

УДК 338.22:336.74
JEL E50

ПРО РІВЕНЬ ДОЛАРИЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВІЙНИ

Степан Панчишин, Ігор Крупка, Оріся Савка

*Львівський національний університет імені Івана Франка,
79008, м. Львів, просп. Свободи, 18,*

e-mail: stepan.panchyshyn@lnu.edu.ua; ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6203-4789>

e-mail: igor.krupka@lnu.edu.ua; ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3106-8660>

e-mail: orysya.nidets2013@gmail.com; ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-9117-9525>

Анотація. *Метою статті є виявлення динаміки рівня доларизації вітчизняної економіки в умовах воєнного стану та з'ясувати методи, що дають змогу знизити цей рівень. Використано методи аналізу та синтезу, табличний, графічний, структурно-логічний, зіставлень та порівнянь тощо. У статті висвітлено економічну сутність поняття доларизації та особливості доларизації економіки України в умовах воєнного стану. Систематизовано чинники доларизації вітчизняної економіки, особливу увагу приділено аналізу та класифікації методів зменшення рівня доларизації у світовій практиці. Виявлено, що в умовах війни різні показники доларизації демонстрували різноспрямовану динаміку: доларизація кредитів знижувалася, а депозитів – зростала. Проаналізовано монетарну політику Національного банку України і вжиті ним заходи щодо зниження рівня доларизації вітчизняної економіки у другому десятилітті XXI століття, яка ґрунтувалася на таргетуванні інфляції та дала змогу досягти певних позитивних результатів. Автори виходять з того, що процеси доларизації економіки мають як негативні, так і позитивні наслідки для розвитку економіки країни, щоправда, несприятливі помітно переважають. Запропоновано стратегічні напрями політики дедоларизації, підвищення рівня довіри населення України до національної грошової одиниці з урахуванням важливості іноземного фінансування у боротьбі зі збройною агресією росії. Автори доходять висновку, що політика дедоларизації має ґрунтуватися не на стримувальних макропруденційних заходах, які обмежують використання іноземної валюти, а на заходах, які надають привабливості національній валюті. Виявлено додаткові перешкоди та бар'єри в умовах воєнного стану для зниження рівня доларизації і підтримання стабільності національної грошової одиниці й економіки загалом.*

Ключові слова: *доларизація, дедоларизація, монетарна політика, національна грошова одиниця, іноземна валюта, інфляційне таргетування, економіка воєнного стану.*

Постановка проблеми. Рівень доларизації в економіці незалежної України завжди був високим. Найчастіше доларизація є відображенням минулих серйозних економічних та політичних потрясінь і природною реакцією суспільства на макроекономічну нестабільність. Високий рівень доларизації спричинений побоюваннями втрати заощаджень внаслідок галопуючої інфляції та кризових явищ в економіці. Водночас,

доларизація супроводжується постійним поглибленням світогосподарських зв'язків, розширенням обсягів міжнародної торгівлі. За останні кілька років Україні вдалось досягти позитивних зрушень і знизити рівень доларизації економіки, але унаслідок повномасштабного вторгнення росії недовіра до національної грошової одиниці дещо посилилась, а рівень доларизації підвищився. Російська агресія загострила значну кількість явних та прихованих проблем, які суттєво впливають на економічну поведінку учасників господарських відносин в Україні і потребують невідкладного вирішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема доларизації економіки, оцінюванню наслідків цього явища та способам боротьби з ним присвячені праці багатьох вітчизняних та іноземних учених, зокрема привертають увагу праці таких дослідників, як О. Береславська [2], О. Длугопольський [5], В. Козюк [6], Т. Коляда [7], В. Марчук [11], Л. Рябініна [16], О. Сніжко [17], А. Сомик [18], Л. Стецько [20], О. Щуревич [24] та ін. Питаннями визначення природного рівня доларизації в Україні присвячено статті К. Хведчук, В. Сініченко та Б. Топфа (*B. Topf*) [23]. Водночас широке коло питань, пов'язаних з доларизацією, проаналізовано у публікаціях фахівців Міжнародного валютного фонду, серед яких заслуговують пильної уваги праці Е. Єяті (*E. Yeyati*), А. Ізе (*A. Ize*) [25] та інших.

Однак, у проведених дослідженнях не розглядали проблеми доларизації національних економік в умовах воєнного стану, економічного спаду та величезних дефіцитів державних бюджетів, що, очевидно, ускладнює і звужує можливості центральних банків проводити ефективну політику дедоларизації. Питання зниження рівня доларизації в умовах воєнного стану та залежності України від зовнішнього фінансування потребує подальших наукових пошуків і є недостатньо вивченим у науковій економічній літературі.

Мета і завдання дослідження. Виявити особливості та рівень доларизації вітчизняної економіки в умовах воєнного стану, проаналізувати процеси формування монетарної політики та з'ясувати інструментарій, що дає змогу знизити цей рівень.

Виклад основного матеріалу. Доларизація – це повне або часткове використання іноземної валюти у національній економіці [18, с. 1], тобто виконання цією валютою таких функцій грошей, як міра вартості, засіб обігу та засіб нагромадження [14, с. 64]. Іншими словами, національна валюта, послаблена через інфляцію та кризові явища в економіці країни, витискується іноземною (зазвичай, доларом США або євро). Тому, зростає рівень тіньової доларизації (іноземна валюта перебуває в готівковому обігу та у вигляді заощаджень економічних суб'єктів), реальної доларизації (населення вимірює вартість товарів тривалого вжитку в іноземній валюті) і нарешті зростає рівень фінансової доларизації (економічні суб'єкти віддають перевагу кредитам і депозитам у валюті). Загалом, у процесі дослідження явища доларизації науковці [16, с. 91] виокремили декілька її видів за певними критеріями, зокрема: 1) за місцем прояву: внутрішня і зовнішня; 2) за причинами виникнення: де-факто та де-юре; 3) за правовим становищем: офіційна, напівофіційна та нелегальна; 4) за ступенем: повна та часткова; 5) за визначенням Міжнародного валютного фонду: доларизація платіжних операцій, фінансова та реальна доларизація.

Існує низка макроекономічних підходів до визначення рівня доларизації економіки [9, с. 58–61], а саме як співвідношення: загального обсягу депозитів в іноземній валюті до грошового агрегату $M3$ (методика МВФ); суми депозитів та готівки поза банками в іноземній валюті до $M3$; депозитів (кредитів) в іноземній валюті до їх загального обсягу. Кожен із цих показників характеризує рівень доларизації відповідно національної економіки загалом (офіційно за МВФ), рівень доларизації грошового обігу та рівень доларизації фінансового ринку (його депозитного та кредитного сегментів).

Доларизація економіки України розпочалася ще в 1991 році, а основними її причинами (табл. 1), на думку вітчизняних учених, були:

Таблиця 1

Основні чинники доларизації в Україні

№	Чинник доларизації	Коротка характеристика
1	Суспільно-економічна криза 1990-х рр. та зниження довіри до національних грошей (купонно-карбованців)	– суперечлива економічна політика, часті конфлікти у внутрішньополітичному середовищі та небувала волатильність у міжнародному фінансовому просторі; – виклики і загрози геополітичного та військового характеру, які різко загострились у 2014 році та набули катастрофічних рис у 2022 році в умовах воєнної агресії росії;
2	Курсова переоцінка валютних депозитів та кредитів	– збільшення їх гривневого вираження; – зростання валютної складової грошової маси та боргових зобов'язань уряду;
3	Стрибокподібні зміни рівня інфляції	– іноземна валюта ще ширше використовується економічними суб'єктами як засіб нагромадження;
4	Обмеженість гривневих фінансових інструментів унаслідок недостатньої «фінансової глибини»	– слабкі та надмірно вузькі інвестиційні альтернативи на фінансовому ринку щодо вкладення коштів; – ускладнений доступ значної кількості груп економічних суб'єктів до фінансового ринку, що спонукало їх заощаджувати в іноземній валюті;
5	Високий рівень тіньової економіки	– обслуговування операцій тіньового бізнесу здійснюється переважно в іноземних валютах;
6	Значні обсяги трудової міграції	– зростання валютних грошових переказів та ввезення готівкової іноземної валюти в країну;
7	Проблема фінансування дефіциту бюджету	– залежність бюджетного фінансування від зовнішніх та внутрішніх валютних запозичень;
8	Імporto- та енергозалежність країни	– необхідність формування резервів іноземних валют для розрахунків за міжнародними торговельними операціями;
9	«Перегрітий» попит на іноземну валюту	– адаптивні очікування та ментальна поведінка населення сформувалися в умовах неусталеного інституційного та макроекономічного середовища; – низький рівень фінансової інклюзії окремих груп економічних суб'єктів; – «ефект гістерезису» (соціальна пам'ять про гіперінфляцію першої половини 1990-х років); – значні обсяги операцій з іноземною валютою на міжбанківському ринку; – чинники фінансової глобалізації.

Джерело: Складено авторами на основі: Сомик А. В. Доларизація економіки України. *Ефективна економіка*. 2014. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3271>; Хведчук К., Сініченко В., Топф В. Визначення природного рівня доларизації в економіці України. *Вісник Національного Банку України*. 2018. № 247. С. 44; Щуревич О., Коцеміра О. Фінансова доларизація в економіці України. *Галицький економічний вісник*. 2020. № 5 (66). С. 133. URL: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2020.05.

Проведені розрахунки рівня доларизації економіки України за наявними методиками (рис. 1) дали змогу дійти низки висновків. Так, за методикою МВФ доларизація вітчизняної економіки упродовж 2015–2022 років перебувала в межах або вище критичного значення у 30% (найнижчий показник 24 % у 2021 році, а найвищий – 34 % у 2017 році). Інакше кажучи, економіку України можна віднести до високодоларизованих. У 2021–2022 рр. рівень доларизації окремих сегментів фінансового ринку змінювався у різних напрямках, а саме: доларизація кредитів знижувалася, а депозитів – зростала і на кінець досліджуваного періоду досягла 36 %. У 2022 році спадний тренд доларизації депозитів вперше з 2016 р. змінився на протилежний. Якщо ж взяти до уваги не офіційну доларизації (подано на рис. 1), а тіньову, то є підстави вважати, що її значення буде помітно вищим, оскільки домогосподарства тезаврували велику кількість іноземної валюти.

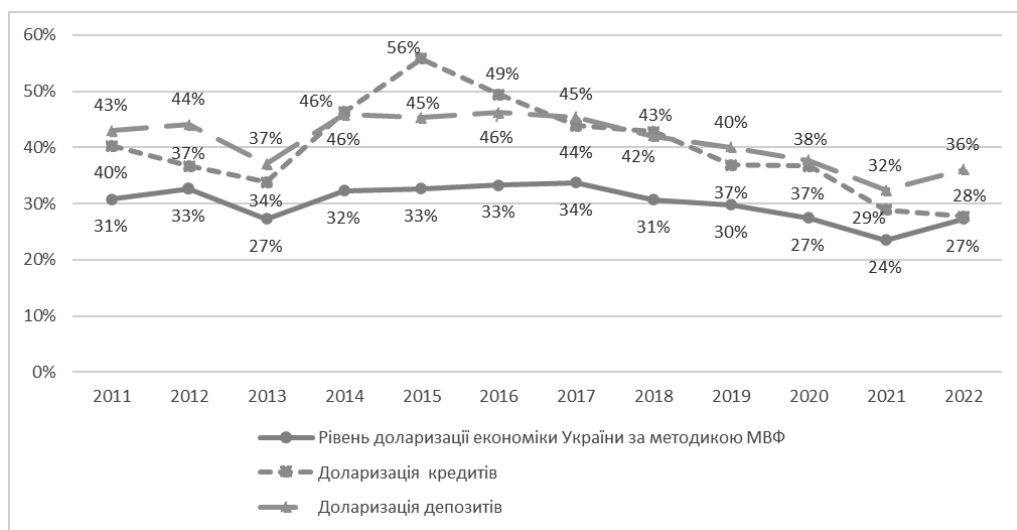


Рис. 1. Рівень доларизації економіки України

Джерело: побудовано авторами на основі даних НБУ [3; 8; 19]

Доларизація як економічне явище має, як відомо, позитивні і негативні наслідки. По-перше, «доларизація сприяє зростанню інвестицій шляхом зниження відсоткових ставок» [23, с. 41], тобто завдяки зменшенню процентних ставок у країні активізується інвестиційний процес. Важливою перевагою є також розширення спектру фінансових послуг і можливість хеджування ризиків у межах країни в періоди високого рівня інфляції. До негативних наслідків відносять послаблення дієвості процентного каналу передавального механізму монетарної політики та зростання валютних ризиків у фінансовому секторі у разі різких коливань обмінного курсу національної грошової одиниці.

В умовах інтеграції національних економік у світову фінансову систему та глобальну економіку, що найчастіше супроводжується зростанням рівня доларизації, синхронізацією ділових економічних циклів, помітним падінням курсів валют країн,

що розвиваються, що завдають значних збитків економічним суб'єктам у цих країнах, активи та доходи яких номіновані у національних грошових одиницях. Тому економіка кожної окремої країни нині стала значно чутливішою до процесів та подій у світовому політичному, економічному та фінансовому просторах. З цієї позиції проблема доларизації в Україні та пошук продуктивних шляхів зниження її рівня постає зараз досить гостро та потребує швидких і продуманих дій НБУ.

Попри всі намагання НБУ мінімізувати рівень доларизації, в умовах глобалізації та високої інтегрованості у світову економіку, усунути її повністю і неможливо, і недоцільно, бо можна ізолювати країну від міжнародної торгівлі та міжнародних фінансів. Підтримувати доларизацію потрібно на природному рівні, за якого вигоди від неї переважають втрати. Природний рівень доларизації – це така частка валютних фінансових активів та зобов'язань, яка усталює рівновагу фінансової системи країни та забезпечує нормальне функціонування її макроекономічного середовища. За дослідженням фахівців НБУ [23, с. 46–47], в Україні цей рівень має становити від 10 до 20 %, але з урахуванням гістерезису вітчизняної фінансової доларизації (кредитів та депозитів), дослідники дійшли висновку, що його діапазон у 20–30 % мав би бути середньостроковим орієнтиром економічної політики регулятора.

Економіки багатьох країн відчувають сьогодні негативний вплив доларизації, тому розроблення підходів та інструментів зниження рівня доларизації, зміцнення національної грошової одиниці є першочерговим пріоритетом країн, які розвиваються. Багато з них намагаються знизити рівень доларизації своїх економік і мають позитивний досвід у проведенні політики дедоларизації (табл. 2). Усі стратегії захисту національних валют, які використовують ці країни (Аргентина, Перу, Ізраїль, Чилі, Бразилія та інші), можна умовно поділити на два види: 1) ті, які ґрунтуються на адміністративних заходах та запровадженні обмежень та 2) ті, які ґрунтуються на використанні макроекономічного інструментарію, а саме продуманої монетарної політики [25, с. 337; 26, с. 37–41].

Одним із елементів політики дедоларизації вітчизняної економіки, враховуючи наведені вище чинники зростання ролі іноземної валюти в країні, є, на наш погляд, проведення прозорої та відкритої монетарної політики й підвищення рівня фінансової інклюзії. В Україні використовують практично усі перелічені вище методи дедоларизації і до початку російської агресії було досягнуто певних позитивних результатів. У 2013 році НБУ ініціював низку заходів задля «зменшення використання іноземної валюти на території України і підняття статусу національної грошової одиниці» [15, с. 51], які спрямовані на зменшення вразливості банківських активів до ризику обмінного курсу, а також мінімізацію зовнішніх ефектів доларизації для фінансової стабільності. З 2016 року Україна, спираючись на світовий досвід, застосовувала політику таргетування інфляції як основне знаряддя протидії доларизації. Ця політика полягає в оголошенні кількісних орієнтирів рівня інфляції на середньостроковий період із зобов'язанням центрального банку їх досягти, що дає змогу захистити доходи та заощадження населення, покращити інвестиційний клімат та стабілізувати ситуацію на ринку праці.

Таблиця 2

Класифікація методів зниження рівня доларизації у світовій практиці

Методи	Групи заходів та цілі	Інструменти та результати політики
1	2	3
1. Макроекономічні заходи (забезпечення монетарної рівноваги та стабільності валютного курсу)	Інфляційні цілі (низька та інерційна інфляція)	<ul style="list-style-type: none"> – низька волатильність доходів як у національній, так і в іноземній валюті; – зменшення «проциклічних» інфляційних сплесків (що збігаються із зниженням реальної заробітної плати);
	Уникнення політики прив'язування обмінного курсу національної грошової одиниці	– мінімізація проциклічних коригувань обмінного курсу;
	Гнучкість обмінного курсу	<ul style="list-style-type: none"> – підвищена волатильність реального обмінного курсу; – мінімізація проциклічних коригувань обмінного курсу;
	Незалежність центрального банку та фіскальна рівновага	– відсутність монетизації бюджетного дефіциту;
2. Мікроекономічні заходи	Диференціація резервних вимог	<ul style="list-style-type: none"> – податок Тобіна; – обов'язкові ліквідні резерви банків за зовнішніми зобов'язаннями;
	Макропруденційні заходи (мікроекономічне регулювання спрямоване на нейтралізацію макрофінансових ризиків)	<ul style="list-style-type: none"> – запровадження лімітів на валютні позики для економічних суб'єктів, які не мають валютних доходів (у тому числі, зважування кредитного ризику у разі відмінності валюти кредиту та валюти отриманого доходу позичальником під час розрахунку його кредитоспроможності); – обмеження (ліміти) закладами в іноземній валюті (у тому числі, застосування мінімальних процентних ставок за ощадними рахунками до запитання); – страхування депозитів з поправкою на валютний ризик (проміжний варіант – однакові умови на страхування депозитів в іноземних валютах та національній грошовій одиниці);
	Розвиток конкурентних ринків фінансових активів та інструментів у національній валюті	<ul style="list-style-type: none"> – упередження в країні щодо іноземних валют, у яких номіновані фінансові активи; – розрахункова фінансова одиниця (наприклад, у Чилі - Unidad de Fomento), що скоригована на інфляцію (не плутати з реальною індексацією) і використовується для визначення величини боргу та процентів за зовнішніми борговими зобов'язаннями;

Закінчення табл. 2

1	2	3
3. Заходи прямого обмеження валютного заміщення	Низька та стабільна інфляція	– низька волатильність доходів як у національній, так і в іноземній валюті; – зменшення «проциклічних» інфляційних сплесків (що збігаються із зниженням реальної заробітної плати);
	Обмеження на використання іноземної валюти як платіжного засобу	– обов’язкове вираження цін у країні в національній грошовій одиниці; – збільшення спреду купівлі-продажу іноземної валюти

Джерело: Складено авторами на основі Yeyati E. L. Financial dollarization and de-dollarization in the new millennium: documentos de trabajo 2021/02. Buenos Aires, 2021. 68 p. P. 40. URL: https://ideas.repec.org/p/udt/wpecon/wp_gob_2021_02.html

Однак зараз економіка зіштовхнулася з новими серйозними викликами, які унеможливають використання методів застосовуваних у мирні роки попередніх десятиліть. З-поміж основних ризиків, які потенційно можуть стати перешкодою для зниження рівня доларизації та підтримання стабільності національної грошової одиниці та економіки загалом, доцільно виділити такі:

- значний рівень невизначеності, побоювання і навіть страх, які зумовлені воєнною агресією, невідомість майбутнього та неможливість передбачити тривалість і наслідки війни;
- ризик згорання структурних реформ та зменшення інституційної незалежності НБУ;
- значна кількості кібератак у фінансовому секторі та секторі державного управління;
- вірогідність збільшення частки тіньової економіки (рівень якої у 2021–2022 рр. становив 31% за даними Міністерства економіки України [22]) і, як наслідок, можливість збільшення попиту на готівку та звуження користування офіційними фінансовими послугами;
- підвищення рівня безробіття у роки війни (стрімко зріс з 10,3 % у 2021 р. до 25 % у 2022 р. за даними НБУ [10]), наростання міграційних процесів, посилення сумнівів у населення щодо стабільності банківської системи, що в результаті спричинило масове вилучення заощаджень та переведення коштів на рахунках у готівку, що знову може посилитися у разі неадекватної поведінки російського агресора;
- висока частка державного боргу в іноземній валюті 74,8 % на 2022 р. [4] (рис. 2), що збільшує як валютний та процентний ризики, так і ризик рефінансування. З огляду на це Україна потребуватиме у середньостроковій перспективі постійної присутності на міжнародному ринку боргових цінних паперів та дешевих запозичень від міжнародних фінансових організацій.



Рис. 2. Динаміка державного боргу, млрд дол. США

Джерело: Побудовано авторами на основі даних Міністерства фінансів України. Державний борг та гарантований державою борг. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>

У зв'язку з неможливістю досягнення економічної рівноваги та рівноваги грошового ринку в традиційному форматі інфляційного таргетування 15 квітня 2022 р. НБУ затвердив «Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану» [13], а для досягнення позитивних макроекономічних змін напрацьовано нову «Стратегію НБУ до 2025 року» [21]. Задля нейтралізації панічних настроїв та стримування розкручування інфляційної спіралі регулятор на початку війни був змушений зафіксувати курс гривні до долара та ввести адміністративні обмеження на операції з іноземною валютою й міжнародне переміщення капіталу. Крім того, НБУ на період воєнного стану отримав змогу здійснювати купівлю ОВДП для фінансування критичних видатків з метою зміцнення обороноздатності країни. Через шоківий стан економіки унаслідок воєнного вторгнення основним якорем стабілізації очікувань став запроваджений фіксований офіційний курс гривні до долара США. Згодом, НБУ повернувся до проведення процентної політики (інфляційного таргетування) у вигляді значного підвищення облікової ставки з 10 % до 25 % у червні 2022 року, що мало підвищити інтерес до строкових депозитів у національній валюті, зменшити тиск на міжнародні резерви та стримувати інфляцію. Таке суттєве підвищення облікової ставки можна вважати методом дедоларизації економіки саме для пристосування населення до умов війни. Вища облікова ставка спричиняє зростання привабливості гривневих депозитів та облігацій уряду, але одночасно здорожчує кредити для економічних суб'єктів, що поступово адаптуються до умов воєнного часу.

Додатковим дієвим засобом захисту гривневих заощаджень населення, а отже, збільшення їх привабливості є депозит із захистом від зміни валютного курсу, що запроваджений у жовтні 2022 р. Суть цього інструменту полягає у тому, що із завершенням терміну депозиту вкладники отримають додаткову премію, пропорційну зміні офіційного курсу гривні до долара США за період дії депозиту, якщо така зміна відбудеться.

Подальшими заходами НБУ, спрямованими на дедоларизації економіки, стали зміни до операційного дизайну монетарної політики у квітні 2023 року, які передбачають:

- зниження ставки за депозитними сертифікатами овернайт з 23 % до 20 % річних, що, на наш погляд, фактично не вплине на рівень доларизації;
- запровадження нових лімітованих тримісячних депозитних сертифікатів під фіксовану ставку на рівні облікової ставки. Як стверджує НБУ [12] новий монетарний дизайн є тимчасовим заходом для стимулювання привабливості гривневих активів, який значно пришвидшить підвищення ставок банками саме за гривневими строковими депозитами.
- підвищення обов'язкових ліквідних резервів банками за валютними операціями. Тепер для коштів на поточних рахунках в іноземній валюті норма резервування становить 15%, для депозитів – 10%, тоді як у гривні 5% та 0% відповідно; таке рішення в умовах воєнного стану мало б спричинити збільшення строкових депозитів банків і водночас стимулюватиме фінансову дедоларизацію.

Усі описані вище заходи спрямовані на те, що зробити гривневі депозити привабливішими, вплинути на бізнес-поведінку вітчизняних банків, зміцнити позицію гривні та підсилити передавальний механізм монетарної політики.

Варто зазначити, що вжиті НБУ заходи для зниження рівня доларизації економіки можуть послаблюватися інфляційними процесами, які помітно посилились в умовах війни коли матеріальні, інтелектуальні, фінансові та інші ресурси вилучаються із виробництва життєвих благ і спрямовуються на мілітарні потреби [1, с. 453]. Іншими чинниками пришвидшення інфляції (до речі, поєднується як інфляція пропозиції, так і інфляція попиту), притаманними сучасній економіці України, є зруйновані виробництва, різке збільшення дефіциту державного бюджету, зростання транспортних та логістичних витрат, здорожчення енергоносіїв, песимістичні очікування економічних суб'єктів щодо майбутніх умов виробництва та збуту продукції тощо.

На сьогоднішній день громадяни України уже звикли до життя в умовах невизначеності і «під ракетами», поступово відновлюються зруйновані виробництва, налагоджуються нові логістичні зв'язки, розширюються експортно-імпортні операції, формуються, особливо під впливом успіхів на фронті, позитивні сприйняття майбутнього успішного європейського розвитку держави, що створює, на нашу думку, підвалини для плавного та поступового переходу до стимулювальної монетарної політики, передовсім зниження облікової ставки з 25 % до дещо нижчого рівня. Водночас згасатимуть інфляційні очікування під впливом нинішньої жорсткої монетарної політики НБУ, зниження рівня світової інфляції, яка переноситься в Україну каналами зовнішньої торгівлі, що формуватиме основу для активізації політики дедоларизації та зміцнення

позиції національної валюти. Це також сприятиме пом'якшенню валютних обмежень, що важливо для бізнесу.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Заходи НБУ щодо зниження рівня доларизації вітчизняної економіки у другому десятилітті XXI століття ґрунтувалися на таргетуванні інфляції та дали змогу досягти певних позитивних результатів. В умовах війни різні показники доларизації демонстрували різноспрямовану динаміку: доларизація кредитів знижувалася, депозитів – зростала, але із урахуванням тіньової доларизації, її значення та рівень є вищим, оскільки домогосподарства тезаврували велику кількість іноземної валюти. Підтверджено, що процеси доларизації економіки мають як негативні, так і позитивні наслідки для розвитку економіки країни, щоправда, несприятливі помітно переважають. Успішна дедоларизація вітчизняної економіки може відбуватися лише за умов підвищення рівня довіри населення України до національної грошової одиниці з урахуванням важливості іноземного фінансування у боротьбі зі збройною агресією росії. Потрібно також враховувати додаткові перешкоди та бар'єри на шляху до дедоларизації, що виникли в умовах війни, й інерційно можуть залишатися в умовах повоєнної відбудови економіки та розвитку українського суспільства. Одним із найважливіх чинників дедоларизації є подальша фінансова підтримка стратегічних союзників і партнерів України – США та ЄС.

Політика дедоларизації повинна враховувати тип та масштаби доларизації, а також макроекономічні, інституційні та структурні обмеження, з якими стикається економіка. Вивчення першопричин цього явища, його ризиків, а також інструментарію дедоларизації є визначальними для проведення результативної монетарної політики. Усвідомлення економічних наслідків доларизації державними мужами та суспільством в цілому є першим кроком до розроблення ефективної політики для досягнення оптимальної присутності іноземної валюти в економічних процесах країни. У зв'язку з цим політика дедоларизації має ґрунтуватися не на стримувальних макропруденційних заходах, які обмежують використання іноземної валюти, а на заходах, які надають привабливості національній грошовій одиниці України.

Список використаних джерел

1. Аналітична економіка: макроекономіка і мікроекономіка: підручник у 2 кн. / за ред. С.М. Панчишина, П.І. Островерха. 4-те видання, виправлене та доповнене. Львів : Апріорі, 2020. Кн. 1: Вступ до макроекономіки. Макроекономіка. 648 с.
2. Береславська О. І., Зимовець В. В., Шелудько Н. М. Доларизація кредитного ринку в Україні: причини і наслідки. *Економіка і прогнозування*. 2006. № 3. С. 117–130. URL: http://cip.org.ua/docs/EP_06_3_117_uk.pdf.
3. Депозити, залучені депозитними корпораціями (крім Національного банку України). НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/files/3.2-Deposits.xlsx>.
4. Державний борг та гарантований державою борг. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>.
5. Длугопольський О., Баранець А. Доларизація національної економіки та трудова міграція: аспекти взаємозв'язку (кейс України). *Економіка і організація управління*. № 1 (41). 2021. С. 51–59.

6. Козюк В. В. Макроекономічний аналіз рівня та структури доларизації вітчизняної економіки. *Вісник Національного банку України*. 2011. № 5. С. 30–34.
7. Коляда Т. А., Мала Н. Л. Вплив валютної політики на економічний розвиток України. *Modern Economics*. 2019. № 14. С. 97–101. URL: [https://doi.org/10.31521/modecon.V14\(2019\)-16](https://doi.org/10.31521/modecon.V14(2019)-16).
8. Кредити, надані депозитними корпораціями (крім Національного банку України). НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/files/3.3-Loans.xlsx>.
9. Крупка І. М. Доларизація фінансового ринку України: причини, еволюція, наслідки. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія «Економіка». 2021. № 21 (49). С. 56–66.
10. Макроекономічна статистика. НБУ URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators>.
11. Марчук В.П. Фінансова доларизація в Україні та шляхи її зниження. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*. 2009. Вип. 24. С. 66–77.
12. Операційний дизайн монетарної політики НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-z-7-kvitnya-vprovadjuje-anonsovani-zmini-do-operatsiynogo-dizaynu-monetarnoyi-politiki-dlya-posilennya-makrofinansovoyi-stiykosti>.
13. Основні засади грошово-кредитної політики на період воєнного стану. Рада НБУ. 2022. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/osnovni-zasadi-groshovo-kreditnoyi-politiki-na-period-voyennogo-stanu>.
14. Панчишин С. М. Макроекономіка. Львів : Априорі, 2022. 524 с.
15. Річний звіт НБУ за 2013 рік. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/A_report_2013.pdf?v=4.
16. Рябініна Л.М. Доларизація економіки України та її наслідки. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2012. Вип. 4 (47). С. 91–97. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2012_4_16.
17. Сніжко О., Зикова О. Структура доларизації у контексті глобалізації. *Вісник КНУ імені Тараса Шевченка*. 1 (42). 2014. С. 45–50.
18. Сомик А. В. Доларизація економіки України. *Ефективна економіка*. 2014. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3271>.
19. Статистика фінансового сектору. НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>.
20. Стецько Л. І. Доларизація економіки України, її наслідки і напрямки зниження. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2011. Вип. 21.15. С. 287–292.
21. Стратегія Національного банку України до 2025 року. НБУ URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_NBU.pdf?v=4.
22. Тенденції тіньової економіки. Міністерство економіки України. 2021. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=Tendentsi>.
23. Хведчук К., Сініченко В. Топф В. Визначення природного рівня доларизації в економіці України. *Вісник Національного Банку України*. 2018. № 247. С. 41–47. URL: https://journal.bank.gov.ua/uploads/articles/247_3_ukr.pdf.
24. Щуревич О., Коцемира О. Фінансова доларизація в економіці України. *Галицький економічний вісник*. 2020. № 5 (66). С. 131–137. URL: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2020.05.
25. Ize. A., Yeyati, E. L. Financial dollarization. *Journal of International Economics*. 2003. № 59 (2), P. 323-347. URL: https://www.academia.edu/26186000/Financial_dollarization.
26. Yeyati E. L. Financial dollarization and de-dollarization in the new millennium: documentos de trabajo 2021/02. Buenos Aires, 2021. 68 p. URL: https://ideas.repec.org/p/udt/wpecon/wp_gob_2021_02.html.

References

1. Analitichna ekonomika: makroekonomika i mikroekonomika: pidruchnyk u 2 kn. / za red. S.M. Panchyshyna, P.I. Ostroverkha. 4-te vydannia, vypravlene ta dopovnene. Lviv : Apriori, 2020. Kn. 1: Vstup do makroekonomiky. Makroekonomika. 648 s. [in Ukrainian].
2. Bereslavska O. I., Zymovets V. V., Sheludko N. M. Dolaryzatsiia kredytnoho rynku v Ukraini: prychny i naslidky. Ekonomika i prohnouzuvannia. 2006. № 3. S. 117–130. URL: http://eip.org.ua/docs/EP_06_3_117_uk.pdf. [in Ukrainian].
3. Depozyty, zalucheni depozytnymy korporatsiiami (krim Natsionalnoho banku Ukrainy). NBU. URL: <https://bank.gov.ua/files/3.2-Deposits.xlsx>. [in Ukrainian].
4. Derzhavnyi borh ta harantovanyi derzhavoiu borh. Ministerstvo finansiv Ukrainy. URL: <https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovaniy-derzhavju-borg>. [in Ukrainian].
5. Dluhopolskyi O., Baranets A. Dolaryzatsiia natsionalnoi ekonomiky ta trudova mihratsiia: aspekty vzaiemozviazku (keis Ukrainy). Ekonomika i orhanizatsiia upravlinnia. № 1 (41). 2021. S. 51-59. [in Ukrainian].
6. Koziuk V. V. Makroekonomichni analiz rivnia ta struktury dolaryzatsii vitchyznianoï ekonomiky. Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy. 2011. № 5. S. 30-34. [in Ukrainian].
7. Koliada T. A., Mala N. L. Vplyv valiutnoi polityky na ekonomichni rozvytok Ukrainy. Modern Economics. 2019. № 14. S. 97-101. URL: [https://doi.org/10.31521/modecon.V14\(2019\)-16](https://doi.org/10.31521/modecon.V14(2019)-16). [in Ukrainian].
8. Kredyty, nadani depozytnymy korporatsiiami (krim Natsionalnoho banku Ukrainy). NBU. URL: <https://bank.gov.ua/files/3.3-Loans.xlsx>. [in Ukrainian].
9. Krupka I. M. Dolaryzatsiia finansovoho rynku Ukrainy: prychny, evoliutsiia, naslidky. Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu «Ostrozka akademiia». Seriia «Ekonomika». 2021. № 21 (49). S. 56–66. [in Ukrainian].
10. Makroekonomichna statystyka. NBU URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/macro-indicators>. [in Ukrainian].
11. Marchuk V.P. Finansova dolaryzatsiia v Ukraini ta shliakhy yii znyzhennia. Problemy i perspektyvy rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy. 2009. Vyp. 24. S. 66–77. [in Ukrainian].
12. Operatsiinyi dyzain monetarnoi polityky NBU. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-z-7-kvitnya-vprovadjuje-anonsovani-zmini-do-operatsiynogo-dizaynu-monetarnoyi-politiki-dlya-posilennya-makrofinansovoyi-stiykosti>. [in Ukrainian].
13. Osnovni zasady hroshovo-kredytnoi polityky na period voiennoho stanu. Rada NBU. 2022. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/osnovni-zasadi-groshovo-kredytanoi-politiki-na-period-voyennogo-stanu>. [in Ukrainian].
14. Panchyshyn S. M. Makroekonomika. Lviv : Apriori, 2022. 524 s. [in Ukrainian].
15. Richnyi zvit NBU za 2013 rik. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/A_report_2013.pdf?v=4. [in Ukrainian].
16. Riabinina L.M. Dolaryzatsiia ekonomiky Ukrainy ta yii naslidky. Visnyk sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen. 2012. Vyp. 4 (47). S. 91–97. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2012_4_16. [in Ukrainian].
17. Snizhko O., Zykova O. Struktura dolaryzatsii u konteksti hlobalizatsii. Visnyk KNU imeni Tarasa Shevchenka. 1 (42). 2014. S. 45–50. [in Ukrainian].
18. Somyk A. V. Dolaryzatsiia ekonomiky Ukrainy. Efektyvna ekonomika. 2014. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3271>. [in Ukrainian].
19. Statystyka finansovoho sektoru. NBU. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>. [in Ukrainian].

20. Stetsko L. I. Dolaryzatsiia ekonomiky Ukrainy, yii naslidky i napriamky znyzhennia. Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy. 2011. Vyp. 21.15. S. 287–292. [in Ukrainian].
21. Stratehiia Natsionalnoho banku Ukrainy do 2025 roku. NBU URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_NBU.pdf?v=4. [in Ukrainian].
22. Tendentsii tinovoi ekonomiky. Ministerstvo ekonomiky Ukrainy. 2021. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=Tendentsi>. [in Ukrainian].
23. Khvedchuk K., Sinichenko V. Topf V. Vyznachennia pryrodnoho rivnia dolaryzatsii v ekonomitsi Ukrainy. Visnyk Natsionalnoho Banku Ukrainy. 2018. № 247. S. 41–47. URL: https://journal.bank.gov.ua/uploads/articles/247_3_ukr.pdf. [in Ukrainian].
24. Shchurevych O., Kotsemira O. Finansova dolaryzatsiia v ekonomitsi Ukrainy. Halyskyi ekonomichnyi visnyk. 2020. № 5 (66). S. 131–137. URL: https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2020.05. [in Ukrainian].
25. Ize. A., Yeyati, E. L. Financial dollarization. Journal of International Economics. 2003. № 59 (2), P. 323-347. URL: https://www.academia.edu/26186000/Financial_dollarization.
26. Yeyati E. L. Financial dollarization and de-dollarization in the new millennium: documentos de trabajo 2021/02. Buenos Aires, 2021. 68 r. URL: https://ideas.repec.org/p/udt/wpecon/wp_gob_2021_02.html.

ON THE LEVEL OF DOLLARIZATION OF THE UKRAINIAN ECONOMY IN THE CONDITIONS OF WAR

Stepan Panchyshyn, Ihor Krupka, Orysia Savka

*Ivan Franko National University of Lviv,
18 Svobody Ave., Lviv, 79008,*

e-mail: stepan.panchyshyn@lnu.edu.ua; ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6203-4789>

e-mail: ihor.krupka@lnu.edu.ua; ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3106-8660>

e-mail: orysyagnidets2013@gmail.com; ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-9117-9525>

Abstract. The purpose of the article is to identify the dynamics of the level of dollarization of the domestic economy in the conditions of martial law and to find out the methods that make it possible to reduce this level. Methods of analysis and synthesis, tabular, graphic, structural-logical, comparisons and confrontation, etc. were used. The article highlights the economic essence of the concept of dollarization and the peculiarities of dollarization of the Ukrainian economy in the conditions of martial law. The factors of dollarization of the domestic economy are systematized, special attention is paid to the analysis and classification of methods of reducing the level of dollarization in world practice. It was revealed that during the war, various indicators of dollarization demonstrated multidirectional dynamics: the dollarization of loans decreased, while the dollarization of deposits increased. The monetary policy of the National Bank of Ukraine and the measures taken by it to reduce the level of dollarization of the domestic economy in the second decade of the 21st century, which was based on inflation targeting and made it possible to achieve certain positive results, were analyzed. The authors proceed from the fact that the processes of dollarization of the economy have both negative and positive consequences for the development of the country's economy, although the unfavorable ones clearly prevail. Strategic directions of the dedollarization policy, increasing the level of trust of the Ukrainian population in the national monetary unit, taking into account the importance of foreign financing in the fight against russia's armed aggression, are proposed. The authors conclude that

the dedollarization policy should be based not on restraining macroprudential measures that limit the use of foreign currency, but on measures that make the national currency attractive. Additional obstacles and barriers in the conditions of martial law to reduce the level of dollarization and maintain the stability of the national monetary unit and the economy in general have been identified.

Keywords: dollarization, dedollarization, monetary policy, national currency, foreign currency, inflation targeting, martial law economy.

Стаття надійшла до редакції 24.05.2023

Прийнята до друку 29.06.2023