DOI: https://doi.org/10.53486/sstc2026.v3.25
CZU: 336.74:338.124.4(478)

# IMPACT OF INFLATIONARY AND PANDEMIC SHOCKS ON CASH CIRCULATION IN THE REPUBLIC OF MOLDOVA

# ВЛИЯНИЕ ИНФЛЯЦИОННЫХ И ПАНДЕМИЧЕСКИХ ШОКОВ НА НАЛИЧНОЕ ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ В РЕСПУБЛИКЕ МОЛДОВА

**BONDARENCO Anton, student, specialitatea: FB**
Academia de Studii Economice din Moldova, Republica Moldova
Chisinau, str. Banulescu-Bodoni 61, www.ase.md
e-mail author: bondarenco.anton@ase.md

***Abstract.*** *This article analyses the impact of inflationary and pandemic shocks on cash circulation in the Republic of Moldova. The main goal of the study is to diagnose the quantitative parameters of cash money supply from 2018 to 2024 and assess the mechanisms of structural adaptation of cash turnover to crisis impacts. The study describes the theoretical foundations of cash circulation, its structure, and its role as an indicator of public confidence in the financial system. It then examines changes in the dynamics of key indicators such as the total amount of cash in circulation, the physical number of banknotes, and the average denomination. Thus, the study achieves its goal by presenting and analysing the relationship between macroeconomic shocks and the structural transformation of cash circulation.*
***Keywords:*** *cash circulation, money supply, inflation, pandemic shock, denomination structure, National Bank of Moldova.*
**JEL CLASSIFICATION: E41, E51, E58.**

**Введение**

Современная экономическая среда характеризуется высокой степенью турбулентности, что оказывает прямое влияние на функционирование национальных платежных систем. В условиях макроэкономической нестабильности наличное денежное обращение выступает не только базовым инструментом расчетов, но и определённым индикатором доверия населения к финансовой системе (Жукова Е. Ф.,2014).

В период с 2018 по 2024 год экономика Республики Молдова столкнулась с серией беспрецедентных макроэкономических шоков. Пандемия COVID-19 в 2020 году спровоцировала резкое изменение платежного поведения населения и рост потребности в наличных деньгах как в «активе безопасности». Вслед за этим, энергетический и геополитический кризисы 2022 года привели к рекордному инфляционному давлению, потребовавшему от Национального банка Молдовы (НБМ) экстренной адаптации наличного оборота к вызовам посредством эмиссии и управления наличностью.

Цель данного исследования заключается в диагностике количественных параметров наличной денежной массы в экономике Республики Молдова за период 2018–2024 гг. и оценке механизмов структурной адаптации наличного оборота к кризисным воздействиям.

Актуальность исследования обусловлена тем, что, несмотря на развитие процесса цифровизации, в частности, цифровых платежей в последние годы, наличные деньги остаются критически важным инструментом расчётов, спрос на который резко возрастает в периоды макроэкономической нестабильности. Кризисные шоки рассматриваемого периода и инфляционное давление провоцируют рост номинальной денежной массы и вынуждают население отдавать предпочтение физическим активам, что требует от регулятора оперативной адаптации структуры эмиссии (Коробова Г. Г.,2012).

**Основная часть**

Наличное денежное обращение представляет собой сложную систему, объем и структура которой определяются совокупностью макроэкономических факторов. Основными компонентами этой системы выступают банкноты и монеты различных номиналов,

находящиеся в обращении вне банковской системы, а также остатки наличности в кассах коммерческих банков.

В нормальных условиях динамика наличной массы коррелирует с темпами роста ВВП и уровнем потребления. Однако в периоды нестабильности на передний план выходят специфические факторы:

- **Инфляционные ожидания**: обесценивание покупательной способности заставляет регулятора смещать акценты в сторону более высоких номиналов;
- **Спрос на ликвидность**: в моменты кризисов население склонно изымать средства с депозитов, переводя их в наличную форму (эффект накопления);
- **Технологические параметры**: необходимость обеспечения физической сохранности и своевременного обновления ветхих купюр.

НБМ, выполняя функцию эмиссионного центра, регулирует эти параметры, исходя из текущих потребностей экономики. Для того чтобы оценить, как вышеуказанные факторы трансформировали наличное пространство Республики Молдова в последние годы, обратимся к статистическим данным, отражающим динамику количественных и стоимостных показателей (Таблица 1).

**Таблица 1. Динамика наличной массы в обращении: стоимостной и количественные аспекты (2018-2024 гг.)**

| Показатель | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Общая сумма (млн. леев)** | 23737,65 | 25840,31 | 33052,43 | 34744,34 | 37771,59 | 42081,34 | 48534,52 |
| **Общее количество (млн. шт.)** | 1126,02 | 1173,01 | 1255,21 | 1288,39 | 1346,72 | 1408,19 | 1491,18 |
| **Средний номинал** | 21,08 | 22,03 | 26,33 | 26,97 | 28,05 | 29,88 | 32,55 |
| **Агрегат М0 (млн. леев)** | 21077,43 | 22953,24 | 29818,93 | 31711,49 | 34405,98 | 38555,26 | 44175,12 |

*Источник : разработано автором на основе данных НБМ*

Представленные в Таблице 1 данные позволяют констатировать устойчивую тенденцию роста наличной денежной массы в Республике Молдова на протяжении всего анализируемого периода. Совокупный объем наличности в обращении увеличился с почти 24 млрд. леев в 2018 году до 48,5 млрд. леев к началу 2024 года, что свидетельствует о росте показателя более чем в два раза (на 104,46%).

Особого внимания требует динамика 2020 года, когда годовой прирост составил рекордные 27,91% (или 7 212 млн леев). Данный скачок был спровоцирован пандемическим шоком, который вызвал у экономических агентов повышенную потребность в ликвидности. В этот период наличность выступила в роли основного защитного актива, что подтверждается резким увеличением объема изъятий средств из банковской системы.

Наиболее важным аналитическим выводом является выявление диспропорции между стоимостным и количественным ростом. В то время как общая сумма в обращении выросла на 104,46%, физическое количество денежных знаков увеличилось лишь на 32,42% (с 1 125,55 млн штук до 1 490,46 млн штук). Подобный разрыв указывает на структурную трансформацию наличного оборота: удовлетворение спроса на деньги происходило не только посредством увеличения количества банкнот, но и за счет качественного изменения их номинального состава.

Подтверждением этого тезиса служит динамика среднего номинала денежного знака, который за исследуемый период вырос на 54,4% - с 21,08 до 32,55 леев. Данный процесс является прямым следствием высокой инфляции, обесценивающей покупательную

способность мелких купюр. В ответ на инфляционное давление Национальный банк Молдовы адаптировал эмиссионную политику, увеличив долю банкнот высокого достоинства (200, 500 и 1000 леев). Это позволило обеспечить экономику необходимым объемом платежных средств, минимизируя при этом физический объем денежной массы и сопутствующие издержки на её обслуживание.

Для более глубокого понимания выявленной диспропорции между стоимостными и количественными показателями необходимо рассмотреть динамику их ежегодных изменений. Наглядное представление этих процессов дает анализ интенсивности прироста наличной массы.

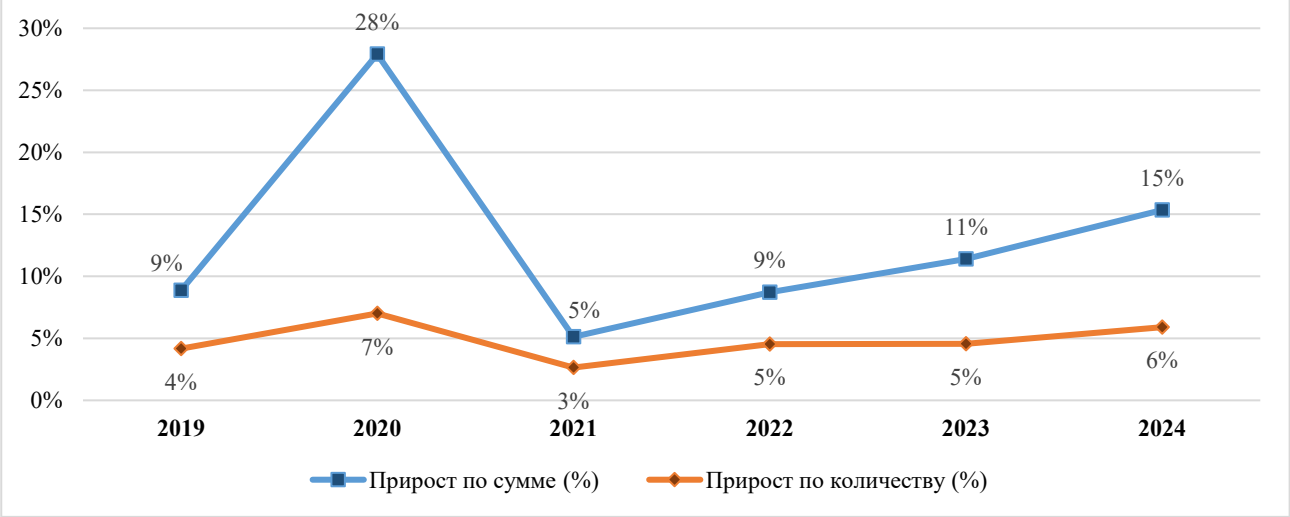



**График 1. Динамика интенсивности изменения наличной массы в обращении (2019-2024 гг.)**
*Источник : разработано автором на основе данных НБМ*

Анализ Графика 1 позволяет выделить несколько характерных этапов трансформации наличного обращения. Первый этап характеризуется сильным скачком спроса на наличность в 2020 году: прирост по сумме составил рекордные 28%, в то время как количество банкнот увеличилось лишь на 7%. Столь значительный разрыв между приростом по сумме и приростом по количеству в данном году наглядно подтверждает тезис о том, что в разгар пандемического шока население аккумулировало средства преимущественно в банкнотах высоких номиналов, стремясь создать максимально ликвидный «запас безопасности» в наличной форме.

Последующий период (2021-2024 гг.) характеризуется стабилизацией прироста физического количества банкнот в узком диапазоне 3–6%. Однако динамика денежной массы по сумме после временного замедления в 2021 году (до 5%) демонстрирует устойчивое ускорение, достигнув 15% к 2024 году.

Систематическое превышение темпов роста суммы над темпами роста количества в последние три года (9% против 5% в 2022 г., 11% против 5% в 2023 г. и 15% против 6% в 2024 г.) является прямым индикатором инфляционных процессов в экономике. Ускорение роста стоимостного объема при относительной стабильности физической массы банкнот свидетельствует о постепенном и необратимом сдвиге структуры наличности в пользу более крупных номиналов. Таким образом, графический анализ подтверждает, что Национальный банк Молдовы адаптирует предложение наличных денег к снижению их покупательной способности путем укрупнения среднего номинала банкнот в эмиссии.

Анализ динамики за 2018-2024 гг. выявляет радикальный сдвиг в наличном обороте: при росте общей суммы более чем вдвое (с 23 606,43 до 48 062,30 млн леев), количество банкнот увеличилось лишь на 31,1% (до 372,43 млн шт.). Данная стратегия адаптации позволяет регулятору поддерживать эффективность налично-денежного цикла, несмотря на

значительное обесценивание покупательной способности национальной валюты. Статистика фиксирует резкое вымывание мелких номиналов: так, количество купюр в 1 лей сократилось с 90,28 до 75,83 млн шт., а их доля по количеству упала с 31,8% до 20,36%. Одновременно с этим спрос на крупные номиналы (500 и 1000 леев) показал опережающий рост, что подтверждается данными Таблицы 2.

**Таблица 2. Структурная трансформация наличного денежного оборота Р.М. в разрезе номиналов (сопоставление 2018 и 2024 гг.)**

| Номинал банкноты | Сумма (млн. леев) | | Доля по сумме (%) | | Количество (млн. шт.) | | Доля по количеству (%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2018 | 2024 | 2018 | 2024 | 2018 | 2024 | 2018 | 2024 |
| 1 лей | 90,28 | 75,83 | 0,4% | 0,2% | 90,28 | 75,83 | 31,8% | 20,36% |
| 5 леев | 85,89 | 58,86 | 0,4% | 0,1% | 17,18 | 11,77 | 6,1% | 3,16% |
| 10 леев | 201,2 | 159,19 | 0,9% | 0,3% | 20,12 | 15,92 | 7,1% | 4,27% |
| 20 леев | 245,22 | 284,89 | 1,0% | 0,6% | 12,26 | 14,24 | 4,3% | 3,82% |
| 50 леев | 1 611,33 | 2 442,37 | 6,8% | 5,1% | 32,22 | 48,85 | 11,3% | 13,12% |
| 100 леев | 3 784,69 | 6 818,18 | 16,0% | 14,2% | 37,85 | 68,18 | 13,3% | 18,31% |
| 200 леев | 13 356,06 | 22 922,98 | 56,6% | 47,7% | 66,78 | 114,61 | 23,5% | 30,77% |
| 500 леев | 2 983,16 | 7 730,10 | 12,6% | 16,1% | 5,97 | 15,46 | 2,1% | 4,15% |
| 1000 леев | 1 248,60 | 7 569,90 | 5,3% | 15,8% | 1,25 | 7,57 | 0,4% | 2,03% |
| **Итого** | **23606,43** | **48062,3** | **100%** | **100%** | **283,91** | **372,43** | **100%** | **100%** |

*Источник : разработано автором на основе данных НБМ*

Детальный разбор структуры подтверждает доминирование высоких номиналов: сумма по банкноте 1000 леев выросла более чем в 6 раз (с 1 248,60 до 7 569,90 млн леев), увеличив свою долю в массе с 5,3% до 15,8%. В то же время совокупная доля мелких денег (1, 5, 10 леев) по сумме сократилась до критических 0,1–0,3%, их физический объем также уменьшился. Основную транзакционную нагрузку обеспечивают банкноты в 200 леев, доля которых по количеству выросла до 30,77% (114,61 млн шт.). Таким образом, укрупнение структуры номиналов выступает главным инструментом компенсации инфляционных шоков в денежной системе.

**Выводы**

За период 2018–2024 гг. общая сумма наличных денег в обращении увеличилась более чем вдвое - с 23,7 млрд леев до 48,5 млрд леев, что подтверждает повышенный спрос на наличность как на защитный актив в условиях макроэкономической нестабильности. При этом физическое количество банкнот выросло лишь на 31%, а средний номинал увеличился на 54,4%, что свидетельствует о структурной адаптации наличного оборота к инфляционному давлению. Наиболее значительные изменения произошли в 2020 году под воздействием пандемического шока, а также в 2022–2024 годах в условиях высокой инфляции, когда доля крупных номиналов (500 и 1000 леев) существенно возросла. Выявленная диспропорция между стоимостным и количественным ростом наличной массы указывает на то, что НБМ стабилизировал наличное обращение посредством укрупнения номинальной структуры эмиссии. Таким образом, количественные параметры наличного денежного обращения подтвердили свою диагностическую значимость как индикатора адаптации денежной системы к кризисным воздействиям в соответствии с поставленной целью исследования.

**Библиография:**

1. Жукова, Е. Ф. (2014). *Деньги, кредит, банки*. ЮНИТИ-ДАНА.
2. Коробова, Г. Г. (2012). *Банковское дело: Учебник*.
3. НБМ. (2018). *Годовой отчёт 2018*. https://www.bnm.md/ro/content/raport-anual-2018
4. НБМ. (2019). *Годовой отчёт 2019*. https://www.bnm.md/ro/content/raportul-anual-2019
5. НБМ. (2020). *Годовой отчёт 2020*. https://www.bnm.md/ro/content/raportul-anual-2020
6. НБМ. (2021). *Годовой отчёт 2021*. https://www.bnm.md/ro/content/raportul-anual-2021

7. НБМ. (2022). *Годовой отчёт 2022*. https://www.bnm.md/ro/content/raportul-anual-2022
8. НБМ. (2023). *Годовой отчёт 2023*. https://www.bnm.md/ro/content/raportul-anual-2023
9. НБМ. (2024). *Годовой отчёт 2024*. https://www.bnm.md/ro/content/raportul-anual-2024
10. НБМ. (2026). *Денежный обзор* [онлайн]. https://www.bnm.md/bdi/pages/reports/dpmc/DPMC11.xhtml?id=0&lang=ro

**Coordonator stiintific: LOPOTENCO Viorica, dr. hab., conf. univ.,**
Academia de Studii Economice din Moldova
Republica Moldova, Chisinau, str. Banulescu-Bodoni 61, www.ase.md
e-mail: lopotenco.viorica@ase.md