

ДОЛАРИЗАЦІЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ ТА ЇЇ НАСЛІДКИ

У статті висвітлено сутність та види доларизації економіки країни, які виникають у країнах, які розвиваються, та фактори, які сприяють виникненню доларизації і їх вплив на подальший розвиток економіки країни. У статі виконано аналіз рівня та виду доларизації України та надано рекомендації щодо подальшого зменшення рівня доларизації її економіки.

An essence and types the of dollarization of the economy what are arising in developing countries and factors, promoting its emergence, and also their influence on further development of the national economy are reported in this article. A level and types of dollarization of the Ukraine economy is analysed. There are recommendations about further reduction of its level in the national economy in the article.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Доларизація як процес підтримання активів та формування пасивів у твердій валюті використовувалася у вітчизняній економіці ще за часів перебування України у складі СРСР. На початку 1990-х років ця проблема не сприймалася серйозно, як спроможна істотно впливати на макроекономічні процеси. Сьогодні ж доларизація активно прогресує і є однією з причин прорахунків під час розробки Національним банком України основних параметрів грошово-кредитного регулювання, що негативно впливає на економічний розвиток країни і потребує глибокого аналізу та пошуку шляхів дедоларизації економіки країни.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Серед вітчизняних економістів-дослідників та науковців проблемою доларизації економіки України займався цілий ряд відомих економістів, серед яких варто назвати О. І. Береславську, О. В. Дзюблюка, В. В. Козюка, В. О. Кравця, В. І. Міщенко та багато інших відомих науковців, які у своїх працях розкрили сутність доларизації економіки країни та її вплив на її економічний розвиток.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Не зважаючи на те, що вченими висвітлена сутність та види доларизації економіки країни та її вплив на її розвиток, разом з тим залишилися невирішеними такі питання як вид доларизації України, її рівень і наслідки в умовах подальшої глобалізації та можливі шляхи її подолання.

Постановка завдання. Метою статті є висвітлення стану доларизації економіки України, її вплив на макроекономічні показники розвитку країни та визначення можливих шляхів зменшення рівня доларизації в країні

Виклад основного матеріалу дослідження. Доларизація економіки країни означає використання в її грошовому обороті іноземної валюти, що може відбуватися в одному з трьох видів:

1. Офіційної чи повної доларизації, при якій іноземна валюта є єдиним законним платіжним засобом в грошовому обороті країни;

2. Напівофіційної доларизації, при якій іноземна валюта використовується в країні поряд з її національною валютою, як рівноцінний і законний платіжний засіб. До напівофіційної доларизації відносять і таку, за якою іноземна валюта не має статусу законного платіжного засобу, але приймається та повертається банками на/з рахунків клієнтів і використовується у банківських переказах по їх дорученнях за кордон;

3. Неофіційної доларизації, за якої іноземна валюта є нелегальним платіжним засобом в країні, але становить значну питому вагу в готівковій грошовій масі, що перебуває в обігу цієї країни.

Для визначення рівня напівофіційної доларизації економіки країни використовують такі показники, як:

- рівень доларизації за депозитами – питома вага депозитів в іноземних валютах у сумі всіх депозитів банківської системи країни;
- рівень доларизації за M2 – питома вага депозитів в іноземних валютах в широких грошах за агрегатом M2;
- рівень доларизації за позичками – питома вага позичок в іноземних валютах у сумі всіх позичок, наданих банківською системою країни в її економіку;
- обсяги готівкових заощаджень населення поза банками, уяву про які можуть дати обсяги купівлі-продажу валюти населенням.

Для визначення рівня неофіційної доларизації економіки країни використовується показник співвідношення обсягу іноземної готівкової валюти із загальною кількістю готівкових грошей в країні.

Сьогодні в Україні існує як напівофіційна доларизація за якою іноземна валюта не має статусу законного платіжного засобу, але приймається та повертається банками на/з рахунків клієнтів і використовується у банківських переказах по їх дорученнях за рубіж та неофіційна доларизація економіки країни.

Серед основних причин доларизації економіки України, перш за все, необхідно назвати:

- значні обсяги надходжень у країну експортної валютної виручки та іноземного капіталу;
- значні обсяги надходжень у країну валютних переказів трудових мігрантів, так званих, «заробітчани»;
- високий рівень інфляції в країні та, як наслідок, високі інфляційні очікування суб'єктів економіки;
- нижчу доходність гривневих активів, порівняно з доходністю активів, деномінованих в іноземній валюті;
- більш стабільні процентні ставки за позичками і депозитами в іноземній валюті, ніж у національній валюті;
- зростаючу відкритість вітчизняної економіки, яка зумовлена зростаючим розвитком міжнародної торгівлі;
- недосконалість законодавчої та нормативно-методологічної бази в Україні щодо використання в грошовому обороті країни іноземної валюти.

Заслуговує на увагу, що в науковій літературі до високодоларизованих країн зазвичай відносять такі країни, в яких відношення депозитів в іноземній валюті до широких грошей (по M2) перевищує 30 %. Доречно відмітити, що такий критерій рівня доларизації економіки країни як співвідношення інвалютних депозитів до грошового агрегату M2, має суттєвий недолік, який полягає в тому, що він не дозволяє враховувати в рівень доларизації тезавровану населенням іноземну валюту. Разом із тим, в Україні, у якій нестабільні і економіка, і банківська система, більша частка іноземної валюти населення знаходиться в нього на руках (а не в банках). Тут не можна не привести висловлювання зам. міністра соціальної політики в Україні на конференції «Майбутнє міграції в Україні» яка відбулася у жовтні минулого року, який заявив, що «заробітчани приносять країні більше грошей, ніж усі іноземні інвестори». А на думку одного з лідерів професійного руху С. Олійника, який досконало знає проблеми трудової міграції в Україні, сума інвестицій, які поступають в Україну від фізичних осіб, які знаходяться за кордоном, щорічно складає 8–9 млрд. доларів США. Більша частина цих коштів поступає в Україну через коррахунки банків та міжнародні платіжні системи, однак до 3 млрд. доларів США поступає в Україну по неофіційним каналам. Із цього випливає, що кошти, які поступають із-за кордону від наших співвітчизників, є гідною інвестиційною підмогою для вітчизняної економіки, яка ще й до початку світової економічної кризи мала небагато дохідних статей експорту. А сьогодні, коли українська продукція з труднощами відстоює звичайні ринки збуту, роль інвестицій від фізичних осіб у справі збереження прийняттого платіжного балансу країни ще більше зростає. Доречно, що у 2012 році

очікується із-за кордону не потік, а повноводна ріка валютних надходжень. Не можна не сказати, що недоліком такого міцного інвестиційного ресурсу, як валютні перекази трудових мігрантів, є те, що постійний відтік робочої сили із країни негативно відбивається на демографічній та соціальній ситуації, бо по підрахунках спеціалістів, сьогодні в Україні залишилося менш 20 млн. економічно активних громадян. Однак, якщо враховувати в оцінці доларизації економіки України ще й долари, які знаходяться на руках у населення і валюту, яка використовується в розрахунках тіньової економіки, то виявиться, що Україна сьогодні відноситься до однієї з найбільш доларизованих країн світу.

Аналіз показав, що за критерієм співвідношення депозитів в іноземній валюті до широких грошей за М2 Україна сьогодні має високодоларизовану економіку (табл. 1).

Таблиця 1

Рівень доларизації економіки України у 2005–2011 рр., оцінений як співвідношення депозитів в іноземній валюті до широких грошей за М2 станом на кінець року, (млрд. грн.) [1]

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Грошова маса (М2), в тому числі:	193,1	259,4	391,3	512,5	484,8	596,8	681,8
Депозити в іновалюті	50,6	80,0	108,2	210,4	206,6	206,3	247,1
те ж саме в % до М2	26,2	30,8	27,7	41,1	42,6	34,6	36,2

Як видно з даних табл. 1, якщо у 2005 році рівень доларизації української економіки лише наближувався до максимального рівня, то у кризові 2008–2009 рр. рівень доларизації економіки України перевищував 40% М2 і був найбільшим за всі роки існування незалежної України. Це зумовлено тим, що починаючи з 2008 року, не зважаючи на глобальну світову фінансову кризу, українські заробітчани за кордоном стали більше переказувати валюти в Україну своїм родичам, які, крім необхідних поточних витрат, поміщували цю валюту в банки, у зв'язку із чим у банках питома вага депозитів в іноземній валюті як юридичних, так і фізичних осіб, наприклад, у 2009 р. складала більш 50 % від загальної суми депозитів і була на рівні 52,6–52,8 % (табл. 2).

Таблиця 2

Депозити фізичних та юридичних осіб в іноземній валюті в банках України у 2007–2011 рр. станом на кінець року [2]

Рік	Депозити юридичних осіб в іновалюті				Депозити фізичних осіб в іновалюті			
	Усього		у т. ч. в дол. США		Усього		у т. ч. в дол. США	
	млрд. грн.	%	млрд.грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%
2007	43,4	30,7	33,9	78,1	64,9	38,8	48,8	75,1
2008	102,6	50,5	82,4	80,3	107,8	49,5	75,5	70,0
2009	93,5	52,6	74,8	80,0	113,0	52,8	78,6	69,6
2010	74,2	40,6	56,9	76,7	132,2	48,1	96,1	72,7
2011	97,2	40,1	70,6	72,6	149,9	48,3	114,9	78,6

До того ж, як видно з даних табл. 2, у кризові 2008–2009 роки питома вага депозитів в усіх іноземних валютах була найбільшою, в той самий час, як питома вага саме доларових депозитів фізичних осіб була значно меншою в порівнянні з передуючим та послідуєчими роками, що свідчить про те, що фізичні особи у кризові роки значну частку отриманих від «заробітчани» доларів використовували у внутрішніх розрахунках, не поміщуючи їх в банки.

Аналіз наданих банками України позичок в іноземній валюті за видами позичальників також показав, що питома вага позичок в усіх іноземних валютах у кризові роки була найбільшою як наданих юридичним, так і фізичним особам (табл. 3), але питома вага

наданих банками позичок у доларах США фізичним особам суттєво відрізнялася від питомої ваги позичок, наданих юридичним особам.

Таблиця 3
Позички, надані фізичним та юридичним особам в іноземній валюті у 2007-2011 рр.
(станом на кінець року)

Рік	Позички, надані юридичним особам					Позички, надані фізичним особам				
	Усього млрд. грн.	В іноземній валюті		в тому числі в доларах США		Усього млрд. грн.	В іноземній валюті		в тому числі в доларах США	
		млрд. грн.	%	млрд. грн.	%		млрд. грн.	%	млрд. грн.	%
2007	320,2	142,7	44,6	114,4	78,7	160,4	102,0	63,6	96,2	94,3
2008	496,3	262,2	52,8	224,1	85,5	280,5	201,7	71,9	192,2	95,3
2009	519,5	221,0	42,5	182,2	82,4	241,2	174,6	72,4	166,2	95,2
2010	564,6	221,2	39,2	182,2	82,4	209,5	144,8	69,1	138,1	95,4
2011	646,8	243,4	37,5	205,4	84,4	201,2	114,5	56,9	109,7	95,8

Як видно з даних табл. 3, питома вага позичок в іноземній валюті (у тому числі і в доларах США), надана фізичним особам в півтора рази більше питомої ваги позичок, наданих в іноземній валюті юридичним особам. Це зумовлено тим, що в Україні існує дефіцит житла, яке будівельні компанії ще й досі продають за іноземну валюту. Відповідно банки надавали фізичним особам іпотечні позички на купівлю житла в іноземній валюті. Саме цим пояснюється висока питома вага позичок в іноземній валюті і, перш за все, у доларах США, які банки надавали фізичним особам (в порівнянні з питомою вагою позичок, наданих юридичним особам).

Разом із тим, не можна не відмітити, що обсяги позичок в іноземній валюті, які надавали банки України в її економіку значно перевищували обсяги залучених вітчизняними банками на депозити коштів в іноземній валюті (табл. 4).

Таблиця 4
Перевищення обсягів банківських позичок в іноземній валюті над обсягами депозитів банків в іноземній валюті в Україні у 2005–2011 рр. (станом на кінець року, млрд. грн. [2; 3])

Показники	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Позички	49,0	134,4	244,7	463,9	395,6	365,9	351,0
Депозити	50,6	80,0	108,3	210,4	206,5	206,4	247,1
Перевищення	-	54,4	136,4	253,5	189,1	159,5	103,9

Як бачимо з даних табл. 4, обсяги перевищення позичок в іноземній валюті над обсягами депозитів в іноземній валюті в деякі роки (2007–2008 рр.) були більшим за обсяги самих залучених на депозити коштів в іноземній валюті. Однак, більш ніж подвійне перевищення іноземних позичок, наданих вітчизняними банками, над залученими в іноземній валюті депозитами, сприяючи більшому отриманню іноземних прибутків банків, разом з тим суттєво зменшувало їх ліквідність, сприяючи імовірному банкрутству.

Тому для нейтралізації загроз економічній безпеці в банківській сфері в період фінансової кризи, НБУ було поставлене питання про заборону надання позичок в іноземній валюті окрім резидентів, які отримують валютну виручку, а також заборона на дострокову видачу банками депозитів в іноземній валюті. Доречно, що з 1 січня 2011 року ці норми були скасовані.

Не можна не відмітити також, що питома вага готівкової іноземної валюти у внутрішньому обігу України безперервно збільшувалася і на початок 2012 року складала більш 50 % широких грошей за М2 (табл. 5).

Питома вага іноземної готівкової валюти в широких грошах (M2) України в 2007–2011 рр. станом на кінець року [1]

Показники	2007	2008	2009	2010	2011
Іноземна готівка в обігу, млрд. грн.	65,6	100,7	169,2	247,5	349,7
Те ж саме у % до M2	16,8	19,6	34,9	41,5	51,3

Високий рівень іноземної валюти в готівковому грошовому обігу України на початок 2012 року значною мірою пояснюється недовірою населення до національних грошей, купівельна спроможність який безперервно зменшується.

Зрозуміло, що з метою зменшення і подальшого усунення доларизації економіки України, необхідно суттєво зменшити питому вагу не лише інвалютних позичок та депозитів, а також кількість іноземної валюти на руках у населення, бо такий високий рівень доларизації економіки України по депозитах, позичках і в готівковому обігу країни має дуже серйозні негативні наслідки.

До однієї з найважливіших проблем доларизації економіки належить той факт, що країна суттєво втрачає найважливіший цільовий орієнтир – грошово-кредитну політику, оскільки НБУ позбавляється можливості чітко впливати на пропозицію грошей в економіці, і тим самим впливати на стабільність національних грошей. Перш за все, у доларизованій економіці, де одночасно використовується в грошовому обороті країни іноземна й національна валюта, деформується дія каналів трансмісійного монетарного механізму, що суттєво підвищує невизначеність в монетарній сфері, посилює вплив монетарних шоків і ризики боргової кризи, а саме:

- обсяги і структура грошової маси стають вкрай чутливі до коливань обмінного курсу іноземної валюти та девальваційних очікувань – зміни обмінного курсу автоматично впливають на вартість доларової складової грошової маси у виразі національної валюти;
- зростає чутливість валютного курсу іноземної валюти до змін у грошовій пропозиції: непередбачені переливи між частинами грошової маси в національній та іноземній валютах під впливом девальваційних очікувань відбиваються у коливаннях попиту та пропозиції іноземної валюти на готівковому і безготівковому сегментах валютного ринку;
- послаблюється дієвість відсоткової ставки, як інструменту регулювання грошової пропозиції;
- зменшуються можливості здійснення антициклічної стимулюючої ролі грошово-кредитного регулювання в частині проведення девальвації, яка стає особливо небажаною в умовах доларизованої економіки;
- ускладнюється прогнозування наслідків застосування важелів грошово-кредитного регулювання і розриваються традиційні лінійні зв'язки між динамікою грошової маси та інфляцією;
- суттєво зростає вразливість банківської системи, корпоративного сектора і держави до валютних ризиків [4, с.170].

По-друге, високий рівень доларизації економіки ще більше ускладнює впровадження дій, спрямованих на боротьбу з інфляцією, в тому числі і за допомогою інфляційного таргетування тому, що введення в ній інфляційного таргетування буде неефективним, бо високий рівень доларизації в країні обмежує методи впливу монетарної влади на національну економіку. Монетарна влада лишається, зокрема, такого інструменту грошово-кредитного регулювання, як валютний курс і тому стає неспроможною стимулювати експорт шляхом девальвації національної валюти. До того ж, економіка, в якій значна частка позичок надається у іноземній валюті, а доходи фірми отримують у національній, особливо чутлива до змін валютного курсу іноземної валюти. Коли влада боїться відпустити валютний курс, виникає так званий «страх перед плаванням». Тому влада своїми інтервенціями втручається у валютний ринок навіть тоді, коли шоки, що на ньому виникають, є короткостроковими та скороминучими [5, с.220].

Доларизація підвищує чутливість банківської системи до ризиків втрати ліквідності і платоспроможності. Коли ці ризики не враховуються і не контролюються належним чином банками та іншими учасниками грошового ринку, вони можуть викликати хвилювання, провокуючи масове вилучення депозитів і, як наслідок, фінансову кризу.

Ризик ліквідності банківської системи виникає при відсутності достатнього забезпечення доларових зобов'язань банків. Підвищення банківського ризику може спонукати вкладників чи інших кредиторів конвертувати свої депозити в готівкові долари або перевести їх за кордон. Доларові зобов'язання повинні оплачуватися за паритетом до іноземної валюти.

Найбільш серйозні ризики платоспроможності в частково доларизованих економіках обумовлені невідповідностями валют в балансах і потенційним впливом значного зниження курсу національної валюти на чисту вартість активів. Невідповідність валют має місце при розбіжності активів і зобов'язань в іноземній валюті. Коли валютні зобов'язання банку перевищують його валютні активи, зниження курсу національної валюти призводить до зменшення чистої вартості його активів і може підірвати його платоспроможність. Це відбувається, наприклад, коли банк приймає вклади в іноземній валюті та надає позички в національній валюті [6, с.5].

Заслугове на увагу, що в умовах доларизації депозитів, позичок і готівки дії трансмісійного механізму супроводжуються великою асиметричністю інформації. Це зумовлено тим, що в умовах доларизації економіки курсові коливання гривні по-різному відображаються на фінансовому стані кредиторів та дебіторів в іноземній валюті. Зокрема, при девальвації гривні у кредиторів (і перш за все, у кредитуючих банках) збільшуються вимоги у гривневому еквіваленті за наданими ними доларовими позичками, в той час як у дебіторів збільшуються зобов'язання у поверненні збільшеної суми гривневого еквіваленту за отриманими позичками. Саме цей факт і створив неможливість повернення банкам більшістю позичальників України доларових позичок, отриманих на купівлю житла.

На думку автора, для зменшення чи, навіть, знищення доларизації економіки України її Уряду, перш за все, необхідно на законодавчому рівні ввести заборону на встановлення будь-яких цін на внутрішньому ринку країни в іноземній валюті (не кажучи вже про її отримання по завершенні угоди, як це ще інколи робиться в Україні особливо при купівлі землі, нерухомості, автомобілів, а також імпортних меблів, туристських путівок, білетів на проїзд за кордон у будь-яких видах транспорту тощо). Інакше кажучи, на внутрішньому ринку України і валюта ціни, і валюта платежу повина бути єдиною, тобто гривнею. Такий підхід до використання іноземної валюти на внутрішньому ринку України буде сприяти і зменшенню тіньового бізнесу, край якому зможе покласти лише висока зацікавленість «тіньовиків» у виході з тіні (при створенні Урядом гарантованих умов для такої зацікавленості).

З метою залучення іноземної валюти, яка знаходиться на руках у населення, до банків доцільно, на наш погляд, приймати на депозити іноземну валюту під більш високі проценти, що зацікавить населення у заощадженні іноземної валюти в банках. Разом із тим ввести мультивалютні депозити з можливістю їх видачі у валюті, яку бажає отримати власник депозиту (з перерахуванням валюти вкладу на бажану валюту по офіційному курсу НБУ на день видачі вкладу).

А посиленню зацікавленості фізичних осіб зберігати іноземну валюту в банках буде сприяти заборона на законодавчому рівні використання іноземної валюти в готівковому обігу на внутрішньому ринку України. Крім того, такий підхід до використання іноземної валюти в організованій та неорганізованій мережі дозволить припинити обіг іноземної валюти на внутрішньому ринку України, у тому числі зацікавленість юридичних, і, що особливо варто підкреслити, фізичних осіб в інвалютних позичках для їх використання внутрі країни.

Заслугове на увагу, що в результаті високого рівня доларизації економіки країни

неминучо загострюється проблема зовнішньої заборгованості, посилюється загальна нестабільність національної економіки і національних грошей. До того ж, при високому рівні доларизації центральний банк втрачає частку сеньоражу, яка в цьому разі залишається у емітента іноземної валюти.

Доречно відмітити, що коли використовується в обігу національна валюта (поряд з іноземною валютою), то скуповування центральним банком іноземної валюти збільшує грошову базу, на основі якої (завдяки дії грошового мультиплікатора) формуються грошові агрегати. Однак, якщо в обігу знаходиться велика кількість іноземної валюти, то механізм формування грошових агрегатів суттєво послаблюється.

Висновки і перспективи подальших розробок. Україна сьогодні має напівофіційну і неофіційну високодоларизовану економіку. Основним засобом боротьби з доларизацією економіки є забезпечення макроекономічної стабільності в країні (і, перш за все, цінової стабільності). При її досягненні стають можливими міри по здорожченню обігу іноземної валюти – введення високих ставок податку на її купівлю, законодавче встановлення обов'язкової різниці між курсом купівлі і продажу (і чим вище ця різниця, тим менш вигідно купувати іноземну валюту для короткострокових вкладень).

Не зважаючи на цілу низку проблем, створених високим рівнем доларизації економіки України, доцільно ввести в країні інфляційне таргетування, яке може бути дуже ефективним. Зокрема, професор Тель-Авівського університету Л. Лейдерман, фахівець Міжнародного валютного фонду Р. Майно та економіст Центрального банку Чилі Е. Парадо вважають, що не дивлячись на специфіку каналів, що передають грошову трансмісію в доларизованій економіці, введення інфляційного таргетування вносить позитивні сигнали для економічних суб'єктів [7, с.70)]. Це зумовлено тим, що прозора і передбачувана монетарна політика центрального банку при режимі інфляційного таргетування забезпечує низькі інфляційні очікування і, відповідно, спотворює уповільнення цін. Таким чином, само по собі інфляційне таргетування призводить до зниження рівня доларизації економіки і пом'якшення можливих балансових ефектів. За таких умов перспективи подальших розробок зменшення в Україні рівня доларизації її економіки доцільно розглядати разом з введенням в Україні таргетування інфляції.

Список використаної літератури

1. Офіційний сайт НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.banc.gov.ua>.
2. Бюлетень НБУ – 2011. – № 225 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bulletin.uabs.edu.ua.
3. Бюлетень НБУ – 2006. – № 165 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bulletin.uabs.edu.ua.
4. Олійник А. В. Економічні чинники стимулювання залучення заощаджень населення у банківську систему в умовах доларизації економіки / А. В. Олійник, О. А. Романюк // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 3. – С.169–173.
5. Питльована О. М. Взаємозв'язок між інфляцією та доларизацією в Україні / О. М. Питльована // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – № 19.11. – С. 213 – 220.
6. Сандоян Е. М. Воздействие долларизации на макроэкономическое равновесие в переходных и развивающихся экономиках [Электронный ресурс]. / Е. М. Сандоян – Режим доступа: <http://www.rau.am/downloads/Sandoyan/newst/45.pdf>.
7. Leiderman L. Inflation Targeting in Dollarized Economies / L. Leiderman, R. Maino, E. Parrado // IMF Working Paper No 06/157. – 2006. – P. 112.

Прийнято до друку 18.05.2012