

МИРОВОЕ ХОЗЯЙСТВО И ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИЕ СВЯЗИ



А. Н. ВОЙТЕХОВИЧ

ОФИЦИАЛЬНАЯ «ДОЛЛАРИЗАЦИЯ»*: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ И МИРОВОЙ ОПЫТ

В статье рассмотрены теоретические основы и мировой опыт отказа государств от национальных валют. Выделены преимущества и недостатки перехода экономик на использование иностранных денежных единиц. Охарактеризованы все случаи официальной «долларизации» в сравнительно крупных национальных экономиках. Выявлено, что внешнеэкономическое неравновесие обуславливает развитие финансовых кризисов в официально «долларизованной» экономике. Сделан вывод относительно условий, определяющих целесообразность отказа от использования национальной денежной единицы.

Ключевые слова: официальная «долларизация»; валютная интеграция; валютный кризис; денежно-кредитная стабилизация.

УДК 339.7

Актуальность темы данной статьи определяется несколькими обстоятельствами. Во-первых, на рубеже XX и XXI вв. в мировой экономике сформировалась новая тенденция, заключающаяся в отказе ряда государств с развивающейся экономикой от использования национальных валют. Начиная с 1999 г. официально «долларизованными» стали такие сравнительно крупные экономики, как Эквадор и Зимбабве, а также Сальвадор, Косово и Черногория. Во-вторых, официальная «долларизация» обладает значительным потенциалом по стабилизации денежно-кредитной сферы национальной экономики и предотвращению валютных кризисов, что определяет актуальность ее рассмотрения для Республики Беларусь. В-третьих, углубление экономической интеграции на постсоветском пространстве, в частности вступление в силу Договора о Евразийском экономическом союзе (ЕАЭС) в 2015 г., обуславливает необходимость проведения оценки целесообразности и поиска оптимальных форм реализации валютной интеграции в ЕАЭС. Возможное введение российского рубля в обращение в других экономиках ЕАЭС в сущности представ-

Александр Николаевич ВОЙТЕХОВИЧ (avaitsiakhovich@yahoo.com), аспирант кафедры мировой экономики Белорусского государственного экономического университета (г. Минск, Беларусь).

*В качестве валюты официальной «долларизации» может выступать не только доллар США, но и любая мировая или региональная валюта, вследствие чего применяются синонимичные термины «евроизация», «валютизация». В связи с этим в данной статье термин «долларизация» используется в кавычках.

ляет собой официальную «долларизацию» этих экономик российским рублем. Следовательно, бесспорной представляется актуальность рассмотрения перехода на использование российского рубля в свете преимуществ и недостатков официальной «долларизации».

Целью данного исследования является раскрытие теоретических основ и обобщение мирового опыта применения режима официальной «долларизации», что может послужить основой для разработки механизма валютной интеграции в ЕАЭС.

В научной литературе официальная (полная) «долларизация» определяется как особый тип денежно-кредитной системы национальной экономики, характеризующийся отсутствием национальной денежной единицы и официальным разрешением органов денежно-кредитного регулирования на использование определенной иностранной денежной единицы в качестве законного средства платежа и расчета в национальной экономике. Вместе с тем в результате перехода на использование иностранной валюты фактически осуществляется абсолютная фиксация валютного курса к ней, вследствие чего официальная «долларизация» рассматривается в соответствии с методологией МВФ как наиболее жесткий режим фиксированного валютного курса [1, 11]. Данного подхода придерживаются в своих работах Т. Виллет, Х. Вульф, А. Гош, П. де Грауэ, А.-М. Гульде, Е. Йейати, Р. Манделл, Д. Сальваторе, Ф. Штурценеггер и другие известные исследователи в области международных финансов.

Отказ государства от использования национальной валюты может преследовать стабилизационную и интеграционную цели. Стабилизационная цель заключается в том, что официальная «долларизация» позволяет национальной экономике чрезвычайно быстро, в течение нескольких месяцев, выйти из глубокого финансового кризиса благодаря восстановлению доверия к финансовой системе. Ожидаемым результатом ее проведения является замедление темпов инфляции и девальвации, снижение процентных ставок, ликвидация паники на финансовых рынках и повышение устойчивости банков и иных финансовых организаций. Интеграционная цель заключается в том, что благодаря официальной «долларизации» интенсифицируются интеграционные процессы и укрепляются внешнеэкономические связи с экономикой — эмитентом валюты «долларизации». Ожидаемым результатом ее проведения является увеличение объемов внешней торговли и международных потоков капитала и стимулирование на этой основе экономического роста.

Проведение официальной «долларизации» позволяет реализовать следующие потенциальные преимущества:

- исключение валютных и иных финансовых кризисов как следствия валютных;
- денежно-кредитная стабилизация;
- углубление международной экономической интеграции.

Исключение возможности валютных кризисов предопределено тем, что фактически национальная денежная единица и валютный курс перестают существовать. Следовательно, предупреждается номинальная девальвация национальной валюты к валюте официальной «долларизации». Более того, исключение возможности валютного кризиса, с одной стороны, предупреждает разворачивание инфляционно-девальвационной спирали и, с другой стороны, предотвращает неблагоприятное воздействие обесценения национальной валюты на платежеспособность предприятий, финансовых организаций и государственного бюджета. Соответственно исключается возможность развития инфляционных и долговых кризисов как следствия валютных [2, 74].

Достижение и поддержание денежно-кредитной стабилизации обусловлено снижением девальвационных ожиданий как резидентов, так и нерезидентов

национальной экономики. Она находит отражение в снижении уровней инфляции и процентных ставок до уровней, характерных для экономики, — эмитента валюты «долларизации» [3, 19]. При этом снижаются процентные ставки как внутри экономики, так и по внешним заимствованиям, в том числе по государственному долгу. Следовательно, в результате денежно-кредитной стабилизации облегчается привлечение капитала резидентами, повышается рентабельность реальных инвестиций, улучшаются условия ведения бизнеса. Кроме того, снижается вероятность паник на внутренних финансовых рынках, резких оттоков капитала из экономики. Масштаб денежно-кредитной стабилизации непосредственно зависит от устойчивости валюты «долларизации».

Официальная «долларизация» также позволяет мгновенно воспользоваться всеми преимуществами валютной интеграции благодаря переходу на использование общей валюты. Интенсификация внешней торговли и международного движения капитала обеспечивается за счет:

- устранения неопределенности, обусловленной колебаниями валютных курсов (либо исключения издержек по страхованию валютных рисков);

- исключения транзакционных издержек, связанных с обменом валют;

- повышения прозрачности цен, поскольку цены в разных экономиках определяются в одних и тех же единицах.

Предполагается, что развитие международной экономической интеграции содействует углублению специализации экономик в рамках регионального и мирового рынков и более эффективному распределению ресурсов, что означает рост реальных доходов и повышение уровня жизни в странах, входящих в интеграционное объединение [4, 27, 39].

В то же время переход к режиму официальной «долларизации» сопровождается рядом недостатков:

- наличие затрат на приобретение денежной массы в иностранной валюте и операционных затрат;

- потеря доходов от сеньоража;

- потеря инструментов денежно-кредитной и валютной политики.

Затраты на приобретение денежной массы обусловлены тем, что органы денежно-кредитного регулирования должны будут выкупить денежную массу в национальной валюте в наличной и безналичной формах за счет накопленных международных резервных активов. В случае если их уровень будет недостаточным, национальная экономика будет вынуждена либо «заработать» недостающий объем валютных активов путем поддержания положительного сальдо текущего счета платежного баланса, либо привлечь иностранный капитал, как правило, в форме кредитов международных финансовых организаций и правительств иностранных государств [2, 86; 4, 33]. Оба способа предполагают существенные издержки для резидентов национальной экономики. Кроме того, существенными могут быть операционные затраты, связанные с перезаключением контрактов, заменой и перепрограммированием банкоматов, инфокиосков, информационных табло и т. д.

Прекращение эмиссии национальной валюты предполагает потерю доходов от сеньоража, т. е. права государства на эмиссию денег. Доходы от сеньоража численно равны доходу, получаемому центральным банком по его финансовым активам, за вычетом расходов по эмиссии денежных знаков и в конечном счете реализуются в форме прибыли центрального банка, которая, как правило, направляется в доход бюджета либо в пользу иных государственных организаций. Потеря доходов от сеньоража свойственна исключительно «долларизованным» экономикам и может оказать существенное влияние на принятие решения о возможности отказа от национальной валюты.

В результате официальной «долларизации» органы денежно-кредитного регулирования лишаются большинства инструментов денежно-кредитной и валютной политики:

- права денежной эмиссии и соответственно контроля над наиболее ликвидным компонентом денежной массы;
- ключевой процентной ставки, поскольку в условиях международной мобильности капитала центральный банк будет вынужден устанавливать ее на уровне, близком к уровню в экономике — эмитенте валюты «долларизации»;
- валютного курса, поскольку в результате ликвидации национальной валюты валютный курс становится фактически абсолютно фиксированным.

При этом органы денежно-кредитного регулирования сохраняют контроль над нормой обязательных резервов и могут совершать операции на открытом рынке, в том числе с активами в иностранных валютах, сохраняют полномочия по осуществлению банковского надзора и управлению платежной системой. Тем не менее органы денежно-кредитного регулирования фактически теряют контроль над объемом денежной массы, который в условиях «долларизованной» экономики определяется результатами внешнеэкономической деятельности резидентов.

Правомерно утверждать, что потеря независимости в денежно-кредитной и валютной политике ограничивает возможности по реализации экономической политики государства: во-первых, становится невозможным стимулирование экономического роста путем эмиссионного кредитования экономики; во-вторых, центральный банк лишается возможности исполнять функцию кредитора последней инстанции. В случае наступления кризиса ликвидности, возникновения угрозы банковских кризисов или дефолта по внутреннему государственному долгу центральный банк более не способен восполнить дефицит ликвидности в экономике, прибегнув к кредитной эмиссии [5, 30]; в-третьих, сокращаются возможности государства по противодействию:

несинхронизированным деловым циклам;

асимметричным внешним шокам;

устойчивым дефицитам счета текущих операций платежного баланса.

В условиях официальной «долларизации» экономики в распоряжении государства остаются главным образом инструменты бюджетно-налоговой политики. В связи с этим в число альтернативных мер реагирования на неблагоприятный внешний шок входят:

– проведение «внутренней девальвации», заключающейся в сокращении внутреннего спроса на основе снижения государственных расходов, что приводит к существенному падению доходов резидентов;

– наращивание внешнего государственного долга, что увеличивает долговую нагрузку на бюджет и в перспективе может обусловить долговой кризис;

– введение административных торговых барьеров и валютных ограничений, что может поставить под угрозу целостность интеграционного объединения.

Все приведенные альтернативы характеризуются высокими издержками и, следовательно, могут носить только временный характер.

В научной литературе по вопросам валютной интеграции достаточно широко освещены проблемы несинхронизированных деловых циклов и асимметричных внешних шоков. Однако исследование позволило установить, что внешнеэкономическое неравновесие представляет собой еще более глубокую проблему для официально «долларизованных» экономик.

Устойчивый дефицит сальдо счета текущих операций платежного баланса предполагает, что наблюдаются постоянные чистые оттоки валютных средств из национальной экономики. Если бы в экономике эмитировалась национальная денежная единица, то в подобных условиях она обесценилась (ее валют-

ный курс снизился бы), что позволило бы скорректировать дефицит счета текущих операций и отчасти решить проблему внешнеэкономического неравновесия. Однако в официально «долларизованной» экономике отсутствует подобный денежно-кредитный механизм корректировки внешнеэкономического равновесия. Более того, в официально «долларизованной» экономике данные валютные средства применяются также в операциях между резидентами, причем в экономике отсутствует эмиссионный источник, который позволил бы восстановить объем ликвидных средств платежа и расчета. Следовательно, с течением времени дефицит платежного баланса приведет к ситуации, когда находящихся в обращении валютных средств будет недостаточно для совершения внутренних операций, т. е. произойдет кризис ликвидности.

Данный пример показывает, что ликвидация национальной валюты не дает возможности решить проблему внешнеэкономического равновесия. Отказ от национальной валюты действительно позволяет избежать валютных кризисов, но неблагоприятные внешние условия способны реализоваться в других формах финансовых кризисов. Так, результатами дефицита ликвидности в экономике могут стать рост неплатежей, который обусловит массовые банкротства предприятий и банков, и наращивание государственного долга, что станет вынужденной мерой для «выкупа» организаций, терпящих банкротства, и в конечном счете может привести к дефолту по государственному долгу. Конкретные варианты развития кризисных явлений будут зависеть от решений, принятых в ходе реализации экономической политики государства. При этом вследствие потери инструментов денежно-кредитной и валютной политики возможности органов денежно-кредитного регулирования по противодействию данным кризисным явлениям существенно ограничиваются, в результате чего риск их реализации возрастает.

Официальная «долларизация» была характерна лишь для небольших, преимущественно островных экономик, доминионов европейских метрополий [6, 6]. В XX в. единственной сравнительно крупной экономикой, не обладавшей национальной валютой, была Панама, применявшая доллар США с момента обретения независимости в 1904 г. Однако увеличение частоты и глубины валютных кризисов в странах с развивающейся экономикой в 1990-х гг., к числу которых правомерно отнесены кризисы в странах Латинской Америки в 1994—1998 гг., Юго-Восточной Азии в 1997—1998 гг., России в 1998 г., обусловило актуальность поиска новых способов предотвращения валютных кризисов, официальная «долларизация» стала рассматриваться в качестве одной из возможных эффективных альтернатив.

В 2000 г. официальная «долларизация» была осуществлена в Эквадоре в период глубокого экономического кризиса. Его причинами стали природные катастрофы (самое загадочное явление в истории — Эль-Ниньо в 1997—1998 гг.), резкое падение мировых цен на нефть, оттоки краткосрочного иностранного капитала в условиях неустойчивой банковской системы и недостаточной гибкости бюджетно-налоговой политики. В 1999 г. Эквадор пережил комплексный финансовый кризис, включавший валютный (девальвация сукре на 274 %), банковский (замораживание депозитов на один год) и бюджетный (дефолт по внешнему долгу) кризисы, ВВП Эквадора упал на 7,3 % [7, 59; 8, 29—31]. Переход на использование доллара США стал основой реализованных Эквадором экономических реформ и позволил быстро достичь денежно-кредитной стабилизации. Так, уже весной 2000 г. ключевая процентная ставка снизилась с 70 до 15 %, а с 2005 г. остается на уровне около 10 %. Инфляция представляла собой более серьезную проблему трансформационного периода, поскольку официальная «долларизация» была проведена в условиях быстрого обесценения сукре, в результате чего обмен денежной массы проводился

по заниженному курсу и уровень цен в экономике оказался заниженным по сравнению с мировым [9, 29]. В 2000 г. инфляция в Эквадоре увеличилась по сравнению с кризисным 1999 г. с 52 до 91 %, однако уже с 2003 г. ее значения не превышают 10 %.

В 2001 г. Сальвадор официально перешел на использование доллара США. Официальная «долларизация» была проведена в условиях экономической стабильности с целью ускорения экономического роста на основе снижения процентных ставок по внешним заимствованиям, привлечения иностранных инвестиций и интенсификации внешней торговли [10, 4]. Она была оправданной вследствие тесных экономических связей Сальвадора с США и логичной после периода жесткой привязки валютного курса к доллару США с 1993 г. [11, 3]. Валютная реформа действительно обеспечила снижение процентных ставок по кредитам с 11 % (в иностранной валюте) в 2000 г. до 6,3 % в 2004 г. В то же время экономический рост в Сальвадоре после 2001 г. замедлился, что было обусловлено рядом крупных шоков, включающих два землетрясения, падение мировых цен на кофе, рост цен на нефть и замедление экономики США [7, 62].

В 2009 г. в число официально «долларизованных» экономик вошло Зимбабве, однако данный пример можно рассматривать лишь условно, поскольку Резервный банк Зимбабве на момент официальной «долларизации» практически не обладал международными резервами, не осуществлял выкуп денежной массы и лишь официально разрешил применение любых иностранных валют в операциях между резидентами. Глубокий экономический кризис в Зимбабве стал результатом провала аграрной реформы, начатой в 2000 г. и приведшей к падению ВВП и экспорта, неограниченной денежной эмиссии для покрытия бюджетных дефицитов и международных санкций, введенных в 2002 г. и заключавшихся в замораживании всех инвестиционных проектов и прекращении предоставления кредитов и донорской помощи. Между 2000 и 2008 гг. ВВП на душу населения сократился на 49 %, а в ноябре 2008 г. инфляция в Зимбабве установила абсолютный мировой рекорд: $89,7 \cdot 10^{21}$ % в год [12, 347]. В результате официальной «долларизации» в 2009 г. инфляция снизилась до 10 % в год, экономический рост составил 5,7 %, а процентные ставки установились на уровне 15 %.

Официальная «долларизация» Косово и Черногории в 1999 г. стала результатом экономического кризиса в Югославии, характеризовавшимся гиперинфляцией и обесценением югославского динара. На территории Косово и Черногории динар стал постепенно вытесняться иностранными валютами в операциях между резидентами, преимущественно немецкой маркой [13, 26]. Осенью 1999 г. использование немецкой марки государственными учреждениями было официально закреплено сначала в Косово, затем в Черногории, а в 2002 г. немецкие марки были обменены на евро в сотрудничестве с Европейским центральным банком и крупными центральными банками стран еврозоны [14, 234–235]. Официальная «долларизация» способствовала денежно-кредитной стабилизации в этих экономиках: если в 1999 г. инфляция в Черногории составляла около 128 %, в Косово — около 40 %, то после 2003 г. инфляция в них не превышает 10 %. В то же время сохраняется существенный спред между процентными ставками по кредитам и депозитам, не характерный для еврозоны. Кроме того, использование евро Косово и Черногорией стало препятствием для их дальнейшей евроинтеграции. Европейская Комиссия и ЕЦБ неоднократно выступали против использования их денежной единицы в одностороннем порядке, поскольку односторонняя «евроизация» «противоречит экономической сути Экономического и валютного союза, которая предполагает, что введение евро является заключительной стадией процесса структурной конвергенции в рамках многосторонних отношений» [15, 1].

Обобщение мирового опыта применения режима официальной «долларизации» позволяет сделать следующие выводы:

во-первых, переход на использование стабильной валюты действительно обеспечивает быструю стабилизацию денежно-кредитной сферы национальной экономики;

во-вторых, отсутствует значимое влияние официальной «долларизации» на экономический рост;

в-третьих, для официально «долларизованных» экономик сохраняет актуальность проблема достижения внешнеэкономического равновесия.

Так, официально «долларизованные» экономики по-прежнему остаются уязвимыми перед внешними шоками: экономика Эквадора зависит от мировых цен на нефть (основной товар ее экспорта), экономика Сальвадора — от экономической конъюнктуры в США, экономика Зимбабве — от иностранных инвестиций и донорской помощи, экономика Косово и Черногории — от притоков денежных переводов трудовых мигрантов. Более того, в результате официальной «долларизации» сокращаются возможности государства по противодействию кризисным явлениям. В связи с этим проведение официальной «долларизации» должно быть дополнено реформами, направленными на диверсификацию экономики, повышение производительности труда и конкурентоспособности национальных производителей.

Данные выводы подтверждаются единственным в истории случаем официальной «дедолларизации». В 1989 г. Либерия отказалась от использования доллара США и ввела в обращение национальную валюту — либерийский доллар. Политические разногласия с США в середине 1970-х гг. нарушили устоявшиеся экономические отношения Либерии с США: начали сокращаться объемы экспорта (в результате чего внешнеторговые профициты сменились дефицитами), притоки внешней помощи, иностранные инвесторы начали выводить капитал из экономики Либерии. Одновременно страна подверглась крупному внешнему шоку вследствие роста цен на нефть. В отсутствие инструментов денежно-кредитной и валютной политики правительство Либерии было вынуждено прибегнуть к наращиванию государственного долга для финансирования дефицита платежного баланса и государственных программ по стимулированию экономического роста. Однако государственный долг быстро достиг неустойчивого уровня (только внешний государственный долг увеличился с 1974 до 1988 г. с 31 до 104 % ВВП), и в 1989 г. правительство Либерии начало эмиссию собственной валюты. «Дедолларизация» проходила в политически напряженной обстановке, приведшей впоследствии к гражданской войне [16, 37–39]. Пример Либерии наглядно показывает, что внешнеэкономические проблемы в условиях недиверсифицированной и недостаточной конкурентоспособной экономики сделали невозможным сохранение режима официальной «долларизации», а сам факт использования иностранной валюты не способен предотвратить экономические кризисы.

Таким образом, проведенное исследование позволило сделать следующие выводы:

во-первых, издержки официальной «долларизации» национальной экономики чрезвычайно высоки вследствие потери независимости в денежно-кредитной и валютной политике;

во-вторых, можно выделить определенные условия, в которых осуществление официальной «долларизации» может быть целесообразным. В стабилизационных целях официальная «долларизация» может представляться целесообразной только в условиях глубокого финансового кризиса, характеризующегося полной потерей органами денежно-кредитного регулирования контроля над покупательной способностью национальной денежной единицы и

вызванного внутриэкономическими (например, недостатком денежно-кредитной дисциплины), но не внешнеэкономическими причинами. В интеграционных целях официальная «долларизация» может представляться целесообразной только в случае невозможности создания полноценного экономического союза по политическим или экономическим причинам, т. е. в случае невозможности создания межнациональных или наднациональных органов регулирования и фондов, обеспечивающих координацию денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики в интересах всех экономик, участвующих в интеграционном объединении;

в-третьих, обязательным условием обеспечения денежно-кредитной стабильности в «долларизованной» экономике является достижение ею устойчивых профицитов счета текущих операций платежного баланса. Профициты текущего счета должны наблюдаться либо в отношениях со всеми экономиками мира, либо хотя бы в отношениях с экономиками, использующими общую валюту «долларизации». Следовательно, к экономикам, в которых потенциально возможно проведение официальной «долларизации», представляется целесообразным относить либо экономики — экспортеры природных ресурсов, либо экономики, обладающие развитым конкурентоспособным экспортно-ориентированным сектором.

Данные выводы накладывают ограничения на возможность применения режима официальной «долларизации» как формы реализации валютной интеграции.

Литература и электронные публикации в Интернете

1. Revised System for the Classification of Exchange Rate Arrangements / K. Habermeier [et al.]. — Washington, D.C.: IMF, 2009. — 19 p.
2. *Berg, A.* The Pros and Cons of Full Dollarization / A. Berg, E. R. Borensztein // The Dollarization Debate / D. Salvatore [et al.]; ed. by D. Salvatore, J. W. Dean, Th. D. Willett. — Oxford : Oxford Univ. Press, 2003. — P. 72–101.
3. *Edwards, S.* Strict Dollarization and Economic Performance: an Empirical Investigation / S. Edwards, I. I. Magendzo. — Cambridge : National Bureau of Economic Research, 2003. — 29 p.
4. *Mundell, R.* Currency Areas, Exchange Rate Systems, and International Monetary Reform / R. Mundell // The Dollarization Debate / D. Salvatore [et al.]; ed. by D. Salvatore, J. W. Dean, Th. D. Willett. — Oxford : Oxford Univ. Press, 2003. — P. 17–45.
5. *Yeyati, E. L.* Dollarization: A Primer / E. L. Yeyati, F. Sturzenegger // Dollarization: Debates and Policy Alternatives / E. L. Yeyati [et al.]; ed. by E. L. Yeyati, F. Sturzenegger. — Cambridge : The MIT Press, 2003. — P. 1–53.
6. Annual Report on Exchange Rate Arrangements and Restrictions 2014: Assessing Macprudential Policies in a Financial Stability Framework. — Washington, D.C. : IMF, 2014. — 109 p.
7. *QuispeAgnoli, M.* Official Dollarization and the Banking System in Ecuador and El Salvador / M. Quispe-Agnoli, E. Whisler // Economic Review of the Federal Reserve Bank of Atlanta. — 2006. — N 3. — P. 55–71.
8. *Perez, Cr.* Dollarization and Banking Stability in Ecuador: An Econometric and Theoretical Analysis / Cr. Perez. — New London : Connecticut College, 2012. — 72 p.
9. *Beckerman, P.* Dollarization and SemiDollarization in Ecuador / P. Beckerman. — Washington : The World Bank, 2001. — 44 p.
10. *Benoni, C. Fr.* Dollarization in Ecuador and El Salvador: Its Impact on Fundamental Macroeconomic Variables / C. Fr. Benoni, S. Lindahl. — Gothenburg : Univ. of Gothenburg, 2014. — 45 p.
11. *Swinston, A.* Official Dollarization as a Monetary Regime: Its Effects on El Salvador / A. Swinston. — Washington : International Monetary Fund, 2011. — 26 p.
12. *Noko, J.* Dollarization: The Case of Zimbabwe / J. Noko // Cato J. — 2011. — Vol. 31, N 2. — P. 339–365.
13. *Jácome, L.* Implementing Official Dollarization / L. Jácome, Å. Lönnberg. — Washington : IMF, 2009. — 32 p.

14. *Svetchine, M.* Kosovo Experience with Euroization of Its Economy / M. Svetchine // The fifth conference of the Bank of Albania, 24–25 March 2005 / Bank of Albania ; et by A. Fullani. – Tirana, 2005. – P. 233–241.

15. Policy Position of the Governing Council of the European Central Bank on Exchange Rate Issues Relating to The Acceding Countries [Electronic resource] / European Central Bank. – Mode of access: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/policyacexchangerateen.pdf>. – Date of access: 08.04.2015.

16. Official Dollarisation / Euroisation: Motives, Features and Policy Implications of Current Cases / A. Winkler [et al.]. – Frankfurt : European Central Bank, – 2004.

ALEXANDER VAITSIAKHOVICH

***OFFICIAL DOLLARIZATION: THEORETICAL
PRINCIPLES AND INTERNATIONAL EXPERIENCE***

Author affiliation. *Alexander VAITSIAKHOVICH* (avaitsiakhovich@yahoo.com), *Belarusian State Economic University (Minsk, Belarus).*

Abstract. The article considers theoretical principles and international experience of forgoing national currencies. Advantages and disadvantages of adopting a foreign currency are revealed. All cases of official dollarization in comparatively large national economies are described. It is found that international economic imbalance causes the development of financial crises in officially dollarized economies. The conclusion is drawn concerning the conditions determining the expediency of relinquishing a national currency.

Keywords: official dollarization; monetary integration; currency crisis, monetary stabilization.

UDC 339.7

*Статья поступила
в редакцию 14.10. 2015 г.*

Bibliography

1. Revised System for the Classification of Exchange Rate Arrangements / K. Habermeier [et al.].— Washington, D.C.: IMF, 2009. — 19 p.
2. Berg, A. The Pros and Cons of Full Dollarization / A. Berg, E. R. Borensztein // The Dollarization Debate / D. Salvatore [et al.] ; ed. by D. Salvatore, J. W. Dean, Th. D. Willett. — Oxford : Oxford Univ. Press, 2003. — P. 72—101.
3. Edwards, S. Strict Dollarization and Economic Performance: an Empirical Investigation / S. Edwards, I. I. Magendzo. — Cambridge : National Bureau of Economic Research, 2003. — 29 p.
4. Mundell, R. Currency Areas, Exchange Rate Systems, and International Monetary Reform / R. Mundell // The Dollarization Debate / D. Salvatore [et al.] ; ed. By D. Salvatore, J. W. Dean, Th. D. Willett. — Oxford : Oxford Univ. Press, 2003. — P. 17—45.
5. Yeyati, E. L. Dollarization: A Primer / E. L. Yeyati, F. Sturzenegger // Dollarization: Debates and Policy Alternatives / E. L. Yeyati [et al.] ; ed. by E. L. Yeyati, F. Sturzenegger. — Cambridge : The MIT Press, 2003. — P. 1—53.
6. Annual Report on Exchange Rate Arrangements and Restrictions 2014: Assessing Macropudential Policies in a Financial Stability Framework. — Washington, D.C. : IMF, 2014. — 109 p.
7. QuispeAgnoli, M. Official Dollarization and the Banking System in Ecuador and El Salvador / M. Quispe-Agnoli, E. Whisler // Economic Review of the Federal Reserve Bank of Atlanta. — 2006. — N 3. — P. 55—71.
8. Perez, Cr. Dollarization and Banking Stability in Ecuador: An Econometric and Theoretical Analysis / Cr. Perez. — New London : Connecticut College, 2012. — 72 p.
9. Beckerman, P. Dollarization and SemiDollarization in Ecuador / P. Beckerman. — Washington : The World Bank, 2001. — 44 p.
10. Benoni, C.Fr. Dollarization in Ecuador and El Salvador: Its Impact on Fundamental Macroeconomic Variables / C.Fr. Benoni, S. Lindahl. — Gothenburg : Univ. of Gothenburg, 2014. — 45 p.
11. Swinston, A. Official Dollarization as a Monetary Regime: Its Effects on El Salvador / A. Swinston. — Washington : International Monetary Fund, 2011. — 26 p.
12. Noko, J. Dollarization: The Case of Zimbabwe / J. Noko // Cato J. — 2011. — Vol. 31, N 2. — P. 339—365.
13. Jácome, L. Implementing Official Dollarization / L. Jácome, Å. Lönnberg. — Washington : IMF, 2009. — 32 p. 27
14. Svetchine, M. Kosovo Experience with Euroization of Its Economy / M. Svetchine // The fifth conference of the Bank of Albania, 24—25 March 2005 / Bank of Albania ; et by A. Fullani. — Tirana, 2005. — P. 233—241.
15. Policy Position of the Governing Council of the European Central Bank on Exchange Rate Issues Relating to The Acceding Countries [Electronic resource] / European Central Bank. — Mode of access: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/policyacexchangerateen.pdf>. — Date of access: 08.04.2015.
16. Official Dollarisation / Euroisation: Motives, Features and Policy Implications of Current Cases / A. Winkler [et al.]. — Frankfurt : European Central Bank, — 2004.