

Іванов Є.І.

*кандидат економічних наук, старший дослідник,
начальник відділу аналізу і прогнозування міжнародної торгівлі,
Державний науково-дослідний інститут
інформатизації та моделювання економіки
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8076-4374>*

Ivanov Yevhen

*Candidate of Economic Sciences, Senior Researcher,
Head of the Department of Analysis and Forecasting of International Trade,
State Scientific Research Institute for Informatization and Economic Modeling*

АНАЛІЗ ЗОВНІШНЬОЇ ТОРГІВЛІ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ БАЛАНСУ ЗАОЩАДЖЕНЬ ТА ІНВЕСТИЦІЙ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ

Анотація. Розглянуто проблеми формування дефіциту зовнішньої торгівлі України крізь призму основних макроекономічних тотожностей, які пов'язують стан рахунку поточних операцій з розривом між національними заощадженнями й інвестиціями. Проаналізовано довгострокові тенденції заощаджень, валового нагромадження основного капіталу та рахунку поточних операцій в Україні. Оцінено вплив розриву між національними заощадженнями та інвестиціями, а також чистих факторних і вторинних доходів на динаміку балансу зовнішньої торгівлі України товарами та послугами. Окреслено перспективи розвитку зовнішнього сектора економіки за наявних умов накопичення заощаджень та їх трансформації в інвестиції. Проаналізовано феномен подвійного дефіциту як механізму опосередкованого впливу бюджетного дефіциту на стан поточного рахунку.

Ключові слова: заощадження, інвестиції, рахунок поточних операцій, торговий баланс, подвійний дефіцит.

Вступ та постановка проблеми. Для малих відкритих економік, до яких належить й економіка України, зовнішня торгівля залишається одним із ключових чинників, що визначають перспективи економічного розвитку. Відтак сировинна структура вітчизняного експорту, висока волатильність світових цін на сировинних ринках, а також хронічний дефіцит торгового балансу є традиційними викликами для вітчизняного господарства. Ці проблеми справедливо розглядаються як джерела дестабілізуючого впливу, який гальмує стійке економічне зростання. Проте їх подолання зазвичай аналізується тільки через призму реструктуризації експорту, підтримки внутрішніх виробників і підвищення їхньої конкурентоспроможності на світових ринках продукції з високою доданою вартістю. При цьому зазвичай ігнорується прямий вплив дисбалансу між національними заощадженнями та інвестиціями на дефіцит рахунку поточних операцій і баланс зовнішньої торгівлі як його складника. Внаслідок цього поза увагою залишаються потенційні заходи стимулювання заощаджень населення, які могли б сприяти вирішенню проблем зовнішнього сектора вітчизняної економіки. Це зумовлює актуальність інтеграції аналізу балансу національних заощаджень та інвестицій у комплексне вивчення проблем зовнішньоекономічної діяльності України.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженню ролі та значення національних заощаджень та проблем трансформації їх в інвестиції присвячено наукові праці багатьох вітчизняних вчених, серед яких: В.В. Видобора [1], О.І. Копилук та О.М. Музичка [2], Т.П. Гудзь [3], Л.М. Мельник та інші [4], проте взаємозв'язок між різницею у заощадженнях й інвестиціях і станом зовнішнього сектора національної економіки залишається поза сферою їх наукових розвідок. Виняток становить доробок О.А. Задой [5], де він розглядає проблему рівноваги заощаджень та інвестицій у відкритій економіці. У пошуку відповіді на питання, яким чином країни можуть тривалий час розвиватися, не маючи збалансованості між заощадженнями та інвестиціями, вчений висуває гіпотезу про компенсуючу функцію чистого експорту. Вочевидь, зазначене твердження потребує уточнення, а також формулювання не як гіпотези, а як чіткої закономірності, що впливає з конкретних макроекономічних тотожностей. Важливо також відзначити доробок Т.М. Фасолько і П.М. Сем'янчука [6], де вони розглядають проблему подвійного дефіциту в контексті очікувань економічних агентів. Віддаючи належне наявним напрацюванням із зазначеної проблематики, необхідно наголосити, що аналізу зовнішньої торгівлі і торгового балансу в контексті розриву



між національними заощадженнями та інвестиціями досі присвячено недостатню увагу, що визначає потребу у подальших дослідженнях.

Мета статті. Метою статті є узагальнення теоретичних засад, що визначають взаємозв'язок між різницею у заощадженнях та інвестиціях і станом рахунку поточних операцій платіжного балансу, а також виявлення особливостей та перспектив розвитку зовнішньої торгівлі України у контексті співвідношення заощаджень та інвестицій в національній економіці.

Результати дослідження. Баланс між національними заощадженнями і інвестиціями є ключовим інструментом аналізу взаємодії внутрішньої економіки з зовнішнім світом. У закритій економіці рівність заощаджень та інвестицій забезпечує рівновагу сукупного попиту та пропозиції. У відкритій економіці ця рівність може порушуватися: залучення іноземних заощаджень (наприклад, через кредити або прямі чи портфельні інвестиції) збільшує інвестиційний попит, що стимулює імпорт, який фінансується чистим припливом капіталу, призводячи до дефіциту поточного рахунку. Навпаки, коли національні заощадження інвестуються за кордоном, спричинене цим скорочення внутрішнього попиту компенсується зростанням експорту, що сприяє профіциту поточного рахунку.

Для ілюстрації зазначеного використовується алгебраїчна модель показника валового національного наявного доходу країни (*Gross national disposable income, GNDI*):

$$GNDI = C + I + G + (X - M) + NI + NCT \quad (1)$$

де C – споживчі витрати домогосподарств;
 I – капітальні інвестиції (приватні та публічні), що в системі національних рахунків відповідають показнику валового нагромадження основного капіталу;
 G – споживчі витрати сектору загального державного управління;
 X – експорт товарів та послуг;
 M – імпорт товарів та послуг;
 NI – чисті факторні доходи від зовнішнього світу (або чисті зовнішні первинні доходи);
 NCT – чисті трансферти від зовнішнього світу (або чисті зовнішні вторинні доходи).

Сума перших п'яти елементів формули (1) відповідає рівнянню ВВП за витратним методом. Для оцінки валового національного доходу, що залишається у розпорядженні економічних агентів країни, ВВП коригується з урахуванням чистих факторних доходів (включають оплату праці від нерезидентів, відсотки за депозитами в іноземних банках, дивіденди та інші доходи від участі в капіталі іноземних компаній, реінвестовані прибутки від ПІІ тощо) та вторинних доходів (міжнародна допомога, гранти, перекази трудових мігрантів, соціальні виплати й інші поточні трансферти, отримані від або виплачені нерезидентам).

Водночас сума чотирьох останніх елементів у формулі (1) визначає баланс рахунку поточних

операцій (*Current account balance, CAB*) в платіжному балансі:

$$CAB = X - M + NI + NCT \quad (2)$$

Підставивши рівняння рахунку поточних операцій у формулі (2) у рівняння валового національного наявного доходу у формулі (1), одержимо:

$$GNDI = C + I + G + CAB \quad (3)$$

З огляду на те, що національні заощадження (S) є тією частиною наявного доходу, яка не була використана на поточне споживання, маємо:

$$S = GNDI - C - G \quad (4)$$

Врахувавши тотожність за формулою (4) у формулі (3), одержимо:

$$GNDI - C - G = S = I + CAB \quad (5)$$

Розв'язавши рівняння формули (5), у підсумку отримуємо:

$$S - I = CAB \quad (6)$$

Для більшої наочності на вказану тотожність можна подивитися в контексті сукупних заощаджень – національних та іноземних (S_f), – з яких складаються інвестиції:

$$I = S + S_f \quad (7)$$

Пов'язавши тотожності у формулах (6) та (7), виведемо закономірність, за якою баланс між національними заощадженнями та інвестиціями забезпечується за рахунок іноземних заощаджень, величина яких обернено дорівнює сальдо рахунку поточних операцій:

$$S_f = -CAB \quad (8)$$

Отже, дефіцит рахунку поточних операцій свідчить про те, що частина внутрішніх інвестицій фінансується за рахунок іноземних заощаджень. Сам по собі цей дефіцит не є негативним явищем, оскільки може відображати залучення зовнішніх ресурсів для економічного зростання. Його макроекономічні наслідки залежать від структури залученого капіталу та ефективності його використання. Зокрема, якщо іноземні заощадження залучаються переважно через боргові інструменти, ключовим фактором ризику стає здатність економіки обслуговувати і погашати зовнішній борг. У разі ПІІ потенційні ефекти дефіциту визначаються: структурою капіталовкладень, тобто наскільки вони носять довгостроковий, а не спекулятивний характер, та ефективністю реалізації інвестиційних проєктів, яка впливає на здатність економіки генерувати достатні доходи для обслуговування зовнішніх зобов'язань.

Профіцит рахунку поточних операцій свідчить про те, що країна виступає чистим кредитором на міжнародному рівні, експортуючи свій капітал за кордон. Однак перманентний профіцит може сигналізувати про структурні проблеми в економіці. Він може бути наслідком: недостатньої трансформації національних заощаджень в інвестиції через

нерозвинену фінансову інфраструктуру, низьку довіру населення до внутрішніх фінансових інститутів; та/або несприятливого інвестиційного клімату, включаючи структурні бар'єри для капіталовкладень, які обмежують можливості продуктивного використання накопичених заощаджень всередині країни.

Щодо впливу балансу заощаджень та інвестицій безпосередньо на зовнішню торгівлю, з вищезазначеного можна зробити два основні висновки:

1) в умовах чистого притоку факторних і вторинних доходів обсяг валового національного наявного доходу є вищим за ВВП, тому попит буде перевищувати внутрішню пропозицію, що призводитиме до зростання імпорту та погіршення торгового балансу, якщо тільки національні заощадження не перевищуватимуть інвестиції на суму чистого притоку факторних і вторинних доходів;

2) залучення країною іноземних заощаджень (у формі міжнародних кредитів чи надходження прямих або портфельних інвестицій) матиме наслідком дефіцит торгового балансу, якщо тільки притік іноземних заощаджень не компенсується чистим відтоком факторних і вторинних доходів за кордон.

На рис. 1 зображено динаміку співвідношення рахунку поточних операцій та балансу зовнішньої торгівлі товарами і послугами в Україні.

Протягом 2001–2007, 2015–2020 і 2022–2024 років сальдо рахунку поточних операцій в Україні перевищувало сальдо торгового балансу, що вказує на чистий притік факторних та вторинних доходів із-за кордону. При цьому впродовж 2001–2005 рр. торговий баланс попри це залишався позитивним, що вказує на суттєве переважання обсягу національних заощаджень над інвестиціями в Україні у цей період. Торговий профіцит в Україні досяг піку у 2004 р., сягнувши 7,4% ВВП. Найбільший відносний дефіцит торгівлі зафіксовано у 2023 р.

на рівні 20,8% від ВВП. При цьому, дефіцит поточного рахунку у 2023 р. становив лише 5,2% ВВП, що вказує на те, що значна частина торгового дефіциту була профінансована за рахунок міжнародної допомоги і інших безповоротних трансфертів, що надійшли від інших країн. Загалом, починаючи з 2022 р., різниця між дефіцитом торгового балансу і поточного рахунку різко зросла через масштабну міжнародну допомогу Україні в умовах війни.

У періоди 2000, 2008–2014 і 2021 років сальдо торгового балансу приблизно дорівнювало сальдо рахунку поточних операцій, що свідчить про те, що баланс факторних та вторинних доходів наближався до нуля, тобто надходження та виплати за цими статтями майже врівноважувалися. Протягом 2008–2014 років поточний рахунок та торговий баланс залишалися від'ємними, тому торговий дефіцит фінансувався переважно через зовнішні запозичення та іноземні інвестиції. Дефіцит поточного рахунку мав тенденцію до зростання і сягнув свого мінімуму у 2013 році на рівні 8,2% ВВП, що відображало структурні проблеми економіки, зокрема низьку конкурентоспроможність експорту та залежність від імпорту енергоносіїв в умовах фіксованого курсу гривні.

На рис. 2 проілюстровано динаміку національних заощаджень та інвестицій в Україні. Для відображення рівня інвестицій використані показники валового нагромадження основного капіталу (ВНОК). Рівень заощаджень розрахований як сума сальдо рахунку поточних операцій та ВНОК.

Протягом 2000–2006 років в Україні спостерігалось стійке перевищення національних заощаджень над інвестиціями, що свідчило про наявність значних внутрішніх ресурсів для фінансування економічного розвитку. Також національні заощадження перевищували інвестиції в кризові роки – 2015, 2020 і 2022, коли в умовах зниження

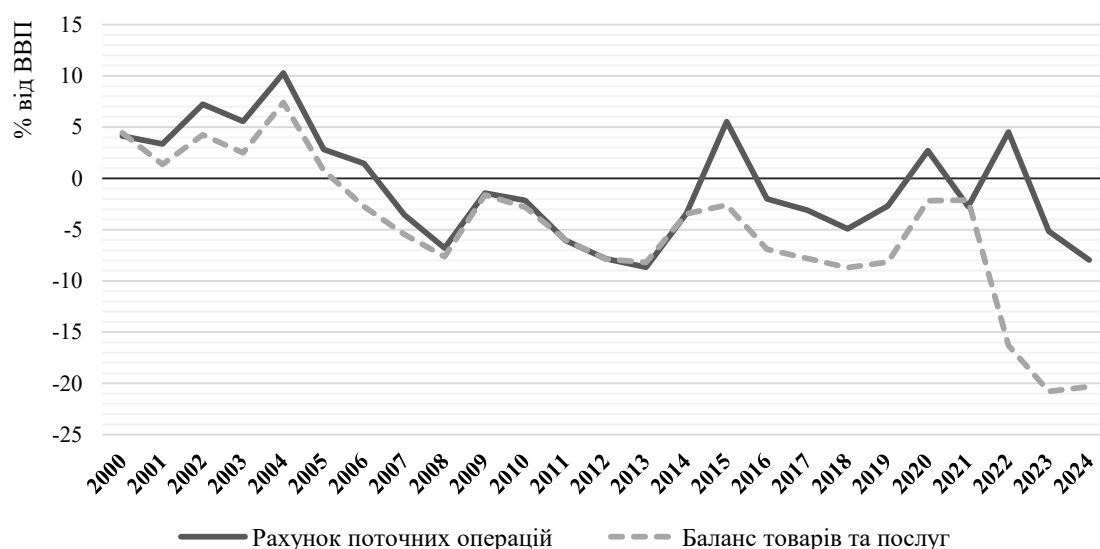


Рис. 1. Динаміка рахунку поточних операцій та балансу товарів і послуг в Україні у 2000–2024 роках, % від ВВП

Джерело: розраховано та укладено автором за даними [7; 8]

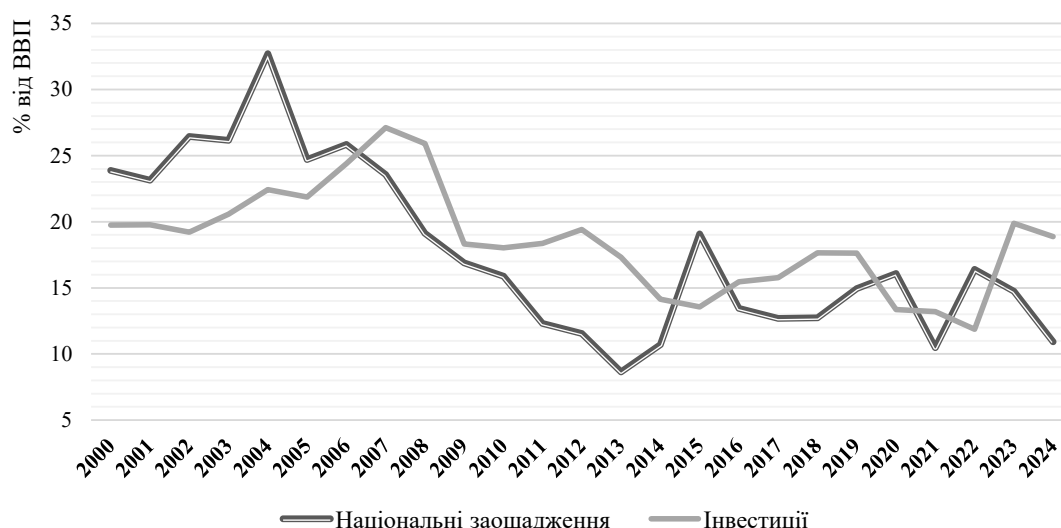


Рис. 2. Динаміка національних заощаджень та інвестицій в Україні у 2000–2024 роках, % від ВВП

Джерело: розраховано та укладено автором за даними [8; 9]

купівельної спроможності населення та зростання економічної невизначеності споживання зменшувалося, відтак обсяги заощаджень тимчасово зростали, тоді як інвестиційна активність знижувалася. У 2004 році національні заощадження сягнули максимуму у 32,7% ВВП. Частка ВНОК у ВВП України сягнула піку у 2007 році на рівні 27,1%. Відтоді спостерігається стійка тенденція до зниження як заощаджень, так і інвестицій у відсотках до ВВП. Зокрема, у 2013 році співвідношення заощаджень до ВВП зменшилося до мінімального значення у 8,6%, а згодом стабілізувалося на рівні близько 10–15% ВВП. Для порівняння, в ЄС цей показник у 2024 році становив 24,7%, у Туреччині – 30,1%, в Японії – 31,1%, а середньосвітове значення склало 26,2% [10].

Порівняно незначні обсяги національних заощаджень в Україні зумовлені комплексом негативних факторів. До них, зокрема, належать макроекономічна нестабільність, слабкий розвиток фінансового сектору (у тому числі, фондового ринку), значний тінювий сектор та пов'язані з цим неформальні економічні відносини, низький рівень доходів населення, недостатня довіра до фінансових установ та обмежена фінансова грамотність домогосподарств [11, с. 100]. Крім того, довгостроковий демографічний тренд на старіння населення істотно звужує потенціал накопичення заощаджень у майбутньому. Адже економічно неактивне населення літнього віку має нижчу схильність та можливості до заощаджень, а зростання його частки в умовах солідарної пенсійної системи призводить до підвищення податкового навантаження на працюючих та збільшення бюджетних видатків на соціальні потреби. Це об'єктивно обмежує ресурси для заощаджень як у приватному, так і в публічному секторах економіки.

Повномасштабне вторгнення поглибило вказані диспропорції, зокрема через міграцію мільйонів

осіб працездатного віку. Внаслідок цього Україна стикається з дефіцитом внутрішніх ресурсів для фінансування відбудови та зміцнення своєї обороноздатності. Це, у свою чергу, посилить залежність від зовнішніх джерел фінансування, що може закріпити довгострокові тенденції до дефіциту рахунку поточних операцій та від'ємного сальдо зовнішньої торгівлі.

Баланс заощаджень й інвестицій дозволяє проаналізувати теорію подвійного дефіциту (*twin deficit*), яка пов'язує фіскальний дефіцит з дефіцитом поточного рахунку. Коли уряд стикається з бюджетним дефіцитом, він фінансує його через заощадження у приватному секторі уряд звертається до зовнішніх запозичень, що погіршує стан рахунку поточних операцій. Теорію подвійного дефіциту можна формалізувати, розділивши заощадження та інвестиції на приватні (S_p, I_p) та державні (S_G, I_G):

$$S - I = (S_p - I_p) + (S_G - I_G) \quad (9)$$

Різницю між державними заощадженнями та інвестиціями ($S_G - I_G$) інтерпретують як баланс зведеного бюджету (*Overall Balance, OB*). Підставляючи цей індикатор у формулу (9), отримуємо:

$$OB = CAB - (S_p - I_p) \quad (10)$$

Аналіз динаміки рахунку поточних операцій та балансу зведеного бюджету в Україні свідчить про відносно слабку кореляцію між цими показниками у 2000–2021 роках, що вказує на обмежений вплив фіскального чинника на формування дефіциту поточного рахунку (рис. 3).

У період 2000–2021 рр. дефіцит зведеного бюджету переважно утримувався в межах 5% ВВП, за винятком 2002 року (профіцит у 0,6% ВВП), а також 2010 та 2020 років, коли бюджетний дефіцит досяг 5,9% та 5,1% ВВП відповідно. Така фіскальна

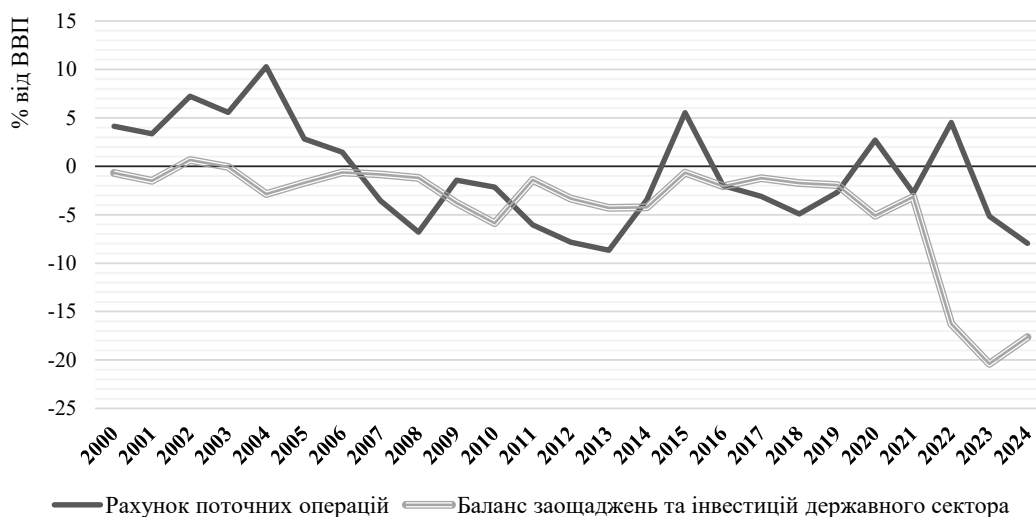


Рис. 3. Динаміка рахунку поточних операцій та балансу заощаджень й інвестицій в державному секторі України у 2000–2024 роках, % від ВВП

Джерело: розраховано та укладено автором за даними [7; 8]

дисципліна сприяла тому, що сальдо рахунку поточних операцій формувалося переважно під впливом балансу заощаджень та інвестицій у приватному секторі.

Ситуація кардинально змінилася з початку повномасштабної війни. У 2022–2024 рр. дефіцит зведеного бюджету різко зріс до 16,3–20,4% ВВП. Починаючи з 2023 р., уряд значно наростив інвестиції, унаслідок чого співвідношення ВНОК до ВВП зросло з 11,9% до 19,9% (див. рис. 2). Якщо у 2021 році на державний сектор припадало лише 20,4% усього ВНОК, а на приватний – 79,6%, то у 2023 році частка державних ВНОК зросла до 57,0%. Реальний обсяг державних ВНОК збільшився у 2,3 рази порівняно з 2022 роком. Таке різке зростання бюджетного дефіциту, зумовлене передусім потребою фінансування оборонно-промислового комплексу, спричинило значне погіршення дефіциту поточного рахунку, який у 2024 році сягнув 8,0% ВВП.

Висновки. Баланс національних заощаджень та інвестицій (S–I) є важливим аналітичним інструментом для оцінки стану рахунку поточних операцій, який, з урахуванням потоків факторних і вторинних доходів, визначає сальдо зовнішньої торгівлі товарами та послугами. Дефіцит зовнішньої торгівлі в цьому контексті свідчить про використання іноземних заощаджень або чистого притоку доходів від нерезидентів. Профіцит, навпаки, вказує на інвестування національних заощаджень за кордоном. Конкурентоспроможність країни на світовому ринку значною мірою залежить від її здатності ефективно використовувати внутрішні і зовнішні джерела фінансування інвестицій. А оскільки на рівень заощаджень впливають відсоткові ставки, валютний курс, податкове навантаження й інші фактори, перспективними напрямками подальших досліджень вбачаються аналіз впливу монетарної, фінансової та інвестиційної політики держави на розвиток зовнішньої торгівлі України.

Список використаних джерел:

1. Видобора В.В. Заощадження та інвестиції в теорії економічного росту. *Економічний простір*. 2022. № 177. С. 7–13.
2. Копилук О.І., Музичка О.М. Концептуальні підходи до трансформації заощаджень домогосподарств у інвестиції. *Бізнес Інформ*. 2021. № 6. С. 65–71.
3. Гудзь Т.П. Прогнозування рівня трансформації заощаджень вітчизняних домогосподарств в інвестиційний капітал. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2020. № 1–2. С. 105–118.
4. Мельник Л.М., Дума В.Л., Яковчук О.В. Роль заощаджень населення у формуванні інвестиційного потенціалу країни. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування*. *Економічні науки*. 2020. Вип. 4. С. 196–206.
5. Задоя О.А. Рівновага заощаджень та інвестицій у відкритій економіці. *Європейський вектор економічного розвитку*. 2015. № 2. С. 76–84.
6. Фасолько Т.М., Сем'янчук П.М. Моделювання очікувань економічних агентів за умов подвійної дефіцитності та боргового фінансування національної економіки. *Університетські наукові записки*. 2017. № 64. С. 334–346.
7. IMF Data. Dataset: Balance of Payments (BOP) – Country: Ukraine / IMF. URL: [https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.STA:BOP\(21.0.0\)](https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.STA:BOP(21.0.0))
8. Статистика зовнішнього сектору: Платіжний баланс / Національний Банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>
9. Зведені національні рахунки / Державна служба статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>

10. World Bank data: Gross savings (% of GDP) / The World Bank Group. URL: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?most_recent_value_desc=true
11. Лозиченко О.М. Основні бар'єри забезпечення зростання заощаджень домогосподарств в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 24. С. 98–102.

References:

1. Vydobora V.V. (2022) Zaoshchadzhenia ta investytsii v teorii ekonomichnoho rostu [Saving and investment in the theory of economic growth]. *Ekonomichniy prostir – Economic Space*, vol. 177, pp. 7–13.
2. Kopyliuk O.I., Muzychka O.M. (2021) Kontseptualni pidkhody do transformatsii zaoshchadzen domohospodarstv u investytsii [Conceptual approaches to transforming household savings into investment]. *Biznes Inform – Business Inform*, vol. 6. Pp. 65–71.
3. Hudz T.P. (2020) Prohnozuvannya rivnia transformatsii zaoshchadzen vitchyznianskykh domohospodarstv v investytsiinyi kapital [Forecasting of transformation level of domestic household savings into investment capital]. *Naukovyi visnyk Odeskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu – Scientific Bulletin of the Odessa National Economic University*, vol. 1–2. Pp. 105–118.
4. Melnyk L.M., Duma V.L., Yakovchuk O.V. (2020) Rol zaoshchadzen naseleennia u formuvanni investytsiinoho potentsialu krainy [The role of household savings in shaping the country's investment potential]. *Visnyk Natsionalnoho universytetu vodnoho hospodarstva ta pryrodokorystuvannya. Ekonomichni nauky – The Bulletin of the National University of Water and Environmental Engineering. Economic Sciences*, vol. 4. Pp. 196–206.
5. Zadoia O.A. (2015) Rivnovaha zaoshchadzen ta investytsii u vidkrytii ekonomitsi [Savings-investment balance in an open economy]. *Yevropeyskyi vektor ekonomichnoho rozvytku – The European Vector of Economic Development*, vol. 2. Pp. 76–84.
6. Fasolko T.M., Semianchuk P.M. (2017) Modeliuvannya ochikuvan ekonomichnykh ahentiv za umov podviinoi defitsytynosti ta borhovoho finansuvannya natsionalnoi ekonomiky [Modelling the Expectations of Economic Agents in Conditions of Double Deficits and the Debt Financing of the National Economic]. *Universytetski naukovy zapysky – University Research Notes*, vol. 64. Pp. 334–346.
7. IMF. Dataset: Balance of Payments (BOP) – Country: Ukraine. Available at: [https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.STA:BOP\(21.0.0\)](https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.STA:BOP(21.0.0))
8. National Bank of Ukraine. External sector statistics: Balance of payments. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external>
9. State Statistical Service of Ukraine. Consolidated national accounts. Available at: <https://www.ukrstat.gov.ua/>
10. The World Bank Group. Data: Gross savings (% of GDP). Available at: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?most_recent_value_desc=true
11. Lozychenko O.M. (2023) Osnovni bariery zabezpechennia zrostannia zaoshchadzen domohospodarstv v Ukraini [Main barriers to ensuring the growth of household savings in Ukraine]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investment: Practice and Experience*, vol. 24. Pp. 98–102.

UKRAINE'S FOREIGN TRADE ANALYSIS UNDER SAVING–INVESTMENT GAP PERSPECTIVE

Summary. The article looks into the problems of Ukraine's foreign trade deficit through the prism of basic macroeconomic identities that link the current account balance with the gap between national savings and investment. Long-term trends in savings, gross fixed capital formation (GFCF) and the current account in Ukraine are analysed. The study assesses how the gap between national savings and investment, alongside net factor and secondary incomes, shapes the dynamics of Ukraine's foreign trade balance in goods and services. It is revealed that national savings in Ukraine reached a peak of 32.7% of GDP in 2004, followed by a steady decline to a low of 8.6% in 2013; since then, the savings-to-GDP ratio has stabilized at 10–15%, significantly lagging behind the EU-27 (24.7% in 2024), Turkey (30.1%), and the global average (26.2%). The share of GFCF in Ukraine's GDP peaked at 27.1% in 2007 and has also declined steadily ever since. Since 2007, with only a few exceptions, investment levels have consistently exceeded national savings, reflecting a persistent reliance on external financing to bridge the savings-investment gap. Given systemic challenges in converting savings into investment, coupled with long-term demographic shifts, Ukraine is likely to face a shortage of domestic resources for financing economic reconstruction and defence capacity strengthening. Consequently, this will heighten reliance on external financing, potentially perpetuating trends toward a persistent current account deficit and a negative foreign trade balance. The article also focuses on the twin deficit phenomenon as a mechanism through which the fiscal deficit indirectly influences the current account balance by altering savings–investment gap in the private sector. By examining this relationship, the study highlights how fiscal imbalances can exacerbate external sector vulnerabilities, particularly in economies with limited domestic savings or high reliance on foreign capital. This framework provides a foundation for assessing the broader macroeconomic implications of fiscal policy on external sustainability and foreign trade.

Keywords: savings, investment, current account, trade balance, twin deficit.

Дата надходження статті: 28.01.2026

Дата прийняття статті: 20.02.2026

Дата публікації статті: 09.03.2026