

TURKMENISTAN'S SUCCESSFUL CURRENCY REFORM

By Åke Lönnberg
(Retired from the IMF; Advisor to Central Banks)

November 2013



Lincoln University Press

Turkmenistan's Successful Currency Reform

Prepared by Åke Lönnerberg

Advisor to Central Banks

Retired Senior Financial Sector Expert, IMF

Author's E-mail address: ake.lonnberg@gmail.com

Opinions expressed in this paper are those of the author; they do
not necessarily reflect IMF policy

Abstract

Since 2008, Turkmenistan has effectively promoted important reforms of its currency. In 2013, when the country is commemorating the twentieth anniversary of the launching of its first national currency, this paper discusses Turkmenistan's recent experience with a total overhaul of its currency. This has been remarkably successful and constitutes, in several regards, a model for other countries.

Published in November 2013 by
Lincoln University Press
401 15th Street
Oakland, California 94612
Printed in the United States of America.
ISBN: 978-0-9911238-0-3

TABLE OF CONTENTS

1. Pictures	6-7
2. Introduction	8
3. Currency Developments	9
4. Macroeconomic Problems and Solutions	10
5. Exchange Rate Unification	11
6. Currency Redenomination	11
7. Introduction of a New Banknote Series	13
8. Reintroducing Coins	13
9. Naming a New Currency	14
10. Eliminating Certain Exchange Rate Restrictions	14
11. Financial Sector Reforms	15
12. Conclusions and Moving Forward	16





Introduction

1. Since its creation as an independent country with the dissolution of the Soviet Union, Turkmenistan has been one of the fastest growing countries in the world and covers territory that has been at the crossroads of civilizations for centuries. Turkmenistan has the fourth largest proven natural gas reserves, substantial oil and chemical resources including all elements of Mendeleev's periodic table. Over the past decade, Turkmenistan's output growth averaged 12 percent and GDP per capita, more than tripled to reach the upper-middle income economy level in 2012.
2. Geographically, Turkmenistan is one of five countries in Central Asia that during most of the 1900s were republics of the Soviet Union. It is situated in the western part of Central Asia. In the north and northeast it borders with republics of Kazakhstan and Uzbekistan, in the south and southeast it borders with the Islamic Republics of Iran and Afghanistan, and on the west side it is surrounded by the Caspian Sea. In terms of size, Turkmenistan is the second largest in the region and has a population above 6 million.
3. Few people outside the former Soviet Union have visited the modern white capital of Ashgabat, or newly created tourism zone Avaza on the Caspian Sea coast, its central Karakum desert, its historical sites of ancient civilizations, or southeastern river lands. Since independence, Turkmenistan has done much to seize the opportunity of having favorable geographical location in terms of being at the crossing point for both regional and continental transport. The country has been successfully utilizing its favorable location for delivering the country's considerable energy resources to global markets through energy transport routes including pipelines.
4. Turkmenistan is not only an ancient land of the Silk Road; during the last decade, it has made rapid economic progress. It is also an example of a remarkably successful modern currency reform.

Currency Developments

5. In December 1991, the Soviet Union was dissolved and replaced by 12 republics. The authorities of Turkmenistan had already formally declared independence on October 27, following similar moves by other former Soviet republics.
6. From Independence until October 1993, rubles and kopeek were sole legal tender in Turkmenistan. The currency consisted of Soviet or new Russian banknotes in nine denominations: from 1 ruble to 1,000 rubles. In addition, six different kopeek coins were in circulation.
7. On November 1, 1993—exactly two years since independence, the first series of the national cash currency was introduced. The new Central Bank of Turkmenistan set the exchange rate of this manat at initially 500 Soviet rubles per manat with an exchange rate of 2 manat to the U.S. dollar. The new currency was comprised of both coins and banknotes. The coins were in five tenge denominations 1, 5, 10, 20, and 50 tenge; all minted by the British Royal Mint, the world's oldest mint. The seven banknotes were printed by the British De La Rue banknote printing company in the denominations 1, 5, 10, 20, 50, 100, and 500 manat. With the exceptions of the 1 manat and 5 manat banknotes, the obverse side pictures of the other denominations pictured the then President of Turkmenistan, Saparmurat Niyazov. The reverse sides presented designs of historic buildings and national symbols.
8. By waiting 24 months before introducing a new national currency, the authorities chose a different strategy from most of the former Soviet republics. The majority of those countries decided to first put voucher money (or coupons) in general circulation as an intermediary phase for transitioning from the Soviet or new Russian rubles to a new regular national currency. These vouchers were typically printed on inferior banknote paper and had few security features associated with regular banknotes. This made counterfeiting the vouchers far easier compared to traditional banknotes. Through its chosen strategy, Turkmenistan avoided most of the risks by using professional cotton-based banknote paper that included security features such as watermarks, security threads, see-through registers, and hidden numerals in its first series of banknotes.
9. In 1995–96, additional banknotes in the denominations 1,000 manat, 5,000 manat, and 10,000 manat were put in circulation by the central bank. The designs of these denominations were largely similar to that of the first series. Improvements were made by incorporating more sophisticated security

features. The basic reason for this issuance was to meet the public's demand for higher banknote denominations. This was driven by high rates of inflation in the economy and a weakening exchange rate, as high international prices on natural gas—Turkmenistan's major export—and the subsequent monetization of export receipts exerted a continued strong upward pressure on domestic prices.

10. Between 1998 and 2003, a total of six modifications were made to the designs of the 5,000 manat and 10,000 manat banknotes. The obverse side remained largely the same, but on the reverse side of the banknotes from 2000 onwards typically modern buildings and monuments were pictured.
11. In 2005, a complete second series of new banknotes were issued. It comprised six denominations: 50, 100, 500, 1,000, 5,000, and 10,000 manat. The basic design program was unchanged but the color program was more distinct. In addition, more security features were included and existing ones improved, for example, windowed security threads were introduced and the intaglio printing was enhanced. By this time, the use of coins had by-and-large ceased due to their low nominal value.

Macroeconomic Problems and Solutions

12. From 1993 through 2006, the formerly centrally planned economy experienced major phases of transitions. Some of these were difficult. By adopting a policy of neutrality in foreign affairs, Turkmenistan laid down important foundations and conditions for developing new energy routes and achieving economic growth and stability to come.
13. However, with major investments being made without immediate strong economic returns, the economy showed increasing signs of severe inflation and a weakening exchange rate. By early 2006, the official exchange rate was set at 5,200 manat per dollar. At the same time, the parallel rate—an illegal rate reflecting private sector market demand—fluctuated in the range of 22,000–24,000 manat.
14. The emerging precarious situation had been a major topic for discussions between the authorities and visiting IMF teams. Eventually, the parties agreed that it was important to achieve exchange rate unification as part of policies supporting a more market-oriented development of the economy. Staff from IMF's Monetary and Capital Markets Department and the country team from IMF's Middle East and Central Asia Department worked closely together with officials of the Central Bank of Turkmenistan on a roadmap for a major currency reform. Key components were:

- Unification of the exchange rate;
- Redenomination of the manat;
- Introduction of a new series of banknotes;
- Re-issuance of coins; and
- Reduction of exchange rate restrictions on current account transactions.

Exchange Rate Unification

15. It is sometimes stated that the single most important price in any economy is the price of its currency vis-à-vis other currencies. It is a well-known fact that countries that accept—sometimes even encourage—multiple exchange rate practices also tend to have significant distortions in their economy leading to inefficiencies and, over time, slower growth.
16. On May 1, 2008, the authorities acted. In a move that surprised the market, the authorities announced a unification of the official rate with the parallel rate near the mid-point of the two at a level of 14,250 manat per U.S. dollar. The IMF made an official statement supporting this action and the arrangement of maintaining a pegged exchange rate. Operationally, the central bank made foreign exchange widely available to commercial banks and currency exchange offices at the new rate. As a result, the underlying demand for dollars was swiftly met and no pressure appeared on the exchange rate.
17. Turkmenistan had already started taking measures to stabilize the macroeconomic situation prior to the implementation of exchange rate unification. The unification of the exchange rate was also in itself a key-contributing factor in stabilizing the economy by promoting confidence in the currency.

Currency Redenomination

18. While working to successfully unify the exchange rate, the authorities were, in parallel, working on modernizing the national currency. The Turkmen economy had for a long time been very much cash-oriented and the U.S. dollar was extremely popular. It was now deemed unacceptable that the value of the manat to the dollar appeared so weak that five digits were needed in an exchange conversion. One way to address this was to redenominate the national currency.

19. To redenominate a currency means to administratively change the face value of that currency. In itself, a redenomination makes nobody richer or poorer. However, there are different types of redenominations depending on their objectives. Most are initiated because hyperinflation and exchange rate collapse have so undermined the value of the national currencies that “reducing the number of zeros” are imperative for accounting or IT reasons. Examples of such are Yugoslavia in 1993 and 1994, Turkey in 2005, and Zimbabwe in 2008 and 2009. Others are undertaken because a country is moving to decimalization (such as South Africa in 1961, Australia in 1966, and New Zealand in 1967) or joining a monetary union such as the EMU. Then there are also the redenominations where the key objective is to confiscate currency in the hands of the general public to reduce the amount of money in circulation. Historic examples of this are the Soviet Union in 1947 and 1961, and with partial elements of confiscation in the three-day exchange in 1991.
20. Technically most redenominations of currencies are undertaken by using factors of 10, 100, or 1,000. In practice, that means simply moving the decimal point a certain number of steps to the left. Such a change is easy to explain to the general public and is easy to implement by companies. It also represents a transparent way of monitoring whether price gauging is taking place at the time of the currency reform.
21. For Turkmenistan, two precedents were of particular importance:
- January 1, 2005, Turkey introduced a redenominated new lira by a factor of 1-to-1 million. Through this action, the exchange rate vis-à-vis the dollar technically moved from about 1.4 million lira to 1.4 new Turkish lira.
 - On January 1, 2006, Azerbaijan introduced in own redenominated new manat by a factor of 1-to-5,000. Accordingly, 1 new manat was given the same purchasing power as previously 5,000 old manat had.
22. After deliberations, the authorities of Turkmenistan ultimately decided to introduce a new manat by a factor of 1-to-5,000. By a Presidential Decree (issued on August 27, 2008), it was stated that on January 1, 2009, the redenominated manat was to be introduced with a completely new series of banknotes and coins. A redenomination of a factor of 1-to-5,000 to a pegged exchange rate of 14,250 manat per dollar resulted in an exchange rate of 2.85 new Turkmen manat to the dollar

Introduction of a New Banknote Series

23. While planning the change in value of the manat through a redenomination, the authorities also decided to introduce a new series of banknotes and coins. There was a good reason for doing this, namely, to reduce the risk of confusion among the general public when both old and new manat banknotes were in parallel circulation. This is also very much in line with good international practices in this area. The period for dual circulation permitted by the central bank was 12 months, that is, the 2009 calendar year. During calendar 2010 all banks should provide for the continued exchange of the old currency against the new manat. After that, the old currency was demonetized and would only have numismatic value.
24. At the beginning of January 2009, six new banknote denominations were issued: 1, 5, 10, 20, 50, 100 new manat. This implied a major expansion of the upper denominations as the highest denomination in the past was 10,000 old manat, now corresponding to a mere 2 new manat. The newly issued six banknotes also represented a certain break with the past in their designs. In terms of size, all the new notes were of different and all smaller—both shorter and more narrow—compared to recent banknotes. Moreover, the obverse side of these six banknotes presented prominent historic Turkmen personalities. The reverse side of the banknotes continued picturing new key buildings and monuments in Ashgabat.

Reintroducing Coins

25. Also on January 1, 2009, six new coins were issued in the denominations: 1, 2, 5, 10, 20, and 50 tenge. The following year, two more coins were circulated with the denominations 1 manat and 2 manat. This represented a, de facto, reintroduction of coins after the period of high inflation and intense exchange rate pressures had made the previously issued coins not fit for use.
26. Based on international experience, the use of coins can be an efficient compliment to banknotes. Although coins typically are more expensive to produce and to transport than banknotes, they tend to last in circulation significantly longer. While banknotes on average may last from six months to a few years, coins traditionally last 20 to 30 years. This duration assumes that inflation is kept under strict control and that the market prices for the metals being used for the coins are not skyrocketing. If any of these things were to happen, coins quickly disappear from use.

Naming a New Currency

27. In an international perspective, when a currency is being redenominated, many authorities decide to also change the name of the newly issued cash currency. As briefly mentioned above, this was done in Turkey with the initial introduction of the new lira. The idea is that it would eliminate the risk of confusion among the general public about the value of the new banknotes. This risk can also be reduced through an effective public education and information campaign for the new currency.
28. In Turkmenistan, the authorities decided to keep the name manat for the redenominated currency. However, in line with an international convention among states and central banks, the International Standards Organization (ISO) changed the three-digit ISO 4217 code from TMM for the pre-2007 manat to TMT for the new Turkmen manat.
29. In place of a name change for the new national currency, the central bank—in collaboration with other authorities, the banking system, and the media—carried out extensive campaigns through radio, TV, and newspapers. In addition, leaflets, brochures, and posters were printed and widely distributed throughout the country, helping the general public to be aware of the new, more advanced security features that were introduced in the new banknotes. For consumer protection, it was also explained to the general public that, during 2009, all prices for goods and services must be labeled in both the old manat and the new manat. For the financial sector, merchants, and markets, special materials were prepared explaining the security features in further detail. In planning this, the central bank benefited from advice from an IMF team of currency experts and from De La Rue.

Eliminating Certain Exchange Rate Restrictions

30. After the successes with the exchange rate unification, the redenomination of the national currency, the issuance of the third series of banknotes and the reintroduction of coins, the authorities' focus turned to simplifying existing exchange restrictions and exchange practices. A living legacy from the Soviet period was a complex system of nonmarket-oriented restrictions of the use of foreign exchange. Fund staff had, on a continuing basis, identified these restrictions and practices. Starting in 2006, Fund staff was invited by the authorities to provide technical assistance on how to address this matter in a way that would benefit the Turkmen economy.

Financial Sector Reforms

31. The financial sector—and the economy more broadly—continued to benefit from the effects of the exchange rate unification in 2008, redenomination of manat in 2009, adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) for the banking sector, adoption of a new law to ease foreign exchange regulation, increased support to small and medium enterprises, and a new Banking Law in 2011. The ongoing reform of financial reporting standards for the real sector of the economy will help to further strengthen the role of the financial sector in the real economy.
32. The fixed exchange rate against the dollar continues to be the anchor for monetary policy. The fixed exchange rate has helped build trust in the currency after the exchange rate unification. However, over the long term, the costs of this peg will increase as the economy diversifies and integrates in global trade and financial networks.
33. The authorities have adopted a banking sector strategy covering the period 2011–30. The plan focuses on the following pillars: (i) enhancing the legal framework for the banking sector with a view to aligning banking legislation with international practices; (ii) developing a reliable and secure national payment system; (iii) finalizing the transition to IFRS; and (iv) strengthening banking supervision, developing nonbank financial institutions, and creating a credit bureau system.
34. After a successful unification of the exchange rate in 2008, introduction of the new manat in January 2009, a new law on banking, and implementation of IFRS and FATF standards, the reform efforts in Turkmenistan shifted to developing a securities market. In this context, the Government launched the “Program for the Development of the Securities Market in Turkmenistan” for the period 2012–16.
35. Turkmenistan made significant progress in improving its AML/CFT regime and has largely met its commitments in its Action Plan regarding the strategic deficiencies that the FATF had identified. The FATF has concluded in June 2012 that Turkmenistan is therefore no longer subject to FATF’s monitoring process under its ongoing global AML/CFT compliance process.

Conclusions and Moving Forward

36. Turkmenistan celebrated the 20th anniversary of the introduction of the manat on November 1, 2013 with a high-level International Conference on Monetary Reforms in Avaza by the Caspian Sea. Its aim was to foster a policy dialogue among the representatives of central banks of regional countries, international financial institutions, and the private sector. It also paid due attention to the reform of the national currency that took place in 2008 and 2009.
37. Currency reforms are typically complex and risky undertakings. Experiences from around the world clearly show that successful outcomes are never assured. Viewed from that perspective, the total overhaul of the currency system that took place in Turkmenistan during 2008–09 was quite remarkable. While many former Soviet republics had been struggling for more than 15 years with bringing order and stability to their domestic currencies and the foreign exchange markets—and some continue to this day to struggle with these matters—Turkmenistan was able to plan and implement an exchange rate unification, a currency redenomination, an introduction of a new family of banks, a reintroduction of coins, and start the process of modernizing its exchange restrictions and exchange practices within two years.
38. Key factors behind these successes were a strong commitment by the authorities to undertake these reforms based on their own research and planning and on appropriate technical advice provided by various external parties. Among these were the IMF and De La Rue. This technical assistance did not only comprise initial general guidance, but more critically, very detailed recommendations based on experiences gained from work with currency reforms elsewhere, often under much more challenging circumstances than existed in Turkmenistan.
39. Going forward, the near-term agenda should focus on continuing the work to have Turkmenistan comply with Article VIII of the IMF’s Articles of Agreement. This means that restrictions or practices that discriminate against other IMF Member States in the exchange area should be eliminated. This would not only be beneficial to international trade and other IMF members; it would foremost be important to strengthen the international competitiveness of the Turkmen economy. Efforts and support in this area to reduce and eventually eliminate direct administrative controls on the financial sector having been ongoing for some years. Further efforts are needed to make another break-through for Turkmenistan—just like in 2008 and 2009.

УСПЕШНАЯ ВАЛЮТНАЯ РЕФОРМА ТУРКМЕНИСТАНА

Оке Лонберг

(бывший сотрудник МВФ, консультант центральных банков)

Резюме

Начиная с 2008 года Туркменистан успешно проводит важные реформы своей валюты. В 2013 году, в то время как он отмечает двадцатилетие введения своей первой валюты, мы обсуждаем опыт страны в проведении коренной реформы его валютной системы, которая является крайне успешной и по ряду аспектов может служить образцом для других стран.

Введение

1. С тех пор как после распада Советского Союза было образовано независимое государство Туркменистан, страна является одной из наиболее быстро растущих стран в мире, занимая территорию, которая на протяжении многих веков находилась на пересечении цивилизаций. Туркменистан располагает четвертыми по величине доказанными запасами газа и значительными запасами нефти и других полезных ископаемых, охватывающих всю периодическую таблицу элементов Менделеева. За последнее десятилетие средние темпы роста объема производства страны составили 12 процентов, а ВВП на душу населения увеличился более чем в три раза, и в 2012 году он достиг уровня стран с доходом выше среднего.
2. Географически Туркменистан является одной из пяти стран Центральной Азии, которые в течение большей части 1900-х годов были республиками Советского Союза. Он расположен в западной части Центральной Азии. На севере и северо-востоке Туркменистан граничит с Казахстаном и Узбекистаном, на юге и юго-востоке — с Исламской Республикой Иран и Афганистаном и на западе он омывается Каспийским морем. По занимаемой площади Туркменистан является второй по величине страной в регионе и имеет население свыше 6 млн человек.

3. Мало кто за пределами бывшего Советского Союза посещал современный белый город, каким является столица Туркменистана г.Ашгабат, новую туристическую зону Аваза на берегу Каспийского моря, пустыню Каракумы, занимающую центральную часть страны, а также исторические города со следами древних цивилизаций или долины рек на юго-востоке страны. После обретения независимости Туркменистан многое сделал, чтобы воспользоваться своим благоприятным географическим положением, находясь на пересечении как региональных, так и континентальных транспортных путей. Страна успешно использует свое благоприятное местоположение, поставляя свои крупные запасы энергоносителей на мировые рынки по энергетическим транспортным маршрутам, включая трубопроводы.
4. Однако Туркменистан — это не только древняя страна на шелковом пути. За последнее десятилетие страна добилась быстрого экономического прогресса. Она также является примером крайне успешной современной валютной реформы.

Развитие валюты

5. Советский Союз прекратил свое существование 25 декабря 1991 года, и вместо него было создано двенадцать республик. Власти Туркменистана формально объявили независимость еще 27 октября вслед за аналогичными актами других бывших советских республик в Центральной Азии.
6. Со времени обретения независимости и до октября 1993 года единственным законным средством платежа в Туркменистане были советские рубли и копейки. Валюта состояла из советских и новых российских банкнот девяти достоинств, от 1 рубля до 1000 рублей. Кроме того, в обращении находились монеты в копейках шести достоинств.
7. Первая серия национальной наличной валюты была введена 1 ноября 1993 года, ровно через два года после объявления независимости. Новый Центральный банк Туркменистана первоначально установил обменный курс маната в 500 советских рублей за манат и 2 маната за доллар США. Новая валюта состояла из банкнот и монет. Монеты в тенге имели пять достоинств: 1, 5, 10, 20 и 50 тенге, — и все монеты были отчеканены Королевским монетным двором Соединенного Королевства, самым старым монетным двором в мире. Банкноты были напечатаны британской компанией по производству банкнот De La Rue в семи достоинствах: 1, 5, 10, 20, 50, 100 и 500 манатов. На лицевой стороне всех банкнот, кроме банкнот

достоинством 1 манат и 5 манатов, размещался портрет Сапармурата Ниязова, который в то время был президентом Туркменистана. На оборотной стороне размещались изображения исторических зданий и национальных символов.

8. Выждав 24 месяца, прежде чем вводить новую национальную валюту, власти страны избрали иную стратегию, нежели большинство бывших советских республик. Большинство этих стран предпочли начать с выпуска денежных ваучеров (или купонов), которые вводились в общее обращение на промежуточном этапе перехода от советских или новых российских рублей к новой нормальной национальной валюте. Эти ваучеры обычно печатались на бумаге для банкнот низкого качества и имели небольшое число защитных признаков, характерных для обычных банкнот. Подделать такие ваучеры было значительно легче, чем традиционные банкноты. Благодаря избранной стратегии Туркменистан смог избежать большинства рисков, используя в банкнотах первой серии хлопковую бумагу профессионального качества и защитные признаки, такие как водяные знаки, защитные нити, прозрачные изображения и скрытые числа.
9. В 1995–1996 годах центральным банком были выпущены в обращение дополнительные банкноты достоинством 1000, 5000 и 10 000 манатов. Дизайн этих банкнот был во многом схож с дизайном банкнот первой серии. Усовершенствования касались введения более современных защитных признаков. Основной причиной выпуска этих банкнот была потребность общества в банкнотах более высокого достоинства. Это было связано с высокими темпами инфляции в экономике и падением обменного курса, так как высокие международные цены на природный газ — основную статью экспорта Туркменистана — и последующая монетизация поступлений от экспорта создавали постоянное повышательное давление на внутренние цены.
10. В период между 1998 и 2003 годами в дизайн банкнот достоинством 5 000 и 10 000 манатов было внесено в общей сложности шесть изменений. Лицевая сторона банкнот оставалась в основном без изменений, но на оборотной стороне, начиная с 2000 года, обычно изображались современные здания и памятники.
11. В 2005 году была выпущена полная вторая серия новых банкнот. Она включала банкноты шести достоинств: 50, 100, 500, 1 000, 5 000 и 10 000 манатов. И вновь базовый дизайн банкнот в основном не изменился, только цвета стали более четкими. Кроме того, увеличилось число защитных признаков, а старые признаки были усовершенствованы: например, были введены ныряющие защитные нити, а бескрасочное тиснение стало более рельефным. К этому времени монеты практически вышли из обращения ввиду их низкой номинальной стоимости.

Макроэкономические проблемы и решения

12. За период с 1993 по 2006 годы бывшая централизованно планируемая экономика пережила несколько этапов важных преобразований. Некоторые из них были трудными. Приняв политику нейтралитета во внешнеполитической сфере, Туркменистан заложил важный фундамент и создал условия для развития новых маршрутов поставки энергоносителей и достижения экономического роста и стабильности.
13. Однако поскольку крупные инвестиции осуществлялись в отсутствие немедленной высокой экономической отдачи, экономика продолжала переживать растущие признаки сильной инфляции и ослабления обменного курса. К началу 2006 года официальный обменный курс был установлен на уровне 5200 манатов за доллар. В то же время курс параллельного рынка — незаконный курс, отражавший рыночный спрос частного сектора — колебался в диапазоне от 22 000 до 24 000 манатов.
14. Складывавшаяся опасная ситуация была главной темой обсуждений между властями и приезжавшими в страну миссиями МВФ по консультациям в соответствии со статьей IV. В конечном итоге, стороны договорились, что важно добиться унификации обменного курса в рамках политики поддержки более рыночного развития экономики. Сотрудники Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ и страновой группы из Департамента стран Ближнего Востока и Центральной Азии тесно сотрудничали с должностными лицами Центрального банка Туркменистана над разработкой «дорожной карты» крупной денежной реформы. Ключевыми компонентами реформы были следующие:
 - унификация обменного курса;
 - деноминация маната;
 - введение новой серии банкнот;
 - повторное введение монет; и
 - ослабление валютных ограничений на операции по счету текущих операций.

Унификация обменного курса

15. Иногда говорят, что самой важной ценой в экономике страны является цена ее валюты относительно других валют. Хорошо известно, что страны, которые допускают—и иногда даже поощряют—практику множественных обменных курсов, обычно также имеют существенные искажения в своей экономике, которые ведут к потере эффективности и со временем к более медленному экономическому росту.
16. Власти приняли соответствующие меры 1 мая 2008 года. Совершенно неожиданно для рынка они объявили об унификации официального обменного курса с курсом параллельного рынка приблизительно на среднем уровне между двумя курсами в 14 250 манатов за доллар США. МВФ сделал официальное заявление, поддержав эту меру и механизм сохранения режима курсовой привязки. В операционном плане центральный банк открыл широкий доступ к иностранной валюте для коммерческих банков и обменных пунктов по новому курсу. В результате базовый спрос на доллары был быстро удовлетворен и, как представляется, обменный курс не подвержен давлению.
17. Следует отметить, что Туркменистан начал принимать меры по стабилизации макроэкономической ситуации еще до проведения унификации обменного курса. В то же время унификация обменного курса сама по себе послужила ключевым фактором стабилизации экономики, так как способствовала укреплению доверия к валюте.

Деноминация валюты

18. Параллельно с успешной унификацией обменного курса власти работали над модернизацией национальной валюты. В течение длительного времени экономика Туркменистана была ориентирована на наличные операции, и доллар США был крайне популярен. Было сочтено недопустимым то, что стоимость маната к доллару представлялась столь низкой, что обменный курс измеряется пятизначным показателем. Одним из способов решения этой проблемы была деноминация национальной валюты.
19. 19. Под деноминацией валюты понимается административная мера по изменению номинальной стоимости валюты. Сама по себе деноминация

не делает никого богаче или беднее. Однако существуют различные виды деноминаций в зависимости от их целей. В большинстве случаев она проводится из-за того, что гиперинфляция и обвал обменного курса столь сильно подрывают стоимость национальной валюты, что «сокращение нескольких нулей» становится необходимым в целях облегчения учета или из соображений информационных технологий. Примерами могут служить деноминация валюты в Югославии в 1993 и 1994 годах, Турции в 2005 году и Зимбабве в 2008 и 2009 годах. В других случаях деноминация проводится из за того, что страна переходит на метрическую систему мер (например, Южная Африка в 1961 году, Австралия в 1966 году и Новая Зеландия в 1997 году) или вступает в валютный союз, например, ЕВС. Бывают также деноминации, основной задачей которых является конфискация валюты на руках у населения в целях сокращения денежной массы в обращении. Историческими примерами этого служат деноминации в Советском Союзе в 1947 и 1961 годах, а также отдельные элементы конфискации во время трехдневного обмена валюты в 1991 году.

20. В техническом отношении большинство деноминаций проводится с использованием коэффициента пересчета в 10, 100 или 1000. С практической точки зрения это означает, что десятичная запятая переносится на несколько знаков влево. Такое изменение легко объяснить общественности, и оно просто для исполнения фирмами. Оно также позволяет прозрачным образом следить за тем, чтобы не происходило манипулирования ценами во время валютной реформы.
21. Для Туркменистана особо важными были два прецедента:
 - С 1 января 2005 года Турция ввела деноминированную новую турецкую лиру в соотношении 1 к 1 миллиону. Таким образом, обменный курс по отношению к доллару технически изменился с 1,4 млн лир на 1,4 новой турецкой лиры.
 - С 1 января 2006 года Азербайджан ввел собственный деноминированный новый манат в соотношении 1 к 5000. Соответственно, 1 новый манат получил такую же покупательную способность, какую ранее имели 5000 старых манатов.
22. После обсуждений власти Туркменистана, в конечном итоге, решили ввести новый манат в соотношении 1 к 5000. Указом Президента (от 27 августа 2008 года) было объявлено, что с 1 января 2009 года вводится деноминированный манат в виде совершенно новой серии банкнот и монет. В случае Туркменистана коэффициент деноминации в 5000 при режиме привязки курса на уровне 14 250 манатов за доллар означал, что обменный курс составил 2,85 нового туркменского маната за доллар.

Введение новой серии банкнот

23. При планировании изменения стоимости маната путем деноминации власти также решили ввести новую серию банкнот и монет. Для этого были веские основания: уменьшить риск путаницы среди населения в случае параллельного обращения старых и новых банкнот. Это также согласуется с передовой международной практикой в этой области. Период параллельного обращения, установленный центральным банком, составил 12 месяцев, то есть 2009 календарный год. В течение 2010 календарного года все банки должны были продолжать обменивать старую валюту на новые манаты. После этого старая валюта была изъята из обращения и имеет только нумизматическую ценность.
24. В начале января 2009 года были выпущены новые банкноты шести достоинств: 1, 5, 10, 20, 50 и 100 новых манатов. Это означало значительное увеличение верхних достоинств, так как в прошлом максимальное достоинство составляло 10 000 старых манатов, что теперь соответствовало всего 2 новым манатам. Шесть новых банкнот также значительно отличались по своему дизайну. Что касается размера, то все новые банкноты были разного размера, и все они были меньше — короче и уже, — чем последние банкноты. Кроме того, на лицевой стороне этих шести банкнот были изображены видные туркменские исторические личности. На оборотной стороне банкнот были изображены основные новые здания и памятники в Ашгабаде.

Повторное введение монет

25. С 1 января 2009 года были также выпущены шесть новых монет достоинством 1, 2, 5, 10, 20 и 50 тенге. Со следующего года в обращение вошли еще две монеты достоинством в 1 манат и 2 маната. Это стало фактически повторным введением монет после периода высокой инфляции и сильного давления на обменный курс, когда ранее выпущенные монеты стали практически непригодными для употребления.
26. Как показывает международный опыт, монеты могут быть практичным дополнением к банкнотам. Хотя, в отличие от банкнот, монеты обычно дороже обходятся в производстве и при перевозке, они, как правило, значительно дольше находятся в обращении. В то время как срок службы банкнот составляет в среднем от шести месяцев до нескольких лет, монеты обычно

находятся в обращении от 20 до 30 лет. Такой срок службы предполагает, что инфляция находится под строгим контролем, а рыночные цены на металлы, используемые при изготовлении монет, не растут стремительными темпами. Если нечто подобное происходит, монеты быстро исчезают из употребления.

Название для новой валюты

27. С международной точки зрения, когда производится деноминация валюты, власти многих стран решают также изменить название новой наличной валюты. Как кратко упоминалось выше, это было сделано в Турции при первоначальном введении новой лиры. Идея состоит в том, чтобы избежать риска путаницы среди населения относительно стоимости новых банкнот. Этот риск также удастся уменьшить путем действенных образовательных кампаний и кампаний по информированию населения о новой валюте.
28. В Туркменистане власти решили сохранить название манат для деноминированной валюты. Однако в соответствии с международной договоренностью между государствами и центральными банками Международная организация по стандартизации (ИСО) изменила трехзначный код ISO 4217 с TMM, который использовался для манатов выпуска до 2007 года, на TMT для нового туркменского маната.
29. Вместо изменения названия новой национальной валюты центральный банк — в сотрудничестве с другими органами власти, банковской системой и средствами массовой информации — провел широкую информационную кампанию через радио, телевидение и газеты. Кроме того, были отпечатаны и широко распространены по всей стране листовки, брошюры и плакаты, информировавшие население о новых более совершенных защитных признаках новых банкнот. В целях защиты потребителей населению было также объяснено, что в течение 2009 года все цены на товары и услуги должны проставляться как в старых, так и новых манатах. Для финансового сектора, торговцев и рынков были подготовлены специальные материалы, подробно объясняющие защитные признаки. При планировании мероприятий центральный банк пользовался рекомендациями группы экспертов по валютам МВФ и фирмы De La Rue.

Отмена определенных валютных ограничений

30. После успешной унификации обменного курса, деноминации национальной валюты, выпуска третьей серии банкнот и повторного введения монет власти сосредоточили внимание на упрощении существующих валютных ограничений и валютной практики. Наследием советских времен была сохранявшаяся сложная система нерыночных ограничений на использование иностранной валюты. Персонал Фонда постоянно указывал на эти ограничения и практику. Начиная с 2006 года власти приглашали персонал Фонда в целях получения технических рекомендаций относительно того, как решить этот вопрос с пользой для экономики Туркменистана.

Реформы в финансовом секторе

31. Финансовый сектор — и экономика в целом — продолжали получать пользу от унификации обменного курса в 2008 году, деноминации маната в 2009 году, принятия Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО) для банковского сектора, принятия нового закона в целях смягчения режима валютного регулирования, усиления поддержки малых и средних предприятий, а также принятия нового закона о банковской деятельности в 2011 году. Дальнейшая реформа стандартов финансовой отчетности для реального сектора экономики поможет еще более упрочить роль финансового сектора в реальной экономике.
32. Фиксированный курс валюты по отношению к доллару продолжает выступать в роли якоря в денежно-кредитной политике. Фиксированный обменный курс помог обеспечить доверие к валюте после унификации обменного курса. Однако в долгосрочной перспективе стоимость этой привязки будет возрастать по мере диверсификации экономики и ее интеграции в глобальную торгово-финансовую систему.
33. Власти приняли стратегию развития банковского сектора на период с 2011 по 2030 годы. План включает следующие основные задачи: (i) усиление правовой основы банковского сектора в целях согласования банковского законодательства с международной практикой; (ii) создание надежной и безопасной национальной платежной системы; (iii) завершение перехода на МСФО; и (iv) укрепление банковского надзора, развитие небанковских

финансовых организаций и создание системы кредитных бюро.

34. После успешной унификации обменного курса в 2008 году, введения нового маната в январе 2009 года, принятия нового закона о банковской деятельности и введения стандартов МСФО и ФАТФ основное внимание в рамках проводимых в Туркменистане реформ было уделено развитию рынка ценных бумаг. В этой связи правительство приняло «Программу развития рынка ценных бумаг в Туркменистане» на период с 2012 по 2016 год.
35. Туркменистан добился значительного прогресса в совершенствовании режима БОД/ПФТ и выполнил свои обязательства по Плану действий в отношении стратегических недостатков, выявленных ФАТФ. В июне 2012 года ФАТФ принял решение об окончании мониторинга Туркменистана со стороны ФАТФ в рамках постоянного процесса контроля выполнения глобальных стандартов в области БОД/ПФТ.

Выводы и задачи на будущее

36. 1 ноября 2013 года, Туркменистан отметил 20-ую годовщину введения маната проведением в Авазе на высоком уровне международной конференции по денежной реформе в Туркменистане. На конференции состоялся диалог по вопросам политики между представителями центральных банков стран региона, международных финансовых организаций и частного сектора. Надлежащее внимание на ней было также уделено реформе национальной валюты, проведенной в 2008 и 2009 годах.
37. Валютные реформы обычно являются сложным и рискованным делом. Опыт других стран мира четко показывает, что успешный результат никогда не может быть гарантирован. С этой точки зрения, общая перестройка валютной системы, осуществленная в Туркменистане в 2008–2009 годах, была замечательно проведена. В то время как многие бывшие советские республики в течение более чем 15 лет безуспешно пытались упорядочить и стабилизировать свою национальную валюту и валютные рынки — и некоторые из них до сих пор пытаются решить эти задачи — Туркменистан смог за два года запланировать и осуществить унификацию обменного курса, деноминацию валюты, создание новой семьи банков, повторное введение монет и начать процесс модернизации валютных ограничений и валютной практики.

38. Ключевыми факторами этих успехов была твердая приверженность властей проведению этих реформ на основе собственных исследований и планов, а также надлежащих технических рекомендаций, предоставленных различными внешними сторонами. Среди них были МВФ и De La Rue. Эта техническая помощь включала в себя не только начальные общие руководящие принципы, но, что более важно, весьма подробные рекомендации, основанные на опыте проведения валютных реформ в других странах, часто в значительно более трудных условиях, чем в Туркменистане.
39. На перспективу краткосрочные задачи должны быть сосредоточены на продолжении работы по выполнению Туркменистаном положений статьи VIII Статей соглашения МВФ. Это означает, что должны быть отменены ограничения и практика, дискриминирующие другие государства-члены МВФ в валютной сфере. Это не только положительно скажется на международной торговле и других государствах-членах МВФ, но и, прежде всего, будет иметь большое значение для укрепления международной конкурентоспособности экономики Туркменистана. Уже в течение нескольких лет принимаемые в этой области усилия направлены на сокращение и, в конечном итоге, устранение прямого административного контроля над финансовым сектором. Требуются дальнейшие меры для обеспечения еще одного прорыва в Туркменистане, как это было в 2008 и 2009 годах.

ISBN 978-0-9911238-0-3

90000>



9 780991 123803

Lincoln University Press