DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-41-42

УДК 336:330

# ВПЛИВ «БРУДНИХ» ГРОШЕЙ НА ДІЯЛЬНІСТЬ СУБ'ЄКТІВ ПОВЕДІНКОВИХ ФІНАНСІВ НА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ

# THE INFLUENCE OF "DIRTY" MONEY ON THE AKTIVITY OF BEHAVIORAL FINANCE SUBJECTS ON THE FINANCIAL SERVICES MARKET IN UKRAINE

**Карлін Микола Іванович**
доктор економічних наук, професор,
Волинський національний університет імені Лесі Українки
ORCID: https://orcid.org/0000-0002-1421-1066

**Івашко Олена Анатоліївна**
кандидат економічних наук, доцент,
Волинський національний університет імені Лесі Українки
ORCID: https://orcid.org/0000-0003-2950-0474

**Karlin Mykola, Ivashko Olena**
Lesia Ukrainka Volyn National University

Стаття присвячена актуальним питанням впливу «брудних» грошей на дії суб'єктів поведінкових фінансів в умовах відбудови економіки України. Закінчення «гарячої» фази війни Росії проти України та початок відбудови української економіки за допомогою міжнародних інвестицій ставить на порядок денний упорядкування фінансового ринку нашої країни, щоб він не перетворився на «пральню» для «брудних» грошей для частини зарубіжних та українських інвесторів. Крім того, ці кошти можуть погіршити умови чесної конкурентної боротьби для порядних суб'єктів поведінкових фінансів на українському ринку фінансових послуг. Тому вже сьогодні важливо визначити засоби запобігання проти використання «брудних» грошей у післявоєнний період розвитку нашої держави.

**Ключові слова:** відмивання «брудних» грошей, суб'єкти поведінкових фінансів, фондовий ринок, «брудні» інвестиції, ФАТФ, ОЕСР, ЄС, Україна.

The article reveals the peculiarities of the influence of "dirty" money on the actions of behavioral finance subjects in the context of the reconstruction of the Ukrainian economy. At the same time, the experience of democratic countries in limiting the use of similar funds with the help of structures and instruments of the financial services market is taken into account. The tasks of the article are to find out the methods of laundering "dirty" money by certain entities of the financial market; the influence of illegal income on the behavior of individual behavioral finance subjects on the stock market in the conditions of reconstruction of the Ukrainian economy; taking into account the experience of democratic countries in limiting the use of "dirty" funds with the help of financial market structures and instruments. Illegally obtained income (or "dirty" funds) creates significant advantages for their owners when investing in stock market instruments, undermines the foundations of competition in this market. Therefore, when researching behavioral finance for countries with developing markets, it is important to pay special attention to this problem. The end of the "hot" phase of Russia's war against Ukraine and the beginning of the reconstruction of the Ukrainian economy with the help of international investments puts the order of the financial market of our country on the agenda so that it does not turn into a "laundry" for "dirty" money for some foreign and Ukrainian investors. In addition, these funds can worsen the conditions of fair competition for decent subjects of behavioral finance on the Ukrainian stock market. Therefore, it is already important to determine the means of prevention against the use of laundered "dirty" money during the reconstruction period in Ukraine. For this, it is important to use the experience of the leading countries of the world and international organizations on this issue. In addition, it is necessary at the state and local level to put obstacles to attract dirty investments to rebuild the economy of Ukraine on the principles of sustainable development.

**Keywords:** laundering of "dirty" money, subjects of behavioral finance, stock market, "dirty" investments, FATF, OECD, EU, Ukraine.



© Карлін М.І., Івашко О.А.

**Постановка проблеми.** В останні роки перед війною в Україні приділялася недостатня увага стимулюванню залучення коштів суб'єктів поведінкових фінансів до інвестування в ті чи інші інструменти фінансового ринку, що не сприяло його ефективному розвитку. У певній мірі цьому заважала агресивна поведінка Росії та її сателітів на Сході України, а також корупція у всіх ланках фінансової системи та в публічному управлінні нашої країни. Без подолання цих негативних явищ Україна не зможе ефективно використати ті значні кошти, які обіцяють виділити нам провідні демократичні країни світу і міжнародні організації та досягнути намічених результатів.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідженням сутності поведінкової економіці та поведінкових фінансів займалися та займаються такі зарубіжні та українські дослідники: Д. Аріелі, М. Алле, Б. Барбер, Н. Барберіс, Т. Ващенко, П. Ілляшенко, Д. Канеман, Д. Катон, Т. Кізима, Є. Коваленко, В. Корнєєв, В. Кривий, О. Кулініч, М. Кушнір, Є. Лісіцина, Л. Ліпич, К. Малишенко, О. Набатова, Т. Одеан, О. Парандій, І. Помінова, К. Санстейн, І. Сторонянська, Р. Талер, А. Тверські, Н. Ушакова, Н. Шаманська, О. Шаманська, Р. Шіллер, Х. Шефрін, А. Шлейфер та інші. В їх працях в основному розглядаються питання застосування поведінкової економіки та поведінкових фінансів в таких сферах, як мікроекономіка, фінансовий ринок, ринок інвестицій. Водночас, в зарубіжній та українській фінансовій літературі поки недостатньо розробленою проблемою є аналіз впливу «брудних» грошей на поведінку окремих учасників фінансового ринку, яка досить часто може носити непередбачуваний характер, дезорганізуючи цей ринок. Інформацію щодо напрямів боротьби з відмиванням цих коштів можна знайти у роботах тих українських вчених, які займаються аналізом такого явища, як відмивання «брудних» грошей та напрямів його подолання. До них насамперед слід віднести праці О. Барановського, І. Бенька, З. Варналія, Д. Василика, М. Єрмошенка, С. Кульпінського, М. Крупки, І. Лютого, В. Мартиняка, Г. Пастернак-Таранушенка, А. Сухорукова, К. Швабія, В. Шлемка та інших. Але в них не даються відповіді на питання щодо впливу «брудних» грошей на поведінку суб'єктів поведінкових фінансів, насамперед в країнах з ринками що розвиваються, зокрема, й в Україні. Крім того, розблокування роботи фондового ринку нашої країни з 08.08.2022 р., діяльність якого була заборонена 24.02.2022 р. у зв'язку з агресією Росією проти України, вимагає розробки додаткових заходів щодо недопуску на цей ринок так званих токсичних інвестицій (зокрема, й «брудних» грошей) з країн, які прямо чи непрямо підтримують Росію у війні проти України.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Мета процесу відмивання грошей полягає в тому, щоб представити кошти, отримані або пов'язані з незаконною діяльністю, як такі, що отримані на законних підставах. У ряді країн до відмивання грошей відносять й відмивання незаконних доходів від несплати податків. Тому Українській державі у відбудовний період треба докласти максимальних зусиль щодо недопущення «брудних» коштів на фінансовий ринок нашої країни, в тому числі з офшорних центрів, оскільки вони порушують умови чесної конкуренції на цьому ринку.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Метою статті є розкриття особливостей впливу «брудних» грошей на поведінку суб'єктів поведінкових фінансів в умовах відбудови економіки України з урахуванням досвіду демократичних країн щодо обмеження використання подібних коштів за допомогою структур та інструментів фінансового ринку. Відповідно, завданнями статті є з'ясування способів відмивання «брудних» грошей тими чи іншими суб'єктами фінансового ринку; вплив незаконних доходів на поведінку окремих суб'єктів поведінкових фінансів на фондовому ринку в умовах відбудови економіки України; урахування досвіду демократичних країн щодо обмеження використання «брудних» коштів за допомогою структур та інструментів фінансового ринку.

**Викладення основного матеріалу дослідження**. Необхідність обмеження використання «брудних» коштів на фінансовому ринку нашої країни під час відбудови економіки України пояснюється можливістю отримання для цього значних зарубіжних інвестицій, щоб подолати наслідки агресії Росії. Плани Українського уряду в цьому сенсі досить амбітні, він планує отримати під це 750 млрд дол США. Україною за 10 наступних років планується зробити потрійний стрибок від перехідної економіки (4 тис дол США ВВП на душу населення на рік) до економіки, що розвивається (12 тис дол США ВВП на душу населення на рік). Для подібного стрибка Україна має підтримувати капітальні інвестиції на рівні 35% від ВВП щонайменше впродовж п'яти наступних років поспіль, тоді як з 2000-х років рівень

капітальних інвестицій складає 11–20% від ВВП [1]. Щоб досягнути такого рівня інвестування владі Україні треба розробити адекватний для сьогодення механізм стимулювання для всіх суб'єктів поведінкових фінансів. До останніх відносяться: інституційні інвестори (фінансові установи – професійні учасники ринку); домогосподарства – непрофесійні, проте потенційно масові інвестори; держава, яка може «підштовхувати» інвесторів для кращого рішення для них з приводу інвестування своїх коштів у той чи інший інструмент фінансового ринку [2, с. 174]. Крім того, в країнах з ринками що розвиваються (в тому числі в Україні) суб'єктом поведінкових фінансів виступають різного роду шахрайські фінансові структури, які активно сприяють відмиванню «брудних» грошей, а у держави не вистачає можливостей для їх закриття.

Особливістю поведінкових фінансів є те, що у них вивчаються поведінкові чинники, які впливають на поведінку інвесторів, а остання не завжди є раціональною, оскільки вона залежить від психологічних особливостей конкретного інвестора. Найбільш повно ці особливості розкриваються у таких теоріях поведінкових фінансів: теорії перспектив, теорії поведінки інвесторів, теорії шумової торгівлі, теорії ефективності операцій трейдера [3, с. 14–16]. Висновки з цих теорій можуть стати основою реформування фінансового ринку України у період відбудови її економіки. Загалом, дослідники поведінкової економіки та поведінкових фінансів показали, наскільки сьогодні поведінка інвесторів сильно відхиляється від принципу раціональності. Традиційні економічні моделі, в яких діють раціональні егоїстичні агенти, часто дають систематичні спотворення реальної поведінки. В цьому контексті варто відзначити внесок нобелівського лауреата 2017 р. Р. Талера у розвиток поведінкової економіки та поведінкових фінансів [4, с. 20–22]. Однією з його заслуг стало те, Р. Талер розробив методику оцінки впливу психологічних факторів на економічну поведінку. Він також показав, як люди піддаються миттєвим спокусам, що пояснює нездатність багатьох з них займатися фінансовим плануванням і зберігати свої кошти на майбутнє. Усі ці фактори можуть впливати на прийняття рішення, навіть якщо людина цього не усвідомлює. Тому в умовах відбудови України важливим є підвищення фінансової грамотності громадян нашої країни, для чого Національний банк України вже впроваджує відповідні заходи. Водночас, крім недостатнього рівня фінансової обізнаності, до факторів, які обумовлюють появу нераціональних рішень клієнтів на ринку фінансових послуг, експерти відносять наступні: соціальні, особистісні, психологічні, ситуаційні. Відповідно, до соціальних відносять: референтні групи, сім'ю, роль і статус; до особистісних: вік, етап життєвого циклу сім'ї, рід діяльності, економічне становище, спосіб життя, тип особистості, представлення про самого себе; до психологічних: мотивація, сприйняття, засвоєння, переконання, ставлення; до ситуаційних: мета покупки, соціальне оточення, фізичне оточення, тимчасові фактори тощо [5, с. 2–22]. Усі суб'єктивні фактори, які визначають поведінкові відхилення залежно від способу впливу на поведінку інвесторів, експерти ділять на дві групи: емоційні фактори і когнітивні процеси (фактори неправильної оцінки наявної інформації). При цьому емоційні інвестиційні рішення приймаються на основі відчуттів, а не раціонального розрахунку [6, с. 42]. На противагу ознакам раціональної поведінки, на яких ґрунтуються класичні фінансові теорії, поведінкові фінанси представляють наступні характеристики нераціональної поведінки, властиві сучасним учасникам фондового ринку: інвестори не дотримуються пасивних стратегій і часто використовують недостовірну інформацію; інвестори не оцінюють ризиковані заходи відповідно до принципу максимізації очікуваної корисності; інвестори проявляють або недостатню або надмірну реакцію, що впливає на формування цін на фінансові активи [7, с. 60]. Загалом, при відбудові економіки України доцільно брати до уваги комплексне тлумачення терміну «поведінкові фінанси» як вчення про вплив ірраціональних чинників на ухвалення рішень інвесторами та відображення цих рішень на стані фінансового ринку [8, с. 30]. Тому частина інвесторів використовувала та буде використовувати токсичні інвестиції (зокрема й «брудні» гроші) для отримання прибутків, якщо держава не буде застосовувати відповідні запобіжники.

Ірраціональність поведінки домашніх домогосподарств на фінансовому ринку України пов'язана, зокрема, з наступними видами ризиків: ризик втрати доходів, ризик непередбачених витрат, ризик втрати заощаджень. На рівень економічного ризику можуть впливати як внутрішні, так і зовнішні чинники [9, с. 372–373]. Особливо це проявилося під агресії Росії проти України в 2022 р., коли вимушені переселенці із зон бойових дій використовували свої готівкові домашні зао-

щадження (заощадження на «чорний день») для облаштування свого життя на новому місці. Тому державі та структурам фінансового ринку в період відбудови економіки України прийдеться шукати нестандартні форми залучення коштів домогосподарств для його розвитку. В цьому плані корисними для нас будуть ідеї Р. Талера. Він, зокрема, запропонував теорію «підштовхування», яка використовує психологічні та поведінкові властивості людей для непрямого непримусового впливу на їх поведінку з метою підштовхування їх до певних вигідних для них рішень, в тому числі й на фінансовому ринку. Це важливо застосувати й в Україні, насамперед при реалізації державних військових облігацій. Загалом, основи теорії підштовхування у формі надж-технологій сьогодні використовуються у майже 150 країнах, а у 20-ти країнах створені відповідні центри з розробки надж-технологій, щодо підштовхування індивідів та суб'єктів господарювання до прийняття індивідуальних рішень, оптимальних з погляду суспільних інтересів [10, с. 38]. Подібні структури в період відбудови України треба створити і в нашій країні, але при цьому треба зрозуміти складність розробки надж-технологій для Української держави. Проблема полягає в іншій системі цінностей, які поки домінують в Україні. Згідно зі світовим дослідженням цінностей, в українському суспільстві стабільно домінують так звані цінності виживання, зосереджені навколо фізичної та економічної безпеки, тоді як у розвинених країнах світу вже давно домінують постматеріалістичні цінності: самореалізація, права людини, свобода тощо [11, с. 34]. Водночас, проблемою для сучасного світу є те, що, на думку Т. Пікетті, фінансова глобалізація підвищує кореляцію між дохідністю капіталу та початковим розміром інвестиційного портфеля і створює нерівність у доходності. Остання діє як додаткова – і доволі тривожна – амплітуда розходження в світовому розподілі багатства [12, с. 384]. В свою чергу, зростання нерівності в доходах провокує частину громадян використовувати «брудні» гроші для зростання своїх статків.

При відбудові економіки України треба враховувати той факт, що рівень розвитку поведінкових фінансів проявляється через рівень розвитку фінансового посередництва – діяльності банківських і небанківських інститутів та охоплення послугами спектра їхніх потенційних і наявних клієнтів. Поширення чи обмеженість користування фінансовими послугами ґрунтується на встановленні і підтримці довірчих відносин між відповідними ринковими суб'єктами. Цього поки не вистачає банківському та небанківському секторам України, в результаті чого багато потенційних суб'єктів поведінкових фінансів зберігають кошти вдома. Крім того, переважна частина «брудних» коштів відмивається через банки, що надає власникам таких коштів суттєві переваги на фінансовому ринку. Насамперед вони можуть купляти цінні папери за максимальними цінами, оскільки для них важливо вкласти «брудні» гроші у чисті фінансові активи. Також власники «брудних» грошей мають суттєві переваги при придбанні приватизаційних паперів, оскільки вони купують їх за найвищими цінами тощо. На останній момент необхідно звернути особливу увагу українській владі, так як у найближчій час в Україні очікується нова хвиля приватизації державних підприємств.

Відсутність належного рівня державної протидії відмиванню «брудних» грошей призвело до того, що на початку 90-х років минулого століття в Україні з'явилося багато шахрайських фінансових структур, зокрема й так званих фінансових пірамід, власники яких наживалися на бажанні простих інвесторів хоч якось зберегти свої гроші. Розвиток небанківського фінансового ринку в 2000-ті роки був ускладнений відсутністю ефективного законодавства, систем регулювання та пруденційного нагляду. Така ситуація давала можливість для активного відмивання «брудних» грошей, створювала реальну загрозу виникнення нових «фінансових пірамід», стримувала розвиток ринку фінансових послуг та призводила до поглиблення кризи недовіри до фінансового ринку в цілому.

У 2014 році перед українською фінансовою системою постали нові виклики. Внутрішні та зовнішні шоки, захоплення Росією Криму, а також ескалація конфлікту на сході країни негативно вплинули на розвиток економіки, знизили на довіру та розбалансували фінансові ринки на початку 2015 року. Проведене в 2014-2016 рр. оздоровлення банківської системи дозволило прибрати з цієї сфери значну частину банків, які займалися відмиванням брудних грошей та іншими незаконними операціями, покращило ситуацію на фінансовому ринку загалом, оскільки ділкам «чорного» ринку стало важче конкурувати з добропорядними інвесторами. Цей досвід треба врахувати в 2022 р. та наступних роках, так як способи відмивання «брудних» грошей за допомогою тих чи інших інструментів

фінансового ринку поки використовуються й зараз. Серед них хотілося б звернути увагу на наступні: контрабанда валюти; смарфінг; структурування; схеми рівноважних кредитів; доларовий дисконт; підпільні банківські системи; використання брокерських бюро та бірж; використання офшорних компаній [13, с. 38–41]. Зокрема, структурування – це один із способів, який використовують для уникнення «документального сліду» при проведенні величезних трансконтинентальних фінансових операцій. Суть його полягає у штучному роздрібненні такої фінансової угоди на багато маленьких одиничних операцій з невеликими сумами. Використання схеми рівноважних кредитів полягає у тимчасовому розміщенні незаконних коштів в офшорному банку та використанні рахунка як забезпечення банківського кредиту в інші країни. Підпільні банківські системи (інакше їх називають «паралельні» банківські системи) дозволяють переміщувати по всьому світі величезні суми грошей без традиційних банківських процедур, вони історично створені для уникнення валютного контролю з метою отримання прибутків, зберігання коштів за кордоном, оплати за межами країни за товари тощо. У своїй злочинній діяльності «відмивщики» доходів також активно використовують біржових брокерів. У тісному кооперуванні з брокером ділок здобуває можливість придбання акцій, облігацій, векселів тощо. Таким чином кошти вкладаються в біржові цінні папери, причому, як правило, вони реєструються на будь-яку особу або на офшорну компанію, але в більшості випадків на пред'явника. Навіть у країнах з суворим контролем несумлінний брокер може сприяти «відмиванню» коштів, маніпулюючи разом з ділком цінними паперами. Використання офшорних компаній в офшорних центрах пояснюється тим, що вони мають значні фінансові переваги: відсутність податків або невеликі податки на деякі чи всі види прибутку; потяг до банківської та комерційної таємниці; слабкий валютний контроль або повна його відсутність; легке реєстрування та відсутність перешкод щодо купівлі компаній, банків, страхових фірм тощо. В останні десятиліття для отримання іноземних інвестицій ряд країн (і не тільки офшорів) використовують такий механізм, як надання громадянства (виду на проживання) за інвестиції. Але проблемою є те, що таке громадянство досить часто отримують іноземці з сумнівною біографією, які були замішані у відмиванні «брудних» грошей.

Сьогодні для відмивання «брудних» грошей активно використовується й криптовалюта, на що треба звернути особливу увагу владі України, оскільки використання останньої для здійснення інвестицій може підірвати прозорість функціонування фондового ринку нашої країни. «Брудні гроші» можна відмити, конвертувавши їх у криптовалюту, розбивши на дрібніші суми й провівши через криптосферу, через кілька віртуальних валют (останніх вже існує кілька тисяч). Для боротьби з подібними злочинами у 2018 р. створена міжнародна група J5, в яку входять податкові органи США, Австралії, Великої Британії, Канади та Нідерландів.

Конкретні заходи по боротьбі з відмиванням грошей розроблені ООН та здійснюються її спеціалізованими організаціями. Крім ООН та її дочірніх організацій у боротьбі з міжнародною злочинністю і відмиванням грошей приймають участь спеціальні служби, які доповнюють діяльність органів слідства і правосуддя у всіх країнах світу. До них насамперед відносяться Міжнародна організація карної поліції (Інтерпол) та Всесвітня митна організація.

Значну роботу щодо боротьби з подібними злочинами здійснює й Група з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (ФАТФ), яка включає 30 країн світу та ряд міжнародних організацій. ФАТФ затвердила у 1990 р. 49 рекомендацій щодо здійснення боротьби з відмиванням грошей для всіх країн світу, які взяті до уваги більшістю країн світу, зокрема й Україною. До найважливіших функцій ФАТФ належать: розробка рекомендацій щодо боротьби з відмиванням «брудних» грошей; контроль за перебігом реалізації цих заходів у країнах-членах ФАТФ; вивчення тенденцій і методів відмивання грошей та розробка відповідних контрзаходів; сприяння прийняттю й реалізації запропонованих ФАТФ заходів із боротьби з відмиванням грошей у глобальному масштабі. Однією з дієвих форм боротьби ФАТФ є включення тієї чи іншої країни у «сірий» чи «чорний» списки цієї організації. Попадання у ці списки (а Україна вже попадала у них) веде до жорсткого контролю фінансової діяльності країни з боку провідних країн світу-членів ФАТФ. Україні треба взяти до уваги насамперед попередження ФАТФ про те, що фінальною стадією відмивання грошей часто є інвестиції в цінні папери. За їх допомогою можна дуже швидко проводити транскордонні транзакції, забезпечуючи певний рівень анонімності.

Значну роботу щодо боротьби з відмиванням грошей та з ухиленням від оподаткування за допомогою офшорів крім ФАТФ здійснюють й такі міжнародні організації як ОЕСР, Рада Європи, ЄС та інші. ОЕСР включає 34 провідні країни світу та ряд міжнародних організацій, які з кожним роком посилюють боротьбу з відмиванням грошей та виведенням капіталів в офшори. Для цього використовується, зокрема, такий інструмент, як «чорний» список ОЕСР, попадання в який призводить до накладання на країну певних санкцій з боку країн-членів ОЕСР. У 2013 р. ОЕСР був ухвалений План BEPS, який направлений на боротьбу з розмиванням податкової бази в країнах світу та нараховує 15 кроків (заходів). За кілька років до нього приєдналося більше 100 країн світу, зокрема й Україна (з 01.01.2017 р.). Наша країна взяла на себе зобов'язання виконати 4 заходи (№ 5, 6, 13, 14) з Мінімального стандарту плану дій BEPS. Мета цих заходів – змусити компанії оподатковувати прибуток там, де створюється додаткова вартість, та безпосередньо здійснюється економічна діяльність, а не там, де зареєстрована компанія.

Закони європейського рівня про відмивання грошей, зокрема Директива ЄС про ринки фінансових інструментів (MiFID 2) від 2018 р., формують нові правила для боротьби з цим явищем, які зобов'язана використовувати й Україна, оскільки вона отримала статус кандидата на вступ до Європейського Союзу. Зокрема для боротьби з відмиванням «брудних грошей» ЄС посилив боротьбу з використанням в цих цілях й криптовалюти. У квітні 2018 р. Парламент Євросоюзу затвердив пакет нових заходів для боротьби з відмиванням коштів. Зокрема, щоб припинити анонімність, пов'язану з криптовалютами, платформи обміну між ними та віртуальні гаманці, як і банки, повинні застосовувати контроль клієнта з належною обачністю, включаючи вимоги до перевірки клієнтів.

**Висновки.** «Брудні» кошти створюють значні переваги їх власникам при інвестуванні в інструменти фондового ринку, підривають основи конкуренції на цьому ринку. Тому при дослідженні поведінкових фінансів для країн з ринками що розвивається (до яких відноситься й Україна) важливо приділити особливу увагу цій проблемі. Необхідність обмеження використання «брудних» коштів на фінансовому ринку України під час відбудови економіки нашої країни пояснюється можливістю отримання для цього значних зарубіжних інвестицій, щоб подолати наслідки агресії Росії. Україні треба взяти до уваги насамперед попередження ФАТФ про те, що фінальною стадією відмивання грошей часто є інвестиції в цінні папери. За їх допомогою можна дуже швидко проводити транскордонні транзакції, забезпечуючи певний рівень анонімності.

Загалом, врахування поведінкових факторів прийняття рішення щодо інвестування, підкріплене зарубіжним досвідом практичного використання концепції біхевіористичних фінансів при інвестуванні, може перетворити недостатньо розвинений український фінансовий ринок на потужний майданчик для реалізації інвестиційного потенціалу зарубіжних та внутрішніх інвесторів, суб'єктів господарювання, домогосподарств та Української держави.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Свириденко Ю. Яку економіку ми будуємо. URL: https://www.epravda.com.ua/columns/2022/07/8/735131/ (дата звернення: 24.07.2022)

2. Шаманська Н., Шаманська О. Теорія поведінкових фінансів: генезис та еволюція. *Світ фінансів.* 2015. № 1. С. 173–184.

3. Кізима Т. Поведінкові фінанси у концепціях класичної та інституціональної теорій. *Світ фінансів.* 2013. № 3. С. 7–18.

4. Талер Р. Поведінкова економіка. Чому люди діють ірраціонально і як отримати з цього вигоду. 3-тє вид. Київ : Наш формат, 2022. 464 с.

5. Буряк А. В., Діденко І. В. Споживачі на ринку фінансових послуг: огляд поведінкових ефектів та світові підходи до їх врахування. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка».* 2017. № 1. С. 18–26.

6. Набатова О. О. Від гіпотези ефективних ринків до поведінкових фінансів. *Економічна теорія і право*. 2018. № 3. С. 36–48.

7. Малишенко К. А. Поведінкові фінанси та їх вплив на динаміку фондового ринку. *Інвестиції: практика та досвід.* 2014. № 16. С. 57–64.

8. Кушнір М. А, Ліпич Л. Г., Сторонянська І. З. Поведінкове ціноутворення на фондовому ринку : монографія. Луцьк : Вежа-Друк, 2017. 200 с.

9. Кізима Т. О. Фінанси домогосподарств: Сучасна парадигма та домінанти розвитку : монографія. Київ : Знання, 2010. 431 с.

10. Ушакова Н., Кулініч О., Помінова І. Інституціоналізація поведінкового регулювання: зарубіжний досвід. *Бізнес-інформ*. 2020. № 9. С. 37–40.

11. Віхров М. Стратегія здорового глузду. *Український тиждень*. 2021. № 32. С. 34.

12. Пікетті Т. Капітал у XXI столітті. Київ : Наш формат, 2016. 696 с.

13. Карлін М. І. Фінанси зарубіжних країн : навч. посіб. Київ : Кондор, 2021. 364 с.

REFERENCES:

1. Svyrydenko Y. Yaku ekonomiku my buduiemo [What kind of economy are we building]. Available at: https://www.epravda.com.ua/columns/2022/07/8/735131/ (accessed July 24, 2022).

2. Shamanska N., Shamanska O. (2015) Teoriia povedinkovykh finansiv: henezys ta evoliutsiia [Theory of behavioral finance: genesis and evolution]. *Svit finansiv*, vol. 1, pp. 173–184.

3. Kizyma T. (2013) Povedinkovi finansy u kontseptsiiakh klasychnoi ta instytutsionalnoi teorii [Behavioral finance in the concepts of classical and institutional theories]. *Svit finansiv*, vol. 3, pp. 7–18.

4. Taler R. (2022) *Povedinkova ekonomika. Chomu liudy diiut irratsionalno i yak otrymaty z tsoho vyhodu* [Behavioral economics. Why people act irrationally and how to benefit from it]. 3-tie vyd. Kyiv: Nash format. (in Ukrainian)

5. Buriak A. V., Didenko I. V. (2017) Spozhyvachi na rynku finansovykh posluh: ohliad povedinkovykh efektiv ta svitovi pidkhody do yikh vrakhuvannia [Consumers in the financial services market: a review of behavioral effects and global approaches to their consideration]. *Visnyk SumDU. Seriia «Ekonomika»*, vol. 1, pp. 18–26.

6. Nabatova O. O. (2018) Vid hipotezy efektyvnykh rynkiv do povedinkovykh finansiv [From the efficient markets hypothesis to behavioral finance]. *Ekonomichna teoriia i pravo*, vol. 3, pp. 36–48.

7. Malyshenko K. A. (2019) Povedinkovi finansy ta yikh vplyv na dynamiku fondovoho rynku [Behavioral finance and its influence on the dynamics of the stock market]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 16, pp. 57–64.

8. Kushnir M. A, Lipych L. H., Storonianska I. Z. (2017) *Povedinkove tsinoutvorennia na fondovomu rynku: monohrafiia* [Behavioral pricing in the stock market: monograph]. Lutsk: Vezha-Druk. (in Ukrainian)

9. Kizyma T. O. (2010) *Finansy domohospodarstv: Suchasna paradyhma ta dominanty rozvytku: monohrafiia* [Household Finances: Modern Paradigm and Dominants of Development: monograph]. Kyiv: Znannia. (in Ukrainian)

10. Ushakova N., Kulinich O., Pominova I. (2020) Instytutsionalizatsiia povedinkovoho rehuliuvannia: zarubizhnyi dosvid [Institutionalization of behavioral regulation: foreign experience]. *Biznes-inform*, vol. 9, pp. 37–40.

11.Vikhrov M. (2021) Stratehiia zdorovoho hluzdu [Common sense strategy]. *Ukrainskyi tyzhden*, vol. 32, p. 34.

12. Piketti T. (2016). *Kapital u XXI stolitti* [Capital in the 21st century]. Kyiv: Nash format. (in Ukrainian)

13. Karlin M. I. (2021) *Finansy zarubizhnykh krain: navch. posib.* [Finances of foreign countries: education. manual]. Kyiv: Kondor. (in Ukrainian)