

К. Г. Заславська
асп. III року навчання
спеціальність «Економіка»

Я. П. Кесарь
асп. II року навчання
спеціальність «Економіка»
Науковий керівник: д. е. н., доц. І. А. Ломачинська

ПОВЕДІНКОВІ ФАКТОРИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

До кінця 1970-х років люди вірили, що вони є достатньо раціональними й можуть інвестувати у фінансовий ринок, оскільки є “Homo Economicus”. А. Сміт підкреслював, що кожна людина в ринковій економіці має на меті власну вигоду, а не вигоди суспільства. Тільки вільна конкуренція та «невидима рука» об’єднують егоїстів у впорядковану систему. У результаті хаос замінюється досить чітко організованим суспільством. Отже, економічна людина, прагнучи до власної вигоди, діє на користь суспільству [1].

У період 1930–1950-тих років відомі науковці, серед яких Нобелівські лауреати, зокрема, Дж. Роббінс, Дж. Гікс, М. Алле, П. Самуельсон, Дж. Фон Нойман, О. Моргенштерн, створили сучасний інструментарій мікроекономіки, який і став основою методології аналізу поведінки раціональних економічних агентів. При цьому, незважаючи на класичне коріння, модель “Homo Economicus” є неокласичною конструкцією, психологія якої є принципово раціональною та егоїстичною: у своєму виборі людина керується альтернативною дією, яка веде лише до максимізації вигоди.

Модель побудована на припущенні, що люди максимізують свою корисність, будучи раціональними та добре обізнаними.

Як результат, саме на основі ідеї продуктивного егоїзму людини в умовах реалізації ринкових механізмів сформувалися традиційні концепції ефективної фінансової та інвестиційної поведінки: гіпотеза ефективності ринків (Ю. Фама), інформаційна ефективність ринків, модель раціональних очікувань, портфельна теорія Г. Марковіця, модель оцінювання капітальних активів (САРМ) В. Шарпа, теорія арбітражного ціноутворення С. Росса та ін.

Однак, починаючи з 1950-их років науковці все частіше розглядають моделі ірраціональності, непослідовності та некомпетентності рішень, особливо коли стикаються з невизначеністю (О. Б. Еванс, Д. Тверський і А. Канеман, Р. Талер, М. Статман, Г. Шмідт та ін.) [2]. Д. Тверський і А. Канеман визначили [3], що індивіди часто приймають рішення, спрощуючи процеси на основі евристики й когнітивних упереджень. Все більше економісти стверджують, що життєво важливу роль у прийнятті рішень, будь-то особисті чи професійні, відіграють емоції і почуття людини, досвід, надбання і втрати (Г. Саймон, Р. Фентон, Дж. Шеклі та ін.). І все більше дослідників доводить, що на практиці люди схильні приймати рішення під впливом сформованих у суспільстві стереотипів, ілюзій, упереджень та емоцій, що в результаті призводить до поведінкових помилок.

У результаті формуються поведінкові фінанси, як протидія традиційним теоріям, що намагаються раціоналізувати ірраціональну поведінку інвесторів на фінансових ринках, оскільки сприятливі чи негативні психологічні реакції його учасників можуть змінити перспективи розвитку економіки та фінансових ринків загалом [5]. Особливої актуальності поведінкові фінанси набувають у період світової фінансово-економічної кризи 2008 р., коли саме використання традиційних теорій щодо фінансових й інвестиційних рішень при розробці політики на мікро-, мезо- та макrorівні стало причиною дисбалансів, які й призвели до руйнівних наслідків цієї кризи.

Сучасна теорія та практика поведінкових фінансів дозволяє узагальнити основні чотири групи поведінкових факторів, що впливають на інвестиційні рішення, як на біржових ринках, так і на індивідуальних інвесторів, як на розвинених ринках, так

і ринках, що розвиваються, які базуються на евристичній теорії, теорії перспектив, кон'юнктури ринку, ефекті стадної поведінки (ефект натовпу). Отже, до першої групи віднесемо такі фактори: репрезентативність, доступність, прив'язка й узгодженість, анкетування і налагодження, надмірна самовпевненість, омана гравця (помилка Монте-Карло); до другої групи: відразу до втрат, відразу до невизначеності, відразу до жалю, психічний облік; до третьої групи: фундаментальні фактори ціни, чуттєвість (еластичність) цін, ринкова інформація, історія цін, очікування, уподобання клієнтів, надмірна реакція на зміни цін; до четвертої: рішення про купівлю або продаж іншими інвесторами, вибір фінансових інструментів іншими інвесторами, обсяг торгів інших інвесторів, швидкість ефекту.

Аналіз спеціалізованої літератури [3; 6] дозволяє узагальнити 6 основних принципів поведінкової економіки та 31 когнітивну упередженість, які ілюструють принципи прийняття рішень (табл. 1).

Таблиця 1

Принципи поведінкової економіки щодо прийняття рішень

1. Індивіди намагаються вибрати найкращий із можливих варіантів, але їм не завжди це вдається	2. Обставини впливають на вибір індивіда	3. Індивіди не схильні до самоконтролю	4. На вибір впливають рішення інших людей	5. Наявність психологічних факторів	6. Обмеження вибору людей не зменшує поведінкові упередження
Безготівковий ефект	Закріплення (якорі)	Упередження підтвердження	Ментальність стада	Ефект неоднозначності	Архітектура вибору
Дефолт	Фундаментальна помилка атрибуції	Втома від прийняття рішень	Ефект ореола та рогів	Упередження щодо доступності	Подвійне мислення
Ірраціональна оцінка вартості	Ефект приманки	Попередження	Помилковий консенсус	Ілюзорна кореляція	Слон, вершник і шлях

Закінчення таблиці 1

Відраза до втрат	Обрамлення	Бездумне споживання	Ефект «Ікеа»	Постановка рішення	Поштовх
Упередження оптимізму	Розрив «гарячої» та «холодної» емпатії	Раціоналізована нечесність	Біль при оплаті	Теорія перспектив	
Правило піку	Ґрунтування		Соціальні норми	Самостійні обмеження	
Мінімізація жалю	Ефект нульової ціни		Довіра за замовчуванням		
Помилка потоплених витрат					

Джерело: складено авторами на основі [3; 6]

Отже, розуміння сучасних моделей, упереджень та факторів вибору і прийняття рішень у поведінковій економіці є необхідним для прийняття рішень інвесторами на фінансовому ринку, тим більше, що в сучасних умовах глобальному середовищу притаманний високий рівень невизначеності та нестабільності. При цьому саме поведінкова економіка пояснює прийняття рішень індивідами в різних обставинах, під впливом різних когнітивних упереджень, що дозволяє раціоналізувати рішення та сприяти їх зміні.

Список використаної літератури

1. Adams, J.S. Inequity in social exchange. In L. Berkowitz (Ed.). *Advances in Experimental Social Psychology*. 1965. Vol. 2. P. 267–299.
2. Горняк О., Ломачинська І. Поведінкова економіка: методологічні перспективи і напрями розвитку. *Вісник Одеського національного університету. Економіка*. 2022. Том 27, вип. 4 (94). С. 6–10.
3. Kahneman, D., Tversky, A. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*. 1974. 85 (4157). P. 1124–1131.
4. Kahneman, D., Tversky, A. Prospect theory: an analysis of decision-making under risk'. *Econometrica*. 1979. Vol. 47 (2). P. 263–291.
5. Ломачинська І. А., Кесарь Я. П. Поведінкова економіка та її вплив на розвиток банкінгу. *Бізнес навігатор*. 2019. Вип. 5 (56). С. 13–18.
6. Аріелі Д. Передбачувана ірраціональність. Л. : Вид-во Старого Лева, 2018. 296 с.