

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-88-17>

УДК 336.7:330.131.7:159.9

ФІНАНСОВИЙ БІЗНЕС У ЧАСИ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ: ПОВЕДІНКОВІ МЕХАЇЗМИ ТРАНСФОРМАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ

FINANCIAL BUSINESS IN TIMES OF UNCERTAINTY: BEHAVIORAL MECHANISMS OF INVESTMENT DECISION TRANSFORMATION

Майовець Ярина Михайлівна

кандидат економічних наук, доцент кафедри економічної теорії,
Львівський національний університет імені Івана Франка
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3211-3654>

Maiovets Yaryna

Ivan Franko National University of Lviv

У статті досліджено трансформацію поведінки інвесторів у періоди економічної, геополітичної, регуляторної та технологічної невизначеності. Застосовано поведінково-аналітичну логіку «концепція $\Rightarrow$ механізм дії $\Rightarrow$ емпіричний прояв $\Rightarrow$ наслідки для фінансового бізнесу $\Rightarrow$ регуляторні висновки». Обґрунтовано, що кризові рішення інвесторів формуються під впливом страху втрат, ефекту стадності, евристики доступності, якорування, надмірної самовпевненості та FOMO. На прикладах криз 2008, 2020, 2022 і 2025 років показано зміну структури портфелів і логіки інвестиційного вибору. Емпіричну основу підкріплено індикаторами VIX, даними щодо крипторинку та реакцією секторів S&P 500. Запропоновано модель адаптації фінансового бізнесу, яка поєднує зовнішні шоки, психологічні реакції, цифрові інструменти та регуляторні відповіді.

Ключові слова: фінансовий бізнес, невизначеність, поведінкові фінанси, ефект стадності, VIX, robo-advisors, криптовалюти, регулювання фінансових ринків.

The article examines the transformation of investor behavior during periods of heightened economic, geopolitical, regulatory and technological uncertainty. Unlike a purely descriptive approach, the study applies a behavioral-analytical methodology based on the sequence “concept $\Rightarrow$ mechanism of action $\Rightarrow$ empirical manifestation $\Rightarrow$ implications for financial business $\Rightarrow$ regulatory conclusions”. The paper argues that in crisis periods investors do not act only as rational agents comparing risk and return. Their decisions are substantially shaped by loss aversion, herding behavior, availability heuristic, anchoring, overconfidence and fear of missing out (FOMO). These behavioral biases interact with the intensity and social reinforcement of information signals, amplifying irrational market dynamics. Based on the cases of the 2008 financial crisis, the COVID-19 pandemic, Russia's full-scale invasion of Ukraine, the 2025 tariff shock, the GameStop episode and the 2022 crypto winter, the article demonstrates that uncertainty changes not only the structure of investment portfolios but also the underlying logic of investment choice. Each crisis episode reveals distinct combinations of behavioral mechanisms and institutional responses. The empirical part is supported by quantitative indicators: peak VIX values, cryptocurrency market capitalization losses, sectoral reaction of the S&P 500 to the tariff shock and the projected growth of robo-advisory assets under management. The article proposes an integrated model of investor behavior transformation and financial business adaptation that connects external shocks, psychological responses, behavioral patterns, technological tools and regulatory responses. The findings show that the competitiveness of financial institutions in an environment of permanent uncertainty depends on their capacity to combine digitalization, personalization, transparent communication, behavioral diagnostics and adaptive regulation. The study contributes to the development of behavioral finance by linking individual investment biases with institutional changes in financial services and by offering a replicable framework for analyzing investor behavior in crisis-prone financial markets.

Keywords: financial business, uncertainty, behavioral finance, herding behavior, VIX, robo-advisors, cryptocurrencies, financial market regulation.

Постановка проблеми. Зростання геополітичної, економічної, регуляторної та технологічної нестабільності формує принципово нові умови функціонування глобальних фінансових ринків. Воєнні конфлікти, пандемії, інфляційні шоки, торговельні війни, кібератаки, поширення штучного інтелекту та розвиток децентралізованих фінансів дедалі частіше виступають не винятковими подіями, а постійними чинниками інвестиційного середовища.

У таких умовах особливого значення набуває проблема трансформації поведінки інвесторів. Під впливом невизначеності вони змінюють рівень ризик-апетиту, часовий горизонт інвестування, структуру портфеля, інформаційні джерела та критерії ухвалення рішень. Водночас ці зміни не завжди можна пояснити лише класичною моделлю раціонального вибору, згідно з якою інвестор об'єктивно оцінює ризик і дохідність, а ринкові ціни відображають усю доступну інформацію [1].

Практика кризових періодів демонструє ситуацію, коли інвестори часто реагують не лише на фундаментальні показники, а й на силу інформаційного сигналу, поведінку інших учасників ринку, попередні ціни активів, коментарі інфлюенсерів, соціальні мережі та власні емоційні очікування. Це змінює не тільки індивідуальні інвестиційні рішення, але й бізнес-моделі фінансових інституцій, які змушені переходити до персоналізованих, цифрових, поведінково чутливих та регуляторно прозорих рішень.

Актуальність проблеми посилюється масштабом останніх ринкових шоків. Упродовж останніх двох десятиліть фінансові ринки пережили глобальну фінансову кризу 2008 року, пандемічний шок 2020 року, геополітичний шок 2022 року, криптовалютну кризу 2022 року та тарифний шок 2025 року. Кожен із цих епізодів по-різному проявив психологічні й інституційні механізми ринкової реакції: від масової втечі до якості до спекулятивної мобілізації роздрібних інвесторів через цифрові спільноти. Такі шоки мають ознаки подій з низькою передбачуваністю та високим системним впливом, що відповідає логіці концепції «чорного лебедя» [12].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичне пояснення поведінки інвесторів у фінансовій науці традиційно ґрунтувалося на гіпотезі ефективного ринку та припущенні про раціональність економічних агентів [1]. Однак розвиток поведінкової економіки та поведінкових фінансів засвідчив, що в умовах неви-

значеності індивіди часто використовують евристики – прості практичні правила, які пришвидшують ухвалення рішень, але можуть спричиняти систематичні помилки [2; 3].

Ключовими для цього дослідження є праці Д. Канемана і А. Тверські, які сформулювали теорію перспектив та пояснили асиметричне сприйняття втрат і прибутків [2]. У межах поведінкових фінансів важливими також є дослідження Н. Shefrin і М. Statman [4], а також Н. Barberis і М. Huang [5], які показали, що психологічні чинники можуть безпосередньо впливати на структуру портфеля, сприйняття ризику та реакцію на ринкові втрати [4; 5].

Окремий напрям пов'язаний з аналізом невизначеності як макроекономічного та інституційного явища. F. Knight розмежував ризик і невизначеність, підкресливши, що не всі майбутні події можуть бути описані відомими ймовірностями [6]. N. Bloom показав, що шоки невизначеності негативно впливають на інвестиції та економічну активність [7]. S. Baker, N. Bloom і S. Davis запропонували індекс економічної політичної невизначеності (EPU), який дозволяє кількісно оцінювати рівень невизначеності в інформаційному середовищі [8].

Геополітичний вимір невизначеності досліджують D. Caldara та M. Iacoviello, які розробили індекс геополітичного ризику (GPR) і показали його вплив на інвестиції, фондові ринки та попит на захисні активи [9]. Технологічний вимір аналізується у працях A. W. Lo про адаптивні ринки [10], а також G. A. Akerlof і R. J. Shiller про роль психологічних механізмів у поведінці економічних агентів [11]. Водночас недостатньо дослідженим залишається зв'язок між поведінковими реакціями інвесторів і адаптацією фінансового бізнесу до нових умов.

Методично цінним для цієї статті є підхід, у якому економічне явище розглядається через послідовність: концепція, механізм дії, емпіричний прояв, наслідки та можливості пом'якшення негативного впливу. Саме така логіка дає змогу перейти від опису фактів до пояснення причинно-наслідкових зв'язків у поведінці інвесторів.

Мета, завдання і методика дослідження. Мета статті полягає у виявленні поведінкових механізмів, через які невизначеність змінює інвестиційні рішення, та у визначенні наслідків цієї трансформації для фінансового бізнесу й регуляторної політики.

Для досягнення мети поставлено завдання систематизувати основні форми невизначе-

ності у фінансовому середовищі; визначити ключові поведінкові механізми реакції інвесторів на кризові шоки; проаналізувати емпіричні прояви цих механізмів на прикладах 2008, 2020, 2022 та 2025 років; оцінити, як трансформація поведінки інвесторів впливає на фінансовий бізнес; сформулювати напрями адаптації фінансових установ і регуляторних підходів.

Методика дослідження ґрунтується на поєднанні поведінкового, порівняльного, кейсового та інституційного підходів. Поведінковий підхід використано для пояснення відхилень інвесторів від раціональної моделі ухвалення рішень. У межах цього підходу увагу зосереджено на страху втрат, ефекті стадності, евристиці доступності, якоруванні, надмірній самовпевненості та FOMO.

Порівняльний підхід застосовано для зіставлення реакцій інвесторів під час різних типів криз: фінансової кризи 2008 року, пандемії COVID-19, повномасштабної війни Росії проти України у 2022 році, криптовалютної кризи 2022 року та тарифного шоку 2025 року. Кейс-аналіз використано для пояснення механізмів GameStop, crypto winter, robo-advisory growth та реакції ринку США на тарифні оголошення. Інституційний підхід дав змогу оцінити, як зміна поведінки інвесторів впливає на фінансові установи, їхні продукти, комунікаційні моделі, цифрові платформи та compliance-процеси.

Емпіричну основу дослідження становлять публічні статистичні та аналітичні дані: значення індексу VIX, показники фондових індексів, капіталізація крипторинку, прогнозна динаміка активів під управлінням robo-advisors, секторальна реакція фондового ринку на тарифний шок, а також результати наукових досліджень і звітів міжнародних організацій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Невизначеність у фінансовому середовищі є багатовимірним феноменом. Вона може мати економічну, геополітичну, регуляторну, технологічну та інформаційну природу. Економічна невизначеність пов'язана з інфляцією, процентними ставками, рецесією, динамікою ВВП і прибутковістю компаній. Геополітична невизначеність охоплює війни, санкції, торговельні конфлікти, енергетичні шоки та зміну глобальних ланцюгів постачання. Регуляторна невизначеність виникає через зміну правил оподаткування, валютного контролю, вимог до фінансових інструментів, криптоактивів і цифрових плат-

форм. Технологічна невизначеність формується під впливом кібератак, алгоритмічного трейдингу, штучного інтелекту, robo-advisors і DeFi; особливої уваги потребують кіберпризики як потенційний чинник фінансової нестабільності [20].

На рівні інвестора невизначеність діє як поведінковий тригер. Вона скорочує горизонт планування, підвищує вагу короткострокових сигналів, посилює емоційність рішень і змушує інвестора шукати прості орієнтири. У кризових періодах зростає роль не лише фундаментальних показників, але й того, наскільки інтенсивним, доступним і соціально підтвердженим є інформаційний сигнал.

Індекс VIX є одним із найчастіше використовуваних індикаторів ринкової невизначеності. Його пікові значення під час кризових епізодів демонструють, що фінансові ринки реагують на різні типи шоків не однаково. Під час фінансової кризи 2008 року VIX досяг 80,86 пункту, а під час пандемії COVID-19 – 82,69 пункту. У періоди геополітичних або політико-регуляторних шоків значення VIX, як правило, нижчі, проте вони все одно відображають різке зростання страху та переоцінку ризиків [15].

Наукове значення цього індикатора полягає не лише у вимірюванні волатильності, а й у можливості пов'язати кількісні ринкові показники з поведінковими реакціями інвесторів. Високі значення VIX означають не просто очікування коливань цін, а посилення страху втрат, недовіри до прогнозів, зростання попиту на захисні активи та скорочення ризикових позицій.

У періоди невизначеності інвестиційні рішення формуються під впливом кількох взаємопов'язаних механізмів. Перший із них – страх втрат. Теорія перспектив пояснює, що втрати психологічно сприймаються інтенсивніше, ніж еквівалентні прибутки [2]. Тому під час криз інвестор часто прагне не максимізувати очікувану дохідність, а мінімізувати можливий збиток. Цей механізм проявляється у зниженні ризик-апетиту, скороченні позицій в акціях, зростанні попиту на золото, державні облігації, стабільні валюти та оборонні сектори.

Другий механізм – ефект стадності. Коли власна інформація здається недостатньою, інвестор починає трактувати дії інших учасників як додатковий сигнал. Масові продажі посилюють відчуття небезпеки, а масові купівлі можуть породжувати FOMO. Саме цей механізм був особливо помітний у кейсі

GameStop, коли цифрова спільнота роздрібних інвесторів змогла спричинити різке зростання ціни акцій без відповідної зміни фундаментальних показників компанії.

Третій механізм – евристика доступності. Інвестор надає надмірну вагу тій інформації, яка є найбільш емоційною, нещодавною або часто повторюваною. Під час війни, пандемії чи торговельного конфлікту саме такі сигнали можуть домінувати над довгостроковим фундаментальним аналізом. Це пояснює, чому новини про санкції, інфляцію, тарифи або банкрутства можуть спричиняти непропорційно сильну ринкову реакцію.

Четвертий механізм – якорування. У фінансових рішеннях якорями можуть виступати ціна купівлі активу, попередній історичний максимум, прогноз аналітика, курс валюти до кризи або «нормальний» рівень процентної ставки. Інвестор може надто довго утримувати збиткову позицію, очікуючи повернення до ціни входу, або уникати купівлі якісного активу після падіння, оскільки сприймає попередній максимум як психологічний орієнтир. У цьому сенсі ефект якорування має пряме значення для портфельного менеджменту, ребалансування та ризик-комунікації.

П'ятий механізм – надмірна самовпевненість. Він особливо характерний для цифрових інвесторів, які отримують інформацію з соціальних мереж і можуть переоцінювати власну здатність передбачати ринок. У поєднанні з доступністю мобільних платформ це стимулює короткострокову торгівлю, часті угоди та схильність до спекулятивних активів. Для покоління Z фінансові рішення дедалі частіше формуються у просторі TikTok, YouTube, Instagram, Telegram або Reddit, що змінює канали впливу на інвестора.

Поведінкові механізми набувають конкретного змісту лише через аналіз емпіричних кейсів. Фінансова криза 2008 року проявила класичну втечу від ризику, недовіру до фінансових інститутів і переоцінку системного ризику. Пандемія COVID-19 продемонструвала надзвичайно швидке падіння ризик-апетиту в березні 2020 року та подальше швидке повернення частини інвесторів до ризикових активів на тлі монетарної підтримки.

Повномасштабна війна Росії проти України у 2022 році стала прикладом геополітичного шоку, який спричинив переоцінку енергетичних, валютних, сировинних і регіональних ризиків. Інвестори реагували не лише на безпосередні фінансові наслідки війни, а й на очікування інфляції, енергетичної кризи, санк-

цій та зміни глобальних ланцюгів постачання. Емпіричні дослідження підтверджують, що війна вплинула на європейські й глобальні фондові ринки, а також на ринки сировинних товарів [19].

Криптовалютна криза 2022 року показала вразливість молодих і роздрібних інвесторів до високоволатильних активів. Після піку в листопаді 2021 року ринок криптоактивів увійшов у фазу тривалого падіння; за оцінками OECD, до вересня 2022 року ринок втратив близько 1,8 трлн дол. США капіталізації порівняно з піком [17]. Цей епізод важливий не лише як факт зниження цін, а як ілюстрація поєднання FOMO, overconfidence, низької фінансової грамотності та слабкої регуляторної визначеності. Дискусія щодо Bitcoin як засобу обміну або спекулятивного активу також підтверджує поведінкову вразливість інвесторів на ринку криптоактивів [13].

Тарифний шок 2025 року демонструє інший тип невизначеності – політико-регуляторний. Після оголошення США нових тарифних заходів 2 квітня 2025 року фінансові ринки швидко переоцінили очікування щодо прибутків компаній, валютних курсів і секторів фондового ринку. За оцінкою Federal Reserve Bank of San Francisco, упродовж двох днів після оголошення S&P 500 знизився приблизно на 11%, енергетичний сектор – на 17%, тоді як споживчі товари першої необхідності продемонстрували значно менше падіння [18].

Цей приклад показує, що політичні рішення можуть миттєво трансформуватися у ринкові очікування. Інвестори оцінюють тарифи не лише як зміну торговельних правил, а як сигнал щодо майбутньої маржинальності компаній, інфляційного тиску, динаміки попиту та глобальної конкурентоспроможності. Тому фінансові установи мають включати політичні й регуляторні сценарії до моделей ризику, а не обмежуватися традиційним аналізом прибутковості та волатильності.

Трансформація поведінки інвесторів відбувається одночасно з цифровізацією фінансового бізнесу. Мобільні застосунки, онлайн-брокери, robo-advisors, соціальні інвестиційні платформи та алгоритмічні рекомендації суттєво знижують бар'єри входу на фінансові ринки. Це створює нові можливості для роздрібних інвесторів, але водночас підвищує ризик імпульсивної торгівлі, надмірної активності та синхронних ринкових реакцій.

Robo-advisors є показовим прикладом цієї трансформації. Вони автоматизують формування портфеля, визначення ризик-про-

філію, ребалансування та частково замінюють традиційного фінансового консультанта. За даними World Bank, активи під управлінням robo-advisors оцінювалися приблизно у 400 млрд дол. США у 2018 році та прогнозувалися майже на рівні 1,5 трлн дол. США у 2023 році [16].

З поведінкового погляду robo-advisors мають подвійний ефект. З одного боку, вони можуть зменшувати емоційність інвестиційних рішень, підтримувати дисципліну ребалансування та знижувати вплив страху або ейфорії. З іншого боку, якщо значна кількість алгоритмів реагує на однакові ринкові сигнали, виникає ризик синхронних дій, що може посилювати ринкові рухи. Крім того, непрозорість алгоритмічних рекомендацій створює новий тип довірчого ризику між клієнтом, платформою і регулятором. Отже, цифровізація фінансового бізнесу не усуває поведінкові ризики, а змінює їхню форму. Якщо раніше ключовою проблемою була емоційна реакція окремого інвестора, то тепер зростає значення архітектури цифрового вибору (інтерфейсу, push-повідомлень, рекомендаційних

алгоритмів, автоматичних підказок, рейтингів активів і соціального підтвердження в інвестиційних застосунках).

На основі проведеного аналізу доцільно запропонувати інтегральну модель трансформації поведінки інвесторів і фінансового бізнесу в умовах невизначеності. Її логіка полягає у тому, що зовнішній шок сам по собі не визначає остаточну ринкову реакцію. Між шоком і дією інвестора існує кілька проміжних ланок: інформаційне сприйняття, психологічна реакція, поведінковий патерн, технологічний канал і інституційна відповідь. Невизначеність активізує страх втрат, ефект стадності, евристику доступності, якорювання, overconfidence і FOMO. Далі ці механізми трансформуються у поведінкові реакції: скорочення ризикових позицій, перехід до захисних активів, короткострокову торгівлю, орієнтацію на соціальні медіа, автоматизовані рішення або спекулятивний попит на нові інструменти.

Фінансовий бізнес відповідає на ці зміни цифровізацією, персоналізацією, запуском нових продуктів, ESG-рішеннями, прозорі-

Таблиця 1

Емпірична матриця проявів невизначеності, реакцій інвесторів і адаптації фінансового бізнесу

Кризовий епізод	Кількісний індикатор	Поведінкова реакція інвесторів	Ринковий наслідок	Висновок для фінансового бізнесу
Фінансова криза 2008 року	VIX: 80,86	Страх втрат, втеча від ризику	Падіння акцій, попит на якісні активи	Посилення ризик-менеджменту, вимог до капіталу та прозорості
COVID-19, 2020	VIX: 82,69	Панічні продажі, потім повернення до ризику	Різке падіння та швидке відновлення частини ринків	Прискорення цифровізації, дистанційних фінансових сервісів
Війна Росії проти України, 2022	Зростання волатильності європейських і глобальних ринків [19]	Переоцінка геополітичних ризиків	Попит на золото, сировину, стабільні валюти	Геополітичний ризик як постійний елемент моделей оцінки
Crypto winter, 2022	Втрати крипторинку: близько 1,8 трлн дол. США	FOMO, overconfidence, розчарування роздрібних інвесторів	Падіння капіталізації, банкрутства криптокомпаній	Потреба у захисті роздрібних інвесторів і регулюванні цифрових активів
Тарифний шок 2025 року	S&P 500: -11% за два дні	Переоцінка політико-регуляторного ризику	Секторальна асиметрія втрат	Сценарне планування та адаптивні ризик-моделі

Джерело: сформовано автором за даними FRED/Cboe, OECD, FRBSF та результатами емпіричних досліджень фінансового ринку [15; 17; 18; 19]

шою комунікацією, інструментами поведінкової діагностики та новими моделями управління ризиками. Регуляторна відповідь має включати захист роздрібних інвесторів, прозорість алгоритмів, регулювання цифрових активів, regulatory sandbox і спеціальні рамки для кризових умов.

Перевага цієї моделі полягає у тому, що вона поєднує мікрорівень поведінки інвестора з макро- та інституційним рівнем фінансового бізнесу. Невизначеність у ній розглядається не як одноразовий зовнішній фактор, а як постійне середовище, у якому формуються нові вимоги до фінансових послуг. Логіку взаємозв'язку між зовнішніми шоками, поведінковими реакціями інвесторів і відповідями фінансового бізнесу відображено на рис. 1.

Наслідки для фінансового бізнесу та регуляторної політики. Перший наслідок для фінансового бізнесу – потреба у поведінковій сегментації клієнтів. Традиційне визначення ризик-профілю через дохід, вік, інвестиційний горизонт і досвід уже недостатнє. Необхідно враховувати схильність до панічних продажів, FOMO, надмірної торгівлі, залежності від соці-

альних сигналів, небажання фіксувати збитки та прив'язки до ціни входу.

Другий наслідок – зміна комунікації з інвестором. У періоди невизначеності клієнту потрібна не лише інформація про ринкову динаміку, а пояснення, які новини є фундаментальними, а які – інформаційним шумом. Фінансові установи мають розвивати аналітичні дашборди, сценарні пояснення, короткі ризик-повідомлення, освітні матеріали та прозорі попередження щодо складних інструментів.

Третій наслідок – потреба в адаптивному продуктовому портфелі. Зростає попит на інструменти диверсифікації, захисні активи, ESG-продукти, структуровані продукти з елементами захисту капіталу, автоматизоване ребалансування та довгострокові стратегії, які допомагають інвестору не ухвалювати рішення під впливом короткострокового страху. Емпіричні дослідження засвідчують переважно невід'ємний зв'язок між ESG-факторами та фінансовими результатами компаній [14].

Четвертий наслідок – зростання ролі прозорості алгоритмів. Якщо robo-advisors та ШІ-рекомендації стають частиною інвести-



Рис. 1. Дані-орієнтована модель трансформації поведінки інвесторів та адаптації фінансового бізнесу

Джерело: сформовано автором на основі узагальнення емпіричних індикаторів

ційного процесу, клієнт має розуміти логіку рекомендацій, а регулятор – мати можливість перевіряти моделі на конфлікти інтересів, надмірний ризик і маніпулятивну архітектуру вибору.

П'ятий наслідок – оновлення регуляторних підходів. Необхідними є стандарти розкриття ризиків для цифрових продуктів, регулювання фінансових інфлюенсерів, тестування фінансової грамотності перед доступом до складних інструментів, правова визначеність щодо DeFi та стейблкоїнів, оскільки децентралізовані фінанси створюють специфічні правові та наглядові виклики [21], а також regulatory sandbox для інноваційних продуктів. Для України окремого значення набуває рамка wartime finance, яка має поєднувати гнучкість, прозорість і захист інвестора в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення.

Висновки. Проведене дослідження дає змогу сформулювати декілька узагальнень. По-перше, невизначеність у сучасному фінансовому середовищі є не тимчасовим відхиленням, а структурною характеристикою ринків. Вона формується під впливом економічних, геополітичних, регуляторних, технологічних та інформаційних чинників.

По-друге, поведінка інвесторів у кризові періоди визначається не лише раціональним розрахунком ризику і дохідності. Значну роль відіграють страх втрат, ефект стадності, евристика доступності, якорування, надмірна самовпевненість і FOMO. Саме ці механізми пояснюють, чому інвестори можуть одночасно продавати якісні активи, купувати переоцінені інструменти, орієнтуватися на соціальні медіа

або ухвалювати рішення під впливом попередніх цін.

По-третє, різні типи криз породжують різні поведінкові реакції. Фінансова криза 2008 року проявила системну недовіру до фінансових інститутів; COVID-19 – миттєве падіння ризик-апетиту та подальше швидке відновлення; війна Росії проти України – геополітичну переоцінку ризиків; crypto winter – вразливість цифрових інвесторів до спекулятивних активів; тарифний шок 2025 року – швидку трансформацію політичної невизначеності у ринкову переоцінку.

По-четверте, фінансовий бізнес має адаптуватися не лише технологічно, а й поведінково. Конкурентоспроможність фінансових установ дедалі більше залежатиме від здатності поєднувати цифровізацію, персоналізацію, прозору комунікацію, поведінкову діагностику клієнтів і відповідальне використання алгоритмів.

По-п'яте, регуляторна політика має враховувати нову природу фінансової поведінки. Захист інвестора у цифровому середовищі потребує не лише формального розкриття інформації, а й контролю за архітектурою вибору, алгоритмічними рекомендаціями, фінансовими інфлюенсерами, DeFi-платформами та складними продуктами для роздрібних клієнтів.

Перспективи подальших досліджень полягають у кількісному вимірюванні сили окремих поведінкових механізмів у різних груп інвесторів, зокрема покоління Z, у побудові поведінкових індексів ризик-апетиту, а також у вивченні впливу цифрових інтерфейсів і алгоритмічних рекомендацій на ухвалення інвестиційних рішень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Fama E. F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*. 1970. Vol. 25, No. 2. P. 383–417. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>.
2. Kahneman D., Tversky A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*. 1979. Vol. 47, No. 2. P. 263–291. DOI: <https://doi.org/10.2307/1914185>.
3. Tversky A., Kahneman D. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*. 1974. Vol. 185, No. 4157. P. 1124–1131. DOI: <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>.
4. Shefrin H., Statman M. Behavioral Portfolio Theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 2000. Vol. 35, No. 2. P. 127–151. DOI: <https://doi.org/10.2307/2676187>.
5. Barberis N., Huang M. Mental Accounting, Loss Aversion, and Individual Stock Returns. *The Journal of Finance*. 2001. Vol. 56, No. 4. P. 1247–1292. DOI: <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00367>.
6. Knight F. H. Risk, Uncertainty and Profit. Boston : Houghton Mifflin, 1921.
7. Bloom N. The Impact of Uncertainty Shocks. *Econometrica*. 2009. Vol. 77, No. 3. P. 623–685. DOI: <https://doi.org/10.3982/ECTA6248>.
8. Baker S. R., Bloom N., Davis S. J. Measuring Economic Policy Uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*. 2016. Vol. 131, No. 4. P. 1593–1636. DOI: <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>.

9. Caldara D., Iacoviello M. Measuring Geopolitical Risk. *American Economic Review*. 2022. Vol. 112, No. 4. P. 1194–1225. DOI: <https://doi.org/10.1257/aer.20191823>.
10. Lo A. W. Adaptive Markets: Financial Evolution at the Speed of Thought. Princeton : Princeton University Press, 2017.
11. Akerlof G. A., Shiller R. J. Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism. Princeton : Princeton University Press, 2009.
12. Taleb N. N. The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable. New York : Random House, 2007.
13. Baur D. G., Hong K., Lee A. D. Bitcoin: Medium of Exchange or Speculative Assets? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 2018. Vol. 54. P. 177–189. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2017.12.004>.
14. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2015. Vol. 5, No. 4. P. 210–233. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>.
15. FRED Blog. Measuring fear: What the VIX reveals about market uncertainty. 2025. URL: <https://fredblog.stlouisfed.org/2025/02/measuring-fear-what-the-vix-reveals-about-market-uncertainty/> (дата звернення: 03.06.2026).
16. Abraham F., Schmukler S. L., Tessada J. Robo-Advisors: Investing through Machines. World Bank Research and Policy Briefs. 2019. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/275041551196836758/pdf/Robo-Advisors-Investing-through-Machines.pdf> (дата звернення: 05.06.2026).
17. OECD. Lessons from the Crypto Winter. OECD Business and Finance Policy Papers. 2022. URL: https://www.oecd.org/en/publications/lessons-from-the-crypto-winter_199edf4f-en.html (дата звернення: 23.05.2026).
18. Garimella R., Mertens T. M. Market Reactions to Tariff Announcements. Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter. 2025. URL: <https://www.frbsf.org/research-and-insights/publications/economic-letter/2025/10/market-reactions-to-tariff-announcements/> (дата звернення: 23.05.2026).
19. Izzeldin M., Muradoğlu Y. G., Pappas V., Petropoulou A., Sivaprasad S. The impact of the Russian-Ukrainian war on global financial markets. *International Review of Financial Analysis*. 2023. Vol. 87. Article 102598. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102598>.
20. Aldasoro I., Frost J., Gambacorta L., Whyte D. Covid-19 and cyber risk in the financial sector. BIS Bulletin. 2021. No. 37. URL: <https://www.bis.org/publ/bisbull37.htm> (дата звернення: 03.06.2026).
21. Zetsche D. A., Arner D. W., Buckley R. P. Decentralized Finance. *Journal of Financial Regulation*. 2020. Vol. 6, No. 2. P. 172–203. DOI: <https://doi.org/10.1093/jfr/fjaa010>.

REFERENCES:

1. Fama, E.F. (1970), "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", *The Journal of Finance*, vol. 25, no. 2, pp. 383–417. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>
2. Kahneman, D. and Tversky, A. (1979), "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk", *Econometrica*, vol. 47, no. 2, pp. 263–291. <https://doi.org/10.2307/1914185>
3. Tversky, A. and Kahneman, D. (1974), "Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases", *Science*, vol. 185, no. 4157, pp. 1124–1131. <https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>
4. Shefrin, H. and Statman, M. (2000), "Behavioral Portfolio Theory", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 35, no. 2, pp. 127–151. <https://doi.org/10.2307/2676187>
5. Barberis, N. and Huang, M. (2001), "Mental Accounting, Loss Aversion, and Individual Stock Returns", *The Journal of Finance*, vol. 56, no. 4, pp. 1247–1292. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00367>
6. Knight, F.H. (1921), *Risk, Uncertainty and Profit*, Houghton Mifflin, Boston, USA.
7. Bloom, N. (2009), "The Impact of Uncertainty Shocks", *Econometrica*, vol. 77, no. 3, pp. 623–685. <https://doi.org/10.3982/ECTA6248>
8. Baker, S.R., Bloom, N. and Davis, S.J. (2016), "Measuring Economic Policy Uncertainty", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 131, no. 4, pp. 1593–1636. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>
9. Caldara, D. and Iacoviello, M. (2022), "Measuring Geopolitical Risk", *American Economic Review*, vol. 112, no. 4, pp. 1194–1225. <https://doi.org/10.1257/aer.20191823>
10. Lo, A.W. (2017), *Adaptive Markets: Financial Evolution at the Speed of Thought*, Princeton University Press, Princeton, USA.
11. Akerlof, G.A. and Shiller, R.J. (2009), *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton University Press, Princeton, USA.
12. Taleb, N.N. (2007), *The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable*, Random House, New York, USA.

13. Baur, D.G., Hong, K. and Lee, A.D. (2018), "Bitcoin: Medium of Exchange or Speculative Assets?", *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, vol. 54, pp. 177–189. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2017.12.004>
14. Friede, G., Busch, T. and Bassen, A. (2015), "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies", *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 5, no. 4, pp. 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
15. FRED Blog (2025), "Measuring fear: What the VIX reveals about market uncertainty", available at: <https://fredblog.stlouisfed.org/2025/02/measuring-fear-what-the-vix-reveals-about-market-uncertainty/> (Accessed 03 June 2026).
16. Abraham, F., Schmukler, S.L. and Tessada, J. (2019), "Robo-Advisors: Investing through Machines", World Bank Research and Policy Briefs, available at: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/275041551196836758/pdf/Robo-Advisors-Investing-through-Machines.pdf> (Accessed 05 June 2026).
17. OECD (2022), "Lessons from the crypto winter", OECD Business and Finance Policy Papers, available at: https://www.oecd.org/en/publications/lessons-from-the-crypto-winter_199edf4f-en.html (Accessed 23 May 2026).
18. Garimella, R. and Mertens, T.M. (2025), "Market Reactions to Tariff Announcements", Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter, available at: <https://www.frbsf.org/research-and-insights/publications/economic-letter/2025/10/market-reactions-to-tariff-announcements/> (Accessed 23 May 2026).
19. Izzeldin, M., Muradoğlu, Y.G., Pappas, V., Petropoulou, A. and Sivaprasad, S. (2023), "The impact of the Russian-Ukrainian war on global financial markets", *International Review of Financial Analysis*, vol. 87, article 102598. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102598>
20. Aldasoro, I., Frost, J., Gambacorta, L. and Whyte, D. (2021), "Covid-19 and cyber risk in the financial sector", BIS Bulletin, no. 37, available at: <https://www.bis.org/publ/bisbull37.htm> (Accessed 03 June 2026).
21. Zetzsche, D.A., Arner, D.W. and Buckley, R.P. (2020), "Decentralized Finance", *Journal of Financial Regulation*, vol. 6, no. 2, pp. 172–203. <https://doi.org/10.1093/jfr/fjaa010>

Дата надходження статті: 23.06.2026

Дата прийняття статті до публікації: 04.08.2026

Дата публікації статті: 11.08.2026