

ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ И МЕРЫ ПО СНИЖЕНИЮ ДОЛЛАРИЗАЦИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ СФЕРЫ КИРГИЗИИ

Жанна Гаврииловна ГОЛОДОВА

доктор экономических наук,
профессор кафедры национальной экономики экономического факультета,
Российский университет дружбы народов (РУДН),
Москва, Российская Федерация
golodova-zhg@rudn.ru
<https://orcid.org/0000-0002-1412-7761>
SPIN-код: 5994-4897

История статьи:

Рег. № 7/2023
Получена 16.01.2023
Получена в
доработанном виде
06.02.2023
Одобрена 20.02.2023
Доступна онлайн
27.04.2023

Специальность: 5.2.4

УДК 336.7

JEL: E4, E52, E58, F31,
F41

Ключевые слова:

Евразийский
экономический союз
(ЕАЭС), Киргизия,
денежно-кредитная
сфера, долларизация,
дедолларизация

Аннотация

Предмет. Подходы к раскрытию сущности и роли долларизации, предпосылки и последствия долларизации экономики Киргизии, а также меры регулятора денежно-кредитной системы по снижению уровня долларизации в целях сокращения зависимости национальной экономики от финансовой системы западных стран и сокращения потерь при конвертации валют.

Цели. Представить противоречивость оценки роли долларизации и уточнить ее классификацию, выявить предпосылки, основные факторы и тенденции долларизации в Республике Киргизия; определить уровень долларизации; раскрыть меры регулятора денежно-кредитной системы по его снижению и проанализировать их результативность.

Методология. Применены методы научного познания, сравнения и обобщения, аналитический, статистический и метод коэффициентов. Использованы официальные статистические источники и нормативные акты, научные публикации зарубежных и российских авторов.

Результаты. Представлены аспекты преимуществ и недостатков долларизации национальных экономик, систематизированы ее виды и определены факторы, влияющие на этот процесс. Выявлено, что вопреки устоявшемуся мнению, сокращение инфляции не всегда решает проблему долларизации. Оценены принимаемые денежно-кредитным регулятором меры, направленные на снижение долларизации, а также результаты их внедрения в Республике Киргизия.

Выводы. Попытки дедолларизации способствовали снижению ее уровня, главным образом по кредитной базе. Указанные меры могут быть использованы банковскими регуляторами других стран, в том числе Евразийского экономического союза.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2023

Для цитирования: Голодова Ж.Г. Текущее состояние и меры по снижению долларизации денежно-кредитной сферы Киргизии // Финансы и кредит. — 2023. — Т. 29, № 4. — С. 730 — 746.
<https://doi.org/10.24891/fc.29.4.730>

Теоретические аспекты процесса долларизации

С начала формирования рыночной экономики и валютного рынка в странах постсоветского пространства, как и во многих других развивающихся странах на

фоне резкого ухудшения экономической ситуации и роста инфляции происходили девальвация национальных валют и признание доллара в качестве наиболее ликвидного и привлекательного актива. Проблема долларизации экономик актуализировалась после финансово-экономических кризисов 1990-х гг., когда некоторые страны (Аргентина, Панама, Сальвадор, Эквадор и др.) обсуждали даже возможность отказа от использования своих национальных валют и введения доллара США в качестве официального национального платежного средства [1 – 3].

Долларизацию принято рассматривать с точки зрения трех аспектов [4, 5]:

- 1) долларизации платежей (transaction dollarization), то есть использования иностранной валюты в расчетах с зарубежными странами;
- 2) финансовой долларизации (financial dollarization), при которой резиденты страны являются собственниками активов в иностранной валюте;
- 3) реальной долларизации (real dollarization), когда цены и заработная плата устанавливаются в иностранной валюте.

Причем следует учитывать, что разные формы долларизации могут усиливать друг друга, но именно использование иностранной валюты в качестве средства сбережения некоторые авторы выделяют как основной показатель [5]. Ряд авторов указывают на долларизацию, в рамках которой происходит замещение национальных валют (currency substitution), и долларизацию в виде замещения активов (asset substitution) [6, 7]. Следует отметить, что в экономической литературе экспертами главное внимание уделяется именно замещению национальных валют, то есть использованию иностранной валюты в качестве средства платежа, а не замещения активов (использованию инструментов в иностранной валюте в инвестиционных целях) [7, 8]. Нами предлагается классифицировать долларизацию и по таким критериям, как механизм возникновения и уровень (табл. 1).

Одной из особенностей долларизации некоторые авторы называют ее «перманентный или почти перманентный характер», полагая, что очень сложно ее сократить за короткий период времени [9]. На степень долларизации оказывают влияние различные факторы: уровень развития финансового сектора; политика банковского регулятора, динамика и режим регулирования валютного курса и валютных операций; динамика иностранных инвестиций; структура государственного долга; разница между процентными ставками по кредитам и депозитам в иностранной и национальной валютах; доходность альтернативных финансовых инструментов (акций, облигаций); динамика объема экспорта и импорта и др.

Касательно инфляции считается, что внезапные ее «всплески» не стимулируют долларизацию, а затяжные периоды роста инфляции существенно снижают привлекательность национальной валюты как средства платежа, обмена и

сбережения [5]. Однако есть и противоположная точка зрения, согласно которой пример стран Латинской Америки (Панама, Чили и др.) опровергает влияние высокого уровня инфляции на процесс усиления долларизации. Так, в Панаме, например, переход к «полной» долларизации (использованию доллара в качестве законного платежного средства) произошло в соответствии с решением правительства при отсутствии высоких темпов инфляции [3]. В то же время другим странам (Бразилии, Чили и др.), сумевшим значительно снизить инфляционное давление, не удалось сократить уровень долларизации. Поэтому некоторые эксперты подчеркивают, что не только инфляция никак не влияет на долларизацию, но и наоборот, долларизация не влияет на инфляцию [10]. Другая группа исследователей отмечает, что, несмотря на отсутствие теоретических доказательств воздействия долларизации на инфляцию, ее уровень, как правило, выше в странах с высоким уровнем долларизации по сравнению со странами с менее долларизованной экономикой [5]. Как следствие, делается вывод о том, что долларизация ограничивает возможности сдерживания инфляции.

Проблема финансовой долларизации, наиболее характерная для стран с переходной экономикой, тоже по-разному объясняется экспертами. Так, А. Изе и Э.Л. Леви-Йеяти полагают, что финансовая долларизация усиливается по мере повышения волатильности уровня инфляции по отношению к обменному курсу валюты [6]. Некоторые авторы считают, что только в странах с хорошо развитой финансовой системой есть инструменты в национальной валюте, которые даже в условиях высокой инфляции будут привлекательными для инвестирования и в результате в них отсутствует необходимость замещения валюты [11].

Для оценки уровня долларизации банковского сектора можно использовать такие показатели, как доля депозитов в иностранной валюте в общем объеме депозитов, доля депозитов в иностранной валюте в широкой денежной массе, доля кредитов в иностранной валюте в совокупном кредитном портфеле, доля активов в иностранной валюте, доля обязательств в иностранной валюте [12]. Причем некоторые эксперты отмечают, что если в стране велика доля банковских депозитов в иностранной валюте, то высокодолларизованными будут и банковские кредиты, что объясняется необходимостью соответствия структуры активов и обязательств банковского сектора [12]. Что касается оценки долларизации на основе отношения депозитов в иностранной валюте к широкой денежной массе, есть проблемы, поскольку сложно установить количество иностранной валюты, обращающейся в экономике страны, особенно находящейся вне банковского сектора. Таким образом, расчеты могут быть только приблизительными прежде всего в странах с высоким уровнем теневой экономики.

В экономической литературе предлагается выделять низкий, средний и высокий уровень долларизации [12]. При этом индикаторы будут зависеть от выбранного показателя оценки [13, 14]. В частности, если в качестве показателя используется доля депозитов в иностранной валюте в общем объеме депозитов Dd (или доля

кредитов в иностранной валюте в совокупном кредитном портфеле), то принято считать, что:

- при $Dd < 20\%$, уровень долларизации является низким;
- при $20\% < Dd < 40\%$, уровень долларизации является средним;
- при $40\% < Dd$, уровень долларизации следует признать высоким.

Дискутируя о позитивном воздействии долларизации на экономику, некоторые авторы отмечают, что она, снижая риск внезапной резкой девальвации национальной валюты, будет способствовать развитию финансового сектора только в условиях высокой инфляции [9, 13, 15]. Действительно, долларизация в этом случае позволяет сохранить покупательную способность денежных средств, но одновременно спрос на деньги становится чувствительным к динамике валютного курса. Считается, что страны с высоким уровнем долларизации пользуются большим доверием на международном рынке капитала и, как следствие, более низкими процентными ставками по займам [9]. Более того, высказывается мнение, согласно которому опыт отдельных государств (Камбоджи и др.) свидетельствует о том, что именно высокий уровень долларизации позволил правительству решить многие экономические проблемы и успешно осуществить реформирование экономики [10].

В то же время не менее убедительной представляется аргументация и мнений об отрицательном воздействии долларизации. Так, В. Катасонов полагает, что «для тех стран, в которых начинается процесс долларизации экономики, возникает куча неприятностей, которые зачастую на ранних стадиях не ощущаются и даже не осознаются»¹ (см. также [16]). Действительно, следует учитывать и негативное воздействие долларизации, высокий уровень которой может привести к усилению финансовой нестабильности, поскольку при нарушении экономической стабильности банковский капитал может быть быстро выведен из страны. У стран с высоким уровнем долларизации не только ограничиваются возможности реализации независимой денежно-кредитной и валютной политики, но и опасностью является и девальвация валюты [17]. Это связано с тем, что, с одной стороны, регулятору сложно контролировать динамику депозитов в иностранной валюте и наличные деньги в иностранной валюте, а, с другой — субъекты экономики, ранее получившие кредиты в иностранной валюте, могут столкнуться с ухудшением качества их балансов. Кроме того, долларизация экономики приводит к потере эмиссионного дохода органов денежно-кредитного регулирования и сокращению доходной части бюджетной системы.

При этом нет единой точки зрения и по вопросу целесообразности минимизации долларизации: ряд авторов подчеркивает, что поскольку долларизация представляет

¹ Катасонов В. Угроза финансовому суверенитету. Итоги 2014 года: растущая долларизация экономики России. URL: <https://svpressa.ru/economy/article/109448/>

собой результат либерализации внешней торговли и международной экономической интеграции, то попытки ее ограничения могут сказаться негативно на экономическом положении [6].

Как известно, для снижения уровня долларизации могут быть использованы и рыночные, и нерыночные (административные) методы. При этом страны с менее развитым финансовым сектором обычно применяют преимущественно административные методы, которые включают в себя установление режима фиксированного валютного курса, запрещение размещения депозитов в офшорных зонах, ограничение отдельных операций в иностранной валюте и др. Однако следует признать, что административные меры могут приводить лишь к временным и незначительным результатам. Реально уровень долларизации может быть снижен только за счет рыночных инструментов при проведении адекватной и последовательной денежно-кредитной политики, способствующей улучшению институциональной среды, снижению инфляции и вызывающей доверие субъектов экономики.

Анализ долларизации денежно-кредитной сферы в Киргизии

Стремительный рост долларизации экономик стран постсоветского пространства, в том числе стран ЕАЭС, как процесс вытеснения национальных валют, во многом был спровоцирован высочайшими темпами инфляции и ростом валютного курса. В частности, в Киргизии при пиковой инфляции, достигшей в 1993 г. 1 466%, ее темп в среднем за 1994—2000 гг. составил 133,3%, а валютный курс вырос с 3,8 до 45,4 сомов за доллар². Что касается финансовой долларизации, в странах ЕАЭС, в том числе в Киргизии, не только существенная доля пассивов и кредитов финансово-банковского сектора представлена в иностранной валюте, но и сбережения населения, предпочитающего традиционные способы сбережения вне банковского сектора, представлены преимущественно в долларах и евро. В результате мер, принимаемых банковскими регуляторами и правительствами, уровень долларизации постепенно снижается.

Несмотря на то что уровень долларизации банковского сектора в Киргизии не является самым высоким среди стран ЕАЭС (*рис. 1*), изучение опыта этой страны представляется целесообразным в силу наиболее существенной доли банков в структуре финансового сектора (около 87%), низкого уровня банковского посредничества (активы к ВВП составляют 42%), высокой доли капитала банков с иностранным участием (около 30%) и низким уровнем рентабельности их активов (1,2%).

При этом следует учитывать, что в Киргизии традиционно велика доля банков с участием иностранного капитала — по состоянию на начало 2022 г. из 23

² Кумсков В.И. Истоки инфляции в Кыргызстане // Вестник Кыргызско-российского славянского университета. 2010. Т. 10. № 5. С. 23—27.

действующих коммерческих банков в 16 имелся иностранный капитал, причем в 11 из них доля превышала 50% (табл. 2). Киргизские банки с иностранным участием характеризуются более высоким уровнем долговой нагрузки по сравнению с национальными банками, причем отношение остатка задолженности по кредитам иностранных и национальных банков сократилось за 2015—2021 гг. с 2,3 до 1,2³.

И хотя высокие темпы инфляции приводят к росту долларизации, обратная тенденция — сокращение инфляции — не всегда решает проблему долларизации. Именно такая ситуация сложилась в Киргизии, в которой в 2015 г. на фоне резкого снижения инфляции наблюдался рост долларизации депозитной базы (рис. 2).

Что касается долларизации депозитной и кредитной базы, это, конечно, обусловлено факторами и условиями, влияющими на данный процесс. Долларизация депозитов активизировалась с возможностью получения дохода за счет как роста валютного курса, так и дохода в виде процента. Если просмотреть динамику курса доллара и сома, то именно нестабильность национальной валюты вызывала искусственные девальвационные ожидания. Рост долларизации кредитов в Киргизии обусловлен, во-первых, величиной процентной ставки, которая, как правило, существенно ниже ставки по кредитам в национальной валюте. Так, разрыв между процентной ставкой по кредитам в национальной валюте и кредитам в иностранной валюте увеличился с 1,2 в 2010 г. до 1,5 в 2015 г. и 1,8 в 2021 г. Во-вторых, банки вынуждены поддерживать чистые открытые позиции ниже установленных лимитов. В-третьих, иностранным банкам, доля которых в общем количестве банков составляет 69,5% (у 47,5% банков страны доля иностранного капитала превышает 50%), предпочтительнее кредитовать своих клиентов в иностранной валюте. В-четвертых, многие хозяйствующие субъекты, осуществляющие экспортно-импортные операции, остерегаясь дефолта обслуживающего банка, предпочитают быть клиентами банка с иностранным участием, обладающим большими возможностями фондирования. И, наконец, в-пятых, экономическая нестабильность, несовершенство нормативно-правовой базы и отсутствие в Киргизии внутреннего развитого рынка ценных бумаг и драгоценных металлов ограничивает возможные инструменты инвестирования и сбережения, в результате чего иностранная валюта остается самым ликвидным активом.

С учетом используемых в мировой практике начальных значений для процесса дедолларизации⁴ (инфляция ниже 9% и бюджетный дефицит ниже 2% ВВП) [18], следует признать, что в Киргизии в 2011—2013 и 2015—2019 гг. благодаря улучшению макроэкономической ситуации и грамотной антиинфляционной политике были созданы условия для снижения уровня долларизации. В 2020—2022 гг., наоборот, рост инфляции сопровождается повышением долларизации.

³ Отчет о стабильности финансового сектора Кыргызской Республики.

URL: <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=2305&lang=RUS>

⁴ Дедолларизация в данной статье рассматривается как процесс снижения доли доллара США в банковском секторе.

И хотя, как ранее отмечалось, зарубежные эксперты считают, что отсутствуют доказательства взаимосвязи инфляции и долларизации, в Киргизии наблюдается схожая динамика показателей, характеризующих эти два процесса.

Еще одним индикатором долларизации выступает география размещения активов банковского регулятора в иностранной валюте. Так, доля активов Национального банка Киргизской Республики (НБКР), размещаемых в странах ОЭСР, постепенно снижается в пользу международных организаций и стран, не входящих в ОЭСР (табл. 3).

Меняется и структура резервных активов НБКР, в которых доля золота возросла с 2010 по 2021 г. с 6,8% до 19,9%, вероятно, продолжит увеличиваться, поскольку в 2020 г. этот показатель составлял 36,2%⁵.

Меры НБКР по снижению долларизации

После вступления в 2015 г. Киргизии в ЕАЭС и усиления санкционного давления на экономику России, в результате которого произошло и существенное обесценивание сома, увязанного с курсом российского рубля, правительством КР и НБКР принимались различные меры по стабилизации валютного рынка и снижению уровня долларизации⁶:

- установлены дифференцированные обязательные резервные требования для банков и микрофинансовых компаний, осуществляющих прием вкладов (4% по обязательствам в национальной валюте, валютах государств — членов ЕАЭС, китайских юанях и 14% по обязательствам в других иностранных валютах) (2015 г.);
- введен запрет на выдачу ипотечных и потребительских кредитов в иностранной валюте физическим лицам, не осуществляющим предпринимательскую деятельность (2016 г.);
- введен запрет на установление цен на товары и услуги в условных единицах (2016 г.);
- расширена сфера безналичных платежей за счет обязательного установления торгово-сервисными предприятиями POS-терминалов для приема оплаты за товары и услуги в безналичной форме (2017 г.);
- внедрен новый инструмент денежно-кредитной политики, предоставляющий возможность продажи и обратного выкупа НБКР золота на межбанковском внутреннем рынке без физической поставки (2017 г.).

⁵ Годовой отчет Национального банка Кыргызской Республики.

URL: <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=136&lang=RUS>

⁶ Отчет о стабильности финансового сектора Кыргызской Республики.

URL: <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=2305&lang=RUS>

Как следствие, на фоне незначительных темпов инфляции за 2010–2019 гг., существенно сократилась доля кредитов и депозитов в иностранной валюте (рис. 2). При этом если в 2010–2014 гг. отношение депозитов в иностранной валюте к кредитам в иностранной валюте не превышало 1 (находилось в диапазоне 0,85–0,97), то с 2015 г. превышает 1 (1,1–1,5)⁷. Это свидетельствует о сохранении высокого уровня доверия населения к сбережениям в иностранной валюте, несмотря на низкий уровень процентных ставок по ним.

С 2020 г. в условиях пандемии COVID-19, ухудшения экономической ситуации и увеличения курса доллара вновь выросла долларизация депозитной базы. В 2021 г. устойчивый спрос на валюту и давление на обменный курс обусловили активизацию валютных интервенций НБКР, который за 2021 г. провел 15 валютных интервенций по продаже 698,95 млн долл. США в безналичной форме и 38 млн долл. США в наличной форме [3].

Нестабильность валютного рынка сохранилась и в 2022 г., в результате которой вновь выросла доля депозитов и кредитов в иностранной валюте. При этом для предотвращения паники на валютном рынке за период с января по ноябрь регулятором было проведено семь интервенций по продаже 701,5 млн долл. США⁸.

В дополнение к этому в целях стабилизации ситуации на валютном рынке и управления долларизацией НБКР в 2022 г.:

- введены ограничения на вывоз наличных долларов за пределы страны для финансовых организаций — коммерческих банков, обменных бюро, микрофинансовых и микрокредитных компаний⁹;
- на фоне резкого увеличения притока денег из России, которые выдавались получателям в долларах, и, как следствие, возникновения дефицита наличных долларов изменены правила осуществления денежных переводов: при их осуществлении денежные средства могут быть выданы только в валюте страны-отправителя или в национальной валюте (сомах)¹⁰;

⁷ Отчет о стабильности финансового сектора Кыргызской Республики.

URL: <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=2305&lang=RUS>

⁸ Годовой отчет Национального банка Кыргызской Республики.

URL: <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=136&lang=RUS>

⁹ Постановление Правления Национального банка Кыргызской Республики от 11.03.2022 № 2022-П-09/14-1-(БС) «О временных ограничениях по операциям с наличной иностранной валютой в отношении коммерческих банков, обменных бюро, микрофинансовых и микрокредитных компаний Кыргызской Республики». URL: <https://www.nbkr.kg/contout.jsp?item=2145&lang=RUS&material=107326>

¹⁰ Постановление Правления Национального банка Кыргызской Республики от 18.04.2022 № 2022-П-14/24-1-(ПС) «О внесении изменений в постановление Правления Национального банка Кыргызской Республики «Об утверждении Правил осуществления денежных переводов по системам денежных переводов в Кыргызской Республике» от 15 июля 2009 года № 30/6».

URL: <https://www.nbkr.kg/contout.jsp?item=2145&lang=RUS&material=107923>

- введены ограничения по проведению обменных операций — коммерческие банки имеют право одновременно проводить в течение дня обменные операции (покупки или продажи валюты в наличной или безналичной формах) с обменным бюро только в пределах суммы оборотных средств обменного бюро, а также обязаны предоставлять отчетность по таким операциям еженедельно и на последний день каждого месяца¹¹;
- установлено требование расчета чистой позиции банка отдельно по каждой иностранной валюте и виду драгоценного металла¹².

Следует отметить, что Киргизия также отказалась от использования доллара при осуществлении расчетов с Россией и постепенно планирует это реализовать и в отношении с другими странами ЕАЭС и ШОС¹³.

Принимаемые денежно-кредитным регулятором меры способствовали снижению уровня долларизации, который за период 2020—2022 гг. изменился по кредитному портфелю с высокого на средний, но остался высоким по депозитной базе (табл. 4). Что касается долларизации депозитной базы по широкой денежной массе (M2X), с нашей точки зрения, ее высокий уровень (более 25%) можно объяснить значительной долей теневой экономики Киргизии (табл. 4).

Высокий уровень долларизации кредитного портфеля подтверждается ростом показателя, характеризующего иностранную совокупную банковскую позицию по отношению к совокупному собственному капиталу банковского сектора, который за 2021—2022 гг. составил 22,1%, что превышает рекомендуемое пороговое значение менее 20%.

В целях закрепления наметившегося снижения долларизации в Киргизии денежно-кредитному регулятору необходимо принимать меры по снижению уровня инфляции и доведения ее до установленных параметров, а также продолжить политику расширения взаимных расчетов между странами ЕАЭС в национальных валютах.

Таким образом, следует признать, что политика денежно-кредитного регулятора Киргизии направлена на развитие банковского сектора, стабилизацию валютного рынка и постепенную дедолларизацию путем запрета кредитования граждан в иностранной валюте, изменения правил осуществления денежных переводов,

¹¹ Постановление Правления Национального банка Кыргызской Республики от 22.07.2022 № 2022-П-33/45-2-(НПА) «О временных решениях в сфере проведения обменных операций с иностранной валютой.
URL: <https://www.nbkr.kg/contout.jsp?item=2145&lang=RUS&material=109326>

¹² Инструкция Национального банка Кыргызской Республики «О порядке соблюдения лимитов открытой валютной позиции и открытой позиции в драгоценных металлах коммерческими банками на территории Кыргызской Республики» (ред. от 06.04.2022 № 2022-П-12/20-1-(НПА).
URL: <https://www.nbkr.kg/contout.jsp?item=103&lang=RUS&material=107834>

¹³ Абыкеева М.А., Бозиева З.А. Дедолларизация как фактор устойчивого развития экономики Кыргызской Республики // Известия Иссык-Кульского форума бухгалтеров и аудиторов стран Центральной Азии. 2021. № 3. С. 4—8.

введения дифференцированных резервных требований по обязательствам в разных валютах и др. Данные меры могут быть задействованы и в других странах ЕАЭС, заинтересованных в снижении уровня долларизации.

За счет вводимых НБКР ограничений уровень долларизации кредитного портфеля банковского сектора сократился за 2010—2021 гг. в 1,9 раза. Однако несмотря на активные интервенции денежно-кредитного регулятора, чистая продажа иностранной валюты которого возросла с 2017 по 2022 г. в 9,6 раза на фоне сохраняющейся нестабильности валютного рынка и роста валютного курса с 47,1 до 84,76 сомов за доллар США, уровень долларизации депозитной базы сократился в Киргизии лишь на 13,7%. То есть сохранение режима управляемого плавающего валютного курса сдерживает возможности снижения долларизации. Это обуславливает необходимость принятия дополнительных мер по улучшению макроэкономической среды, снижению уровня инфляции и поддержания его в пределах установленных ориентиров.

Таблица 1

Классификации видов долларизации экономики

Table 1

Classifications of dollarization types of the economy

Критерий классификации	Вид долларизации
В зависимости от формы	Долларизация платежей. Финансовая долларизация. Реальная долларизация
В зависимости от механизма возникновения и процесса	Долларизация, осуществляемая по решению правительства (или банковского регулятора). Долларизация, складывающаяся стихийно
В зависимости от используемого режима регулирования валютного курса	Долларизация, осуществляемая при фиксированном валютном курсе. Долларизация, осуществляемая при плавающем валютном курсе
В зависимости от уровня	Долларизация с низким уровнем. Долларизация со средним уровнем. Долларизация с высоким уровнем. Полная долларизация

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 2**Динамика параметров развития банковского сектора Киргизии в 2010–2021 гг., %****Table 2****Trends in the development parameters of the banking sector of Kyrgyzstan in 2010–2021, percentage**

Показатель	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Количество банков с иностранным участием, ед.	14	16	17	18	18	16	16	16
Доля банков с участием нерезидентов в общем количестве банков, %	63,6	66,7	68	72	72	66,7	69,6	69,6
Активы банковского сектора к ВВП	27,6	22	38,9	38	40	40,2	47,5	42
Кредиты юрлицам к ВВП	6,7	16,2	18,4	17,3	16,8	14,3	15,7	16,4
Депозиты физлиц к ВВП	5,3	10,9	11,5	12	12,6	13,5	16,1	15,7
Доля иностранного капитала в капитале банковского сектора	35	42,1	44	49,8	47,3	31,8	30	29,2
Доля обязательств банков перед нерезидентами в совокупных обязательствах банковского сектора	н.д.	63,9	48,9	45,5	42,7	39,1	42	40,5
Отношение задолженности по кредитам иностранных банков к задолженности национальных банков, раз	н.д.	2,3	2,2	2,9	1,6	1,2	1,3	1,2

Источник: данные НБКР*Source:* The NBKR data**Таблица 3****Географическая структура концентрации активов НБКР в 2010–2021 гг., %****Table 3****Geographic structure of NBKR asset concentration in 2010–2021, percentage**

Показатель	2010	2015	2017	2019	2021
Страны ОЭСР	65,8	70,3	55,3	50,1	29,5
Страны, не входящие в ОЭСР	0,1	6	6,8	12,3	12,4
Международные организации	28,3	17,5	31,7	27	44,8
Кыргызская Республика	5,8	6,2	6,2	10,6	13,3

Источник: данные НБКР*Source:* The NBKR data**Таблица 4****Динамика уровня долларизации Киргизии в 2010–2022 гг.****Table 4****Trends in the level of dollarization of Kyrgyzstan in 2010–2022**

Показатель	2010–2014 гг.	2015–2019 гг.	2020–2022 гг.
Доля депозитов в иностранной валюте в широкой денежной массе, %	27,8	32,8	28,3
	Высокий	Высокий	Высокий
Доля депозитов в иностранной валюте в депозитной базе, %	50,24	49,22	43,3
	Высокий	Высокий	Высокий
Доля кредитов в иностранной валюте в совокупном кредитном портфеле, %	55,18	42,08	30,13
	Высокий	Высокий	Средний

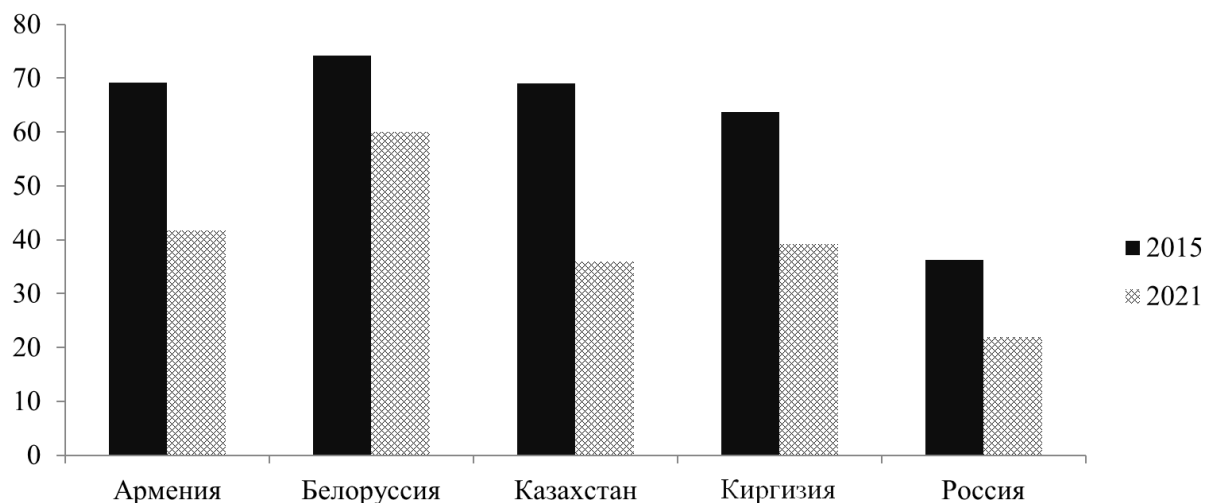
Примечание. При расчетах учитывались данные за 9 месяцев 2022 г.*Источник:* авторская разработка по данным НБКР*Source:* Authoring, based on the NBKR data

Рисунок 1

Динамика уровня долларизации банковского сектора стран ЕАЭС в 2015–2021 гг. (по депозитной базе), %

Figure 1

Trends in the level of dollarization of the banking sector of the EAEU countries in 2015–2021 (according to the deposit base), percentage



Источник: авторская разработка по данным Евразийской экономической комиссии

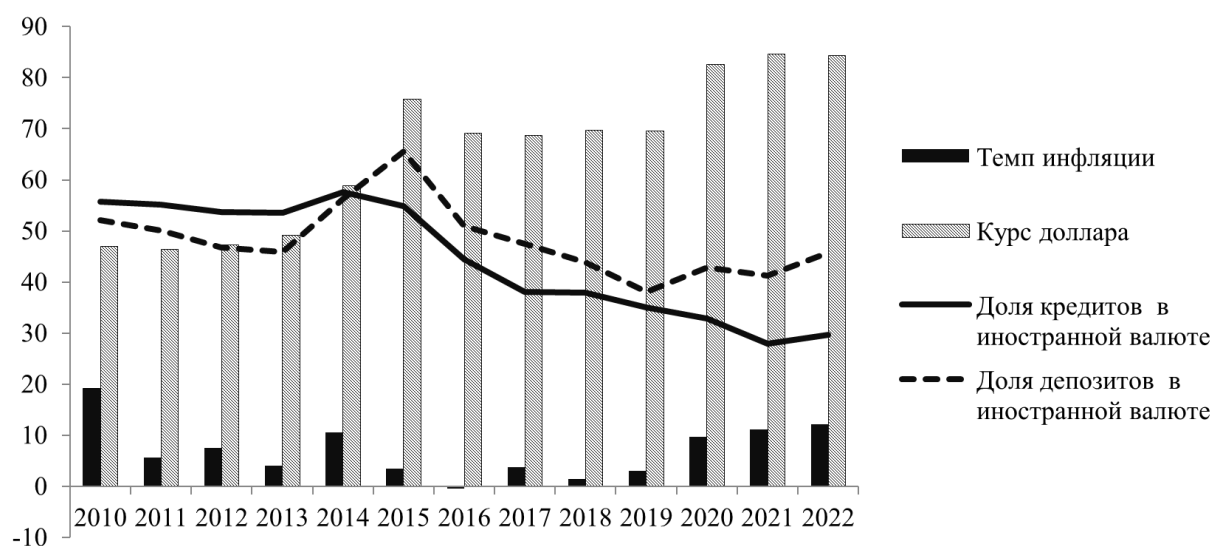
Source: Authoring, based on the Eurasian Economic Commission data

Рисунок 2

Динамика темпов инфляции, валютного курса и долларизации кредитов и депозитов в Киргизии в 2010–2022 гг., %

Figure 2

Trends in the inflation rates, exchange rate, and dollarization of loans and deposits in Kyrgyzstan in 2010–2022, percentage



Источник: авторская разработка по данным НБКР

Source: Authoring, based on the NBKR data

Список литературы

1. Feige E.L. Dynamics of Currency Substitution, Asset Substitution and De facto Dollarization and Euroization in Transition Countries. *Comparative Economic Studies*, 2003, vol. 45, iss. 3, pp. 358–383. URL: <https://doi.org/10.1057/palgrave.ces.8100019>
2. Calvo G.A., Reinhart C.M. Fear of Floating. *The Quarterly Journal of Economics*, 2002, vol. 117, iss. 2, pp. 379–408.
URL: <https://people.ucsc.edu/~hutch/Econ241a/Articles/Calvo-Reinhart.pdf>
3. Guidotti P.E., Rodriguez C.A. Dollarization in Latin America: Gresham's Law in Reverse? *IMF Working Papers*, 1991, no. 1991/117, 32 p.
URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/Dollarization-in-Latin-America-Gresham-s-Law-in-Reverse-1838>
4. Хейзен С. Долларизация: контроль риска имеет ключевое значение // Финансы&развитие. 2005. № 3. С. 44—45.
URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2005/03/pdf/basics.pdf>
5. Calvo G.A., Végh Gramont C.A. Currency Substitution in Developing Countries: An Introduction. *IMF Working Paper*, 1992, iss. 40, 32 p.
URL: <https://doi.org/10.5089/9781451845884.001>
6. Ize A., Levy-Yeyati E. Dollarization of Financial Intermediation: Causes and Policy Implications. *IMF Working Paper*, 1998, no. WP/98/28, 48 p.
URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9828.pdf>
7. Ize A., Levy-Yeyati E. Financial Dollarization. *Journal of International Economics*, 2003, vol. 59, pp. 323–347.
URL: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:inecon:v:59:y:2003:i:2:p:323-347>
8. Алехин Б.И. Дедолларизация российской экономики в XXI веке // Международная экономика. 2022. № 7. С. 483—500.
9. Берг Э., Боренштейн Э. Полная долларизация. Преимущества и недостатки. Вашингтон: МВФ, 2000. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Economic-Issues/Issues/2016/12/30/Full-Dollarization-The-Pros-and-Cons-4003>
10. Zamaróczy M., Sa S. Economic Policy in a Highly Dollarized Economy: The Case of Cambodia. *IMF Occasional Paper*, 2002, vol. 02/92, 53 p.
URL: <https://www.imf.org/external/pubs/nft/op/219/>.
11. Savastano M.A. Dollarization in Latin America: Recent Evidence and Some Policy Issue. *IMF Working Paper*, 1996, vol. 1996, iss. 004, 19 p.
URL: <https://doi.org/10.5089/9781451841992.001>

12. *Alvarez-Plata P., García-Herrero A.* To Dollarize or De-dollarize: Consequences for Monetary Policy. *DIW Berlin Discussion Paper*, 2009, no. 842.
URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1428828
13. *De Nicolo G., Honohan P., Ize A.* Dollarization of the Banking System: Good or Bad? *IMF Working Papers*, 2003, iss. 146, 43 p.
URL: <https://doi.org/10.5089/9781451856668.001>
14. *De Nicolo, G.D., Honohan P., Ize A.* Dollarization of Bank Deposits: Causes and Consequences. *Journal of Banking & Finance*, 2005, vol. 29, iss. 7, pp. 1697–1727.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.06.033>
15. *Mendoza E.G.* The Benefits of Dollarization When Stabilization Policy Lacks Credibility and Financial Markets are Imperfect. *Journal of Money, Credit and Banking*, 2001, vol. 33, no. 2, part 2, pp. 440–474.
URL: <https://doi.org/10.2307/2673910>
16. *Катасонов В.Ю.* Битва за рубль. Национальная валюта и суверенитет России. М.: Книжный мир, 2015. 288 с.
17. *Bogetic Ž.* Full Dollarization: Fad or Future? *Challenge*, 2000, vol. 43, no. 2, pp. 17–48. URL: <https://www.jstor.org/stable/40721999>
18. *Борисов С.М.* Валютные проблемы новой России. М.: Институт мировой экономики и международных отношений РАН, 2001. 202 с.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

CURRENT STATUS AND INSTRUMENTS FOR DECREASING THE DOLLARIZATION OF THE MONETARY AND CREDIT SPHERE OF KYRGYZSTAN

Zhanna G. GOLODOVA

Peoples' Friendship University of Russia (RUDN University),
Moscow, Russian Federation
golodova-zhg@rudn.ru
<https://orcid.org/0000-0002-1412-7761>

Article history:

Article No. 7/2023
Received 16 January 2023
Received in revised form
6 February 2023
Accepted 20 Feb 2023
Available online
27 April 2023

JEL classification: E4,
E52, E58, F31, F41

Keywords: Eurasian
Economic Union, EAEU,
Kyrgyzstan, monetary
sphere, dollarization,
de-dollarization

Abstract

Subject. The article considers approaches to revealing the essence and role, preconditions and consequences of dollarization of the economy of Kyrgyzstan, and measures taken by the monetary regulator for lowering the dollarization level to decrease the dependence of the national economy on the financial system of Western countries and reduce losses in currency conversion.

Objectives. The aim is to unveil the inconsistency in the assessment of the dollarization role, clarify its classification, identify preconditions, main factors and trends of dollarization in the Republic of Kyrgyzstan, disclose measures taken by the regulator of the monetary system to reduce it, and assess their effectiveness.

Methods. The study rests on methods of scientific knowledge, comparison and generalization, analytical and statistical techniques, and method of coefficients.

Results. The paper discloses crucial aspects of the discussion about advantages and disadvantages of the current dollarization of national economies, systematizes its types, identifies the most important factors influencing this process. The analysis of trends and reasons demonstrated that reducing inflation does not always solve the problem of dollarization. I describe measures taken by the monetary regulator and aimed at decline in dollarization, assess the results of their implementation in the Republic of Kyrgyzstan.

Conclusions. The measures taken by the National Bank of the Kyrgyz Republic (a ban on mortgage and consumer loans in foreign currency, on setting prices in conventional units, introduction of differentiated reserve requirements, etc.) contributed to a decrease in the level of dollarization, mainly in terms of the credit base. They can be used by banking regulators of other countries, including the EAEU, which announced the coordination of their monetary policies and expansion of the use of national currencies in mutual settlements.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2023

Please cite this article as: Golodova Zh.G. Current Status and Instruments for Decreasing the Dollarization of the Monetary and Credit Sphere of Kyrgyzstan. *Finance and Credit*, 2023, vol. 29, iss. 4, pp. 730–746.
<https://doi.org/10.24891/fc.29.4.730>

References

1. Feige E.L. Dynamics of Currency Substitution, Asset Substitution and De facto Dollarization and Euroization in Transition Countries. *Comparative Economic Studies*, 2003, vol. 45, iss. 3, pp. 358–383. URL: <https://doi.org/10.1057/palgrave.ces.8100019>
2. Calvo G.A., Reinhart C.M. Fear of Floating. *The Quarterly Journal of Economics*, 2002, vol. 117, iss. 2, pp. 379–408.
URL: <https://people.ucsc.edu/~hutch/Econ241a/Articles/Calvo-Reinhart.pdf>
3. Guidotti P.E., Rodriguez C.A. Dollarization in Latin America: Gresham's Law in Reverse? *IMF Working Papers*, 1991, no. 1991/117, 32 p.
URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/Dollarization-in-Latin-America-Gresham-s-Law-in-Reverse-1838>
4. Heysen S. [Dollarization: Controlling Risk is Key]. *Finansy&razvitie = Finance & Development*, 2005, no. 3, pp. 44–45.
URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2005/03/pdf/basics.pdf> (In Russ.)
5. Calvo G.A., Végh Gramont C.A. Currency Substitution in Developing Countries: An Introduction. *IMF Working Paper*, 1992, iss. 40, 32 p.
URL: <https://doi.org/10.5089/9781451845884.001>
6. Ize A., Levy-Yeyati E. Dollarization of Financial Intermediation: Causes and Policy Implications. *IMF Working Paper*, 1998, no. WP/98/28, 48 p.
URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9828.pdf>
7. Ize A., Levy-Yeyati E. Financial Dollarization. *Journal of International Economics*, 2003, vol. 59, pp. 323–347.
URL: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:inecon:v:59:y:2003:i:2:p:323-347>
8. Alekhin B.I. [De-dollarization of the Russian economy in the 21st century]. *Mezhdunarodnaya ekonomika = International Economics*, 2022, no. 7, pp. 483–500. (In Russ.)
9. Berg E., Borensztein E. *Polnaya dollarizatsiya. Preimushchestva i nedostatki* [Full Dollarization: The Pros and Cons]. Washington, IMF, Economic Issues Series, 2000, no. 2000/004.
URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Economic-Issues/Issues/2016/12/30/Full-Dollarization-The-Pros-and-Cons-4003>
10. Zamaróczy M., Sa S. Economic Policy in a Highly Dollarized Economy: The Case of Cambodia. *IMF Occasional Paper*, 2002, vol. 02/92, 53 p.
URL: <https://www.imf.org/external/pubs/nft/op/219/>

11. Savastano M.A. Dollarization in Latin America: Recent Evidence and Some Policy Issue. *IMF Working Paper*, 1996, vol. 1996, iss. 004, 19 p.
URL: <https://doi.org/10.5089/9781451841992.001>
12. Alvarez-Plata P., García-Herrero A. To Dollarize or De-dollarize: Consequences for Monetary Policy. *DIW Berlin Discussion Paper*, 2009, no. 842.
URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1428828
13. De Nicolo G., Honohan P., Ize A. Dollarization of the Banking System: Good or Bad? *IMF Working Papers*, 2003, iss. 146, 43 p.
URL: <https://doi.org/10.5089/9781451856668.001>
14. De Nicolo, G.D., Honohan P., Ize A. Dollarization of bank deposits: Causes and consequences. *Journal of Banking & Finance*, 2005, vol. 29, iss. 7, pp. 1697–1727.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.06.033>
15. Mendoza E.G. The Benefits of Dollarization When Stabilization Policy Lacks Credibility and Financial Markets are Imperfect. *Journal of Money, Credit and Banking*, 2001, vol. 33, no. 2, part 2, pp. 440–474.
URL: <https://doi.org/10.2307/2673910>
16. Katasonov V.Yu. *Bitva za rubl'. Natsional'naya valyuta i suverenitet Rossii* [Fight for the Ruble. The national currency and sovereignty of Russia]. Moscow, Knizhnyi mir Publ., 2015, 288 p.
17. Bogetic Ž. Full Dollarization: Fad or Future? *Challenge*, 2000, vol. 43, no. 2, pp. 17–48. URL: <https://www.jstor.org/stable/40721999>
18. Borisov S.M. *Valyutnye problemy novoi Rossii* [Currency problems of new Russia]. Moscow, IMEMO RAN Publ., 2001, 202 p.

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.