



土库曼斯坦新的10马纳特纸币的照片插图，上面绘制着该国著名诗人马格图姆格利·皮勒吉（Magtymguly Pyragy）。

# 新货币

阿克·隆纳博格

启用新货币  
是一个复杂的  
过程，而  
土库曼斯坦  
取得了成功

IMF 华盛顿总部那条长达 40 英尺的成员国货币展示走廊一直是参观者的热门“景点”。

尽管某些国家加入了货币联盟并与联盟成员国共同使用同种货币，另有一些国家使用别国（通常为更强大国家）货币，但大多数国家均有本国货币，这是一国身份的重要组成部分。

一个国家在某些情形下必须启用新币。位于中亚的前苏维埃共和国土库曼斯坦就于 2008 年决定启动货币改革。

土库曼斯坦的官方汇率与非官方汇

率（或市场汇率）差距较大，这意味着该国价格系统已经变得复杂和缺乏效率。这种情形又增加了会计与统计报告的复杂程度。因此，该国政府决定在开展市场化改革之前启用新货币。该国将货币改革视为进一步强化宏观经济体系，尤其是货币传导机制的基础：相对美元而言民众对本币的依赖程度越高，政府对宏观经济政策的控制力度就越强。

土库曼斯坦于 2008—2009 年期间针对货币体系开展了全面、有序的彻底

改革，这项改革在诸多方面均可作为其他国家可资借鉴的典范。

## 重大决策

启用新货币并非草率之举。恶性通货膨胀、汇率大跌、现有货币的严重伪造，甚至战争都可能促使启用新的货币。或者，启用新货币也可能是一项目性的变革举措，例如加入货币联盟（如欧元区等）。

变更一国货币是一项高度政治性的决策。有时，现有货币并不符合经济要求。现金交易、美元化程度高及多种货币同时流通，都是需要进行货币改革的典型经济情形。

在任何经济体，本币兑换外币的价格是最为重要的价格。一些国家针对不同的商品或服务或者进出口实施非市场化汇率，这容易导致经济发生严重扭曲。久而久之，该情形通常会造成长期增长放缓。最终，民众、企业界以及政治家可能会施加压力，促使开展货币改革并启用新货币。

货币改革通常具有复杂性与风险性：全球经验表明，改革并非必定成功。央行与政府需要付出极大的努力，采取必需措施，以确保公司、公众与国际社会感受到新货币具有稳定性，这是成功启用新货币的重要因素。

启用新货币的工作可划分为四个阶段。首先，宏观经济政策完善、金融立法完备等必要的先决条件应当均已实施到位或者正在推行之中。其次，需要开展细致的准备工作，如设立支持改革的政策与流程，草拟整个货币改革的详细预算（包括印制与铸造新币的成本）等。接下来是制造新币。最后，也是最具挑战性的阶段是实施。

## 做好准备

需要进行货币改革的政府在推行宏观经济政策方面通常能力有限。如果该国存在恶性通货膨胀，其当前的宏观经济政策显然是不完善的。有时，即使在宏观经济困难的情形下也需开展货币改革。光凭货币改革不可能解决这些问题，货币改革也仅在财政、货币措施予以支持的情形下才能够取得效果。然而，从心理意义而言，启用新货币本身能够促进经济稳定。货币改革有时与汇率统一政策一并实施，以降低官方汇率与非官方汇率并存的混乱情形。

土库曼斯坦在其实施统一汇率与变更货币单位的改革之前能够实现良好的宏观经济形势。2006—2007年间，该经济体年增长率超过11%，通货膨胀率保持在个位数，财政状况与国际收支都处于良好状态。

货币改革必须通过金融立法予以支持。对现有法律，包括设立央行的法律以及监管银行与金融机构的法律等应当予以审查，以确保与国际最佳范例保持一

## 现金交易、美元化程度高是需要进行货币改革的典型经济情形。

致。此外，有必要制定关于特定货币改革的法律法规，同时监管会计与财务报告的法律等其他法律可能需要予以更新。该项工作可以借力于IMF与其他国家央行的技术建议。此等技术支持包括初期的一般性指导以及其他国家关于货币改革的详细建议。

在危机情形下，政府对不同货币的流通即使有控制力，但其控制也极其有限。因此，经济体的美元化程度很高，也就是说许多交易都是以外汇（通常是美元）结算。下一步，政府应当支持一种支持开放性交易与自由市场的汇率制度，一种允许国际竞争且不进行过份保护的汇率制度。

在启用新货币的过程中，央行是政府的左膀右臂，但它未必具备相应的能力。央行可能缺乏具有相关经验的职员，或者在全国范围内没有足够的分支机构以落实改革措施，甚至缺乏支持改革所需的资金。加强央行的机构能力并确保其具有所需资源，是开展货币改革关键性的先决条件。

私人银行也在货币改革中发挥关键作用。但私人银行可能实力较弱，或者在某些情形下形同于无。在全球某些地区，非正式资金支付系统（如hawala和hundi）更加活跃，其国内网络比银行更加发达。在此情形下，央行与此等支付系统运营商之间的合作对于改革的成功而言至关重要。

央行必须评估假币流通的程度。央行应当会同财政部、商业银行拟定策略，以避免在货币改革的关键落实阶段出现假币增加的情形。

央行应当在货币改革前期拟定整个改革的预算，并应当随着改革的推进视需要修订预算。IMF能够提供拟定此等预算的技术建议。

启用新货币是一项非常复杂的项目，并要求具备完善的会计系统。在改革全程的不同阶段均必须具备适当的经过验证的会计系统，使独立审计师确保对货币改革进行正确的财务报告与会计核算，以保障货币改革的完整性。该项工作的失败并不仅仅关乎成本，还可能潜在地对货币改革的声誉造成破坏性影响。

所有此等准备工作都很重要，但货币改革的成功还取决于成功的公众教育计划。央行应当与其他机构、金融业代表、商人与公众合作完成该项计划。一方面

需向公众提供充分的信息，另一方面需要保密以防止向货币伪造者透露线索，必须认真维持这两方面之间的平衡。信息计划应当鼓励民众将现金存入银行。该计划必须明确，一旦启动货币改革，账户持有人能够以新货币支取现金。公众教育计划的第二个关键点是在货币改革的各个阶段及时提供信息，以防止具有临时流动性问题的银行出现挤兑。

在土库曼斯坦，央行在货币改革初期即开始开展主动的公众沟通策略。关于重定货币单位的相关术语均经过仔细的定义并提前公布。央行在全国范围内开展教育计划。全国与地方的报纸均刊载了待发行新货币的手册并配以解释性文章。此外，还向公众发送旧币与新币面值对比的口袋大小的卡片。土库曼斯坦央行还开设了热线，接听并回答企业与公众的疑问。

## 灯光、相机、开拍

确定新货币名称是一项具有心理性重要意义的政府决策。一种方案是保留旧币的名称或在旧币名称前加“新”，以强调与旧币的连续性。另一种方案是政府为新币确定全新名称，以强调这是与过去的分水岭以及进入全新货币时代的标志。

在土库曼斯坦，政府决定将重定货币单位的新币仍然称为“马纳特”。但为了与各国和央行的国际公约保持一致，国际标准组织变更了ISO4217三位数代码，2007年以前马纳特的代码为TMM，新马纳特变更为TMT。

纸币的印制商与硬币的铸造商均应在国际市场上通过竞争加以选择。即使有国内生产商，政府也应当要求此等厂商通过竞争获得合约。不同的国际性公司制造不同面值货币的情形也并不少见。

土库曼斯坦的纸币由英国托马斯德纳罗印钞公司印制，硬币由另一家英国公司皇家铸币局铸造。托马斯德纳罗目前正在测试以质量闻名的本地原材料土库曼棉花来制造纸币。

关于纸币艺术设计方面的决策通常总是耗时费力。设计必须融入必需的安全功能：面值越高，需要具备越先进的安全功能。此等功能通常包括水印、安全线、对印图案以及隐形数字等。纸币的大小也需要进行决策，需确定是参照美元将纸币大小标准化还是参照欧元不同面值的纸币大小不同的做法。最后还需决定色彩体系，同样需确定是参照美元将色彩标准化还是参照大部分其他国家采取不同色彩的做法。

恶性通货膨胀与汇率下跌严重降低了本国货币的价值并迫使政府以更高的面值发行纸币。南斯拉夫在1993年发行过面值达到5000亿第纳尔的纸币，津巴布韦在2008年发行过最高面值达100000万亿津巴布韦

元的纸币。在此等情形下，重定货币单位不仅是适当的，也是必要的。重定货币单位是指通过行政手段变更货币面值。就此举本身而言，重定货币单位并不变更财富价值。从技术层面而言，大部分重定货币单位的措施是以10、100或者1000为比例并且简单地将小数点左移一定数量的单位以设定新面值。此等变更措施易于向公众解释，企业也容易落实。该举措还是针对是否存在哄抬物价情形进行监管的一种明确方式。

土库曼斯坦货币改革的第一步是统一汇率。过去由于外汇缺乏，该国一直存在双重汇率体系，一种是5200马纳特折合1美元的官方汇率，另一种是约23000马纳特折合1美元的非官方平行市场汇率。

之后，政府将官方汇率贬值至6250马纳特折合1美元，并采用20000马纳特折合1美元的商业汇率，银行使用商业汇率与公众进行自由交易。两个市场于2008年5月1日成功实现统一，汇率定为14250马纳特折合1美元，符合该国国际收支良好的情形。兑换点位于客户可能希望将美元兑换为马纳特的地点，这使民众能够以接近非官方汇率的价格方便地换汇，因此扼制了对非官方市场的需求。

2008年6月初，土库曼斯坦政府发布新的外汇监管规定。按照该规定，土库曼斯坦央行开始向银行与授权换汇商提供获取外汇的快速通道，该通道随后也向以市场为主导的私人部门开放。此前央行一直通过限制获得美元的方式支持价格低到不切实际的官方汇率。央行向全国范围外汇局的广泛网络充分提供外汇的做法取缔了黑市汇率。

统一汇率自然是很重要的，当局还须将本币现代化，以使货币改革具有全面性。土库曼斯坦的现代化措施是发行一系列尺寸小于旧纸币的新纸币（旧纸币尺寸过大且不合理）。此外，还包括重新启用新的硬币。土库曼经济长期以来一直以现金交易为基础，美元极受欢迎。马纳特对美元的折合率很低，换汇时通常需要数千马纳特，民众认为不可接受。纠正此种情形的方式之一就是重定本币的货币单位。

在成功统一汇率之后，当局继续推进启用新马纳特，并按1:5000的比例重新确定面值。14250马纳特折合1美元的汇率则变为2.85新土库曼马纳特折合1美元。

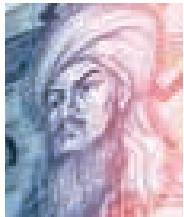
该国于2008年8月27日发布总统令并宣布于2009年1月1日启用经重定货币单位的马纳特。

即使不重定货币单位，新货币的面值结构也是值得考虑的。通常会淘汰更低的面值并增加更高的面值。一般而言是将之前发行纸币的面值转为硬币的面值。对文化与社会偏好也必须予以考虑。例如，某些国家的民众不喜使用硬币，如索马里与南苏丹等。另一些国家民众希望获得面值很高的纸币。适用于发展中国

家的经验法则是本币的最高面值不低于 20 美元折算的金额。

## 手里的钱

土库曼斯坦于 2009 年 1 月 1 日发行了六种不同面值的纸币：1、5、10、20、50、100 新马纳特。高面值货币大大增加，之前面值最高的纸币，即 10000 旧马纳特，现在仅折合 2 新马纳特。六种新发行的纸币大



一般而言是将之前发行纸币的面值转为硬币的面值。

小不一，均比原纸币更短更窄。纸币正面系著名的土库曼历史人物。反面和过去一样，是土库曼首都阿什哈巴德新建的建筑物与纪念碑。

与此同时，该国发行了下列面值的新硬币：1、2、5、10、20、50 腾格，2009 年新增 1 马纳特与 2 马纳特的两种流通硬币。在此之前，高通胀与巨大的汇率压力造成此前发行的硬币几乎毫无价值，此举实际上是重新启用硬币。

一旦选定新货币的设计与面值，央行必须根据总体货币需求，特别是不同面值现金货币需求的分析确定印制数量。过去对纸币与硬币需求的数据应当能够提供合理的评估数量，但必须根据公众相对外币而言对本币需求方面的最新变化对此等数据进行评估。可以从诸如托马斯德纳罗印钞公司与捷德公司等印钞公司获取纸币面额方面的技术建议。关于硬币面额的技术建议则可来自于皇家铸币局等公司。

货币改革的下一阶段是将旧的货币现金转换为新币。当局必须确定何时开始兑换，何时结束，以及是否需要设置按绝对价值计算的兑换数量上限。当局还须作出货币兑换公布与宣传方面的决策。其他关键性决策包括兑换率、金融资产、居民/非居民账户以及现有货币合同在兑换时的处理方法等。

除了央行与财政部的指导以外，还应当考虑司法部、商务部、国防部、警察机关、商会、银行代表与非正式支付系统（如在该国发挥重要作用）代表、普通民众、非政府机构以及重要媒体机构的意见。

在央行的领导下，重要的利益相关者应当制定发行新货币的详细计划。他们必须确定兑换点（公众能够将旧币换成新币以及能够暂时存储新币现金的地点）；建设更长期存储货币的设施，如保险库、保险箱

等；并且解决各种后勤问题，包括兑换点人员配置等等。

央行在其货币改革计划中必须决定如何管理即将过时的旧币。已兑换为新币的旧币应当通过标注墨点或者打孔的方式使其立即失效。在第二轮盘点之后，应当将当时已失效的货币撕毁或烧毁。此外，还需设置旧币的回收与运输的通道，央行可能会将其作为废金属出售或者最终将其熔化。

按照通用国际惯例，土库曼斯坦央行允许 2009 年流通两套货币。在 2010 年之前，在所有银行均可以将旧币兑换为新币。在此之后则停止使用旧币并仅保留其钱币价值。

IMF 的货币陈列窗由于办公楼维修的原因近期已被拆除。如果货币陈列窗得以重建并更新，届时参观者能够看到数种新货币，包括新的土库曼马纳特。■

阿克·隆纳博格（Åke Lönnberg）是 IMF 货币与资本市场部刚退休的一位高级金融专家，目前任中央银行顾问兼 IMF 的顾问专家。