Ковернінська Юлія Вікторівна,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування;
Національна академія статистики, обліку та аудиту

ПОВЕДІНКОВІ ПАТЕРНИ ІНВЕСТОРІВ І СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ АКТИВАМИ В УМОВАХ РИНКОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Сучасні ринки капіталу функціонують у середовищі високої невизначеності та динамічних змін, зумовлених геополітичними, макроекономічними й технологічними чинниками. Підвищена волатильність ринків капіталу, нестійкість інвестиційних потоків та посилення інформаційної невизначеності супроводжуються зростанням поведінкових реакцій інвесторів, які дедалі частіше відхиляються від раціональних моделей прийняття рішень. У результаті класична теорія ефективного ринку не завжди здатна адекватно відображати коливання цінових очікувань і реакцій на нову інформацію. Це зумовлює необхідність урахування поведінкових чинників у процесі прийняття інвестиційних рішень та розробленні стратегій управління активами, здатних адаптуватися до умов ринкової нестабільності.

Фундаментальні ідеї поведінкових фінансів сформували *D. Kahneman* і *A. Tversky* [1], які довели, що в умовах ризику люди схильні до систематичних когнітивних відхилень – ефекту втрат, якоря та фреймінгу. Їхня *prospect theory* започаткувала нову парадигму, у межах якої фінансові рішення розглядаються не лише як результат раціональних розрахунків, а як прояв психологічних реакцій на невизначеність. Подальші дослідження (*De Bondt & Thaler* [3]; *Shiller* [2]; *Barber & Odean* [7]) емпірично підтвердили, що надмірна реакція, самовпевненість і стадність інвесторів можуть істотно впливати на динаміку цінових трендів і ринкову волатильність.

В умовах ринкової нестабільності ці ефекти стають особливо відчутними. Концепція інформаційних каскадів, запропонована Bikhchandani, Hirshleifer і Welch [4], пояснює, як індивіди приймають рішення, спираючись не на власну інформацію, а на дії інших. У контексті ринків капіталу це явище проявляється як ефект стадності (herding effect), коли інвестори схильні повторювати поведінку більшості, навіть за відсутності впевненості у правильності власних рішень. Подальші роботи (*Christie & Huang* [5]; *Chang, Cheng & Khorana* [8]) показали, що під час періодів волатильності саме колективні, а не індивідуальні рішення визначають динаміку ринку капіталу.

Питання впливу психологічних чинників на динаміку ринків капіталу розглядаються також у сучасних українських дослідженнях [9; 10], де підкреслюється роль поведінкових відхилень, інвестиційних настроїв та емоцій у формуванні ринкових коливань. Отримані результати узгоджуються з глобальними тенденціями розвитку поведінкових фінансів і підтверджують

універсальний характер впливу людського фактору на процеси управління активами та стабільність ринку капіталу.

Управління фінансовими активами в таких умовах потребує розуміння того, що поведінка інвесторів формується не лише економічними стимулами, а й соціально-психологічними реакціями. Щоб ілюструвати цю взаємозалежність, наведено узагальнену схему (рис. 1), яка демонструє, як ринкова нестабільність породжує поведінкові реакції, що, у свою чергу, впливають на інвестиційні стратегії та результати управління активами.



Рис.1. Взаємозв'язок між ринковою нестабільністю, поведінковими реакціями інвесторів і стратегіями управління фінансовими активами

Як видно з рис.1, поведінкові чинники виступають проміжною ланкою між об'єктивними ринковими шоками та управлінськими рішеннями. Ігнорування цього впливу призводить до зростання ризику ринкових викривлень, формування спекулятивних «бульбашок» і зниження ефективності портфельного управління. Для практичної оцінки основних поведінкових ефектів доцільно систематизувати їх у табл. 1.

Таблиця 1

Поведінкові патерни інвесторів та їхній вплив на управління фінансовими активами

Поведінковий патерн	Сутність	Наслідки для управління активами
Ефект стадності (herding effect)	Схильність інвесторів наслідувати дії більшості, навіть за відсутності власного аналітичного обґрунтування	Формування ринкових бульбашок, підвищення волатильності
Ефект втрат (loss aversion)	Негативна реакція на втрати є сильнішою, ніж задоволення від еквівалентних прибутків	Консервативна поведінка інвестора, недооцінка потенційної дохідності
Ефект якоря (anchoring)	Фіксація на початкових цінах чи очікуваннях, навіть після зміни ринкових умов	Повільна реакція на нову інформацію, запізніле ухвалення рішень

Продовження таблиці 1

Надмірна самовпевненість (overconfidence bias)	Переоцінка власних знань і здатності передбачати ринок	Часті операції, підвищені трансакційні витрати, зниження ефективності портфеля

Джерело: узагальнено автором за матеріалами [1; 3; 4; 6-8]

Поведінкові патерни, наведені в табл. 1, демонструють, що навіть у висококонкурентному середовищі ринків капіталу емоції, інтуїція та звички інвесторів суттєво впливають на їхні рішення. Інвестори реагують не лише на аналітичні прогнози, а й на власні очікування та дії інших учасників ринку. Тому ефективне управління фінансовими активами потребує врахування людського фактора поряд із математичними моделями та аналітичними розрахунками. Розуміння психологічних механізмів, що зумовлюють емоційні чи імпульсивні дії, сприяє формуванню більш реалістичних оцінок ризику та підвищує стійкість інвестиційних стратегій. Водночас важливим елементом ефективного управління є інституційна культура – система контролю, комунікації та стимулів, яка може як послаблювати, так і підсилювати прояв поведінкових відхилень. Такий підхід підвищує гнучкість системи управління активами та сприяє збереженню довіри інвесторів навіть у періоди ринкової нестабільності.

Отже, у періоди ринкової нестабільності поведінкові особливості інвесторів стають особливо помітними і часто визначають результати управління фінансовими активами. Емоції, очікування та реакція на невизначеність нерідко впливають на ринкові рішення так само, як і економічні розрахунки. Тому ефективне управління активами в сучасних умовах потребує не лише аналітичної точності, а й розуміння людської поведінки – того, як інвестори сприймають ризик, реагують на втрати чи наслідують дії більшості. Поєднання раціонального аналізу з урахуванням цих поведінкових чинників дає змогу формувати стратегії, які є не лише прибутковими, а й стійкими до коливань ринку та здатними підтримувати довіру інвесторів у довгостроковій перспективі.

Список використаних джерел

1. Kahneman D., Tversky A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*. 47(2). 1979. Pp. 263–292.

2. Shiller R. J. Do stock prices move too much to be justified by subsequent changes in dividends? *American Economic Review*. 71(3). 1981. Pp. 421–436.

3. De Bondt, W. F. M., & Thaler, R. H. Does the stock market overreact? *Journal of Finance*. 40(3). 1985. Pp. 793–805.

4. Bikhchandani S., Hirshleifer D., & Welch I. A theory of fads, fashion, custom, and cultural change as informational cascades. *Journal of Political Economy*. 100(5). 1992. Pp. 992–1026.

5. Christie W. G., & Huang R. D. Following the pied piper: Do individual returns herd around the market? *Financial Analysts Journal*. 51(4). 1995. Pp. 31–37.

6. Daniel K., Hirshleifer D., Subrahmanyam A. Investor psychology and security market under- and overreactions. *Journal of Finance*. 53(6). 1998. Pp. 1839–1885.

7. Barber B. M., Odean T. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *Quarterly Journal of Economics*. 116(1). 2001. Pp. 261– 292.

8. Chang E. C., Cheng J. W., & Khorana A. An examination of herd behavior in equity markets: An international perspective. *Journal of Banking & Finance*. 24(10). 2000. Pp. 1651–1679.

9. Нежива М. О., Мисюк В. О., Негоденко В. С. *Поведінка фінансових ринків в експериментальному економічному аналізі. Бізнес Інформ.* № 1. 2024. с. 298–304. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2024-1_0-pages-298_304.pdf

10. Грубляк О., Олексин А. Роль поведінкових фінансів у коливаннях фондових індексів: емоції проти раціональності. *Scientific Journal of Yuriy Fedkovich Chernivtsi National University Economics.* № 1. 2024. с. 23–28. URL: https://journals.chnu.chernivtsi.ua/index.php/econom/article/view/163