

## *ГЛАВА 1*

# НЕ МЫ УТРЕМ РЫНКУ НОС, А ОН НАМ

Компании вроде Morningstar и Dalbar провели множество исследований, стремясь количественно выразить влияние поведения инвестора на реальную доходность. Такого рода анализ, как правило, направлен на сравнение дохода, полученного отдельным владельцем ценных бумаг в инвестиционном фонде, с доходностью самих фондов. Чтобы было понятнее: они пытаются сравнить доходность, которую получают *инвесторы*, с доходностью самих *инвестиций*.

Есть ли разница? Вы себе даже не представляете какая. Как правило, в рамках таких исследований приходят к выводу, что долгосрочная доходность инвесторов намного ниже доходности среднестатистического инструмента.

Что это значит? Лишь то, что мы выбрасываем деньги на ветер.

Возьмем, к примеру, взаимный фонд. Все, что требовалось, — это вложить деньги в обычный взаимный фонд и оставить их там.

Но большинство инвесторов действовали иначе. Они постоянно то вкладывали деньги в фонд, то забирали их оттуда. Время было ограничено — и потери наблюдались колоссальные.

Чтобы обозначить разницу между доходностью инвестиций и доходностью инвестора, я придумал термин «поведенческая пропасть» и везде, где только появлялась возможность, начал делать наброски, представленные вниманию читателей на страницах этой книги. С тех пор я использую словосочетание «поведенческая пропасть» для описания всех ситуаций, в которых наше поведение приводит к неудовлетворительным результатам. Множество рисунков были сделаны мною для того, чтобы помочь клиентам и читателям понять, чем на самом деле мотивированы их действия. А началось все с простой зарисовки (см. рис. 1).

Очевидно, что покупка паев, пусть даже в ничем особенно не выдающемся взаимном фонде, и их долгосрочное удержание — довольно выгодная стратегия. Но в действительности никто и никогда так не распоряжается своими деньгам. Мы торгуемся. Мы смотрим канал CNBC\* и слушаем вопли Джима Крамера\*\*. Мы покупаем по высокой цене и продаем по низкой — другими словами, мы совершаем поступки, которые полностью противоречат здравому смыслу.

---

\* Американский телеканал, специализирующийся на экономических и финансовых новостях. Прим. ред.

\*\* Американский телеведущий, автор ряда бестселлеров на финансовые темы, бывший управляющий хедж-фонда. Прим. пер.



РИС. 1

Когда читатели моего блога в The New York Times начинают заваливать меня электронными письмами с призывами докупить акции и увеличить свой портфель, я понимаю, что настало время проявить бдительность. Точно так же о том, что, возможно, пришло время скрестить пальцы в надежде на улучшение рыночных перспектив, я узнаю из стремления своих друзей и коллег продать имеющиеся у них акции.

Что самое интересное, они тоже все понимают! Мы вместе над этим смеемся. Они знают, что их порывы купить или продать опасны, и надеются, что я помогу им контролировать эмоции.

Весной 2009 года моих клиентов охватило чрезвычайное волнение. В один прекрасный день ко мне за консультацией пришли сразу трое. Как и большинство из нас тогда, они были до смерти напуганы. Рынок рухнул, и они понесли колоссальные потери.

Разговор быстро переключился на пугающую ситуацию на рынке ценных бумаг.

Они: «Карл, нам кажется, что пришло время продавать акции».

Я: «Вы считаете, что нужно продавать акции только потому, что их цена упала на 30%?»

Они: «Ну... ты понимаешь... нам что, просто сидеть и ждать, когда рынок полностью обвалится?»

Я: «Ребята, все, что могло случиться, уже случилось. Возможно, вам кажется, что пришло время избавляться от акций, но есть ли смысл в том, чтобы их продавать именно сейчас?»

Они: «Но ситуация угрожающая!»

Я: «Ваши опасения понятны, но поддаваться страху — не лучшая идея».

Они: «Обстоятельства складываются не в нашу пользу! Такими темпами к концу года мы останемся без средств!»

Я: «На самом деле, когда акции стоили дороже, вы рисковали сильнее. Но на тот момент вы почему-то с радостью за них держались. Так зачем продавать их сейчас?»

Они: «И что нам делать?»

Мой ответ был простым. Я сказал им, что мы не будем ничего предпринимать. Подождем немного, пока все уляжется, а затем пересмотрим планы и при необходимости скорректируем их.

Прошло несколько лет. Все те же три клиента снова пришли ко мне. Акции снова поднялись в цене, и между нами происходит уже совершенно другой разговор.

Они: «Стоит ли нам вложить в акции дополнительные средства?»

Я: «Хм, зачем?»

Они: «Потому что в последнее время рынок не перестает нас радовать!»

Я: «То есть вы хотите сказать, что собираетесь приобрести

акции только по той причине, что они сейчас дорогие?»

Они: «Ну, они ведь могут еще сильнее подняться в цене!»

Я: «Мы не имеем ни малейшего понятия о том, каким образом рынок поведет себя в будущем. Почему бы нам не придерживаться нашего плана и дальше?»

Подобные беседы я веду очень часто. В начале 2011 года, когда за два с лишним года цены на золото выросли на 80%, всем хотелось знать, стоит ли вкладываться в этот драгметалл. Одно время это был самый популярный из задаваемых мне вопросов.

Я объяснял, что сейчас операции с золотом стали намного более рискованными, чем когда бы то ни было. Если ничего подобного не было заявлено в первоначальных планах, то зачем вносить поправки теперь?



РИС. 2

Мои друзья и клиенты (часто это одни и те же люди) — не единственные инвесторы, испытывающие искушение сделать неправильный выбор. В 2008, 2009 и большей части 2010 года владельцы паев взаимных фондов постоянно выводили из них больше денег, чем вкладывали.

Только в декабре 2010 года из взаимных фондов было выведено 10,6 млрд долларов.

Затем в январе 2011 года как будто кто-то вдруг переключил тумблер: вливания в рынок составили около 30 млрд долларов. Инвесторы решили, что настало время снова вкладывать деньги в акции, — и это пришло им в голову после практически 100%-ной доходности, впервые полученной после 2008 года, когда цены на рынке достигли исторических минимумов.

Разумно ли вкладывать деньги в активы, цена на которые удвоилась менее чем за два года? Купили бы вы дом, цена на который за последние пару лет выросла с 300 до 600 тысяч долларов? (Что-что? Именно так вы и сделали? Как это вас угораздило?)

Давайте вернемся в начало 2000 года. Рынок доткомов\* процветает. За предыдущий год NASDAQ вырос более чем на 80%. Многие берут займы под залог собственной недвижимости и используют деньги для приобретения акций; особой популярностью пользуются высокотехнологичные компании.

По данным Института инвестиционных компаний (ICI), в январе 2000 года инвесторы вложили во взаимные фонды около 44 млрд долларов, побив рекорд предыдущего месяца — 28,5 млрд долларов.

Все мы знаем, что произошло потом. Поток инвестиций в фонды все не иссякал, в феврале и марте были зафиксированы новые рекорды. Индекс NASDAQ достиг своего максимума в 5000 пунктов, после чего за последующие шесть месяцев произошло его обвальное падение — он потерял около половины своей стоимости.

Но если вы думаете, что здравый смысл покидает лишь тех, кто оказался на вершине рынка, то не торопитесь и посмотрите на поведение тех, кто очутился на его дне. Октябрь 2002 года стал пятым месяцем кряду, когда инвесторы вывели из взаимных фондов больше средств, чем вложили; подобное произошло впервые в истории.

А теперь угадайте с первой попытки, когда рынок достиг своей низшей точки? В октябре!

Задумайтесь об этом хотя бы на секунду. На пике развития рынка люди брали кредиты под залог своих домов, чтобы купить акции высокотехнологичных компаний. В момент максимального падения рынка они не смогли достаточно быстро продать эти активы. Где же были все эти деньги? Инвесторы использовали их для вложений в фонды облигаций, которые в тот период зафиксировали рекорд

---

\* Компании, занимающиеся электронной коммерцией. *Прим. пер.*

притока наличности даже несмотря на то, что цены облигации по некоторым показателям были выше фиксировавшихся ранее на протяжении более 40 лет.

В этом нет ничего нового. Картина неизменна. То же самое происходило и с развивающимися рынками в 2004 году, и с недвижимостью в 2006 и 2007 годах... И это будет повторяться до тех пор, пока все не разорятся!

Неудивительно, что большинство людей не испытывают удовлетворения от своего инвестиционного опыта.

Чем дороже акции (или недвижимость), тем они рискованнее, но, как правило, именно в эти моменты они кажутся нам наиболее привлекательными. Одним словом, инвесторы, если их рассматривать как особую группу, крайне неудачно выбирают время для операций на рынке.

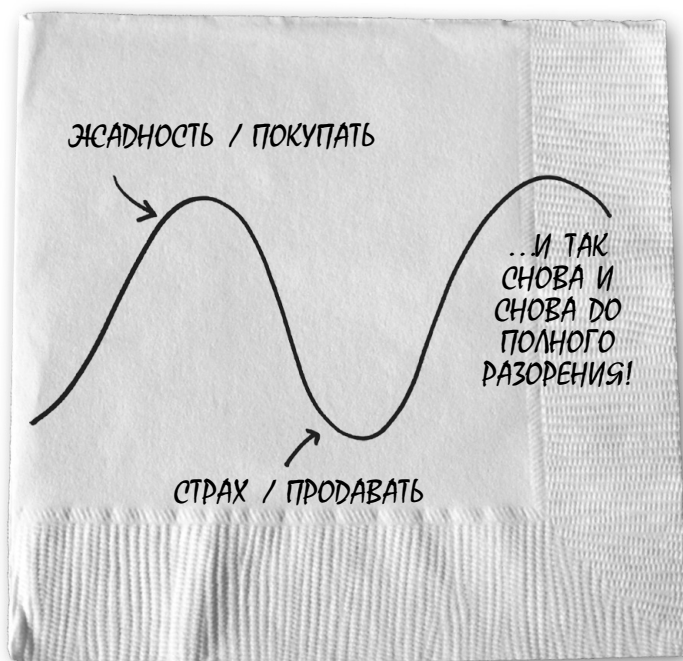


РИС. 3

Гораздо разумнее — не обращать внимания на действия толпы и руководствоваться в инвестиционных решениях собственными целями, а затем придерживаться плана, невзирая на возможные проявления страха и жадности. Живому человеку так сложно это сделать!

Мы отнюдь не глупы. Мы стараемся избегать боли и стремимся к удовольствию и безопасности. Решение кажется таким верным: продавать, когда окружающие напуганы, и покупать, когда все чувствуют себя вполне уверенно.

Возможно, такое решение действительно выглядит правильным. Но оно неразумно.

## **ОШИБКИ В ИНВЕСТИЦИЯХ — ЭТО ОШИБКИ ИНВЕСТОРОВ**

Сейчас я больше, чем когда бы то ни было, убежден в том, что все ошибки в инвестициях на самом деле ошибки инвесторов.

Инвестиции не совершают ошибок. В отличие от инвесторов.

Инвестирование — это выбор. Именно об этой составляющей мы часто забываем. В какой-то момент мы сделали выбор в пользу инвестиций. До этого момента у нас в руках был сосредоточен контроль над всем процессом. Мы решили, что нам нужно получить ответы на некоторые вопросы (если таковые появились). Решили, у кого спросить. Решили, сколько и когда вкладывать.

Когда инвестиции эффективны, мы рады себя похвалить: «Я поставил на победителя». Конечно, когда дела идут хорошо, приятно приписывать себе все заслуги.

Но если наши вложения стали убыточными, то это непременно чья-то вина. Мы обвиняем того, кто убедил нас в необходимости этого вложения, обвиняем жуликов-банкиров, которые разрушили экономику, неконтролируемые государственные расходы, лживые средства массовой информации, плохую погоду в Бразилии... подойдет любой козел отпущения.

Все это напоминает мне случай в детстве, когда я снес газонокосилкой верхушку дождевателя. Помню, как я забежал в дом и сказал маме, что газонокосилка сломала дождеватель. Она терпеливо объяснила

мне, что не газонокосилки ломают дождеватели, а десятилетние мальчишки. Когда дело доходит до инвестиций, ситуация повторяется. Положительный результат недостижим без тщательного изучения рынка (выяснения, где установлены дождеватели) или при неверных действиях (столкновение с дождевателем).



РИС. 4

Инвестиционные инструменты не виноваты в наших ошибках. В какой-то момент нужно взять ответственность на себя. В противном случае мы обречены на одни и те же ошибки. При таком раскладе можно вовсе отказаться от попыток инвестировать, положить все сбережения в банк под фиксированную ставку и наслаждаться жизнью.

Одно из определений безумия звучит примерно так: безумие — это состояние, при котором человек продолжает делать то же самое (в данном случае обвинять инструменты в своих убытках) и ожидает при этом другой результат (в данном случае хороший доход).

Давайте прекратим вести себя как безумцы.

## ДОЛГОСРОЧНОЕ БЕСПАМЯТСТВО

Существуют способы, при помощи которых можно попробовать ликвидировать поведенческую пропасть. Но перед тем как решиться на перемены в поведении, нужно попытаться понять его.

Для новичков: человек естественным образом склонен избегать боли и стремиться к удовольствию. Кроме того, мы абсолютно не умеем предсказывать будущее.

Циклы бума и спада в значительной степени зависят от наших коллективных ожиданий. Ожидания управляют поведением, но они практически всегда ошибочны.

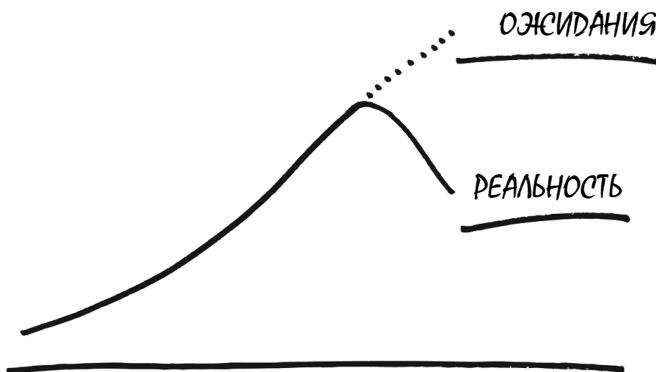


РИС. 5

Обычно в основе наших ожиданий лежит недавний, зачастую совсем свежий опыт. Например, соседи очень выгодно продали свой дом. Через некоторое время брат продает свой дом по еще более выгодной цене. Ситуация изменилась. Спустя какое-то время вы корректируете свои ожидания. Постепенно мысль о том, что цены продолжают расти, начинает восприниматься как аксиома. И на основании этих ожиданий вы начинаете вести себя по-другому. Возможно, берете кредит под залог дома, который растет в цене, и тратите деньги на красивую машину или отдых с семьей.

Цены на жилье (и соответственно, связанное с этим поведение) рано или поздно достигают своей критической планки. И тут значения могут резко упасть ниже реальной оценки стоимости, которая держатся

лась в течение многих лет. В циклы бума и спада цены зачастую достигают до невероятных экстремальных уровней в обоих направлениях. Оглядываясь назад, мы практически всегда болезненно осознаем, что позволили своим ожиданиями выйти за разумные пределы. Хотя в тот момент все не столь очевидно.

Важно избегать попадания в подобные ловушки. Один из способов это сделать — *продление устоявшейся оценки прошлого*.

История имеет большое значение. Считается, что три самых главных слова английского языка — remember, remember, remember (помнить, помнить, помнить).

Если говорить более конкретно, то важно не забывать тенденции совсем недавнего прошлого и те моменты, когда в размеренном течении жизни происходили резкие, действительно поразительные перемены.

В поисках полезных примеров нет необходимости обращаться к античной истории. Большинство из нас еще помнит пузырь доткомов, лопнувший всего десятилетие назад, концовку бума жилищного строительства, долговой кризис 2008 года, который отбросил рынки на несколько лет назад...

Кажется, подобные события легко восстановить в памяти. Но зачастую такие воспоминания игнорируются, особенно когда дела идут в гору. И причина этого в том, что нам *нравится* новый тренд. Когда цены на дома росли, нас это действительно радовало. Зачем думать о прошлом, когда настоящее так лучезарно?

А затем, что, как писал историк и философ Джордж Сантаяна (передаю его слова по памяти), люди, забывшие свое прошлое, обречены переживать его снова и снова.

## **НЕДОСТАТОК ОПЫТА МОЖЕТ ОКАЗАТЬСЯ ОПАСНЫМ**

Пренебрежение историей ведет к ограниченности: все наши действия в таком случае основываются лишь на собственном опыте. Это может оказаться очень опасным.

При первом своем восхождении на Гранд-Титон я был предельно осторожен. Как и большинство альпинистов, мы с напарником подня-

лись в горы и остались там на ночевку, чтобы рано утром встать и до восхода солнца подняться на вершину. Все твердили нам, что лучше добраться до цели как можно раньше, а к десяти часам утра уже спуститься вниз, чтобы не попасть под дневную грозу.

Стоял прекрасный день — теплый, солнечный, почти безветренный. В шортах и майках мы расположились на вершине, чтобы вздремнуть. Около полудня начали спуск. Никаких поводов для беспокойства.

Исходя из приобретенного опыта, при своем следующем восхождении на гору я выбрал иной подход. На этот раз напарником был мой отец. Меня уже не волновала необходимость ранних подъема и спуска. Мы отправились в путь поздно и попали в высокую облачность. Шел снег. На вершине нас застала гроза. Волосы вставали дыбом, металлические ледорубы вибрировали. Удары молний сбили с ног отца — и не один раз, а дважды.

Оказывается, альпинисты предпочитают рано спускаться с Гранд-Титона не без причины. На вершине горы в августе часто бывают грозы. Мы были похожи на туристов, которые солнечным днем приезжают в Сизтл и делают вывод, что все рассказы о сильных дождях — всего лишь миф, придуманный местными жителями, чтобы отбить желание у туристов приезжать в их город.

Многие сегодняшние инвесторы предпенсионного возраста только достигли совершеннолетия в то время, когда около 30 лет назад зарождался крупнейший в истории ценовой бум. Им казалось, что инвестирование — это просто. Они брали на себя все большие и большие риски. А потом тучи сгустились.

Горы опасны. Это вовсе не значит, что вы не пойдете на восхождение (хотя, *возможно*, действительно и не пойдете). Но если хотите остаться в живых, то нужно учитывать все риски.

Это утверждение верно и для ценных бумаг. Они связаны с риском. Делая вид, что это не так, мы навлекаем на себя неприятности.

## **ЭМОЦИОНАЛЬНАЯ ОТРАВА: ВЫБЕРИТЕ СВОЮ**

Мы часто думаем, что страх и жадность — основные причины большинства крупных поведенческих ошибок инвесторов — обрат-

ные стороны одной медали. Однако это две совершенно разные эмоции. Важно понять, какая из них для вас первостепенна. Осознание этого поможет вам справиться с собой в периоды страха и периоды жадности.



РИС. 6

Если ваш ответ окажется сходным с ответом большинства, то запомните: для вас мучения от убытков перевешивают удовольствие от получения дохода. Это значит, в ваших силах так управлять своим портфелем, что болевые ощущения снизятся до уровня, при котором можно справиться даже с самыми сокрушительными обвалами рынка. Просто-напросто нужно оставаться более консервативным при выборе инвестиционных инструментов. Вы можете упустить какие-то выигрышные шансы при подъемах рынка, но зато будете уверены, что рискуете оправданно.

Но что если у вас все с точностью до наоборот? Что если вы просто не в состоянии скромно стоять в сторонке, довольствуясь синглами и даблами, пока шурин хвастает хоум-ранами\*? Тогда вам обязательно нужно работать со своим портфелем и активно инвестировать, обеспечив тем самым свою долю дохода, пока на Уолл-стрит свирепствует жадность.

Если вы следуете подобной несколько агрессивной стратегии инвестирования, то постоянно будете ориентироваться на «бычий рынок» — восходящие фазы общего цикла, но при этом пострадаете

\* Бейсбольные термины: сингл и дабл — удары, в результате которых бьющий сумел добежать до первой и второй базы соответственно; хоум-ран — удар, после которого бьющий успевает пробежать через все базы и возвратиться в дом. *Прим. пер.*

от удара следующего экономического спада. Это не угроза — достаточно просто убедиться, что ваша натура не настолько агрессивна, чтобы не пережить тяжелые времена.

Всем этим я хочу показать, что нельзя одновременно потакать обоим слабостям. Построение стратегии инвестирования, которая основана на управлении страхом, — это хорошо. Стратегии, основанной на управлении жадностью, — тоже хорошо. Каждый путь приносит как прибыль, так и убытки. Смысл в том, чтобы нащупать баланс, который отразит ваши собственные эмоциональные силу и слабость так, чтобы не пришлось входить и выходить из фондового рынка, разрываясь между более агрессивным (справляющимся с жадностью) и более консервативным (справляющимся со страхом) подходами.

Повторюсь: невозможно усидеть на двух стульях.

И тем не менее мы все равно постоянно пытаемся угнаться за обоими зайцами. Когда рынок вступает в черную полосу, возникает естественное стремление что-то предпринять, и предпринять максимально оперативно. Естественная реакция — продавать, получив дурные вести (когда рынок находится на спаде), и покупать под хорошие новости (после того, как рынок снова начинает восстанавливаться), потворствуя *одновременно* и страху, и жадности.

Подобная стратегия невыполнима.

## САМОНАДЕЯННОСТЬ

Самонадеянность — очень серьезная проблема. Если вам кажется, что это не про вас, значит, вы самонадеянны.

Факт: наиболее самонадеянные люди реже, чем кто бы то ни было, способны поставить себе подобный диагноз.

Более того, с ростом уровня самонадеянности растет и цена совершаемых ошибок, поскольку самонадеянность подталкивает к все большему риску.

Управление хедж-фондом Long Term Capital Management было сосредоточено в руках очень умных людей (кстати, обладателей Нобелевской премии). Эти гении полагали, что максимально возможные дневные потери составляют 35 млн долларов. И вот в один прекрасный день 1998 года они лишились 553 млн долларов.

Закончилось все тем, что фонд потерял 4,5 млрд долларов.



РИС. 7

Алан Гринспен, председатель Совета управляющих Федеральной резервной системы (ФРС) США на протяжении четырех президентских сроков\* и объект бесконечных похвал финансовой прессы, никогда не принимал неверных решений. Тем не менее непоколебимая уверенность Гринспена в надежности почти сорок лет применявшихся им моделей внесла свой вклад в сильнейшее со времен Великой депрессии падение рынка. В октябре 2008 года Гринспен признался Конгрессу, что был шокирован тем, что модель, в действенности которой не было ни малейших сомнений, оказалась «несовершенной».

Эх, если бы самонадеянностью страдали только лауреаты Нобелевской премии и Совет управляющих ФРС! Масса исследований показывает: у всех остальных та же проблема. К счастью, кое-что можно исправить.

Каждому под силу прийти к осознанию того, что он не такой блистательный интеллект, каким себя считает. На самом деле самые разумные инвесторы — это те, кто понимает, что они *недостаточно* умны, чтобы делать прогнозы, выбирать лучшую акцию, избегать мошенничеств и т. д.

\* Алан Гринспен занимал пост председателя Совета управляющих ФРС США в 1987—2006 годах.  
Прим. ред.

В следующий раз перед принятием инвестиционного решения, будучи уверенным в собственной правоте, остановитесь на минуту и пообщайтесь тет-а-тет со своей самонадеянностью. Я называю этот по-настоящему мощный инструмент, помогающий избежать ошибок, беседой с самоуверенностью.

Попросите друга, супругу или партнера — любого, кому доверяете, — разыграть диалог, задавая вам следующие вопросы:

- *Если я внесу изменения в портфель и окажусь прав, как это отразится на моей жизни?*

- *Что получится, если я ошибаюсь?*

- *Ошибался ли я когда-нибудь раньше?*

Один мой знакомый вложил свои средства в акции собственной компании. У него было достаточно сбережений, чтобы на пенсии чувствовать себя вполне комфортно. Но он считал, что, весьма вероятно, стоимость акций продолжит расти, возможно, даже удвоится. Он никак не мог определиться, продавать ли акции по выходе на пенсию или же ждать дальнейшего роста цен.

Мы провели «беседу с самоуверенностью». Вопросы задавал я, отвечали вместе.

Первый вопрос: «Что случится, если вы придержите акции и окажетесь правы, — цена на них увеличится вдвое?»

Ответ: «Заработаю немного денег».

Второй вопрос: «А что если вы придержите акции и при этом ошибетесь?»

Ответ: «Придется вернуться на работу — лет этак на двадцать».

Третий вопрос: «Ошибались ли вы раньше?»

Ответ: «Да».

(Он продал акции.)

## ЗАПИСНЫЕ ДУРАКИ И ВАШИ ДЕНЬГИ

Помните конец 1990-х годов, когда все хватали кредиты под залог собственного жилья для приобретения акций высокотехнологичных компаний?

Ажиотаж не подкреплялся серьезными аналитическими выкладками и длился так долго лишь потому, что казалось, будто рынок не может двигаться ни в каком другом направлении, кроме как вверх. Совершенно глупая ситуация. Более того — бессмысленная.

Многие инвесторы понимали, что эти акции значительно переоценены, но все равно их покупали. Зачем? Потому что рассчитывали найти какого-нибудь Записного Дурака (действующего на фондовом рынке игрока, превосходящего в глупости их самих) и продать ему акции даже по самой что ни на есть идиотской цене.

Но что происходит, когда записные дураки заканчиваются?

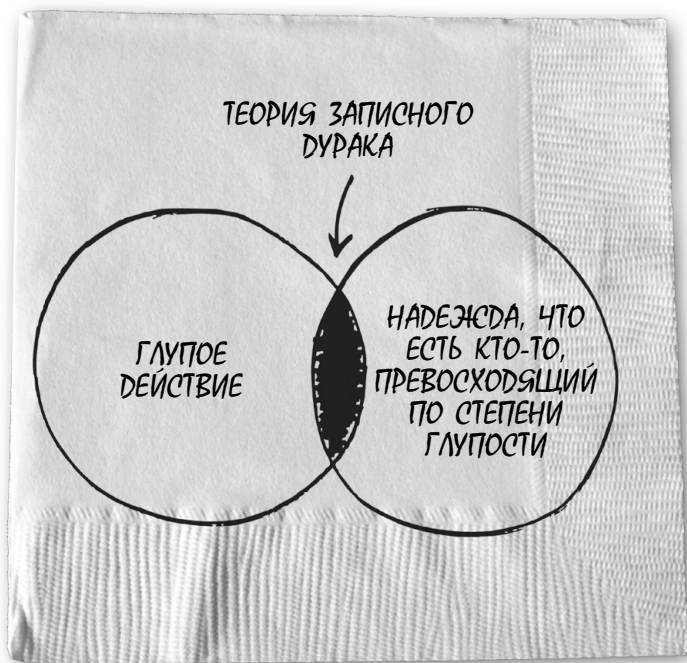


РИС. 8

Вспоминается высказывание Уоррена Баффета\*: «Когда прилив сменится отливом, станет ясно, кто купался голышом».

Перед тем как вкладывать с трудом заработанные деньги, спросите себя: вы принимаете решение, потому что считаете такое вложение удачным? Или же полагаетесь на Записного Дурака? И если это так — без обид, — не выставяете ли вы себя таким же дураком?

## МОДЕЛЬ ПРОИГРЫША

Как-то, просматривая газету, я натолкнулся на подготовленный Американской ассоциацией индивидуальных инвесторов еженедельный обзор настроений инвесторов. В нем отмечалось, что со времени прохождения пика несколько месяцев назад инвесторы никогда еще не были настроены столь оптимистично.

Та-а-ак... Тут я вспомнил, как за пару недель до этого в таком же обзоре говорилось о том, что впервые за год инвесторы настолько пессимистичны.

Что же изменилось за две недели? Единственное, что известно наверняка, так это то, что за время между моментом, когда инвесторы стремились продавать, и моментом, когда они же бросились покупать, рынок вырос на 5%. Обычное умопомешательство.

Еще раз: начавшийся рост цен вдохновлял на покупки.

Успокойтесь. Это наше обычное поведение. Мы ведем себя так, потому что наши инвестиционные решения основываются на том, *что нам кажется*, а не на том, *что мы знаем*. Падение акций пугает, рост привлекает. Но известно, что покупка по высокой цене и продажа по низкой приводят к убыткам, и если мы все же нацелены на иные результаты, то пора изменить свои привычки.

А в состоянии ли мы остановиться? Кто-то — да. Но у большинства из нас не получается помочь себе самому. И мы все так же продолжаем избавляться от «причиняющих боль» акций.

Если вы пришли к пониманию, что слишком часто ошибаетесь с выбором момента покупки и продажи, то самое время что-то поменять. Единственная альтернатива — признаю, крайне радикальная — навсегда уйти с фондового рынка.

---

\* Знаменитый американский бизнесмен, крупнейший в мире инвестор, один из самых богатых людей планеты. *Прим. пер.*

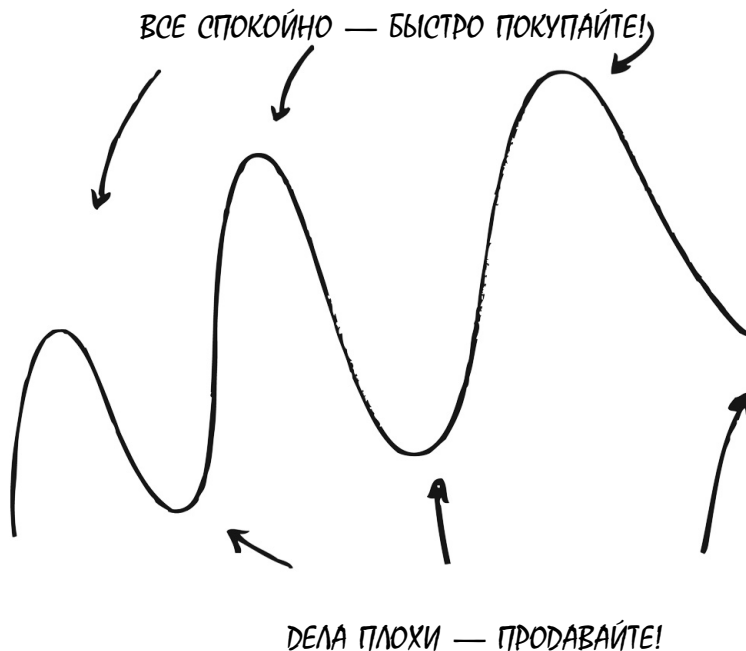


РИС. 9

Я не шучу. Если не дюж (а исследования четко показывают, что таково большинство людей), не мешай другим братья за гуж. Что бы ни утверждали эксперты, уход с рынка — не глупость. Вы всего лишь последуете совету Уилла Роджерса\*: сконцентрируетесь *возврате* своих денег, а не на получении *дохода* от них.

Конечно, прекратив играть на фондовом рынке, вы откажетесь и от возможных доходов. Придется делать бóльшие сбережения или пересмотреть цели.

Это лучше, чем продолжать покупать по высоким ценам и продавать по низким.

Впрочем, есть и другая, более привлекательная альтернатива. Что если вы обратитесь за помощью к профессионалу, который поможет вам избежать ошибок, к кому-то, кому вы действительно доверяете? Порой нам просто нужен тот, кто подскажет, как уберечься от жажды легкой наживы, и тем самым предотвратит очередную глупость.

\* Уилл Роджерс (1879—1935) — американский ковбой, комик, актер и журналист, известный своими меткими высказываниями, ставшими цитатами. *Прим. ред.*

Но даже опираясь на надежное плечо профессионала, не прекращайте интересоваться происходящим. Схему вашей совместной работы можно представить следующим образом.

- **Составьте объективный план.** Нет-нет, не толстую книгу под заголовком «Финансовый план». Я говорю о понимании текущей ситуации, целей, к которым вы стремитесь, и правил поведения, следование которым позволит вам решить поставленные задачи.

- **Подберите инвестиционные инструменты для реализации своего плана.** По этому пункту определяйтесь *в конце* планирования, *после* того как будут очерчены цели и намечен план их достижения. Вы же не тратите свое время на обсуждение того, как ехать — самолетом, поездом или на машине, — до того как решите, куда ехать.

- **Признайте наличие проблемы.** Первый шаг на пути к избавлению от разрушительной привычки — признать наличие проблемы. В этом поможет пересмотр ваших прошлых решений. Попались ли вы на удочку пузыря доткомов в 1999 году? А что насчет недвижимости в 2006 году? Продавали ли вы ценные бумаги в 2002 году, в конце 2008 — начале 2009 года?

- **Осознайте тот факт, что получение наличных не поможет преодолеть кризис.** Выпрыгивать из сковородки в открытый огонь — вот что такое выходить в деньги, пока все не «прояснится». Обычно так делают, чтобы смягчить стресс: люди просто не могут больше мучить себя. Но после продажи появляется новая проблема: как возместить убытки. Самое распространенное «решение» проблемы — снова начать покупать, когда все «прояснится». Конечно, когда это произойдет, рынок начнет подъем. Таким образом, становится ясно, что ваш план включает в себя осознанные продажу по низкой цене (сейчас) и покупку по высокой цене (позже). Это плохой план.

- **Составьте список вопросов, которые необходимо прояснить перед принятием финансовых решений.** Каковы ваши ощущения? Ваши действия мотивированы страхом или жадностью — или вы четко представляете себе, что происходит? Реагируете ли вы на средства массовой информации? Следуете за толпой? Стоит ли ей подражать? Соответствует ли принимаемое решение вашему плану и целям? Такой подход к составлению списка вопросов отлично работает у летчиков и врачей. В любом случае он поможет вам избежать ошибок при инвестировании.

- **Не спешите.** Старайтесь записывать все намеченные изменения инвестиционного портфеля и возвращайтесь к ним спустя сутки.

Возможно, перед внесением корректив стоит позвонить надежному другу или консультанту и поделиться с ним своими размышлениями. Зачастую достаточно послушать самого себя, чтобы убедиться, что игра не стоит свеч.

● **Используйте новую информацию постепенно.** Возможно, в момент коррекции рынка вы услышите какие-то новости; эта информация способна повлиять на вашу стратегию и ваши цели. Во время обвала рынка в 2008—2009 годах многие из нас усвоили урок, что риск — это не просто абстрактное понятие. Подобный опыт может привести к пересмотру целей, что, в свою очередь, послужит поводом для внесения изменений в структуру вашего портфеля инструментов (как вариант, вы станете менее агрессивным). Просто не спешите. Подождите, пока все наладится, пока появится возможность взвешенно обдумать следующий шаг.

● **Сконцентрируйтесь на собственном поведении, а не на поведении рынка.** «Слыхали, что творится на рынке?» Эти слова часто произносят в состоянии шока или возбуждения. Инвесторы готовы закрывать свои позиции по бумагам и выходить в деньги до тех пор, пока все не «прояснится», или продолжают активно закупаться, пока не станет «слишком поздно». Присмотритесь, прямо сейчас на рынке «что-то происходит». На самом же деле нам доступна информация только об уже произошедшем. Все, что нам известно, — это то, что рынок может расти и падать и что он готов сменить направление.

Нам не известно, что будет происходить на финансовых рынках в дальнейшем. Единственное, что мы способны контролировать, и контролировать полностью, — это наше собственное поведение. И в конечном счете именно оно окажет влияние на наш финансовый успех и личное счастье.

Другими словами, мы сами и только сами наводим мосты через поведенческую пропасть.