

Література

1. Геоэкономический словарь-справочник / Дергачов В. А. – Одесса : ИПРЭЭ и НАНУ, 2004. – 117 с.
2. Закон Украины о трансграничном сотрудничестве. № 1833 – VI (183-17), № 5463 – VI (55463-17).
3. Татьянченко Т. П. Трансграничное сотрудничество: европейский опыт и российский опыт [Электронный ресурс] / Татьянченко Т. П. – Режим доступа : [www.klgtu.ru/students/vestnik/2011/1.52.doc](http://www.klgtu.ru/students/vestnik/2011/1.52.doc)
4. Верхутина М. В. Модель еврорегионов как способ повышения эффективности развития международных связей приграничных субъектов Российской Федерации [Электронный ресурс] / Верхутина М. В. – Режим доступа : [www.rane-brf.ru/conferece/2012/verhutina.pdf](http://www.rane-brf.ru/conferece/2012/verhutina.pdf)



УДК 336.748.12:336.747.6

**Ю. Б. Ганусик**, аспірант кафедри банківської справи Київського національного економічного університету ім. Вадима Гетьмана

**ДОЛАРИЗАЦІЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ  
ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ІНФЛЯЦІЙНІ ПРОЦЕСИ**

*Розглянуто причини та наслідки високого рівня доларизації економіки країни. Проаналізовано проблеми доларизації в Україні, визначено заходи боротьби з високим рівнем доларизації та ефективність антиінфляційного регулювання.*

*Рассмотрены причины и последствия высокого уровня долларизации экономики страны. Проанализированы проблемы долларизации в Украине, определены меры борьбы с высоким уровнем долларизации и эффективность антиинфляционного регулирования.*

*The causes and consequences of the high level of dollarization of the country's economy have been considered in the article. The problems of dollarization in Ukraine have been analyzed; the means of struggle with the high level of dollarization and the efficiency of anti-inflation regulation have been defined.*

**Ключові слова.** Інфляція, причини доларизації, наслідки доларизації, девальвація, ревальвація.

**Вступ.** Високий рівень доларизації економіки країни – вагомий чинник провокування інфляції. Нестабільність національної грошової одиниці призводить до появи іноземних валют в обігу, що за певних умов спричинює підвищення рівня інфляції. Водночас за макроекономічної стабілізації та суворої монетарної політики можна значно знизити рівень доларизації в Україні, проте постійно його утримувати неможливо, адже економічні суб'єкти, відчуваючи недовіру до економічної ситуації в країні, купують і зберігають тверду іноземну валюту на депозитних рахунках у комерційних банках. Тож рівень доларизації в державі високий, незважаючи на стабільний курс національної грошової одиниці і зниження темпів інфляції.

© Ю. Б. Ганусик, 2014

---

Фізичні особи свої заощадження намагаються тримати переважно в іноземній валюті для досягнення бажаної прибутковості та безпеки. При цьому як розрахунковий засіб тіншової економіки переважають готівкові долари США. Так, у державах, де інфляційні очікування зруйнували довіру населення до національної грошової одиниці, доларизація дозволяє зупинити вплив капіталу, відновити фінансові зв'язки, ремонетизувати економіку.

Іноземні дослідники причин і наслідків доларизації: К. Асіліс, Т. Баліно, А. Бенетт, Р. Берроу, Р. Бойер, М. Бордо, Е. Бориштейн, М. Бруно, Кінгстон, П. Коурі, І. Корхонен, П. Кругман, Т. Лейн, М. Майлз, М. Мелвін, Дж. Монгардіні, П. Мк. Неліс, К. Рамірез-Роджес, К. Родрігез, Дж. Сакс, В. Сараєвс, Д. Солінамо, К. Фенске, М. Філдстайн, Е. Чадрі, Р. Штайн, К. Шулерта й ін. Економічні передумови та наслідки доларизації в Україні вивчають і вітчизняні науковці, а саме: О. І. Береславська, Н. І. Версаль, А. І. Даниленко, Б. Ю. Лапчук, О. В. Любкіна, І. О. Лютий, С. К. Реверчук, О. Д. Рожко, Є. В. Савальєв, А. В. Скрипник, С. І. Юрій та ін.

Проте причини та наслідки доларизації з позиції антиінфляційного регулювання вивчені не повністю. Саме тому слід ґрунтовно їх проаналізувати та на основі досвіду антиінфляційного регулювання в зарубіжних країнах визначити ймовірність його застосування в Україні.

**Постановка завдання.** Мета – дослідити причини та наслідки доларизації в умовах антиінфляційного регулювання, розглянути заходи боротьби з високим рівнем доларизації в Україні та в інших державах з урахуванням кризових і посткризових явищ.

**Результати дослідження.** Останніми роками в банківських системах країн, що розвиваються, спостерігається підвищення темпів доларизації пасивів. Зауважимо, що конвертація валюти активів у більш стійку призводить до негативних наслідків – високого рівня інфляції та можливого ризику переходу в стадію гіперінфляції. Водночас недовіра до грошово-кредитної політики центральних банків зумовлює зростання рівня доларизації пасивів, що спричинює зміни у функціонуванні фінансових ринків. Зокрема, відкритість економіки дає можливість користуватися дешевими джерелами від іноземних запозичень і мати при цьому певні вигоди.

Основні фактори доларизації: інфляція, слабкість національної валюти за неповного забезпечення ліквідною товарною масою, коливання валютного курсу, недовіра населення до власної валюти, нестабільна політична й економічна ситуація в країні, загроза суспільних потрясінь.

Відомо, що в разі девальвації гривні в умовах зростання частки іноземних валютних депозитів, а також якщо не розвиватиметься фінансовий ринок, інфляція буде розкручуватися. Депозитні вклади мають попит в економічних суб'єктів, оскільки знадобляться в майбутні періоди. Тому комерційні банки за умов девальвації національної грошової одиниці неспроможні повертати депозитні вклади, а отже, на банківську систему чекатиме криза. На наш погляд, дану ситуацію можна порівняти з часами фінансової кризи 1997–1998 рр. у Росії, коли багато банків збанкрутували, і це були саме малі та середні банки [1, 235]. Очевидно, що масове зняття коштів з депозитів і використання на внутрішньому ринку призведе до різкого стрибка інфляції внаслідок підвищення попиту на товари та послуги.

У свою чергу, за умов ревальвації курсу гривні (що мало ймовірно в нинішній економічній ситуації в Україні) економічні суб'єкти закриватимуть депозити в іноземній валюті, оскільки, якщо курс національної грошової одиниці зміцнюється, іноземні валюти знецінюються. Використання на внутрішньому ринку цих грошей зумовить зростання цін на імпортовані товари та послуги, попит на які підвищиться.

Особливий вплив на економіку має зовнішній фактор глобалізації, який тисне на внутрішній грошовий обіг. Саме він спричинює ефект валютного заміщення, який поділяють на заміщення валюти і заміщення активів.

---

Країнам з економікою, що розвивається, та з перехідною економікою притаманне валютне заміщення, або реальна доларизація, що здійснює обслуговування внутрішнього обігу для певних потреб у валюті як одиниці обліку, платежу і засобу обігу [2, 92]. Досить швидка інфляція (гіперінфляція) зумовлює знецінення національної грошової одиниці та високі витрати на використання валюти в обслуговуванні угод. А заміщення активів (фінансове заміщення) виникає внаслідок інфляційних очікувань суб'єктів, які характеризуються в майбутньому своєю дохідністю та ризиками за іноземними і внутрішніми активами. Таке заміщення сприяє збереженню попиту на валюту в суб'єктів, які тримають активи в іноземній валюті у портфелі заощаджень (навіть якщо стан економіки значно покращиться).

Доларизація економіки притаманна країнам переважно за умов гіперінфляції, коли суб'єкти прагнуть зберегти свої заощадження і вартість активів. Проте вітчизняний та іноземний досвід переконує, що стабільність економіки не завжди вповільнює процес доларизації. Наприклад, у країнах Латинської Америки рівень зростання доларизації супроводжувався процесом стабілізації економіки [3, 195].

Сорокко Хейзен виокремлює три види доларизації [4, 416]:

- *фінансова доларизація* можлива в разі доларових фінансових активів, якими володіють резиденти країни;
- *доларизація платежів* відбувається тоді, коли в економіці переважає американська валюта як засіб платежу;
- *реальна доларизація* відбувається, якщо заробітну плату та (або) ціни встановлено у доларах США.

Неофіційна доларизація виникає через іноземну валюту, що у фінансових операціях на території країни вторинна, не має статусу платіжного балансу. Тож явище неофіційної доларизації притаманне країнам зі слабо розвинутою фінансовою системою, коли економічні суб'єкти не довіряють національній грошовій одиниці. Тому не дивно, що неофіційна доларизація характерна для інших країн з перехідною економікою, зокрема для України і країн, що розвиваються.

Так, Б. Ю. Лапчук виокремлює такі стадії неофіційної доларизації [5, 108]:

- *заміна валюти*, коли в країнах резиденти використовують іноземну валюту як засіб платежу та нагромадження, тримаючи її на депозитних вкладах;
- *заміна вкладів*, оскільки під час знецінення національної грошової одиниці резиденти намагаються захистити себе від можливих втрат і депозити, як засіб нагромадження, тримають саме в іноземній валюті;
- *міра вартості*, бо в національній валюті ціни індексуються до валютного курсу, розуміючи це, резиденти використовують іноземну валюту як засоби платежу і нагромадження.

Рівень неофіційної доларизації визначається зі співвідношення частки іноземної валюти в країні до загальної кількості грошей. Щоб якомога точніше визначити рівень доларизації, слід з грошового обігу виокремити не тільки найактивнішу іноземну валюту, але й інші іноземні валюти, що їх використовують економічні суб'єкти як засіб нагромадження і проведення трансакцій. Однак, зважаючи на те, що населення тримає значну частину іноземної валюти не тільки на рахунках у комерційних банках, але й у готівковій формі, то рівень неофіційної доларизації точно виміряти практично неможливо.

Отже, доларизація має такі негативні наслідки для національної економіки:

- втрачається емісійний дохід від випуску державою національних грошей;
- національна грошова одиниця не може виконувати функцій загального еквівалента на територій своєї держави та єдиного засобу нагромадження;
- посилюється економічна залежність держави від країни, яка є емітентом іноземної валюти на внутрішньому грошовому ринку;

---

- вартість гривні на валютному ринку залежить від кількості іноземних грошей, а не від національних надбань чи накопичених поколіннями матеріальних багатств;
- значний рівень доларизації в країні не сприяє зменшенню обсягу тіншової економіки;
- пов'язуючи на внутрішньому ринку іноземну валюту в обігу з наявною товарною масою, Україна передусім допомагає іншим країнам боротися з їхньою інфляцією;
- Національному банку України важко управляти грошово-кредитною політикою через установлення контролю над готівковою масою іноземної валюти в обігу та динамікою іноземних валютних депозитів.

Водночас доларизація національної економіки має і позитивні наслідки:

- збільшення вітчизняних та іноземних інвестицій;
- гарантоване зростання та збереження вкладів населення завдяки твердій іноземній валюті;
- аргумент для міжнародних фінансових організацій, щоб збільшити фінансову допомогу;
- поява стимулів для повернення національного капіталу, який раніше був вивезений за кордон.

На думку прихильників доларизації, вона має такі переваги:

- *сприяє зниженню інфляції у США*, оскільки грошово-кредитну політику Федеральної резервної системи застосовують різні країни, тим самим вони знижуватимуть інфляцію до її рівня в цій державі;

- *створює кращі умови для фінансових ринків*, адже за допомогою доларизації міжнародні інвестори обирають країни доларового блоку;

- *впливає на зміцнення бюджетної сфери*, а саме на валютне заміщення, що використовується країнами, в яких за допомогою грошової емісії бюджетні видатки не можуть фінансуватися;

- *прискорює темпи економічного зростання*, зокрема завдяки зниженню ризику девальвації та інфляції відбудеться збільшення депозитних вкладів у гривні та зменшення процентних ставок за кредитами, що створить сприятливі умови для зростання вітчизняних та іноземних інвестицій;

- *обумовлює зниження процентних ставок*, оскільки частка інфляції у процентних ставках зменшується через доларизацію до рівня, який існує у США.

Позитивні сторони доларизації порівняно з її негативними наслідками незначні й тимчасові. Тому дедоларизація української економіки у грошово-кредитному секторі, безумовно, сприятлива тенденція.

Функція попиту на гроші змінюється залежно від рівня доларизації, що веде до підвищення еластичності від процентної ставки та зростання динаміки валютного курсу [1, 235]. Тож треба зважати на збільшення волатильності валютного курсу від очікуваних змін для економічних агентів, оскільки на зовнішньоекономічні угоди впливає і внутрішній попит, до якого належить попит на іноземну валюту.

Рівень доларизації в державі часто виявляється довгостроковим наслідком макроекономічної нестабільності. Стабільність купівельної спроможності валюти – надважливий чинник для економічних агентів, адже за мінливої економічної стабільності та високого рівня інфляції в країні резиденти віддають перевагу іноземній валюті як більш стабільній. У фінансовому обігу частка іноземної валюти збільшується, тому що купівельна спроможність національної грошової одиниці починає зменшуватися до стабільних іноземних грошей. Коли розрахунки та офіційний обіг в іноземних грошах заборонено, резерви банків поповнюються завдяки заощадженню населенням іноземної та національної валюти.

Високий рівень доларизації України порушує рівновагу у валютному секторі, змінює валютний курс на ціни, обмежує дієвість монетарних заходів, підвищує небезпеку ризиків

---

світових криз, створює проблеми кредиторів останньої інстанції – центральному банку – та можливість недоотримання емісійного доходу. Доларизація сприяє відкритості економіки з незрілими ринковими відносинами, де відчутна девальвація національної валюти і високий рівень інфляції.

Зростання валютного депозитного інвестування та банківського валютного кредитування може спонукати Національний банк України до підвищення резервних ставок на валютні депозити, кредити і зовнішні позики. У разі залучення валютних ресурсів комерційними банками державний регулятор пояснює, що курсові ризики залежать від Національного банку України, тому курс гривні відчутно прив'язаний до американського долара.

На нашу думку, на подолання проблеми доларизації в Україні певною мірою може вплинути системний підхід у регулюванні бюджетної і банківської сфер. Тож для виходу з цієї непростой ситуації доцільно запропонувати такі рекомендації:

- поступове запровадження режиму повної конвертації для переведення у гривні, тобто надання умов вільного обміну на іноземну валюту. Слід створити ситуацію, щоб гривня відігравала ключову роль головної валюти, яка вільно та необмежено обмінюватиметься під час інвестиційних, поточних і капітальних операцій. Для цього треба здійснити ефективні структурні реформи, які надалі забезпечать підвищення добробуту населення й економічне зростання;

- стимулювання розвитку інвестицій у банківські метали (золото, паладій, платина і срібло);

- посилений контроль за податками до державного бюджету для ліквідації його дефіциту. Неefективно вводити адміністративну заборону для населення на купівлю-продаж іноземної валюти в банках, бо ці дії призведуть до банківської паніки. Слід затвердити податок на купівлю валюти як джерело бюджетних надходжень з метою можливого зменшення доларизації економіки.

Зростання рівня доларизації в країні відбувається переважно за рахунок приватного сектора, який збільшує частку заборгованості в сукупному зовнішньому боргу держави. Приватний та інші сектори збільшуючи свій борг, здійснюють це шляхом запозичень у комерційних банків із-за кордону. Дану тенденцію можна пояснити двома причинами:

- 1) темпи зростання грошової маси на внутрішньому ринку аж ніяк не відповідають потребам зростання економіки;

- 2) у банківській системі України темпи зростання наданих кредитів значно перевищують приріст депозитів.

Загалом, країни мають достатню кількість варіантів для забезпечення зовнішньої стійкості національної грошової одиниці. Існує валютна прив'язка, відповідно до якої курс національної валюти “прив'язується” до іноземної, до валютного кошика країн – стратегічних партнерів, індексація на темпи інфляції тощо. Проте країни з валютною прив'язкою за високої мобільності капіталу часто ставали жертвами атак спекулятивного капіталу. Для запобігання таким випадкам слід перейти до вільного плавання валюти, так званого валютного управління, коли національну грошову одиницю повністю забезпечують міжнародними резервами.

Доларизацію в українській економіці переважно спричиняють надмірна інфляція, девальвація гривні, потреба в надійному збереженні заощаджень, підвищення рівня відкритості економіки, зростання мобільності непрямих і прямих іноземних інвестицій, недовіра до монетарної політики та банківської системи, підвищення рівня валютних ризиків через вплив глобалізації.

Тут доречно згадати доларизацію кредитів, коли 2008 р. світова фінансова криза досягла України, в основному внаслідок проблемних іпотечних кредитів в іноземній валюті. Тоді

---

позичальники виявилися неспроможними їх сплачувати, що спровокувало серйозний стрибок девальвації національної валюти до іноземної. Оформлення іноземних валютних кредитів було величезною помилкою позичальників, оскільки основні доходи були в гривні. Кредити бралися в іноземній валюті через відчутно знижену процентну ставку до національної валюти. Після такого уроку для населення Національний банк України заборонив іноземні валютні кредити, а дозволив видавати позики тільки в національній грошовій одиниці. Доларизацію кредитів спричинили передусім комерційні банки та населення, які за відчутної девальвації були схильні до системного кредитного і валютного ризиків. За високої інфляції кредитування в національній грошовій одиниці не вигідне, а кредити в іноземній валюті стимулювали економічний розвиток інвестиційного потенціалу в країні. Водночас у функціонуванні фінансової системи національної економіки виникали додаткові ризики.

Ще один негативний наслідок доларизації економіки країни полягає в тому, що вона зменшує ефективність грошово-кредитної політики Національного банку України, адже в обігу крім національних грошей перебуває іноземна валюта, якою управляти досить складно. Високий рівень доларизації унеможлиблює використання гнучкішої курсової політики, оскільки усувається суворий контроль над курсом національної валюти і встановлюються інфляційні орієнтири, тобто проблематично вести політику гнучкого ціноутворення.

Протидіяти доларизації намагаються уряди багатьох країн заради власної грошово-кредитної політики, щоб мати право самостійно її провадити і бути у світі повноправним гравцем зі своєю валютно-фінансовою системою [4, 425]. Для цього вкрай потрібно розробити заходи антиінфляційної політики, знизити рівень інфляції, увести привабливі процентні ставки, знизити високі нормативи обов'язкових резервів у гривні закладами без належної дохідності, зняти адміністративні обмеження на процентні ставки, зменшити волатильність національної валюти, встановити гнучкіші курсові режими та здійснити перехід на таргетування інфляції. Завдяки таким діям відновиться попит фондового ринку на державні цінні папери, які виражені у гривнях, і підвищиться ефективність внутрішніх платіжних систем.

Доцільно коротко описати еволюційний розвиток процесу доларизації, який має кілька історичних етапів [2, 93]. Наприклад, створення Бреттон-Вудської валютної системи дало економічний поштовх для розвитку доларизації. У 1980-х рр. країни, що розвивалися, зазнали глобального рівня темпів інфляції. Унаслідок нерационального використання валюти більшість держав перейшли від неофіційної доларизації до повного її визнання, адже економічні агенти втратили довіру до органів монетарної влади. А вже в 1990-ті рр. рівень доларизації почав знижуватися, проте виникла проблема валютного режиму, яка мала характер спекулятивних обсягів переливу капіталу.

Міжнародний досвід виробив практичні дії для країн з перехідною економікою, коли найпростішим розв'язанням проблеми зниження рівня доларизації є заборона на відкриття депозитів в іноземній валюті всередині держави. Даним способом скористалися Аргентина, Словаччина, Польща, Чехія та ін. [1, 236]. Водночас таке рішення має серйозний недолік – збільшується обіг іноземної готівкової валюти на внутрішньому ринку. Тобто суворе обмеження завжди призводить до розвитку найменш бажаної форми доларизації.

Треба зазначити, що в міжнародній практиці використовуються три види активів, деномінованих в американських доларах [3, 196]:

- а) депозити в іноземній валюті на рахунках у комерційних банках (FCD);
- б) іноземна валюта в обігу в межах національної економіки (DSS);
- в) міжнародні депозити на рахунках за кордоном (CBD).

Статистична інформація свідчить, що найдоступніші такі активи: депозити в іноземній валюті, вивезення долара за межі США, а також ввезення американських доларів в інші

країни. Однак, як правило, дані про обіг готівкової іноземної валюти в межах національної економіки не оприлюднюються.

Щодо України, то зміцнити її національну грошову одиницю і знизити рівень доларизації можна, вживши такі першочергові заходи: зменшити середньо- і довгострокові девальваційні очікування, скоротити тінізацію економіки, досягти оптимального рівня інфляції, розвинути повноцінний фінансовий ринок (небанківський сектор).

Таблиця 1

**Динаміка рівня інфляції, кредитної та депозитної доларизації в Україні за період 1992–2013 рр.**

Рік	Індекс інфляції за рік, %	Депозити в іноземній валюті, млрд грн	Кредити в іноземній валюті, млрд грн	Частка депозитів в іноземній валюті в загальному обсязі, %	Частка кредитів в іноземній валюті в загальному обсязі, %	Загальний обсяг депозитів, млрд грн	Загальний обсяг наданих кредитів, млрд грн
1992	2100	0,002	0,003	10	11,1	0,02	0,027
1993	10 256	0,099	0,021	28	5,2	0,353	0,406
1994	501	1,021	0,359	42,2	23	2,422	1,558
1995	281,7	1,577	1,049	36,8	25,7	4,287	4,078
1996	139,7	1,562	1,35	30,4	24,8	5,145	5,452
1997	110,1	1,672	2,1	26,3	28,8	6,357	7,292
1998	120	3,232	3,756	39	42,3	8,287	8,873
1999	119,2	5,326	6,071	43,8	51,5	12,156	11,787
2000	125,8	7,2	9	38,5	45,9	18,7	19,6
2001	106,1	8,3	12,5	32,3	44	25,7	28,4
2002	99,4	12,1	17,6	32,1	40,9	37,7	43
2003	108,2	19,7	28,3	31,8	41,7	61,6	67,8
2004	112,3	30,2	37,4	36,4	42,2	83	88,6
2005	110,3	45,5	62,1	34,3	43,3	132,7	143,4
2006	111,6	70,2	121,4	38,1	50	184,4	242,8
2007	16,6	91,6	213,1	32,7	49,9	280,2	426,9
2008	122,3	157,9	433,8	43,9	59,1	359,7	734
2009	112,3	154,2	350,5	47,1	51,4	327,7	682,2
2010	109,1	173,4	318,4	42,3	44	409,9	723,9
2011	104,6	207,4	305	42,4	41,7	489,1	731,2
2012	99,8	247,2	282,7	43,7	34,9	567,9	809,3
2013	100,5	245,7	290,7	36,8	32,1	668,5	904,9

Примітка: складено автором на основі даних [8; 9].

Згідно з даними табл. 1 процес доларизації в Україні розпочався в 1992–1993 рр. унаслідок високої інфляції, гіперінфляції та економічної нестабільності. Рівень депозитної доларизації в 1994 р. був високий – 42,2 %, а індекс інфляції сягав 501 % [8; 9]. Незважаючи на значну недовіру економічних суб'єктів до банківської системи та національної валюти, 77 % кредитів видавались у гривні. Колосальне знецінення національної валюти в той час змусило резидентів диверсифікувати свої активи. Далі рівень доларизації в країні підвищувався через недосконалу систему валютного регулювання і швидку девальвацію національної валюти.

---

В Україні валютне заміщення спостерігалось з 1993 до 1995 рр., коли долар США виконував функції засобу заощадження, обігу та платежу. У 1993 р. рівень доларизації депозитів становив 28 %, 1994 р. – 42,2, а в 1995 р. – 36,8 % [9]. У 1996 р. грошова реформа в Україні не привела до суттєвого зниження темпів депозитної доларизації, а навпаки, у період з 1996 до 1999 рр. у банківській системі відбувалося швидке заміщення активів. Це спричинило підвищення темпів доларизації, а саме збільшення валютних депозитів та кредитів.

Слід зауважити, що в країнах з недостатньо розвинутими ринковими відносинами перерозподіл фінансових ресурсів проходить переважно через банківську систему. Відповідно, рівень фінансової доларизації в Україні визначають на основі активів і пасивів банківського сектора. За статистичними даними, в 1996 р. рівень депозитної доларизації дорівнював 30,4 %, що вважається високим [9]. Проте, незважаючи на зниження темпів інфляції з 281,7 % у 1995 р. до 139,7 % у 1996 р. та значне поліпшення економічної ситуації, населення і далі відчувало недовіру до грошово-кредитної політики НБУ [8]. Водночас у 1996 р. частка кредитів в іноземній валюті була незначною 24,8 % [9].

Завдяки стабілізації національної валюти в 1996–1997 рр. рівень депозитної доларизації знизився до 26,3 %, і індекс інфляції також зменшився до 110,1 % [8; 9]. У 1997–1998 рр. курсова стабільність гривні та подальше зниження темпів інфляції теж сприяли незначному спаду депозитної доларизації в країні. У 1998–1999 рр. під час фінансової кризи процес зростання рівня депозитної доларизації відновився внаслідок девальвації гривні. Проте частка кредитів, наданих комерційними банками в іноземній валюті, почала зростати з розвитком економіки. У 1999 р. доларові кредити зросли до 51,5 % порівняно з 1997 р. (28,8 %) за девальвації курсу гривні на 52,2 % [9], після чого рівень інфляції у 1999 р. підвищився до 119,2 % [8].

Від 2000 до 2003 рр. індекс інфляції впав зі 125,8 % до 108,2 %, спостерігалось економічне зростання, і процентні ставки в національній валюті за депозитами підвищилися [8]. При цьому в 2003 р. збільшилася частка доларових кредитів до 41,7 %, а рівень депозитної доларизації знизився до 31,8 % [9]. Тож повільні темпи інфляції, позитивна динаміка зростання валового внутрішнього продукту, стабільність курсу гривні та вищі депозитні ставки в національній валюті стимулювали зростання частки доларових кредитів та зниження рівня депозитної доларизації. Для світової практики така тенденція не властива. Однак дослідження в країнах з високим рівнем фінансової доларизації показують, що існує позитивна кореляція між обсягами валютних депозитів та валютних кредитів, яка в той момент не виявлялася в Україні. Незважаючи на незначні темпи інфляції, стабільне знецінення долара, суб'єкти економіки й надалі купували іноземну валюту США. Тобто курсова стабільність національної грошової одиниці та три роки економічного зростання не змогли повернути довіру українців до гривні. Таке стійке віддання переваги заощадженням в іноземній валюті населення виправдовувало бажанням унебезпечитися від фінансових криз.

У 2004–2006 рр. в Україні депозитна доларизація знову збільшилася, оскільки зріс попит на кредитні ресурси, особливо в іноземній валюті, що призвело до підвищення процентних ставок на валютні депозити в комерційних банках. Частка іноземних валютних депозитів почала стрімко зростати: з 31,8 % у 2003 р. до 34,3 % у 2005 р. і до 38,1 % у 2006 р. [8; 9]. Зокрема, у 2006 р. рівень інфляції досягав 111,6 %. У 2007 р., незважаючи на знецінення курсу долара на світових фінансових ринках, в Україні рівень депозитної доларизації залишався досить високим і становив 32,7 %. Це досить небезпечна тенденція, яка свідчить, що висока міра недовіри населення до національної грошової одиниці не зменшується.

Ефективний засіб для зниження рівня депозитної доларизації – збільшити норму обов'язкового резервування під час залучення коштів в іноземній валюті та одночасно змен-



шити її за вкладами в національній. Доларові вклади знижують ризик ліквідності за збільшення норми резервування, а вклади в національній валюті, знижуючи норми резервування, скорочують витрати за користування ними. Саме таку практику намагався впровадити Національний банк України з метою зупинити зростання обсягів доларових депозитів. Тому в 2006 р. норматив обов'язкового резервування за вкладками в іноземній валюті підвищили вдвічі [6, 224]. Це спонукало комерційні банки надавати вигідні умови економічним суб'єктам для вкладання коштів у національній валюті, але аж ніяк не в іноземній. Однак частка валютних депозитів залишилася високою в загальному обсязі залучених коштів.

Водночас зростала частка кредитів в іноземній валюті, наданих комерційними банками. Так, у 2003 р. частка іноземних валютних кредитів становила 41,7 %, а в 2007 р. вона зросла до 49,9 % [9]. Позитивна кореляція між валютними депозитами та кредитами спонукала Національний банк України розробити конкретні заходи щодо введення відповідних обмежень в іноземній валюті на обсяги кредитування комерційними банками.

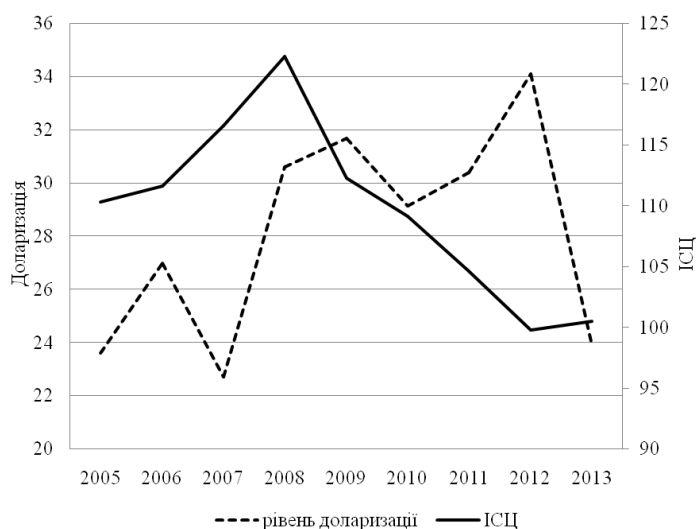


Рис. 1. Рівень доларизації та індекс споживчих цін в Україні за період 2005–2013 рр., % до попереднього року

*Примітка:* складено автором на основі [8; 9].

Доларизація економіки України поступово зростала (з 23,6 % у 2005 р. до 34,1 % у 2012 р.) саме через приватний сектор, збільшивши частку боргу в сукупному зовнішньому боргу країни (рис. 1). До приватного сектора в основному належали комерційні банки зі своїми запозиченнями та інші підприємницькі структури, які спричинили приріст боргу.

Доцільно проаналізувати співвідношення між валютними резервами Національного банку України та готівкою в обігу: станом на 1 січня 2007 р. – 1,51, 1 січня 2008 р. – 1,47 і 1 січня 2010 р. – 1,4 [9]. Якщо сальдо платіжного балансу і даний показник зростають, тоді Національному банку України доводиться гривню зафіксувати залежно від курсу американського долара і надлишкове пропонування валюти постійно викуповувати.

На 1 січня 2010 р. частка депозитних вкладень резидентів в іноземній валюті, крім депозитних корпорацій, дорівнювала 48,3 %, нерезидентів – 96,4, домогосподарств – 52,3,

інших депозитних корпорацій – 51, нефінансових корпорацій – 37,9, інших фінансових корпорацій – 30,6 % [9]. Зауважимо, що в зобов'язаннях банків залучені кошти в іноземній валюті переважають на рахунках фізичних осіб у таких областях, як Львівська, Закарпатська, Київська, Івано-Франківська, Чернівецька і Тернопільська.

У 2011 р. залучені кошти на міжбанківському ринку, зобов'язання банків в іноземній валюті становили 15 138 млн грн, у національній – 11 009 млн грн [9]. Залучені кошти на рахунках фізичних осіб і суб'єктів господарювання в зобов'язаннях банків дорівнювали 173 388 млн грн в іноземній валюті та 236 834 млн грн у національній грошовій одиниці. На 1 січня 2011 р. частка наданих кредитів в іноземній валюті нерезидентам становила 99,3 %, резидентам – 46, домашнім господарствам – 33,6, сектору державного управління – 0, нефінансовим корпораціям – 37,9, іншим фінансовим корпораціям – 18,4 %.

Міжнародний валютний фонд рекомендує застосовувати показник, який визначає відношення банківських депозитів в іноземній валюті до агрегату М3, тобто широких грошей не тільки в банківській системі у вигляді пасивів та активів, а для загального визначення рівня доларизації економіки держави. Коли цей показник у країні менший ніж 30 %, то за класифікацією Міжнародного валютного фонду він вважається помірним [7, 330]. За цією методикою визначимо рівень доларизації української економіки: у 2013 р. він становив 23,9 %, 2012 р. – 34,1, 2011 р. – 30,4, 2010 р. – 29,13, 2009 р. – 31,68, 2008 р. – 30,6, 2007 р. – 22,7, 2006 р. – 26,97, у 2005 р. – 23,6 % [9].

З квітня до серпня 2008 р. курс долара в Україні і на світових ринках знижувався, але в українській економіці у 2007–2013 рр. рівень депозитного і кредитного попиту залишався (рис. 2, 3): у 2009 р. рівень депозитної доларизації дорівнював 47,1 %, а у 2013 р. він знизився до 36,8 %; у 2009 р. рівень кредитної доларизації становив 51,4 %, а 2013 р. – 32,1 % [9]. І все-таки частка депозитів і кредитів в іноземній валюті залишається дуже високою для української економіки, адже її значення перевищує прийнятний рівень, який становить 30 %.



Рис. 2. Динаміка депозитів і рівень їх доларизації в Україні

Примітка: складено автором на основі [9].

Отже, в докризовий період іноземна валюта серйозно обмежила гривню на депозитному ринку та витіснила її з кредитних операцій. Нині ситуація залишається загрозливою. У грошово-валютній сфері пролунав сигнал, що в майбутньому цілком можливі кризові явища.

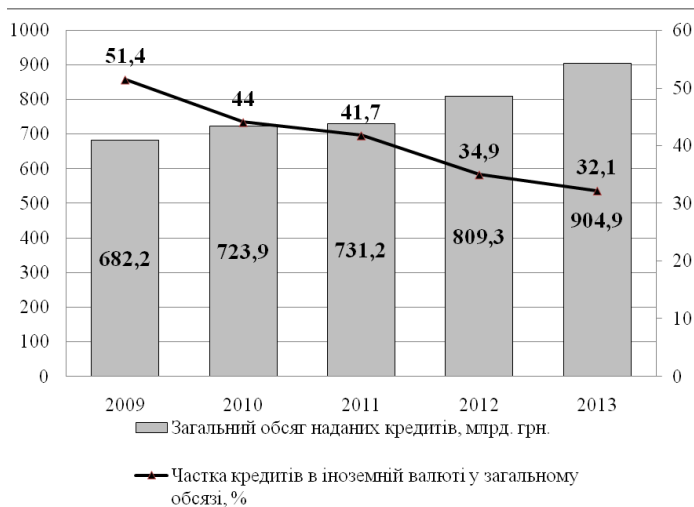


Рис. 3. Динаміка кредитів і рівень їх доларизації в Україні

Примітка: складено автором на основі [9].

**Висновки.** Підсумовуючи, зазначимо, що таке непрямне економічне явище, як високий рівень доларизації національної економіки, може спровокувати зростання темпів інфляції. Якщо політикою центрального банку не буде передбачено ефективне регулювання процесу доларизації у сфері грошового обігу, то це, безперечно, призведе до вкрай негативних наслідків, зокрема до тієї ж інфляції. Національний банк України має стати головним центром та регулятором дедоларизації економіки, оскільки має грошову владу.

Для зупинення зростання рівня доларизації слід з'ясувати основні його причини. Ця проблема в Україні має багатоаспектний та комплексний характер, і розв'язати її можна лише за допомогою стабілізації національної валюти та повернення до неї довіри населення країни.

#### Література

1. Інфляція та фінансові механізми її регулювання / за ред. чл.-кор. НАН України А. І. Даниленка. – К. : Ін-т екон. та прогноз., 2007. – 400 с.
2. Гроші та кредит : підручник / І. О. Лютий, Н. І. Версаль, О. В. Любка, О. Д. Рожко ; за заг. ред. проф. І. О. Лютого. – К. : ВПЦ “Київський університет”, 2010. – 559 с.
3. Скрипник А. В. Державне регулювання економіки (податки, бюджет, корупція, вибори) : курс лекцій / Скрипник А. В. – К. : ЦУЛ, 2002. – 296 с.
4. Юрій С. І. Економічні проблеми XXI століття: міжнародний та український виміри / С. І. Юрій, С. В. Савальєв. – К. : Знання, 2007. – 595 с.
5. Лапчук Б. Ю. Валютна політика : навч. посіб. / Лапчук Б. Ю. – К. : Знання, 2008. – 212 с.
6. Механізми грошового та фондового ринків і їх вплив на розвиток економіки України. Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку : в 3 т. / за ред. чл.-кор. НАН України А. І. Даниленка. – К. : Фенікс, 2008. – Т. 2. – 442 с.
7. Реверчук С. К. Гроші та кредит : підручник / Реверчук С. К. – К. : Знання, 2011. – 382 с.
8. Статистична інформація [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>
9. Економічні матеріали [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.