

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-87-27>

УДК 339.9

ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ДОБРОБУТУ НАСЕЛЕННЯ ТА РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ: ДОСВІД КРАЇН СХІДНОЇ ЄВРОПИ

THE RELATIONSHIP BETWEEN PUBLIC WELFARE AND STOCK MARKET DEVELOPMENT: THE EXPERIENCE OF EASTERN EUROPEAN COUNTRIES

Шморгун Ігор Юрійович

PhD, молодший науковий співробітник відділу моделювання
соціально-економічних процесів і структур,
Інститут демографії та соціальних досліджень імені М.В. Птухи
Національної академії наук України
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0371-3607>

Shmorhun Ihor

Ptoukha Institute for Demography and Social Studies
of the National academy of sciences of Ukraine

У статті досліджено взаємозв'язок між рівнем розвитку фондового ринку та добробутом населення на прикладі країн Східної Європи. Проаналізовано теоретичні підходи до визначення добробуту населення та охарактеризовано основні складові інвестиційного ринку. Визначено, що фондовий ринок є одним із ключових сегментів інвестиційного ринку, який безпосередньо впливає на можливості довгострокового заощадження, накопичення фінансового капіталу та економічного розвитку держави. На основі щорічних статистичних даних Польщі, Румунії, Словаччини, Угорщини та Чехії за період 2000–2023 рр. проведено кореляційний аналіз взаємозв'язку між показниками ВВП на душу населення та індексом людського розвитку як індикаторами добробуту населення, а також капіталізацією фондового ринку та обсягами торгівлі акціями як показниками рівня розвитку фондового ринку. Результати дослідження засвідчили наявність різного рівня взаємозв'язку між показниками добробуту населення та фондового ринку залежно від країни. Агреговані результати для досліджуваної групи країн продемонстрували переважно помірний позитивний взаємозв'язок між розвитком фондового ринку та добробутом населення. Визначено, що розвиток фондового ринку може виступати важливим чинником підвищення економічного та соціального добробуту населення, а для України – одним із ключових інструментів післявоєнного економічного відновлення та інтеграції до європейського фінансового простору.

Ключові слова: економічний добробут, добробут населення, індекс людського розвитку (ІЛР), інвестиційний ринок, фондовий ринок, інвестиції, портфельні інвестиції.

The article examines the relationship between stock market development and public welfare using the example of Eastern European countries. The relevance of the study is determined by the growing importance of investment markets in ensuring sustainable socio-economic development, increasing household financial well-being, and stimulating long-term economic growth. Special attention is paid to the role of the stock market as one of the key segments of the investment market capable of influencing capital accumulation, investment activity, financial stability, and the overall quality of life of the population. The paper analyzes theoretical approaches to the interpretation of public welfare and identifies its key economic and social components. It is emphasized that welfare cannot be assessed solely through income indicators, since it also includes education, healthcare, social protection, and quality of life. To conduct the empirical analysis, GDP per capita and the Human Development Index (HDI) were selected as the main indicators of public welfare, while stock market capitalization and stock trading value relative to GDP were chosen as indicators of stock market development. The research is based on annual statistical data for Poland, Romania, Slovakia, Hungary, and the Czech Republic covering the period from 2000 to 2023. The results of correlation analysis demonstrate that the relationship between stock market development and public welfare differs substantially across the analyzed countries. In several countries, moderate or strong positive correlations were identified between welfare indicators and stock market performance, indicating that the expansion of financial markets may contribute to higher economic prosperity and improved social conditions. At the same time, some

countries showed weak or negative correlations, which may be explained by structural imbalances, institutional weaknesses, insufficient financial market maturity, or specific macroeconomic conditions. The aggregated results for the entire group of countries revealed predominantly moderate positive relationships between the analyzed indicators, although the relationship between GDP per capita and stock market capitalization appeared almost insignificant. It is confirmed that stock market development can serve as an important factor in improving both economic and socio-economic welfare by stimulating investment activity, expanding financial opportunities for households, and increasing the efficiency of capital allocation. Simultaneously, higher levels of public welfare create favorable conditions for the intensification of investment activity and the expansion of financial markets.

Keywords: economic well-being, public welfare, human development index (HDI), investment market, stock market, investments, portfolio investments.

Постановка проблеми. Добробут населення на сьогодні є одним з визначальних факторів добробуту держави. Не дивлячись на те, що добробут населення визначається не лише економічними показниками, він є одним з головних індикаторів рівня розвитку економіки країн. Однією зі складових економічної системи є інвестиційний ринок. За своєю сутністю інвестиційний ринок – це система економічних відносин, яка виникає між суб'єктами інвестиційного ринку (індивідуальними особами, домогосподарствами, фінансовими посередниками, державою тощо) щодо задоволення попиту та пропозиції на інвестиційні товари та послуги. В теорії, ефективне функціонування інвестиційного ринку має сприяти підвищенню добробуту населення. Окрім цього, дані процеси можуть мати й обернений вплив – високий рівень добробуту населення сприяє інтенсифікації інвестиційного ринку, зокрема фондового ринку як однією з ключових складових. Але питання полягає в тому, чи дійсно це так працює на практиці і чи є різниця в рівні залежності між цими процесами в різних країнах.

Особливого значення дана проблематика набуває для країн Східної Європи, де рівень розвитку інвестиційного ринку істотно відрізняється між державами, а процеси фінансової трансформації супроводжуються структурними дисбалансами, демографічними викликами, нерівністю доходів та недостатнім рівнем інвестиційної активності населення. У більшості країн регіону спостерігається необхідність формування ефективних механізмів залучення внутрішніх інвестицій, розвитку інструментів довгострокового заощадження та підвищення ролі фінансового ринку у забезпеченні соціально-економічного розвитку.

Також для України зазначена проблема є особливо актуальною в умовах післякризового відновлення економіки, воєнних викликів та необхідності формування сучасної моделі фінансової системи, орієнтованої на забезпечення стійкого економічного розвитку та

підвищення якості життя населення. Розвиток інвестиційного ринку може стати важливим інструментом акумулювання фінансових ресурсів для повоєнної реконструкції, стимулювання економічної активності та підвищення фінансового добробуту домогосподарств.

У цьому контексті виникає потреба у поглибленому дослідженні взаємозв'язку між рівнем розвитку інвестиційного ринку, зокрема фондового ринку, та показниками добробуту населення у країнах Східної Європи, визначенні характеру й сили такого впливу, а також виявленні ключових факторів, які формують позитивні або негативні ефекти фінансового розвитку для суспільства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження вітчизняних та іноземних авторів свідчать, що розвиток фондових ринків та фінансових інститутів здатний позитивно впливати не лише на макроекономічні показники, а й на суб'єктивне сприйняття добробуту та фінансової стабільності населення.

Серед зарубіжних досліджень важливе місце займають праці, присвячені впливу розвитку фондового ринку на соціально-економічні процеси. Так, J. Jordaan, D. Dima та I. Goleț досліджували вплив суспільних цінностей та інституційного середовища на розвиток фондових ринків, довівши, що якість інститутів та рівень соціального розвитку мають суттєвий позитивний вплив на фінансовий сектор держави [1].

P. Frijters, D. Johnston, M. Shields та K. Sinha у своїх дослідженнях аналізували взаємозв'язок між динамікою фондового ринку та суб'єктивним добробутом населення. Автори встановили, що зростання фондових індексів позитивно впливає на рівень фінансового задоволення та психологічного благополуччя населення, особливо серед осіб, які мають безпосередню участь у фінансових інвестиціях [2].

Серед українських науковців питання розвитку фондового ринку та його ролі в економіці досліджували Л. Ємельянова, С. Залю-

бовська, Ю. Колупаєв, К. Токарева та інші. Зокрема, Л. Ємельянова аналізує особливості розвитку фондових ринків країн Центральної та Східної Європи, акцентуючи увагу на їх впливі на економічне зростання та інвестиційну активність [3].

С. Залюбовська, Ю. Колупаєв та К. Токарева досліджують історичні аспекти становлення ринку цінних паперів в Україні, проблеми його функціонування та інституційного розвитку. Автори підкреслюють, що недостатня розвиненість фондового ринку обмежує можливості ефективного перерозподілу фінансових ресурсів та залучення інвестицій в економіку країни [4].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Попри значну кількість наукових праць, питання взаємозв'язку між розвитком інвестиційного ринку та добробутом населення саме у країнах Східної Європи залишається недостатньо дослідженим. У наявних роботах переважно акцентується увага або на макроекономічних аспектах фінансового розвитку, або на окремих соціальних показниках, тоді як комплексна оцінка впливу інвестиційного ринку на добробут населення у трансформаційних економіках потребує подальшого наукового опрацювання. Це зумовлює необхідність проведення поглибленого емпіричного аналізу із використанням сучасних методів економіко-статистичного моделювання.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою дослідження є теоретико-методологічний аналіз рівня взаємозалежності між розвитком фондового ринку та добробутом населення на прикладі країн Східної Європи.

Виклад основного матеріалу дослідження. Добробут населення є багатовимірним явищем, яке неможливо визначити одним узагальненим показником або індексом. Добробут населення є комплексним показником, який свідчить про рівень задоволення матеріальних, духовних та соціальних потреб населення.

Одними з загально-прийнятих складових добробуту населення є:

- матеріальний стан: рівень доходів, розмір заробітної платні, купівельна спроможність, наявність або відсутність пасивного доходу тощо;
- стан психічного та фізичного здоров'я: середня тривалість життя, рівень медичного обслуговування, стан навколишнього середовища тощо;

- соціальний захист: державна підтримка окремих верств населення, пенсійне забезпечення, соціальне страхування тощо;

- освіта та розвиток: доступ до якісної освіти, стан освітньої інфраструктури тощо.

Для оцінки рівня добробуту як на державному, так і на міжнародному рівнях використовують низку статистичних та аналітичних критеріїв:

- ВВП на душу населення – один з ключових індикаторів економічного добробуту населення;

- індекс людського розвитку (ІЛР) – агрегований показник, що оцінює очікувану тривалість життя, рівень освіти тощо;

- індекс споживчих цін (інфляція) – економічний показник, що відображає зміни вартості життя та купівельної спроможності населення;

- рівень бідності та безробіття.

Очевидним є те, що стан розвитку інвестиційного ринку є економічним фактором. Відповідно, даний фактор може мати безпосередній вплив на економічний добробут населення, ключовим індикатором якого є рівень ВВП на душу населення.

Інвестиційний ринок поділяється на наступні сегменти:

- фондовий ринок: включає сферу обігу фінансових активів та цінних паперів (акції, державні та корпоративні облігації, ETFs тощо);

- ринок реального інвестування: охоплює вкладення капіталу у матеріальні та нематеріальні активи реального сектору економіки (нерухомість, бізнес, обладнання, будівництво, стартапи);

- валютний ринок: охоплює здійснення операцій з іноземною валютою та валютними активами;

- кредитний ринок: охоплює відносини щодо надання та залучення позикового капіталу (банківські депозити, кредитування);

- ринок дорогоцінних металів та альтернативних активів: включає в себе операції щодо придбання та продажу золота, срібла, криптоактивів тощо.

Для дослідження рівня взаємозв'язку інвестиційного ринку та добробуту населення доцільно зосередитися насамперед на такому сегменті інвестиційного ринку як фондовий ринок, адже даний сегмент безпосередньо впливає на можливості довгострокового заощадження населення, рівень доходів та накопичення фінансового багатства домогосподарств.

Одними з ключових показників ефективності функціонування фондового ринку є:

- капіталізація фондового ринку – загальна вартість усіх акцій, що котируються на фондовому ринку, у відсотках від ВВП [5];
- обсяги торгівлі акціями – вартість акцій, що торгуються, розраховується як сума загальної кількості акцій, що торгуються як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках, помножена на відповідні ціни угод. Дані підраховуються одноразово (враховується лише одна сторона угоди). До даних включені компанії, допущені до лістингу та до торгівлі. Розраховується також у відсотках від ВВП [6].

Враховуючи такі фактори як особливість географічного положення України, перспективи вступу до ЄС, усвідомлення важливості розвитку фондового ринку в рамках післявоєнного відновлення, а також наявність гострої потреби в підвищенні добробуту населення, зокрема економічного та соціального, для дослідження рівня взаємозв'язку між рівнем розвитку фондового ринку та добробуту населення пропонується зосередитись на сусідніх до України країнах Східної Європи: Польщі, Угорщині, Словаччині, Румунії, а також Чехії.

З метою визначення взаємозв'язку між рівнем розвитку фондового ринку та добробутом населення доцільно провести кореляційний аналіз, за допомогою якого можна буде визначити ступінь взаємозв'язку між добробутом населення та розвитком фондового ринку. Кореляційний зв'язок може бути прямим (позитивним), коли коефіцієнт кореляції > 0 ; оберненим (негативним), коли коефіцієнт < 0 ; відсутнім, коли коефіцієнт $= 0$.

Для обраної вибірки країн особливо важливо використати такі показники, які є стандартизованими та доступними у міжнародних статистичних базах, мають порівняльну методологію та охоплюють достатній часовий період. Враховуючи зазначені характеристики показників, пропонується обрати для дослідження наступні:

Показники добробуту населення:

- ВВП на душу населення – найбільш стандартизований та доступний показник, який використовується у більшості емпіричних досліджень;

- індекс людського розвитку (ІЛР) – також доволі стандартизований та поширений індикатор, який враховує не лише економічний добробут (доходи), а і соціальний добробут (освіту та тривалість життя).

Показники розвитку фондового ринку:

- обсяги торгівлі акціями (у % відношенні до ВВП) – стандартизований, загальнодоступний показник, що відображає активність торгів та ліквідність ринку;

- капіталізація фондового ринку (у % відношенні до ВВП) – класичний індикатор розвитку фондового ринку, що демонструє масштаб фондового ринку відносно економіки.

Нижче представлені результати проведеного кореляційного аналізу на основі щорічних даних з 2000 по 2023 роки (Табл. 1).

Результати кореляційного аналізу демонструють, що ситуація між рівнем взаємозв'язку ключових індикаторів рівня добробуту населення (ВВП на душу населення та Індекс людського розвитку) та рівня розвитку фондового ринку (обсяги торгівлі акціями та капіта-

Таблиця 1

Результати кореляційного аналізу

Країна / Показник	Рівень взаємозв'язку між ВВП на душу населення та обсягами торгівлі акціями	Рівень взаємозв'язку між ВВП на душу населення та капіталізацією фондового ринку	Рівень взаємозв'язку між ІЛР та обсягами торгівлі акціями	Рівень взаємозв'язку між ІЛР та капіталізацією фондового ринку
Польща	0,34	0,43	0,25	0,28
Румунія	0,34	0,24	0,78	0,66
Словаччина	-0,63	0,68	-0,51	0,23
Угорщина	-0,33	-0,29	-0,61	-0,18
Чехія	-0,45	0,06	-0,15	0,36
Разом	0,35	0,05	0,51	0,33

Джерело: сформовано авторами на основі [5-8]

лізацією фондового ринку) є доволі різними в залежності від країни.

Варто зазначити, що позитивна та негативна кореляція можуть мати наступні рівні зв'язку:

- від +0,7 до +1 / від -0,7 до -1 – сильний зв'язок;
- від +0,3 до +0,7 / від -0,3 до -0,7 – помірний зв'язок;
- від 0 до +0,3 / від 0 до -0,3 – слабкий зв'язок.

Відповідно до результатів кореляційного аналізу можна виокремити наступні особливості рівня взаємозв'язку між добробутом населення та розвитком фондового ринку:

- ВВП на душу населення та обсяги торгівлі акціями: в усіх проаналізованих країнах рівень взаємозв'язку є помірним; в Польщі та Румунії – помірним позитивним, в інших країнах – помірним негативним;

- ВВП на душу населення та капіталізація фондового ринку: переважно позитивний помірний рівень взаємозв'язку; виключенням є Чехія з практично відсутнім зв'язком та Угорщина з негативним слабким зв'язком;

- Індекс людського розвитку та обсяг торгівлі акціями: переважно негативний помірний зв'язок; в Польщі та Чехії позитивний слабкий та негативний слабкий зв'язки, в той час як в Румунії сильний позитивний зв'язок;

- Індекс людського розвитку та капіталізація фондового ринку: переважно позитивний рівень зв'язку; в Польщі та Словаччині позитивний слабкий, в Чехії та Румунії позитивний помірний; в Угорщині негативний слабкий.

Також було розраховано агрегований коефіцієнт кореляції між аналізованими змінними для п'яти країн на основі середнього значення їх показників рівня ВВП на душу населення, індексу людського розвитку, обсягів торгівлі акціями та капіталізації фондового ринку за період з 2000 по 2023 рік. Результати продемонстрували наявність помірного позитивного рівня взаємозв'язку між усіма змінними, окрім ВВП на душу населення та капіталізацією фондового ринку – там рівень взаємозв'язку практично відсутній.

Дані агреговані результати для проаналізованих країн свідчать про те, що при покращенні добробуту населення, зростатиме й обсяги фондового ринку в цих країнах, і навпаки.

Висновки. Проведене дослідження підтвердило наявність взаємозв'язку між рів-

нем розвитку фондового ринку та показниками добробуту населення у країнах Східної Європи. На основі теоретичного аналізу встановлено, що фондовий ринок виступає важливою складовою інвестиційного ринку та здатний впливати як на економічний, так і на соціально-економічний добробут населення через механізми накопичення капіталу, залучення інвестицій, розвитку довгострокових заощаджень і підвищення фінансової активності домогосподарств. Водночас добробут населення також може виступати чинником активізації фондового ринку, оскільки зростання доходів населення сприяє збільшенню обсягів інвестування та розширенню фінансового сектору.

Кореляційний аналіз на основі даних Польщі, Румунії, Словаччини, Угорщини та Чехії за період 2000–2023 рр. продемонстрував неоднорідність результатів між окремими країнами. Для частини держав було виявлено помірний або сильний позитивний взаємозв'язок між окремими показниками добробуту та фондового ринку, тоді як в інших країнах спостерігався слабкий або негативний зв'язок, що свідчить про вплив специфіки економічного розвитку, інституційного середовища та структури фінансових систем. Агреговані результати для сукупності досліджуваних країн засвідчили переважно помірний позитивний взаємозв'язок між показниками добробуту населення та рівнем розвитку фондового ринку.

Це дозволяє стверджувати, що розвиток фондового ринку загалом сприяє підвищенню економічного та соціального добробуту населення, а покращення добробуту, своєю чергою, створює передумови для подальшого розвитку фінансового сектору. Водночас практична відсутність зв'язку між ВВП на душу населення та капіталізацією фондового ринку в агрегованій вибірці свідчить про необхідність більш глибокого дослідження структурних та інституційних факторів, які впливають на ефективність функціонування фондового ринку в країнах Східної Європи.

Для України результати дослідження мають особливе значення в контексті післявоєнного відновлення економіки, євроінтеграційних процесів та необхідності формування сучасної фінансової системи. Розвиток фондового ринку може стати одним із ключових інструментів акумулювання внутрішніх та зовнішніх інвестиційних ресурсів, стимулювання економічного зростання та підвищення фінансового добробуту населення. Перспективами

подальших наукових досліджень є проведення регресійного аналізу для визначення причинно-наслідкових зв'язків між показни-

ками, розширення вибірки країн, а також врахування додаткових соціально-економічних та інституційних факторів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Jordaan, J. A., Dima, D., & Goleț, I. (2016). Do societal values influence financial development? New evidence on the effects of post materialism and institutions on stock markets. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 132, 197–216. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2016.10.007>
2. Frijters, P., Johnston, D. W., Shields, M. A., & Sinha, K. (2015). A lifecycle perspective of stock market performance and wellbeing. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 112, 237–250. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2015.02.004>
3. Ємельянова Л. Аналіз рівня розвитку фондового ринку в країнах Центральної та Східної Європи. *Економічний аналіз*. 2015. 22, № 1. С. 108–116.
4. Залюбовська С., Колупаєв Ю., Токарева К. Теоретичні аспекти історичного розвитку ринку цінних паперів в Україні. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту*. 2019. №3. С. 120-130. <https://doi.org/10.31767/nasoa.3.2019.11>
5. Stock market capitalization to GDP (%) Definition. World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/metadaglossary/global-financial-development/series/GFDD.DM.01> (дата звернення: 13.06.2026).
6. Stocks traded, total value (% of GDP) Definition. World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/metadaglossary/world-development-indicators/series/CM.MKT.TRAD.GD.ZS> (дата звернення: 13.06.2026).
7. Human Development Index Data. Euromonitor. URL: <https://www.euromonitor.com/> (дата звернення: 13.06.2026).
8. GDP per capita Data. World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.PCAP.CD&country=> (дата звернення: 13.06.2026).

REFERENCES:

1. Jordaan, J. A., Dima, D., & Goleț, I. (2016). Do societal values influence financial development? New evidence on the effects of post materialism and institutions on stock markets. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 132, 197–216. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2016.10.007>
2. Frijters, P., Johnston, D. W., Shields, M. A., & Sinha, K. (2015). A lifecycle perspective of stock market performance and wellbeing. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 112, 237–250. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2015.02.004>
3. Yemelianova, L. (2015). Analiz ravnia rozvytku fondovoho rynku v krainakh Tsentralnoi ta Skhidnoi Yevropy [Analysis of stock market development in Central and Eastern Europe]. *Ekonomichnyi analiz – Economic Analysis*, vol. 22(1), pp. 108–116.
4. Zaliubovska, S., Kolupayev, Y., & Tokareva, K. (2019). Teoretychni aspekty istorychnoho rozvytku rynku tsinnykh papieriv v Ukraini [The Securities Market in Ukraine: Theoretical Aspects of Historic Development]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoi akademii statystyky, obliku ta audytu – Scientific Bulletin of the National Academy of Statistics, Accounting and Audit*, vol. 3, pp. 120–130. <https://doi.org/10.31767/nasoa.3.2019.11>
5. Stock market capitalization to GDP (%) Definition. World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/metadaglossary/global-financial-development/series/GFDD.DM.01> (accessed June 13, 2026).
6. Stocks traded, total value (% of GDP) Definition. World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/metadaglossary/world-development-indicators/series/CM.MKT.TRAD.GD.ZS> (accessed June 13, 2026).
7. Human Development Index Data. Euromonitor. URL: <https://www.euromonitor.com/> (accessed June 13, 2026).
8. GDP per capita Data. World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NY.GDP.PCAP.CD&country=> (accessed June 13, 2026).

Дата надходження статті: 20.06.2026

Дата прийняття статті до публікації: 20.07.2026

Дата публікації статті: 24.07.2026