

УДК: 330.43:330.131.7:338.1
JEL classification: C53, E32, D91, L25
[https://doi.org/10.31891/dsim-2026-14\(2\)](https://doi.org/10.31891/dsim-2026-14(2))

ОЦІНКА ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ БІЗНЕСУ НА ОСНОВІ ПОВЕДІНКО–РИНКОВОГО ПІДХОДУ

МОРОЗ Сергій

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економічної теорії, підприємництва та торгівлі,
Хмельницький національний університет
<https://orcid.org/0000-0003-0068-2163>

У роботі розроблено методологічні підходи для комплексної оцінки ділової активності бізнесу на основі поведінково-ринкового підходу та емпірично продемонстровано їхню практичну цінність для короткострокового прогнозування економічної активності. Запропоновано алгоритм побудови композитних індексів настроїв і активності (комбінація опитувань підприємств, індексів споживчих настроїв, біржових та високочастотних сигналів), який включає кроки нормалізації часових рядів, виділення латентних факторів (PCA - факторний аналіз) і використання моделей прогнозування поточної ситуації (ARIMAX, MIDAS, ML). На прикладі доступних українських рядів (ІОДА Нацбанку, UBI / Diia, індекси Info Sapiens) показано, що додавання поведінкових індикаторів підвищує прогностичну точність моделей щодо ІПВ – короткострокових змін у діловій активності. Практичні рекомендації спрямовані на аналітичні підрозділи державних інституцій і бізнес-аналітику для впровадження оперативних систем моніторингу і інструментів прогнозування поточної ситуації.

Ключові слова: ділова активність, поведінково-ринковий підхід, індекс очікувань ділової активності (ІОДА), Індекс активності бізнесу (UBI), індекс споживчих настроїв, індекс відновлення ділових очікувань, прогнозування поточної ситуації, композитний індекс, факторний аналіз, високочастотні дані.

BEHAVIOURAL-MARKET APPROACH TO ASSESSING BUSINESS ACTIVITY

MOROZ Sergiy

Khmelnyskyi National University

The article substantiates a behavioural-market approach to assessing business activity as an operational analytical tool for monitoring short-term economic dynamics under conditions of high uncertainty. The study develops a methodological framework for constructing composite business activity indicators that integrate enterprise surveys, consumer sentiment indices, recovery indicators, and high-frequency market signals. The proposed algorithm includes time-series normalization, extraction of latent components using principal component analysis, and nowcasting models (ARIMAX, MIDAS, and machine-learning techniques).

Empirical testing is conducted on Ukrainian data, including the National Bank of Ukraine's Business Activity Expectations Index, the Ukrainian Business Index (UBI), the Consumer Sentiment Index, and the Business Recovery Index. The results demonstrate that behavioural indicators provide earlier and more sensitive signals of cyclical changes than traditional macroeconomic statistics and significantly improve the short-term predictive accuracy of business activity models. The complementarity of the analysed indices allows for the identification of sectoral asymmetries, adaptive capacity of firms, and the persistence of precautionary business strategies during wartime economic conditions.

The dynamics of UBI and recovery indicators reveal a prolonged regime of cautious pessimism, reflecting liquidity constraints, energy risks, logistical disruptions, and heightened uncertainty. At the same time, the near-neutral values of the expectations index indicate gradual adaptation of enterprises and the stabilising role of domestic demand and public reconstruction programmes. The consumer sentiment index captures the behavioural transmission channel from household expectations to business activity, confirming the importance of confidence effects in shaping short-term economic fluctuations.

The practical contribution of the study lies in the development of an integrated monitoring model that combines behavioural and market-based metrics into a unified composite signal of current economic conditions. The proposed approach can be applied by public institutions, central banks, and business analytics units for real-time economic assessment, early detection of turning points, and evidence-based policy responses. The findings support the use of behavioural data as a core component of modern nowcasting systems in economies exposed to structural shocks and information volatility.

Keywords: business activity, behavioral market approach, business activity expectations index (BIA), Business Activity Index (UBI), consumer sentiment index, business expectations recovery index, forecasting the current situation, composite index, factor analysis, high-frequency data.

Стаття надійшла до редакції / Received 06.01.2026
Прийнята до друку / Accepted 24.02.2026
Опубліковано / Published 16.04.2026



This is an Open Access article distributed under the terms of the [Creative Commons CC-BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

© Мороз Сергій

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ

ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Ділова активність бізнесу є ключовим індикатором економічної динаміки, що відображає інвестиційну, виробничу та торговельну активність економічних суб'єктів. Сучасні виклики – глобальна мінливість ринків, швидкі інформаційні потоки, зростання ролі немонетарних факторів (довіри, очікувань,

інформаційної паніки) – вимагають перегляду класичних методів оцінки. Поведінково-ринковий підхід, що поєднує традиційні статистичні індикатори з показниками настроїв і поведінки агентів, пропонує більш оперативний та чутливий інструментарій для прогнозування поточної ситуації і раннього виявлення змін у діловій активності. Для України, країни яка перебуває в умовах значної зовнішньої невизначеності й періодичних енергетичних, логістичних шоків, поєднання традиційних і поведінкових підходів є особливо актуальним для інструментів прогнозування поточної ситуації і оперативної політики. Практичні державні індекси (ЮДА НБУ, UBI – Dіia, індекси Info Sapiens) вже застосовуються як джерела інформації для моніторингу; їхнє методологічне поєднання й кількісна валідація – завдання цього дослідження. Актуальність теми посилюється потребою державних органів та бізнесу у швидких, надійних сигналах для політики та оперативного менеджменту, особливо в умовах економічної нестабільності та трансформацій фінансування.

АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Серед ключових українських джерел слід відзначити щомісячні опитування підприємств Національного банку України, на основі яких формується Індекс очікувань ділової активності (ЮДА).

Поведінково-орієнтовані опитування бізнесу також реалізує платформа «Dіia.Business» у співпраці з Info Sapiens, формуючи Ukrainian Business Index (UBI) – регулярний високочастотний індикатор оцінки бізнес-клімату та стану підприємницької активності. Публікації дослідницької агенції Info Sapiens висвітлюють також інші індикатори очікувань, зокрема Індекс споживчих настроїв, який широко застосовується в дослідженнях для моделювання економічних циклів, оцінки тенденцій у роздрібній торгівлі та визначення рівня економічного оптимізму населення.

До поведінково-ринкових методів належить також Індекс відновлення ділової активності, який використовується в аналітичних оглядах для відстеження подолання кризових шоків, зокрема під час повномасштабної агресії РФ.

Окрему групу становлять міжнародні академічні праці, присвячені методології інтеграції поведінкових індикаторів у системи оцінки та прогнозування економічної активності. Значна частина таких досліджень зосереджена на застосуванні високочастотних даних (high-frequency data) та індикаторів пошукової активності (Google Trends), біржових сигналів, транспортних та логістичних метрик.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою дослідження є узагальнення теоретичних підходів щодо поведінково-ринкових методів та проведення комплексного аналізу наявних поведінково-ринкових індикаторів ділової активності бізнесу в Україні – зокрема ЮДА, Ukrainian Business Index (UBI), Індексу споживчих настроїв та Індексу відновлення ділової активності – із визначенням їх інформаційної цінності, структурних відмінностей, динамічних характеристик та придатності для використання у системах оперативного оцінювання стану економіки.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Поведінково-ринкові методи оцінки ділової активності бізнесу ґрунтуються на аналізі реакцій суб'єктів ринку – підприємств, споживачів, інвесторів, торговельних посередників – на зміни економічного середовища. На відміну від макроекономічних чи структурно-галузевих підходів, ці методи фіксують реальну поведінку економічних агентів, їхні очікування, емоції, схильність до ризику та готовність до економічної взаємодії. В основі оцінювання лежить припущення, що саме поведінкові рішення – купувати, інвестувати, збільшувати виробництво, диверсифікувати ризики – безпосередньо формують діловий цикл та рівень економічної активності на ринку.

Поведінково-ринкові методи включають аналіз інвестиційних настроїв, довіри бізнесу, ринкових очікувань, поведінкових моделей попиту та пропозиції, а також оцінку реакцій бізнесу на інформаційні сигнали. Ці методи спираються на дані опитувань, біржеву поведінку, динаміку споживчих та підприємницьких настроїв, індикатори ризику та мінливості. Оскільки поведінка економічних агентів має значний емоційно-психологічний компонент, поведінкові методи дозволяють оцінити не лише фактичний стан бізнес-активності, а й потенційні зміни у найближчій перспективі.

Зазвичай поведінково-ринкові підходи згруповують у чотири ключові напрями: індикатори очікувань та настроїв, індикатори ринкової активності, поведінкові фінансові індикатори, а також індикатори комунікаційної взаємодії ринку. Кожен із напрямів формує власну систему показників, які комплексно характеризують готовність бізнесу до інвестицій, інновацій, розширення операційної діяльності, виходу на нові ринки або підвищення конкурентоспроможності.



Рис. 1. Поведінково-ринкові методи оцінки ділової активності бізнесу

1. Індикатори очікувань та настроїв бізнесу. Очікування та настрої є фундаментальними характеристиками поведінки суб'єктів ринку, оскільки саме на їх основі бізнес ухвалює стратегічні рішення. Динаміка довіри до ринку, оцінка ризиків та загальний рівень оптимізму/песимізму прямо впливають на інвестиції, формування попиту й темпи розширення підприємницької діяльності.

Найбільш використовуваними індикаторами цього напрямку є: індекс очікувань бізнесу (BEI), індекс економічних настроїв (ESI), індекс очікувань інвесторів, показники ділових опитувань (PMI-опитування постачальників, опитування торговельних мереж, індикатори довіри споживачів).

Таблиця 1

Індикатори очікувань і їхнє змістове наповнення*

Індикатор	Зміст	Аналітична значимість
Індекс ділових очікувань	Оцінка бізнесом майбутнього попиту, обсягів виробництва, інвестицій	Прогноз ділової активності на 6–12 місяців
Індекс економічних настроїв	Композитний індикатор настроїв бізнесу, домогосподарств та промисловості	Відображає системну зміну економічних настроїв
Індекс менеджерів із закупівель	Очікування закупівельних менеджерів щодо замовлень, запасів, завантаження потужностей	Один із найточніших випереджальних індикаторів
Індекс споживчої довіри	Оцінка очікуваного споживчого попиту	Визначає перспективи розширення бізнесу на роздрібному ринку

*сформовано автором

2. Індикатори ринкової активності бізнесу. До цього напрямку належать показники, що відображають фактичні реакції ринку на інформаційні сигнали: обсяг угод, активність на товарних і фінансових біржах, швидкість змін попиту, конкурентну мобільність компаній. Вони дозволяють оцінити, наскільки бізнес реагує на зміни в економічному середовищі та які тенденції домінують на ринку.

Основні показники включають: індекс обсягу продажів, індекс ринкової турбулентності, індекс зміни попиту, коефіцієнти ринкових трансакцій, індекс входу та виходу компаній на ринок.

Таблиця 2

Індикатори ринкової активності*

Індикатор	Сутність	Інформаційна функція
Індекс ринкової активності	Швидкість та частота здійснення ринкових операцій	Визначає динамічність та конкурентність ринку
Індекс варіації попиту	Темп зміни попиту на основні групи товарів та послуг	Дозволяє прогнозувати виробничу активність бізнесу
Індекс відтоку клієнтів	Індекс входу/виходу компаній із ринку	Характеризує інтенсивність структурних змін
Щільність трансакцій	Обсяг угод на одиницю часу	Показує рівень поточної економічної активності

*сформовано автором

3. Поведінкові фінансові індикатори. Поведінкові фінансові методи відображають реакцію інвесторів і підприємств на ринкові ризики, зміну відсоткових ставок, коливання інфляції, інформаційні сигнали. Їх ключова особливість полягає у фіксації «іраціональних» факторів – страху, ейфорії, надмірної упевненості, стадної поведінки.

Таблиця 3

Поведінкові фінансові індикатори*

Індикатор	Характеристика	Що показує для бізнес-активності
Індекс ринкового ризику	Оцінка очікуваної фондової мінливості	Ризикованість ринкових умов для інвестицій
Індекс страху та жадібності	Рівень емоційності інвесторів	Імовірність перегріву чи спадання активності
Коефіцієнт переваги ліквідності	Готовність інвесторів до ризикових вкладень	Схильність бізнесу залучати фінансові ресурси
Індекс інформаційної асиметрії	Нерівномірність доступу до інформації	Чутливість ринку до новин і сигналів

*сформовано автором

4. Індикатори комунікаційної взаємодії ринку. У добу цифрової економіки важливе місце займають методи аналізу інформаційних потоків і комунікаційного впливу на поведінку бізнесу. Вони включають оцінку медійної активності, інтенсивності пошукових запитів, тональності економічних новин, інформаційних трендів.

Дані методи належать до напрямку «економіки уваги» та демонструють, як інформаційні сигнали впливають на наміри бізнесу інвестувати, розширювати виробництво чи виходити з ринку.

Таблиця 4

Інформаційно-комунікаційні індикатори*

Індикатор	Сутність	Значення
Індекс економічних настроїв у ЗМІ	Аналіз тональності новин у медіа	Прогноз зміни ділових настроїв
Індекс тенденцій пошуку	Частота економічно значущих запитів	Інтерес бізнесу до нових ринків, технологій
Коефіцієнт інформаційного тиску	Інтенсивність інформаційних сигналів	Вплив інформаційних ризиків на поведінку бізнесу

*сформовано автором

Поведінково-ринкові методи оцінки ділової активності бізнесу дозволяють поглиблено аналізувати як реальні, так і очікувані реакції ринку, враховуючи психологічні, інформаційні та емоційні фактори. Проаналізуємо на основі наявних індексів ділове середовище українського бізнесу.

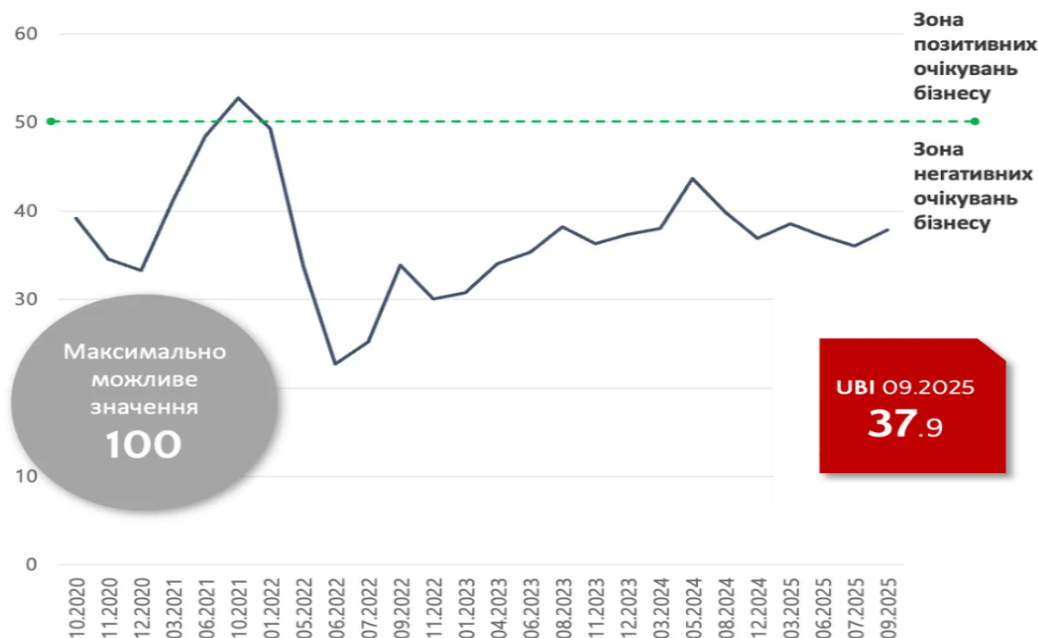


Рис. 2. Динаміка індексу активності бізнесу UBI [1]

Індекс активності бізнесу UBI – це композитний індикатор ділових настроїв/активності, отриманий із опитувань підприємств (очікування продажів, виробництва, інвестицій, зайнятості) та високочастотних ринкових сигналів. На шкалі 0–100 значення вище нейтрального відповідають позитивним очікуванням, нижчі – негативним.

Поточне значення UBI становить 37.9 (на 09.2025 року) відображає стійкий, але помірно песимістичний настрій бізнесу: підприємства працюють у режимі обережності, інвестиції стримані, і відновлення економіки залишається незавершеним. Для перетворення обережного оптимізму в стале зростання потрібні одночасні дії бізнесу (ліквідність, адаптація, диверсифікація) і держави (зменшення невизначеності, фінпідтримка, інституційні реформи).

Індекс активності бізнесу (Ukrainian Business Index – UBI) виступає важливим поведінково-ринковим індикатором, що відображає рівень ділової активності та очікувань підприємницького сектору щодо поточного й майбутнього економічного розвитку. Як композитний показник, UBI узагальнює оцінки бізнесу щодо продажів, інвестиційної активності, виробничих обсягів, зайнятості та фінансових прогнозів. На шкалі 0–100 значення вище середнього порогового рівня свідчать про домінування позитивних очікувань, тоді як нижчі демонструють песимістичний або кризовий стан ділових настроїв. У періоді, що охоплює 2020–2025 роки, значення індексу стабільно перебуває в зоні негативних очікувань, а показник 37,9 пунктів на вересень 2025 року засвідчує збереження стримано-песимістичної оцінки бізнес-середовища.

Динаміка індексу за цей період демонструє кілька чітко окреслених фаз. У 2020–2021 роках спостерігалось поступове зростання UBI, що обумовлювалося виходом економіки з пандемічної кризи, частковою нормалізацією споживчого попиту та відновленням логістичних ланцюгів. Пік показника на початку 2022 року відображав стабілізацію ринкової ситуації та формування очікувань подальшого зростання. Проте повномасштабне вторгнення Росії в Україну спричинило різке обвальне падіння індексу до рівня близько 20–25 пунктів, що стало реакцією бізнесу на безпрецедентну невизначеність, руйнування ланцюгів постачання, ризику втрати активів та різкі зміни ринкової кон'юнктури.

Період другої половини 2022 року характеризується стабілізацією на нижніх значеннях індексу та поступовою адаптацією підприємств до умов воєнного часу. З 2023 року індекс демонструє повільне відновлення, коливаючись у межах 30–45 пунктів. Це свідчить про часткове відновлення виробничої та торговельної активності, проте на тлі збереження критичної невизначеності, структурних викликів та обмеження інвестиційних можливостей бізнесу. У 2024–2025 роках коливання індексу навколо 37–40 пунктів вказують на формування режиму «обережного песимізму», коли підприємства зберігають стабільну операційну діяльність, проте не проявляють готовності до масштабних інвестицій та розширення.

Причини такої динаміки належать до кількох груп. По-перше, короткострокові екзогенні шоки – насамперед військові дії, логістичні перебої, енергетичні обмеження та високі інфляційні очікування – безпосередньо впливають на зниження впевненості бізнесу. По-друге, структурні фактори, такі як висока вартість кредитних ресурсів, недостатній розвиток інституцій бізнес-середовища, фрагментованість ринків та ризиковість капіталовкладень, спричиняють довгострокове зниження інвестиційної активності. Третім важливим компонентом виступають поведінкові чинники: у періоди криз посилюється ефект негативних очікувань, коли песимістичні прогнози самі по собі поглиблюють відтермінування інвестицій, скорочення витрат і загальне зниження економічної активності.

Наслідки такого стану ділових очікувань є суттєвими як на мікро-, так і на макрорівні. Для підприємств зниження UBI означає підвищену орієнтацію на збереження ліквідності, скорочення капітальних видатків, обмеження найму персоналу та зосередження на короткострокових цілях виживання. Для економіки загалом це означає уповільнення інвестиційних процесів, гальмування структурної модернізації, стримування продуктивності та зменшення потенціалу відновлення після кризи. Одночасно з цим формується асиметрія між секторами: швидко адаптивні (ІТ, e-commerce, частина агробізнесу) демонструють більшу стійкість, тоді як капіталоемні та інфраструктурні галузі відчувають значне падіння активності.

Таким чином, індекс активності бізнесу виступає інформативним показником загального стану ділових очікувань і дозволяє оцінити поведінкову реакцію підприємств на макроекономічні та безпекові виклики. Збереження низьких значень UBI у 2025 році сигналізує про потребу у посиленні інституційної підтримки бізнесу, стабілізації регуляторного середовища, розширенні програм фінансування МСБ та впровадженні ефективних інструментів зменшення невизначеності. Поступове покращення індексу можливе за умов зміцнення безпекової ситуації, розвитку програм відновлення та запуску інвестиційних стимулів, що здатні трансформувати обережні очікування бізнесу у вектор сталого економічного зростання.

Динаміка індексу очікувань ділової активності (ЮДА) у 2025 році відображає комплексну реакцію українського бізнесу на поєднання зовнішніх шоків та внутрішніх адаптаційних процесів. Упродовж червня–серпня 2025 року загальноекономічна активність за індикатором ЮДА утримувалася в межах 48,3–50,0 пункту, що фактично відповідало нейтральному рівню ділових настроїв. Показник по Україні у червні становив 50,0 пункту, знизившись у липні до 48,3 пункту та частково відновившись у серпні до 49,0 пункту. Така динаміка відображала адаптацію підприємств до сезонних коливань, логістичних обмежень та цінового тиску, які були характерними для літнього періоду.

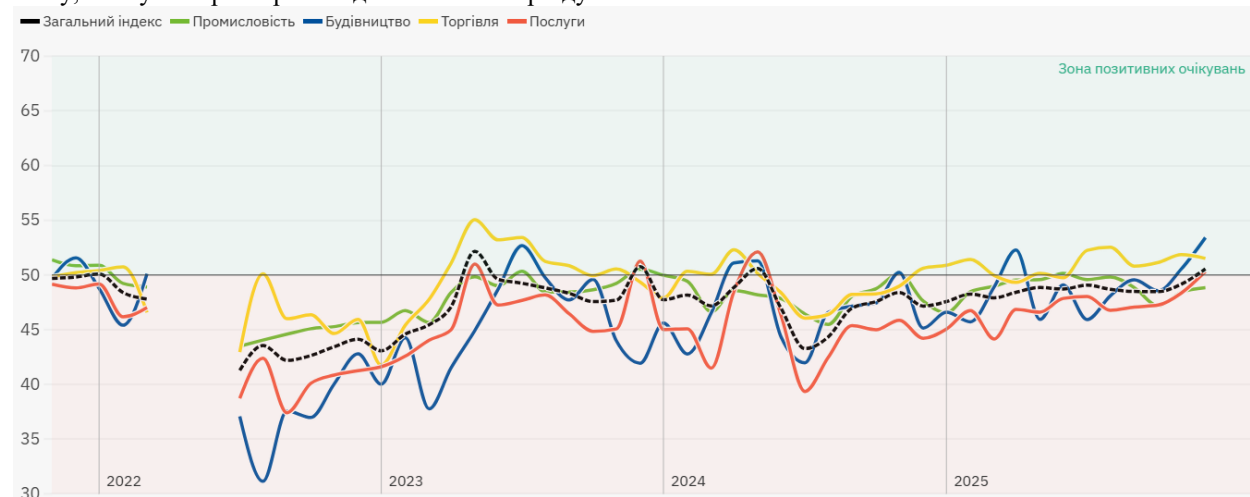


Рис. 3. Динаміка сезонно скорегованого індексу очікувань ділової активності [2]

У галузевому розрізі упродовж літа 2025 року найбільша вагова частка припадала на промисловість (42,7%), що, водночас, демонструвала найслабші настрої: значення секторального ІОДА коливалося в межах 48,6-50,4 пункту. Будівництво, частка якого становила 6,2%, демонструвало вищу стійкість завдяки активним програмам відновлення інфраструктури – індекс у серпні сягнув 54,0 пункту. Торгівля та сфера послуг, з вагами 24,6% і 26,5% відповідно, у середньому підтримували нейтрально-позитивні настрої, хоча й зазнавали коливань, зумовлених зміною споживчого попиту та сезонністю.

Таблиця 5

Структура та динаміка індексу очікувань ділової активності [3]

	Вагова структура для розрахунку ІОДА, %	Червень	Липень	Серпень	Листопад
		2025	2025	2025	2025
ІОДА (вцілому по Україні)		50,0	48,3	49,0	49,4
Промисловість	42,7	50,4	48,6	48,7	46,8
Будівництво	6,2	50,4	50,6	54,0	50,0
Торгівля	24,6	52,0	51,2	51,8	53,8
Послуги	26,5	48,3	45,8	47,0	49,1

У листопаді 2025 року ІОДА становив 49,4 пункту, що дещо нижче від жовтня (50,3 пункту), але вище за показник листопада 2024 року (47,2 пункту). Незначне погіршення настроїв у порівнянні з попереднім місяцем свідчить про збереження напруженого впливу зовнішніх чинників, пов'язаних насамперед з інтенсивними обстрілами критичної інфраструктури, перебоями енергопостачання та зростанням витрат на логістику. Водночас індекс залишився на рівні, близькому до нейтрального, що свідчить про певну стійкість бізнес-середовища попри ускладнення зовнішніх умов.

Сектор торгівлі у листопаді 2025 року зберіг позицію найбільш оптимістичного сегмента економіки. Значення індексу становило 53,8 пункту, що лише незначно нижче від жовтневого рівня (54,3 пункту) та суттєво вище за показник у листопаді 2024 року (51,4 пункту). Ключовими факторами підтримки стали високий споживчий попит і стабільність закупівельних процесів. Водночас підприємства відзначали зниження торговельної маржі та стримано оцінювали обсяги запасів, що свідчить про формування більш обережної політики управління товарними потоками.

У будівельній галузі настрої в листопаді знизилися до 50,0 пункту проти 53,3 пункту в жовтні, що пов'язано із сезонним спадом та поступовим завершенням циклу зовнішніх робіт. Попри це, галузь демонструє значно вищі оцінки ніж рік тому (43,6 пункту у листопаді 2024 року). Основними факторами підтримки виступали державні інвестиції у відновлення дорожньої та критичної інфраструктури. Водночас очікування щодо нових замовлень у листопаді були стриманішими, що відповідає річному циклу будівельної активності.

Промисловість залишалася найбільш вразливою галуззю: секторальний індекс у листопаді знизився до 46,8 пункту проти 48,8 пункту в жовтні. Погіршення оцінок пов'язане із значними втратами виробничих потужностей унаслідок обстрілів, дефіцитом електроенергії та зростанням витрат на виробництво. Підприємства прогнозували скорочення нових та експортних замовлень, поглиблення проблем із виробничою логістикою, що вплинуло на загальну динаміку ІОДА. Порівняно з листопадом 2024 року (46,7 пункту) ситуація майже не змінилася, що свідчить про структурну вразливість сектору.

У сфері послуг індекс ділових очікувань у листопаді зріс до 49,1 пункту, що перевищує як жовтневий показник (48,7 пункту), так і значення листопада 2024 року (44,8 пункту). Незважаючи на перебої з енергопостачанням та підвищення логістичних витрат, підприємства очікували зростання обсягів наданих послуг, хоча й більш стримано оцінювали перспективи отримання нових замовлень. Зростання секторального індексу свідчить про посилення ролі послуг у підтримці економічної активності в умовах нестабільності.

Загалом динаміка ІОДА впродовж червня–листопада 2025 року демонструє змішану картину: бізнес середовище характеризується високою адаптивністю, проте залишається вразливим до енергетичних та логістичних ризиків. Стійкий споживчий попит, бюджетні програми та стабілізація інфляції забезпечують підтримку для окремих секторів, але промисловість продовжує формувати загальний стриманий тон оцінок. Незважаючи на складні умови, варто відзначити поступове поліпшення порівняно з 2024 роком, що відображає зміцнення ділових очікувань у середньостроковій перспективі.

Динаміка індексу споживчих настроїв в Україні у 2025 році демонструє складну взаємодію між об'єктивними економічними умовами та суб'єктивними оцінками населення, які чутливо реагують на безпекову ситуацію, енергетичні ризики й інформаційний фон. За даними Info Sapiens, у листопаді 2025 року індекс споживчих настроїв становив 72,5 пункту, що свідчить про погіршення порівняно з жовтнем, коли значення дорівнювало 78,11 пункту. Оскільки значення індексу нижче позначки 100 інтерпретується як домінування песимістичних настроїв, листопадове зниження відображає посилення тривожності домогосподарств унаслідок загострення зовнішніх ризиків.

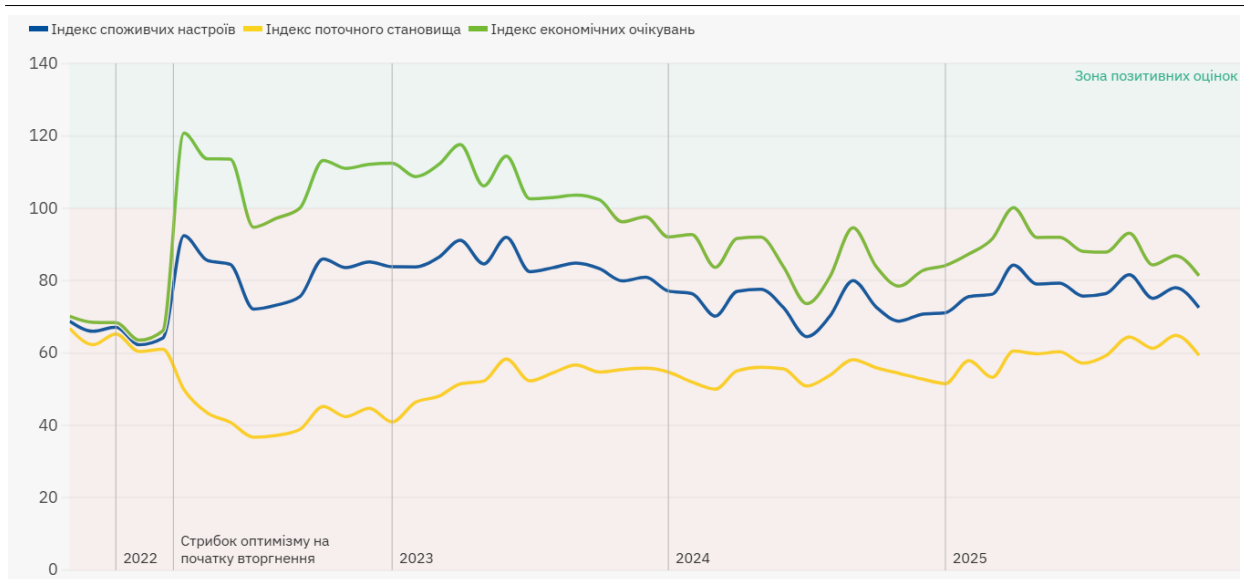


Рис. 4. Динаміка індексу споживчих настроїв [4]

Структурно індекс формується з показників економічних очікувань та оцінки поточного становища домогосподарств. У листопаді індекс економічних очікувань знизився до 81,3 пункту, тоді як індекс поточного стану – до 59,3 пункту, що вказує на більш глибоке погіршення саме суб'єктивного відчуття теперішньої економічної ситуації, ніж на зміну настроїв щодо майбутнього. Ймовірною причиною такого поглиблення негативних оцінок є масштабні обстріли енергетичної інфраструктури, тривалі періоди відключення електроенергії, які ускладнювали повсякденне життя, знижували продуктивність праці та створювали відчуття нестабільності.

На відміну від індексів ділових очікувань, де сезонне коригування є необхідним через високу повторюваність циклів (аграрні піки, річні інвестиційні цикли, будівельна сезонність), споживчі настрої не демонструють регулярних сезонних коливань. Відтак методологія Info Sapiens передбачає відсутність сезонного коригування, оскільки поведінка споживачів визначається переважно реакцією на зовнішні шоки, інформаційні події та безпековий фон, а не ритмічністю економічних процесів [4].

У ретроспективному вимірі динаміка споживчих настроїв в Україні після 2022 року має кілька виразних хвиль. На початку повномасштабної війни спостерігалось парадоксальне явище: попри різке падіння реальних доходів і погіршення об'єктивних умов життя, індекс споживчих очікувань зростає. Українці демонстрували високий рівень психологічної мобілізації та віру в швидкі позитивні зміни, що сформувало своєрідний «коридор оптимізму». З часом цей коридор звужувався, і впродовж 2023–2024 років настрої поступово наближалися до довоєнних трендів.

Переломним став листопад 2024 року, коли структура споживчих оцінок змінилася: сприйняття поточного становища продовжувало погіршуватися, натомість очікування на майбутнє почали демонструвати позитивну динаміку. Ймовірним чинником цього стала перемога Дональда Трампа на виборах у США та формування в українському суспільстві надії на пришвидшення завершення війни та посилення міжнародної підтримки. Однак ця хвиля оптимізму не мала тривалого ефекту: уже з квітня 2025 року економічні очікування знову почали погіршуватися, що збіглося з інтенсифікацією обстрілів і зростанням енергетичних ризиків.

Листопад 2025 року підтверджує продовження низхідного тренду у формуванні споживчих настроїв, що відбувається паралельно зі зміною ситуації на енергетичному фронті та загальним підвищенням витрат домогосподарств. Порівняння з динамікою попередніх місяців свідчить, що населення все більш критично оцінює власний поточний добробут, одночасно утримуючи обережний, хоч і нестійкий, оптимізм щодо майбутнього. Така асиметрія оцінок є типовою для періодів високої невизначеності, коли поточні шоки перевищують можливості адаптації, але очікування базуються на надії на структурні зміни та зовнішню підтримку.

Загалом індекс споживчих настроїв у листопаді 2025 року характеризується не лише зниженням абсолютних значень, але й поглибленням психологічної вразливості населення. Падає впевненість у поточних економічних можливостях, зростає залежність добробуту від зовнішніх факторів та інформаційного фону. Ці тенденції мають стратегічне значення для аналізу можливостей розширення внутрішнього попиту, інвестицій домогосподарств та формування споживчої поведінки у найближчій перспективі.

Індекс відновлення ділової активності (ІВДА) є інтегральним показником, який відображає баланс між часткою підприємств, що оцінюють власну діяльність як таку, що поліпшилася або погіршилася порівняно з аналогічним періодом попереднього року. Цей індикатор вимірює суб'єктивну оцінку бізнесом власних виробничих, фінансових і ринкових позицій, а також рівень адаптації до зовнішніх шоків та структурних змін економічного середовища. Позитивні значення ІВДА свідчать про переважання

оптимістичних оцінок бізнесу, тоді як від'ємні – про домінування негативних очікувань та недостатні темпи відновлення.

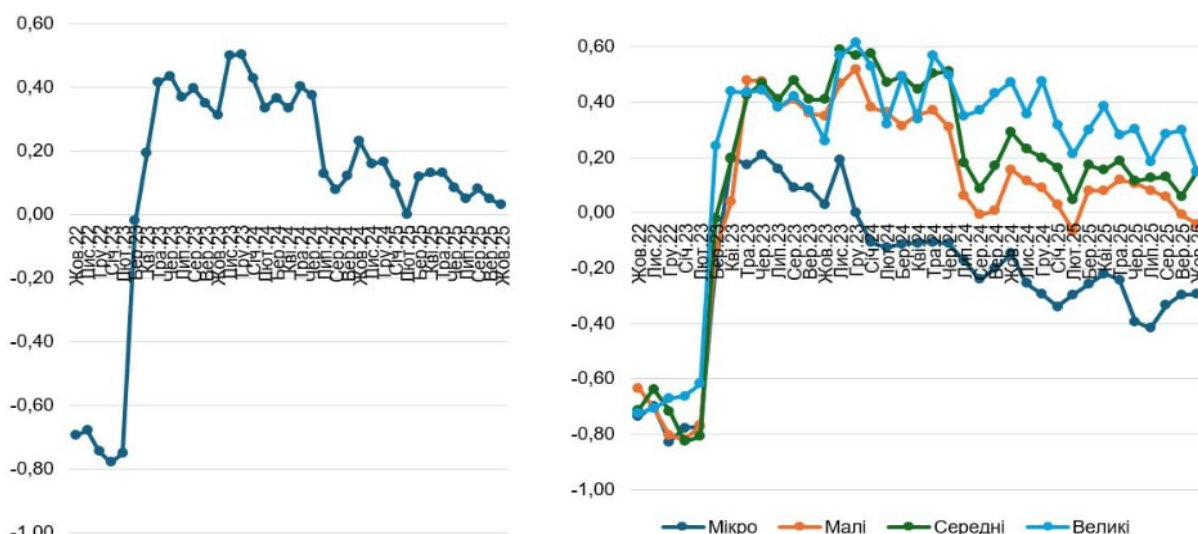


Рис. 5. Динаміка індексу відновлення ділової активності
 (рис. а ІВДА баланс між оцінками краще/гірше рік до року, рис. б ІВДА за розміром [5])

Аналіз динаміки індексу показує різку зміну загального стану підприємницької активності у період повномасштабної війни та подальше поступове пристосування бізнесу до умов високої нестабільності. На початку 2022 року ІВДА перебував у глибоко негативній зоні, що відображало колапс ділової активності внаслідок масштабного шоку, руйнування логістики, відтоку працівників та зупинки значної частини економічних процесів. Показник сягав рівнів до -0,80, що характеризувало системне падіння виробництва та різке звуження внутрішнього попиту.

Починаючи з кінця 2022 року, спостерігається стрімке зростання ІВДА, яке можна трактувати як фазу екстреного відновлення після найглибшого провалу. У 2023 році індекс досягнув пікових значень (0,40–0,55), що відображало швидку адаптацію бізнесу до воєнної економіки, переорієнтацію логістики, зростання ролі волонтерсько-промислової кооперації та активізацію внутрішнього споживчого попиту. У цей період більшість підприємств декларували ріст операційної активності порівняно з попереднім, кризовим роком.

Проте з другої половини 2023 року та протягом 2024-2025 років формується стійка тенденція поступового зниження ІВДА. Показник опустився у зону 0,00-0,15, а у низці місяців наближався до нульової межі, що свідчить про втрату позитивної динаміки. Зниження індексу має багатофакторну природу. По-перше, тривале виснаження підприємств від постійних енергетичних та логістичних обмежень після масованих атак на енергетичну інфраструктуру формує «ефект уповільнення», коли бізнес втрачає ресурси для підтримання темпів зростання. По-друге, зростання вартості ресурсів, нестача робочої сили, підвищений ризиковий профіль та обмежений доступ до капіталу роблять темпи діяльності менш стабільними. Окреме значення має невизначеність щодо безпекової ситуації, що посилює схильність бізнесу до консервативної стратегії та знижує інвестиційну активність.

Важливим є факт, що динаміка ІВДА істотно відрізняється залежно від розміру підприємств. Згідно з наданим графіком, мікробізнес протягом майже всього періоду демонструє найнижчий рівень відновлення, часом опускаючись у негативну зону. Це пояснюється меншою фінансовою стійкістю мікропідприємств, високою залежністю від поточного попиту та нижчими можливостями маневру у відповідь на шоки. Малі та середні підприємства показують відносно стабільні, хоча й поступово знижувані рівні індексу. Найбільш волатильною залишається динаміка великих підприємств, індекс яких показує періодичні спади до негативних значень, що відображає вплив великих структурних ризиків, орієнтацію на експортні ринки та чутливість до енергетичних обмежень.

Наслідки поступового зменшення ІВДА мають системний характер. По-перше, це свідчить про уповільнення темпів відновлення економіки та можливе формування стагнаційної фази. По-друге, зниження оцінок бізнесу щодо власної активності може трансформуватися у депресивні інвестиційні настрої, скорочення виробничих програм та призупинення модернізаційних проєктів. По-третє, зменшення ділової активності безпосередньо впливає на бюджетні доходи, зайнятість та структуру внутрішнього ринку, формуючи довгострокові виклики для післявоєнного економічного відновлення.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Аналіз вітчизняних та міжнародних публікацій свідчить про те, що поведінково–ринковий підхід є методологічно обґрунтованим, емпірично підтвердженим та придатним для використання як у дослідженнях ділової активності бізнесу, так і в оперативних системах моніторингу економіки.

Результати дослідження дають змогу зробити низку узагальнень:

– поведінково–ринковий підхід є ключовим для оперативного моніторингу економіки. Аналіз показав, що індикатори очікувань і настроїв (ЮДА, UBI, Індекс споживчих настроїв) мають більш високу частоту оновлення та швидше реагують на зміни економічної кон'юнктури порівняно зі статистичними макропоказниками. Це робить їх суттєвим джерелом інформації для оцінки поточної активності бізнесу;

– наявні індекси ділової активності в Україні не дублюють один одного, а доповнюють. ЮДА дозволяє оцінити настрої підприємств за секторами; UBI відображає загальний стан бізнес-клімату та має значну оперативність; Індекс споживчих настроїв – поведінкову компоненту економічної активності населення; індекс відновлення – реакцію бізнесу на шоки. Разом ці індикатори формують багатовимірну картину економічних процесів;

– виявлено значну аналітичну цінність поєднання індикаторів. Порівняльний аналіз показує, що різні поведінкові індикатори відображають різні сторони економічної динаміки – очікування бізнесу, настрої споживачів, здатність до адаптації після шоків, структуру змін у секторальному розрізі. Їхня комплексна інтерпретація забезпечує глибше розуміння як короткострокових, так і середньострокових тенденцій;

– поточне дослідження створює методологічну основу для більш комплексної моделі оцінки ділової активності. Узагальнення зібраного матеріалу демонструє, що поєднання поведінкових індикаторів має потенціал для формування інтегрального сигналу, що характеризує стан бізнес-середовища. Це відкриває можливості для подальшого розвитку системи оцінювання.

Література

1. Advanter Group. Аналітика ринку та бізнес-середовища в Україні. URL: <https://advanter.ua>
2. Центр економічної стратегії. Показники економіки під час війни. URL: <https://ces.org.ua/tracker-economy-during-the-war/>
3. Національний банк України. Бізнес стримано оцінив свою ділову активність – підсумки опитування підприємств у листопаді. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/biznes-strimano-otsiniv-svoyu-dilovu-aktivnist--pidsumki-opituvannya-pidpriyemstv-u-listopadi>
4. Sapiens. Індекс споживчих настроїв у жовтні 2025 року. URL: <https://www.sapiens.com.ua/ua/publication-single-page?id=367h>
5. Український центр сприяння інвестиціям та торгівлі. Індекс відновлення ділової активності у жовтні знову знизився – опитування. URL: <https://www.ucsc.org.ua/indeks-vidnovlennya-dilovoyi-aktivnosti-u-zhovtni-znovu-znyzyvsya-opytuvannya/>
6. Дія.Бізнес. Аналітичні матеріали для підприємців. URL: <https://business.diia.gov.ua>

Reference

1. Advanter Group. (n.d.). Market and business environment analytics in Ukraine. <https://advanter.ua>
2. Center for Economic Strategy. (n.d.). Economic indicators during the war. <https://ces.org.ua/tracker-economy-during-the-war/>
3. National Bank of Ukraine. (n.d.). Business cautiously assessed its activity: results of the November enterprise survey. <https://bank.gov.ua/ua/news/all/biznes-strimano-otsiniv-svoyu-dilovu-aktivnist--pidsumki-opituvannya-pidpriyemstv-u-listopadi>
4. Sapiens. (2025). Consumer Confidence Index for October 2025. <https://www.sapiens.com.ua/ua/publication-single-page?id=367h>
5. Ukrainian Center for Promotion of Investments and Trade. (n.d.). Recovery Business Activity Index declined again in October. <https://www.ucsc.org.ua/indeks-vidnovlennya-dilovoyi-aktivnosti-u-zhovtni-znovu-znyzyvsya-opytuvannya/>
6. Diia.Business. (n.d.). Analytics for entrepreneurs. <https://business.diia.gov.ua>