

ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ СТІЙКОСТІ ФОНДОВОГО РИНКУ

©2025 ЧУНИЦЬКА І. І., БОГРІНОВЦЕВА Л. М., ГОНГАЛО С. О.

УДК 336.76:330.131.7
JEL: C58; G10; G12; G14; E44

Чуницька І. І., Богріновцева Л. М., Гонгало С. О. Підходи до оцінки стійкості фондового ринку

Актуальність статті зумовлена зростанням волатильності фінансових ринків і необхідністю розробки комплексних підходів до оцінки стійкості фондового ринку як ключового елемента фінансової стабільності економічної системи. Мета статті полягає у формуванні сутнісних характеристик стійкості фондового ринку та систематизації підходів до її оцінки. У статті розкрито поняття стійкості фондового ринку: у широкому сенсі – як здатність ринку виконувати свої функції в умовах динамічних змін і абсорбувати шоки, у вузькому – як стабільність ринкової інфраструктури та регуляторних механізмів. Надання сутнісних характеристик поняття стійкості фондового ринку – необхідний етап у ідентифікації факторів її порушення. Сфокусовано увагу на системній природі стійкості фондового ринку, що перебуває в тісному взаємозв'язку зі стійкістю фінансового ринку, ринку капіталу та економіки. Залежно від рівня, на якому досліджується стійкість фондового ринку, кількість факторів, що її визначають, значно збільшується. Систематизовано ключові підходи до оцінки стійкості фондового ринку: аналіз рівня капіталізації, індексні оцінки, портфельна теорія, агреговані індекси (конкурентоспроможності, економічної свободи) та хвильова теорія Елліотта. Проаналізовано вплив внутрішніх (ринкова адаптованість, прозорість, довіра інвесторів) та зовнішніх (глобалізація, геополітичні трансформації) факторів на стійкість ринку. Враховуючи світові наукові напрацювання, обґрунтовано необхідність комплексного підходу до оцінки стійкості, що враховує взаємозв'язок фондового ринку з ширшою економічною системою. У підсумку наголошується, що систематизація підходів до оцінки стійкості фондового ринку сприятиме підвищенню його прозорості, довіри інвесторів та ефективності регуляторних механізмів, забезпечуючи стійкість в умовах глобальних економічних викликів.

Ключові слова: фондовий ринок, ринки капіталу, стійкість фондового ринку, фінансова нестабільність, фондові індекси, управління активами, фінансові інструменти.

Рис.: 2. Бібл.: 17.

Чуницька Ірина Іванівна – доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансових ринків та технологій, Державний податковий університет (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08205, Україна)

E-mail: chunitskaya_307@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9718-1332>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/ABB-6994-2020>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=36080412100>

Богріновцева Людмила Миколаївна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Національна академія статистики, обліку та аудиту (вул. Підгірна, 1, Київ, 04107, Україна)

E-mail: kostrach26@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9597-1085>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/ABB-3776-2020>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=57211297299>

Гонгало Сергій Олександрович – здобувач кафедри фінансових ринків та технологій, Державний податковий університет (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08205, Україна)

E-mail: sergii.gongalo@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-4808-5619>

UDC 336.76:330.131.7
JEL: C58; G10; G12; G14; E44

Chunyt'ska I. I., Bohrinovtseva L. M., Gongalo S. O. Approaches to the Assessment of Stock Market Resilience

The relevance of the article is determined by the rising volatility of financial markets and the need to develop comprehensive approaches to assessing the stability of the stock market as a key element of the financial stability of the economic system. The aim of the article is to formulate the essential characteristics of stock market resilience and to systematize approaches to its assessment. The article elucidates the concept of stock market resilience: in a broad sense – as the market's ability to perform its functions amidst dynamic changes and absorb shocks, and in a narrow sense – as the stability of market infrastructure and regulatory mechanisms. Providing essential characteristics of the concept of stock market resilience is a necessary stage in identifying factors that disrupt it. Attention is focused on the systemic nature of stock market resilience, which is closely interconnected with the resilience of the financial market, capital market, and the economy. Depending on the level at which the resilience of the stock market is studied, the number of factors that determine it significantly increases. The key approaches to assessing the resilience of the stock market have been systematized: analysis of capitalization levels, index evaluations, portfolio theory, aggregated indices (of competitiveness and economic freedom), and Elliott wave theory. The influence of both internal (market adaptability, transparency, investor trust) and external (globalization, geopolitical transformations) factors on market resilience has been analyzed. Taking into account available scientific developments, the necessity of a comprehensive approach to assessing resilience, which considers the interconnection of the stock market with the broader economic system, has been substantiated. In conclusion, it is emphasized that systematizing approaches to the assessment of stock market resilience will contribute to increasing its transparency, investor trust, and the efficiency of regulatory mechanisms, thereby ensuring resilience in the face of global economic challenges.

Keywords: stock market, capital markets, stock market resilience, financial instability, stock indices, asset management, financial instruments.

Fig.: 2. Bibl.: 17.

Chunyt'ska Iryna I. – Doctor of Sciences (Economics), Professor, Professor of the Department of Financial Markets and Technologies, State Tax University (31 Universytetska Str., Irpin, 08205, Ukraine)

E-mail: chunyt'skaya_307@ukr.net

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-9718-1332>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/ABB-6994-2020>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorid=36080412100>

Bohrinovtseva Liudmyla M. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, The National Academy of Statistics, Accounting and Auditing (1 Pidhirna Str., Kyiv, 04107, Ukraine)

E-mail: kostrach26@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9597-1085>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/ABB-3776-2020>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorid=57211297299>

Gongalo Sergii O. – Applicant of the Department of Financial Markets and Technologies, State Tax University (31 Universytetska Str., Irpin, 08205, Ukraine)

E-mail: sergii.gongalo@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-4808-5619>

Стійкість фондового ринку є важливим аспектом забезпечення фінансової стабільності економічної системи, оскільки фондовий ринок відіграє важливу роль у перерозподілі фінансових ресурсів, сприяючи ефективному спрямуванню капіталу в реальний сектор економіки. У макроекономічному контексті стійкість фондового ринку проявляється через його здатність протистояти зовнішнім і внутрішнім шокам, зберігати ліквідність, забезпечувати справедливе ціноутворення активів та підтримувати довіру інвесторів. У сучасних умовах глобалізації, зростання волатильності фінансових ринків та появи нових викликів питання оцінки стійкості фондового ринку набуває особливої актуальності.

Незважаючи на значну кількість досліджень, присвячених аналізу окремих аспектів функціонування фондового ринку, систематизовані підходи до оцінки його стійкості та фінансової стабільності залишаються недостатньо розробленими. Відсутність єдиних методологічних рамок ускладнює комплексну оцінку стану фондового ринку, його стійкості до криз і здатності виконувати функцію ефективного перерозподілу фінансових потоків. Це, своєю чергою, обмежує можливості регуляторів, інвесторів та інших стейкхолдерів у прийнятті обґрунтованих рішень, спрямованих на зміцнення фінансової системи. Розробка та вдосконалення підходів до оцінки стійкості фондового ринку дозволять не лише об'єктивніше оцінювати його стан, але й прогнозувати потенційні ризики, що можуть вплинути на економіку в цілому. Окрім того, такі підходи сприятимуть підвищенню прозорості ринку, зміцненню довіри інвесторів та формуванню ефективних регуляторних механізмів. У цьому контексті дослідження стійкості фондового ринку, як складової ринків капіталу, є не лише актуальним, але й необхідним для забезпечення сталого

економічного розвитку, особливо в умовах невідомості та швидких змін у глобальній економіці.

Запропоноване дослідження має на меті систематизувати наявні підходи до оцінки стійкості фондового ринку, ідентифікувати ключові індикатори та фактори, що впливають на його стабільність, а також розробити рекомендації для їх практичного застосування. Такий підхід сприятиме глибшому розумінню ролі фондового ринку в економіці та підвищенню його стійкості до сучасних викликів.

Питання стійкості фондового ринку є об'єктом уваги численних досліджень у світовій науковій спільноті, що відображає його критичну роль у забезпеченні фінансової стабільності та економічного зростання. Однак, попри значну кількість праць, присвячених аналізу окремих аспектів функціонування фондового ринку, систематизовані підходи до оцінки його стійкості залишаються недостатньо дослідженими. У багатьох наукових працях акцент робиться на окремих індикаторах, таких як капіталізація чи волатильність, без комплексного аналізу взаємозв'язків між внутрішніми та зовнішніми факторами, що впливають на стабільність ринку.

Водночас низка робіт пропонує глибший аналіз стійкості фондового ринку в контексті макроекономічних умов, регуляторних механізмів та глобальних економічних викликів, що стало основою для цього дослідження. Серед ключових авторів, чії роботи використані як теоретичне підґрунтя, варто відзначити: Біловус Т. [2], Воробця Т. [8; 13], Ганцяка М. [3], Ганусич В. [16], Коваленко Ю. [2], Слободянюк А. [15], Ячменьову В. [8; 13], Ярмішка А. [9], Abuselidze G. [15], Albers S. [11], Alshubiri F. [10], Akel V. [12], Torun T. [12], Sun Ch. [17], Yi Sh. [17].

Залишаються недостатньо дослідженими аспекти формування комплексних методологічних

підходів до оцінки стійкості фондового ринку, особливо в контексті інтеграції внутрішніх і зовнішніх факторів, що впливають на його стабільність. Хоча значна увага приділяється окремим індикаторам, таким як капіталізація, індексні оцінки чи диверсифікованість ринку, бракує систематизованих моделей, які б поєднували ці підходи для всебічного аналізу стійкості в умовах глобальної волатильності та економічних шоків. Також потребують подальшого вивчення питання адаптації сучасної портфельної теорії, хвильової теорії Елліотта та агрегованих індексів для прогнозування ринкової динаміки та оцінки стійкості фондового ринку, враховуючи його взаємозв'язок із ширшою економічною системою.

Мета статті полягає у формуванні сутнісних характеристик стійкості фондового ринку та систематизації підходів до її оцінки.

Методика та логіка наукового дослідження поєднується у використанні загальнонаукових і спеціальних методів. Обґрунтування необхідності забезпечення прогнозованості та стійкості фондового ринку здійснено за допомогою методу експертних оцінок та наукового абстрагування. Опис і класифікація факторів впливу на стійкість фондових ринків – результат застосування аналізу та синтезу. В основі опису наявних методик оцінки – індукція, дедукція та систематизація. Формування висновків даного дослідження проведено за допомогою узагальнення.

Крутообіг капіталів у межах окремих економічних систем або поза їх межами не може відбуватися поступально та рівномірно, адже кількість факторів впливу, що визначає розвиток фондових ринків – множинна. До того ж, доведеним є факт надчутливості фондового ринку до різноманітних шоків. Втім, у руслі регулювання економіки та можливостей контролювати та ефек-

тивно скеровувати фінансові потоки, ціллю державних і міжнародних регуляторів є досягнення прогнозованості ринків та їх відносної стійкості.

Слід підкреслити, що порушення стабільності фондових ринків може відбуватися під впливом дії ендогенних та екзогенних факторів. Так, згідно з «прототеорією» Дж. Кейнса та І. Фішера, «проциклічної теорії» Х. Мінські, природа нестабільності у фінансовому секторі економіки – закономірний стан і один з етапів розвитку фінансового сектора економіки. Саме це становить внутрішні джерела нестабільності фінансового сектора. Адаптивні теорії Дж. Стігліца, Е. Вейса та інші окреслюють нестабільність у фінансовому секторі як випадкові явища, що виникають у результаті недосконалості фінансових ринків. Такі фактори слід вважати зовнішніми джерелами порушення стабільності фондового ринку [1].

Стійкість фондового ринку необхідно аналізувати як у широкому, так і у вузькому контексті (рис. 1).

Спираючись на характеристику функцій фондового ринку, зокрема інвестиційну, перерозподільчу, хеджування, фінансування та інші, визначено ознаки стабільності, які полягають у здатності ринку реалізовувати ці функції під впливом динамічних та асиметричних змін зовнішнього та внутрішнього середовища [2].

Також у широкому сенсі стійкий фондовий ринок має змогу абсорбувати негативний вплив шоків та не генерувати нових ризиків. Вузьке розуміння сутності даного поняття передбачає забезпечення ринком стійкої інфраструктури та медіаторів ринку (стійкість законодавства, підходів до формування регуляторної політики, прогнозованість основних індикаторів).

Окреслюючи підходи до забезпечення стійкості фондового ринку, необхідно зосередити фо-

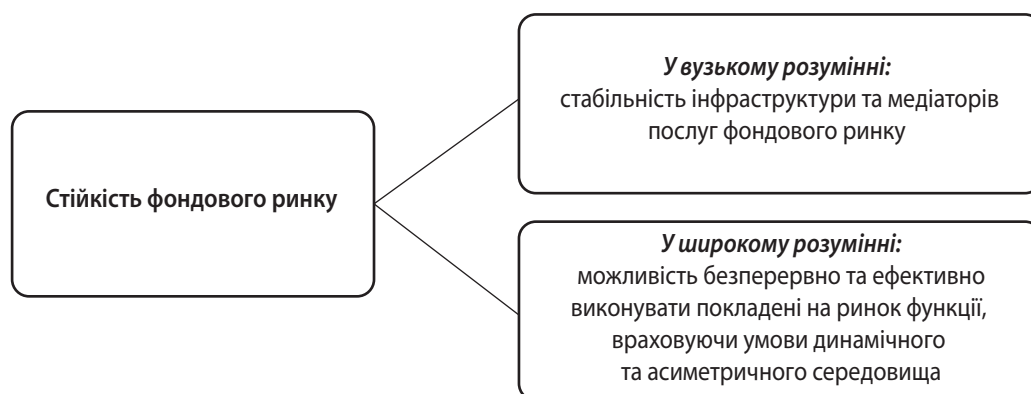


Рис. 1. Поняття стійкості фондового ринку

Джерело: побудовано авторами.

кус уваги на тих чинниках, які здатні її змінювати в той чи інший бік. У цьому ключі забезпечення стійкості фондового ринку у вузькому сенсі – неможлива без стійкості системи, в межах якої функціонує ринок (рис. 2). Елементи будь-якої економічної системи існують в єдиному механізмі та перебувають в тісному кореляційному взаємозв'язку [3].



Рис. 2. Стійкість фондового ринку в межах окремої економічної системи (у вузькому сенсі)

Джерело: побудовано авторами.

Зазначена матриця ілюструє ієрархічний взаємозв'язок стійкості фондового ринку з іншими інституційними одиницями, від яких він залежить у ширшій економічній системі. Зокрема, стійкість фондового ринку розглядається як похідна від стійкості фінансового ринку, який, своєю чергою, є складовою ринків капіталу, а ринки капіталу інтегрується в економіку в цілому. Такий підхід підкреслює, що стабільність фондового ринку не може бути досягнута ізольовано, а залежить від синхронізації та стійкості вищих ієрархічних рівнів.

По-перше, стійкість фондового ринку безпосередньо пов'язана зі стабільністю фінансового ринку, оскільки фондовий ринок є його ключовим сегментом. Фінансовий ринок забезпечує інфраструктуру для торгівлі активами, ліквідність і регулювання, що впливають на здатність фондового ринку протистояти шокам.

По-друге, стійкість фінансового ринку залежить від загального стану ринків капіталу, який об'єднує фондові, кредитні та інші ринки, визначаючи ефективність перерозподілу ресурсів. Нарешті, стійкість ринків капіталу тісно корелюється зі станом економіки загалом, включно з макроекономічними показниками, такі як ВВП, інфляція та рівень зайнятості, які формують зовнішні умови для функціонування всіх ринків.

Таким чином, забезпечення стійкості фондового ринку вимагає комплексного підходу, що включає зміцнення стійкості на кожному рівні цієї ієрархії. Несумісність чи нестабільність на будь-якому з вищих рівнів (фінансовий ринок, ринки капіталу, економіка) може спричинити ланцюгову реакцію, що підриває стійкість нижчих рівнів, зокрема фондового ринку. Тому розробка механізмів оцінки та підтримки стійкості має охоплювати як внутрішні характеристики фондового ринку, так і його взаємодію з ширшою інституційною системою.

Справедливість та об'єктивність зазначеного підходу, що пояснює механізм трансляції ризиків фондового ринку, підтверджують численні дослідження міжнародних фінансових установ. Так, тіснота зв'язку між макроекономічною невизначеністю та стабільністю фінансового ринку (в т. ч. фондового) аргументується аналізом інтенсивності впливу цих факторів на стійкість фінансової системи [4].

Стабільність макроекономічних умов залежить від передачі монетарної політики через ринкові ціни, що підкреслює необхідність оцінки стійкості фондового ринку в контексті ринків капіталу. Це доводить взаємозалежність фондового ринку з вищими ієрархічними рівнями (фінансовий ринок, економіка) [5]. Також Організація економічного співробітництва та розвитку наголошує, що фінансові ринки, які ефективно функціонують, включно з фондовими, є основою сталого економічного зростання. Підкреслюється важливість прозорості та регулювання для забезпечення стійкості, що вказує на потребу в систематизованих підходах до оцінки [6].

Лише гармонізована взаємодія зазначених елементів здатна активізувати рух грошових активів, що перебувають в стані латентності, та залучати їх для фінансування різноманітних інвестиційних проєктів, відновлення виробництва, придбання активів, оновлення основних фондів та технологій корпоративного сектора [7].

Діапазон чинників, що впливають на стійкість фондового ринку, визначається рівнем самого ринку: чим вищий рівень фондового ринку – тим ширший діапазон чинників впливу. На це вказує дослідження Ячменьової В. і Воробця Т., які пропонують вивчати чинники стійкості на рівнях [8]: світової глобальної економіки; територіально-го визначення мегасистем; національних економік; фінансової системи країни.

Систематизувавши фактори впливу на стійкість фондового ринку, науковці пропонують розглядати їх у межах внутрішнього та зовнішнього середовища. До факторів внутрішнього середо-

вища належать загальноринкові та системні чинники, такі як: узгодженість взаємодії між учасниками ринку, оцінка ринкової вартості, надійність ділових зв'язків, рівень адаптації ринку до змін, а також ступінь державної підтримки; причинно-наслідкові чинники – наявність централізованого реєстру учасників, рівень довіри до ринку, прозорість функціонування, обсяг торгів на біржі та чутливість взаємозв'язків у системі. Натомість зовнішнє середовище охоплює такі чинники, як географічна локалізація та залежність від ресурсів, просторові обмеження, діяльність міжнародних організацій, глобальні безпекові умови, інтеграційні процеси у світовій економіці та наявність ресурсного дефіциту.

Визначення та аналіз внутрішніх і зовнішніх чинників, що впливають на стійкість фондового ринку, відіграють ключову роль у розумінні його функціонування в умовах складного економічного середовища. Систематизація таких факторів, як ринкова адаптованість, прозорість процесів чи глобалізаційні впливи, дозволяє виявити ключові точки вразливості та стійкості. Відповідно, ідентифікація цих чинників є необхідним кроком для розробки комплексних і обґрунтованих підходів до оцінки стійкості фондових ринків, що сприятиме їх ефективному регулюванню та прогнозуванню.

Найпоширенішим підходом до оцінки не лише стійкості фондового ринку, але його ефективності та глибини, є визначення рівня капіталізації. Для оцінки рівня розвитку фондового ринку на глобальному рівні застосовується показник його капіталізації, який водночас служить як стимулом для подальшого прогресу, так і відображенням поточного стану ринку. На мікроекономічному рівні цей показник є одним із головних критеріїв оцінки ефективності діяльності економічних суб'єктів. Стале зростання капіталізації бізнесу стає основою для створення привабливого інвестиційного середовища. Водночас капіталізація відображає підвищення дохідності цінних паперів та обсяги їх емісії для залучення позичкового капіталу. Проте цей показник тісно пов'язаний із макроекономічними індикаторами, зокрема з ВВП, оскільки зростання капіталізації можливе лише в умовах накопичення суспільного капіталу. У низці країн із недостатньо розвиненим фондовим ринком співвідношення капіталізації до ВВП залишається вкрай низьким, що вказує на наявність значного нереалізованого потенціалу для розвитку, які стримують певні структурні чи економічні перешкоди [9]. Цей показник використовують також для оцінки стійкості біржового, позабіржового ринків, ринків акцій, ринків боргових інструментів тощо.

Численні дослідження доводять позитивний вплив зростання капіталізації фондового ринку на його стійкість та стійкість економіки в цілому, адже існують емпіричні докази того, що капіталізація позитивно відображається на механізмі фінансування економічних систем, а зв'язки між капіталізацією фондового ринку та прямими іноземними інвестиціями, відсотковими ставками, поточною фінансовою динамікою, фінансовим зростанням є досить значущими [10].

Одним із ключових підходів до оцінки стійкості фондового ринку є використання індексних оцінок, які дозволяють кількісно характеризувати його стан і динаміку. Цей метод ґрунтується на аналізі індексів, таких як S&P 500, FTSE 100 чи MSCI World, які відображають загальну ринкову капіталізацію та поведінку акцій провідних компаній. Можливість прогнозувати стан і динаміку ринку на основі цих індексів є важливим проявом його стійкості, оскільки демонструє здатність ринку адаптуватися до змін і зберігати стабільність навіть у період волатильності. Наприклад, стійкість ринку може проявлятися в помірних коливаннях індексу S&P 500 під час економічних шоків, що свідчить про ефективність механізмів саморегуляції та довіри інвесторів.

Додатково, індексні оцінки, такі як VIX (індекс волатильності, відомий як «індекс страху»), надають можливість оцінити рівень ризиків і невизначеності на ринку, що є критичним для аналізу його стійкості. Зростання VIX може вказувати на підвищену чутливість ринку до зовнішніх факторів, тоді як його стабільність у межах норми свідчить про міцність ринкової інфраструктури [11]. Зв'язок між індексами та стійкістю проявляється також у здатності прогнозувати тренди, наприклад на основі аналізу MSCI Emerging Markets, який відображає стійкість ринків країн, що розвиваються, до глобальних економічних викликів [12]. Таким чином, індексний підхід не лише фіксує поточний стан, але й служить інструментом для попередження потенційних криз, зміцнюючи загальну стійкість фондового ринку.

Розглядаючи фондовий ринок як вид економічної системи, Ячменьова В. та Воробець Т. пропонують використовувати ті ж методики оцінки стійкості ринку, що прийнятні для будь-яких економічних систем. У цьому руслі науковці відзначають необхідність розрахунку двох глобальних індексів, запропонованих професорами Мельником Л. і Хенса Л., – індекс конкурентоспроможності та індекс економічної свободи. Недоліком цього підходу є громіздкість розрахунків, великий обсяг неформалізованої інформації, що важко піддається

ся перевірці на достовірність. Наприклад, індекс конкурентоспроможності є агрегованим похідним трьох індикаторів, що потребує 47 наборів даних, а індекс економічної свободи – 10 індикаторів з 50 наборами даних. Для вимірювання стійкості фондового ринку за допомогою аналітичних підходів необхідною є побудова складних макроекономічних моделей, що працюють шляхом перевірки багатьох математичних теорій, таких як: багатозначна логіка, теорія ймовірності, теорія помилок, теорія інтервальних середніх, теорія суб'єктивних ймовірностей, теорія нечітких множин [13].

Одним із ефективних підходів до оцінки стійкості фондового ринку є застосування сучасної портфельної теорії (МРТ), розробленої Гаррі Марковіцом, яка базується на оптимізації співвідношення ризику та дохідності інвестиційних портфелів. Цей підхід дозволяє оцінити стійкість ринку через аналіз кореляції активів, їхньої волатильності та потенційних втрат, що є критичним для прогнозування поведінки ринку в умовах нестабільності. Наприклад, аналіз портфеля, що включає акції з низькою кореляцією, таких як технологічні компанії (наприклад, Apple) та компанії сектора комунальних послуг (наприклад, Duke Energy), демонструє, як диверсифікація може зменшити системний ризик. Інший приклад – використання МРТ для оцінки стійкості європейських ринків через індекс STOXX 600, де розподіл активів між секторами (фінанси, промисловість, енергетика) дозволяє мінімізувати вплив локальних криз, підтверджуючи здатність ринку витримувати шоки [14].

Рівень інструментарної диверсифікованості фондового ринку також служить важливим показником його стійкості. Чим ширшим є спектр фінансових інструментів – від акцій і облігацій до деривативів та біржових фондів (ETF) – тим менш вразливим ринок стає до окремих економічних потрясінь. Наприклад, ринок із високою диверсифікацією, як у США, де представлені як корпоративні акції, так і державні облігації, демонструє більшу стійкість порівняно з ринками, що залежать переважно від сировинних активів, як у деяких країнах, що розвиваються. Це свідчить про те, що більша диверсифікованість сприяє розподілу ризиків, підвищує ліквідність і зміцнює довіру інвесторів, що є основою стійкості фондового ринку в довгостроковій перспективі [15].

У світі викладеного зазначимо, що, оцінюючи стійкість фондового ринку шляхом обрахунку рівня диверсифікації інструментів, можна використовувати й інші підходи. Наприклад, активність інституційних інвесторів на фондовому ринку до-

зволяє оцінити суб'єктну диверсифікацію ринку, що може також служити індикатором стійкості: чим більше економічних агентів використовують механізм фондового ринку для управління активами – тим стійкішим є ринок.

Заслугує на увагу науковий підхід до оцінки стійкості фондового ринку, що ґрунтується на припущенні про його циклічний хвилеподібний розвиток. Йдеться про теорію Елліотта, в якій основна ідея полягає в тому, що зміна цін на фінансових ринках є не хаотичною, а закономірною та залежить від настроїв інвесторів. За допомогою імплементації хвилевої теорії Елліотта можна аналізувати та прогнозувати динаміку цін на фондовому ринку, відслідковувати тренди та прогнозувати події [16]. Базуючись на теорії циклів, науковці світу намагаються вимірювати фінансову стійкість фондового ринку в умовах шоків глобального фінансового циклу. Застосування цього підходу дозволяє визначити можливість пом'якшення постшоківих наслідків для стійкості фондових ринків. Існують дослідження, де продемонстровано вираження кореляції циклів та трансляцію ризиків на фондових ринках [17].

У сучасних умовах, коли кризові явища набувають транскордонних масштабів, а ринкові механізми зіштовхуються з глобальними геополітичними трансформаціями, однією з основних особливостей фондового ринку є стрімке зростання рівня його волатильності та нестабільності. Проблематика посилюється швидкою передачею ризиків фондового ринку до інших сегментів економіки, порушуючи її стійкість. Вивчення та систематизація підходів до оцінки стійкості фондових ринків дозволить сформувати методiku ефективного управління ними.

ВИСНОВКИ

Стійкість фондового ринку є ключовим елементом забезпечення фінансової стабільності економічної системи, оскільки він відіграє важливу роль у перерозподілі фінансових ресурсів та підтримці економічного зростання. Сутність стійкості фондового ринку слід розглядати у двох площинах: у широкому розумінні – це здатність ринку ефективно виконувати свої функції (інвестиційну, перерозподільчу, хеджування, фінансування) в умовах динамічних і асиметричних змін зовнішнього та внутрішнього середовища, а також абсорбувати шоки без генерації нових ризиків; у вузькому розумінні – це стабільність інфраструктури, медіаторів ринку, регуляторної політики та прогнозованість ключових індикаторів.

Необхідність вимірювання стійкості обґрунтовується її впливом на довіру інвесторів, прозо-

рість ринку та ефективність регуляторних механізмів, що сприяють прогнозуванню ризиків і зміцненню економічної системи в цілому, особливо в умовах глобальної нестабільності. Для оцінки стійкості фондового ринку систематизовано кілька ключових підходів. Зокрема, підхід, що ґрунтується на обрахунку та оцінці глибини та капіталізації ринку, що проводиться на тлі макроекономічних показників. Заслуговує на увагу індексний підхід, який використовує ринкові індекси для оцінки динаміки, волатильності та прогнозування трендів, що дозволяє виявляти ризики та оцінювати стабільність ринку. Дослідження фондового ринку як економічної системи дозволяє використати масштабні агреговані індекси, такі як індекс конкурентоспроможності та економічної свободи, хоча їх розрахунок ускладнений громіздкістю даних. Має місце підхід, що заснований на портфельній теорії та диверсифікованості ринку, де ширший спектр фінансових інструментів і активність інституційних інвесторів сприяють зниженню ризиків і підвищенню стійкості. Також циклічність розвитку фондового ринку обумовлює інтеграцію теорії Елліотта та використання підходу для аналізу циклічності хвилеподібного розвитку ринку.

Систематизація цих підходів підкреслює важливість комплексного аналізу стійкості фондового ринку, враховуючи як внутрішні, так і зовнішні фактори, що впливають на його функціонування. Розробка та вдосконалення методик оцінки стійкості сприятимуть ефективному управлінню ринком, підвищенню його прозорості та прогнозованості, а також зміцненню економічної стабільності в умовах глобальних викликів. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Гонгало С. Теоретичний конструкт стабільності фондового ринку. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія «Економічні науки»*. 2024. № 5. С. 369–374.
DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-334-55>
2. Коваленко Ю. М., Біловус Т. В. Інвестиційні процеси на ринку цінних паперів: теорія та практика : монографія. Ірпінь : ДПУ, 2023. 252 с.
3. Ганцяк М. О., Бруцький Є. Й. Роль державних облігацій у розвитку фондового ринку України. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*. 2025. № 2. С. 371–380.
DOI: <http://doi.org/10.32750/2025-0234>
4. Global Financial Stability Report. Enhancing Resilience amid Uncertainty. *International Monetary Fund*. April 2025. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>
5. Financial Conditions in a Changing Global Financial System. *Bank for International Settlements*. June

2025. URL: <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2025e2.htm>
6. Financial Markets and Economic Growth. *Organisation for Economic Co-operation and Development*. April 2025. URL: <https://www.oecd.org/en/topics/finance-and-investment.html>
7. Чуницька І. І., Богрінвоцева Л. М., Гонгало С. О. Фінансові посередники як інституційні драйвери капіталізації фондового ринку України. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*. 2025. № 1. С. 374–384.
DOI: <https://doi.org/10.32750/2025-0133>
8. Ячменьова В. М., Воробець Т. І. Чинники, що впливають на рівень стійкості функціонування фондового ринку. *Бізнес Інформ*. 2013. № 10. С. 328–336.
URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2013-10_0-pages-328_336.pdf
9. Ярмішко А. О. Фондовий ринок України: аналіз чинників впливу та шляхи модернізації. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*. 2024. № 2. С. 380–388.
DOI: <https://doi.org/10.32750/2024-0234>
10. Alshubiri F. The stock market capitalisation and financial growth nexus: an empirical study of western European countries. *Future Business Journal*. 2021. Vol. 7. Art. 46.
DOI: <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00092-7>
11. Albers S. The fear of fear in the US stock market: Changing characteristics of the VVIX. *Finance Research Letters*. 2023. Vol. 55. Part A.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103926>
12. Akel V., Torun T. Stock Market Development and Economic Growth: The Case of MSCI Emerging Market Index Countries. *Global Financial Crisis and Its Ramifications on Capital Markets*. Springer, Cham, 2017. P. 323–336.
DOI: https://doi.org/10.1007/978-3-319-47021-4_23
13. Ячменьова В. М., Воробець Т. І. Обґрунтування методики оцінювання стійкості функціонування фондового ринку України. *Культура народів Причорномор'я*. 2013. № 262. С. 43–48. URL: <https://nasplib.isoftware.kiev.ua/server/api/core/bitstreams/5df311ca-35ef-40ad-aa16-b4321fc504ef/content>
14. Markowitz H. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. *The Journal of Finance*. 1952. Vol. 7. Iss. 1. P. 77–91.
DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
15. Abuselidze G., Slobodyanik A. Investment of the financial instruments and their influence on the exchange stock market development. *Economic Science for Rural Development : 20th International Scientific Conference (9–10 May, 2019)*. Jelgava, 2019. No. 52. P. 211–221.
DOI: <https://doi.org/10.22616/ESRD.2019.123>
16. Ганусич В. О. Фондовий ринок: прогнозування руху цін за допомогою теорії Елліотта. *Економіка та суспільство*. 2025. Вип. 74.
DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-19>

17. Sun Ch., Yi Sh., Wu F. et al. Mainshocks and after shocks: Assessing the resilience of Asia-Pacific stock markets amid global financial cycle shocks. *Pacific-Basin Finance Journal*. 2025. Vol. 91. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2025.102720>

REFERENCES

- Abuselidze, G., and Slobodyanik, A. "Investment of the financial instruments and their influence on the exchange stock market development". *Economic Science for Rural Development : 20th International Scientific Conference* (9-10 May, 2019), no. 52. Jelgava, 2019. 211-221. DOI: <https://doi.org/10.22616/ESRD.2019.123>
- Akel, V., and Torun, T. "Stock Market Development and Economic Growth: The Case of MSCI Emerging Market Index Countries". In *Global Financial Crisis and Its Ramifications on Capital Markets*, 323-336. Cham: Springer, 2017. DOI: https://doi.org/10.1007/978-3-319-47021-4_23
- Albers, S. "The fear of fear in the US stock market: Changing characteristics of the VVIX". *Finance Research Letters*, part A, vol. 55 (2023). DOI: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103926>
- Alshubiri, F. "The stock market capitalisation and financial growth nexus: an empirical study of western European countries". *Future Business Journal*, art. 46, vol. 7 (2021). DOI: <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00092-7>
- Chunytka, I. I., Bohrinovtseva, L. M., and Honhalo, S. O. "Finansovi poserednyky yak instytutsiini draivery kapitalizatsii fondovoho rynku Ukrainy" [Financial Intermediaries as Institutional Drivers of the Capitalization of the Ukrainian Stock Market]. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*, no. 1 (2025): 374-384. DOI: <https://doi.org/10.32750/2025-0133>
- "Financial Conditions in a Changing Global Financial System". *Bank for International Settlements*. June 2025. <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2025e2.htm>
- "Financial Markets and Economic Growth". *Organisation for Economic Co-operation and Development*. April 2025. <https://www.oecd.org/en/topics/finance-and-investment.html>
- "Global Financial Stability Report. Enhancing Resilience amid Uncertainty". *International Monetary Fund*. April 2025. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>
- Hantsiak, M. O., and Brutskiy, Ye. I. "Rol derzhavnykh oblihatstii u rozvytku fondovoho rynku Ukrainy" [The Role of Government Bonds in the Development of Ukraine's Stock Market]. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*, no. 2 (2025): 371-380. DOI: <http://doi.org/10.32750/2025-0234>
- Hanusych, V. O. "Fondovyi rynok: prohnouzuвання rukhu tsin za dopomohoiu teorii Elliotta" [Stock Market: Price Movement Forecasting Using Elliott Theory]. *Ekonomika ta suspilstvo*, no. 74 (2025). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-74-19>
- Honhalo, S. "Teoretychnyi konstrukt stabilnosti fondovoho rynku" [Theoretical Construction of the Stability of the Stock Market]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Seriya «Ekonomichni nauky»*, no. 5 (2024): 369-374. DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-334-55>
- Kovalenko, Yu. M., and Bilovus, T. V. *Investytsiini protsesy na rynku tsinnykh papieriv: teoriia ta praktyka* [Investment Processes in the Securities Market: Theory and Practice]. Irpin: DPU, 2023.
- Markowitz, H. "Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments". *The Journal of Finance*, vol. 7, no. 1 (1952): 77-91. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
- Sun, Ch. et al. "Mainshocks and aftershocks: Assessing the resilience of Asia-Pacific stock markets amid global financial cycle shocks". *Pacific-Basin Finance Journal*, vol. 91 (2025). DOI: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2025.102720>
- Yachmenova, V. M., and Vorobets, T. I. "Chynnyky, shcho vplyvaiut na riven stiikosti funktsionuvannya fondovoho rynku" [Factors That Influence the Level of Stability of Functioning of the Stock Market]. *Biznes Inform*. 2013. https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2013-10_0-pages-328_336.pdf
- Yachmenova, V. M., and Vorobets, T. I. "Obhruntuvannya metodyky otsiniuvannya stiikosti funktsionuvannya fondovoho rynku Ukrainy" [Justification of the Methodology for Assessing the Stability of the Functioning of the Ukrainian Stock Market]. *Kultura narodiv Prychornomia*. 2013. <https://nasplib.isoftware.kiev.ua/server/api/core/bitstreams/5df311ca-35ef-40ad-aa16-b4321fc504ef/content>
- Yarmishko, A. O. "Fondovyi rynok Ukrainy: analiz chynnykiv vplyvu ta shliakhy modernizatsii" [The Stock Market of Ukraine: Analysis of Influencing Factors and Modernization Paths]. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*, no. 2 (2024): 380-388. DOI: <https://doi.org/10.32750/2024-0234>