

Determinants and Effectiveness of Foreign Exchange Interventions: New Evidence from Georgian Data*

Olga Aslanidi[†]
CERGE-EI[‡]

November 2007

Abstract

This paper uses newly available daily and monthly data for the period 1996-2007 to investigate the determinants and the effectiveness of interventions by the National Bank of Georgia (NBG). An analysis shows that the main structural break occurs before the exchange rate regime shifts to free floating in 1998. The estimation of the central bank daily reaction function indicates that the NBG leans against the wind while targeting and smoothing the exchange rate. When estimating the GARCH-M and IV models, there is evidence that the NBG was successful in moderating the depreciation of the national currency. However, the conditional volatility increased with interventions.

Abstrakt

Tato studie využívá nově přístupné denní a měsíční údaje z období 1996-2007 ke zkoumání determinantů a účinnosti intervencí Národní banky Gruzie (NBG). Analýza údajů o směnném kurzu GEL/USD ukazuje, že hlavní strukturální zlom předchází změnu kurzovní politiky k volně plovoucímu kurzu. Odhady reakční funkce centrální banky signalizují, že NBG cíluje a snaží se vyhlazovat směnný kurz. Odhady modelu GARCH a IV ukazují, že NBG byla při zmírňování oslabování národní měny úspěšná, i když podmíněná volatilita kurzu s intervencemi roste.

Keywords: foreign exchange intervention; Georgia; structural break, reaction function, effectiveness of intervention

JEL classification: C13, E44, E58, F31.

*I would like to thank Petr Zemčík, Evžen Kočenda and Jan Hanousek for motivation, valuable comments, and helpful suggestions. Many thanks also go to Robin-Eliece Mercury for editing the paper. Also, I am very grateful to Archil Imnaishvili from the NBG for the data provided.

[†]Correspondence address: CERGE-EI, P.O. Box 882, Politických vězňů 7, Prague, 111 21, Czech Rep. Tel.: (+420) 224 005 222; Fax: (+420) 224 227 143; E-mail: Olga.Aslanidi@cerge-ei.cz.

[‡]CERGE-EI is a joint workplace of the Center for Economic Research and Graduate Education, Charles University in Prague, and the Economics Institute of Academy of Sciences of the Czech Republic.