



НАТАЛЬЯ РЕЗНИКОВА

*Доцент кафедры мирового хозяйства и
международных экономических отношений
Института международных отношений
Киевского национального университета
имени Тараса Шевченко,
кандидат экономических наук (Украина)*

ВЫГОДЫ И РИСКИ ИМПЛЕМЕНТАЦИИ ПОЛИТИКИ ДЕДОЛЛАРИЗАЦИИ КАК ИНСТРУМЕНТА БОРЬБЫ С МОНЕТАРНОЙ ЗАВИСИМОСТЬЮ

В статье анализируются концептуальные подходы к исследованию дедолларизации как инструмента возобновления монетарного суверенитета государства. Исследуются макроэкономические составляющие регулирования и эффективность политики дедолларизации в разных странах

Ключевые слова: *финансовая глобализация, национальная валюта, монетарные инструменты, макроэкономическая политика, долларизация, дедолларизация*

Актуальность. Финансовая глобализация продуцирует новые измерения зависимости стран, обостряя парадоксы выгоды и потерь от нее. Недоверие к национальной валюте с точки зрения выполнения возложенных на нее функций - далеко не определяющая причина долларизации, которая приобретает множество форм: от финансовой, депозитной, реальной к официальной и непосредственного валютного замещения. Впрочем, в каждом из этих случаев речь идет о существенном ослаблении автономности монетарных инструментов влияния, что, в зависимости от временного горизонта, провоцирует пагубные последствия для суверенности адаптированной в стране макроэкономической политики.

Обзор литературы. Постановка общей проблемы. Объем литературы, исследующей вопросы реальной долларизации, значительно уступает (И. Голдфайн, С. Верланга [1], Р. Гондо, Ф. Оррего [2], Л.-О. Эррера,

Р.О. Вальдес [3]) той, где рассматриваются проблемы долларизации платежей или долларизации финансовой (Э.С. Бассо, О. Кальво-Гонзалес, М. Джургилас [4]; Р. Реннхак, М. Нозаки [5]; А. Изе [6]). Частично это объясняется незначительным количеством прямых способов оценки степени реальной долларизации. Исследовали природу депозитной долларизации К. Брода, А. Изе, Дж. Де Николо, П. Хонохан, А. Ши [6]; К. Брода, Э. Леви-Эйати [7]. Главные выводы, представленные в трудах Э. Паррадо и А. Веласко [8], К. Кована, Г. Камиля, А. Искиердо [9], соответствуют результатам исследований проблем оптимальных валютных зон.

Мы же предлагаем анализ процесса дедолларизации как шага в сторону возобновления монетарного суверенитета страны. Принимая во внимание то, что меры по дедолларизации являются частью более масштабной стратегии по стабилизации экономики (поскольку ее долларизация косвенно говорит о проблемах с обузданием инфляции и возобновлением доверия к национальным монетарным регуляторам), мы акцентируем внимание на макроэкономических измерениях регулирования данного процесса. Именно в этом и состоит научная **цель** данного исследования.

Основная часть. Термин «долларизация» используется для обозначения различного набора связанных между собой явлений. Официальная (де-юре) долларизация относится к случаю, когда иностранная валюта имеет (обычно эксклюзивный) статус законного платежного средства, а неофициальная (де-факто) долларизация широко внедрена для обозначения использования иностранной валюты наряду с национальной, когда первая является незаконным платежным средством. В свою очередь, отличие, как правило, возникает между двумя типами долларизации: валюта подстановки (использование иностранной валюты как средства обмена) и замещение активов (как средства сбережения). Это отличие является отнюдь не риторическим. В частности, можно было бы ожидать номинальную разницу процентных ставок, что влияет на валютное содержание денежных сбережений. Таким образом, высокий уровень инфляции (имея в виду, что он провоцирует снижение обменного курса, а это дифференцировано влияет на процентную ставку) должен способствовать валютному замещению. Но, с другой стороны, состав процентных финансовых активов (если процентные ставки приспособляются к выравниванию реальных доходов по валютам) должен быть защищен от инфляции.

Несмотря на существенный прогресс, достигнутый в мире за последнее десятилетие в борьбе с инфляцией, финансовая долларизация во многих развивающихся странах приобрела широкий размах. Дж. Де Николо, П. Хонохан, А. Изе [6] определили, что депозитная долларизация в 1990-х гг. возросла в большинстве стран, где были разрешены депозиты в долларах США, кроме нескольких стран Восточной Европы и развивающихся стран. В связи с этим возникают несколько футуристические предостережения относительно исчезновения всех, кроме некоторых, мировых валют.

Тем не менее, распространение долларизации обычно сосредоточено в финансовом секторе. Реальная же долларизация (деноминация заработной платы и цен в контрактах в долларовом эквиваленте) остается весьма ограниченным явлением. В частности, существенное большинство наем-

ных работников продолжают получать заработную плату в местной валюте даже в странах с высоким уровнем финансовой долларизации. Несмотря на ограниченное количество статистических данных о степени долларизации заработной платы в высокодолларизованных странах (Перу, Боливия и Уругвай), эксперты согласны с тем, что она касается только части топ-менеджеров преимущественно крупных ТНК.

Хотя реальная долларизация совпадает с финансовой, этот процесс имеет существенные последствия для денежно-кредитной политики. Как только большинство цен и заработных плат установлено в иностранной валюте, внутренние органы монетарного регулирования запускают механизмы влияния на макроэкономические показатели. А если цены и заработная плата устанавливаются в местной валюте, а финансовое посредничество осуществляется преимущественно в долларах, объем валютных несовпадений, эффекты платежного баланса, и, как следствие, риск колебания усиливаются.

А. Изе и Э. Леви-Эйяти искали ответ на вопрос о том, реагирует ли реальная долларизация на те же факторы, что и финансовая долларизация [6; 7]. Получить научные результаты стало возможным благодаря использованию модели с двумя странами с новыми открытыми экономиками М. Обстфельда и К. Рогоффа [10] и моделированию оптимальной индексации заработной платы. Главный вывод авторов состоит в том, что выбор субъектами национальной или иностранной валюты для индексации заработной платы зависит, как и финансовая долларизация, от ценовой неопределенности и неопределенности обменного курса. Тем не менее, это также зависит от того, насколько денежно-кредитная политика используется для защиты экономики от реальных потрясений и являются ли эти экономические шоки уникальными или системными для каждой из стран.

Субъекты продолжают использовать местную валюту (то есть, избегают долларизации заработной платы) до тех пор, пока внутренние органы монетарного регулирования осуществляют денежно-кредитную политику, близкую к оптимальной (в контексте максимизации местного благосостояния). И, наоборот, уровень долларизации возрастает при высокой корреляции внутренних и внешних экономических шоков, поскольку в этом случае преимущественно оптимальная иностранная денежно-кредитная политика обеспечивает более высокий уровень защиты. Хотя финансовая долларизация частично коррелирует с долларизацией реальной (благодаря ее влиянию на цены и обменный курс), высокий уровень финансовой долларизации может сосуществовать с низким уровнем долларизации заработной платы в трех случаях: в случае открытой экономики; своеобразности экономических шоков; при условии, что меры денежно-кредитной политики усиливают антициклическое регулирование больше, чем это происходит при жестком таргетировании инфляции.

Вполне прогнозируемо, что реальную и финансовую долларизацию можно объяснить стохастическими свойствами экономической среды и мерами органов монетарного регулирования. Реальная и финансовая долларизация растут в ответ на увеличение волатильности внутренней инфляции и падают в ответ на рост волатильности реального обменного курса. Рост реальной долларизации усиливает влияние внутренних монетарных

шоков и цены, одновременно ограничивая их влияние на реальный обменный курс. Таким образом, при таких условиях волатильность инфляции растет, а реального обменного курса – падает. Именно это и позволяет достичь позитивной связи между реальной и финансовой долларизацией, поскольку уровень финансовой долларизации поднимается с соотношением волатильности инфляции к волатильности реального обменного курса. Отметим также, что перенесение обменного курса на индекс потребительских цен состоит из двух компонентов: компонент импортированных товаров и компонент местных товаров, где последний пропорционален уровню долларизации заработной платы.

В традиционной неокейнсианской модели неопределенность побуждает наемных работников повышать цену своего труда (как следствие, работать меньше) с целью снижения собственного риска. В результате средний уровень потребления при условии фиксированных цен ниже, чем средний уровень потребления при условии меняющихся цен, а максимизация ожидаемого благосостояния эквивалентна минимизации премии за риск. Отсюда вывод: оптимальная монетарная политика для остального мира будет объясняться следующими зависимостями: при жесткой (гибкой) монетарной политике, когда отрицательная полезность труда субъектов является высокой (низкой), иностранные органы монетарного регулирования имитируют оптимальную политику оплаты труда в условиях меняющихся цен с коррекцией труда в большей степени совокупным потреблением, нежели реальной заработной платой. Именно таким образом снижается макроэкономическая неопределенность, под влияние которой наемные работники и попадают.

Кроме того, при отсутствии долларизации заработной платы внутренние органы монетарного регулирования принимают те же антициклические меры, что и внешние органы монетарного регулирования. Зато при наличии четко выраженной долларизации заработной платы монетарная политика становится менее эффективной по мере того, как уровень реальных заработных плат становится менее чувствительным к ценовым шокам. Таким образом, большее количество монетарных шоков необходимо для достижения такого же влияния на уровень реальных заработных плат и производства. Вместе с тем, негативное влияние монетарной волатильности на благосостояние ослабляется благодаря тому, что долларизация защищает реальную заработную плату от номинальных шоков. То есть, монетарная политика одновременно необходима и применяется с целью более интенсивного противодействия внутренним производственным шокам.

Исследуя феномен реальной и финансовой долларизации, Дж. Де Николо, П. Хонохан, А. Изе [6] предлагают три способа объяснения очевидной асимметрии между распространенной финансовой долларизацией во многих регионах мира и сдержанной реальной долларизацией. Во-первых, при ограниченной долларизации заработной платы в случае активной реализации антициклической монетарной политики уровень финансовой долларизации может оставаться высоким, если подобная политика влечет инфляционную волатильность.

Во-вторых, финансовая долларизация, в отличие от долларизации заработной платы, должна отображать торговую структуру экономики страны. Таким образом, торговая глобализация может сказаться на повышении уровня финансовой долларизации, но не на долларизации заработной платы. Этот вызов может усилиться, отображая эффект «тихой гавани», в случае существования серьезной ассиметрии между заемщиками и кредиторами по отношению к их склонности к риску.

В-третьих, долларизация, как реальная, так и финансовая, может определяться преимущественно теми событиями, которые случаются в неблагоприятные экономические периоды, нежели в условиях нормального развития экономики. Поэтому, когда местную валюту могут продолжать использовать при расчетах, связанных с обслуживанием реального сектора экономики (как средство защиты от ощутимых шоков в реальном секторе экономики, что требует значительной относительной коррекции цен), использование доллара может быть более распространенным в финансовых транзакциях как защита от номинальных шоков (инфляционные пузыри).

Ф. Бачетта, Э. ван Винкуп [11] пришли к выводу, что внутренние и мировые экономические шоки с более высокой корреляцией должны повышать также уровень реальной долларизации до тех пор, пока улучшится качество внутреннего монетарного регулирования. Наемные работники должны иметь больше стимулов использовать валюту той страны, где органы монетарного регулирования действуют эффективнее. Последнее утверждение согласуется с мыслями, представленными в литературе по оптимальным валютным зонам.

Проблема долларизации актуализирует и политическую составляющую межстранового взаимодействия. Во-первых, при условии усиления глобализации должно также возрасть и конкурентное давление на валюты. Неэффективные центральные банки могут потерять свою рыночную долю не только при финансовом посредничестве, а и при транзакциях, связанных с обслуживанием реального сектора экономики. В случае потери банками рыночной доли обслуживания реального сектора они могут «сдать свои позиции». Как несколько утрированно заявляют А. Изе и Э. Леви-Эйяи, монетарная политика – это такая политика, которую необходимо либо осуществлять эффективно, либо вообще не реализовывать [6; 7]. В самом деле, страны, которые отказались от собственной монетарной политики скорее всего ощутят трудности, стремясь возобновить активную монетарную политику после долгого периода пассивности монетарного регулирования. На этой стадии сектор реальной экономики может быть настолько долларизованым, что усилия возобновить монетарное регулирование будут абсолютно неэффективными или вообще повлекут резкую финансовую нестабильность.

Во-вторых, нельзя не вспомнить о существовании потенциальной альтернативы целям монетарной политики. Например, центральные банки, осуществляющие жесткое таргетирование инфляции, ограничивая финансовую долларизацию, могут содействовать реальной долларизации,

которая, в свою очередь, способна ограничить эффективность монетарной политики. И наоборот, центральные банки, которые согласны поступиться некоторой инфляционной волатильностью с целью достижения большей эффективности антициклической политики, могут ограничить реальную долларизацию за счет увеличения финансовой долларизации, которая косвенно может повлечь более нестабильную финансовую ситуацию.

В-третьих, чтобы избежать валютных различий, спровоцированных негативными ожиданиями, органам монетарного регулирования следовало бы осуществлять валютные режимы, воспринимающиеся вполне стабильными. Это, несомненно, актуализирует проблему возобновления монетарного суверенитета государства путем адаптации мер по дедолларизации экономики, в частности, стабилизации макроэкономических показателей, направленных на снижение инфляции. Стабилизационные меры охватывают фискальную консолидацию и жесткую монетарную политику. Фискальная консолидация уменьшает потребность правительства в получении займов национального банка, а жесткая монетарная политика понижает размер банковского кредитования. Оба мероприятия уменьшают совокупный спрос и сопровождаются снижением уровня инфляции, что влечет рост реального и/или номинального валютного курса. Такая политика понижает инфляционные ожидания и сокращает расходы на стабилизацию. На фоне продолжительного процесса снижения инфляции существенно уменьшаются потребность в хеджировании от инфляции, а также объемы заимствований в иностранной валюте; при этом спрос на активы в национальной валюте может возрасти.

Впрочем, тактика дедолларизации должна отличаться в зависимости от валютного режима в стране. Например, при режиме плавающего валютного курса страна стремится возобновить автономию в денежно-кредитной политике. Повышение валютного курса, что является следствием уменьшения денежного предложения, может быть началом дедолларизации. Соответственно интервенция на валютном рынке является сигналом намерений центрального банка повысить номинальный валютный курс. Кроме того, органы государственного управления денежно-кредитной политикой могут прямо предвидеть ожидаемый уровень инфляции и таким образом повысить его стабильность, что, в свою очередь, способствует увеличению прибыли от макроэкономической стабилизации.

При режиме менее гибкого валютного курса фиксация валютного курса может снизить уровень расходов на макроэкономическую стабилизацию. Результат будет зависеть от доверия к национальной валюте. Ожидания обесценивания национальной валюты приведут к росту количества депозитов в иностранной валюте (субъективный риск). Кроме того, такая привязка к иностранной валюте не позволит осуществлять полностью автономный контроль денежно-кредитной политики. Дедолларизация возвратит стране возможность получать прибыль от сеньйоража, будет способствовать использованию национальной валюты во внутренних расчетах, внедрять режим более гибкого обменного курса, уменьшит риски финансовой нестабильности.

Таблица 1

Компаративный анализ имплементированных мер по дедолларизации

<i>Меры с низкой эффективностью</i>	
<i>Принудительный перевод депозитов в иностранной валюте в валюту национальной</i>	Такие меры часто вызывали отток капитала из страны и снятие денег из банковских счетов (Боливия и Мексика в 1982 году, Перу в 1985 году). В некоторых случаях власть была вынуждена отменить такие меры (Боливия и Перу)
<i>Прекращение доступа к депозитам в иностранной валюте</i>	Позволяет остановить возможность вкладчиков снимать долларовые депозиты из банков на протяжении некоторого периода (время периода не всегда указывается). Замороженные депозиты в иностранной валюте могут быть проиндексированы с учетом инфляции (Аргентина) или погашены в местной валюте (Пакистан). Эти меры ставят под угрозу доверие к национальной банковской системе и часто влекут дезинтермедиацию и бегство капитала
<i>Меры, которые очень часто достигают своей цели</i>	
<i>Определение обязательного периода, на протяжении которого депозиты в иностранной валюте должны находиться на банковском счету</i>	Эта мера может быть связана с внедрением инструментов индексации местной валюты (Израиль). Одним из возможных недостатков этой меры является то, что экономические агенты начнут держать иностранную валюту в наличной форме, а не размещать ее на счетах в банках
<i>Принудительное использование местной валюты во внутренних операциях и определение цен на товары и услуги</i>	Обе меры часто совмещаются. Запрет на использование иностранной валюты во внутренних сделках является обычной мерой (Ангола, Израиль, Лаос, Перу и много других). Впрочем, даже если выплаты осуществляются в иностранной валюте, цены, определенные в местной валюте, могут дать дополнительный импульс дедолларизации
<i>Меры, которые дискриминируют использование иностранной валюты</i>	Такие меры могут включать введение ограничений на заимствования в иностранной валюте либо кредитование (Ангола, Аргентина, Израиль, Ливан, Турция и Вьетнам) и исключение долларовых депозитов из системы страхования вкладов (Венесуэла). Если общественность не достаточно информирована об исключении депозитов в иностранной валюте из схемы гарантированного депозита, это может повлечь рост количества депозитов в иностранной валюте
<i>Контроль процентных ставок для валютных депозитов</i>	Устанавливается в интересах местных банков, может способствовать дедолларизации пассивов (Бангладеш и Индия)
<i>Контроль управления капиталом</i>	Временное внедрение требования обмена валютной выручки резидентов на национальную валюту может привести к быстрому сокращению депозитов в иностранной валюте. Доступ к вкладам в инвалюту может ограничиваться кругом экономических агентов (Мексика) или трансграничных банковских кредитных операций, осуществление которых может быть запрещено или требовать предварительного одобрения

Источник: составлено автором.

Однако, существует риск, что экономика может оставаться долларизованной даже при улучшающейся привлекательности национальной валюты. Несмотря на то, что стабилизация уменьшает риск использования национальной валюты, это не влияет на неосознание частным сектором риска финансовой долларизации. Поэтому если у граждан появилась возмож-

ность использовать иностранную валюту во внутренних расчетах, понадобятся дополнительные поощрительные меры, чтобы изменить их предпочтения в пользу национальной валюты. В данном контексте рост доверия к национальной валюте может обеспечить существование определенного типа финансовой долларизации. Ожидания роста национальной валюты приводит к повышению спроса на займы в иностранной валюте. Имея быстрый и открытый доступ к иностранной валюте, банки будут выигрывать от этого путем открытия короткой позиции и стимулирования валютных заимствований. Покрытый паритет процентных ставок имеет возможность на протяжении длительного периода оставаться на среднем уровне. Это делает возможным проведение арбитражных операций, поскольку разница в процентных ставках часто не покрывает валютные колебания и стимулирует экономических агентов долларизовать свои активы.

Впрочем, следует признать, что успех дедолларизации в некризисный период, как правило, не является заслугой мероприятий макроэкономической политики. В частности, Э. Паррадо, А. Веласко, К. Рейнхарт, К. Рогофф и др. [8; 10] анализируют опыт Чили, Израиля и Польши по восстановлению монетарного суверенитета. Процесс дедолларизации начался там с принятия успешной программы борьбы с инфляцией, которая привела к более гибкому обменному курсу и становлению денежно-кредитной политики, направленной на сокращение инфляции. Таким образом, дедолларизация оказалась побочным продуктом макроэкономической стабилизации, в рамках которой был установлен размер процентной ставки в пользу местной валюты. Тем не менее, подобный шаг объясняется обычно стремлением отдать предпочтение использованию местной валюты и остановить погашение государственного долга путем выпуска государственных облигаций в иностранной валюте.

Выводы. Длительная дедолларизация требует макроэкономической стабильности и принятия дополнительных мер. Итогом дедолларизации является восстановление адекватного функционирования валюты. Стабильная и низкая инфляция повышает доверие к национальной валюте и сохраняет ее покупательную возможность. Дедолларизация достигается благодаря режиму фиксированного обменного курса, хотя предпочтительным в данном контексте является режим плавающего валютного курса. Политика валютного курса, которая допускает его двусторонние колебания, - это преграда для финансовой долларизации путем повышения валютного риска.

Для преодоления долларизации понадобятся специфические меры, в частности, меры, направленные на повышение привлекательности национальной валюты. Эффективное управление ликвидностью уменьшает нестабильность внутренних процентных ставок, а управление государственным долгом может вызвать наращивание сбережений в национальной валюте. Финансовая политика, экономические нормативы и эффективный надзор за финансовым сектором могут способствовать интернализации расходов на операции с иностранной валютой, а административные меры обеспечат удобное использование местной валюты при проведении платежей. К нормативам и мерам, способствующим операциям в иностранной валюте, могут быть отнесены поправки с целью избежания предубеждения

в пользу иностранной валюты. В некоторых странах вместе с реализацией политики макроэкономической стабилизации необходимо принимать меры по принудительному использованию национальной валюты.

Однако, измерение эффективности избранной политики дедолларизации является сложным процессом, поскольку она - часть комплекса мер стабилизационной политики, направленной на элиминирование колебаний валютного курса и обуздание инфляции.

Список использованных источников

1. Goldfajn I. The Pass-Through from Depreciation to Inflation: A Panel Study / I. Goldfajn, S. Werlang // Working Paper No. 423. – Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisas Económicas e Aplicadas, 2000. – 43 p.
2. Gondo R. Dedollarization and financial robustness [Electronic resource] / R. Gondo, F. Orrego // Working Paper No. 2011-022. – Banco Central de Reserva del Perú, 2011. – Mode of access: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Documentos-de-Trabajo/2011/Documento-de-Trabajo-22-2011.pdf>.
3. Herrera L. O. Dedollarization, Indexation and Nominalization: The Chilean Experience [Electronic resource] / L.O. Herrera, R. O. Valdés // Working Paper No. 261. – Central Bank of Chile, 2004. – Mode of access: <http://www.bcentral.cl/eng/studies/working-papers/pdf/dtbc261.pdf>.
4. Basso H.S. Financial dollarization: The role of foreign-owned banks and interest rates [Electronic resource] / H. S. Basso, O. Calvo-Gonzalez, M. Jurgilas // Journal of Banking & Finance. – 2011. – Volume 35. (Issue 4). – Mode of access: <http://www.sciencedirect.com/science/article/B6VCYe32f51f5443e26aa858b>.
5. Rennhack R. Financial Dollarization in Latin America [Electronic resource] / R. Rennhack, M. Nozaki // IMF Working Paper WP/06/7. – International Monetary Fund, 2006. – Mode of access: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0607.pdf>.
6. De Nicolo G. Dollarization of Bank deposits: Causes and Consequences / G. De Nicolo, P. Honohan, A. Ize // Journal of Banking and Finance. – 2005. – Vol. 29 (Issue 7). – P. 1697-1727.
7. Broda C. Endogenous Deposit Dollarization [Electronic resource] / C. Broda, E. Levy-Yeyati // Staff Papers, No. 160. – Federal Reserve Bank of New York, 2003. – Mode of access: <http://www.utdt.edu/departamentos/empresarial/cif/pdfs-wp/wpcif-012003.pdf>.
8. Parrado E. Optimal Interest Rate Policy in a Small Open Economy [Electronic resource] / E. Parrado, A. Velasco // NBER Working Paper No. 8721. – Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research, 2002. – Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w8721.pdf>.
9. Cowan K. Macroeconomic Determinants of Dollarization: A New Look at the Evidence [Electronic resource] / K. Cowan, H. Kamil, A. Izquierdo // Inter-American Development Bank, 2004. – Mode of access: <http://www.iadb.org/res/ipres/2005/Cref.cfm>.
10. Obstfeld M. Exchange Rate Dynamics Redux [Electronic resource] / M. Obstfeld, K. Rogoff // Journal of Political Economy. – 1995. – Vol. 102. – Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w4693.pdf>.
11. Bacchetta P. A Theory of the Currency Denomination of International Trade [Electronic resource] / P. Bacchetta, E. van Wincoop // Journal of International Economics. – 2005. – Vol. 67 (Issue 2). – Mode of access: <http://www.nber.org/papers/w4693.pdf>.

ՆԱՏԱԼՅԱ ՌԵԶՆԻԿՈՎԱ

Տարաս Շևչենկոյի անվան Կիևի ազգային համալսարանի միջազգային հարաբերությունների ինստիտուտի միջազգային տեսության և միջազգային տնտեսական հարաբերությունների ամբիոնի դոցենտ, տնտեսագիտության թեկնածու (Ուկրաինա)

Ապադոլարայնացման քաղաքականության իրականացման՝ որպես դրամական կախվածության դեմ պայքարի գործիքի օգուտներն ու ռիսկերը.- Հոդվածում վերլուծվում են ապադոլարայնացման՝ որպես պետության դրամական անկախության վերականգնման գործիքի հետազոտության հայեցակարգային մոտեցումները: Ուսումնասիրվում են կարգավորման մակրոտնտեսական բաղադրիչները, տարբեր երկրներում ապադոլարայնացման քաղաքականության արդյունավետությունը:

NATALIA REZNIKOVA

Associate Professor at the Chair of „World Economy and International Economic Relations” at the Institute of International Relations in Kiev National University named after Taras Shevchenko, Ukraine, Kiev, PhD in Economics

Benefits and Risks of Implementing dedollarization Policy as an Instrument to Struggle Against Monetary Dependence.- The article analyzes approaches to the research of dedollarization as an instrument of a state sovereignty renewal. It examines macroeconomic components and dedollarization policy effectiveness in various countries.