

DOI: 10.18523/2519-4739.2024.9.1.46-53

УДК 330

Івахненко С. В.

<https://orcid.org/0000-0001-7788-8659>

Борсук Ю. Ю.

## ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК МІЖ ДЕФІЦИТОМ РАХУНКУ ПОТОЧНИХ ОПЕРАЦІЙ ТА ДЕФІЦИТОМ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ В УКРАЇНІ: ЕМПІРИЧНИЙ АНАЛІЗ

Протягом останніх 15 років Україна стикається з хронічним дефіцитом державного бюджету та дефіцитом рахунку поточних операцій. Ці негативні тенденції суттєво впливають на макроекономічні показники країни, стримуючи економічне зростання та дестабілізуючи національну валюту. Для розуміння динаміки розвитку та розроблення дієвих заходів державної політики вкрай важливо дослідити причинно-наслідковий зв'язок між дефіцитами державного бюджету та рахунку поточних операцій.

У межах дослідження було проведено аналіз динаміки дефіцитів за період з 2002 по 2018 р. Для очищення даних від сезонних коливань та визначення статистичного зв'язку між показниками використано метод ковзного середнього та коефіцієнт кореляції Пірсона.

Аналіз динаміки дефіцитів свідчить про їхній стійкий характер протягом досліджуваного періоду. Кількісний аналіз даних за допомогою методу ковзного середнього та коефіцієнта кореляції Пірсона показав наявність позитивної кореляції між дефіцитом державного бюджету та дефіцитом рахунку поточних операцій. Коефіцієнт кореляції свідчить про помірний зв'язок між показниками.

Хоча дослідження чітко ідентифікує наявність кореляції між дефіцитами, воно не дає остаточної відповіді щодо причинно-наслідкового зв'язку. Існує ймовірність взаємного впливу дефіцитів один на одного, а також впливу інших факторів, не врахованих у дослідженні.

З огляду на складність проблеми, автори дослідження не рекомендують використовувати обмежувальні заходи щодо імпорту чи жорстку монетарну політику для поліпшення балансу рахунку поточних операцій. Такі дії можуть мати негативний вплив на економічне зростання та не дати стійких результатів у довгостроковій перспективі.

Натомість автори пропонують стимулювати експортні галузі за допомогою фіскальної політики. Це може бути досягнуто шляхом надання податкових пільг, субсидій та інших форм державної підтримки експортерам.

Важливо зазначити, що стимулювання експорту має бути зосереджено на галузях із високим потенціалом розвитку та наявністю попиту на їхню продукцію на світовому ринку. Для цього необхідні додаткові дослідження та ретельний аналіз конкурентних переваг та експортних можливостей різних секторів економіки.

Дослідження дефіцитів державного бюджету та рахунку поточних операцій в Україні є складним завданням, яке потребує подальшого вивчення та аналізу. Розуміння причинно-наслідкових зв'язків і впливу різних факторів на динаміку дефіцитів є ключовим для розроблення дієвих заходів державної політики, спрямованих на поліпшення макроекономічної стабільності та стимулювання економічного зростання в Україні.

**Ключові слова:** дефіцит рахунку поточних операцій, дефіцит державного бюджету, державний борг, макроекономічна стабільність, економічне зростання.

**JEL classification:** E62

**Вступ і постановка проблеми.** Баланс державного бюджету є одним з основних показників, що впливає на макроекономічну стабільність у будь-якій державі: політика управління ним визначає темпи та стабільність довгострокового економічного зростання. Водночас баланс рахунку поточних операцій (його основою є співвідношення експорту та імпорту) безпосередньо впливає на курс національної валюти, стійкість якої є вкрай важливою для України. Розуміння взаємозв'язку між цими показниками в економічній системі країни є неодмінною умовою для її ефективного регулювання.

Протягом останніх 15 років Україна має проблему постійного дефіциту державного бюджету та дефіциту рахунку поточних операцій. Особливо ця проблема загострилася під час воєнних дій. Це негативно впливає як на стабільність курсу національної валюти, так і на інвестиційну привабливість країни. Визначення взаємозв'язку між ними та побудова політики, яка може забезпечити одночасне поліпшення цих двох показників, є ключем для встановлення макроекономічної стабільності в Україні.

**Метою статті** є визначення наявності причинно-наслідкового взаємозв'язку між дефіцитом рахунку поточних операцій та дефіцитом державного бюджету і розроблення певних заходів економічної політики на основі проведеного аналізу.

### **Дефіцит державного бюджету та його вплив на економічну систему країни**

Бюджетний кодекс України (2010, ст. 2) визначає дефіцит бюджету як «перевищення видатків бюджету над його доходами (з урахуванням різниці між наданням кредитів з бюджету та поверненням кредитів до бюджету)».

Державний бюджет – це головний загальнодержавний фонд централізованих коштів. За його допомогою держава концентрує певну частку валового внутрішнього продукту та централізовано розподіляє її на розвиток національної економіки, для соціального захисту населення, утримання органів державної влади та оборони країни.

У разі дефіциту державного бюджету поточні витрати перевищують поточні надходження. Уряд, який хоче виправити цю ситуацію, повинен або зменшити певні видатки, або збільшити доходи шляхом підвищення податків чи розширення податкової бази.

Протилежним до дефіциту державного бюджету є його профіцит. Коли відбувається профіцит державного бюджету, поточні доходи

перевищують поточні видатки, що в результаті продукує вільні кошти, які можуть бути додатково використані урядом. У ситуації, коли поточні доходи дорівнюють поточним видаткам, бюджет є збалансованим.

Отримані раніше запозичення безпосередньо впливають на майбутні результати балансу державного бюджету через виплату відсотків за борговими інструментами. Виплати відсотків за державною заборгованістю є видатками наступних періодів. Отже, відсоткові платежі являють собою майбутні видатки, які уряд бере на себе, коли він обирає фінансування надлишкових поточних видатків через запозичення, а не через збільшення доходів.

Одним із способів оцінити вплив наявного державного боргу на майбутні дефіцити державного бюджету є порівняння первинного балансу бюджету з фіскальним. Первинний баланс бюджету, згідно з визначенням Міжнародного валютного фонду (International Monetary Fund, 1986), – це баланс бюджету без включення у розрахунки витрат з обслуговування боргу (відсоткових платежів). За даними з офіційного вебсайту Міністерства фінансів, у 2018 р. в Україні він мав профіцит і становив 1,6 % від валового внутрішнього продукту (ВВП), а дефіцит державного бюджету становив 1,7 % від ВВП. Отже, тягар наявного боргу зменшив баланс державного бюджету України на 3,3 в. п.

Іншим способом оцінювання впливу боргу на дефіцит державного бюджету є структурний аналіз видатків. У 2018 р. видатки на обслуговування державного боргу становили 115 млрд грн (11,7 % від сукупних видатків). Це третя найбільша стаття видатків державного бюджету після видатків на соціальний захист (16,6 %) та громадський порядок, безпеку, судову владу (11,9 %), якщо не враховувати міжбюджетні трансферти, які перерозподіляються на нижчих ланках бюджетної системи.

Уряд може вирішити навмисне створити короткостроковий дефіцит державного бюджету в певні періоди. Фінансування дефіциту збільшує загальний рівень витрат в економіці, тому він може бути використаний для отримання короткострокового ефекту стимулювання як для конкретної галузі, так і для всієї економіки. З цього погляду збільшення витрат і зменшення податків може бути використано для створення можливостей працевлаштування та споживчих витрат, а також зменшення застійних економічних періодів.

Хоча є певні випадки, коли фінансування дефіциту може бути доцільним, довгострокове генерування дефіциту державного бюджету

приводить до накопичення державного боргу, виплати за яким згодом можуть стримувати економічне зростання. Цей наслідок, зі свого боку, може спричинити зменшення продуктивності в майбутніх періодах через меншу ефективність розміщення державою наявних економічних ресурсів. У крайніх випадках великий або швидко зростаючий рівень боргу також може призвести до того, що інвестори втрачають впевненість у спроможності уряду погасити свій борг. А це, своєю чергою, може призвести або до підвищення відсоткових ставок та майбутніх витрат на обслуговування боргу, або до так званої монетизації боргу, яка викликати збільшення рівня інфляції.

Отже, дефіцит державного бюджету – це явище, яке періодично відбувається в економіці кожної держави. Але в Україні – це явище постійне. Вибір політики щодо управління ним впливає на добробут населення та продуктивність економічної системи не лише в короткостроковому періоді, а й протягом наступних десятиліть. В Україні дефіцит державного бюджету також призводить і до збільшення рівня державного боргу, що має безпосередній вплив на макроекономічну стабільність.

#### **Дефіцит рахунку поточних операцій та його вплив на економічну систему країни**

Згідно з Методологічним коментарем до статистики зовнішнього сектору України від Національного банку України, рахунок поточних операцій є одним із двох основних рахунків платіжного балансу (іншим основним рахунком є фінансовий): «Рахунок поточних операцій відображає потоки товарів, послуг, первинних і вторинних доходів між резидентами і нерезидентами» (Національний банк України, 2020, с. 51).

Баланс рахунку поточних операцій розраховується як сума трьох балансів. До них належать баланс рахунку товарів і послуг (чистий експорт), баланс первинних доходів (складається з балансів оплати праці та доходів від інвестицій) та баланс вторинних доходів.

Рахунок товарів і послуг вимірює різницю між вартістю експорту та імпорту товарів і послуг. Торговий дефіцит є найбільшою складовою дефіциту рахунку поточних операцій. Фактично коливання дефіциту торговельного балансу є основною причиною коливань дефіциту рахунку поточних операцій.

Рахунок первинних доходів вимірює виплату доходів іноземцям та чистий дохід, отриманий від іноземців. Рахунок доходів значною мірою відображає виплату відсотків країною за її

зовнішнім боргом. Дефіцит доходу виникає тоді, коли вартість доходу, сплаченого іноземцям, перевищує вартість доходу, отриманого від іноземців.

Третім компонентом дефіциту рахунку поточних операцій є прямі трансферти. Прямі перекази стосуються грошей, перерахованих без обміну будь-якими товарами або послугами. Наприклад, до них належать грошові перекази, здійснені українськими працівниками з-за кордону.

Згідно з Методологічним коментарем до статистики зовнішнього сектору України, який складений на основі 6-го видання «Керівництва з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції» (International Monetary Fund, 2009), можна записати таке рівняння для рахунку поточних операцій:

$$CAB = EX - IM + PY + Tr; \quad (1)$$

де  $CAB$  – це баланс рахунку поточних операцій;  $EX$  – експорт товарів і послуг;  $IM$  – імпорт товарів і послуг;  $PY$  – чисті первинні доходи з-за кордону;  $Tr$  – чисті трансферти з-за кордону.

Дефіцит рахунку поточних операцій є важливим показником конкурентоспроможності країни. Високі значення цього показника зазвичай відображають дисбаланс в економіці, який потребує корекції через девальвацію обмінного курсу або підвищення очікувань щодо конкурентоспроможності внутрішніх виробників у майбутньому. У короткостроковій перспективі дефіцит рахунку поточних операцій є вигідним для економіки країни в більшості випадків. Іноземні інвестори розцінюють збільшення дефіциту рахунку поточних операцій як відносно збільшення імпорту, а це може бути індикатором або збільшення кінцевого споживання, або збільшення попиту на виробничі товари з-за кордону. В обох випадках іноземні інвестори готові вкласти капітал у країну, щоб задовольнити збільшений попит.

Однак у довгостроковій перспективі дефіцит рахунку поточних операцій може послабити здатність країни до економічного зростання. Попит на активи всередині країни, включно з державними облігаціями, може впасти через появу сумнівів щодо їх довготермінової рентабельності та здатності окупитися. У такому випадку відсоткові ставки зростатимуть, а національна валюта поступово девальвуватиме. Це автоматично знижує вартість активів у валюті іноземних інвесторів, яка тепер посилюється, що, зі свого боку, ще більше пригнічує попит на внутрішні активи країни і може призвести до переломного моменту, коли інвестори виводитимуть активи за будь-яку ціну.

Отже, баланс рахунку поточних операцій є вкрай важливим для розвитку економіки країни, оскільки він впливає на рішення інвесторів щодо введення капіталу в країну чи його виведення. Окрім цього, від нього залежить стабільність обмінного курсу в довгостроковому періоді, оскільки рахунок поточних операцій є основним показником обсягу попиту торговельних партнерів на національну валюту.

**Обґрунтування існування  
позитивного взаємозв'язку  
між дефіцитом рахунку поточних операцій  
та дефіцитом державного бюджету**

Баланс рахунку поточних операцій можна визначити двома способами. Перший – з рахунків платіжного балансу. Альтернативним способом є його розрахунок з погляду макроекономічної тотожності. Узагальнено це рівняння для відкритої економіки має такий вигляд:

$$Y = C + I + G + (EX - IM), \quad (2)$$

де  $Y$  – національний дохід;  $C$  – приватне споживання;  $I$  – приватні інвестиції;  $G$  – державні закупівлі кінцевих товарів і послуг;  $EX$  – експорт товарів і послуг;  $IM$  – імпорт товарів і послуг.

Якщо з нього виразити чистий експорт і додати до обох сторін рівняння чистий дохід від іноземних активів (добуток зваженої відсоткової ставки на обсяг активів), чисті доходи від оплати праці та чисті трансферти з-за кордону, то отримуємо:

$$(EX - IM) + r * B + La + Tr = \\ = Y + r * B + La + Tr - C - I - G, \quad (3)$$

де  $r$  – зважена відсоткова ставка;  $B$  – чистий обсяг наявних іноземних активів;  $La$  – чиста оплата праці з-за кордону;  $Tr$  – чисті трансферти з-за кордону.

З цього рівняння видно, що його ліва частина дорівнює формулі балансу рахунку поточних операцій. Отже, ми можемо записати, що

$$CAB = Y + r * B + La + Tr - C - I - G, \quad (4)$$

де  $CAB$  – баланс рахунку поточних операцій.

Оскільки наявний дохід населення не враховує чисті податки, їх слід вирахувати з правої частини рівняння. Однак для збереження тотожності їх слід одразу ж додати:

$$CAB = (Y + r * B + La + Tr - T) - \\ - C - I + (T - G), \quad (5)$$

де  $T$  – чисті податки.

Згрупувавши отримані суми в правій частині рівняння, можна записати, що

$$CAB = DI - C - I + BB, \quad (6)$$

де  $DI$  – наявний дохід населення;  $BB$  – баланс державного бюджету.

Останнім перетворенням є зведення різниці наявного доходу та приватного споживання до приватних заощаджень:

$$CAB = S - I + BB, \quad (7)$$

де  $S$  – приватні заощадження.

Тепер можна легко побачити, що будь-які зміни в балансі державного бюджету позитивно корелюють із змінами балансу рахунку поточних операцій, якщо припустити, що заощадження та інвестиції залишаються незмінними.

Оскільки в Україні 80 % від обороту рахунку поточних операцій становить оборот рахунку товарів і послуг (Національний банк України, б. д.), зміни в балансі цього рахунку можна узагальнити до зміни балансу рахунку товарів і послуг. Отже, зміни в ньому відображають зміни міжнародної конкурентоспроможності економічних суб'єктів в Україні та є показником потенційної рентабельності прямих інвестицій. А це, зі свого боку, впливає на обсяг прямих іноземних інвестицій в експортні галузі, що позитивно впливає на темпи економічного зростання та, відповідно, баланс державного бюджету.

Вперше взаємозв'язок між дефіцитом державного бюджету та дефіцитом рахунку поточних операцій було досліджено у 1982 р. в США (Plosser, 1982). Протягом наступних років коло країн, у яких було досліджено існування такого зв'язку, постійно розширювалось. Результати не були однаковими для більшості економічних систем, що зумовило формування трьох гіпотез, які відрізнялися між собою напрямком причинно-наслідкового зв'язку та його значущістю.

Одна з гіпотез взагалі заперечує існування взаємозв'язку між дефіцитом державного бюджету та дефіцитом рахунку поточних операцій. Дві інші гіпотези стверджують, що між дефіцитами існує взаємозв'язок, однак з різним напрямком причинно-наслідкового зв'язку.

Одна гіпотеза базується на кейнсіанській теорії і говорить, що дефіцит бюджету впливає на дефіцит поточного рахунку. У другій – причинно-наслідковий зв'язок іде з балансу рахунку поточних операцій до балансу державного бюджету. Така ситуація зазвичай спостерігається в країнах, що розвиваються.



Згідно з дослідженням Хелмута Рейзена «Сталий та надмірний дефіцит рахунку поточних операцій» (Reisen, 1998), логіка цього явища така: через нестачу внутрішніх ресурсів малі відкриті економіки зазвичай використовують приплив іноземного капіталу для фінансування свого економічного зростання. Отже, погіршення балансу рахунку поточних операцій скоротить наявні кошти, а економічне зростання сповільниться, що призведе до збільшення дефіциту державного бюджету. Це явище лежить в основі таргетування балансу рахунку поточних операцій – стратегії, запропонованої Лоуренсом Саммерсом у праці «Податкова політика та міжнародна конкурентоспроможність» (Summers, 1988), яка може дозволити уряду контролювати бюджетний дефіцит, керуючи торговельним балансом. Отже, ця гіпотеза передбачає взаємозв'язок між балансом державного бюджету та балансом рахунку поточних операцій, проте напрямок причинності йде від балансу рахунку поточних операцій до балансу державного бюджету. Саме такий зв'язок характерний для України.

#### Кількісна оцінка взаємозв'язку між дефіцитом державного бюджету та дефіцитом рахунку поточних операцій

У статті ми аналізуємо квартальні дані. Оскільки в них чітко простежується сезонність, їх спершу потрібно очистити від коливань, які залежать від пори року, адже сезонні зрушення

цих показників не збігаються. Наприклад, дефіцит державного бюджету в четвертому кварталі в середньому є найбільшим, а в першому – найменшим, а сезонність у дефіциті рахунку поточних операцій відрізняється: другий квартал у середньому має кращі показники, ніж перший. Задля уникнення таких розбіжностей дані було скориговано методом ковзного середнього.

На рис. 1 наведено квартальні дані балансу державного бюджету протягом 2002–2018 рр. На графіку чітко простежуються циклічні різкі падіння з частотою в один рік. Найлегше це побачити в період з 2002 по 2006 р. та з 2012 по 2015 р. Окрім того, з графіка можна зробити висновок, що в Україні наявна проблема хронічного дефіциту державного бюджету. Протягом 2002–2018 рр. профіцит державного бюджету спостерігався лише у 19 кварталах з 68, що становить 28 % від вибірки. До того ж ці профіцити в середньому були значно меншими, ніж середнє значення дефіциту (1,4 % від ВВП та -3,9 % відповідно).

Для коригування даних використовується функція «та» зі статистичного пакету «forecast» в програмі «R». Формула для обчислення скоригованого на сезонність аргументу є такою:

$$\hat{x}_t = \frac{\frac{\sum_{i=-2}^1 x_{t+i}}{4} + \frac{\sum_{i=-1}^2 x_{t+i}}{4}}{2}, \quad (8)$$

де  $\hat{x}_t$  – скориговане значення аргументу в період  $t$ ;  $x_t$  – значення аргументу в період  $t$ .

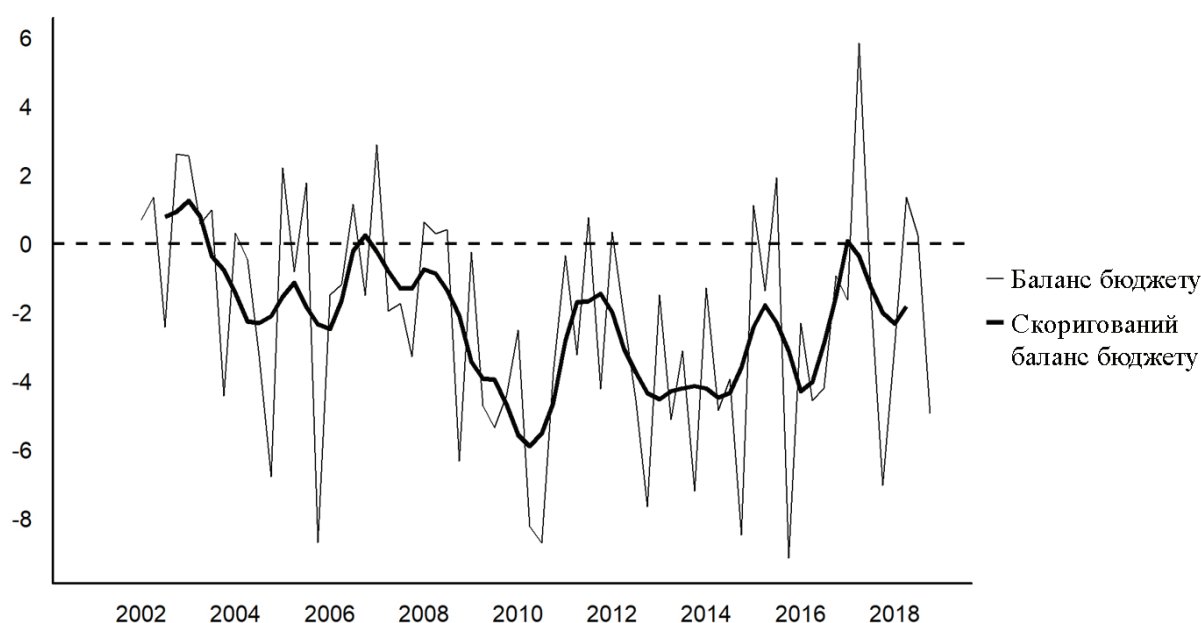


Рис. 1. Скоригований та звичайний баланс Державного бюджету України у відсотках до ВВП протягом 2002–2018 рр. (Національний банк України, б. д.)

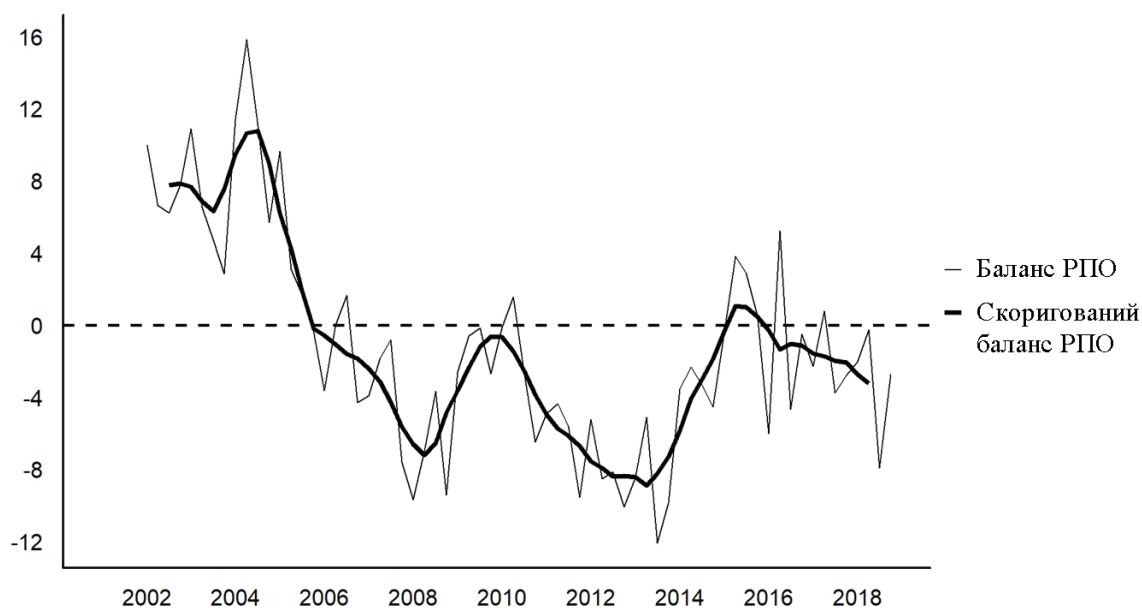


Рис. 2. Скоригований та звичайний баланс рахунку поточних операцій України у відсотках до ВВП протягом 2002–2018 рр. (Національний банк України, б. д.; Державна служба статистики України, б. д.)

Таблиця. Кореляційний тест для дефіциту державного бюджету та дефіциту рахунку поточних операцій

Нульова гіпотеза	Істинна кореляція дорівнює нулю
$t$ -статистика	3,5067
$p$ -value	0,0008
95 % довірчий інтервал	[-0,1789; 0,5933]
Оцінена кореляція	0,4068

Скориговані значення отримуємо з третього кварталу 2002 р. по другий квартал 2018 р. Тобто використання такого методу згладжування сезонних коливань зменшує вибірку на 4 спостереження: зникають перші два квартали 2002 р. та останні два квартали 2018 р. Це відбувається через використання у формулі не лише даних із поточного періоду, а й з двох сусідніх.

Аналогічна методологія використовується для коригування даних балансу рахунку поточних операцій. Результат зображено на рис. 2. З цього графіка можна зробити висновок, що починаючи з 2005 р. в Україні спостерігається постійний дефіцит рахунку поточних операцій.

Якщо не враховувати профіцити в окремих кварталах, а аналізувати лише скориговані на сезонність дані, то протягом 2005–2018 рр. профіцит спостерігався лише у двох кварталах 2015 р. Окрім того, починаючи з 2015 р. баланс рахунку поточних операцій має тенденцію до зниження. Протягом останніх трьох років він у середньому зменшується на 1,4 в. п.

Після того як з даних видалено ефекти сезонності, можна провести тест на значущість кількісного взаємозв'язку між дефіцитом державного бюджету та дефіцитом рахунку поточних

операцій. Для цього використовується коефіцієнт кореляції Пірсона. З таблиці можна зробити висновок, що кореляція є позитивною і становить 0,4, а 95 % довірчий інтервал для неї є проміжок від 0,18 до 0,59.

Отже, кількісний зв'язок між дефіцитом державного бюджету та дефіцитом рахунку поточних операцій в Україні існує. Це не підтверджує гіпотезу подвійного дефіциту, оскільки кореляція не дає підстав для висновку про існування причинно-наслідкового зв'язку між змінними. Однак існування позитивного кількісного взаємозв'язку дає змогу провести подальше дослідження для визначення причинно-наслідкового зв'язку.

**Висновки.** Протягом останніх 15 років в Україні є проблема постійного дефіциту державного бюджету та дефіциту рахунку поточних операцій. Оскільки це негативно впливає на стабільність національної валюти, темпи зростання реального ВВП та рівень державного боргу, вибір політики щодо управління ними є вкрай важливим питанням.

Кількісний аналіз даних показав, що в Україні наявний значущий взаємозв'язок між дефіцитом державного бюджету та дефіцитом рахунку поточних операцій.

Для забезпечення макроекономічної стабільності в Україні слід поліпшити баланс рахунку поточних операцій. Це сприятиме вищим темпам зростання реального ВВП, стабільності національної валюти та зменшенню рівня державного боргу за рахунок поліпшення балансу державного бюджету.

Отже, поліпшення балансу рахунку поточних операцій через обмеження імпорту або через стримуючу монетарну політику є неефективними для України в довгостроковому періоді. Найефективнішою є стимулююча

фіскальна політика для окремих експортних галузей, яку слід запровадити після припинення воєнних дій. Вибір цих галузей є вкрай важливим для забезпечення макроекономічної стабільності та запобігання збільшенню дефіциту державного бюджету в довгостроковому періоді. Основними критеріями для них є відносно низька частка їхнього ВВП до загального ВВП України, технологічна та кадрова готовність до їхнього розвитку та наявність попиту на їхню продукцію в торговельних партнерів.

#### Список літератури

- Бюджетний кодекс України. Закон України № 2456-VI (2010, 8 липня). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
- Державна служба статистики України. (б. д.). Національні рахунки (ВВП). <https://www.ukrstat.gov.ua/imf/pokaze.html>
- Національний банк України. (2020). Методологічний коментар до статистики зовнішнього сектору України. <https://bank.gov.ua/ua/files/JEqOfTyUFYQsHkW>
- Національний банк України. (б. д.). Динаміка платіжного балансу України: аналітична форма представлення. <https://bank.gov.ua/en/statistic/sector-external>
- Національний банк України. (б. д.). Офіційний курс гривні до іноземних валют (середній за період). <https://bank.gov.ua/en/markets/exchangerates>
- International Monetary Fund. (1986). Guidelines for Fiscal Adjustment...How Should the Fiscal Stance Be Assessed? [IMF Pamphlet Series No. 49]. <https://www.imf.org/externalpubs/pubseries/pamphlets/49/guidelines.htm>
- International Monetary Fund. (2009). *Balance of payments and international investment position manual*. Sixth edition (BPM6).
- Plosser, C. I. (1982). Government Financing Decisions and Asset Returns. *Journal of Monetary Economics*, 9, 325–352.
- Reisen, H. (1998). Sustainable and excessive current account deficits. *Empirica*, 25, 111–131.
- Summers, L. H. (1988). Tax policy and international competitiveness. In *International aspects of fiscal policies* (pp. 349–386). University of Chicago Press.

#### References

- International Monetary Fund. (1986). Guidelines for Fiscal Adjustment...How Should the Fiscal Stance Be Assessed? [IMF Pamphlet Series No. 49]. <https://www.imf.org/externalpubs/pubseries/pamphlets/49/guidelines.htm>
- International Monetary Fund. (2009). *Balance of payments and international investment position manual*. Sixth edition (BPM6).
- National Bank of Ukraine. (2020). Methodological Commentary to the Statistics of Ukraine's External Sector. <https://bank.gov.ua/ua/files/JEqOfTyUFYQsHkW>
- National Bank of Ukraine. (n. d.). Dynamics of Ukraine's Balance of Payments: Analytical Presentation. <https://bank.gov.ua/en/statistic/sector-external>
- National Bank of Ukraine. (n. d.). Official Exchange Rate of Hryvnia to Foreign Currencies (Average for the Period). <https://bank.gov.ua/en/markets/exchangerates>
- Plosser, C. I. (1982). Government Financing Decisions and Asset Returns. *Journal of Monetary Economics*, 9, 325–352.
- Reisen, H. (1998). Sustainable and excessive current account deficits. *Empirica*, 25, 111–131.
- State Statistics Service of Ukraine. (n. d.). National Accounts (GDP). <https://www.ukrstat.gov.ua/imf/pokaze.html>
- Summers, L. H. (1988). Tax policy and international competitiveness. In *International aspects of fiscal policies* (pp. 349–386). University of Chicago Press.
- The Budget Code of Ukraine. Law of Ukraine No. 2456-VI (2010, July 8). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> [in Ukrainian].

**Sergiy Ivakhnenkov, Yulian Borsuk**

## THE RELATIONSHIP BETWEEN THE CURRENT OPERATIONS ACCOUNT DEFICIT AND THE STATE BUDGET DEFICIT IN UKRAINE: AN EMPIRICAL ANALYSIS

### Abstract

The purpose of this research is to investigate the causal relationship between the current account deficit (CAD) and the government budget deficit (GBD) in Ukraine using an empirical analysis.

The authors employ a quantitative approach using quarterly data from 2002 to 2018. They first de-seasonalize the data using a moving average method to account for seasonal fluctuations. Then, they apply the Pearson correlation test to examine the correlation between the CAD and the GBD.

The findings of the study indicate a positive correlation between the CAD and the GBD in Ukraine. The Pearson correlation coefficient is 0.4, suggesting a moderate positive relationship between the two variables. However, the correlation test does not establish causality.

The results of this research can be used to inform policy decisions aimed at addressing the twin deficits in Ukraine. The authors suggest that policymakers should consider implementing fiscal consolidation measures to reduce the GBD, which could potentially lead to a narrowing of the CAD.

The study provides evidence of a positive correlation between the CAD and the GBD in Ukraine. While causality cannot be determined from the correlation analysis, the findings suggest that there may be a link between the two deficits. Further research is needed to explore the causal relationship between the CAD and the GBD in more depth.

- The study focuses on the Ukrainian economy, but the findings may have implications for other countries facing similar challenges.

- The authors acknowledge that other factors may also influence the CAD and the GBD, and they call for further research to investigate these factors.

- The study is limited by the availability of data and the use of a relatively short period.

Overall, the research provides a valuable contribution to understanding the relationship between the CAD and the GBD in Ukraine. The findings have implications for policymakers and researchers interested in addressing the twin deficits in Ukraine and other countries.

**Keywords:** current operations account deficit, state budget deficit, public debt, macroeconomic stability, economic growth.

*Матеріал надійшов 22.05.2024*

---

**Івахненко Сергій Володимирович** – доктор економічних наук, професор кафедри фінансів Національного університету «Києво-Могилянська академія»

**Ivakhnenkov Sergiy** – Doctor of Economics, Professor of the Finance Department, National University of Kyiv-Mohyla Academy

<https://orcid.org/0000-0001-7788-8659>

[ivakhnenkov@ukma.edu.ua](mailto:ivakhnenkov@ukma.edu.ua)

**Борсук Юліан Юліанович** – економіст, Horizon Capital

**Borsuk Yulian** – Economist, Horizon Capital

[yulian9borsuk@gmail.com](mailto:yulian9borsuk@gmail.com)



Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0)