

*e-mail: n.karpyshyn@tneu.edu.ua*

**Карпишин Н.І., к.е.н, доцент кафедри фінансів  
ім. С.І. Юрія ТНЕУ**

## **ПОВЕДІНКОВІ ФІНАНСИ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ФОНДОВИЙ РИНОК**

**Карпышин Н.И., к.э.н, доцент кафедры финансов  
им. С.И. Юрия ТНЭУ**

## **ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ ФИНАНСЫ И ИХ ВЛИЯНИЕ НА ФОНДОВЫЙ РИНОК**

**Karpyshyn N.I., Ph.D., Associate Professor of Department  
of Finance named after S.I. Yuriy, TNEU**

## **BEHAVIORAL FINANCE AND ITS INFLUENCE ON THE STOCK MARKET**

Фондовий ринок – це важлива сфера будь-якої держави, яка представляє собою сукупність механізмів і правил, що дозволяють здійснювати купівлю-продаж цінних паперів [1]. Основними факторами, які впливають на діяльність фондового ринку є:

– попит і пропозиція. Розмір попиту визначається загальною економічною і політичною ситуацією в країні та станом сфери і конкретного емітента. Розмір пропозиції залежить від соціальної структури суспільства, розміру і структури доходів і потреб людей, наявності гарантій безпеки і системи захисту прав інвесторів;

– ситуація на суміжних ринках. Фондовий ринок є частиною фінансового ринку та відчуває вплив інших суміжних ринків (грошового, валютного, фінансових послуг та ін.) і завжди конкурує з ними;

– технічні. Від якості технічного забезпечення сфери цінних паперів залежить ефективність процесу інвестування;

– суб'єктивні. Психологія інвесторів, їхні цілі і поведінка окремих авторитетних осіб впливає на поведінку інших суб'єктів фінансового ринку та обсяг спекуляцій.

Основні правила фондового ринку і психологію його учасників досліджено зарубіжним вченим Л. Твідом в праці «Психологія фінансів». Ним сформульовано чотири основних правила фондового ринку для інвесторів [2].

Правило 1: Фондовий ринок – це унікальний барометр (індикатор) економіки. Американський вчений Бібсон (1910 р.), який порівнював графік економічного розвитку країни із графіком зміни цін на фондових ринках, першим прийшов до висновку, що фондовий ринок прогнозує економіку, тобто йде попереду. Ця гіпотеза підтвердилась коли за 2 роки до біржової кризи 1929 р. консультативне агентство Бібсона рекомендувало інвесторам продавати свої акції. Однак, в той час ринок продовжував підніматися і песимістичним прогнозам науковця ніхто не вірив.

Правило 2: Фондовий ринок ірраціональний. Приклад нерозумності інвесторів – це історія кризи в Голландії у 1636 р., коли об'єктом інвестицій були не акції, облігації чи товари, а квіти – цибулини тюльпанів. В той час ціни на тюльпани досягали значних розмірів (для знаті було престижно мати тюльпани різних сортів). В самий розпал тюльпаноманії вартість однієї цибулини дорівнювала 4600 флоринам, новій кареті, двом коням і повному комплекту упряжі, в той час як відгодований бик коштував 120 флоринів. Прості люди продавати свої активи, щоб інвестувати гроші в цей вигідний бізнес на біржі (відомо, що один пивовар навіть обміняв свою пивоварню на 3 цибулини тюльпана). Проте в один день виник сумнів чи дійсно три цибулини коштують стільки і почалась паніка, ціни впали, люди залишились банкрутами і економіка країни постраждала.

Тобто фондовий ринок може швидко реагувати на факти, але він може бути і суб'єктивним, емоціональним і піддаватись примхам трендів, які постійно змінюються. Іноді ціни можуть коливатись в залежності від фінансового стану і інтересів інвесторів, блукаючи між масовою істерією і байдужістю, ніж між курсами цінних паперів. Тому, спроби приватного інвестора бути розумним, насправді можуть виявитись абсурдною поведінкою.

Правило 3. Фондовий ринок хаотичний. Макроекономічні прогнози переважно неточні, щоб представляти хоч якусь цінність для інвестора, і все тому, що на економічні взаємозв'язки постійно впливають незначні, але суттєві фактори, які ніхто не може передбачити або переоцінити, але вони можуть змінити все. Так, наприклад, доведено, що складні розрахунки системи залежать від початкових даних. Впливає так званий «ефект метелика», наприклад, помах крила метелика в Бразилії може стати причиною торнадо в Техасі або бабуся, яка продала декілька акцій в Брюсселі може стати причиною фінансового краху в Японії. Ефект метелика озна-

часе, що в хаотичній системі незначний вплив може мати непередбачувані наслідки в іншому місці і в інший час. Тому спроби передбачити довгий ланцюг подій або дати довгострокові кількісні прогнози близькі до абсурду.

Правило 4: Сформульоване технічними аналітиками, які використовують графічні діаграми при аналізі фондового ринку. Це правило свідчить, про те, що графіки самореалізуються. Тобто, якщо багато людей використовують однакові графічні системи, вони можуть заробляти прибуток на своїх оборудках, незалежно від того, чи вони справді правильні чи ні.

Науковці виділяють дві групи поведінкових чинників, які впливають на поведінку інвесторів та стан фондового ринку [3]:

– емоції – переживання людей ситуативного чи дійового значення предметів та явищ минулого, теперішнього або майбутнього. У результаті дії емоцій фінансові рішення приймаються на основі відчуттів (імпульсу, інтуїції та ін.), а не раціонального розрахунку. Емоції виникають спонтанно і підсвідомо, тому нівелювати їх вплив доволі складно;

– когнітивні процеси – прийняття рішень здійснюється шляхом застосування евристичних спрощень та висновків теорії перспектив.

Найбільш вагомими емоційними чинниками, які впливають на процес прийняття рішень інвестором є самовпевненість і стійкість переконань.

Самовпевненість – це емоція, яка зумовлює ситуацію, коли, з одного боку, інвестори недооцінюють ймовірність настання граничних подій, а з іншого боку переоцінюють ймовірність середніх значень зростання сукупного споживання [4].

Необґрунтована віра інвесторів у достовірність власних інтуїтивних суджень і знань є однією з найбільш руйнівних форм інвестиційних помилок, оскільки зумовлює надмірний обсяг торгів на фондовому ринку. Самовпевненість посилюється дією оптимізму, самоатрибуції та ефекту передбачення.

Науковці рекомендують наступні засоби захисту від зайвої самовпевненості [5]:

– потрібно старатися робити завдання більш легкими та конкретними. Чим складніше завдання, тим більша самовпевненість.

– старатися порівнювати свою оцінку з оцінками інших людей. Якщо дослідженнями встановлено, що 90%-ва впевненість зазвичай відповідає

70–75% точності, то можливо, варто «переробити» таку впевненість з 90% на 70–75%. З тих же причин не варто бути впевненим на 100%. Це особливо важливо, якщо прогнозується поведінка інших людей.

– у випадку повної впевненості у своєму рішенні, потрібно подумати в чому воно може виявитися невірним. Можливо, це змінить думки, але зате оцінка буде краще проградуйована.

Така емоція як стійкість переконань виражається в надмірному дисконтуванні інвестором майбутніх грошових потоків. Виробивши певну думку, люди підтримують її тривалий час і неохоче змінюють. У результаті дії даної емоції виникають такі ефекти як ефект підтвердження, ефект статусу кво, ефект володіння, ефект жалю та уникнення невизначеності [3].

До евристичних спрощень інвестори вдаються при прийнятті швидких рішень та в зв'язку з необхідністю оперувати великою кількістю даних, що також приводить до систематичних порушень. Під впливом репрезентативності інвестори недооцінюють загальну ймовірність настання періоду спаду чи зростання і надмірну увагу надають значенням ймовірностей настання періоду при певних сигналах ринку. Евристика репрезентативності полягає в тенденції людини зараховувати об'єкт до групи, якщо він виявляє характерні для об'єктів цієї групи ознаки. Цей метод скорочує кількість часу і зусиль необхідних для прийняття рішення, оскільки інвестор оцінює вірогідність події, порівнюючи її з існуючим в підсвідомості стереотипом, а не з реальною імовірністю. Щоб не стати жертвою евристики репрезентативності потрібно керуватися наступними правилами [5]:

– не дозволяти деталізованим сценаріями вводити себе в оману. Деталізовані сценарії здаються більш правильними і тому привабливими, що не завжди так. Нерідко, чим більше деталей містить сценарій, тим він менш імовірний – навіть якщо здається, що він досконало відображає найбільш імовірний результат справи.

– по можливості звертати увагу на базову частоту. Коли базові частоти занадто високі або низькі, репрезентативність найчастіше є поганим індикатором імовірності.

– пам'ятати, що шанс не саморегулюється. Ряд невдач означає лише ряд невдач. А не означає, що попереду такий же ряд удач, і також це не означає, що речі фатально залишаються незмінними. Якщо існує (як при

підкиданні монети) конкретна імовірність певного результату або результату, минулі події не мають впливу на майбутні.

– не забувати про регрес до середнього. Ряд невдач не обов'язково компенсується рядом удач (і навпаки), після яскравих подій зазвичай йдуть більш звичайні. Регрес до середнього типовий, від чого б не залежав результат. Кожний з факторів, що призводять до усередненого, може в іншій комбінації привести до незвичайного, але в більшості випадків події повертаються до норми.

Основною ідеєю теорії перспектив є наявність в поведінці людей «відрази до втрат» – коли жаль за втратою певного доходу є набагато (приблизно у 2,25 рази – коефіцієнт уникнення витрат) більшим від позитивних емоцій, пов'язаних із почуттям задоволення від отриманого доходу. На практиці це означає, що приймаючи рішення, результати яких є невизначеними, інвестори (особливо консервативні) вибирають, як правило, такі варіанти розвитку подій, щоб шанс уникнути ймовірних втрат був найвищим. Жаль, який людина відчуває від втрати 1000 грн. є набагато більшим, ніж радість від отримання такої ж суми. Це пояснює, чому люди ведуть себе так непослідовно по відношенню до ризиків, тобто існує своєрідна «асиметрія» між прибутками і збитками. Саме «відраза до втрат» заставляє окремих інвесторів продавати всі свої акції в періоди сильних хвилювань на ринку. Через страх перед втратами інвестори мають схильність надто довго втримувати «слабкі» цінні папери і надто швидко продавати «сильні». Це пояснюється тим, що більшість людей хоче отримувати гарантований прибуток від продажу прибуткових акцій, ніж реєструвати збитки від продажу падаючих в ціні акцій (від яких він мав би позбутися чим найшвидше). Однак, біль від визнання програшу заставляє інвесторів ризикувати далі і більше втрачати. В середньому інвестори тримають прибуткові акції 104 дні, в той час як збиткові – 124 дні.

Отже, теорія поведінкових фінансів набуває популярності, оскільки враховує особливості людської поведінки та її впливу на фондовий ринок. Розуміння правил поведінкових фінансів, які лежать в основі прийняття інвестиційних рішень, дозволяє ефективніше оцінити реальну ситуацію на фондовому ринку, спрогнозувати майбутні зміни та попередити вплив негативних чинників на показники ринку.

### Література:

1. Малишенко К.А. Фактори, що визначають особливості фондового ринку в Україні / К. Малишенко // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2013. – № 4 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [file:///C:/Users/NATALYA/Downloads/vbumb\\_2013\\_4\\_25.pdf](file:///C:/Users/NATALYA/Downloads/vbumb_2013_4_25.pdf).
2. Твид Л. Психологія фінансов / Ларс Твид. – М.: ИК «Аналитика», 2002. – 376 с.
3. Ліпич М.А. Поведінкові фінанси: концептуалізація поняття / М. Ліпич // Вісник ОНУ ім. І.І. Мечникова. – 2014. – Т. 19. – Вип. 3/4. – С. 54–57.
4. Ліпич М.А. Вплив поведінкових чинників на ціноутворення на фондовому ринку / М. Ліпич [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://memjournal.agrex.gov.ua/vplyv-povedinkovyh-chynnykiv-na-tsinoutvorennya-na-fondovomu-rynku>.
5. Плаус С. Психологія оцінки та прийняття рішень / Переклад з англ. – М.: Інформаційно-видавничий дім «Філін», 1998 – 368 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ulit.inf.ua/evristika-representativnosti-19615.html>.

*e-mail: o.kvasnytsia@tneu.edu.ua*

**Квасниця О.В.**, к.е.н, доцент кафедри фінансів  
*ім. С.І. Юрія ТНЕУ*

### **ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОРГАНІВ МІСЦЕВОГО САМОВРЯДУВАННЯ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ**

**Квасниця О.В.**, к.э.н, доцент кафедры финансов  
*им. С.И. Юрия ТНЭУ*

### **ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ОРГАНОВ МЕСТНОГО САМОУПРАВЛЕНИЯ И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ**

**Kvasnytsya O.V.**, Ph.D., Associate Professor of Department  
*of Finance named after S.I. Yuriy, TNEU*

### **ISSUES OF FINANCIAL SUPPORT OF LOCAL GOVERNMENT AND ITS SOLUTIONS**

На сьогоднішній день місцеві органи влади не володіють достатніми фінансовими ресурсами для організації управління економікою і соціальною сферою на своєму рівні, що зумовлено: