比增长51.0%，均显著高于预期。去年基数较低、国际主要经济体需求未见减弱、我国与东亚等新兴经济体进出口贸易持续增长、春节前进出口集中增长等因素导致1月份对外贸易增速较高。进口增速显著高于出口，导致当月顺差下降，为64.5亿美元，同比下降53.5%。随着国内需求持续快速增长，加上国内物价涨幅较高使国外商品价格相对下降，是我国进口快速增长的主要原因，另外，胡锦涛主席1月份访美，期间中美签订大量采购合同，可能也是进口增加、顺差缩窄的重要原因，据报道，胡锦涛主席访美期间，中美双方共签署商业合同价值450亿美元。

上周二，国家统计局公布了1月份物价数据（按照惯例，1月份消费、投资等数据将在3月份与2月份数据一起公布）。1月份CPI同比4.9%，环比上涨1.0%，低于预期，主要是因为此前基于估计CPI中食品价格涨幅的商务部食用农产品价格为批发数据（环比上涨4%），其价格上涨并未在最终消费环节充分体现（CPI中食品环比增长2.8%）。另外，统计局还公布了工业生产者出厂价格指数（PPI），1月份PPI环比上涨0.9%，虽低于去年11月份的1.4%，但仍为危机以来的较高增速。PPI同比为6.6%，与CPI增速缺口扩大，未来CPI来自PPI的传导压力加大。

今年开始启用新的CPI权重，根据公布资料，今年开始采用的CPI

八大类商品权重中，居住类提高 4.22 个百分点，食品、烟酒、衣着、家庭设备、医疗保健、交通通讯、娱乐教育分别下降 2.21、0.51、0.49、0.36、0.36、0.05、0.25 个百分点。因为统计局未曾公布此前八大类商品权重，此次调整后各类商品权重仍难以确定，不过，从食品和非食品两大类看，1 月份食品同比 10.3%，非食品 2.6%，总体为 4.9%，由此推算，下调后食品权重已经下降至 30% 左右，而非食品增加至 70% 左右（ $10.3\% \times 0.3 + 2.6\% \times 0.7 = 4.91\%$ ）。我们相信，1 月份 CPI 涨幅低于预期与权重调整关系不大，但从全年来看，考虑到食品价格上涨压力仍然较大，而房价在当前的严格调控政策之下，年内势必将出现一定幅度的回调，这将拉低今年的 CPI 同比涨幅。

上周二，人民银行公布 1 月份主要金融数据。1 月末，广义货币（M2）余额为 73.56 万亿，同比增长 17.2%，增速比去年末和上年同期分别下降 2.5 和 8.9 个百分点；狭义货币（M1）余额为 26.31 万亿，同比增长 13.6%，增速比去年底和上年同期分别低 7.6 和 25.4 个百分点；流通中货币（M0）余额为 5.81 万亿，同比增长 42.5%，比去年底增加 1.35 万亿。

现金使用量（M0）超预期增加，是导致春节前市场资金空前紧张的主要原因。每年春节，受消费增加、农民工返乡提现等因素影响，社会现金使用量会出现明显增加。社会提现增加，商业银行（准确说是存款类金融机构，按照央行统计口径，存款类金融机构包括商业银行、三家政策性银行、村镇银行、城市和农村信用社，在不引起歧

义的情况下，本文用商业银行代指存款类金融机构）现金储备如果不足以应付，则需要向央行申请增加现金，同时相应减少超额准备金。以此来看，社会现金使用量增加，与央行增加公开市场操作回笼资金、或者提高法定存款准备金率的效果相近，只是向银行“回笼”资金的主体从央行变为社会公众，“回笼”的效果从超储向央票或法储转化变为超储向现金转化。如果商业银行超额准备金充足，现金使用量增加不会对市场资金状况产生影响，但如果现金使用增加规模巨大，则会对市场流动性产生明显影响。

市场流动性多少取决于商业银行超额存款准备金率的高低，如果超额存款准备金率较高，商业银行资金运用动力较强，社会资金充裕（表现为同业拆借利率较低）；反之则社会资金紧张，同业拆借利率较高。围绕超额准备金率，可以对1月份流动性状况进行简单测算：根据央行公布数据，去年底超额存款准备金率为2%，按照当时存款规模（央行公布的各项存款包括其账面的财政存款等项目，计算商业银行存款时需将这些项目扣除），超额存款准备金为13600亿元，如扣除财政存款年末两天集中释放9100亿元因素（财政资金年末两天释放，使得商业银行难以作为运营资金使用），商业银行全月可用超额存款准备金率为0.68%。

首先，如果现金/存款比例不变，1月份流动性情况如下：去年底超额存款准备金13600亿元；公开市场操作净释放资金4500亿元；财政存款增加2400亿元；法定存款准备金上调导致超过存款准备金减少3400亿元（较短时间内可以如此简单计算）；1月份信贷投放增加10400

亿元，导致贷款→存款派生过程使超额准备金向法定存款准备金或现金的转移规模为： $10400 / (\text{货币乘数} - 1) \approx 3400$  亿元（去年底货币乘数为 3.92）。假设当月外汇占款增加 3000 亿元，综合来看，1 月底超额存款准备金规模为  $13600(\text{去年末超储}) + 4500(\text{公开市场释放资金}) + 3000(\text{外汇占款}) - 2400(\text{财政资金上存}) - 3400(\text{因放贷使超储向法储或现金转变}) - 3400(\text{1次上调法定存款准备金率}) = 1.19$  万亿。

其次，看社会现金使用量增减对超额存款准备金率的影响。去年底商业银行各项存款规模为 68.1 万亿，派生存款和财政存款上缴使得 1 月底存款规模变为  $68.1 \text{ 万亿} + 1.04 \text{ 万亿} - 2400 \text{ 亿元} = 68.9$  万亿。社会现金使用量对超额准备金率的影响，可以分三种情况进行讨论：一是如果现金/存款比例不变，商业银行超额存款准备金率为  $1.73\% (1.19/68.9)$ ；二是按照往年经验，社会现金使用量增加 4000~5000 亿元（此时各项存款规模为  $68.1 \text{ 万亿} + 1.04 \text{ 万亿}(\text{派生存款}) - 2400 \text{ 亿元}(\text{财政存款上存}) - 4500 \text{ 亿元}(\text{存款转现金}) = 68.45$ ）；超额存款准备金仍为 7400 亿元，法定存款准备金率为  $0.74/68.45 = 1.08\%$ ，好于去年底扣除财政存款因素后的 0.68%。三是社会现金使用量增加 1.35 万亿，商业银行提现资金缺口达 1600 亿元（ $1.35 \text{ 万亿} - 1.19 \text{ 万亿}$ ），超额存款准备金已无法满足提现需要，这时超额存款准备金率为  $-0.24\% (-0.16 / (68.1 + 1.04 - 1.35))$ 。根据媒体报道，春节前，央行分别于 1 月 20 日和 24 日通过逆回购向市场释放资金 3500 亿元左右，根据上述计算，如央行不向市场释放资金，部分商业银行在央行的账户将出现透支。所以，社会现金使用量

变化，是导致节前市场资金空前紧张的主要原因。

现在有必要分析一下，为何今年春节现金使用量如此巨大？1月份M0同比增速高达42.5%，从公布数据看，超过40%的M0增速仅在1988年出现过，当时为46.7%，最近一次M0的较高增速出现在2001年1月，为34.2%。实际上，随着商业银行信息化程度的不断提高，我国资金结算方式已经不断改善，交易现金使用量明显下降，表现为现金/存款比例持续下降，1999年末，我国现金/存款比例为13.1%，到去年底，这一比例已经下降至6.6%左右。去年底现金使用量大幅增长主要受以下因素影响：

一是春节因素。春节前，因居民提现以备春节使用、企业支付工人工资等，现金使用量会快速增加，春节现金使用量增加主要表现在春节前。今年春节在2月3日，对现金使用量的影响主要表现在1月份。以相对可比的2006年和2009年看（两年春节均在1月份，2007年等年份春节在2月中旬，对M0的影响体现在1、2两月），春节前当月M0比前一月大约增加20%左右，以此推算，今年春节现金使用量将增加9000亿元。此前的一些推测偏低，可能主要是因为简单按照以往1月份M0对12月份平均14%左右增速估计。

二是物价上涨。物价上涨导致同等规模交易的现金使用量增加。去年四季度以来，我国物价快速上涨，现金使用量相应增加。按照商务部公布数据，今年春节黄金周零售商场和餐饮企业实现销售额4045亿元，同比增长19%，是2005年公布该数据以来最高增速，除商品销售量增长外，物价上涨应该也是重要因素，相应现金使用量增加会比

较明显。

三是农民工工资增长。随着我国劳动力短缺现象加剧，普通工人特别是农民工工资上涨明显。据统计局公布数据，2010年农村居民人均纯收入增长14.9%，接近2007年的近期高点，也是1998年以来首次超过城镇居民收入增速，其中工资性收入增长17.9%，显示我国农民工工资快速增长。根据近期公布数据，2010年我国有非农产业就业农民工2.42亿人，其中1.53亿人外出就业，以每人春节回家提现2000元计，现金使用量将增加3000亿元。

此外，人民币国际化导致周边国家人民币现金使用量增加、国内旅游增长等也是现金使用量增加的重要因素。总体来看，当前现金使用量增加主要受春节的一次性因素影响，同时也有物价上涨、人民币国际化等趋势性因素，这将对商业银行资金运用产生一定影响。因为此次从央行逆回购获取资金成本较高（有报道说年利率为7%，亦说10%），对借入资金的商业银行具有警示影响，以后商业银行过度压低超额存款准备金率的情况可能有所改变。

按照上述分析框架，我们对2月份市场资金状况进行简单分析。2月份增加商业银行超额存款准备金的因素包括：第一，现金回流，按照2006年和2009年经验，春节后当月M0会比前一月下降15%左右，这意味着将有8700亿元现金回流至商业银行，商业银行将现金上缴央行后，超额存款准备金相应增加；第二，外汇占款，假设2月份外汇占款仍为3000亿元；第三，公开市场操作释放资金，假设为3000亿

元(截至18日净释放1810亿元,月内仍有到期资金1820亿元,假设后期央行回笼630亿元);第四,部分商业银行差别存款准备金政策到期,去年11月16日对交通银行等实施的为期3个月的差别存款准备金政策上周三到期,估计释放资金500亿元。

减少2月份超额存款准备金的因素包括:第一,逆回购到期3500亿元;第二,法定存款准备金率上调回收3500亿元;第三,假设2月份各项贷款增加6000亿元,导致超储向法储或者现金转移2000亿元;第四,现金回流存款增加上缴法定存款准备金1600亿元;第五,春节后对部分商业银行实施的差别存款准备金政策减少超额存款准备金500亿元。按照以往经验,2月份财政存款与1月份基本持平,因此将不对超额存款准备金产生影响。综合上述因素,2月末商业银行超额存款准备金规模为4100亿元。

2月份现金回流和信贷投放导致商业银行存款增加1.47万亿(8700亿元+6000亿元),期末商业银行存款规模为 $67.79 + 1.47 = 69.26$ 万亿,商业银行超额存款准备金率为0.59%( $0.41/69.26$ ),已低于去年底扣除财政存款因素的0.68%。据此分析,上周央行上调法定存款准备金率0.5个百分点,既是出于流动性管理目的(如不上调,商业银行超额存款准备金率为1.10%,好于去年底),也可能是为了替代上周和下月到期的差别存款准备金政策(去年12月15日顺延的对工商银行等六家银行的差别存款准备金政策将于3月15日到期),此次法定存款准备金率上调后,近期流动性调控目标基本可以实现,央行下次上调法定存款准备金率应在3月下旬以后。

## 附 1：宏观经济主要数据概览

		10-1	10-2	10-3	10-4	10-5	10-6	10-7	10-8	10-09	10-10	10-11	10-12	11-1
<b>国内生产总值</b>	<b>自年初累计</b>													
GDP	人民币, 十亿			8162			17284			26866			39798	
	同比增长, %			11.9			11.1			10.6			10.3	
<b>工业生产</b>	<b>当月</b>													
增加值	同比增长, %		12.80	18.1	17.8	16.5	13.7	13.4	13.9	13.3	13.1	13.3	13.5	
其中: 轻工业	同比增长, %		7.50	13.4	14.1	13.6	12.0	13.5	13.1	13.0	12.9	12.7	13.0	
重工业	同比增长, %		15.20	20.0	19.4	17.8	14.5	13.3	14.2	13.4	13.2	13.6	13.7	
<b>消费</b>	<b>当月</b>													
消费品零售	人民币, 十亿	1271	1233	1132	1151	1245.5	1233	1225.3	1257	1354	1429	1391	1533	
	同比增长, %	14.1	22.10	18.0	18.5	18.7	18.3	17.9	18.4	18.8	18.6	18.7	19.1	
其中: 城镇	人民币, 十亿	1052	1023	982	998	1082	1072	1066	1093	1174	1240	1205	1326	
<b>固定资产投资</b>	<b>自年初累计</b>													
城镇固定资产投资	人民币, 十亿		1301	2979	4674	6736	9805	11987	14100	16587	18756	21070	24141	
	同比增长, %		26.6	26.4	26.1	25.9	25.5	24.9	24.8	24.5	24.4	24.9	24.5	
房地产投资	人民币, 十亿		314	659	993	1392	1975	2387	2836	3351	3807	4270	4827	
	同比增长, %		31.1	35.1	36.2	38.2	38.1	37.2	36.7	36.4	36.5	36.5	33.2	
<b>外商直接投资</b>	<b>自年初累计</b>													
实际利用金额	美元, 十亿	8.13	14.02	23.44	30.80	38.90	51.40	58.35	65.96	74.34	82.00	91.71	105.74	<b>10.03</b>
	同比增长, %	7.79	4.86	7.65	11.28	14.31	19.60	20.65	18.06	16.6	15.7	17.7	17.4	<b>23.4</b>
<b>外贸</b>	<b>当月</b>													
出口	美元, 十亿	109.4	94.5	112.1	119.9	131.8	137.3	145.5	139.3	144.9	136.0	153.3	154.2	<b>150.7</b>
	同比增长, %	21	45.70	24.3	30.5	48.5	43.9	38.1	34.4	25.1	22.9	34.9	17.9	<b>37.7</b>
进口	美元, 十亿	95.3	86.9	119.3	118.2	112.2	117.3	116.8	119.3	128.1	108.8	130.4	141.1	<b>144.3</b>
	同比增长, %	85.5	44.70	66.0	49.7	48.3	34.1	22.7	35.2	24.1	25.3	37.7	25.6	<b>51.0</b>
贸易差额	美元, 十亿	14.1	7.6	-7.2	1.7	19.6	26.0	28.7	20.0	16.9	27.1	23.0	13.1	<b>6.5</b>
<b>通货膨胀</b>	<b>当月</b>													
居民消费价格指数同比, %		1.5	2.70	2.4	2.8	3.1	2.9	3.3	3.5	3.6	4.4	5.1	4.6	<b>4.9</b>
商品零售价格指数同比, %		1.8	2.50	2.3	2.8	3.1	2.7	2.8	3.0	3.0	3.9	4.7	4.1	<b>3.7</b>
工业品出厂价格指数同比, %		4.3	5.39	5.9	6.8	7.1	6.4	4.8	4.3	4.3	5.0	6.1	5.9	<b>6.6</b>
<b>货币</b>														
M0	人民币, 十亿	4080	4290	3908	3970	3870	3890	3950	3992	4186	4165	4225	4463	<b>5810</b>
	同比增长, %	-0.79	21.98	15.81	15.76	15.20	15.65	15.50	16.00	13.78	16.6	16.3	16.7	<b>42.5</b>
M1	人民币, 十亿	22960	22430	22939	23390	23650	24058	24070	24434	24380	25330	25940	26662	<b>26310</b>
	同比增长, %	38.96	34.99	29.94	31.25	29.90	24.56	22.90	21.90	20.87	22.1	22.1	21.2	<b>13.6</b>
M2	人民币, 十亿	62510	63600	65001	65660	66340	67391	67410	68751	69638	69980	71030	72577	<b>73560</b>
	同比增长, %	25.98	25.52	22.50	21.48	21.0	18.46	17.60	19.20	18.93	19.3	19.5	19.7	<b>17.2</b>
金融机构存款	人民币, 十亿	61290	62250	63815	64990	66070	67410	67570	68650	70093	70279	70878	71823	<b>71230</b>
	同比增长, %	27.26	24.97	22.1	21.95	21.0	19.0	18.5	19.6	20.0	19.8	19.6	20.2	<b>17.3</b>
金融机构贷款	人民币, 十亿	41370	42070	42578	43350	43990	44605	45140	45682	46275	46870	47439	47920	<b>48350</b>
	同比增长, %	29.31	27.23	21.8	21.95	21.50	18.20	18.40	18.60	18.50	19.3	19.8	19.9	<b>18.5</b>
贷款利率	一年期, %	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.31	5.56	5.56	5.81	<b>6.06</b>
存款利率	一年期, %	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.50	2.50	2.75	<b>3.00</b>
汇率(期末)	人民币/美元	6.827	6.827	6.826	6.826	6.828	6.791	6.775	6.811	6.701	6.691	6.676	6.623	<b>6.589</b>

数据来源: Wind 资讯、Bloomberg、农业银行战略管理部

## 附2：金融市场主要数据概览

指数名称	收盘	涨跌幅(%)				
		最近一周	最近两周	最近一月	2011年至今	2010年至今
<b>主要股指</b>						
上证指数	2899.79	2.56	3.60	6.79	3.27	-10.6
深成指	12613.11	2.61	5.18	8.36	1.24	-6.8
道琼斯工业平均指数	12391.25	0.96	2.47	4.38	7.03	17.1
标准普尔500指数	1343.01	1.04	2.45	4.65	6.79	18.5
FT100	6082.99	0.33	1.43	3.17	3.10	10.6
东京日经225指数	10842.8	2.24	2.84	5.53	6.00	1.8
香港恒生指数	23595.32	3.36	-1.31	-1.18	2.43	8.1
<b>利率</b>						
3个月LIBOR	0.3125	-0.16	0.32	3.09	3.20	22.8
3个月SHIBOR	4.7145	-9.08	-16.46	13.14	1.97	157.5
<b>汇率</b>						
美元/人民币	6.5749	-0.27	-0.13	-2.23	-0.49	-3.7
欧元/人民币	8.9314	-0.02	-0.54	2.03	1.23	-8.7
美元指数	77.664	-0.99	-0.49	-0.70	-1.73	0.2
欧元/美元	1.3693	1.03	0.82	0.53	2.31	-4.4
<b>国际原油</b>						
伦敦期货	102.52	1.57	2.69	5.04	8.20	28.0
纽约期货	86.2	0.72	-3.18	-3.27	-5.67	5.8
<b>有色金属</b>						
铜	9860	-1.01	-1.89	120.58	2.71	31.5
铝	2568	2.93	1.06	76.25	3.97	13.3
<b>农产品</b>						
小麦	822.25	-5.16	-3.69	3.66	3.53	47.4
玉米	709.75	0.46	4.61	7.62	12.84	69.6
大豆	1,368.00	-3.39	-4.57	-3.20	-1.85	30.3
<b>秦皇岛动力煤</b>						
山西优煤	775.00	-0.64	-0.64	-0.64	-1.27	-1.3
山西大混	675.00	-1.46	-1.46	-1.46	-2.17	-0.7
焦煤	1,465.00	0.00	0.00	0.00	7.33	8.5
<b>黄金</b>	1389.53	2.39	3.02	3.49	-2.20	26.6
<b>钢铁</b>	4882	-0.18	0.85	3.24	5.42	27.8
<b>波罗的海干散货指数</b>	1301	10.44	24.74	-9.15	-26.62	-58.6

注：本数据报告日期为2011年2月18日，其中LIBOR以美元计价，SHIBOR以人民币计价。美元指数为纽约期货交易所DXY美元即期收盘价；原油价格单位为美元/桶；黄金为国际黄金现货价格，单位为美元/盎司；钢为螺纹钢（25毫米）各城市均价，铜、铝为伦敦金属交易所LME3个月期货价格，美元/吨；小麦、玉米、大豆为芝加哥商品交易所期货价格，单位为美分/蒲式耳。

数据来源：Wind资讯、Bloomberg、农业银行战略管理部

本报告中的数据和信息均来自于公开资料，但不保证这些数据和信息的准确性与完整性。本报告不代表研究人员所在单位的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告的版权为中国农业银行战略管理部所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。