УДК 33 DOI: 10.14451/2.212.33

Поведенческая экономика и теория роста: влияние иррациональных ожиданий на инвестиционные циклы

© 2026 **Недобежкин Антон Александрович**
Магистрант. Самарский государственный экономический университет, Самара, Россия.
E-mail: mkonoval@mail.ru

© 2026 **Коновалова Мария Евгеньевна**
Доктор экономических наук, профессор, директор института национальной и мировой экономики. Самарский государственный экономический университет, Самара, Россия.
E-mail: mkonoval@mail.ru

© 2026 **Жиронкин Сергей Александрович**
Доктор экономических наук, профессор, заместитель директора института экономики и управления. Кузбасский государственный технический университет, Кемерово, Россия.
E-mail: zhironkin@mail.ru

Ключевые слова: поведенческая экономика, теория экономического роста, иррациональные ожидания, инвестиционные циклы, когнитивные искажения, экономическое поведение, макроэкономическая динамика, эффекты толпы, принятие инвестиционных решений, циклы деловой активности.

В статье рассматриваются ключевые теоретические подходы и факторы, формирующие основу взаимодействия поведенческой экономики и теорий экономического роста. Кроме того, делается акцент на проблеме влияния иррациональных ожиданий экономических агентов на макроэкономическую динамику. Автором предложена методология интеграции поведенческих допущений (эвристик, когнитивных искажений, эффектов толпы) в неоклассические и эндогенные модели роста, необходимая для анализа инвестиционных циклов. В работе представлена классификация типов иррациональных ожиданий, среди которых автор выделяет: чрезмерный оптимизм, стадное поведение, сверхуверенность и подверженность внешним «нарративам». Кроме того, в статье раскрываются принципы формирования контрциклической политики регуляторов, направленной на сглаживание инвестиционных «пузырей» и рецессий, вызванных нерациональным поведением рынка.

В современной экономической теории долгое время господствовало представление о человеке рациональном, принимающем решения исключительно на основе холодного расчета и максимизации собственной выгоды. Однако накопленные эмпирические данные и особенно

кризисные явления последних десятилетий со всей очевидностью продемонстрировали ограниченность такого подхода. Колебания финансовых рынков, резкие взлеты и столь же стремительные падения деловой активности зачастую не находят исчерпывающего объяснения в рамках классических и даже неоклассических моделей роста. Это обстоятельство привело к активному развитию поведенческой экономики, которая предлагает взглянуть на макроэкономические процессы, включая инвестиционные циклы, сквозь призму человеческой психологии, а точнее — сквозь призму иррациональных ожиданий [4].

Иррациональные ожидания представляют собой устойчивые убеждения экономических агентов относительно будущего, которые систематически отклоняются от объективного прогноза, вытекающего из всей доступной информации. В отличие от рациональных ожиданий, предполагающих, что субъекты экономики не совершают систематических ошибок, иррациональный подход утверждает обратное: люди склонны к излишнему оптимизму на подъемах и к неоправданному пессимизму в периоды спадов. Эта асимметрия восприятия заложена в самой природе человека. Как показывают исследования основоположников поведенческой экономики Даниэля Канемана и Амоса Тверски, мышление людей подвержено множеству когнитивных искажений. Люди склонны переоценивать свою способность контролировать события, придавать чрезмерное значение недавней информации и следовать за мнением большинства, даже если оно противоречит их собственному опыту [1].

Особенно ярко эти психологические особенности проявляются в процессе принятия инвестиционных решений. Инвестиционный цикл, будь то на уровне отдельного предприятия или национальной экономики в целом, — это всегда проекция ожиданий в будущее. Предприниматель вкладывает средства не в сегодняшний день, а в тот образ завтрашнего дня, который рисует его воображение. И здесь на сцену выходит феномен, который можно назвать «заражением ожиданиями». В условиях неопределенности, присущей любой рыночной экономике, люди особенно остро нуждаются в ориентирах. Такими ориентирами для них становятся действия других участников рынка. Возникает эффект толпы или стадное поведение, когда инвесторы начинают массово копировать действия друг друга, усиливая тем самым первоначальный импульс.

Классическим примером, иллюстрирующим этот механизм, является ситуация с двумя ресторанами в незнакомом городе. Первый посетитель выбирает заведение случайным образом. Следующие, видя, что в первом ресторане уже кто-то сидит, с большой долей вероятности последуют его примеру, полагая, что его выбор был основан на знании качества еды. В итоге первый ресторан процветает, а второй пустует, хотя объективных причин для такого исхода не было. На финансовых рынках этот принцип работает аналогично, приводя к формированию спекулятивных пузырей. Цена актива начинает расти не потому, что меняются фундаментальные показатели стоящей за ним компании, а потому что инвесторы видят, что другие покупают, и ожидают дальнейшего роста, подогреваемого этим же самым ростом [9].

Важную роль в распространении иррациональных ожиданий играют средства массовой информации и публичные высказывания авторитетных фигур. Они действуют как механизм формирования «общего знания». Для изменения рыночных настроений часто не столь важно, насколько справедлива сама по себе информация, сколько то, что каждый участник знает: все остальные тоже получили эту информацию. Инвестор, услышавший в авторитетном деловом издании оптимистичный прогноз известного финансиста, понимает, что этот сигнал услышали миллионы. Он корректирует свое поведение, исходя не столько из собственной оценки ситуации, сколько из предположения о том, как эта новость повлияет на поведение других [12].

Влияние таких иррациональных волн на инвестиционные циклы огромно. Фаза подъема в экономике часто сопровождается не просто ростом

инвестиций, а их настоящим бумом, который подпитывается «животным духом» предпринимателей — термином, введенным еще Джоном Мейнардом Кейнсом и возрожденным современными поведенческими экономистами. В этой фазе распространен чрезмерный оптимизм, завышенная оценка будущей доходности проектов и недооценка рисков. Кредитные организации охотно выдают ссуды, разделяя всеобщую эйфорию. Это приводит к накоплению структурных диспропорций и перегреву экономики [7].

Но вот наступает момент, когда реальные результаты начинают расходиться с завышенными ожиданиями. Какой-то мелкий сигнал, банкротство второстепенной компании или незначительное изменение процентной ставки, запускает обратный процесс. Оптимизм сменяется страхом. Эффект толпы теперь работает в противоположном направлении. Инвесторы в панике стремятся покинуть рынок, распродавая активы. Цены обваливаются еще стремительнее, чем росли. Кредит сжимается, банки перестают финансировать даже перспективные проекты. Начинается фаза спада инвестиционного цикла, глубина которой часто оказывается несоразмерной исходному экономическому шоку. Именно так иррациональность на стадии подъема формирует условия для чрезмерно глубокого спада, превращая обычную коррекцию в полноценный кризис [3].

Показательным примером такой динамики могут служить результаты экспериментальных исследований на финансовых рынках. В контролируемых условиях, где группам трейдеров предлагалось торговать простыми активами с известной ожидаемой стоимостью, неизменно наблюдалось формирование спекулятивных пузырей. Цены уходили далеко от рационального уровня, чтобы затем резко обрушиться к справедливому значению. Это доказывает, что склонность к иррациональному поведению и образованию пузырей заложена в самой психологии рынка и проявляется даже тогда, когда вся необходимая информация для рациональной оценки находится в открытом доступе.

Особое значение учет поведенческих факторов приобретает в контексте современной экономической политики. Регуляторы, и прежде всего центральные банки, все чаще рассматривают управление ожиданиями как полноправный инструмент макроэкономической стабилизации. Речь идет не только о традиционном таргетировании инфляции, но и о работе с инфляционными ожиданиями населения и бизнеса. Если люди ожидают роста цен, они начинают тратить деньги здесь и сейчас, опасаясь, что завтра будет дороже. Это повышает совокупный спрос и действительно раскручивает инфляционную спираль. Поэтому центральные банки стремятся не только воздействовать на ставки, но и убедить экономических агентов в своем твердом намерении сдерживать рост цен. «Ушат холодной воды» в виде резких, но понятных мер способен охладить панические настроения и разорвать порочный круг стадного поведения [8].

Влияние психологии толпы на экономику не следует, однако, рассматривать исключительно в негативном ключе. Как отмечают некоторые исследователи, в определенных условиях коллективное мнение может оказаться удивительно точным. Существует феномен «мудрости толпы», когда усредненная оценка большой группы независимых друг от друга людей приближается к истинному значению с поразительной точностью. Классический пример — угадывание веса быка на ярмарке, где средняя оценка сотен зрителей оказалась почти идентична реальному весу животного. Однако для проявления этой «мудрости» необходим ряд условий: разнородность участников, их независимость друг от друга и децентрализованный характер информации. На финансовых рынках эти условия соблюдаются далеко не всегда. Когда информация становится общей для всех и участники начинают ориентироваться на действия друг друга, «мудрость толпы» быстро перерождается в ее противоположность — в иррациональное стадо, способное лишь на усиление колебаний, а не на поиск равновесия [11].

Таким образом, включение фактора иррациональных ожиданий в анализ инвестиционных

циклов позволяет существенно углубить понимание макроэкономической динамики. Колебания деловой активности предстают не просто как результат изменений в технологиях, предпочтениях или ресурсах, но и как следствие внутренне присущей рыночной системе психологической волатильности. Инвестиционные циклы, опосредованные человеческим восприятием, неизбежно несут на себе отпечаток когнитивных искажений, эффектов толпы и заразительности настроений. Признание этого факта открывает путь к разработке более тонких и эффективных методов регулирования, направленных не только на управление процентными ставками или денежной массой, но и на формирование устойчивых, реалистичных ожиданий у экономических агентов. Только такой комплексный подход способен смягчить разрушительные последствия иррациональных инвестиционных бумаг и спадов, делая экономическое развитие более устойчивым и предсказуемым.

Библиографический список

1. *Абрамян С. А.* Эволюция теоретических воззрений на становление поведенческих финансов и инвестиционное поведение // Банковское дело. — 2025. — № 9. — С. 51—54.
2. *Алексеева Ю. А.*, *Хворова Е. В.*, *Гусарова И. А.* Под поверхностью рациональности: поведенческая экономика в теории и практике. Глобальный и российский опыт : монография / под ред. А. Р. Набиевой. — М. : Русайнс, 2025. — 121 с.
3. *англ пер. с*. Новая поведенческая экономика. Почему люди нарушают правила традиционной экономики и как на этом заработать. — М. : Эксмо, 2017. — 577 с.
4. *Белянин А. В.* Поведенческая экономика: очень краткое введение. — М. : ВШЭ, 2021. — 224 с.
5. *Винокуров С. С.* Поведенческие «аномалии» и издержки принятия решений // Вестник Института экономики Российской академии наук. — 2023. — № 1. — С. 40—57.
6. *Захаров Н. И.* Поведенческая экономика, или Почему в России хотим как лучше, а получается как всегда. — М. : Инфра-М, 2025. — 212 с.
7. *Канеман Д.* Думай медленно... решай быстро : пер. с англ. — М. : АСТ, 2013. — 653 с.
8. *Канеман Д.*, *Словик П.*, *Тверски А.* Принятие решений в неопределенности: Правила и предубеждения. — Харьков : Гуманитарный центр, 2005. — 632 с.
9. *Колядин А. П.*, *Колядин Н. П.* К критике поведенческой экономики // Управленческий учет. — 2025. — № 8. — С. 45—53.
10. *Медяник О. В.* Формирование национальной школы поведенческой экономики – вопрос стратегического развития страны // Национальный банковский журнал. — 2025.
11. *Молчанов И. Н.* Поведенческая экономика в глобализирующемся мире // Россия и современный мир. — 2024. — № 4. — С. 25—43.
12. *Талер Р.*, *Санстейн К.* Nudge. Архитектура выбора. Как улучшить наши решения о здоровье, благосостоянии и счастье : пер. с англ. — М. : Манн, Иванов и Фербер, 2017. — 240 с.