



**Береславська О.І.**, канд. екон. наук

Національний університет ДПС України,

**Зимовець В.В.**, канд. екон. наук

Інститут економіки та прогнозування НАН України,

**Шелудько Н.М.**, канд. екон. наук

Інститут економіки та прогнозування НАН України

## ДОЛАРИЗАЦІЯ КРЕДИТНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ: ПРИЧИНИ І НАСЛІДКИ

*Проаналізовано макроекономічні аспекти доларизації, особливості валютної структури кредитного ринку в Україні, ефективність використання кредитного потенціалу банківської системи в умовах високої доларизації. Розглянуто структуру кредитного ринку в Україні за видами економічної діяльності, об'єктами кредитування, інституційними секторами. Дано кількісну оцінку недовикористання кредитного потенціалу банківської системи. Запропоновано конкретні заходи державної фінансової політики, спрямовані на зниження рівня доларизації кредитного ринку в Україні.*

У числі ключових проблем перехідних економік, які мають складний та суперечливий характер з точки зору впливу на економічні процеси, як правило, виділяють доларизацію. Як свідчить світовий досвід, спектр негативних наслідків доларизації є досить широким: від зміни попиту на гроші та ускладнень реалізації грошово-кредитної політики до витіснення національних грошей і втрати економічного суверенітету.

Складність і суперечливість перебігу процесу економічних перетворень в Україні також тісно пов'язана з високим рівнем доларизації економіки, що свідчить про актуальність порушеної проблеми та зумовлює необхідність її глибокого аналізу.

Проблему доларизації в українській економічній науці порушували В.Козюк (при дослідженні валютно-курсних проблем монетарної політики в сучасних умовах) [1, с. 115–149], А.Скрипник, Г.Варваренко (в аспекті впливу інфляційних процесів на поведінку домогосподарств) [2, с. 43], Р.Піонтківський (при аналізі залежності рівня доларизації від порівняльної дохідності активів (банківських депозитів у національній валюті відносно депозитів в іноземній валюті) в Україні, мінливості інфляції і розвитку фінансових ринків в перехідних економіках) [3]. Окремих аспектів впливу доларизації у своїх роботах торкалися А.Гальчинський, А.Шаповалов, С.Шумська [4–7]. Значний науковий доробок із проблеми доларизації перехідної економіки мають також російські вчені, зокрема, С. Моїсеєв [8–10] та Л.Красавіна [11, с. 129–132].

Огляд існуючих наукових підходів до проблеми доларизації засвідчив, що здебільшого вони мають макроекономічний характер, в окремих випадках – стосуються аспектів неефективного валютного регулювання. Проте розвиток



економічних систем перехідного типу вже неодноразово засвідчував, що, окрім загальних причин і наслідків доларизації, існують суто специфічні її прояви і наслідки в окремих сегментах ринку. Досвід України не став винятком – прискорені темпи нарощування банками кредитних вкладень в іноземній валюті вже спричинили гострі дискусії з цього приводу і навіть обговорюється питання про запровадження обмежень на валютні кредити [12–16].

Метою цієї статті є дослідження причин, стану і тенденцій доларизації кредитного ринку в Україні та розробка практичних пропозицій по зниженню негативного впливу вказаних тенденцій на розвиток національної економіки.

**Доларизація в Україні: макроекономічний аспект.** Доларизація в Україні, як і в інших країнах з перехідною економікою, стала закономірним наслідком економічної нестабільності і високої інфляції у 1992–1994 рр., а також намаганням резидентів захистити свої активи від знецінення. На початковому етапі ринкових перетворень (1993–1995 рр.) долар США виконував фактично функції засобу платежу, обігу та заощадження. Макроекономічна стабілізація 1996–1999 рр. та грошова реформа 1996 р. суттєво не вплинули на зниження рівня доларизації української економіки і підвищення довіри до національних грошей. Вказаний період в Україні є типовим випадком доларизації *валютного заміщення*, коли іноземні активи використовуються в якості грошей, переважно, як валюта ціни і платежу. Світовий досвід розгортання подібних тенденцій свідчить, що, незважаючи на успішне проведення макроекономічної стабілізації, в більшості країн із незрілою ринковою економікою рівень доларизації може навіть підвищуватись. Приклад України повністю повторює ці тенденції. Більше того, фінансова криза 1998–1999 рр., яка супроводжувалась значною девальвацією гривні, призвела до поновлення тенденції зростання рівня доларизації. Причому спостерігалась досить неоднозначна тенденція: при девальвації гривні на 52,2% у 1999 р. питома вага доларових кредитів в іноземній валюті зросла з 42,3% у 1998 р. до 51,5% у 1999 р., хоча на той час процентні ставки за валютними кредитами були досить високими – понад 20% річних [17, с. 70].

Починаючи з 2003 р. в Україні відбувається перехід до наступного витка доларизації – *заміщення пасивів*, при цьому особливо виразно ці тенденції простежуються в банківській системі. Якщо переведення активів у більш стійку валюту відображає наслідки високої інфляції і ризик її переходу в стадію гіперінфляції, то *валютне заміщення пасивів*, у свою чергу, свідчить про інерційне існування недовіри до монетарної політики центральних банків. До того ж, у невеликій відкритій економіці доларизація пасивів демонструє ще й якісні зміни в середовищі функціонування фінансових ринків: *по-перше*, формувати пасиви в твердій валюті вигідно задля уникнення валютних ризиків; *по-друге*, є можливість отримати вигоду від здійснення дешевших (порівняно з внутрішніми джерелами) іноземних запозичень.



### Доларизація кредитного ринку в Україні: причини і наслідки

Здійснені нами розрахунки свідчать<sup>1</sup> (табл. 1), що в нинішніх умовах рівень доларизації в національній банківській системі залишається досить високим.

Таблиця 1

Динаміка рівня доларизації в банківській системі України  
у 1998–2006 рр. \*, %

Показники	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Питома вага депозитів в іноземній валюті у загальному обсязі банківських депозитів	39,0	43,8	38,4	32,3	32,0	31,9	36,4	34,3	39,9
Питома вага кредитів в іноземній валюті у загальному обсязі кредитів	42,3	51,5	46,0	44,2	41,8	41,7	42,2	43,3	44,9
Довідково: ІСЦ, %	120	119	126	106	99	108	112	110	...

\* Розрахунки здійснено без урахування кредитів, наданих банками, що перебувають на стадії ліквідації. Із квітня 2000 р. дані включають нараховані відсотки. Дані за 2006 р. наведено за січень–травень.

Джерело: Офіційний сайт Національного банку України. – [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)

Позитивна динаміка зростання ВВП у 2000–2003 рр., порівняно низькі темпи інфляції, стабільність курсу гривні і більш високі ставки за депозитами в національній валюті сприяли зниженню рівня депозитної доларизації з 38,4% у 2000 р. до 31,9% у 2003 р. Поряд із цим знижувалась і доларизація кредитних вкладень банків: з 46,0% у 2000 р. до 41,7% у 2003 р. Подібна тенденція цілком узгоджується зі світовою практикою - дослідження свідчать, що в країнах з досить високим рівнем доларизації існує позитивна кореляція між обсягом валютних депозитів і валютних кредитів.

Різке зростання попиту на кредитні ресурси протягом 2004–2006 рр., у т.ч. і на кредити в іноземній валюті, стимулювало підвищення рівня доларизації в Україні. Так, питома вага депозитів в іноземній валюті збільшилась з 31,9% у 2003 р. до 34,3% у 2005 р. і до 39,9% – за підсумками п'яти місяців 2006 р. Також відбулося зростання частки кредитів, наданих комерційними банками в іноземній валюті – з 41,7% до 43,3% і 44,9% відповідно.

Упродовж двох останніх років (починаючи з 2003 р.) підвищення рівня доларизації в Україні стимулюється за рахунок зростання частки боргу корпоративного сектора в сукупному зовнішньому борзі держави. Хоча основний приріст зовнішнього боргу корпоративного сектора відбувався за рахунок запозичень підприємств та сектора державного управління, активність

<sup>1</sup> Оскільки у країнах з незрілими ринковими системами, до яких належить й Україна, перерозподіл фінансових ресурсів відбувається, головним чином, через банківську систему, для оцінки рівня доларизації використовувались дані про активи і пасиви банківського сектора України.



українських банків на ринках зовнішніх запозичень залишається досить високою: питома вага зовнішньої заборгованості банків у валовому зовнішньому борзі України зросла з 7,3% станом на 01.01.2004 р. до 17,1% за підсумками I кв. 2006 р. (табл. 2). У перспективі ця тенденція зберігатиметься, незважаючи на підвищення вартості фінансових ресурсів на західних ринках капіталу: за інформацією НБУ про опитування банків та їх клієнтів відносно планів здійснення зовнішніх запозичень у II півріччі 2006 р. суб'єкти господарювання та місцеві органи влади планують залучити близько 2,5–3,0 млрд дол. США.

Таблиця 2

Динаміка зовнішньої заборгованості банків у валовому зовнішньому борзі України у 2003–2006 рр., млн дол. США

Боргові інструменти	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.04.2006
Короткострокові	1087	1652	3084	3306
<i>інструменти грошового ринку</i>	<i>11</i>	<i>11</i>	<i>24</i>	<i>19</i>
<i>кредити</i>	<i>720</i>	<i>858</i>	<i>1861</i>	<i>2099</i>
<i>валюта та депозити</i>	<i>356</i>	<i>783</i>	<i>1199</i>	<i>1188</i>
Довгострокові	659	1010	3134	3529
<i>боргові цінні папери</i>	<i>103</i>	<i>356</i>	<i>1233</i>	<i>1438</i>
<i>кредити</i>	<i>375</i>	<i>566</i>	<i>1335</i>	<i>1388</i>
<i>валюта та депозити</i>	<i>181</i>	<i>88</i>	<i>566</i>	<i>703</i>
Питома вага у ВЗБ, %	7,3	8,7	16,0	17,1

Джерело: Офіційний сайт Національного банку України. – [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)

Залучаючи дешеві кредити на зовнішніх ринках, банки нарощують валютні вкладення на внутрішньому кредитному ринку. Таке нарощування зовнішніх запозичень (особливо короткострокових) може бути доцільним за умови забезпечення ефективного використання залучених коштів, однак дедалі більше посилення споживчої спрямованості банківського кредитування пригнічує інвестиційний попит, дестимулює необхідні структурні зрушення, до того ж створює ризики для ефективного реалізації грошово-кредитної політики, оскільки сприяє формуванню у суб'єктів господарювання та населення мотиваційних переваг користуватися кредитними інструментами в іноземній валюті. Особливої гостроти вказаний аспект набуває з урахуванням того, що в перспективі НБУ планує зміни у монетарному устрої: перехід до таргетування інфляції, отже – послаблюватиметься значення обмінного курсу, натомість посиляться регулювання стабільності національної грошової одиниці як монетарної основи забезпечення макроекономічної рівноваги.

**Особливості валютної структури кредитного ринку.** Динаміка зобов'язань банків за коштами в іноземній валюті, залученими на рахунки населення й суб'єктів господарювання, та кредитами в іноземній валюті, отриманими фізичними особами й суб'єктами, свідчить якраз про посилення раціональних очікувань у попиті на кредити в іноземній валюті. Інформація табл. 3 свідчить, що за 1998–2005 рр. залишки коштів в іноземній валюті на



### Доларизація кредитного ринку в Україні: причини і наслідки

рахунках суб'єктів господарювання зросли майже в 7,4 раза, тоді як кредити в іноземній валюті – в 11,4 раза. По фізичних особах вказані співвідношення були ще вищими і становили відповідно 24,4 раза і 659 разів. У першій половині 2006 р. вказані тенденції продовжують наростати.

Таблиця 3

Зобов'язання банків за залученими коштами в іноземній валюті та вимоги банків до суб'єктів господарської діяльності та фізичних осіб за наданими кредитами в іноземній валюті у 1998–2006 рр.\*, на кінець періоду, млрд грн

Показники	1998	2000	2002	2004	2005	2006
Залишки коштів в іноземній валюті на рахунках суб'єктам господарської діяльності	1,97	3,89	4,38	10,71	14,52	15,96
Кредити в іноземній валюті суб'єктам господарювання	3,72	8,86	16,23	29,22	42,37	44,30
Залишки коштів в іноземній валюті на рахунках фізичних осіб	1,27	3,30	7,70	19,50	31,03	33,80
Кредити в іноземній валюті фізичним особам	0,03	0,15	1,34	8,15	19,77	21,17

\* Інформація за 2006 р. наведена за січень–лютий.

Джерело: Бюлетень НБУ. – 2006. – № 4. – С. 88–89, 118–119.

Незважаючи на те, що процентні ставки за кредитами фізичним особам в іноземній залишаються помітно вищими порівняно зі ставками за кредитами юридичним особам, це не вплинуло на темпи кредитування фізичних осіб (табл. 4), оскільки зріс платоспроможний попит з боку населення. Причому населення віддає перевагу довгостроковим (понад 1 рік) кредитам.

Таблиця 4

Вимоги банків за кредитами в іноземній валюті фізичним особам у 2002–2005 рр., % до попереднього року

Види кредитів	2002	2003	2004	2005
Короткострокові	148	141	113	169
Довгострокові	113	573	175	253

Джерело: Бюлетень НБУ. – 2006. – № 4. – С. 88–89.

На сьогодні однозначно можна стверджувати про наявність системних ризиків для банківської системи, пов'язаних зі стрибкоподібними темпами нарощування кредитів населенню в іноземній валюті.

*По-перше*, переважна більшість позичальників-фізичних осіб населення не має достатніх постійних доходів в іноземній валюті, тобто погашення заборгованості за валютними кредитами здійснює за рахунок купівлі валюти на ринку. Це, у свою чергу, створює потенційний тиск у валютному сегменті грошово-кредитного ринку.

*По-друге*, в умовах інтенсифікації притоку іноземного капіталу в банківський сектор банки реалізують тактику підвищення своєї вартості, нарощуючи портфель робочих активів передусім за рахунок споживчого кредиту-



вання в іноземній валюті. Застосування при цьому скорингових<sup>2</sup> процедур оцінки платоспроможності позичальників знижує об'єктивність оцінки платоспроможності позичальників і в перспективі може обернутися погіршенням якісної структури валютних кредитів.

*По-третє*, освоєння банками сегменту кредитування населення в іноземній валюті спричинило валютні деформації у структурі ресурсної бази – банки, маючи короткострокові валютні пасиви, кредитують населення на купівлю житла на термін до 30 років, що становить суттєву загрозу для фінансової стійкості як окремих банків, так і системи в цілому.

Позитивна кореляція між валютними депозитами і валютними кредитами, що чітко наявна за два останні роки, викликала цілком обґрунтоване занепокоєння НБУ вказаною тенденцією та розробку відповідних заходів щодо запровадження обмежень на кредитування банками в іноземній валюті.

Для зниження ризиків Національним банком наразі розробляються нові підходи до розрахунку показників ліквідності банків, зокрема, планується введення показника загальної (довгострокової) ліквідності, що стимулюватиме банки проводити більш зважену політику щодо управління активно-пасивними операціями, особливо в іноземній валюті.

Також одним із підходів до регулювання операцій в іноземній валюті може стати введення лімітів на проведення банками валютних операцій. На даний час розроблена нова редакція Положення про порядок встановлення НБУ лімітів відкритої валютної позиції в безготівковій та готівковій формах та контроль за їх дотриманням уповноваженими банками, в якому викладені принципово нові підходи до алгоритму розрахунку зазначених лімітів (включаючи операції банків з депозитними та кредитними ресурсами), а також визначена фінансова відповідальність банку за порушення лімітів.

Обмеження, що передбачаються в цій сфері, виправдані тільки щодо впливу на скорочення обсягів споживчого кредитування населення. Що стосується кредитування економічних суб'єктів, то цього робити не доцільно. Світовий досвід свідчить, що доларизація пасивів (зростання частки депозитів в іноземній валюті) не завжди супроводжується відповідними "одне до одного" змінами у валютній структурі банківських активів (зростання частки наданих кредитів в іноземній валюті).

Стикаючись з необхідністю хеджування валютних ризиків, які виникають при зростанні рівня депозитів в іноземній валюті, комерційні банки, зазвичай, збільшують обсяги кредитування у валюті. Проте практика показує, що існує межа можливостей для нарощування обсягів кредитування в іноземній валюті, оскільки в кінцевому результаті валютні кредити, які надаються економічним суб'єктам на внутрішньому ринку, є недосконалими інструментами хеджування валютних ризиків, особливо в тих випадках, коли позичальник не отримує оплату за свої товари або послуги в іноземній валюті. При таких обставинах банки просто замінюють валютний ризик на кредитний.

---

<sup>2</sup> *Скоринг* – технологія оцінки ризиків при кредитуванні.



## Доларизація кредитного ринку в Україні: причини і наслідки

Досить значний ризик відкритих позицій в іноземній валюті і запобіжні заходи комерційних банків призводять до того, що при досягненні відповідної межі розміщення безпечних і прибуткових валютних кредитів на внутрішньому ринку, ресурси, які залучають банки у вигляді валютних депозитів, починають розміщуватись на міжнародних грошових ринках (у разі, якщо немає обмежень на рух капіталу).

Що стосується кредитного ризику внутрішніх позичальників (економічних суб'єктів), то його величина може бути зменшена за певних обставин, а саме: все залежить від швидкості, з якою зміни у валютному курсі передаються внутрішнім цінам. Якщо швидкість висока (що завжди спостерігається при девальвації валюти у відкритих економіках), місцеві позичальники можуть уникнути високих ризиків неповернення кредитів в іноземній валюті, навіть у тому випадку, коли вони самі не отримують за свої товари та послуги валюту. Більше того, стосовно повернення кредитів банки мають певні ринкові важелі у вигляді застави та гарантій, за рахунок чого мінімізуються або компенсуються збитки.

Аналіз залучення валютних кредитів суб'єктами господарювання в розрізі основних видів економічної діяльності засвідчив, що найвища питома вага таких кредитів (40–50%) у підприємств обробної, добувної промисловості та у суб'єктів, діяльність яких зосереджена у сфері операцій з нерухомістю, здаванням під найм та наданням послуг юридичним особам (табл. 5). Дещо нижчою є питома вага кредитів в іноземній валюті в будівельній галузі, оптовій та роздрібній торгівлі, фінансовій діяльності та на транспорті.

Таблиця 5

Питома вага кредитів в іноземній валюті у структурі заборгованості за банківськими кредитами суб'єктів господарювання окремих видів економічної діяльності та фізичних осіб у 2001–2006 рр.\*, на кінець року, %

Показники	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Кредити суб'єктам (за видами економічної діяльності)</i>						
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	25,4	23,8	17,1	21,2	17,9	<b>18,2</b>
Добувна промисловість	40,8	34,4	38,0	50,9	38,8	<b>40,5</b>
Обробна промисловість	54,0	52,7	49,8	51,5	51,9	<b>52,7</b>
Виробництво електроенергії газу та води	8,8	13,3	11,5	9,0	10,1	<b>5,4</b>
Будівництво	34,9	32,9	30,0	35,1	33,5	<b>34,5</b>
Оптова і роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами, послуги з ремонту	47,8	44,2	41,6	37,2	35,2	<b>35,9</b>
Транспорт	45,5	36,0	36,0	33,7	38,2	<b>34,1</b>
Фінансова діяльність	23,4	15,1	17,9	27,0	27,2	<b>30,1</b>
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам	31,6	31,8	33,9	40,4	41,7	<b>41,9</b>
<i>Кредити фізичним особам</i>	<b>30,6</b>	<b>40,7</b>	<b>55,4</b>	<b>55,1</b>	<b>59,0</b>	<b>58,9</b>

\* Розрахунки за 2006 р. наведені на кінець лютого.

Джерело: Бюлетень НБУ. – 2006. – № 4. – С. 100–101; Бюлетень НБУ. – 2002. – № 12. – С. 98–99; Бюлетень НБУ. – 2004. – № 10. – С. 97; Бюлетень НБУ. – 2005. – № 12. – С. 85.



Аналіз тенденцій використання валютних кредитів у розрізі видів кредитів засвідчив (табл. 6), що в Україні досить високою є частка валютних кредитів, які спрямовуються у поточну діяльність позичальників і ще вищою – в інвестиційну діяльність. Якщо частка валютних кредитів на рівні понад 90% за експортно-імпортними операціями є об'єктивною, то доларизація кредитів за внутрішніми торговельними операціями на рівні 34–41% є абсолютно ненормальним явищем. *По-перше*, це перешкоджає формуванню об'єктивної ціни на національну валюту, а *по-друге*, звужує попит на національні гроші, що ускладнює здійснення пропозиції грошей НБУ.

Таблиця 6

Питома вага кредитів в іноземній валюті у розрізі видів кредитів у 2001–2006 рр. \*, %

Види кредитів	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Кредити в поточну діяльність</b>	44,4	41,7	41,2	40,8	39,4	39,4
Овердрафт	20,3	22,6	6,7	13,1	9,5	12,1
За операціями РЕПО	–	–	–	–	0	–
За врахованими векселями	–	–	–	–	48,8	0,1
За факторинговими операціями	–	–	–	0,7	0,5	0,7
За внутрішніми торговельними операціями	34,3	29,7	23,7	24,9	38,2	41,4
За експортно-імпортними операціями	90,2	92,8	93,0	96,7	×	×
Інші кредити в поточну діяльність	32,5	34,6	38,2	37,3	38,2	41,4
<b>Кредити в інвестиційну діяльність</b>	45,2	46,8	49,1	56,1	64,5	64,6
у тому числі:						
фінансовий лізинг	–	–	–	0	1,5	1,9
іпотечні кредити	×	×	×	×	74,3	×
інші кредити в інвестиційну діяльність	×	×	×	×	56,9	65,1

\*Розрахунки за 2006 р. наведені на кінець лютого. Позначка "×" означає, що статистична звітність за даним видом кредиту в офіційних даних НБУ не оприлюднювалась.

Джерело: Бюлетень НБУ. – 2006. – № 4. – С. 103–104; Бюлетень НБУ. – 2002. – № 12. – С. 101–102; Бюлетень НБУ. – 2004. – № 10. – С. 99; Бюлетень НБУ. – 2005. – № 12. – С. 88.

Подібна ситуація є наслідком низької ролі НБУ у процесі пропозиції інвестиційних ("довгих") грошей і спотвореністю каналів грошової пропозиції, оскільки нарощування зовнішніх запозичень банками відбувається через те, що вони не можуть мобілізувати необхідний ресурс на внутрішньому ринку. Вказана проблема загостриться в перспективі, оскільки у разі переходу до таргетування інфляції НБУ послабить роль валютного каналу грошової пропозиції, і виникне потреба задіяння ресурсного компенсатора. Усвідомлюючи потенційну глибину проблеми, НБУ запропонував комерційним банкам механізм "подовження" їх ресурсної бази шляхом рефінансування до трьох років під заставу майнових прав на короткострокові депозити банків, розміщені в НБУ. На сьогодні поки передчасно робити висновки про ефективність такого підходу, однак очевидно, що у перспективі роль довгострокового рефінансування НБУ має посилюватись як стосовно термінів, так і в абсолютних обсягах.





**Валютні деформації та ефективність використання інвестиційного потенціалу банківського сектора.** Значний рівень доларизації банківської системи України істотно впливає, серед іншого, і на ефективність використання інвестиційного потенціалу банківської системи України. Протягом 1998–2001 рр. в банківській системі України намітилась тенденція до поглиблення розриву між залученими на внутрішньому ринку валютними ресурсами (депозити в іноземній валюті) і наданими в іноземній валюті кредитами. Якщо на кінець 1998 р. було видано кредитів більше, ніж залучено ресурсів на 0,5 млрд грн, то на кінець 2001 р. цей розрив зростає до 4,2 млрд грн (табл. 7).

*Таблиця 7*

Динаміка депозитних ресурсів і кредитних вкладень банків України в іноземній валюті у 1998–2005 рр., на кінець року, млн грн

Показник	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Депозити в іноземній валюті	3232	5326	7188	8281	12079	19663	30200	45546
Кредити в іноземній валюті	3756	6071	9006	12528	17572	28272	37372	62144
Дефіцит ресурсів	-524	-745	-1818	-4247	-5493	-8609	-7172	-16598
Чисті валютні активи(+), зобов'язання (-)	1369	2663	2494	656	233	-1924	-1526	-14713

*Джерело:* Бюлетень НБУ. – 2006. – № 4; Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. – [www.imf.org](http://www.imf.org)

У 2002–2005 р. тенденція посилюється, і на початок 2006 р. обсяги наданих в іноземній валюті кредитів перевищують обсяги залучених на внутрішньому ринку валютних ресурсів на 16,6 млрд грн. До 2002 р. валютний ризик, що виникав внаслідок розриву у валютних зобов'язаннях і активах комерційних банків України, посилювався під впливом позитивного значення чистих валютних активів комерційних банків, які утримували на кореспондентських рахунках в іноземній валюті коштів більше, ніж мали зобов'язань на міжнародних фінансових ринках. З 2003 р. банками залучається коштів на міжнародних ринках більше, ніж зберігається на кореспондентських рахунках, і цей чинник відіграє дедалі більшу роль як джерело кредитування в іноземній валюті. В 2005 р. було надано додатково кредитів в іноземній валюті у сумі, еквівалентній 24,7 млрд грн, тоді як депозитів в іноземній валюті було залучено на суму, еквівалентну 15,3 млрд грн. Це означає тенденцію про певне посилення залежності банківської системи від зовнішніх джерел фінансування.

Очевидно, що нижча вартість ресурсів на міжнародних фінансових ринках виправдовує таку стратегію діяльності комерційних банків. Проте банки не можуть розміщувати весь обсяг залучених таким чином ресурсів і створюють додаткові резерви в іноземній валюті як для забезпечення своєчасних виплат, так і для уникнення валютних ризиків. Приріст міжнародних зобов'язань комерційних банків у 2005 р. на 15,3 млрд грн супроводжується наданням додаткових кредитів за рахунок цього джерела у сумі, еквівалентній 9,4 млрд грн. Таким чином, має місце додаткове резервування коштів ба-



нками, що безпосередньо стримує кредитну активність. Аналогічні резерви створюються і під залучені в іноземній валюті депозити (табл. 8).

Таблиця 8

Залучені в іноземній валюті ресурси і валютні резерви комерційних банків України у 1998–2005 рр., на кінець року млн грн

Рядок	Показник	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Валютні резерви комерційних банків	3108	4430	5008	4105	4541	7239	12214	14301
2	Валютні зобов'язання банків	1738	1767	2514	3449	4308	9164	13741	29014
3	Депозити в іновалюті	3232	5326	7188	8281	12079	19663	30200	45546
4	Фактичне резервування (%), $p.1/(p.2 + p.3)$	62,5	62,5	51,6	35,0	27,7	25,1	27,8	19,2
5	Резерви під депозити в іновалюті ( $p.3 \times p.4$ )	2021	3326	3710	2898	3347	4938	8395	8736

Джерело: Бюлетень НБУ. – 2006. – № 4; Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. – [www.imf.org](http://www.imf.org)

Дані табл. 8 свідчать, що, починаючи з 2001 р., намітилась тенденція до відносного зменшення валютних резервів комерційних банків порівняно із зобов'язаннями: якщо в 1998–2000 рр. фактично резервувалось більше 50% залучених валютних коштів, то до кінця 2005 р. фактична норма резервування знизилася до 19,2%. Нас цікавить питання, як саме впливає доларизація ресурсної бази банківської системи на кредитну активність в цілому. Skorиставшись розрахованим показником норми фактичного резервування, можна достатньо достовірно оцінити обсяги резервів під залучені на внутрішньому ринку депозитні ресурси (5-й рядок табл. 8).

Інтегруючи отримані дані у розрахунки фактичного мультиплікатора резервів, можна оцінити обсяги невикористаного кредитного потенціалу банківської системи України в цілому, спричинені як внутрішніми чинниками (високі кредитні ризики), так і доларизацією ресурсної бази.

Зниження протягом 1998–2005 рр. нормативів обов'язкового резервування з 17 до 7% значно посилило кредитний потенціал банківської системи України, нормативне значення мультиплікатора зросло з 5,9 в 1998 р. до 14,4 в 2005 р. У той же час зростання кредитних можливостей суттєво гальмувалось внаслідок високого рівня доларизації банківської системи і утримання банками значних за обсягами додаткових валютних резервів. З 2000 р. гривневі резерви комерційних банків перевищили обсяги додаткових валютних резервів, які утримувались банками у зв'язку із вищекресленими мотивами. Разом із тим обсяги валютних резервів залишались значними і стримували кредитну активність банків. Для оцінки впливу доларизації банківської системи на кредитну активність в Україні ми розраховали показники додаткового ресурсного потенціалу (8-й рядок табл. 9), який визначався як результат множення валютних резервів, які утримувались під депозитні ресурси, на но-



***Доларизація кредитного ринку в Україні: причини і наслідки***

рмативне значення мультиплікатора. Показник демонструє, який додатковий обсяг кредитів могла б надати банківська система у разі нульової доларизації і формування ресурсної бази винятково у гривні. За нашими розрахунками, цей показник на початок 2006 р. становив 125,6 млрд грн і зріс з 2002 р. на 78,2 млрд грн (рисунок).

*Таблиця 9*

Ресурсний потенціал банківської системи України та його використання,  
на кінець року млн грн

Рядок	Показники	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1	Норматив обов'язкового резервування (середній зважений на структуру ресурсів)	0,170	0,170	0,150	0,129	0,071	0,065	0,065	0,070
2	Резерви банків у гривні	1444	2395	3966	3561	4334	6928	11378	22440
3	Додаткові валютні резерви банків	2021	3326	3710	2898	3347	4938	8395	8736
4	Нормативний мультиплікатор, разів	5,9	5,9	6,7	7,8	14,2	15,4	15,4	14,4
5	Капітал	4828	5878	6450	7854	9981	12882	18420	25445
6	Валютні зобов'язання банків	1738	1767	2514	3449	4308	9164	13741	29014
7	Ресурсний потенціал банківської системи (р.2 × р.4 + р.5 + р.6)	11584	18200	30376	32024	67020	110042	179698	319079
8	Робочі активи комерційних банків	10581	13598	21771	32752	46429	74407	94550	154292
9	Невикористаний потенціал (р.7 – р.8)	1003	4602	8605	-728	20591	35635	85148	164787
10	Додатковий ресурсний потенціал (р.3 × р.4)	11888	19565	24733	22476	47376	75783	129133	125608

Джерело: Бюлетень НБУ. – 2006. – № 4; Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. – [www.imf.org](http://www.imf.org)

Для порівняння також було розраховано невикористаний ресурсний потенціал банківської системи (7-й рядок табл. 9) як різницю між ресурсним потенціалом і робочими активами. До ресурсного потенціалу ми включили обсяги гривневих резервів, помножених на нормативний мультиплікатор, та джерела кредитування, які не підлягають обов'язковому резервуванню – капітал і залучені на міжнародних фінансових ринках ресурси. До робочих активів включено кредитний портфель, вкладення у цінні папери та асоційовані компанії. Невикористаний потенціал банківської системи України, оцінений за такою методикою, становив на початок 2006 р. 164,8 млрд грн і перевищував робочі активи банківської системи, які становили 154,3 млрд грн (див. рисунок).

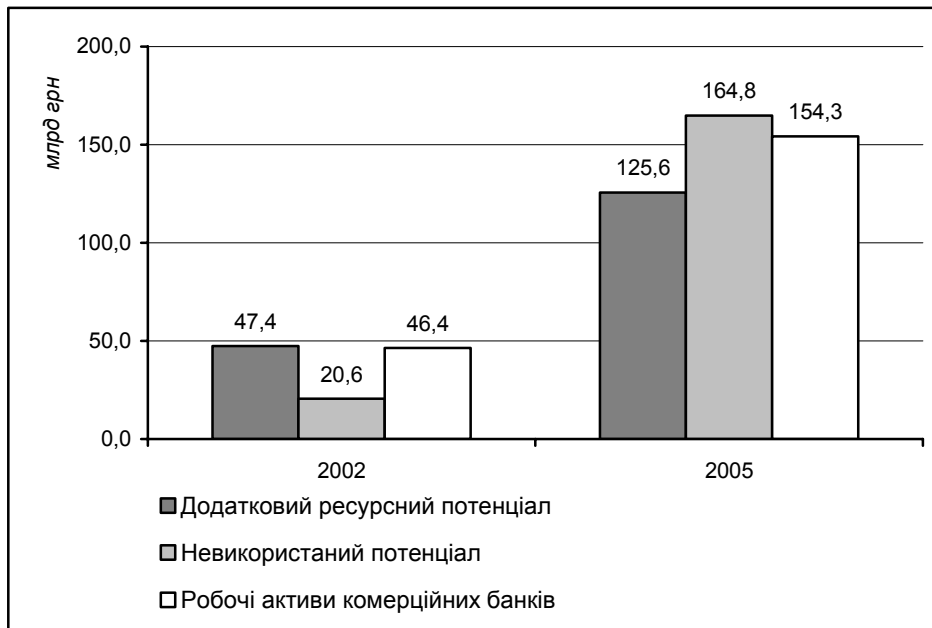


Рисунок. Використання кредитного потенціалу банківської системи України

Протягом останніх трьох років з 2002 до 2005 р. значно зросли обсяги невикористаного кредитного потенціалу, зумовлені внутрішніми чинниками. Якщо в 2003 р. обсяги робочих активів перевищували невикористаний кредитний потенціал більш ніж удвічі, то на кінець 2005 р. невикористаний потенціал банківської системи перевищував обсяги робочих активів. Можна стверджувати, що система не використовує більше ніж половину своєї ресурсної потужності. Значним залишається вплив доларизації банківської системи, яка приховує додатковий потенціал у розмірі 125,6 млрд грн на початок 2006 р. Проте визначальним у динаміці кредитної активності на сьогодні є слабкий внутрішній попит на гривневі кредити, зумовлений низькою підприємницькою активністю та низькою немонетарних чинників інституціонального характеру. У сучасному стані українська банківська система має значний внутрішній потенціал до зростання, необхідними передумовами реалізації якого, поряд з іншими, є: 1) зниження рівня доларизації банківської системи, що дозволить збільшити кредитний потенціал системи внаслідок скорочення додаткових валютних резервів; 2) розширення попиту на гривневі кредити з боку клієнтів, яке має стати стратегічним завданням і основою еволюції банківської системи у середньостроковій перспективі.

#### ВИСНОВКИ

На нинішньому етапі в економіці України триває процес зростання доларизації, що ускладнює проведення ефективної грошово-кредитної політики НБУ у зв'язку з тим, що доларизація:

- суттєво впливає на темпи інфляції, оскільки іноземна валюта бере участь у процесі обігу, ціноутворення та накопичення;



- істотно змінює функцію попиту на гроші унаслідок деформації каналів грошової пропозиції;
- підвищує системний ризик у банківському секторі як ключовому сегменті фінансового посередництва.

Доларизація зумовлює низьку ефективність використання кредитно-інвестиційного потенціалу банківської системи. Протягом 2003–2005 рр. істотно зріс обсяг невикористаного кредитного потенціалу: якщо в 2003 р. обсяги робочих активів перевищували невикористаний кредитний потенціал більш ніж удвічі, то на кінець 2005 р. невикористаний потенціал банківської системи перевищував обсяги робочих активів, тобто є підстави стверджувати, що на цьому етапі система не використовує більше ніж половину своїх ресурсних можливостей. Додатковий кредитний потенціал банківської системи у разі повної дедоларизації пасивів оцінюється нами у 125,6 млрд грн.

Враховуючи, що проблема доларизації кредитного ринку в Україні має комплексний і багатоаспектний характер, а також критичну важливість усунення валютних деформацій на кредитному ринку з точки зору створення передумов переходу до режиму таргетування інфляції, основні зусилля монетарних і фінансових органів мають бути сконцентровані на такому:

- максимально реальному збалансуванні державного бюджету за рахунок оптимізації витрат, посилення контролю за надходженням податків і зменшенням обсягів зовнішніх державних запозичень на міжнародних ринках позичкових капіталів, що сприятиме позитивним очікуванням щодо довгострокової стабільності національної валюти;
- зниженні і забезпеченні низьких темпів інфляції як монетарної передумови підвищення довіри до національної валюти;
- поступовому зменшенні присутності НБУ на валютному ринку за рахунок часткової лібералізації руху капіталу;
- забороні здійснення розрахунків у валюті між резидентами і нерезидентами на внутрішньому ринку;
- запровадженні обмежень на кредитування банками споживчих потреб фізичних осіб в іноземній валюті;
- активізації довгострокового рефінансування банків у національній валюті під інвестиційні вкладення;
- сприянні розвитку альтернативних фінансових інструментів мобілізації заощаджень населення як альтернативи банківським депозитам та інвестиціям у спекулятивне придбання нерухомості.

Дедоларизація кредитного ринку має стати частиною довгострокової грошово-кредитної політики НБУ з установленням орієнтирів щодо валютної структури активів і пасивів банківської системи.

### ***Література***

1. *Козюк В.В.* Монетарні проблеми функціонування глобальної фінансової архітектури: Монографія. – Тернопіль: Вид-во Астон, 2005. – 512 с.



2. Скрипник А., Варваренко Г. Долларизація економіки та динаміка валютних активів домашніх господарств // Вісник Національного банку України. – 2003. – № 2. – С. 8–16.
3. Пионтковский Р. Долларизация, изменчивость инфляции и неразвитые финансовые рынки в переходных экономиках. / Консорциум экономических исследований и образования: Научный доклад №03/02. – М.: EERC, 2003.
4. Гальчинский А. Валютный фальстарт. Может ли НБУ проводить независимую политику? // День. – 2005. – № 157.
5. Шаповалов А. Стратегические направления курсовой политики Украины в условиях устойчивого экономического развития // Зеркало недели. – 2005. – № 43.
6. Шумська С. Долларизація та відтік коштів з української економіки // Економіка і прогнозування. – 2003. – № 4. – С. 62–71.
7. Шумська С. Готівкові кошти населення в іноземній валюті як фінансовий ресурс економіки // Наукові записки НаУКМА.: 36. наук. пр. Серія Економічні науки. Т. 30. – К.: Видавничий дім "КМ Академія", 2004. – С.47–53.
8. Моисеев С. Доллар шагает по планете // Вопр. экономики. – 2000. – № 3. – С. 84–87.
9. Моисеев С. Экономика долларизации // Дайджест-Финансы. – 2000. – № 10. – С. 9–13.
10. Моисеев С. Международные валютно-кредитные отношения: Учебное пособие. – М.: Изд-во "Дело и сервис", 2003. – 576 с.
11. Красавина Л. Пути совершенствования научных основ денежно-кредитной политики // Денежно-кредитная и валютная политика: научные основы и практика. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 296 с.
12. Банковская система: традиции, проблемы, амбиции / Материалы круглого стола // Зеркало недели. – 2006. – № 19.
13. Дубинський А. Гривневый патриотизм // Экономические известия / Украинская Ежедневная Газета. – [http://eizvestia.com/?a=article\\_review&id=16094262](http://eizvestia.com/?a=article_review&id=16094262)
14. Даниленко А., Шелудько Н. Тенденції та наслідки активізації споживчого кредитування в Україні // Вісник НБУ. – 2006. – № 5. – С.36–39.
15. Долларизация экономики вынудит НБУ связывать валюту // Экономические известия. – 2006. – № 99.
16. Антидоллар // Бизнес. – 2006. – № 18.
17. Бюлетень НБУ. – 2006. – № 4.
18. Бюлетень НБУ. – 2002. – № 12.
19. Бюлетень НБУ. – 2004. – № 10.
20. Бюлетень НБУ. – 2005. – № 12.