

УДК 339.743

Лапчук Б. Ю.

Львівський національний університет імені Івана Франка

АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ НЕОФІЦІЙНОЇ ДОЛАРИЗАЦІЇ В УКРАЇНІ

Досліджено динаміку неофіційної доларизації в Україні за допомогою різних методик обчислення. Зокрема, проаналізовано депозитну, кредитну доларизацію та доларизацію за грошовим агрегатом МЗ. Висвітлено тенденції операцій населення з іноземними валютами. Визначено основні причини доларизації в Україні та досліджено ефект її гістерезису. Зроблено висновки про високу доларизованість української економіки та запропоновано шляхи її зниження.

Ключові слова: доларизація, неофіційна доларизація, депозитна доларизація, кредитна доларизація, гістерезис доларизації.

Постановка проблеми. Явище неофіційної доларизації характерне для країн із недосконалою та неефективною економічною системою, зокрема й для країн пострадянського простору. Недовіра економічних суб'єктів до національної валюти та загальна несприятлива економічна ситуація призводять до використання у грошовому обігу іноземних валют паралельно з національною. Таке явище свідчить про неефективність політики центрального банку та є симптомом інших економічних проблем.

Неофіційна доларизація характерна і для української економіки, що й зумовлює актуальність вибраної теми дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Явище доларизації досліджують досить багато вчених-економістів, зокрема: Ендрю Берг, Едуардо Боренштейн, Ален Ізе, Ерік Паррадо, Едуардо Леві-Сяті, Кармен Рейнгарт, Кеннет Рогофф, Мігель Савастано та ін. [1–4].

В українській економічній науці серед праць із цієї проблематики можна назвати роботи Олени Береславської, Володимира Міщенко, Анжеліки Сомик, Віктора Козюка, Наталії Атамась, Роксолани Ластовецької, Ольги Зикової, Марії Лизун [5–10].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на широке висвітлення цієї проблематики в науковій літературі, комплексний аналіз поточних тенденцій неофіційної доларизації та шляхів її подолання є завжди актуальним завданням, особливо для економіки України.

Мета статті полягає в аналізі неофіційної доларизації в Україні та визначенні тенденцій її змін протягом тривалого часу. Для досягнення поставленої мети було вирішено такі завдання: обчислено показники доларизації української економіки за різними методиками; проаналізовано особливості операцій населення з іноземними валютами; розглянуто причини доларизації та можливі шляхи її подолання.

Виклад основного матеріалу дослідження. Термін «доларизація» спрощено означає використання будь-якої іноземної валюти в обігу певної країни. Таке визначення є загальнопоширеним. Під неофіційною доларизацією слід розуміти ситуацію, коли економічні суб'єкти використовують іноземні валюти навіть тоді, коли вони не мають офіційного статусу на території країни. Фактично інфляція та знецінення національної грошової одиниці спонукають фізичних та юридичних осіб використовувати «кращі» валюти.

В економічній літературі описано переваги і недоліки доларизації, однак стосуються вони здебільшого офіційної (або повної) доларизації, коли країна відмовляється від використання власної

грошової одиниці і повністю переходить на іноземну [1, с. 5–25; 10, с. 20–22]. У світовій економіці є приклади застосування офіційної доларизації як валютного режиму, зокрема в Панамі, Еквадорі, Сальвадорі, Зімбабве та деяких невеликих країнах і залежних територіях.

Натомість неофіційна доларизація є цілком негативним явищем, що свідчить про економічні негаразди в країні, а також ускладнює монетарну політику центрального банку. Для економічних суб'єктів використання іноземних валют за умови гіперінфляції та тривалого знецінення національних грошей може бути одним зі способів збереження своїх заощаджень.

Для обчислення рівня неофіційної доларизації в Україні використаємо поширені методики:

1. співвідношення депозитів в іноземних валютах до обсягів усіх депозитів (депозитна доларизація);
2. співвідношення кредитів в іноземних валютах до обсягів усіх кредитів (кредитна доларизація);
3. співвідношення депозитів в іноземних валютах до грошового агрегату МЗ (методика Міжнародного валютного фонду).

Результати оцінки представимо у вигляді графіків (рис. 1 та 2).

Як видно з рис. 1, для української економіки завжди були характерні високі рівні депозитної та кредитної доларизації, однак можна чітко простежити стрибок цих показників під час валютно-фінансових криз 1998, 2008 та 2014–2015 рр. Максимальний рівень депозитної доларизації становив 58,83%, кредитної – 59,81% у лютому 2015 р.

За методикою МВФ економіка вважається високодоларизованою, якщо співвідношення депозитів в іноземних валютах до грошового агрегату МЗ більше 30% (порогове значення). Рівень доларизації за МЗ в Україні вперше перевищив це значення у грудні 2008 р., а в лютому 2015 р. досяг максимального значення 44,31%.

Варто зауважити також, що отримані результати враховують лише обсяги банківських депозитів і не враховують обсяги готівки в іноземних валютах на руках, тому реальний рівень доларизації набагато вище.

Для уявлення про тенденції розвитку позабанківської доларизації проаналізуємо операції населення з іноземними валютами, зокрема обсяги операцій та сальдо їх купівлі-продажу у банків (рис. 3).

З рис. 3 можемо зробити висновки про значні обсяги операцій населення з іноземними валютами впродовж 2004–2013 рр., поступове їх зменшення у 2014–2016 рр. та повторне зростання у 2017–2018 рр. Однак аналіз сальдо купівлі іноземних валют населенням у банків засвідчує, що населення особливо активно скуповувало іноземні

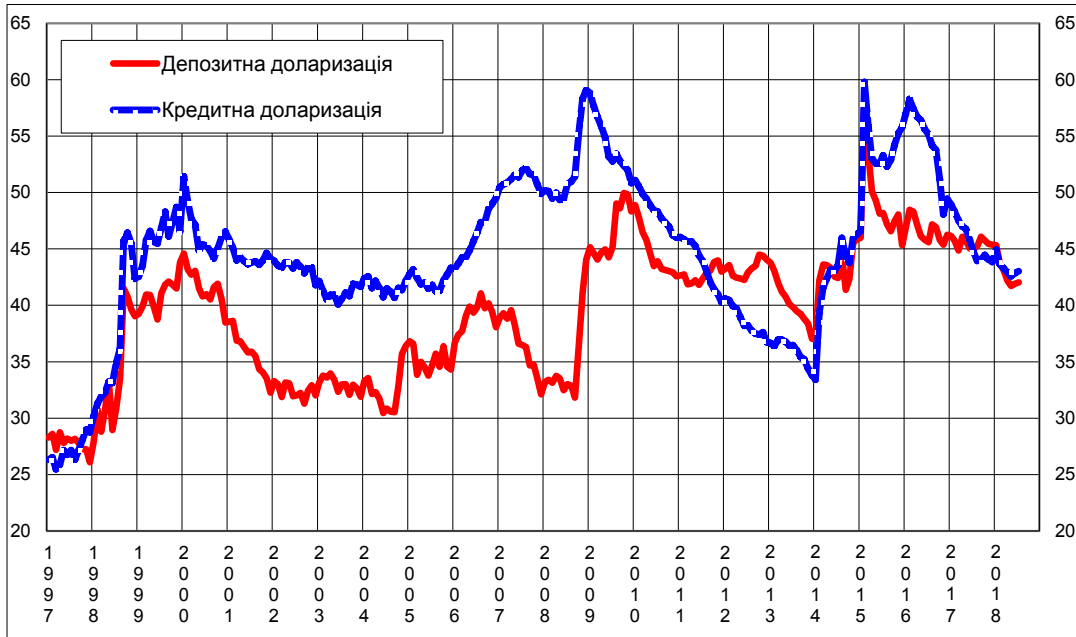


Рис. 1. Депозитна і кредитна доларизація в Україні впродовж 1997–2018 рр. (%)

Джерело: обчислено автором за [11]

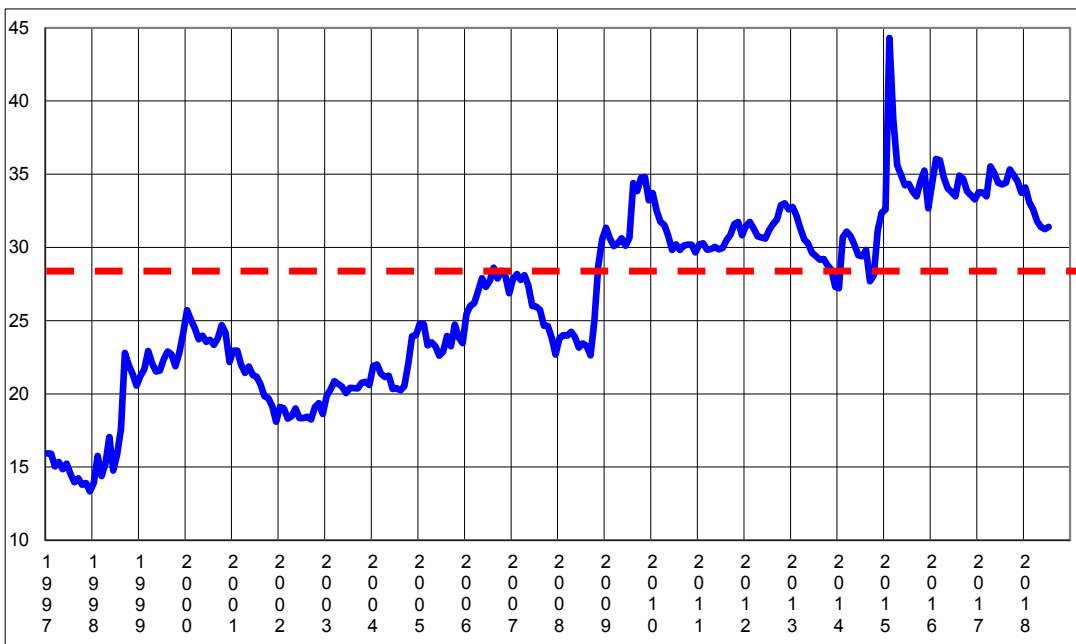


Рис. 2. Доларизація за грошовим агрегатом М3 в Україні впродовж 1997–2018 рр. (%)

Джерело: обчислено автором за [11]

валюти в 2004–2014 рр., а з 2015 р. більше продає, ніж купує. Однак продаж населенням іноземних валют ще не призвів до суттєвого зниження рівня доларизації. Крім того, простежується циклічний характер цього процесу: населення більш активно купує іноземні валюти у другій половині року.

Цікаво також дослідити динаміку структури банківських депозитів домогосподарств у розрізі валют (рис. 4). Аналіз засвідчив, що депозити в доларах США становлять більшу частину депозитів в іноземних валютах, частка євро набагато менша, а частка російського рубля та інших валют незначна. Так, у липні частка гривні становила 54%, долара США – 39%, євро – 7%, російського рубля – 0,0003%, інших валют – 0,0017%.

Така структура депозитів домашніх господарств свідчить про недостатню довіру до національної валюти та намагання диверсифікувати свої заощадження для зниження ризику їх знецінення.

Серед причин високого рівня неофіційної доларизації в Україні можна виділити найважливіші:

1. зростання інфляції та інфляційних очікувань економічних суб'єктів;
2. періодичне різке знецінення гривні під час валютно-фінансових криз (1998, 2008, 2014–2015 рр.) та недовіра до національної валюти;
3. політична та економічна нестабільність у країні;
4. недостатня розвиненість фінансових ринків;
5. значна частка тіньової економіки.

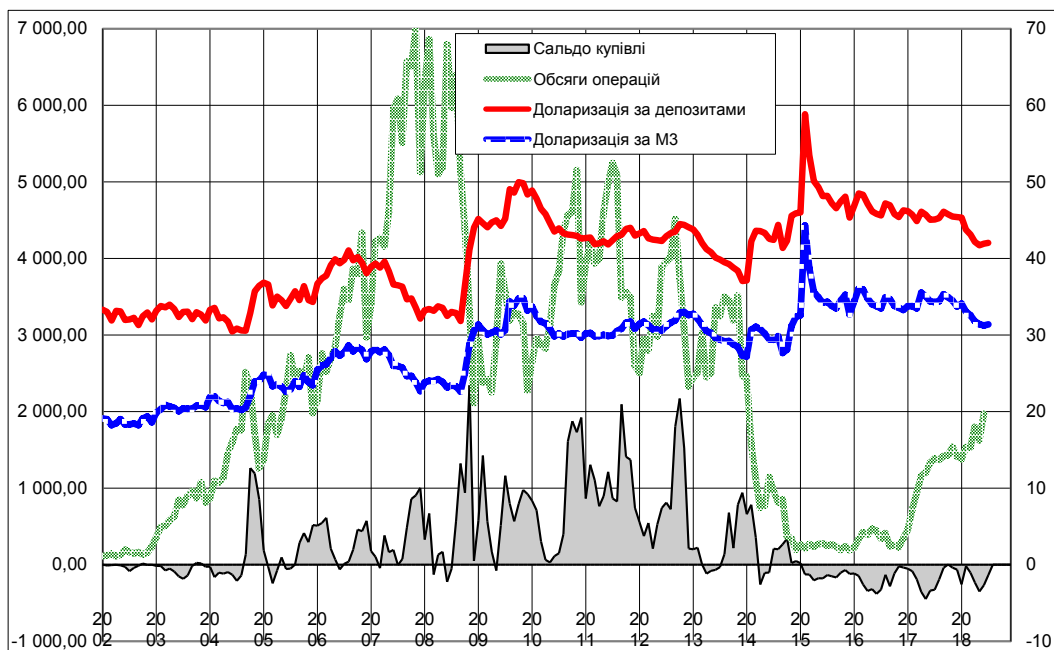


Рис. 3. Обсяги операцій населення з іноземними валютами (млн. дол. США, ліва шкала), сальдо купівлі іноземних валют населенням (млн. дол. США, ліва шкала) і доларизація (% , права шкала) в Україні впродовж 2002–2018 рр.

Джерело: обчислено автором за [11]

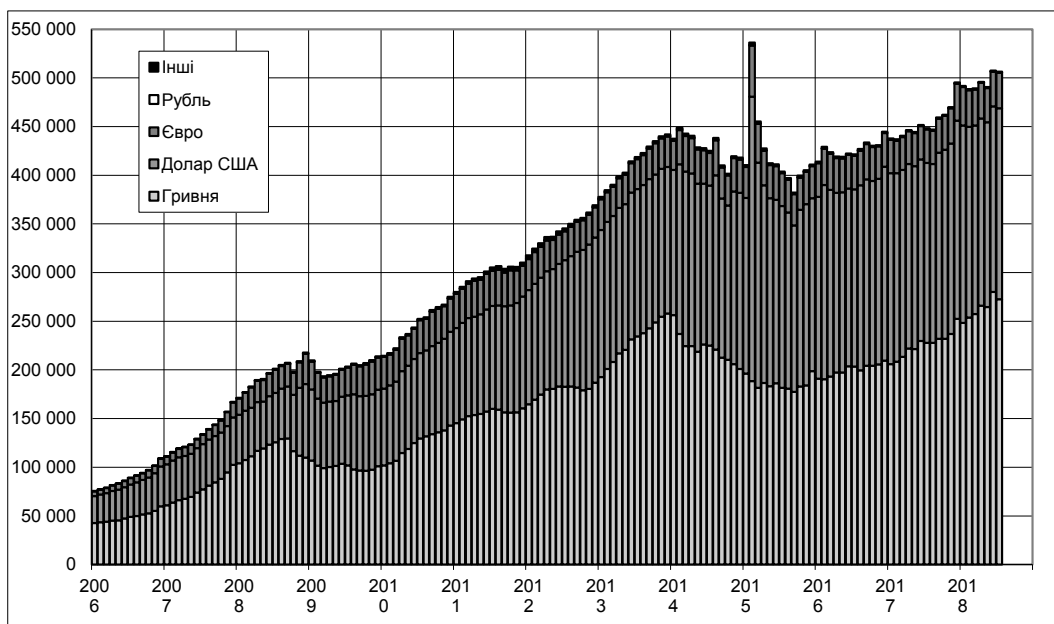


Рис. 4. Структура депозитів домогосподарств в Україні впродовж 2006–2018 рр. (млн. грн.)

Джерело: обчислено автором за [11]

Деякі дослідження доводять, що однією з причин зростання доларизації можуть бути також валютні перекази мігрантів [8; 12], однак в Україні це важко простежити, оскільки значна частина переказів не залишається у банківській системі (рис. 5).

Особливістю явища доларизації є ефект гістерезису (dollarization hysteresis), що полягає у збереженні високого рівня доларизації протягом тривалого часу навіть після усунення її причин та поліпшення загальної макроекономічної та політичної ситуації в державі. Такий ефект широко висвітлений в економічній літературі та характерний для багатьох країн [13–16].

Деякі автори, зокрема Бернардо Фернандес Теллерія, пояснюють збереження високого рівня доларизації після усунення її причин так званим минулим наслідковим ефектом (past legacy effect). Поведінка економічних суб'єктів керується довгим збереженням у пам'яті минулих епізодів різкого зростання інфляції та значного знецінення національної грошової одиниці під час валютно-фінансових криз, що викликає тривалі песимістичні очікування [16, с. 20]. Якщо період економічної нестабільності достатньо довгий, тривалими будуть і песимістичні очікування.



Рис. 5. Сальдо переказів фізичних осіб в іноземній валюті в Україну (тис. грн., ліва шкала) і депозитна доларизація (% , права шкала) в Україні впродовж 2015–2018 рр.

Джерело: обчислено автором за [11]

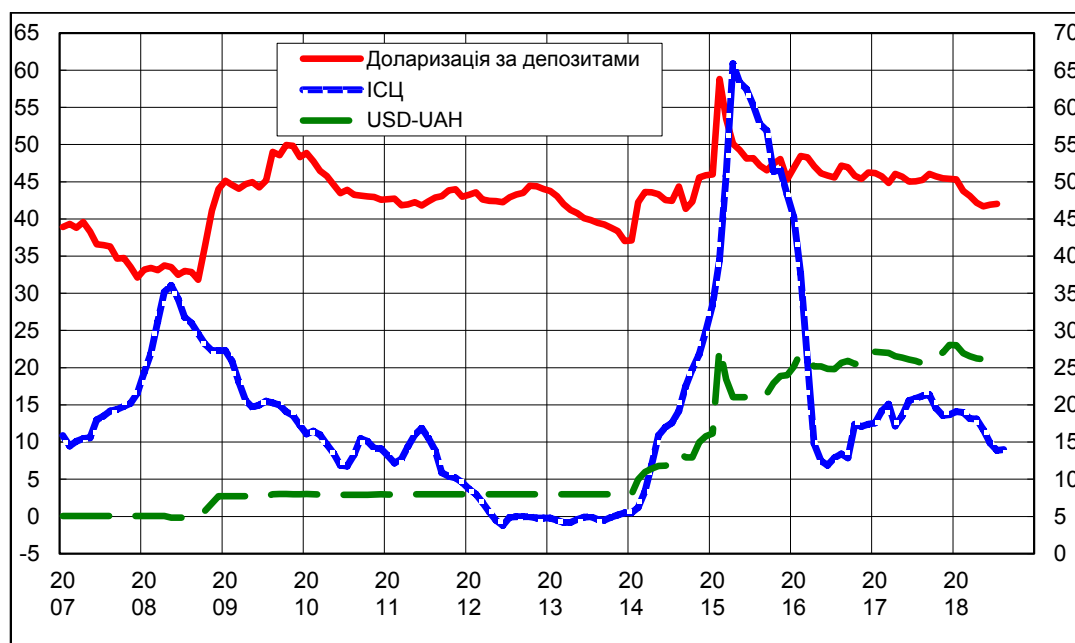


Рис. 6. Депозитна доларизація (% , ліва шкала), індекс споживчих цін (до відповідного місяця попереднього року, % , ліва шкала) та курс долара США (грн., права шкала) в Україні впродовж 2007–2018 рр.

Джерело: обчислено автором за [11]

Аналіз причин доларизації та їхньої динаміки підтверджує існування ефекту гістерезису та минулого наслідкового ефекту і в Україні (рис. 6).

Висновки. Комплексний аналіз неофіційної доларизації української економіки свідчить про її традиційно високий рівень. Численні валютно-фінансові кризи сприяли зростанню негативних очікувань економічних суб'єктів та, відповідно, доларизації економіки. Обчислення рівня неофіційної доларизації за різними методиками підтверджує актуальність цієї проблеми в Україні. Аналіз операцій населення з іноземними валютами пока-

зав важливу роль долара США та значні обсяги операцій із ним.

Головними причинами високої доларизації в Україні є економічна і політична нестабільність, негативні очікування та висока частка тіньової економіки.

Проведення комплексних економічних реформ, політична стабільність, боротьба з корупцією сприятимуть поступовому поверненню довіри до гривні та зниженню загального рівня доларизації в Україні.

Крім того, доцільним видається подальше ґрунтовне дослідження ефекту гістерезису доларизації української економіки.

Список використаних джерел:

1. Berg A., Borensztein E. The Pros and Cons of Full Dollarization. IMF Working Paper 00/50. Washington: International Monetary Fund, 2000.
2. Ize A., Parrado E. Dollarization, Monetary Policy and the Pass-Through. IMF Working Paper 02/188. Washington: International Monetary Fund, 2002.
3. Levy-Yeyati E. Financial Dollarization: Evaluating the Consequences. Economic Policy. 2006. № 21(45). P. 61–118.
4. Addicted to Dollars / C. Reinhart, K. Rogoff, M. Savastano. Annals of Economics and Finance. 2014. Vol. 15. Issue 1. P. 1–50.
5. Береславська О.І. Доларизація в Україні та шляхи її подолання. Вісник НБУ. 2006. № 10. С. 10–13.
6. Міщенко В., Сомик А. Доларизація: причини та наслідки для економіки України. Вісник Національного банку України. 2007. № 5. С. 28–31.
7. Козюк В.В., Атамась Н.І. Доларизація економіки: виклики монетарній політиці та фінансовій стабільності: монографія. Тернопіль: Астон, 2012. 275 с.
8. Ластовецька Р.О. Взаємовплив обсягу неофіційних грошових переказів та рівня доларизації економіки України. Актуальні проблеми економіки. 2015. № 6. С. 355–362. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2015_6_43.
9. Зикова О.І. Особливості політики дедоларизації в країнах Латинської Америки. Міжнародні відносини. Серія «Економічні науки». 2016. URL: http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/2929/2624.
10. Лизун М.В. Переваги та недоліки доларизації економік для країн, що розвиваються. Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії. 2017. Вип. 3(09). С. 18–22.
11. Офіційні статистичні дані Національного банку України. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65833&cat_id=44578.
12. Isakova A. Financial Sector Development and Dollarization in the Economies of Central Asia. Grant No. RRC IX–69. 2010. URL: https://cerge-ei.cz/pdf/gdn/rrc/RRCIX_69_paper_01.pdf.
13. Oomes N. Network Externalities and Dollarization Hysteresis: The Case of Russia. IMF Working Paper 03/96. Washington: International Monetary Fund, 2003.
14. Peiers B., Wrase J. Dollarization hysteresis and network externalities: theory and evidence from an informal Bolivian credit market. Working Papers 97–21. Federal Reserve Bank of Philadelphia, 1997. URL: <https://www.philadelphiafed.org/-/media/research-and-data/publications/working-papers/1997/wp97-21.pdf>.
15. Valev N. The Hysteresis of Currency Substitution: Currency Risk vs. Network Externalities. Georgia State University. URL: <http://www2.gsu.edu/~econ/v/hysteresis.pdf>.
16. Telleria F. Dollarization Hysteresis Network Externalities and the “Past legacy” Effect: The Case of Bolivia. Banco Central de Bolivia. Revista de Análisis. 2006. Vol. 7. № 1. P. 7–64.

Лапчук Б. Ю.

Львовский национальный университет имени Ивана Франко

АНАЛИЗ ТЕНДЕНЦИЙ НЕОФИЦИАЛЬНОЙ ДОЛЛАРИЗАЦИИ В УКРАИНЕ

Резюме

Исследована динамика неофициальной долларизации в Украине с помощью различных методик вычисления. В частности, проанализированы депозитная, кредитная долларизация и долларизация по денежному агрегату М3. Освещены тенденции операций населения с иностранными валютами. Определены основные причины долларизации в Украине и исследован эффект ее гистерезиса. Сделаны выводы о высокой долларизованности украинской экономики и предложены пути ее снижения.

Ключевые слова: долларизация, неофициальная долларизация, депозитная долларизация, кредитная долларизация, гистерезис долларизации.

Lapchuk B. Yu.

Ivan Franko National University of Lviv

ANALYSIS OF UNOFFICIAL DOLLARIZATION TRENDS IN UKRAINE

Summary

The dynamics of unofficial dollarization in Ukraine is analyzed by using various methods of estimation. In particular, deposit dollarization, credit dollarization and dollarization of the monetary aggregate M3 (broad money) are calculated. The trends of operations of the population with foreign currencies are highlighted in the article. The main causes of dollarization in Ukraine are determined and the effect of its hysteresis is analyzed. Conclusions about a high dollarization of the Ukrainian economy are made and ways of its reduction are proposed in the article.

Key words: dollarization, unofficial dollarization, deposit dollarization, credit dollarization, dollarization hysteresis.