

УДК 330.16:336

**МІСЦЕ МОРАЛІ У ТЕОРЕТИЧНІЙ СХЕМІ ПОВЕДІНКОВИХ
ФІНАНСІВ: ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ**

**THE PLACE OF MORALITY IN THE THEORETICAL SCHEME OF
BEHAVIORAL FINANCE: STATEMENT OF THE PROBLEM**

Нікіфоров Петро Опанасович

доктор економічних наук, професор,

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4860-0139>

Petro Nikiforov

Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University

Марич Максим Григорович

кандидат економічних наук, доцент,

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5400-0503>

Maksym Marych

Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University

У статті розглянуто базові концепти теоретичної схеми поведінкових фінансів та зроблено висновок про недостатність традиційних підходів неокласичної науки для виявлення спрямованості впливу поведінкових чинників на прийняття управлінських фінансових рішень.

Наголошено, що у центрі теорії та практики поведінкових фінансів знаходиться людина як суб'єкт прийняття неідеальних, ірраціональних фінансово-економічних рішень. Поведінкові упередження такого суб'єкта

визначаються різноманітними чинниками, серед яких мораль у рамках ціннісних підходів, об'єктивно притаманних суспільствознавчим наукам, знаходиться незаслужено поза увагою дослідників. Проте, об'єктивна природа людини, її найбільш глибока соціальна характеристика, яка полягає у моральному, вимагає щоб у її поведінкових моделях у тому числі і у фінансовій сфері превалювало все в більшій мірі моральне як суто людське, а морально-етичні виміри процесів прийняття фінансових рішень мають бути «включені» у теоретичну схему поведінкових фінансів.

Ключові слова: поведінкові фінанси, поведінкові моделі, поведінкові упередження, природа людини, ціннісні підходи, моральні спроможності, моральний порядок.

The article considers the main definitions of the concept of "behavioral finance" provided by various scientists. Conditional problems of behavioral finance in modern conditions. It is concluded that the traditional approaches for identifying the directionality of the influence of behavioral factors on the adoption of managerial financial decisions are insufficient. To reveal the manifestation of behavioral finance in market conditions, it is proposed to take into account the mechanism of implicit interaction of companies. To identify the level of coordination of motives of persons who make financial management decisions, an indicator of the level of coordination of interests of interacting subjects is proposed. The constructions presented in the article can be used to substantiate the financial development strategy of individual companies, taking into account the intentions of other market participants.

The evolution within the framework of institutionalism of theoretical ideas about the socio-mental, psycho-emotional basis of economic and financial decisions led to the development of behavioral economics and, within its framework, behavioral finance - a new scientific direction that, on the basis of interdisciplinary, i.e., on the basis of the postulates of various social sciences, substantiates regularities, the reasons and consequences of making materially non-

ideal financial and economic decisions under the influence of various behavioral biases.

The main idea of behavioral finance is most likely not the ascertainment of the existence of all these behavioral biases, but, apparently, the possibility of creating models that would explain behavioral biases systematically, comprehensively, in various aspects, in order to predict people's behavior and minimize its negative consequences. It is obvious that patterns of behavioral prejudices manifest themselves in different ways in different countries, because the environment of informal institutions and the system of value approaches within which people make their financial and economic (and not only such) decisions are different and specific.

Keywords: behavioral economics, behavioral finance, behavioral biases, financial system.

Постановка проблеми. Історія економічної думки свідчить, що упродовж тривалого часу в економічній науці домінувала неокласична теорія, яка базувалася на припущенні про раціональну людину та ефективні ринки, тобто про те, що економічна поведінка людини абсолютно прогнозована, а тому взаємодії між раціональними суб'єктами у ринковому механізмі дають на виході максимально можливу ефективність ринків. У цьому сенсі навіть сама економіка як сфера життєдіяльності суспільства виступала не чим іншим, як сферою прояву не залежних від людини, подібних до природних стихійних сил, де людині відводилася роль носія функції споживання та надавався статус виробничого ресурсу. Тому вважалось, ще з часів Адама Сміта, що економічна наука, саме як наука, як певна система знань формується і розвивається за принципами та правилами справжніх наук, якими тоді вважалися природничі науки.

У подальшому таке технікоресурснозорієнтоване бачення економіки зумовило цілком обґрунтовані, на думку вчених-неокласиків, закономірності функціонування соціуму, у якому національні, культурні, релігійні, політичні

соціально-ментальні характеристики (особливості) економічної поведінки людини визначалися винятково функцією максимізації доходів і корисності та мінімізації витрат, тобто базувались на всеосяжній раціональності.

Еволюція в рамках інституціоналізму теоретичних уявлень про соціально-ментальне, психоемоційне підґрунтя економічних і фінансових рішень привела до розвитку поведінкової економіки та в її рамках і поведінкових фінансів – нового наукового напрямку, який на засадах міждисциплінарності, тобто на засадах постулатів різних суспільних наук, обґрунтовує закономірності, причини і наслідки прийняття змістовно неідеальних фінансово-економічних рішень під впливом різних поведінкових упереджень.

Основна ідея поведінкових фінансів – найімовірніше, не констатація існування всіх цих поведінкових упереджень, а, мабуть, можливість створювати моделі, які б пояснювали поведінкові упередження системно, комплексно, в різних аспектах, щоб 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 та система ціннісних підходів в рамках яких люди приймають свої фінансово-економічні (і не тільки такі) рішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У побудову теоретичного каркасу поведінкової економіки та поведінкових фінансів значний внесок зробили Г.Саймон, Р. Талер, А. Тверські, Д. Канеман, Г. Тард, Дж. Катоні, Дж. Б'юкенен та інші. Проте, крім Б'юкенена ніхто з відомих учених, які розробляли теоретичну схему біхевіористичних фінансів не розглядали поведінкові моделі економічних суб'єктів у морально-етичному аспекті.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Економічна поведінка людини виступає в науці не просто окремою (особливою) економічною проблемою, вона, як і в усіх суспільних науках, кожна з яких досліджує людину під власним кутом зору, виступає як

своєрідне «ядро» науки, центральний, головний несучий елемент теоретичного «каркасу» економічної науки і всіх її відгалужень, у тому числі і фінансової науки. Саме поведінка людини потребує детального дослідження, адже якщо не визначити основні підходи, стандарти, норми, шаблони, типові рішення людей у процесі їх життєдіяльності, то, безумовно, важко розуміти економіку комплексно, як систему відносин (комунікацій) між людьми у процесах продукування, розподілу, обміну, споживання різноманітних ресурсів і кінцевих благ.

У сучасних умовах найбільш важливою проблемою поведінки людей у рамках біхевіористичних фінансів є визначення тих чинників, які на неї впливають, тих наслідків, які нею спричиняються та, що найголовніше, тих інструментів, які спроможні її коригувати. Наука і практика намагаються розширити ступінь інформованості у цьому питанні в різних аспектах прийняття економічних і фінансових рішень. Одним із таких аспектів, на наше переконання, повинен виступати морально-етичний, тобто моральний дискурс повинен бути присутній у дослідженнях поведінкових моделей економічних суб'єктів, а мораль і етика як чинники соціальної дійсності (взаємодій між людьми у соціумі) мають бути присутні в самій людській діяльності.

Виклад основного матеріалу дослідження. Важливо розуміти економічну природу (і не тільки власне економічну) людини, мотиви і стимули її поведінки в економіці, і не тільки у ній, її здатність розуміти економічні, і не тільки, явища та процеси. Економічна наука давно усвідомила, що концепція «економічної людини» Адама Сміта (в основі поведінки якої особиста вигода, егоїзм і раціональний вибір) дає достатньо вузьке розуміння мотивів поведінки.

Саме тому інституціональна теорія в економічній науці, на противагу всім іншим її напрямам, виходить не з людської природи як з даності (та ще й односторонньої), а намагається дослідити закономірності формування та еволюції цієї егоїстичної, раціональної природи людини як біосоціальної

істоти, яка і є результатом перехресного впливу і біологічної природи, і суспільних інститутів.

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

При цьому під поведінковими упередженнями маються на увазі відхилення від раціональної поведінки, які відбуваються під впливом різних чинників. Як правило, наука і практика об'єднують усі ці чинники у три групи: когнітивні, конативні та афективні. Когнітивні чинники базуються на розумових здібностях людини, її знаннях та, в цілому, на інтелектуальній функції людини; конативні – на життєвому досвіді, соціально-ментальних характеристиках людини; афективні – на її психоемоційному типі [3].

Важливо, що поведінкова економіка (та поведінкові фінанси) не виступають доповненнями до класичної та неокласичної економічної теорії, тобто вони не просто фіксують винятки із постулатів останньої; ні, це по суті окремий, самостійний напрям економічної науки, який показує, що прийняття раціонального рішення (тобто максимізації позитивного ефекту від ресурсів і кінцевих благ) шляхом зіставлення граничного доходу і граничних витрат – це лише один із можливих варіантів прийняття фінансово-економічного рішення, але аж ніяк не об'єктивний закон (якщо вони взагалі існують – об'єктивні закони суспільного розвитку), який завжди і повсюди наслідують усі суб'єкти прийняття рішень.

Соціальна діяльність та її пізнання соціогуманітарними науками – це діяльність соціально сформованого та зацікавленого суб'єкта, вона органічно пов'язана з його позицією у суспільстві, світоглядом і панівними вченнями, з ідеологією та взагалі з універсаліями культури у цілому. На відміну від природничих наук у суспільних об'єкт не тільки вивчається, пізнається, але й водночас, та навіть у першу чергу, оцінюється, тобто саме дослідження

об'єкта здійснюється завжди з певних, як правило, явних ціннісних позицій, установок, інтересів, а сам процес мислення у дослідника йде «в категоріях цінностей».

У цьому сенсі у філософії, соціології, культурології ціннісна природа соціогуманітарного (у тому числі економічного та фінансового) знання не підлягає сумніву. Правда, ціннісний підхід часто протиставляється (особливо у соціальних і поведінкових науках) власне пізнавальному, визнається як такий, що протистоїть об'єктивно істинному науковому пошуку (пізнанню) взагалі, причому подібні оцінки і сьогодні поширюються на все суспільствознавство у цілому. Обмеженість такої ситуації очевидна та її причини достатньо зрозумілі. Найперше – це наслідки панування класичної науки за взірцем природознавчої, фундаменталістських уявлень епохи Відродження, які вимагали або вилучення суб'єкта з результатів наукового пошуку, або «очищення» його свідомості від будь-яких «другорядних» елементів, породжених історією, культурою, системою цінностей.

Для суспільствознавства у цілому як «людиназнавства», як ціннісно «навантаженого» соціального і гуманітарного знання (це суттєво важливо для правильного розуміння природи і специфіки поведінкових моделей людини саме у соціальних науках) мораль у системі цінностей відіграє провідну роль унаслідок її інтегруючої ролі, тобто розуміння її як чинника, який «пронизує» стійкі загальнолюдські, соціальні, культурні цінності у вигляді взірців, ідеалів, традицій. Такі взірці формуються у тій або іншій культурі стихійно або свідомо як, наприклад у релігії, передаються як традиції, засвоюються людиною у процесі навчання і повсякденного життя та реалізуються на рівні індивідуальних дій окремої людини, впливаючи на процес формування її поведінкової моделі в усіх сферах життєдіяльності, у тому числі в економіці та фінансах.

Для теорії моралі, як і теорії цінностей узагалі у суспільствознавстві, суттєво значиме те, що від повсякденного живого «буття свідомості» людських спільнот уже відокремилась сфера стійких нормативно-ціннісних

уявлень, які зберігаються у суспільній пам'яті як системні уявлення-норми, принципи, поняття добра і зла, правди і брехні, довіри, справедливості та інші морально-етичні поняття. Ці поняття формувались і формуються не в повсякденному спілкуванні і не в одному поколінні, а протягом історичних епох, кристалізуючи у собі багатовікову історичну пам'ять і досвід кардинальних суспільних зрушень – закономірно необхідні умови існування суспільства, його загальноісторичні тенденції розвитку [4, с.110].

Необхідність морально-етичного підходу при аналізі людської діяльності (у т.ч. в економіці, при прийнятті фінансово-економічних рішень) впливає із самої природи людини, яка передбачає як, власне, раціонально-економічну, так і етичну орієнтацію поведінки індивідуума, суб'єкта. Сфера прийняття фінансово-економічних рішень виступає як сфера вибору важелів та інструментів при здійсненні визначених цілей, а морально-етична сфера – це вибір правильних цілей, цінностей і норм, які з них випливають.

Аналітично, в межах теоретичного дослідження, їх можна розділити, проте в реальній конкретно-практичній ситуації вони зливаються, стають нероздільними. Мораль і етика мають характер вимог, їхні норми мають бути суб'єктивно визначені та прийняті. Саме тому моральні принципи виступають чинником реальної соціальної дійсності, у тому числі і в економіці, а у своїй глибинній суті онтологічно, економічна діяльність, як і система людських взаємодій, містить морально-етичні засади, тому що найбільш глибинна, найбільш суттєва характеристика природи людини полягає в моральному [1, с.110-111].

Історична еволюція людства являє собою у сконцентрованому вигляді розвиток власне людських спроможностей (особливо інтелектуальних), а розвиток людини саме як людини в розкритті її природи і є результатом усієї попередньої еволюції людства та, водночас, визначально впливає на формування панівних трендів розвитку суспільства, перебігу сучасних і майбутніх суспільних трансформацій. Але ж розвиток людини в напрямку все більшої її самореалізації як власне людини, все більшого розкриття її

(людини) природи, означає все більше превалювання в її поведінкових моделях морального як суто людського. Економіка і фінанси як сфера соціальних взаємодій людей завжди була і буде моральною сферою, а тому економічна і фінансова наука (зокрема поведінкові фінанси) повинні опікуватись морально-етичними характеристиками суб'єктів сприйняття фінансово-економічних рішень [4, с.111].

Нобелівський лауреат з економіки, американський професор Дж. Б'юкенен наголошував ще в кінці 90-х років ХХ століття: «Майже з необхідністю будь-який діагноз суспільно-економічного і політичного ладу в кінці століття має містити і морально-етичні виміри. Ми повинні стати філософами-моралістами у тому значенні цього поняття, яке воно мало у ХVІІІ столітті» [2, с.136]. Сьогодні ці слова видатного науковця ще більш актуальні.

Сучасні постійні інституціональні трансформації фінансових систем, які «тягнуть» за собою постійні поведінкові зміни суб'єктів цієї сфери, відбуваються на існуючих моральних підвалинах суспільного ладу, проте вони (ці трансформації, інституційні реформи та поведінкові зміни) 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 найперше у сфері економіки та фінансів, тобто пошуку тих шляхів та інструментів модифікації суспільних, у т.ч. фінансових інститутів, щоб ці, останні, сприяли справжнім перетворенням моделей поведінки людей у напрямку їх більшої «людяності» і моральності.

Американський економіст та соціолог Ф. Фукуяма наголошував, що сучасне капіталістичне суспільство споживає більше соціального капіталу, ніж виробляє. Проте сучасна криза довіри, суспільної моралі і трудової етики, яка супроводжує світовий розвиток, веде не тільки до зростання трансакційних витрат як своєрідного податку на недовір'я. Сучасний глобальний світ вимагає моральних установок, котрі економіка сама по собі

виробляти не може. Руйнація цінностей трудової аскези, солідності та довіри до господарської діяльності з виробництва реальних благ свідчать, мабуть, про явне «духовне виснаження», відсутність тої морально-етичної енергії, яка колись стимулювала господарську практику і породжувала інституційне середовище для розвитку продуктивного капіталу та відповідного суспільства. Пуританська модель чесної праці залишилась яскравим епізодом в історії людства, а поведінку сучасних економічних суб'єктів визначає ідеологія фінансового успіху, в якій морально-етичні критерії знаходяться, в ліпшому випадку, на «глибокій периферії» і в достатньо абстрактному вигляді.

Але ж усі ми усвідомлюємо, а життєвий досвід показує, що всі люди як живі істоти мають, безумовно, моральну спрямованість, 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.

Колективні «статусні» відносини вже за визначенням вимагають від окремої особи більших моральних зусиль, ніж будь-які добровільні відносини, адже тоді, як свідчить Дж. Б'юкенен, «особа має робити більший «моральний стрибок» – щоб вийти за межі особистого інтересу у вузькому значенні цього поняття» [2, с.137]. Саме тому зі зростанням масштабів соціальних взаємодій людей моральні спроможності окремої людини (наприклад, суб'єкта публічних фінансів – виборця, податкоплатника, споживача суспільних благ) зменшуються, виснажуються і починає повертатись опортуністична поведінка реалізації власного інтересу. Політична економія від її класичних витоків у XVIII столітті чітко усвідомлювала, що більшу частину людської поведінки можна описати як моральний хаос або моральну анархію, де люди взаємно ворогують. Визначне досягнення Д. Сміта і англійської класичної політичної економії полягало якраз в усвідомленні того, що ринки можуть спрямовувати таку

поведінку на взаємно корисні цілі, за умови, що права особи і права власності ясно окреслені та чітко виконуються і закони проти насильства й обману діють. Так у суспільстві формується певний не тільки економічний, а й моральний порядок, який діє при певних обмеженнях у рамках закону, щоб протидіяти «аморальній» поведінці.

Сьогодні, повторимося, поведінка людей, у тому числі у сфері фінансів, при здійсненні і приватного, і суспільного (у сфері публічних фінансів) вибору в незначній мірі обґрунтовується моральними нормами. Безумовно, логічно робиться висновок, що причина такої ситуації знаходиться в інституційній структурі (сукупності формальних і неформальних інститутів у їх взаємодіях), у рамках якої така поведінка має місце. У ринковій економічній сфері та політичній системі представницької демократії практично відсутні моральні обмеження. Віру в «економічну справедливість» ринку та «моральні чесноти» демократії сьогодні замінили загрози притягнення до суду, а сучасну віру у політику неможливо підтримувати в умовах значної корупції.

Не буде перебільшенням констатація того факту, що головні проблеми, які стоять перед сучасним суспільством, за своєю суттю моральні, а інституційні реформи можуть сприяти змінам, які потім усталюються в установках і моделях поведінки. Саме тому належно продумані та втілені інституційно-конституційні зміни можуть привести до більшої відповідності поведінки людей загально визнаним моральним стандартам. При цьому необхідно чітко усвідомлювати, що сам по собі ринок, незважаючи на всю свою ефективність і корисність, як економічна система не становить морального порядку. Більше того, бачення морального порядку як такого, що базується тільки на особистому ринковому інтересі, взагалі неправильне.

Саме поняття морального і «правильного» суспільства передбачає по-перше, людей у їх відносинах з іншими, а по-друге, щоб бути моральними, ці відносини повинні базуватися не тільки на особистому інтересі та міркуваннях практичної зацікавленості, навіть якщо повага і чесні наміри до

інших, які необхідні, ґрунтуються на цьому. У цьому сенсі саме держава, по аналогії з тим, як вона в рамках власної економічної політики доповнює, підрегулює ринковий механізм, повинна від імені суспільства і за рахунок суспільного (тобто спільного) ресурсу все більше «моралізувати» людські спільноти, спільну життєдіяльність людей.

Моральність сучасного суспільства (а це в першу чергу справедливість у розподілі) не є, безумовно, наперед визначеним природним законом, вона повинна стати справою моральної держави – саме моральної у діяльності всіх її формальних і неформальних інститутів. Наприклад, у сфері публічних фінансів розподільна справедливість як результат діяльності держави, мабуть, є на сучасному етапі розвитку суспільства найбільш важливим та очевидним результатом його моральних спроможностей.

Висновки. У центрі теорії та практики поведінкових фінансів знаходиться людина як суб'єкт прийняття неідеальних, ірраціональних фінансово-економічних рішень. Поведінкові упередження такого суб'єкта визначаються багатьма чинниками, серед яких мораль і етика знаходяться, на нашу думку, незаслужено поза увагою дослідників. Але ж розвиток людини, все більшої її самореалізації як власне людини, все більшого розкриття її (людини) природи, означає все більше превалювання в її поведінкових моделях (у т.ч. у фінансовій сфері, при прийнятті фінансових рішень) морального як суто людського. Фінансова сфера як сфера соціальних взаємодій людей завжди була і буде моральною сферою за визначенням, тому поведінкові фінанси повинні опікуватися морально-етичними характеристиками суб'єктів прийняття фінансових рішень, а моральні цінності, загальні поняття моралі мають «увійти» в «теоретичну рамку» поведінкових фінансів, щоб показати ще один «спосіб бачення предмета в його історії», зрозуміти і побачити певну цілісність емпіричного різноманіття фактів соціальних взаємодій.

Список використаних джерел:

1. Базилевич В.Д., Ільїн В.В. Метафізика економіки. Київ: Знання. 2007. 718 с.
2. Б'юкенен, Джеймс М., Масгрейв, Річард А. Суспільні фінанси і суспільний вибір. Два протилежних бачення держави. К.: Видавничий дім «КМ Академія». 2004. 175 с.
3. Нікіфоров П.О. Марич М.Г. Поведінкові фінанси: навч. посібник. Чернівці: Чернівецький національний ун-т. 2022. 152 с.
4. Нікіфоров П.О. Морально-етичний дискурс в економічних дослідженнях як об'єктивна вимога розвитку науки. *Економічний та управлінський потенціал соціалізації економіки: монографія* / за заг. ред. З. І. Галушки. Чернівці : Чернівец. нац. ун-т ім. Юрія Федьковича, 2020. С. 106-112.

References:

1. Bazylevych V.D., Il'yin V.V. *Metafizyka ekonomiky* [Metaphysics of economics]. Kyiv: Znannya. 2007. 718 p.
2. B'yukenen, Dzheymys M., Masgreyv, Richard A. *Suspil'ni finansy i suspil'nyy vybir. Dva protylezhnykh bachennya derzhavy* [Public Finance and Public Choice. Two opposite visions of the state]. K.: Vydavnychyu dim «KM Akademiya». 2004. 175 p.
3. Nikiforov P.O. Marych M.G. *Behavioral finance: education. manual*. Chernivtsi: Chernivtsi National University 2022. 152 p.
4. Nikiforov P.O. *Moral and ethical discourse in economic research as an objective requirement for the development of science. Economic and administrative potential of the socialization of the economy: monograph* / by general. ed. Z. I. Galushki. Chernivtsi: Chernivtsi. national University named after Yuriy Fedkovycha, 2020. P. 106-112.