

Διακανονισμοί Συναλλαγματικών Ισοτιμιών

- Οι παρούσες διαφάνειες αποτελούν μέρος των διαλέξεων και σε καμία περίπτωση δεν μπορούν να υποκαταστήσουν την προτεινόμενη βιβλιογραφία ούτε να θεωρηθούν επίσημες Πανεπιστημιακές Σημειώσεις.

- **Νόμισμα (Currency)**

- Το επίσημο νόμιμο χρήμα της χώρας.

- **Άλλο νόμιμο χρήμα (Other legal tender)**

- Η ύπαρξη ενός άλλου νομίσματος που επιτρέπεται επισήμως να χρησιμοποιηθεί στη χώρα.

- **Ταξινόμηση**
- Περιγράφει και ταξινομεί τις **de jure** και **de facto** ρυθμίσεις συναλλαγματικής ισοτιμίας.
- **Δεν υπάρχει ξεχωριστό νόμιμο χρήμα**
- Η κατάταξη ως συναλλαγματική ισοτιμία χωρίς ξεχωριστό νόμιμο χρήμα συνεπάγεται την επιβεβαίωση του καθεστώτος de jure των αρχών των χωρών.
- Το νόμισμα μιας άλλης χώρας κυκλοφορεί ως το μοναδικό νόμιμο χρήμα **(επίσημη δολαριοποίηση)**.

- Η υιοθέτηση μιας τέτοιας ρύθμισης συνεπάγεται την πλήρη παράδοση από τις νομισματικές αρχές του ελέγχου της εγχώριας νομισματικής πολιτικής.
- Σε συναλλαγματικές συμφωνίες χωρών που ανήκουν σε νομισματική ένωση που έχουν το ίδιο νόμιμο χρήμα, τα μέλη της ένωσης ταξινομούνται υπό τη ρύθμιση που διέπει το κοινό νόμισμα.

Table 1. Classification of Exchange Rate Arrangements

Type	Categories				
Hard pegs	Exchange arrangement with no separate legal tender	Currency board arrangement			
Soft pegs	Conventional pegged arrangement	Pegged exchange rate within horizontal bands	Stabilized arrangement	Crawling peg	Crawl-like arrangement
Floating regimes (market-determined rates)	Floating	Free floating			
Residual	Other managed arrangement				

Note: This methodology became effective February 2, 2009, and reflects an attempt to provide greater consistency and objectivity of exchange rate classifications across countries and to improve the transparency of the IMF's bilateral and multilateral surveillance in this area.

Table 3. Exchange Rate Arrangements, 2009–17*(Percent of IMF members as of April 30)¹*

Exchange Rate Arrangement	2009 ²	2010 ³	2011 ⁴	2012 ⁴	2013	2014	2015	2016 ⁵	2017 ⁵
Hard peg	12.2	13.2	13.2	13.2	13.1	13.1	12.6	13.0	12.5
No separate legal tender	5.3	6.3	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	7.3	6.8
Currency board	6.9	6.9	6.3	6.3	6.3	6.3	5.8	5.7	5.7
Soft peg	34.6	39.7	43.2	39.5	42.9	43.5	47.1	39.6	42.2
Conventional peg	22.3	23.3	22.6	22.6	23.6	23.0	23.0	22.9	22.4
Stabilized arrangement	6.9	12.7	12.1	8.4	9.9	11.0	11.5	9.4	12.5
Crawling peg	2.7	1.6	1.6	1.6	1.0	1.0	1.6	1.6	1.6
Crawl-like arrangement	0.5	1.1	6.3	6.3	7.9	7.9	10.5	5.2	5.2
Pegged exchange rate within horizontal bands	2.1	1.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Floating	42.0	36.0	34.7	34.7	34.0	34.0	35.1	37.0	39.5
Floating	24.5	20.1	18.9	18.4	18.3	18.8	19.4	20.8	19.8
Free floating	17.6	15.9	15.8	16.3	15.7	15.2	15.7	16.1	16.1
Residual									
Other managed arrangement	11.2	11.1	8.9	12.6	9.9	9.4	5.2	10.4	9.4

Table 4. Changes and Resulting Reclassifications of Exchange Rate Arrangements, May 1, 2016–April 30, 2017

Country	De Jure Arrangement	Previous Arrangement ¹	De Facto Arrangement	Effective Date of Reclassification
			Current (2017 AREAER)	
Angola	Floating	Other managed	Stabilized	April 15, 2016
Burundi	Floating	Stabilized	Crawl-like	June 22, 2016
China ²	Managed floating	Other managed	Crawl-like	November 11, 2015
China ³	Managed floating		Stabilized	August 24, 2016
Congo, Democratic Republic of the	Floating	Stabilized	Other managed	June 21, 2016
Costa Rica	Managed floating	Stabilized	Crawl-like	April 26, 2016
Croatia	Managed floating	Crawl-like	Stabilized	April 14, 2016
Egypt	Floating	Other managed	Floating	November 3, 2016
Kenya ²	Free floating	Floating	Stabilized	November 4, 2015
Malawi	Floating	Floating	Stabilized	August 3, 2016
Malaysia	Managed floating	Other managed	Floating	September 26, 2016
Nigeria	Other managed	Stabilized	Other managed	June 21, 2016
Nigeria ³	Other managed		Stabilized	August 26, 2016
Pakistan ²	Floating	Other managed	Stabilized	March 4, 2015
Papua New Guinea	Floating	Crawl-like	Stabilized	May 18, 2016
Rwanda ²	Floating	Other managed	Crawl-like	March 4, 2015
Serbia	Floating	Floating	Stabilized	January 28, 2016
Sierra Leone ²	Floating	Floating	Other managed	August 10, 2015
Suriname	Floating	Stabilized	Other managed	March 30, 2016
Tajikistan	Managed floating	Other managed	Stabilized	February 1, 2016
Tanzania	Free floating	Floating	Stabilized	January 8, 2016
Trinidad and Tobago ²	Floating	Stabilized	Crawl-like	December 21, 2015
Trinidad and Tobago ³			Stabilized	July 19, 2016
Tunisia	Floating	Crawl-like	floating	May 12, 2016
Venezuela	Conventional peg	Conventional peg	Other managed	March 7, 2016
Zimbabwe	No separate legal tender	No separate legal tender	Other managed	October 31, 2016

Source: AREAER database.

¹ This column refers to the arrangements as reported in the 2016 AREAER, except when a reclassification took place during January 1–April 30, 2016, in which case it refers to the arrangement preceding such a reclassification.

² The exchange rate arrangement was reclassified retroactively, overriding a previously published classification for the entire reporting period or part of the period.

³ Cells in the column “Previous Arrangement” are blank if there was a subsequent reclassification during the reporting period.

- **1) Νομισματικό Συμβούλιο (Currency Board)**

- Η ταξινόμηση ως νομισματικό συμβούλιο συνεπάγεται την επιβεβαίωση του καθεστώτος de jure συναλλαγματικών ισοτιμιών.
- Συμφωνία νομισματικού συμβουλίου είναι μια νομισματική διευθέτηση που βασίζεται σε **ρητή νομοθετική δέσμευση** για την ανταλλαγή εγχώριου νομίσματος για συγκεκριμένο ξένο νόμισμα με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία, σε συνδυασμό με περιορισμούς στην αρχή έκδοσης για να εξασφαλιστεί η εκπλήρωση της νομικής υποχρέωσής του.

- Αυτό συνεπάγεται ότι το εγχώριο νόμισμα συνήθως υποστηρίζεται πλήρως από ξένα περιουσιακά στοιχεία, εξαλείφοντας τις παραδοσιακές λειτουργίες κεντρικής τράπεζας, όπως:
 1. ο νομισματικός έλεγχος,
 2. ο δανειστής τελευταίας προσφυγής και
 3. τα ελάχιστα περιθώρια διακριτικής νομισματικής πολιτικής.
- Κάποια ευελιξία μπορεί να εξακολουθήσει να παρέχεται, ανάλογα με την αυστηρότητα των τραπεζικών κανόνων του καθεστώτος του νομισματικού συμβουλίου.

- **2) Συμβατική πρόσδεση (Conventional peg)**
- Η ταξινόμηση ως συμβατική πρόσδεση συνεπάγεται την επιβεβαίωση της de jure συναλλαγματικής ισοτιμίας από τις αρχές της χώρας.
- Για αυτή την κατηγορία η χώρα τυπικά (de jure) προσδένει το νόμισμά της με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία σε άλλο νόμισμα ή καλάθι νομισμάτων.

- Το καλάθι διαμορφώνεται, για παράδειγμα, από τα νομίσματα σημαντικών εμπορικών ή χρηματοοικονομικών εταιρών και τα ποσοστά αντικατοπτρίζουν τη γεωγραφική κατανομή των συναλλαγών, των υπηρεσιών ή των κεφαλαιακών ροών.
- Το **νόμισμα άγκυρα** ή τα ποσοστά του καλάθιού είναι δημόσια ή κοινοποιούνται στο ΔΝΤ.

- Οι νομισματικές αρχές είναι έτοιμες να διατηρήσουν τη σταθερή ισοτιμία μέσω:
- **άμεσης παρέμβασης** (μέσω της πώλησης ή της αγοράς συναλλάγματος στην αγορά) ή
- **έμμεσης παρέμβασης** (για παράδειγμα, μέσω της πολιτικής επιτοκίων, την επιβολή ξένων κανονισμών ανταλλαγής, την άσκηση ηθικής επίλυσης που περιορίζει τη δραστηριότητα συναλλάγματος, ή παρέμβαση άλλων δημόσιων φορέων).

- Δεν υπάρχει αμετάκλητη δέσμευση να διατηρήσουν την ισοτιμία, αλλά η επίσημη ρύθμιση πρέπει να επιβεβαιωθεί εμπειρικά:
- η συναλλαγματική ισοτιμία μπορεί να κυμαίνεται μέσα σε στενά περιθώρια μικρότερα από $\pm 1\%$ γύρω από την κεντρική ισοτιμία ή τη μέγιστη και ελάχιστη τιμή της συναλλαγματικής ισοτιμίας της τρέχουσας (spot) αγοράς και πρέπει να παραμείνει εντός ενός στενού περιθωρίου 2% για τουλάχιστον έξι μήνες.

- **3) Σταθεροποιημένη διευθέτηση (stabilized arrangement)**

- Η ταξινόμηση ως σταθεροποιημένη διευθέτηση συνεπάγεται μια συναλλαγματική ισοτιμία **άμεσης αγοράς** εντός περιθωρίου **2%** για έξι μήνες ή περισσότερο (με εξαίρεση το έναν καθορισμένο αριθμό αποδόσεων ή σταδιακές προσαρμογές) και δεν είναι κυμαινόμενη.
- Το απαιτούμενο περιθώριο σταθερότητας μπορεί να επιτευχθεί είτε ως προς ένα ενιαίο νόμισμα είτε σε ένα καλάθι νομισμάτων, όπου διαπιστώνεται ή επιβεβαιώνεται το νόμισμα άγκυρας ή το καλάθι χρησιμοποιώντας στατιστικές τεχνικές.

- Η ταξινόμηση ως σταθεροποιημένη διευθέτηση απαιτεί να πληρούνται τα στατιστικά κριτήρια και η συναλλαγματική ισοτιμία να παραμένει σταθερή ως αποτέλεσμα της επίσημης δράσης (συμπεριλαμβανομένων των διαρθρωτικών δυσκαμψιών της αγοράς).
- Η ταξινόμηση αυτή δεν συνεπάγεται πολιτική δέσμευση εκ μέρους των αρχών της χώρας.

• 4) Συμφωνία Διολίσθησης (crawling peg)

- Η ταξινόμηση ως συμφωνία διολίσθησης περιλαμβάνει την επιβεβαίωση των αρχών των χωρών της de jure συναλλαγματικής ισοτιμίας.
- Το νόμισμα προσαρμόζεται σε μικρά ποσά σε σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία ή ως απάντηση σε αλλαγές σε επιλεγμένους ποσοτικούς δείκτες, όπως:
 1. ο πληθωρισμός κατά το προηγούμενο χρονικό διάστημα
 2. διαφορές σε σχέση με τους κυριότερους εμπορικούς εταίρους
 3. διαφορές μεταξύ του στόχου για τον πληθωρισμό και τον αναμενόμενο πληθωρισμό σε σημαντικούς εμπορικούς εταίρους.

- Ο ρυθμός διολίσθησης μπορεί να ρυθμιστεί για να δημιουργήσει πληθωριστικές μεταβολές προσαρμοσμένες στη συναλλαγματική ισοτιμία (προς τα πίσω) ή προκαθορισμένη συναλλαγματική ισοτιμία ή / και κάτω από τις προβλεπόμενες διαφορές πληθωρισμού (προς τα εμπρός).
- Οι κανόνες και οι παράμετροι της συμφωνίας είναι δημόσιοι ή κοινοποιούνται στο ΔΝΤ.

- **5) Ρύθμιση τύπου διολίσθησης (crawl-like arrangement)**
- Για να ταξινομηθεί ως ρύθμιση τύπου διολίσθησης, η συναλλαγματική ισοτιμία πρέπει να παραμείνει εντός **ενός στενού περιθωρίου 2%** σε σχέση με μια στατιστικά προσδιορισμένη τάση για έξι μήνες ή περισσότερο (με εξαίρεση έναν καθορισμένο αριθμό αποδόσεων) και η ρύθμιση συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν μπορεί να θεωρηθεί ως κυμαινόμενη.

- Κανονικά, απαιτείται ένα ελάχιστο ποσοστό αλλαγής μεγαλύτερο από το επιτρεπόμενο από μια σταθεροποιημένη τύπου διολίσθηση διευθέτηση.
- Ωστόσο, θεωρείται ρύθμιση τύπου διολίσθησης όταν ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής είναι **τουλάχιστον 1%**, υπό την προϋπόθεση ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ανατιμάται ή υποτιμάται με επαρκώς μονοτονικό και συνεχή τρόπο.

- **6) Σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία εντός οριζόντιων ζωνών (Pegged exchange rate within horizontal bands)**
- Η ταξινόμηση ως σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία εντός οριζόντιων ζωνών περιλαμβάνει την επιβεβαίωση του καθεστώτος de jure των αρχών των χωρών.
- Η αξία του νομίσματος διατηρείται εντός ορισμένων περιθωρίων διακύμανσης τουλάχιστον **$\pm 1\%$** γύρω από μια σταθερή κεντρική ισοτιμία ή το περιθώριο μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης τιμής της συναλλαγματικής ισοτιμίας **υπερβαίνει το 2%.**

- Περιλαμβάνει τις ρυθμίσεις των χωρών της ERM του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (EMS), ο οποίος αντικαταστάθηκε από τον ΜΣΙ ΙΙ την 1η Ιανουαρίου 1999, για τις χώρες με περιθώρια διακύμανσης μεγαλύτερη από $\pm 1\%$.
- Η κεντρική ισοτιμία και το πλάτος της ζώνης είναι δημόσιες ή κοινοποιούνται στο ΔΝΤ.

- **7) Άλλες διαχειριζόμενες συμφωνίες (Other managed Arrangement)**
- Αυτή η κατηγορία είναι υπολειμματική και χρησιμοποιείται όταν η συναλλαγματική ισοτιμία δεν πληροί τα κριτήρια για οποιαδήποτε από τις άλλες κατηγορίες.
- Διευθετήσεις που χαρακτηρίζονται από συχνές αλλαγές στις πολιτικές ενδέχεται να εμπίπτουν σε αυτήν την κατηγορία.

- **8) Κυμαινόμενη Συναλλαγματική Ισοτιμία (Floating)**
- Μια κυμαινόμενη συναλλαγματική ισοτιμία καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό από την αγορά, χωρίς να μπορεί να εξακριβωθεί ή να προβλεφθεί η διαδρομή για την τιμή.
- Συγκεκριμένα, μια ισοτιμία που πληροί τα στατιστικά κριτήρια για μια σταθεροποιημένη ή ρύθμιση τύπου διολίσθησης διευθέτηση θα ταξινομηθεί ως τέτοια, εκτός εάν είναι σαφές ότι η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας δεν είναι αποτέλεσμα επίσημων ενεργειών.

- Η παρέμβαση στην αγορά ξένου συναλλάγματος μπορεί να είναι είτε άμεση είτε έμμεση.
- Μια τέτοια παρέμβαση χρησιμεύει για τη μετρίαση του ρυθμού μεταβολής και αποτρέπει τις αδικαιολόγητες διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας, αλλά οι πολιτικές που στοχεύουν σε ένα συγκεκριμένο επίπεδο συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι ασυμβίβαστες με την κυμαινόμενη.
- Δείκτες για τη διαχείριση της συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι γενικά υπό κριτική (για παράδειγμα, θέση ισοζυγίου πληρωμών, διεθνή αποθεματικά, παράλληλες εξελίξεις στην αγορά).

- Οι κυμαινόμενες ρυθμίσεις μπορεί να εμφανίζουν μεγαλύτερη ή μικρότερη μεταβλητότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας, ανάλογα με το μέγεθος των κραδασμών που επηρεάζουν την οικονομία.

• 9) Ελεύθερα κυμαινόμενη συναλλαγματική ισοτιμία (Free floating)

- Μια κυμαινόμενη συναλλαγματική ισοτιμία μπορεί να ταξινομηθεί ως ελεύθερη εάν η παρέμβαση πραγματοποιείται μόνο κατ' εξαίρεση και αποσκοπεί στην αντιμετώπιση των διαταραχών της αγοράς.
- Επίσης, οι αρχές έχουν παράσχει πληροφορίες ή δεδομένα που επιβεβαιώνουν ότι η παρέμβαση είναι περιορισμένη έως το πολύ **τρεις περιπτώσεις κατά τους προηγούμενους έξι μήνες**, με διάρκεια η καθεμία να μην υπερβαίνει τις τρεις εργάσιμες ημέρες.
- Εάν οι απαιτούμενες πληροφορίες ή τα δεδομένα δεν είναι διαθέσιμα στο προσωπικό του ΔΝΤ, η ρύθμιση θα χαρακτηριστεί ως κυμαινόμενη.

- Λεπτομερή στοιχεία σχετικά με την παρέμβαση ή τις επίσημες πράξεις συναλλάγματος δεν θα ζητηθούν από τις χώρες-μέλη, αλλά μόνο όταν άλλες πληροφορίες που διαθέτει το προσωπικό του ΔΝΤ είναι ανεπαρκείς για να επιλύσει αβεβαιότητες σχετικά με την κατάλληλη ταξινόμηση.