

Виходячи з наданих вище визначень тіньової економіки, можна виділити декілька груп чинників зростання тіньової активності [1]:

1) Податковий тягар та тягар соціальних внесків. Вагоме зменшення величини прибутку після відрахування всіх платежів до держави створює велику різницю між валовим і чистим прибутком, що стимулює підприємців переходити в тіньовий сектор [2, 3, 5].

2) Ефективність держави. Дослідники зазначають, що функціонування держави за конкретними правилами обмежує певних працівників та не дає їм свободи вибору. Також тиск з боку держави та керівників офіційних компаній на іноземців фактично примушує їх шукати роботу деінде і найчастіше вони переходять в тіньовий сектор [1].

3) Якість суспільних послуг. Досі невизначено чи є низька якість суспільних послуг наслідком підвищення тіньової активності чи навпаки причиною її появи. Для вимірювання вказаного показника використовується індекс Державної Ефективності з переліку Індикаторів Державного Управління Світового Банку.

4) Стан офіційної економіки. В стані економічного спаду працівники шукають способи збільшення власних прибутків [1].

*Список використаної літератури:*

1. F. Schneider. Shadow Economies: Size, Causes, and Consequences. / F. Schneider, Dominik H. Enste — Journal of Economic Literature — March 2000. — P. 77–114.2
2. F. Schneider. Shadow economy under changing tax systems and structures. / F. Schneider and R. Neck. // Finanzarchiv. — 1993. — P.344-368.4
3. I.Mel'ota. Fiscal and regulatory causes of the shadow economies in transition countries: The case of Ukraine. / I.Mel'ota, U.Thiessen, T.Vakhnenko. — Institute for economic Research and Policy Consulting, 2001 — 25 p.
4. Методологічні положення обчислення обсягів економіки, яка безпосередньо не спостерігається: Наказ Держкомстату України від 2004-31-12.] — 23 с.
5. Харазішвілі Ю. Тіньова економіка України у розрізі основних видів діяльності / Ю. Харазішвілі // Статистика України. – 2006. – № 4. – С. 13–14.

*Тези підготовлено в рамках фундаментального проекту кафедри фінансів НаУКМА на тему «Методологія та економіко-математичний інструментарій оцінки впливу тіньової економіки та дисбалансів на ринку праці на фінансову стабільність та економічне зростання в Україні».*

**Глущенко Г.В.**

*Студентка 4 р. н., Київський національний університет  
імені Тараса Шевченка*

## **ДЕТЕРМІНАНТИ ДОЛАРИЗАЦІЇ БАНКІВСЬКИХ КРЕДИТІВ ТА ДЕПОЗИТІВ В УКРАЇНІ**

Явище доларизації економіки привертає до себе значну увагу науковців з огляду на те, що власне процес доларизації несе в собі загрозу заміни в окремих операціях національної валюти на іноземну. А це, в свою чергу, є суттєвою небезпекою для економіки країни, оскільки наявна нестабільність валютних курсів.

Доларизація економіки достатньо добре вивчена і більшість науковців у своїх працях визначають інфляцію як основну причину доларизації [4, 5, 6]. Окрім високого рівня інфляції та інфляційних очікувань визначають наступні причини доларизації в Україні: надходження експортної виручки; іноземні інвестиції; валютні перекази трудових мігрантів; нижча дохідність гривневих активів в умовах різкої девальвації національної валюти, схильність до зберігання заощаджень в іноземній валюті, яка обумовлюється досвідом попередніх кризових років тощо [3, 6].

Предметом нашого ж дослідження є доларизація банківських кредитів та депозитів, яку фактично можна вважати наслідком доларизації економіки, і яка являє собою утримання банками певної частки активів чи зобов'язань у вільноконвертованих валютах [6]. Водночас причини доларизації економіки та доларизації банківських кредитів і депозитів не є повністю тотожними.

Доларизація банківських кредитів та депозитів є різновидом фінансової доларизації, що, в свою чергу, є важливим підвидом доларизації економіки, оскільки іноземна валюта як раз і починає виконувати функцію засобу обігу, а потім і засобу платежу [1].

В Україні рівень доларизації банківських кредитів і депозитів є дуже високим (рис. 1), а це означає, що девальвація національної валюти призводитиме до виникнення валютних ризиків, насамперед, банків та позичальників. Також можемо помітити, що до 2016 р. чим дешевшою ставала гривня до долара США, тим вищим був рівень доларизації кредитів. Після 2016 р. ситуація змінюється, що пояснюється, швидше за все, зменшенням загальних обсягів активів та зобов'язань банків в іноземній валюті.

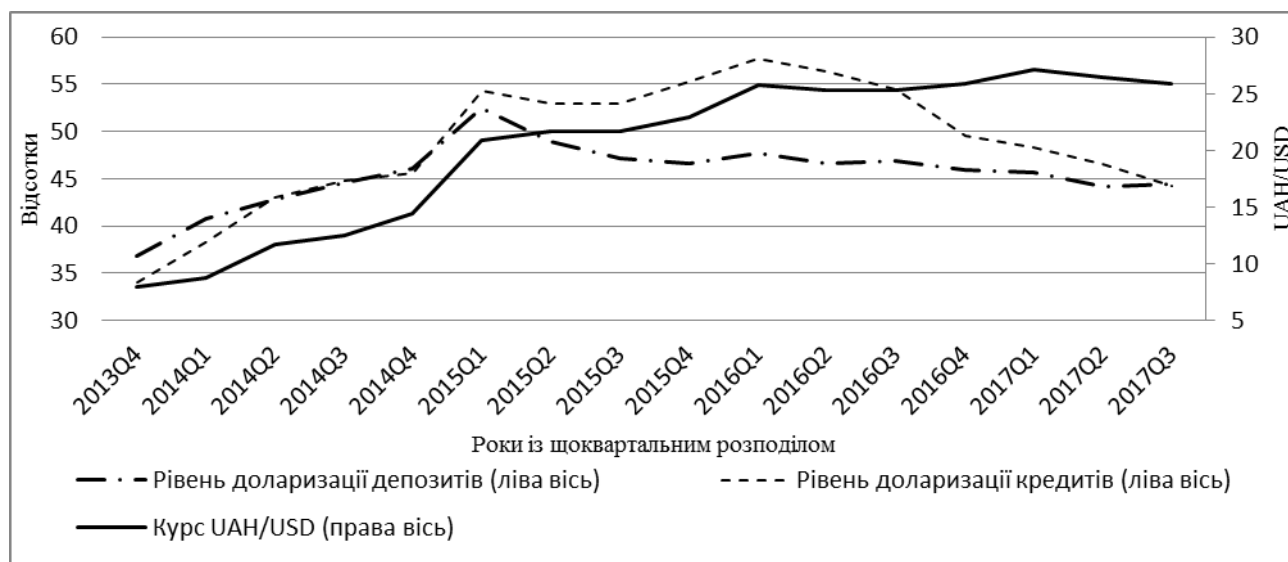


Рис. 1. Динаміка рівня доларизації банківських кредитів і депозитів та валютного курсу гривні до долара США

Джерело: побудовано на основі [2]

Отже, варто визначити чинники, що зумовлюють доларизацію банківських кредитів і депозитів з точки зору трьох учасників: вкладників, позичальників і самого банку.

З точки зору вкладників, доларизація депозитів обумовлена недовірою до національної валюти внаслідок, по-перше, негативних інфляційних очікувань, по-друге, девальваційних очікувань, по-третє, наявністю валютних надходжень у вигляді зарплати або переказів з-за кордону. Перший та другий чинники можуть бути обумовлені попереднім негативним досвідом, як це має місце в Україні. Проте, погоджуючись на зберігання коштів в іноземній валюті, вкладники відмовляються від більш високих ставок за депозитами в національній валюті. Та коли відбувається девальвація, вкладники отримують девальваційний дохід, а не процентний.

З точки зору позичальників, доларизацію кредитів необхідно структурувати. Адже позичальниками можуть бути фізичні особи, підприємства, які здійснюють зовнішньоекономічну діяльність (ЗЕД), і ті підприємства, що в ній не задіяні. Згідно з таким розподілом доларизація кредитів є найбільш природною для юридичних осіб, що здійснюють ЗЕД і навпаки — для осіб, які не мають надходжень у валюті і не здійснюють ЗЕД. Водночас, зважаючи на те, що відсоткова ставка за кредитами в іноземній валюті є нижчою, ніж відсоткова ставка за кредитами в національній валюті, то за стабільності валютного курсу, такі операції є більш вигідними з точки зору витрат. Однак, дві останні кризи в Україні засвідчили, що різкий і значний стрибок девальвації зумовлює неймовірно негативні наслідки не тільки для позичальників, які не мають змоги повернути отримані кредити, але й для банків, оскільки позичальники стають неплатоспроможними.

З точки зору банку, доларизація може бути і депозитною, і кредитною. Банку необхідно формувати ресурси для кредитування в іноземній валюті, для хеджування валютного ризику. За умов стабільного курсу він матиме менші витрати з обслуговування депозитів в іноземній валюті, тому що відсоткові ставки за депозитами в іноземній валюті завжди є меншими, ніж у національній. Банк зацікавлений видавати кредити в іноземній валюті, особливо довгострокові, оскільки не має впевненості у стабільності національної валюти через наявність інфляційних

очікувань. Криза 2008-2009 рр. та 2014-2016 рр. показала, що в разі серйозної девальвації відбувається захист доларових кредитів від інфляції, але натомість виникає високий рівень проблемних кредитів.

Отже, в Україні присутні достатньо вагомі мотиви використання іноземної валюти економічними агентами, а це означає, що найближчим часом іноземна валюта лишатиметься важливою складовою балансу банків, що потребуватиме серйозної уваги менеджерів банків.

*Список використаних джерел:*

1. Версаль Н.І. Тенденції доларизації банківського сектора України / Н.І. Версаль, А.В. Ставицький // Економіка і прогнозування. – 2016. – № 4. – С. 106 – 117. 2
2. Національний банк України [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/>.
3. Рябініна Л. М. Доларизація економіки України та її наслідки / Л. М. Рябініна // Вісник соціально-економічних досліджень. - 2012. - Вип. 4. - С. 91 -97. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed\\_2012\\_4\\_16.1](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2012_4_16.1)
4. Pratomo W. Currency substitution and financial crisis: lesson from a southeast emerging market / W. Pratomo, A. Warokka. – Global Business Advancement, 2016. – P. 67-78. 3
5. Rossini R. Inflation Expectations and Dollarisation in Peru / M. Vega, Z. Quispe, P. Forero, J. Fernando/ [El. resource]. – BIS Paper No. 89, November 2016 – P. 275-289 – URL: <https://ssrn.com/abstract=2872108>. 4
6. Versal, N., Stavytskyy, A. Financial Dollarization: Trojan Horse for Ukraine? / N. Versal, A. Stavytskyy // Ekonomika. – 2015. - # 94 (3). – P. 21 – 45.

**Горбачук В.М.**

*Професор кафедри фінансів, НаУКМА*

**Бенедисюк Д.І**

*Студент 4 р.н., НаУКМА*

**Знахуренко О.С.**

*Студент 3 р.н., НАУКМА*

## **ШЛЯХ УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЙ НА ВАРШАВСЬКУ ФОНДОВУ БІРЖУ ЧЕРЕЗ КІПР, ЛЮКСЕМБУРГ, НІДЕРЛАНДИ**

Варшавська фондова біржа (Warsaw Stock Exchange, WSE; Giełda Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie) розпочала свою діяльність у 1991 р., ставши зразком для багатьох бірж Центральної і Східної Європи. Один з авторів мав можливість спілкування з деякими організаторами WSE на Літній школі економіки (Ольштин, Польща) у 1992 р., вигравши стипендію Фонду Стефана Баторія. Організатори WSE завжди надавали великої уваги кваліфікації кадрів у питаннях економіки, фінансів і бізнесу. Станом на 2018 р. генеральним директором WSE є доктор економічних наук Малгожата Залеська, а виконавчим директором Представництва WSE в Україні є кандидат економічних наук Уляна Штибель. Покладаючись на кваліфікацію своїх кадрів, WSE почала працювати з похідними фінансовими інструментами (деривативами) у 1998 р., коли тривала Азійська фінансова криза і коли обмінний курс гривні відносно долара знизився майже вдвічі. Організація торгів фінансовими інструментами стала головним завданням WSE.

Для розміщення своїх акцій на основному майданчику WSE компанія має відповідати основним вимогам лістингу: 1) компанія не перебуває у процесі процедури банкрутства чи ліквідації; 2) компанія не має обмежень щодо продажу її акцій; 3) сумарна вартість акцій компанії не менша 10 млн. євро; 4) компанія надає фінансові звіти й аудиторські висновки за останні 3 роки; 5) не менше 15% усіх акцій компанії належать міноритарним акціонерам [1]. З 2010 р. WSE є публічною компанією і кількість компаній у лістингу WSE перевищує 400. Тому вимоги лістингу WSE зростають, а WSE пропонує свої альтернативні майданчики. Поточна вимога лістингу: компанія надає квартальні, піврічні й річні звіти.