

18+

Олег Булатов

Эмоциональный инвестор

Как не дать страху и жадности разрушить ваш портфель



Олег Булатов

**Эмоциональный инвестор.
Как не дать страху и жадности
разрушить ваш портфель**

«Издательские решения»

Булатов О.

Эмоциональный инвестор. Как не дать страху и жадности разрушить ваш портфель / О. Булатов — «Издательские решения»,

Вы умны, образованны и всё равно теряете деньги? Дело не в рынке, а в том, как ваш мозг реагирует на страх, жадность и панику. Эта книга — не про инвестиции. Это — про вас. Нейробиология, поведенческая психология и живые примеры покажут, почему мы продаём на дне и покупаем на пике. И как перестать быть заложником собственных эмоций — не только в финансах, но и в жизни. Узнайте себя. Обретите контроль. Книга для всех, кто хочет понимать, почему он так поступает.

© Булатов О.

© Издательские решения

Содержание

Часть первая. Диагноз: когда рынок падает, а вместе с ним — нервы	6
Глава 1. Июнь 2026г: рынок рухнул, и вы смотрите на терминал	6
Глава 2. Поведенческая пропасть: почему ваша реальная доходность ниже рыночной	8
Глава 3. Внутренние враги: сомнение, паника, страх, нетерпение, жадность	11
Глава 4. Иллюзия рациональности: почему мы думаем, что мы объективны	14
Часть вторая. Нейробиология страха и жадности	17
Глава 5. Мозг инвестора: как устроен наш внутренний «ящер»	17
Конец ознакомительного фрагмента.	18

Эмоциональный инвестор

Как не дать страху и жадности разрушить ваш портфель

Олег Булатов

© Олег Булатов, 2026

ISBN 978-5-0070-7073-7

Создано в интеллектуальной издательской системе Ridero

Июнь 2026 года. Российский рынок в глубокой просадке. Я смотрю на красные цифры терминала и чувствую то же, что и тысячи других инвесторов, — страх, сомнение, желание нажать «продать». Эта книга родилась не из теории, а из этого состояния. Из наблюдения за собой и за другими. Из вопроса, который я задавал себе снова и снова: почему мы, умные и образованные, теряем деньги не из-за плохого анализа, а из-за собственных эмоций?

Я не даю советов «купи-продай». Я не обещаю лёгких денег. Вместо этого я приглашаю вас в путешествие по вашему собственному мозгу. Мы пройдем пять частей — от диагностики внутренних врагов до нейробиологии страха и жадности, от эмоциональных ловушек до инструментов осознанности. Вместе разберём, почему мы продаём на дне и покупаем на пике, почему стадный инстинкт сильнее разума и почему даже опыт не спасает от иллюзии собственной непогрешимости.

Я опираюсь на исследования Карла Ричардса, Роберта Сапольски, Канемана и Тверски, на работы нейроэкономистов и практиков вроде Бретта Стинбаргера. Но я не пересказываю их сухие выводы — я ищу в них отражение того, что каждый из нас переживает за терминалом. И я пишу не только для инвесторов. Я пишу для всех, кто хочет понять, почему в стрессовых ситуациях он реагирует именно так — паникует, жадничает, замирает или бежит.

Финальная глава — не точка, а поворот. Я показываю: эмоции не враги, а источник информации. Страх говорит об угрозе, жадность — о переоценке награды. Научившись слышать их, мы обретаем не только финансовую устойчивость, но и внутреннюю зрелость. Кризис 2026 года — это не конец, а начало диалога с самим собой. И этот диалог, я верю, стоит начать сегодня.

Часть первая. Диагноз: когда рынок падает, а вместе с ним — нервы

Глава 1. Июнь 2026г: рынок рухнул, и вы смотрите на терминал

Москва, июнь 2026 года. Утро начинается не с кофе — с красных цифр.

Терминал открыт. Индекс Мосбиржи пробил 2250 пунктов. «Газпром» стоит меньше ста рублей — в последний раз такое было в 2009-м. Четыре месяца подряд рынок снижается, и каждый день приносит новую порцию новостей, от которых хочется закрыть глаза. Но вы смотрите.

Вы смотрите на портфель, который ещё весной выглядел иначе, на акции, которые вы покупали с надеждой, на цифры, которые меняют цвет с зелёного на красный — и обратно уже не хотят возвращаться.

Продать?

Мысль приходит первой, как непрощенный гость, который врывается без стука. *Подождать? А вдруг упадёт ещё? А если прямо сейчас зафиксировать убыток, пока не поздно? А если не зафиксировать — и завтра будет ещё хуже?*

Сердце бьётся быстрее. Ладони становятся влажными. Во рту пересыхает. Это не просто про деньги — это про страх, который парализует волю, про панику, которая отключает рассудок, про то самое состояние, когда вы перестаёте быть инвестором и становитесь заложником собственных эмоций.

И вы не одиноки. 22 июня индекс обвалился почти на пять процентов за сессию. Обороты торгов зашкаливали — почти 128 миллиардов рублей. Акции второго эшелона падали на пятнадцать-семнадцать процентов. Крупные фонды вынуждены были ребалансировать портфели. Паника стала массовой.

Но вот что интересно. Причин для падения было более чем достаточно: разочарование в ставке ЦБ, дешевеющая нефть, геополитическая напряжённость, страх новых налогов. Но ни одна из этих причин не была новой. Рынок знал о них. Аналитики писали о них. И всё равно — когда цифры поползли вниз, когда индекс пробил психологическую отметку, когда стоп-лоссы начали срабатывать один за другим, — рациональность куда-то исчезла. Остался только страх.

Карл Ричардс в книге «**Психология инвестиций**» пишет о том, как эмоции управляют нашими решениями с деньгами. Он не даёт волшебных формул и не обещает лёгких денег. Вместо этого он показывает простую и тревожную вещь: даже когда мы знаем, что нужно делать, мы делаем противоположное. Потому что знание живёт в коре головного мозга, а страх — в гораздо более древних структурах. И в моменты, когда рынок рушится, древние структуры побеждают.

Исследования показывают: инвесторы систематически продают на дне и покупают на пике, не потому что они глупы, а потому что они люди. Потому что их мозг устроен так, чтобы избегать потерь любой ценой — даже ценой ещё больших потерь в будущем. Ричардс называет это «поведенческой пропастью»: разрывом между тем, что показывает рынок, и тем, что показывает ваш счёт. Рынок может вырасти на двадцать процентов за год. А вы — потерять десять. Не потому что вы выбрали плохие активы. А потому что вы вышли из них в самый неподходящий момент.

Статья «Кризис: друг или враг?» из Т-Инвестиций (апрель 2026) говорит о том же, но с поправкой на российскую реальность. В условиях высокой волатильности, политических рис-

ков и зависимости от сырьевых цен эмоциональные качели становятся особенно крутыми. Каждый заголовок — триггер. Каждое заявление чиновника — повод для паники или надежды. Инвесторы в России находятся в состоянии перманентного стресса, и это состояние делает их уязвимыми для собственных же импульсов.

Продать?

Вопрос всё ещё висит в воздухе. Но теперь вы замечаете кое-что. Вы замечаете, как этот вопрос возник не из анализа, не из расчётов, не из здравого смысла. Он возник из страха. Из того самого липкого, тягучего страха, который заставляет сердце биться быстрее, а пальцы — тянуться к кнопке «продать».

И в этом нет ничего постыдного. Так устроен человек. Так устроен его мозг. Вопрос не в том, чтобы никогда не бояться. Вопрос в том, чтобы заметить этот страх до того, как он нажмёт кнопку за вас.

Июнь 2026 года. Рынок падает. Паника растёт. Но где-то в глубине этого хаоса есть тишина — та самая, в которой можно услышать собственный голос, отличный от голоса страха.

Слышите?

Глава 2. Поведенческая пропасть: почему ваша реальная доходность ниже рыночной

Человек закрывает терминал. Рука всё ещё слегка дрожит. Он смотрит на итоговую цифру — ту, что отражает состояние счёта на сегодняшний день. И вдруг ловит себя на мысли: ведь все эти активы, если взять их по отдельности, показывали рост. «Газпром» в начале года стоил сто восемьдесят рублей, и даже после обвала он держится где-то на уровне девяноста — далеко не ноль. Сбер, ВТБ, Лукойл, все эти голубые фишки — они никуда не делись. Компании продолжают работать, платят дивиденды, отчитываются о прибыли. А счёт почему-то уменьшился больше, чем рынок. Гораздо больше.

Он проверяет историю сделок. Март: паника, продажа части портфеля. Апрель: небольшое восстановление, новая покупка — казалось, что вот-вот развернётся. Май: снова падение, снова продажа. Июнь: замер в нерешительности, портфель просел ещё сильнее. Пять месяцев, пять эмоциональных решений, каждое из которых оказалось хуже, чем просто ничего не делать.

Это не его личная трагедия. Это история бесчисленного множества инвесторов, которые повторяют один и тот же сценарий, словно заученную роль, в каждом цикле подъёма и спада. **Карл Ричардс** называет это «поведенческой пропастью» — и, пожалуй, точнее слова не найти. Ибо это действительно пропасть. Провал между тем, что мог бы показать портфель, если бы его просто не трогали, и тем, что он показывает в реальности, когда его трогают. И размер этой пропасти измеряется не только в процентах, но и в сломанных нервах, в бессонных ночах, в том горьком чувстве, когда понимаешь: ты сам, своей рукой, отрезал себе будущую прибыль.

Ричардс приводит простой расчёт: среднегодовая доходность рынка за длительный период — допустим, десять процентов. Среднегодовая доходность среднего инвестора — около трёх-четырёх. Шесть процентных пунктов разницы. Шесть пунктов, которые исчезают неизвестно куда. На самом деле известно куда — в панику, в страх, в нетерпение, в желание переждать или, наоборот, переждать в кэше. В ту самую поведенческую пропасть, которая разверзается под ногами каждый раз, когда эмоции берут верх.

Марио Лохнер в книге «Почему никто не рассказал мне этого об инвестициях раньше?» пишет, что страх и жадность — две доминирующие силы, которые управляют инвестором. И он тоже говорит о том же разрыве. На пике рынка, когда индекс ставит новые рекорды, жадность шепчет: «Покупай, ты опоздаешь, все вокруг зарабатывают, а ты сидишь в стороне». И мы покупаем — по максимальным ценам, когда риск перегрева максимален. На дне, когда паника достигает предела, страх кричит: «Продавай, сохрани то, что осталось, это только начало, будет ещё хуже». И мы продаём — по минимальным ценам, когда паника уже заложена в котировки, а перспективы восстановления игнорируются.

Так и живём. Покупаем высоко, продаём низко. И удивляемся, почему доходность портфеля ниже, чем у индекса. Хотя, если подумать, это чудо, что мы вообще что-то зарабатываем.

Поведенческая пропасть не выбирает. Она настигает и новичка, впервые открывшего брокерский счёт по рекомендации друга, и опытного инвестора с десятилетним стажем, который уже должен бы знать все эти ловушки. Опыт, вопреки распространённому мнению, не спасает. Он может даже усугубить ситуацию, потому что с опытом приходит уверенность — та самая, которая заставляет игнорировать риски и переоценивать свои способности. А когда рынок обваливается, эта уверенность разбивается вдребезги, оставляя после себя только растерянность и новые ошибки.

Вот как это выглядит в реальности. Вы покупаете акции компании, которую давно изучали. Перспективы хорошие, фундаментальные показатели сильные, цена приемлемая. Про-

ходит месяц. Акции падают на десять процентов. Вы смотрите на график и думаете: «Ничего страшного, это коррекция, рынок не может расти каждый день». Ещё через месяц — минус двадцать. Вы начинаете нервничать. Вы идёте в интернет, читаете новости, находите десять причин, почему акции этой компании обречены. Ваш внутренний голос, тот самый, что говорит голосом страха, становится громче. Вы продаёте. Через полгода акции не просто восстанавливаются — они растут на тридцать процентов выше вашей покупки. Но вы уже не в игре. Вы зафиксировали убыток.

Или другая история. Рынок растёт полгода подряд. Все вокруг покупают, каналы в соцсетях пестрят зелёными скринами, знакомые хвастаются доходностью. Вы думаете: «Я слишком консервативен, надо действовать». Вы покупаете — по максимуму, на пике эйфории. Рынок разворачивается. Вы остаётесь с бумагами, которые уже никто не хочет покупать.

Разница между этими двумя историями только в направлении движения рынка. Суть одна: вы покупаете, когда эмоции говорят «надо», и продаёте, когда эмоции говорят «спасайся». Рынок же, в отличие от вас, просто движется. Ему всё равно. Ему не нужно, чтобы вы покупали и продавали. Он не манипулирует вами — вы манипулируете сами собой.

Карл Ричардс сравнивает инвестора с человеком, который смотрит на приборную панель во время полёта и начинает дёргать рычаги при каждом изменении показаний. Понятно, что пилот так не поступает — у него есть план, он доверяет приборам, но не реагирует на каждое колебание. Инвестор же, сидящий перед терминалом, часто ведёт себя как авиапассажир, который внезапно решил, что лучше знает, как управлять самолётом. И вполне предсказуемо разбивает портфель.

Исследования в области поведенческих финансов, которые цитирует Ричардс, показывают: чем чаще человек проверяет свой портфель, тем ниже его доходность. Каждое лишнее заглядывание в терминал увеличивает вероятность совершить ненужное действие. Каждое ненужное действие увеличивает поведенческую пропасть. Это как с весами в ванной: если взвешиваться каждый час, можно сойти с ума от колебаний воды в организме. Если взвешиваться раз в месяц — видишь реальную картину.

На российском рынке эта закономерность работает с особой силой. Высокая волатильность, политические риски, зависимость от новостного фона — всё это провоцирует инвестора на частые действия. Мы смотрим на курс рубля, на цены на нефть, на заявления чиновников и делаем выводы, которые через день оказываются ошибочными. Мы пытаемся предсказать то, что предсказать невозможно — и проигрываем время и деньги.

Статья «Кризис: друг или враг?» из Т-Инвестиций, вышедшая в апреле 2026 года, приводит цифры: за период с января по июнь 2026 года волатильность российского рынка была почти вдвое выше, чем в среднем за последние пять лет. Количество инвесторов, совершивших хотя бы одну операцию за этот период, выросло на тридцать процентов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Тридцать процентов. Значит, тридцать процентов людей, которые раньше держали портфель спокойно, теперь начали дёргаться. И можно с высокой вероятностью предположить, что эти тридцать процентов внесли свой вклад в собственную поведенческую пропасть.

Но, может быть, самое тревожное в поведенческой пропасти то, что она становится привычкой. Одна неудачная сделка подкрепляет страх. Страх ведёт к следующей неудачной сделке. Круг замыкается. Инвестор начинает верить, что рынок — это казино, где выигрывают только редкие счастливицы, а нормальный человек обречён терять. Он перестаёт доверять своим решениям, перекладывает ответственность на «советников» в соцсетях, покупает чужие стратегии, ищет волшебную таблетку. И чем активнее он это делает, тем глубже становится пропасть.

Между тем решение лежит на поверхности. Оно не в том, чтобы перестать бояться или перестать хотеть заработать. Оно в том, чтобы признать: поведенческая пропасть существует.

Она не наказание, не карма, не злой рок. Она естественное следствие того, что человек, принимающий инвестиционные решения, — это человек со страхами, с амбициями, с прошлым опытом, с внутренними конфликтами.

Поведенческая пропасть — это не дефект, а особенность, которую можно учитывать, как учитывают крен судна при плавании. Вы не пытаетесь поставить судно идеально ровно — вы просто знаете, что оно кренится, и компенсируете это рулём. Так и здесь: знание о том, что вы будете бояться на дне и жадничать на пике, даёт шанс не поддаться этим импульсам. Или, по крайней мере, заметить их до того, как они приведут к действию.

Июнь 2026 года. Рынок падает. Паника. Поведенческая пропасть разверзается всё шире — и в ней тонут портфели тех, кто не знает, или забыл, или решил, что это не про него.

Но вы теперь знаете. Вы видите эту пропасть. И вопрос уже не в том, чтобы закрыть глаза и надеяться на лучшее. Вопрос в том, чтобы понять: рынок не требует от вас действий. Он требует от вас присутствия. И, возможно, именно сейчас, когда всё вокруг кричит о продаже, самое мужественное решение — просто остаться на месте.

Посмотрите на свою историю сделок. Сколько раз вы покупали на пике? Сколько раз продавали на дне? Сколько денег исчезло в поведенческой пропасти, и сколько раз вы обещали себе, что больше так не будет?

Пропасть открыта. И, как ни странно, признание её существования уже делает вас ближе к тому, чтобы не упасть в неё.

Глава 3. Внутренние враги: сомнение, паника, страх, нетерпение, жадность

Комната погружена в полумрак. За окном июньский вечер, но солнце уже скрылось за серой пеленой облаков. Человек сидит перед монитором, и свет от терминала выхватывает из темноты его лицо — уставшее, с напряжёнными скулами. На столе остывает чашка чая. Рука неподвижно лежит на мышке. На экране — всё те же красные цифры. Рынок закрылся. И теперь наступила тишина, в которой особенно отчётливо слышны голоса.

Их много. Они звучат по очереди, перебивают друг друга, спорят, уговаривают, пугают. Человек знает эти голоса. Он слышал их в марте, когда впервые заколебался, в апреле, когда рынок на мгновение ожил, в мае, когда всё покатилося вниз. И сейчас они зазвучали с новой силой — громче, настойчивее, почти невыносимо.

Сомнение говорит тихо, но настойчиво. Оно шепчет: «А правильно ли ты сделал, что купил эти акции? Может, ты что-то упустил? Может, ты не заметил важной новости? Посмотри на аналитиков — они говорят о дальнейшем снижении. Ты уверен в своём выборе?». И голос сомнения не уходит. Он остаётся с человеком на протяжении всего дня, проникает в мысли, мешает сосредоточиться, отвлекает от работы. Сомнение — это не громкий крик, а непрекращающийся шёпот, который постепенно истощает волю. Оно не требует немедленного действия, оно просто подтачивает уверенность, делает почву зыбкой, превращает спокойное решение в мучительный вопрос.

И вот когда сомнение сделало своё дело — когда почва уже недостаточно твёрдая, когда уверенность дала трещину, — появляется *страх*. Голос страха совсем другой. Он низкий, резкий, требовательный. Он не спрашивает — он утверждает: «Ты теряешь деньги. Прямо сейчас. Каждую секунду твой портфель тает. Если не продать немедленно, ты потеряешь всё. Вспомни 2008 год, вспомни 2014-й, вспомни пандемию. Это всегда так начинается: сначала падение на десять процентов, потом паника, потом обвал. Ты хочешь остаться у разбитого корыта?». Страх сжимает грудь, учащает пульс, заставляет пальцы сами собой тянуться к кнопке. Он не даёт думать — он требует действия.

Но страх не приходит один. Вместе с ним, почти одновременно, врывается *паника*. Если страх — это голос, то паника — это уже не голос, а состояние, волна, которая захлёстывает сознание. Паника — это когда вы перестаёте различать отдельные звуки, когда все голоса сливаются в один сплошной шум, когда время ускоряется, когда секунды кажутся часами, а каждая потерянная секунда — упущенный шанс спасти капитал. В панике человек не выбирает — он подчиняется. Он может продать активы, которые собирался держать годами, лишь бы остановить это чувство внутреннего разрыва. Паника не терпит пауз. Она говорит: «Сейчас или никогда».

Интересно, что страх и паника, при всей их разрушительности, всё же имеют защитную природу. Они появились в ходе эволюции, чтобы спасти нас от реальных угроз — хищников, падений с высоты, ядовитых змей. Но на фондовом рынке, где угроза виртуальна и не требует мгновенной реакции «бей или беги», эти древние механизмы становятся помехой. **Карл Ричардс** в «**Психологии инвестиций**» замечает: когда мы смотрим на красные цифры, наш мозг реагирует так, словно перед нами реальная опасность — включаются те же зоны, что и при встрече с хищником. Мы не просто боимся потерять деньги — мы чувствуем угрозу для жизни.

Но есть и другие голоса. Не только те, что звучат на падении. Когда рынок растёт, просыпается *нетерпение*. «Почему я не купил эти акции месяц назад?», — спрашивает оно. «Посмотри, они выросли на двадцать процентов. А ты сидел в кэше. Все вокруг зарабатывают. Тебе кажется, что ты умнее всех? Действуй, пока не поздно». Нетерпение не даёт спокойно ждать. Оно гонит вперёд, заставляет гнаться за уходящим поездом, инвестировать в то, что уже

перегрето, делать необдуманные ставки. Нетерпение — это голос, который убеждает, что время работает против вас, и что каждая минута промедления — это потерянная возможность. На самом же деле время работает на того, кто умеет ждать. Но нетерпение не хочет об этом знать.

И, наконец, *жадность*. Жадность говорит другим тоном — она бархатная, вкрадчивая, почти ласковая. «А почему бы не заработать больше?», — мурлычет она. «Ты же знаешь эту компанию, ты читал отчёты, у них хорошие перспективы. Возьми немного больше, чем планировал. Даже если они немного упадут, ты же долгосрочный инвестор. А если вырастут — ты будешь в выигрыше. Ты заслуживаешь большего». Жадность незаметно расширяет допустимые границы риска. Она превращает осторожный расчёт в азартную игру. Она заставляет держать убыточную позицию не потому что так нужно, а потому что «вот-вот развернётся». Она внушает: «Ты умнее рынка, ты сможешь выйти в нужный момент».

Марио Лохнер в своей книге отмечает: жадность и страх — это две стороны одной медали. И та и другая заставляют нас действовать вопреки собственным долгосрочным планам. Но если страх работает на падении, то жадность — на росте. И когда рынок идёт вверх, жадность часто оказывается сильнее осторожности. Именно она — главный двигатель пузырей, именно она приводит к покупкам на исторических максимумах.

Но есть ещё один внутренний враг, который не упоминается ни у Ричардса, ни у Лохнера в их списках, но он всегда рядом — это *гнев*. Гнев на себя за упущенные возможности. Гнев на рынок за несправедливость. Гнев на других инвесторов, которые, как кажется, зарабатывают, пока вы теряете. Гнев редко приходит сам по себе — он появляется как реакция на страх или жадность, как горькое послевкусие от уже совершённого действия. «Как я мог купить этот мусор?», — думает человек, глядя на упавшие акции. «Как я мог поверить этим прогнозам?». И гнев не помогает — он только подливает масла в огонь, заставляя делать новые ошибки, чтобы доказать себе и всем, что вы не так уж плохи.

Все эти голоса, все эти внутренние враги — они не внешние. Они не приходят из новостей или из соцсетей. Они живут внутри каждого человека. Они — часть нашей психики, наши эволюционные наследия, наши поведенческие паттерны. И их сила в том, что они часто говорят одновременно, создавая такой шум, что рассудок просто не может пробиться.

В июне 2026 года эти голоса звучат особенно громко. Рынок падает четвёртый месяц подряд, и нет ни одного очевидного сигнала к развороту. Новости одна тревожнее другой. Экономическая нестабильность стала привычным фоном, но от этого страх не становится меньше — он становится хроническим. И в этом хроническом состоянии особенно легко потерять способность различать голоса. Они сливаются в один сплошной крик, и кажется, что единственное спасение — сделать хоть что-нибудь. Продать. Купить. Пересидеть в кэше. Всё что угодно, лишь бы вырваться из этой внутренней бури.

Но если прислушаться повнимательнее, можно заметить: голоса не одинаковы. У каждого свой тембр, свои интонации, свои любимые фразы. Сомнение говорит неуверенно, паника — громко и сбивчиво, страх — требовательно, нетерпение — торопливо, жадность — сладко, а гнев — резко и обиженно. Различить их — первый шаг к тому, чтобы перестать быть их марионеткой.

Карл Ричардс в своей книге не даёт пошаговой инструкции, как заткнуть эти голоса. Он предлагает другое: научиться их распознавать. Когда вы слышите сомнение, вы можете сказать ему: «Да, я понимаю, что ты беспокоишься. Но я принял это решение на основании фактов, а не эмоций. Я дам себе время подумать, но не сейчас». Когда вы слышите страх, можно остановиться и спросить: «А что именно я боюсь потерять? Реальные деньги или свою самооценку?». Когда паника накрывает, можно сказать: «Я не буду принимать решений в этом состоянии. Я подожду, пока успокоюсь».

И самое важное — признать, что эти голоса не исчезнут. Они всегда будут с вами. Каждый раз, когда рынок падает, будет включаться страх. Каждый раз, когда он растёт, будет про-

сыпаться жадность. Вопрос не в том, чтобы их заглушить или избавиться от них. Вопрос в том, чтобы не дать им сесть за руль.

Человек отодвигает клавиатуру и смотрит в окно. За стеклом уже совсем стемнело. Огоньки города мерцают вдалеке. Он знает: завтра утром терминал откроется снова, и голоса вернутся. Сомнение, страх, нетерпение, жадность — все они будут там, как всегда. Но он уже не тот, кто был вчера. Он слышал их сегодня, он узнал их голоса. И теперь, когда они заговорят вновь, он будет знать, с кем имеет дело.

Какой голос говорит с вами прямо сейчас? Тот, что требует продать? Или тот, что уговаривает купить? А может, вы слышите сразу несколько, и они спорят друг с другом, не давая покоя?

Сядьте поудобнее. Прислушайтесь. Различите их. Это первый шаг к тому, чтобы перестать быть их заложником.

Глава 4. Иллюзия рациональности: почему мы думаем, что мы объективны

Он наконец нажал кнопку «продать». Это случилось в среду, через двадцать три минуты после открытия торгов. Сделал он это быстро, почти механически, — курсор сам нашёл нужную позицию, палец сам щёлкнул. Адреналин схлынул, и наступило странное облегчение. Он вышел из всех акций, кроме самых надёжных облигаций, и теперь сидит с кэшем. Чуть больше половины портфеля — деньги, которые просто лежат и молчат. И он думает: «Я принял правильное решение. Рынок падает, я сохранил то, что мог. Это рационально».

Через три дня рынок неожиданно отскакивает на четыре процента. Сначала он не верит своим глазам. Потом начинает злиться. Потом убеждает себя: «Это временный отскок, ложный сигнал, я всё равно был прав — долгосрочный тренд вниз». Ещё через неделю рынок закрепляется выше уровня его продажи. Он смотрит на график и чувствует, как внутри закипает раздражение. Но он не признаёт ошибки. Он находит объяснение: «Я не мог знать об этом решении ЦБ, никто не мог. Если бы я знал, я бы подождал. Моё решение было объективно правильным на тот момент».

Вот так это работает. Человек убеждён, что принимает решения на основе анализа, взвешивает факты, оценивает риски, действует рационально. А на самом деле — эмоция уже всё решила, а разум лишь подбирает подходящее обоснование. И делает это так ловко, что сам обманщик верит в собственное объяснение.

Это когнитивное искажение, которое стоит за многими ошибками инвесторов, называют «иллюзией рациональности». Мы считаем себя объективными, потому что нам так удобнее. Признать, что решение было принято под влиянием страха, — значит признать свою слабость, свою уязвимость, свою человеческую ограниченность. Гораздо проще сказать: «Я проанализировал ситуацию и принял взвешенное решение». Даже если ситуация была проанализирована уже после того, как решение принято.

Данил Олимов в книге «Психология инвестора» пишет об этом прямо: инвестиционные решения по своей природе эмоциональны. Исследования показывают, что люди с повреждёнными участками мозга, отвечающими за эмоции, не становятся более рациональными инвесторами — они становятся неспособными принимать решения вообще. Эмоции не помеха рациональности; они её фундамент. Но когда эмоции не осознаны, когда они действуют скрыто, они превращаются в диктатора, который правит из-под полы.

Классический эксперимент Антонио Дамасио, который приводит в своих работах Олимов, демонстрирует это с пугающей ясностью. Пациенты с повреждениями вентромедиальной префронтальной коры — зоны, связывающей эмоциональные сигналы с принятием решений, — не могли сделать простой выбор между двумя вариантами в финансовой игре. Они перебирали бесконечные комбинации, взвешивали плюсы и минусы, но так и не приходили к решению. Им не хватало эмоционального сигнала, который у здорового человека возникает моментально и направляет выбор. Без эмоций рациональность становится беспомощной.

Но это не означает, что эмоции всегда правы. Это означает, что они всегда присутствуют. И когда человек, сидящий перед терминалом, говорит себе: «Я действую хладнокровно, я не поддаюсь панике», — он, скорее всего, обманывает себя. Паника уже подействовала, она уже выбрала решение, а разум просто пришёл к шапочному разбору и сказал: «Да, это было разумно».

Иллюзия рациональности особенно сильна у тех, кто считает себя умным, образованным, опытным. Потому что эти люди привыкли полагаться на свой интеллект. Они знают, что они умнее многих, они читали книги, они смотрели лекции, они могут построить дисконтированный денежный поток и оценить справедливую стоимость акций. И они искренне верят, что

именно эти навыки ведут их к успеху. Исследования поведенческих финансов показывают, что профессиональные инвесторы и аналитики не менее подвержены когнитивным искажениям, чем новички. Они просто лучше умеют их оправдывать.

Представьте себе опытного портфельного управляющего, который в 2020 году продал акции в марте, на самом дне пандемийного обвала. Он потом объяснял это «переоценкой рисков» и «защитой капитала». А коллега, который ничего не делал, просто пересидел падение и вышел в плюс через полгода, выглядел как пассивный счастливчик. Но на самом деле именно бездействие — самое трудное, самое неинтуитивное, самое противоречащее иллюзии контроля — часто оказывается рациональным. Потому что рынок в долгосрочной перспективе растёт, и меньше всего действий — это чаще всего больше всего доходности. Но иллюзия рациональности требует, чтобы мы что-то делали, чтобы мы управляли, контролировали, решали.

Почему мы так боимся признать, что решение принято на эмоциях? Потому что это подрывает наше чувство идентичности. Мы считаем себя существами разумными, *homo sapiens*, человеком разумным. Признать, что тобой управляет миндалевидное тело, древняя структура, которая реагирует быстрее мысли, — значит признать, что ты не такой уж и разумный. Это удар по самооценке. И мы защищаемся от этого удара, создавая правдоподобные нарративы о своей объективности.

В июне 2026 года эта иллюзия проявляется особенно остро. Когда рынок падает четвёртый месяц подряд, каждый инвестор оказывается перед выбором: продать или держать. И каждый ищет обоснование своему решению. Продажа обосновывается «хеджированием рисков» или «фиксацией убытка для налогового вычета» или «стратегическим выходом в кэш». Держание обосновывается «диверсификацией» и «верой в фундаментальные показатели». Но истинная причина — страх или надежда — остаётся где-то в тени, неосознанной, непроговоренной, но именно она движет пальцами, нажимающими на кнопки.

Олимов в своей книге приводит метафору: инвестиционное решение похоже на айсберг. Над водой — маленькая видимая часть: анализ, расчёты, логика. Под водой — огромная глыба эмоций, убеждений, страхов, предубеждений. Мы видим только верхушку и думаем, что это весь айсберг. Но именно подводная часть определяет траекторию движения. И когда айсберг налетает на рифы, мы удивляемся: мы же видели только воду, откуда взялась эта скрытая опасность?

Исследования в области нейроэкономики подтверждают: в момент принятия финансового решения в мозге происходит борьба между эмоциональными и рациональными центрами. И эмоциональные центры, как правило, побеждают — просто потому что они быстрее. Сигнал от миндалевидного тела достигает сознания за доли секунды. Префронтальная кора, отвечающая за анализ, требует времени, усилий, энергии. И в состоянии стресса, когда кортизол зашкаливает, префронтальная кора просто не успевает включиться. Импульс уже реализован, сделка уже совершена, и только потом приходит «объяснительная бригада» рации.

Но самое тонкое в этой иллюзии — что она становится самоподкрепляющейся. Когда вы совершаете эмоциональное действие, а потом находите ему рациональное обоснование, вы укрепляете веру в собственную объективность. «Я поступил правильно, я всё взвесил». На следующей сделке вы ещё меньше склонны сомневаться в своих эмоциональных импульсах, потому что теперь у вас есть история «успешных рациональных решений». И так круг замыкается, пока один большой обвал не разрушит эту конструкцию. Но и тогда вы найдёте объяснение: «Этого никто не мог предвидеть».

Карл Ричардс в «Психологии инвестиций» рассказывает историю о клиенте, который после крупной просадки пришёл к нему и сказал: «Я знаю, что должен держать, но мне так страшно, что я просто не могу. Помогите мне не продать». Это откровенное признание собственной эмоциональности — редкая вещь, потому что требует отказа от иллюзии рацио-

нальности. Большинство людей не говорят «мне страшно», они говорят «рынок слишком рискован».

Человек сидит перед терминалом и смотрит на восстановление рынка, которое он не застал. В его голове сейчас происходит то же, что и у многих: он ищет виноватых. Он думает о неверных прогнозах, о неожиданных решениях властей, о коварстве маркет-мейкеров. Он перебирает внешние причины, чтобы не видеть одной внутренней: он продал, потому что испугался.

Но страх — не преступление. Он не делает вас плохим инвестором. Он делает вас человеком. И единственная реальная ошибка — не в том, что вы испугались, а в том, что вы назвали свой страх анализом.

А теперь оглянитесь на свои последние несколько сделок. Припомните, что вы чувствовали за мгновение до нажатия кнопки. Вспомните, как билось сердце, как сохло во рту, как руки дрожали над клавиатурой. А теперь посмотрите на то объяснение, которое вы себе дали после. И скажите честно: то было действительно рациональное решение, или рациональное объяснение эмоционального импульса?

Иллюзия рассеивается не тогда, когда вы перестаёте чувствовать. Она рассеивается тогда, когда вы перестаёте отрицать свои чувства.

Часть вторая. Нейробиология страха и жадности

Глава 5. Мозг инвестора: как устроен наш внутренний «ящер»

Ночь. Человек лежит в постели и смотрит в потолок. Спать не получается. Глаза закрываются, но мысли продолжают метаться. Портфель. Акции. Курс. Опять эти цифры. Он переворачивается на бок, натягивает одеяло до подбородка. Сердце бьётся ровно, но в груди ощущается странная тяжесть. Ему кажется, что он оставил что-то открытым — не окно, не дверь, а что-то внутри себя.

Он уже не смотрит в терминал. Он выключил компьютер, убрал телефон под подушку, выпил тёплого молока. Но тревога осталась. Она пульсирует где-то в глубине, на границе между сознанием и сном. И в этой полудрёме ему вдруг становится ясно: то, что происходит сейчас с ним, — это не страх, а что-то гораздо более древнее. Как будто внутри, под слоями воспитания и образования, проснулся зверь — и этот зверь не хочет слушаться.

Так оно и есть.

В черепе каждого человека, в самой его сердцевине, скрывается структура, которую нейробиологи в шутку называют «ящерным мозгом». Научное название — лимбическая система, и это одна из самых древних частей мозга с точки зрения эволюции. Она появилась сотни миллионов лет назад, когда предки человека ещё ползали по земле и главной задачей было не быть съеденным. Миндалевидное тело, гиппокамп, гипоталамус — все эти образования составляют эмоциональный центр, который реагирует на угрозы мгновенно, без участия сознания.

Именно миндалевидное тело, *amygdala*, отвечает за страх. Это небольшой участок размером с миндаль (отсюда и название) расположен в височной доле, прямо за ушами. Он работает как сигнализация: получает информацию от органов чувств, оценивает её на предмет опасности и, если опасность обнаружена, посылает тревожный сигнал всему организму. Учащается пульс, поднимается давление, выбрасываются гормоны стресса. Всё это происходит за миллисекунды — быстрее, чем вы успеваете осознать, что вообще происходит.

Роберт Сапольски в своей монументальной работе «Биология добра и зла» пишет о том, как эта система работает в условиях стресса. Когда организм сталкивается с угрозой — любой угрозой, от хищника до падения рынка, — миндалевидное тело запускает каскад реакций, которые мобилизуют ресурсы для борьбы или бегства. Это эволюционно оправданно, когда вы встречаете тигра в джунглях. Но когда вы смотрите на красный график, та же самая система включается с той же мощностью. И она не различает тигра и падающий индекс. Она просто кричит: «Опасность! Действуй!».

И вот тут появляется второй игрок — префронтальная кора. Это область мозга, которая находится прямо за лбом, и она отвечает за высшие когнитивные функции: планирование, анализ, подавление импульсов, принятие взвешенных решений. Это то, что делает человека человеком — способность думать о будущем, оценивать последствия, контролировать свои порывы. Префронтальная кора — это главный диспетчер, который смотрит на общую картину и говорит: «Погоди, не торопись, давай подумаем».

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.