



Отримано: 30 липня 2018 р.

Прорецензовано: 09 серпня 2018 р.

Прийнято до друку: 11 серпня 2018 р.

e-mail: vkorn27@gmail.com

DOI: 10.25264/2311-5149-2018-10(38)-79-84

Корнєв В. В. Поведінкові аспекти фінансових відносин: довіра як актив ринків інвестиційних послуг. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»* : науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, вересень 2018. № 10(38). С. 79–84.

УДК: 336.63

JEL-класифікація: G23

Корнєв Володимир Вікторович,

доктор економічних наук, професор,

Державний науково-дослідний інститут інформатизації та моделювання економіки

ПОВЕДІНКОВІ АСПЕКТИ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН: ДОВІРА ЯК АКТИВ РИНКІВ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПОСЛУГ

У статті розглянуто питання взаємозалежності довіри і поведінки учасників ринку інвестиційних послуг: банків, інших фінансових установ і їх клієнтів. Розкрито сучасні особливості становлення поведінкової економіки і фінансів, показані ризики і наслідки асиметрії інформації, застережено щодо загроз фінансових спекуляцій як провісників кризи в різних сферах, передусім у кредитній. Обґрунтовано напрями стабілізації економічного розвитку на основі відновлення довіри і підвищення відповідальності ринкових контрагентів.

Ключові слова: довіра, довірчі відносини, економічна поведінка, поведінкові фінанси, банки, фінансові установи, клієнти.

Корнєв Владимир Викторович,

доктор экономических наук, профессор, Государственный научно-исследовательский институт информатизации

и моделирования экономики

ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФИНАНСОВЫХ ОТНОШЕНИЙ: ДОВЕРИЕ КАК АКТИВ РЫНКОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ УСЛУГ

В статье рассмотрены вопросы взаимозависимости доверия и поведения участников рынка инвестиционных услуг: банков, других финансовых учреждений и их клиентов. Раскрыты современные особенности становления поведенческой экономики и финансов, показаны риски и последствия асимметрии информации, превентивно акцентированы угрозы финансовых спекуляций как предвестники кризиса в различных сферах, прежде всего в кредитной. Обоснованы направления стабилизации экономического развития на основе восстановления доверия и повышения ответственности рыночных контрагентов.

Ключевые слова: доверие, доверительные отношения, экономическое поведение, поведенческие финансы, банки, финансовые учреждения, клиенты.

Volodymyr Korneev,

Doctor of Economics, Professor, State Research Institute of Informatization and Modeling of Economics

BEHAVIORAL ASPECTS OF FINANCIAL RELATIONS: TRUST AS AN ASSET OF INVESTMENT SERVICES MARKETS

This article deals with a problem of establishing trust between market counterparties in unstable business conditions. The author recognises the contributing factors of the formation of a coherent investment psychology and capital markets.

The author examines the specifics of the interdependence between trust and economic behavior on the market of investment services (banks, other financial institutions and their clients), discloses specific features of the development of behavioral economics and finances, reveals the risks and consequences of information asymmetry disclosed with respect to the threat of financial speculations as crisis predictors in various fields above all in the credit. Reasonable areas of economic development stabilization are the basis for restoring confidence and increasing the relevance of market counterparts.

It should be noted that the development of investment market is largely determined by the interests of business transactions participants - financial and other companies and their clients-partners. It is emphasized that this especially concerns the secondary market, where the expectations, likelihood and trust between market counterparts create opportunities for joint investment. It is substantiated that the practical knowledge of behavioral economics and behavioral fines lie in the fact that their study allows to assess and forecast investment preferences of investors as clients of banks and non-bank structures.

In the investment preferences of market participants, purely economic factors appear to be not predominant in choosing financial instruments for resources investment or attraction. Economic factors for investment development are accompanied with psychological, trust, religious, ethical, and cultural. big role is also allocated to urgent incentive. Investment psychology plays the role of a vital factor in economic choice - both personal and collective.

In modern conditions, the state (central bank and other regulators) positions itself as a formalized subject of behavioral finance. Along with the changes in the investment activity of market partners, this formalization has a statutory and instrumental basis. The role of the state and state regulators in stabilizing markets will continue to increase.

Key words: trust, trust relationships, economic behavior, behavioral fines, basics, financial utensils, clients.

Постановка проблеми. Функціонування ринків інвестиційних послуг значною мірою обумовлюється інтересами учасників відповідних бізнес-угод – фінансових й інших установ і їх клієнтів-партнерів. Особливо це стосується вторинної форми ринків (secondary market), де очікування, уподобання і взаємна довіра між ринковими контракторами визначають довірчо-договірні умови і можливості інвестування.

Переважними водночас вирізняються соціально-психологічна спрямованість прояву різних економічних інтересів і відповідна раціоналізація індивідуального вибору інвесторів. «Людська діяльність є цілеспрямована поведінка», – відзначав австрієць Л. фон Мізес [1, с. 14]. Психологічні чинники економічної поведінки, серед яких довіра є одним із визначальних, проявляються як архіважливі в господарській діяльності учасників ринків – банків і небанківських структур, домогосподарств та інших клієнтів фінансових установ. Нові сучасні риси економічного повсякдення (як то: стратифікація і коливання обсягів депозитів на банківських рахунках, падіння вартості акцій й інших цінних паперів) вказують на те, що поведінкові аспекти фінансових відносин потребують постійної уваги.

Комбінаторика різних граней економічного життя спонукала до розвитку спеціальної сфери наукового і практичного пізнання, назва якої – «поведінкова економіка», «поведінкові фінанси», біхевіоризм (від англ. «behaviour» – поведінка). З огляду на визнання важливості цього дослідницького тренду, показовим є присудження вже трьох «цілеспрямованих» Нобелівських премій з економіки: Р. Талеру у 2017 р. «за вклад у поведінкову економіку» [2], Р. Лукасу у 1995 р. «за розробку теорії раціональних очікувань» [3], Д. Канеману разом з А. Тверські у 2002 р. за досягнення розробок «когнітивної психології, теорії прийняття рішень та поведінкової економіки» [4].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Публікації з різноаспектних питань вивчення довіри і довірчих відносин є достатньо акцентованими з позицій не тільки економіки, а й соціології, філософії й інших галузей знань. Це водночас засвідчує і складність вивчення поведінкової економіки, і фінансів.

Перелік вітчизняних дослідників-економістів звертає увагу, насамперед, на імена та відповідні праці А. А. Гриценка, М. І. Зверякова, Т. О. Кричевської, М. І. Крупки, Е. М. Лібанової, чії розробки визначають сучасні надбання досліджень інституційної, поведінкової економіки та впливу соціокультурних чинників на економічний розвиток. Постановочні питання і підходи до аналізу сутності поведінкових фінансів і взаємозв'язку довіри і відповідальності розкривались автором цієї статті у попередніх працях [5; 6]. У 2017 р. була проведена Міжнародна науково-практична конференція «Творення простору суспільної довіри в Україні ХХІ сторіччя» (м. Львів), яка показала міждисциплінарний характер цієї проблеми.

Мета і завдання дослідження. Стаття орієнтована на подальше вивчення проблеми становлення довірчих відносин між ринковими контрагентами в нестабільних бізнес-умовах і визначення спонукальних чинників формування сучасної інвестиційної психології на ринках капіталу. Завдання дослідження кореспондують з метою і відповідно визначають сучасні особливості співпраці фінансових установ – банків і небанківських структур зі своїми клієнтами при реалізації пропонованих фінансових послуг.

У фінансовій системі постійно актуалізуються питання, відповіді на які часто є варіативними. Зокрема, наскільки інвестиційні рішення клієнтів фінансових установ та інших учасників ринків – залежно від їх мотивації й очікувань, – є раціональними (правильними) чи ірраціональними (помилковими) і чи достатньо державні регуляторні рестрикції обмежують зловживання на ринках? І наскільки інвестиційні рішення на мікро- та макрорівнях, а також структура інвестицій визначають перспективи економічного розвитку?

Дослідницькою гіпотезою статті є твердження про те, що інвестиційні вподобання і настрої безпосередньо кореспондують з наявністю чи браком довіри. Тому довіра може бути як ресурсом, так і нематеріальним активом у діяльності господарюючих суб'єктів.

Виклад основного матеріалу. Будь-який ринок є комерційною взаємодією двох і більше агентів із приводу купівлі-продажу тих чи інших активів. Така бізнес-взаємодія під час переплетення меркантильних інтересів сторін угоди формує сферу «поведінкової економіки».

Узагальнення позицій Т. Егерстона, Е. Торндайка і Дж. Б. Уотсона дозволяє визначити, що вивчення «поведінкової економіки» базується на сценарному підході до прогнозування змін у межах «постулату про те, що кожний окремих суб'єкт раціонально діє на ринках у власних інтересах», використовує «якнайповнішу та якнайширшу інформацію» щодо аналізу, передбачення й оцінок майбутніх подій. Поєднано з попередньою теоретична течія біхевіоризму також має досить чітку соціально-психологічну спрямованість обґрунтування прояву різних економічних інтересів [7; 8].

Практична значимість поведінкової економіки й поведінкових фінансів* полягає в тому, що їх вивчення дає змогу оцінювати і прогнозувати інвестиційні вподобання інституційних інвесторів як професійних учасників ринку й інвестиційні настрої домогосподарств (непрофесійних, проте потенційно масових

* Тут і далі в статті термін «поведінкові фінанси» розуміється як частина «поведінкової економіки» щодо руху фінансових активів відповідно до інвестиційного вибору учасників ринків і контракції бізнес-угод. В окремих випадках ці терміни можна трактувати як синоніми.

інвесторів). Водночас оцінюють і рівень економічної освіти, фінансової культури й обізнаності громадян.

Становлення поведінкових фінансів і підтримання належної довіри потребує участі відповідних державних інституцій – не тільки в звичній регуляторній площині, а й для формування «антиспекулятивної» психології з пріоритетністю довгострокового розміщення вільних ресурсів. У нестабільні періоди «державна інвестиційна політика є ефективним антициклічним інструментом» [9, с. 81].

Конкуренція між учасниками ринку в контексті поведінкових фінансів має окремих аспект, який пояснюється наявністю обмежувальних бар'єрів доступу до ринків ресурсів, зокрема й інформаційних бар'єрів щодо оцінки вартості і безпечності інвестиційних послуг. Дж. Сінкі зауважував, що конкуренція в індустрії фінансових послуг має місце і на рівні довіри суспільства, а власне довіру до банківської системи при відсутності урядових гарантій можна описати у вигляді: «Довіра = f (чиста вартість, стабільність прибутку, якість інформації)» [10, с. 846–847]. Аддитивно «довіра публіки до банку залежить як від наявності урядових гарантій, так і від притаманних даних фінансовій організації чистої вартості чи адекватності капіталу (здатності справлятися зі збитками), стабільності прибутку (індикатор ступеня ризику) і ліквідності. Значну роль відіграють доступність, надійність і вартість інформації про банківські операції і менеджмент. ... На ефективному ринку розкриття інформації, яка формує репутацію, дозволяє клієнтам має уявлення про безпеку чи ризиковість діяльності фінансової організації» [10, с. 47].

Важливу роль під час встановлення довірчих відносин між учасниками ринків має асиметричність відповідної і дотичної інформації. В різних ринкових сегментах асиметричність попиту на якісну інформацію та можливості його задоволення є характерною ознакою їх розвитку. Асиметричність може бути як об'єктивною, так і суб'єктивною. У першому випадку асиметричність виникає внаслідок різної професійної й іншої підготовки учасників, що проявляється в невідповідності їх можливостей і потреб обробки інформації та присутності в різних ринкових сегментах. У другому – асиметричність є штучно заданою, примусовою в інтересах однієї з сторін, коли інформація фактично стає дезінформацією для окремих споживачів. Суб'єктивність подачі інформації та її недостовірність (нерелевантність) має здатність спеціально посилюватись у разі загострення конкурентної боротьби за ринкові ресурси, замовлення і клієнтів. Особливу загрозу прозорості ринків являє несанкціонований доступ і торгівля інсайдерською інформацією, чим дезорієнтується інвестиційна поведінка і можливості корпоративних рішень економічних контрагентів.

Ринкові контрагенти можуть частково чи повністю нівелювати наявну асиметричність, поповнюючи необхідну інформацію й оцінюючи її з погляду нетто-вигідної їм позиції. Втім, така оцінка часто є суб'єктивно-інтуїтивною і її визначають прагненнями капіталізувати свої активи (під час «фази биків» – зростання ринків), або втримати активи від знецінення (протилежно – під час падіння ринків у «фазі ведмедів»). Часто спроба видати бажане за дійсне дезорієнтує їх перспективні інвестиційні позиції.

Проблема встановлення довірчих відносин на ринках послуг поєднується з питанням якості соціального капіталу, який в Україні, на думку А. Головачова «поступається іншим народам ... за такими критеріями як довіра до співвітчизників, терпимість до злочинства й обману, відношення до боргу і закону» [11]. Довіра в контексті важливого елемента якості соціального капіталу набуває нових рис, розуміння яких визначатиме і якість міжособистісних економічних (й інших) відносин між членами/групами суспільства й економічних характеристик розвитку суспільства загалом.

При сучасній маржиналізації суспільства встановлення довірчих стосунків ускладнюється для різних верств суспільства. Пауперизм викликає фактично повну недовіру «до всього і всіх» у соціально знедолених осіб. Для переборення такого «соціально-економічного провалу» необхідними є як позитивні зрушення в економічній динаміці при забезпеченні і гарантіях необхідних соціальних стандартів, так і конкретна легітимізація і повага до приватної власності як економічної основи суспільного розвитку.

Фокусування на досягненні необхідного рівня довіри між учасниками ринків може бути не тільки масовим, а й вибірково спрямованим. За умов поширення «точкових» бізнес-пропозицій спеціального фінансового обслуговування клієнтів має місце формування сегменту ексклюзивного VIP-сервісу в частині надання відповідних послуг підвищеної якості. Категорія VIP-клієнтів вирізняється селективністю віднесення до особливої їх групи. Так, зокрема, VIP-клієнти, – юридичні і фізичні особи, мають індивідуальні адаптовані можливості конфіденційного супроводження «особистим» менеджером, можливість користуватися варіативними (у власних інтересах) тарифами споживання послуг, замовлення додаткових послуг для вирішення своїх епізодичних чи навіть екзотичних потреб. Фінансовий консалтинг водночас формується так, що не ініціативний попит спонукає до появи потрібної послуги, а навпаки, – первинною стає послуга, яка пропонується менеджером для VIP-клієнта. Випереджаюча пропозиція послуг при відносно стриманому попиті може мати комбінований характер поєднання різних фінансових продуктів, споживання яких «підлаштовується» під потреби клієнта. Водночас фінансовий сервіс адаптується до індивідуальних запитів та очікувань клієнтів.

У сучасній банківській діяльності міжнародна практика обслуговування VIP-клієнтів має різні, але змістовно фактично ототожені назви: Private Banking (обслуговування приватних клієнтів);

Private Banking & Wealth Management (обслуговування приватного великого капіталу); Affluent Banking (обслуговування заможних клієнтів); High Net Worth Individual Banking (індивідуальний банкінг для осіб з крупним капіталом). Поступово «тенденція концентрації капіталу формує нові контури економічного устрою зі зростанням найбільш крупних часток в сукупній структурі приватної власності» [12, с. 3].

Вітчизняна статистика щодо обслуговування VIP-клієнтів як сегментарно, так і узагальнено практично відсутня, оскільки є закритою інформацією. За оцінками, у міжнародному масштабі угоди Private Banking супроводжують рух капіталів орієнтовним обсягом 42,7 трлн дол., причому середньорічні темпи росту цього ринку протягом 2011–2017 рр. обліковуються в глобальному вимірі позначкою 4,8%, і деталізовано – 11,3% для країн Східної Європи, 2,1% – для Північної Америки, АТР – 48,1% [13, с. 17; 21].

Порівняно з великими фінансовими бізнес-структурами мікрофінансові кредитні установи мають окремі конкурентні переваги в обслуговуванні клієнтів і можливості протистояння загрозам нестабільності й кризи. Наприклад, це – поштові відділення з правом надання окремих банківських послуг, кредитні спілки. Діяльність таких установ ґрунтується на відносинах взаємно спрямованої довіри з клієнтами/споживачами й індивідуально розгалужена між ними (коли клієнтів «знають в обличчя», особливо в неурбанізованих позаміських місцевостях).

Втім, разом із позитивними прикладами формування транспарентних довірчих відносин між контракторами угод при розширенні тієї чи іншої бізнесової ніші мають місце і непоодинокі приклади маніпулювання необізнаністю інвесторів задля шахрайського збагачення спритників. Прикладами зловживання довірою інвесторів є побудова фінансових пірамід як інструменту азіотажного залучення коштів у спекулятивні проекти їх ініціаторів.

Фінансові піраміди відомі здавна, і їх генезис описаний досить детально різними авторами, зокрема А. В. Анікінім [14], В. Ю. Катасоновим [15] й іншими. У контексті нашої статті взаємозв'язок між інвестиційною поведінкою та побудовою фінансових пірамід формується на основі «комплектування» наперед невиконуваних обіцянок збагачення і проявляється саме в погранні етики інвестування в разі спонукання до відповідних шахрайських пропозицій.

Відображення кругообігу грошового (фінансового) капіталу $\Gamma - T - \Gamma^1$ у випадку побудови фінансової піраміди з прискоренням у часі та «добровільним» підживленням коштами нових інвесторів трансформується в $\Gamma - T - \Gamma^1 - \Gamma^2 - \dots - \Gamma^n$, де «гроші роблять гроші» фактично в кредитно-інвестиційному казино. Саме з використанням «акселератора» залучення нових коштів формується і до певного часу капіталізується фінансова піраміда, неминуче падіння якої згодом означає настання фінансової кризи і падіння ринків. Ошукані інвестори-довірителі розуміють свій стан фактично тільки на зламі стану ринків.

Зазначена трансформація капіталу відбувається через зловживання довірою інвесторів до реципієнтів (тобто до відповідальності останніх у частині управління довіреними коштами) і часто необґрунтованих очікувань майбутнього зростання ринків, що межують із жадобою збагачення і фактичною безвідповідальністю за власну економічну поведінку. Насправді ж у вищевказаних ланках спекулятивного кругообігу капіталу довіра інвесторів не компенсується відповідальністю реципієнтів, і чим далі, тим меншою стає відповідальність при все більшому зміщенні початкової поміркованості довіритель у провокований лихварями азарт.

Саме азарт та інвестиційна ейфорія, як форми вияву невиправданого оптимізму щодо можливості швидкого збагачення, «забезпечують» успіх різних лихварських намірів недобросовісних партнерів. Останні (наприклад, засновники псевдотрастів і фінансових пірамід) є тільки «акумуляторами» необачно довірених коштів без намірів їх вкладення в реальні проекти.

У фінансових пірамідах для переважної частки учасників очікуваний позитивний результат неможливий, оскільки подібний «бізнес» вибудовується так, що більшість тих, хто програв, сплачують виграш одиниць. Участь у піраміді є ланцюговим шахрайством – учасники досить свідомо обманюють тих, кого вербують. Водночас використовують різні нейромаркетингові підходи, що застосовують сенсорні, емоційні й інші психологічні реакції інвесторів на хитросплетіння псевдо-бізнесових пропозицій. Психологічною основою такої трастової «приманки» є сліпа жадоба збагачення і неявна згода вкладників-інвесторів бути обманутими, якщо вони згодом ланцюговим методом зможуть самі залучати в спільний пул нові ресурси й обманювати інших наївних довіритель.

В усі часи інвестиційні вподобання більшості громадян як непрофесійних учасників ринку та вибір фінансових інструментів їх задоволення ґрунтувалися не стільки на мінімально необхідних знаннях, а здебільшого були стохастичними. Тому на сьогодні директивна формалізація державними регуляторами стандартів діяльності фінансових установ, і, передусім, банків, з ужорсточенням захисту прав власності (обопільно тут: для банків-кредиторів і їх клієнтів – депонентів і реципієнтів ресурсів) необхідна одночасно як засіб і як напрям сучасного банківського і фінансового менеджменту.

Вирізняється і новий аспект прояву сучасних особливостей поведінкових фінансів та узгодження грошово-кредитної і бюджетної політики. Держава через підвищення частки бюджетних ресурсів у під-

тримці ринків стає не тільки фінансовим, а й усе більше організаційним агентом та партнером різних учасників ринків (інколи і на пайових засадах – коли входить у капітал банків чи викупує т.зв. «токсичні» активи).

Держава все більш явно позиціонує себе як формалізований суб'єкт поведінкових фінансів. Така формалізація має статутну чи інструментальну основу. Це проявляється в ситуаціях зміни часток співвласності в комерційних структурах (банки та небанківські структури за участю держави в капіталі), і як кредитор останньої інстанції чи санатор (у випадках, наприклад, здійснення операцій рефінансування чи інших операцій підтримки ліквідності та платоспроможності, гарантування вкладів фізичних осіб). Фактично держава компенсує «провали ринку», згладжуючи ризиковані амплітуди цінових та інших коливань ринків. Залежно від ринкової кон'юнктури та поточних особливостей менеджменту позиція держави як суб'єкта поведінкових фінансів може бути відносно пасивною чи більш активною.

Висновки. В інвестиційних уподобаннях домогосподарств суто економічні міркування не є превалюючими в разі вибору фінансових інструментів розміщення заощаджень. Поєднано з економічними психологічними, релігійними, етичними, культурними й інші чинники відіграють роль усе більш важливого спонукального мотиву розвитку ринків інвестиційних послуг, відмови чи згоди користування пропонованими для загалу інвестиційними послугами, а пошук і вияв чіткої детермінації соціокультурних і економічних компонентів фінансових новацій на основі взаємної довіри набуває вирішального значення для їх поширення. Інвестиційна психологія відіграє роль усе більш важливого чинника економічного вибору – як персонального, так і колективного.

Очевидно, що рівень довіри між ринковими контрагентами не може бути вищим за рівень відповідальності (зазвичай безвідповідальним не довіряють), а загалом рівень і довіри, і відповідальності визначають рівнем життя (злидні мало спонукають до довіри, поки не задоволені необхідні первинні потреби). Оцінка часу, умов та очікуваних результатів розвитку інвестиційних ринків в умовах економічної дестабілізації є проблематичною з огляду на те, що лінійні тренди практично унеможливаються.

Роль держави та державних регуляторних органів у стабілізації ринків буде й надалі підвищуватись. У банківській системі України саме довіра до політики центробанку – Національного банку України, – повинна стати важливим чинником забезпечення цінової й фінансової стабільності, зміцнення гривні. Свою позицію щодо позитивного іміджу банківського регулятора мали б додати і банківські асоціації та спілки. Якщо на сьогодні «Інфляційний звіт», що готується і публікується НБУ, визнається основним комунікаційним документом, то роль інформації щодо аспектів монетарної політики в межах спеціальних Public Relations також повинна стати магістральною.

Отже, найвагомим засобом забезпечення стабільності інвестиційних ринків є відновлення довіри вкладників (насамперед, для банківської системи) та інвесторів, – пайовиків і позичальників (для фондового ринку, пенсійних та інших фондів, страховиків) при взаємному підвищенні відповідальності всіх економічних контрагентів. Небезпека поширення шахрайства з фінансовими ресурсами і їх втрати ніяк не компенсуються лихварськими й епізодичними виграшами в окремих випадках. Довіра (і протилежно, – недовіра) при масовому поширенні врешті-решт призводить до відповідного масового виграшу/програшу. Необхідне збалансування довіри і відповідальності здатне надати інвестиційним ринкам необхідні імпульси синергетичного розвитку в інтересах причетних учасників.

Література:

1. Мизес Л. фон. Человеческая деятельность: трактат по экономической теории. Челябинск: Социум, 2005. 878 с.
2. Талер Р. Новая поведенческая экономика. Почему люди нарушают правила традиционной экономики и как на этом заработать. М.: Эксмо, 2017. 368 с.
3. Lucas Jr. R. On the Mechanism of Economic Development. *Journal of Monetary Economic*. 1988, № 22, pp. 3-42.
4. Канеман Д., Словик П., Тверски А. Принятие решений в неопределенности: правила и предубеждения. Харьков: Гуманитарный центр, 2005. – 632 с.
5. Корнєв В. В. Поведінкові фінанси та інвестування в експлоативній економіці. *Економічна теорія*. 2009. № 3. С. 40–49.
6. Корнєв В. В. Капіталотворення і кредит в координатах «довіра–відповідальність». *Фінанси України*. 2010. № 9. С. 13 – 22.
7. Eggertsson T. *Economic Behavior and Institution*. Cambridge, 1995.
8. Торндайк Э., Уотсон Дж. Б. Бихевиоризм. М.: Аст–ЛТД, 1998. 704 с.
9. Сапір Ж. Наскільки важко, наскільки довго? *Економіка України*. 2008. – № 10. С. 73–93.
10. Синки Дж. Финансовый менеджмент в банке и индустрии финансовых услуг. М.: Альпина Бизнес Букс. 2007. 1018 с.
11. Головачев А. Украина и бедность стали словами-синонимами. URL: <https://strana.ua/opinions/149651-ukraina-i-bednost-stali-slovami-sinonimami.html> (Дата звернення : 23 серпня 2018 р.).



12. Александров О. В. Банківський менеджмент великого приватного капіталу (теорія, методологія і практика Private Banking & Wealth Management): Автореф. дис. ... д-ра екон. наук. К. : НДЕІ, 2014. 36 с.
13. Александров А. В. Банковский менеджмент частного крупного капитала: теория и практика Private Banking: монография. – Нежин, «Аспект–Полиграф», 2014. 349 с.
14. Аникин А.В. История финансовых потрясений. – М.: Олимп-Бизнес, 2009 (3-е изд.). 448 с.
15. Катасонов В.Ю. О проценте. Ссудном, подсудном, безрассудном. «Денежная цивилизация» и современный кризис. М.: ИД «Кислород». 2014. 704 с.