

5. Kozmenko, S.M., Nechepurenko, V.M., Kostyuk, O.M. et al. (2012). *Svitovi finansy* [Global Finance]. SHS «University Book», Sumy, 116 p. (in Ukr.).

6. Sidorova, S. (2005). International operations of commercial banks in Ukraine. *Visnyk Kyivs'koho universytetu «Aktual'ni problemy mizhnarodnykh vidnosyn»* [Bulletin of the University of Kiev «Actual problems of international relations»], vol. 51 (Part 2), pp. 158-160 (in Ukr.).

7. Levkovsky, I. (2010). International bank lending in the global financial crisis and the future financial capital markets. *Problemy razvitija vneshnejekonomicheskikh svjazej i privlechenija inostrannyh investicij: regional'nyj aspekt* [Problems of Foreign Economic Relations Development and Attraction of Foreign Investments: Regional Aspect], Part II, Donetsk National University, Donetsk, pp. 654-656 (in Ukr.).

8. Karelin, O. (2010). *Regulirovanie mezhdunarodnykh kreditnyh otnoshenij Rossii* [Regulation of international credit relations Russia]. Finance and Statistics, Moscow, 176 p. (in Russ.).



УДК 336.76

І. А. Дернова, к.е.н.,
Черкаський державний бізнес-коледж,
м. Черкаси

СТАТИСТИЧНИЙ АНАЛІЗ ДИНАМІКИ РІВНЯ ДОЛАРИЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Анотація

У статті розглянуто поняття феномена «доларизація», її види та наслідки для фінансових ринків. З метою оцінки рівня доларизації економіки України визначено основні показники рівня доларизації, що, як показав аналіз, змінюються синхронно. Особлива увага приділена рівню доларизації депозитів, оскільки саме зменшення обсягів депозитів в іноземних валютах у банківській системі України сприяє зниженню рівня доларизації. Також проаналізовано інші чинники, що впливають на рівень доларизації економіки. У цьому контексті досліджено стан національного валютного ринку та обґрунтовано взаємозв'язок показника, що характеризує рівень доларизації економіки, з динамікою обмінного курсу гривні щодо долара США. Економіку України визначено як високодоларизовану, виявлено ризики доларизації економіки та запропоновано шляхи дедоларизації.

Ключові слова: доларизація, грошова маса, обмінний курс гривні, валютний ринок.

И. А. Дерновая, к.э.н.,
Черкасский государственный бизнес-колледж, г. Черкассы

СТАТИСТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ДИНАМИКИ УРОВНЯ ДОЛЛАРИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ

Аннотация

В статье рассмотрено понятие феномена «долларизация», ее виды и последствия для финансовых рынков. С целью оценки уровня долларизации экономики Украины определены основные показатели уровня долларизации, что, как показал анализ, меняются синхронно. Особое внимание уделено уровню долларизации депозитов, поскольку именно уменьшение

ГРОШІ, ФІНАНСИ, КРЕДИТ

объемов депозитов в иностранных валютах в банковской системе Украины способствует снижению уровня долларизации. Также проанализированы другие факторы, влияющие на уровень долларизации экономики. В этом контексте исследовано состояние национального валютного рынка и обоснована взаимосвязь показателя, характеризующего уровень долларизации экономики с динамикой обменного курса гривны относительно доллара США. Экономику Украины определено как высокодолларизированную, обнаружено риски долларизации экономики и предложены пути дедолларизации.

Ключевые слова: долларизация, денежная масса, обменный курс гривны, валютный рынок.

Постановка проблеми. Загальною особливістю економіки всіх країн, що розвиваються, є нестабільність національної валюти та, як наслідок, доларизація фінансової сфери. Вона полягає у заміщенні національної грошової одиниці стабільнішою іноземною валютою з метою виконання нею функцій національної. Вважається, що таке заміщення дозволяє зберегти купівельну спроможність коштів у періоди високої інфляції. Однак високий рівень доларизації, як свідчить вітчизняна практика, викликає негативні наслідки в економіці: відмова від національної валюти на користь іноземної підігриває інфляційні очікування та загострює процес знецінення грошей, сприяє відтоку капіталу за кордон, Національний банк втрачає можливості повноцінного регулювання грошово-кредитної сфери. Саме тому боротьба з доларизацією та її негативними наслідками залишається системною проблемою національної економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми доларизації присвячені роботи таких вітчизняних науковців, як О. Береславська, Т. Стрілець, О. Диба, А. Харевич, С. Манжос, О. Щербакова. Вагомий внесок у дослідження причин і наслідків доларизації економіки зроблено в працях таких вчених, як В. Міщенко, А. Сомик, В. Зимовець, П. Шелудько, Л. Рябініна та багатьох інших. Переважна більшість досліджень у цій сфері зосереджена на причинах виникнення такого економічного явища, як «доларизація», оцінці її масштабів та проблемах, що спричиняє доларизація в сфері грошового обігу. Незважаючи на наявність численних праць, присвячених проблемі доларизації, недостатньо дослідженими залишаються питання статистичного обґрунтування взаємозв'язку показників доларизації та валютного ринку. Теперішня економічна ситуація в країні вимагає визначення нових можливих шляхів дедоларизації за умов девальвації національної валюти.

Метою написання статті є аналіз динаміки рівня доларизації економіки України та її взаємозв'язок з показниками валютного ринку.

Виклад основного матеріалу. Термін «доларизація» походить від назви грошової одиниці США, однак у процесі заміщення національної валюти іноземною може брати участь будь-яка інша конвертована валюта.

Об'єктивною передумовою виникнення явища «доларизація» було створення «Бреттон-Вудської» валютної системи в 1944 р. у США та домінування в світовій економіці долара США. Даний проект світової валютної системи повністю виконав програму прив'язки світової валютної системи до долара і закріпив панівне становище валюти США [1, с. 93].

Вплив доларизації на кон'юнктуру фінансових ринків може бути непередбачуваним. Доларизація суттєво скорочує ефективність грошово-кредитної політики. Як правило, вона є наслідком довготривалої макроекономічної нестабільності. Економічні агенти зацікавлені в тому, щоб гроші мали відносно стабільну купівельну спроможність і саме тому віддають перевагу більш стабільній іноземній валюті. Нині в Україні фактично сформувалась бівалютна грошова система, управління якою є проблематичним для НБУ [2, с. 6]. Інколи доларизацію сприймають як невід'ємний результат глобалізації та лібералізації фінансових ринків.

У науковій літературі виділяють три види доларизації: офіційна, напівофіційна та неофіційна доларизація [3, с. 29]. Україна належить до країн, де неофіційна доларизація набула значного поширення [4, с. 101].

Відповідно до методології МВФ розрізняють такі види доларизації:

- реальна доларизація (іноземна валюта використовується в усіх операціях купівлі-продажу всередині країни);
- фінансова доларизація (товарні розрахунки переважно проводяться з використанням національної валюти, іноземна ж слугує для зберігання заощаджень).

Для України характерними є прояви обох видів доларизації.

За масштабами прояву одного з видів національну економіку можна віднести до переважно фінансово доларизованих країн. За 2010-2013 рр. значно зростає рівень саме фінансової доларизації, оскільки національна валюта поступово зменшує можливості її використання як засобу накопичення.

З метою встановлення рівня доларизації економіки країни використовують кілька показників. Один з них – відношення депозитів в іноземній валюті до загального обсягу банківських депозитів. Рівень доларизації за цим показником є досить високим: станом на перше півріччя 2014 р. доларизація депозитів становить 42,2%, що від рівня 2012 р. менше лише на 1,5 п.п. (рис.1).

Зменшення рівня доларизації в 2013 р. до 36,8% порівняно з попереднім роком викликане зростанням обсягу депозитів у національній валюті (на 32,1%), тоді як депозити в іноземній валюті зменшилися на 0,8%. Перше півріччя 2014 року характеризується впливом депозитних коштів із банківської системи: загальний обсяг депозитів у національній валюті

ГРОШІ, ФІНАНСИ, КРЕДИТ

зменшився на 10,3% – до 378,7 млрд. грн., в іноземній валюті – на 23,9% – до 23,4 млрд. дол. США (в еквіваленті). Зростання рівня доларизації депозитів за цей період до 42,2% НБУ пояснює курсовою переоцінкою.

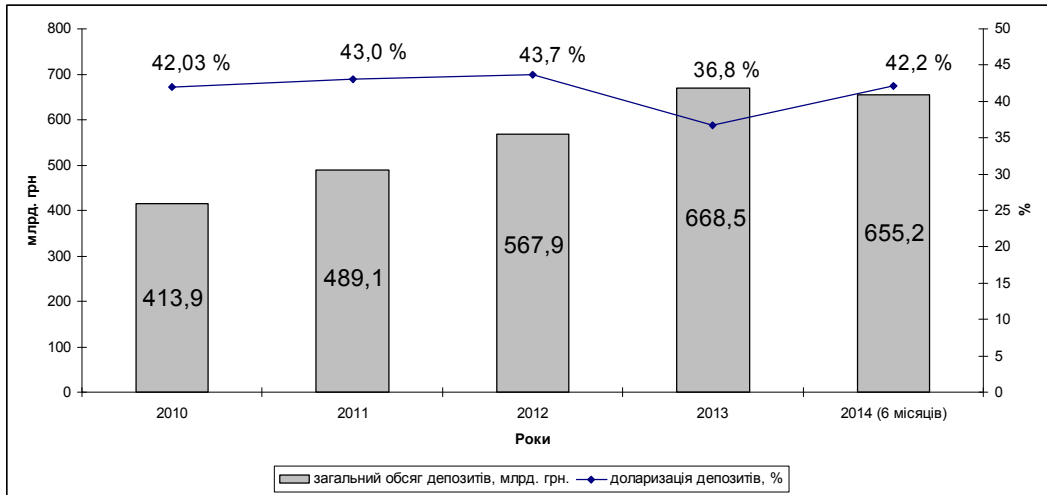


Рис. 1. Динаміка депозитів та рівень їх доларизації 2010-2014 рр.*

*Джерело: побудовано автором за даними [5].

НБУ визначає рівень доларизації як частку валютних депозитів у грошовій масі (М3). Високодоларизованою вважають економіку країни, якщо значення показника доларизації перевищує 30% [3, с. 29]. До 2011 р. Україна належала до країн з помірною доларизацією. Показник рівня доларизації національної економіки перетнув граничний рубіж у 2011 р. і досяг значення 30,8% (табл. 1). У 2012 р. рівень доларизації економіки України зріс на 1,8 п.п. – до 32,6%. Станом на перше півріччя 2014 року даний показник становить 29,1%.

Таблиця 1

Динаміка рівня доларизації економіки України за методикою МВФ*

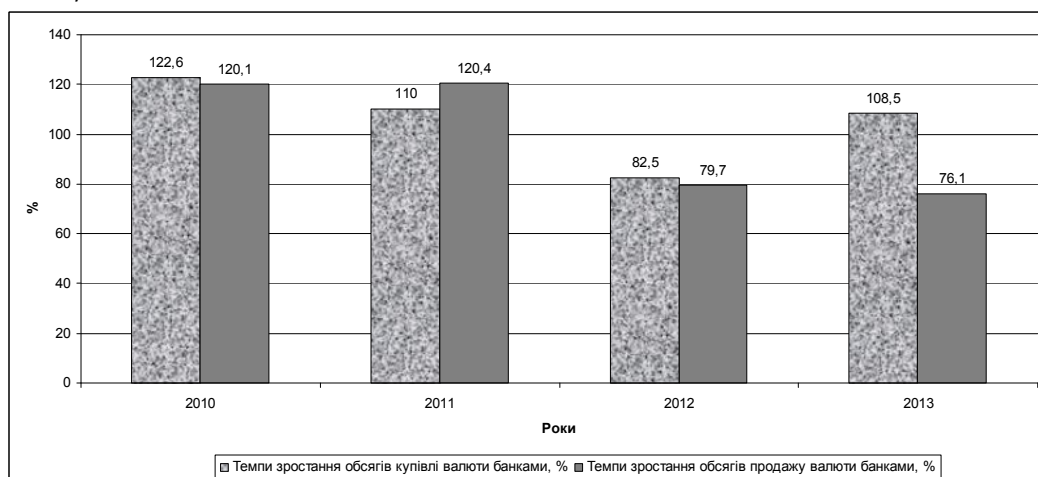
Рік	Обсяг депозитів в іноземній валюті		М3, млрд. грн	Рівень доларизації, %
	млрд. грн.	млрд.дол. США (в еквіваленті)		
2010	173,933	21,47	597,87	29,1
2011	211,316	25,77	685,51	30,8
2012	252,074	31,00	773,20	32,6
2013	245,163	30,75	909,10	27,1
2014 (6 місяців)	276,490	23,40	948,80	29,1

*Джерело: розраховано автором за даними [5].

Зважаючи на значний вплив депозитних коштів з банківської системи та зосередження готівки на руках у населення, вищезазначені показники лише частково відображають реальний рівень доларизації економіки. Про рівень

доларизації економіки країни можна судити за часткою кредитів в іноземній валюті в загальному обсязі виданих кредитів. Станом на початок липня 2014 р. цей показник становив 43,4%, тоді як на початок поточного року – 34,0%.

Впродовж 2010-2013 рр. обсяги операцій з купівлі-продажу іноземної валюти на готівковому ринку України зменшилися (див. рис. 2). Особливістю готівкового валютного ринку в 2012 р. є зменшення обсягу середньоденних операцій на 20%. При цьому валютний попит з боку населення знизився на 21,0%, а пропозиція – на 18,1%. В 2013 р. показовим є зростання пропозиції готівкової валюти на 8,4% поряд зі зменшенням попиту на готівкову валюту на 23,9%.



*Рис. 2. Темпи зростання обсягів операцій з іноземною валютою на готівковому ринку України**

*Джерело: побудовано автором за даними [5].

На думку О. Береславської, важливим чинником зменшення попиту на іноземну валюту на готівковому валютному ринку було падіння темпів виробництва в тіньовому секторі економіки [6, с.14]. Певною мірою зменшення попиту на валюту також викликане високими процентними ставками за депозитами в національній валюті. Як наслідок, за результатами 2013 р. темпи приросту депозитів у національній валюті становили 38%, тоді як в іноземній – лише 0,9%. Слід зазначити, що за 6 місяців 2014 р. спостерігається відтік депозитів населення як в іноземній валюті (-26,1%), так і в національній (-12,3%).

Паралельно зі зменшенням обсягів купувлі-продажу іноземної валюти зменшується також і частка операцій з готівковою іноземною валютою в загальному обсязі операцій на валютному ринку. Станом на кінець 2013 р. частка операцій з купівлі-продажу іноземної валюти в готівковій формі

зменшилась до 5,6% в загальному обсязі операцій з іноземною валютою на валютному ринку. Саме тому вплив готівкового сегменту валютного ринку на волатильність курсу національної валюти не можна вважати визначальним. Станом на кінець 2013 р. майже 95% всіх операцій з купівлі-продажу валюти відбувається на безготівковому валютному ринку.

У працях О. Береславської рівень доларизації визначається як відношення обсягу депозитів в іноземних валютах до М2 [2, с. 8]. Розрахований таким чином показник рівня доларизації національної економіки за результатами 6 місяців 2014 р. становить 29,2% проти 27,0% у 2013 р. та 32,2% у 2012 р. Однак, на думку Л. М. Рябініної, такий критерій рівня доларизації економіки країни, як співвідношення іноземних депозитів до грошового агрегату М2, має суттєвий недолік, який полягає в тому, що він не дозволяє врахувати в рівень доларизації тезавровану населенням іноземну валюту [7, с. 92].

За результатами аналізу показників, що характеризують рівень доларизації економіки, Україну можна віднести до країн з високим рівнем доларизації економіки. Важливо зазначити, що відповідно до існуючих міжнародних стандартів, зростаючий рівень доларизації вимагає більш жорсткого режиму валютного курсу. На макроекономічному рівні значні обсяги іноземної валюти в структурі грошової маси є перешкодою для заходів монетарного регулювання.

З метою зниження впливу зовнішніх чинників на фінансово-кредитну систему Національний банк вживав заходів щодо дедоларизації економіки впродовж 2013 р. Зокрема, поглиблював диференціації нормативів обов'язкового резервування, був упорядкований обіг іноземної валюти на поточних рахунках фізичних осіб та ін. [8, с. 8]. Однак такі заходи мали короткостроковий ефект і за перше півріччя 2014 р. спостерігається зростання показників доларизації синхронно зі здешевленням національної валюти. В наукових працях активно культивується думка щодо застосування обмежувальних заходів як засобу дедоларизації. Так, Т. М. Стрілець вважає, що політика Національного банку повинна бути спрямована на продовження стимулювання залучених коштів банками у національній валюті та обмеження коштів в іноземній валюті за допомогою використання інструменту обов'язкового резервування [9, с. 238]. Однак такі заходи лише збільшать обсяг валютної готівки в обігу.

Серед факторів, що стимулюють зростання рівня доларизації економіки, варто вказати інфляцію, збільшення рівня відкритості економіки, знецінення національної валюти. Емпірично доведеним є факт, що середній рівень інфляції та її волатильність в країнах із високим рівнем доларизації є вищим, ніж в країнах з помірним рівнем [10, с.8]. Слід зазначити, що нестабільність обмінного курсу гривні відносно до долара США за останні роки суттєво

вплинула на зростання рівня доларизації національної економіки. Тісний взаємозв'язок між даними характеристиками підтверджує також коефіцієнт кореляції, який дорівнює 0,83 і є статистично значимим з ймовірністю 0,95.

Висновки. Високий рівень доларизації економіки на сьогодні є результатом макроекономічної нестабільності в країні і відображає негативні зміни, що відбуваються на валютному ринку. Криза недовіри до національної валюти спричинена її нестабільністю та значними інфляційними очікуваннями суб'єктів економіки. В таких умовах боротьба за пониження рівня доларизації є марною. Задекларована НБУ лібералізація валютного ринку можлива за умови ефективних структурних змін в економіці країни загалом та валютному ринку, що є комунікатором між національними економіками. Лише забезпечення макроекономічної стабільності та помірної ревальвація гривні може стати підґрунтям для повернення довіри населення до національної валюти і, як наслідок, зменшення рівня доларизації економіки України. Фактори, що спричинили зростання рівня доларизації, мають довгостроковий вплив, тому не варто очікувати швидких позитивних змін від запроваджених заходів з дедоларизації. За таких умов перспективи подальших досліджень щодо зниження рівня доларизації економіки України лежать в площині проведення таких структурних змін, що дозволять усунути фундаментальні причини зростання рівня доларизації.

Список використаних джерел:

1. Диба О. М. Еволюція доларизації / О. М. Диба, А. С. Харевич // Банківська справа. – Вип. 2. – С. 90–97.
2. Береславська О. Дисбаланси валютного ринку України / Олена Береславська // Вісник Національного банку України. – 2013. – №3. – С. 3–9.
3. Міщенко В. Доларизація: причини та наслідки для економіки України / В. Міщенко, А. Сомик // Вісник Національного банку України. – 2007. – №5. – С. 28–31.
4. Манжос С. Б. Вплив рівня доларизації економіки України на стан валютного ринку / С. Б. Манжос, М. С. Носенко // Економічний вісник Донбасу. – 2011. – № 2. – С. 100–105.
5. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
6. Береславська О. Курсоутворення гривні в контексті змін у світовій валютній системі / Олена Береславська // Вісник Національного банку України. – 2014. – №3. – С. 10–16.
7. Рябініна Л. М. Доларизація економіки України та її наслідки / Л. М. Рябініна // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2012. – №4 (47). – С. 91–97.
8. Щербакова О. Підсумки реалізації грошово-кредитної політики у 2013 році / Олена Щербакова // Вісник Національного банку України. – 2014. – №3. – С. 6–9.
9. Стрілець Т. М. Управління депозитною діяльністю банків в умовах доларизації економіки / Т. М. Стрілець // Науковий вісник ЧДІЕУ. Серія 1. Економіка: збірник наукових праць. – Чернівці: ЧДІЕУ, 2012. – №3 (15). – С. 231–238.
10. Сомик А. В. Доларизація економіки України [Електронний ресурс] / А. В. Сомик. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3271> – Дата доступу: 18.09.2014

Iryna Dernova, Candidate of Economic Sciences,
Cherkasy State Business-College, Cherkasy

**STATISTICAL ANALYSIS OF THE DYNAMICS OF DOLARIZATION
OF THE UKRAINE ECONOMY**

Annotation

The article deals with the concept of the phenomenon of "dollarization", its types and implications for financial markets. In order to assess the level of dollarization of the Ukraine's economy the main indicators of dollarization which change synchronously, as shown by analysis, have been identified. Special attention has been paid to the level of dollarization of deposits, since the decrease in volume of foreign currency deposits in Ukrainian banking system results in declining the dollarization level. Other factors affecting the level of the dollarization of the economy have been analyzed as well. In this context, the status of national foreign exchange market has been studied and indicator interrelation that characterizes the level of the dollarization of the economy and the dynamics of the hryvnia exchange rate against the US dollar has been established. The economy of Ukraine has been defined as highly dollarized, the risks of dollarization of the economy have been revealed and the ways of de-dollarization have been suggested.

Keywords: dollarization, money supply, exchange rate of hryvnia, foreign exchange market.

References:

1. Dyba, O.M., Harevych, A.S., (2013). Evolution of dollarization. *Bankivska sprava [Banking magazine]*, no. 2, pp. 90-97 (in. Ukr.).
2. Beryslavska, O. (2013). Imbalance currency market of Ukraine. *Visnyk NBU [NBU Bulletin]*, no. 3, pp. 3-9 (in. Ukr.).
3. Mishchenko, V., Somyk, A. (2007). Dollarization: reasons and consequences for the economy of Ukraine. *Visnyk NBU [NBU Bulletin]*, no. 5, pp. 28-31(in. Ukr.).
4. Manzhos, S.B., Nosenko, M.S. (2011). Influence of the dollarization level of Ukrainian economy on a state of a currency market. *Ekonomichnyj visnyk Donbasu [Economic Bulletin of the Donbas]*, no. 2, pp. 100-105 (in. Ukr.).
5. The official site of the National Bank of Ukraine (2013). Available at: <http://www.bank.gov.ua> (Accessed April 15 2013) (in. Ukr.).
6. Beryslavska, O. (2014). Formation of the hryvnia exchange rate in the context of changes in the global monetary system. *Visnyk NBU [NBU Bulletin]*, no. 3, pp. 10-16 (in. Ukr.).
7. Riabinina, L.M. (2012). Dollarization of the economy of Ukraine and its consequences. *Visnyk sotsial'no-ekonomichnykh doslidzhen' [Bulletin of Social and Economic Research]*, no. 4, pp. 91-97 (in. Ukr.).
8. Shcherbakova, O. (2014). Results of the monetary policy implementation in 2013. *Visnyk NBU [NBU Bulletin]*, no. 3, pp. 6-9 (in. Ukr.).
9. Strilets, T.M. (2012). Bank deposit activity management in conditions of economy dollarization. *Naukovyj visnyk ChDIEU [Scientific journal of ChSIEM]*, no. 3, pp. 231-238 (in. Ukr.).
10. Somyk, A.V. (2014). Dollarization of economy of Ukraine. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3271> (Accessed 18.09.2014) (in. Ukr.).

