

Review of Chinese Yuan Index in 2016

Abstract: In 2016, the RMB foreign exchange market was complex and volatile, and the Chinese Yuan Index was weak throughout the year. The main component currencies, such as US dollar (Hong Kong dollar), euro and yen, have high proportions of weight and play important roles in the trend of the index. In 2016, the RMB depreciated against the US dollar (Hong Kong dollar), euro and yen, and appreciated against the pound. Since the exchange rate reform in 2015, the trend of CNYX is significantly different from that of USDX. In 2016, the central bank made clear the quotation mechanism of RMB/USD exchange rate of "closing price + exchange rate change of a basket of currencies", which made the RMB / USD exchange rate continuously and fully adjusted. In 2017, the volatility of foreign exchange market will further increase, and it is very important to support the RMB exchange rate to maintain basic stability.

人民币指数 2016 年回顾

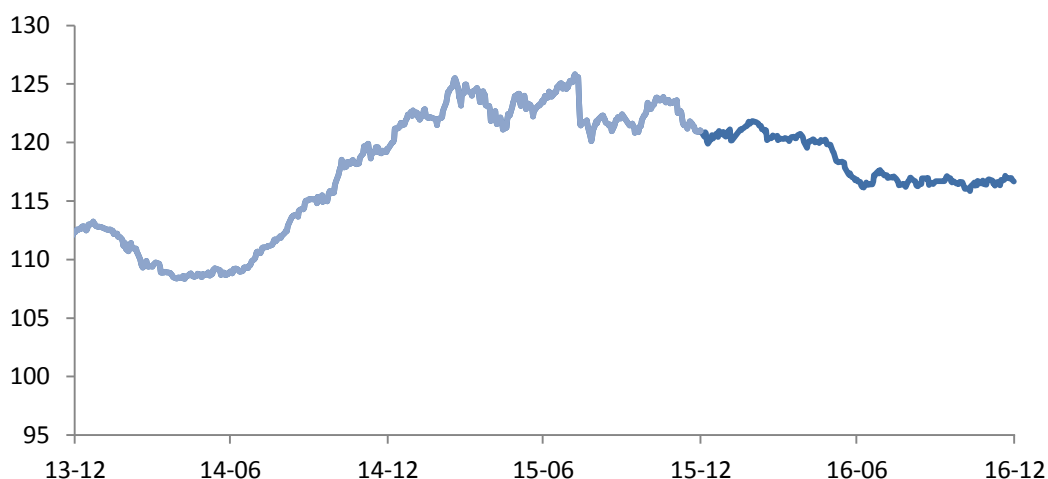
一、指数运行概况

2016 年是人民币外汇市场复杂多变的一年。年末人民币指数（Wind 代码：CNYX.CNI）收于 116.66 点，全年下行 3.58%。指数年化波动率为 2.97%，下跌天数略超过上涨天数，人民币汇率的双向浮动弹性进一步增强。自 2013 年末以来，指数累计涨幅达 3.65%。

全年人民币指数走势偏弱。2016 年 2 月，央行明确了“收盘价+ 一篮子货币汇率变化”的人民币兑美元汇率报价机制。年初到 5 月末，指数总体维持震荡调整格局；5 月份至 10 月初，市场对美联储加息预期再次升温，加之英国脱欧等事件导致美元持续走强，指数出现下行调整，6 月份下行尤为显著；四季度以来，随着人民币正式加入 SDR，美联储加息靴子落地，指数于 11 月初探底企稳。

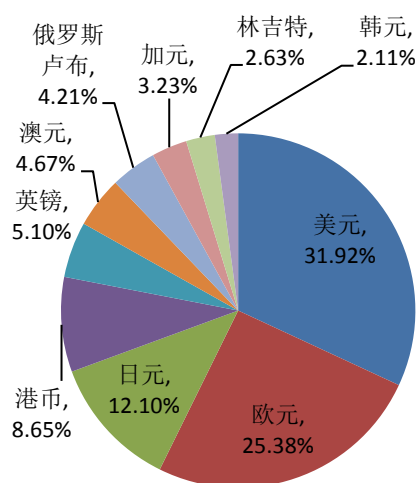
2016 年，银行间外汇市场新增人民币对南非兰特、韩元等 11 种外汇币种，其中韩元属于我国主要贸易伙伴国货币，根据指数编制规则，人民币指数于年内将韩元调入货币篮子，同期调出新加坡元。

人民币指数历史走势

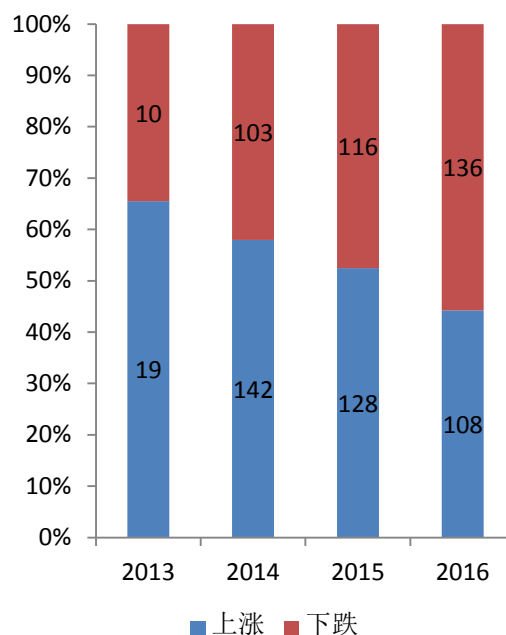


数据来源：国证指数网

人民币指数样本货币权重
(2016年)



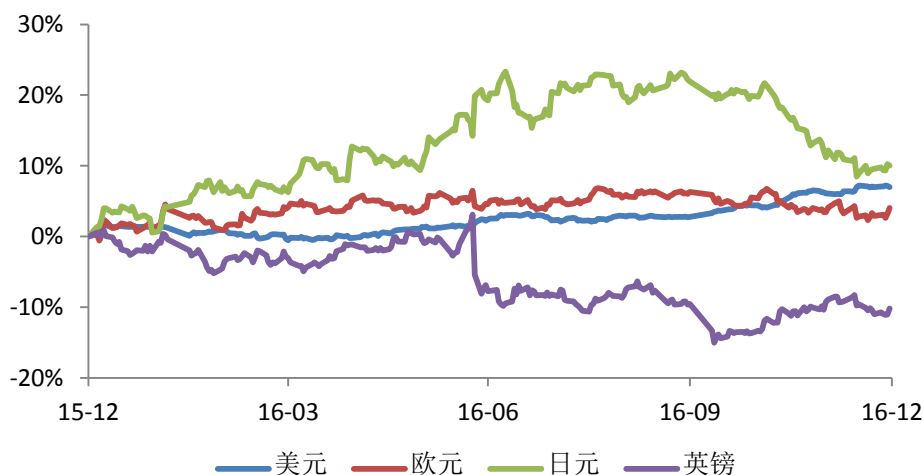
人民币指数年度涨跌天数



数据来源: 国证指数网

二、主要样本货币表现

人民币指数主要样本货币相对人民币涨跌情况 (2016)



数据来源: Wind

注: 纵轴为各币种对人民币的涨跌幅 (已转换为直接计价法), 上涨代表对人民币升值

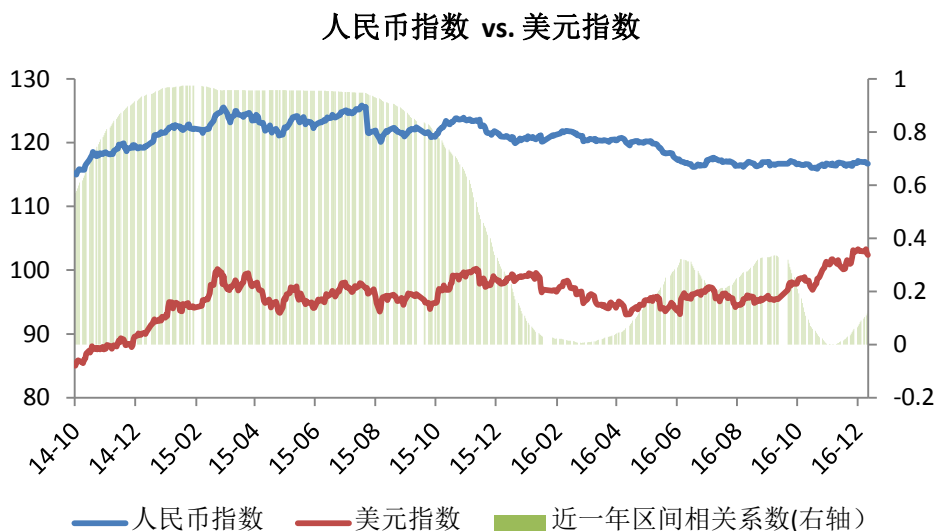
在人民币指数的货币篮子中, 美元与美元挂钩货币 (港币)、欧元以及日元权重占比接近 80%, 对指数走势起举足轻重的作用。2016 年, 人民币对美元 (港币)、欧元和日元贬值, 对英镑升值。

美元方面，受美国经济数据向好、美联储加息预期升温等因素影响，人民币对美元持续走弱。在“收盘价+一揽子货币汇率变化”的市场化报价机制下，人民币对美元的汇率弹性显著增强，下行调整较为迅速。与此同时，全球总需求增长缓慢，我国贸易顺差不及历史高位水平，国际资本向美元回流，导致人民币外汇储备有所下降。美元升值预期、汇率形成机制变更和国际收支变化多方面因素，造成人民币对美元下跌 6.54%。

欧洲方面，年初欧元区经济数据有所回升，欧洲央行于 4 月份重申提振通胀的货币政策目标，并维持利率政策不变，欧元随后开始走强。年底由于意大利公投失败，市场看淡欧元区前景，人民币对欧元企稳并略有回升，全年人民币对欧元下跌 3.87%。此外，受英国“脱欧”影响，英国经济前景不明朗，全年人民币对英镑上涨 11%。

日元方面，年初亚洲股市下跌，资金涌入日元计价的避险资产，推动日元走高，市场人士认为长达四年的日元贬值趋势已经结束。美国大选后，日本央行受到操纵汇率的指责，日元短期内迅速贬值，全年人民币对日元下跌 9%。

三、人民币指数 vs. 美元指数：分化加剧



数据来源：国证指数网、Wind，

注：近一年区间相关系数为截至统计时间点，近一年以来日收益率的相关系数。

2016 年，在人民币指数低迷而美元指数上扬的情况下，人民币指数下跌 3.58%，美元指数上涨 3.72%。值得注意的是 2015 年 8 月汇改之后，两指数的相关系数急剧下降，并在 2016 年保持在较低的水平，指数走势出现显著分化。

汇改之前，人民币指数一直与美元指数保持着高度相关性，并对非美主要国家货币被动升值。在中国经济增速放缓的情况下，人民币的被动升值缺乏根基，但由于中间价和波幅限制外汇市场难以迅速出清。在“收盘价+一揽子货币汇率变化”的市场化报价机制下，人民币对美元汇率得以持续充分的调整，同时对非美主要货币的下跌需求也得到了集中释放。

四、2017 年人民币指数展望

进入 2017 年，美联储考虑以渐进方式加息，加息与否取决于新一届政府的政策执行情况，出于对特朗普贸易保护主义政策的担忧，美元的强势地位可能会受到动摇，美元指数开始走弱，1 月份下跌 2.3%。欧洲央行和日本央行为了进一步刺激经济和提振通胀，将加大货币政策的宽松力度。美国、非美元主要国家以及新兴经济体的货币政策出现持续分化，外汇市场的波动将进一步增加。

2017 年，我国财政政策更加积极，货币政策趋于稳健中性，年初以来市场利率水平有所上行。随着人民币汇率市场化形成机制的进一步完善，国内外利率水平和通货膨胀的相对变化情况，将成为人民币指数走势的关键影响因素，需要密切关注。随着人民币正式加入 SDR、股票和债券市场对外开放稳步推进，境外投资者对人民币资产的配置需求将改善外汇市场供求关系，与经济基本面一起支撑人民币汇率继续保持基本稳定。