

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Олена Олександрівна Серeda¹

Сучасні виклики перед економікою та фінансовою системою України обумовили необхідність визначення чинників, які впливають на функціонування національного фондового ринку. Обґрунтовано вибір факторів, що чинять вплив на фондовий ринок в умовах кризи. Доведено, що внутрішні та зовнішні детермінанти впливу на фондовий ринок слід аналізувати за двома напрямками: фактори реального сектора економіки та фактори фінансового сектору. На основі даних статистики зроблено динамічний аналіз ВВП, рівня інфляції, України, світу, США, Європейського союзу в контексті впливу на розвиток національного фондового ринку. Проаналізовано вплив обсягів реалізованої продукції та сальдо торгового балансу. Значну увагу приділено механізму впливу облікової ставки НБУ, ставок рефінансування ФРС США та Європейського центрального банку на кон'юнктуру фондового ринку.

Ключові слова: фондовий ринок, криза, інфляція, ВВП, ставка рефінансування, реальний сектор економіки.

Постановка проблеми. Сучасні умови господарювання в Україні є складними в результаті широкомасштабних воєнних дій, національна економіка продовжує функціонувати. Для подолання економічної кризи та стабілізації національного економічного розвитку необхідно забезпечити доступність до фінансових ресурсів через ефективні механізми. Фондовий ринок є важливим елементом економіки країни, тому що дозволяє акумулювати фінансові ресурси кредитно-фінансових установ, підприємств, держави, населення та спрямовувати в реальний сектор. Сучасні виклики перед економікою країни, фінансовим сектором обумовили необхідність вироблення нових підходів до вибору факторів, які впливають на функціонування національного фондового ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Функціонування і розвиток фондового ринку знаходиться в центрі уваги зарубіжних та вітчизняних дослідників. Необхідність і особливості управління фінансовими ризиками на підприємстві розглядали такі зарубіжні вчені як Гамільтон Дж. Д., Левайн Р., Ло Е. В., Марковіц Г., Тобін Дж., Фама Ю. Ф., Шварц Р. А. Проблеми становлення та розвитку фондового ринку України, його тенденції та перспективи були розглянуті в роботах Дергачової В. [1], Грешко Р. І. [2], Кравченко Ю. І. [3], Мацелюх Н. П. [4], Петренко О. П. [3], Танклевської Н. С. [5], Третьякової О. В. [2], Шевченко А. А. [3], Школьник І. О., Шудрук Т. М. [6], Харабара В. М. [2], Ярмоленко В. В. [5]. Дослідженню залежності стану фондового ринку від макроекономічної динаміки та світових ринків присвячені праці Капелюшної Т. В. [7], Прімерової О. К. [8], Ревія А. [9], Шкодіної І. В. [10].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на велику кількість публіка-

цій, недостатньо дослідженими залишаються питання наслідкових зв'язків між функціонуванням фондового ринку та внутрішніх та зовнішніх факторів реального та фінансового секторів економіки в умовах економічної кризи в результаті війни в Україні, глобалізаційних процесів та дисбалансів.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження факторів, що впливають на функціонування національного фондового ринку у розрізі реального та фінансового секторів економіки як передумов відновлення економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Функціонування фондового ринку залежить від факторів та тенденцій внутрішнього та зовнішнього середовища, до яких належать: політичні новини, тренди у світовій економіці та на світових ринках. Війни завжди негативно впливають на розвиток ринків через погіршення економічної ситуації. Тому пріоритетом дослідження буде розгляд економічних передумов функціонування фондового ринку в Україні. На основі теоретичних та емпіричних досліджень науковців, а також власних досліджень були визначені актуальні економічні фактори впливу на вітчизняний фондовий ринок (табл. 1). Вони структуровані за критеріями виникнення: фактори реального сектору економіки та фінансового сектору економіки; фактори внутрішні та зовнішні щодо країни.

Валовий внутрішній продукт (ВВП) – головний показник у системі національних рахунків, «який характеризує результат виробничої діяльності резидентів у межах економічної території країни і вимірюється сукупною вартістю товарів та послуг, виготовлених ними для кінцевого використання» [11]. Тому за динамікою ВВП можна робити висновки

¹ Серeda Олена Олександрівна, кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та банківської справи Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля, e-mail: sered1010@gmail.com
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0547-2077>

Таблиця 1 – Фактори впливу на функціонування фондового ринку в Україні

Фактори	Внутрішні	Зовнішні
Реальний сектор економіки	ВВП України Виробництво і реалізація продукції Сальдо торгового балансу Рівень інфляції	ВВП країн ЄС та США Рівень інфляції в ЄС та США
Фінансовий сектор економіки	Облікова ставка НБУ Процентні ставки за кредитами та депозитами Індекс ПТФС	Процентна ставка ЄЦБ Процентна ставка ФРС США Індекс Dow Jones

про зростання чи спад національної економіки. Крім того, обсяги ВВП дозволяють порівняти зростання національної економіки з економічним зростанням інших країн. Тому ВВП є зрозумілим економічним показником для інвесторів, що дозволяє їм аналізувати структуру та динаміку макроекономіки та на цій основі приймати рішення щодо інвестицій. Впродовж 2016–2021 рр. реальний ВВП України мав тенденцію до щорічного зростання. Така динаміка вказувала на повільне зростання економіки України загалом. У 2021 р. збільшення обсягу номінального ВВП порівняно з 2020 р. сягнуло 5459,6 млрд грн, або 130,2%, водночас обсяг реального ВВП зріс до 4363,6 млрд грн, або до 114,3% [11]. Така різниця між темпами зростання номінального та реального ВВП відбуваються під час інфляції коли збільшуються ціни на товари та послуги. Фактичні темпи зростання реального ВВП України у 2021 р. становить 3,2% [12]. Відновлення економіки України після пандемії 2020 р. відбувалося починаючи з другого кварталу 2021 року на 6,0%, в третьому – на 2,8% та на 6,1% у четвертому кварталі [11]. Основним драйвером зростання ВВП став внутрішній споживчий попит, вагомим рушієм залишалась інвестиційна активність, а також низька база порівняння 2020 року. Значна частина експертів прогнозувала позитивні тренди економічного зростання України у 2022 р., що було пов'язано з прийняттям важливих законодавчих рішень у сфері поліпшення інвестиційного клімату та очікуваним поживленням розвинених економік світу. Але здійснення позитивних очікувань не відбулося, після 24 лютого 2022 р. економіка України продовжила занурення в рецесію. Реальний ВВП країни впав на 15,1 % в I кварталі, 37,2% та 30,8% в II–III кварталах, 37,5% в IV кварталі порівняно з відповідними періодами 2020 р. [11]. Взагалі падіння ВВП України за 9 місяців 2022 року оцінюється Міністерства економіки України на рівні 30% [12].

Протягом 2019–2020 рр. спостерігалась тенденція до зниження ділової активності в головних сферах реального сектору економіки, зокрема, уповільнились темпи зростання обсягів реалізації продукції [11]. Загальний обсяг реалізованої продукції за 2019 р. порівняно з аналогічним періодом 2018 р. збільшився лише на 5,7% (у 2018 р. було збільшення на 19,9%). У 2020 р. загальний обсяг реалізованої продукції збільшився на 5,2%. На підприємствах переробної промисловості обсяг реалізації скоротився в 2019 р. на 1,5%, транспорту,

складського господарства, поштової та кур'єрська діяльності в 2020 р. – на 7,4 %. У 2021 р. помітну позитивну динаміку реалізації продукції демонстрували усі головні сфери реального сектора, зокрема сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство зростання на 51,2%, постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря – на 48,1%, переробна промисловість – на 35,5%. У 2022 році усі тенденції змінились на негативні і лише з вересня 2022 р. спостерігалось покращення динаміки транспортних перевезень, як внаслідок зростання експорту агропродукції морським транспортом, так і через нарощування перевезень вантажів залізницею [12].

Сальдо платіжного балансу – ще один з факторів впливу на фондовий ринок. Дисбаланс обсягів експорту та імпорту може бути як позитивним, і негативним. Зростання експорту завжди відіграє позитивну роль у збільшенні кон'юнктури фондового ринку та національних фондових індексів. Від'ємне сальдо платіжного балансу країни є негативним явищем для національної валюти і валютного курсу. Динаміка сальдо зведеного платіжного балансу України демонструє тенденцію до збільшення в 2016–2019 рр., проте починаючи з 2020 р. воно стрімко знижується, а у 2022 р. має від'ємне значення в результаті несприятливих реалій [13].

Темпи інфляції та реальний валютний курс чинять безпосередній вплив на функціонування фондового ринку. Основним показником за допомогою якого вимірюється інфляція в країні є рівень інфляції (індекс споживчих цін), що відображає загальну зміну цін на товари і послуги у поточному періоді у порівнянні з минулим (рис. 1). Аналізуючи рівень інфляції в Україні, можна побачити, що найвищі темпи інфляції спостерігались у 2017 році і становили відповідно 113,7% за рік, що було результатом кризових явищ в економіці. Протягом 2018–2019 рр. спостерігався низхідний тренд, у 2020–2021 рр. інфляція збільшилась в результаті пандемії.

У 2022 році відбулося значне прискорення інфляції в Україні переважно в результаті дії немонетарних факторів, а саме імпорт інфляції з інших країн, воєнних подій, збільшення цін на енергоносії. Особливістю інфляції у 2022 р. є віддзеркалення показника цінової компенсації збитків суб'єктів господарювання, помітних антиінфляційних ефектів від підвищення центральним банком ключової процентної ставки. Зростання рівня інфляції спричиняє підвищення основних

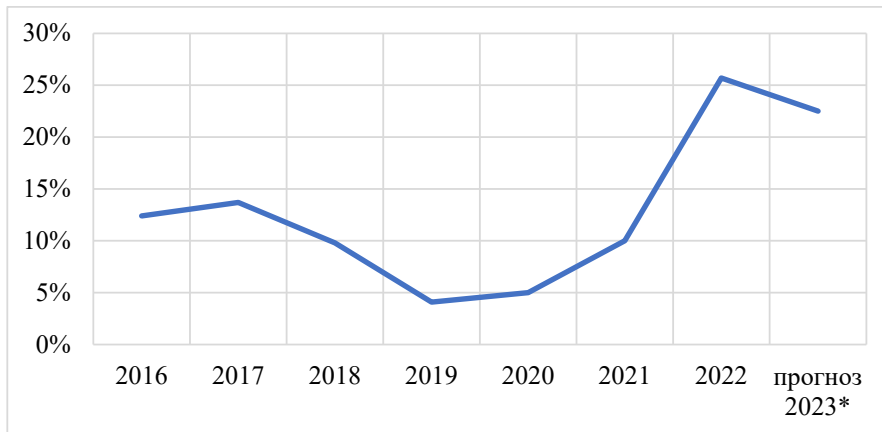


Рисунок 1 – Рівень інфляції в Україні, річні зміни, %

Джерело: складено на основі даних [12; 14]

процентних ставок, що призводить до зростання курсу долара. В таких умовах більш прийнятними виглядають стабілізаційні інструменти з розвитку ринків кредитування та державних облігацій.

Основними показниками фінансового сектора національної економіки, що впливають на функціонування фондового ринку є облікова ставка НБУ, процентні ставки за кредитами та депозитами, Індекс ПТФС. Облікова ставка НБУ виступає одночасно інструментом регулювання ліквідності банківського сектору та індикатором грошово-кредитної політики. Слід зазначити, що підвищення ставок рефінансування центробанків в некризових умовах призводить до підвищення активності на фондовому ринку, оскільки в умовах дорогих кредитів, суб'єкти господарювання надають перевагу залученню інвестицій у вигляді акцій та боргових цінних паперів. Сьогодні спостерігається розгортання кризи як в Україні, так і у світовій економіці внаслідок війни. Тому підвищення облікової ставки

НБУ у 2022 р. з 10% до 25% є негативним фактором для фондового ринку.

Глобальні економічні перспективи впливають на функціонування фондового ринку України, що вимагає розгляду зовнішніх факторів-показників реального сектору економіки, зокрема ВВП країн ЄС та США. Аналізуючи тенденції зміни ВВП світу, США та Євросоюзу, можна зробити висновки, що вони мали однакову тенденцію (рис. 2).

У 2019–2020 роках можемо спостерігати зниження реального ВВП США, Євросоюзу та Світового ВВП, що пов'язано з пандемією. Починаючи з 2020 року ВВП поступово зростає і у 2021 році в США склав 5,7%, в ЄС 5,4%. Приріст ВВП країн ЄС у 2022 році за оцінками МВФ перебуватиме 3,2%, але темпи зростання значно уповільнились, за прогнозними даними у 2023 приріст складе 0,7%. Війна в Україні – це ключовий фактор уповільнення зростання реального ВВП країн ЄС. Також уповільнились темпи зростання ВВП

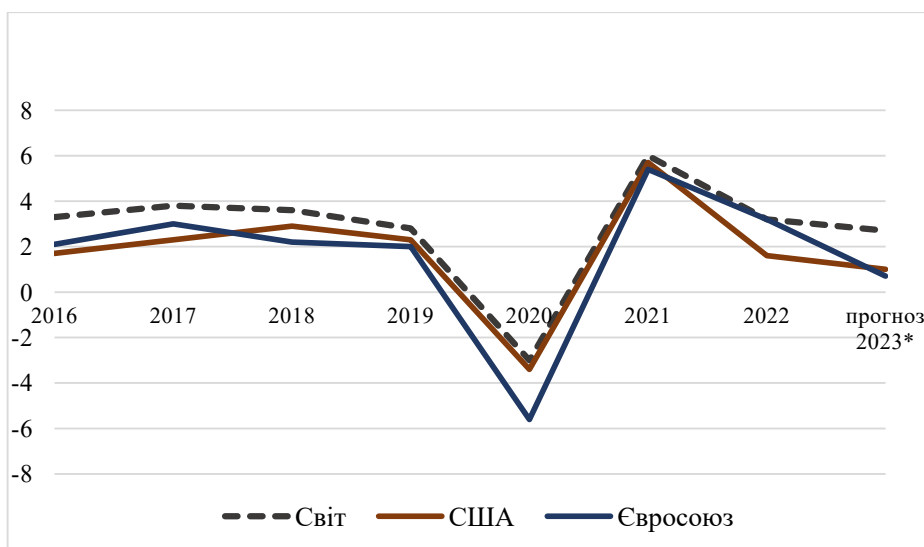


Рисунок 2 – Зростання реального ВВП, %

Джерело: складено за даними [15]

Механізм регулювання економіки

В США у 2022 році. Але за даними U.S. Bureau of Economic Analysis в III та IV кварталі 2022 р. спостерігалось збільшення реального ВВП.

Дослідження темпів зміни інфляції, в деяких розвинутих країнах, у тому числі в США та країнах ЄС як фактору впливу на фондовий ринок, є актуальним. У зв'язку з війною в Україні спостерігалось рекордне підвищення індексу споживчих цін (рис. 3).

Ще до війни інфляція зросла в багатьох країнах через дисбаланс попиту та пропозиції на ринках в результаті пандемії. У 2022 році в США та ЄС інфляція досягла найвищого рівня за понад 40 років. На 2023 р. прогнозується МВФ, що глобальна інфляція сповільниться до 5,1%, США – до 2,3%, ЄС – до 5%.

Механізм впливу процентних ставок Федеральної Резервної Системи США та Європейського центрального банку визначається очікуваннями інвесторів. Зниження ставки рефінансування завжди призводить до активізації інвестиційних процесів в реальному та фінансовому секторах економіки, що призводить до зростання фондових ринків. Основою монетарної політики ЄЦБ, були «нульова» ставка рефінансування, «довгі» кредити та інші заходи, що сприяли збільшенню обсягів кредитування суб'єктів господарювання. Починаючи з липня 2022 року відсоткова ставка за основними операціями рефінансування ЄЦБ підвищилася з 0,5% до 2,5% у грудні 2022 р. Це є стабілізаційними заходами уповільнення інфляції в єврозоні до цільового показника 2%. Дорогі кредитні ресурси зменшують кількість грошей, що негативно вплине на функціонування фондового ринку. Фондовий ринок США чутливий до змін процентної ставки Федеральної Резервної Системи, що свідчить про значний вплив монетарної політики на стан ринку. Кредитне стимулювання економіки під знижену ставку є позитивним фактором для подальших операцій на фондовому ринку

США і є гарантією відносної стабільності на національних ринках. Розмір ставки рефінансування ФРС США зріс у 2022 р. з 0,25 до 4,5 %. Така політика означає, що вартість кредитів продовжуватиме зростати не лише в США, але за ланцюговою реакцією, у багатьох країнах світу. Хоча економіка США продовжує зростати, проте за послідовних підвищень процентних ставок ризикує впасти в рецесію наступного року.

Теоретичні здобутки та результати аналізу внутрішніх та зовнішніх факторів реального та фінансового секторів економіки функціонування фондового ринку є орієнтиром для регулювання ринку в сучасних кризових умовах.

Висновки. 1. Обґрунтовано, що функціонування фондового ринку залежить від факторів та тенденцій макроекономічної динаміки в середині країни так і результатів економічних глобалізаційних процесів. 2. Визначено актуальні економічні фактори впливу на вітчизняний фондовий ринок та систематизовані за ознаками: фактори реального сектору економіки та фінансового сектору економіки; фактори внутрішні та зовнішні стосовно країни. 3. Проведено дослідження факторів впливу на функціонування фондового ринку України за детермінантами реального сектору економіки в динаміці: ВВП, обсяг реалізованої продукції, сальдо платіжного балансу, рівень інфляції, а також детермінантами фінансового сектору економіки. Проаналізовано зовнішні умови функціонування українського фондового ринку, що відбулися в результаті економічних криз, спричинених пандемією та війною в Україні. Результати дослідження можна використовувати для прогнозування тенденцій розвитку фондового ринку та відповідного регулювання.

Подальшим напрямком дослідження є розширений аналіз фінансових факторів впливу на функціонування фондового ринку України.

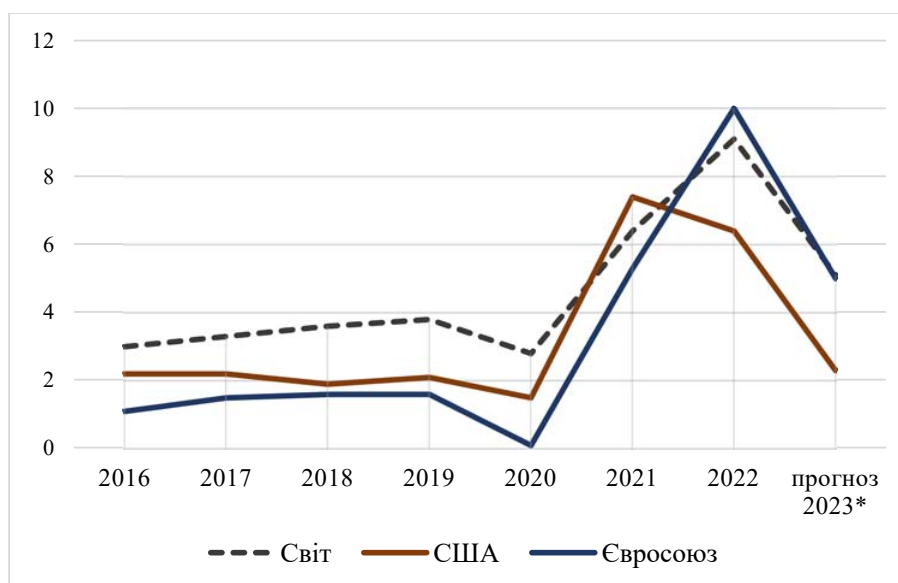


Рисунок 3 – Рівень інфляції, річні зміни, %

Джерело: складено за даними [15]

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Дергачова В. Ринок цінних паперів: роль у забезпеченні конкурентоспроможності національної економіки в умовах світової кризи. *Світ фінансів*. 2009. Вип. 3. С. 144–150.
2. Третякова О. В., Харабара В. М., Грешко Р. І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 103–107. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/5_2020/20.pdf.
3. Шевченко А. А., Петренко О. П., Кравченко Ю. І. Сучасний стан функціонування фондових бірж в Україні. *Modern Economics*. 2021. № 27. С. 228–234. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-32](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-32).
4. Мацелюх Н. П. Фактори ціноутворення на ринку цінних паперів в Україні. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2016. Вип. 9. С. 659–664.
5. Танклевська Н. С., Ярмоленко В. В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2021. № 7. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9040>.
6. Шудрук Т. М., Ілюшук Ю. С. Розвиток фондового ринку України. *Економічний аналіз*. 2015. Т. 20. С. 226–231.
7. Капелюшна Т. В. Аналіз та тенденції розвитку фондового ринку в Європейському регіоні та Україні. *Бізнесінформ*. 2019. № 12. С. 290–296.
8. Примєрова О. К. Особливості розвитку фондового ринку України. *Ефективна економіка*. 2016. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4948>.
9. Revia A. (2014). Business Environment and Stock Market Development: An Empirical Analysis. Doing Business research conference. Washington DC, USA 2014. P. 53.
10. Шкодїна І. В. Динаміка світового фондового ринку в умовах глобальної невизначеності. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 2015. Вип. 2. С. 54–57.
11. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
12. Офіційний сайт Міністерства економіки України. URL: <https://www.me.gov.ua>.
13. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua>.
14. Макроекономічне дослідження Україна 2022/2024. Capital Times. URL: https://www.capital-times.com/wp-content/uploads/2022/12/CT_Ukraine-Macro.pdf.
15. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets>.
16. Данилюк С. Вплив американського фондового ринку на коливання індексів української фондової біржі. *Ринок цінних паперів України*. 2016. № 7–8. URL: <http://securities.usmdi.org/?p=22&n=97&s=990>.

REFERENCES:

1. Derhachova V. (2009) Rynok tsinnykh paperiv: rol u zabezpechenni konkurentospromozhnosti natsionalnoi ekonomiky v umovakh svitovoi kryzy [The securities market: role in ensuring the competitiveness of the national economy in the conditions of the global crisis]. *Svit finansiv*. № 3, pp. 144–150. [in Ukrainian]
2. Tretiakova O. V., Kharabara V. M., Hreshko R. I. (2020) Fondovyi rynek Ukrainy: osoblyvosti funktsionuvannia v suchasnykh umovakh [Fundamental market of Ukraine: features of functioning in modern conditions]. *Ekonomika ta derzhava*. № 5, pp. 103–107. Available at: http://www.economy.in.ua/pdf/5_2020/20.pdf. [in Ukrainian]
3. Shevchenko A. A., Petrenko O. P., Kravchenko Yu. I. (2021) Suchasnyi stan funktsionuvannia fondovykh birzh v Ukraini [The current state of functioning of stock exchanges in Ukraine]. *Modern Economics*. № 27, pp. 228–234. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-32](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-32). [in Ukrainian]
4. Matseliukh N. P. (2016) Faktory tsinoutvorennia na rynku tsinnykh paperiv v Ukraini [Factors pricing of the securities market in Ukraine]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*. № 9, pp. 659–664. [in Ukrainian]
5. Tanklevska N. S., Yarmolenko V. V. (2021). Suchasnyi stan ta problemy funktsionuvannia fondovoho rynku v Ukraini [Current situation and problems of stock market functioning in Ukraine]. *Efektivna ekonomika*. № 7. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9040>. [in Ukrainian]
6. Shudruk T. M., Iliushyk Yu. S. (2015) Rozvytok fondovoho rynku Ukrainy [Development of the stock market of Ukraine]. *Economic analysis*. № 20, pp. 226–231. [in Ukrainian]
7. Kapeliushna T. V. (2019) Analiz ta tendentsii rozvytku fondovoho rynku v Yevropeiskomu rehioni ta Ukraini [Analysis and Development Tendencies of the Stock Market in the European Region and Ukraine]. *Businessinform*. № 12, pp. 290–296. [in Ukrainian]
8. Primierova O. K. (2016). Osoblyvosti rozvytku fondovoho rynku Ukrainy [Characteristics of Ukrainian stock market development]. *Efektivna ekonomika*. № 5. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4948>. [in Ukrainian]
9. Revia A. (2014). Business Environment and Stock Market Development: An Empirical Analysis. Doing Business research conference. Washington DC, USA 2014. P. 53.
10. Shkodina I. V. (2015) Dynamika svitovoho fondovoho rynku v umovakh hlobalnoi nevyznachenosti. [Dynamics of world stock market in the period of global uncertainty]. *Socio-economic problems of the modern period of Ukraine*. № 2, pp. 54–57. [in Ukrainian]
11. The official web site of the State Statistics Service of Ukraine. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
12. The official web site of the Ministry of Economy of Ukraine. Available at: <https://www.me.gov.ua>.
13. The official web site of the National Bank of Ukraine. Available at: <https://bank.gov.ua>.
14. Macroeconomic study of Ukraine 2022/2024. Capital Times. Available at: https://www.capital-times.com/wp-content/uploads/2022/12/CT_Ukraine-Macro.pdf.
15. The official web site of the International Monetary Fund. Available at: <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets>.

16. Danyiuk Ye. (2016) Vplyv amerykanskooho fondovoho rynku na kolyvannia indeksiv ukrainskoi fondovoi birzhi [The influence of the American stock market on the fluctuations of the indexes of the Ukrainian stock exchange]. *Rynok tsinnykh papieriv Ukrainy*. № 7–8. Available at: <http://securities.usmdi.org/?p=22&n=97&s=990>. [in Ukrainian]

FACTORS OF INFLUENCE ON THE FUNCTIONING OF THE STOCK MARKET OF UKRAINE

Olena O. Sereda¹

Modern challenges facing the economy and financial system of Ukraine necessitated the determination of factors affecting the functioning of the national stock market. On the basis of theoretical and empirical research of scientists, as well as own research, actual economic factors influencing the domestic stock market were determined. They are structured according to the criteria of occurrence: factors of the real sector of the economy and the financial sector of the economy; factors internal and external to the country. Internal determinants of the real sector of the economy – GDP, volume of sales, balance of payments, inflation rate. GDP volumes allow to determine the growth or decline of the national economy, to compare the growth of the national economy with the economic growth of other countries. During 2016–2021, the real GDP of Ukraine had a slow annual growth trend. After February 24, 2022, the economy of Ukraine continued to plunge into recession, the GDP of Ukraine is forecast to decrease by 30% in 2022. It was found that the dynamics of the balance of payments balance of Ukraine shows a tendency to increase in 2016–2019, however, starting from 2020, it decreases rapidly, and in 2022 it has a negative value as a result of unfavorable realities. Inflation rates and the real exchange rate have a direct impact on the functioning of the stock market. In 2022, there was a significant acceleration of inflation in Ukraine mainly as a result of non-monetary factors, namely the import of inflation from other countries, military events, and an increase in energy prices. The peculiarity of inflation in 2022 is a significant acceleration of inflation in Ukraine as a result of the action of non-monetary factors of compensation for the losses of economic entities. It has been proven that the internal determinants of the financial sector are the NBU discount rate, interest rates on loans and deposits, and the PTFS Index. Global economic prospects affect the functioning of the stock market of Ukraine. External factors of the real sector of the economy – GDP inflation rates of the EU and the USA. External determinants of the financial sector refinancing rate of the ECB and the US Fed, Dow Jones Index. Considerable attention is paid to the mechanism of influence of the NBU discount rate, refinancing rates of the US Federal Reserve and the European Central Bank on the stock market situation.

Keywords: stock market, crisis, inflation, GDP, refinancing rate, real sector of the economy.

JEL Classification: G10, G18

*Стаття надійшла до редакції 4.10.2022
The article was received October 4, 2022*

¹ Olena O. Sereda, PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance and Banking, Volodymyr Dahl East Ukrainian National University