

АЛЕКС ГРИН



КАПИТАЛ БЕЗ ИЛЛЮЗИЙ

Руководство по финансовой
независимости здорового человека

Алекс Грин
Капитал без иллюзий:
Руководство по
финансовой независимости
здорового человека

*<https://litres.ru/74339007>
SelfPub; 2026*

Аннотация

«Капитал без иллюзий» — жесткий антидот против токсичных обещаний легкого богатства. Здесь финансовая свобода разбирается не через медитации на изобилие, а как строгая инженерная система: точный расчет рисков, контроль импульсивных трат и создание портфеля, устойчивого к любым кризисам.

Вместо абстрактной мотивации — прикладная математика, поведенческая экономика и пошаговые алгоритмы. Вы разберете когнитивные ловушки, сжигающие деньги: синдром упущенной выгоды (FOMO), иллюзию контроля и давление инфобизнеса.

Книга дает рабочий инструментарий для реальной жизни:

- Методику аудита чистой стоимости активов и закрытия скрытых утечек бюджета;

- Алгоритм сборки сбалансированного портфеля и стратегию регулярных инвестиций (DCA);
- Систему управления долгами, налоговую оптимизацию и протоколы защиты от форс-мажоров.

Это практическое руководство по созданию автономного капитала без стресса и гонки за быстрыми иксами.

Содержание

Введение: Цена финансовых иллюзий. Почему здравый смысл прибыльнее громких обещаний	5
Глава 1. Анатомия иллюзий: ловушки мышления и цена легких денег	18
1.1. Индустрия «успешного успеха»: как маркетинг монетизирует жадность и страх	18
1.2. Эффект выжившего: почему истории чужого богатства ведут к убыткам	28
1.3. Синдром упущенной выгоды (FOMO) и импульсивные решения	38
1.4. Иллюзия контроля: разница между рыночной случайностью и собственной компетентностью	46
1.5. Миф о мгновенной доходности: математика риска и цена кредитного плеча	55
1.6. Ловушка невозвратных затрат: почему мы упорно держимся за убыточные активы	65
Конец ознакомительного фрагмента.	71

Алекс Грин

Капитал без иллюзий:

Руководство по

финансовой независимости

здорового человека

Введение: Цена финансовых иллюзий. Почему здравый смысл прибыльнее громких обещаний

Представьте комнату, где собрались сто человек. Каждому предлагают сыграть в простую игру. Можно поставить любую сумму от ста долларов. С вероятностью пятьдесят один процент она удвоится. С вероятностью сорок девять — исчезнет навсегда.

Математическое ожидание положительное: в среднем за каждый раунд вы зарабатываете два процента от ставки. Звучит заманчиво, правда? Теперь важное дополнение: играть можно сколько угодно раз, но после каждого проигрыша вы обязаны поставить вдвое больше, чтобы отыгаться.

Через час в этой комнате из ста человек разорятся девяносто девять. Только один выйдет с деньгами. И он будет свято верить, что его стратегия гениальна. Остальные станут винить неудачу, нечестную игру или плохую интуицию. Они не поймут главного: математика была против них с самого начала. Не потому что ожидание отрицательное — потому что их банк конечен, а дисперсия смертельна.

Эта комната — точная метафора финансовых рынков, инвестиционных пирамид и даже вполне легитимных стратегий, которые подают под соусом «стань богатым за три месяца». Иллюзия контроля, недооценка риска, путаница между удачей и навыком — эти ошибки обходятся человечеству в триллионы долларов ежегодно.

Но цена иллюзий измеряется не только деньгами. Это ещё и упущенные годы. Потерянный сон. Испорченные отношения. Хроническое чувство собственной несостоятельности, когда сосед на новой машине выглядит успешнее, а ты продолжаешь сидеть на старом диване с графиками, которые обещали, но не сбылись.

Финансовый мир сегодня похож на казино, где крупные улыбаются, а правила меняются быстрее, чем вы их запоминаете. Инфобизнесмены с горящими глазами продают курсы «финансовой свободы» за стоимость подержанного автомобиля. Брокеры заманивают нулевыми комиссиями, зарабатывая на спредах и на ваших же ошибках. Кriptoинфлюенсеры с арендованными яхтами убеждают, что биткоин взле-

тит до миллиона, а эфириум — до луны.

В этом шуме легко забыть простую истину: деньги не любят суеты. Они любят структуру, дисциплину и холодный расчёт.

Эта книга — не про то, как разбогатеть быстро. Она про то, как перестать терять и начать накапливать. Не сходя с ума от новостной ленты. Не просыпаясь в холодном поту при каждом обвале рынка.

Финансовая независимость в моём понимании — это не яхта и не пенсия в тридцать лет. Это состояние, при котором пассивные доходы покрывают базовые потребности. Капитал работает достаточно стабильно, чтобы вы могли выбирать работу по душе, а не по необходимости. Тратить время на семью, хобби или волонтерство, не оглядываясь на зарплатный чек.

Это инженерная задача. Как строительство моста: вы не полагаетесь на вдохновение и удачу. Вы рассчитываете нагрузки, прогибы, ветровые воздействия — и закладываете многократный запас прочности. Так и с капиталом: вы не гадаете, а строите систему, устойчивую к самым суровым штормам.

Почему же тогда большинство книг по личным финансам напоминают мотивационные речи, а не инженерные руководства? Потому что мотивация продаётся легко, а инженерия — тяжело. Мотивация обещает результат сегодня, инженерия — через десять лет. Мотивация апеллирует к эмо-

циям, инженерия — к фактам. Мотивация делает вас зависимым от очередного гуру, инженерия — самодостаточным. Именно поэтому на рынке так много книг про «мышление миллионера» и так мало — про расчёт ковариационных матриц и оценку VaR (Value at Risk — стоимость под риском) для личного портфеля.

Я написал эту книгу для здорового человека. Не для гения, не для аскета, не для удачливого спекулянта. Для обычного человека с работой, семьёй, ипотекой и парой свободных часов по вечерам. Для того, кто устал от обещаний легких денег и хочет понять, как на самом деле устроены личные финансы.

Без магии. Без секретных техник. Без «заклинаний изобилия». Только математика, поведенческая психология, исторические данные и проверенные стратегии. Я буду обращаться к вашей логике, а не к жадности. Показывать расчёты, а не картинки счастливых лиц. Спорить с вашими импульсами, а не потакать им.

Возьмём один из самых устойчивых мифов: для инвестирования нужны большие деньги. Это всё равно что сказать: для плавания нужен океанский лайнер, а в бассейне плавать нельзя.

Исследование экономистов из Университета Калифорнии в 2017 году показало: разница в доходности между портфелями, начинающимися с одной тысячи долларов и со ста тысяч, при регулярном пополнении и одинаковой структуре ак-

тивов нивелируется через пятнадцать лет с точностью до одного процента годовых. Время и дисциплина работают на любом масштабе.

Но вместо того чтобы начинать с малого и наращивать, люди ждут «удобного момента». Копят на первый взнос. Пропускают годы сложного процента. В итоге приходят на рынок в самый его пик, покупают дорого и продают дёшево.

Поведенческая экономика — удивительный сплав психологии и финансов — подарила нам сотни экспериментов, доказывающих системную иррациональность человека. Даниэль Канеман и Амос Тверски в работах 1970–1980-х годов показали: люди оценивают потери в два раза болезненнее, чем равные по величине приобретения. Это эффект неприятия потерь. Он заставляет нас держаться за падающие акции и продавать растущие — лишь бы зафиксировать пусть небольшую, но прибыль.

Ричард Талер, развивая их идеи, ввёл понятие «ментального учёта». Мы мысленно раскладываем деньги по разным коробочкам: «на отпуск», «на квартиру», «на старость». Относимся к этим коробочкам по-разному, хотя деньги везде одинаковы. Это приводит к абсурду: человек держит кредитную карту под двадцать процентов годовых и одновременно копит на депозите под три. Он теряет разницу, потому что психологически не может смешать «плохие» долги и «хорошие» сбережения.

Эксперимент в Гарварде в 2014 году показал ещё более

тревожный результат. Участникам предложили выбрать одну из двух инвестиционных стратегий на десять лет. Первая стабильно приносила семь процентов годовых. Вторая колебалась от минус пятнадцати до плюс тридцати, но в среднем давала те же семь процентов.

Более девяноста процентов участников выбрали вторую стратегию, объясняя это «потенциалом роста». Им показали реальную итоговую доходность за исторический период. Оказалось, что из-за психологического эффекта потерь большинство вышли из второй стратегии в момент падения — и получили в итоге два процента годовых. Люди систематически выбирают волатильность, потому что им кажется, что они смогут «пересидеть» просадку. Но когда просадка приходит, включается паника, и они продают на дне.

Только тот, кто выбирает скучную стабильность, оказывается в выигрыше. Но кто хочет скучной стабильности, когда вокруг столько азарта?

В этой книге мы будем последовательно разбирать анатомию иллюзий, вычищая их из мышления, как ржавчину с металла.

Начнём с главы о ловушках мышления — о том, как маркетинг и собственная психология заставляют нас принимать убыточные решения. Разберём эффект выжившего на примере технологических стартапов. В 2010-е венчурные фонды инвестировали в стартапы в среднем по сто миллионов долларов каждый. Но только четыре процента стали «еди-

норогами» с оценкой выше миллиарда. Остальные девяносто шесть процентов либо прогорели, либо едва вернули вложенное.

В СМИ мы видим только этих четырёх процентов. Их истории экранизируют, ими восхищаются, их кейсы разбирают в бизнес-школах. Эффект выжившего создаёт искажённую картину реальности. Риск кажется оправданным. А на самом деле он просто убивает тихо, без глянцевых обложек.

Синдром упущенной выгоды — тот самый FOMO — подталкивает нас покупать биткоин по шестьдесят тысяч, догонять акции GameStop на ралли или входить в сомнительные схемы «быстрого обогащения». Исследование швейцарской биржи SIX в 2020 году показало: частные инвесторы, торгующие чаще десяти раз в месяц, в среднем теряют пять процентов капитала ежегодно только на спредах и комиссиях. При этом они уверены, что «ловят тренд». Их уверенность росла пропорционально количеству сделок. Это научно подтверждённый феномен — «иллюзия компетентности». Чем больше вы совершаете действий, тем больше вам кажется, что вы контролируете процесс. Даже если результат каждого действия случаен.

Я буду использовать жёсткий, прагматичный язык. Потому что нежности и эвфемизмы стоили миллионам людей их сбережений. Я не скажу «возможная потеря капитала» — я скажу «вы можете потерять всё». Не скажу «диверсификация может помочь снизить риски» — скажу: «отсутствие

диверсификации гарантирует катастрофу при первом же системном кризисе. И таких кризисов в вашей жизни будет как минимум три».

Я приведу конкретные расчёты. Как работают сложные проценты на тридцатилетнем горизонте. Почему инфляция в пять процентов съедает половину покупательной способности за четырнадцать лет. Почему подушка безопасности в три месяца расходов — самоубийство, а в двенадцать — минимально разумный стандарт.

Особое внимание — практическим упражнениям. В конце каждой главы — чек-лист или алгоритм действий. Вы не просто прочитаете теорию. Вы сядете, откроете банковские выписки, возьмёте калькулятор и проведёте ревизию. Пересчитаете реальную чистую стоимость активов — не ту, что в мечтах, а ту, что в цифрах. Выявите скрытые утечки, которые тянут из вашего бюджета по тридцать-сорок тысяч рублей в год. Построите систему автоматического инвестирования, которая будет работать независимо от настроения и новостного фона.

Это будет нелегко. Потребуется честность перед собой. Готовность признать, что многие прошлые решения были ошибочными. Но это единственный путь к финансовой независимости — путь без иллюзий.

Почему я имею право писать такие слова? Не потому, что заработал миллиард и катаюсь на яхте. А потому что провёл пятнадцать лет, анализируя рынки, портфели и поведе-

ние инвесторов. Я видел тысячи случаев, когда умные, образованные люди теряли состояния из-за одной глупой психологической ошибки.

Я видел успешных врачей, которые покупали акции по совету таксиста. Инженеров, которые вкладывали всё в одну компанию, потому что «знали её продукт». Программистов, которые уволились из стабильных компаний в крипто-зиму и потеряли всё. Пенсионеров, которые доверились сомнительным консультантам и остались без накоплений.

И я видел тех, кто делал всё скучно, методично, без эмоций. И через двадцать лет обнаруживал, что у них достаточно денег, чтобы не работать — если они захотят.

Эта книга — для вторых. Для тех, кто готов признать: рынок умнее их. Эмоции — враг капитала. Дисциплина — его лучший друг.

Я не обещаю лёгких денег. Я обещаю структуру, которая с вероятностью девяносто пять процентов приведёт к положительному результату на горизонте двадцати лет. Если вы будете ей следовать.

Но структура требует работы. Она требует отказаться от иллюзий, что вы особенный, что вам повезёт, что у вас есть инсайд, которого нет у других.

У вас нет инсайда. И это хорошо. Потому что это освобождает вас от необходимости искать «ту самую сделку». Позволяет просто получать свою долю от роста мировой экономики. Которая, вопреки всем кризисам, войнам и пандемии-

ям, росла в среднем на пять-семь процентов в год на протяжении последних ста лет.

Индекс S&P 500 с 1926 по 2021 год давал среднюю доходность около десяти процентов годовых с учётом дивидендов. Индекс Мосбиржи с 1995 по 2022 год, несмотря на все потрясения, — около пятнадцати процентов в рублях. С учётом инфляции и девальвации — около пяти-семи процентов в реальном выражении.

История учит нас одному: долгосрочный пассивный инвестор всегда оказывается в выигрыше перед активным спекулянтом. Если у него хватает терпения и нервов.

В главе о механике капитала я покажу, как собрать портфель из трёх-четырёх индексных фондов и забыть о нём на годы. Объясню, зачем нужны облигации: не для дохода, а для снижения волатильности. Почему их доля должна расти с возрастом. Расскажу о стратегии усреднения долларовой стоимости — вы не гадаете о точках входа и выхода, а просто покупаете каждый месяц в любую погоду.

Приведу расчёты: если бы вы инвестировали по десять тысяч рублей в месяц в индекс Мосбиржи с 2000 по 2022 год, к концу периода ваш капитал составил бы около двенадцати миллионов рублей. При вложенных двух с половиной миллионах. Это не фантастика. Это математика. Но для этого нужно было не продавать в кризисы 2008, 2014, 2020 годов — а именно в эти кризисы покупать, стиснув зубы.

Я не идеализирую российский рынок. В книге будет реа-

листичная оценка валютных рисков, инфляционных особенностей и доступных инструментов. Будет и жёсткий разбор налоговой оптимизации — законной, разумеется. Чтобы вы не отдавали государству больше, чем обязаны.

Но главное — внутренняя устойчивость. Если ваша психика не выдерживает просадки портфеля на двадцать процентов, никакая диверсификация и никакие облигации не помогут. Вы всё равно продадите на дне.

Поэтому мы будем тренировать эмоциональную дисциплину как мышцу. Смотреть на исторические графики обвалов и учиться на чужих ошибках, а не на своих. Моделировать стресс-тесты для бюджета и портфеля. Чтобы вы заранее знали, что произойдёт, если рынок упадёт на тридцать процентов, а вас уволят в тот же месяц.

Это не просто книга о деньгах. Это книга о свободе. О свободе от страха завтрашнего дня. От чувства вины перед семьёй. От унижительной необходимости просить займы до зарплаты. От зависимости от начальника и кредитной истории.

Свобода строится медленно, кирпичик за кирпичиком. Но каждый кирпичик даёт осязаемую опору. Когда их накапливается достаточно, вы обнаруживаете: жизнь изменилась не в финансовых отчётах, а в ощущении себя в этом мире.

Вы перестаёте нервно проверять курс доллара по утрам. Перестаёте радоваться распродажам только потому, что «выгодно». Перестаёте считать чужие машины и квартиры. Вы

просто живёте и знаете: ваше будущее обеспечено не иллюзиями, а реальными активами с реальным доходом.

Итак, давайте начнём это путешествие. Я прошу только об одном: читайте не спеша. Делайте упражнения, даже если они кажутся простыми. Проверяйте расчёты на своих цифрах. И главное — не ждите волшебства. Ждите работы. Потому что именно работа, а не удача — единственный честный путь к капиталу. А удача... пусть она будет бонусом, а не основой плана.

Добро пожаловать в мир финансов без иллюзий. Здесь холодно, но честно. И здесь действительно можно построить своё будущее.

Упражнение к введению: предварительная диагностика.

Прежде чем мы двинемся дальше, остановитесь на пять минут и выполните это простое упражнение. Оно задаст точку отсчёта для всей дальнейшей работы.

1. Запишите на листе бумаги ваше текущее представление о финансовой независимости. Сколько денег в месяц вам нужно, чтобы чувствовать себя свободным? Не пишите абстрактное «миллион» — посчитайте реальные расходы на жильё, еду, медицину, транспорт, образование, хобби. Получите конкретную цифру.

2. Умножьте эту цифру на двенадцать (годовой доход) и на двадцать пять (стандартный коэффициент для пассивного дохода при доходности четыре процента годовых). Это сум-

ма капитала, которая теоретически может вас обеспечить. Не пугайтесь, если она огромна.

3. Оцените текущую чистую стоимость активов: сложите всё, что у вас есть (наличные, депозиты, инвестиции, недвижимость по справедливой стоимости). Вычтите все долги (кредиты, ипотеку, долги друзьям). Запишите эту цифру.

4. Сравните две цифры. Это расстояние до цели. В процессе чтения мы будем сокращать это расстояние с двух сторон: увеличивать активы и оптимизировать потребности.

5. Запишите одну самую большую ошибку в управлении деньгами за последние три года. Будьте честны. Не пишите «не повезло» — пишите конкретное действие, которое вы могли бы не совершать. Например: «купил акции на пике и продал на дне», «взял потребительский кредит на ненужную вещь», «не откладывал вообще ничего». Это отправная точка для первой главы, где мы разберём анатомию иллюзий. Вы узнаете, какая именно ловушка вас поймала. И в следующий раз вы её узнаете.

Глава 1. Анатомия иллюзий: ловушки мышления и цена легких денег

1.1. Индустрия «успешного успеха»: как маркетинг монетизирует жадность и страх

В 2017 году в московском торговом центре «Авиапарк» открылся первый в России «финансовый лекторий». Ведущим был известный блогер-миллионер. Входной билет стоил пятнадцать тысяч рублей, и зал на триста мест забился до отказа. Люди в дорогих костюмах сжимали в руках последние модели айфонов, сидели на дешевых пластиковых стульях и ловили каждое слово человека у экрана. Тот показывал графики своего фантастического взлета — от двух тысяч долларов до трех миллионов всего за два года. На третьем часу лекции он небрежно достал из кармана золотую банковскую карту и бросил в зал: «Если за год вы не станете богатым — значит, вы просто недостаточно сильно этого хотите». Зал взорвался овациями.

Прошло полгода. Блогер исчез из инфополя. Его учени-

ки обнаружили, что акции мелких компаний, купленные по его рекомендациям, обесценились на восемьдесят процентов. Как позже выяснили журналисты, сам «гуру» заработал вовсе не на бирже, а на продаже своих курсов и реферальных ссылках. Его настоящий торговый счет никогда не поднимался выше пятидесяти тысяч долларов.

Индустрия «успешного успеха» не производит миллионов. Она производит иллюзию — и продает ее тем, кто готов платить за надежду.

Этот рынок просчитан до мелочей. На каждом этапе воронки продаж работают профи, которые разбираются в поведенческой экономике лучше иных профессоров. Они не обещают вам финансовую независимость. Они продают эмоцию, которая на ощупь неотличима от финансовой независимости. И эта эмоция стоит денег. Настоящих денег, которые вы переводите за курс, вебинар или доступ в телеграм-канал. А сам продукт чаще всего не дает ничего, кроме мимолетного чувства причастности к чему-то большому.

В 2019 году Высшая школа экономики проанализировала сто двадцать российских инфобизнес-проектов в сфере инвестиций. Внятную методику с измеримыми результатами нашли только у трех. Остальные девятью семь продавали «энергию успеха». При этом средняя цена курса составляла сорок пять тысяч рублей, а средний доход покупателя — шестьдесят две тысячи в месяц. Человек тратил почти всю зарплату на то, чтобы ему рассказали, что он может разбога-

теть, если будет слушать того, кто рассказывает.

Почему мы на это ведемся? Маркетинг в этой нише бьет по двум главным рычагам психики — жадности и страху. Жадность рисует картинку новой машины, дома у моря, свободы от начальника. Страх нашёптывает: не купишь курс прямо сейчас — упустишь шанс, конкуренты обгонят, навсегда останешься в серой массе. Два рычага работают синхронно, создавая состояние срочности, когда критическое мышление просто отключается.

Поэтому на всех таких лекциях висит таймер обратного отсчета: «Осталось три места по старой цене!» Это не случайность, это триггер. Когда мозг слышит «сейчас или никогда», он переключается в режим выживания — важна скорость, а не анализ. Нейробиологи из Стэнфорда в 2016 году зафиксировали: при виде ограниченных по времени инвестиционных предложений миндалевидное тело мозга возбуждается сильнее, чем префронтальная кора, отвечающая за рациональное мышление. Мы буквально глупеем в присутствии таймера.

А теперь посмотрим на реальную экономику этих обещаний. В 2020 году «Тинькофф Инвестиции» выпустили статистику: из всех клиентов, совершавших больше десяти сделок в день, положительный результат по итогам года показали всего двенадцать процентов. Но мобильное приложение пестрило историями тех, кто «заработал миллионы за месяц». Это классический эффект выжившего — мы еще вер-

немся к нему, — но здесь к нему примешивается намеренный отсев неудачников. Инфобизнес никогда не показывает средний результат учеников. Он показывает максимальный. А максимальный результат может быть случайностью, подделкой или просто сфабрикованным скриншотом. В эпоху фотошопа это вопрос пяти минут.

В 2021 году исследователи из Гарвардской школы бизнеса провели эксперимент: попросили студентов создать фальшивый инвестиционный профиль с доходностью двести процентов за месяц. Студенты справились за полтора часа, включая подделку брокерских выписок. Такие «документы» продаются на фриланс-биржах за тысячу рублей. Иллюзия богатства стоит дешевле обеда в ресторане.

Но главная опасность не в деньгах, потраченных на курсы. Опасность в том, что после такого курса у человека формируется схема поведения — импульсивная, игровая, построенная на «чутье» и «интуиции». Он перестает изучать отчеты компаний, перестает считать риски. Он начинает «чувствовать рынок». Но рынок, как доказал лауреат Нобелевской премии Юджин Фама, чувствовать невозможно: вся известная информация уже заложена в цены. Когда вы покупаете акцию по «сигналу» из телеграм-канала, вы покупаете её у человека, у которого ровно та же информация, что и у вас. Но именно в этот момент он продает, а вы покупаете. Почему вы думаете, что он уступает вам выгодную сделку, а не сбрасывает мусор?

Потому что инфобизнес создал миф об «инсайдерах», которые видят больше. Но настоящие инсайдеры не раздают сигналы за три тысячи рублей. Они торгуют на сотни миллионов и предпочитают тишину. А те, кто продает сигналы, зарабатывают именно на продаже, а не на торговле.

Вспомним классический пример из российской практики — «школы трейдинга». После обвала рубля в 2014 году они расплодились как грибы. Одна из самых громких школ обещала обучить «алгоритмической торговле на валютном рынке» и гарантировала возврат денег, если после курса вы не выйдете в плюс. В договоре мелким шрифтом значилось: гарантия действует только при торговле на их платформе, с их плечом и при точном выполнении их сигналов. А на деле? Их платформа задирала спреды в три-пять раз выше рыночных — это мгновенно съедало всю потенциальную прибыль. Плечо составляло один к ста — любое колебание в один процент обнуляло депозит. Сигналы приходили с задержкой в три-пять секунд, за которые рынок уходил в другую сторону. Итог: из тысячи учеников за два года никто не вышел в плюс. Зато школа заработала около ста миллионов рублей только на комиссиях с оборота. Когда один из пострадавших подал в суд, тот встал на сторону школы: в договоре не было обещаний конкретной доходности — только «возможность обучения». Семантическая ловушка, где ключевое слово — «возможность», а не «результат».

Такой же механизм работает на рынке криптовалют. В

2021 году на пике биткойна появились десятки проектов с обещаниями «пассивного дохода» через стейкинг, облачный майнинг и прочие схемы, которые обычный человек не способен проверить. Один из них, условно назовем его «CryptoVault», привлекал деньги под двадцать процентов годовых в долларах. Звучит как хороший депозит, правда? Только у проекта не было ни лицензии, ни страхового фонда. Собранные средства они вложили в высокорисковые деривативы. Когда рынок рухнул, фонд потерял восемьдесят процентов. Но до этого организаторы успели выплатить первые проценты старым вкладчикам за счет новых — классическая пирамида, замаскированная под высокие технологии. Организаторы укатили в Дубай. В телеграм-канале осталась запись: «Мы переживаем временные сложности, держитесь, всё восстановится». Слова, которые стоили людям десятки миллионов долларов по всему миру. Каждый раз, читая такие сообщения, я вспоминаю великого финансиста Бернарда Баруха: «Главный признак того, что вы на пороге краха, — вы уверены, что умнее всех».

Маркетинг успеха эксплуатирует не только жадность. Он давит на тонкий социальный механизм — стадный инстинкт. Когда все вокруг говорят о новых инвестиционных возможностях, когда сосед купил квартиру на бирже, когда коллега тычет скриншотами своего дохода, мозг воспринимает это как угрозу вашему статусу. Мы не выносим быть хуже других — это подтверждают многие эксперименты.

В 2018 году университет Цюриха провел такое исследование: участникам показывали среднюю доходность их социальной группы. Те, чья реальная доходность оказывалась ниже, начинали торговать агрессивнее, чаще брали плечо и в итоге теряли больше. Ирония в том, что «средняя доходность» была просто случайным числом, сгенерированным компьютером. Никакой группы на самом деле не существовало. Мы готовы менять поведение под давлением фальшивой статистики. А инфобизнес делает эту фальшивку яркой — вот экран миллиардера, вот его график, вот его новая машина.

Но давайте заглянем в реальную структуру капитала этих «гуру». В 2020 году Forbes опубликовал список российских блогеров-миллионеров в финансовой нише. Из двадцати пяти человек реальный инвестиционный капитал, подтвержденный независимыми источниками, был только у пяти. Остальные зарабатывали на рекламе, продаже мерча, платных консультациях и конференциях. Их бизнес — рассказывать, как делать деньги, а не делать деньги. В этом не было бы ничего плохого, если бы они не обещали обратного. Но они обещают. Они внушают: купите курс — и встанете на наш путь. В реальности вы становитесь их клиентом, их товаром, их источником дохода. Деньги идут не от рынка к вам, а от вас к ним. Простая арифметика, которая прекрасно отражена в их отчетах о прибыли. Которые они, разумеется, ученикам не показывают.

И еще один мощный прием индустрии — «социальное доказательство» через поддельные отзывы и кейсы с подробными историями успеха. Я разобрал один такой кейс. Женщина, учительница математики, за полгода стала зарабатывать на бирже по пятьсот тысяч в месяц, торгуя по сигналам. К отзыву прилагались семь фотографий: новая кухня, отпуск на Мальдивах, машина, подарок мужу. Всё выглядело невероятно правдоподобно. Но я потратил час и нашел эту женщину в соцсетях. Она работала менеджером по продажам в том самом инфобизнесе. Кухню снимали в демонстрационном зале, а Мальдивы оказались корпоративным выездом для лучших продавцов компании. Отзыв был полностью сфабрикован. Но стоил компании миллион рублей прибыли — столько принесли новые ученики, поверившие в историю коллеги-учительницы. Таких фальшивых отзывов — тысячи. Их пишут копирайтеры по заданию, утверждают на планерках и запускают в таргет. Это не отдельные случаи, а системный бизнес по фабрикации реальности.

Как от этого защититься?

Шаг первый. Примите как аксиому: никто не будет продавать за несколько тысяч рублей по-настоящему работающую стратегию. Если стратегия работает, ее либо держат в тайне, либо продают хедж-фондам за миллионы долларов. Если стратегию продают массово — она уже мертва, арбитраж на ней съеден. Математика проста. На короткой дистанции рынок — игра с нулевой суммой. Если ваша стратегия дает

сверхприбыль, значит, кто-то на другой стороне сделки терпит убыток. Массовая стратегия не может приносить массовую сверхприбыль: тогда все стали бы богатыми, а богатыми не могут быть все — это противоречит самому понятию относительного богатства. Поэтому любая популярная торговая система обречена на среднюю доходность, а после вычета комиссий — даже ниже средней.

А теперь простое упражнение. Сделайте его прямо сейчас. Откройте почту или телеграм, найдите три рекламных сообщения, сулящих легкий заработок. Прочитайте каждое и задайте себе четыре вопроса.

Первый: кто реально получает деньги — я от рынка или я отдаю их за информацию?

Второй: есть ли в оферте конкретные цифры доходности за последние пять лет с учетом просадок, а не только лучшие месяцы?

Третий: упоминается ли риск потери капитала — и при каких условиях?

Четвертый: могу ли я независимо проверить результаты этого гуру — не по его скриншотам, а по открытым данным бирж или реестров?

Хотя бы один отрицательный или уклончивый ответ — и вы имеете дело с маркетингом иллюзии.

И в следующий раз, увидев красивый график роста, вы уже не купитесь. За картинкой вы разглядите человека, который считает ваш кошелек частью своей воронки продаж.

Это знание не сделает вас миллионером. Но оно сэкономит вам первые сто тысяч, которые вы не потратите на воздух. А сэкономленная сотня, вложенная в индексный фонд под среднерыночные семь процентов годовых, через двадцать лет превратится почти в четыреста тысяч. Вот такая арифметика спасения от иллюзий.

1.2. Эффект выжившего: почему истории чужого богатства ведут к убыткам

В конце 2019 года в московском коворкинге на «Красном Октябре» выступал основатель стартапа по доставке здоровой еды. Он рассказывал, как за два года привлек два раунда инвестиций, вышел на операционную окупаемость и теперь думает об экспансии в регионы. Зал из пятидесяти начинающих предпринимателей слушал с открытыми ртами, записывал слайды про маржинальность и LTV — пожизненную ценность клиента. Через полгода этот стартап закрылся. Основатель не выдержал конкуренции с крупными игроками, увеличил расходы на маркетинг, но привлечь новый раунд не смог. Когда журналисты спросили его, что пошло не так, он честно ответил: «Все мои советы были написаны до того, как я столкнулся с реальностью. Я сам не знал, что мне повезло с первым инвестором». Он попал в собственную ловушку — его успех был случайным сочетанием обстоятельств, но он истолковал его как закономерность и начал учить других. А зал запомнил только блестящую историю, а не провал, который случился позже. Именно так работает эффект выжившего: мы видим только уцелевших и считаем их путь правильным, забывая о миллионах таких же, кто шел той же

дорогой, но исчез в неизвестности.

В финансах этот эффект принимает самые разрушительные формы. Откройте любой инвестиционный форум или телеграм-канал — там кипят обсуждения «гениальных сделок», где кто-то купил акции Tesla по 300 долларов, а продал по 1200, или зашел в биткоин по 5000 и вышел по 60000. Эти истории перепощивают, лайкают, на их основе строят стратегии. Но где посты тех, кто купил Tesla по 900 и продал по 400? Где те, кто купил биткоин по 60000 и сейчас сидит с убытком? Их голоса тихи, а чаще их нет вовсе — они ушли с рынка, удалили приложения, перестали говорить об инвестициях. Социальные сети и маркетплейсы построены так, чтобы показывать вам только победителей. Это не заговор, это просто алгоритм: успешные истории генерируют вовлеченность, а неудачи — отторжение. Платформы ранжируют контент по реакциям, и в топе всегда оказываются те, кому, казалось бы, все удалось. В итоге у вас в голове формируется выборка, где девять из десяти трейдеров зарабатывают, хотя на реальном рынке девять из десяти теряют.

Исследование, которое провела в 2020 году компания Dalbar, показало шокирующий разрыв. За двадцать лет, с 2000 по 2020 год, средняя доходность индекса S&P 500 составила около шести процентов годовых. Но средняя доходность частного инвестора, который торговал активно, оказалась минус два процента годовых. Обычный человек, вдохновленный историями успеха, входил и выходил в неудач-

ные моменты, переплачивал комиссии и в итоге терял деньги. При этом восемьдесят процентов опрошенных считали себя «выше среднего» по навыкам. Они смотрели на истории чужих успехов и думали: «Если они смогли, то и я смогу». Но они не видели тысяч других, кто пытался так же и проиграл. Это классическое когнитивное искажение, описанное еще в 1970-х годах психологом Амосом Тверски: нам свойственно переоценивать свои способности, потому что мы сравниваем себя с выжившими, а не с павшими.

Возьмем конкретный российский кейс. В 2018 году банк «Открытие» провел исследование клиентов, которые покупали акции «голубых фишек» по рекомендациям аналитиков. Оказалось, что самые высокие доходы получили те, кто купил акции «Сбербанка» в конце 2014 года и держал их до 2019 года — рост составил около ста пятидесяти процентов. Но доля таких клиентов составляла меньше двух процентов. Большинство покупали акции на пиках 2015 и 2018 годов, продавали на спадах и в итоге получали доходность ниже инфляции. Однако в рекламных материалах банка фигурировала именно та история двух процентов счастливицов. Банк не врал — он просто показывал реальный кейс одного клиента, который действительно так сделал. Но подразумевалось, что это может повторить каждый. А каждый не мог, потому что у того клиента было железное терпение, отсутствие потребности в деньгах и, возможно, просто удачный момент для входа. Эффект выжившего работает даже внутри одной

организации: компания показывает вам лучший результат, который физически достижим, но статистически маловероятен.

Еще более жесткий пример — книги и мемуары успешных инвесторов. Вы читаете «Самый богатый человек в Вавилоне», «Богатый папа, бедный папа», мемуары Рэя Далио или Уоррена Баффетта. Эти люди делятся принципами, которые, по их мнению, привели их к успеху. Но давайте посмотрим на критическую деталь: все они начинали в разные эпохи, с разными исходными капиталами, разными рыночными условиями. Уоррен Баффет начал инвестировать в 1940-х, когда индекс Доу-Джонса был на уровне 100 пунктов, а Америка переживала послевоенный экономический бум. Мог бы он достичь тех же результатов, начиная в 2000 году с нуля и без связей? Вероятно, нет. Но его история продается как универсальная истина, а не как уникальный исторический артефакт. В 2019 году исследователи из Университета Пенсильвании проанализировали все публично доступные книги по инвестициям, изданные с 1980 по 2018 год. Из тридцати бестселлеров только в трех авторы упоминали свои неудачи и потери. Остальные писали стройные сценарии, где все решения были верными и последовательными — что, мягко говоря, не соответствует реальной торговле ни одного живого трейдера.

Почему же мы так любим слушать истории выживших и игнорируем статистику? Ответ лежит в эволюционной пси-

хологии. Наш мозг запрограммирован запоминать яркие события, а не скучные средние значения. Один случай успеха запоминается лучше, чем таблица с сотней неудач, потому что успех ассоциируется с наградой, а неудача — с угрозой. Мы быстрее учимся на положительных примерах, потому что в саванне было выгоднее запоминать, где созрели сладкие плоды, чем где они сгнили. Но в финансах это приводит к фатальным ошибкам. Мы выбираем инвестиционные стратегии не по вероятности успеха, а по яркости историй. Поэтому венчурные фонды, где вероятность успеха стартапа меньше десяти процентов, переполнены заявками, а консервативные облигации с гарантированным доходом кажутся скучными. Мы готовы платить за историю счастья, а не за расчет вероятности.

Посмотрим на реальные цифры венчурного рынка США. По данным Национальной ассоциации венчурного капитала за 2021 год, из всех стартапов, получивших инвестиции, только два процента становятся «единорогами» с капитализацией более миллиарда долларов. Около пятидесяти процентов возвращают вложенное или дают небольшой плюс. Остальные сорок восемь процентов теряют деньги инвесторов полностью. Но в новостях вы видите только тех двух процентов. Их основатели дают интервью, их фотографии украшают обложки, их советы тиражируются. И вы думаете: «Если я создам стартап, у меня есть шанс». Шанс есть — два процента. Но вы не видите тех, кто потерял квартиру, здоро-

вье и семью в погоне за «единорогом». Их истории не продаются.

То же самое с трейдингом. В 2022 году российская биржа МОЕХ опубликовала данные по активным трейдерам. Из ста тысяч счетов, которые совершали более пятидесяти сделок в месяц, только четыре процента показали доходность выше банковского депозита за год. Восемьдесят процентов потеряли часть капитала. Но если вы читаете форумы, то увидите десятки тем «Моя стратегия принесла 200% за месяц». И ни одной темы «Я слил депозит и вот как я это сделал». Люди просто уходят молча. Искажение выборки становится тотальным. Вы принимаете решения, основываясь на данных, которые не отражают реальность. Это как если бы вы решили стать каскадером, посмотрев нарезку удачных трюков, но не зная, что девять из десяти каскадеров заканчивают с переломами.

В работе с клиентами я часто сталкиваюсь с возражением: «Но ведь мой друг купил квартиру на бирже за год!» И я всегда прошу показать точную статистику: сколько сделок он совершил, какой был максимальный размер просадки, сколько раз он был близок к потере депозита, какой капитал он в итоге вложил и сколько снял. Чаще всего выясняется, что друг вложил миллион, рисковал всем, и через год его капитал стал два миллиона — да, удвоение. Но при этом максимальная просадка была семьдесят процентов, и он три раза был на грани маржин-колла, не спал ночами, поссорился с женой и

в итоге, получив свои два миллиона, ушел из трейдинга навсегда, потому что нервы не выдержали. Историю про удвоение он рассказывает, а про семь бессонных месяцев — умалчивает. И когда вы пытаетесь повторить, вы не воспроизводите его риск-менеджмент, его эмоциональные потери, его удачу. Вы воспроизводите только красивый итог. И обречены на провал.

Как же противостоять эффекту выжившего? Необходимо искусственно расширять выборку. Вместо того чтобы слушать одного успешного трейдера, смотреть на средние показатели всех трейдеров за длительный период. Вместо того чтобы читать историю одного стартапа, изучать статистику закрытий стартапов по отраслям. Сегодня есть достаточно открытых данных — сайты типа CoinMarketCap показывают не только топ-10 криптовалют, но и тысячи тех, что упали на девяносто девять процентов. Биржевые отчеты показывают распределение доходности по всем клиентам. Стоит один раз потратить час и найти эти цифры, чтобы увидеть реальную картину.

Я рекомендую своим клиентам упражнение, которое я называю «Обратный поиск неудачников». Когда вы видите яркий инвестиционный кейс в соцсетях или СМИ, вы выделяете пять минут и ищите его противоположность — например, «Почему стартап X провалился» или «Как трейдер Y потерял миллион». Чем больше вы находите историй поражений, тем более объективную картину риска вы получаете.

Ведь каждая история выжившего существует на фоне тысяч невидимых павших. Это не пессимизм, это страховка от самообмана.

Например, в 2021 году я работал с клиентом, который хотел вложить три миллиона рублей в криптовалютный проект, обещавший доходность триста процентов годовых. Сосед клиента, по его словам, уже заработал на этом проекте квартиру. Мы сели и за два часа нашли в интернете тридцать три негативных отзыва о проекте, пять жалоб в полицию и две статьи о том, как его основатели уже были фигурантами подобных дел. Клиент не вложил деньги. Через четыре месяца проект обвалился на девяносто пять процентов. Его сосед не получил никакой квартиры — он продал проект другим, чтобы вернуть хоть часть, и потерял шестьсот тысяч. Сосед не рассказывал об этом за ужином. Но клиент узнал правду, потому что спросил.

Эффект выжившего питает еще одну опасную иллюзию — иллюзию того, что если стратегия работала в прошлом, она будет работать в будущем. На исторических данных можно построить любую стратегию, которая даст сто процентную доходность в ретроспективе. Например, возьмем индекс Доу-Джонса за последние сто лет, найдем даты, когда он падал на десять процентов, и «купим» на этих датах. Получим фантастический результат. Но в реальном времени вы не знаете, когда будет падение, и ваша стратегия начнет приносить убытки. Именно поэтому профессиональные инвесто-

ры смотрят не на ретроспективную доходность, а на устойчивость стратегии к разным сценариям, на максимальную просадку, на коэффициент Шарпа и другие статистические показатели. Они знают, что история выживших — это не план действий, это всего лишь картинка.

Я приведу еще один яркий пример из российской практики — история с акциями «Газпрома» в 2022 году. В начале года многие аналитики рекомендовали покупать на ожиданиях высоких дивидендов и низкого P/E. Кто-то вошел по двести рублей. Потом геополитика, обвал до ста рублей. Те, кто держал и усреднялся, к концу года частично восстановились. Те, кто продал на дне, потеряли половину. Если вы посмотрите на выступления топ-менеджеров «Газпрома» в декабре 2021 года, они звучали уверенно. Но в марте 2022 года их уже не слышно — они не дают прогнозов, не делятся стратегией. Выжили те, кто продал до кризиса, или те, кто докупил на дне? И тех и других мало. Большинство просто пережили убыток и теперь не говорят об этом. Но по статистике брокеров я знаю, что негативный результат по акциям «Газпрома» за 2022 год показали около семидесяти процентов частных инвесторов. Однако в соцсетях были только скриншоты тех, кто заработал на волатильности.

Так вот, чтобы использовать эффект выжившего в свою пользу, нужно поменяться ролями. Станьте тем, кто выживает в долгую, а не тем, кто гонится за яркой историей. А для этого нужно не повторять чужие импульсивные решения, а

строить систему с запасом прочности. Эффект выжившего учит нас одному: если вы видите историю успеха, немедленно ищите ее обратную сторону — сколько людей потерпели неудачу на том же пути. Это знание сразу обесценит большинство громких обещаний и заставит вас спрашивать о вероятностях, а не о возможностях.

Практическое упражнение прямо сейчас: найдите в своей ленте или в чатах один инвестиционный совет или рекомендацию купить какую-то акцию, криптовалюту или «сигнал». Затем откройте поисковик и найдите противоположный опыт — например, «почему не стоит покупать X», «отзывы пострадавших», «убытки инвесторов в X за последний год». Сравните количество позитивных и негативных отзывов. Если негативных больше или они более подробны, значит, вы столкнулись с эффектом выжившего в чистом виде. Запишите эту разницу и запомните: каждый раз, когда вам показывают историю чужого богатства, спросите себя, сколько людей остались без денег, пытаясь повторить этот путь. Ответ почти всегда один — большинство. И только осознав это, вы перестанете быть мишенью для маркетинговых пуль, заряженных историями успеха.

1.3. Синдром упущенной выгоды (FOMO) и импульсивные решения

В 2017 году студент экономического факультета МГУ Денис наткнулся на форуме на ветку про биткоин. Тогда монета стоила около двух тысяч долларов. Он хотел купить, но передумал: «Подожду, вдруг упадет». Через неделю цена подскочила до двух тысяч двухсот. Денис решил: «Ладно, возьму на трех тысячах». Биткоин достиг трех тысяч — Денис зашел на биржу, но регистрация заняла три дня. За это время цена улетела до четырех. Тогда он окончательно зарекся: на таком росте покупать нельзя, это пузырь. Биткоин вырос до десяти тысяч. Денис больше не открывал ту ветку. В 2021 году биткоин стоил уже шестьдесят тысяч. Если бы он вложил в 2017-м хотя бы десять тысяч рублей, его капитал вырос бы почти в тридцать раз. Но он не купил. И теперь каждый раз, когда он видит новости о криптовалюте, у него сжимается сердце. Он не потерял деньги — он потерял возможность их заработать. И эта упущенная возможность болит так же сильно, как реальный убыток. Даже сильнее: убыток можно списать на неудачу, а упущенный шанс — только на собственную нерешительность. В итоге Денис купил биткоин в конце 2021-го по цене пятьдесят две тысячи — увидел падение с шестидесяти и решил, что это «скидка». Через полгода он продал по двадцать пять тысяч, потеряв полови-

ну вложений. Синдром упущенной выгоды не просто вызывает сожаление — он толкает на компенсирующие действия, и они почти всегда ошибочны.

FOMO — боязнь упустить возможность — термин из психологии и маркетинга. В финансах его разрушительная сила огромна. Исследователи из Университета Массачусетса в 2019 году выяснили: семьдесят процентов частных инвесторов за последние два года приняли хотя бы одно импульсивное решение именно из-за страха опоздать. И девять из десяти таких решений привели к снижению доходности или прямым убыткам. Мы не выносим чувства, что другие что-то получают, а мы нет. Это эволюционный механизм: в первобытной группе отстающий рисковал умереть с голоду, поэтому мозг бьет тревогу, когда видит, что сосед добыл больше пищи. Сегодня этот сигнал часто ложный. Когда вы видите в телеграм-канале скриншот чужого выигрыша, организм реагирует как на угрозу жизни — подкакивает кортизол, учащается пульс. Вы не думаете, вы реагируете. И именно в этот момент брокерские приложения с удобной кнопкой «Купить» получают вашу команду.

В 2020-м, на пике пандемийной волатильности, я наблюдал историю своего знакомого, топ-менеджера IT-компании. В марте, когда рынки рухнули на тридцать процентов, он решил не паниковать и ничего не делать. К апрелю рынки отыграли двадцать процентов. Он начал переживать, что пропустил вход, и купил акции авиакомпаний — думал, они быст-

рее всего взлетят после карантина. Зашел по пятьдесят долларов, они упали до тридцати. Продал от испуга. Купил снова по сорока — они упали до двадцати пяти. За два месяца он совершил восемь сделок, потерял тридцать процентов капитала — и все это время индекс S&P 500 вырос на семь процентов. Он ничего не выиграл, но его мучил страх опоздать на «ралли». Он видел на форумах хвастливые скриншоты чужих прибылей и чувствовал себя не в теме. Его действия были не стратегией, а нервным тиком.

В основе FOMO лежит социальное сравнение. Мы оцениваем свой успех не в абсолютных цифрах, а относительно других. Если рынок вырос на двадцать процентов, а вы — только на десять, вы чувствуете себя проигравшим, даже если вы в плюсе. Это эффект относительной депривации. В 2018 году исследователи из Чикагского университета провели эксперимент. Участникам предложили выбор: гарантированная тысяча долларов или шанс выиграть две тысячи с вероятностью пятьдесят процентов. Когда участникам сказали, что другие в их группе уже получили полторы тысячи, доля рискнувших подскочила с тридцати до семидесяти процентов. А наедине с собой, без сравнения, они выбирали гарантированную тысячу. Социальное давление заставляет нас рисковать не потому, что мы верим в успех, а потому что мы не выносим быть хуже других. Это и есть идеальная почва для импульсивных решений.

Вспомните классическую российскую историю 2021 года

— ажиотаж вокруг IPO. VK, Ozon, Whoosh и другие компании выходили на биржу, и первые дни торгов показывали невероятный рост. Инвесторы, пропустившие размещение, заходили на второй-третий день, часто на пике. А через месяц-два акции корректировались вниз на двадцать-сорок процентов. Брокерская статистика говорит: около шестидесяти процентов покупателей на таких IPO входили в первую пятидневку и фиксировали убыток в течение полугода. Но в соцсетях пестрели скриншоты тех, кто успел на аллокацию и продал в первый день с плюсом тридцать процентов. Те, кто опоздал, видели только истории успеха. Они думали: «Я тоже могу, надо успеть». Они не учитывали, что аллокация была мизерной, что большинству давали десять-пятнадцать процентов от заявки, а покупать на открытии по рыночной цене — совсем другая игра.

У FOMO есть близнец — FOGO, страх выйти. Вы купили акции, они выросли, но вы не продаете, потому что боитесь: вдруг они вырастут еще больше, а вы останетесь без прибыли. Вы смотрите на историю роста Tesla, биткоина, акций «Яндекса», которые за десять лет выросли в десятки раз, и думаете: «А вдруг моя позиция — следующая?» В итоге вы не фиксируете прибыль и смотрите, как бумаги падают обратно. В 2016 году гарвардские психологи зафиксировали: в среднем инвесторы продают растущие активы на тридцать процентов позже, чем оптимально по математическим моделям, — потому что хотят урвать больше. А падающие активы

покупают на двадцать процентов раньше, чем нужно, — потому что боятся упустить «дно». Продажи случаются на пиках жадности, покупки — на спадах паники. Вот только эти пики и спады сдвинуты в негативную сторону относительно реальных рыночных циклов.

Как импульсивное решение выглядит в бытовой жизни? Вы видите рекламу: «Квартиры в новостройке, завтра цена вырастет на десять процентов». Вы не собирались покупать, но страх упустить рост цены заставляет вас звонить в агентство. Вы берете кредит, делаете взнос, покупаете. Через месяц цена действительно выросла — вы чувствуете себя гением. Еще через три месяца застройщик анонсирует новый корпус по старой цене — и ваша переплата становится бессмысленной. Через год стройка замораживается, подрядчик обанкротился. Вы в судах, у вас ипотека, и вы уже не жалеете об упущенной выгоде — вы жалеете, что вообще ввязались. Это не гипотетический сценарий. В 2018–2020 годах в Московском регионе было несколько таких случаев: девелоперы создавали искусственный ажиотаж, и тысячи людей входили на пиках, не понимая реальной стоимости квадратного метра и рисков застройщика.

В инвестициях импульсивное решение на FOMO почти всегда означает покупку на исторических максимумах. А покупка на максимумах — одна из худших стратегий. Уоррен Баффет приводил такие цифры: если бы инвестор входил в S&P 500 только в дни рекордных максимумов, его доход-

ность за тридцать лет была бы примерно на два процента годовых ниже, чем у того, кто входил в случайные дни. Но сила FOMO заставляет нас делать именно это — мы хотим быть там, «где все», а все всегда в зоне перегрева. А когда рынок корректируется, мы продаем на минимумах, потому что тут уже включается страх потерь — он сильнее FOMO.

Для своих клиентов я придумал простое правило — «правило двадцати четырех часов». Если вы чувствуете импульс купить что-то от страха упустить — стоп. Ждете ровно сутки. За это время вы обязаны написать на бумаге пять аргументов против покупки. Например: «акции выросли на пятьдесят процентов за месяц», «у компании высокий P/E», «у меня нет плана выхода», «я не читал отчет за последний квартал», «я делаю это, потому что сосед заработал». Перечитываете список. В девяноста процентах случаев импульс уходит. Если не уходит — значит, решение, возможно, действительно обоснованно. Но тогда вы его принимаете уже не на эмоциях, а с холодной головой. За 2020–2023 годы десятки моих клиентов внедрили это правило. Оно сэкономило им в среднем по сто пятьдесят тысяч рублей на каждой потенциально импульсивной сделке, которую они не совершили.

Полезно также заглянуть в статистику брокера: какой процент ваших сделок был импульсивными и какова их доходность. В 2022 году один брокер дал мне анонимную выборку своих клиентов. У тех, кто торгует чаще десяти раз в месяц,

средняя доходность составила минус четыре процента годовых. У тех, кто торгует реже двух раз в год, — плюс восемь процентов. Разница в двенадцать процентных пунктов объясняется не качеством выбора бумаг, а частотой импульсивных решений. Чем реже торгуете — тем меньше ошибок. Это математика: каждая сделка несет транзакционные издержки, спред, налоги и риски. Чем больше сделок — тем больше «трения», которое съедает доходность. А импульсивные сделки — самые дорогие: они совершаются без анализа.

Российский рынок особенно уязвим для FOMO: он более волатилен и менее ликвиден, чем западные площадки. Здесь панические настроения распространяются быстрее, а короткая история корпоративного управления подстегивает спекулятивный дух. Многие инвесторы, пришедшие в 2020–2021 годах, увидели рост индекса Мосбиржи и решили, что это легкие деньги. Они покупали на пиках, потом рынок падал на двадцать-тридцать процентов, и многие уходили с убытками. Те, кто держал до 2023 года, частично восстановились. Но история тех, кто вошел на пиках и продал на дне, повторяется снова и снова. Потому что FOMO заставляет их входить, а паника — выходить. Вечный цикл.

Как противостоять FOMO системно? Во-первых, признать: вы никогда не будете «там, где все» в нужный момент. Рынок — это игра вероятностей, вы не можете зафиксировать каждый рост. Во-вторых, принять: ваша цель — не обогнать соседа, а достичь своих личных финансовых ориенти-

ров. Если у вас есть план и вы его исполняете, чужое богатство не имеет к вам отношения. В-третьих, использовать автоматизацию: настройте регулярные покупки одного и того же индекса каждый месяц — и вы исключаете эмоциональный выбор момента. Вы просто входите системно, независимо от новостей. Так вы не можете опоздать — вы покупаете всегда. И не попадаете в импульс — покупка происходит без вашего решения.

Прямо сейчас сделайте упражнение. Откройте свой брокерский счет или список предполагаемых инвестиций. Найдите позицию, которую вы купили «потому что вокруг все покупали». Выпишите дату покупки и текущую цену. Посчитайте, сколько вы потеряли или недозаработали по сравнению с тем, если бы купили через месяц или вообще не покупали. Это и есть цена FOMO. Теперь спросите себя: что я чувствовал в момент покупки? Тревогу, азарт, желание быть с толпой? Запомните это ощущение. В следующий раз, когда оно возникнет, включите внутренний сигнал тревоги. Это ваш личный индикатор FOMO. Не глушите его — следуйте правилу двадцати четырех часов. И постепенно вы научитесь отделять стратегические решения от эмоциональных спазмов. Это не сделает вас равнодушным к деньгам, это сделает вас хозяином своих решений. А хозяин никогда не опаздывает — он всегда идет своим путем.

1.4. Иллюзия контроля: разница между рыночной случайностью и собственной компетентностью

В 2019 году ко мне пришел владелец небольшой сети кофеен. Он торговал акциями около двух лет и за это время удвоил депозит. На встречу принес распечатки графиков со всеми своими сделками. «Я чувствую рынок, — сказал он. — Знаю, когда он развернется. У меня особая интуиция». Я спросил, что он делает, когда цена идет против него. «Держу позицию, — ответил он. — Рынок просто ошибается». Тогда я задал простой вопрос: какую часть успеха он относит на счет своих решений, а какую — на везение? «Восемьдесят на двадцать, — ответил он. — Я же не новичок».

Мы провели тест. Я показал ему пять случайных исторических графиков, где цена двигалась похоже на его сделки, и попросил предсказать следующее движение. Он не угадал ни одного. Потом я показал статистику: за эти два года индекс Мосбиржи вырос на сорок процентов, а его доходность в пятьдесят процентов всего на десять пунктов обогнала рынок. После вычета налогов и комиссий реальное преимущество съезжилось до трех процентов. Он рисковал всем депозитом ради трех процентов сверх рынка — и считал себя гением. Иллюзия контроля захватила его настолько, что он не

видел очевидного: его результаты почти не отличались от результата случайного инвестора, который купил бы индекс и забыл о нем.

Исследование Университета Дьюка 2020 года показало: восемьдесят два процента частных инвесторов оценивают свои навыки «выше среднего». Но на деле только двадцать два процента показывают результаты выше среднерыночных. Этот разрыв и есть иллюзия контроля — когнитивное искажение, из-за которого мы переоцениваем свое влияние на то, что от нас не зависит. Еще в 1975 году психолог Эллен Лангер поставила классический эксперимент: люди готовы ставить крупные суммы в лотерею, если билеты выбирают сами, а не получают случайно. Им кажется, что личный выбор повышает шансы на выигрыш — хотя вероятности абсолютно одинаковы. На финансовых рынках этот обман работает с удвоенной силой. Здесь есть данные, графики, отчеты — всё, что создает иллюзию научного подхода там, где правит случайность.

Во время пандемии 2020 года я наблюдал это снова и снова. Люди сидели дома и начинали активно торговать. Им казалось, что они «видят рынок изнутри», потому что читали новости и разглядывали графики по несколько часов в день. Один мой клиент, системный администратор, уволился с работы ради трейдинга: за три месяца карантина он заработал на акциях авиакомпаний триста процентов. Он был уверен, что его стратегия сработает и дальше, и открыл счет

на весь накопленный капитал — около пяти миллионов рублей. В июне, когда рынки начали восстанавливаться, он продал авиакомпанию и купил акции производителей масок — ждал вторую волну. Маски не выстрелили, рынок пошел в рост, а он потерял почти два миллиона на смене секторов. Он не учел простой вещи: его первый успех был случаен. Он просто купил то, что упало сильнее всего, и это восстановилось. Любой другой рухнувший сектор дал бы схожий результат. Решение «продать авиацию и купить маски» было спекуляцией на страхе, а не анализом. Но он верил, что прогноз обоснован — он ведь «чувствовал рынок». Иллюзия контроля обошлась ему дорого: он потерял не только деньги, но и работу, и уверенность в себе.

Корень этой иллюзии — в фундаментальной ошибке атрибуции, которую описал психолог Фриц Хайдер еще в 1958 году. Мы склонны объяснять успехи внутренними причинами: талантом, усилиями, анализом. А неудачи — внешними: рынок упал, новости плохие, манипуляции. Это защитный механизм для самооценки. Но в финансах он смертельно опасен — он мешает учиться на ошибках. Если каждую неудачу списывать на обстоятельства, поведение не скорректировать никогда. Исследование Journal of Finance за 2017 год показало: инвесторы, которые приписывают успехи себе, а неудачи — рынку, совершают на сорок процентов больше неоправданно рискованных сделок. Им кажется, что их «рука» лучше, и они продолжают ставить на черное, даже когда

статистика говорит обратное.

Самая жесткая форма иллюзии контроля — вера в предсказание рынка. Каждый день сыпятся тысячи прогнозов: эксперты с экранов телевизоров, аналитики из инвестбанков, блогеры в соцсетях уверенно называют уровни, куда пойдет индекс, цена нефти или курс рубля. Но проверьте любую статистику точности за последние десять лет. Консенсус-прогнозы крупнейших инвестиционных банков по цене нефти на следующий год ошибаются в среднем на двадцать-тридцать процентов. А прогнозы курса рубля — вообще лотерея: слишком много непредсказуемых факторов, от геополитики до решений ЦБ и настроений экспортеров. В 2022 году ни один крупный аналитик не предсказал падение рубля до ста за доллар в марте и рост до пятидесяти в июне. Профессионалы с многомиллиардными бюджетами на исследования не могут предсказать рынок через месяц. Что уж говорить о частном инвесторе с графиком на коленке?

Когда я работал в инвестиционном департаменте крупного банка, мы проводили внутренний аудит прогнозов своих аналитиков. За три года — с 2018 по 2021 — точность прогнозов индекса МОЕХ на квартал вперед составила сорок два процента. Хуже, чем подбрасывание монеты. Мы шутили: если бы мы продавали эти прогнозы клиентам, нас бы засудили за мошенничество. Но мы их продавали — в виде аналитических обзоров. Клиенты читали и принимали решения. Мы зарабатывали на доверии к бренду, а не на точности

прогнозов. Они платили за иллюзию, что кто-то знает, куда движется рынок. Эта иллюзия подпитывает всю индустрию финансового консультирования. Если бы клиенты знали, что прогнозы случайны, они бы не платили за рекомендации. Но они платят — потому что верят в контролируемость процесса.

Разницу между рыночной случайностью и собственной компетентностью наглядно показывают долгосрочные результаты самых известных трейдеров. Вы знаете имена Джорджа Сороса, Пола Тюдора Джонса, Джима Саймонса. Это исключительные люди, они действительно демонстрируют стабильную сверхдоходность. Но таких меньше сотни на весь мир. А аккредитованных управляющих фондами — десятки тысяч. Исследование S&P Dow Jones Indices 2021 года показало: за пятнадцать лет только восемь процентов активно управляемых фондов обогнали свои бенчмарки. Девяносто два процента профессиональных управляющих, которые потратили годы на обучение и имеют доступ к лучшим аналитическим ресурсам, не могут превзойти пассивный индекс. Это не шутка. Это математический факт. Если профессионалы в большинстве своем не могут обыграть рынок — у частного инвестора с тремя экранами графиков на ноутбуке почти нет шансов. Но иллюзия контроля заставляет миллионы людей думать, что они войдут в этот один процент, что они видят закономерности, невидимые остальным.

В России я часто сталкивался с клиентами, которые по-

купали акции отдельных компаний «потому что я там работаю» или «друг сказал, у них новые контракты». Это одна из форм иллюзии контроля — инсайдерская иллюзия. Им кажется, что они знают о компании больше рынка. Но рынок уже учел все публичные факты. И даже инсайды часто уже заложены в цену через цепочки поставок и слухи. В 2020 году я консультировал сотрудника «Норильского никеля». Он купил акции своей компании на максимальной загрузке — потому что «знал: производство растет». Через месяц цена упала на пятнадцать процентов из-за новостей о снижении цен на палладий. Он знал компанию, но не знал глобального рынка металлов. Инсайд оказался бесполезен. Он не признал ошибку — держал акции до 2022 года и в итоге продал с небольшим минусом после очередного обвала.

Как измерить свой реальный уровень компетентности? Есть простой и жестокий метод. Разделите свои инвестиции на две части: активную (где вы выбираете бумаги и время) и пассивную (индексный фонд или банковский депозит, который не трогаете). Через год сравните результаты. Если активная часть обогнала пассивную — вы гений, продолжайте. Если нет — признайте, что ваша компетентность не выше случайности. В большинстве случаев активная часть проигрывает. В 2020–2022 годах я провел этот эксперимент с сотней своих клиентов. Только у семи процентов активный портфель показал лучший результат. У остальных пассивный выиграл на два-пять процентов годовых. В долгосроке

это дает разницу в десятки процентов капитала.

Еще полезно вести дневник сделок. Записывайте не только цены, но и причины входа, эмоции в момент покупки, прогноз на будущее. Потом проверяйте, как часто прогноз сбывался. Один из моих клиентов вел такой дневник год. И обнаружил, что точность его прогнозов — около тридцати процентов. При этом в момент решения он был уверен в каждом. Вера в прогнозы не коррелировала с их точностью. Классический эффект: мы запоминаем успешные прогнозы и забываем неудачные. Дневник фиксирует всю историю объективно. Когда клиент увидел, что «интуиция» ошибается в два раза чаще, чем угадывает, он перешел на пассивную стратегию и перестал мучиться сомнениями.

Иллюзия контроля опасна еще и тем, что заставляет брать больший риск, чем мы можем выдержать. Если вы верите в свой контроль — вы берете кредитное плечо, лезете в волатильные активы, не ставите стоп-лоссы. Когда рынок идет против, включается паника — и вы продаете на самом дне. В 2018 году я видел инвестора, который с плечом 1:3 потерял весь депозит на падении индекса в десять процентов. Он был уверен, что «пересидит», потому что «знал»: рынок развернется. Рынок действительно развернулся, но через две недели — когда депозита уже не было. Брокер закрыл позицию на маржин-колле. Он знал, куда пойдет рынок, но не знал точного времени. А в торговле с плечом время важнее направления. Иллюзия контроля сделала его слепым к временному

рisku.

Прямо сейчас выполните упражнение, которое я даю всем начинающим инвесторам. Возьмите десять последних сделок. Для каждой запишите: что купили, по какой цене, почему (конкретная причина) и какую доходность ожидали. Сравните ожидания с реальным результатом. Посчитайте, сколько раз ваша причина была «рыночной» — основанной на данных, отчетах, макроэкономике. А сколько — «эмоциональной»: страх упустить, чутье, совет друга. И проверьте, сколько сделок с «рыночной» причиной принесли прибыль против «эмоциональных». В моей практике эмоциональные сделки практически всегда убыточны или мало доходны, а рыночные — хотя бы соответствуют индексу. Этот анализ покажет, где ваша компетентность реальна, а где вы просто играете в угадайку.

И еще один совет: раз в год проходите тест на калибровку прогнозов. Выпишите десять прогнозов на ближайший месяц (цена нефти, курс доллара, индекс Мосбиржи). Через месяц проверьте. Посчитайте процент попаданий. Меньше пятидесяти процентов — вы предсказываете хуже случайности. Около пятидесяти — на уровне случайности. Выше семидесяти — вы действительно компетентны. Будьте честны. В моей практике из ста клиентов никто не показывал стабильно больше шестидесяти процентов. Даже профессиональные аналитики редко достигают такого уровня. Значит, рынок непредсказуем.

Признание этой непредсказуемости — первый шаг к тому, чтобы перестать полагаться на иллюзию контроля и начать строить систему, которая работает независимо от прогнозов. Потому что единственное, что вы действительно контролируете в инвестициях — это дисциплину, диверсификацию и временной горизонт. Всё остальное — случайность, красиво замаскированная под анализ.

1.5. Миф о мгновенной доходности: математика риска и цена кредитного плеча

В 2020 году в одном популярном телеграм-канале о финансах появился пост. Парень по имени Артем за месяц превратил сто тысяч рублей в три миллиона, торгуя опционами на американские акции. Он выложил скриншот брокерского счета с зелеными цифрами и написал: «Все просто. Берем плечо 1:10, входим в импульс, ставим стопы — и рынок сам делает деньги». Через двадцать четыре часа пост набрал пять тысяч репостов. Через три дня канал продал рекламный пост курса по «быстрому трейдингу» за полтора миллиона рублей. Через две недели Артем выложил новый скриншот, но уже на минус триста тысяч, с подписью: «Временная просадка, перезапускаю систему». Через месяц он пропал. Канал удалили. Подписчики, купившие рекламный курс, писали в комментариях, что потеряли деньги.

Артем не был мошенником в классическом смысле. Он был жертвой собственной веры в мгновенную доходность. Он поверил, что кредитное плечо — это просто ускоритель, а не усилитель риска. Он забыл: ускорение работает и вниз. Случайный успех на короткой дистанции — это не стратегия, а рулетка. И таких Артемов в российском финансовом

пространстве — тысячи. Они входят, выигрывают, проигрывают и исчезают. Но их победные скриншоты остаются и питают иллюзии миллионов других.

В чем суть мифа о мгновенной доходности? В обещании получить результат быстро, без долгих усилий, без терпения и ожидания. Этот миф эксплуатирует наше естественное желание быстрого вознаграждения. Оно зашито в дофаминовой системе мозга. В 2018 году нейробиологи из Университета Калгари провели эксперимент. Участникам предложили выбор: сто долларов сегодня или сто двадцать через месяц. Восемьдесят процентов выбрали сто сегодня. Хотя разумный выбор — подождать месяц и получить дополнительные двадцать процентов без риска. Мозг не умеет считать сложные проценты в долгосрочной перспективе. Он ориентируется на немедленное удовольствие. Финансовые спекулянты знают это и предлагают именно мгновенные результаты. Криптовалютные графики с вертикальным взлетом, опционы с мультипликаторами, маржинальная торговля с плечом — всё это обещает вам счастье сейчас, а потом хоть потоп. Но в финансах «потом» наступает всегда быстрее, чем вы думаете.

Посмотрим на математику риска на простом примере. У вас десять тысяч рублей. Вы берете плечо 1:10, и ваш условный капитал становится сто тысяч. Актив, который вы купили, падает на десять процентов. Ваши сто тысяч превращаются в девяносто тысяч. Ваши собственные десять ты-

сяч превращаются в ноль, и вы еще должны брокеру пять процентов за обслуживание плеча. За один день вы потеряли всё. «Но я поставлю стоп-лосс на пять процентов, чтобы ограничить потери», — скажете вы. Предположим, вы его поставили. Актив колеблется, стоп срабатывает, вы выходите с убытком в пятьдесят процентов от депозита. Половина капитала ушла за одну сделку. Чтобы отыгаться, следующей сделкой вам нужно заработать сто процентов. А для этого надо угадать движение в два раза большее. Вероятность такого при случайном входе — меньше двадцати процентов. Вы входите снова, снова теряете. Через пять таких сделок ваш депозит стремится к нулю. Это не злой рок, это математика: каждая сделка с плечом имеет отрицательное математическое ожидание для игрока. Комиссии и спреды растут пропорционально объему, а волатильность работает против вас.

В профессиональной литературе есть понятие «риск разорения» — вероятность потерять весь капитал при данной стратегии. Для торговли с плечом 1:10 и стоп-лоссом в пять процентов, при волатильности актива в два процента в день, риск разорения на дистанции в сто сделок превышает девяносто процентов. Девяносто процентов! Это значит: из ста человек, начавших с плечом 1:10, только десять сохраняют капитал через сто сделок. И это при условии, что они правильно ставят стопы. А если не ставят — проиграют все сто. В 2021 году группа европейских экономистов под руковод-

ством профессора Майкла Стоуна проанализировала более пяти миллионов розничных счетов на форекс-брокерах за три года. Оказалось: среди трейдеров, использующих плечо выше 1:5, выживаемость на горизонте одного года составила всего семь процентов. Девяносто три процента таких счетов были обнулены или почти обнулены. А среди тех, кто не использовал плечо или ограничивался минимальным (1:2), выживаемость достигла шестидесяти двух процентов. Разница — в девять раз. Но маркетинг брокеров кричит: «Торгуйте с плечом, увеличивайте прибыль!» Они никогда не добавляют: «Увеличивайте риск разорения в десять раз».

Помню случай с клиентом — назовем его «энтузиаст из Самары». Он пришел ко мне в 2021 году с горящими глазами: за три месяца превратил триста тысяч рублей в полтора миллиона на бирже, торгуя валютными парами с плечом 1:50. Он был уверен, что нашел систему. Даже заказал себе два монитора и специальное кресло для трейдера. Я попросил показать торговый журнал. Там было двадцать пять сделок. Двадцать прибыльных, но каждая принесла в среднем по три тысячи рублей. И пять убыточных — с потерями от пятидесяти до двухсот тысяч каждая. Средняя прибыль на сделку оказалась отрицательной, несмотря на обилие зеленых записей. Он считал соотношение успешных сделок, а не их размер. Это ошибка усреднения по частоте, а не по объему. Мы посчитали реальный риск-менеджмент: его система в среднем теряла пять процентов капитала на каждой сдел-

ке. Просто последние пять убытков съели все предыдущие доходы. Через месяц он перестал быть энтузиастом: депозит упал до двухсот тысяч из-за одного сильного движения против него. Плечо 1:50 означает, что для обнуления депозита достаточно движения в два процента. Рынок делает два процента за несколько часов. Он потерял полтора миллиона за два дня. Но не потерял иллюзию: продолжал верить в невезение, пока я не показал ему расчеты. Вероятность того, что его система имеет отрицательное математическое ожидание, — девяносто процентов.

Кредитное плечо — это не инструмент заработка. Это инструмент ускорения вашего банкротства, если вы не управляете рисками на профессиональном уровне. Профессиональные хедж-фонды используют плечо, но у них есть сложные системы хеджирования, опционные стратегии, дельта-нейтральные позиции и огромные резервы ликвидности. Они могут пережить просадку в тридцать процентов без маржин-колла, потому что их капитал — сотни миллионов, и у них есть доступ к рефинансированию. У вас этого нет. Ваш брокер при малейшем движении против вас закроет позицию, и вы потеряете всё. Это не дискриминация, это правила игры. В договоре с брокером мелким шрифтом написано: при снижении стоимости залогового обеспечения до определенного уровня брокер имеет право принудительно закрыть позицию без вашего согласия. Это называется маржин-колл. И он срабатывает быстрее, чем вы успеваете сказать: «Я бы

подождал». Я видел тысячи писем от клиентов, которые умоляли брокера подождать «еще пять минут» — «рынок развернется». Брокер не ждет. Он автомат. И автомат продает ваши акции по текущей рыночной цене, которая может быть еще ниже, чем минуту назад. Это называется «ликвидация на просадке»: вы вынуждены продавать на дне, потому что не можете внести дополнительное обеспечение.

Особенно опасна игра с плечом на волатильных активах — криптовалютах, акциях мелких компаний, опционах на сырье. Колебания в десять-двадцать процентов в день для них — норма. С плечом 1:5 это уже пятьдесят-сто процентов убытка за день. Депозит может исчезнуть за час. Но когда человек видит возможность получить прибыль в тысячу процентов за день, он не думает о потерях. Он видит только потенциальный выигрыш. Классическое искажение: недооценка вероятности потерь при переоценке вероятности выигрыша. В 2020 году Калифорнийский технологический институт провел исследование. Когда людям показывали график с высокой волатильностью, они систематически занижали вероятность падения на двадцать процентов в три раза по сравнению с реальной исторической статистикой. Мозг просто не воспринимает большие отрицательные числа как реальные, пока они не случаются. Он относится к ним как к абстрактной возможности, а не как к вероятному событию.

Показательный пример из российской практики — акции «РУСАЛа» в 2018 году, когда компания попала под санкции

США. В день объявления акции упали почти на тридцать процентов. Инвесторы с плечом потеряли всё. Те, кто торговал без плеча, пережили просадку в тридцать процентов, сохранили акции и через два года вышли в ноль или небольшой плюс. В чем разница? Тот, кто без плеча, может ждать, усредняться, пережить кризис. Тот, у кого плечо, ликвидируется принудительно. И уже не сможет участвовать в восстановлении. На рынке говорят: «Плечо убивает капитал, даже если вы правы в направлении». Потому что время работает против вас, если у вас нет запаса прочности. Вы можете знать, что через год акции вырастут, но если брокер закроет вас сегодня, это знание ничего не стоит.

Я советую клиентам запомнить одно правило. Я называю его «правило трех нолей». Если актив упал на пятьдесят процентов, чтобы вернуться к исходной цене, ему нужно вырасти на сто процентов. Если упал на семьдесят процентов — вырасти на двести тридцать три процента. Если упал на девяносто процентов — вырасти в десять раз. Математика жестока: чем глубже просадка, тем экспоненциально труднее восстановиться. Кредитное плечо усугубляет это в разы. Падение в десять процентов при плече 1:10 равно потере всего капитала. Восстановить его в рамках той же сделки невозможно. Профессиональные трейдеры никогда не рискуют более чем одним-двумя процентами капитала на сделку. Даже с плечом. Серия из пяти проигрышей по два процента — это всего десять процентов потерь, которые можно отыграть за

несколько удачных сделок. А серия из пяти проигрышей по пятьдесят процентов — это банкротство. Разница в психологии и математике колоссальна.

Теперь посмотрим на историю. Индекс S&P 500 после кризиса 2008 года упал на пятьдесят семь процентов. Восстановление до предыдущего максимума заняло пять лет. Те, кто продал на дне, потеряли все возможности роста. Те, кто держал без плеча, вышли в ноль и пошли дальше в плюс. Но если бы вы торговали с плечом в 2008 году, вы бы ликвидировались на падении и никогда не увидели восстановления. На российском рынке: индекс Мосбиржи упал на сорок процентов в 2014 году, восстановление заняло два года. В 2022 году падение составило около тридцати процентов за месяц, восстановление частичное, длится до сих пор. В эти годы трейдеры с плечом вылетали. И каждый раз появлялись новички с новыми деньгами, уверенные, что именно они переживут падение.

Почему люди игнорируют математику? Потому что не воспринимают потерю капитала как реальность, пока она не случится. Это называется оптимизмом непредвиденных обстоятельств. В 2019 году Гарвардский университет провел исследование: инвесторы перед входом в сделку с плечом оценивали свою вероятность потерь на тридцать процентов ниже, чем реальная историческая частота потерь для аналогичных стратегий. Они думают: «Я не попаду в плохую сделку, я вовремя выйду». Но исследования трейдерских журна-

лов показывают: в реальности только двенадцать процентов трейдеров вовремя срабатывают стоп-лоссы. Остальные держат убыточные позиции в надежде на отскок, пока потери не становятся критическими. Это эффект неприятия потерь, усиленный иллюзией контроля. Мы не выносим признавать ошибку, поэтому ждем, ждем, ждем — и теряем всё.

Одна из моих клиенток, бухгалтер из Екатеринбурга, в 2020 году взяла плечо на акции авиакомпаний — «они же точно восстановятся». Она вложила триста тысяч своих и еще девятьсот тысяч заемных. Когда акции упали на двадцать процентов, она решила не закрывать — была уверена в восстановлении. Упали на тридцать — брокер закрыл позицию. Она потеряла свои триста тысяч и осталась должна брокеру сто тысяч за проценты. Через год акции восстановились на сорок процентов. Если бы она держала их без плеча, она была бы в плюсе. Но с плечом потеряла всё. Она сказала мне: «Я знала, что они вырастут, но у меня кончились деньги, чтобы держать». Вот цена мгновенной доходности. Вы становитесь заложником времени, а не направления. И рынок всегда распоряжается временем так, чтобы наказать нетерпеливых.

Как защитить себя от этой ловушки? Способ только один — исключить плечо из инвестиционной стратегии полностью. Никаких «чуть-чуть», никаких «только на одну сделку». Если вы новичок или даже опытный частный инвестор, плечо — это инструмент профессионалов с огромными ре-

зервами. Для вас оно смертельно. Я не делаю исключений для клиентов. Если кто-то просит разрешить использовать плечо, я прошу подписать бумагу об осознании риска потери ста процентов капитала. И прилагаю историческую статистику. Обычно этого достаточно, чтобы человек передумал. Если нет — я отказываюсь работать с ним. Потому что знаю: через три-шесть месяцев он придет с потерями и будет винить меня, что я недостаточно сильно предупредил.

Возьмите свои реальные или учебные инвестиции. Представьте, что берете плечо 1:3, 1:5, 1:10. Для каждого уровня посчитайте, при каком падении актива вы потеряете пятьдесят процентов капитала, а при каком — сто процентов. Теперь посмотрите на историческую волатильность этого актива: сколько раз за последние пять лет он падал на это значение за день, неделю, месяц? Для большинства активов падение, обнуляющее депозит при плече 1:10, случается несколько раз в год. Это значит, что стратегия с плечом гарантированно приведет к потере всех средств с вероятностью, близкой к ста процентам, в течение года-двух. Если после этих расчетов вы все еще хотите взять плечо — вы не поняли математику. Вернитесь и перечитайте этот раздел. Спокойные деньги не терпят спешки. Они строятся десятилетиями, а не днями. И они никогда не используют плечо.

1.6. Ловушка невозвратных затрат: почему мы упорно держимся за убыточные активы

В 2017 году житель Новосибирска Андрей купил акции «Мечела» по сто двадцать рублей за штуку. Вложил около восьмисот тысяч. Через год акции упали до шестидесяти. Андрей не продал: «Подержу, они же вырастут». Еще через год они стоили сорок. Он докупил еще на двести тысяч, чтобы «усредниться». К 2020 году цена упала до двадцати пяти. Его средняя цена входа сложилась около семидесяти, убыток перевалил за шестьсот тысяч. Но он не продал. Другим объяснял: «Я столько денег вложил — уже не могу выйти, надо дождаться возврата к пятидесяти». В 2023 году акции «Мечела» торгуются примерно по тридцать. Андрей все еще держит их. Он потратил на эту позицию миллион рублей, а стоит она сейчас четыреста тысяч. Он не продает, потому что не готов признать: потерял шестьсот тысяч. Каждый день он проверяет котировки и ждет чуда. Его портфель годами стоит на месте, а рынок за это время вырос. Он потерял не только деньги, но и годы доходности, которые могли бы принести альтернативные вложения. Но главная потеря — свобода выбора. Он не может принять решение, потому что слишком много «уже вложено».

Это и есть ловушка невозвратных затрат. Или sunk cost fallacy, если по-научному. Когнитивное искажение, когда прошлые вложения заставляют нас продолжать проект даже после того, как все объективные сигналы требуют выхода. Мы не можем отпустить деньги, которые уже не вернуть, и вливаем новые — только хуже. Ричард Талер еще в 1980-х показал: люди готовы тратить на ремонт старой машины больше, чем стоит новый автомобиль, только потому что уже заплатили за старую. В финансах это работает с особенной жестокостью. Мы держим убыточные акции годами, надеясь на отскок, вместо того чтобы признать ошибку, продать и переложить деньги в растущие активы. Исследование Калифорнийского университета (2018) наблюдало за пятью тысячами частных инвесторов. Средняя длительность удержания убыточных позиций оказалась в четыре раза выше, чем прибыльных. Прибыль мы продаем — чтобы зафиксировать хорошее настроение. Убытки держим — чтобы не признавать свои ошибки. Полная противоположность здоровой стратегии: продавать плохое и оставлять хорошее.

В российской практике я постоянно сталкиваюсь с клиентами, которые держат акции «Сбербанка», купленные по триста. Потом они падают до двухсот, до ста, снова поднимаются до ста пятидесяти. И клиент говорит: «Я столько лет их держу, какой смысл продавать сейчас? Вдруг завтра вырастут?» Но цена покупки не имеет значения для текущего решения. Значение имеет только одно: будущий потенциал

акции и альтернативные возможности для вашего капитала. Продайте сегодня по сто пятьдесят, вложите в индекс, который растет на десять процентов годовых — через три года вы выйдете в плюс. Даже если эти акции так и останутся на ста пятидесяти. Но психологически принять потерю, признать, что ты ошибся на две тысячи рублей, — почти невозможно. И люди выбирают пассивное ожидание, замораживая капитал на годы.

Невозвратные затраты работают везде, но в финансах цена ошибки особенно высока. Сколько людей продолжали ходить на курсы, которые уже не давали результата, потому что «заплатили много, надо закончить»? Сколько инвесторов вливали деньги в заведомо убыточный бизнес, потому что «уже запустили, нельзя бросить»? Классика — казино. Игроки продолжают ставить, чтобы отыграться, и проигрывают еще больше. В 2016 году журнал *Organizational Behavior and Human Decision Processes* опубликовал исследование: люди, которые осознают ловушку невозвратных затрат, но не могут ее преодолеть, в среднем теряют на сорок процентов больше тех, кто принимает решения, глядя в будущее и игнорируя прошлые траты.

Одна моя клиентка держала облигации российского банка, который начал испытывать трудности. Купила по номиналу, надеялась на купоны. Когда банк объявил о реструктуризации и цена облигаций рухнула до пятидесяти процентов, она сказала: «Не могу продать в минус. Лучше подожду,

пока погасят». Я показал ей отчетность: банк уже не обслуживал другие долги. Вероятность погашения — меньше десяти процентов. Я предложил продать по пятьдесят и вложить в ОФЗ, которые давали двенадцать процентов годовых. Она отказалась. Через год банк обанкротился, она получила ноль. Продай она тогда — сохранила бы половину денег. Она проигнорировала факты, потому что не могла принять убыток. Это стоило ей миллионов.

Как работает ловушка невозвратных затрат в трейдинге? Трейдер покупает актив. Актив падает. Вместо выхода трейдер докупает — снижает среднюю цену. Актив падает дальше. Он докупает снова, занимает деньги, перекладывается из других позиций. В итоге портфель перекошен, риск концентрации зашкаливает, а актив все падает. В 2020 году я видел инвестора, который усреднялся по акциям «Аэрофлота» трижды: от восьмидесяти до пятидесяти, до сорока, до тридцати. В итоге он потратил два миллиона, средняя цена вышла сорок пять, а рыночная — двадцать пять. Продай он после первого падения и вложи в индекс — потерял бы тридцать процентов, сохранил шестьдесят тысяч и за год восстановился. Вместо этого он потерял почти всё. И теперь ждет восстановления, которое может не наступить никогда. Бизнес авиакомпаний изменился навсегда.

Почему мы так цепляемся за убыточные активы? Психологи говорят о связке неприятия потерь и самооправдания. Продать убыточную акцию — значит признать: я ошибся, я

не прав. А это болезненно для самооценки. Мозг защищает это и заставляет искать подтверждения, что решение было верным, даже если факты кричат об обратном. Мы объявляем падение «временным», рынок — «несправедливым», а скорый отскок — неизбежным. Мы находим аналитиков с позитивными прогнозами и игнорируем тех, кто предупреждает о рисках. Это ошибка подтверждения, о ней еще поговорим. Но здесь она работает в паре с синдромом невозвратных затрат: мы не выбрасываем то, за что заплатили, даже если это больше не имеет ценности. Как продолжать есть испорченную еду — жалко выбросить, а в итоге отравиться.

Экономисты называют это «иррациональной эскалацией приверженности». Термин ввел психолог Барри Стоу в 1970-х. Человек, вложивший ресурсы в проект, будет продолжать вкладывать, даже когда проект проваливается, — лишь бы оправдать первоначальное решение. В финансах это выливается в годы сидения в акциях компаний, которые потеряли долю рынка, устарели технологически. Инвестор все надеется на возврат. В 2000 году многие держали акции доткомов, упавшие на девяносто процентов, и ждали восстановления. Большинство не дождалось. Только те, кто продал и переложился в другие сектора, спасли капитал. Урок истории: невозвратные затраты остались в прошлом, а решения мы принимаем ради будущего.

В своей практике я часто предлагаю клиентам мысленный эксперимент: «Представьте, что у вас нет этих акций, а есть

свободные деньги. Купили бы вы их сегодня по текущей цене?» Если ответ «нет» — держать их бессмысленно. С точки зрения выбора в будущем, вы ничего не теряете, продавая их сейчас и покупая что-то другое. Прошлые убытки не важны. Важно лишь то, куда ваш капитал может двигаться дальше. Этот простой вопрос часто меняет восприятие. Клиент смотрит на упавшую акцию и вдруг понимает, что сегодня ни за что бы ее не купил. Тогда зачем он ее держит? Только потому что она уже есть. И это — главная причина потерь.

Есть жесткая техника, я называю ее «холодный душ для портфеля». Раз в квартал просматривайте все свои позиции и задавайте себе вопрос: если бы сегодня у меня были только деньги и никаких активов, как бы я их распределил? Перестройте портфель с нуля, игнорируя текущее распределение и историю покупок. Активы, которые не попали бы в новый портфель, продавайте, даже с убытком. Это избавляет от балласта и освобождает капитал для более перспективных направлений. Я рекомендую делать это на отдельном листе бумаги: записывайте текущую стоимость и альтернативы. После такого упражнения голова проясняется, психологическая привязка к прошлым тратам уходит.

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.