Analyysi

# Käteisen maailmanlaajuinen kysyntä epävakaina aikoina

Raha ja maksaminen | 23.11.2023 | Antti Heinonen

KIRJOITTAJA



Antti Heinonen
Ulkoinen neuvonantaja

Niin sanotut normaalit ajat päättyivät monessa mielessä runsaat kolme vuotta sitten keväällä 2020. Sen jälkeen globaalille kehitykselle on ollut luonteenomaista kasvava epävakaisuus, ensin koronapandemian ja sen jälkeen Ukrainan sodan seurauksena. Nämä yllättävät ja pitkäkestoiset tapahtumat synnyttivät maailmanlaajuisten tarjontaketjujen häiriöitä, lisäsivät geopoliittisia jännitteitä ja saivat aikaan sekä ruoan ja energian hintojen voimakkaan inflaation. Monien muiden seurauksien ohella nämä tapahtumat ovat vaikuttaneet merkittävästi käteisen käyttöön ja sen kysyntään.



Jo vuosikymmenten aikana tapahtunut ja viime vuosina entisestään kiihtynyt uusien

maksuvälineiden kehitys on vähentänyt käteisen käyttöä maksuvälineenä. Tämä trendi sai lisäpuhtia koronapandemian aikana, sillä sen alkuvaiheessa ihmiset turvautuivat runsaasti verkkokauppaan rajoitusten ja liikkumiskieltojen takia. Kun lisäksi syntyi virheellinen käsitys, että käteinen erityisesti levittäisi virusta, kauppoihin ilmestyi käteisen käyttöä koskevia kieltoja tai suosituksia, jotka entisestään lisäsivät lähi- ja korttimaksamista.

Käteisen maksuvälinekäytön väheneminen muodostaa kuitenkin vain osittaisen kuvan, sillä rahalla on myös muita ominaisuuksia kuin, että se on vaihdon väline. Erittäin likvidinä maksuvälineenä käteinen sopii erinomaisesti varautumiseen epävarmoihin tilanteisiin, jolloin muiden maksuvälineiden käyttöön ennakoidaan liittyvän häiriöitä. Käteinen on kuluttajan omassa kontrollissa, eikä sen käyttö sinänsä edellytä muiden järjestelmien toimimista. Koronapandemian ajan levottomissa oloissa kävikin paradoksaalisesti siten, että samalla kun käteisen käyttö maksuvälineenä väheni, sen käyttö varautumistarkoituksiin kiihtyi maailmanlaajuisesti. Koronapandemia ei ollut ensimmäinen globaali suurta epävarmuutta lisännyt tapahtuma, jonka aikana toteutui kuvattu kehitys. Ilmiö on luonut paineita käteisen rahan huollon tehokkuudelle ja vaihtoehtoisten ratkaisujen pohdinnalle julkisen vallan liikkeeseen laskeman rahan säilyttämiseksi. Seuraavassa tarkastellaan näitä kysymyksiä lähemmin runsaan parin viime vuosikymmenen kehityksen valossa.

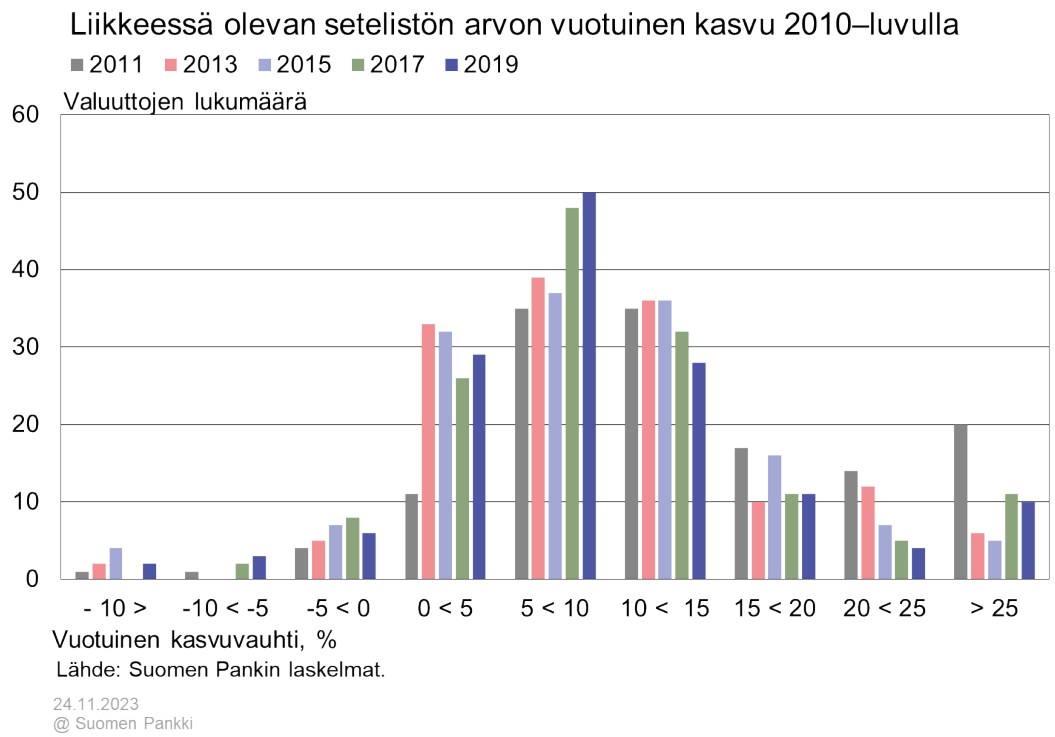
## Käteisen rahan maailmanlaajuinen kysyntä viime vuosikymmeninä

Seuraava tarkastelu perustuu runsaan 140 keskuspankin tietoihin, ja kattaa lähes kaikki keskuspankkien ja muiden rahaviranomaisten liikkeeseen laskemat setelit lukuun ottamatta runsasta puolta tusinaa valuuttaa, joista vastaavat tahot eivät julkaise tietoja. Viime mainittujen valuuttojen merkitys on kokonaisuuden kannalta kuitenkin vähäinen.

Kehitystä tarkastellaan usean kuvion avulla, joiden rakenne on hyvin samankaltainen. Niiden vaaka-akselin muodostaa setelistön vuosittaiset kasvuvauhdit jaettuna luokkiin lähtien pienemmästä kuin –10 % kasvusta aina yli 25 % kasvuvauhtiin. Vastaavasti pystyakseli kertoo, kuinka monen valuutan tapauksessa kyseisen luokan kasvuvauhti toteutui tiettynä vuonna.

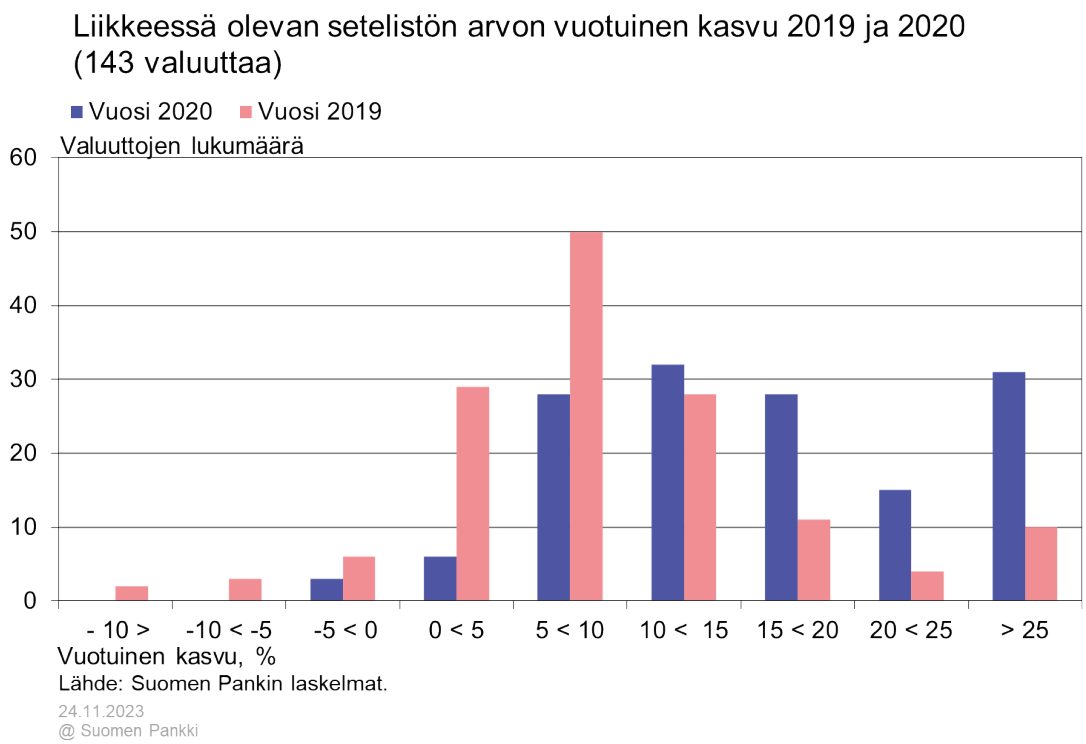
Perspektiivin saamiseksi parin viime vuosikymmenen aikaisten epävarmuustilanteiden analyysiin tarkastellaan aluksi seteleiden kysyntää 2010-luvulla, jota voidaan pitää ”normaalina” vuosikymmenenä käteisen kysynnän näkökulmasta. Tällöin maailmantaloutta ei kohdannut samanlaisia häiriöitä kuin myöhemmin erikseen tarkasteltavina ajankohtina.

Kuvio 1.




Kuviossa 1 tarkastellaan liikkeessä olevan setelistön vuotuisen kasvuvauhdin jakaumaa vuosina 2011, 2013, 2015, 2017 and 2019. Jakaumat eri vuosina ovat hyvin samankaltaisia ja muistuttavat normaalijakaumaa. Merkittävin osa eri valuuttojen setelistöstä on kasvanut vuosittain 5−10 % ja niiden valuuttojen osuus, joiden setelistö on vuosittain joko vähentynyt tai kasvanut voimakkaasti on pieni (vain vuosi 2011 poikkeaa muista).

Kuvio 2.



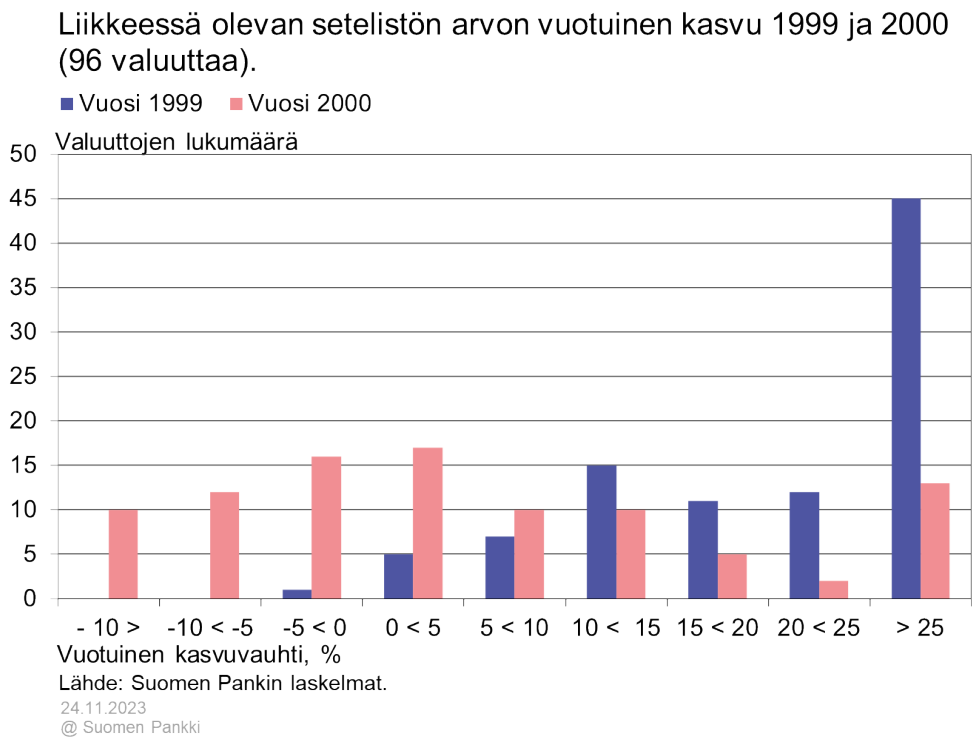

Verrataan seuraavaksi kuviossa 2 vuoden 2019 ja koronavuoden 2020 kehitystä. Vuosi 2019 edustaa kuvion 1 perusteella hyvin 2010-luvun loppuvuosien kehitystä.

Koronavuoden 2020 poikkeavuus on ilmeinen edeltävien vuosien kehitykseen nähden. Setelistön arvo väheni vain kolmen valuutan tapauksessa ja lähes 75 %:lla valuutoista sen kasvuprosentti oli kaksinumeroinen. Lähes puolella valuutoista oli lisäksi suurin setelistön vuotuinen kasvuvauhti vuosikymmenen aikana.

Vastaavanlainen ennakoimaton jyrkkä maailmanlaajuinen kasvu setelistön kysynnässä on tapahtunut kahdesti runsaan parin viime vuosikymmenen aikana, ensin vuoden 1999 lopulla vuosituhannen vaihteeseen valmistauduttaessa ja sittemmin vuonna 2008 finanssikriisin aikana.

Vuoden 1999 loppupuolella levisi yleisesti huoli siitä, etteivät pankkien tietojärjestelmät pystyisi käsittelemään siirtymistä uudelle vuosituhannelle. Kuvio 3 valaisee kehitystä vuosina 1999 ja 2000. Näiltä vuosilta setelistön arvon kehitys löytyy vain 96 valuutan tapauksessa.

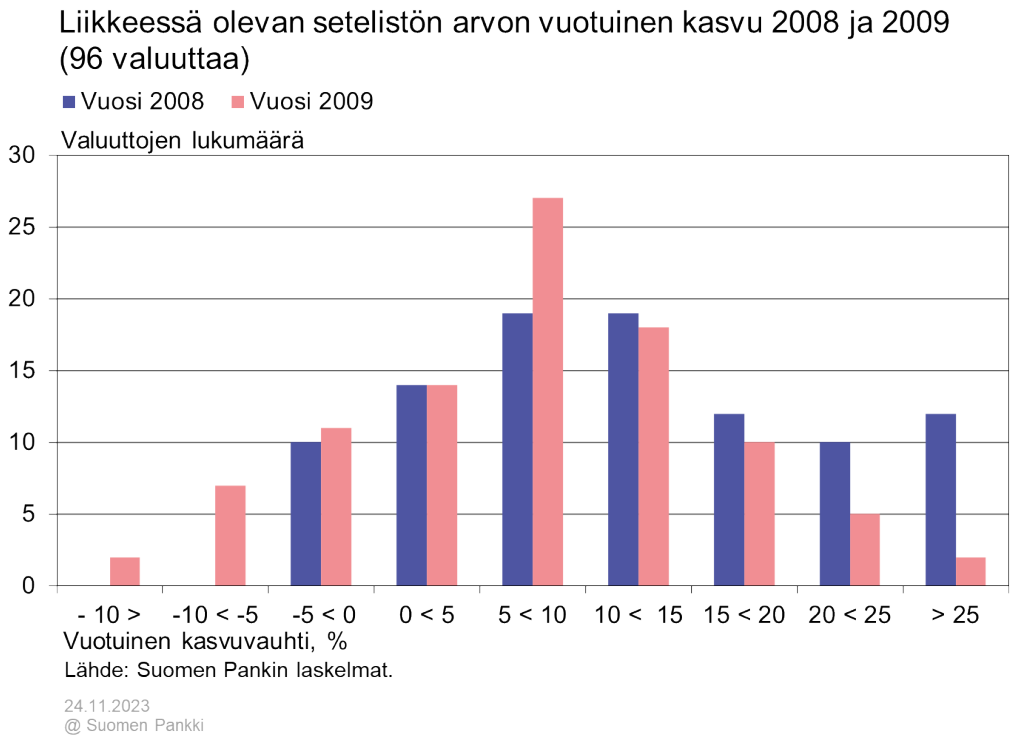
Kuvio 3.




Vuoden 1999 lopussa epävarmuuteen varautuminen näkyi vielä rajumpana setelistön kasvuna kuin koronavuonna, sillä 96 valuutasta lähes puolen tapauksessa se ylsi yli 25 %:iin. Kun vuosituhannen vaihteen jälkeen ilmeni, että pankkien tietojärjestelmät toimivat moitteettomasti ja epävarmuus hävisi, palauttivat tallettajat sankoin joukoin ylimääräiset käteiskassansa pankkeihin. Sen seurauksena setelistön arvon vuotuinen kasvu seuraavassa vuodenvaihteessa oli negatiivinen noin 40 %:lle valuutoista.

Tarkastellaan seuravaksi setelistön kehitystä vuoden 2008 finanssikriisin aikana. Johdonmukaisuuden vuoksi analyysin kohteena ovat samat 96 valuuttaa kuin vuosituhanteen vaihteessa. Kuviossa 4 kuvataan setelistön arvon kasvuvauhtia vuosien 2008 ja 2009 lopussa.

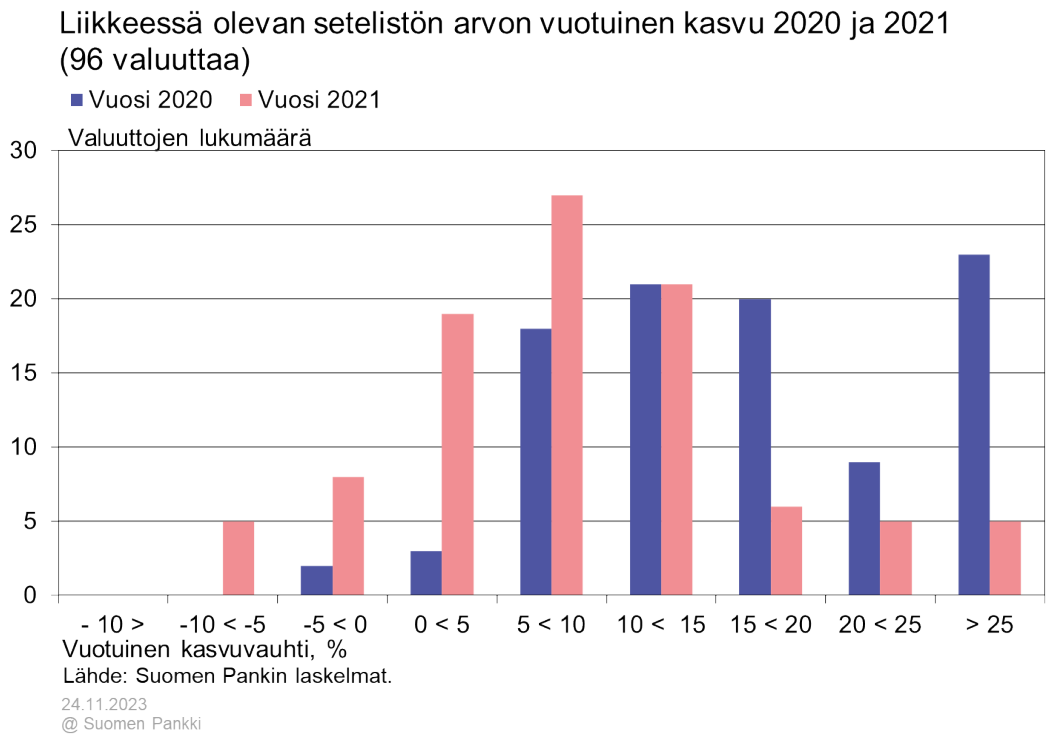
Kuvio 4.




Vuoden 2008 finanssikriisin yhteydessä setelistön kysyntä ei saavuttanut aivan samanlaisia mittasuhteita kuin vuosituhannen vaihteessa, vaikkakin tarkasteltavista valuutoista yli 55 % tapauksessa setelistön kasvuvauhti oli kaksinumeroinen. Syynä oli oletettavasti se, ettei finanssikriisin laineet yltäneet samalla tavoin maailmanlaajuisesti kuin huoli tietojärjestelmistä vuoden 1999 lopussa. Siinä mielessä myös kansalaisten reaktio ylimääräisten käteiskassojen purkamisessa vuonna 2009 oli maltillisempi kuin vuonna 2000. Valuutoista vain runsaan 20 % tapauksessa setelistön kasvuvauhti oli negatiivinen.

Palataan vielä hetkeksi koronavuoteen 2020 ja verrataan näiden samojen 96 valuutan setelistön kehitystä vuosina 2020 ja 2021 kuviossa 5.

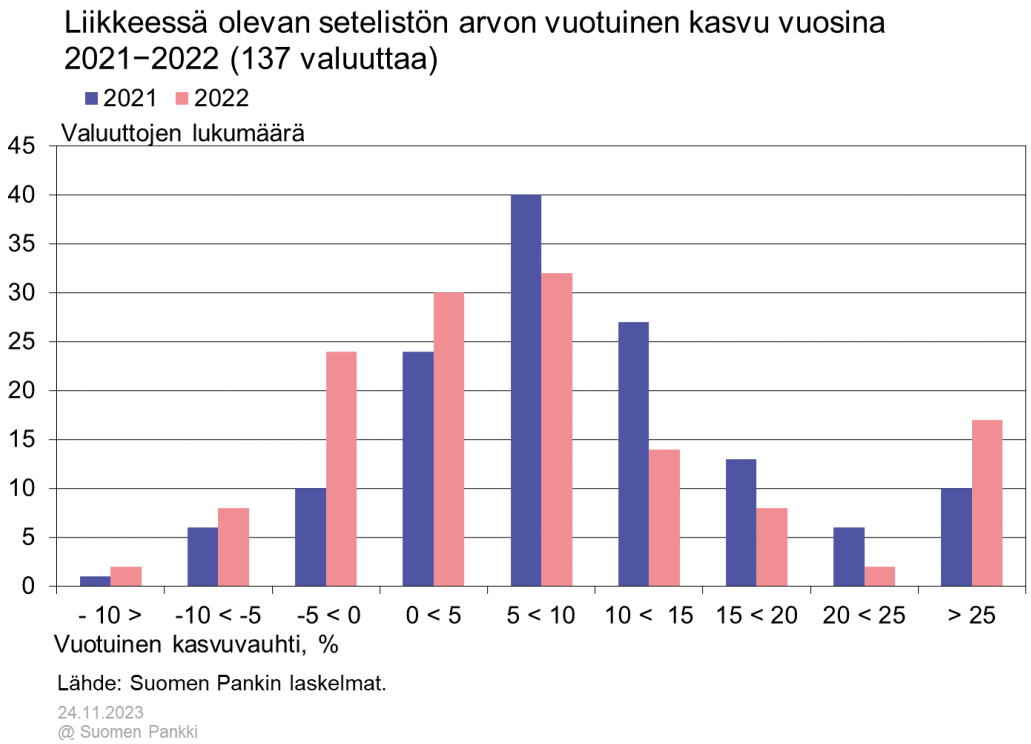
Kuvio 5.




Vastaavasti kuin finanssikriisin jälkeen, tallettajat eivät palauttaneet ylimääräisiä käteiskassojaan koronavuoden 2020 jälkeen runsain määrin pankkeihin, vaan setelistön arvon kehitys vuoden 2021 lopussa oli hyvin samankaltainen kuin vuosina ennen koronapandemiaa. Valuuttojen jakauma setelistön vuotuisen kasvuvauhdin mukaan muistutti jälleen normaalijakaumaa ja setelistön arvon kasvuvauhti oli negatiivinen vain alle 14 % tapauksessa. Siten seteleiden varautumiskysynnän kannalta kansalaisten reaktio ainutkertaisen epävarmuuden (vuodenvaihde 1999/2000) ja jatkuvan epävarmuuden olosuhteissa on erilainen.

Emme luonnollisesti tiedä, miten käteisen kysyntä olisi kehittynyt vuonna 2022 ilman tämän artikkelin ensimmäisessä kappaleessa kuvattuja tapahtumia. Yhtäältä nämä tapahtumat synnyttivät uusia epävarmuuksia ja siten tukivat edelleen käteisen varautumiskysyntää, joskin Ukrainan sota aiheutti epävarmuutta lähinnä Euroopassa. Toisaalta käteisen hallussapidon vaihtoehtoiskustannukset lisääntyivät nousseiden korkojen seurauksena merkittävästi. Samoin nopeutuneen inflaation seurauksena vähentyneet reaalitulot oli hyvä syy luopua käteiskassoista ja käyttää niitä kulutukseen. Lisäksi pankkien motiivi pitää käteistä holveissaan sen sijaan, että tallettaisivat ne keskuspankkiin, hävisi samassa tahdissa kuin negatiiviset ja nollakorot.

Kuvio 6.

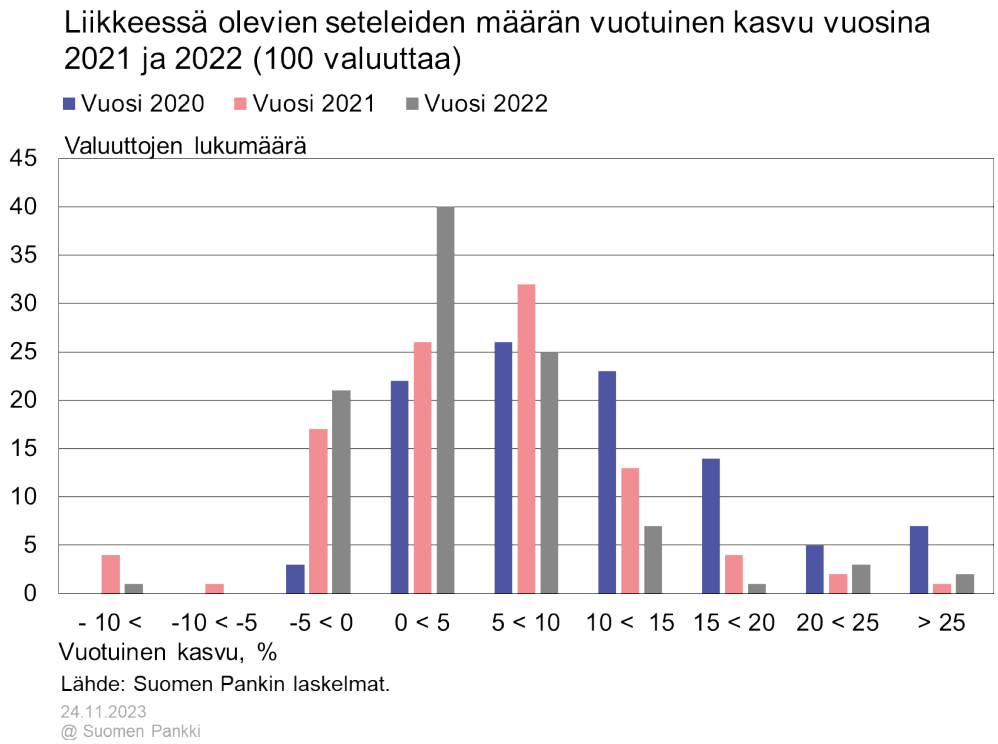



Kuviossa 6 tarkastellaan kahden viime vuoden kehitystä. Yleisön käyttäytymisen muutos vuonna 2022 ilmenee siten, että vajaalla 25 %:lla valuutoista setelistön vuotuinen kasvu oli negatiivinen. Toisaalta oli lisääntynyt joukko valuuttoja, joiden tapauksessa setelistö kasvoi yli 25 %. Ne olivat lähinnä sellaisten maiden valuuttoja, joissa oli hyvin korkea inflaatio.

Edellä oleva tarkastelu on kohdistunut liikkeessä olevan setelistön arvon kehitykseen, kuten useimmat vastaavat analyysit, mutta se on vain osatotuus viime vuosien tapahtumien vaikutuksesta käteisen rahan huoltoon ja sen infrastruktuuriin. Rahan tuotannossa, käsittelyssä ja kuljettamisessa tärkeitä ovat määrät eivätkä niinkään arvot. Tarkastelemalla liikkeessä olevia määriä saadaan myös vastaus kysymykseen, mihin seteliarvoihin kysyntä kohdistuu.

Valitettavasti keskuspankit eivät julkaise samassa laajuudessa setelimääriä koskevia tietoja kuin niiden liikkeessä olevaa arvoja. Useiden keskuspankkien suosiollisella avulla julkaistuja tietoja on voitu täydentää siten, että määriä koskevat tiedot ovat käytettävissä 100 valuutasta. Kuvio 7 pyrkii vastaamaan setelien määrän kehitystä koskevaan kysymykseen.

Kuvio 7.




Senkin jälkeen, kun otetaan huomioon, että kuvion 7 otos on pienempi kuin kuvion 6, on ilmeistä, että seteleiden määrän kasvu on ollut selvästi hitaampaa kuin niiden arvon kasvu. Siten kysyntä on kohdistunut ensi sijassa arvoltaan suuriin seteleihin, joita on hankittu varautumismielessä. Koronavuonna seteleiden määrä kasvoi kaksinumeroisesti tarkastelluista valuutoista lähes puolen kohdalla ja oli negatiivinen vain kolmen valuutan tapauksessa. Yleisön käyttäytymisen muutos vuonna 2022, mikä näkyi voimakkaana tarkasteltaessa liikkeessä olevan setelistön arvon kehitystä, oli huomattavasti vähäisempi liikkeessä olevien määrien kohdalla. Molempina vuosina 2021 ja 2022 oli lähes sama määrä valuuttoja, joiden setelistön kappalemäärä väheni. Vuonna 2022 väheneminen oli jopa maltillisempaa, mikä vahvistaa oletusta siitä, että yleisö luopui pääasiassa arvoltaan suurista seteleistä.

## Alustavia johtopäätöksiä

Viime aikojen kehitys osoittaa, etteivät pelkästään puhtaasti taloudelliset vaan myös vaikeammin ennustettavat yleisön epävarmuuskäyttäytymiseen liittyvät tekijät vaikuttavat merkittävästi käteisen kysyntään.

Keskeinen kysymys käteisen tulevaisuuden näkökulmasta on aiemmin mainittu paradoksi eli vastakkaiset kehitystrendit käteisen käytössä yhtäältä maksamiseen ja toisaalta arvon säilyttämiseen sekä varautumiseen. Kansantalouksissa, joissa käteisen käyttö maksuvälineenä on

jo vähäistä, onkin noussut esiin kysymys, mikä on kehityksen vaikutus rahahuollon infrastruktuurin säilymiseen ja julkisen vallan liikkeeseen laskeman rahan rooliin. Monille keskuspankeille vastaus kysymykseen on keskuspankin digitaalinen raha (CBDC). Sen käyttöönoton pohtimiseen on luonnollisesti myös muita syitä kuin käteisen käytön väheneminen.

Sen ohella, että keskuspankkien pitää löytää business case sekä kuluttajille digitaalisen rahan käyttäjinä että pankeille sen välittäjinä, niiden on pystyttävä reagoimaan talousyksiköiden käyttäytymiseen kriisitilanteissa. Suuri yleisö on epävarmuustilanteissa luottanut käteiseen, olipa kyseessä vuosituhannen vaihde teknologiaan liittyneine kysymysmerkkeineen, vuoden 2008 finanssikriisi tai uuden viruksen leviäminen maailmanlaajuisesti vuonna 2020. On vielä avoin kysymys, onko tämä luottamus keskuspankin liikkeeseen laskemaan käteiseen rahaan siirrettävissä kriisitilanteessa keskuspankin liikkeeseen laskemaan digitaaliseen rahaan. Jotta digitaalinen raha voisi täydentää käteistä, kuten monet keskuspankit perustelevat sen kehittämistä, myös käteisen infrastruktuuria on kehitettävä muuttuvan toimintaympäristön edellyttämiä tarpeita varten. Vain normaalioloissa hyvin toimiva käteisen infrastruktuuri varmistaa sen käytön ja toimivuuden myös epävarmoissa oloissa.

Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

## Asiasanat

digitaalinen keskuspankkiraha, kansainvälinen talous, käteinen, maksuvälineet