МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
УМАНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ САДІВНИЦТВА

Факультет економіки і підприємництва

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Допущено до захисту
«_____» _____ 2023р.
Зав. кафедри, д.е.н., професор
_____ **Прокопчук О.Т.**

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

ВПЛИВ ПОВЕДІНКОВИХ ФАКТОРІВ НА РОЗВИТОК ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Виконав – студент 2 курсу, групи 21м-з-ф
освітньої програми «Фінанси, банківська
справа та страхування»
спеціальності 072 Фінанси, банківська
справа та страхування
Філатов Дмитро Олександрович

Науковий керівник – к.е.н., доцент
Барабаш Леся Віталіївна

Умань – 2023

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
УМАНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ САДІВНИЦТВА

Факультет економіки і підприємництва
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування
Освітня програма _фінанси, банківська справа та страхування
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
(код, назва)

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри
_____ _____
(підпис) (ініціали, прізвище)
«_____» _____ 2022р.

ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ

Студенту _Філатову Дмитру Олександровичу
(прізвище, ім'я, по батькові)
1. Тема роботи Вплив поведінкових факторів на розвиток фінансової системи України
керівник роботи _Барабаш Леся Віталіївна, к.е.н., доцент
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)
затверджені наказом по університету від «___»_____20__ року №_____
2. Строк подання студентом роботи __
3. Вихідні дані до роботи наукові доробки вітчизняних і зарубіжних дослідників. Офіційні статистичні дані Міністерства фінансів України, Державної служби статистики України та власні спостереження автора
4. Перелік питань, які потрібно розробити
1. Емпіричні основи впливу поведінкових факторів на фінансову систему Україні
2. Вплив поведінкових факторів на фінансову систему України на сучасному етапі
3. Напрями оптимізації поведінкових факторів на фінансову систему України
5. Перелік графічного матеріалу
3 таблиці, 9 рисунків
6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв

7. Дата видачі завдання _____

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів роботи	Строк виконання етапів проекту	Примітка
1.	Вибір теми кваліфікаційної роботи		
2.	Одержання індивідуального завдання		
3.	Складання календарного плану написання кваліфікаційної роботи		
4.	Підготовка до виконання кваліфікаційної роботи - підбір та вивчення літератури - участь у виконанні науково-дослідних робіт - виконання курсових робіт - інші заходи		
5.	Уточнення теми кваліфікаційної роботи та календарного плану-графіка, виходячи зі специфіки базового підприємства, установи		
6.	Підготовка: - першого розділу - другого розділу - третього розділу - висновків		
7.	Доопрацювання кваліфікаційної роботи з урахування зауважень наукового керівника		
8.	Написання та оформлення роботи в остаточному варіанті		
9.	Перевірка роботи на академічний плагіат		
10.	Одержання відгуку наукового керівника		
11.	Попередній захист роботи на кафедрі		
12.	Затвердження роботи завідувачем кафедри		
13.	Одержання рецензії		
14.	Захист кваліфікаційної роботи		

Студент _____ _____
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник роботи _____ _____
(підпис) (прізвище та ініціали)

РЕФЕРАТ
на кваліфікаційну роботу магістра
«Вплив поведінкових факторів на фінансову систему України»
студента факультету економіки і підприємництва
Уманського національного університету садівництва
(спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»)
Філатова Дмитра Олександровича

У сучасних умовах розвитку економіки в середовищі воєнних дисбалансів України функціонування фінансової системи є одним з найактуальніших аспектів, що вимагають особливої уваги. При цьому особливої ваги набуває вивчення аспектів впливу на неї, зокрема нетрадиційного характеру, до яких відносяться поведінкові фактори.

Вивчення впливу поведінкових факторів ускладнюється не лише невизначеністю понятійного апарату щодо поведінкових аспектів взаємодії з фінансовою системою, а й мінливістю характерних умов їх виникнення: психологічних аспектів, соціальних і соціологічних передумов, економічних характеристик рівня розвитку держави тощо.

У даній роботі розглянемо детально трейдинг криптовалют від зародження до сучасного стану. Наукова робота має обсяг 50 сторінок та містить 3 таблиці і 9 рисунків. Кількість використаних джерел становить 59 джерел.

Метою наукової роботи є вивчення впливу поведінкових факторів на функціонування та результативні показники фінансової системи України. У ході дослідження по розділах послідовно висвітлено теоретичні підходи до впливу поведінкових факторів на фінансову систему України, їхній актуальну дію на сучасному етапі та напрями оптимізації поведінкових факторів в контексті розвитку фінансової системи України на перспективу.

Анотація

Вплив поведінкових факторів на фінансову систему України здійснюється постійно, однак не має яскраво виражених характеристик і вимірників. Проте його наслідками є коливання рівня результативних показників фінансової системи у всіх її секторах.

Ключові слова: фреймінг, евристики, поведінкові фактори, фінансова система України, ліміти арбітражу.

The summary

The influence of behavioral factors on the financial system of Ukraine is carried out constantly, but it does not have pronounced characteristics and measurements. However, its consequences are fluctuations in the level of performance indicators of the financial system in all its sectors.

Keywords: framing, heuristics, behavioral factors, financial system of Ukraine, arbitrage limits.

ЗМІСТ

ВСТУП 3

РОЗДІЛ 1. ЕМПІРИЧНІ ОСНОВИ ВПЛИВУ ПОВЕДІНКОВИХ ФАКТОРІВ НА ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ 5

1.1. Моделі фінансових систем й особливості їх функціонування 5

1.2. Фактори впливу на розвиток фінансових систем 10

РОЗДІЛ 2. ВПЛИВ ПОВЕДІНКОВИХ ФАКТОРІВ НА ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ РОЗВИТКУ 18

2.1. Особливості функціонування фінансової системи України 18

2.2. Сфери впливу поведінкових факторів на фінансову систему України 28

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ПОВЕДІНКОВИХ ФАКТОРІВ НА ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ 36

ВИСНОВКИ 43

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 45

ВСТУП

Фінансова система держави у сучасному вимірі політико-економічних координат це складний механізм, результати функціонування якого висвітлюють не лише внутрішній стан розбудови країни, а й слугують свідченням успіху її участі у світовому просторі. Особливістю фінансової системи України довоєнного періоду є значні, поглиблені дисбаланси, зумовлені розривами у розвитку окремих її сегментів (секторів), що стало передумовою дестабілізації фінансово-економічних процесів. З початком повномасштабного вторгнення ситуація погіршилася, однак критичного рівня не досягла, оскільки банківська сфера виявила стійкість до критичної ситуації і змогла втримати фінансове середовище на мінімально необхідному рівні.

Оскільки фінансова система є складним механізмом, сформованим комплексно з різних за обсягами та значимістю секторів, кількість факторів впливу на неї також є значною та надзвичайно різноманітною. Однією з таких груп є поведінкові фактори, що проявляються у прихованій, майже не співставній з фінансовим середовищем формі.

Поведінкові фактори впливу формуються на перетині економічних інтересів, психологічних особливостей і соціальних груп і соціологічних тенденцій у суспільстві. Їхня сфера впливу – це фінансова поведінка учасників фінансової системи, зумовлена відповідними особистісними упередженнями та викривленнями, соціальними очікуваннями та спотвореннями, що дають поштовх до нераціональних рішень й ірраціоналізації діяльності на рівні не лише особистих і корпоративних фінансів, а й в інших ланках фінансової системи.

Питання впливу поведінкових факторів на фінансову систему стало об’єктом дослідження класиків фінансової науки – Т. Веблена та А. Сміта, фундаторів сучасних поведінкових фінансів Daniel Kahneman and Amos Tversky, а серед сучасників цікавить таких науковців, як М. Гудзь. О. Кваша, Т. Кізима, С. Кораблін. В. Кривий, Н. Чечетова, Т. Чечетова-Терашвілі й інших.

Оскільки акцентування уваги на поведінкових факторах впливу на фінансову систему України набуло ваги відносно недавно, дана тематика перебуває серед наукових актуальностей і саме цим був зумовлений вибір теми кваліфікаційного дослідження. Відтак об'єктом магістерської розвідки стали результати функціонування фінансової системи України, що виникають під впливом поведінкових факторів. Суб'єктом – царина взаємодії психології, соціології і фінансів, на перетині яких виникають провокуючі поведінку учасників фінансової системи фактори. Метою наукового пошуку стало з'ясування аспектів впливу поведінкових факторів на фінансову систему України та передумов формування з даної позиції результатів її функціонування.

Для досягнення поставленої мети було поставлено та вирішено наступні завдання:

- досліджено емпіричні основи впливу поведінкових факторів на фінансову систему України;

- з'ясовано вплив поведінкових факторів на фінансову систему України на сучасному етапі розвитку;

- визначено напрями оптимізації поведінкових факторів на фінансову систему України.

Уможливило проведення дослідження використання наступних методів дослідження: емпіричний – для з'ясування розвитку та сутності поведінкової фінансової науки; ілюстративний – для унаочнення результатів функціонування фінансової системи; діалектичний – для формування узагальнюючих визначень і висновків дослідження й інші.

Інформаційною основою наукового пошуку стали наукові доробки вітчизняних і зарубіжних дослідників. Офіційні статистичні дані Міністерства фінансів України, Державної служби статистики України та власні спостереження автора.

Робота виконана на актуальних матеріалах, що висвітлені у трьох послідовних, логічних розділах.

РОЗДІЛ 1. ЕМПІРИЧНІ ОСНОВИ ВПЛИВУ ПОВЕДІНКОВИХ ФАКТОРІВ НА ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ

1.1. Моделі фінансових систем й особливості їх функціонування

Фінансова система виникла з появою держави і відтоді нерозривно пов'язана з її функціонуванням. Незалежно від рівня економічного розвитку вона притаманна кожній країні. Складність фінансової системи залежить від ринкових відносин, різноманітних внутрішньо- і зовнішньодержавних зв'язків, загалом від рівня економічного розвитку країни. За своїм призначенням, фінансова система забезпечує накопичення фінансових ресурсів держави, які остання спрямовує на виконання власних функцій.

Також, попри суто фінансові цілі, фінансова система держави є індикатором економічного розвитку країни, добробуту народу, оскільки охоплює грошові відносини між державою та населенням, між державою та підприємствами, між самими підприємствами і всередині них.

За думкою Л. Миргородської, «…фінансова система – це сукупність ринків та інших інститутів, які використовуються для укладання фінансових угод, обміну активами і ризиками. Ця система містить у собі ринки фінансових інструментів, фінансових посередників, фірми, які пропонують фінансові послуги, і органи, що регулюють діяльність усіх цих ланок» [1, с. 9].

Як вважає С. Лондар, «…головне завдання фінансової системи та фінансів загалом – забезпечення контрольованого здійснення всіх економічних процесів, важливих для підтримання життєдіяльності і розвитку суспільства» [2].

Держава повинна створювати таку парадигму фінансової системи, яка найбільше їй підходить і дає найкращий результат. Фінансова система будь-якої країні має певні характерні риси:

– кожна ланка має властиві їй методи мобілізації коштів для створення фондів фінансових ресурсів та свої напрями й методи їх використання;

– кожна ланка є відносно самостійною, має власну специфічну сферу застосування;

– між ланками існують тісний взаємозв'язок і взаємна обумовленість, кожна ланка може успішно функціонувати лише за досконалості й ефективності системи загалом;

– фінансова система держави досягає найбільшої ефективності лише тоді, коли відлагоджена та законодавчо закріплена діяльність кожної її ланки;

– залежно від факторів, що впливають на організацію фінансів, насамперед на формування й використання фондів фінансових ресурсів, кожна ланка фінансових систем може поділятися на менші підрозділи [3].

Фінансову систему, залежно від рівня взаємодії суб'єктів, поділяють на:

- національну, що є сукупністю принципів, форм, методів, організаційних інструментів, вартісних важелів, які використовуються з метою регулювання валютних, кредитних, розрахункових відносин і функціонують з метою регулювання та розвитку в межах окремої країни;

- регіональну – це сукупність заходів щодо організації, регулювання та оптимального розвитку валютних, кредитних, розрахункових відносин у межах інтеграційних угрупувань;

- міжнародну – гармонійне поєднання фінансових відносин на двосторонній основі;

- транскордонну – це система, яка функціонує на основі багатосторонніх стосунків;

- глобальну – сукупність організаційних, економічних, вартісних принципів, форм, методів, інструментів регулювання фінансового ринку та реалізації є сутністю глобальної або світової фінансової системи [4, с. 56].

На сучасному етапі у системі світового ринкового господарства можна виділити чотири типи моделей фінансових систем: банкоцентричну, ринково орієнтовану, змішану й ісламську [5, с. 6].

Американський економіст А. Гершенкроном виділяє дві основні моделі фінансових систем (моделі фінансування економіки) – банківську (bank-based

financial system, німецьку, систему універсального банківництва) і фондову (американську, британську, market-based financial system) [6].

Банківська модель фінансової системи (або ж континентальна, банко-орієнтована, європейська, банкоцентрична, німецько-японська) розповсюджена в Центральній, Східній і континентальній Європі: Німеччині, Франції, Бельгії, Норвегії, Фінляндії, Іспанії, Португалії, Італії, а також в Індонезії та Індії. Еталоном такої моделі вважають Німеччину. Банківська модель фінансової системи передбачає зберігання банківськими установами основної частини заощаджень у вигляді депозитів фізичних та юридичних осіб, при цьому рішення про інвестування коштів самостійно приймається банками. Вони також виступають основними покупцями акцій та облігацій підприємств. Структура фінансових продуктів на таких ринках є більш консервативна [7, с. 206].

«Банківські» системи можуть бути найефективнішими на певних етапах економічного розвитку та доволі проблемними на інших. До 1970-х років «банківські» економіки Німеччини, Японії і Франції розвивалися помітно швидше, ніж «ринкові» економіки Великобританії і США. У 1990-ті роки ситуація кардинально змінилася: середньорічні темпи зростання ВВП в США становили 3,1%, Великобританії – 2,6%, Франції – 2,1%, Німеччині – 1,7%, Японії – 1,1%. Ці системи краще всього працюють на ранніх стадіях індустріалізації, в умовах фінансування капіталомістких об’єктів, за неефективності правової системи і коли роль наукоємних галузей відносно невисока. Вони також краще проявляють себе в невеликих, закритих, однорідних економіках [8].

Сьогодні модель фінансової системи в Україні є наближеною до банкоцентричної моделі, оскільки фактично основним джерелом коштів у реальному секторі економіки для розширеного виробництва є кредити банків. Водночас, на відміну від класичного трактування банкоцентричної моделі фінансової системи, в Україні банки не проявляють активності щодо операцій на фондовому ринку, особливо з акціями підприємств. Відтак твердження про банкоцентричність українського фінансового ринку та провідну роль саме

банківської системи в ньому, а не ринку цінних паперів у забезпеченні економічного зростання, на основі багатофакторних регресійних залежностей у вигляді рядів Фур'є, емпірично обґрунтовано та підтверджено такими вітчизняними науковцями, як С. Козьменко, С. Лєонов, Т. Васильєва [9, с. 15–19].

Фондова модель (англосаксонська, ринково орієнтована, американська, британська, market-based financial system) розповсюджена в США, Австралії, Великобританії, Канаді, Туреччині, Мексиці, Гонкозі, Сінгапурі та Малайзії. Еталоном такої моделі вважають США. Дана модель фінансової системи передбачає, що основними фінансовими посередниками є фінансові інститути (пенсійні, інвестиційні фонди, страхові компанії), що акумулюють ресурси, залучені на фондовому ринку шляхом розміщення корпоративних цінних паперів.

Американська модель базується на індивідуалізмі її учасників і принципах лібералізму. Вона всіляко заохочує підприємницьку активність, прагнення до збагачення найактивнішої частини населення. Хоча малозабезпеченим групам створюється прийнятний рівень життя за рахунок різних пільг і допомог, загалом має місце значне майнове розшарування. Проте соціальна напруга пом'якшується через наявність порівняно рівних можливостей для особистого успіху в умовах ліберальної ринкової економіки і демократичних форм державності [11, с. 20].

Фінансова система англосаксонського типу краще пристосована до захисту інтересів кредиторів та інвесторів і тому сприяє розвитку фінансового сектору. Водночас її недоліки полягають у тому, що поділ країн за ознаками правової системи є некоректним з методологічного погляду, оскільки за таким принципом можна охопити невелику кількість розвинених країн і порівнювати розвинений фондовий ринок у США із розвиненим банківським сектором у Франції чи Німеччині. Часто англосаксонська модель також необґрунтовано ототожнюється з ліберальною моделлю, а європейська континентальна – з соціально орієнтованою, що зумовлюється підміною понять, а саме

ототожненням розміру фінансового сектору із фінансовою системою загалом (такий підхід поширений саме в західній економічній науці, зокрема в роботах Р. Мертона, З. Боді та В. Долар) [11, с. 118].

У наш час відмінності між банкоцентричною та фондовою моделями стають менш помітними, оскільки результатом фінансової глобалізації є конвергенція цих моделей фінансових систем, саме тому має місце на існування третя модель фінансової системи, яка дістала назву «змішаної моделі». Як приклад, можемо навести банкоцентричні фінансові системи Німеччини та Японії, які дедалі більше набувають рис фондової моделі. Зокрема, потреба у створенні пенсійних фондів американського зразку зумовлене швидким старінням населення Німеччини та Японії, яке стримує економічне зростання. Розвиток ринку цінних паперів зумовлений зростанням видатків держави та потреб в капіталі корпоративного сектору. З цією метою уряди стимулюють операції нерезидентів на національному ринку капіталів. Як наслідок у більшості країн континентальної Європи з 90-х років минулого століття були внесені законодавчі зміни, що спрямовані на захист прав дрібних акціонерів.

Зміни в регламентації діяльності фондового ринку європейських країн наближують структуру фінансової системи до англосаксонської моделі. Зокрема еталонні принципи корпоративного управління (Principles Corporate Governance), прийняті авторитетною міжнародною організацією OECD у 1999 році, ґрунтуються на англосаксонській моделі [12, с. 129–133].

Четверта модель фінансової системи – ісламська. Центрами ісламських фінансів є такі країни, як Іран, Саудівська Аравія та ОАЕ, Байхрейн, Малайзія. Ця модель привертає увагу науковців з різних країн світу через стрімкі економічні зрушення, що спостерігаються в мусульманському світі. Під час фінансово-економічної кризи 2008–2010 рр. саме ця модель була найменш вразливою, на відміну від трьох вище згадуваних моделей фінансової системи та підтвердила свою здатність до безперебійної роботи. До ісламської фінансової системи відносять ісламські банки, небанківські фінансові інститути, ринок капіталу з його учасниками та фінансову інфраструктуру.

Фінансова система ісламського світу базується на таких п’яти основних положеннях, що визначаються Кораном, як:

1) заборона процентної ставки («ріба»), що спирається на уявлення про соціальну справедливість, рівність і права власності;

2) розподіл ризиків («гарар») – власник фінансового капіталу і підприємець розділяють ризики для того, щоб розподілити вигоди;

3) гроші як «потенційний» капітал – гроші стають реальним капіталом лише тоді, коли вкладаються у виробничу сферу;

4) відмова від спекуляцій («мейсір») – в ісламі забороняється діяльність, що характеризується великою невизначеністю та операції, яким властивий значний ризик;

5) непорушність угод – іслам проповідує виконання договірних зобов’язань як найважливіший обов’язок сторін угоди [5, с. 8].

Кожна з наведених моделей фінансових систем має свої особливості функціонування з позиції теорії та практики у системі світового ринкового господарства. Незважаючи на наявність позитивних сторін цих моделей, не існує такої моделі, котра забезпечила б гармонійний, безперебійний, стабільний розвиток фінансової системи країни чи світу загалом. А відтак увагу слід зосередити на факторах, що здіснюють вагомий вплив на їх функціонування.

1.2. Фактори впливу на розвиток фінансових систем

Тенденції розвитку фінансової системи відіграють важливу роль у діловому світі та впливають на всі сфери життя країни. При цьому якщо державна сфера у даній царині пов’язана з прийняттям обґрунтованих фінансових рішень і отриманням прибутку, то населення, як правило, зосереджується на таких питаннях, як складання бюджету та інвестиційна діяльність.

Безперечно, що на обидві складові значний вплив здійснює низка чинників, що формують ринкові тенденції і безпосередньо впливають на споживачів, зокрема інфляція, попит і пропозиція, економічне зростання тощо.

Усі глобальні події, що відбуваються у світовій фінансовій системі, безпосередньо впливають на фінансову систему кожної держави. І це призводить до нових тенденцій, які, у свою чергу, впливають на бізнес і діяльність у всьому світі.

Відтак базовими факторами, що впливають на тенденції функціонування фінансової системи, є наступні:

1. Попит і пропозиція: вони є одними з основних факторів, що здійснюють вплив на фінансові послуги та рух товарів і послуг. Простіше кажучи, «попит» – це кількість товарів і послуг, які купуються, а «пропозиція» означає кількість товарів і послуг, доступних для придбання. Будь-який дисбаланс між ними безпосередньо впливає на фінансову систему і призводить до коливань цін.

2. Відкритість торгівлі та міжнародна діяльність: **о**станнім часом світові фінансові ринки стають все більш інтегрованими, що, безумовно, має наслідком функціонування фінансових систем. Це призвело до розширення індустрії фінансових послуг, де банки й інвестори почали виходити на міжнародний ринок. Також можна констатувати розширення спектру фінансових можливостей там, де з’явилися нові технології й інновації. Зорганізована та збалансована міжнародна діяльність включає кращі інформаційні системи та передове використання даних для обчислення та зберігання інформації. Крім того, потік коштів між різними країнами вплинув на різні економіки і багато країн, що розвиваються, виграли від збільшення імпорту й експорту товарів і послуг.

3. Припущення й очікування: прогнозуванням нових тенденцій на фінансових ринках, що формують основу фінансових систем, займаються інвестори, політики та споживачі. Однак кожен з них може мати різну думку про те, що буде формувати майбутнє ринку і як їм діяти сьогодні. Слід визнати,

що спекуляція є важливою частиною фінансового ринку і пов’язана з купівлею фінансового активу чи інструменту з надією, що його ціна зросте в майбутньому. Відтак спекулятивні інвестори ризикують, сподіваючись отримати прибуток. Такі рішення приймаються на основі технічного аналізу ринку, який в кінцевому підсумку формує майбутні тенденції у фінансовому секторі [13].

4. Заходи політики: політика відіграє основну роль у формуванні макроекономічних тенденцій, що спонукає до формування визначеного вектору розвитку фінансової системи.

5. Інфляційні процеси: висока інфляція спонукає до зниження економічної активності та пригальмовує функціонування і розвиток фінансової системи, знижуючи ефективність банківського сектору та скорочуючи обсяги власного капіталу [14].

Загалом поділ факторів впливу на розвиток фінансової системи здійснюють відповідно до періодів їх активності та розгляду науковою та практичною сферами (рис. 1.1).

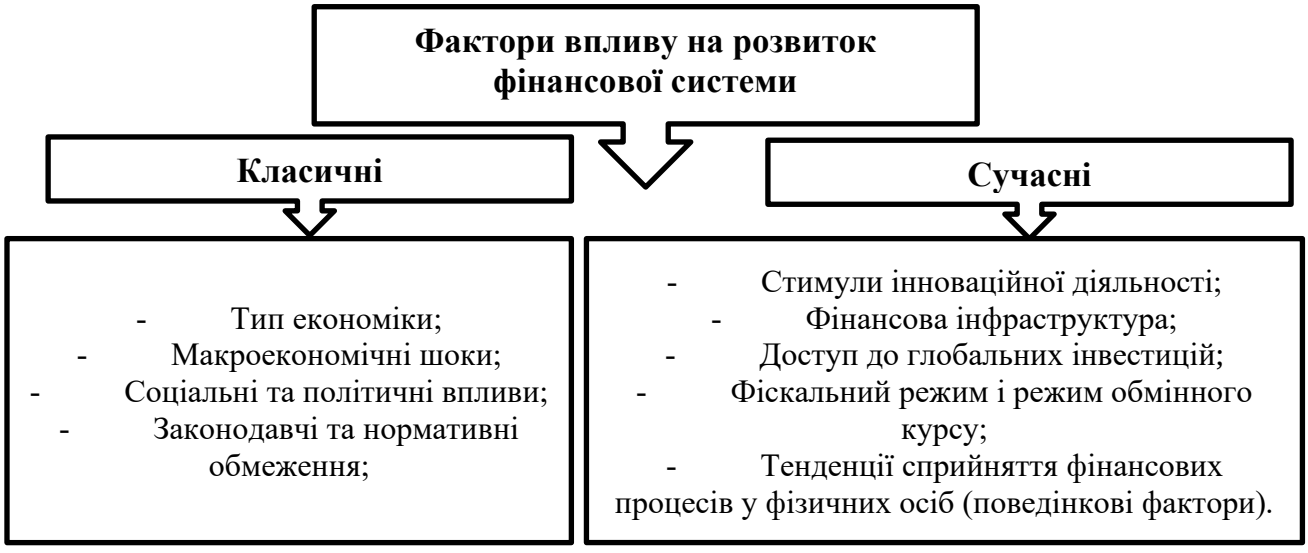


Рис. 1.1. **Групи факторів впливу на розвиток фінансової системи**

Розшифруємо трактування наведених на рис. 1.1 факторів впливу:

- тип економіки: різні економіки з власними упередженнями та забезпеченістю факторами виробництва, як правило, відрізняються вимогами до своїх фінансових секторів і, таким чином, впливають на їх структуру;

- стимули інноваційної діяльності: різні за рівнем розвитку країни використовують властиві лише їм стратегії зростання, намагаючись побудувати відповідну фінансову систему та забезпечити їй відповідний рівень розвитку у погодженні з загальнодержавними макроекономічними цілями;
- макроекономічні шоки: потрясіння, що серйозно впливають на фундаментальні показники економіки, можуть мати різні форми. Найзгубніші з них – ознаки високого рівня або гіперінфляції, що відомі своїми дестабілізуючими наслідками;
- соціальні та політичні впливи: їх варто враховувати на хвилі фінансової кризи, що розгортається. Політичні та соціальні фактори є взаємопов'язаними, а їх наслідки в контексті доступності фінансової системи широкому колу населення можна спостерігати в щоденні;
- доступ до глобальних інвестицій: раніше питання фінансової глобалізації розглядалося більше як умова розміщення надлишкових заощаджень розвинених регіонів у певні форми економіки, а не як засіб стимулювання розвитку фінансових ринків у приймаючих країнах країни. нині ж зміни в одній країні та її фінансовій системі призводять до серйозних наслідків, викликаючи і збільшуючи кризу у фінансовій сфері;
- законодавчі та нормативні обмеження: юридичні та регулятивні сили можуть мати багато форм і форм. Відтак вони можуть регулювати та контролювати довгострокові та короткострокові бізнеси, обсяги та види депозитів, склад інвестиційних портфелів, обмеження доступу до окремих сегментів ринку (наприклад, ринки іпотеки), а також обмеження суми кредитів. Дані обмеження також можуть застосовуватися з метою регулювання та нагляду, для досягнення належного рівня платоспроможності, а також для підтримки фіскальних і монетарних цілей.
- тенденції сприйняття фінансових процесів у фізичних осіб: даний вид факторів відносять до поведінкових, що опосередковано здійснюють вплив на фінансовий розвиток. До сфери охоплення даними факторами відносяться

репутація, наявність і запобігання шахрайству, рівень розвитку фінансової грамотності тощо;

- фінансова інфраструктура: в основі даного фактору лежать поточні зусилля щодо застосування ефективного та дієвого регулювання та нагляду відносно фінансових інститутів;
- фіскальний режим і режим обмінного курсу: полягають у забезпеченні на рівні держави існування добре організованих ринків капіталу та розвиненої фіскальної політики [15].

Зосереджуючись саме на поведінкових факторах впливу на розвиток фінансової системи, слід зауважити, що теорія раціональної поведінки людини при прийнятті економічних рішень вже давно піддається науковцями критиці. Тренд поведінкових фінансів активно розвивається в Україні в останні роки, хоча науковці звертали увагу на дані фактори вже давно. Зокрема, Адам Сміт ще у XVIII сторіччі у своїй роботі «Теорія моральних почуттів» зауважував, що економічний аналіз здатний виявити тільки окремий аспект людської діяльності, який необхідно доповнити соціопсихологічним [16]. А Торстейном Б. Вебленом понад 100 років тому було обґрунтовано концепцію показного (демонстративного) споживання, коли придбання товарів і послуг здійснюється лише з метою демонстрації свого багатства, досягнення певного соціального статусу [17].

Низка вчених, зокрема Р. Талер та Н. Барберіс [18], Дж.Р. Ріттер [19], виділяє у поведінкових фінансах два теоретичні блоки: когнітивна психологія (досліджує, як люди думають) та ліміти арбітражу (дослідження того, коли ринки бувають неефективними) (рис. 1.2.).

Арбітраж передбачає покупку одного активу з одночасним продажем іншого в розрахунку на те, що ціна купленого активу виросте, а ціна проданого впаде [20, с. 14]. Арбітражер – це професійний учасник фінансового ринку, який знає справедливу вартість певного активу і проводить операції відповідно до фундаментальної теорії інвестування, тобто продає переоцінені та купляє недооцінені активи. При цьому неефективність, що виникає на ринках, не може

корегуватися арбітражем через його обмеженість. Основна критика на адресу гіпотези ефективного ринку спирається на приклади з практики, найбільш яскравими з яких є історія краху фонду «LTSM» [19, с. 6] і фінансові бульбашки.

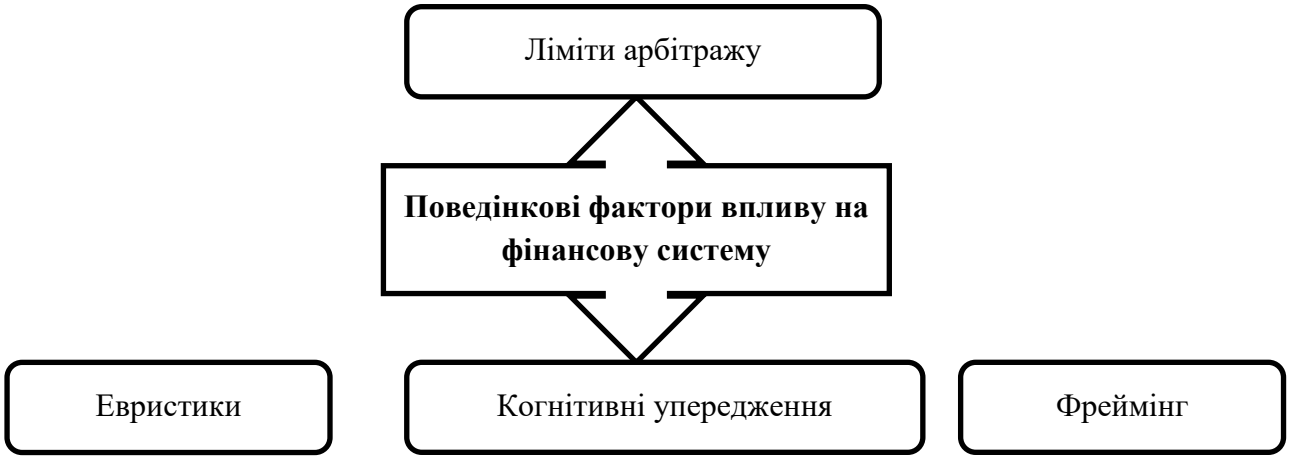


Рис. 1.2. **Поведінкові фактори впливу на фінансову систему**

Другий блок, когнітивна психологія, вивчає особливості організації пізнавальних процесів та відмінності в тому, як люди сприймають, осмислюють й організовують свій досвід, оцінюють його та користуються ним [21, с. 39]. Для того щоб визначити та пояснити особливості поведінки економічних агентів під час прийняття фінансових рішень в поведінкових фінансах, використовуються категорії, які прийшли з когнітивної психології: «евристики» (heuristics), «когнітивні упередження» (cognitive biases), «фреймінг» (framing) тощо. В сучасних умовах під час прийняття рішень індивід обмежений в часі і ресурсах, що ускладнює оптимальний аналіз наявних даних. Для прискорення швидкості реакції на зовнішні стимули виробляються певні спрощенні алгоритми – евристики.

Загалом евристика – спосіб аналізу економічних процесів, прийняття рішень, який базується на інтуїції, винахідливості, аналогіях, досвіді та опирається на певні особливості людського розуму вирішувати задачі, для яких формальний математичний алгоритм і точний спосіб вирішення невідомі [22].

Евристики – це так звані найкоротші шляхи, що спрощують складні методи обробки інформації, які необхідні для винесення судження. Евристики

можуть бути досить корисними для вирішення певного кола завдань, оскільки вони зменшують потреби людини в додаткових когнітивних ресурсах, необхідних для вирішення проблеми і полегшують процес обробки даних та прийняття рішення. З іншого боку, прийняття рішень на основі евристичних спрощень веде до виникнення систематичних помилок та упереджень. Серед основних евристик можна виділити такі: евристика прив'язки, евристика доступності, евристика репрезентативності.

Дія «евристики прив'язки» (Anchoring) полягає в тому, що людина дає оцінку тій чи іншій ситуації, відштовхуючись від інформації, що була представлена раніше. Перша запропонована інформація, яка надана людині, виступає своєрідним «якорем», певною відправною точкою, яка впливає на відношення до послідуючої інформації та прийняття подальших рішень. Евристику прив'язки часто використовують в продажах товарів та послуг, зокрема фінансових [16, с. 177].

Евристика доступності (availability heuristic) – схильність робити висновки, виходячи із доступності відповідних образів та думок. Те, що перше приходить в голову, часто здається найбільш правильним. Люди схильні оцінювати події як більш ймовірнісні через те, що про них частіше згадується у відкритих джерелах чи засобах масової інформації. Такі асоціації пов'язані з механізмами автоматизації мислення і часто відображають досвід, засвоєний від інших людей. В. ДеБондт і Р. Талер [24] висунули гіпотезу, що різкі коливання на фінансових ринках є наслідками як тривалого ігнорування людьми закону про повернення до середнього, так і захоплення недавньою інформацією. Якщо інформація носить позитивний характер, то враження від неї може надовго затьмарити будь-яку обережність.

Евристика репрезентативності (representativeness heuristic) полягає в тенденції зараховувати об'єкт до групи, якщо він виявляє характерні для об'єктів цієї групи ознаки. Іншими словами, люди піддаються стереотипам. Р. Баумейстер і Б. Бушман [25] евристику репрезентативності визначають як

тенденцію оцінювати ймовірність чи частоту настання події на підставі того, наскільки подія нагадує типовий випадок.

Когнітивні упередження (cognitive biases) – це схильність свідомості індивіда до певних стійких процесів, що приводять до рішень, які є відмінними від раціональних. Сам термін «bias» може трактуватись в англійській мові дуже по-різному: помилка, відхилення, упередження на користь тієї чи іншої точки зору, схильність у темпераменті чи світогляді. Але в цьому контексті важливим є те, що дані упередження формуються під впливом відчуттів та емоцій. Когнітивні упередження часто є причиною невірних або помилкових суджень, спотворених інтерпретацій та ірраціональної поведінки.

Ще однією психологічною особливістю індивідів, що вказує на можливі причини ірраціональності у прийнятті фінансових рішень, є фреймінг (framing). Фрейм – певна змістова рамка, яка використовується людиною для розуміння будь-чого, а також відповідна дія у рамках цього розуміння. Сприйняття наявних варіантів вибору і вибір серед альтернатив часто залежать від того, в яких рамках ці альтернативи представлені. Іншими словами, люди часто роблять вибір по-різному, якщо питання оформлене по-іншому, навіть якщо об’єктивні факти і сутність питання залишаються незмінними. Щодо цього Д. Канеман і А. Тверскі писали таке [26]: «Фрейм, що приймається індивідом, частково складається за рахунок формулювання проблеми, а частково за рахунок правил, звичок і особистісних характеристик того, хто приймає рішення».

Поведінкові фактори, попри складність їх відслідковування та визначення наслідків впливу, безумовно, здійснюють вагомий вплив на розвиток фінансового ринку. І хоча виміряти їх звичними статистичними методами неможливо, наслідки їхньої взаємодії з фінансовою сферо дуже значущі.

РОЗДІЛ 2. ВПЛИВ ПОВЕДІНКОВИХ ФАКТОРІВ НА ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ РОЗВИТКУ

2.1. Особливості функціонування фінансової системи України

Ефективність організації фінансів та успішна реалізація фінансової політики значною мірою залежать від оптимальної будови та дієздатності фінансової системи. В умовах ринкових відносин важливого значення набуває усвідомлення економічної природи й суті фінансів і фінансової системи, їхньої об'єктивної необхідності, зв'язку з іншими економічними категоріями й ролі в економічній системі держави.

Реформування фінансів, обумовлене переходом до ринкової економіки, є досить складним, тривалим та суперечливим процесом. На даному етапі розвитку, в Україні фінансова система ринкового типу має внутрішню структуру, певні особливості притаманні лише їй [27].

В основу побудови фінансової системи України покладено три основоположні елементи:

1. Функціональне призначення, що виявляється в тому, що кожна ланка системи виконує власне завдання; наприклад, державний бюджет здійснює розподільні відносини між державою, підприємствами, населенням, обумовлені формуванням і використанням загальнодержавного фонду фінансових ресурсів. Майнове і особисте страхування – один з методів створення резервних фондів для громадян. Фінанси підприємств виражають відносини зі створення і використання грошових фондів, призначених для забезпечення багатоманітних потреб первинних ланок суспільного виробництва, виконання зобов'язань перед державним бюджетом і комерційними банками.

2. Територіальність – кожна сфера діяльності має відповідний апарат фінансових і страхових органів.

3. Єдність фінансової системи зумовлюється єдиною економічною і політичною основою держави. Це обумовлює єдину фінансову політику, що

проводиться державою через центральні фінансові органи, єдині цілі. Управління всіма ланками відбувається на основі єдиних основних законодавчих і нормативних актів. Сутність фінансової системи можна характеризувати у двох аспектах

- за внутрішньою будовою – як сукупність відокремлених, але взаємопов'язаних сфер і ланок фінансових відносин, які мають певні особливості в мобілізації та використанні фінансових ресурсів, а також відповідний апарат управління та нормативно-правове забезпечення;

- за організаційною будовою – як сукупність фінансових органів та інститутів, які здійснюють управління грошовими потоками та фондами грошових коштів.

Внутрішня структура фінансової системи відображає об'єктивну сукупність фінансових відносин і є загальною для всіх держав. Вона складається зі сфер і ланок. У складі фінансової системи виділяють такі сфери: централізовані фінанси, основу яких становлять державні фінанси; децентралізовані фінанси, що включають фінанси суб’єктів господарювання (підприємств) та фінанси населення; фінансову інфраструктуру, що включає фінансовий ринок та систему органів управління фінансами. Усі сфери фінансової системи поділяють на окремі ланки, що мають тісні багатосторонні взаємозв’язки. Кожна сфера та ланка фінансової системи посідає певне місце в регулюванні фінансових відносин, визначально впливає на процес відтворення, має свої, властиві тільки їй, функції [28].

Стан фінансової системи України на цьому етапі можна охарактеризувати як нестабільний та такий, що значною мірою залежить від впливу зовнішніх чинників. Як нам відомо, основними сферами фінансової системи є публічні фінанси, фінанси суб’єктів господарювання, фінанси домогосподарств та фінансовий ринок, який забезпечує рух фінансових ресурсів між ними. В Україні, на відміну від країн із розвиненими фінансовими ринками роль публічних фінансів є пріоритетною з погляду регулювання фінансових потоків.

Традиційно у складі публічних фінансів виділяють державні та місцеві фінанси та відповідно аналізують стан державного та місцевого бюджету, але якщо аналізувати з погляду інституційної побудови економіки [29, 30], то до публічних фінансів можна також віднести фінанси державних фінансових та нефінансових корпорацій.

Дослідження фінансових відносин стосується сфери розподілу та перерозподілу створеного валового внутрішнього продукту. Структура ВВП країни характеризує стан економіки загалом та з погляду фінансів відображає потенційні можливості на рівні економіки стабільно формувати фінансові ресурси та сприяти стабільному наповненню дохідної частини державного та місцевих бюджетів, значною мірою визначає пріоритетні напрями використання коштів бюджету, особливо в розрізі стимулювання економічної діяльності [31].

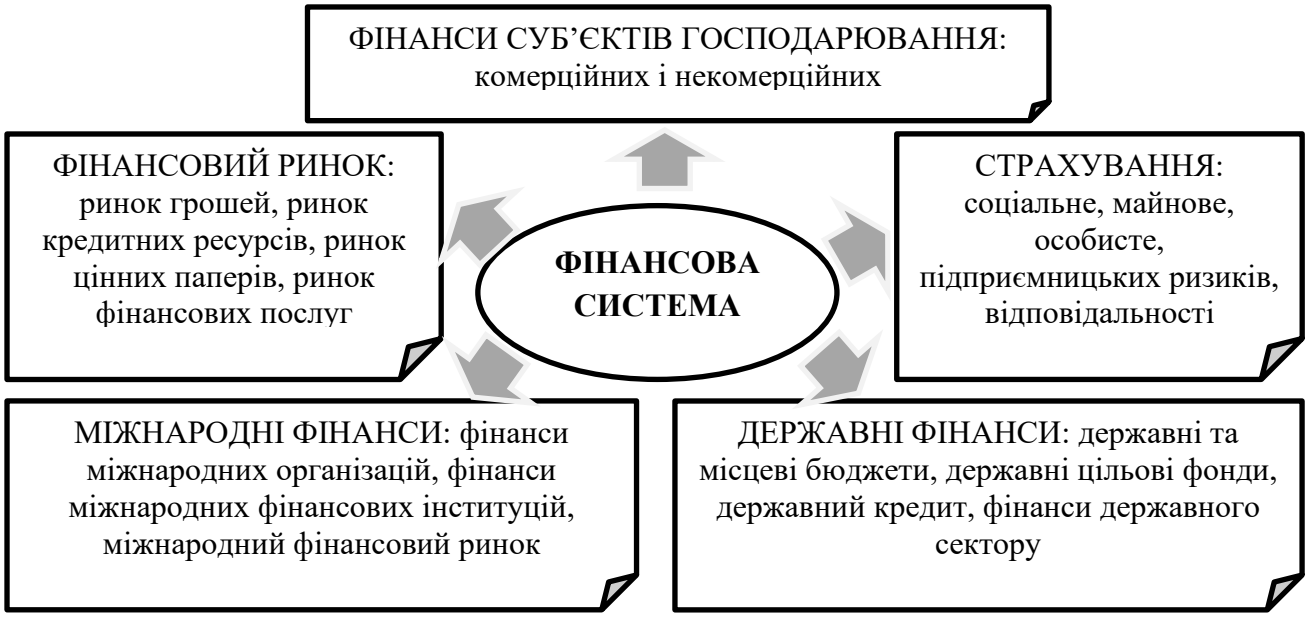


Рис. 2.1. **Склад фінансової системи України**

Фінансова система – це сукупність різноманітних видів фондів фінансових ресурсів, що є у розпорядженні держави. Вона складається із внутрішньої будови та організаційної структури. Внутрішня будова складається зі сфер та ланок, і представлена такими складовими: державні фінанси, фінанси суб'єктів господарювання, міжнародні фінанси та фінансовий ринок (забезпечувальна сфера). До складу організаційної структури входять органи

управління в сфері бюджету, контрольно-регулюючі, фінансові інститути та цільові фонди.

Оцінювання фінансової системи передбачає дослідження результатів її функціонування за показниками, що характеризують розвиток її складових: реального сектору економіки, домогосподарств, державних і міжнародних фінансів, у розрізі зовнішніх та внутрішніх факторів її функціонування.

Державні фінанси України, як складова фінансової системи, охоплюють: державний та місцеві бюджети; державні фонди цільового призначення; державний кредит; фінанси підприємств і організацій державної форми власності. У сфері державних фінансів грошові потоки відображають відносини перерозподілу ВВП. Переважно це зовнішні відносини. Провідне місце у державних фінансах належить бюджетам різних рівнів, які об’єднуються в Україні у зведеному бюджеті держави.

Так, функціонування фінансової системи у сфері державних фінансів має наслідковими результатами обсяги доходів і видатків бюджетів різних рівнів, а також рівень присутнього у них дефіциту чи профіциту (табл. 2.1).

Протягом 2017–2021 рр. фінансова система України у площині державних фінансів продемонструвала сталі тенденції недостатнього обсягу фінансових ресурсів для покриття державних видатків. Це спричинило до збільшення обсягів дефіциту на рівні державного бюджету (+246,7 млрд грн) і зведеного бюджету (-229,8 млрд грн). Водночас на рівні місцевих бюджетів, завдяки реформі децентралізації, відзначається профіцит коштів, що збільшився на кінець досліджуваного періоду на 5,2 млрд грн.

Сфера міжнародних фінансів відображає перерозподільні відносини на світовому рівні. Міжнародні фінансові відносини характеризують грошові потоки між суб’єктами різних країн: між урядами, між підприємствами, громадянами й урядами. Міжнародні фінансові організації вступають у взаємовідносини з урядами окремих країн з метою формування бюджету чи інших фондів цих організацій.

Таблиця 2.1

Показники функціонування фінансової системи у сфері державних фінансів України у 2017–2021 рр., млрд. грн

Показник	2017	2018	2019	2020	2021	Відхилення 2021 р. до 2017 р. (+,-)
Зведений бюджет України						
Доходи	1017,0	1184,3	1289,8	1376,7	1662,3	+645,3
Видатки	1057,0	1250,2,	1372,4	1595,4	1845,4	+788,4
Кредитування	2,1	1,9	4,8	5,7	4,8	+2,7
Дефіцит/профіцит	-42,1	-67,8	-87,3	-224,5	-187,8	-229,8
Державний бюджет України						
Доходи	793,4	928,1	998,3	1076,0	1296,9	+503,5
Видатки	839,5	985,9	1075,1	1288,1	1491,2	+651,7
Кредитування	1,9	1,5	4,2	5,5	4,5	+2,7
Дефіцит/профіцит	-47,9	-59,3	-81,0	-217,6	-198,8	-246,7
Місцеві бюджети						
Доходи	502,1	562,4	560,5	471,5	580,7	+78,6
Видатки	496,1	570,6	566,3	478,1	569,5	+73,4
Кредитування	0,3	0,4	0,5	0,2	0,2	-0,1
Дефіцит/профіцит	5,8	-8,5	-6,3	-6,8	11,0	+5,2

Сфера міжнародних фінансів відображає перерозподільно-обмінні відносини та централізацію ресурсів на світовому рівні. Вона складається з двох частин – міжнародних фінансових відносин та безпосередньо міжнародних фінансів.

Зосереджуючись на такій складовій фінансового ринку, як міжнародні фінанси, розглянемо узагальнюючі показники обсягів експорту й імпорту (рис. 2.2).

Протягом досліджуваного періоду пропорційно збільшувалися як обсяги експорту, так і показники імпорту України. При цьому загальне відхилення відповідно склало +26,7 млрд грн по експорту та +25,7 млрд грн по імпорту. Однак загальне сальдо даних міжнародних операцій з 2017 р. по 2021 р. мало негативні результати, хоча на кінець періоду відзначається зменшення на 1,0 відсотка.

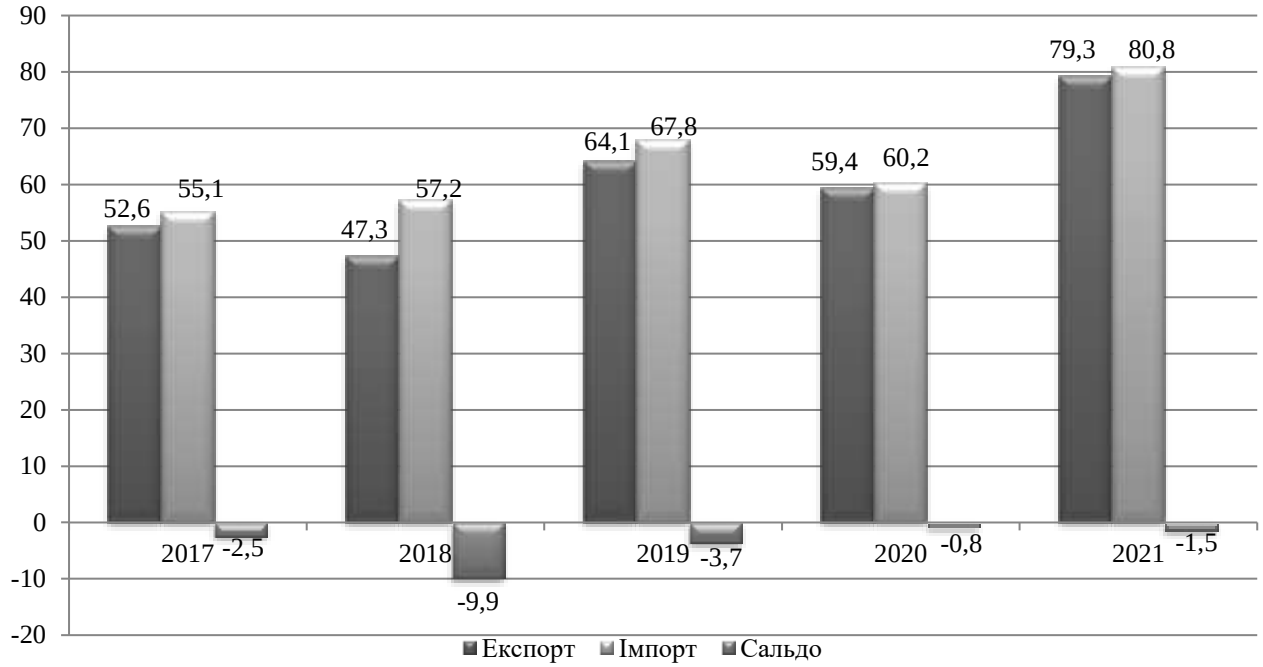


Рис. 2.2. **Динаміка результативних показників діяльності України у сфері міжнародних фінансів у 2017–2021 рр., млрд. грн** [34, 35, 36]

Міжнародні фінансові відносини також опосередковуються через міжнародні розрахунки, які, у свою чергу, ґрунтуються на використанні двох валют і встановленні валютного курсу. Нині процеси курсоутворення, купівлі та продажу необхідних валют пов’язані з функціонуванням валютного ринку, який формує специфічну ланку міжнародних фінансів. Безпосередньо міжнародні фінанси включають дві ланки – фінанси міжнародних організацій та міжнародні фінансові інституції.

Сфера фінансового ринку охоплює кругообіг фінансових ресурсів як специфічного товару. За формою ресурсів фінансовий ринок поділяється на ринок грошей і ринок капіталів.

Відособленою ланкою фінансової системи є страхування. Воно не належить до конкретної сфери і займає проміжне місце між мікро- і макрорівнями.

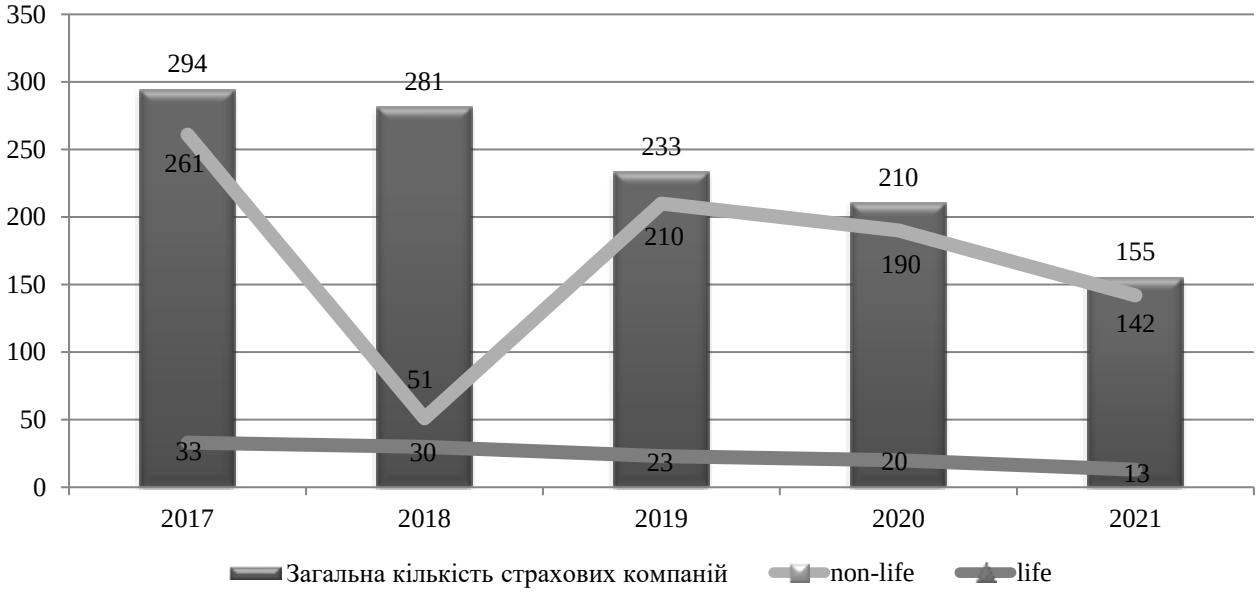


Рис. 2.3. **Кількісні показники функціонування страхового ринку України у 2017–2021 рр., одиниць** [37]

Протягом 2017–2021 рр. загальна кількість страхових компаній на страховому ринку України постійно зменшувалася і загальне негативне відхилення склало -139 одиниць. При цьому кількість страховиків сектору «non-life» скоротилася на 119 одиниць, а нечисленного сектору «life» – -20 одиниць. Водночас якісні показники функціонування страхових компаній є оптимістичнішими (рис. 2.4).

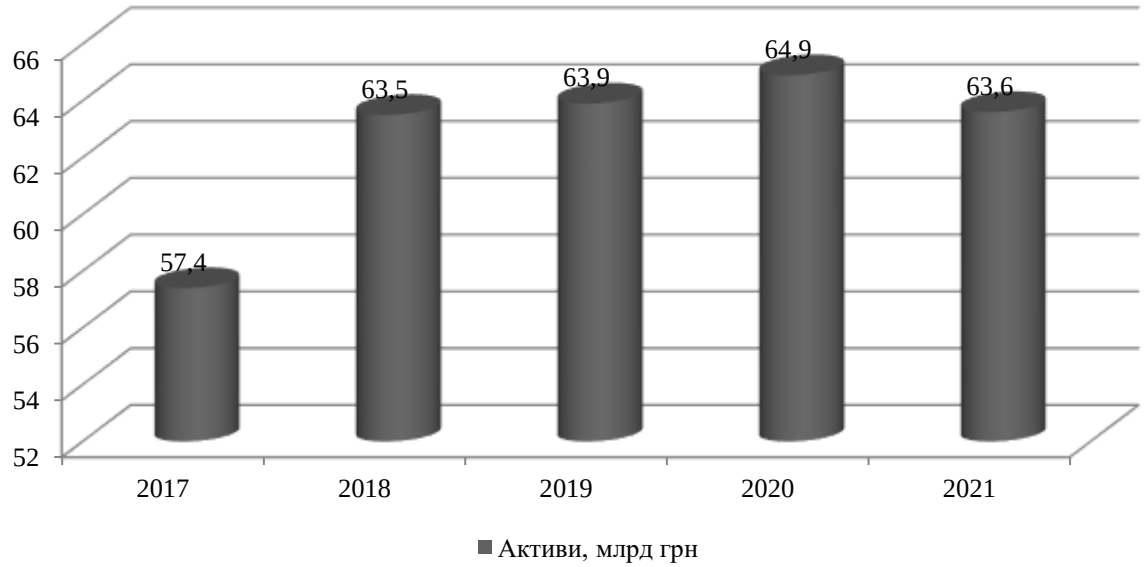


Рис. 2.4. **Якісний показник діяльності страхових компаній України у 2017–2021 рр., млрд. грн** [37]

Загальна сума активів страхових компаній (рис. 2.4) протягом досліджуваного періоду зросла на 6,2 млрд грн. Водночас варто відзначити спад зростаючої тенденції у 2021 р. порівняно з 2020 р. на 1,3 млрд грн, що було зумовлено карантинними умовами, спричиненими пандемією COVID-19

Функціонування фінансового ринку забезпечується через відповідні інституції – банки, інституційні інвестори, фондові біржі.

Таблиця 2.2

Показники діяльності фінансового ринку України у 2017–2021 рр. [37]

Учасник фінансового ринку	Показник	2017	2018	2019	2020	2021	Відхилення 2021 р. до 2017 р. (+,-)
Кредитні спілки	Кількість, одиниць	378	358	337	322	278	-100
	Активи, млрд. грн	2,2	2,2	2,5	2,3	2,3	+0,1
Фінансові компанії	Кількість, одиниць	677	940	986	9602	922	+245
	Активи, млрд. грн	107,5	125,3	162,2	186,5	195,2	+87,7
Ломбарди	Кількість, одиниць	415	359	324	302	261	-154
	Активи, млрд. грн	3,8	3,7	4,3	3,9	3,0	-0,8
Банки	Кількість, одиниць	82	77	75	73	71	-11
	Активи, млрд. грн	1333,8	1359,7	1493,3	1822,8	2053,9	+720,1

Кількісні показники, що характеризують діяльність фінансового ринку України, представлені у табл. 2.2, засвідчують позитивний розвиток лише у сегменті функціонування фінансових компаній, які збільшилися як кількісно – +245 одиниць, так і якісно – +87,7млрд грн активів. На відміну від них, кількість кредитних спілок скоротилася на 100 одиниць, хоча їхні активи й зросли на 0,1 млрд грн; чисельність ломбардів зменшилася на 154 одиниці, а обсяг їхніх активів – на 0,8 млрд грн. Цікава ситуація з банками, які чисельно скоротилися на 11 одиниць, а от приріст активів склав +720,1 млрд грн у 2021 р. порівняно з показником 2017 р. Це зумовлено історично, адже існуюча в

Україні модель функціонування фінансової системи є банкоцентричною, і саме банківський сектор домінує серед інших сегментів фінансової системи.

Загалом структура фінансової системи надзвичайно динамічна. У державах із перехідною економікою, якою є Україна, фінансова системи характеризується тим, що окремі її ланки перебувають на стадії формування. Це, насамперед фінансовий ринок, страхові фонди та страховий ринок, державний кредит, місцеві фінанси.

Базовою ланкою фінансової системи є фінанси суб'єктів господарювання, до якої належать фінанси як виробничої, так і невиробничої сфер. Вони обслуговують створення валового внутрішнього продукту – основного джерела фінансових ресурсів. Нині підприємницькі структури володіють 25–30 % всіх фінансових ресурсів держави.

Таблиця 2.3

Кількісні показники функціонування сектору фінансів суб'єктів господарювання, одиниць [38]

Тип суб'єкта господарювання	2017	2018	2019	2020	2021	Відхилення 2021 р. до 2017 р. (+,-)
Велике підприємництво	399	446	518	512	610	+211
Середнє підприємництво	15254	16476	18129	17946	17811	+2556
Мале підприємництво	1789406	1822671	1922978	1955119	1937827	+148421
Мікропідприємництво	1737082	1764737	1864013	1898902	1880858	+143776
З них фізичні особи-підприємці						
середнього підприємництва	317	419	378	344	309	-8
малого підприємництва	1466803	1483716	1561028	1599755	1585414	+118611
мікропідприємництва	1458980	1471965	1550633	1591031	1576208	+117228

Раніше провідне місце належало підприємствам державної форми власності, однак із розвитком ринкових відносин питома вага підприємств

недержавної форми власності постійно зростає. У процесі своєї діяльності підприємства вступають у взаємовідносини з іншими суб'єктами господарювання, з фізичними особами, з різними ланками фінансової системи. Фінанси підприємницьких структур пов'язані з розподільними та перерозподільними відносинами, які можна об'єднати у три групи: внутрішні, внутрішньокорпоративні й зовнішні. Загальний рівень кількісних показників функціонування сектору фінансів суб'єктів господарювання фінансової системи України висвітлено у таблиці 2.3.

З 2017 р. по 2021 р. показники сектору фінансів суб'єктів господарювання фінансової системи України відзначилися загалом позитивними результатами. Зокрема, на 211 одиниць зросла чисельність суб'єктів великого підприємництва, на 2556 – середнього, на +148421 – малого та на +143776 одиниць – мікропідприємництва. При цьому по фізичних особах-суб'єктах підприємницької діяльності відзначається приріст у секторі малого – +118611 та мікропідприємництва – +117228, а от сфера середнього підприємництва зазнала негативних змін – -8 одиниць за досліджуваний період. Водночас варто відзначити і згадуваний вище негативний вплив обмежувальних карантинних заходів, викликаних пандемією, за рахунок яких кількість суб'єктів господарювання сфери середнього підприємництва у 2021 р. порівняно з 2020 р. зменшилася на 135 одиниць, малого підприємництва – на -17292 одиниці, мікропідприємництва – на -18044 одиниці, фізичних осіб-підприємців малого підприємництва – на -14341 одиницю, фізичних осіб-підприємців мікропідприємництва – на -14823 одиниці.

Таким чином, можемо відзначити, що функціонування фінансової системи України у період з 2017 р. по 2021 р. можна вважати доволі суперечливим, адже розвиток здійснюється нерівномірно, навіть сегментарно. А відтак більшу увагу слід приділити факторам, зокрема поведінкового характеру, що здатні сприяти зростанню показників функціонування ринку України, зокрема в якісному напрямку.

2.2. Сфери впливу поведінкових факторів на фінансову систему України

Поведінкові фактори відіграють вирішальну роль у формуванні динаміки фінансових ринків. Хоча традиційні фінансові теорії припускають раціональність учасників ринку, поведінкові фінанси визнають, що людські емоції, когнітивні упередження та соціальні впливи можуть суттєво впливати на інвестиційні рішення та результати ринку.

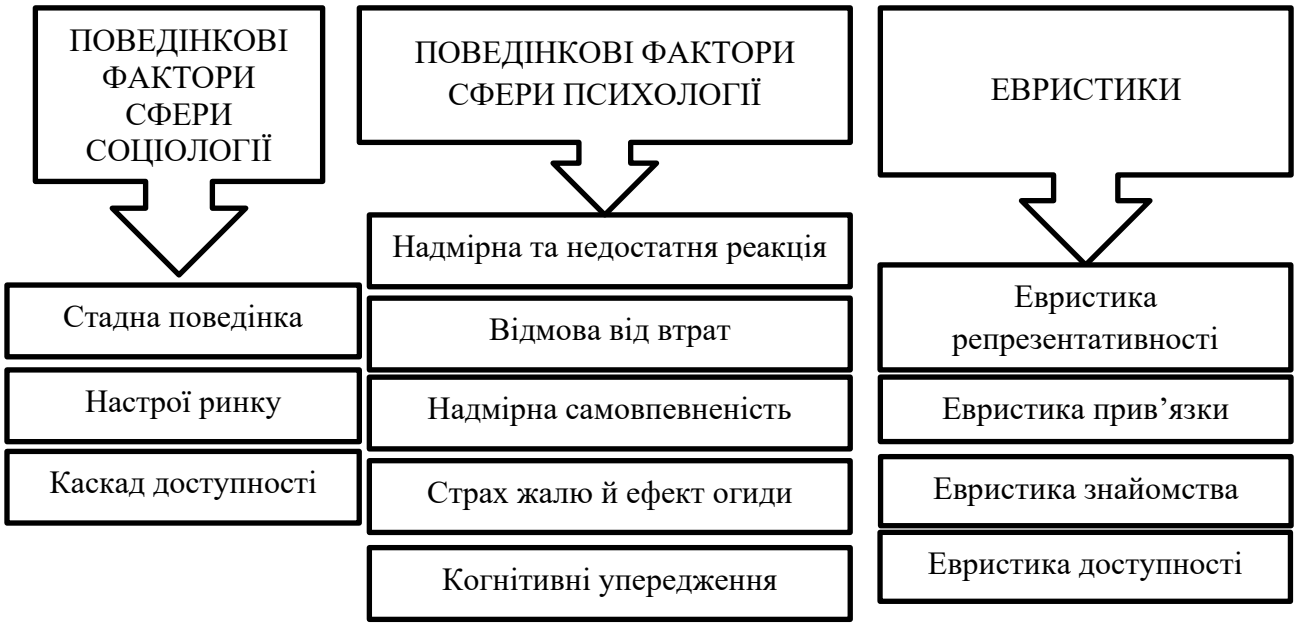


Рис. 2.5. **Сфери впливу поведінкових факторів на фінансовий ринок України**

Поведінкові фактори соціологічної сфери – це особлива група, пов'язана з впливом соціуму на думку конкретного учасника фінансового ринку.

Стадна поведінка – це один з поведінкових феноменів соціологічного характеру, що пояснює, чому інвестори часто йдуть за натовпом, не аналізуючи інформацію незалежно, що призводить до ринкових тенденцій, керованих колективною поведінкою [42]. Загалом люди схильні стежити за діями натовпу, припускаючи, що більшість не може помилятися. Цей стадний менталітет може призвести до ринкових бульбашок або паніки, оскільки люди можуть не

критично оцінювати інформацію та натомість слідувати переважаючим настроям.

Настрої ринку, як ще один з поведінкових факторів соціологічного сфери впливу, зауважує, що настрої інвесторів, обумовлені такими емоціями, як страх і жадібність, можуть впливати на ринкові тенденції та ціни активів [46].

Каскад доступності – соціологічний фактор поведінкового характеру, що зосереджується, як доступність інформації впливає на громадську думку, що призводить до самозміцнення циклу переконань. Тобто, якщо позитивні чи негативні наративи про українську фінансову систему набирають обертів у ЗМІ чи публічному дискурсі, це може посилити настрої інвесторів, сприяючи ринковим тенденціям і потенційно впливаючи на стабільність фінансових ринків.

Поведінкові фактори сфери психології – базис і основа фінансової поведінки учасників фінансового ринку.

Першим таким фактором є надмірна та недостатня реакція. Це поведінковий феномен, відповідно до якого інвестори часто надмірно реагують на нову інформацію, викликаючи перебільшені коливання цін. І навпаки, вони можуть недостатньо реагувати на інформацію, що призводить до затримки коригування ринку [40].

Наступним поведінковим фактором є відмова від втрат. Відповідно до нього інвестори, як правило, більш чутливі до втрат, ніж до прибутків, що призводить до ухилення від ризику та неоптимальних інвестиційних рішень [41]. Це пояснюється тим, що учасники фінансового ринку часто відчувають біль від втрат сильніше, ніж задоволення від прибутку. Це може призвести до уникнення ризику та небажання продавати збиткові активи, навіть якщо це може бути фінансово розумним.

За умови домінування поведінкового фактору надмірної самовпевненості інвестори схильні переоцінювати свої здібності, що призводить до надмірної торгівлі, неоптимального вибору портфеля та збільшення волатильності ринку [43]. За активності такого поведінкового фактору інвестори й учасники

фінансового ринку можуть переоцінювати власні здібності та знання, що спонукає їх приймати надмірні ризики або приймати неоптимальні фінансові рішення. Це упередження може сприяти ринковим бульбашкам і наступним крахам.

Учасники фінансової системи також можуть уникати дій через страх жалю й ефект огиди, навіть якщо це в їхніх інтересах. І це призводить до неоптимальних рішень щодо портфеля [44].

Когнітивні упередження, як черговий поведінковий феномен, висвітлює такі явища, як підтвердження, прив'язка й евристика доступності, що можуть спотворити обробку інформації та призвести до неоптимальних інвестиційних рішень [45]. Когнітивні упередження – це систематичні моделі відхилень від норми чи раціональності суджень, на які часто впливають психологічні фактори. У контексті фінансової системи в Україні чи будь-якій іншій країні кілька когнітивних упереджень можуть потенційно вплинути на прийняття рішень і сприяти виникненню різних фінансових проблем. до когнітивних упереджень можна віднести також:

- закріплення упередженості, за якої учасники фінансового ринку часто занадто сильно покладаються на першу інформацію, з якою стикаються, приймаючи рішення. На фінансових ринках це може означати прив'язку до історичних цін або інших нерелевантних контрольних показників, що впливає на торгові рішення.

- підтвердження упередженості, коли учасники фінансового ринку, як правило, шукають інформацію, що підтверджує їхні існуючі переконання чи думки, уникаючи інформації, яка їм суперечить. Це упередження може призвести до вузького бачення ринкових умов і втрачених можливостей або ризиків.

- ефект накопичення: інвестори можуть приписувати активам вищу цінність просто тому, що вони ними володіють, що призводить до небажання продавати за ринковими цінами або коригувати портфелі, коли це необхідно.

Зазначені когнітивні упередження можуть мати каскадний вплив на фінансову систему, потенційно сприяючи неефективності ринку, нестабільності та системним ризикам. Фінансові регулятори та установи в Україні повинні враховувати ці упередження під час розробки політики та стратегій сприяння стабільності та пом'якшення потенційних негативних наслідків.

Не менш вагомим на функціонування фінансової системи держави є вплив евристиків. Їх можна поділити на кілька груп:

1. Евристика репрезентативності. Ця евристика передбачає прийняття рішень на основі того, наскільки ситуація схожа на прототип або типовий приклад. Під її впливом учасники фінансового ринку можуть покладатися на стереотипи чи минулий досвід, оцінюючи фінансові можливості, потенційно не звертаючи уваги на унікальні економічні умови чи ризики в Україні. Це може сприяти неефективності ринку або неправильному ціноутворенню.

2. Евристика доступності. Вона визначає, що на рішення впливає легкість, з якою відповідні приклади чи інформація спадають на думку. Тобто, якщо останні події чи новини висвітлюють позитивні економічні показники в Україні, інвестори можуть надмірно наголошувати на цих факторах під час прийняття фінансових рішень, що потенційно може призвести до стадної поведінки та ринкових бульбашок.

3. Евристика прив'язки. Приймаючи рішення, люди зазвичай покладаються на першу інформацію, з якою стикаються. Відтак прив'язка до історичних економічних даних або конкретних подій може вплинути на сприйняття інвесторами поточної ринкової ситуації в Україні, потенційно призводячи до упередженого прийняття рішень і неправильної оцінки активів.

4. Евристика знайомства зауважує, що під час вибору фінансових послуг учасники фінансового ринку віддають перевагу знайомим або добре відомим активам, що часто призводить до упередженості щодо власного капіталу, а відтак і до зміни показників функціонування фінансової системи. Тобто, якщо інвестори в Україні віддають перевагу місцевим активам, це може вплинути на диверсифікацію портфелів і вплинути на загальну динаміку ринку.

Названі вище поведінкові фактори формуються під впливом емоцій, що виникають в учасників фінансової системи. Стан напруженості породжує негативні емоції, які навіть в умовах відносної стабільності.

Так, зосереджуючись на сучасних умовах, початок яких можна пов’язати із весною 2023 року (скорочення ризиків настання блек-ауту, часткова стабілізація процесів на ринку праці, у сферах фінансової діяльності, валютної грошово-кредитної політики тощо), доцільно стверджувати, що вони можуть схиляти людей до прийняття ірраціональних економічних рішень, не забезпечених жодними об’єктивними мотивами.

У ході опитування [47] було визначено, що основними емоціями, якими керуються українці при прийнятті економічних рішень в умовах війни, зокрема в першому півріччі, найбільш нестабільному та шокуючому для суспільства, є такі: надія, тривога, розгубленість, страх, оптимізм, упевненість, інтерес, безвихідь, радість, песимізм, задоволеність, байдужість (рис. 2.6).

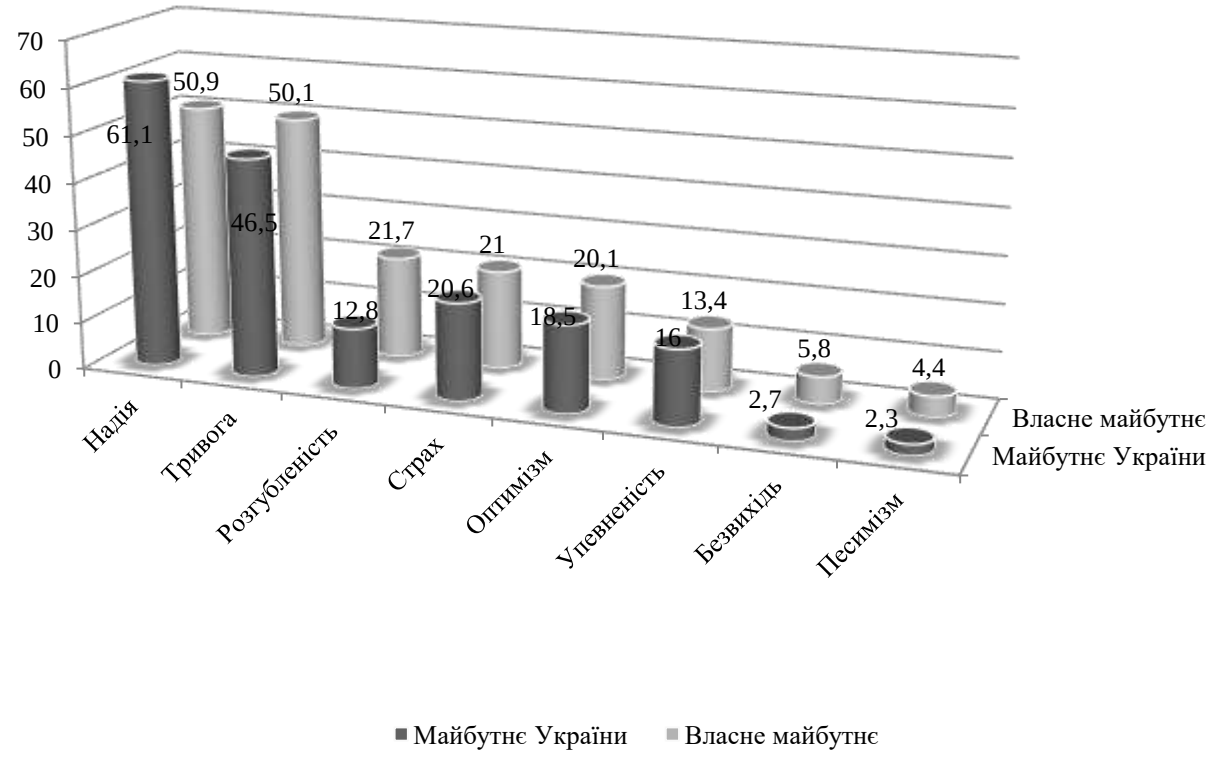


Рис. 2.6. **Вплив емоцій на оцінку особистих перспектив в контексті майбутнього держави** [4, с. 178]

Опитування проводилось у двох напрямках – емоції, які відчувають українці в контексті аналізу власного майбутнього та майбутнього України. Характерною особливістю опитування є наявність тенденції дещо більшої впевнені респондентів у перспективах держави, аніж свого власного майбутнього, що радше нетипово для соціальних досліджень. Такий аспект пояснює зростання ірраціональної поведінки громадян в контексті прийняття економічних рішень, адже існує значна розгубленість та невпорядкованість у власному житті. Отже, основні тенденції мають наступний зміст:

більшістю респондентів у процесах прийняття економічних рішень, що можуть впливати на їх майбутнє, керує тривога (40,5%); 22% респондентів загалом відчувають надію, що робити їх економічну поведінку більш рішучою, а 17% – страх, що обмежує на певних кроках;

емоція гніву поширена серед респондентів: 46% респондентів скоріше відчували стільки ж— скоріше ні. Гнів є рушієм необдуманих, проте сміливих рішень;

емоція безвиході властива значно меншому числу респондентів: скоріше безвихідь відчувають 24,0% респондентів, скоріше не відчувають – 67,5% респондентів. Відповідно, громадяни готові до дій, прийняття рішень і розподілу відповідальності, проте війна є непередбачуваною, а це означає, що економічне рішення, прийняте сьогодні, вже завтра може бути нераціональним і призвести до втрат;

в умовах війни на прийняття економічних рішень також впливає розмір населеного пункту – чим більшим є населений пункт, де живуть респонденти, тим частіше вони відчувають небезпеку та схильні до прийняття емоційних економічних рішень (їх частка зростає від 44,0% серед жителів сіл до 63,0% серед жителів обласних центрів). Така тенденція спричинена інтенсивністю обстрілів великих міст та більшою концентрацією об’єктів інфраструктури, що потенційно є воєнними цілями. Економічні рішення громадян із таких населених пунктів спрямовані на збереження заощаджень, аніж їх вкладення і примноження [48, с. 177–178].

Страх на початку війни змушував українців масово знімати гроші з рахунків, попит на готівку рекордно зріс, довіра до банківського сектору стрімко знижувалась, характерними рішеннями було закриття депозитних рахунків, з боку громадян, та обмеження кредитування, з боку банків.

Масова закупка продукції тривалого зберігання із одночасним порушенням ланцюгів постачання сприяли виникненню дефіцитів. Ажіотажний попит на продукти – спонтанне рішення, яке у більшості випадків було ірраціональним (зокрема на територіях, що не належать до прифронтових), адже спричинило додаткові дисбаланси у попиті і пропозиції, зміни на ринку. Ефект натовпу примножував проблеми.

Також, вивченням емоцій українців під час війни займається Київський міжнародний інститут соціології, за даними опитування якого (проведеного у травні 2022р.), війна росії проти України найчастіше викликає такі емоції:

– гнів/обурення/ненависть/відразу (53%);

– гордість за Україну/армію (52%);

– тривога/страх/жах (38%) [48, с. 181–182].

Спостерігається тенденція зростання із Заходу на Схід прояву негативних емоцій (тривоги/страху/жаху, а також шоку), що має відображення на економічних рішеннях громадян, зокрема обмеженості дій, відмови від інвестування, надання переваги заробітку та створенню заощаджень.

Основною передумовою та одночасно наслідком негативних емоцій є втрата джерела доходу та місця праці. В пошуках без- пеки певні громадяни прийняли рішення про звільнення чи зміну місця роботи/професію, певні – втратили роботу в результаті масових скорочень. Основні тенденції на ринку праці у перші місяці війни були такими:

частка персоналу, що прийняла рішення працювати на умовах скорочення зарплати становила 27,0%;

частка персоналу, що прийняла рішення про відкриття відпустки (в порівнянні із показниками 23.02.2022) становила 20%;

частку персоналу, що була скорочена (в порівнянні із показниками

23.02.2022) становила 20% [49, с. 6].

Під тиском страху і невизначеності ринок праці зазнав значних трансформацій, люди приймали рішення про звільнення, міграцію та пошук роботи за кордоном, зміну місця проживання в середині держави та перехід на дистанційну форму зайнятості чи зміну місця працевлаштування.

Значна частка громадян бачила доцільним розширити коло своїх компетентностей, отримати нові знання та змінити сферу діяльності. Масова міграція людського капіталу мала безпрецедентний вплив на український ринок праці, похитну стабільність, загострила проблему зниження зайнятості та зростання безробіття, рівень попиту і пропозиції праці досягнув безпрецедентного дисбалансу. В даному контексті при прийнятті економічних рішень переважають індивідуальні мотиви, які можуть суперечити колективним та державним. Власне, це підтверджує зниження контрольованості економічних систем в умовах масового прийняття ірраціональних, не обумовленими об’єктивними факторами рішень громадянами.

Індекс емоційної напруженості за перші місяці війни підвищився з 2,7 до 3,5 [50, с. 186]: навесні 2022 року майже 50% респондентів оцінювали свій емоційний стан як дуже напружений або напружений; у відповідному періоді лише 8% опи- таних засвідчили, що їх емоційний стан можливо оцінити як спокійний, хоча довоєнний показник коливався на рівні 22–26%.

Отже, вплив негативних емоцій є неминучим, він змушує приймати необдумані, проте інколи життєво необхідні кроки. Узагальнюючи варто зазначити, що прийняття певного економічного рішення в умовах емоційної нестабільності ґрунтується на стратегії поведінки, яку людина формує підсвідомо і, реалізовуючи свої рішення на перший погляд інтуїтивно, все одно керується нею.

Таким чином, емоції, що є передумовою формування низки поведінкових факторів, здійснюють безпосередній вплив на розвиток і функціонування фінансової системи України. А тому на перспективу слід брати їх до уваги при розробці стратегічних планів розбудови та проведення відповідних реформ.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ ПОВЕДІНКОВИХ ФАКТОРІВ НА ФІНАНСОВУ СИСТЕМУ УКРАЇНИ

Оптимізація впливу поведінкових факторів на фінансову систему України передбачає визнання впливу людської поведінки на прийняття рішень і ринкові результати. Відтак можна виокремити декілька напрямів оптимізації інтеграції поведінкових факторів у фінансову систему:

1. Поведінкові інтервенції: оптимізація впливу здійснюється за рахунок впровадження поведінкових заходів, таких як параметри за замовчуванням і фрейминг, щоб направляти людей до більш раціональних фінансових рішень шляхом використання концепції «підштовхування» учасників шляхом структурування вибору відповідно до їхніх довгострокових інтересів [51]. Реалізація зазначеного можлива за рахунок здійснення наступних кроків:

- реалізація зарахування за замовчуванням у пенсійні накопичувальні плани. Така автоматична реєстрація в пенсійних планах призведе до значного збільшення рівня участі населення у таких фінансових інституціях, як недержавні та державні пенсійні фонди;

- обрамлення та вибір інвестицій: ефект фреймінгу впливає на інвестиційні рішення, при цьому люди по-різному реагують на прибутки та втрати. Водночас люди демонструють несприйнятливість до ризику, коли стикаються з прибутками, і схильні до ризику, коли стикаються з втратами, підкреслюючи вплив фреймінгу на прийняття рішень;

- підвищення рівня фінансової освіти та управління боргами. Програми фінансової грамотності позитивно корелюють із покращенням управління боргом і прийняттям фінансових рішень. Відтак особи, які брали участь у програмах фінансової освіти, з більшою ймовірністю приймають обґрунтовані фінансові рішення й ефективно керують власними ресурсами та боргами;

- формування структури стимулів і заощаджень: добре розроблені структури стимулів позитивно впливають на поведінку заощаджень. При цьому ефективність заохочень залежить від таких факторів, як тип заохочення й

індивідуальні переваги, наголошуючи на необхідності індивідуальних підходів;

- регуляторне розкриття інформації та захист інвесторів: чітке та стисле нормативне розкриття інформації покращує розуміння та захист інвесторів. Адже прозора практика розкриття інформації сприяє покращенню захисту інвесторів та ефективності ринку;

- кризова комунікація та настрої ринку: ефективна комунікація під час фінансових криз може пом’якшити паніку та нераціональну торговельну поведінку.

2. Державні програми фінансової освіти та грамотності: просування програм фінансової освіти та грамотності зумовить покращення розуміння фінансових концепцій і зменшення впливу когнітивних упереджень [52]. Низка проведених досліджень підкреслюють позитивну кореляцію між фінансовою грамотністю та покращенням прийняття фінансових рішень.

У сучасному світі громадяни своїми особистими фінансами стають активними учасниками соціально-економічних, в тому числі і фінансових, відносин. Кожна особа приймає рішення щодо наявних в її розпорядженні коштів, бере участь в кредитних, довгострокових страхових, іпотечних та пенсійних програмах, що підвищує особисту відповідальність громадян за власні фінансові рішення.

Відповідно зростає актуальність питання щодо фінансової грамотності громадян. Адже компетентний інвестор, що вибирає дійсно потрібний для себе фінансовий продукт, ефективно використовує знання і навички управління особистими фінансовими ресурсами, сприятиме забезпеченню не лише власного добробуту та фінансової безпеки, а й зміцненню стабільності фінансової системи країни.

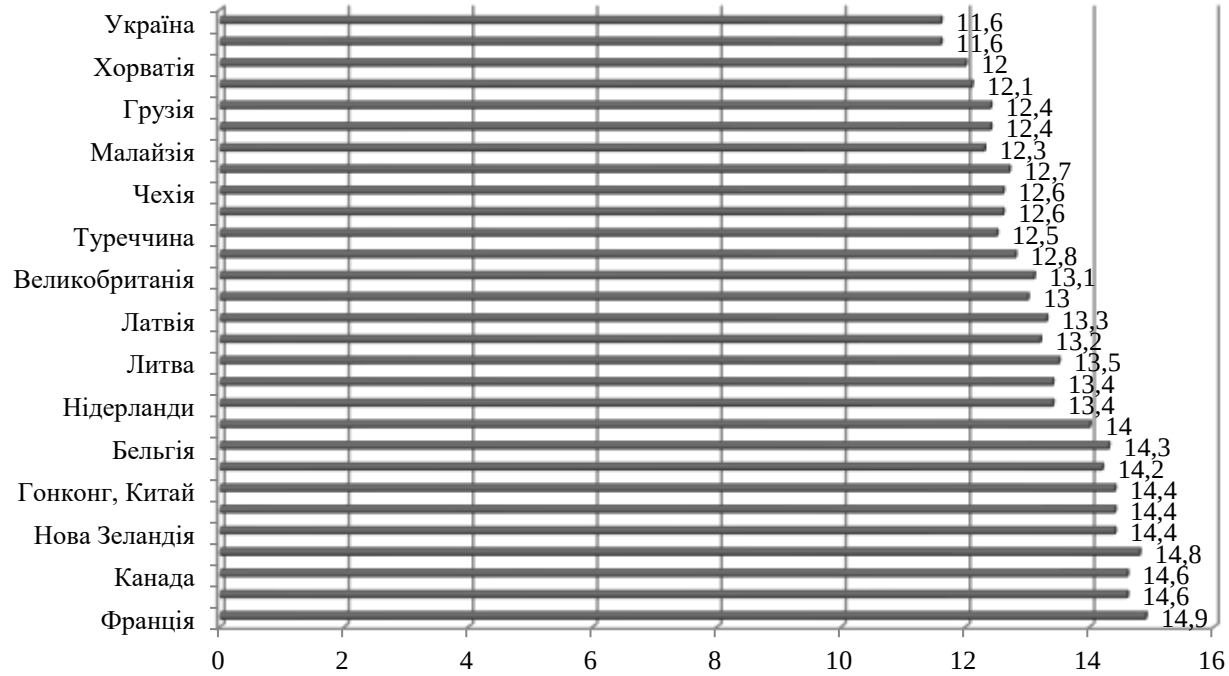


Рис. 3.1. **Індекс фінансової грамотності в окремих країнах світу та Європи, 2018 р.** [53]

Підвищення фінансової грамотності – це система освітніх та просвітницьких заходів, цілями якої є формування навичок управління особистими фінансами в повсякденному житті різних категорій населення. Ця робота має здійснюватися з врахуванням віку слухачів (молодь, громадяни працездатного віку, пенсіонери), рівня освіти, місця проживання (сільська місцевість та міста) тощо. Підвищення рівня фінансової грамотності матиме свої позитивні наслідки щодо управління особистими фінансами. Зокрема, це: доступність фінансових продуктів в результаті отримання додаткової інформації та збільшення попиту на фінансові послуги; підвищення фінансової добробуту внаслідок раціоналізації сімейного бюджету; недопущення надмірного збільшення боргового тягаря, накопичення заощаджень; розробка особистого фінансового плану; здатності управляти фінансами протягом життєвого циклу сім'ї; забезпечення достатнього рівня добробуту після виходу не пенсію; захист від шахрайства, зловживань та збільшення фінансової безпеки; зміцнення захисту своїх прав [54].

3. Робо-консультанти та технологічні рішення. серед потенційних переваг

використання автоматизованих систем, що допомагають людям приймати більш раціональні інвестиційні рішення – використання робо-консультантів і технологічних рішень для надання персоналізованих, неупереджених фінансових порад і пом’якшення поведінкових упереджень [55].

4. Регуляторна політика: розробка регуляторної політики, що враховує поведінкові фактори, такі як вимоги до розкриття інформації, призначені для боротьби з асиметрією інформації та захисту інвесторів [56].

Розробка нормативно-правової політики, що враховує поведінкові фактори, передбачає мультидисциплінарний підхід, що включає ідеї поведінкової економіки, психології та фінансів, передбачає:

- розуміння поведінкових упереджень, адже поведінкові фінанси визначають вагомими різні когнітивні упередження, такі як несприйняття втрат, надмірна самовпевненість і ефекти формування кадрів, що впливають на прийняття рішень;

- усвідомлення регуляторних наслідків: регуляторні політики повинні розуміти зазначені вище упередження, щоб передбачити, як люди можуть відхилятися від раціональної поведінки та планувати втручання, які пом’якшують потенційні негативні результати;

- емпіричне дослідження поведінки інвестора: проведення таких досліджень для аналізу поведінки інвесторів у реальних сценаріях надає важливі дані про те, як люди реагують на різні ринкові умови та нормативні зміни. Відтак регулятори можуть використовувати емпіричні дані для прийняття політичних рішень, гарантуючи, що втручання базуються на реальній поведінці ринку, а не на теоретичних припущеннях;

- архітектура підштовхування та вибору: концепція «підштовхування» Талера та Санстейна включає в себе розробку вибору, щоб вплинути на людей у напрямку прийняття кращих рішень, не обмежуючи їхню свободу. Тому регуляторна політика може використовувати поштовхи, такі як параметри за замовчуванням або спрощену інформацію, щоб направляти людей до вибору, який відповідає їхнім найкращим інтересам, без нав’язування мандатів;

- використання аспектів поведінкових фінансів в оцінці регуляторного впливу: інтеграція поведінкових фінансів в оцінку регуляторного впливу дозволяє політикам прогнозувати та кількісно оцінювати потенційні поведінкові реакції на нові правила. Це, в свою чергу, дає можливість точніше врахувати ймовірні поведінкові наслідки запропонованих нормативних актів, допомагаючи політикам передбачити непередбачені наслідки;

- покращення розкриття інформації та комунікації: поведінки підкреслюють важливість чіткої та прозорої комунікації для сприяння кращому прийняттю рішень. Регулятори можуть посилити вимоги до розкриття інформації, гарантуючи, що інформація буде представлена у спосіб, який буде легко зрозумілим особам із різним рівнем фінансової грамотності;

- регулювання складних фінансових продуктів: вивчення поведінки висвітлює проблеми, з якими стикаються люди при розумінні складних фінансових продуктів, що призводить до неоптимального вибору. Маючи необхідні дані, політики можуть розробити нормативні акти для вирішення проблеми складності фінансових продуктів, гарантуючи, що вони будуть більш зрозумілими для середнього споживача;

- довгострокова перспектива та патерналізм: поведінкові фінанси досліджують концепцію непослідовності часу та схильність людей віддавати перевагу короткостроковим прибуткам над довгостроковими вигодами. Як наслідок – регуляторна політика може застосувати більш патерналістський підхід, спонукаючи людей до вибору, що відповідає їхньому довгостроковому фінансовому благополуччю;

- ітеративний дизайн політики та адаптивне регулювання: наука про поведінку визнає динамічну природу людської поведінки, припускаючи, що регуляторна політика має бути гнучкою та адаптованою. Політики можуть застосувати ітеративний підхід, постійно оцінюючи та коригуючи правила на основі еволюції поведінкових уявлень і ринкової динаміки.

- правила, сумісні зі стимулами: поведінкові фінанси визнають важливість узгодження нормативних актів з мотиваціями та стимулами людей.

Тому розробка нормативних актів, що забезпечують позитивні стимули для дотримання та перешкоджають небажаній поведінці, може бути більш ефективним, ніж суто каральні заходи.

- міждисциплінарна співпраця: ефективна розробка регуляторної політики вимагає співпраці між економістами, психологами, експертами з права та професіоналами галузі. Як ціль – регуляторні органи повинні заохочувати міждисциплінарні дослідження та співпрацю для забезпечення повного розуміння поведінкових факторів, що впливають на прийняття фінансових рішень.

5. Структури стимулювання: розробка структур стимулів, які відповідають мотивації людей і заохочують відповідальну фінансову поведінку [57]. До структур стимулювання відносяться:

- емпіричне дослідження й аналіз даних, які слід провести для збору реальних даних про поведінку інвесторів, тобто с Слід використовувати статистичні методи для аналізу даних і виявлення закономірностей, кореляцій та аномалій, пов’язаних із поведінковими факторами;

- технологічна інтеграція: необхідно використовувати знання когнітивної науки та взаємодії людини з комп’ютером, щоб зрозуміти, як технології можуть сприяти зміні поведінки. Саме тому, для розвитку фінансової системи України, варто інтегрувати технології, такі як робо-консультанти, програми та онлайн-платформи, щоб надавати персоналізовані підказки та втручання, керовані даними, учасникам;

- комунікаційні стратегії: на подальшу перспективу у фінансовій системі слід застосовувати принципи комунікаційних досліджень для підвищення ефективності розповсюдження інформації. Для цього варто розробити чіткі та переконливі комунікаційні стратегії, які передають складну фінансову інформацію в зрозумілій формі, мінімізуючи вплив когнітивних упереджень;

- стимулюючі структури: необхідно взяти за основу дослідження сфери поведінкових фінансів, щоб зрозуміти, як стимули впливають на поведінку. На основі одержаних результатів варто розробити структури стимулів, які б

узгоджувалися з мотивацією людей, заохочуючи позитивну фінансову поведінку та перешкоджаючи упередженим діям;

- постійний моніторинг і зворотній зв'язок: варто постійно використовувати принципи зворотного зв'язку та системи контролю для розробки механізмів постійного моніторингу ефективності поведінкових втручань. Реалізація циклів зворотного зв’язку, які дозволяють коригувати дані на основі даних у реальному часі, забезпечить постійну актуальність і вплив стратегій поведінки;

- етичні міркування: слід інтегрувати етичні принципи філософії та етики поведінки, щоб гарантувати, що втручання фінансової політики в особисте життя учасників фінансової системи поважають індивідуальну автономію та благополуччя. Для означеного етичні принципи слід вбудовувати в розробку та реалізацію стратегій стимулювання поведінки, щоб підтримувати принципи справедливості, прозорості та поваги до індивідуального вибору;

- довгострокова оцінка: принципи пролонгованих досліджень необхідно використовувати для оцінки довгострокового впливу поведінкової стимуляції на фінансові результати. Це дасть можливість запровадити суворі механізми оцінки для вимірювання стійкої ефективності та небажаних наслідків поведінкових втручань протягом тривалих періодів.

6. Аналітика великих даних: використання аналітики великих даних необхідне для розуміння ринкових тенденцій, настроїв інвесторів і індивідуальної поведінки для прийняття більш обґрунтованих рішень [58].

7. Співпраця між науковими установами та фінансовою практикою: сприяння співпраці між науковими установами та фінансовою індустрією матиме на меті подолання розриву між результатами досліджень і практичним застосуванням, сприяння культурі, що цінує довгострокове, раціональне прийняття рішень [59].

Означені напрями оптимізації поведінкових факторів дозволять максимізувати ефективність фінансової системи України на довгострокову перспективу.

ВИСНОВКИ

Інтеграція держави у світовий економічний простір, рівень добробуту населення, результати становлення, розвитку та провадження фінансової й економічної сфер – всі ці аспекти життя країни залежать від ефективності функціонування її фінансової системи.

Функціонування фінансової системи провадиться одночасно у декількох вимірах: глобальному, транскордонному, міжнародному, національному, регіональному. Існують у ній й автентичні акценти, що дають можливість віднести її до певної групи. В Україні фінансова система характеризується банкоцентричністю та прогресивною діджиталізованістю.

На функціонування фінансової системи впливає низка факторів, кожен з яких здатний вплинути на результативні показники позитивно або ж негативно. Загалом же їх поділяють на класичні та сучасні. До перших відносять тип економіки, макроекономічні, соціальні, законодавчі та політичні характеристики. До групи сучасних відносяться інноваційні стимули та фінансова інфраструктура, доступ до інвестицій і рівень фіскального тиску, а також поведінкові чинники.

Зосереджуючись на останніх, зауважимо, що найвагомішими серед них по впливу на фінансову систему є евристики, ліміти арбітражу, фреймінг і когнітивні упередження. Усі вони прийшли у фінанси з психології, однак більшість з них була сформована під впливом соціальних процесів й особистісного досвіду, набутого під час участі в економічних процесах.

Зосереджуючи увагу на особливостях функціонування фінансової системи України, слід виокремити п’ять блоків її функціонування: фінанси суб’єктів господарювання, фінансовий ринок, страхування, державні та міжнародні фінанси. Реалізація фінансової системи на кожному зі згаданих рівнів характеризується відповідними показниками.

Так, оцінюючи провадження фінансової системи у сфері державних фінансів, слід зауважити на доволі негативних показниках на рівні зведеного та

державного бюджетів. Адже, незважаючи на зростання обсягів їхніх доходів протягом 2017–2021 рр. на +645,3 млрд грн і 503,5 млрд грн відповідно, сальдо балансу поглибило дефіцит на 229,8 млрд грн по зведеному бюджету та на 246,7 млрд грн по державному бюджету. Водночас до місцевих бюджетах відзначається профіцит на рівні 5,2 млрд грн. Негативні тенденції зафіксовані й у сфері міжнародних фінансів, де сальдо експортно-імпортних операцій на кінець 2021 р. склало -1,5 млрд грн. Подібна ситуація спостерігається і в сфері страхування, де загальна кількість страхових компаній протягом досліджуваного періоду скоротилася на 139 одиниць. Переважно негативні тенденції відзначаються і за результатами функціонування фінансового ринку, де стале зростання зафіксоване лише по фінансових компаніях – +247 одиниць кількісно і +87,7 млрд грн приріст активів, а також по банках, де скорочення кількості на 11 одиниць не вплинуло на зростання активів на +720,1 млрд грн. Що ж до показників функціонування сектору фінансів господарювання, то в цілому вони мають позитивну зростаючу тенденцію.

Деталізуючи вплив поведінкових факторів на фінансову систему України, було виокремлено перелік найвагоміших чинників, згрупованих за напрямами соціології, психології й активних евристиків.

Зауважуючи на оптимізаційних напрямах впливу поведінкових факторів на фінансову систему України, одним з основних визнано фінансову грамотність населення, індекс якої розраховується по кожній з країн світу і в Україні у 2018 р. становив 11,6, що є найнижчим з представленої вибірки.

Відтак для перспективної оптимізації функціонування фінансової системи України слід запровадити такі заходи поведінкового спрямування, як: поведінкові інтервенції, державні програми фінансової грамотності, регуляторна політика, структури стимулювання, аналітика великих даних і співпраця між наукою і фінансовою практикою.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Миргородська Л.О. Фінансові системи зарубіжних країн: навчальний посібник. Київ: Центр учбової літератури, 2008, 320 с.

2. Лондар С.Л., Тимошенко О.В. Фінанси: навчальний посібник. Вінниця: Нова книга, 2009, 384 с.

3. Базилевич В.Д., Баластрик Л.О. Державні фінанси: навчальний посібник: 2-ге вид. / ред. Базилевича В.Д. Київ: Атіка, 2004, 368 с.

4. Селіверстова Л.С. Фінанси корпорацій: монографія. Київ: КНТЕУ, 2013. 320 с.

5. Король М.М. Сутність та особливості функціонування моделей фінансових систем в умовах глобалізації. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського*. Серія: Світове господарство і міжнародні економічні відносини. 2020. Т. 31 (70). № 4. С. 5–9.

6. Gercshenkron A. Economic Backwardness in Historical Perspective. Cambridge Mass.: Harvard University Press, 1962.

7. Школьник І.О., Фінансовий ринок України: сучасний стан і перспектива його розвитку: монографія. Суми: УАБС НБУ, 2008, с. 206. URL: http://shron1.chtyvo.org.ua/Shkolnyk_Inna/Finansovyi_rynok_Ukrainy_suchasnyi_stan_i_ stratehiia_rozvytku.pdf (дата звернення: 15.06.2023).

8. Кублікова Т.Б. Аналіз моделей фінансових систем. Донецьк: Комп’ютер, 2008. URL: http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/412/1/%D0%90%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D1%96%D0%B7%20%D0%BC%D0%BE%D0%B4%D0%B5%D0%BB%D0%B5%D0%B9.pdf (дата звернення: 15.06.2023).

9. Козьменко С., Лєонов С., Васильєва Т. Використання рядів Фур’є для формалізації структури фінансового ринку України. Економіст. 2011. № 2. С. 15–19.

10. Фінанси зарубіжних країн: навчальний посібник / Т.О. Кізима та ін.; за ред. О.П. Кириленко. Тернопіль: Економічна думка, 2013. 287 с. С. 20. URL:

http://ena.lp.edu.ua/bitstream/ntb/29138/1/Finance_foreign_countries.pdf (дата звернення: 15.06.2023).

11. Зимовець В.В. Державна фінансова політика економічного розвитку: монографія. Київ, 2010. 356 с.

12. Семеног А.Ю. Моделі фінансових систем у розвинутих країнах: переваги і недоліки. *Вісник Хмельницького національного університету*. Сер. Економічні науки. 2010. Т. 1. № 4. С. 129–133.

13. Major factors that shape the financial market. Berlinsbi. 14 July 2022. URL: https://www.berlinsbi.com/blog/major-factors-that-shape-the-financial-market (дата звернення 18.06.2023)

14. Seetanah, Boopen & Padachi, Kesseven & Hosany, Jashveer & Seetanah, Binesh. (2010). Determinants of Financial Development: *The Case of Mauritius*. SSRN Electronic Journal. 10.2139/ssrn.1724404. URL: https://www.researchgate.net/publication/228293583_Determinants_of_Financial_Development_The_Case_of_Mauritius (дата звернення 18.06.2023)

15. Reid, R. 2010. Financial Development: A Broader Perspective. ADBI Working Paper 258. Tokyo: Asian Development Bank Institute. Available: http://www.adbi.org/workingpaper/2010/12/16/4251.financial.development.broader.perspective/ (дата звернення 20.06.2023)

16. Гаркавко В. К., Запорожан Ю.Л.Теорія моральних почуттів Адама Сміта і сучасність. Соціально-гуманітарний вісник. 2018. Вип. 18-19. С. 20–25. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/sochumj_2018_18-19_6 (дата звернення 20.06.2023)

17. Веблен Т. Теорія дозвільного класу. АСТ, 2021. 384с.

18. Thaler R., Barberis N. A survey of behavioral finance. Handbook of the Economics of Finance / [G.M. Constantinides, M. Harris, R.M. Stulz]. A. : Elsevier, 2003. P. 1053–1128.

19. Ritter J.R. Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*. 2003. № 4. P. 429–437.

20. Кривий В.І. Сутність та основні теоретичні блоки поведінкових фінансів. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент. 2017. Вип. 23 (1). С. 12–16.

21. Столяренко О.Б. Психологія особистості. К. : Центр учб. л-ри, 2012. 280 с.

22. Евристика. Енциклопедія сучасної України. URL: https://esu.com.ua/article-18584 (дата звернення 21.06.2023).

23. Кізима Т.О. Поведінкові фінанси як новий напрям досліджень сучасної фінансової науки. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2013. № 9 (2). С. 175–178.

24. Thaler R., DeBondt W. Does the Stock Market Overreact? *Journal of Finance*. 1985. № 40 (3). P. 793–808.

25. Baumeister R.F., Bushman B.J. Social Psychology and Human Nature. Belmont : Cengage Learning, 2013. 832 p.

26. Kahneman D., Tversky A. The Framing of Decisions and Psychology of Choice. *Science*. 1981. № 211. P. 453–458.

27. Венгер В. В. Фінанси : навч. пос. [для студ. вищ. навч. закл.]. К. : Центр учбової літератури, 2009. 432 с.

28. Фінанси: підручник / І.О. Лютий, С.Я. Боринець, З.С. Варналій та ін.; за ред. І.О. Лютого. Київ: Видавництво Ліра-К, 2017. 720 с.

29. Проблеми і перспективи розвитку фінансової системи України: монографія / І. О. Школьник, Т. А. Васильєва, С. В. Лєонов та ін.; за ред. І.О. Школьник, І. І. Рекуненка. Суми : Сумський державний університет, 2017. 343 с.

30. Класифікація інституційних секторів економіки України: Наказ Державної служби статистики України від 03.12.2014. № 378. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/klasf/st_kls/ op_kise_2016.htm (дата звернення 24.06.2023)

31. Структурні перетворення в Україні: передумови модернізації економіки: Аналітична доповідь /за ред. Я. А. Жаліла. Київ : НІСД, 2012. 104 с.

32. Кораблін С. О. Модель «відстаючого зростання»: економічні фактори та наслідки для України. *Економіка і прогнозування*. 2016. № 2 (169). С. 35–46.

33. Валовий внутрішній продукт за категоріями доходу. Економічна статистика. Національні рахунки. Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2005/vvp/vvp_ric/arh_svvpzkd_u.htm (дата звернення 11.07.2023)

34. Товарна структура зовнішньої торгівлі у 2018 році. Економічна статистика / Зовнішньоекономічна діяльність. Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/ (дата звернення 11.07.2023)

35. Зовнішня торгівля України товарами та послугами у 2017 році. Статистичний збірник. Київ, 2018. 148с.

36. Зовнішня торгівля України 2021. Статистичний збірник. Київ, 2022. 134с.

37. Статистика страхового ринку України. URL: https://forinsurer.com/stat (дата звернення 17.07.2023)

38. Економічна статистика / Економічна діяльність / Діяльність підприємств. Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/ (дата звернення 17.07.2023)

39. Орєхов М.О. Структурні трансформації фінансових систем в умовах глобальної діджиталізації. Економіка і організація управління. 2018. № 3 (31). С. 127–136.

40. Shiller, Robert J. (2000). Irrational Exuberance. *Princeton University Press*. Retrieved 4 March 2013.

41. Daniel Kahneman and Amos Tversky Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*. Vol. 47, № 2 (Mar., 1979), pp. 263-292.

42. Banerjee V. Abhijit A Simple Model of Herd Behavior. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol. 107, №. 3 (Aug., 1992), pp. 797-817.

43. Brad M. Barber, Terrance Odean Boys will be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of*

Economics, Volume 116, Issue 1, February 2001, Pages 261–292, https://doi.org/10.1162/003355301556400

44. David E. Bell Regret in Decision Making under Uncertainty. *Operations Research*. Vol. 30, № 5 (Sep. - Oct., 1982), pp. 961–981.

45. Amos Tversky; Daniel Kahneman Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science, New Series*, Vol. 185, №. 4157. (Sep. 27, 1974), pp. 1124-1131. Stable URL: http://links.jstor.org/sici?sici=0036-8075%2819740927%293%3A185%3A4157%3C1124%3AJUUHAB%3E2.0.CO%3B2-M

46. Malcolm Baker and Jeffrey Wurgler Investor Sentiment in the Stock Market. *The Journal of Economic Perspectives*. Vol. 21, № 2 (Spring, 2007), pp. 129-151

47. Гудзь М.В. Поведінкова економіка в умовах війни: вплив емоцій на економічні рішення громадян. Економіка та суспільство. 2023. № 50. URL: https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2384/2305 (дата звернення 11.08.2023)

48. Пищуліна О., Юрчишин В., Маркевич К., Міщенко М., Добровольський Д. Соціально-економічні та гуманітарні наслідки російської агресії для українського суспільства. Київ: Центр Разумкова, 2022. 277 с.

49. Пищуліна О., Маркевич К. Ринок праці в умовах війни: основні тенденції та напрями стабілізації: аналітична записка. Київ : Razumkov centre, 2022. URL: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/ https://razumkov.org.ua/images/2022/07/18/2022-ANALIT-ZAPIS-PISHULINA-2.pdf.

50. Кваша О. В. Основні положення та гіпотези поведінкових фінансів. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 225–231. DOI: https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.5.225.

51. Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2008) Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth and Happiness. December 2008. The Social Science Journal 45(4):700–701 DOI:10.1016/j.soscij.2008.09.003

52. Lusardi Annamaria, Mitchell S. Olivia The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal Of Economic Literature*. Vol. 52, №. 1, March 2014. pp. 5-44.

53. Україна і Польща розділили останнє місце за рівнем фінансової грамотності. РБК-Україна. 07 червня 2019. URL: https://www.rbc.ua/ukr/news/ukraina-polsha-rozdilyly-ostannie-mistce-1559907429.html (дата звернення 22.08.2023)

54. Чечетова Н.Ф., Чечетова-Терашвілі Т.М. Фінансова грамотність як запорука успіху управління особистими фінансами. *World Science*. № 10 (50), Vol. 2, October 2019. С. 14–20.

55. Barberis Nicholas, Huang Ming, Thaler H. Richard Individual Preferences, Monetary Gambles, and Stock Market Participation: A Case for Narrow Framing. *American Economic Review*. Vol. 96, № 4, September 2006. pp. 1069-1090.

56. Sunstein, C. R. (2016) The ethics of influence: Government in the age of behavioral science. Cambridge University Press. URL: https://doi.org/10.1017/CBO9781316493021 (дата звернення 25.08.2023)

57. Gneezy Uri, Meier Stephan, Rey-Biel Pedro When and Why Incentives (Don't) Work to Modify Behavior. *Journal Of Economic Perspectives*. Vol. 25, № 4, Fall 2011. pp. 191-210.

58. Barber, Brad M. and Odean, Terrance, The Behavior of Individual Investors (September 7, 2011). URL: https://ssrn.com/abstract=1872211 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1872211 (дата звернення 25.08.2023)

59. Lo, Andrew W., The Gordon Gekko Effect: The Role of Culture in the Financial Industry (March 29, 2016). URL: https://ssrn.com/abstract=2615625 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2615625 (дата звернення 25.08.2023)