



ГЛОБАЛЬНЫЙ СПРОС НА БАНКНОТЫ

Три десятилетия развития через призму
кризисов

Антти Хейнонен — советник Банка Финляндии и бывший директор департамента банкнот ЕЦБ — представил на портале Cash Essentials масштабное исследование, посвященное развитию мирового спроса на наличные за период с 1998 по 2025 г. В отличие от предыдущих ежегодных обзоров, которые концентрировались преимущественно на самых свежих тенденциях, данная работа охватывает почти три десятилетия и позволяет увидеть закономерности, недоступные при краткосрочном анализе. Помимо глобальной картины, в материале отдельно рассматривается развитие спроса по регионам, поскольку одни валюты демонстрируют устойчивое снижение годовых темпов прироста банкнотной массы, а другие — стабильно высокие показатели, и региональные диаграммы призваны прояснить это явление.

МИРОВОЕ НАЛИЧНОЕ ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ В СТОИМОСТНОМ ВЫРАЖЕНИИ В 1998–2025 гг.

Для изучения динамики спроса используется годовой медианный темп прироста массы банкнот в обращении — этот показатель информативнее среднего значения, так как гиперинфляция отдельных валют способна искажать результаты при усреднении. В идеале все данные должны основываться именно на объеме эмитированных банкнот, однако из-за длительности анализируемого периода такие сведения не всегда доступны в сопоставимом виде: в ряде случаев приходится использовать показатель наличных

денег в обращении, то есть наличности на руках у населения без учета средств в хранилищах банков. Такая неточность не искажает общую картину, поскольку доля монет обычно составляет лишь несколько процентов и редко превышает 10% совокупной наличной массы. Что касается банковских хранилищ, существенные изменения в поведении кредитных организаций произошли только в период нулевых процентных ставок, и данные за эти годы последовательно включают резервы в хранилищах.

Чтобы обеспечить максимально полный охват, анализ стоимостной динамики за 1998–2025 гг. опирается на данные от 143 до 149 валют — сведения отсутствуют лишь по пяти из них. Диаграмма годового медианного темпа прироста строится на основе данных на конец календарного года, за некоторыми исключениями, даже если финансовый год конкретного центробанка не совпадает с календарным.

и медианного темпа прироста. При этом год, следующий за периодом неопределенности, всегда сопровождался значительным падением показателя, поскольку население массово отказывалось от избыточных наличных остатков. Это убедительно доказывает, что банкноты используются не только как платежное средство, но и как инструмент сбережения для подстраховки на случай непредвиденных обстоятельств, причем дополнительные запасы наличности удерживались лишь временно, на период самой неопределенности.

После того как избыточные остатки, накопленные в конце 1999 г., были возвращены на банковские счета, в стоимости находящегося в обращении банкнот наблюдался длительный этап высокого годового медианного прироста, стабильно превышавшего 10%. Последствия финансового кризиса временно нарушили эту тенденцию, а с 2012 г. началось снижение медианных тем-

Автор:
Олег
Овчинников

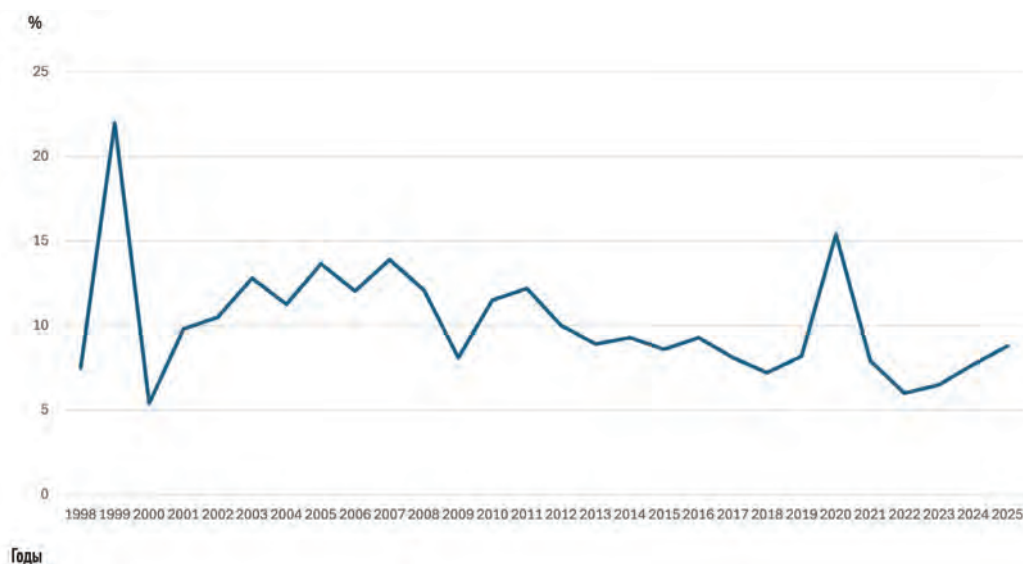


Рис. 1. Годовой медианный темп прироста стоимости банкнот в обращении в 1998–2025 гг. (в среднем по 147 валютам)

Анализ демонстрирует несколько показательных особенностей. Наиболее заметная черта — выраженная корреляция крупных мировых потрясений (проблема 2000 года, финансовый кризис и COVID-19)

пов прироста, которое продолжалось до тех пор, пока пандемия резко не изменила траекторию кривой. Локдауны и ограничения на передвижение подстегнули онлайн-торговлю, а также контактные и мобильные платежи, что могло навести на мысль о постоянном сокращении спроса на наличные, тем более что

в этот период распространилось ошибочное представление о роли банкнот в распространении вируса, а магазины начали вводить запреты и рекомендации избегать наличной оплаты (некоторые из них действуют до сих пор). Однако после высвобождения дополнительных наличных запасов, накопленных во время пандемии, медианный темп прироста в течение последних трех лет снова начал увеличиваться, хотя показатели за 2025 г. остаются предварительными, поскольку не все данные относятся к концу года.

РАЗВИТИЕ МИРОВОГО ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ ПО РЕГИОНАМ

Далее глобальный объем банкнотной массы рассматривается в разбивке по четырем регионам: Африка, Америка, объединенная для статистических целей зона Азии, Ближнего Востока и Океании, и, наконец, Европа.

Африка по сравнению с остальным миром. Первая региональная диаграмма наглядно показывает существование целого континента, где спрос на банкноты, измеряемый годовым медианным темпом прироста, стабильно очень высок. За немногими исключениями темпы прироста превышали 10% на протяжении

всего рассматриваемого периода. Во время проблемы 2000 года и пандемии COVID-19 динамика в Африке не отклонялась от общемировой нормы — отличие проявлялось лишь в более сдержанной реакции после пика. Зато в период финансового кризиса предупредительный спрос здесь оказался значительно сильнее, чем в среднем по миру. Довольно неожиданно медианный темп прироста на конец 2025 г. превышает даже пиковые значения периода COVID-19, хотя цифры за 2025 г. пока предварительны. Итоговые данные способны лишь немного скорректировать эту картину.

Америка по сравнению с остальным миром. Если африканская диаграмма демонстрировала почти непрерывно более высокие темпы прироста по сравнению с общемировыми, то американская выглядит менее впечатляюще. Судя по годовому медианному темпу прироста стоимости банкнот в обращении, динамика в Америке в основном совпадает с общемировой, и лишь предупредительный спрос в периоды крупных потрясений и после них отличается большей волатильностью. В частности, после опасений вокруг 2000 года более половины валют региона показали отрицательный темп прироста в этом

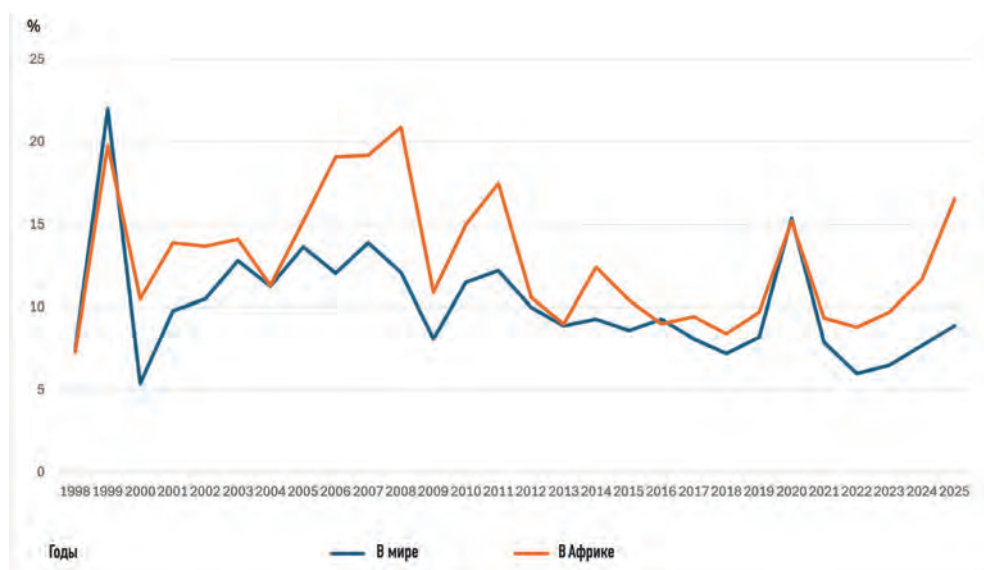


Рис. 2. Годовой медианный темп прироста стоимости банкнот в обращении в 1998–2025 гг. в Африке и в мире

году. При этом реакция на финансовый кризис 2008 г. шла вразрез с общемировой тенденцией, что может объясняться использованием доллара США как фактической резервной валюты в Латинской Америке.

зафиксировано в 2006 г., когда медианный темп прироста здесь оказался исключительно высоким — более 16,5%, второй по величине показатель за весь изучаемый период.

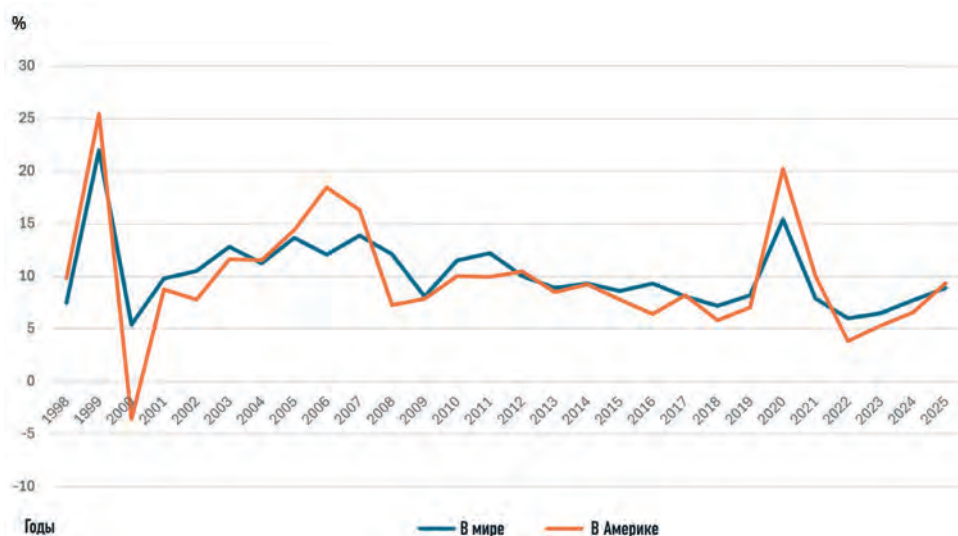


Рис. 3. Годовой медианный темп прироста стоимости банкнот в обращении в 1998–2025 гг. в Америке и мире

Азия, Ближний Восток и Океания по сравнению с остальным миром. Развитие в этом регионе не сильно отличается от общемирового, аналогично ситуации с Америкой. Учитывая, что регион включает почти 40% всех рассматриваемых валют, значительных различий и не следовало ожидать. Главное отклонение

Европа по сравнению с остальным миром. Поскольку африканская диаграмма показала существенно более высокие темпы прироста относительно мировых, а два других региона не выявили значимых расхождений с общей картиной, логично было бы ожидать противоположной динамики в Европе — и действительно, именно так и получилось. Реакции на глобальные потрясения в Европе оказались бо-

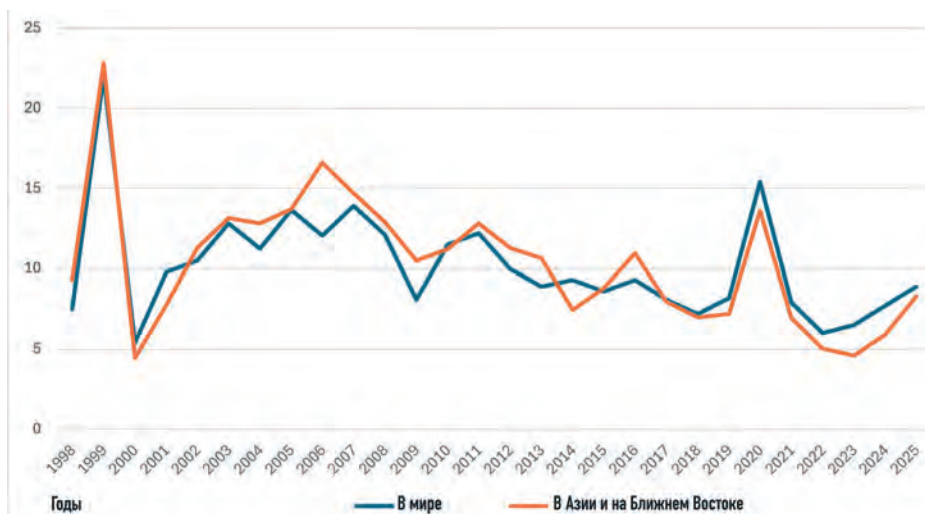


Рис. 4. Годовой медианный темп прироста стоимости банкнот в обращении в 1998–2025 гг. в Азии, на Ближнем Востоке и в Океании по сравнению с остальным миром

лее сдержанными по сравнению с остальным миром, за исключением того, что отказ от избыточных остатков после финансового кризиса даже привел к отрицательному медианному темпу прироста в 2009 г. Аналогичным образом, после высвобождения запасов, накопленных во время пандемии, понижающий тренд в Европе продолжился и в 2023 г., тогда как в остальном мире разворот вверх уже произошел. Отдельного упоминания заслуживает всплеск медианного темпа прироста в Европе в 2001 г. — почти сопоставимый по величине с реакцией на приближение 2000 года — этому явлению не находится однозначного объяснения.

Даже несмотря на то, что стоимостной анализ убедительно демонстрирует резкую реакцию спроса на банкноты в моменты глобальной нестабильности и подтверждает существование значимых региональных различий, это лишь часть общей картины. Отрасль занимается производством, обработкой, транспортировкой и уничтожением не абстрактных денежных сумм, а физических экземпляров купюр, поэтому динамика по количеству банкнот в обращении гораздо важнее для индустрии, чем динамика по их стоимости.

МИРОВОЕ НАЛИЧНОЕ ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ В КОЛИЧЕСТВЕННОМ ВЫРАЖЕНИИ В 1998–2024 гг.

К сожалению, данные о количестве эмитированных банкнот значительно менее полно представлены в публикациях центральных банков по сравнению со стоимостными показателями. Поэтому в этом разделе анализируется исключительно глобальная картина без региональной разбивки, а сам анализ ограничен 2024 г., поскольку сведения за 2025 г. по многим валютам будут опубликованы позднее в текущем году. Проведение подобного исследования стало возможным лишь благодаря значительной поддержке со стороны сотрудников целого ряда центральных банков, предоставивших неопубликованные данные. Кроме того, часть количественных показателей относится к концу финансового, а не календарного года — по той причине, что соответствующие центробанки публикуют такие цифры только по завершении своего финансового цикла.

Сравнение двух кривых — по стоимости и по количеству банкнот — раскрывает несколько важных закономерностей. Прежде всего, динамика количества, измеренная годовым медианным темпом прироста, стабильно ниже, чем динамика

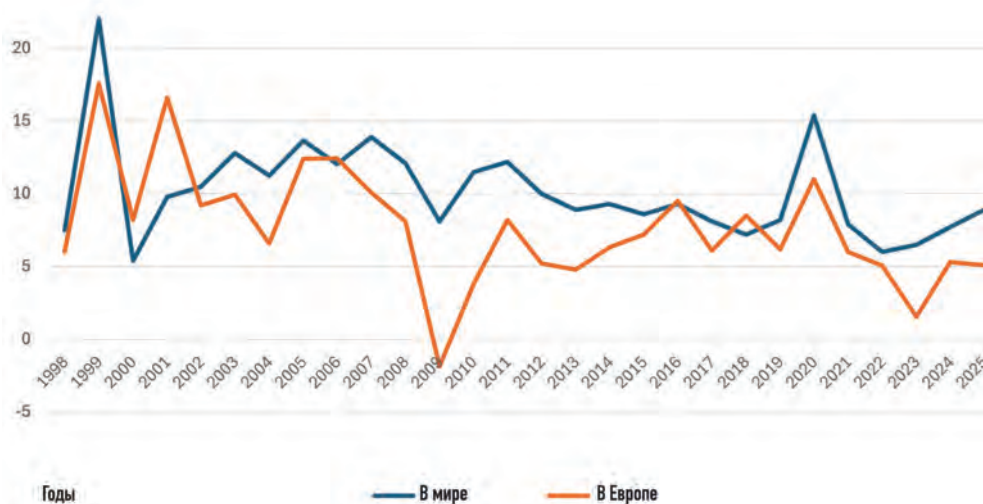


Рис. 5. Годовой медианный темп прироста стоимости банкнот в обращении в 1998–2025 гг. в Европе и мире

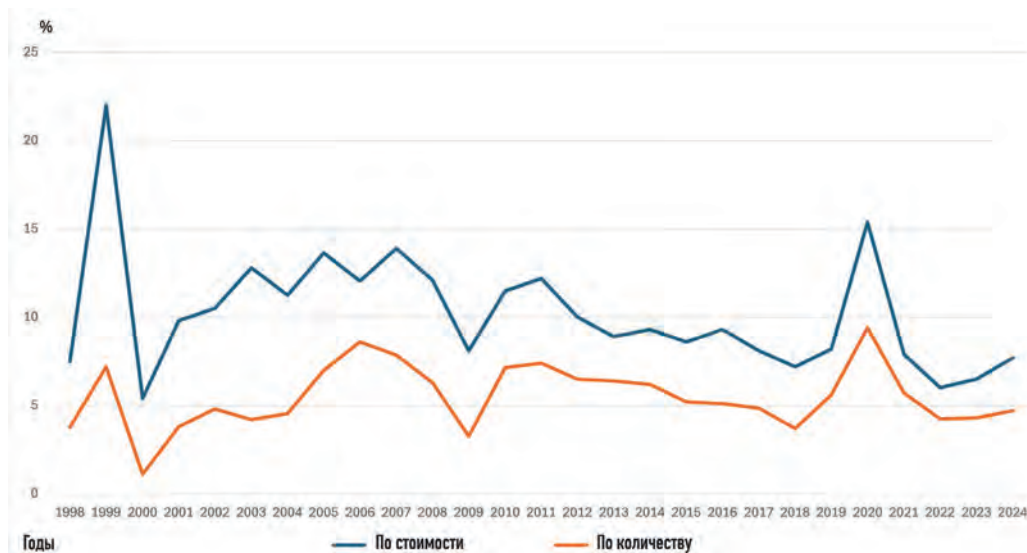


Рис. 6. Годовые медианные темпы прироста стоимости и количества банкнот в обращении в 1998–2024 гг.

стоимости. Чем шире разрыв между двумя кривыми, тем существеннее роль купюр крупного номинала в формировании спроса. Так, значительный скачок медианного темпа прироста в стоимостном выражении в преддверии 2000 года был обусловлен преимущественно спросом на банкноты высоких номиналов, тогда как всплеск спроса на старте пандемии COVID-19 распределился более равномерно между купюрами различного достоинства.

Диаграмма также показывает, что динамика количества в целом следует за динамикой стоимости, однако ее волатильность, измеренная медианным темпом прироста, оказывается более сдержанной. Более того, разрыв между двумя кривыми с течением времени сократился, что указывает на постепенную сбалансированность спроса на купюры разных номиналов. Помимо этого, динамика количества оставалась достаточно устойчивой на протяжении последнего десятилетия — лишь пандемия оказала на нее заметное воздействие.

ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ НАБЛЮДЕНИЯ

Исследование стоимостной динамики банкнот в обращении глобально

и по регионам с 1998 г. не приносит принципиально новых открытий и в основном подтверждает уже известные наблюдения: во-первых, острую реакцию предупредительного спроса на глобальные потрясения, а во-вторых, существенные региональные и даже континентальные различия в темпах прироста денежной массы, измеренных через медианные показатели. Дальнейшее наблюдение за стоимостной динамикой в этом отношении представляет несомненный интерес.

Количественная динамика оказалась менее волатильной по сравнению со стоимостной, а на протяжении последнего десятилетия оставалась достаточно устойчивой, за исключением 2020 г., когда разразилась пандемия. Даже количественные показатели, при всей их значимости для отрасли по сравнению со стоимостными, отражают лишь часть общей картины: помимо изменений в запасах — таких как темпы прироста числа купюр на конец года — гораздо большее влияние на будущее участников цикла и инфраструктуры НДО оказывают потоковые показатели, включая объемы выпущенных, изъятых, обработанных и уничтоженных за год банкнот. В связи с этим Хейнонен выражает надежду на публикацию центральными банками более подробных данных именно по этим переменным. ■