

РОЗДІЛ 1. СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

ВПЛИВ РОСІЙСЬКОЇ АГРЕСІЇ НА ДОЛАРИЗАЦІЮ В УКРАЇНІ

RUSSIAN AGGRESSION IMPACT ON DOLLARIZATION IN UKRAINE

Стаття присвячена впливу російської агресії проти України на доларизацію української економіки. На сучасному етапі це один з найголовніших факторів впливу на рівень доларизації, поряд з традиційними – економічними та політичними кризами, знеціненням гривні, недовірою до економічної політики. Запропоновано російську агресію проти України розділити на три етапи: 1. початок агресії у 2014–2015 роках; 2. війна на сході України 2016–2022 років; 3. повномасштабне вторгнення російських окупаційних військ з 2022 року. У статті розраховано основні показники доларизації – за депозитами та грошовим агрегатом МЗ, здійснено порівняння динаміки двох основних економічних факторів впливу на рівень доларизації – валютного курсу та інфляції, а також визначено ключові політичні фактори протягом вказаних періодів. Зроблено висновки про негативний вплив російської агресії на рівень доларизації в Україні та причини стабілізації її показників у 2023 році.

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

The article is dedicated to the impact of the russian aggression against Ukraine on the dollarization of the Ukrainian economy. Among the reasons for the traditionally high level of dollarization in Ukraine are frequent currency and financial crises with sharp devaluation of hryvnia, distrust in the national currency, the banking system and the economic policy in general, and the lack of structural reforms. Recently, the russian war against Ukraine has become a new key factor. Russian aggression against Ukraine is proposed to be divided into three stages – the beginning of the aggression in 2014–2015; the war in the Eastern Ukraine in 2016–2022; the full-scale invasion since 2022. The dynamics of dollarization in Ukraine in these periods was calculated using the official statistical data of the National Bank of Ukraine and was compared with the dynamics of two main economic factors – the exchange rate and inflation, as well as the key political events of that time. The first stage of the russian aggression is characterized by a significant increase of dollarization, a high devaluation of hryvnia and a high inflation. The second stage showed a gradual decrease of dollarization indicators, a relative stabilization of the floating exchange rate of hryvnia and a decrease of inflation. During the third stage of the russian aggression since 2022 there was a new increase of the dollarization indicators with a consequent decrease due to a fixed exchange rate of hryvnia and an adaptation of business to the conditions of war. So, the russian aggression against Ukraine has a negative impact on the level of dollarization of the Ukrainian economy. However, after stabilization of the exchange rate of hryvnia, we can observe a gradual decline of dollarization. In particular, after the jump at the beginning of the full-scale invasion, the level of dollarization has stabilized and is gradually decreasing in 2023 due to a long-term falling of the inflation rate, an exchange rate stability, significant volumes of international aid received and expected in the future, an adaptation of business to the conditions of war and a stabilization of the expectations of economic agents. The future success of the Armed Forces of Ukraine and the liberation of the occupied territories will have a positive effect on the expectations of economic subjects, and, as a result, on the further gradual decrease of the level of dollarization.

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

УДК 336.74+339.743

DOI: <https://doi.org/10.32782/infrastruct74-1>

Лапчук Б.Ю.

к.е.н., доцент,
доцент кафедри міжнародного
економічного аналізу і фінансів,
Львівський національний університет
імені Івана Франка

Lapchuk Bohdan

Ivan Franko National University of Lviv

Постановка проблеми. Серед причин традиційно високого рівня доларизації в Україні є часті валютно-фінансові кризи з подальшим різким знеціненням гривні, недовіра до національної грошової одиниці, банківської системи та економічної політики загалом, брак структурних реформ. Останнім часом ключовим фактором впливу на доларизацію стала російська війна проти України. Саме тому доцільно проаналізувати вплив цього фактору на стан валютного ринку та доларизацію в Україні, а також здійснити пошук шляхів стабілізації ситуації та обґрунтування подальших досліджень у цій сфері.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Доларизації української економіки присвячені численні дослідження, зокрема, праці Віктора Козюка [1], Анжеліки Сомик [2], Костянтина Хведчука,

Валентини Сініченко і Баррі Топфа [3], Оксани Щуревич і Остапа Коцеміри [4]. Однак переважна більшість публікацій в українській економічній науці присвячена аналізу доларизації мирного часу.

Проблема доларизації також згадується серед важливих викликів, які стоятимуть перед українською економікою після закінчення війни, зокрема, у колективній праці багатьох західних та українських вчених [5].

Постановка завдання. Незважаючи на чималу кількість досліджень явища доларизації української економіки в довоєнний період, зараз існує потреба емпіричного аналізу впливу російської військової агресії на стан валютного ринку та доларизацію в Україні, що і зумовлює актуальність запропонованого дослідження. Метою статті є впливу

російської агресії на доларизацію української економіки, починаючи з окупації Криму у 2014 році, воєнних дій на сході України та повномасштабного вторгнення з 2022 року.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Російську агресію проти України можна розділити на три етапи – вторгнення російських військ та окупація Криму, створення псевдореспублік під російським управлінням на частині Донецької та Луганської областей та активні спроби дестабілізувати інші міста на сході України у 2014–2015 роках; війна на сході України 2016–2022 років; повномасштабне вторгнення російських окупаційних військ з 2022 року.

Для розрахунку динаміки доларизації в Україні у вказані періоди використовуємо офіційні статистичні дані Національного банку України [6]. Доцільно також порівняти динаміку двох основних економічних факторів, що мають безпосередній вплив на рівень доларизації – валютний курс та інфляцію, а також визначити ключові політичні події того часу.

Отже, для першого етапу російської агресії, що тривав у 2014–2015 роках, характерні високі рівні доларизації з тенденцією до зростання (рис. 1). Доларизація за депозитами зростає з 37% у січні 2014 року до 59% у лютому 2015 року, доларизація за грошовим агрегатом МЗ («широкі гроші») зростає з 27% до 44% у ті ж періоди, крім того, на цьому етапі економіка України стала

високодоларизованою, оскільки перевищила порогове значення у 30% доларизації за МЗ згідно методики Міжнародного валютного фонду. Цьому сприяли значна девальвація гривні (з 7,99 гривень за долар США у січні 2014 року до максимального значення 27,76 гривень за долар США у лютому 2015 року, а також висока інфляція (що досягла 60,9% до відповідного місяця попереднього року у квітні 2015-го).

Серед найважливіших політичних подій 2014 року були російське збройне вторгнення в Крим з 22 лютого та його анексія 18 березня, про-російські виступи на сході та півдні України та захоплення терористами міст Донецької та Луганської областей у березні-травні, початок антитерористичної операції 13 квітня, збиття російськими силами ППО пасажирського Боїнга-777 рейсу МН17 Амстердам-Куала-Лумпур 17 липня, бої за Іловайськ у серпні та підписання Мінських угод щодо тимчасового припинення вогню і початку політичного врегулювання 5 вересня. У 2015 році серед ключових подій необхідно згадати бої за Дебальцево у січні-лютому, чергові мінські домовленості (т.зв. Мінськ-2) 12 лютого, місцеві вибори 25 жовтня.

Особливістю другого етапу російської агресії проти України, що тривав з 2016 по 2021 рік, є поступове зниження показників доларизації (рис. 2). Так, за цей період доларизація депозитів знизилася

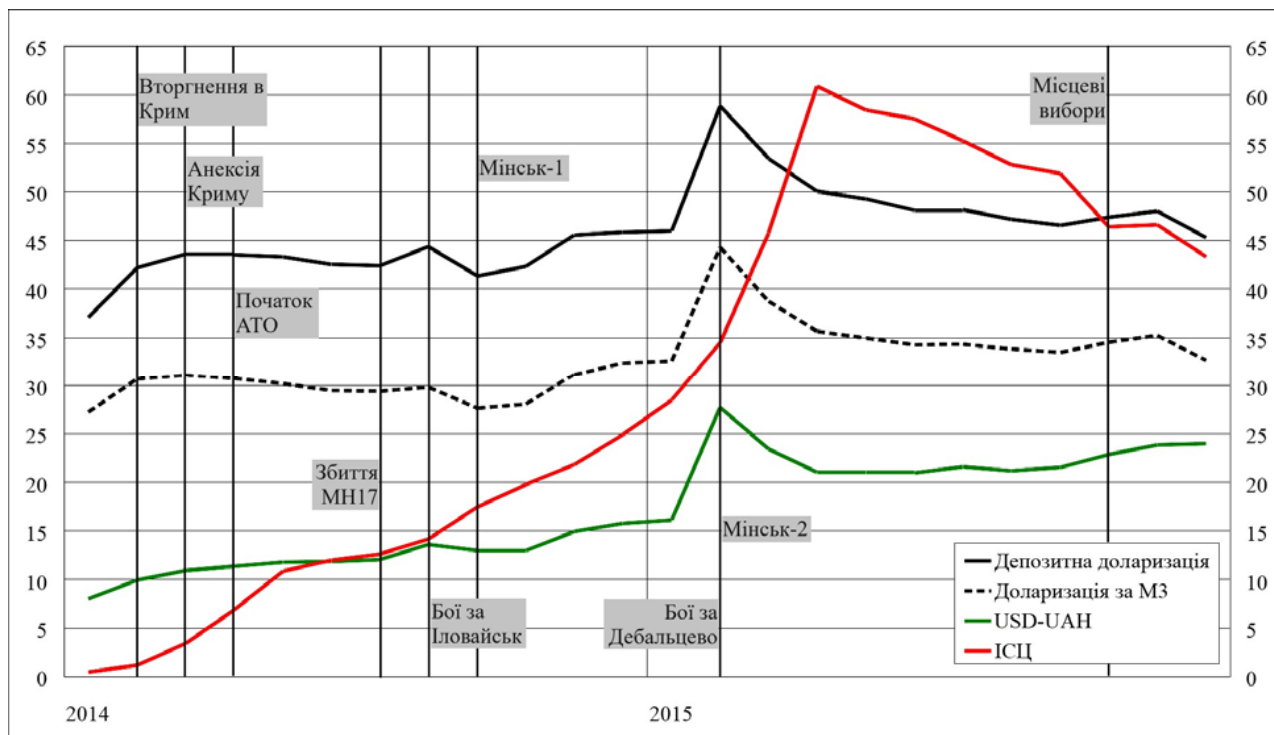


Рис. 1. Неофіційна доларизація (%), курс долара США (грн.) та інфляція (%) в Україні під час I етапу російської агресії у 2014–2015 роках

Джерело: побудовано автором за статистичними даними НБУ [6]

з максимальних 48,47% у лютому 2016 року до мінімальних 32,37% у грудні 2021 року, доларизація за грошовим агрегатом МЗ знизилася з максимальних 36,05% у лютому 2016 року до мінімальних 23,51% у грудні 2021 року. Крім того, від червня 2020 року доларизація за «широкими грошми» зменшилася нижче порогового рівня у 30%, і таким чином, економіка України перестала вважатися високодоларизованою. Серед економічних факторів, які цьому сприяли, можна назвати відносну стабілізацію плаваючого курсу гривні у межах 23,69–28,47 гривень за долар США, а також зниження інфляції із 40% у січні 2016 року спочатку до значень в межах 10-15% (до травня 2018 року), пізніше до значень у межах 5–10% (до листопада 2019 року), а потім до значень нижче 5% (до кінця 2020 року), однак у 2021 році інфляція трохи зросла до значень від 5 до 11%.

Основними політичними факторами впливу на доларизацію в Україні у цей час були: у 2016 році – відставка уряду Арсенія Яценюка у квітні, націоналізація Приватбанку 19 грудня; у 2017 році – запровадження безвізового режиму з ЄС 11 червня; у 2018 році – відставка Голови Національного банку України Валерії Гонтаревої 15 березня, інцидент у Керченській протоці у листопаді; у 2019 році – передвиборча кампанія з початку року та обрання Володимира Зеленського Президентом України 30 квітня, розпуск Верховної Ради 21 травня і позачергові парламентські вибори 21 липня,

формування нового уряду Олексія Гончарука 29 серпня; у 2020 році – відставка уряду і формування нового Кабінету Міністрів Дениса Шмигала 4 березня, початок карантину через епідемію коронавірусу 12 березня (заборона масових заходів, закриття дитячих садків та закладів освіти, заборона в'їзду іноземців тощо), місцеві вибори 25 жовтня; у 2021 році – початок стягування російських військ на кордон з Україною з березня, відставка Голови Верховної Ради Дмитра Разумкова 7 жовтня, друге стягування російських військ у листопаді, російський ультиматум НАТО у грудні.

Російська агресія проти України на цьому етапі полягала у підготовці до повномасштабного вторгнення шляхом численних диверсій і підривів складів боєприпасів, спроб дестабілізації політичного життя в Україні, локальних обстрілів на Донбасі, інформаційної війни, кібератак та різноманітних провокацій, скупчення російських військ на кордоні тощо.

На третьому етапі російської агресії, що почалася повномасштабним вторгненням на територію України у лютому 2022 року і триває досі, спостерігаємо короткострокове зниження показників доларизації за депозитами і МЗ у лютому-квітні 2022 року з подальшим зростанням у травні-липні того ж року, у наступні періоди рівні доларизації дещо вирівнялися (рис. 3). Так, доларизація за «широкими грошми» сягнула рівня близько 28%, що дуже близько до порогового значення

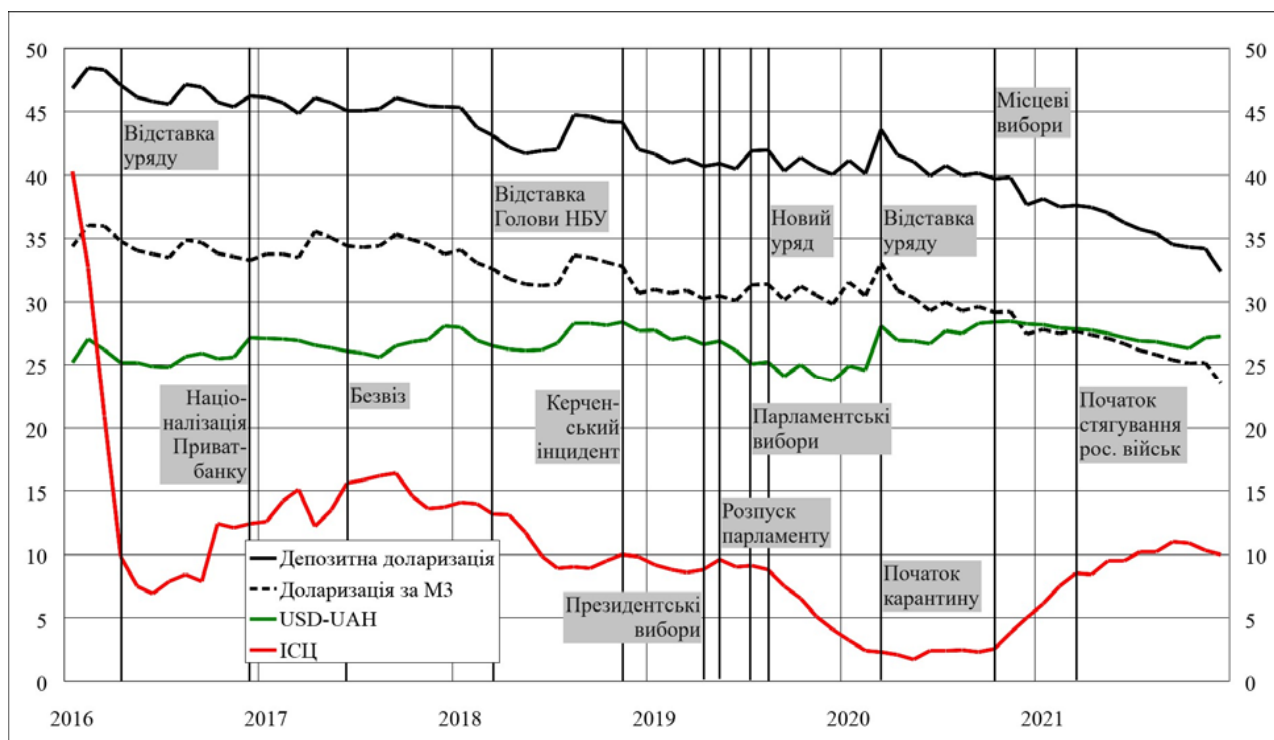


Рис. 2. Неофіційна доларизація (%), курс долара США (грн.) та інфляція (%) в Україні під час II етапу російської агресії у 2016–2022 роках

Джерело: побудовано автором за статистичними даними НБУ [6]

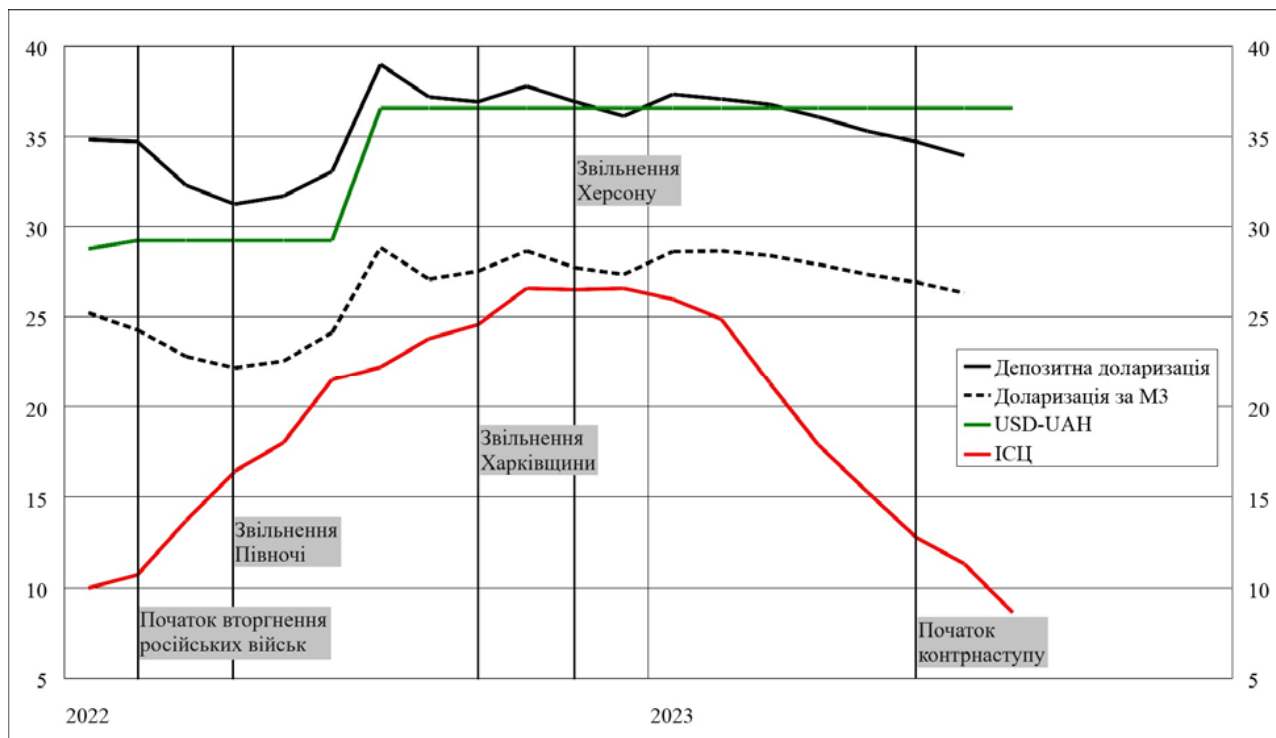


Рис. 3. Неофіційна доларизація (%), курс долара США (грн.) та інфляція (%) в Україні під час III етапу російської агресії у 2022–2023 роках

Джерело: побудовано автором за статистичними даними НБУ [6]

для високодоларизованої економіки. Однак тривале зниження рівня інфляції у 2023 році внаслідок підвищення облікової ставки та фіксація курсу гривні Національним банком, а також адаптація економічних суб'єктів до умов війни сприяють відносній стабілізації показників доларизації протягом останнього часу (хоча і на порівняно високому рівні). Так, у липні 2023 року депозитна доларизація була на рівні 33,95%, доларизація за МЗ – 26,31%, що все ж таки нижче порогового рівня.

Основні політичні фактори цього етапу очевидно пов'язані із ситуацією на фронті, крім того, частота цих факторів значно зросла. Найголовніші політичні фактори 2022 року: численні попередження з початку року про майбутнє вторгнення російських військ, визнання «незалежності» окупованих територій на сході України та введення туди російських військ 21 лютого, початок повномасштабного російського вторгнення 24 лютого, наступ російських військ, битва за північ і за Миколаїв у лютому-березні, звільнення Київської області 2 квітня, знищення російського флагмана Чорноморського флоту – ракетного крейсера «Москва» 13 квітня, звільнення острова Зміїний 30 червня, звільнення Харківщини 1–12 вересня, перший вибух Кримського мосту 8 жовтня, контрнаступ на півдні і звільнення Херсону 19 липня – 11 листопада, російські обстріли енергетичної інфраструктури України з жовтня. У 2023 році головними подіями

були оборона Бахмута, постачання західної зброї та підготовка контрнаступу, підрив Каховської ГЕС 6 червня, початок контрнаступу українських військ з червня.

Висновки з проведеного дослідження. Отже, російська агресія проти України має негативний вплив на рівень доларизації української економіки. Однак після стабілізації валютного курсу гривні можемо спостерігати її поступове зниження. Зокрема, після стрибка після початку повномасштабного вторгнення рівень доларизації стабілізувався і у 2023 році поступово знижується. Внаслідок відкритості економіки певний природний рівень доларизації буде завжди, і для України вчені оцінюють його рівень у діапазоні 10-20%, однак через особливості української економіки пропонують орієнтуватися на дещо вищий діапазон у 20–30% для депозитної доларизації (для мирного часу) [3]. Зрозуміло, що для умов війни він може бути ще вищим.

Серед факторів стабілізації ситуації у 2023 році можна назвати такі:

- тривале зниження рівня інфляції;
- курсова стійкість завдяки фіксації курсу гривні до долара США;
- значні обсяги отримуваної та очікуваної у майбутньому міжнародної допомоги;
- спроможність НБУ забезпечувати стабільність у валютній та банківській сферах;
- адаптація бізнесу до умов війни;

– стабілізація очікувань економічних суб'єктів щодо перебігу війни у порівнянні з початковим періодом повномасштабного вторгнення у 2022 році.

Успіх Збройних сил України та звільнення окупованих територій матиме позитивний вплив на очікування економічних суб'єктів, і, як наслідок, на подальше поступове зниження рівня доларизації.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Козюк В.В. Доларизація економіки: виклики монетарній політиці та фінансовій стабільності: монографія. Терноп. нац. екон. ун-т. Тернопіль : Астон, 2012. 275 с.

2. Сомик А.В. Доларизація економіки України. Ефективна економіка. 2014. Випуск № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3271>

3. Khvedchuk, K., Sinichenko, V., Topf, B. Estimating a Natural Level of Financial Dollarization in Ukraine. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*. 2019. N 247. P. 3844. DOI: <https://doi.org/10.26531/vnbu2019.247.03>

4. Щуревич О., Коцеміра О. Фінансова доларизація в економіці України. *Галицький економічний вісник*. 2020. Том 66. № 5. С. 131–138.

5. Torbjörn Becker, Barry Eichengreen, Yuriy Gorodnichenko, Sergei Guriev, Simon Johnson, Tymofiy Mylovanov, Maurice Obstfeld, Kenneth Rogoff, Ilona Sologoub. Погоєнна макроекономічна архітектура для України (A post-war macroeconomic framework for Ukraine). *ECONOMICS 3*, Centre for Economic Policy Research CEPR, 2023. United Kingdom. URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/post-war-macroeconomic-framework-ukraine>.

6. Офіційні статистичні дані Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua>

REFERENCES:

1. Kozziuk V.V. (2012). *Dolaryzatsiia ekonomiky: vyklyky monetarniy politytsi ta finansoviy stabilnosti: monografiia* [Dollarization of the economy: challenges to monetary policy and financial stability: monograph]. Ternopil national economic University. Ternopil: Aston, 2012. 275 p. [in Ukrainian].

2. 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].

3. 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>

4. Shchurevych O., Kotsemira O. (2020). *Finanova dolaryzatsiia v ekonomitsi Ukrainy* [Financial dollarization in the economy of Ukraine]. *Halytskyi ekonomichnyi visnyk*, vol. 66, no. 5, p. 131–138 [in Ukrainian].

5. Torbjörn Becker, Barry Eichengreen, Yuriy Gorodnichenko, Sergei Guriev, Simon Johnson, Tymofiy Mylovanov, Maurice Obstfeld, Kenneth Rogoff, Ilona Sologoub (2023). *A post-war macroeconomic framework for Ukraine*. *ECONOMICS 3*, Centre for Economic Policy Research CEPR, 2023. United Kingdom. URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/post-war-macroeconomic-framework-ukraine>

6. Official statistic data of the National bank of Ukraine. Available at: <https://bank.gov.ua>