

СЕКЦІЯ 1
СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО
І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 336.74+339.743

DOI: <https://doi.org/10.32840/2522-4263/2022-3-1>**Лапчук Б.Ю.**

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри міжнародного економічного аналізу і фінансів
Львівського національного університету імені Івана Франка*

Lapchuk Bohdan

*Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor,
Associate Professor of the Department of International
Economic Analysis and Finance
Ivan Franko National University of Lviv*

**ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ДОЛАРИЗАЦІЇ
ЕКОНОМІКИ ПОЛЬЩІ ТА УКРАЇНИ**

**COMPARATIVE ANALYSIS OF DOLLARIZATION
OF ECONOMY IN POLAND AND UKRAINE**

АННОТАЦІЯ

Проблема доларизації економіки є актуальною для багатьох економік країн світу, зокрема, і для України. Необхідним є пошук оптимальних шляхів зниження рівня неофіційної доларизації в Україні та її наближення до природного рівня за допомогою адаптації позитивного досвіду інших країн. В статті розраховано і проведено порівняльний аналіз показників неофіційної доларизації в Польщі та Україні – за депозитами, кредитами та грошовим агрегатом МЗ. Польща та Україна мали подібні стартові умови на початку періоду спостережень, однак у подальшому динаміки показників доларизації значно відрізняються. Українська економіка, на відміну від польської, тяжіє до високодоларизованих. На основі аналізу емпіричних даних зроблено висновки щодо основних відмінностей доларизації у двох країнах, а також впливу війни на її зростання.

Ключові слова: доларизація, неофіційна доларизація, доларизація за депозитами, доларизація за кредитами, доларизація за МЗ, природний рівень доларизації.

ANNOTATION

The problem of dollarization of the economy is one of the main features of the Ukrainian economy for a long time. It is necessary to find effective ways to decrease it, so the positive experience of other countries, in particular, the countries of Central and Eastern Europe can be very useful. It is obvious that dollarization in Ukraine after the start of a Russian aggressive war will increase significantly and will have an impact on the functioning of the economy. The purpose of the article is to analyze the dynamics of unofficial dollarization in Poland and Ukraine, which will make it possible to compare the trajectory and causes of this phenomenon in the two countries with similar initial conditions. The article provides estimations and a comparative analysis of indicators of unofficial dollarization in Poland and Ukraine. The main indicators of dollarization were calculated – deposit dollarization (ratio of deposits in foreign currencies to all deposits), credit dollarization (ratio of loans in foreign currencies to all loans) and dollarization by monetary aggregate M3 (ratio of deposits in foreign currencies to «broad money»), using official statistical data of the central banks of both countries. The results showed that Poland and Ukraine had a similar situation in the early 1990s, but later dollarization trends began to diverge.

The Ukrainian economy can be classified as a highly dollarized, with a traditionally high level of dollarization and a large-scale volatility of its indicators. The dollarization of the Ukrainian economy significantly increased due to frequent currency and financial crises, mistrust of the national currency, lack of reforms and often political crises. The Polish economy shows a positive trend in the long term and does not belong to dollarized countries. In Poland dollarization gradually decreased and now does not threaten the monetary policy of the National Bank of Poland. However, after the beginning of the Russian aggression, the growth of the indicators of dollarization can be clearly seen in both countries, but dollarization is growing much faster in Ukraine. It is quite obvious that the consequences of the war will be long-term.

Key words: dollarization, unofficial dollarization, deposit dollarization, credit dollarization, dollarization of broad money, natural (benchmark) level of dollarization.

Постановка проблеми. Проблема доларизації економіки є однією з характерних рис економіки України протягом тривалого часу. Для пошуку ефективних шляхів її вирішення необхідно взяти до уваги позитивний досвід інших країн, зокрема, країн Центральної та Східної Європи. Однак російська агресія ще з 2014 року значно ускладнила цей пошук і очевидно, що доларизація в Україні після початку широкомасштабної війни 24 лютого 2022 року значно зросте і матиме значний вплив на функціонування її економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В економічній літературі є численні емпіричні дослідження явища доларизації та заміни валют у багатьох країнах світу, особливо у перехідних економіках та країнах, що розвиваються. Це явище також привертає значну увагу українських та польських економістів. Серед праць українських вчених з даної проблема-

тики можна виділити дослідження, зокрема, Олени Бериславської [1], Володимира Міщенка і Анжеліки Сомик [2; 4], Віктора Козюка [3], Костянтина Хведчука, Валентини Сінченко і Баррі Топфа [5], Оксани Щуревич, Остапа Коцеміри [6]. У польській економічній науці доларизацію вивчали Цезари Вуйцік [7], Пшемислав Скіба [8], Ярослав Чая [9; 11], Януш Більські [10], Гжегож Валерисьяк [12] та інші.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. В економічній літературі все ще актуальною залишається потреба порівняльного аналізу динаміки доларизації у країнах з приблизно рівними стартовими умовами перед проведенням економічних реформ та різних підходів до трансформації економіки – Польщі та України. Обрана тема дослідження також є актуальною з огляду на потребу подальшого вивчення цього явища в умовах війни та пов'язаної з нею економічної кризи.

Формулювання цілей статті. Метою статті є аналіз динаміки неофіційної доларизації в Польщі та Україні, що дасть змогу порівняти траєкторії та причини цього явища у двох країнах з подібними початковими умовами.

Виклад основного матеріалу. Польща та Україна на початку 90-х років мали подібну ситуацію щодо доларизації економіки. Однак у випадку Польщі після її вступу до Європейського Союзу можемо прослідкувати трансформацію цього явища і перехід до переважного використання євро у порівнянні з долларом США. Так, Ярослав Чая у своїй праці

«Євроізація польської економіки» показав, що з 2006 року частка депозитів юридичних осіб у євро перевищила 70% від усіх депозитів юросіб у іноземних валютах, що дало підстави вживати термін «євроізація» замість традиційного «доларизація» щодо польської економіки [9].

Для визначення особливостей подальшого розвитку цього явища розрахуємо основні показники доларизації – доларизацію за депозитами (співвідношення депозитів у іноземній валюті до всіх депозитів), доларизацію за кредитами (співвідношення кредитів у іноземній валюті до всіх кредитів) та доларизацію за грошовим агрегатом МЗ (співвідношення депозитів у іноземній валюті до «широких грошей»), використовуючи офіційні статистичні дані центральних банків обох країн. Результати представимо у вигляді графіків (рис. 1–3).

Як бачимо з рис. 1, на початок спостережень у 1997 році депозитна доларизація у Польщі складала 21%, в Україні – 28%, що свідчить про подібну ситуацію в обох країнах на той час. Однак подальші траєкторії показників депозитної доларизації значно відрізняються. В Польщі він поступово знижувався (до мінімального значення 8,42% в березні 2011 року), натомість в Україні кілька разів різко зростав (до максимального значення 58,83% у лютому 2015 року). Помітною також є набагато більша волатильність депозитної доларизації, а також чіткий вплив валютно-фінансових криз у 1998, 2008, 2014–2015 роках в Україні. Російська агресія у 2022 році призвела до зростання де-

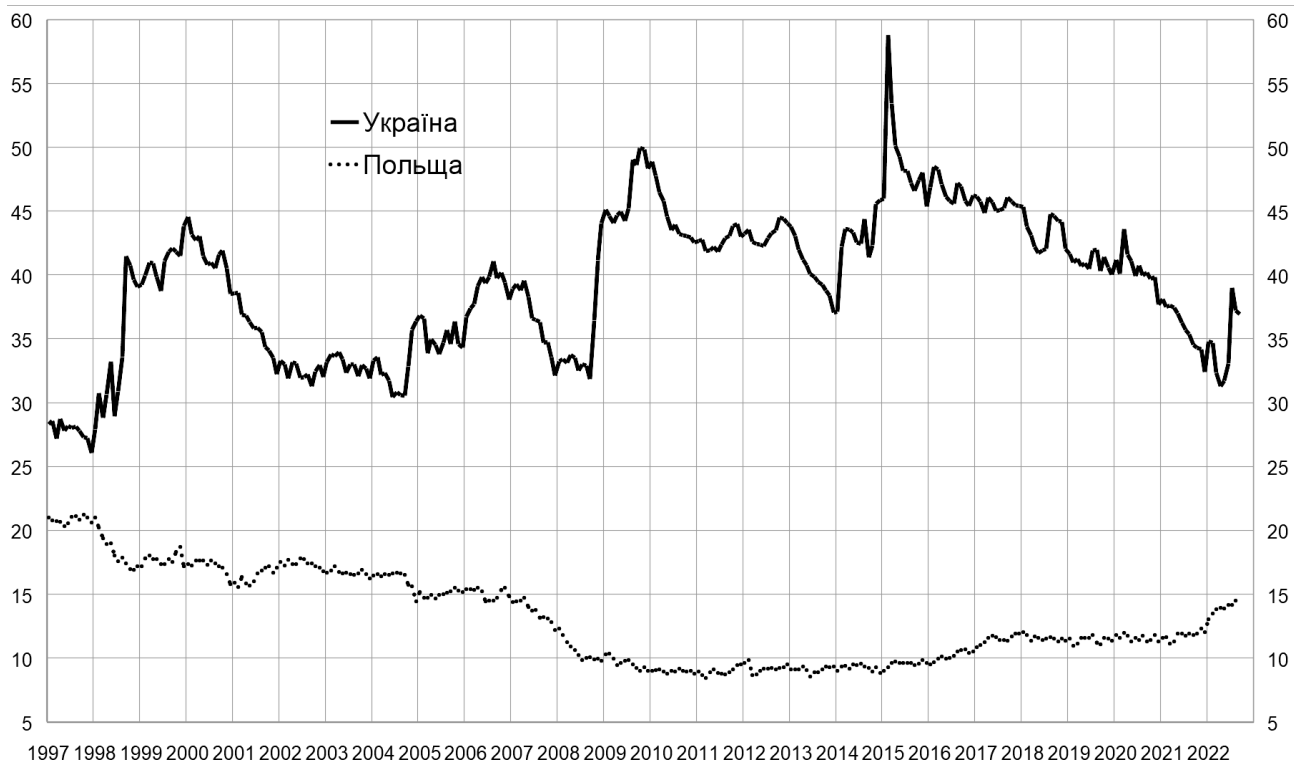


Рис. 1. Депозитна доларизація в Польщі та Україні у 1997–2022 роках (%)

Джерело: розраховано автором за статистичними даними НБП [13] та НБУ [14]

позитної доларизації в обох країнах – різкого в Україні і помітного, проте порівняно незначного у Польщі.

Що стосується кредитної доларизації (рис. 2), то простежуються значні зростання і волатильності цього показника в обох країнах, однак ситуація в Україні значно складніша. Так, макси-

мальні рівні кредитної доларизації в Україні за період спостережень становили 59,10% у грудні 2008 року та 59,81% у лютому 2015 року. Для порівняння – максимум у Польщі становив 35,54% у лютому 2009 року. Війна 2022 року також спричинила розворот тенденцій кредитної доларизації та її зростання в обох країнах.

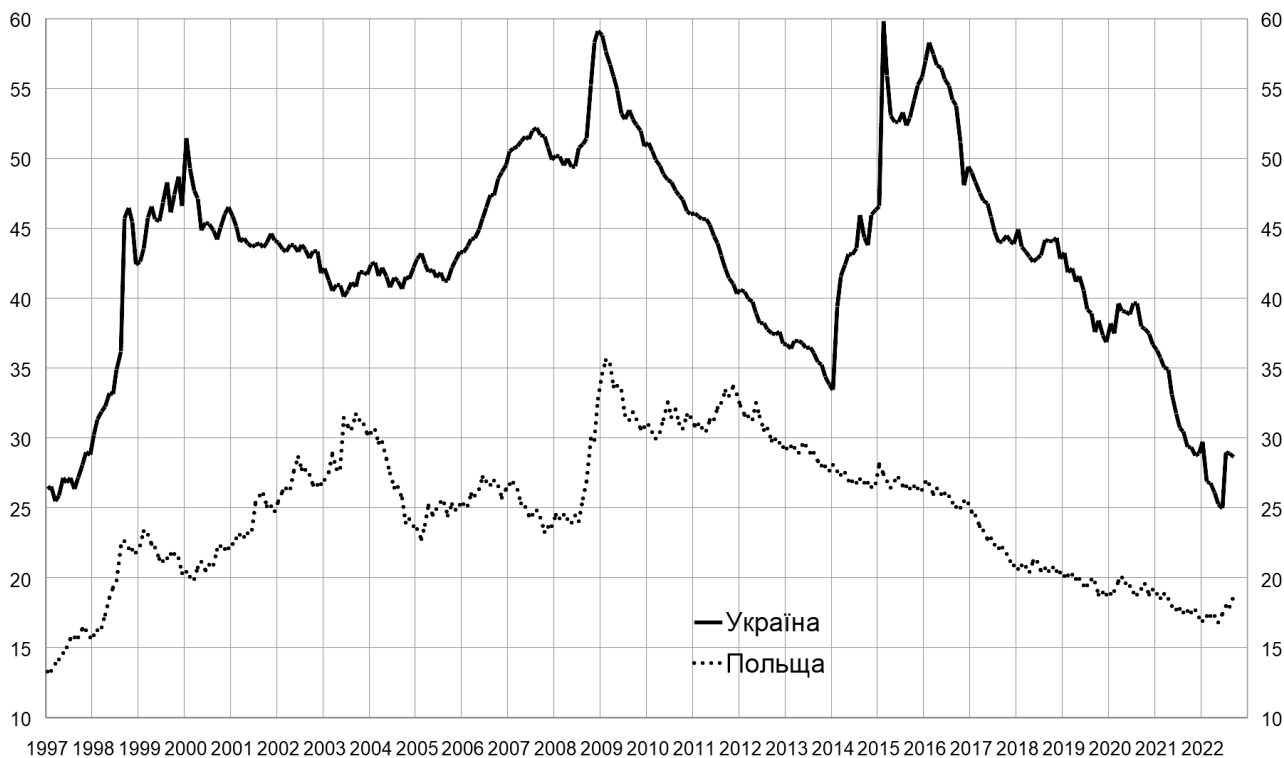


Рис. 2. Кредитна доларизація в Польщі та Україні у 1997–2022 роках (%)

Джерело: розраховано автором за статистичними даними НБП [13] та НБУ [14]

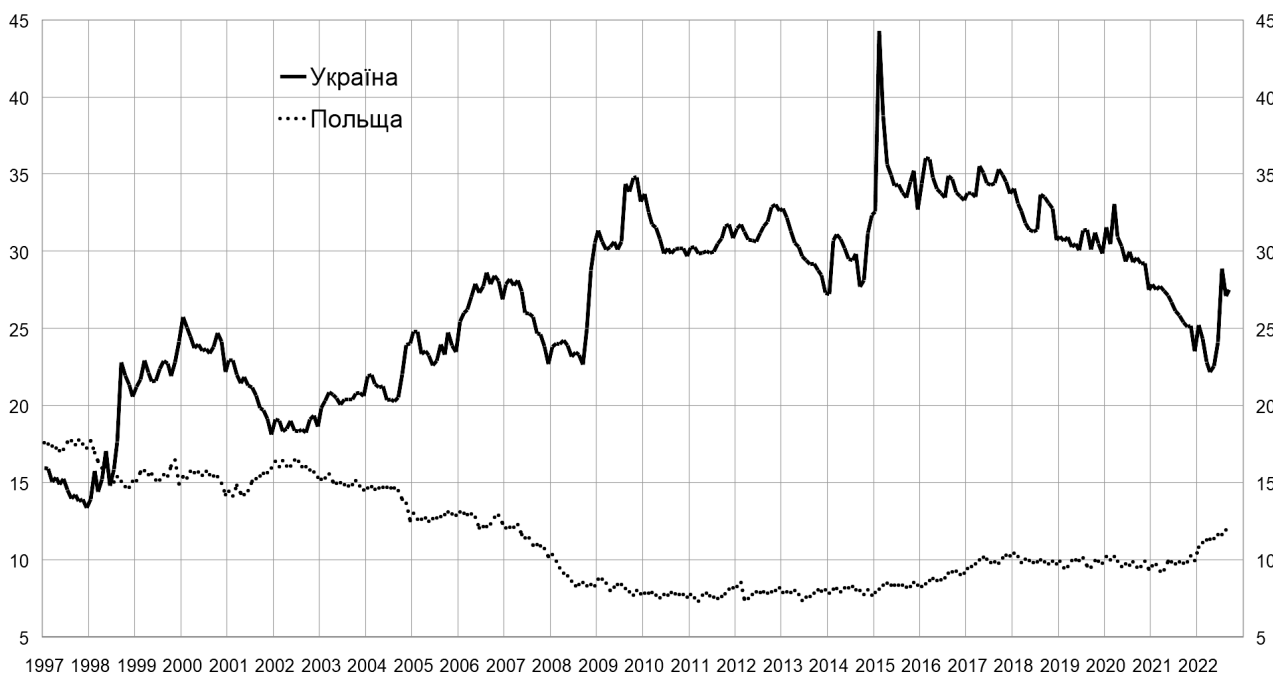


Рис. 3. Доларизація за МЗ у Польщі та Україні у 1997–2022 роках (%)

Джерело: розраховано автором за статистичними даними НБП [13] та НБУ [14]

Обчислення рівня доларизації до МЗ відповідно до методики Міжнародного валютного фонду (рис. 3) показало, що економіку України можна вважати такою, що тяжіє до високодоларизованої, оскільки протягом тривалого часу цей показник перевищував порогове значення у 30%. Більше того, у лютому 2015 року доларизація за МЗ в Україні сягнула рекордного показника 44,31%, що значно перевищує максимальне значення цього показника у Польщі на початку спостережень (17,76% у жовтні 1997 року).

Цікавим є той факт, що на початку спостережень доларизація за МЗ у Польщі була вищою, ніж в Україні (до травня 1998 року). Після цього доларизація у Польщі поступово знижувалася до показників нижче 10%, останнім часом незначно коливалася коло цього значення, що ймовірно можна вважати її природнім рівнем у Польщі. Натомість для України характерна значна волатильність доларизації. Згідно досліджень економістів Національного банку України, природній рівень доларизації в Україні складає 20% [5], і останнім часом вона поступово прямувала до цього рівня. Однак після початку російської агресії чітко простежується зростання цього показника в обох країнах, зрозуміло, що в Україні він зростає набагато швидше.

Для кращого розуміння причин доларизації та відмінностей в економічному розвитку Польщі та України наведемо зміни валютних курсів та інфляції в обох країнах (рис. 4–5). Динаміка більш ніж промовиста. В Україні з

2007 року відбулися дві валютно-фінансові кризи – 2008–2009 та 2014–2015 років, третя криза триває зараз в умовах війни. Натомість у Польщі ситуація на валютному ринку стабільна, однак інфляція в обох країнах останнім часом значно прискорилося (у вересні 2022 року індекс споживчих цін в Україні склав 24,6%, у Польщі – 17,2%).

Висновки. Отже, порівняння показників доларизації економіки Польщі та України 1997–2022 років дає змогу зробити такі висновки:

1. Незважаючи на подібні стартові умови в обох країнах у 90-х роках, доларизація української економіки значно посилилася через часті валютно-фінансові кризи, недовіру до національної валюти, відсутність реформ та політичні кризи. Натомість у Польщі доларизація поступово зменшувалася і зараз не становить загрози для монетарної політики Національного банку Польщі.

2. Вимірювання показників доларизації за допомогою різних методик обчислення показує, що українську економіку можемо віднести до високодоларизованих, з традиційно високим рівнем доларизації. Польська економіка демонструє позитивну тенденцію в довгостроковому періоді і не належить до доларизованих країн.

3. Останнім часом (до початку війни) в Україні спостерігалось поступове зниження доларизації, на що вплинули стабілізація валютного курсу гривні, зниження процентних ставок та відносна політична і економічна стабільність. Однак початок російської агресії різко розвер-

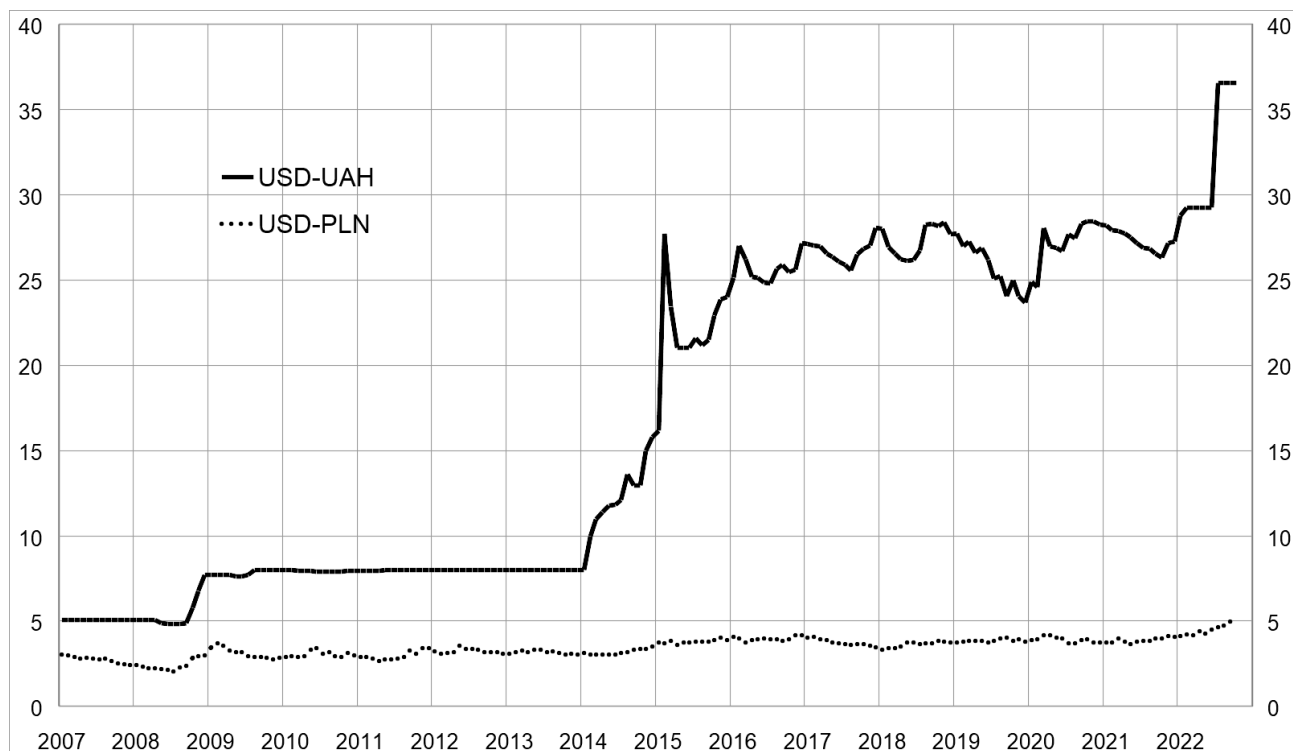


Рис. 4. Валютні курси в Польщі та Україні у 2007–2022 роках (злотих та гривень за долар США)

Джерело: побудовано автором за статистичними даними НБП [13] та НБУ [14]

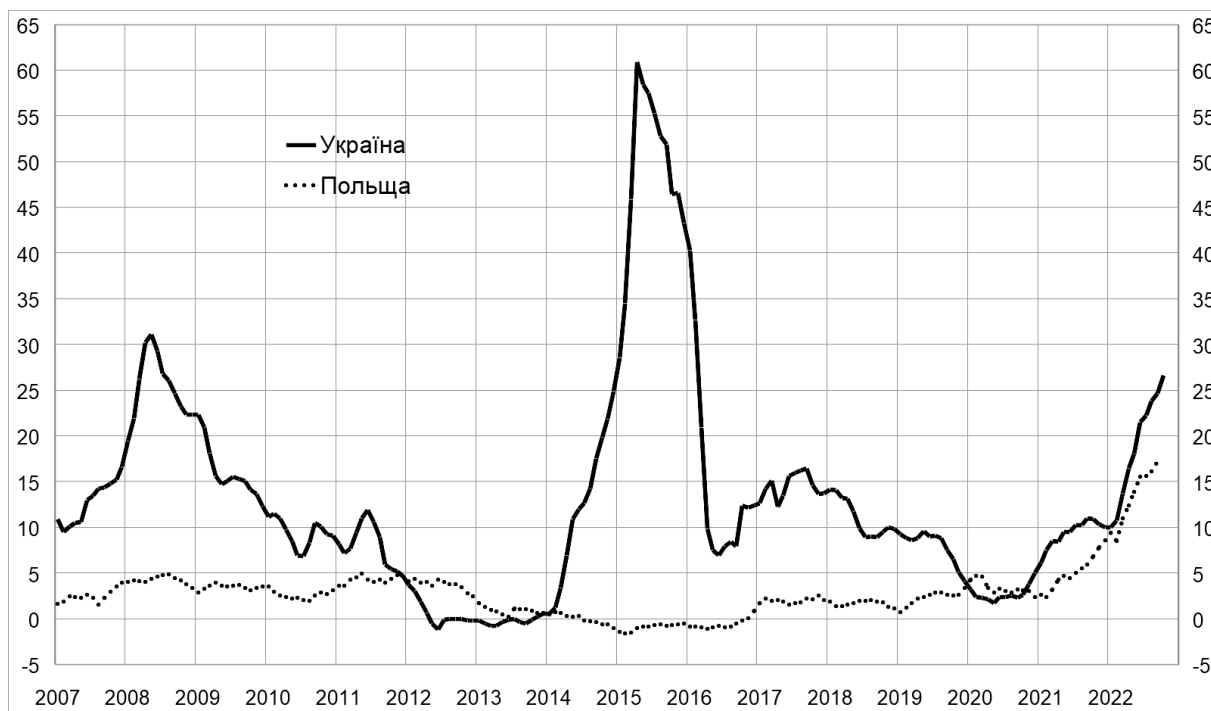


Рис. 5. Індекс споживчих цін в Польщі та Україні у 2007–2022 роках (%)

Джерело: побудовано автором за статистичними даними НБП [13] та НБУ [14]

нув тенденції доларизації, причому не лише в Україні, а й у Польщі (хоча в значно менших масштабах). Цілком очевидно, що наслідки війни будуть довгостроковими.

Загалом для зниження доларизації економіки в Україні в першу чергу необхідні перемога у війні та повоєнна відбудова (за допомоги світового співтовариства), макроекономічна стабільність (низька інфляція, стабільність валютних курсів тощо), довіра до економічної політики уряду, формування оптимістичних очікувань населення та бізнесу, політична стабільність (вільні вибори, відсутність тертя між гілками влади, злагоджена робота державного апарату тощо), успішні структурні реформи та ефективна боротьба з корупцією та тіньовою економікою.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Береславська О. І. Доларизація в Україні та шляхи її подолання. *Вісник НБУ*. 2006. № 10. С. 10–13.
2. Міщенко В., Сомик А. Доларизація: причини та наслідки для економіки України. *Вісник НБУ*. 2007. № 5. С. 28–31.
3. Козюк В. В. Доларизація економіки: виклики монетарної політики та фінансовій стабільності: монографія. Терноп. нац. екон. ун-т. Тернопіль: Астон, 2012. 275 с.
4. Сомик А. В. Доларизація економіки України. *Ефективна економіка*. 2014. Випуск № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3271>.
5. Khvedchuk, K., Sinichenko, V., Topf, B. Estimating a Natural Level of Financial Dollarization in Ukraine. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*. 2019. № 247. Pp. 38–44. URL: <https://doi.org/10.26531/vnбу2019.247.03>.

6. Щуревич О., Коцеміра О. Фінансова доларизація в економіці України. *Галицький економічний вісник*. 2020. Том 66. № 5. С. 131–138.
7. Wójcik, Cezary. Czy jednostronna euroizacja w Polsce jest właściwą drogą do osiągnięcia integracji monetarnej z UGW? *Bank i Kredyt*. 2001. Nr 11–12. S. 87–105.
8. Skiba, Przemysław. Dolaryzacja jako alternatywny system kursu walutowego dla krajów rozwijających się: przypadek Ekwadoru. *International Journal of Management and Economics*. 2007. Nr 22. S. 248–270.
9. Czaja, Jarosław. Euroizacja polskiej gospodarki. *Prace naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*. 2010. Nr 143. S. 276–290.
10. Bilski, Janusz. Dolaryzacja w gospodarce światowej – przyczyny, rodzaje. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu*. 2011. Nr 179. S. 19–32.
11. Czaja, Jarosław and Dulkyś, Arunas, The Euroization of Lithuania and Poland: A Comparison. *Ekonomika*. 2012. Vol. 91, No. 3. URL: <https://ssrn.com/abstract=2337139>.
12. Walerysiak, Grzegorz. Zjawisko dolaryzacji w systemach walutowych krajów rozwijających się. *Myśl Ekonomiczna i Polityczna*. 2015. Nr 4 (51). S. 68–86.
13. Official statistic data of the National bank of Poland. URL: <http://www.nbp.pl>.
14. Офіційні статистичні дані Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua>.

REFERENCES:

1. Bereslavska O. I. (2006). Dolaryzatsiia v Ukraini ta shliakhy yiyi podolannia [Dollarization in Ukraine and the ways of its overcoming]. *Visnyk NBU*, no. 10, pp. 10–13 [in Ukrainian].
2. Mishchenko V., Somyk A. (2007). Dolaryzatsiia: prychny ta nasliedky dlia ekonomiky Ukrainy [Dollarization: causes and

- consequences for the economy of Ukraine]. *Visnyk NBU*, no. 5, pp. 28–31 [in Ukrainian].
3. Koziuk V. V. (2012). Dolaryzatsiia ekonomiky: vyklyky monetarniy politytsi ta finansoviy stabilnosti: monografia [Dollarization of the economy: challenges to monetary policy and financial stability: monograph]. Ternopil national economic University. Ternopil: Aston, pp. 275 p. [in Ukrainian].
 4. Somyk A. V. (2014). Dolaryzatsiia ekonomiky Ukrainy [Dollarization of the economy of Ukraine]. *Efektivna ekonomika*, no. 8. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3271> [in Ukrainian].
 5. Khvedchuk, K., Sinichenko, V., Topf, B. (2019). Estimating a Natural Level of Financial Dollarization in Ukraine. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*, no. 247, pp. 38–44. DOI: <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.03>.
 6. Shchurevych O., Kotsemira O. (2020). Finansova dolaryzatsiia v ekonomitsi Ukrainy [Financial dollarization in the economy of Ukraine]. *Halytskyi ekonomichnyi visnyk*, vol. 66, no. 5, pp. 131–138 [in Ukrainian].
 7. Wójcik, Cezary (2001). Czy jednostronna euroizacja w Polsce jest właściwą drogą do osiągnięcia integracji monetarnej z UGW? *Bank i Kredyt*, nr 11–12, s. 87–105.
 8. Skiba, Przemysław (2007). Dolaryzacja jako alternatywny system kursu walutowego dla krajów rozwijających się: przypadek Ekwadoru. *International Journal of Management and Economics*, nr 22, str. 248–270.
 9. Czaja, Jarosław (2010). Euroizacja polskiej gospodarki. *Prace naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, nr 143, str. 276–290.
 10. Bilski, Janusz (2011). Dolaryzacja w gospodarce światowej – przyczyny, rodzaje. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu*, nr 179, s. 19–32.
 11. Czaja, Jarosław and Dulkys, Arunas (2012). The Euroization of Lithuania and Poland: A Comparison. *Ekonomika*, vol. 91, no. 3. Available at: <https://ssrn.com/abstract=2337139>.
 12. Walerysiak, Grzegorz (2015). Zjawisko dolaryzacji w systemach walutowych krajów rozwijających się. *Mysł Ekonomiczna i Polityczna*, nr 4 (51), s. 68–86.
 13. Official statistic data of the National bank of Poland. Available at: <http://www.nbp.pl>.
 14. Ofitsiini statystychni dani Natsionalnoho banku Ukrainy [Official statistic data of the National bank of Ukraine]. Available at: <https://bank.gov.ua>.