

DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-55-56>

УДК 336.76:330.131.7(477)

Бачо Роберт Йосипович

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5957-7571>

Пойда-Носик Ніна Никифорівна

доктор економічних наук, професор,
професор кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5378-8028>

Макарович Вікторія Костянтинівна

доктор економічних наук, доцент,
доцент кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0684-7072>

Ганусич Вероніка Олександрівна

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6902-6303>

Вайданич Давид Миколайович

здобувач першого (бакалаврського) рівня вищої освіти,
Закарпатський угорський інститут імені Ференца Ракоці II
ORCID: <https://orcid.org/0009-0008-0548-1022>

**Robert Bacho, Nina Poyda-Nosyk, Viktoriia Makarovych,
Veronika Hanusych, David Vajdanich**

Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian College of Higher Education

ПРОГНОЗ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

PROJECTION OF THE UKRAINIAN STOCK MARKET DEVELOPMENT AMID ECONOMIC INSTABILITY

Анотація. У статті досліджено особливості розвитку фондового ринку України в умовах економічної нестабільності з акцентом на адаптивність інституційної структури та ефективність регуляторних механізмів. Акцентовано увагу на важливості фондового ринку як ключового елемента фінансової системи, що забезпечує перерозподіл капіталу, мобілізацію інвестиційних ресурсів та формування індикативних сигналів для прийняття стратегічних рішень. За результатами дослідження здійснено кореляційно-регресійний аналіз взаємозв'язку між рівнем проникності фондового ринку та макро- і мікроекономічними чинниками. Побудована в рамках дослідження регресійна модель дозволила здійснити кількісний прогноз рівня проникності фондового ринку до 2027 року, який демонструє поступове зростання ринкової активності, хоча й зберігаються інституційні бар'єри та структурні диспропорції. Отримані результати сприяють розумінню функціональних взаємозв'язків між фондовим ринком та динамікою економічних показників країни, а також дозволяють окреслити основні напрями державної політики у сфері фінансового ринку.

Ключові слова: фондовий ринок, ринок капіталу, економічна нестабільність, інвестиційна активність, прогнозування, кореляційно-регресійний аналіз, макро-, мікроекономічні фактори, ВВП.

Summary. The article explores the peculiarities of the development of Ukraine's stock market under conditions of economic instability, with an emphasis on the adaptability of the institutional structure and the effectiveness of regulatory mechanisms. Particular attention is given to the significance of the stock market as a key component of the financial system, ensuring the redistribution of capital, the mobilisation of investment resources, and the formation of indicative signals for strategic decision-making. The aim of the study is to identify the key factors influencing the penetration level of Ukraine's stock market, as well as to develop a quantitative forecasting model for the stock market's development in the context of structural economic transformation. The research employs a comprehensive set of economic and statistical analysis methods, including correlation-regression

analysis and economic forecasting techniques. The results of the research indicate that the dynamics of the stock market over the period 2019–2024 follow a wave-like trajectory, characterised by sharp declines under the influence of crisis factors and a slow recovery in the post-crisis period. The article conducts a correlation-regression analysis of the interrelationship between the penetration level of the stock market and macro- and microeconomic factors. It is established that the primary determinant of market activity is the trading volume, which shows the strongest positive correlation with the market penetration indicator. Conversely, GDP, the number of collective investment institutions, and the PFTS index exhibit inverse or weak correlations, highlighting the low integration of the stock market into the overall economic dynamics and the necessity to revitalise the corporate sector. The regression model developed within the research framework enabled a quantitative forecast of the stock market's penetration level up to the year 2027, demonstrating a gradual increase in market activity, although institutional barriers and structural imbalances persist. The findings contribute to a deeper understanding of the functional interconnections between the stock market and the dynamics of the country's economic indicators, and allow for the delineation of key directions of state policy in the field of the financial market.

Keywords: stock market, capital market, economic instability, investment activity, forecasting, correlation-regression analysis, macroeconomic and microeconomic factors, GDP.

Постановка проблеми. Фондовий ринок виконує важливу роль у мобілізації інвестиційних ресурсів, сприяє перерозподілу капіталу між галузями та суб'єктами господарювання, а також формує індикативні сигнали, що орієнтують економічних агентів у прийнятті стратегічних і тактичних рішень.

Водночас фондовий ринок є одним із найчутливіших сегментів фінансової системи до зовнішніх та внутрішніх чинників впливу. Його функціонування зазнає суттєвих деформацій під впливом макроекономічної волатильності, політичної нестабільності, девальваційних очікувань, геополітичної напруги та глобальних коливань на світових ринках. У зв'язку з цим виникає об'єктивна потреба в дослідженні сучасних, адаптивних, науково обґрунтованих моделей прогнозування, які здатні відображати реальні тренди й ризики функціонування ринку в умовах постійних змін. Такі моделі мають враховувати не лише традиційні макроекономічні показники (як-от ВВП, інфляція, облікова ставка, курс національної валюти), але й поведінкові, інформаційні та інституційні фактори, специфічні для українського ринку.

У контексті переходу до економіки відновлення, здатність точно оцінити потенціал та обмеження фондового ринку через ефективне прогнозування, зумовлює необхідність проведення досліджень в даному напрямку. Пошук ефективних підходів до прогнозування фондового ринку дозволить не лише зменшити системні ризики, а й забезпечити довгострокову стабільність фінансової інфраструктури, створити передумови для залучення іноземного капіталу та відновлення довіри інвесторів. Це, своєю чергою, сприятиме активізації інвестиційної діяльності, підвищенню рівня капіталізації вітчизняного ринку та його інтеграції у глобальний фінансовий простір. Формування обґрунтованих очікувань щодо майбутніх коливань ринкових індексів, динаміки цінних паперів і поведінки ключових гравців дає змогу суб'єктам фінансового ринку ухвалювати стратегічні рішення з меншим рівнем невизначеності.

Крім того, підвищення передбачуваності ринку є важливим чинником стабілізації макро-

фінансового середовища, що особливо актуально для України в умовах необхідності структурної перебудови економіки та підвищення її стійкості до зовнішніх ризиків. У цьому контексті розвиток сучасних аналітичних інструментів і методів прогнозування постає як важливий напрям наукового дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Наразі наявна значна кількість наукових досліджень щодо розвитку фондового ринку та факторів впливу на нього. Зокрема, Татарин Н.Б., Олійник О.І. висвітлюють історичний розвиток фондового ринку України: етапи становлення, трансформації після приватизації, формування регуляторної бази. Акцентують увагу на дисбалансі фондового ринку, а саме: залежність від державного боргу і обмежене розширення інвестиційних продуктів [8].

Ткачук Н. розглядає фондовий ринок як динамічну систему із нелінійною взаємодією елементів та адаптивністю до зовнішніх ризиків. Автор виокремлює два режими адаптації: пасивна адаптація (реакція фондового ринку на зовнішні зміни) та активна (вплив самого фондового ринку на зовнішнє середовище) [10]. Такий підхід запроваджує більш інтегрований погляд на інноваційне управління ринковими процесами.

Харабара В., Грешко Р., Харабара В. [11] серед ключових орієнтирів розвитку фондового ринку України виділяють необхідність удосконалення механізмів захисту інтересів інвесторів, модернізації інфраструктури фондового ринку, активізації міжнародної співпраці, стимулювання розвитку колективних інвесторських формувань, просування фінансової освіти серед населення та впровадження цифрових інновацій. Втілення цих заходів має стати основою для побудови конкурентоспроможного фондового середовища, здатного стати вагомим чинником економічної модернізації країни.

Чернега В. [12] пропонує заходи об'єктивного та суб'єктивного характеру, які забезпечать стабілізацію фондового ринку у післявоєнний період, акцентуючи увагу на необхідності синхронізації дій держави, учасників ринку та інституційних інвесторів. До об'єктивних заходів автор відно-

силь зміцнення правового поля через гармонізацію регуляторної бази з міжнародними стандартами, відновлення інфраструктури біржової торгівлі, розвиток цифрових платформ для забезпечення прозорості операцій та мінімізації тіньових схем. Суб'єктивні заходи стосуються підвищення рівня довіри до фондового ринку серед населення та бізнесу, формування інвестиційної культури через фінансову освіту, а також активізації ролі професійних учасників ринку у забезпеченні належного корпоративного управління та захисту прав акціонерів. Особливий акцент робиться на необхідності формування стійкого прошарку інституційних інвесторів (пенсійних фондів, ICI), які здатні виступати довгостроковими джерелами фінансування ринку капіталу.

В праці Бачо Р. Й., Пойда-Носик Н. Н., Макарович В. К., Ганусич В. О., Вайданич Д. [2] автори аналогічно розглядають умови функціонування фондового ринку у період відновлення. В дослідженні акцентовано увагу саме на безпеці фондового ринку у кризових умовах.

Науковці Босак А. О. та Дойнік Ю. В. [3] вбачають перспективи розвитку українського фондового ринку в адаптації правових і регуляторних механізмів західних практик до українських реалій.

В працях Юдіної С.В. та Гоголюк К.С. досліджено структуру та розвиток фондового ринку світу. Автори, задля забезпечення розвитку українського фондового ринку, акцентують увагу на необхідності модернізації біржових платформ та адаптації їх до цифровізації, що посилить здатність ринку реагувати на інвестиційні виклики [13].

Тімошенко Н. розглядає стратегічні орієнтири фондового ринку України в рамках національної Стратегії розвитку фінансового сектору, співставляючи внутрішні завдання функціонування фондового ринку з цілями національної стратегії та євроінтеграційними вимогами [9].

Проведений огляд досліджень дозволяє окреслити основні підходи до аналізу фондового ринку, виявити наявні методологічні підходи до прогнозування його розвитку та визначити прогалини, які потребують подальшого наукового опрацювання. Зокрема, актуальною залишається проблема інтеграції кількісних моделей прогнозування із якісними оцінками ризиків, пов'язаних із макроекономічною нестабільністю, геополітичними чинниками та трансформаційними процесами у фінансовій інфраструктурі.

Мета статті. Метою дослідження є визначення ступеня впливу макро- та мікроекономічних факторів на рівень проникності фондового ринку України, а також розробка регресійної моделі для прогнозування розвитку фондового ринку України.

В рамках даного дослідження використано комплекс економіко-статистичних методів ана-

лізу, зокрема: методи кореляційного аналізу (для виявлення тісноти та напряму взаємозв'язків між показниками), методи множинної регресії (для побудови аналітичної моделі, що описує вплив макро- та мікроекономічних факторів на рівень проникності фондового ринку), прогнозне моделювання (для оцінки майбутніх тенденцій розвитку фондового ринку).

Виклад основного матеріалу дослідження. На тлі перетворень у фінансовій системі України фондовий ринок набуває все більшого значення як індикатор економічної активності та джерело залучення інвестиційних ресурсів. Його розвиток є одним з ключових елементів формування конкурентоспроможної фінансової системи та забезпечення економічного зростання держави. Водночас нестабільність макроекономічного середовища, зокрема в умовах воєнного стану, знижує інвестиційну привабливість ринку цінних паперів, що обумовлює необхідність поглибленого аналізу чинників, які визначають його ефективність.

Босак А. О. та Дойнік Ю. В. [3], досліджуючи особливості функціонування фондового ринку України, акцентують увагу на таких показниках: кількість організаторів торгівлі, кількість та обсяг випусків акцій, кількість та обсяг випусків облігацій, а також обсяг біржових контрактів на первинному та вторинному ринках.

Подібного підходу дотримуються й Татарин Н. Б. та Олійник О. І. [8], які у своїх працях також виділяють зазначені показники як ключові для аналізу динаміки та тенденцій розвитку фондового ринку України.

Тімошенко Н. розглядає стратегічні напрями розвитку фондового ринку України, зокрема у контексті Стратегії розвитку фінансового сектору. У своїй роботі авторка аналізує стан виконання ключових завдань, таких як запровадження компенсаційних схем захисту інвесторів відповідно до стандартів ЄС, створення оверсайту (нагляду) інфраструктури фондового ринку, впровадження наглядових платежів, а також інтеграцію української ринкової інфраструктури до європейської системи T2S [9]. При цьому, авторка обмежується описовим підходом дослідження стратегічних змін та регуляторних інновацій на фондовому ринку.

З огляду на структурні особливості та загальні тенденції розвитку фондового ринку України, вважаємо за необхідним оцінити зміни обсягів торгів, враховуючи вплив макроекономічних та інституційних факторів на активність ринку, а також визначити переломні моменти, які стали визначальними для формування сучасного стану ринку капіталів. Такий аналіз дозволить виявити основні закономірності змін та спрогнозувати тенденції розвитку.

Розглянемо динаміку ключових показників у ретроспективі останніх п'яти років. Динаміка

обсягів торгів на фондовому ринку України за 2019–2024 рр. за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [1] представлено на рис. 1.

Динаміка обсягів торгів на фондовому ринку України впродовж 2019–2024 років характеризується хвилюватою траєкторією з піковим значенням у 2021 році та різким спадом у 2022 році через кризові фактори. Відновлення ринку у 2023 році не змогло закріпитися у 2024 році, що свідчить про структурні проблеми фондового ринку та його залежність від зовнішніх економічних і політичних чинників. Основна активність продовжує концентруватися навколо державних облігацій, тоді як корпоративний сектор залишається низьколіквідним.

Дослідження взаємозв'язку між динамікою фондового ринку та основними економічними показниками є особливо важливим у період економічної нестабільності та структурних змін фінансового сектору України. Визначення ключових факторів, що впливають на активність торгівлі цінними паперами, дозволяє не лише ідентифікувати наявні проблеми ринку, але й сформулювати ефективні напрями його стимулювання.

Використовуючи офіційні статистичні дані Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку та Міністерства фінансів України [1; 6] проаналізуємо співвідношення обсягів торгів на фондовому ринку та ВВП за 2019–2024 рр. (рис. 2).

Співвідношення обсягів торгів на фондовому ринку України та ВВП за 2019–2024 роки відображає, що у період 2019–2021 рр. фондовий ринок випереджав темпи зростання ВВП, що свідчило про оптимізм серед інвесторів та активне залучення капіталу. Проте у 2022 році, попри збереження відносно висо-

кого рівня ВВП, обсяги торгів впали майже вдвічі, продемонструвавши, наскільки ринок чутливий до політичних та військових ризиків. Подальше зростання ВВП у 2023–2024 роках відображає поступову економічну стабілізацію, проте обсяги торгів залишаються значно нижчими за довоєнні рівні. Це свідчить про затримку у відновленні ринкової активності, інвестори виявляють обережність, а фондовий ринок поки що не повернувся до свого інвестиційного потенціалу, який був перед війною.

У процесі оцінки впливу макро- та мікроекономічних факторів на рівень проникності фондового ринку України доцільно використовувати показники, які найбільш комплексно відображають структуру та динаміку ринкової активності, а також здатні виявити системні залежності між розвитком фінансового ринку та економічною ситуацією в країні.

Опираючись на дослідження Покатаєвої О. В., Болдуєва М. В., Кучерової Г. Ю. [7, с. 429], які розглядають взаємодію макроекономічних та мікроекономічних факторів і підкреслюють важливість їх комплексного аналізу для розуміння економічних процесів, нами для проведення аналізу фондового ринку України, обрано наступні змінні:

- рівень проникності;
- обсяг торгів;
- індекс ПФТС;
- ВВП;
- кількість Інститутів спільного інвестування (ICI).

Обрані показники дозволяють комплексно охопити як макроекономічний рівень (ВВП, ПФТС), так і мікроекономічні чинники (обсяг торгів, ICI), що формують динаміку фондового ринку. Такий підхід забезпечує цілісне уявлення про механізми, що визначають рівень проникності фондового ринку

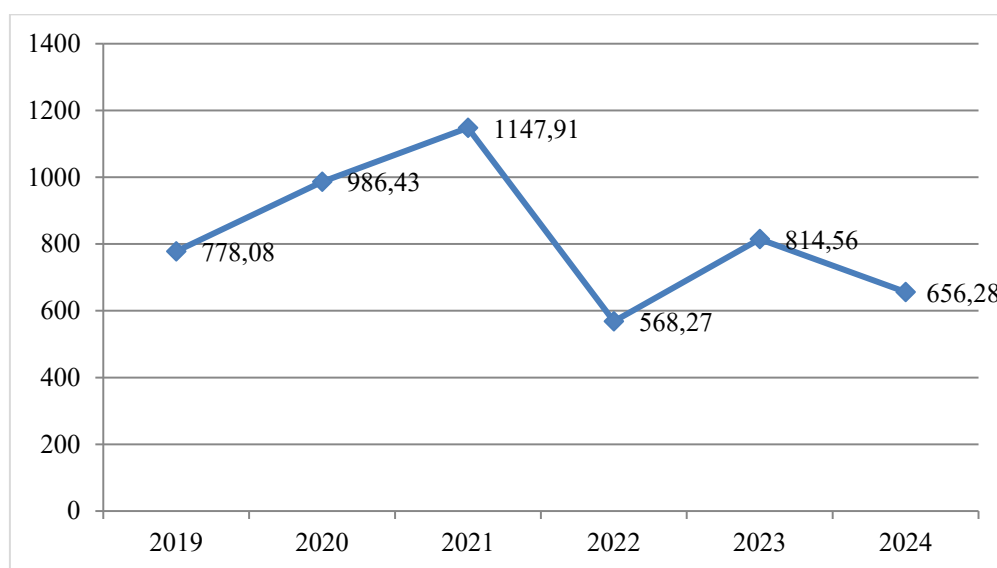


Рисунок 1 – Динаміка обсягів торгів на фондовому ринку України за 2019–2024 рр., млрд. грн.

Джерело: сформовано авторами за даними [1]

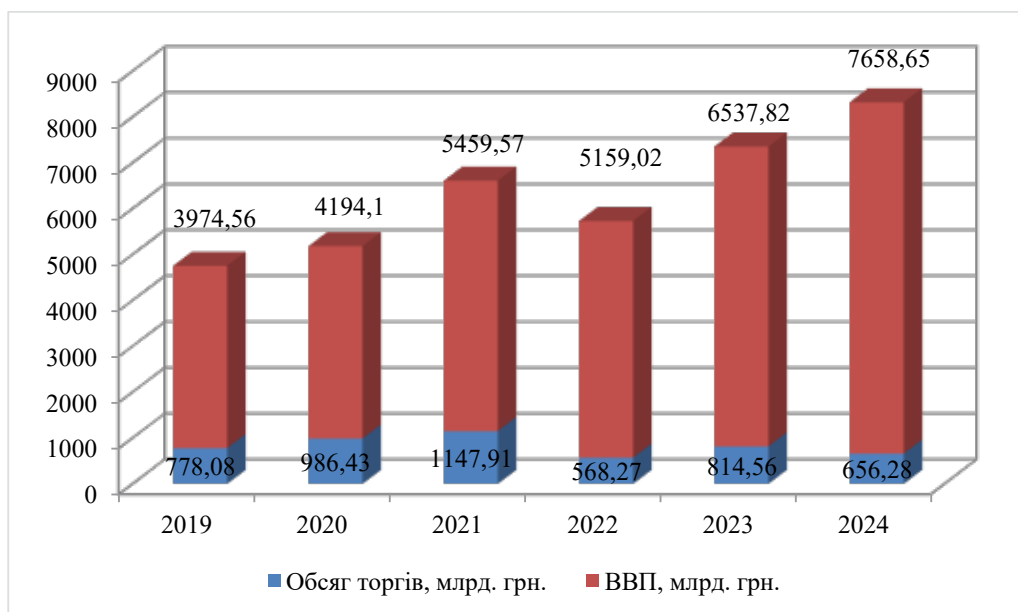


Рисунок 2 – Співвідношення обсягів торгів на фондовому ринку України та ВВП за 2019–2024 рр., млрд. грн.

Джерело: сформовано авторами за даними [1; 6]

України, та дає змогу побудувати якісну модель, здатну врахувати як внутрішні ринкові процеси, так і зовнішні економічні умови.

Вихідні статистичні дані для оцінки впливу макро- та мікроекономічних факторів на рівень проникності фондового ринку України за 2019–2024 рр. [1; 4; 5; 6] наведено в табл. 1.

Розглянемо оцінку впливу макро- та мікроекономічних факторів на рівень проникності фондового ринку України за допомогою кореляційно-регресійного аналізу.

Результати кореляційного аналізу між рівнем проникності та макро- і мікроекономічними факторами представлені в таблиці 2.

Аналіз кореляційної матриці дозволяє визначити, які макро- та мікроекономічні фактори мають найбільший вплив на рівень проникності фондового ринку (Y), що у даному випадку відображає відношення обсягу торгів до ВВП. Таким чином, обсяг торгів (X1) демонструє достатньо сильний пози-

тивний зв'язок з рівнем проникності (Y). Коефіцієнт кореляції становить 0,8408, що свідчить про прямий зв'язок: зі збільшенням обсягів торгів на фондовому ринку частка цього сегменту у структурі економіки також зростає. Це є цілком логічним результатом, оскільки саме обсяг торгів формує основний показник активності ринку. Індекс ПФТС (X2) має слабкий позитивний кореляційний зв'язок із проникністю ринку (Y). Значення коефіцієнта 0,198657 вказує на те, що біржові індикатори мають опосередкований вплив на ринкову активність. Поясненням цього є той факт, що ПФТС відображає цінову динаміку окремих акцій, але не є домінуючим чинником формування загального обсягу торгів. Валовий внутрішній продукт (X3) має сильний зворотний кореляційний зв'язок із показником проникності (Y), коефіцієнт (-0,72558) свідчить про те, що збільшення ВВП (особливо у номінальному вираженні) не супроводжується пропорційним зростанням активності фондового ринку. Це вказує на

Таблиця 1 – Вихідні статистичні дані за 2019–2024 рр. для оцінки впливу макро- та мікроекономічних факторів на рівень проникності фондового ринку України

Рік	Обсяг торгів, млрд. грн.	Індекс ПФТС	ВВП, млрд. грн.	К-сть ІСІ	Обсяг торгів/ВВП, %
	X1	X2	X3	X4	Y
2019	778,08	549,52	3974,56	1326	19,6
2020	986,43	499,46	4194,1	1478	23,5
2021	1147,91	528,92	5459,57	1711	22,1
2022	568,27	519,2	5159,02	1742	12,4
2023	814,56	507,02	6537,82	1772	16,8
2024	656,28	507,027	7658,65	1840	8,57

Джерело: акумульовані дані авторами за джерелами [1; 4; 5; 6]

Таблиця 2 – Кореляційна матриця між рівнем проникності фондового ринку та основними макро- і мікроекономічними показниками України

	X1	X2	X3	X4	Y
X1	1				
X2	0,03624	1			
X3	-0,29355	-0,46159	1		
X4	-0,23519	-0,52727	0,874118	1	
Y	0,84083	0,19865	-0,72558	-0,64278	1

Джерело: розраховано авторами

структурну диспропорцію: ринок цінних паперів не інтегрований у загальноекономічну динаміку, а обсяги торгів не зростають в такій же мірі, як ВВП. Кількість інститутів спільного інвестування (X4) також має негативний кореляційний зв'язок із рівнем проникності (Y), значення коефіцієнта (-0,64278) демонструє, що збільшення кількості ІСІ не обов'язково супроводжується активізацією ринку. Це може пояснюватись тим, що ІСІ мають пасивну інвестиційну політику або обмеженість у доступі до біржових торгів.

Взаємозв'язки між факторами (X1–X4) свідчать про наступні впливи: обсяг торгів (X1) і ПФТС (X2) мають слабкий позитивний зв'язок (0,036245), що підтверджує опосередкований вплив індексу на обсяги; ВВП (X3) і кількість ІСІ (X4) мають між собою високий позитивний зв'язок (0,874118), що свідчить про збільшення кількості ІСІ в умовах зростання економіки, хоча цей процес не супроводжується активізацією торгів; обсяг торгів (X1) має негативний зв'язок з ВВП (X3) (-0,29355), що підтверджує диспропорцію у розвитку ринку.

Таким чином, рівень проникності фондового ринку України найбільше залежить від фактичного обсягу торгів на біржах, тоді як макроекономічні показники (ВВП) та кількість фінансових інститутів (ІСІ) демонструють непрямий або навіть зворотний вплив. Така ситуація свідчить про необхідність підвищення ролі фондового ринку в структурі національної економіки та переорієнтації політики ІСІ у бік активного залучення на ринок цінних паперів.

Результати кореляційного аналізу між показниками X1–X4 наведені в таблиці 3.

Кореляційна матриця демонструє рівень зв'язку між основними макро- і мікроекономічними чинниками, які впливають на фондовий ринок. Оцінка взаємозалежностей дозволяє виявити як прямі, так і обернені кореляції між показниками, що

є важливим для подальшого моделювання динаміки ринку.

Коефіцієнт кореляції між обсягом торгів (X1) та індексом ПФТС (X2) становить 0,036245, що вказує на практично відсутній зв'язок між цими показниками. Це свідчить про те, що зміна біржового індексу ПФТС не є визначальним фактором для коливань обсягів торгів. Така ситуація характерна для ринку з низькою активністю сектора акцій, де основну частку торгів займають державні облігації.

Кореляція між обсягом торгів (X1) та ВВП (X3) є слабкою і негативною (-0,29355), що свідчить про протилежну динаміку цих показників. Це може вказувати на те, що зростання ВВП не супроводжується пропорційним збільшенням біржових торгів, оскільки ринок капіталів не інтегрований у загальну економічну структуру.

Кореляція між обсягом торгів (X1) та кількістю ІСІ (X4) має негативний зв'язок (-0,23519), хоча й слабкий. Це свідчить про те, що збільшення кількості інститутів спільного інвестування не призводить до збільшення біржової активності. Така ситуація відображає пасивну стратегію ІСІ, які переважно працюють у сегменті державних облігацій, не впливаючи суттєво на вторинний ринок цінних паперів.

Кореляція між індексом ПФТС (X2) та ВВП (X3) є негативною (-0,46159), що свідчить про те, що індекс ПФТС не відображає загальні економічні тенденції. Це пов'язано із низькою капіталізацією ринку акцій та відсутністю тісного зв'язку біржових котировань з макроекономічною ситуацією в країні.

Коефіцієнт кореляції між індексом ПФТС (X2) та кількістю ІСІ (X4) складає (-0,52727) та демонструє помітний обернений зв'язок. Збільшення кількості ІСІ не корелює з позитивною динамікою біржових індексів, що може свідчити про фрагментованість ринку, де ІСІ не є активними гравцями на фондовому ринку акцій.

Таблиця 3 – Кореляційна матриця взаємозв'язку між макро- і мікроекономічними показниками фондового ринку України (X1–X4)

	X1	X2	X3	X4
X1	1			
X2	0,036245	1		
X3	-0,29355	-0,46159	1	
X4	-0,23519	-0,52727	0,874118	1

Джерело: розраховано авторами

Найвищий позитивний кореляційний зв'язок наявний між ВВП (X3) та кількість ІСІ (X4) (0,874118). Це свідчить про те, що зростання ВВП супроводжується збільшенням кількості ІСІ, що цілком логічно. Однак це не трансформується у зростання активності ринку капіталів, оскільки ці інститути орієнтовані на консервативні інструменти (ОВДП).

Отже, взаємозв'язки між показниками X1–X4 демонструють, що український фондовий ринок має слабку інтеграцію біржових індикаторів і корпоративного сегменту з макроекономічною динамікою. Основна активність ринку зосереджена в сегменті державного боргу, в той час як інституційні інвестори (ІСІ) залишаються обмеженою ланкою у стимулюванні ринкової ліквідності. Низькі коефіцієнти кореляції між обсягом торгів і показниками ПФТС та ІСІ вказують на необхідність активізації вторинного ринку цінних паперів, а також реформування політики ІСІ задля їх активної участі у фондовій торгівлі.

В таблиці 4 представлені кореляційні зв'язки між рівнем проникності фондового ринку та основними економічними показниками України.

Таблиця 4 – Кореляційні зв'язки між рівнем проникності фондового ринку та основними економічними показниками України

Показник	Коефіцієнт кореляції з показником рівня проникності
Обсяг торгів (X1)	0,840839
ПФТС (X2)	0,198657
ВВП (X3)	-0,72558
Кількість ІСІ (X4)	-0,64278

Джерело: розраховано авторами

За результатами проведеного аналізу встановлено наступне:

Найвищий позитивний кореляційний зв'язок спостерігається між показником обсягу торгів на фондовому ринку України (X1) та співвідношенням обсяг торгів/ВВП. Коефіцієнт кореляції становить 0,840839, що свідчить про сильний прямий зв'язок: збільшення обсягів торгів, як правило, супроводжується зростанням частки фондового ринку у структурі економіки.

Показник індексу ПФТС (X2) демонструє слабкий позитивний зв'язок з обсягами торгів від-

носно ВВП (коефіцієнт 0,198657), що може вказувати на опосередкований вплив біржових індикаторів на загальну активність ринку.

Валовий внутрішній продукт (X3) має сильний зворотний зв'язок із часткою обсягу торгів у ВВП (-0,72558), що пояснюється тим, що в умовах воєнного часу ВВП зростає повільніше або нестабільно, тоді як торгова активність може частково відновлюватися за рахунок державних облігацій або інших інструментів.

Кількість інститутів спільного інвестування (X4) також демонструє негативну кореляцію (-0,64278) з показником торгів/ВВП. Це може свідчити про зменшення ролі ІСІ в ринковій активності або про інерційність змін у цій сфері на фоні загального скорочення інвесторської активності.

Загалом, отримані результати свідчать про наявність значущого зв'язку між рівнем торговельної активності на фондовому ринку та низкою макро- та мікроекономічних факторів, що може бути використано для подальших прогнозів і формування рекомендацій щодо стимулювання ринку цінних паперів в Україні.

На наступному етапі побудуємо модель регресії, де залежною змінною є відношення обсягу торгів до ВВП, а незалежними змінними є загальний обсяг торгів (X1), індекс ПФТС (X2), ВВП (X3) та кількість інститутів спільного інвестування (X4).

На початковому етапі регресійного аналізу розраховано описову статистику. Це дозволило отримати загальне уявлення про досліджувані дані, їх розподіл та зв'язки між змінними (табл. 5).

Велике стандартне відхилення для ВВП (X3) вказує на високий ступінь гетерогенності даних. Близькість значень середнього (*Mean*) та медіанного (*Median*) значення для контрольної змінної *Y* вказує на високий рівень симетрії в розподілі значень діапазону. Діапазон від мінімального до максимального значення вказує на широту охоплення: наприклад, для обсягу торгів (X1) значення коливається від 568 до 1147 млрд. грн, що охоплює широкий спектр; з іншого боку, для кількості ІСІ (X4) значення коливається від 1326 до 1840, що відображає початкове і кінцеве значення кількості компаній у вибірці та відповідне поступове зростання показника.

Проведення відповідного тестування є необхідним для виявлення та запобігання мульти-

Таблиця 5 – Описова статистика

	Mean	St. Error	Median	St. Dev.	Minimum	Maximum
<i>Y</i>	17,16	2,36	18,2	5,78	8,57	23,5
X1	825,26	86,99	796,32	213,08	568,27	1147,91
X2	518,52	7,52	513,11	18,42	499,46	549,52
X3	5497,29	574,08	5309,29	1406,20	3974,56	7658,65
X4	1644,83	81,15	1726,5	198,78	1326	1840

Джерело: розраховано авторами

колінеарності в регресійному аналізі, що може виникати при умові високого рівня кореляції між вибраними незалежними змінними. Аналіз п'яти змінних (одна незалежна та чотири контрольних) на предмет наявності мультиколінеарності не виявив зазначеної проблеми, що також підтверджується результатами кореляційного аналізу (табл. 3).

Результати кореляційного аналізу дозволити побудувати наступну модель:

$$Y = 37,69599 + 0,01841 \cdot X_1 - 0,03521 \cdot X_2 - 0,01814 \cdot X_3 - 0,04556 \cdot X_4$$

Отримане значення коефіцієнта детермінації $R^2 = 0,98$ свідчить про високу пояснювальну здатність моделі, оскільки 98% варіації залежної змінної пояснюється змінами в незалежних змінних. Такий рівень точності вказує на те, що обрана комбінація факторів є адекватною для опису динаміки рівня проникності фондового ринку в аналізованому періоді.

Коефіцієнти при змінних показують, що обсяг торгів найбільше впливає на рівень проникності, тоді як інші показники мають негативний вплив.

Побудована модель дає змогу точно оцінити вплив основних факторів на динаміку проникності фондового ринку України та має високу аналітичну цінність для прогнозування. Особливо важливим є підтвердження вирішальної ролі обсягу торгів у формуванні активності ринку капіталів, що акцентує увагу на необхідності стимулювання саме цього сегменту для покращення загальних ринкових показників. Водночас виявлені зворотні залежності від ВВП, індексу ПФТС та кількості ІСІ свідчать про структурні дисбаланси ринку, які потребують подальшого дослідження та усунення через реформування інфраструктури та інституційних механізмів фондового ринку.

Формування обґрунтованих прогнозів щодо динаміки рівня проникності фондового ринку України є важливим інструментом для оцінки перспектив його інтеграції у фінансову систему країни та визначення потенціалу впливу на економічне зростання. З урахуванням тенденцій попередніх років, структурних особливостей ринку та макроекономічної ситуації, прогнозування дозволяє визначити очікувані зміни у співвідношенні обсягу торгів до ВВП, що є ключовим індикатором активності ринку капіталів.

Застосування регресійної моделі на основі впливу таких факторів, як обсяг торгів, динаміка

індексу ПФТС, валовий внутрішній продукт та кількість інститутів спільного інвестування, дає можливість оцінити ймовірні сценарії розвитку фондового ринку у середньостроковій перспективі (табл. 6).

Розрахунки:

$$Y_{2025} = 37,69599 + 0,01841 \cdot 825,47 - 0,03521 \cdot 511,48 - 0,00181 \cdot 8231,24 - 0,00456 \cdot 1848 = 10,02$$

$$Y_{2026} = 37,69599 + 0,01841 \cdot 918,86 - 0,03521 \cdot 509,54 - 0,00181 \cdot 8342,21 - 0,00456 \cdot 1850 = 11,08$$

$$Y_{2027} = 37,69599 + 0,01841 \cdot 1087,61 - 0,03521 \cdot 509,91 - 0,00181 \cdot 8247,58 - 0,00456 \cdot 1847 = 13,14$$

Отримані результати свідчать про поступове зростання рівня проникності фондового ринку України у період 2025–2027 років. Згідно з розрахунками, співвідношення обсягу торгів до ВВП (показник проникності) зросте з 10,02 % у 2025 році до 13,14 % у 2027 році. Така динаміка є позитивним сигналом щодо поступової активізації ринку цінних паперів, яка, насамперед, зумовлена очікуваним збільшенням обсягів біржових торгів.

Водночас, темпи зростання обсягу торгів випереджають темпи приросту ВВП, що свідчить про можливу тенденцію до поступового підвищення ролі фондового ринку у структурі фінансової системи. Незначна варіація індексу ПФТС та відносна стабільність кількості інститутів спільного інвестування у прогнозованому періоді вказують на те, що основним чинником змін залишатиметься динаміка обсягів торгів, тоді як інші фактори мають опосередкований або стабілізуючий вплив.

Загалом, прогнозоване зростання рівня проникності фондового ринку свідчить про поступову інтеграцію цього сегменту у фінансову систему України, однак темпи цього процесу залишаються помірними через структурні обмеження ринку та його високу залежність від державних боргових інструментів. Досягнення більш стійкої позитивної динаміки вимагатиме активізації корпоративного сегменту ринку, розвитку інституційного інвестування та впровадження механізмів стимулювання ліквідності.

Регресійна модель, побудована на основі обраних змінних, показала високу пояснювальну здатність і підтвердила доцільність застосування кількісних методів аналізу для прогнозування показників фондового ринку. Це дозволяє зробити

Таблиця 6 – Прогноз динаміки рівня проникності фондового ринку на 2025–2027 рр.

Рік	Обсяг торгів/ВВП, %	Обсяг торгів, млрд. грн.	ПФТС	ВВП, млрд. грн	К-сть ІСІ
	Y	X1	X2	X3	X4
2025	10,02	825,47	511,48	8231,24	1848
2026	11,01	918,86	509,54	8342,21	1850
2027	13,14	1087,61	509,91	8274,58	1847

Джерело: розраховано авторами

висновок про наявність тісного взаємозв'язку між розвитком ринку цінних паперів та загальним економічним станом країни.

Дослідження має низку обмежень, які слід враховувати іншим науковцям під час використання та інтерпретації результатів, отриманих у даному дослідженні. По-перше, вибірка дослідження була обмежена часовим періодом 2019-2024 роки. По-друге, як джерело інформації було використано узагальнені статистичні дані з різних джерел. По-третє, використана обмежена кількість факторів впливу. Результати дослідження можна покращити за рахунок включення в модель інших незалежних змінних (облікова ставка НБУ, рівень інфляції, кількість фінансових інструментів, рівень геополітичних ризиків тощо).

Загалом проведений аналіз надає можливість глибше зрозуміти фактори, що впливають на ефективність фондового ринку, а також може бути корисним для подальших досліджень та прийняття обґрунтованих управлінських рішень у сфері фінансів.

Висновки. Підсумовуючи результати дослідження, варто зазначити, що фондовий ринок України залишається однією з найменш освоєних та структурно вразливих ланок фінансової системи. Комплексне дослідження впливу макро- і мікроекономічних факторів на рівень проникності ринку дозволило глибше зрозуміти ключові детермінанти його динаміки, а також визначити системні обмеження, які стримують розвиток фондового сегменту.

На основі результатів проведеного кореляційно-регресійного аналізу можна сформулювати

низку рекомендацій, спрямованих на оптимізацію фінансових показників фондового ринку. Насамперед доцільно активізувати обіг цінних паперів шляхом стимулювання вторинного ринку, спрощення процедур лістингу та зниження адміністративних бар'єрів для емітентів. Важливо також розширити участь інституційних інвесторів, зокрема інститутів спільного інвестування, через удосконалення регуляторного середовища та підвищення прозорості їх діяльності. Забезпечення макроекономічної стабільності є ще одним ключовим фактором, що позитивно впливає на фондовий ринок, оскільки прогнозованість економічного середовища підвищує довіру інвесторів. Необхідно також підвищити рівень інформативності ринку через доступність якісної статистики, розвиток незалежної аналітики та актуалізацію біржових індикаторів. Крім того, важливим є впровадження цифрових інструментів, зокрема автоматизації торгів, використання блокчейн-технологій для реєстрації прав власності, а також подальше вдосконалення нормативно-правового регулювання ринку. Реалізація зазначених заходів дозволить покращити основні фінансові показники та сприятиме сталому розвитку ринку цінних паперів в Україні.

Перспективними напрямками подальших досліджень є дослідження механізмів інтеграції українського фондового ринку у європейський фінансовий простір, з акцентом на гармонізацію регуляторної політики, імплементацію міжнародних стандартів корпоративного управління та розширення участі іноземних інституційних інвесторів.

Список використаних джерел:

1. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення 30.07.2025)
2. Бачо Р. Й., Пойда-Носик Н. Н., Макарович В. К., Ганусич В. О., Вайданич Д. Стан безпеки ринку капіталів (фондового ринку) України в умовах воєнного стану. *Актуальні питання економічних наук*. 2025. № 13. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.16566850> (дата звернення 30.07.2025).
3. Босак А., Дойнік Ю. Фондовий ринок України: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. 2021. № 3(2), 290-303. DOI: <https://doi.org/10.23939/smeu2021.02.290>. (дата звернення 31.07.2025).
4. Офіційна сторінка УАІБ (Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу). URL: <https://www.uaib.com.ua/news/ukr-stat/veresen-2024-roku> (дата звернення 30.07.2025).
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України – Індекс ПФТС (Україна). URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/pfts/#:~:text=B8>. (дата звернення 30.07.2025)
6. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/2024/> (дата звернення 30.07.2025)
7. Нова траєкторія розвитку національної економіки: мікро-, макро- та прикладні аспекти : монографія / за ред. О. В. Покатаєвої, М. В. Болдуєва, Г. Ю. Кучерової. Запоріжжя : КПУ, 2017. 452 с.
8. Татарин Н., Олійник О. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні. *Молодий вчений*. 2023. № 3 (115). 2023. С. 128-133. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-3-115-24> (дата звернення 30.07.2025).
9. Тімошенко Н. Стратегічні напрями розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2023. № 53. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11> (дата звернення 30.07.2025).
10. Ткачук Н., Фурман Д. Особливості фондового ринку як складної адаптивної системи. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-102> (дата звернення 30.07.2025).

11. Харабара В., Грешко Р., Харабара В. Фондовий ринок України: стан, актуальні проблеми та перспективи. *Молодий вчений*. 2024. № 6 (130). С. 195-200. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2024-6-130-16> (дата звернення 30.07.2025).
12. Чернега В. Сучасний стан та перспективи розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-144> (дата звернення 30.07.2025).
13. Юдіна С.В., Гоголюк К.С. Фондовий ринок світу: сучасний стан та перспективи розвитку. *Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету*. 2022. № 2(5). С. 60-66. DOI: [https://doi.org/10.31319/2709-2879.2022iss2\(5\).271092pp60-66](https://doi.org/10.31319/2709-2879.2022iss2(5).271092pp60-66) (дата звернення 30.07.2025).

References:

1. Analytichni dani shchodo rozvytku fondovoho rynku [Analytical data on the development of the stock market]. Ofitsiyni sait Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku (NKTS PFR). Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>. (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
2. Bacho R.Y., Poida-Nosyk N.N., Makarovych V.K., Hanusych V.O., Vaidanych D. (2025) Stan bezpeky rynku kapitaliv (fondovoho rynku) Ukrainy v umovakh voiennoho stanu [State of the capital market (stock market) security in Ukraine under martial law conditions]. *Aktualni pytannya ekonomichnykh nauk*, vol. 13, DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.16566850> (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
3. Bosak A., Doynik Y. (2021) Fondovy rynok Ukrainy: perspektyvy rozvytku i svitovy dosvid derzhavnogo rehuliuвання [Ukrainian stock market: development prospects and global experience of state regulation]. *Menedzhment ta pidpryyemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennya i problemy rozvytku*, vol. 3(2), pp. 290-303. DOI: <https://doi.org/10.23939/smeu2021.02.290> (accessed 31 July 2025). (in Ukrainian)
4. Ofitsiina storinka UAIB (Ukrainska Asotsiatsiia Investytsiinoho Biznesu) [Official page of the UAIB (Ukrainian Association of Investment Business)]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/news/ukr-stat/veresen-2024-roku>. (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
5. Ofitsiyni sait Ministerstva finansiv Ukrainy – Indeks PFTS (Ukraina) [Official website of the Ministry of Finance of Ukraine – PFTS Index (Ukraine)]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/pfts/#:~:text=B8>. (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
6. Ofitsiyni sait Ministerstva finansiv Ukrainy [Official website of the Ministry of Finance of Ukraine]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/2024/>. (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
7. Pokataieva O. V., Bolduiiev M. V., Kucheroва H. Yu. (2017) Nova traiektoriia rozvytku natsionalnoi ekonomiky: mikro-, makro- ta prykladni aspekty : monohrafiia [A new trajectory of national economic development: micro-, macro- and applied aspects: monograph]. Zaporizhzhia: KPU, 452 p. (in Ukrainian)
8. Tataryn N., Oliynyk O. (2023) Fondovy rynok yak odyin iz elementiv finansovoho rynku: istoriia ta yoho suchasnyi stan v Ukraini [Stock market as an element of the financial market: history and its current state in Ukraine]. *Molodyi vchenyi*, vol. 3(115), pp. 128-133. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-3-115-24>. (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
9. Timoshenko N. (2023) Stratehichni napriamy rozvytku fondovoho rynku Ukrainy [Strategic directions for the development of the Ukrainian stock market]. *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 53, DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-53-11>. (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
10. Tkachuk N., Furman D. (2024) Osoblyvosti fondovoho rynku yak skladnoi adaptivnoi systemy [Peculiarities of the stock market as a complex adaptive system]. *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 67, DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-102>. (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
11. Kharabara V., Hreshko R., Kharabara V. (2024) Fondovy rynok Ukrainy: stan, aktualni problemy ta perspektyvy [Stock market of Ukraine: state, current problems and prospects]. *Molodyi vchenyi*, vol. 6(130), pp. 195-200. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2024-6-130-16>. (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
12. Chernheha V. (2024) Suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku fondovoho rynku Ukrainy [Current state and prospects of development of the stock market of Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 67, DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-144>. (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)
13. Yudina S.V., Hoholyuk K.S. (2022) Fondovy rynok svitu: suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku [Stock market of the world: current state and development prospects]. *Ekonomichnyy visnyk Dniprovskogo derzhavnogo tekhnichnogo universytetu*, vol. 2(5), pp. 60-66, DOI: [https://doi.org/10.31319/2709-2879.2022iss2\(5\).271092pp60-66](https://doi.org/10.31319/2709-2879.2022iss2(5).271092pp60-66). (accessed 30 July 2025). (in Ukrainian)

Стаття надійшла до редакції 09.08.2025