

**Міністерство освіти і науки України
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича**

НІКІФОРОВ П.О., МАРИЧ М.Г.

ПОВЕДІНКОВІ ФІНАНСИ

Навчальний посібник



**Чернівці
Чернівецький національний університет
імені Юрія Федьковича
2024**

УДК 336: 330. 16 (075.8)
Н 628

Друкується за ухвалою вченої ради
Чернівецького національного університету
імені Юрія Федьковича
(протокол №7 від 29 серпня 2024 року)

Рецензенти :

Максим Дубина – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування Національного університету «Чернігівська політехніка»

Костянтин Шапошников – доктор економічних наук, професор, Заслужений діяч науки і техніки України, начальник відділу науково-дослідної роботи та атестації наукових кадрів Державної наукової установи «Інститут модернізації змісту освіти» Міністерства освіти і науки України.

Нікіфоров П.О., Марич М.Г.

Н 628 Поведінкові фінанси : навч. пос., вид. друге, доповн. і перероб..
Чернівці : Чернівец. нац. ун-т. ім. Ю. Федьковича. 2024. 181 с.

Видання присвячене надзвичайно важливій у сучасних умовах проблематиці поведінкових фінансів як особливої частини фінансової науки і практики. Вивчення та розуміння закономірностей поведінкових упереджень при прийнятті фінансових рішень суб'єктами приватних і публічних фінансів сьогодні необхідні не тільки фінансистам-практикам, але і вітчизняним студентам фінансового профілю при їх професійній підготовці в системі вищої школи України. Навчальний посібник саме і торує шлях майбутнім фахівцям-фінансистам у системному, комплексному та всебічному вивченні теорії та практики поведінкових фінансів.

Для студентів, аспірантів, викладачів політико-економічного та фінансового напрямку, фінансистів-практиків.

УДК 336: 330. 16 (075.8)

© Чернівецький національний університет, 2024

© Нікіфоров П.О., 2024

© Марич М.Г., 2024

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА.....	6
Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ПОСТУЛАТИ БІХЕВІОРИСТИЧНИХ (ПОВЕДІНКОВИХ) ФІНАНСІВ	10
Тема 1. Роль людини в економічному розвитку суспільства та сучасна поведінкова економіка.....	10
1.1. Роль і місце людини в економіці. Інституціоналізм і поведінкова економіка.....	10
1.2. Трансформація наукових поглядів на психологічне підґрунтя економічних рішень.....	14
1.3. Інформаційна та поведінкова економіка у зіставленні людини економічної та людини соціальної.....	17
Тема 2. Біхевіористична концепція фінансів: теоретичні виміри.....	23
2.1. Розвиток біхевіористичної концепції фінансів та її основний зміст: загальні підходи.....	23
2.2. Психологічні складові прийняття фінансових рішень.....	28
2.3. Поведінкові зміни у прийнятті фінансових рішень.....	34
2.4. Необхідність імплементації поведінкових фінансів у процесі прийняття рішень економічними суб'єктами.....	37
Тема 3. Інформаційне середовище прийняття фінансових рішень і поведінкові упередження.....	42
3.1. Суперечності впливу інформації на економічні суб'єкти.....	42
3.2. Характеристики інформаційних процесів.....	45
3.3. Поведінкові упередження та інформаційне середовище....	51
Тема 4. Специфіка проявів поведінкових упереджень і біхевіористичні механізми прийняття фінансових рішень економічними суб'єктами.....	58
4.1. Специфіка вітчизняних умов прийняття фінансових рішень.....	58
4.2. Модель прийняття фінансових рішень економічними суб'єктами України.....	62
4.3. Прикладне використання поведінкових упереджень.....	66

Тема 5. Морально-етичні виміри у системі поведінкових фінансів.....	71
5.1. Ціннісний підхід у теорії та практиці поведінкових фінансів.....	71
5.2. Необхідність морально-етичного підходу при прийнятті фінансово-економічних рішень.....	74
5.3. Моральний порядок суспільства.....	77
Розділ 2. КОНЦЕПЦІЯ БІХЕВІОРИСТИЧНИХ ФІНАНСІВ У СФЕРАХ ОСОБИСТИХ, ПУБЛІЧНИХ І КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ: ПРАКТИКА ЗАСТОСУВАННЯ.....	81
Тема 6. Особисті фінанси у фінансовій системі держави та специфіка прийняття рішень у базовій сфері поведінкових фінансів.....	81
6.1. Виокремлення особистих фінансів у складі фінансової системи держави.....	81
6.2. Поведінкові механізми управління доходами, витратами й особистими заощадженнями громадян.....	85
6.3. Напрямки управління особистими фінансами.....	89
Тема 7. Ключові проблеми поведінкових змін громадян України у сфері особистих фінансів. Фінансова грамотність населення.....	94
7.1. Вектори управління фінансами громадян. Фінансова поведінка.....	94
7.2. Формування фінансових ресурсів громадян. Планування та бюджетування.....	100
7.3. Інститут фінансового консультанта як фахова діяльність і професія.....	107
Тема 8. Інтелектуальні засади біхевіоризму у публічних фінансах. Поведінкові моделі суб'єктів публічних фінансів у сферах оподаткування та бюджетного процесу.....	114
8.1. Теоретичні засади біхевіоризму у публічних фінансах.....	114
8.2. Поведінкові моделі людей на ринку та у	124

політичному процесі.....	
8.3. Біхевіористичні тлумачення поведінки суб'єктів бюджетного процесу.....	133
8.4. Мораль, політика та поведінкові зміни у сфері публічних фінансів.....	138
Тема 9. Поведінкові фінанси у прийнятті рішень суб'єктами корпоративних фінансів і фінансових ринків...	143
9.1. Підприємство як суб'єкт поведінкових фінансів: загальні підходи.....	143
9.2. Чинники впливу на прийняття фінансових рішень суб'єктами господарювання України в межах біхевіоризму....	147
9.3. Модифікація впливу поведінкових упереджень суб'єктів господарювання.....	154
9.4. Поведінкові фінанси в інвестиційних стратегіях підприємств.....	158
Тема 10. Фінансова раціональність і поведінкові фінанси: історичні перспективи.....	165
10.1. Фінансова цивілізація та грошовий устрій сучасного суспільства: нові акценти у поведінкових фінансах.....	165
10.2. Фінансово-грошова свідомість, раціональність і мораль у сучасних поведінкових фінансах.....	171
РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА.....	175

ПЕРЕДМОВА

В економічній науці поведінкова економіка вважається окремим напрямком науки, або, якщо більш чітко й окреслено, окремою науково-аналітичною конструкцією. Її витоки знаходяться, мабуть, у працях окремих науковців ще другої половини ХХ сторіччя, коли в науці набула значної критики стандартна неокласична модель прийняття економічних рішень на основі панівного постулату всеосяжної раціональності.

Поведінкова економіка у цьому сенсі виникла у відповідь на твердження представників неокласичної школи, що соціальні та поведінкові науки (а саме такою є наука економічна) повинні не посилатися на такі стани, які безпосередньо не спостерігаються, тобто уникати посилань на розумово-пізнавальні (когнітивні), чи психоемоційні (афективні) стани людини у процесі прийняття рішень. Безумовно, історико-ретроспективний аналіз розвитку економічної думки свідчить, що вона завжди перебувала дуже близько від психоемоційних і соціально-ментальних міркувань, наближаючи виникнення поведінкової економіки.

Сучасна біхевіористична (поведінкова) концепція фінансів у рамках поведінкової економіки обґрунтовує наявність дивергенції (розходження) між постулатами неокласиків і реальною поведінкою людей крізь призму соціально-психологічного наповнення їх рішень і суб'єктивістських характеристик. Аналіз поведінкових упереджень при прийнятті фінансових рішень сьогодні є об'єктом наукових інтересів теоретиків, проте водночас і серед фахівців-практиків у значній мірі спостерігається зацікавленість до цих питань у суб'єктів і приватних, і публічних фінансів.

Основна ідея поведінкових фінансів полягає скоріше не в констатації наявності різноманітних поведінкових упереджень суб'єктів прийняття фінансових рішень, а, мабуть, у можливості створювати моделі, які б пояснювали поведінкові упередження комплексно та повно задля подальшого прогнозування поведінки людей, мінімізації її негативних наслідків.

Саме тому закономірності поведінкових упереджень необхідно вивчати і майбутнім фахівцям-фінансистам при їх професійній підготовці в системі вищої освіти в Україні, тож даний посібник у цьому сенсі торує шлях вітчизняним студентам у системному, комплексному та всебічному вивченні теорії та практики поведінкових фінансів.

Сьогодні фінансова практика висуває особливо гостро проблему вивчення поведінки людей у сферах особистих, публічних, корпоративних фінансів, визначення тих чинників, які на неї впливають, наслідків, які нею спричиняються, та, що найголовніше, інструментів, які можуть її корегувати. Учені-біхевіористи намагаються розширити ступінь інформованості в цьому питанні в різних аспектах прийняття фінансових рішень.

Поведінкові фінанси як окрема науково-дослідницька конструкція вже завоювали своє місце в науці, проте як окрема навчальна дисципліна ще тільки починають запроваджуватись у вітчизняних вищих навчальних закладах. Але при підготовці фахівців-фінансистів, проблематику поведінкових фінансів вкрай необхідно подавати не частками, в рамках різних навчальних дисциплін, а цілісно, системно, в рамках окремої дисципліни з комплексним обґрунтуванням основних закономірностей та специфіки проявів поведінкових упереджень українських громадян, менеджерів, податкоплатників, інвесторів тощо під час прийняття фінансових рішень.

У посібнику розкриваються основні теоретичні положення біхевіористичної концепції фінансів, аналізуються особливості впливу середовища на процес прийняття рішень вітчизняними економічними суб'єктами, показуються тенденції та суперечності впливу сучасних інформаційних технологій на фінансово-господарську діяльність суб'єктів як приватних, так і публічних фінансів, розкривається психоемоційна та соціально-ментальна специфіка проявів поведінкових упереджень у сферах особистих, корпоративних і публічних фінансів.

Уважне вивчення, належне опрацювання всіх тем посібника дозволить студенту сформуванню професійно правильне розуміння проявів поведінкових упереджень, усвідомлення необхідності та напрямків модифікації впливу цих упереджень на прийняття оптимальних фінансових рішень. Автори посібника висловлюють також надію на те, що його читачі, майбутні фахівці-фінансисти, не тільки усвідомлять і засвоять постулати поведінкових фінансів, але і зможуть їх практично застосовувати у діяльності фінансових установ для прогнозування нераціональної поведінки ринкових суб'єктів, для формування успішних фінансових стратегій та навіть для модифікації власних поведінкових упереджень.

У процесі підготовки даного посібника перед авторами постало завдання вибору найбільш доцільного способу узагальнення та подання значного обсягу матеріалу, який дозволив би і достатньо повно, і сконцентровано показати усю «площу» теорії та практики поведінкових фінансів. Щоб найбільш корисно було для студента (логічно правильно), автори подали системне і цілісне розуміння поведінкових фінансів у тому сенсі, що розмістили матеріал у такій послідовності, щоб відтворити спочатку основні, опорні, пізнавальні поняття теорії поведінкових фінансів, своєрідний «теоретичний каркас» цього

відгалуження фінансової науки (I розділ), і вже потім, на цій основі, спрямували виклад на практику визначення та застосування поведінкових упереджень при прийнятті фінансових рішень окремо суб'єктами особистих, публічних і корпоративних фінансів (II розділ). Такий підхід видається найбільш раціональним, оскільки доводить системне бачення теоретичної конструкції поведінкових фінансів і проблемне висвітлення їх практики в кожній із трьох сфер фінансової системи країни – фінансах населення, бізнесу і держави.

Характерною особливістю даного навчального посібника, його відмінністю від інших видань проблематики поведінкових фінансів є те, що автори посібника акцентують увагу читачів на морально-етичних вимірах поведінки суб'єктів прийняття фінансових рішень, більше того – вони виокремлюють цю тематику у рамках двох окремих тем посібника (теми 5 і 10), реалізуючи тим самим своє розуміння значущості морального в системі поведінкових фінансів.

Автори вдячні рецензентам цього видання доктору економічних наук, професору, завідувачу кафедри фінансів, банківської справи та страхування Національного університету «Чернігівська політехніка» Максиму Дубині та доктору економічних наук, професору, Заслуженому діячу науки і техніки України, начальнику відділу науково-дослідної роботи та атестації наукових кадрів Державної наукової установи «Інститут модернізації змісту освіти» Міністерства освіти і науки України Костянтину Шапошникову.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ПОСТУЛАТИ БІХЕВІОРИСТИЧНИХ (ПОВЕДІНКОВИХ) ФІНАНСІВ

Тема 1

Роль людини в економічному розвитку суспільства та сучасна поведінкова економіка

- 1.1. Роль і місце людини в економіці. Інституціоналізм і поведінкова економіка.
- 1.2. Трансформація наукових поглядів на психологічне підґрунтя економічних рішень.
- 1.3. Інформаційна та поведінкова економіка у зіставленні людини економічної та людини соціальної.

1.1. Роль і місце людини в економіці. Інституціоналізм і поведінкова економіка

Упродовж тривалого часу в економічній науці домінувала неокласична теорія, яка базувалась на припущенні про *раціональну людину*, про те, що її економічна поведінка абсолютно прогнозована. Більше того, сама економіка виступала не чим іншим, як сферою прояву не залежних від людини, подібних до природних, стихійних сил, де людині відводилась роль носія функції споживання та надавався статус виробничого ресурсу. Таке техніко-ресурсно-зорієнтоване бачення економіки, зумовлювало цілком обґрунтовані, на думку вчених-неокласиків, закономірності функціонування соціуму, у якому національні, культурні, політичні, правові, ментальні особливості економічної поведінки людини

визначались винятково функцією максимізації доходів і корисності та мінімізації витрат.

Людина, безумовно, завжди живе, діє, функціонує в системі соціально і нормативно закріплених функцій, вона володіє соціальним статусом як член суспільства, має свою індивідуальну логіку та мотивацію поведінки, яка базується не тільки на всеосяжній раціональності. Узагалі, всі суспільні науки мають предметом свого аналізу суспільство, людину, хоча кожна з них намагається досліджувати людину під власним кутом зору. Що стосується економічної науки, то розвиток індивіда як окремої людини, забезпечення та підтримання його життя, є природним, кінцевим призначенням економіки. Вона (економіка), як і інші сфери життєдіяльності суспільства, служить розкриттю талантів і величі духу людини, не пригноблює, а звеличує людську особистість. Кінцева мета економіки – це людина, людські цінності, багатство і повнота людського життя.

В історії економічної науки А. Сміт уперше довів, що *економічна поведінка людини є особливою економічною проблемою* та потребує детального дослідження, адже якщо не визначити основні мотиви економічного вибору, основні штампи, шаблони та типові рішення людей у процесі їх життєдіяльності, то і важко системно розуміти економіку, забезпечити комплексний підхід до її вивчення як до визначальної сфери життя суспільства. Важливо розуміти економічну природу людини, мотиви і стимули її поведінки в економіці, її здатність розуміти економічні явища і процеси.

А. Сміт у цьому сенсі сформував *концепцію «економічної людини»*, в основі поведінки якої особиста вигода, *егоїзм і раціональний вибір*. Подальший розвиток науки привів до розуміння того, що концепція «людини економічної» дає достатньо *вузьке розуміння мотивів*

поведінки тому, що відкидає значення та вплив на поведінку людини при прийнятті економічних і фінансових рішень суб'єктивних чинників – культури, релігії, особистих смаків та уподобань, суто психологічних та емоційних особливостей індивіда.

Нове розуміння економічної поведінки людини представляє в економічній науці *інституціональна теорія*, яка на протигагу всім іншим напрямкам науки виходить не з людської природи як з даності, а намагається дослідити закономірності формування та еволюції цієї егоїстичної, раціональної природи людини. Інституціоналісти аналізують *людину як біосоціальну істоту*, яка і є результатом перехресного впливу як усієї біологічної природи, так і суспільних інститутів.

Головне у сучасному інституціоналізмі – це не просто констатація зростання ролі людини як визначального виробничого ресурсу постіндустріального суспільства, але і загальний висновок про всебічну переорієнтацію самої постіндустріальної економіки та соціуму на всебічний розвиток особистості, XXI століття проголошено століттям людини.

Інституціоналізм як наукова течія вважає, що економічна наука не повинна займатися винятково економічними відносинами. Це дуже вузький підхід, а в економіці при аналізі необхідно враховувати весь комплекс умов і чинників, які визначають господарське життя: політичних, правових, соціальних, психологічних.

Еволюція в рамках інституціоналізму теоретичних уявлень про психологічне підґрунтя економічних рішень привела до розвитку *поведінкової економіки* – нового наукового напрямку, який *на засадах міждисциплінарності*, тобто на засадах постулатів різних суспільних наук, обґрунтовує закономірності, причини та наслідки прийняття змістово неідеальних економічних

рішень, як під впливом різних *поведінкових упереджень*, так і на основі наявної *інформаційної асиметричності*.

При цьому під поведінковими упередженнями маються на увазі *відхилення від раціональної поведінки*, які відбуваються під впливом різних чинників, котрі об'єднують у групи *афективних, конативних і когнітивних*. Важливо розуміти, що поведінкова економіка не є доповненням до класичної економічної теорії, яка просто фіксує винятки із постулатів останньої, ні, це *посуті окремий, самостійний напрям економічної науки*, який показує, що *прийняття раціонального рішення* (тобто максимізації позитивного ефекту від благ і ресурсів) шляхом зіставлення граничного доходу і граничних витрат – *це лише один із можливих варіантів прийняття рішення, але аж ніяк не об'єктивний закон, який завжди і повсюди наслідують усі суб'єкти прийняття рішень*.

Основна ідея поведінкової економіки – це, скоріше, не констатація існування всіх цих поведінкових упереджень, а, мабуть, можливість створювати моделі, які б пояснювали поведінкові упередження системно, комплексно, щоб і прогнозувати поведінку людей, і мінімізувати негативні її наслідки. Очевидно, що *закономірності поведінкових упереджень* у різних країнах проявляються по-різному, адже різним і специфічним є *середовище неформальних інститутів*, у якому люди приймають свої економічні (і не тільки власне економічні) рішення.

У сучасних умовах найбільш важливою проблемою вивчення поведінки людей у рамках поведінкової економіки є визначення тих чинників, які на неї впливають, тих наслідків, які нею спричиняються, та, що найголовніше, тих інструментів, які спроможні її корегувати. Наука і практика намагаються розширити

ступінь інформованості у цьому питанні в різних аспектах прийняття економічних і фінансових рішень.

У сучасній Україні ідеї гуманізації економічного простору, виведення на перший план людини як визначальної мети суспільного розвитку залишаються достатньо абстрактними, реалізованими не в повній мірі. Головний недолік українського суспільства і сьогодні – це недостатньо динамічний та різнобічний розвиток людини як особистості, та її не надто висока *економічна та політична культура*.

Середньостатистичному українцю важко відшукати своє місце в нових ринкових умовах, національний ринок як економічна система ще не є абсолютно цивілізованим, містить елементи криміногенності, занадто монополізований. Певний безлад у політиці та економіці, падіння життєвого рівня, втрата звичних соціальних орієнтирів формують певний опір сучасним реформам, а це негативно впливає на соціально-політичну і економічну ситуацію у країні.

1.2. Трансформація наукових поглядів на психологічне підґрунтя економічних рішень

В історичній ретроспективі розвитку економічної науки прослідковується трансформація наукового погляду від різноманітної картини людської психології у класичних економістів XVIII-XIX століття до ранніх неокласичних поглядів на споживчі задоволення (фактично, як класичні, так і ранні неокласичні економісти в значній мірі зацікавилися психологічним підґрунтям поведінки) та відмови від психологічної основи повоєнних неокласиків.

Саме учені-неокласики XX століття робили спроби аналізувати економіку на найбільш правдоподібних з точки зору психології принципах. У той же час вони

вірили, що прихильність до поведінкових канонів робить наукове вивчення розуму неможливим. Згодом почали відкидати ті чинники, які стримували розвиток поведінкової економіки, а в її площині почали розглядати багато питань стосовно того як працюють ринки та як споживачі приймають рішення, якщо деякі або навіть більша частина з цих економічних суб'єктів діють в умовах емоційних і психічних обмежень, або навіть ускладнень.

Еволюція наукових уявлень про психологічне підґрунтя економічних рішень і поведінкової економіки привела до розуміння того факту, що поведінкова економіка сьогодні достатньо самостійна течія економічної думки, яка показує, що прийняття раціонального рішення (тобто такого рішення, яке максимізує позитивний ефект від економічних благ і ресурсів – їх максимально ефективно використання) внаслідок порівняння граничних витрат і граничних вигод виступає одним із можливих варіантів прийняття рішення, але аж ніяк не законом, який усюди і завжди наслідують усі агенти прийняття рішень.

При цьому головна ідея поведінкової економіки, як уже наголошувалося, – це, скоріше, не фіксація всіх цих поведінкових упереджень, а мабуть, можливість створити моделі, які б аналізували поведінкові упередження комплексно, щоб отримати можливість аналізувати поведінку людини та мінімізувати негативні її наслідки.

Теоретична конструкція поведінкової економіки достатньо громіздка, у ній можна побачити багато різних поведінкових ефектів, парадоксів та упереджень, які дотичні до різних ситуацій та обставин, і які, зазвичай, ведуть до відхилень від раціональності, але єдиної уніфікованої теорії сьогодні не існує. Коли у нобелівського лауреата Р. Талера спитали, коли ж все таки ця теорія буде сформульована, він відповів, що ніколи, адже якщо ми

хочемо єдину уніфіковану теорію економічної поведінки – то у нас уже є найліпша з доступних, егоїстична, раціональна модель поведінки економічних агентів. І якщо ми хочемо навчити когось приймати правильні рішення в умовах невизначеності, то ми повинні навчити їх максимізувати очікувану корисність. Такий підхід, мабуть, правильний, адже моделі поведінки, які існують сьогодні значно абстрагуються від наявних чинників невизначеності, тобто вони спрощують умови прийняття рішень. А поведінкова економіка повинна відкрити завісу на вплив усіх цих обставин і, що дуже важливо, у всій їх сукупності.

Як приклад, навіть сучасні наукові дослідження у сфері біхевіоризму дуже часто наголошують на виділенні явища, яке отримало назву «психологія натовпу». Цей напрямок розвиває теоретичні підвалини для пояснення феномену стадної поведінки, її причин і наслідків. В економічній площині цей напрям трансформувався в ефект натовпу, й одним із його вкрай негативних наслідків є виникнення фінансових бульбашок, які можуть досягати значних розмірів і провокувати фінансові кризи навіть світового масштабу.

Визначальним специфічним чинником, який провокує нераціональну поведінку економічних суб'єктів, є розподіл інформації, адже остання сьогодні набуває особливої значущості, а інформатизація поряд з процесами глобалізації та корпоратизації виходить на перший план у світовому розвитку. Причини цього – перетворення по суті інформації на п'ятий чинник виробництва. Але при цьому специфіка інформації як п'ятого чинника виробництва (а сьогодні переважно говорять навіть не про інформацію як таку, не про знання, а про інтелектуальну функцію людини) полягає саме у необхідності миттєвого її використання.

1.2. Інформаційна та поведінкова економіка у зіставленні людини економічної та людини соціальної

Отже, сьогодні сформувався новий напрямок у економіці – інформаційна економіка, яка по суті є просто характеристикою сучасної економіки з погляду речового змісту, у ній здійснюється поширення інформаційних технологій, а в усіх сферах економіки перетворення інформації на один із важливіших чинників соціально-економічного розвитку суспільства й окремого індивіда.

У теоретичному сенсі видається, що бурхливий розвиток інформаційних технологій, збільшення швидкості та способів передачі даних дозволять «вичищати» дані, збільшувати достовірність, зближення первинної та вторинної інформації. Проте, навпаки, практика свідчить, що насправді обсяги інформації, які пропускає через себе людина як суб'єкт економіки, настільки масштабні, що визначити чи перевірити її достовірність стає все важче, а це, безумовно, підсилює невизначеність при прийнятті економічних рішень і, як результат, ступінь ризиковості, тому може провокувати нераціональність у поведінці економічних суб'єктів.

У науці підтверджує наведену вище думку саме концепція асиметричності інформації, яка пояснює, що у зв'язку з об'єктивними та суб'єктивними чинниками, які впливають на поширення інформації, вона з різною швидкістю та достовірністю доходить до учасників ринку, поведінка яких відображає реакцію на цю інформацію. Однак така поведінка не завжди раціональна, тому що базується на особистих сподіваннях управлінців і

менеджерському оптимізмі, прогнозуванні значної віддачі та ефективного використання ресурсів. Узагалі, існує обернена залежність між обсягами наявної інформації та розміром ризику, а тому всі учасники економічних комунікацій намагаються максимізувати свої знання про об'єкт зацікавлення та, за рахунок цього, підвищити успішність прийнятих рішень.

Багато досліджень нобелівських лауреатів з економіки підтверджують положення про те, що умови, в яких економічні суб'єкти приймають рішення, не завжди орієнтують на прийняття раціонального рішення. Також схильність до нераціональності посилюється ще й власне особистісними властивостями мозку людини та її соціальним еством. А звідси ми констатуємо, що поведінкова економіка – це такий напрям дослідження рішень економічних суб'єктів, коли основна увага приділяється таким станам індивіда, які безпосередньо не спостерігаються, проте мають значний вплив на викривлення його економічних інтересів. Такі стани найперше розглядаються психологією та соціологією, а взаємопроникнення наукових об'єктів цих дисциплін вилилося у критику концепції *homo economicus*: учені «скидають» з людини роль робота, який сліпо слідує за економічним інтересом і бажанням максимізувати власні доходи, а зате приділяють увагу її внутрішньому світу та інституційній надбудові. А прихильники класичної економіки захищають позиції раціональності та меркантильності економічних суб'єктів при прийнятті рішень.

В економічних науках людина економічна являє собою, так би мовити, безперебійний пристрій, який запрограмований на пошук джерел і досягнення власного достатку за будь-яких умов. Цей ідеальний, ясно мислячий економічний суб'єкт використовується до кожної ситуації,

де існують обмежені ресурси та певний вибір у вирішенні простого завдання з максимізації власної корисності. Такий вибір – це і є модель поведінки при потребі максимізації власної вигоди, а саму поведінку людини визначають терміном «раціональна».

У цьому сенсі поняття раціональності у нас, економістів, трактується не так, як в інших соціальних науках, адже психологія, соціологія, антропологія розглядають раціональну поведінку найперше як дії людини, які забезпечують її збереження та виживання, навіть якщо усвідомлено такі завдання не ставилися. А з позиції економічної теорії раціональність означає максимізацію будь-якої цільової функції при обмежених даних, а саме: вибір оптимальних засобів без будь-яких вимог до вмісту самої мети.

У ХХ ст. теорія раціонального вибору Л. Роббінса стала панівним постулатом економічної науки, а поняття «економічна людина» набула змістового наповнення як раціонально мисляча людина, що володіє повною інформацією та діє на основі власного інтересу та бажання збільшити власне багатство. І весь цей час дана модель економічної людини постійно критикувалася окремими економістами та представниками інших соціальних наук.

Результатом критики моделі *homo economicus* представниками інших соціальних наук стала поява моделі *homo sociologicus*, появи якої ми завдячуємо новому філософському осмисленню поведінки людини на основі формування її індивідуальності. Якраз індивідуальність і посприяла перетворенню базового суб'єкта економічного аналізу *homo economicus* на персоналізованих суб'єктів *homo sociologicus*.

Порівняння та зіставлення людини економічної та людини соціальної є визначальним напрямом аналізу сучасної економіки. Зауважимо тільки, що модель

економічної людини була оптимальним способом пояснення поведінки людини у ті часи, коли економічна думка тільки формувалася як фундаментальна наука. Людина, безумовно, в довгостроковій перспективі націлена на максимізацію власного добробуту і справді бажає значно збільшити корисність, проте очевидно, що така націленість реалізовується тільки в умовах абстрагування від внутрішніх чинників: самопочуття, бажання зробити приємність близьким, психоемоційний настрій, певний ступінь альтруїзму, особисте світосприйняття, смаки та уподобання кожного тощо.

Підкреслимо, що ці чинники впливають і на рішення, які приймаються на рівні підприємств, оскільки менеджери та власники теж піддаються впливу поведінкових упереджень. У рамках підприємства економічні зміни відображаються також на потенціалі робочої сили та способах її мотивації (а це особливо помітно у розвинених країнах). Відомо, що доповнення матеріальної винагороди нематеріальними заохоченнями сьогодні є чинником мотивування максимально якісних зрушень у виконанні повноважень найманими працівниками і, що цікавіше, розвитку вмінь і навичок у нестандартний спосіб.

Безумовно, матеріальне стимулювання залишається визначальним, першочерговим важелем у роботі, проте воно має скоріше короткостроковий вплив, коли відсутні інші види винагороди. Працівник, який не відчуває своєї важливості для колективу та не усвідомлює подальших перспектив, завжди шукає іншу роботу зі сприятливішими умовами та не будує планів у сенсі самореалізації на даному місці роботи. Але ж, з іншого боку, значний рівень нематеріальної мотивації та задоволення від існуючої у колективі атмосфери й інтелектуальних здобутків компенсує недостатні фінансові виплати. Відомо, що представники творчих професій – початківці, які, як

правило, не мають достатньої фінансової віддачі від діяльності, якою вони займаються, працюють задля отримання нематеріального задоволення. Високоосвічені творчі люди взагалі не можуть бути задоволені винятково матеріальними винагородами, тому що вони потребують додаткових духовних стимулів, які б ішли у руслі їх особистісного розвитку. У цілому нематеріальні стимули підвищують наполегливість, ініціативність і продуктивність роботи, а ще стимулюють зміни, прийняття яких є важливою умовою успішності сучасної господарської структури.

Ще одна група мотивів – це соціальні чинники тому, що люди, зазвичай, ототожнюють себе з оточуючими, тобто мають розуміння належності до певних груп, а тому відчуття справедливості і до себе, і до колег може призводити до зміни поведінки людей. Важливо при цьому мати можливість реалізації окремих особистих соціальних ідей та цілей, наприклад, спрямованих на добродійність і збереження довкілля. Такий підхід сприяє забезпеченню заміненості матеріальних і нематеріальних заохочень соціальними, внутрішніми. Якщо, наприклад, для конкретної людини цілі організації дуже близькі до власних життєвих принципів, вона може здійснити певний набір функцій на волонтерських засадах, як це роблять члени громадських організацій.

У сучасному житті, найліпшим механізмом мотивування працівників, мабуть, є балансування усіх цих інструментів, проте, як нам видається, соціальна складова повинна бути невід'ємною частиною винагороди, яку грамотний професійний стратегічний менеджер обов'язково використовує.

Глосарій:

Раціональна поведінка; соціальний статус; «людина економічна»; інституціональна теорія; поведінкова економіка;

поведінкові чинники; поведінкові упередження; інформація; інформаційна асиметричність; інформаційна економіка; людина економічна; людина соціальна.

Питання для обговорення:

1. Класична, неокласична теорія та раціональна поведінка людини.
2. Інституціональна теорія та поведінкова економіка: історичний та логічний взаємозв'язок.
3. Психологічне підґрунтя прийняття економічних рішень: загальне та специфічне.
4. Інформація та інформаційна асиметричність у поведінкових чинниках
5. Інформаційна економіка, поведінкова економіка, їх взаємозв'язок у сучасних умовах.
6. Людина економічна та людина соціальна у поведінкових моделях.
7. Інструменти мотивування працівників сучасних підприємств.

Тема 2

Біхевіористична концепція фінансів: теоретичні виміри

- 2.1. Розвиток біхевіористичної концепції фінансів та її основний зміст: загальні підходи.
- 2.2. Психологічні складові прийняття фінансових рішень.
- 2.3. Поведінкові зміни у прийнятті фінансових рішень.
- 2.4. Необхідність імплементації поведінкових фінансів у процесі прийняття рішень економічними суб'єктами.

2.1. Розвиток біхевіористичної концепції фінансів та її основний зміст: загальні підходи

Раціоналізм, який базується на *розумовому обґрунтуванні доцільності та ефективності прийняття економічних рішень*, був домінуючим у сприйнятті людини як учасника фінансових відносин упродовж тривалого періоду. Інституціоналісти почали доводити необхідність аналізу психологічних чинників і мотивів поведінки людини з метою пояснення економічних рішень. Саме на базі виявлення *соціально-психологічних факторів людської діяльності*, які сприяють більш точному дослідженню головних мотивів поведінки людини і виявленню їх впливу на процес прийняття фінансових рішень, виник новий напрям сучасної фінансової науки – *біхевіористичні (поведінкові) фінанси*, які враховують *іраціональну природу* поведінки суб'єкта фінансових відносин на ринку в умовах невизначеності та ризику у прийнятті рішень фінансово-інвестиційного характеру. Реальне життя постійно підтверджує, що більшість фінансових рішень приймаються людиною без належної оцінки всіх можливих альтернатив, під дією поточних емоцій та настрою.

Біхевіористичні фінанси досліджують, показують і пояснюють взаємозв'язок фінансових рішень і психологічних чинників поведінки учасників фінансових відносин. Цей напрямок фінансової науки і практики *обстоє позицію щодо обмеженої раціональності економічних суб'єктів* і в такий спосіб піддає сумніву висновки теорій раціональних очікувань і ефективних ринків. Тому прийняття рішень у сфері фінансів неможливо пояснити, базуючись тільки на аналізі раціональної поведінки в умовах формалізованих правил.

Саме біхевіористичні фінанси пояснюють, чому люди поведуться ірраціонально при прийнятті фінансових рішень, в їх основі підхід, який поєднує нові знання з психології та фінансової науки для пояснення нераціональних рішень, які приймаються людьми. Ця концепція дає змогу розглядати економічні явища та процеси з позиції нераціональної (ірраціональної) поведінки економічного суб'єкта. Сьогодні концепцію біхевіористичних фінансів можна та необхідно застосовувати, оскільки вона має вагому *науково-практичну цінність* у сферах особистих, корпоративних і публічних фінансів, для обґрунтування, як далі побачимо, багатьох проблем і шляхів їх розв'язання в усіх сферах фінансової системи національної економіки.

Вважається, що вагому роль у формуванні теоретичного фундаменту концепції поведінкових фінансів зіграли праці таких американських психологів як Леон Фестінгер, Герберт Саймон, яких вважають першопочатківцями цього напрямку, а також В. де Бонда, Р. Талера, Х. Шефріна, М. Статмана, які концепцію поведінкових фінансів значно розвинули, систематизували та надали їй статусу наукової теорії.

Леон Фестінгер ще у 1957 році сформулював теорію когнітивного дисонансу, зміст якої полягає у тому, що,

коли поточна ситуація не відповідає очікуванням людини, то в неї мимоволі виникає певний дисонанс, за якого вона вступає у протиріччя із собою і при цьому у більшості випадків частіше маніпулює фактами, ніж змінює власну думку. Така людина, прийнявши неправильне, фінансово збиткове рішення, не визнаватиме власної помилки, а, займаючись самообманом, буде перекладати відповідальність на інших.

Ще один американський психолог Герберт Саймон на базі прикладних досліджень довів обмеженість інтелекту при прийнятті рішень, яка виникає в результаті існування фіксованої кількості нейронів у мізках людини, показав обмеженість когнітивних здібностей людини та запропонував модель процесу прийняття рішень, відому як «*обмежена раціональність*». «За новаторські рішення процесу прийняття рішень у рамках економічних організацій» психолог Саймон у 1978 році отримав Нобелівську премію з економіки.

Подальший розвиток сучасної концепції поведінкових фінансів пов'язаний з працями американських психологів (знову психологів !!!) *Д. Канемана та Е. Тверські*, які в «*Теорії можливостей*» показали, що ірраціональна поведінка людини зумовлена некоректним сприйняттям інформації, внаслідок чого формуються помилкові судження, які впливають на хід мислення людини. Потім у праці «*Теорія перспектив*» *Д. Канеман* показав, що людина приймає рішення, виходячи з власних очікувань, пов'язаних із невизначеністю майбутнього. При цьому всі основні положення теорії перспектив *Д. Канемана* підтверджені американськими дослідженнями, а сам автор у 2002 році отримав Нобелівську премію з економіки.

За Канеманом, люди по-різному реагують у ситуаціях, залежно від того, виграють вони чи програють, у реальній життєвій практиці вони досить часто помилково оцінюють

імовірності настання подій, опираючись на власні відчуття та стереотипи. Наприклад, утрати мають для людини більшу цінність, ніж виграші, вона більш чутлива саме до втрат.

Людина також приймає рішення відносно теорії, явища чи предмета залежно від того, як їй буде подана *інформація* про них. Така технологія дозволяє впливати на свідомість людини та змушує думати в необхідному напрямку, що приводить людину до прийняття «правильного» рішення.

Новим етапом у розвитку концепції поведінкових фінансів стали праці Р. Талера, Х. Шефріна, М. Статмана, присвячені дослідженню *впливу психоемоційних чинників на поведінку інвесторів, вартість цінних паперів і дохідність*, яку ці інвестори отримують. Практика функціонування фінансових ринків (у тому числі валютних і фондових бірж) засвідчила, що інвестори далеко не завжди раціональні. Учені виокремлюють дію на фінансових ринках *«ефекту натовпу»* – колективного впливу, який проявляється через *«інформаційний каскад»* як ще одне поведінкове упередження.

Проявами ірраціональності людської поведінки виступають також *«ілюзія контролю»* та пов'язаний з нею *«ефект надмірного оптимізму і самовпевненості»*, які приводять до того, що люди, приймаючи фінансові рішення, переоцінюють свої можливості щодо прогнозування розвитку ситуації на ринку.

Узагальнено можна стверджувати, що існує багато суб'єктивних чинників, які спричиняють, провокують ірраціональну поведінку інвесторів на ринку. Ці чинники або пов'язані з помилковим сприйняттям дійсності чи неправильною оцінкою реальної ситуації, або стосуються суто *емоційних характеристик*, закладених у людській природі, таких що впливають на поведінку людей. Наука і

практика виділяють серед цих чинників різноманітні «*ефекти*», «*парадокси*», серед яких визнають «*ефект якоря*», «*ефект консерватизму*», «*ефект компетентності*», «*ефект капкана*», «*парадокс Алле* та інші.

Усі вони будуть розглядатися у подальшому викладі матеріалу даного посібника, ми ж тільки наголосимо, що саме ці ефекти, які пояснюють багато чинників ірраціональної поведінки учасників фінансових ринків, інші отримані дослідницькі результати та створені на їх основі наукові теорії, які пояснюють поведінку людей при прийнятті фінансових рішень, сприяли виокремленню поведінкових фінансів у самостійний напрям сучасної фінансової науки і практики.

Сучасний етап розвитку концепції біхевіористичних фінансів тісно пов'язаний з медичними дослідженнями головного мозку людини, та, як наслідок, появою *нейроекономіки* та *нейрофінансів*. Наявні результати проведених науковцями досліджень свідчать, що за прийняття раціональних рішень відповідає мозок лобової частини голови, а верхня та задня частини за стереотипні (нераціональні) рішення. Здебільшого фінансисти на практиці приймають нераціональні рішення, і лише у випадку нестандартних ситуацій спостерігається висока мозкова активність у лобовій частині головного мозку.

Безумовно, поведінкові фінанси не потрібно протиставляти ні сучасним корпоративним і публічним фінансам, ні, тим більше, особистим фінансам, або, як їх ще називають, фінансам домогосподарств. Концепція таких фінансів є лише доповненням, хоча і надзвичайно важливим, до загальної теорії фінансів. Проте *психологічні феномени*, ще раз наголосимо на цьому, мають значний вплив на фінансову діяльність, адже прийняття фінансових рішень зазвичай супроводжуються *ризиком* і

невизначеністю. Саме тому розробка теоретичного підґрунтя впливу психології людини та інших соціальних чинників на фінансові рішення – одне із найактуальніших завдань сучасних досліджень в економіці загалом і фінансах, зокрема. Сьогодні є чимало науково формалізованих ефектів, парадоксів та інших закономірностей поведінкових фінансів, однак основне завдання, яке полягає у побудові теорії поведінкових фінансів як єдиного уніфікованого та системного вчення, на думку багатьох науковців, залишається невиконаним.

2.2. Психологічні складові прийняття фінансових рішень

Сьогодні найбільш відомими представниками концепції біхевіористичних фінансів вважаються американські учені-психологи Даніел Канеман і Амос Тверські. Вони брали до уваги той факт, що суб'єктивну оцінку більшості реальних подій доводиться формулювати, базуючись на неповних даних з обмеженим терміном дії, припустили, що розум людини повинен вдаватися до так званих евристик, які впливають на процес міркування та визначають кінцеве рішення. Ці евристики, як правило, спрацьовують позитивно, але можуть призводити до систематичних і непередбачуваних помилок при виконанні певних завдань.

Серед основних категорій евристики Канеман і Тверські виокремлюють доступність (переоцінка ризиків, які зберігаються на поверхні пам'яті), якоріння (закріплення суджень, коли розрахунки щодо будь-яких фінансових зрушень зміщені в бік початкового значення) та репрезентативність.

Евристика доступності стосується суджень про вірогідність певної заданої події, проте такі судження також залежать від легкості вилучення їх із пам'яті.

Евристика закріплення суджень означає, що суб'єкт формує початковий набір даних, тобто ту інформацію, яка визначає його думку про заданий об'єкт оцінювання в майбутньому. Отже, у процесі подальшого ознайомлення з таким суб'єктом відбувається підкріплення додатковими даними уже існуючих стереотипів. І при цьому первинна інформація відіграє вирішальну роль у неоднозначних ситуаціях. Тому останні дані, як правило, переоцінені чи недооцінені залежно від початкової позиції.

Евристика доступності разом із відносною оцінкою корисності суттєво вплинули на формування найфундаментальнішої праці Д. Канемана та А. Тверські – «Теорія перспектив», за яку Д. Канеман одноосібно отримав Нобелівську премію (оскільки А. Тверські помер у 1996 році). Пізніше Д. Канеман трансформував її у кумулятивну теорію перспектив, яка була розроблена за допомогою аналізу реакції та вибору людей у ситуаціях з великою імовірністю отримання фінансових результатів. Головна ідея теорії перспектив – показати, що люди більш чутливі до втрат, ніж до вигравів аналогічних величин. Це можна пояснити тим, що вони більше уваги приділяють змінам у своєму стані, ніж корисності самого стану.

Д. Канеман на практиці довів, що людина неспроможна здійснювати всебічний аналіз комплексної проблеми, з якою вона стикається, якщо майбутнє наперед невизначене. У цьому сенсі людина може уникати ризику, але в той же час вона має схильність до нього.

«Теорія перспектив» Д. Канемана і А. Тверські показала світу своєрідні стереотипи поведінки, які ніколи не фіксували прихильники концепції раціональних рішень. Учені приписали ці стереотипи двом людським

слабкостям. По-перше, емоції часто заважають самоконтролю, а саме він сприяє формуванню раціонального підходу до прийняття рішень. І, по-друге, люди часто нездатні ясно зрозуміти, з чим вони мають справу. Людина відчуває те, що психологи називають складністю усвідомлення, або когнітивним дисонансом.

У «Теорії перспектив» автори звертають увагу на цілий ряд поведінкових феноменів, які проявляються у різних сферах фінансової поведінки людини:

- переоцінка імовірних утрат і вигод, коли, наприклад, розповсюджена практика купівлі страхових полісів чи лотерейних білетів, середні витрати на придбання яких перевищують доходи;
- ефект розміщення (диспозиції), коли існує бажання утримати у себе цінні папери, які знецінюються, та продати ті, вартість яких зростає;
- асиметрична цінова еластичність, тобто еластичність зростання ціни вища, ніж її зменшення на ту ж саму величину;
- несприйняття поганих новин, тобто ігнорування новин про очікування несприятливих змін.

Учені-біхевіористи стверджують, що більшість суб'єктів необ'єктивно оцінюють свої можливості по досягненню необхідних результатів, тобто переоцінюють їх. При цьому вони сприймають найперше ту інформацію, яка повністю відповідає їх переконанням, при цьому ігнорують інформацію, пов'язану з цінностями та поглядами, які не притаманні суб'єктам, а до уваги береться лише власний набутий досвід. Суб'єкти прийняття рішень піддаються впливу консерватизму та авторитаризму в управлінні, тому, маючи мінімум отриманої інформації, вони неспроможні сприймати інновації та швидко реагувати на зміни у зовнішньому чи внутрішньому середовищі, при цьому проблеми, що

виникають у процесі прийняття рішень, суб'єкти не завжди правильно ідентифікують як загрозові або як такі, що формують додаткові можливості.

Д. Канеман довів, що при прийнятті рішення індивідуум керується двома мисленнєвими системами, які, незважаючи на протилежну спрямованість, взаємодоповнюють одна одну та суттєво тлумачать природу людського мислення. Система 1 (за Д. Канеманом) спрямована на спонтанні, неупереджені та по суті неконтрольовані рішення, якими суб'єкт керується у певних ситуаціях, коли необхідна миттєва реакція чи ж, навпаки, коли відсутня необхідність обдумувати та зважувати свої рішення. У свою чергу, Система 2 (як у Канемана) зорієнтована на виконання завдань, які вимагають зваженості, обдуманості та обґрунтованості. Обидві системи діють паралельно та залежно від специфіки конкретного завдання більше спрацьовує одна із них. Яскравий приклад у Канемана, коли спілкування рідною мовою відбувається в автоматичному режимі, тобто за допомогою Системи 1, а іноземна мова вимагає рефлексивної Системи 2. Тому, щоб бути справді двомовною, людині потрібно через численні повторення перевести іноземну мову на автоматичну Систему 1.

При розгляді ірраціональних механізмів впливу на поведінку економічних суб'єктів у фінансовій літературі часто застосовують термін «animal spirits» у перекладі «дух життєрадісності», який використовував ще Дж. Кейнс, щоб показати ті психологічні сили, які певною мірою пояснюють, чому економіка не рухається у визначеній наявною теоретичною парадигмою манері.

Дж. Акерлоф і Р. Шиллер наголошують, що кейнсіанську революцію недооцінювали у результаті

поступового зменшення значимості «animal spirits», щоб це відповідало поглядам економістів, які надавали перевагу простішій класичній або неокласичній школам.

Дж. Акерлоф і Р. Шиллер виокремлюють п'ять ключових емоційних факторів («animal spirits»):

- переконання, які виступають як найважливіший чинник прийняття економічних рішень;
- бажання справедливості, емоційний поштовх, який змушує людей приймати рішення, які не відповідають їхнім економічним інтересам;
- корупція та недоброчесність, зростаюче усвідомлення їх вад, що також робить свій внесок у рецесію, підсилюючи її негативний вплив;
- несприйняття наслідків інфляції, коли багато працівників під впливом грошової ілюзії спроможні відмовитися від підвищення заробітної плати (навіть якщо ціни зростають), за умови, що підприємство знаходиться у складній фінансовій ситуації, проте вони у більшості випадків відмовляться від зменшення заробітної плати, якщо економіка знаходиться у стані дефляції;
- повідомлення, які прямо чи опосередковано впливають на поведінку економічних суб'єктів.

Останній із наведених «animal spirits» потребує особливої уваги, адже може в реаліях привести до масштабних фатальних наслідків. На початку 2000-х років у США після великої кількості повідомлень у ЗМІ про те, що ціни на житлову нерухомість швидко зросли (що було правдою) та будуть постійно протягом тривалого часу зростати (що було неправдою), кількість інвесторів у нерухомість суттєво зросла, причому і тих, які здійснювали інвестиції за рахунок отриманих кредитних

ресурсів. Проте ціни на житло поступово почали падати, а відсоткові ставки зросли. Це потягнуло за собою необхідність рефінансування. Уже на початку 2008 року одночасно велика кількість позичальників не змогли здійснити платежі, а отже підлягали стягненню з майна, в результаті вкладення в субстандартні іпотечні кредити вилилися у катастрофу. Такий провал інвестиційних фондів та іпотечних компаній створив суттєве зниження ліквідності на позикових ринках спочатку у США, а потім і по всьому світі. Як наслідок, таке скорочення ліквідності привело до значного падіння курсів акцій та цілої низки пов'язаних із цим економічних негативних наслідків, у тому числі великої кількості банкрутств.

Цей випадок, а за ним і світова фінансова криза 2008-2009 рр. яскраво демонструють вплив інформаційних повідомлень на фінансові рішення економічних суб'єктів та вірогідні наслідки такого впливу. Зрозуміло, що у цьому випадку причиною катастрофи стали не лише самі повідомлення, а психологія групової реакції на них. Ті зі суб'єктів прийняття рішення, які, базуючись на власних знаннях та досвіді, не вірили у таке безкінечне зростання цін, як вони потім пояснювали, піддалися впливу масової поведінки та почали оцінювати власні прогнози як хибні, що якраз відповідає постулату біхевіористичних фінансів – ефекту інформаційного каскаду.

Річард Талер трактує ці процеси за допомогою трьох властивостей людини: обмежена раціональність, обмежений самоконтроль і соціальні впливи. При систематизації психологічних впливів на прийняття фінансових рішень учені-дослідники фінансової поведінки виокремлюють три основні складові: когнітивну, афективну та конативну.

Афективні компоненти пояснюють суб'єктивне ставлення до ситуації, її забарвлення, когнітивні складові визначають сприйняття, осмислення, розуміння ситуації та себе в ній, конативні – це дія або, навпаки, її стримування. Усі ці компоненти взаємопов'язані один з одним і взаємозумовлюються, у тому числі і у сфері інвестиційних рішень. У цій сфері (фінансові ринки) виокремлюють такі характеристики процесу прийняття рішень у рамках біхевіоризму:

- суб'єкти прийняття фінансових рішень часто формують переваги, які, як правило, багатогранні, відкриті до змін і часто створюються у самому процесі прийняття рішень;

- суб'єкти прийняття рішень намагаються бути задоволеними власним становищем (відчувати фінансовий комфорт), а не щось оптимізувати;

- суб'єкти прийняття рішень адаптивні у тому розумінні, що характер рішення та середовища, в межах якого воно реалізується, впливає на сам процес прийняття рішення;

- суб'єкти прийняття рішень психологічно схильні до залучення впливу емоцій у процес прийняття рішень.

Люди загалом не максимізують корисність власного вибору, а більш вірогідно вибирають перший альтернативний результат, який задовольняє рівень їхнього прагнення, і, якщо існують значні обмеження у площині інформації та знання альтернативних підходів, то суб'єкти вибору діють на основі спрощеного, погано структурованого розуміння реального світу, на яке впливають особистісні сприйняття та минулий досвід.

2.3. Поведінкові зміни у прийнятті фінансових рішень

У теоретичних вимірах поведінкових фінансів одним з найбільш поширених елементів є транстеоретична модель зміни поведінки, основна мета якої – допомогти людям навмисно змінити поведінку. Її використовують при зміні фінансової поведінки як процесу, що охоплює такі інтегровані етапи:

- розуміння проблеми й усвідомлення необхідності зміни фінансової поведінки;
- мотивація зміни фінансової поведінки;
- процес удосконалення як підготовку до зміни фінансової поведінки,
- початкове усвідомлення вже нової фінансової діяльності чи поведінки;
- підтримання нової фінансової діяльності та її інтеграція у життя.

Ці етапи базуються на поступових змінах цілої низки особистісних характеристик суб'єкта, що визначають його власне ставлення до зміни поведінки.

Ці та інші особистісні характеристики відіграють суттєво важливу роль у прийнятті рішень щодо зміни фінансової поведінки, в сенсі коротко- чи довгострокового формулювання цілей. Крім того, при прийнятті рішення щодо зміни фінансової поведінки, коли цілі підвищення фінансового комфорту не досягнуто, проте існує вірогідність зміни ситуації, на прийняття такого рішення впливає цілий ряд поведінкових упереджень. Тими з них, які найчастіше виокремлюють, є упередження соціального порівняння (перевага надається суб'єктам з аналогічними соціальними орієнтирами), упередження надмірного оптимізму (необґрунтований оптимізм), ефект Пельцмана (збільшення ризику зі зростанням безпеки), ефект моральної переваги (більша упередженість людей з існуючим досвідом неупереджених суджень) – усі вони сприяють зміні фінансової поведінки. Водночас при цьому

упередження нульового ризику (перевага зведенню малого ризику до нуля над вагомим зменшенням великого ризику), раціоналізація після придбання (переконуювання себе у ефективності вже зробленого), стереотипізація (присвоєння невідомим об'єктам характеристик, властивих групі об'єктів), – ці упередження, навпаки, протидіють зміні фінансової поведінки.

А на фінансових ринках суб'єктам попиту (інвесторам) і суб'єктам пропозиції (емітентам) взагалі характерні різні набори поведінкових упереджень, що пов'язано зі специфікою фінансових рішень, які приймаються ними, та цілей, яких вони прагнуть досягти. Вважається, що основними поведінковими упередженнями суб'єктів пропозиції виступають:

- ефект соціальної бажаності, тобто надмірне інформування про свої привабливі соціальні характеристики та замовчування непривабливих;
- ефект очікувань, тобто маніпуляція результатами спостереження для підтвердження очікувань;
- ефект реакційного знецінення, по-іншому, зміцнення пропозицій за умови ймовірної появи їх у конкурента;
- про-інноваційне упередження, тобто надмірний оптимізм щодо інновації або винаходу та водночас неусвідомлення негативних їх сторін.

А головними поведінковими упередженнями суб'єктів попиту на фінансових ринках виступають:

- інформаційне упередження, що означає пошук інформації, навіть якщо вона не має впливу на ситуацію;
- ефект ухилення від утрат, який означає перевагу збереження коштів над їх збільшенням, пов'язаним із ризиком утрат;
- ефект натовпу, тобто тенденція повторювати вчинки інших;

– упередження виживання, що означає концентрацію уваги на об'єктах, які «пережили» певний процес, невзяття до уваги даних про зниклі об'єкти.

Формування цих поведінкових упереджень визначається впливом таких характеристик як національно-культурні особливості, освіта, когнітивних характеристик (знання, думки, ставлення, переконання та ін.), емоційної складової (яка свідчить про реакцію на емоційні потрясіння за допомогою різноманітних прийомів, стратегій і заходів) та середовища. Тому фінансову поведінку не можна розглядати відокремлено від індивідуальних характеристик суб'єкта прийняття рішень і специфіки середовища.

Отже, констатуємо, що психологічні феномени суттєво впливають на фінансову діяльність, адже прийняття фінансових рішень здійснюється в умовах ризиків і невизначеності. Саме тому розуміння теоретичного підґрунтя впливу психології людини та інших соціальних чинників на фінансові рішення – одне з важливих завдань сучасних досліджень в економіці загалом і фінансах, зокрема. На сьогодні формалізовано чимало ефектів і закономірностей поведінкових фінансів, проте основне завдання, яке полягає у побудові теорії поведінкових фінансів як єдиного уніфікованого вчення, залишається невиконаним.

2.4. Необхідність імплементації поведінкових фінансів у процесі прийняття рішень економічними суб'єктами

Умови, в яких економічні суб'єкти приймають рішення, не завжди сприяють прийняттю раціонального рішення. Схильність до нераціональності посилюється ще й власне особистісними властивостями мозку людини та її

соціальним статусним «я». Тому можна стверджувати, що поведінкові фінанси – це, з одного боку, такий собі важливий науковий напрям, а з іншого – така сфера фінансової практики, де основна увага приділяється такому стану економічного агента, який безпосередньо не спостерігається, проте значно впливає на викривлення його економічних інтересів. Звідси випливає проблема необхідності *імплементації поведінкових фінансів у реальну практику прийняття фінансових рішень*. Необхідно, щоб суб'єкт прийняття рішень усвідомлював весь спектр своїх поведінкових упереджень на базі *афективних* (емоційних), *когнітивних* (пізнавальних, знаннєвих) і *конативних* (дієво-динамічних) компонентів.

Безумовно, модель економічної, раціонально мислячої та діючої людини була у свій час оптимальним способом пояснення поведінки людини, адже тоді й економічна наука тільки починала формуватися як фундаментальна. Людина справді у довгостроковій перспективі націлена на максимізацію власного достатку і справді бажає збільшити корисність, однак очевидно, що така націленість здійснюється в умовах абстрагування від внутрішніх чинників: самопочуття, бажання робити приємно людям, особливо близьким, світоглядні особливості, смаки й уподобання кожного тощо.

Ці чинники впливають на рішення людей у сфері особистих фінансів безпосередньо, але ж і на рівні підприємств, бізнесових одиниць вони теж працюють, оскільки менеджери та власники теж, попри комерційний інтерес і професіоналізм, піддаються впливу поведінкових упереджень. У межах підприємства економічна трансформація відображається також і на потенціалі робочої сили та механізмі її мотивації. Наприклад, доповнення матеріальної винагороди нематеріальними заохоченнями в розвинених країнах сьогодні є чинником

мотивування найбільш якісних змін у виконанні повноважень найманими працівниками.

Отже, сьогодні культура, релігія, психологія, емоції, ілюзії, асиметричність інформації та її помилкове сприйняття, ментальні характеристики людини, які впливають із «соціальної пам'яті» нації, народу – ці та інші чинники, які прийнято називати поведінковими (ірраціональними), суттєво впливають на прийняття рішень. Дослідження впливу таких чинників та їх наслідків покладено в основу вивчення економічних суб'єктів у межах поведінкових фінансів.

Сьогодні поведінкова концепція фінансів слугує одним із основних інструментів дослідження суб'єктів домогосподарств або особистих фінансів, побудови поведінкових моделей таких суб'єктів публічних фінансів як податкоплатники, споживачі суспільних благ, державні службовці чи обрані політики, а також суб'єктів підприємництва. Це пов'язано з тим, що, по-перше, управління домогосподарством, будь-яким підприємством чи організацією і приватних, і публічних фінансів, здійснюють люди – менеджери, в їх рішеннях завжди присутній фактор суб'єктивізму. Навіть якщо суб'єкт прийняття рішень професіонал у своїй справі, роботом (суто раціоналістом) він бути не може, тому, закономірно, і допускається помилок.

По-друге, будь-яке підприємство, організація, установа – це колектив людей, і ці люди мають абсолютно різні мотиви до дії.

По-третє, з погляду економічної системи загалом – і домогосподарство, і бізнесова одиниця як суб'єкт господарювання, і бюджетна організація можуть розглядатись як цілісні «організми», тож можна простежити їх поведінку.

При цьому суб'єктів усіх складових фінансової системи країни (населення, бізнес, державу), які приймають рішення, об'єднує те, що вони мають більш або менш значущу чи взагалі одноосібну роль у прийнятті рішень в умовах невизначеності і ризиків. Усім їм необхідно здійснювати різноаспектні вибори при прийнятті фінансових рішень у реальній дійсності, і всі вони повинні в цьому процесі враховувати, в тому числі, і вплив поведінкових чинників. Такий вплив треба розглядати в трьох аспектах – *загальноекономічному, управлінському та внутрішньоорганізаційному*.

У *загальноекономічному* сенсі чи особисті фінанси, чи фінанси підприємств, чи публічні фінанси розглядаються як певний самостійний «організм», відокремлений економічний агент (сфера), який у ринкових умовах проявляє специфічні характеристики своєї діяльності, у тому числі нераціональні, та поведінку суб'єктів яких можна простежити.

Другий аспект – *управлінський*, коли індивідуум (сім'я), підприємство чи держава розглядаються крізь призму суб'єктів прийняття рішень: окремі громадяни, власники чи менеджери підприємств, обрані політики та кар'єрні державні службовці. Такий поділ достатньо умовний, але коректний.

Третій аспект – *внутрішньоорганізаційний*, він визначає специфіку функціонування домогосподарства, підприємства, суспільства (держави) через призму колективу людей (працівників, громадян), яким властиві особистісні світоглядні характеристики й упередження, що впливають на мотивацію й ефективність праці (діяльності) так само, як і на ефективність внутрішньої взаємодії. Наприклад, у розвинених країнах працівники підприємств беруть активну участь в управлінні підприємством, демонструючи своє бачення стратегії і тактики розвитку

підприємства-працедавця, тому у даному випадку їх поведінкові упередження мають прямий вплив на поведінку цього підприємства. Аналогічно, у сфері публічних фінансів поведінкові упередження податкоплатників, учасників бюджетного процесу також впливають на ситуацію у цій сфері, на виконання нею своїх функціональних завдань.

Усі ці аспекти базуються на тому, що *поведінку окремих людей* та їх колективів у всіх сферах фінансової системи можна *простежити та проаналізувати у межах біхевіористичної концепції фінансів*, відштовхуючись від рішень, які приймаються окремими громадянами, менеджментом підприємств і держави. Як показує практика, ця поведінка значно нераціональна, що і підтверджує необхідність імплементації поведінкових фінансів у процеси прийняття фінансових рішень, щоб уникнути їх негативних наслідків.

Глосарій:

Біхевіористичні фінанси; ірраціональна природа поведінки; невизначеність, ризик; обмежена раціональність; психоемоційні чинники; ефекти, парадокси та інші характеристики поведінкових упереджень; когнітивні, афективні, та конативні складові поведінкових упереджень; «нейроекономіка»; «нейрофінанси»; евристика Д. Канемана; поведінкові зміни; упередження соціального порівняння, упередження надмірного оптимізму; упередження нульового ризику; ефекти соціальної бажаності, очікувань, реакційного знецінення, натовпу, ухилення від утрат; інформаційне упередження, імплементація поведінкових фінансів.

Питання для обговорення:

1. Системне розуміння теоретичних постулатів концепції біхевіористичних фінансів.
2. Психологічні чинники впливу на прийняття фінансових рішень.

3. «Теорія перспектив» Д. Канемана й А. Тверські як класична праця теорії та практики поведінкових фінансів.
4. Сучасний стан розвитку теорії поведінкових фінансів.
5. Модель зміни поведінки у конструкції поведінкових фінансів.
6. Проблеми імплементації поведінкових фінансів у діяльність економічних суб'єктів.

Тема 3. Інформаційне середовище прийняття фінансових рішень і поведінкові упередження

- 3.1. Суперечності впливу інформації на економічні суб'єкти.
- 3.2. Характеристики інформаційних процесів.
- 3.3. Поведінкові упередження та інформаційне середовище.

3.1. Суперечності впливу інформації на економічні суб'єкти

Середовище прийняття фінансових рішень вітчизняними суб'єктами приватних і публічних фінансів достатньо складне через дію багатьох чинників, найперше гострої політичної нестабільності, численних адміністративних перешкод, критичного рівня мінізації економіки, нерозвиненості ринкових інститутів, фінансових ринків тощо.

В умовах розвинених і політично стабільних країн для середовища, в якому діють економічні суб'єкти, характерно, що найбільшими є ризики, пов'язані зі змінами ринкової кон'юнктури, конкуренцією, інноваціями, а в Україні ризики для фінансів населення, бізнесу, держави формує «стабільна» політична нестабільність, військові дії, спочатку на сході країни, а тепер – і в умовах повномасштабної російсько-української війни. В Україні середовище характеризується значною відсутністю інституційних засад ринкових механізмів та інструментів впливу на прийняття рішень, що також стимулює деструктивну поведінку населення та бізнесу.

Аналіз середовища функціонування домогосподарств, господарювання вітчизняних підприємств свідчить, що

сьогодні їх фінансова діяльність змінюється, модифікується у результаті *інформатизаційних процесів*, які значно впливають і на населення, і на бізнес, і на функціонування держави як суспільного інституту. Такий вплив достатньо суперечливий: з одного боку, *сучасні інформаційні технології* дають можливість і населенню, і бізнесу швидко реагувати на всі зміни, але ж з іншого – наявна *інформаційна асиметричність* обмежує всі ці переваги, адже викривляє необхідну інформаційну базу як своєрідний фундамент для прийняття рішень.

Безумовно, інформаційні технології спричиняють додаткові ризики для фінансової діяльності у сфері приватних (населення, бізнес) і публічних (держави) фінансів. Це пов'язано з кіберзлочинністю, хакерськими атаками, розсекреченням інформації на цифрових носіях, загрозою перетворення підприємств, фінансових інструментів населення чи бюджетного процесу на *об'єкти інформаційної війни*, а це, крім того, що вони стануть об'єктами маніпуляцій, також породжує підрив їх довіри до всіх отриманих даних у процесі прийняття рішень.

Також необхідно усвідомлювати, що кількість усієї необхідної для опрацювання інформації постійно зростає, стає надзвичайно великою за розмірами, що об'єктивно відображає намагання подолати інформаційну асиметричність. Але тоді дуже складно виділяти основні, найвагоміші дані, з'являється необхідність постійного їх узагальнення. Поступово така діяльність стає по суті автоматичною, тобто сформовані оцінки різних чинників фактично перестають перевірятися, не перестаючи при цьому виступати як аргументи для прийняття рішень, і отже, – з часом вони можуть ставати неадекватними реаліям, які змінюються. Унаслідок цього з'являються упередження, (найперше консервативні) у прийнятті

рішень економічними суб'єктами всіх сфер фінансової системи України.

Особливо чітко можна побачити, що переваги інформаційних процесів нівелюються, зокрема у діяльності населення та бізнесу на фінансових ринках. Це, безумовно, пов'язано з небажанням розкривати додаткову інформацію як окремії людині-інвестору, так і підприємству на таких ринках і втрачати контроль (або його частину) над управлінськими рішеннями.

Окрім того, *специфічна суть фінансових ринків*, яка полягає у складності визначення справедливої вартості активів і універсальній спекулятивній природі цього ринку, сама по собі формує постійну присутність *дестабілізаційних чинників*, як-то поведінкові чинники, *маніпуляції з інформацією* та інформаційна асиметричність, нестача достовірних даних – і все це знижує привабливість фінансових ринків у порівнянні з іншими джерелами фінансування.

Сьогодні стає зрозумілим, що ще на початку незалежності України, при переході до ринкових засад в економіці, формування продуктивних ринкових відносин потребувало ефективних, соціально справедливих «правил гри» з боку влади у сфері регулювання цін, механізмів кредитування, оподаткування, заохочення інвестицій, стимулювання малого і середнього бізнесу, лобювання підприємцями інтересів і, що найсуттєвіше в рамках нашої тематики, – зростання фінансової грамотності та в цілому інформаційно-фінансової освіченості громадян. Такі цілі досягнуті не були, тому сьогодні *мінізація економіки* та її складових набули такого масштабу, що значно корегує інформаційне середовище для прийняття фінансових рішень.

Схильність до приховування доходів можна вважати характерною для поведінки переважної більшості

українських громадян і вітчизняних підприємств. При цьому наявність тіньової економіки допомагає як населенню, так і підприємствам підтримувати певний фінансовий стан, хоча водночас і суттєво звужує податкові надходження до бюджету, впливаючи так на здатність держави стимулювати бізнес і виробництво суспільних благ.

Усе це є одночасно і причиною, і наслідком недовіри вітчизняного бізнесу і населення до держави. Ця недовіра (взагалі – *проблема довіри*) є явищем загальної оцінки, суттєвою характеристикою того інформаційного середовища, в якому приймають фінансові рішення різні економічні суб'єкти. Недовіра до фінансових установ носить хронічний характер, як, до речі, і до фінансових регуляторів. А довіра з боку населення і бізнесу на фінансових ринках неможлива без формування загальної довіри до влади і держави, подолання корупції, без чесних і зрозумілих правил гри на ринках, без дотримання цих правил усіма суб'єктами.

Інформаційне середовище із нечітко визначеними правилами гри, превалюванням дії неформальних інститутів у масовій психології великої кількості громадян, постійні зміни думок, зумовлені чинниками, які насправді не мають значення для фінансових рішень, – усе це *провокує нераціональну* поведінку громадян і підприємств при прийнятті таких рішень, робить вплив інформації на дії економічних суб'єктів достатньо суперечливими.

3.2. Характеристики інформаційних процесів для прийняття рішень

Інформатизація та новітні комп'ютерні технології мають той головний ефект, який означає, що вони є невід'ємною частиною будь-якої діяльності людей і

господарських суб'єктів як на індивідуальному, так і на загальнодержавному рівнях. Це породжує нові *способи комунікацій* та системно впливає на формування інформаційного середовища для прийняття фінансових рішень. *Цифровізація* сама по собі вимагає *мережевої організації* для будь-якої системи спільної діяльності людей, особливо в економічній сфері, де вона вимагає гнучкості та швидкості реакції.

Інформаційні технології суттєво децентралізують великий бізнес, коли забезпечують паралельно оперативний і взагалі тотальний контроль за діяльністю структурних підрозділів, незалежно від їх географічного розташування. А на рівні особистих фінансів комп'ютерні технології перетворюють власне фінансове планування та бюджетування для громадян з рутинної роботи у захоплююче заняття.

Ці та інші закономірності будуть у перспективі поглиблюватися, а *інформаційне суспільство* все більше ставатиме *відкритою системою* (якщо не буде протидіяти держава) у *форматі багатосторонньої мережі*, де буде наявна тісна комунікація між різними економічними суб'єктами. Проте фахівці стверджують, що існують при цьому і певні суперечності у розбудові сучасного *інформаційного суспільства*. Серед цих суперечностей виокремимо такі:

– *цифровий розрив*, який характеризує різницю у доступі до благ цифровізації різних економічних суб'єктів і створює умови для отримання лідерами додаткових доходів – так званої інформаційної ренти, а це буде призводити до нераціональних управлінських рішень, конфліктів інтересів;

– *інформаційні війни*, тобто можливості зловживання новітніми технологіями для проникнення в інші пристрої та мережі, вчинення атак на розміщену там інформацію;

– маніпулятивний вплив на поведінку споживачів як власних товарів, так і товарів пропозиції конкурентів;

– двоїстий характер впливу на економіку і суспільство, коли, з одного боку, це прогрес у розвитку матеріальних і духовних продуктивних сил, а з іншого – сприяння, в рамках фінансової глобалізації, розвитку фіктивної, паразитуючої надбудови системи фінансових спекуляцій, які не пов'язані зі збільшенням реальної вартості, проте стимулюють розвиток квазіекономіки (контрабанда, наркотики, фальшиві гроші тощо).

Наведені суперечності, безумовно, відображають специфічний та неоднозначний вплив інформації та сучасних інформаційних процесів як на соціально-економічні відносини в цілому, так і на поведінку суб'єктів приватних і публічних фінансів України, зокрема. Зрозуміло, що все це призводить до ускладнення середовища прийняття рішень цими суб'єктами.

Інформатизації фінансової системи України сприяє і той факт, що розвиток і приватних (населення і бізнес), і публічних (держава) фінансів перебуває у тісному взаємозв'язку з фінансовим ринком та його інститутами. На цьому ринку за рахунок формування виграшної інформаційної політики можна стимулювати зростання вартості й у сфері особистих, і корпоративних фінансів, до того ж саме фінансовий ринок найбільш чутливий до змін інформаційного фону, він показує найбільш масштабні впливи інформаційних повідомлень на зміну положення та цінність конкретного суб'єкта та ринку загалом.

Однак, виходячи з ключових негативних чинників формування інформаційного середовища для прийняття фінансових рішень, виникає чинник достатньо високого рівня інфляції та, безумовно, негативні очікування населення і бізнесу щодо цінової динаміки. Узагалі, у такому контексті інформаційні повідомлення щодо

економічної (і не тільки) ситуації в країні відіграють негативну роль у формуванні пануючих серед економічних суб'єктів настроїв, а ці настрої ще більше стимулюють інфляційні очікування. Оскільки такі очікування безпосередньо впливають на рішення бізнесових структур і громадян щодо інвестицій та заощаджень, то в цих умовах монетарна політика Центрального банку є, по суті, мистецтвом управління очікуваннями. Саме тому комунікаційній політиці центральних банків приділяють таку увагу у світі, і вона стає суттєво важливим інструментом в їх арсеналі.

Ще однією важливою характеристикою інформатизаційних процесів в Україні є роль інформації, яку подають органи державної влади, політики, окремі цільові групи. *Інформаційні повідомлення* органів влади надходять до суспільства або через офіційні канали (веб-сайти, телебачення, газети тощо), або через висловлювання політиків, журналістів, фінансових аналітиків, експертів, науковців, які вносять певний рівень суб'єктивності, односторонньої інтерпретації, а буває, що і відверто спотворюють зміст повідомлень. *Брехня і маніпуляції в заявах українських політиків* – явище звичайне, але ж такі повідомлення часто виступають каталізатором прийняття нерациональних фінансових рішень і громадянами, і бізнесовими одиницями. Фахівці добре знають, як можна створити необхідний контекст змісту події, вибірково висвітлити окремі її сторони, створити умови для необхідного розвитку потрібних масових форм поведінки.

У сенсі впливу повідомлень органів державної влади важливим чинником виступає статус або посада особи, котра здійснює інформування. Вітчизняні дослідження доводять, що інформація, яка звучить, наприклад, із уст голови центрального банку, впливає на суб'єктів фінансового ринку сильніше, ніж повідомлення від його

заступників, тобто керівників департаментів. Такий висновок підтверджує те, що суб'єкти прийняття рішень нераціональні у своїх підходах і судженнях, адже статус «не першої» особи у центральному банку не надає права або можливості цій особі більше (у порівнянні з «першою») дезінформувати економічних суб'єктів і, безумовно, не зменшує вагомості її повідомлень. По-іншому, передумов для того, щоб інформація саме голови центрального банку була найбільш правдивою у порівнянні з його підлеглими, нема. Отже, за своєю суттю це і є когнітивним упередженням, властивим суб'єктам вітчизняної економіки, – чим вища посада агента інформування, тим значно вищий ступінь довіри до його слів.

У цьому плані показові дослідження аналітичної платформи VoxUkraine, яка розвиває перший фактчекінговий проєкт в Україні, щоб викривати брехню та маніпуляції у заявах політиків. У результаті перевірок і порівнянь з нормативно-правовими документами, офіційною статистикою та іншими задокументованими реальними фактами виявилось, що у своїх заявах і повідомленнях українські політики посилаються на цифри та факти, які суттєво виступають проявом маніпуляцій, перебільшенням чи применшенням або відвертою неправдою.

Отже, оскільки населення і ринки схильні більше довіряти вищим посадовим особам, то *маніпулятивні*, тобто перебільшені, применшені та неправдиві інформаційні повідомлення політиків часто стають каталізатором прийняття нераціональних фінансових рішень суб'єктами української економіки.

Важливо також підкреслити, що *інформаційні повідомлення* органів влади сприймаються суспільством як «у чистому вигляді», тобто через офіційні веб-сайти, прямі трансляції у засобах масової інформації, офіційні друковані видання, так і через точку зору окремих експертних цільових груп: журналістів, політиків, фінансових аналітиків і науковців, які, як правило, вносять певний рівень суб'єктивності, однобічної інтерпретації в конкретне повідомлення, а деколи й відверто спотворюють зміст цих повідомлень. Тож можна стверджувати, що суб'єктивне роз'яснення у мас-медіа окремого фінансового питання може також значно впливати на процес сприйняття інформації, а тому і на поведінку економічних суб'єктів. За допомогою «*фреймінгу*» новин при необхідності створюється бажаний контекст змісту визначеної події, вибірково показують окремі її сторони, створюють умови для провокування масових форм поведінки. Саме таким інструментом часто користуються російські засоби масової інформації в умовах війни з Україною.

Сучасні засоби масової інформації відіграють надважливу роль у механізмах реалізації державної влади, формують громадську думку, хоча і протистоять часто тиску держави на громадянина. Завдяки засобам масової інформації сьогодні фактично створено принципово новий різновид управління – *маніпулювання масовою свідомістю*, розробка й удосконалення методів якої оцінюються на ринку значно вище, ніж інші види інтелектуальної діяльності. Отже, сучасні ЗМІ являють собою значний технічний та *ідеологічно-пропагандистський чинник* глобального розвитку, а проблема боротьби з інформаційними маніпулюваннями дуже гостра.

У цьому сенсі, щоб протидіяти таким інформаційним атакам, сьогодні у світі розробляють певні програми, створюють стартапи, які визначають рівень маніпулятивності будь-якого тексту, розмови, і застосування їх допомагає мінімізувати певні упередження під час прийняття фінансових рішень на ринку, чутливому до зміни інформаційного фону.

Якщо, наприклад, існує велика кількість учасників ринку, то нераціональна поведінка одного з них може привести до такої ж нераціональної поведінки інших учасників, тому що люди схильні, приймаючи фінансові рішення, *наслідувати поведінку інших*. Така імітація часто не відповідає власним суб'єктивним оцінкам громадян і менеджерів підприємств, проте проявляється масова нераціональність учасників фінансових відносин. Особливо така ситуація стосується фондового ринку України, де наявна низька *інформаційна ефективність*, а ступінь маніпулювання на цьому ринку набула загрозливого характеру.

3.3. Поведінкові упередження та інформаційне середовище

Щоб зрозуміти глибоко і всебічно поведінкові упередження суб'єктів приватних і публічних фінансів України, мабуть, потрібен об'єктивний аналіз витоків розвитку національної економіки, розуміння тих тенденцій економічної та фінансової діяльності населення, бізнесу, держави, які показують *непослідовність, ірраціональність економічних суб'єктів*. А це політико-економічна історія незалежної України за 30 років її існування, з усіма інституційними й еволюційними особливостями, тип українського бізнесу та ментальних особливостей громадян і менеджерів.

Низькі середньостатистичні доходи населення та незначні, а часто негативні фінансові результати бізнесу значно зменшують в Україні їх плани на формування заощаджень у перших та інвестицій у других. Підприємства не розміщують емітовані ними цінні папери на ринку через низький попит на неприбуткові фінансові інструменти, вони не мають нерозподіленого прибутку, отже, внутрішніх джерел фінансування, у них обмежений доступ до банківського кредитування внаслідок низької плато- та кредитоспроможності.

У рамках особистих фінансів громадяни, якщо навіть і здійснюють заощадження, то внаслідок відсутності ринкової *фінансової культури*, низького рівня *фінансової грамотності*, в незначній мірі використовують механізми фінансового ринку. Водночас, виходячи на фінансовий ринок, і фізичні, і юридичні особи не мають можливості відтворювати раціональну поведінку, передбачену класичними теоріями (наприклад, теорією ієрархії фінансових джерел, теорією ефективності ринку, теорією компромісів), а тому в реальних умовах *приймають нераціональні фінансові рішення під впливом різного роду упереджень*, пов'язаних і з обмеженістю інтелекту, і з психоемоційними особливостями людини, і з її ментальними характеристиками.

Поведінка економічного суб'єкта визначається середовищем його функціонування, яке створює як перешкоди, так і переваги. В умовах сучасної нестабільності сьогодення для вітчизняних суб'єктів економіки це середовище виступає достатньо складним через існування бюрократичного механізму, різноманітних адміністративних перешкод, гостру політичну нестабільність, особливо – останні роки. Саме така нестабільність формує найбільші ризики для українського бізнесу (а не власне ринкові ризики, пов'язані з

конкуренцією та інноваціями, які притаманні політично стабільним країнам), і така ситуація, безумовно, унікальна для України.

Вітчизняній економіці властивий дуже високий рівень тінізації, особливо у рамках відносин «державабізнес» і «бізнес-бізнес», а це свідчить про слабкі інституційні ринкові важелі впливу на поведінку менеджерів, яка по суті стає відтворювально-деструктивною, тому що негативно позначається як на доходах держави, так і на її спроможностях ефективно стимулювати економічне зростання у країні. І при цьому виявлено, а дослідження показали, що тіньова економіка далеко не найефективніша поведінкова схильність при прийнятті успішних фінансових рішень.

Одним із важливих чинників деформації фінансових рішень є також вплив інфляції, інтенсивність якої щодо впливу на поведінку суб'єктів економіки неоднакова та залежить від наявності довгострокових контрактів із постачальниками та можливостей збільшувати ціну для покупців. Чим інтенсивніший вплив інфляції, тим більшими стають викривлення у процесі прийняття фінансових рішень, особливо це стосується капітальних інвестицій.

Усі ці явища вітчизняної економіки знаходяться у взаємозв'язку і перебувають під впливом інших складових, при цьому різні господарюючі суб'єкти з різною інтенсивністю реагують на зміну окремих чинників, що визначає індивідуальне для кожного окремо взятого суб'єкта економіки України число найвагоміших чинників зовнішнього середовища.

Інформатизаційні процеси теж визначаються специфічним і суперечливим впливом на економіку взагалі

та поведінку її суб'єктів внаслідок ускладнення середовища прийняття рішень з двох позицій:

- інформаційні технології створюють додаткові ризики, пов'язані з загрозою хакерських атак і розсекреченням інформації, яка знаходиться на цифрових носіях і спроможна перетворитися на об'єкти інформаційних війн;
- масштаби потрібної для опрацювання інформації часто бувають надто великими, що пов'язано з прагненням подолати цифровий розрив, а це вимагає постійного резюмування та з часом переходить на рівень автоматизму. Все це призводить до того, що сформовані оцінки фактично перестають перевіряти, хоча вони залишаються підґрунтям для прийняття фінансових рішень, що веде до консервативності у поведінці та прийнятті рішень суб'єктами української економіки у результаті когнітивних упереджень.

Поведінка вітчизняних підприємств у сфері фінансового забезпечення їх діяльності визначається небажанням надмірної боргової залежності. При цьому підприємства неохоче випускають цінні папери як власні інструменти на фінансових ринках. У реаліях інвестор, який придбав акції української компанії на фондовому ринку, її реальною частиною не володіє і його мало цікавить котирування куплених паперів. Ці та інші чинники провають нерациональну поведінку підприємства, особливо при побудові структури капіталу, первинному розміщенні цінних паперів (ІРО), викупу акцій, емісії боргових цінних паперів і формуванні дивідендної політики.

Вітчизняні фахівці, які здійснювали емпіричний аналіз прийняття рішень економічними суб'єктами протягом усього періоду незалежності України, констатували, що цим суб'єктам властиві такі поведінкові упередження, які виокремлює наука поведінкових фінансів: *парадокс Еллаберга, парадокс Алле, ефект натовпу, ефект неприйняття (уникнення) втрат, ефект фрейму, ілюзія підтвердження, евристика якоря, теорія перспектив* та інші.

У рамках оцінки співвідношення «ризик – вигоди» дії суб'єктів часто нераціональні, що пояснюється інформаційною асиметричністю, фреймінгом та іншими *ефектами поведінкових фінансів*. При цьому, як правило, населення і менеджмент бізнесу, приймаючи ірраціональні по суті фінансові рішення, продовжують вірити у свою раціональність.

У подальшому викладі в рамках даного посібника, будемо більш докладно та повно розглядати усі відомі науці та практиці поведінкові упередження й ефекти, хоча вже тепер можна констатувати відповідність поведінки українських суб'єктів саме постулатам біхевіористичних фінансів.

Водночас унаслідок специфічного інформаційного середовища поведінці суб'єктів фінансової системи України притаманні специфічні національні характеристики, які сформувались під впливом чинників зовнішнього середовища та внутрішніх ментальних особливостей, специфічної «соціальної пам'яті» народу. Наприклад, вважається, що населення і вітчизняний бізнес мають надмірну *оптимістичність*, тобто постійне очікування поліпшення добробуту й економічної ситуації у цілому.

Український бізнес щороку створює 7 – 9 відсотків нових підприємств, менеджери розраховують на

позитивний фінансовий результат унаслідок упевненості у власних здібностях і талантах, хоча об'єктивна статистика свідчить, що кожне п'яте з новостворених підприємств закривається протягом першого року функціонування.

Українське населення та бізнес також, як правило, значно завищують вірогідність тої чи іншої малоймовірної події або відкидають вірогідність настання події взагалі через психоемоційне сприйняття отриманої інформації, тобто подія або гарантовано відбудеться, або її взагалі не буде, – і все це на основі емоцій, яскравих спогадів, а не інтелектуального аналізу.

Розуміння ірраціональних поведінкових елементів у механізмі прийняття фінансових рішень, при практичному використанні концепції поведінкових фінансів, може перетворити Україну з нерозвинутого інвестиційного майданчика на потенційно потужний ринок, якщо його учасники навчатимуться використовувати поведінкові упередження інших учасників, щоб створити власні успішні інвестиційні стратегії.

У сфері особистих фінансів індивідуальне інвестування як необхідний мінімум передбачає елементарне підвищення фінансової грамотності та *самоосвіту*, врахування неможливості уникнення всіх поведінкових упереджень, хоча у більшості випадків людина-інвестор не знає про свою *схильність до помилок* або не вірить у таку схильність. Для менеджменту підприємств важлива диверсифікація прийняття рішень, тобто розподіл участі та відповідальності між партнерами, які теж не позбавлені упереджень, але їх рівень при диверсифікації знижується.

Отже, поведінкові упередження, та взагалі вся система поведінкових фінансів, ще раз доводять нам, що психологія насправді має значення при прийнятті фінансових рішень, а наявні практичні механізми можуть

допомогти нам стати найліпшими фінансовими аналітиками, економістами, управлінцями. Особливо актуальне це завдання для ринків, які розвиваються на зразок українського.

Глосарій:

Середовище прийняття фінансових рішень; інформація; інформатизаційні процеси; сучасні інформаційні технології; інформаційна асиметричність; інформаційні війни; маніпуляції; тінізація економіки; довіра; способи маніпуляцій; цифровізація; цифрові розриви; мережеві організації; інформаційна ефективність; фреймінг, фінансова культура; фінансова грамотність; нераціональні фінансові рішення; поведінкові упередження як ефекти, парадокси, ілюзії, теорії та інші; інвестиційні стратегії.

Питання для обговорення:

1. Середовище фінансової діяльності економічних суб'єктів в Україні: загальне і специфічне.
2. Сучасні інформатизаційні процеси та їх вплив на економічні суб'єкти.
3. Діджиталізація та суперечності сучасного інформаційного суспільства, їх вплив на прийняття фінансових рішень.
4. Бізнес, держава, громадянське суспільство у взаємодіях в інформаційному середовищі.
5. Поведінкові упередження та інформаційне середовище. Успішні інвестиційні стратегії як наслідок урахування поведінкових упереджень.
6. Маніпулятивні технології в інформаційному середовищі та способи боротьби з ними.

Тема 4

Специфіка проявів поведінкових упереджень і біхевіористичні механізми прийняття фінансових рішень економічними суб'єктами

- 4.1. Специфіка вітчизняних умов прийняття фінансових рішень.
- 4.2. Модель прийняття фінансових рішень економічними суб'єктами України.
- 4.3. Прикладне використання поведінкових упереджень.

4.1. Специфіка вітчизняних умов прийняття фінансових рішень

Зміни у політико-економічному житті в українському суспільстві змушують населення та бізнес адаптуватись до них, диверсифікувати власне становище тощо.

Схильності громадян і підприємців не завжди раціональні, часто вони супроводжуються перетворенням бізнесових одиниць і домогосподарств у закриті структури, коли вони суто самостійно оперують своїми фінансовими ресурсами. Українські підприємства, базуючись на пострадянських схильностях, намагаються тримати в руках настільки багато контролю, наскільки дозволяє ситуація, і ментально взагалі тяжіють до абсолютизації влади. Саме тому в українській економіці простежується схильність до створення *сімейно-кланового бізнесу*, коли в менеджменті формуються колективи близьких родичів, друзів, добрих знайомих тощо, хоча це і несе в собі певні загрози.

Найвагоміший вплив на прийняття рішень менеджментом фірми сімейно-клановий бізнес справляє в розумінні обмеження відповідальності, а це негативно позначається і на ощадливості, і на якості обробки вхідної

інформації, і на сумарних зусиллях узагалі, і, як результат, на раціональності прийняття рішень узагалі.

Складність прийняття ефективних фінансових рішень посилюється також *національними особливостями* поведінки працівників, громадян, менеджменту. Якщо, наприклад, існує вибір у працівника між низькооплачуваною роботою й отриманням додаткових неофіційних преференцій та високооплачуваною роботою без таких додаткових вигод, українці скоріше оберуть перший варіант.

Ще одна специфічна особливість у прийнятті фінансових рішень українців існує щодо отримання освіти та працевлаштування, саме ці рішення формують майбутній фінансовий стан людини. У виборі освіти раціональна людина намагається найбільш повно розкрити власні таланти та здібності і заробити на цьому якомога більше, а українець переважно орієнтується на заробіток і престижність отриманої спеціальності, тобто, по суті, на «ефект масової престижності» – у поведінкових фінансах – на «ефект стада».

У бізнесі в Україні превалює така система відбору кадрів, де на першому місці стоїть не відповідність претендента вимогам за критеріями інтелекту, професійних знань і особистісних характеристик, а наявність знайомств, адже «корисні» знайомства виступають як економічний ресурс, особливо у відносинах «держава-бізнес».

Наведені окремі особливості (саме окремі) ускладнюють те середовище, ті умови, в яких українські менеджери та населення приймають рішення щодо управління фінансовими ресурсами в сучасних умовах, коли ці економічні суб'єкти повинні орієнтуватися на зростання вартості чи добробуту, на чітке планування і прогнозування фінансових потоків у стратегічному і

тактичному сенсі, на наявні ризики на ринках, на можливості самореалізації найбільш дієвих та енергійних особистостей тощо.

В умовах *глобалізації* – на рівні корпоративних і особистих фінансів – як у окремих людей, так і менеджменту підприємств, формується *новий тип мислення*, який наслідує глобальні цінності й орієнтири, які поступово починають домінувати над місцевими.

У результаті поєднання глобального та місцевого відбувається своєрідна *уніфікація моделей* бізнес-поведінки підприємств і фінансово-економічної поведінки індивідів як окремих суб'єктів. У контексті глобалізаційних процесів геополітичне розташування України вже здійснило значний вплив на формування *національних стереотипів поведінки та прийняття рішень*, адже Україна знаходиться на стику західної та східної цивілізацій, увібравши в себе цінності та суспільні норми і першої, і другої.

Українське населення та бізнес-менеджмент відкриті для нового, але мотиви такої відкритості достатньо специфічні: бажання мати «вищий» соціальний статус, потрапивши в коло «гідних» людей, а отримати все це можна через економічний успіх, заради якого вони йдуть на значні ризики, адже той, хто не виграв, програє і гроші, і владу, і статус.

Тому українське суспільство сприймає нововведення неоднозначно, практично відсутня соціальна єдність думок, існує тяжіння до консерватизму, хоча при цьому підтримується високий статус творчих людей, з повагою ставляться до їхніх творінь, проте, лише тоді, коли інтереси таких людей відповідають інтересам суспільства. У цьому сенсі неоднозначною фігурою виступає сучасний український бізнесмен, який уособлює поєднання діаметрально протилежних характеристик бунтарської

неприборканості та незалежності (славетне козацьке минуле) з філософією відстороненого проживання.

Українцям притаманні у поведінці такі специфічні установки як *перевага індивідуального над колективним, превалювання почуттів над розумом, емоційного – над раціональним, найбільш духовний зв'язок із найближчим середовищем і, водночас, його недооцінка, феномен заздирності, критичне мислення, віра в соціальний фаталізм, а тому слабка соціальна активність* та інші. Такі установки формують модель прийняття рішень і громадянами, і менеджерами українських підприємств.

Постіндустріальна епоха та сучасне інформаційне суспільство характеризуються надшвидкими змінами в економічних процесах, динамічними цифровими трансформаціями, перетворенням не просто знань, а *інтелектуальної функції людини* у визначальний економічний ресурс, – і всі ці особливості визначають також і механізми прийняття рішень, а тому впливають і на самі рішення. Бізнес повинен намагатись трансформувати власну підприємницьку свідомість так, щоб вона базувалась на управлінні інтелектуальними активами більше, ніж матеріальними.

Така бізнес-свідомість повинна стати першоджерелом прийняття фінансових рішень менеджерами, адже вона охоплює певну сукупність ментальних особливостей і схильностей людей у площині підприємницької діяльності. У спеціальній літературі наводять критерії бізнес-свідомості, які містять такі елементи:

- виживання (гроші, дані, персонал);
- відтворення (бізнес-активи, компетенції, інформація);
- розвиток (капітал, інтелект, знання).

За допомогою певної методики та на основі експертних оцінок кожного з елементів критеріїв було

обчислено формалізований показник оцінки національної бізнес-свідомості в Україні, який засвідчив низький рівень спрямованості на розвиток, а також такий же рівень стратегічної та інтелектуального спрямування менеджерів вітчизняних підприємств. Звідси і специфіка прийняття фінансових рішень, яка залежить від таких чинників, як ментальні особливості (місце проживання), історичні аспекти формування нації, народу («соціальна пам'ять»), звичаї, традиції, стиль ділової поведінки та інші неформальні інституції. Наприклад, *ведення сімейного бізнесу та несприйняття аутсорсингу* – це ті особливості, які не завжди приводять до максимізації корисності та мінімізації витрат, тобто така поведінка не завжди раціональна.

Українські громадяни, наймані працівники та бізнесмени, кожен на своєму рівні особистих чи корпоративних фінансів неусвідомлено, в силу ментальних характеристик, більшого значення надають морально-етичним нормам, ніж професійним знанням, тобто приймають рішення найчастіше серцем, ніж головою, що є ключовим елементом нераціонального мислення.

4.2. Модель прийняття фінансових рішень економічними суб'єктами України

Наука і практика подають різні прояви нераціональних фінансових рішень, які приймають економічні суб'єкти в умовах невизначеності. Українські громадяни і бізнесмени є оптимістами, попри ситуацію в країні в цілому і негативну статистику щодо закриття нових бізнесів. При цьому вони надмірно самовпевнені та йдуть на високі ризики. У цьому сенсі діють такі поведінкові упередження, як *ілюзія контролю* – свідомість громадян і менеджерів, пов'язана з відчуттям фіктивного контролю над усіма

процесами, а також *кордоцентризм* – прийняття рішень скоріше на емоційному, чуттєвому рівні, ніж на раціональному.

І населення, і підприємства намагаються обережно і виважено вкладати ресурси, приймати рішення, базуючись на наявному фінансовому становищі, проте при цьому вони йдуть на відтворення тіньових схем, мають низький рівень ощадливості, недооцінюють людський капітал (підприємства), або вкладення в освіту і професійне зростання (громадяни). Це є не тільки наслідком інерційного наслідування тенденцій епохи початку незалежності (90-ті роки ХХ століття), але і дії такого поведінкового упередження як *ефект володіння*, коли об'єкти, що належать особі, видаються їй більш цінними, ніж такі ж самі, що їй не належать.

Український бізнес приймає рішення щодо залучення додаткових ресурсів навіть тоді, коли існує можливість вдатись до оптимізації витрат без шкоди для підприємства. Тому певні внутрішні мотиви часто стимулюють підприємства до додаткової емісії акцій тоді, коли нагальної потреби в цьому немає.

Коли існує можливість підвищення власного статусу в суспільстві, то українські громадяни і менеджери готові вкладати кошти у нові проекти, хоча перевага і надається менш ризиковим проектам, наприклад депозитам в державних банках, ніж внескам у приватні інвестиційні чи пенсійні фонди. При цьому, що цікаво, існує віра у власну *віктимність* (схильність за певних обставин ставати жертвою) та постійний пошук і знаходження підтверджень цьому. В цій схильності до ризику можна побачити такі поведінкові упередження:

1) *ефект визначеності* – коли ліпше отримати менший дохід, але так, щоб отримати хоч щось;

2) *ілюзія значимості* – звертання уваги саме на ту інформацію, яка підтверджує раніше сформовану власну думку;

3) *евристика доступності* – коли перевага надається тому рішенню, зв'язок якого найменше спливає у пам'яті.

Менеджмент українських підприємств (та і громадяни в цілому) спільно йдуть на підтримку таких інновацій, які «зрозумілі» і майже звичні для суспільства, проте вони дуже обережно ставляться (а часто і не сприймають) до інновацій, які суперечать усталеним законам життя і господарської діяльності. Спрацьовує таке поведінкове упередження як *ефект консерватизму* – занадто уповільнена зміна своїх переконань щодо певного об'єкта чи явища під впливом нової інформації.

Українському соціуму властиве прагнення незалежності в діях, відстоювання своїх прав перед державою та різними політичними структурами, переважання життєвого індивідуалізму над колективізмом і водночас відсутність соціальної ініціативності, стійка віра у патерналізм з боку держави та клановий бізнес як чинник зменшення дієвості через зменшення особистої відповідальності. У цьому сенсі спрацьовує ще одне поведінкове упередження – *ефект натовпу*, тобто небажання виділятися серед інших і наслідування їх поведінки.

Що стосується гнучкості у прийнятті рішень, то безумовним позитивом поведінки українських підприємств є намагання диверсифікації діяльності, а громадян – пошуки додаткових джерел доходів («робота на трьох роботах»). При цьому, як правило, у підприємств центрозорієнтована організаційна структура не сприяє гнучкості, відносини «менеджер – працівник» далеко не демократичні, а суттєві зміни у розвитку компанії вимагають додаткового часу. Тут діють два поведінкових

упередження: *ефект якоря*, коли при появі нової інформації рішення все одно приймається не на її основі, а згідно із заздалегідь сформованою думкою, та *ефект капкану* – коли, навіть після погіршення ситуації, віра у проєкт і вкладені кошти (ресурси) зберігається.

Економічні суб'єкти в Україні намагаються, як правило, отримувати найбільш повну інформацію. Проте і в цьому сенсі можна виокремити такі негативні характеристики, як *схильність до фаталізму* при аналізі інформації, *переоцінка тих тенденцій, які недавно відбувались, зорієнтованість на оцінку* щодо результатів діяльності *більш критичну, ніж продуктивну*. До того ж українські менеджери на підприємствах перевантажені тими завданнями та інформацією, які безпосередньо не пов'язані з фінансовими рішеннями. За цим параметром прийняття рішень (інформація) діють такі поведінкові упередження, як *ефект надреакції* та *ефект нещодавніх подій*. Перший означає надмірну реакцію на нову інформацію, незалежно від того, позитивна вона чи негативна. Другий – це переоцінка повторення нещодавніх тенденцій та, водночас, недооцінка давніх.

Закритість бізнесу, небажання «пускати чужих», явний опортунізм як *наслідок сімейно-кланового бізнесу*, безумовно, притаманні вітчизняним підприємствам, хоча у тих випадках, коли наявний успішний досвід інтеграції, то український бізнес демонструє схильність до інтерналізації підприємницької діяльності. У цій сфері діє ще одне поведінкове упередження – *комплекс влади* як схильність тримати всю владу тільки у своїх руках.

Отже, вищенаведені позитивні та негативні характеристики у прийнятті фінансових рішень вітчизняними економічними суб'єктами, громадянами та менеджерами не тільки у цілому формують специфічну українську модель, але і підкреслюють наявність

поведінкових упереджень практично по кожному з параметрів прийняття рішень. Тобто, по суті, можна зробити висновок, що поведінка українських громадян і менеджменту підприємств у сферах особистих і корпоративних фінансів значно нераціональна. А серед пріоритетних напрямів удосконалення бізнес-свідомості менеджерів і фінансової культури громадян загалом має стати формування національної ділової культури в цілому та фінансової культури, зокрема.

А це суспільний процес, який охоплюватиме формування у громадян і бізнесу відчуття корисності та значимості і для себе, і для суспільства своєї діяльності, бажання реалізувати власні здібності і таланти. У суспільстві повинна домінувати підтримка чесних взаємовідносин, віра в порядність людей, у дотримання ними вимог існуючого законодавства, панувати атмосфера поваги до особистості, до власності, до влади. У такому суспільстві мають беззаперечно визнаватися цінності освіти та науки, культури та інновацій, пропагуватись найліпші зразки підприємницької діяльності.

4.3. Прикладне використання поведінкових упереджень

Базовою сферою прикладного застосування біхевіористичних фінансів є накопичення поведінкової фінансової грамотності, яка дає можливість зменшити негативний вплив поведінкових упереджень і спрогнозувати нераціональні рішення інших учасників ринку. Найпоширенішою сферою практичного застосування поведінкових фінансів за кордоном є фінансові ринки та інвестиційні стратегії.

У практиці функціонування фондового ринку існують схеми, які дозволяють відшукати ті цінні папери, які є

об'єктами інвестиційних упереджень інших учасників ринку (недооцінені), а тому за їх допомогою досягають власних цілей та фінансових результатів. Такі схеми можуть імплементуватись українськими інституціональними інвесторами (підприємствами) й окремими громадянами при управлінні власним інвестиційним портфелем для досягнення своїх фінансових цілей. Узагалі у цьому сенсі теорії та моделі управління корпоративними фінансами, які використовуються в українській бізнесовій практиці, практично не враховують поведінкові аспекти, тому й існує розрив між досягненнями фінансової науки та запитами сучасної фінансової практики щодо їх утілення.

Щоб подолати цю проблему, необхідно ширше використовувати ряд стратегій, націлених на протидію *афективним і когнітивним* упередженням українських інвесторів при прийнятті фінансових рішень: *протидія натовпу, зосередження на альтернативних варіантах, абстрагування від професії, прийняття рішення з «чистого листка»* та інші, відомі в концепції біхевіористичних фінансів. Частково ми розглянули їх у попередньому викладі, а більш розгорнуто і повно розглядатимемо у другому розділі посібника.

У світовій практиці сьогодні вже існують біхевіористичні консалтингові компанії, як наприклад, Cabot Research, яка допомагає портфельним менеджерам стати більш самосвідомими та вдосконалюватись, оскільки дозволяє їм використовувати свої власні історії для аналізу їхніх прибутків, щоб у майбутньому вони більше покладались на поведінковий зворотній зв'язок, тому і мають бути зосереджені на механізмах його аналізу.

Аналогічним суб'єктом консалтингової діяльності на основі поведінкових фінансів є Financial DNA – *всесвітня фінансова система у форматі «все в одному»*, яка залучає

та розвиває наставника, радника та клієнта, використовуючи всі аспекти фінансової особистості (розміщує своїх клієнтів у центрі процесу фінансового планування, вивчає поведінкові клієнтські емоції, створює спеціальні портфеліо).

У сфері публічних фінансів практичне застосування поведінкових фінансів можливе в управлінні податковими платежами на основі інерційності людини та небажання виділятися. Відомі приклади із життя, коли значний вплив на рівень сплати податків боржниками робило інформаційне повідомлення про те, що вже 95% жителів територіальної громади повністю сплатили всі податки, і тоді ті 5%, що залишились, побігли заповнювати податкові декларації та сплачувати (дія *ефекту натовпу*).

На рівні індивіда у сфері особистих фінансів підвищення фінансової грамотності та культури виступає сьогодні вагомим напрямком розбудови фінансових ринків і розширення інвестиційних процесів. У поведінкових фінансах неоптимальна споживча поведінка людей залежить більше не від величини наявного доходу, а визначається споживчими демотиваторами, тобто тими психоемоційними чинниками, які зменшують очікувану корисність споживання.

Тобто, по суті, особливістю застосування концепції поведінкових фінансів у сфері прийняття фінансових рішень людьми є те, що не так важливо, скільки людина заробляє грошей (звісно, у межах прожиткового мінімуму), а те, як ця людина витрачає зароблені кошти та яку корисність окрема людина буде мати з кожної гривні витрачених коштів. У нашій країні, безумовно, доцільно навчати людей сприймати нескладні поради у вигляді своєрідних аксіом з управління власними грошовими потоками та постійно використовувати їх у житті. В основі системи управління особистими фінансами людини

повинні знаходитися ті постулати фінансової поведінки, які в сукупності будують особисті статки та добробут. Урахування поведінкових упереджень допоможе індивіду ці статки та добробут збільшити.

Отже, специфічній моделі прийняття фінансових рішень вітчизняними економічними суб'єктами притаманні і позитивні і негативні риси за різними параметрами прийняття рішень. У корпоративних фінансах ця модель демонструє нераціональну поведінку менеджменту підприємств внаслідок інформаційної асиметричності та нездатності прийняття раціональних рішень через вплив афективних і когнітивних чинників. У цьому сенсі необхідно змінювати, модифікувати вплив поведінкових упереджень бізнесу та населення на прийняття фінансових рішень у напрямку підсилення позитивних ефектів і нівелювання негативних.

У практичному сенсі такі зміни особливо актуальні при формуванні довгострокових інвестиційних стратегій і реалізуються шляхом установа фінансової індивідуальності інвестора й адаптації інвестиційного портфеля для забезпечення найбільшого прибутку за найменшого емоційного дискомфорту, що особливо важливо для таких ринків як вітчизняний, де взаємодії суб'єктів ринків відчувають певні впливи додаткових деформаційних чинників.

Глосарій:

Поведінкова специфіка українського суспільства; сімейно-класовий бізнес; національна ментальність; формальні інститути; особливості бізнес-поведінки українських менеджерів, національні стереотипи; специфічні національні установки поведінки; критерії бізнес-свідомості; ілюзія контролю; кордоцентризм; ефект володіння; ефект визначеності; ілюзія значимості; евристика доступності;

ефект консерватизму; ефект натовпу; ефект капкану; ефект надреакції; ефект нещодавніх подій; комплекс влади.

Питання для обговорення:

1. Вітчизняні особливості ведення бізнесу та поведінки громадян у фінансовій сфері.
2. Українська фінансово-економічна поведінка: загальнолюдське та специфічні установки в моделях прийняття рішень.
3. Бізнес-свідомість українських менеджерів: загальна оцінка та визначення за різними критеріями.
4. Поведінкові упередження у прийнятті фінансових рішень економічними суб'єктами України.
5. Поведінкова фінансова грамотність і прикладне використання поведінкових упереджень.

Тема 5

Морально-етичні виміри у системі поведінкових фінансів

- 5.1. Ціннісний підхід у теорії та практиці поведінкових фінансів.
- 5.2. Необхідність морально-етичного підходу при прийнятті фінансово-економічних рішень.
- 5.3. Моральний порядок суспільства.

5.1. Ціннісний підхід у теорії та практиці поведінкових фінансів

Економічна поведінка людини виступає в науці та практиці не просто окремою особливою економічною проблемою, вона є своєрідним «ядром» науки, головним несучим елементом теоретичного «каркасу» економічної науки і всіх її відгалужень, у тому числі і фінансової науки. Якраз поведінка людини вимагає детального аналізу, адже якщо не розуміти основні підходи, шаблони, стандарти, норми та типові рішення людей у процесі їх економічного буття, то, безумовно, важко усвідомлювати економіку комплексно як систему відносин (комунікацій) між людьми у процесах продукування, розподілу, обміну, споживання різноманітних ресурсів і кінцевих благ.

Найбільш суттєвою проблемою поведінки людей у рамках біхевіористичних фінансів є усвідомлення тих чинників, які на неї впливають, тих наслідків, до яких вони призводять та, що найголовніше (і ми вже наголошували на цьому), тих інструментів, які можуть її коригувати. Наука і практика розширюють ступінь інформованості з даної проблеми у *різних аспектах* прийняття економічних і фінансових рішень. Саме одним із таких аспектів, на думку авторів посібника, має виступати *морально-етичний аспект*, тобто моральний вимір (погляд) повинен бути

присутній у теоретичних дослідженнях і практичних поведінкових моделях економічних суб'єктів, а мораль і етика як реальні чинники соціальної дійсності, тобто взаємодій між людьми у соціумі, мають бути присутні у самій людській діяльності у сфері економіки і фінансів.

У цьому сенсі важливо розуміти *економічну природу* (і не тільки власне економічну) *людини*, мотиви і стимули її поведінки у фінансовій сфері і не тільки у ній, але і її здатність розуміти фінансово-економічні явища та процеси. Фінансова та в цілому економічна наука давно визначили, що концепція «економічної людини» Адама Сміта, фундаментом поведінки якої служить особиста вигода, егоїзм і раціональний вибір, достатньо вузько трактує мотиви людської поведінки.

Саме тому у цьому плані *інституціональна теорія* в економічній науці, на противагу всім іншим її напрямкам, розуміє та трактує людську природу не як однобічну даність, а досліджує закономірності формування та розвитку цієї раціональної, егоїстичної природи людини як біосоціальної істоти, тобто такої, яка відчуває перехресний вплив і біологічної природи, і суспільних інститутів.

Отже, ще раз підкреслимо, що інституціоналізм як наукова течія вказує на те, що економічна та фінансова наука не мають займатися винятково фінансово-економічними відносинами. Це, безумовно, вузький підхід, а в економіці та фінансах необхідно враховувати увесь комплекс різноманітних чинників, які визначають середовище господарського життя – політичних, правових, соціальних і психологічних.

При цьому під *поведінковими упередженнями*, як уже зазначалось, маються на увазі такі відхилення від так званої раціональної поведінки, які відбуваються на основі впливу різних чинників. Наука і практика об'єднують усі різноманітні чинники у три групи: *когнітивні, конативні*

та афективні. Когнітивні чинники – це такі, які базуються на розумовому потенціалі людини, її знаннях, загалом – на інтелектуальній функції людини; конативні – на життєвому досвіді, «соціальній пам'яті» та ментальних характеристиках людини; афективні визначаються її психоемоційним типом.

Ми усвідомлюємо, що соціальна діяльність у всіх сферах суспільства – це діяльність соціально сформованого та водночас зацікавленого суб'єкта, вона внутрішньо пов'язана для людини з її позицією у суспільстві, світоглядом і пануючими концепціями, теоріями, ідеологією та загалом з універсаліями культури. У цьому сенсі на відміну від природничих наук, у соціально-гуманітарних об'єкт не тільки вивчається, пізнається, але й водночас і найперше, оцінюється, тобто саме вивчення об'єкта відбувається завжди з певних, як правило, достатньо *явних ціннісних позицій*, інтересів, установок, а сам процес мислення того, хто вивчає йде «в категоріях цінностей».

Ціннісну природу соціогуманітарного (у тому числі економічного та фінансового) знання філософія, соціологія, культурологія визначають як постулат. Такий ціннісний підхід часто протиставляють власне пізнавальному, притаманному природничим наукам, як об'єктивно істинному науковому пізнанню взагалі. Зрозуміло, що таке розуміння наукового пошуку обмежене внаслідок того, що предмети й об'єкти природничих і суспільних наук кардинально різні.

Для соціальних наук у цілому як «люднознавства», як ціннісно «навантаженого» соціального і гуманітарного знання (що суттєво важливо для сутнісно правильного та чіткого розуміння природи і особливостей поведінкових моделей людини саме у суспільних науках), *мораль у системі цінностей* відіграє взагалі визначальну роль

унаслідок її синтезуючої ролі, тобто розуміння її як фактору, котрий «пронизує» стійкі загальнолюдські, соціально-етичні, культурні цінності у вигляді певних зразків, ідеалів, усвідомлених традицій. Такі взірці та ідеали формуються у тій або іншій культурі, у різних народів стихійно або свідомо, як, наприклад, у релігії, передаються у вигляді традиції, засвоюються людиною у навчанні та повсякденному житті і реалізуються, як правило, в індивідуальних діях окремої людини, суттєво впливаючи на побудову її поведінкової моделі в усіх сферах життєдіяльності, включаючи економіку і фінанси.

Для розуміння моралі, як і теорії цінностей узагалі, у суспільних науках, суттєво важливе те, що у повсякденному житті від живого «буття свідомості» людських спільнот уже відокремилась певна сфера стійких нормативно-ціннісних уявлень, які знаходяться, «живуть» у суспільній пам'яті як системні уявлення-норми, життєві підходи, поняття добра і зла, правди і брехні, довіри і недовіри, справедливості та інші морально-етичні усвідомлення. Ці поняття формувались і створюються не в повсякденних комунікаціях і не одним поколінням, а протягом цілих історичних епох, увібравши у себе багатовікову історичну та соціальну пам'ять і досвід значних суспільних змін як закономірно необхідні умови розвитку суспільства, його загальноісторичні тенденції.

5.2. Необхідність морально-етичного підходу при прийнятті фінансово-економічних рішень

Об'єктивна потреба у *морально-етичному підході* при аналізі та здійсненні людської діяльності (у тому числі в економіці, при прийнятті фінансово-економічних рішень) визначається самою природою людини, яка зумовлює як, власне, раціонально-економічну, егоїстичну так і етичну

орієнтацію поведінки будь-якого суб'єкта. Процес прийняття фінансово-економічних рішень являє собою сферу вибору важелів та інструментів при реалізації визначених цілей, а морально-етичні підходи – це вибір правильної мети, цінностей і норм, які з них випливають.

Наковці у межах теоретичного аналізу можуть їх розділити, але в реальних конкретно-практичних ситуаціях вони зливаються, стають одним цілим. Мораль і етика мають характер вимог, їхні норми повинні бути суб'єктивно визначені та загально прийняті. І тому моральні принципи стають чинником реальної соціальної діяльності, у тому числі і у сфері фінансів, а у своїй глибинній суті, онтологічно фінансово-економічна діяльність, як і взагалі система людських взаємодій, включає в себе морально-етичні засади, адже найбільш глибинна, найбільш суттєва характеристика об'єктивної природи людини полягає в моральному.

Історична еволюція людських спільнот являє собою у сконцентрованому вигляді розвиток людських здібностей та спроможностей (особливо інтелектуальних), а розвиток людини саме як людини через розкриття її природи, виступає як результат усієї попередньої еволюції людства та при цьому вирішальним чином впливає на формування головних трендів розвитку суспільства, перебігу сучасних і майбутніх суспільних змін. Але ж розвиток людини у розумінні її самореалізації як власне людини, все більшого розкриття її (людини) об'єктивної природи означає, що все більшу роль відіграє в її поведінкових моделях *моральне як винятково людське*. Економіка і фінанси як сфера соціальних взаємодій людей по визначенню завжди була і буде моральною сферою, а тому фінансова наука і практика (зокрема поведінкові фінанси) зобов'язані постійно опікуватись морально-етичними характеристиками агентів прийняття фінансово-

економічних рішень.

Нобелівський лауреат з економіки, американський учений Дж. Б'юкенен ще у кінці 90-х років XX століття наголошував на тому, що майже з необхідністю будь-який діагноз сучасного суспільно-економічного і політичного ладу повинен застосовувати і морально-етичні виміри. Ми маємо стати філософами-моралістами у тому сенсі цього поняття, як воно розумілось у XVIII столітті. Сьогодні ці думки видатного науковця стають ще більш актуальними.

Сучасні та постійні інституціональні зміни фінансових систем, які ведуть до поведінкових змін у суб'єктів цієї сфери, відбуваються на моральних підвалинах суспільного ладу і такі трансформації, інституційні реформи та поведінкові зміни приводять до наслідків, які необхідно аналізувати також і у *моральних вимірах*. Сучасне глобальне людство відчуває надзвичайну важливість проблем відновлення морально-етичних засад своєї життєдіяльності, у тому числі й у сфері економіки та фінансів, тобто віднаходження тих шляхів та інструментів суттєвих змін у суспільних, у т.ч. фінансових, інститутах, щоб вони сприяли справжнім успішним змінам моделей поведінки людей задля їх більшої «людяності» і моральності.

Американський соціолог Ф. Фукуяма підкреслював, що сучасне капіталістичне суспільство потребує у споживанні більше *соціального капіталу*, ніж саме виробляє. Водночас сучасна криза довіри, руйнація суспільної моралі і трудової етики, яка супроводжує теперішній світовий розвиток, веде до збільшення трансакційних витрат суспільства як своєрідного податку на недовіру. Сучасна світова спільнота потребує моральних установок, які економіка сама по собі створювати не може. Руйнація цінностей трудової звитяги, довіри до господарської діяльності з виробництва реальних

благ веде до певного «духовного виснаження», відсутність такої морально-етичної енергії, яка колись постійно рухала господарську практику та створювала інституційне середовище для бурхливого розвитку капіталу та продуктивного суспільства. Пуританська модель чесної і відповідальної праці залишилась як певний етап в історії людства, а поведінку сучасних економічних суб'єктів визначають не християнські цінності, а ідеологія фінансового успіху, в якій морально-етичні підходи знаходяться, у кращому випадку, на «глибокій периферії» і у достатньо абстрактному вигляді.

Проте ми усвідомлюємо, а життєвий досвід підтверджує, що всі люди як соціальні істоти мають зазвичай *моральну спроможність*, тобто те, що дає їм можливість сприймати інтереси інших як мотивуючі фактори поведінки. Життєвий досвід також показує, що така спроможність значно обмежується чисельністю і просторовою близькістю інших людей та стосунками з ними.

5.3. Моральний порядок суспільства

Колективні постійні комунікації уже за визначенням вимагають від окремої особи більших *моральних зусиль*, ніж будь-які добровільні комунікації, адже тоді ця особа має зробити більший «моральний стрибок» (за Дж. Б'юкененом), щоб вийти за межі особистого інтересу у безпосередньому його значенні. Тобто зі зростанням масштабів соціальних комунікацій людей моральні спроможності окремо взятої людини (наприклад, суб'єкта публічних фінансів – держслужбовця, податкоплатника, виборця, споживача суспільних благ) зменшуються, виснажуються і поступово повертається опортуністична поведінка реалізації власного інтересу.

Економічна теорія, починаючи з її класичних витоків у XVIII столітті, чітко розуміла, що більша частина людської поведінки взагалі визначається як моральний хаос або моральна анархія, коли люди у взаємодіях ворогують. Видатне досягнення А. Сміта і англійської класичної політичної економії полягало саме в усвідомленні того факту, що ринки самі по собі спрямовують таку поведінку на взаємно корисні цілі, але за умови, що права суб'єкта і права власності чітко окреслені та неухильно виконуються, а закони проти насильства й обману діють. У такий спосіб у суспільстві створюється не тільки економічний, а й *моральний порядок*, і він діє при певних обмеженнях у рамках закону, щоб протидіяти «аморальній» поведінці.

А у сучасних умовах, повторимося, поведінка людей, у тому числі у сфері фінансів, при реалізації і приватного, і суспільного вибору слабо обґрунтовується моральними засадами. Безумовно, можна зробити логічний висновок, що основні причини такої ситуації треба шукати в інституційній структурі, тобто в сукупності формальних і неформальних інститутів у їх взаємодіях, у межах якої така поведінка існує та відтворюється. У ринковій економіці та політичній системі представницької демократії відсутні практично усі *моральні обмеження*. Віра в «економічну справедливість» ринку та «моральні чесноти» демократії у сучасних умовах замінена на загрози притягнення до суду, тотальна недовіра до політики постійно підігривається в умовах значної корупції.

Отже, не є перебільшенням констатація того факту, що визначальні, тобто головні проблеми, які стоять перед людськими спільнотами за своєю суттю моральні, а інституційні реформи формують такі зміни, які потім усталюються в установках і моделях поведінки людей. Саме тому належно продумані та втілені в життя

інституційно-конституційні зміни можуть приводити до більшої відповідності поведінки економічних суб'єктів загально визнаним моральним стандартам. При цьому потрібно чітко розуміти, що сам по собі ринок, навіть беручи до уваги всю його ефективність і корисність, як економічна система не формує морального порядку. Узагалі, бачення морального порядку суспільства як такого, що ґрунтується тільки на особистому ринковому тобто комерційному інтересі, взагалі неправильне.

Саме розуміння морального і «правильного» суспільства обумовлює, по-перше, людей у їх взаємодіях з іншими, а по-друге, щоб бути моральними, ці взаємодії повинні базуватися не тільки на особистому інтересі та комерційній зацікавленості, навіть тоді, коли повага і чесні наміри до інших, ґрунтуються на цьому. У цьому плані саме держава, подібно тому, як вона у межах власної економічної політики доповнює, підкорегує ринковий механізм, зобов'язана від імені суспільства і за рахунок суспільного, тобто спільного ресурсу все більшою мірою «моралізувати» людські спільноти, спільну життєдіяльність людей.

Моральність сучасного суспільства (а на рівні суспільства – це найперше справедливість у розподілі) аж ніяк не є наперед визначеною природним законом, вона обов'язково має стати справою *моральної держави* – саме моральної у функціонуванні всіх її формальних і неформальних інститутів. Для прикладу: сфера публічних фінансів може реалізувати розподільну справедливість як результат діяльності держави, а це, мабуть, і є сьогодні найбільш важливим та очевидним результатом моральних спроможностей суспільства.

Отже, узагальнимо, що у центрі теорії та практики поведінкових фінансів знаходиться людина як суб'єкт прийняття ірраціональних можливо неідеальних,

фінансово-економічних рішень. *Поведінкові упередження такого суб'єкта базуються на дії багатьох чинників, серед яких мораль і етика теж повинні братись до уваги, адже розвиток людини, ще більша її самореалізація як власне людини, ще більше розкриття її об'єктивної природи, означає все більшу присутність у її поведінкових моделях, у тому числі при прийнятті фінансових рішень, морального як винятково людського. Фінансова сфера, будучи сферою соціальних комунікацій людей, завжди була і буде сферою моральних зусиль за визначенням, а тому поведінкові фінанси зобов'язані опікуватися морально-етичними характеристиками і властивостями суб'єктів прийняття фінансових рішень. Моральні цінності та загальні поняття моралі також повинні «увійти» у теорію поведінкових фінансів, щоб став зрозумілим ще один спосіб бачення їх предмета, щоб зрозуміти і побачити певну цілісність життєвого різноманіття фактів соціальних взаємодій.*

Глосарій:

Економічна поведінка, поведінкові моделі, морально-етичний вимір, мораль, етика, світогляд, ідеологія, універсалії культури, ціннісний підхід, соціальні науки як «люднознавство», мораль у системі цінностей, моральна природа людини, моральні принципи, моральні норми і стандарти, морально-етичні засади життєдіяльності, моральна спроможність людини, моральний порядок суспільства, моральна держава.

Питання для обговорення:

1. Важливість вивчення економічної поведінки людини в науці та практичній діяльності.
2. Природа людини в інституціональній теорії.
3. Місце морального в характеристиках людини як діяльнісного суб'єкта.

4. Ціннісна природа соціогуманітарного знання та її застосування на практиці.
5. Мораль і етика в економічних взаємодіях людей.
6. Моральна спроможність людини у засадах життєдіяльності.
7. Моральний порядок суспільства та способи його формування.
8. Моральна держава: сучасне розуміння.

РОЗДІЛ 2

КОНЦЕПЦІЯ БІХЕВІОРИСТИЧНИХ ФІНАНСІВ У СФЕРАХ ОСОБИСТИХ, ПУБЛІЧНИХ І КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ: ПРАКТИКА ЗАСТОСУВАННЯ

Тема 6

Особисті фінанси у фінансовій системі держави та специфіка прийняття рішень у базовій сфері поведінкових фінансів

- 6.1. Виокремлення особистих фінансів у складі фінансової системи держави.
- 6.2. Поведінкові механізми управління доходами, витратами й особистими заощадженнями громадян.
- 6.3. Напрямки управління особистими фінансами.

6.1. Виокремлення особистих фінансів у складі фінансової системи держави

Важливим суб'єктом будь-якої економічної системи, який своїми активними діями впливає на її розвиток і вдосконалення, завжди була, є і залишається *людина*. Проблема *співвідношення людини і суспільства* в економічній (і будь-якій іншій) діяльності, філософія багатоаспектних і складних взаємовідносин людини і держави завжди залишатиметься *системною проблемою*, яка на кожному етапі історичного розвитку людства розв'язувалась і розв'язується неоднозначно.

У сучасній Україні ідеї гуманізації економічного простору, виведення на перший план людини як визначальної мети суспільного розвитку залишаються

достатньо абстрактними, реалізованими не в повній мірі. Головний недолік українського суспільства і сьогодні – це недостатньо динамічний і всебічний розвиток людини як *особистості* та її не надто висока *економічна і політична культура*.

При цьому в сучасних умовах глобалізованих ринків формування та використання фінансових ресурсів окремими громадянами та домогосподарствами набуває нового значення. Значно зросли можливості використання індивідуальних фондів грошових коштів і впливу окремих фінансових рішень стосовно їх використання на загальний стан *особистих і публічних фінансів, фінансів бізнесу*, що спонукає науку та практику по-новому поглянути на роль окремої людини, її власних ресурсів і рішень щодо використання цих ресурсів у суспільно-економічних процесах.

Безумовно, наявність індивідуальних мотивів у кожного економічного суб'єкта також впливає на економічну систему, на формування сукупного споживчого попиту, на інвестування власних заощаджень в економіку. У соціальній сфері цей вплив визначає принципи поведінки, формує певну культуру в усіх її проявах і забезпечує розвиток людини. Хоча, з іншого боку, і бездіяльність індивіда у сфері використання власних фінансових ресурсів також має не менший вплив на економіку, ніж свідомі дії кількох певних суб'єктів фінансово-економічних відносин.

Тому роль *особистих фінансів* у фінансовій системі країни досить багатогранна. Населення є найважливішим суб'єктом сфери (відносин) розподілу та перерозподілу ВВП. Обсяги фінансових ресурсів окремих громадян (домогосподарств) на стадії розподілу мають суттєве значення, адже від них залежить значна частка розподільчих і перерозподільчих процесів у сфері

публічних і корпоративних фінансів, і на фінансових ринках, зокрема.

Громадяни безпосередньо з доходів сплачують *податки та збори* (ПДФО, військовий збір), або при покупці товарів чи послуг (ПДВ, акцизний податок) – вони є значними джерелами доходів бюджетів різних рівнів і водночас, на стадії перерозподілу, особисті фінанси активно впливають на обсяги *трансфертних платежів з бюджету* задля дотримання соціальної справедливості чи отримання соціальних допомог. Окрім цього, обсяги фінансових ресурсів громадян також значно залежать від соціальних допомог та інших виплат з бюджетів.

Важливо також усвідомлювати вплив особистих фінансів на поведінку й економічну культуру людей, спосіб життя, здоров'я, освіти, громадянську активність. Кількісні параметри цих фінансів визначають загальну потребу в якісній сфері життя, є важливою складовою як національної економіки в цілому, так і її фінансової системи, зокрема. Їх *збалансованість і стабільність* визначають цілу низку соціально-економічних процесів і забезпечують у цілому розвиток людського потенціалу.

Сьогодні найчастіше у фінансовій літературі виокремлюють три визначальні макросуб'єкти фінансових відносин: фінанси населення, фінанси бізнесу (підприємств) і фінанси держави. Тому й ведеться мова про *особисті, корпоративні та публічні фінанси як три складові фінансової системи країни*. Фінансові ресурси окремих громадян (домогосподарств) формуються, використовуються і знаходяться в постійному русі при покупці різноманітних товарів і послуг, отриманні різних видів доходів, сплаті податків, інвестуванні або при кредитних зобов'язаннях. І все це формує *кругообіг даних ресурсів в економіці*. Як правило, у фінансовій системі

особисті фінанси характеризуються тими особливостями, які відрізняють їх від публічних і корпоративних фінансів.

По-перше, особисті фінанси первинні по відношенню до двох останніх тому, що рішення індивідів про використання своїх грошових заощаджень і людського капіталу визначають як темпи економічного розвитку, так і умови формування і публічних, і корпоративних фінансів.

По-друге, особисті фінанси є основою для розвитку та розширення публічних (державних) фінансів і фінансів бізнесу, тому що доходи від ресурсів праці і капіталу, які формують додану вартість, є також повністю та частково індивідуальними, особистими.

По-третє, створюються фінанси громадян, на відміну від публічних чи фінансів бізнесу (підприємств), на всіх стадіях розподілу і перерозподілу доходів, при цьому існує *єдність фінансової системи, тобто взаємозв'язок усіх трьох частин*, і базується вона на об'єктивності існування в економіці приватних і суспільних благ.

По-четверте, особисті фінанси прямо і безпосередньо визначають розміри платоспроможного попиту в економіці. У структурі цих фінансів формуються *фонди споживання та фонди заощаджень*. Їх обсяги та пропорції визначає окремий індивід, впливаючи тим на загальний *платоспроможний попит* і на *інвестиції*, що є суттєвими чинниками сталого економічного розвитку.

По-п'яте, у сфері особистих фінансів здійснюється *трансформація заощаджень в інвестиції*, і економіка вважається тим більш розвинутою, чим більше заощаджень населення забезпечують основний обсяг інвестицій.

По-шосте, особисті фінанси є головним показником *добробуту* людей, який визначається як загальним обсягом накопичених у країні особистих фінансових активів, так і

ступенем диференціації особистих фінансів і мірою їх розподілу між різними ланками фінансової системи.

Отже, констатуємо, що особисті *фінанси є первинною ланкою фінансової системи країни*, частиною її фінансового простору. Саме вони опосередковують приватне і суспільне споживання, забезпечують інвестування у державний та бізнесовий сектори економіки, створюючи тим умови для їх розвитку.

6.2. Поведінкові механізми управління доходами, витратами й особистими заощадженнями громадян

Широко відомі у світі видатні результати в аналізі економічного вибору індивіда та його впливу на економічні процеси отримав *нобелівський лауреат з економіки Данієл Канеман*. Цей ізраїльський науковець фактично *сформував іншу точку зору на сферу економіки*, використавши для своїх наукових поглядів ряд соціологічних методів. Він поєднав теорію ймовірності з досягненнями психології та вніс значні корективи у вивчення думок і поведінки людей за умов невизначеності. Канеман довів, що економічні (фінансові) рішення взагалі дуже часто бувають значно далекими від раціональності, а твердий розрахунок достатньо рідко зустрічається на практиці, в реальному житті.

Базові, пануючі економічні моделі ґрунтуються на тому, що люди раціонально прагнуть до максимізації корисності (вигод) та мінімізації своїх витрат. А ті, хто розділяє теорію біхевіористичних фінансів, відкидають окремі з традиційних догматів, доводячи, що люди часто приймають рішення, які базуються на *здогадках, емоціях, інтуїції* та емпіричних правилах, а не на основі реального аналізу витрат і вигод, ринки при цьому *«заражені хворобою стадної поведінки і групового мислення»*, а

індивідуальний вибір часто може опинитись під впливом того, як формуються запропоновані рішення.

У своїй нобелівській лекції Д. Канеман стверджував, що «однією з основних ідей поведінкової економіки, запозиченої з психології, є широке розповсюдження надмірної впевненості. Люди роблять речі, які їм зовсім не варто було б робити, тому що вони вірять у свій успіх». Він називає це «*ілюзорним оптимізмом*», який є однією з рушійних сил у прийнятті рішень, тому що багато людей навіть не усвідомлюють тих ризиків, які вони беруть на себе.

Це суттєво важливе для практики управління особистими фінансами, адже люди внаслідок свого оптимізму чи недостатнього володіння інформацією можуть прийняти хибні фінансові рішення. Традиційно вважається, що люди приймають рішення на *раціональній основі*, але ж реальне життя свідчить, що часто вони *нераціональні* при оцінці ймовірностей можливих альтернатив, тому що приймають рішення на підставі обмеженого обсягу інформації, яка ще й не завжди достовірна.

Безумовно, всі розуміють, що людина існує не винятково у вимірі економіки, а керується й іншими психоемоційними поривами, які впливають на її добробут і прийняття нею рішень. Усупереч постулату про раціональну економічну людину, споживачі часто купують товари розрекламованих популярних брендів, хоча поряд можна придбати також товари інших виробників за дешевшою ціною, а клієнт банку, наприклад, зберігає свої кошти у тому банку, який дає нижчі відсотки, проте пропонує різні подарунки, бонуси тощо.

При цьому досить часто люди взагалі не використовують *прагматичний розрахунок* своїх витрат, доходів, не орієнтуються на *заощадження*, застосовують

при цьому *необ'єктивну інформацію*, що в кінцевому випадку призводить до неефективних фінансових рішень. Д. Канеман у своїй праці, аналізуючи теорію «ілюзорного оптимізму», підкреслює, що люди відкидають постулати теорії ймовірності та елементарні економічні розрахунки, піддаючись *інтуїції, емоціям*, що сьогодні у поведінці сучасної людини обов'язково треба враховувати. При цьому, приймаючи інтуїтивні рішення на недостатніх підставах, люди, якщо вгадують – то запам'ятовують їх і ставлять собі в заслугу, але ж, якщо помиляються, то виправдовуються обставинами, забуваючи про досвід чужих помилок.

В аналізі поведінки людей щодо доходів, витрат, заощаджень часто підкреслюється емпіричний факт: реакція людей на втрати значно сильніша, ніж реакція на виграш, на прибуток. Це привело до формування поняття «*несприйняття витрат*», що стало одним із основних поведінкових упереджень людей, однією з *аксіом поведінкових фінансів*.

Узагалі, середньостатистична людина не здатна правильно оцінювати майбутні вигоди в абсолютному виразі. Так свідчить «*теорія перспектив*» Д. Канемана і А. Тверські, яку вони пропонують замість класичної теорії прийняття рішень на основі очікуваної корисності та всеохоплюючого раціоналізму. У цьому сенсі поведінкові фінанси виявились практичною дисципліною, яка пояснює багато нераціональних учинків людей, яким не було місця в концепції «людини економічної».

Та все ж таки ірраціональна поведінка не є домінуючою при прийнятті фінансових рішень, тому, безумовно, не всі постулати поведінкової концепції фінансів є панацеєю від прийняття неправильних рішень, тому потрібно також враховувати постулати раціональної поведінки з класичних теорій.

У сфері формування доходів і здійснення витрат і заощаджень окремими індивідами при управлінні особистими фінансами, крім емоційності фінансового вибору, є ще одне поведінкове упередження – так званий *«ефект асиметричної інформації»*. Дослідженнями проблем прийняття рішень в умовах асиметричної ринкової інформації зайнявся ще один нобелівський лауреат з економіки Дж. Акерлоф, який виявив, що різні суб'єкти при укладенні тієї чи іншої угоди володіють різною інформацією про об'єкт угоди, що впливає на прийняття ними рішень.

Прикладів, які впливають або формуються під дією асиметричної інформації у сфері особистих фінансів, дуже багато: позичальники про власну платоспроможність знають більше, ніж кредитори; продавці знають ліпше свої товари, ніж покупці; топ-менеджери про прибутковість фірми знають більше, ніж інвестори; страхувальники можуть краще за страхову компанію оцінити стан свого здоров'я; працівник ліпше знає свої можливості та максимальну продуктивність своєї праці, ніж роботодавець.

При прийнятті більшості фінансових рішень у сфері особистих фінансів людина піддається ризику та не може бути впевнена у результатах своєї діяльності через вплив на неї вищезгаданих постулатів «теорії перспектив» чи асиметричності інформації, чи *явища «стадного інстинкту»*. Унаслідок дії цих чинників необхідно реально оцінювати свої дії та запроваджувати чітке планування своїх доходів, витрат і заощаджень, щоб знизити зовнішні негативні впливи на фінансовий стан особи. Саме збільшення інформованості та запровадження культури управління фінансовими ресурсами громадян, які приймають фінансові рішення в умовах невизначеності,

дозволять зменшити негативні прояви та підвищити фінансову безпеку громадян.

Відомо, що всі види економічних рішень людини взаємозумовлені та тісно взаємопов'язані. Наприклад, заощадження залежать від того, коли людина збирається піти на пенсію, а структура портфеля активів свідчить про те, як особа визначає пріоритети у поточному споживанні та заощадженні. Окремі люди віддають перевагу споживанню «вже і тут» більшої частини своїх доходів, інші більш схильні до значних заощаджень. Одні люди більш ризиковані за своїм сприйняттям, а тому значну частку доходів інвестують у цінні папери. Така схильність до ризику різна у різних країнах, наприклад, якщо порівняти громадян США та Німеччини, то американці значну частину своїх доходів інвестують на фондовому ринку, а німці – на банківських депозитах.

Поведінка у сфері економіки різних суб'єктів наголошує, що їхні індивідуальні рішення визначаються власними приватними інтересами, які, безумовно, вигідні людям, а координацію дій при цьому виконують саме особисті фінанси, які забезпечують доведення до логічного завершення економічних рішень людей.

6.3. Напрямки управління особистими фінансами

Фінансова культура населення сьогодні є важливим чинником розбудови заможного суспільства, розвитку фінансових ринків і розширення інвестиційних процесів, але найбільш суттєва вона для грамотного, тобто ефективного управління особистими фінансами задля зростання *добробуту* громадян. Фінансова культура означає здатність громадян на індивідуальному рівні управляти власними коштами, приймати ефективні коротко- та довгострокові фінансові рішення.

У багатьох країнах світу значною популярністю користуються різні освітні програми з *фінансової грамотності*, курси з обліку і *планування особистих витрат*, раціональної організації фінансових потоків громадян і домогосподарств, *планування доходів і бюджетів*, *здійснення інвестицій тощо*. А фінансова наука за кордоном активно досліджує базові основи управління власними фінансами, ведення *сімейної бухгалтерії* та діяльність щодо підвищення фінансової грамотності населення. Така діяльність у сфері *особистого фінансового менеджменту* досить поширена в розвинених країнах.

Практичний досвід управління власними фінансами у розвинутих країнах формував певну економічну культуру населення, яка творилась історично, під впливом держави та професійних учасників фінансових ринків. Рівень фінансової культури, економічна поведінка громадян і розвиток сфери управління особистими фінансами у цих країнах значно вищі, ніж в Україні.

Тому, мабуть, доцільно й українському суспільству, окремим громадянам сприймати нескладні поради у вигляді своєрідних аксіом з управління власними грошовими потоками та постійно використовувати їх у житті. Базовими принципами системи управління власними фінансами людини мають бути ті постулати *фінансової поведінки*, які у сукупності складають особисті статки та добробут громадян.

Найперше необхідно завжди *контролювати* свій *фінансовий стан*, що означає ведення обліку всіх вхідних і вихідних фінансових даних, до речі, сучасна цифровізація суспільства суттєво допомагає такому процесу. Комп'ютерний облік замінює рутину і відкидає помилки та перетворює процес управління особистими фінансами у захоплююче заняття. Утілення в життя цього принципу

дозволяє у будь-який момент часу мати повну картину фінансового становища людини та можливість досліджувати витрати і скорочувати їх.

По-друге, дуже бажано *створювати заощадження* як позитивну різницю між доходами і видатками. Життєвий досвід підказує де можна значно зменшити особисті видатки, не впливаючи при цьому на якість життя. Безпечне майбутнє базується і на звичці перетворювати 10-15% поточного доходу у заощадження, а у поєднанні з контролем за витратами це дасть максимальний ефект.

По-третє, здійснивши певні заощадження, бажано ці кошти *інвестувати* для зростання особистого капіталу або ж просто його збереження від інфляції. При цьому заощадження, як правило, розподіляють між різними *видами інвестиційних інструментів*, залежно від ризиків, наприклад, між банківськими депозитами, цінними паперами, нерухомістю тощо.

По-четверте, у реальному житті бажано *страхувати ризики*. На страховому ринку України пропонують різні поліси, які дають широкий спектр видів страхування як захисту від несприятливих подій. Особисті кошти громадян часто залежать від різних чинників, таких як стан здоров'я, стихійні лиха, висока інфляція, на які людина об'єктивно неспроможна впливати, і страхування такого роду ризиків є продуктивним способом зберегти своє фінансове становище.

По-п'яте, надзвичайно актуальним і необхідним є особисте *фінансове планування та прогнозування* як базові основи управління особистими фінансами. По суті, це постійний процес, у якому люди планують і реалізують свої бажання, забезпечують ефективний перерозподіл отриманих доходів у часі. Реалізація такого планування неможлива без окреслення пріоритетів, вона має містити такі важливі складові як оцінку наявних і необхідних

ресурсів, визначення фінансових цілей, певну послідовність і обчислення їхнього досягнення. Але, крім цього, фінансовий план – це також визначення інструментів, за допомогою яких можна відстежувати власну фінансову діяльність, робити прогнози на майбутнє, навіть набувати досвіду фінансових операцій та вчитись оптимізувати власні грошові потоки. Тому, сьогодні особисте фінансове планування є визначальним принципом стратегії управління особистими коштами.

У рамках поведінкової теорії фінансів, неоптимальна споживча поведінка людей визначається переважно не величиною наявного доходу, а тими споживчими демотиваторами, тобто тими психоемоційними чинниками, які, як поведінкові упередження, зменшують очікувану корисність споживання. Тобто, визначальною особливістю застосування цієї теорії у сфері прийняття фінансових рішень людьми є те, що не так важливо, скільки людина заробляє грошей (звісно, в межах прожиткового мінімуму), а те, як цей індивід витрачає зароблені кошти та яку корисність він може мати із кожної гривні витрачених коштів. Згідно з біхевіористською теорією, індивід відчувається щасливо, цілком задовольнивши свої потреби не лише за рахунок грошових коштів, а й інших морально-етичних чи психоемоційних чинників.

Сьогодні громадяни України в умовах складної політичної та соціально-економічної ситуації повинні на індивідуальному рівні усвідомлювати та визначати основні шляхи витрачання доходів, головні напрями оптимізації витрат. Фінансовий добробут і *фінансова безпека* громадян України, безумовно, залежать від макроекономічної ситуації в країні, проте, на перспективу, в умовах подальшої розбудови країни вони також будуть значно залежати від фінансової грамотності та в цілому фінансової культури населення.

Глосарій:

Співвідношення людини і суспільства; особисті фінанси; публічні фінанси; розподіл і перерозподіл ВВП; здогадки, емоції і інтуїція; ілюзорний оптимізм; прагматичний розрахунок; несприйняття витрат; ефект асиметричної інформації, стадний інстинкт; фінансова культура; фінансова грамотність; планування доходів і бюджетів; фінансове планування та прогнозування; фінансова безпека.

Питання для обговорення:

1. Особисті фінанси у фінансовій системі держави.
2. Механізм формування доходів громадян: поведінкові аспекти.
3. Механізм здійснення витрат громадянами: поведінкові моменти.
4. Механізм управління особистими заощадженнями громадян: поведінкові підходи.
5. Фінансова грамотність і особистий фінансовий менеджмент людини.

Тема 7

Ключові проблеми поведінкових змін громадян України у сфері особистих фінансів. Фінансова грамотність населення

7.1. Вектори управління фінансами громадян. Фінансова поведінка.

7.2. Формування фінансових ресурсів громадян. Планування та бюджетування.

7.3. Інститут фінансового консультанта як фахова діяльність і професія.

7.1. Вектори управління фінансами громадян. Фінансова поведінка

У сучасному світі досягнення високого рівня добробуту для більшості громадян, через взаємодію держави і суспільства по формуванню гідних умов життя та активізації державної соціальної підтримки, є доволі тривалим процесом. При цьому одним із головних шляхів зростання добробуту громадян виступає якісне управління особистими фінансами, яке відповідає економічним викликам, що стоять перед кожним громадянином нашої країни, суб'єктом особистих фінансів, який приймає зважені фінансові рішення в умовах різноманітних поведінкових упереджень.

Маючи на увазі вищий рівень добробуту в країнах з розвиненою економікою, у порівнянні з Україною, населення цих країн частіше використовує різні методи управління власними коштами, і це проявляється у використанні послуг фінансових консультантів, веденні й плануванні особистих бюджетів і забезпеченні старості. Соціологи стверджують, що тільки десять відсотків населення України розробляють фінансові плани, тоді як у

країнах Європейського союзу цей показник складає близько 35%, а в США – біля 40%.

Аналіз практики управління фінансами населення за кордоном дозволяє виділити такі головні вектори такого управління:

Перший вектор – загальнодержавний, який полягає у регулюванні розподільчих процесів державою (урядом), законодавчому забезпеченні прав і свобод населення у всіх сферах соціальної та економічної діяльності. Держава втручається у процес формування добробуту своїх громадян через *систему оподаткування, встановлення мінімального рівня заробітної плати*, вона регулює відносини на ринку праці, формує загальну макроекономічну політику, яка впливає на добробут її громадян у цілому.

Другий вектор – інституційний, який проявляється у впливі на прийняття рішень населенням щодо використання власних *заощаджень* і трансформації їх в *інвестиції*. Саме цей рівень управління коштами населення передбачає взаємодії людей з професійними учасниками фінансового ринку задля отримання прибутку. Це по суті діяльність з інвестування вільних коштів населення за допомогою *пайових та венчурних фондів, пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування* тощо.

Третій вектор – індивідуальний, тобто економічні та соціальні рішення, які приймаються окремими індивідами у процесі життєдіяльності задля зміцнення власного добробуту. Індивідуальне управління коштами означає *планування особистих або сімейних бюджетів, розпорядження майном*, заходи щодо збереження майна, як у поточних, так і майбутніх справах людини.

Аналіз впливу на особисті фінанси загальнодержавних заходів доволі широкий і постійно й активно обговорюється в суспільстві. Особистий вплив окремої

людини на ці процеси є незначним, він залежить від політичної й економічної кон'юнктури в країні, стану публічних (державних) фінансів, тому вплив державних заходів на добробут населення треба аналізувати в рамках реальної економічної політики держави. У плані зарубіжного досвіду, мабуть не зовсім доцільно порівнювати такі заходи, тому що різні країни перебувають на різному етапі розвитку економіки та фінансових можливостей щодо покращення добробуту своїх громадян.

Інвестиційний напрямок управління фінансами населення є похідним від рівня добробуту громадян, тому приймають участь в інвестиційних процесах особи, у яких існують заощадження, та ще в обсязі, необхідному для реальної участі в операціях на фінансовому ринку. В Україні частка осіб, які володіють необхідним за розміром капіталом для здійснення інвестицій та звертаються до фінансових посередників є незначною і складає близько 2-3% населення країни.

Реально вплинути на добробут населення може вдосконалення управління власними фінансами шляхом підвищення рівня *фінансової грамотності* громадян та ефективного функціонування *інститутів фінансових посередників*. Досвід використання таких методів стимулювання фінансового добробуту ефективно проявив себе у США, Канаді, Японії, Великобританії та у країнах Європейського Союзу.

Розвиток фінансової грамотності та мережі фінансових посередників у цих країнах постійно підштовхує фінансовий ринок до залучення приватних коштів в інвестиційні процеси. Зростання фінансової грамотності сьогодні визначають мало не головним напрямком розбудови заможного суспільства, розвитку національної економіки шляхом активізації населення в користуванні

послугами фінансового ринку, розширення інвестиційних процесів за рахунок заощаджень громадян.

Фінансова грамотність розглядається як здатність фізичних осіб керувати своїми коштами та приймати ефективні як короткострокові, так і довгострокові фінансові рішення. Зростання рівня фінансової грамотності, а також *фінансова освіта й захист прав споживачів фінансових послуг* визнані Організацією економічного співробітництва і розвитку та Комісією Європейського Союзу як нагальні завдання суспільного розвитку.

Фінансова освіта розглядається як процес, у результаті якого люди розширюють свої знання про фінансові продукти та концепції і за рахунок інформації, інструктажу та/або об'єктивних рекомендацій виробляють навички та зміцнюють довіру, щоб розуміти фінансові ризики і мати можливість робити усвідомлений вибір, дізнатися про те, куди звертатися за допомогою, а також учиняти інші ефективні дії, щоб поліпшувати свій фінансовий добробут і забезпечити захист своїх інтересів.

Мешканці країн з високим рівнем життя і позитивною динамікою доходів мають більший обсяг заощаджень і більші можливості для нагромадження фінансових ресурсів. Хоча, наприклад, лідерами по заощадженнях відносно рівня зарплат за європейською статистикою виявилися словаки та поляки, які заощаджують у середньому 12-15% від загальної суми доходів, що складає 95-100 євро на місяць. При цьому, наприклад, жителі Австрії, Німеччини заощаджують біля дев'яти відсотків від доходу (220 та 190 євро відповідно), зрозуміло, що такі цифри незіставні із сучасними українськими реаліями.

Тому в європейських країнах існує фрагментація інвестиційної поведінки населення відповідно до країни проживання: наприклад, можна виокремити групу, до якої

входять такі країни як Словаччина, Чеська Республіка, Німеччина, Австрія. Вони різняться від інших не тільки тим, що більше половини громадян мають заощадження, а й тим, що саме в цих країнах кількість населення, яке має у банках депозити, перевищує кількість тих, хто має банківський кредит. А такі країни як Німеччина й Австрія взагалі мають частку депозитів майже в три рази більшу, ніж частка кредитів, а у Словаччині та Чеській Республіці заощадженнями користуються в два рази більше громадян, ніж кредитами.

Нагромаджені кошти населення країн світу, як правило, використовуює в інвестиційній діяльності. У цьому сенсі фінансовий стан громадян безпосередньо впливає на вибір інструментів інвестування. У «бідних» країнах використовують більш консервативні інструменти – банківські депозити (63%), які в «багатих» країнах складають тільки 28%, проте у них вагома частка вкладів спрямовується у цінні папери і страхові та пенсійні програми.

Статистика свідчить, що загалом у світі населення найбільше вкладає свої вільні кошти в цінні папери (35%), ще одним джерелом вкладення коштів виступають банківські депозити (33%), далі страхування (30%) і тільки 2% належить іншим інвестуванням.

Низький рівень заощаджень у небанківському секторі економіки в Україні та низці інших країн лише свідчить, що люди не інвестують свої кошти внаслідок *недовіри до фінансових інститутів, нерозвиненості фінансового ринку* цих країн. Тож, аналіз обсягів «прихованих» заощаджень свідчить про ринкові можливості, які створюють потенціал для зростання економічної активності. Тобто саме проактивний підхід, сплановані інвестиції й альтернатива кредитам повинні стимулювати ринок, тому що населення

схильне детально вивчати пропозицію перед тим, як прийняти рішення про інвестування.

Сьогодні в Україні тільки зароджується сфера надання фінансових послуг населенню, особливо *індивідуального фінансового консультування, діяльності фінансових радників*, які надають свої послуги і як приватні особи, і через мережу фінансових фірм. Головними напрямками такої діяльності є: *освіта незалежних фінансових консультантів*, поширення їх послуг, зростання фінансової грамотності населення, *консалтинг у сфері формування сучасних технологій роздрібно фінансового обслуговування* в банківських установах, страхових, інвестиційних компаніях.

У країнах Західної Європи такі фінансові послуги значно більш розвинені, ніж в Україні. Фінансова культура європейців означає необхідність порад фінансових консультантів з приводу використання вільних фінансових ресурсів, оптимізації податкових платежів, потребує консультацій щодо особистих майнових питань, трактувань фінансового законодавства.

У сучасних умовах в Україні процес управління фінансами населення не набув розповсюдження переважно через *відсутність належного рівня фінансової культури населення* та нестабільності економічної ситуації в країні. Українці сьогодні замислюються про свій фінансовий стан тільки в найближчій перспективі, не плануючи свою фінансову діяльність на кілька років наперед, не думаючи про забезпечення гідної старості. Проте, з іншого боку, стрімка глобалізація й інформатизація суспільства стимулюють прогресивний розвиток громадянського суспільства, де сфера управління власними фінансами займає важливе місце в житті людини, ставши буденним заняттям, яким громадяни будуть опікатися у вільний час, використовуючи технічні та програмні засоби комунікації.

7.2. Формування фінансових ресурсів громадян. Планування та бюджетування

Функціонування фінансів населення в умовах розбудови ринкових відносин в Україні свідчить про багато різних проблем у формуванні фінансових ресурсів громадян та їх подальшому ефективному й раціональному використанні. Це, наприклад, *оптимізація структури витрат громадян* і формування належного рівня їх *доходів*, які б дозволили максимізувати рівень життя та добробуту саме за тих економічних і політичних умов, які сформувалися у країні. При цьому зазначимо: *населення України досі не використовує в повному обсязі весь спектр інструментів*, які дають можливість не тільки *зберегти*, а й *примножити* фінансові ресурси.

Рівень життя і добробут населення визначаються багатьма факторами, які прямо або опосередковано мають вплив на його фінансовий стан: зусиллями уряду з підтримки громадян шляхом збільшення розмірів зарплати працівникам бюджетного сектору, розміру соціальних виплат, включаючи пенсії, зміни податкової системи, наявності на ринку праці вакансій; фінансової, фізичної спроможності людини здобувати відповідну освіту; доступу до різних факторів виробництва та різних джерел доходів; регулюванням співвідношення доходів і цін на споживчі товари.

Сьогодні під *оптимізацією доходів* належить розуміти оптимізацію джерел їх утворення, зростання загального рівня доходу, *максимізацію частки пасивного доходу в загальній структурі доходів*. Щоб досягти таких цілей, необхідно діяти одночасно за двома напрямками: шляхом зростання рівня заробітних плат і соціальних стандартів, зниження податкових платежів і шляхом активізації

бізнесової діяльності фізичними особами, участі населення в операціях на фінансовому ринку.

Право й обов'язок використовувати заходи екстенсивного характеру має уряд країни, який визначає *мінімальну заробітну плату і прожитковий мінімум*, установлює *розміри соціальних стандартів*, формує *податкову політику* згідно з існуючими соціально-економічними умовами розвитку. Водночас зауважимо, що зменшення податкового навантаження та підвищення соціальних виплат «ударить» по *балансуванню бюджету*, що спричинить макроекономічну нестабільність, тому збільшення соціально зорієнтованих видатків бюджету має бути добре продуманим та відповідати принципу збалансованості бюджетної системи.

Зростання якості життя населення та забезпечення основ для подальшого її підвищення має залежати від стану економіки, а також формувати певні *єдині стандарти життя* на всій території нашої держави. Сьогодні, в умовах зниження темпів економічного зростання і нестабільної соціально-політичної ситуації, застосування цих методів для збільшення рівня доходів населення неактуальне. У сфері заробітної плати уряд має мало впливу, фактично формує тільки мінімальний її розмір і порядок ціноутворення у сфері праці.

А *ціну на працю* в різних галузях національної економіки формують підприємства на основі рівня прибутковості та пропозиції робочої сили, тому зростання заробітної плати має відбуватись, насамперед, унаслідок економічного зростання, прибутковості та продуктивності праці, в іншому випадку зростання оплати праці буде ірраціональним, згідно з класичними економічними теоріями, та призведе до зростання темпів інфляції.

Безумовно, на методи *екстенсивного збільшення доходу* найбільше впливає *державна* та її *економічна*

політика, а не людина, як особистість і ключовий суб'єкт економічної системи, внаслідок чого більш ефективним є використання *інтенсивних методів зростання доходів*, які більш придатні для громадянина і залежать від *здібностей людини*, її *розумових, фінансових, фізичних, психологічних можливостей отримувати, зберігати та збільшувати дохід*.

Тобто інтенсивний напрямок оптимізації доходу, насамперед, залежить набагато більше від самої людини, ніж екстенсивний, який перекладає всю відповідальність за особистий добробут на уряді є відголоском радянського мислення, від якого незалежна Україна повільно відходить, формуючи *нову фінансову й економічну культуру*. Саме тому використання «людського капіталу» при переході до інформаційної економіки виступає головним фактором добробуту людини в сучасному суспільстві.

Задля оптимізації власних фінансів громадян, насамперед важливо оцінити джерела й обсяги *власних доходів* і зіставити їх із *власними витратами*. Таку операцію потрібно здійснювати методом складання *індивідуального балансу доходів і витрат*, щоб визначити поточний фінансовий стан. На базі складання та ведення такого балансу доходів і витрат можна економити до 10% від власних витрат громадянина.

Отже, особа буде завжди знати, скільки і які витрати вона здійснила, на що витрачається найбільше коштів. Ведення балансу доходів і видатків з обов'язковим урахуванням *усіх фінансових операцій* дозволить не тільки виявити *резерви для економії витрат*, але й забезпечити *стійке фінансове становище суб'єкта*, дати можливість розумного планування заощаджень і здійснення інвестицій для зростання власних фінансових активів і майна.

Як результат, даний *особистий баланс* може набувати: *додатного значення, що свідчатиме про збільшення*

фінансової стійкості та примноження його багатства; від'ємного значення – це засвідчить зменшення фінансових чи майнових активів; паритетне балансування доходів і витрат – свідчення про покриття власних витрат отримуваними доходами, хоча в цілому це теж є негативним результатом, враховуючи валютні ризики, інфляційні процеси, відсутність зростання добробуту.

Але баланс буде вважатися самодостатнім лише в тому випадку, коли індивід не має сім'ї, тобто домогосподарство складатиметься тільки з однієї особи. У тому випадку, коли індивід має родину, такий баланс має складатись для кожного члена домогосподарства та в загальній сумі формувати *баланс доходів і витрат домогосподарства*.

Суттєво важливою частиною балансу доходів і витрат є формування резерву коштів на випадки непередбачуваних витрат: загрози втрати роботи, хвороби або тимчасової непрацездатності. Недостатність *грошових резервів* призведе до появи та накопичення заборгованості, яка, безумовно, погіршить фінансовий стан особи. Фінансові консультанти, як правило, рекомендують формувати *резерв коштів* поступово та планомірно, відкладаючи від 10% до 25% від кожного доходу людини.

Залежно від віку та сімейного статусу людини такий резерв має набувати різних значень, адже для сімейної людини частина коштів, яка потрібна для допомоги рідним, утримання родини в ситуації хвороби когось із її членів, втрати роботи, буде значно більшою, ніж для однієї особи як і для людини старшого віку, в якій витрати на лікування значно більші, порівняно з молодою людиною. Тому формування резерву коштів має здійснюватися напевно обов'язково.

Підкреслимо, що сьогодні значна частина населення України підтримує свій фінансовий стан і забезпечує

власні потреби й через механізми «тіньового» сектора економіки. Виглядає парадоксально. Проте саме в тіньовому секторі економіки людська праця оплачується і цінується в повній мірі, діють різні системи заохочень, які, як правило, не легалізують через обкладання їх податками, тому все це веде до ситуації, коли людина реалізує власні таланти і здібності в тіньовому секторі набагато ефективніше, ніж у легальній економіці.

Така ситуація створює проблеми для українських громадян у сфері безробіття, якості освіти. Цілком зрозуміло, що при збереженні існуючої податкової політики на тлі відносного скорочення ВВП і нестабільної соціально-політичної ситуації рівень безробіття зростає як за рахунок реального зменшення робочих місць, так і за рахунок зростання тіньового сектора економіки.

При економічній нестабільності та значних коливаннях рівня заробітної плати в галузях реальної економіки можна побачити тенденцію втрати інтересу до вітчизняної вищої освіти внаслідок низької якості підготовки, відсутності впевненості в гідному рівні оплати праці і професійній перспективі. Сьогодні більше 50% випускників вітчизняних вищих навчальних закладів працюють не за фахом. В Україні освіта не гарантує роботу за фахом, із перспективами кар'єрного зросту; заробітна плата в представників однієї професії в державному і приватному секторах суттєво відрізняється; дохід не гарантує статусу, тому що багато джерел високих доходів нелегальні.

На фоні ускладнення макроекономічної ситуації на фоні війни та реальних можливостей збільшення частини громадян, які опиняться за межею бідності, саме держава має переглянути політику у сфері заробітної плати і стимулювання зайнятості населення. Зрозуміло, що в сучасних економічних умовах вимагати від уряду

економічного дива та підвищення заробітної плати не варто. Мабуть, самі громадяни повинні шукати стимули для зростання власних доходів, пошуку нової роботи та впровадження власних підприємницьких талантів в життя задля збереження власного фінансового стану. Хоча, треба погодитись із тим, що в макроекономічному розумінні доходи населення вимагають загальнодержавного регулювання, адже зв'язок між конкретною людиною і державною політикою достатньо тісний.

Важливо також удосконалювати політики доходів і витрат, в основному шляхом зростання доходів за рахунок бізнесових доходів і доходів від власності, за рахунок прийняття нових і удосконалення системи чинних нормативно-правових актів, які регулюють оплату праці, податкову систему, формують *стабільну правову базу для легальної та продуктивної діяльності* всіх бізнесових структур, також посилення боротьби з економічними злочинами, зменшення соціальних трансфертів унаслідок запровадження адресної соціальної допомоги соціально незахищеним родинам з урахуванням як поточних сукупних доходів, так і вартості накопиченого майна.

Зростання рівня *доходів населення*, як свідчить наука, справляє *мультиплікаційний ефект* на економіку та фінансову систему в цілому, адже зростання доходів сприяє збільшенню заощаджень і швидкій їх трансформації в інвестиції, розширенню доступу до якісних освітніх, культурних, медичних послуг, поліпшенню розумового стану людини, укріпленню її здоров'я, зменшуючи тим потребу в фінансуванні соціальних послуг з боку уряду, а отже, і збільшенні доходів бюджету шляхом прибуткових податків з громадян.

Важливо також бачити і суспільству, і державі проблему *розширення міського і сільського населення в*

Україні саме за рівнем доходу. Суттєва фінансова диференціація цих груп населення спричиняє негативні явища як для економіки, так і для стабільності соціально-політичної ситуації в країні. Важливим напрямком зростання доходів сільського населення є організація фермерства, дрібного бізнесу в сільських населених пунктах. Для цього бажано, згідно з європейською практикою, втілювати систему пільг і компенсацій дрібним підприємцям. Матеріальні стимули, у поєднанні з поліпшенням соціальних умов проживання в селі, допоможуть залучити туди економічно активне населення.

Отже, у сучасних умовах, *особисті кошти громадян* є активним *ресурсом* у суспільстві, зростають їх можливості у розв'язанні найважливіших соціально-економічних проблем. При цьому існує значна кількість важливих і нерозв'язаних проблем у сфері прийняття рішень в управлінні цими особистими коштами громадян, які задля цього повинні стати повноцінними суб'єктами ринкових відносин. Проблеми *підвищення рівня фінансової грамотності, фінансової культури* у цілому, *створення системи незалежних фінансових консультантів* будуть сприяти *поведінковим змінам громадян*, а отже, більш ефективному використанню їх власних, завжди обмежених, фінансових ресурсів.

Власне фінансове планування громадян, і складання бюджетів доходів і витрат у галузі фінансів населення, дасть змогу контролювати *особистий фінансовий стан* і здійснювати *оптимізацію витрат громадян*. Використання на постійній основі особистого фінансового планування формує *звичку контролю* за використанням коштів, їх раціональний розподіл і застосування, а це сприяє зменшенню ризиків банкрутства людини й ефективного використання власних коштів.

Визначальними правилами поведінки при прийнятті фінансових рішень і використанні коштів громадян у сучасних економічних умовах мають бути такі: мінімізація заборгованості та по можливості відмова від кредитних ресурсів, ведення активного фінансового життя, постійна диверсифікація активів; незмішування бізнесового капіталу й особистого бюджету; використання податкових пільг. Дотримання цих правил у сфері особистих фінансів дає можливість сформувавши правильну стратегію фінансової поведінки та максимально ефективно використовувати власні фінансові ресурси протягом свого життя.

7.3. Інститут фінансового консультанта як фахова діяльність і професія

Елементарні знання фінансової грамотності, як правило, допомагають скласти особистий фінансовий план, визначити власні конкретні фінансові цілі щодо заощадження, інвестування, страхування тощо. Проте зайва впевненість у власних знаннях, самонадіяність у правильності прийнятих рішень у сфері особистих фінансів дуже часто закінчується невдачею, і це ще гірше, ніж відсутність управління власними коштами взагалі. Як правило, за кордоном часто використовують тоді послуги фінансових консультантів, які і допомагають приймати складні фінансові рішення й оформляють фінансові угоди або взагалі здійснюють повне чи опосередковане управління особистими коштами від імені фізичної особи.

Такого роду особистий фінансовий консультант є особою, яка надає консультаційні послуги у сфері фінансів фізичним особам задля збереження та примноження їхніх особистих фінансових активів. За кордоном ця професія успішно розвивається ще з 70-х років минулого століття.

Більшість людей у розвинених країнах приймають фінансові та майнові рішення тільки порадившись із особистим фінансовим консультантом.

Уперше така професія з'явилася у США й успішно поширилася у Німеччині, Великобританії, Австралії та інших країнах. За законом фінансовим консультантом вважається та особа, яка не пов'язана з виробництвом чи діяльністю якої-небудь компанії. Фінансовий консультант не має зобов'язань ні перед ким, окрім своїх клієнтів, така особа має давати найліпші поради щодо операцій на фінансових ринках в інтересах тільки свого клієнта. Ліцензування діяльності таких консультантів виконують саморегулюючі компанії або представники від визнаних професійних організацій фінансового ринку.

У загальному сенсі у світі під професією незалежного фінансового консультанта розуміють діяльність особи, яка надає консалтингові послуги у сфері фінансового планування, інвестування й управління активами клієнта. Як правило, фінансові поради передбачають оціночну діяльність, фінансовий, інвестиційний та управлінський консалтинг, маючи на увазі рівень забезпеченості особи, ризику та цілі клієнта. Досвід зарубіжних країн у сфері індивідуального консалтингу свідчить, що найчастіше послугами фінансового консультанта користуються громадяни та сім'ї, що мають рівень доходів вищий, ніж у середньому по країні. Вони це роблять задля забезпечення свого добробуту, достойного рівня життя у старості чи при виході на пенсію. У більшості країн ця професійна діяльність регулюється законодавчими актами, які регламентують порядок видачі ліцензій, сертифікатів, довідок про відповідну кваліфікацію. У США ця професія входить до десятки найбільш високооплачуваних професій. Фінансові консультанти часто організують власні фірми та професійні агентства для того, щоб

підвищити ефективність власної діяльності. Такі агентства бувають досить відомими й успішними не тільки у межах своїх країн, але й у всьому світі.

Серед основних послуг, які, як правило, надають незалежні фінансові консультанти, такі:

- планування особистого (сімейного) бюджету чи певного фінансового кошторису;

- придбання житла або оформлення іпотеки з перспективою повного фінансового та правового супроводу таких угод;

- управління інвестиційним портфелем клієнта на фінансових ринках;

- пенсійне планування чи оформлення та супровід угод страхування життя;

- побудову портфеля страхового захисту клієнта;

- планування освіти, цінних покупок, подорожей;

- здійснення розрахунків по домашній бухгалтерії та в цілому розрахунків клієнта;

- мінімізація податкових виплат і отримання компенсацій тощо.

У англосаксонських країнах, як правило, незалежні фінансові консультанти надають часто своїм клієнтам вусі вищеназвані послуги, формуючи при цьому довгостроковий фінансовий план, котрий комплексно буде виконувати поточні та майбутні завдання клієнта.

Специфікою цієї професії, яка з'явилася у процесі практичної діяльності фінансових консультантів, виступає обов'язкове страхування їхньої професійної діяльності, що допомагає уникати ризиків банкрутства внаслідок фінансових утрат своїх клієнтів і відповідних судових позовів про відшкодування завданих збитків через професійну діяльність.

Масштаби розвитку професії фінансового консультанта у розвинених країнах досить значні: послуги

фінансового консультанта або рішення, які приймаються завдяки його участі по відношенню до загального обсягу послуг, наприклад, у США, Великобританії та Австралії складають від 60% до 80%, тоді як в Україні частка операцій із залученням фінансових консультантів складає всього 2-3 відсотки.

Професія незалежного фінансового консультанта у нашій країні знаходиться на стадії становлення. Необхідної законодавчої бази для функціонування цілісного інституту фінансових консультантів в Україні сьогодні немає, хоча вже існують перші асоціації фінансових консультантів (наприклад, Асоціація фінансових консультантів «Фінконсул»). Більшість тих людей, які називають себе фінансовими консультантами – це фахівці, які працюють в інтересах певної компанії (фінансові компанії, банківські установи, страхові агентства) або виступають фінансовими посередниками на ринку фінансових послуг, тобто вони можуть надати інформацію по використанню окремих фінансових інструментів. У світовій практиці такого роду фахівці вважаються вузькоспеціалізованими та користуються обмеженими можливостями щодо комплексного, постійно-системного вирішення фінансових потреб людини чи сім'ї.

Дуже часто професію фінансового консультанта порівнюють із фінансовими посередниками на фінансовому ринку, а державний класифікатор професій в Україні взагалі не відображає даний вид професійної діяльності. Так, наприклад, у статті 1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» зафіксовано, що до посередницьких на ринках фінансових послуг в Україні належать діяльність юридичних чи фізичних осіб-підприємців, яка має на меті консультивання, експертно-інформаційні послуги, діяльність по укладанню договорів про надання

фінансових послуг. Тобто, згідно з даним визначенням, такі люди спрямовують свою діяльність лише на фінансовий сектор, тоді як особисті фінансові консультанти – це фахівці, які сприяють клієнту у довгостроковому фінансовому плануванні, радять як краще розпоряджатись майном та оптимізувати особисті витрати, проводять експертну оцінку податкових платежів громадянина та можуть виступати довіреними особами на підставі трастових угод і довіреностей.

Досвід роботи українських фінансових консультантів свідчить, що не лише заможні громадяни потребують послуг фінансового консультанта. Особи із середніми доходами при плануванні значних покупок чи прийнятті рішень про взяття значних обсягів кредитних коштів також звертаються за допомогою та фінансовою порадою, адже від того, наскільки багата чи бідна людина, потреба у пораді фахівця нікуди не зникає. Більше того, мабуть, зі зменшенням рівня фінансової забезпеченості поради фахівця можуть ставати критично важливими. Для середнього класу найбільш важливі питання – консультації з іпотечного кредитування, страхування життя або альтернативного пенсійного забезпечення. А клієнти з високим рівнем доходу, як правило, найчастіше звертаються за порадами, які стосуються інвестування заощаджених коштів, за податковими консультаціями та порадами щодо управління нерухомістю.

Специфічною відмітністю особистого фінансового консультанта від посередника на фінансовому ринку виступає також можливість вирішення питань, які стосуються операцій з управлінням майном, трастових угод з клієнтами. Така співпраця побудована на повній або частковій передачі права користування й управлінням майном (зі збереженням права на власність) від клієнта до консультанта. Ця діяльність у світі називається трастовою,

або довірчим управлінням і має на меті збільшення або збереження коштів у процесі використання майна чи фінансових активів. У нашій країні така діяльність не набула розвитку у зв'язку як із відсутністю законодавчого забезпечення таких операцій, так і недовірою населення до такого роду послуг унаслідок набутої «соціальної» пам'яті за часів недобросовісної діяльності таких фондів у 90-х роках минулого століття.

Проте у світі, наприклад, у Німеччині, така діяльність є частиною послуг, яка надається фінансовим консультантом і у багатьох випадках використовується при операціях щодо успадкування майна та накопичення чи допомоги дітям при досягненні ними певного віку, чи настання певної події (народження дитини, одруження тощо).

Беручи до уваги глобалізаційні процеси та інтеграцію України до Європейського Союзу, зрозуміло, що потреба у фінансових консультантах, як і в управлінні особистими фінансами, буде значно зростати, а тому у цій сфері існують значні перспективи розвитку. Упровадження реформ, інтеграційні процеси й адаптація українського законодавства до європейських стандартів обов'язково будуть формувати потребу у фаховій допомозі фінансових радників, особливо у питаннях страхування, пенсійного забезпечення та інвестування на європейських ринках.

Глосарій:

Фінанси населення; вектори управління фінансами громадян; фінансова поведінка; фінансові посередники; фінансові консультанти; структура доходів; стандарти життя; фінансовий добробут; особистий фінансовий стан; оптимізація витрат громадян; особисте фінансове планування; індивідуальний баланс доходів і витрат; фінансове планування і бюджетування; фінансовий кошторис; мінімізація податкових виплат; фінансовий консультант як професія.

Питання для обговорення:

1. Практика управління фінансами населення за кордоном: загальні підходи.
2. Фінансова грамотність і культура у поведінці громадян щодо управління власними коштами.
3. Оптимізація структури витрат і джерел доходів громадян як проблема поведінкових фінансів.
4. Планування та бюджетування у системі особистого фінансового менеджменту.
5. Тіньова економіка у системі поведінкових фінансів вітчизняних суб'єктів.
6. Фінансовий консультант у системі поведінкових фінансів: порівняльний аналіз України та зарубіжжя.

Тема 8

Інтелектуальні засади біхевіоризму у публічних фінансах. Поведінкові моделі суб'єктів публічних фінансів у сферах оподаткування та бюджетного процесу

- 8.1. Теоретичні засади біхевіоризму у публічних фінансах.
- 8.2. Поведінкові моделі людей на ринку й у політичному процесі.
- 8.3. Біхевіористичні тлумачення поведінки суб'єктів бюджетного процесу.
- 8.4. Мораль, політика та поведінкові зміни у сфері публічних фінансів.

8.1. Теоретичні засади біхевіоризму у публічних фінансах

В Україні через податково-бюджетні процеси акумулюються (централізуються та використовуються) ресурси, еквівалентні приблизно 50% вартості річного валового внутрішнього продукту. Тобто, по-суті, половина національної економіки «пропускається» (вартісно) через сферу публічних фінансів, а це, безумовно, свідчить про надзвичайно важливу роль держави не тільки як регулятора економічних явищ і процесів, але і як окремого економічного суб'єкта.

Сфера публічних фінансів створює умови для пошуку великого *компромісу між економічною ефективністю та соціальною справедливістю*, вона сама по собі допомагає поєднувати економічно диференційоване суспільство із соціально однорідною державою. Усвідомлення та теоретичне і практичне розуміння саме такої *соціальної держави* здійснюється в поняттях *публічних, тобто суспільних фінансів*.

Історія розвитку науки публічних фінансів, тобто теоретизації функціонування сфери суспільних ресурсів в економіці свідчить, що біля її витоків знаходяться ідеї та методи, які були сформовані філософією, політичною економією та теорією держави, а до них були додані у подальшому досягнення права, соціології, психології, економетрики та інших наук, і цей симбіоз був утілений у систему фінансового знання. Саме за участю цих наук і за допомогою власного теоретичного апарату і пізнавально-аналітичного інструментарію склались ті міждисциплінарні схеми, навіть парадигми мислення, якими оперує сучасна наука публічних фінансів.

Економічна теорія підкреслює, що в соціальних і поведінкових науках ортодоксальне (панівне) уявлення про поведінку раціональної «економічної людини» склалось на основі методів дослідження, запозичених із природознавства. Сам дух епохи Відродження вимагав від соціальних наук такої ж «науковості» системи знань (науки), яка була притаманна природничим наукам, і саме в цей період (XVIII сторіччя) формувалась політична економія як власне наука, і таке її відгалуження як фінансове знання.

Водночас, уже у XIX столітті розвиток західної фінансової думки досить чітко показує, що гносеологічно, у пізнавальному сенсі, починає домінувати протилежний позитивізму по суті екзистенціалізм як філософська течія та близька до нього філософська антропологія (принцип вивчення дійсності, неодмінною умовою якого є присутність дослідника з одного боку, та власне людини в самому об'єкті аналізу – з іншого).

Філософія екзистенціалізму ставить у центр аналізу людину, якій відводиться першорядне значення не стільки в її матеріальній та розумовій силі, скільки в морально-етичних імперативах. Совість, справедливість, свобода,

відповідальність, – з одного боку, з іншого – місце і роль людини в суспільстві як особистості та діяльностного суб'єкта – це визначальна тема екзистенціалізму, який у філософському сенсі є формою самоосмислення і самодіяльності людини при всіх обставинах. Якраз такі погляди впливають на розуміння публічних фінансів, хоча би у тому сенсі, що особисті якості політичних діячів мають суттєво важливе значення, бо вони приймають найважливіші рішення у сфері суспільних (публічних) фінансів.

Саме на основі філософії екзистенціалізму формувалася *біхевіористичний напрям* у дослідженнях фінансів і в цілому творився той пізнавальний потенціал фінансової науки, який значно розширив сам предмет науки фінансів. У дискурсі публічних (суспільних) фінансів традиційні питання фінансового знання були скореговані на врахування людського фактору фінансових явищ. Саме такий суб'єктивний аспект досліджень фінансової сфери у західній фінансовій науці було визначено як *«фінансовий антропологізм та/або антропоцентризм»*. Завдяки людиноцентризму науки публічних фінансів предмет цієї наукової дисципліни «під'єднує», тобто залучає у предмет науки *вивчення мотивів поведінки фізичних осіб як суб'єктів податково-бюджетних процесів: виборців, споживачів суспільних благ, платників податків, законодавців, державних службовців та інше.*

У контексті аналізу різних моделей поведінки суб'єктів у процесі управління публічними фінансами нобелівський лауреат Джеймс Б'юкенен, продовжуючи традицію італійської школи фінансової теорії, представники якої були біля витоків науки публічних фінансів, звертався до законів етики у філософській системі І. Канта. За Б'юкененом, надважливим принципом при прийнятті рішень у сфері публічних фінансів виступає

знаменитий етичний імператив Канта, за яким суб'єкти публічних фінансів мають поводитися так, щоб їхня поведінка могла стати загальним моральним правилом. У Б'юкенена ця *етична максима Канта* стала складовою частиною його *теорії суспільного вибору*, їй повинна відповідати поведінка всіх людей, причетних до здійснення фінансових операцій та фінансової політики у сфері суспільних (публічних) фінансів, а морально-етичний дискурс повинен обов'язково стати частиною досліджень в економічній науці.

Історія розвитку політичної економії також свідчить, що в останній третині XIX ст. з *появою суб'єктивістської теорії вартості відбувся науковий переворот* не тільки в системі політичної економії, але й у науці публічних фінансів, адже ця теорія радикально змінила і збагатила теоретичну інтерпретацію сфери публічних фінансів.

По суті, суб'єктивістська теорія вартості (цінності) – це теорія індивідуального ставлення споживачів до цінності для себе і меж (кордонів) користування тими чи іншими благами. А цінність (вартість) ресурсів виражає відношення між благом і потребою в ньому в суб'єктивному сприйнятті споживача. І це для науки публічних фінансів адекватно пояснює ставлення до створених державою благ, фінансованих за рахунок бюджетних коштів.

Отже, саме суб'єктивістська теорія завжди буде актуальною для науки публічних фінансів як цілісна, логічно послідовна теоретична система, яка адекватно пояснює поведінку людей в умовах ринку та політичної представницької демократії, а також їх ставлення до окремих інститутів держави у податково-бюджетних процесах.

Саме суб'єктивістсько-психологічне пояснення вартості (цінності) благ та прив'язка фінансових проблем

до базових постулатів суб'єктивної теорії вартості вивели науку про публічні фінанси на той «мейнстримний» шлях, який у світовій науці і сьогодні залишається панівним і за своєю концептуальною цінністю таким, що найбільш реально та правильно пояснює природу фінансових явищ, вибір фінансової політики, окремих суб'єктів прийняття фінансових рішень.

Важлива частина розуміння поведінки суб'єктів у сфері публічних фінансів закладена в політичній філософії та державознавстві, в рамках яких обґрунтовуються та законодавчо формуються ті складові фінансового знання, які пов'язані з податковою системою, бюджетним процесом та іншими процедурами прийняття фінансових рішень, тобто зі здійсненням заходів, у яких поєднуються елементи економіки і політики. Розуміння того, що держава через *податки, бюджетні видатки і державний кредит* реалізує свої функції, керуючись при цьому і позаекономічними мотивами, загальноприйнятне і у соціальних науках, і у державній практиці, а отже, відображається і у поведінкових моделях суб'єктів сфери публічних фінансів.

Необхідно усвідомлювати, що у системі публічних фінансів власне фінанси позбуваються економічного змісту, проте набувають у значній мірі соціально-політичних характеристик. Мається на увазі, що політична філософія та політологія тут спрощують постулати економічної науки та й узагалі дуже часто виступають як теоретичні засади базових взаємодій суб'єктів суспільних фінансів, ігноруючи базові моменти економічної у цілому, та фінансової, зокрема, науки.

Отже, за визначенням, публічні фінанси мають неоднорідну онтологічну, тобто сутнісну природу у розумінні поєднання державницьких і суто економічних моментів, а тому, завжди виходячи із суто практичних

проблем, можна по-різному інтерпретувати оптимальні масштаби державної діяльності, обґрунтовувати різну міру та способи втручання чи невтручання держави у соціально-економічні процеси в країні та *різне розуміння поведінкових упереджень* при прийнятті фінансових рішень.

Ринковий економічний механізм і сьогодні в науці та на практиці подається як своєрідна несуча конструкція всієї системи задоволення приватних і у значній мірі суспільних потреб. Проте наука давно констатувала, а практика підтвердила, що ринковому механізму іманентно властиві *вади* або *провали ринку*, тобто його неспроможність задовольняти окремі нагальні у тому числі суспільні потреби – ринок загалом неефективний у забезпеченні оборони, правопорядку, захисту довкілля, він не працює в системі соціального захисту тощо.

Проте «держава загального добробуту», яка через бюджетне фінансування соціальних програм забезпечує безкоштовне користування основними соціальними благами, також усвідомлює і так звані «*провали держави*». Саме ці «провали», за Дж. Б'юкененом, у рамках його теорії суспільного вибору, пояснюють, що в умовах представницької демократії парламенти часто розробляють і схвалюють такі соціальні програми, які скоріше *відповідають популістським* демагогічним *гаслам* чи *політичним амбіціям*, ніж *реальним потребам* громадян і *можливостям* національної економіки.

Безумовно, у ХХІ столітті розуміння ролі держави у розвиненому світі зазнало суттєвих змін, найперше під впливом *фіскальної кризи* «*держави загального добробуту*», яка не має ресурсів навіть у найбагатших країнах безпосередньо виконувати взяті на себе завищені фінансові зобов'язання перед своїм населенням, при цьому без стрімкого зростання державних боргів. Саме тому

одним із найважливіших напрямків трансформації публічних фінансів розвинених країн, якраз для подолання фіскальної кризи, став процес фіскальної децентралізації – перерозподіл повноважень і фінансових ресурсів між центральним урядом та органами місцевого самоврядування на користь останніх під лозунгом наближення влади до людей.

У поведінкових фінансах процес децентралізації підкреслює той суттєво важливий факт, що оптимальні моделі мінімізації бюджетів і раціонального використання коштів не можуть бути реалізовані поза власне людськими, інституціональними механізмами суспільного вибору та прийняття фінансових рішень, а такі механізми, безумовно, діють більш ефективно на ближчому для людей рівні.

Отже, усвідомлена сьогодні наука і практика публічних фінансів постійно займається пошуком (при врахуванні національної специфіки) рівноваги між можливостями ринку і можливостями держави, віднаходженням балансу між провалами ринку і провалами держави, аналізом оптимального співвідношення між централізацією і децентралізацією бюджетних ресурсів.

Але при цьому *біхевіористична концепція пронизує всю теоретичну систему та практичну сферу публічних фінансів*, акцентуючи на тому, що у сфері економіки державна бюрократія повинна якомога більше бути замінена власним інтересом і творчістю сукупності індивідуумів, а у сфері політики саме держава повинна забезпечувати права і свободи, соціальні гарантії, правовий захист власності, національну безпеку при контролі з боку громадянського суспільства.

Синтез економіки і політики в науці та практиці публічних фінансів свідчить, що *аналіз оподаткування, бюджетних видатків, державного боргу (податкових і*

позикових фінансів у бюджетному процесі) здійснюється відповідним апаратом *економічної науки*, а сама *поведінка суб'єктів публічних фінансів* аналізується інструментарієм *політичних і соціальних наук*.

Але ж у цілому завдяки антропоцентризму, суб'єктивізму, в науці публічних фінансів не тільки здійснюється аналіз інституціональних (соціально-поведінкових) трансформацій, але і наголошується на посиленні формально інституціонального потенціалу держави, хоча при цьому «здійснюється етично-психологічне осмислення, у фокусі якого знаходяться люди – діючі особи фінансових явищ і процесів». *Світоглядні особливості, стереотипи мислення, мотивації поведінки різних народів, їх «соціальна пам'ять»* постійно входить у *предмет поведінкових фінансів*.

В умовах сучасної України, в рамках розвитку вітчизняної державності відбуваються значні трансформації системи фінансових взаємовідносин суспільства та політичної влади (як на загальнонаціональному, так і на місцевому рівнях). Саме тому сфера публічних фінансів як поєднання економіки і політики найбільше реалізує взаємодію влади і суспільства, саме вона допомагає суспільству безпосередньо стати суб'єктом політико-економічних відносин, наділеним і можливостями, і правами щодо суспільних дій з подолання важливих соціально-економічних проблем, які заважають розвитку суспільства.

Саме тому і теоретичне осмислення, і практична оцінка ролі поведінкових фінансів у системі взаємодії влади і суспільства виступають важливою умовою подальшого розвитку теорії та практики публічних фінансів. Сьогодні проблематика поведінкової економіки, а разом з нею і проблематика поведінкових (біхевіористичних) фінансів, є також новим науковим

напрямок, який базується на постулатах багатьох соціально-гуманітарних наук, а тому на засадах міждисциплінарності обґрунтовує закономірності, причини та наслідки прийняття економічних і управлінських рішень саме у сфері публічних фінансів, у результаті дії *іраціональних чинників*, під впливом поведінкових *упереджень психоемоційного змісту*.

Зрозуміло, що окрема людина і суспільство в цілому, як правило, не завжди демонструють раціональну економічну поведінку через фактичну невизначеність потреб і недостовірну оцінку необхідної інформації, інформаційну асиметричність. Якраз політико-економічний *суб'єкт публічних фінансів*, індивід із власними інтересами і потребами, який, при цьому *думає іраціонально*, виступає важливим елементом і поведінкової економіки в цілому, і поведінкових фінансів, зокрема.

Р. Талер як один із засновників теорії поведінкової економіки наголошував, що ця остання – це не якась нова, а існуюча навколо нас економіка, проте її аналіз ми значно збагачуємо знаннями у сфері *психології* та інших *соціальних наук*. У вітчизняній науці та фінансовій практиці існує підхід, за яким поведінкові фінанси досліджують особливості та наслідки *впливу емоційних, когнітивних і соціальних чинників* на процес прийняття рішень за умов *обмеженої раціональності* на будь-якому рівні фінансової системи країни. Тобто ми розуміємо, що завдяки знанню основних причин нераціональної поведінки економічних суб'єктів, знанню їх поведінкових *упереджень можна передбачати і контролювати таку поведінку й уникати її негативних наслідків*.

Сьогодні в Україні цей напрям розуміння публічних фінансів розвинений явно недостатньо, хоча існують усі умови для формування позитивних змін у суспільстві

завдяки базовим концептам теорії поведінкових фінансів, наприклад, у процесі фіскальної децентралізації.

Станом на сьогодні вітчизняна фінансова практика щодо поведінкових фінансів стосується винятково мікрорівня, де аналізуються фінансові рішення на рівні суб'єктів підприємницької діяльності, бізнесових одиниць, підприємств у рамках їх поведінки на ринках у сфері приватних фінансів. Поведінкові фінанси на цьому рівні виступають інструментом виявлення поведінкових упереджень учасників фінансових відносин та ідентифікації їх причин.

У цілому, сьогодні біхевіористичні фінанси набувають широкого практичного застосування саме у сфері фінансових ринків та інвестиційних стратегій, адже широко застосовуються в зарубіжній інвестиційній практиці схеми виявлення цінних паперів, які є об'єктами поведінкових упереджень інших учасників фінансового ринку. При цьому в українській практиці, фінансовий менеджмент підприємств практично не враховує поведінкові аспекти, які б протидіяли різної природи упередженням вітчизняних економічних суб'єктів.

Водночас необхідно також доводити проблематику біхевіористичних фінансів до макрорівня та досліджувати трансформаційні процеси у сфері публічних фінансів сучасної України, під впливом чинників ірраціональної поведінки економічних і політичних агентів, які, як виборці, податкоплатники, споживачі суспільних благ, політики, державні службовці тощо, приймають різноманітні рішення на різних рівнях про формування та використання суспільних фінансових ресурсів. Тобто у сфері публічних фінансів також діють і визначаються правила та навички власне поведінкових фінансів, тому біхевіористичну концепцію фінансів необхідно застосовувати і на макрорівні, у сфері публічних фінансів.

Безумовно, як свідчить історія розвитку науки публічних фінансів, під впливом філософії екзистенціалізму, філософської антропології, антропоцентризму вже в останній третині ХІХ та першій третині ХХ століття цілком сформувався біхевіористичний напрямок у науці публічних фінансів, проте він розумівся як парадигма панівної теоретичної інтерпретації публічних фінансів, де в центрі системи науки була людина раціональної поведінки, суб'єкт входив у сам предмет науки, обов'язковою була присутність дослідника і власне людини в об'єкті аналізу. Це якраз і є «старим» розумінням біхевіористичних фінансів, а історично першим таке розуміння ролі поведінкових фінансів прийшло в науку зі сфери публічних.

Сучасне ж, «нове» розуміння концепції біхевіористичних фінансів базується на застосуванні в аналізі поведінкових моделей різних суб'єктів прийняття фінансових рішень саме ірраціональних чинників, формуванні різноманітних поведінкових упереджень тощо.

Якраз таке «нове» розуміння поведінкових фінансів повинно стати складовою панівної антропоцентристської парадигми публічних фінансів, у рамках якої і мають аналізуватись і прогнозуватись подальші трансформації сфери публічних (суспільних) фінансів. У сучасній Україні таке розуміння фіскальної сфери вимагає чіткого визначення та врахування власне національних поведінкових особливостей прийняття фінансових рішень суб'єктами публічних фінансів, визначення та систематизації поведінкових упереджень працівників фінансових структур – учасників податково-бюджетних процесів, їх урахування в розробці та реалізації фіскальної політики.

8.2. Поведінкові моделі людей на ринку й у політичному процесі

У сфері публічних фінансів існують такі точки дотику між системою сучасної політичної демократії та суспільними фінансами як сферою податково-бюджетного господарювання.

По-перше, політична боротьба за владу виступає як конкурентна боротьба за право розпоряджатися фінансовими ресурсами, які суспільство передає державі. Конкуренція у сфері політичного контролю за усуспільненим ресурсом має багато спільного з конкурентною боротьбою на ринках у приватній економіці та *схожі поведінкові моделі основних суб'єктів*. Обидві форми конкуренції протидіють неефективності, хоча і є недосконалими. По суті, в рамках політичної системи суспільство обирає не сам спосіб розв'язання проблем, а конкретних людей, які будуть управляти і розв'язувати проблеми. У поведінкових моделях членів електорату обирається влада, яка має право приймати фінансові рішення.

По-друге, якраз фінансова політика уряду і парламенту виступає найважливішим чинником їх популярності у суб'єктів-виборців. Та, якщо ринковий механізм в економіці кожному диктує свої *суворі правила раціональної поведінки й ефективності*, то у сфері публічних фінансів часто наголошується на *бюджетній нестриманості, фінансовій некомпетентності електорату*.

За контрастом з ринком, де люди економічно взаємодіють, реалізуючи свої особисті інтереси, у сфері політичної демократії та суспільних за суттю фінансових ресурсів, *люди поведінково рівні у правах*, залишаючись також, як і у сфері економіки, різними у смаках,

уподобаннях і потребах. Тут виборці часто голосують за програми, *економічно не обґрунтовані, популістські*, тому дослідники поведінкових упереджень у сфері публічних фінансів усвідомлюють і постійно підкреслюють ті небезпеки, які з боку демократії загрожують фінансовому стану держави і суспільства.

По-третє, саме у сфері публічних фінансів досягають *компромісів між ефективністю* використання ресурсів як внутрішньою вимогою ринкової економіки та *політичною доцільністю* та, особливо, *соціальною справедливістю*. Тут, у поведінкових моделях усіх суб'єктів податково-бюджетних процесів, формується *конкурентна рівновага інтересів* у загальносуспільному масштабі, причому не тільки по першочергових сьогоденних потребах, але і по віддалених у часі державно-національних цілях.

По-четверте, через процедури суспільного вибору та бюджетного процесу під демократичним тиском функціонує система *соціальних допомог і соціального захисту* у вигляді трансферів з бюджету, а це у поведінкових підходах перетворює публічні фінанси у чинник добробуту для ринково незадіяних, економічно неактивних верств населення. До речі, в сучасній політичній філософії існує навіть такий науковий напрямок, який усебічно обґрунтовує природний характер щедрості сучасної соціальної держави, а конфлікт між такою щедрістю держави й етикою здорового глузду, який в ідеалі тільки і повинне підкорятися ведення публічних (суспільних) фінансів, у принципі, *непереборний, як непереборні і поведінкові суперечності різних прошарків населення*.

Адам Сміт ще у XVIII столітті обґрунтував свою знамениту тезу про розподіл праці та економічну взаємозалежність між людьми на ґрунті самоінтересу («дай мені те, що мені потрібно, і ти отримаєш те, що необхідно

тобі...»). У ХХ столітті американський економіст *Ентоні Даунс* у класичній праці «*Економічна теорія демократії*» поширив цю тезу А. Сміта і на сферу політики, аналізуючи проблеми індивідуального і суспільного вибору через поведінку суб'єктів сфери публічних фінансів як членів електорату. Як формуються рішення у приватному бізнесі, такі ж принципи підходи діють і в політичній сфері.

У політиці партії також поводяться раціонально, адже мета кожної з них полягає у завоюванні та збереженні влади, а не в максимізації суспільного добробуту, як вони часто декларують, при цьому метою кожного учасника голосування є також максимізація власної вигоди.

Тобто, як і в ринковій економіці у Сміта, так і у сфері публічних фінансів за Даунсом, політична участь у виборах, забезпечуючи власний інтерес, доволі корисна для всіх. Отже, *суспільний добробут* як суспільний вибір досягається, але сутнісно не *колективно-політичними рішеннями державних структур*, а *сумою індивідуальних поведінкових зусиль громадян*, індивідуальним вибором суб'єктів електорату під час голосування.

У сфері публічних фінансів податково-бюджетні процеси реалізуються саме через призму демократії як фундаментальної суспільної цінності, як визначального способу відбору управлінських еліт і прийняття рішень. Але ж тут існує *протилежність мотивації ринкової та державно зорієнтованої особистої поведінки*. У приватному житті кожна окрема людина усвідомлює, що при даному своєму доході, якщо вона хоче мати чогось більше, то буде мати чогось іншого менше. Проте в політичній сфері таке усвідомлення відсутнє, люди у своїх поведінкових упередженнях схильні очікувати надто багато від держави.

Отже, певні закономірності ринкової економічної демократії (конкуренція, можливості вибору в межах

наявного попиту і пропозиції, компромісний торг, рівновага інтересів тощо) було перенесено у політизовану сферу публічних фінансів. У політичній системі у процесі голосування індивідуальні вибори окремих людей створюють суспільний вибір щодо параметрів і змісту майбутніх фінансових операцій держави з використання усуспільненої частини ВВП.

А демократична участь електорату якраз і полягає в максимізації власної корисності шляхом виваженої подачі голосів, від чого залежить характер фінансової політики та якісний стан публічних фінансів. Саме тому *самоцінність людської особистості та творча сила індивідуалізму* суттєво вплинули на сучасні уявлення про публічні фінанси, на їх *людиноцентричний характер*, на важливість вивчення поведінки різних суб'єктів цієї сфери при прийнятті рішень.

Сучасним розвиненим демократичним країнам (і не тільки їм) притаманна *схильність до дефіцитних фінансів*. Реальність і постулати ортодоксальної макрофінансової науки різко контрастують. Як правило, наука відводить державі роль ефективного регулятора економіки, яка долає різні соціально-економічні негаразди, хоча насправді саме уряди нерідко стають джерелом цих негараздів тому, що окремі фінансові проблеми в основному мають *політичне походження*, будучи результатом демократичних правил і процедур, тобто наслідком суперечностей демократичного вибору. Парадоксальне ставлення до публічних фінансів, збалансованість яких, здавалось би, мала бути культом в умовах раціонального господарювання, відображається і в різних процесуальних особливостях прийняття рішень у сфері публічних фінансів.

У сфері публічних фінансів серед її суб'єктів наука і практика виділяють специфічний, свосерідний за своїм соціальним станом, згуртований прошарок населення –

бюрократію, представників державної служби та виборних політиків. На відміну від більшості громадян, в умовах приватної ринкової економіки бюрократія матеріально залежить від держави і функціонально інтегрована у владні структури, які і приймають більшість фінансових рішень щодо використання суспільних ресурсів.

Бюрократія цілеспрямовано як соціально активний та згуртований прошарок прагне максимізувати також свої корпоративні вигоди, її сила і влада опираються на ті матеріальні ресурси та грошові фонди, якими, згідно із законом, розпоряджається *управлінський апарат держави*. Чим більше ресурсів контролює державний апарат, тим більше він впливовий, а тому бюрократія завжди намагається розширити державний сектор, збільшити ту частину ВВП країни, яку буде «пропускати» через бюджети всіх рівнів.

У сфері публічних фінансів *поєднуються публічно-демократичні та апаратно-бюрократичні процедури прийняття фінансових рішень*. Законодавчі органи приймають рішення для виконавчих структур, які потім від імені держави, тобто народу, здійснюють оперативне управління усупільненим (таким, що належить суспільству в цілому) ресурсом у сфері публічних фінансів. При цьому виборні політики та наймані держслужбовці виступають однаково зацікавленими сторонами у визначенні змісту фінансової політики, обсягів і структури бюджетних видатків, а їх об'єднану силу науковці навіть порівнюють із силою приватних монополій по впливу на суспільні процеси.

Водночас, на відміну від приватного власника, підприємця чи навіть споживача, *державний службовець, чиновник не задумується ніколи над проблемами ефективності*, він узагалі, згідно із природою державної служби, не може володіти економічним мисленням.

Бюрократ, розпоряджаючись витрачанням бюджетних коштів, особисто не зацікавлений у виборі найбільш економного варіанта.

Економічна теорія, політологія, соціологія та інші соціальні науки наголошують, що *бюрократія не виправдовує суспільних сподівань*, властивих ринковій системі. Навіть належно керовані державні установи все-таки за своєю суспільною природою уособлюють марнотратство, символізують собою брак відповідальності та управлінського мистецтва, не турбуючись або ігноруючи потреби людей.

Узагалі, зростання обсягу суспільних благ і розширення функцій держави обов'язково веде до збільшення чисельності бюрократів, які підтримують наступні нарощування обсягів. Такий процес і зумовлює надмірне зростання державного сектора, сфери публічних фінансів. Як відомо, на виборах завжди найбільш активною частиною електорату виступають виборці, найбільш залежні матеріально від держави, тобто держслужбовці та члени їх сімей, адже вони більш діяльні, обізнані, ліпше усвідомлюють власні інтереси та їх залежність від держави, ніж решта населення.

У науці публічних фінансів існує так званий *«індекс впливу бюрократії»* як специфічний показник електорального впливу даної категорії мешканців, який охоплює, безумовно, не тільки чиновників державних установ, але і поліцію, збройні сили, працівників державних корпорацій, інших, матеріально залежних від держави, та членів їх сімей.

За можливостями свого впливу, а також шляхом *маніпулювання суспільною думкою*, бюрократія контролює сектор електорату, суттєво більший, ніж її власна чисельність. Основу поведінки бюрократії щодо контролю за обсягами та структурою бюджетів *складають мотиви*,

які американський професор Г. Таллок (якого відносять до класиків науки публічних фінансів) назвав «*боротьбою за ренту*». Бюрократія через свої позиції у владних структурах, через політичний вплив домагається собі додаткових переваг за рахунок суспільства. *Прикладом такої ренти є неадекватно високі зарплати, значні премії, бюджетні дотації, субсидії, пільги, казнокрадство тощо.*

У західній науці публічних фінансів представлено багато наукових праць, у яких затеоретизована роль бюрократичної адміністрації державних установ різних рівнів у визначенні *бюджетних пріоритетів*, напрямів тощо, та намагань бюрократії *максимізувати* як бюджети, так і *свої вигоди* від цього. При цьому реалізація відокремлених корпоративних вигод не обмежується лише рішеннями представників виконавчих структур, адже тут відіграють свою роль і діячі законодавчих органів. Такого роду постулати відверто проголошуються і в *університетських підручниках*.

Аналіз функціонування публічних фінансів під кутом зору прийняття рішень в умовах демократії свідчить, що бюрократичні структури серйозно *модифікують* (змінюють) *вибір громадянами-податкоплатниками* обсягу і структури забезпечування державою благ шляхом голосування, впливають на зміст фінансового законодавства. Політики і бюрократи привносять у процес фіскально-бюджетного вибору елементи *маніпуляції, інтриги, часто корупції*, що значно менше властиве ринковому вибору приватних благ.

Отже, така *специфіка публічних фінансів*, коли у сфері політики застосовують економічні підходи, а у фінансово-економічній сфері – політичні методи, наукою публічних фінансів показується, описується, переважно у термінології *біхевіористських (поведінкових) постулатів про раціональну поведінку суб'єкта, про ірраціональні*

*чинники такої поведінки, про максимізацію індивідуальної корисності людиною, яка понад усе ставить особисті вигоди. У науці публічних фінансів завжди домінував антропоцентричний (коли в центрі аналізу – людина) підхід. Бюрократія ж, керуючись груповими корпоративними інтересами, політично і матеріально зацікавлена в розширенні свого розпорядження над спільними (суспільними) фінансовими ресурсами. Вдасться це їй чи ні, більша чи менша *бюрократична рента* – це залежить від політичних технологій формування рішень, кон'юнктурного співвідношення соціально-політичних сил і економічних інтересів, *морально-етичного рівня правлячих еліт.**

Окремі індивіди та різноманітні (за критеріями) соціальні групи (верстви) населення мають різне бачення кількісних параметрів різних рівнів бюджетів. Як у зв'язку з цим примирити конфліктні, по суті, інтереси різних груп і забезпечити більш-менш реально соціальну гармонію та соціальну стабільність? По-перше, пам'ятаємо, що демократична держава – це деперсоналізована модель демократії, тобто конституційно закріплена, без визначення ролі окремих персон, *система утримувачів і противаг* на основі *взаємоурівноваженого розподілу повноважень і прав різних гілок і рівнів* влади, і механізму узгодження балансу інтересів усіх при дотриманні прав меншості. А, по-друге, із цього випливає, що в теорії найдосконалішими були би фінансові рішення, прийняті за *правилом одностайної згоди, консенсусу.*

Реально, в умовах демократії, рішення приймаються за *правилом більшості.* Особливо цей спосіб прийняття рішень незамінний у бюджетному процесі, оскільки з питань доходів і видатків бюджетів суспільство завжди (наголошуємо – завжди) має *суперечливі інтереси* – тут одностайності не існує на практиці. Безумовно, рішення,

ухвалені більшістю, не обов'язково максимізують добробут за критерієм Парето, тому що вигоди одних суб'єктів, отримані за рахунок інших, через перерозподільні механізми публічних фінансів, важко порівняти.

Проте саме правило більшості, виражаючи волю та інтереси основної маси голосуючих, *раціонально структурує соціально-політичні сили*, задіяні в бюджетному процесі, а отже, і забезпечує *суспільно прийнятний рівень оподаткування та бюджетного фінансування*. Хоча в політичній практиці голосування може і не виявити рішення більшості, більше того, меншість може нав'язати свої результати.

Але ж демократичний суспільний устрій, якщо і продукує проблеми, то пропонує і механізми їх розв'язання, тому мова не йде про компроментацію парламентського бюджетного процесу і, зрозуміло, самої ідеї представницької форми правління взагалі. У реальному житті застосовуються описувані в підручниках з публічних фінансів різноманітні фіскально-бюджетні процедури шляхом *створення партійних коаліцій, сконцентрованої більшості, пакетного голосування через взаємний торг, способом логроулінгу та інших технологій*. Тобто сьогодні на зміну класичному парламентаризму XIX ст. як демократичному майданчику формування загальної позиції нації у процесі дебатів, який описував ще Джон Стюарт Мілль, прийшов сучасний парламент *міжпартійного торгу, компромісів, угод, пакетних рішень, матеріального зацікавленого лобіювання* тощо.

8.3. Біхевіористичні тлумачення поведінки суб'єктів бюджетного процесу

Для сфери публічних фінансів у рамках біхевіористичної концепції фінансів суттєво важлива, постійно актуальна проблема ухилення від податків, а точніше, аналіз її під кутом зору поведінкових упереджень.

Існує багато досить об'ємних праць, у яких усебічно аналізується весь комплекс проблем, присвячених так званим «безбілетним» і «вимушеним пасажиром», де на мультидисциплінарному рівні, з використанням досягнень багатьох наук (психології, філософії, математики та інших) досліджуються мотиви поведінки тих, хто ухиляється від сплати податків. За допомогою теорії суб'єктивної корисності та математичної статистики, методів алгебраїчної та геометричної інтерпретації дослідники аналізують вигоди та ризики податкоплатників, які намагаються реалізувати свій добробут, роблячи вибір між двома стратегіями поведінки: задекларувати свій дохід повністю, або ж приховати деяку його частину. Платник-порушник віддає перевагу ризикам невизначеності свого становища над безпечною визначеністю законослухняного платника. При цьому абсолютна величина і цінність ухилення від податку як джерела додаткового блага набувають різного відносного значення для різних конкретних платників.

Суб'єктивно-психологічна мотивація поведінки платників – лише один із чинників, які зумовлюють ухилення та його масштаби. Інші чинники – це *фінансова політика уряду та ті умови, в які поставлені платники*. А це характеристики податкової системи: її структура, висота норми оподаткування, покарання за податкові порушення, витрати на утримання податкової служби, її активність і компетентність тощо. Безумовно, якщо держава (уряд) не спроможна забезпечити збір податків, то знайдеться чимало платників, які захочуть скористатися слабкістю влади. Соціологи вважають, що фіскальний патріотизм –

найслабша ланка громадянських чеснот, що і зрозуміло, виходячи із егоїстичної, власницької природи людини.

У менеджменті сучасного бізнесу виокремлюють два найважливіших *таланти* управлінців – *мистецтво отримувати прибуток і мистецтво маніпулювати податками*. Сьогодні приблизно чверть загальної величини ухилень від податків у розвинених країнах припадає на бізнесові одиниці (юридичні особи), решта ж припадає саме на фізичних осіб, тобто саме ухилення зумовлюється в першу чергу тим власницьким інстинктом, який особливо сильно проявляється на рівні окремої людини.

Масштаби ухилення від податків значно менші в *країнах протестантизму*, ніж у країнах романської культури і традиційного католицизму. І все це завдяки протестантській етиці, яка підкорює ідеал збагачення певним моральним правилом. Саме тому у народів, які пройшли реформацію (Німеччина, Швейцарія, скандинавські країни, США та інші), сильніші внутрішні обмеження етичного характеру, ніж силові зовнішні з боку влади.

В основу *девіантної, антифіскальної поведінки неплатників* покладено очевидність скорочення особистих доходів і споживання при нечіткому усвідомленні вигод від благ, які забезпечує державний бюджет. Тому ухилення від податків як суспільне явище потребує і *культурно-політичного пояснення*, адже воно, по суті, відчужує, відокремлює податкоплатника від держави і суспільства. Податкові платежі і в теоретичних конструкціях учених, і в уявленнях звичайних людей постають або як власність, примусово відчужувана у платників, або як ресурс держави, забраний у платника, і правом на який, держава (фіск) володіє у беззаперечному порядку.

У поведінкових фінансах проблема ухилення від податків аналізується через психологію та індивідуальні переваги людей. Тобто в центрі такого аналізу знаходяться люди з їхніми почуттями, думками, намірами, пріоритетами у взаємодії з державою. Фіскальна соціологія вивчає внутрішні раціональні та ірраціональні мотиви поведінки, соціальні та інституціональні чинники ухилення від сплати податків.

Отже, суттєво, за своєю природою, явище ухилення від податків носить комплексний характер, і причини його у бюджетному процесі (казнокрадство в усіх його проявах); у ментально-психологічній сфері, де відбувається атрофія громадянської свідомості та суспільної відповідальності; з економічної точки зору, коли корисливі мотиви перемагають страх покарання.

Згадаймо історію людства – у стародавній Греції демосом (народом) вважалось не все населення взагалі, а лише громадяни – ті, хто сплачував податки на управління держави. Якраз такий демос і здатний був сформуванню демократію як спосіб співіснування державно оформленого суспільства громадян-податкоплатників, які створювали рівність прав і обов'язків для всіх собі подібних, обирали владу і фінансували її діяльність. Саме у такому розумінні поняття податку як узятого на себе громадянського обов'язку відрізняється від податку – примусу, накладеного владою на своїх підданих.

З античних часів пройшло багато століть, знадобилась велика інтелектуальна робота багатьох мислителів, державних діячів, перш ніж цивілізовані нації на масовому рівні прийшли до думки про благодійну необхідність свідомо виділяти частину своїх доходів державі як безособовій інстанції, і без точного розрахунку вигоди, на основі лише досить абстрактного уявлення про благо державної діяльності.

У теорії внаслідок підвищення загальної цивілізованості та фінансової культури демократичного суспільства все більше поширювалася концепція *«фіскального контракту»*, як форми співробітництва громадян і державних структур на ідейній основі *«суспільного договору»*. У політичних голосуваннях громадян – виборці дають згоду оплачувати податками зроблений ними вибір державної політики і діяльності. Тож і *вигоди, і фінансовий тягар* узятих рішень повинні в умовах демократії зводитись до *спільного знаменника – добровільного по суті оподаткування*. А податок, сплачений на основі свідомого індивідуального вибору і власної оцінки сенсу державної діяльності виборцем-податкоплатником, отримав назву *«податку Кларка»*, за іменем американського економіста Едварда Кларка, який у 70-х роках ХХ століття теоретизував цей податковий механізм.

Взаємозв'язок між суспільним вибором і суспільними (публічними) фінансами цілком реалізується лише в умовах свідомої та масової участі громадян-платників у політико-економічних процесах, діяльності державних інститутів. А теоретична концепція *«податку Кларка»* тільки підсилює *розуміння демократії не лише як свободи думки і законслухняної діяльності, але і як обтяжливого фіскального обов'язку свідомо оплачувати свободу*.

На відміну від А. Пігу, який наголошував на регулятивних функціях податків у соціально-економічних явищах і процесах (податок Пігу при регулюванні наслідків ринкових екстерналій), теоретичний підхід Кларка робить платників *самовідповідальними особистостями*, які, свідомо сплачуючи податки, утримують свою державу. Ідеї Кларка розраховані, безумовно, на зрілу демократію та надзвичайно *високу податкову свідомість* громадян, у таких умовах податкова

система взагалі повинна діяти в режимі самооподаткування добровільного.

По суті Е. Кларк запропонував логічний на рівні окремого індивідуума вихід із фіскальної дилеми – однакової небажаності ані примусово сплачувати податки, ані з власної волі ухилятися від них. У теоретичному сенсі важливість внеску Кларка у вчення про податки полягає у тлумаченні податків як форми свідомого самооподаткування громадян демократичного суспільства у правовій державі. Це робиться можливим з вірою в те, що податки стягуються по справедливості, а зібрані кошти витрачаються також справедливо і раціонально. Таке бачення природи податків, уже достатньо звичне у розвинених країнах, особливо актуальне для України з її невеликим історичним досвідом розбудови своєї державності.

Уже наголошувалося, що податки в теорії інтерпретуються як ціни суспільних благ, а їх споживачі в ролі податкоплатників заявляють про свій попит на блага через політичний процес. Але водночас індивідуальні уявлення про вигоди і вартість суспільних благ суб'єктивно мінливі, непевні, часто упереджені, постійно коливаються. Априорі вважається, що пересічний громадянин досить упевнено почувається на ринку приватних товарів і послуг. Але він на порядок менше орієнтується в істинній цінності та грошовій вартості благ, які оплачуються з бюджету за рахунок податків. Цей феномен отримав у науці назву *«фіскальної ілюзії»*. Остання часто *негативно впливає на поведінку виборців-податкоплатників*, які голосують за рішення, що можуть виявитись неефективними та нераціональними.

8.4. Мораль, політика та поведінкові зміни у сфері публічних фінансів

Необхідність об'єднання раціонально-прагматичного (власне економічного) та морально-етичного підходів при аналізі людської діяльності, впливає із самої *природи людини*. У науці публічних фінансів розглядаються взаємодії людей, їх економічна і політична діяльність, яка безпосередньо, за визначенням, охоплює морально-етичні засади, тому що найбільш глибинна, найбільш суттєва характеристика природи людини полягає саме в моральному.

Ще шведський учений, класик науки публічних фінансів К. Віксель наголошував, що першочергове завдання науки публічних фінансів полягає не стільки в теоретизації умов фіскальної ефективності або постановці задач оптимізації бюджетів, скільки у визначенні поведінкових моделей суб'єктів, або, по-іншому, інституціональної структури, в рамках якої можливі ефективні бюджети та податкові системи.

Сучасні постійні інституціональні трансформації публічних фінансів, тобто постійні поведінкові зміни суб'єктів цієї сфери, здійснюються на існуючих моральних підвалинах суспільного ладу, проте вони (ці трансформації, поведінкові зміни та інституційні реформи), приводять до таких наслідків, які треба аналізувати і у моральних вимірах.

Сьогодні глобальне людство відчуває надзвичайну гостроту таких проблем, як відновлення морально-етичних засад життєдіяльності, у тому числі і в першу чергу, у сфері економіки і фінансів, тобто по-іншому постає питання, як завоювати повагу людей існуючим інститутам і суб'єктам, як відновити і розширити довіру у комунікаціях між людьми тощо; тобто як модифікувати суспільні (у тому числі фінансові) інститути, щоб вони

сприяли справжнім перетворенням моделей поведінки людей у напрямку їх більшої «людяності» і моральності.

Життєвий досвід показує, що всі люди як живі істоти мають, безумовно, моральну спроможність, тобто те, що дозволяє їм сприймати інтереси інших як мотивуючі чинники поведінки. Життєва практика також доводить, що така спроможність значно обмежується кількістю і просторовою близькістю інших людей та стосунками з ними.

У публічних фінансах, нагадаємо, важлива політична взаємодія, яка охоплює всіх суб'єктів політичних громад усіх рівнів (від первинної територіальної громади до нації в рамках держави), на відміну від приватної ринкової взаємодії окремих фізичних чи юридичних осіб. *Політичні*, а тому вже за визначенням *колективні відносини*, вимагають від особи *більших моральних зусиль*, ніж будь-які добровільні відносини, тобто, за Б'юкененом, «особа має робити більший «моральний стрибок», – щоб вийти за межі особистого інтересу у вузькому значенні цього поняття».

Виходячи з того, як зростають *масштаби політичної та соціальної взаємодії* (здійснюється політизація населення), така політизація означає перехід владних повноважень до широких політичних громад, *моральні спроможності* окремої людини (суб'єкта публічних фінансів) зменшуються (*виснажуються*) і починає повертатись поведінка реалізації особистого інтересу (опортуністична). Саме тому сучасна держава добробуту в розвинених країнах стає менш життєздатною і повинна йти або на скорочення соціальних трансфертів, або на зростання державного боргу, який сьогодні уже набув надзвичайно великих розмірів.

Безумовно, головні проблеми, які стоять перед сучасним суспільством, по суті моральні, а інституційні

реформи можуть сприяти змінам, усталеним в установах і моделях поведінки. Саме тому належно продумані та втілені інституційно-конституційні зміни можуть привести до певної відповідності поведінки людей загально визнаним моральним стандартам.

Англійський філософ і політичний діяч, засновник лібералізму Джон Локк у XVII ст. вважав, що право на заробіток дане божественним законом, воно входить до *природних прав людини*, а отже, і *мораль* він переводив у *ринково-економічну площину*. Аналогічно це робив і Адам Сміт у «Багатстві народів», хоча у нього завжди був «присутній» на сторінках його праці неупереджений моральний спостерігач, який коригував дії економічних суб'єктів.

Сучасне суспільство навряд чи може поділяти локківський погляд. Його моральність, справедливість у розподілі більше не є наперед визначеним природним законом, вона має стати *справою моральної держави* – саме моральної у діяльності всіх її формальних і неформальних інститутів. Розподільна справедливість у сфері публічних фінансів як результат діяльності держави скоріше і є на сучасному етапі розвитку суспільства найбільш важливим

Публічні фінанси як сфера соціальних взаємодій людей завжди були і будуть *моральною сферою* за визначенням, тому поведінкові фінанси повинні опікуватись морально-етичними характеристиками суб'єктів публічних фінансів. Більше того, моральність публічних фінансів ще більше підсилюється у поведінкових моделях тим фактором, що в цій сфері об'єктом соціальних взаємодій людей виступають суспільні, тобто спільні для всієї нації, ресурси.

Глосарій:

Публічні (суспільні) фінанси; суб'єкти податково-бюджетних процесів: виборці, споживачі суспільних благ, податкоплатники, виборні політики, державні службовці; екзистенціалізм як філософська течія; антропоцентризм; суб'єктивістська теорія вартості; економіка та політика у публічних фінансах; біхевіоризм у публічних фінансах; поведінкові фінанси в системі взаємодії влади і суспільства; обмежена раціональність; «нове» розуміння поведінкових фінансів у сфері публічних фінансів; політична боротьба; бюрократична рента; процедури прийняття фінансових рішень; компроміси, маніпуляції, інтриги, корупція; правило більшості; партійна коаліція; лобіювання; ухилення від податків; фіскальна соціологія; податок Кларка; фіскальна ілюзія; моральна природа людини; моральна спроможність; моральний порядок; моральна держава.

Питання для обговорення:

1. Біхевіоризм у публічних фінансах: історичні та логічні витоки. Інтелектуальні засади біхевіоризму у публічних фінансах.
2. Біхевіористичний напрямок у формуванні науки публічних фінансів.
3. Поєднання економіки та політики у впливі на поведінкові моделі суб'єктів публічних фінансів.
4. Система представницької демократії у політиці та податково-бюджетні процеси в економіці: точки дотику та чинники формування поведінкових упереджень.
5. Проблеми «бюрократичної ренти» у публічних поведінкових фінансах.
6. Ухилення від податків у поведінкових моделях суб'єктів публічних фінансів.
7. Фіскальна дилема, податок Кларка та фіскальна ілюзія: сучасне розуміння в українських реаліях.
8. Морально-етичні виміри поведінкових змін у сфері публічних фінансів.

Тема 9

Поведінкові фінанси у прийнятті рішень суб'єктами корпоративних фінансів і фінансових ринків

- 9.1. Підприємство як суб'єкт поведінкових фінансів: загальні підходи.
- 9.2. Чинники впливу на прийняття фінансових рішень суб'єктами господарювання України в межах біхевіоризму.
- 9.3. Модифікація впливу поведінкових упереджень суб'єктів господарювання.
- 9.4. Поведінкові фінанси в інвестиційних стратегіях підприємств.

9.1. Підприємство як суб'єкт поведінкових фінансів: загальні підходи

На рівні підприємств вплив поведінкових чинників при прийнятті рішень розглядається, як правило, у таких аспектах:

– *перший аспект* – *загальноекономічний*, де аналізується підприємство як цілісна структура, як самостійний «організм», тобто відокремлений економічний суб'єкт, який в умовах ринку має специфічні характеристики функціонування, у тому числі нерациональні, і поведінку якого, безумовно, можна простежити;

– *другий аспект* – *управлінський*, де власне, підприємство розглядається крізь призму суб'єктів прийняття рішень: власників і менеджерів;

– *третій аспект* – *внутрішньофірмовий*, який показує специфіку діяльності підприємства як окремого колективу його працівників, яким властиві особистісні

світоглядні характеристики й упередження, що впливають на мотивацію й ефективність праці, причому так само, як і на ефективність внутрішньофірмової взаємодії.

У розвинених країнах *персонал підприємства* бере активну участь у його управлінні, демонструючи при цьому своє розуміння стратегічних пріоритетів і тактичних напрямів роботи підприємства-працедавця, а тому, зрозуміло, їх поведінкові упередження мають безпосередній вплив на поведінку цього підприємства.

Усі ці аспекти усвідомлюються та сприймаються якраз тому, що поведінку підприємства можна простежити та проаналізувати в межах біхевіористичної концепції фінансів, беручи до уваги рішення, які приймаються менеджментом, і, як показує практика, ця поведінка значною мірою є нерациональною.

Абсолютно очевидно, що *поведінка* господарюючого суб'єкта визначається *середовищем його функціонування*, яке формує як перешкоди, так і переваги. В умовах війни та нестабільності сьогодення для українських суб'єктів господарювання це середовище достатньо складне через існування бюрократичного механізму, численних адміністративних перешкод, наявну гостру політичну нестабільність останніх років. Саме вона разом із військовими діями формує найбільші ризики для вітчизняного бізнесу (а не ризики, пов'язані зі змінами ринкової кон'юнктури, конкуренцією, інноваціями, які притаманні політично стабільним країнам), і така ситуація унікальна саме для України.

Вітчизняній економіці властивий *критичний рівень* тінізації (особливо на рівні відносин «державо-бізнес» і «бізнес-бізнес»), а це свідчить про відсутність належних інституційних засад ринкових важелів впливу на поведінку менеджерів і власників, яка є переважно відтворювально-деструктивною, тому що негативно відображається як на

доходах бюджету держави, так і на її спроможності ефективно стимулювати економічний розвиток у країні. І при цьому соціологія свідчить, що українським менеджерам притаманний значний оптимізм, а, як показали дослідження, він (оптимізм) не є раціональною поведінковою схильністю при прийнятті успішних фінансових рішень.

Ще одним важливим чинником деформації середовища прийняття фінансових рішень є вплив *інфляції*, причому інтенсивність такого впливу на різних суб'єктів господарювання неоднакова, що залежить від наявності довгострокових контрактів із постачальниками та можливостей підняти ціну для споживачів. Чим інтенсивніший вплив інфляції, тим, безумовно, більші викривлення у прийнятті фінансових рішень, особливо у сфері капітальних інвестицій.

Усі ці економічно-правові характеристики української економіки знаходяться у тісному взаємозв'язку та під впливом інших характеристик, при цьому різні суб'єкти господарювання з різною інтенсивністю реагують на зміну окремих чинників, що визначає індивідуальне для кожного суб'єкта національної економіки число найвагоміших чинників зовнішнього середовища.

Сучасні *інформатизаційні процеси* теж мають специфічний (суперечливий) вплив на економіку в цілому та поведінку господарюючих суб'єктів, тобто підприємств, зокрема через ускладнення середовища прийняття рішень з двох позицій.

По-перше, *інформаційні технології* самі по собі формують *додаткові ризики*, пов'язані з загрозами кібербезпеці та розсекреченням інформації, яка міститься на цифрових носіях, а також перетворенням на об'єктів інформаційної війни.

По-друге, масиви необхідної для опрацювання інформації інколи бувають настільки великими (це пов'язано з прагненням подолати цифровий розрив), що це вимагає постійного узагальнення, і це з часом переходить на рівень автоматизму. В результаті сформовані оцінки фактично припиняють перевірятися, не перестаючи при цьому виступати підґрунтям для прийняття фінансових рішень, що призводить до консервативності у поведінці та прийнятті рішень суб'єктами господарювання–підприємствами України у результаті когнітивних упереджень.

Поведінка вітчизняних підприємств щодо забезпечення їх діяльності фінансовими ресурсами характеризується *нейтральним ставленням до надмірної боргової залежності*. Водночас підприємства неохоче емітують цінні папери для обертання їх на фінансових ринках. У реаліях, інвестор, який купив акції української компанії на фондовому ринку, реально частиною цієї компанії не володіє і його мало хвилюють котирування куплених паперів. Ці та інші чинники провокують *нераціональну поведінку* підприємства, особливо часто – при формуванні структури капіталу, первинному розміщенні власного капіталу, викупу акцій, емісії боргових цінних паперів і формуванні дивідендної політики.

Учені-біхевіористи свідчать, що протягом усього періоду незалежності України її суб'єкти реального сектору економіки, які працюють в умовах невизначеності, продемонстрували такі *поведінкові упередження*, підкріплені емпіричними, взятими із реального життя даними, як *парадокс Еллсберга, ефект неприйняття (уникнення) втрат, парадокс Алле, ефект натовпу, ефект фрейму, ілюзія підтвердження, евристика наявності,*

евристика якоря, ефект гіперреакції на інформацію, теорія перспектив та інші.

З цього факту можна зробити висновок про відповідність поведінки українських суб'єктів господарювання постулатам біхевіористичних фінансів, тобто їх основною перевагою є орієнтування на реальних людей, які діють під впливом своїх емоцій, поглядів, стереотипів, інстинктів та інших факторів ірраціональності. А сам набір конкретних поведінкових упереджень, які властиві суб'єктам економіки України, характеризує специфічну національну модель поведінки цих суб'єктів.

9.2. Чинники впливу на прийняття фінансових рішень суб'єктами господарювання України в межах біхевіоризму

Постійні зміни *кон'юнктури українського ринку* та інші макроекономічні і внутрішньофірмові чинники вимагають від менеджерів підприємств реального сектору *диверсифікувати* свою діяльність, щоб формувати максимальну гнучкість і стійкість своїх підприємств. Це стимулює їх перетворюватися на *багатoproфільні структури*, тому в Україні важко знайти промислове підприємство, яке б не займалося, наприклад, торговельно-посередницькою діяльністю у тому числі.

Такі намагання українських підприємств реального сектору не завжди раціональні, в сенсі того що вони супроводжуються перетворенням підприємства на *закрити структуру*. По-іншому, якщо існує можливість вибору між ситуаціями: чи самостійно виконувати все, що не пов'язано безпосередньо з основною діяльністю підрозділу або підприємства загалом, чи передати ці функції суб'єкту, для якого такі операції виступають предметом основної

діяльності, в таких випадках найчастіше вибір падає на самостійне оперування всім і вся.

Зрозуміло, що набагато ефективніше працює те підприємство, яке передає такі функції зовнішній компанії – *аутсорсеру* (звісно, на платній основі), і яке спеціалізується на даному виді діяльності. В такий спосіб підприємство-замовник збільшує ефективність своєї роботи, при цьому максимально зосереджує увагу та тому, що в нього виходить найліпше – основний вид діяльності, а питаннями документування та іншим займаються фахівці (у них це виходить краще, економніше, і, крім того, таких спеціалістів не потрібно забезпечувати робочим місцем та оргтехнікою), тому до такого виду співпраці вдаються навіть достатньо крупні закордонні компанії.

Український бізнес у цьому плані не довіряє таким компаніям: менеджер сприймає таку форму взаємодії, при якій зовнішня компанія «втягнута» в робочі бізнес-процеси підприємства-замовника як цілісний функціональний підрозділ або через небажання втрачати самостійність, або побоюючись розкриття конфіденційної інформації, або з причин недостатності уваги з боку конкретного підприємства-аутсорсера (який працює з багатьма замовниками одночасно), або вважаючи таку взаємодію затратною. Проте в Україні сьогодні існують компанії, які спеціалізуються на подібних послугах, і розвивати співпрацю в даному напрямку є найефективнішим та найраціональнішим рішенням, хоча б з погляду необхідності ведення бухгалтерського обліку та звітності.

Аналогічна проблема існує у функціонуванні підприємств, які, крім основної діяльності, займаються ще транспортними та логістичними проблемами. Щороку вітчизняні підприємства витрачають на логістику від 10 млрд. доларів. Майже третина цієї суми витрачається нерационально. Експерти стверджують, що приблизно

половину українських підприємств можуть зменшити логістичні витрати на 10-30%, передавши їх на аутсорсинг.

Скоріш за все, така поведінка українських підприємств впливає із *пострадянської схильності* тримати в руках настільки багато контролю, наскільки дозволяє ситуація, оскільки ще в недалекому минулому функції контролю завжди належали державі, тому український менеджмент, що був директивно-практично позбавлений господарської самостійності, тепер ментально *тяжіє до абсолютизації влади*.

Саме такі характеристики українських менеджерів спричиняють створення *сімейно-кланового бізнесу*, коли у процесі функціонування підприємств найближчими до менеджерів людьми стають їх близькі родичі чи знайомі, що несе в собі певні загрози.

Фахівці стверджують, що найвагоміший вплив на прийняття рішень менеджерами сімейно-клановий бізнес здійснює через обмеження відповідальності, а це негативно позначається і на ощадливості, і на якості обробки вхідної інформації, і на обсязі докладених зусиль узагалі, і в результаті позначається також на раціональності прийнятих рішень загалом.

Ускладнюється також процес прийняття рішень ще й значною їх диверсифікацією, тому що коли підприємство переймає на себе обслуговуючі по відношенню до власної основної діяльності функції, менеджер має бути «різнобічним фахівцем» у сфері управління виробництвом, маркетингом, фінансами.

Значно збільшується дана складність прийняття ефективних управлінських рішень через *національні особливості поведінки* працівників. Наприклад, менеджери часто вдаються до свідомого заниження заробітних плат, тому що через масові крадіжки (за будь-якого рівня оплати праці), ефективність господарської діяльності

підприємства знижується, його фінансове становище погіршується, хоча у цьому випадку втрати контролювати дуже важко.

Самий найпростіший приклад такої поведінки працівників – це крадіжки пального, металу, зерна, споживчих товарів тощо. Такі дії працівників сьогодні стали звичними і зазвичай нікого не дивують. Із позицій визначення чинників впливу на прийняття рішень менеджерами підприємств України такі дії характеризують ментальні схильності українців, які визначають специфіку моделі прийняття рішень цими менеджерами.

Достатньо специфічна в Україні також *система відбору кадрів*, де на першому місці стоїть не відповідність претендента професійним вимогам та інтелектуальним талантам, особистісні характеристики, а *наявність знайомств*: оскільки для суб'єктів підприємництва України вагомим (а інколи і вирішальним) чинником успішності ведення господарської діяльності є наявність «корисних» знайомств, які виникають у результаті ведення напівлегальних відносин «бізнес-бізнес» і «держав-бізнес», то ці суб'єкти намагаються збільшувати і примножувати такі знайомства. Звідси і результат – між інтелектуальними й особистісними характеристиками претендента на робоче місце та корисними знайомствами власник бізнесу все частіше обирає друге.

Чи це рішення раціональне? За критеріальними вимогами ринкових відносин і розвитку економіки в цілому воно однозначно деструктивне, оскільки підсилює некомпетентність працівників. А ці, останні, скоріше за все, не зможуть усвідомити свою некомпетентність під впливом *ефекту Даннінга-Крюгера* (когнітивне упередження, котре полягає у тому, що люди з низькою кваліфікацією роблять помилкові висновки та не зовсім

вдалі рішення, але їхня некомпетентність не дозволяє їм навіть усвідомити це).

З позицій окремо взятого суб'єкта підприємницького сектору економіки України відповідь на це питання скоріш за все менш очевидна. Так, не зовсім компетентний працівник – загроза для ефективної діяльності підприємства, проте відсутність підтримки з боку впливових знайомих – також загроза, на жаль, не менша. Такого роду особливості, безумовно, ускладнюють умови, в яких український менеджер приймає рішення щодо управління фінансовими ресурсами підприємств.

Не зовсім однозначними виглядають *характерні ознаки сучасного українського бізнесмена*. По-перше, – це «самостійний індивідуаліст», який має певні позитивні та негативні особисті риси (відголосок славетного козацького минулого). Проте, по-друге, – він потребує підтримки та допомоги, психоемоційно відчуває себе невід'ємним елементом громади (відлуння кріпосного минулого). По-іншому, бізнес-управлінці втілюють у собі суто українське поєднання несумісних характеристик бунтарства та незалежності з життєвою відстороненістю. Філософи та соціальні психологи наголошують, що таке поєднання сприяло формуванню особливих ментальних установок, властивих українцям:

- духовний зв'язок з найближчим середовищем і водночас його недооцінка;

- перевага ідентично українського індивідуалізму над колективізмом,

- переважання відчуттів над розумом, а психоемоційного – над суто раціональним;

- схильність, навіть бажання за певних обставин ставати жертвою (віктимність); наявність феномену заздрості;

- орієнтація в аналітичному мисленні на пошук негативного, на критику;
- недостатня соціальна активність унаслідок віри в соціальний фаталізм;
- активний індивідуалізм і, водночас, пасивне споглядання;
- некритичне ставлення до зовнішніх чинників життя;
- орієнтація свідомості, розуміння світосприйняття на проблемах власного внутрішнього світу;
- свідоме обмеження предметів, об'єктів, процесів для порівняння.

Ці *ментально-фундаментальні установки* формують модель прийняття рішень українськими менеджерами підприємств.

При цьому в Україні, в умовах фактичної незалежності підприємств, їх менеджери важко і довго пристосовувались до нових ринкових умов господарювання. Одна з очевидних причин цього – низька культура поведінки менеджерів, яка сформувалась як результат відсутності сталих управлінських традицій.

На практиці можна спостерігати, що менеджер сам, так би мовити, «ліпить» свою тактику та стратегію, оперуючи особистим досвідом більше, ніж усталеними теоретичними досягненнями. А приватне життя у нас скрізь і всюди супроводжується нераціональними рішеннями внаслідок як інформаційної обмеженості, так і неможливості уникнення особистісної суб'єктивної інтерпретації будь-якої ситуації через емоційну (афективну) складову суб'єкта прийняття рішення.

Ці *недоліки пострадянського менеджменту* вплинули на формування структури управління підприємствами. Сьогодні більшість із них відтворюють радянську ієрархічну культуру управління, якій притаманні сильні зв'язки в колективі, наявність постійних указівок щодо

поведінки, які сприяють утворенню чіткої організаційної структури з відокремленими шляхами комунікацій.

У розвинених країнах, як відомо, орієнтуються на демократизацію взаємодії менеджер-працівник, тому що саме вона дає конструктивні та продуктивні ідеї та рішення.

Україна в сучасних умовах сьогодні тільки знаходиться на стадії усвідомлення корисності та результативності цієї моделі взаємовідносин, хоча про її масове впровадження вітчизняними менеджерами треба постійно говорити. Саме це і характеризує обмеженість управлінської бізнес-культури вітчизняних підприємств, яка тягне за собою окремі негативні наслідки: стабільні управлінські структури менш гнучкі у прийнятті рішень, а це буває небезпечним, коли потрібно оперативно реагувати на зміни середовища, особливо у кризових ситуаціях.

При цьому наслідком функціонування такого типу управління є домінування таких форм співпраці:

– адаптивна – коли численні розпорядження та вказівки викликають у працівників зі слабкими груповими зв'язками схильність до фаталізму, яка позначається на якості виконуваних операцій,

– ролева – коли будь-які прояви індивідуалізму (самостійності) відсутні через наявність строгої та чіткої структури діяльності та уникнення небажаної агресивності та ризикованості.

У дискурсі виконуваних менеджментом функцій наголосимо, що саме висококласний менеджер є не просто важливим, а визначальним фактором успішності будь-якого бізнесу, тому що в умовах переходу від індустріального суспільства до постіндустріального (інформаційного), підприємства вже потенційно ділять своїх працівників на дві категорії:

– цінні для організації своїми інтелектуальними талантами працівники, які в умовах кризи можуть стабілізувати ситуацію;

– інші працівники, які розглядаються як баласт, який необхідно скинути за певних обставин для поліпшення фінансового становища.

Саме у такому контексті підприємства зобов'язані сьогодні трансформувати власну бізнес-свідомість так, щоб вона орієнтувалась на управління інтелектуальними активами (knowledge management) більше, ніж матеріальними. А сучасне розуміння бізнес-свідомості взагалі повинно розглядатись як базовий інструмент і першоджерело прийняття фінансових рішень менеджерами, тому що вона (бізнес-свідомість) охоплює певну сукупність ментальних особливостей і схильностей управлінців у сфері ведення бізнесу, які впливають на механізм прийняття рішень, а тому – і на самі рішення.

9.3. Модифікація впливу поведінкових упереджень суб'єктів господарювання

Відомо, що людський розум запрограмований на пошук знайомих стереотипів і шаблонів спостережуваних подій, та, відповідно, розміщення цих образів у контексті, який базується на нещодавньому досвіді, а звідси – в окремих ситуаціях нераціональні рішення суб'єктів цілком передбачувані. Але ж недостатньо просто знати про упередження під час прийняття фінансових рішень, хоча постулат «знання – це сила» або «поінформований – значить, озброєний» ніхто ще не скасував, і опанування фінансовими знаннями саме по собі є визначальним елементом зміни впливу таких упереджень.

Якщо є інструменти, які допоможуть застосовувати здобутки біхевіористичних фінансів у власних

інвестиційних (і не тільки інвестиційних) стратегіях, то, безумовно, довгострокові фінансові стратегії повинні обов'язково містити механізми протидії поведінковим упередженням, які призводять до нерациональності.

Достатньо популярним сьогодні напрямом практичного використання біхевіоризму є застосування знань про поведінкові упередження інших учасників фінансових відносин для стабілізації власного фінансового стану. Такий підхід, мабуть, не зовсім коректний, але ж економічний суб'єкт, який доклав зусилля (та, найімовірніше, витратив фінансові ресурси), щоб отримати додаткові знання про процеси на фінансових ринках, може і зобов'язаний застосовувати ці конкурентні переваги для досягнення власних цілей (мова, безумовно, не йде про шахрайські операції, а маються на увазі законні механізми управління фінансовими активами через призму модифікації поведінкових упереджень). Водночас, такий підхід зовсім не забороняє іншим учасникам фінансових відносин зосереджуватися на саморозвитку з метою мінімізації власних упереджень у прийнятті фінансових рішень.

Існує і багато інших мотивів застосування постулатів біхевіористичних фінансів, наприклад, вплив на поведінку працівників підприємства з метою поліпшення їх добробуту або вплив на поведінку окремих верств населення країни, щоб виконати різного роду соціальні та економічні завдання, проте ми обмежимося застосуванням біхевіористичних знань, яке стосується прийняття фінансових рішень саме підприємствами.

У світі, особливо у США, вже існує значна кількість комерційних структур, які спеціалізуються на аналізі психології поведінки суб'єктів на фондових ринках. Наприклад, у США популярність поведінкових фінансів призвела до зростання кількості інвестиційних фондів, які

у своїй діяльності використовують саме принципи поведінкових фінансів, як-то: фонд Fuller & Thaler Asset Management, слоганом якого є: «Інвестори роблять помилки. Ми їх шукаємо». Фонд займається пошуком цінних паперів, які недооцінені ринком (і це пов'язано з психологічними упередженнями інвесторів), проте в майбутньому мають значний потенціал для зростання.

Також поведінковим інструментом управління інвестиційними активами, який у процесі капіталізації має на увазі феномен ірраціональності інвестора, є аналіз ринкових настроїв. Замість економетричних, тобто кількісних методів оцінки ринку, такі компанії як Market Rysch і Lexalytics Mine використовують новини та соціальні медіа для аналізу тенденцій на ринку. Менеджери цих фондів можуть потім застосовувати таку інформацію для визначення ситуації на ринку щодо окремих підприємств і виявлення збиткових активів.

В основі цього підходу добре відомий біхевіористам-фінансистам цикл ринкових емоцій: оскільки ринкові ціни ростуть, типовий інвестор продукує оптимізм. Якщо ж ціни продовжують і далі зростати, то відчуття оптимізму переходить у хвилювання та ейфорію. Інвестор уже потім усвідомлює, що ейфорія є точкою максимального ризику для нього.

Якщо ж ціни починають знижуватися, ейфорія трансформується в тривогу, а згодом емоційний стан інвестора стає таким, що тривога переростає у страх, паніку та капітуляцію. При цьому зрозуміло, що капітуляція в циклі є точкою максимальної фінансової можливості, тому що потім цикл починається заново.

Приблизно така схематична поведінкова конструкція явно «перегукується» з відомою теорією перспектив Д. Канемана: інвестори не часто реагують, коли вони втрачають гроші на інвестиції та відчувають радість, коли

вони заробляють гроші відносно початкових інвестицій. Це і є так званий «ефект диспозиції», де типовий інвестор занадто довго затримує інвестиції, які падають у ціні, і занадто рано продає виграшні інвестиції.

Інвестиційні спеціалісти взагалі мають власний набір упереджень, які часто заставляють їх наслідувати натовп. З огляду заробітку, їх головне побоювання полягає у підборі індивідуального напрямку руху, який потім виявиться помилковим. Це, як правило, призводить до чіткої тенденції наслідування трендів ринку, тобто здійснювання тих інвестицій, які популярні, або рентабельно працювали в недавньому минулому, хоча надприбутків такі інвестиції точно не приносять через надмірний інтерес інвесторів та періодичну черговість спадання і зростання прибутковості активів.

Варіантом виходу із такої ситуації виступає диверсифікація портфеля цінних паперів: чим більше диверсифікований цей портфель, тим менша вірогідність різних коливань вартості утримуваних активів. Проте таке рішення може потенціально мати в собі поведінкову загрозу: зростання кількості варіантів вибору зазвичай призводить до бажання інвестора диверсифікувати свій портфель так, щоб він був абсолютно несхожий на інші, і така стратегія може привести до протилежних результатів: консервативний інвестор може сформувати у своїх руках надризиковий інвестиційний портфель унаслідок переоцінки можливостей щодо опрацювання великих обсягів інформації по кожному з альтернативних видів активів.

У цьому сенсі вплив кількості альтернативних варіантів на кінцевий вибір значно актуальний і у сфері іпотечного кредитування, де існує різноманітність і за термінами, і за процентними ставками, і за умовами погашення, і за розмірами комісії, і за штрафними

санкціями за несвоєчасність платежів, а тому, навіть у спрощених умовах, підготовленим фахівцям важко розпізнати більш або менш вигідні умови. Тому суттєво важливо, що збільшення кількості альтернатив у кредитуванні потенційно може давати додаткові вигоди його споживачам, але ж тільки у випадку, коли, враховуючи поведінкові упередження, належно розібратися в умовах кредитування та знайти найкращий варіант, який найбільше підходить.

В умовах існування великої кількості альтернативних рішень потрібно згадати про можливість використання *послуг фінансових консультантів*, які володіють знаннями з поведінкових фінансів та можуть допомогти інвесторам прийняти кращі рішення, наприклад, щодо пенсійних заощаджень (оцінюючи рівень їх сприйняття ризику та забезпечуючи належний підхід до розподілу активів, а потім кожен рік здійснюючи моніторинг їх портфеля), тому що багато інвесторів страждають від упередження неважності.

Наприклад, механізм *заощадження для пенсії* виступає сьогодні однією зі сфер найбільш інтенсивного *практичного використання постулатів біхевіористичної концепції фінансів*: в останні роки чимало політиків за кордоном намагалися використовувати поведінкові фінанси для впливу на пенсійні заощадження працівників, і ці намагання мають законодавче закріплення, що підкреслює високу практичну значимість поведінкових механізмів для забезпечення добробуту суспільства.

Механізм створення пенсійних накопичень на базі індивідуальних пенсійних «резервів» сьогодні систематично майже не застосовується в Україні, проте після законодавчого закріплення парламентом у дію вступить пенсійна реформа, яка може започаткувати формування накопичувальної пенсійної системи. Пенсійні

заощадження будуть знаходитися в недержавних пенсійних фондах, і, крім того, ці накопичені кошти можна буде використовувати в інвестиційних цілях. Отже, в Україні прогнозується поява багатомільйонного прошарку потенційних інвесторів, які будуть намагатися знайти оптимальні шляхи зростання купівельної спроможності своїх заощаджень (а за даними НБУ, вже сьогодні на руках українського населення знаходиться біля 50 млрд. дол. у готівці).

9.4. Поведінкові фінанси в інвестиційних стратегіях підприємств

Українські підприємства реального сектору повинні сьогодні аналізувати ситуацію на фондовому ринку як першочергову можливість залучення додаткових фінансових ресурсів у власний бізнес (яких йому катастрофічно не вистачає), адже, як свідчить практика США та Євросоюзу, приватні інвестиційні фонди (які, в тому числі, оперують недержавними пенсійними фондами) виступають основними інвесторами в акції підприємств.

Завданням вітчизняних підприємств у даному випадку є формування якісної пропозиції на ринку цінних паперів, адже це матиме значний позитивний ефект на загальну економічну ситуацію в країні, менеджерам підприємств важливо усвідомити, що якщо власниками їхніх бізнесів стануть мільйони українців (а не купка олігархів), це стане фактором захисту бізнесу загалом, а також – потенціалом для лобіювання населенням перед державою вже спільних бізнес-інтересів.

Станом на сьогодні курс розвитку вітчизняних підприємств повинен мати на увазі формування сприятливого попиту на власні цінні папери з боку населення і, перш за все, – власних працівників, тому що їх

продуктивність у такій ситуації буде максимальною, адже від зусиль працівника тепер буде залежати ефективність діяльності підприємства в цілому та майбутня віддача від вкладених ним коштів.

Досягненню цієї мети якраз і сприяють практичні здобутки поведінкових фінансів, а механізми їх застосування мають передбачати людиноцентричність економічних відносин, орієнтацію на людину, як на соціальний феномен (а не на меркантильно запрограмованого суб'єкта, який завжди зуміє обрати найвигіднішу для себе альтернативу), з одного боку, а з іншого боку – споживачами економічних благ є все ті ж, не завжди економічно раціональні суб'єкти, які, проте, завжди ставлять перед собою завдання досягнути максимальної власної вигоди.

Що ж до працівників, то менеджери мають можливість застосовувати цілий ряд механізмів впливу, побудованих на основі їх, хай навіть економічно нераціональної, прив'язаності до свого місця роботи: протягом роботи на підприємстві у них уже сформувалося певне ставлення до нього, яке важко змінюється під впливом нових даних (тому менеджери мають зацікавленість у тому, щоб це ставлення було довірливим), вони скоріше погодяться на нижчі доходи, але з надійних, перевірених джерел.

Також працівники, які пропрацювали певний час на даному підприємстві, схильні продовжувати докладати зусилля (а в даному випадку і кошти) у «свою справу». Тенденція інвестувати у своє підприємство цікавить практично всіх, тому що люди схильні наслідувати поведінку інших, щоб не виділятися з натовпу. Тобто в цьому сенсі закордонний досвід практичного застосування набутих біхевіористичних фінансів може служити інструментом розв'язання фінансових проблем на рівні вітчизняного підприємства. Отже, першочергове завдання

українських підприємств сьогодні – це формування сприятливого внутрішнього клімату, зацікавлення власних працівників у фінансуванні «свого» підприємства.

Фахівці-біхевіористи часто підкреслюють той факт, що з різних причин, навіть ті з інвесторів, які мають достатній рівень *фінансової грамотності*, не застосовують (або використовують у незначній мірі) знання про процеси та закони, які діють на фінансових ринках. Існував реальний факт, коли у Г. Марковіца, відомого вченого, фахівця з фінансових ринків, поцікавились, як він розподілив свій пенсійний рахунок, він відповів, що мав би обчислити історичні коваріації класів активів і сформуванати межу ефективності, проте замість цього він просто розділив свої внески між акціями й облігаціями в рівних частках. Отже, людина, яка знає про теорію сучасного інвестиційного портфеля все і навіть є її засновником, не використовує свою унікальну фінансову грамотність для розв'язання особистих фінансових проблем (як кравець без штанів або швець без чобіт).

І така поведінка є типовою для значної частини інвесторів. Щоб відшукати певні закономірності у прийнятті рішень щодо інвестування, сьогодні створюються психографічні моделі, які визначають та розподіляють людей за певними характеристиками, тенденціями або поведінкою.

Існує думка, що шляхом сегментації окремих суб'єктів за типом особи та порівняння цих змінних із певними інвестиційними упередженнями, можна чітко виявити ці упередження. Якщо виявиться, що певні групи інвесторів можуть бути схильними до інвестиційних відхилень, – практикуючі фахівці можуть «вирахувати» поведінкові тенденції щодо прийняття інвестиційних рішень та, вірогідно, забезпечити ліпші інвестиційні результати, а це і

є метою прикладного застосування біхевіористичних фінансів.

Але ж у випадку українських підприємств використання таких механізмів значно ускладнюється через нерозвиненість фінансового ринку в цілому та, як результат, більш виваженого підходу інвесторів до купівлі українських цінних паперів, їх більшої обережності

Водночас разом з явними негативними сторонами інвестування на нерозвинених ринках якраз такі ринки можуть мати і позитивні характеристики. Наприклад, відсутність або недостатність серйозного ґрунтового аналізу щодо майбутньої прибутковості здійснених інвестицій може суттєво сприяти досвідченим інвесторам, які спроможні використати свій потенціал обчислення прогнозної прибутковості та власну інтуїцію для максимізації майбутнього доходу, тобто стати «піонерами» у стратегії збирання вершків на фінансовому ринку.

Хоча, з іншого боку, – процес прийняття рішень на нерозвинених ринках може обумовлюватися більшим впливом когнітивних упереджень (особливо у результаті значної асиметричності інформації), тобто розвиток подій на ринку стає змінно передбачуваний, а виграшними можуть бути ті цінні папери, які не здавалися перспективними, коли приймалось рішення про інвестування.

Дана властивість нерозвинених ринків може бути скоріше позитивною, тому що навіть за умов нераціональності самого інвестора біхевіористичні упередження інших учасників фінансових відносин допоможуть йому у побудові успішної інвестиційної стратегії, яка сформована саме на інформаційному фундаменті концепції поведінкових фінансів.

Урахування цих чинників прийняття рішення про інвестування, та ще й маючи на увазі зарубіжний досвід

практичного використання концепції поведінкових фінансів у інвестуванні, може допомогти перетворити нерозвинений український фінансовий ринок на той майданчик для вітчизняного підприємства-інвестора, менеджери якого швидко навчаться застосовувати поведінкові упередження інших учасників фінансового ринку з метою формування власної успішної інвестиційної стратегії.

А в сучасних умовах найбільш вдалими із таких стратегій для українських підприємств можуть бути саме ті, які враховують протидію «типовим» поведінковим помилкам інвесторів. Серед них необхідно виділити:

- *протидію натовпу*, тобто використання тенденції робити певні речі з точністю до навпаки, ніж це роблять інші;

- *виділення статистичних пріоритетів*, тобто ігнорування інформації про користь винятково статистичних даних у сфері зацікавлення;

- *зосередження на альтернативних варіантах*, тобто першочергово розглядати альтернативні сценарії власної інвестиційної поведінки, але не перевіряти окремі гіпотези виключно шляхом прямого тестування;

- *уніфікація вхідних даних незалежно від емоційного забарвлення повідомлень*, що означає використання широкого підходу до ситуації чи проблеми, замість того, щоб зосереджуватися на певному одному аспекті явища;

- *абстрагування від професії* – означає уникнення особливої уваги та симпатії до певного об'єкта інвестування на базі того, що інвестор знайомий з ним особисто, або діяльність цього об'єкта якось пов'язана з діяльністю самого підприємства;

- *прийняття рішення «з чистого аркуша»*, тобто прийняття рішення на основі абстрагування від попередніх

невдач чи успіхів конкретного об'єкта, (унікнення «помилки гравця» та «ілюзії кореляції»);

– *критика результатів* – це максимальна об'єктивність і критичність у розрахунках, тобто уникнення ситуації маніпуляції результатами з метою виправдати та підтвердити наперед прогнозовані результати чи підтвердити попередньо сформовані стратегії;

– *мінімізація ризику* – несприйняття крайніх рішень, тобто усвідомлена тенденція уникати екстремальних рішень на користь проміжних.

Використання даних стратегій підприємствами української економіки виглядає логічним кроком у формуванні інвестиційної стратегії на ринку, суб'єкти якого поведуться нерационально, що якраз і дає можливість протидіяти афективним і когнітивним упередженням під час прийняття фінансових рішень

Глосарій:

Підприємство; менеджер; власник; працівник; поведінка підприємства; специфічні ризики; мінімізація економіки; інфляція; інформатизаційні процеси; поведінкові упередження підприємств; чинники впливу на менеджмент; нерациональна самостійність; сімейно-клановий бізнес; ментальні установки бізнесу; некомпетентність; пострадянський менеджмент; модифікації впливу поведінкових упереджень; поведінково-фінансова грамотність; альтернативні рішення; фінансові консультанти; інвестиційні стратегії українських підприємств.

Питання для обговорення:

1. Суб'єкти поведінкових фінансів на рівні підприємства: власники, менеджери, працівники.
2. Деформації середовища прийняття фінансових рішень українськими підприємствами.
3. Специфічні чинники впливу на прийняття фінансових рішень вітчизняними підприємствами.

4. Національні особливості фінансової поведінки українського бізнесмена, менеджера, найманого працівника.
5. Вплив поведінкових упереджень на прийняття фінансових рішень підприємствами.
6. Напрямки практичного використання поведінкових фінансів за кордоном та в Україні.
7. Поведінкові інструменти управління інвестиційними активами.
8. Інвестиційні стратегії українських підприємств на вітчизняному фондовому ринку.

Тема 10

Фінансова раціональність і поведінкові фінанси: історичні перспективи

- 10.1. Фінансова цивілізація та грошовий устрій сучасного суспільства: нові акценти у поведінкових фінансах.
- 10.2. Фінансово-грошова свідомість, раціональність і мораль у сучасних поведінкових фінансах.

10.1. Фінансова цивілізація та грошовий устрій сучасного суспільства: нові акценти у поведінкових фінансах

Сучасні фінанси являють собою не тільки власне кількісні параметри *матеріально-економічного добробуту*, але й одну з головних складових частин суспільства. Ми усвідомлюємо, щосаме через них (фінанси) та у них формуються основоположні цінності, інститути, інтереси, відносини, сподівання, амбіції людей тощо. Колосальне зростання ролі і значення фінансово-монетарного чинника в усіх сферах життя людських спільнот навіть отримало в науці свою назву – *фінансіалізація*. Скрізь і всюди, зі ствердженням імперативів «економічного суспільства»

ствердився «грошовий лад» суспільства, сформувалась фінансова цивілізація.

Філософи підкреслюють, що серед багатьох інтерпретацій ролі практичних чинників людського буття, рідко стає предметом спеціального аналізу (бо сприймається як сам собою зрозумілий) той факт, що більшість зв'язків сучасної людини з її життєвим світом реалізується через *феномен грошей*, при прийнятті різноманітних фінансових рішень. Фінансово-грошовий (монетарний) аспект мають усі прояви суспільних сил та потреб сучасної людини: професійна діяльність і дозвілля, освіта, мистецтво, наукова діяльність, користування усіма матеріальними благами, включно навіть такими як чиста вода і повітря, народження та виховання дітей, навіть життя та смерть людини – усе це має грошовий еквівалент, без посередництва якого все стає просто недоступним.

У людських спільнотах, прийнятих духом «економізму» в багато разів (порівняно з минулим) зростає кількість, склад і якість активних діячів-суб'єктів прийняття фінансових рішень. Уже на якісно новому рівні у світових масштабах мільярди суб'єктів фінансово-економічних відносин приймають нескінченну кількість рішень, результатом чого є зіткнення безмежної множини бажань, сил, інтересів, принципів, правил, обставин, амбіцій тощо. У такій ситуації може перемогти і досягти своєї мети лише *раціонально-орієнтована* (саме орієнтована) *людина*. Раціо – це саме розум-свідомість, нехтування яким позбавляє людину можливості бути активною, цілеспрямованою, конкурентоздатною.

Безумовно, акцент на раціональності не означає ігнорування інтелекту, просто останній як і раціональність набуває нового змісту, у якому вже не залишається місця

для метафізичних «душі» і «духу», як кажуть філософи. Тобто поступово зникає людина, яка орієнтується ще й досі на моральні принципи справедливості, гуманізму, добра тощо.

Підкреслимо, що факт визначального впливу і владного характеру фінансів (грошей) ніхто ніколи не заперечував і не заперечує. Але *саме сьогодні* науковці акцентують на цьому увагу, тому що суттєво (навіть значно суттєво !!!) послаблено напрацьований віками *ціннісно-духовний бар'єр* у взаємодіях людей. Окрім того, тотальна індивідуалізація як протипага колективізму привела до кардинальної зміни моральних основ життя.

Ще одна унікальність сьогоднішньої ситуації полягає в тому, що фактом стало ствердження *фінансової влади*, яка набула самостійності і впливу, в значній мірі управляє людськими спільнотами за допомогою фінансових механізмів, важелів і стимулів. На спекулятивних за своєю природою фінансових ринках (валютному і фондовому) особливий вид цінних паперів – деривативи – будучи «віртуальними грошима», стали одним із наймогутніших чинників системного ризику всіх світових фінансів, оскільки перетворили ці ринку у свого роду гігантський тоталізатор.

Безумовно, сучасна цифровізація й «електронна революція грошей» (Дж. Везерфорд) обіцяють, як стверджують окремі фахівці, ще більше підняти роль грошей та фінансів у суспільному та приватному житті, піднявши їх над родинними зв'язками, релігією, філософією, професією і громадянством як визначальними елементами соціального життя. Фінанси і гроші продовжують забезпечувати (а у майбутньому тільки вони

і забезпечать) стабільність світового порядку та гарантуватимуть його розвиток. Вони залишаються тим захистом, бар'єром, який загальмує і припинить будь-який хаос і анархію. Про це свідчить уся історія, особливо новітня.

Зрозуміло, що такий погляд на перспективи розвитку фінансової цивілізації, на «перехід від соціокультурних до фінансових відносин і грошового ладу суспільства» є достатньо суперечливим, в усякому разі як мінімум дискусійним, але раціональне та таке, що відповідає сучасним реаліям тут присутнє. Звернемось, наприклад, до характеристик сучасних грошей. Найбільш значущими серед них є дві.

Перша – сучасні гроші по великому рахунку забезпечені лише довірою громадян до інституту *держави*, до *монетарної політики* її Центрального банку. У ХХ столітті ця еволюція від повноцінних, забезпечених золотом грошей до електронних, зробила гроші по суті *віртуальною реальністю*. Отже вони тим самим у абстрактному, загальнофілософському сенсі повною мірою реалізували свою символічну природу як «чисті» знаки, як «умовна соціальна конструкція», їх значення винятково соціальне, позбавлене зв'язку з природною, фізичною субстанцією.

Друга характеристика ще більш суттєва, адже вона не просто підкреслює природу сучасних грошей, вона виокремлює чітко їх специфічну суть – це *кредитні гроші*, *позичковий капітал*. Кредит як борг є субстанцією сучасних грошей, причому до такої міри, що якби уявити гіпотетично ситуацію, що всі суб'єкти у світі водночас повернули усі свої борги, гроші, мабуть, просто зникли би. Але ж пам'ятаймо, що власне кредитні, позикові гроші

у використанні *переносять позичену вартість із майбутнього у нинішні часи*. Нормальна спрямованість часу – це рух з минулого через нинішнє у майбутнє. А кредит дозволяє позичати з майбутнього вартість, якої ще не існує, вона ще не створена, тобто по суті *позичається обіцянка* про те, що ця вартість буде створена.

Саме ці характеристики формують *основний ризик*, пов'язаний зі сучасними грошима: вони перетворили світ через кредитну природу грошей на *всезагальну фінансову піраміду* та дозволили людині не просто поринути у нестримне споживання всіляких благ, але дали їй змогу робити це за рахунок експлуатації майбутнього, тобто найбільш небезпечним з усіх можливих способів.

Отже, якщо сучасні гроші забезпечені довірою як, до речі, і система обміну взагалі в економіці (транзакційні витрати), а криза довіри як соціального капіталу суспільства, дефіцит довіри як його важливого ресурсу визнаються не тільки гуманітаріями, філософами, соціологами, а й найавторитетнішими економістами світу, нобелівськими лауреатами, то це і є констатацією реального соціального ризику глобального рівня.

Розвиток (*поведінкова модель*) сучасної людини не відповідає потребам сучасної економіки в цілому та *функціонування сучасних грошей* зокрема, тобто сучасна економіка вимушено постійно рухається до криз, якщо не будуть відбуватися кардинальні зміни в ціннісно-нормативній системі людських спільнот. Філософи у цьому сенсі кажуть про необхідність відродження духу довіри громадян один одному, а нобелівський лауреат з економіки Дж. Б'юкенен стверджував, що всі ми, як теоретики, так і практики фінансово-економічної

діяльності маємо стати у XXI столітті моральними філософами у тому сенсі, як це розумілось у XVIII столітті.

Поведінкова модель сучасної людини, фундаментальною цінністю якої виступають гроші, не забезпечує гранично необхідних, екзистенційних умов виживання тих спільнот, у яких вона стає домінуючою. *Моральні спроможності людини*, які формуються саме духовністю і неможливі без неї, стають сьогодні реальним економічним (так, економічним !) і *соціальним ресурсом*, який катастрофічно втрачає суспільство «фінансової цивілізації», як його описують окремі філософи і соціологи.

У розумінні перспектив розвитку поведінкових моделей суб'єктів прийняття фінансових рішень говорити про духовну кризу треба, але у розумінні того, що сталих ціннісних підходів, морально-етичних параметрів вимагає сам фінансово-грошовий устрій суспільства («грошовий лад» і «фінансова цивілізація»), у якому ми живемо, і який, як переконують нас останні світові фінансові кризи, політичний хаос, війни, має своєю основою соціальну довіру та соціальну відповідальність.

А для цього в самих монетарних механізмах національних і глобальної економік повинні бути закладені гарантії того, що довіра як моральний та економічний ресурс буде визначати їх розвиток, сформує бар'єри ошуканству, зробить відповідальність невідворотною. При цьому людські спільноти мають знайти ефективно діючі моделі соціальної справедливості, довіри, солідарності як соціального капіталу, як обов'язкової умови сучасного господарювання та формування поведінкових моделей суб'єктів прийняття фінансово-економічних рішень. На думку багатьох фахівців, теоретиків і практиків соціально-

економічного розвитку суспільства ці завдання практично неможливо реалізувати через удосконалення нині діючих моделей, вони потребують кардинально нових концепцій, теорій і підходів. Це все повинно базуватися на тому, що людина є центром сучасного світоустрою, уся історична еволюція людства рухалась у напрямку розвитку людських спроможностей, самореалізації людини як власне людини, а найбільш сутнісне у природі людини полягає у духовно-ціннісному, тобто у моральному, яке і повинно визначати переважно поведінкові моделі суб'єктів прийняття фінансово-економічних рішень.

10.2. Фінансово-грошова свідомість, раціональність та мораль у сучасних поведінкових фінансах

В академічному середовищі сьогодні багато дискутують щодо фінансіалізації економіки і суспільства та впливу грошей на людину у XXI сторіччі. Окремі філософи наголошують на *дегуманізації людини* внаслідок утвердження інструментальної раціональності в її поведінкових моделях, і це є та новітня тенденція, яка визначає сучасний стан у розвитку людських спільнот. Інші фахівці ставлять під сумнів крайній песимізм, з яким сьогодні говорять і пишуть про безальтернативність, навіть про панування саме фінансово-грошової раціональності у свідомості сучасної людини та її відображенні у поведінкових моделях економічних суб'єктів.

Фінансово-грошовий механізм, сформований у власне економічній сфері, поступово, в рамках історичної еволюції поширювався на всі інші сфери життєдіяльності суспільства, перебираючи на себе функції *управління всім*

суспільством і сьогодні зумовлює сам по собі своєрідну експансію інструментальної раціональності («обрахування та співставлення» всіх дій) у процесі розмежування такої раціональності з одного боку та морально-етичної сфери – з іншого. Саме сприйняття соціального значення грошей та фінансів як руху грошових фондів зазнає у суспільній свідомості своєрідної біфуркації, роздвоєння: якщо в економічній діяльності гроші – головний чинник господарювання, його найважливіший інструмент, і саме тому є суспільним благом, то в системі життєвих цінностей, безпосередньо пов'язаній з моральністю та іншими культурними універсалами значення грошей і фінансів набуває фетишизованого характеру і сприймається як *утілення переважно соціального зла*.

Людина, яка у своєму житті постійно знаходиться у ситуації вибору, знаходить у представлених їй суспільством моделях поведінки два протилежні варіанти *правильних* для неї відповідей на одні і ті ж питання: раціональна система, в центрі якої постають гроші, орієнтує на інтереси власного «Я», індивідуалізм, особисту користь, тоді як соціокультурні сенси життя, моральні аспекти орієнтують на входження людини в спільноту, комунікації в її рамках, консолідацію колективної свідомості, навіть за рахунок власних інтересів.

Отже, життєві сенси людини в суспільстві ринкової економіки та політичної представницької демократії поляризуються на протилежності і це робить *як суспільство так і саму людину внутрішньо суперечливими*. Таку суперечність неможливо усунути чи радикально розв'язати, проте за певних умов її можна *збалансувати*. Завдяки своєрідній суспільній свідомості (моральному ставленню) абстрактно-всезагальна раціональність

відповідальна за все можливе погане у світі, тоді як раціональність людських взаємодій вирішить і приватні і суспільні проблеми. Хоча навіть здоровий глузд підказує, що моральна поведінка та відкритість і довіра у комунікаціях не є тотожними поняттями, не кожна комунікація моральна, як і не кожна моральна поведінка є комунікацією.

Безумовно, в сучасному світі гроші і фінанси реально трансформувались в універсальний регулятивний інструмент, який діє не тільки в економіці, але й у всіх інших сферах суспільного життя як своєрідна альтернатива морально-етичним, ширше – соціокультурним нормам. Тому тотальна фінансіалізація суспільства, фетишизоване сприйняття грошей як не тільки явища об'єктивного, надлюдського, позаморального, але і небезпечної для визначальних, фундаментальних основ людської життєдіяльності демонічної сили, скоріш за все має свої підстави. Звичайно, це зовсім не означає (особливо для нас, представників економічної професії), що феномен грошей, а за ним і фінансів виявився тим «злом», яке людство віднайшло та розвинуло на власну погибель.

У цьому сенсі необхідно просто констатувати, що існує *реальна проблема* пошуку *соціальних норм* взаємодії та взаємопроникнення економіки та позаекономічних сфер життєдіяльності людських спільнот, яка реально утворилась на основі універсалізації регулятивної функції грошей в суспільстві. Ця проблема означає, що необхідно віднаходити механізм залагодження конфлікту між моральними нормами й економічним принципом максимізації прибутку чи корисності при мінімізації витрат чи зусиль, тобто подолати суто економічний підхід

до оцінки ефективності господарювання, визначити нове співвідношення моральної сфери та власне економіки у прийнятті фінансово-економічних рішень, не демонтуючи відмітність між цими двома сферами. Сучасні постійні суспільні трансформації, системна диференціація суспільства незворотні, але ці сфери розвиваються за власними, відмітними програмами: економіка закодована на «прибутки-збитки», а морально-етична сфера – на «добро-зло». Спроби формально поєднати, накласти ці сфери одна на одну руйнують ринкову економічну ефективність.

Тож, це, мабуть, означає, що людські спільноти підійшли у своєму історичному розвитку до тієї межі, коли фінансово-грошові важелі та інструменти регулювання поведінки людини і соціокультурні (неекономічні) основи її буття не можуть далі існувати автономно, «не знаючи нічого одне про одне», їх вплив на людину повинен бути гармонізований. Окрім того, найбільш глибинна, найбільш сутнісна природа людини полягає в моральному, а не в розумі, в інтелектуальній функції, яка сьогодні вважається визначальним економічним ресурсом суспільства. У майбутньому розвитку людства, якщо керуватись логікою історії, роль такого ресурсу переберуть на себе моральні спроможності та морально-етичні характеристики людини. Узагалі, у цьому сенсі сама історія економіки свідчить (і ця думка йде ще від М. Вебера), що майже все в ній (економіці) пояснюється культурою.

***Глосарій:** фінансова цивілізація, фінансіалізація, грошовий лад, природа сучасних грошей, ціннісно-духовні бар'єри, фінансова влада, фінансово-економічні рішення, фінансово-грошовий механізм, поведінкова модель, моральні спроможності людини, соціальні норми.*

Питання для обговорення:

1. Фінансова цивілізація та «грошовий лад» суспільства: взаємозумовленість і взаємозалежність.
2. Раціонально зорієнтована людина в умовах сучасної фінансіалізації.
3. Ціннісно-духовні орієнтири людини та владний характер фінансів (грошей).
4. Характеристики сучасних грошей та їх зв'язок з поведінковими моделями сучасної людини.
5. Фінансово-грошова раціональність у свідомості сучасної людини: дегуманізація чи нові підходи до морального у діяльності людини.
6. Економіка та неекономічні сфери життєдіяльності суспільства: пошук соціальних норм взаємодії.
7. Економіка і культура: взаємозв'язки та взаємозумовленість.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

1. Благун І.І. Особливості формування раціональної поведінки учасників фінансового ринку. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. Серія Економіка. 2017. № 5 (33). С.52-56.
2. Бортіс Г. Інституції, поведінка та економічна теорія: внесок до класико-кейсіанської політичної економії/ перекл. з англ. К.: ВД «Києво-Могилянська академія». 2007. 560 с.
3. Брус С.І., Бублик Є.О., Корнєєв В.В. Поведінкові фінанси і трансформація ринку фінансових послуг. *Вісник Інституту економіки та прогнозування*. 2012. № 9. С.30-36.
4. Ватаманюк О.З. Раціональність поведінки людини в економічній науці: класичний та неокласичний підходи. *Економічна теорія та право*. 2018. № 2 (33). С. 11-25.
5. Даніел Канеман, Олів'є Сібоні, Кас Санстейн. Шум: хибність людських суджень / пер.з англ. Василь Старко, Наталія Старко. 2-ге вид. К.: Наш формат, 2023. 360 с.
6. Євдокімова О.О., Топоркова І.В. Психологічні складові фінансової діяльності. *Проблеми екстремальної та кризової психології*. 2013. №14. С. 89-97.
7. Кизима Т.О. Поведінкові фінанси у концепціях класичної та інституціональної теорій. *Світ фінансів*. Тернопіль, 2013. Вип.3. С.7-18.
8. Корнєєв В.В. Поведінкові фінанси та інвестування в експолярній економіці. URL: <http://iee.org.ua/ua/publication/211/>
9. Кредісов В. Роль біхеворіальних чинників у побудові ринкової інституційної системи. *Економіка України*. 2003. №12. С 46-50.
10. Кривий В.І. Передумови виникнення поведінкової економіки. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки*. Вип. 18. 2016. С. 12-16.
11. Крикун В.А. Теорія поведінкової економіки в дослідженні українського ринку за роки незалежності. *Науковий*

вісник Міжнародного гуманітарного університету. 2017. С. 18-22.

12. Крупка І.М. Поведінкові аспекти функціонування фінансового ринку. *Формування ринкової економіки в Україні*. 2017. Вип. 37. Ч.1. С. 285-298.

13. Кузьмук С.Г. Досвід практичного застосування біхевіористичної концепції у фінансах та особливості його використання в Україні / *Сучасні тенденції інституціональних трансформацій фінансової системи України*: кол. монографія / за заг. ред. П.О. Нікіфорова. Чернівці: Технодрук, 2018. С. 168-179.

14. Кузьмук С.Г. Оптимістичні упередження українських управлінців. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. Ужгород: ДВНЗ «Ужгор. нац. ун-т». 2017. Вип. 15. С. 163-168.

15. Кузьмук С.Г. Прийняття фінансових рішень в умовах невизначеності: поведінковий аспект. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. Серія: Економіка і менеджмент. Одеса: Міжнар. гуманіт. ун-т. 2017. №26. С.88-91.

16. Ліпич М.А. Поведінкові фінанси: концептуалізація поняття. *Вісник ОНУ імені І.І. Мечнікова*. 2014. Т. 19. Вип. 3/4. С.54-58.

17. Ложкін Г.В., Комаровська В.Л., Валенюк Н.Ю. Економічна психологія: навч. посіб. К.: Видавничий дім «Професіонал», 2008. 462 с.

18. Нікіфоров П.О., Качур Т.І. Реалізація концепції поведінкових фінансів у дослідженнях трансформацій сфери публічних фінансів. *Науковий вісник Чернівецького університету*: Економіка. 2021. Вип. 830. С. 37-44.

19. Нікіфоров П.О., Кузьмук С.Г. Економічна людина та біхевіористична концепція теоретичних досліджень у фінансовій науці. *Науковий вісник Чернівецького університету*. 2016. Вип. 773-774. С.3-7.

20. Нікіфоров П.О., Марич М.Г. Місце моралі у теоретичній схемі поведінкових фінансів: постановка проблеми. *Економіка та суспільство*. 2023. № 54.

<https://archer.chnu.edu.ua/handle/123456789/7784>

21. Нікіфоров П.О. Фінансова грамотність населення та проблеми поведінкових змін у сфері особистих фінансів в Україні. *Фінансові інструменти сталого розвитку економіки* : матеріали IV міжнародної науково-практичної конференції (12 травня 2022 р.). Чернівці : Чернівецький нац. ун-т, 2022. 467 с. С.370-373. <https://econom.chnu.edu.ua/advert/zbirnyk-materialiv-konferentsiyi-finansovi-instrumenty-stalogo-rozvytku-ekonomiky-2022>

22. Нікіфоров П.О., Марич М.Г. Поведінкові фінанси як науково-дослідна конструкція. RECENT ADVANCES IN GLOBAL SCIENCE Vaiga (Vilnius, Lithuania). 16-18 серпня 2022. 262 с. С. 32-35. <https://interconf.top/documents/2022.08.16-18.pdf>

23. Stefano Calicchio Простий підхід до поведінкових фінансів: Вступний посібник з теоретичних та операційних принципів поведінкових фінансів для покращення інвестиційних результатів. 2022. 123 с. [Електронна книга]

24. Галер Р., Санстейн К. Поштовх. Як допомогти людям зробити правильний вибір: пер. з англ. О. Захарченко. К.: Наш формат, 2017. 312 с.

25. Галер Річард. Поведінкова економіка. Чому люди діють ірраціонально і як отримати з цього вигоду. К.: Наш формат, 2021. 464 с.

26. Терещенко О.О. Контролінг поведінки в концепції біхевіористичних фінансів. *Фінанси України*. 2011. № 10. С. 104-116.

27. Формування фінансової поведінки домогосподарств в Україні: монографія / В. М. Мельник, І. Д. Якушик, І. А. Ломачинська, О. О. Драган. Херсон : Видавничий дім «Гельветика». 2014. 212 с.

28. Чернобай Л.І., Широн Ю.О. Поведінкова економіка : сутність та підходи до визначення. *Психологічні виміри*

культури, економіки, управління : науковий журнал. Львів, 2016. Вип. VIII. С. 71-78.

29. Швалюк Л. Поведінкова економіка. Український контекст. Тиждень.ua. 2017. <https://tyzhden.ua/Economics/203054>.

30. Як маніпулюють інформацією. Медіа Драйвер. URL: http://mediadriver.online/manipuliatsiyi_ta_propahanda/yak-manipulyuyut-informatsiyeyu/

Навчальне видання
Петро Опанасович **Нікіфоров**
Максим Григорович **Марич**

ПОВЕДІНКОВІ ФІНАНСИ

Навчальний посібник

Літературний редактор *Лукул О. В.*

Технічна редакторка *Кудрінська О.М.*

Підписано до друку ____2024. Формат. 60x84/16
Папір офсетний. Друк різнографічний.
Умов.-друк. арк. 10,0 . Обл.-вид. арк. 10,6 . Зам. Н- ____
Видавництво та друкарня Чернівецького національного університету
імені Юрія Федьковича
58002, м. Чернівці, вул. Коцюбинського, 2
e-mail: ruta@chnu.edu.ua

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК №891 від 08.04.2002 р.