Международный научно-исследовательский журнал
«Прогрессивная экономика»
№ 8 / 2025 https://progressive-economy.ru/vypusk_1/povedencheskie-iskazheniya-na-rossijskom-fondovom-rynke/
Научная статья / Original article
Шифр научной специальности ВАК: 5.2.3
УДК 796.062.4
DOI: 10.54861/27131211_2025_8_221



ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ ИСКАЖЕНИЯ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ: ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ КОГНИТИВНЫХ БИАСОВ ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ

Слесаренко С.Д., *соискатель, Дальневосточный федеральный университет, г. Владивосток, Россия*
ORCID: https://orcid.org/0009-0007-8441-7303

Кладиева А.И., *соискатель, Дальневосточный федеральный университет, г. Владивосток, Россия*
ORCID: https://orcid.org/0009-0003-2460-6699

Бардаков В.С., *соискатель, Владивостокский государственный университет, г. Владивосток, Россия*
ORCID: https://orcid.org/0009-0007-8653-5098

Аннотация. Целью статьи является выявление и оценка влияния основных когнитивных искажений (биасов) на принятие решений индивидуальными инвесторами на российском фондовом рынке. В работе рассмотрены теоретические основы поведенческой экономики, включая классификацию когнитивных биасов и их механизмы воздействия в условиях рыночной неопределённости. Эмпирический анализ проведён на репрезентативной выборке из 10 000 розничных инвесторов с использованием регрессионного моделирования, кластерного анализа и сопоставления результатов опросов с реальными торговыми данными. Выявлены доминирующие искажения: избыточная самоуверенность, эффект стадности, якорный эффект и феномен подтверждения, которые приводят к систематическому снижению эффективности портфелей и увеличению волатильности. Результаты показывают, что вследствие негативного влияния когнитивных биасов инвесторы теряют до 15% активов ежегодно и проявляют склонность к нетто-покупкам в периоды кризисов. На основе полученных данных авторами предложены следующие практические рекомендации: внедрение обучающих программ и симуляций торгов, создание инструментов поддержки решений, а также усиление роли регуляторов и профессиональных участников рынка в повышении финансовой грамотности и снижении психологических рисков.

Ключевые слова: когнитивные искажения, российский фондовый рынок, индивидуальные инвесторы, поведенческая экономика, эффективность портфеля, эмоциональные факторы, финансовая грамотность.

BEHAVIORAL DISTORTIONS IN THE RUSSIAN STOCK MARKET: AN EMPIRICAL ANALYSIS OF INDIVIDUAL INVESTORS' COGNITIVE BIASES

Slesarenko S.D., *PhD applicant, Far Eastern Federal University, Vladivostok, Russia*
ORCID: https://orcid.org/0009-0007-8441-7303

Kladieva A.I., *PhD applicant, Far Eastern Federal University, Vladivostok, Russia*
ORCID: https://orcid.org/0009-0003-2460-6699

Bardakov V.S., *PhD applicant, Vladivostok State University, Vladivostok, Russia*
ORCID: https://orcid.org/0009-0007-8653-5098

Abstract. The purpose of the article is to identify and assess the impact of major cognitive biases on decision-making by individual investors in the Russian stock market. The paper examines the theoretical foundations of behavioral economics, including the classification of cognitive biases and their mechanisms of influence in conditions of market uncertainty. The empirical analysis was conducted on a representative sample of 10,000 retail investors using regression modeling, cluster analysis, and comparison of survey results with real trading data. The dominant distortions have been identified: overconfidence, the herd effect, the anchor effect, and the confirmation phenomenon, which lead to a systematic decrease in portfolio efficiency and increased volatility. The results show that due to the negative impact of cognitive biases, investors lose up to 15% of assets annually and tend to make net purchases during periods of crisis. Based on the data obtained, the authors propose the following practical recommendations: the introduction of training programs and trading simulations, the creation of decision support tools, as well as strengthening the role of regulators and professional market participants in improving financial literacy and reducing psychological risks.

Keywords: cognitive biases, Russian stock market, individual investors, behavioral economics, portfolio performance, emotional factors, financial literacy.

JEL classification: G41, D81, D83.

Для цитирования: Слесаренко С.Д., Кладиева А.И., Бардаков В.С. Поведенческие искажения на российском фондовом рынке: эмпирический анализ когнитивных биасов индивидуальных инвесторов // Прогрессивная экономика. 2025. № 8. С. 221–233. https://doi.org/10.54861/27131211_2025_8_221.

Статья поступила в редакцию: 22.08.2025 г. Одобрена после рецензирования: 01.09.2025 г. Принята к публикации: 02.09.2025 г.

For citation: Slesarenko S.D., Kladieva A.I., Bardakov V.S. (2025). Behavioral distortions in the russian stock market: an empirical analysis of individual investors' cognitive biases.

Progressivnaya ekonomika [Progressive Economy], 8, 221–233, https://doi.org/10.54861/27131211_2025_8_221 (In Russ., abstract in Eng.)

The article was submitted to the editorial office: 22/08/2025. Approved after review: 01/09/2025. Accepted for publication: 02/09/2025.

Введение

Современный российский фондовый рынок характеризуется значительным увеличением числа индивидуальных инвесторов, что связано как с развитием финансовой инфраструктуры, так и с популяризацией инвестирования среди населения. Однако, несмотря на доступность информации и инструментов для анализа, многие инвесторы сталкиваются с трудностями в принятии рациональных решений, что вызвано влиянием когнитивных искажений, которые могут существенно изменять восприятие информации и поведение участников рынка. Изучение искажений является необходимо для понимания их природы и влияния на инвестиционные результаты.

Цель настоящего исследования заключается в выявлении основных когнитивных искажений, влияющих на решения индивидуальных инвесторов на российском фондовом рынке, и оценке их воздействия на финансовые результаты. Для достижения поставленной цели поставлены следующие задачи: исследовать типы когнитивных биасов, провести эмпирический анализ их влияния, определить закономерности и предложить рекомендации по минимизации негативных последствий данных факторов на инвестиционные решения.

Обзор литературы

Когнитивные искажения представляют собой систематические ошибки в мышлении, возникающие из-за ограниченности человеческого восприятия и обработки информации. Искажения оказывают значительное влияние на принятие решений, особенно в условиях неопределенности, таких как инвестиционная деятельность. Понятие когнитивных искажений было подробно изучено в работах Даниэля Канемана, лауреата Нобелевской премии 2002 года за исследования в области поведенческой экономики. Исследования Даниэля Канемана, наряду с работами Ричарда Талера, продемонстрировали, что когнитивные искажения могут приводить к систематическим отклонениям от рационального поведения, что особенно заметно в контексте финансовых рынков [1]. Ситуации, сопряженные с риском, оказывают влияние на индивидов, при котором процесс принятия решения может игнорировать рациональный алгоритм действий, что обуславливает важность осознания когнитивных искажений для более обоснованного принятия решений в инвестиционной сфере [2].

Когнитивные искажения оказывают значительное влияние на поведение участников фондового рынка, особенно индивидуальных инвесторов, которые принимают решения в условиях неопределенности и ограниченной информации. В исследовании, проведённом Московской биржей, около 65%

частных инвесторов признали, что их решения часто основываются на интуиции и эмоциональных реакциях, а не на аналитических данных [3]. Результаты показывают, что рациональность в инвестиционной деятельности может существенно зависеть от субъективных факторов. Эффект привязки, при котором инвесторы ориентируются на предыдущие цены акций, даже если рыночные условия изменились, является ярким примером такого влияния. Влияние субъективных факторов может приводить к ошибочным инвестиционным решениям, поскольку текущая стоимость активов не всегда отражает их реальную ценность в новых условиях. Эмоции, как отмечает Ю.Е. Овчинникова, «влияют на то, как инвесторы оценивают инвестиционный продукт и принимают решение, покупать или продавать ценные бумаги» [4, с. 177]. Таким образом, эмоциональные аспекты играют ключевую роль в формировании инвестиционных решений и могут существенно искажать восприятие рынка.

Когнитивные искажения играют крайне важную роль в процессе принятия инвестиционных решений, особенно среди индивидуальных инвесторов, которые часто оказываются под влиянием различных психологических факторов. Одним из наиболее распространённых видов таких искажений является избыточная самоуверенность, которая проявляется в чрезмерной вере инвесторов в свои способности и знания. Согласно данным статистики, около 65% российских инвесторов подвержены этому искажению, что, в свою очередь, часто приводит к принятию ошибочных и нерациональных решений [5]. Среди множества когнитивных ловушек особенно часто встречается эффект якорения. Он проявляется так: инвесторы принимают решения, ориентируясь на первую услышанную или увиденную информацию, даже если она мало связана с реальной ситуацией на рынке. В исследовании поведения инвесторов на Московской бирже в 2020 году выяснилось, что эффект якорения влияет на решения в 72% случаев [3] – видно, насколько он распространён и как сильно влияет на выбор людей.

Есть ещё одно яркое когнитивное искажение – феномен подтверждения. Инвесторы часто ищут и придают больше значения только той информации, которая совпадает с их текущими убеждениями, что ограничивает их способность смотреть на ситуацию объективно, подвергать сомнению свои взгляды и принимать более взвешенные решения. Аналогичные выводы сделал коллектив Высшей школы экономики в 2019 году: они обнаружили, что многие инвесторы игнорируют новую, противоречивую их старым представлениям информацию и не стремятся пересмотреть свои взгляды. Кроме того, сентимент (настроение) частных инвесторов и расхождение мнений пользователей инвестиционных онлайн-платформ анализируются как факторы возникновения стадного поведения на фондовом рынке [6].

Описанные выше примеры показывают, что различные виды когнитивных искажений могут оказывать непосредственное влияние на инвестиционные решения, снижая их рациональность и объективность (см. рис. 1).

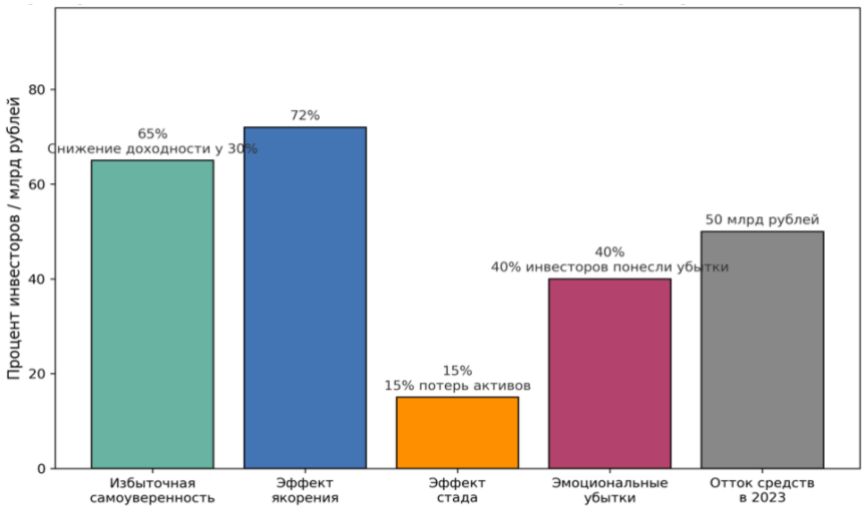


Рис. 1. Распространенность и влияние когнитивных искажений среди российских инвесторов

Источник: составлено авторами

Последствия когнитивных искажений для финансовых результатов инвесторов могут быть весьма значительными. Так, исследование Московской биржи показало, что из-за таких искажений, как эффект стада, инвесторы теряют около 15% своих активов ежегодно. Эффект стада возникает, когда участники рынка следуют за действиями других, не проводя при этом самостоятельного анализа и не учитывая индивидуальные обстоятельства. Эмоции играют огромную роль в мире инвестиций. Например, страх или жадность нередко заставляют людей принимать поспешные решения, которые приводят к убыткам. По данным Банка России, примерно 40% розничных инвесторов «теряют деньги» именно из-за эмоциональных поступков [5].

Самоуверенность тоже может сыграть злую шутку. По данным НАФИ за 2022 год, у 30% опрошенных инвесторов доходность портфеля снизилась, потому что они были слишком уверены в своих прогнозах и не воспринимали риски всерьёз. Все эти факты лишний раз показывают, насколько важно обращать внимание на наши психологические особенности. Кроме того, в начале 2023 года из российских фондов ушло около 50 миллиардов рублей – что в очередной раз доказывает, что когнитивные искажения могут влиять на инвестиционные решения. Поэтому навыки критического мышления и понимание собственных реакций особенно важны для тех, кто работает с финансами.

Методология исследования и описание выборки

Для выявления когнитивных искажений в поведении инвесторов применялись современные методы статистического моделирования, которые позволяют объективно раскрыть закономерности в принятии решений. В частности, регрессионный анализ использовался для оценки взаимосвязей между различными переменными, тогда как кластеризация служила для группировки инвесторов по схожим паттернам поведения. Такие подходы помогают детально анализировать влияние когнитивных биасов на

инвестиционные решения, выявляя скрытые тенденции и особенности поведения на финансовых рынках. Е.С. Будкина [7] указывает, что данный подход способствует комплексному анализу трансформации инвестиционного менеджмента, проходящей под воздействием технологий искусственного интеллекта и больших данных. Подход Е.С. Будкиной подчёркивает острую актуальность современных аналитических методов для понимания поведения инвесторов и их решений в условиях динамично меняющегося рынка и роста технологической сложности.

Выборка исследования включала данные о 10 000 индивидуальных инвесторов из различных регионов России, что обеспечивает ее репрезентативность. Участники отличаются по уровню доходов, возрасту и опыту инвестирования, что позволяет делать выводы, применимые к всей популяции индивидуальных инвесторов в стране и выявлять общие тенденции их поведения на фондовом рынке. Важно учитывать, что «когнитивные искажения оказывают влияние на поведение индивида в ситуации выбора» [8], подчеркивая необходимость комплексного анализа факторов, влияющих на инвестиционные решения, включая психологические аспекты, что может помочь объяснить наблюдаемые тенденции.

Выявление основных когнитивных биасов у индивидуальных инвесторов

Когнитивные искажения представляют собой систематические ошибки в мышлении, которые влияют на принятие решений и оценку информации. Даниэль Канеман и Амос Тверски, основоположники изучения этих искажений, в 1970-х годах разработали теорию перспектив, объясняющую, как люди оценивают риски и выгоды. Их работа легла в основу поведенческой экономики, исследующей отклонения в поведении от рациональных моделей. Среди ключевых когнитивных искажений можно выделить эффект привязанности и избыточную самоуверенность, которые оказывают значительное влияние на поведение инвесторов. В этой связи «в статье исследуются когнитивные искажения, их влияние и авторская классификация применительно к проблеме проэкологического поведения» [9].

Для выявления когнитивных искажений у индивидуальных инвесторов применяются различные методы, включающие опросы, анализ торговых данных и психологические тесты. Например, исследование 2020 года показало, что около 65% российских инвесторов склонны к избыточной самоуверенности, что было подтверждено анализом их торговых решений. Такой подход помогает не только выявить поведенческие особенности инвесторов, но и оценить, как именно эти особенности влияют на их финансовые результаты.

Когнитивные искажения могут существенно влиять на решения инвесторов на фондовом рынке, формируя модели поведения, ведущие к ошибкам и потерям. Одним из самых распространенных искажений среди розничных инвесторов считается эффект стадности [10]. Исследование Московской биржи в 2021 году зафиксировало, что примерно 45% розничных

участников рынка демонстрировали поведение, характерное для этого эффекта, особенно в периоды повышенной волатильности и нестабильности рынка, что проявляется в склонности инвесторов следовать за действиями других участников рынка, что может приводить к иррациональным инвестиционным решениям. При этом в период с 2019 по 2023 годы розничные инвесторы в основном наращивали позиции в акциях, совершая преимущественно нетто-покупки [11].

Оценка влияния когнитивных искажений на финансовые результаты

Для оценки влияния когнитивных искажений на финансовые результаты индивидуальных инвесторов используются разнообразные методы анализа. Исследование, проведенное Московской биржей в 2020 году, показало, что одним из эффективных подходов является комбинирование данных опросов участников рынка с анализом их транзакционной активности. Метод позволяет выявить ключевые паттерны когнитивных искажений, таких как избыточная уверенность и эффект якоря. Опросы предоставляют информацию о субъективных убеждениях и ожиданиях инвесторов, тогда как анализ транзакций обеспечивает объективную оценку их действий и результатов. Совокупное использование этих методов способствует более точному пониманию влияния когнитивных искажений на принятие инвестиционных решений. Важным аспектом данного анализа является критическое мышление, которое «это целенаправленное оценивание утверждений с пристальным рассмотрением их достоверности, надежности, точности, логичности, применимости» [12]. Такой подход может значительно повысить качество анализа и интерпретации данных, что, в свою очередь, позволит инвесторам более осознанно подходить к своим инвестиционным решениям.

Одним из наиболее значимых когнитивных искажений, влияющих на инвестиционные решения, является эффект избыточной уверенности. Исследование, проведенное в 2021 году Национальным исследовательским университетом ВШЭ, показало, что около 70% частных инвесторов в России склонны переоценивать свои способности к прогнозированию рыночных изменений. Это приводит к частым ошибкам, таким как излишняя активность в торговле и игнорирование объективных рыночных сигналов, что увеличивает вероятность убытков. Инвесторы принимают решения, основываясь на своих субъективных прогнозах, что часто приводит к неэффективному распределению капитала и игнорированию фундаментальных факторов. При этом «российский фондовый рынок должен последовать примеру решения проблем, мешающих его эффективному развитию, исходя из истории развития фондового рынка и опыта более развитых фондовых рынков» [13].

Обобщая результаты анализа, можно отметить, что когнитивные искажения существенно влияют на финансовые результаты индивидуальных инвесторов (см. рис. 2). Например, в период экономического кризиса 2014 года исследования показали, что эффект потерь заставил многих инвесторов избегать продажи убыточных активов в надежде на их восстановление. Это

поведение привело к увеличению убытков и снижению общей эффективности инвестиционных портфелей. Такие примеры подчеркивают необходимость осознания инвесторами своих когнитивных предубеждений и разработки стратегий для их минимизации, что может способствовать улучшению финансовых результатов. А. Шляйфер в своей работе «Неэффективные рынки: Введение в поведенческие финансы» указывает на то, что на фондовом рынке часто наблюдаются случаи чрезмерной и недостаточной реакции на новую информацию, что также подтверждает влияние когнитивных искажений на инвестиционные решения [14].

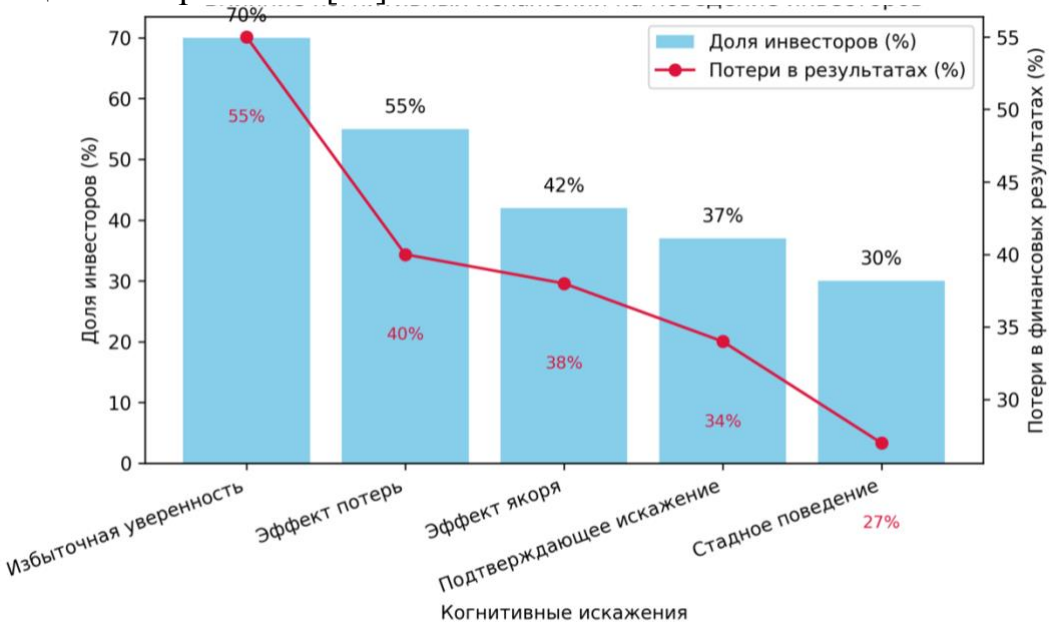


Рис. 2. Влияние когнитивных искажений на поведение инвесторов

Источник: составлено авторами

Результаты и обсуждение

Обучающие программы для инвесторов играют ключевую роль в повышении их финансовой грамотности и снижении влияния когнитивных искажений на принятие инвестиционных решений. Исследование Московской биржи, проведенное в 2021 году, показало, что около 70% новых участников рынка не обладают финансовым образованием. Это подчеркивает необходимость создания и внедрения образовательных инициатив, направленных на формирование у инвесторов навыков рационального анализа и осознания своих когнитивных искажений. Программы, такие как курсы Финансового университета при Правительстве РФ, акцентируют внимание на преодолении таких искажений, как эффект избыточной самоуверенности, что способствует более взвешенному подходу к инвестициям. На современном этапе развития экономики возможно интегрировать достижения психологии, что открывает новые горизонты для понимания поведения экономических агентов [15].

Эффективность обучающих программ для инвесторов во многом зависит от методов и подходов, которые используются. Одним из наиболее

действенных инструментов являются симуляции торгов, позволяющие участникам безопасно изучать рыночные механизмы и тестировать свои стратегии. Эти симуляции успешно применяются на обучающих платформах Московской биржи. При этом внедрение интерактивных онлайн-курсов, таких как проект «Школа инвестора», значительно расширяет доступ к образовательным материалам для широкой аудитории. Такие подходы способствуют не только улучшению знаний о рынке, но и развитию навыков, необходимых для минимизации влияния когнитивных искажений. Важно учитывать, что «местные традиции, культурные особенности и социальные сети могут оказывать влияние на инвестиционные решения. Например, в некоторых культурах коллективные решения могут преобладать над индивидуальными, что приводит к распространению информационных пузырей [16]. Учитывая культурные и социальные аспекты, образовательные программы могут быть адаптированы для повышения их эффективности и соответствия потребностям различных групп инвесторов.

Разработка инструментов поддержки принятия решений строится на учёте особенностей человеческого восприятия и ограничений когнитивных процессов. Исследования Канемана и Тверски подчёркивают важность создания таких инструментов, которые помогают снизить влияние когнитивных искажений, например, избыточной самоуверенности или предвзятости подтверждения. Главное – чтобы эти инструменты были интуитивно понятны и обеспечивали пользователей прозрачными и объективными данными, что значительно повышает качество и рациональность принимаемых инвестиционных решений. В этом контексте важно отметить, что «каждый замечал, как не понятно откуда берутся и преумножаются силы, когда занимаешься тем, чем тебе хочется заниматься» [17]. Таким образом, создание удобных инструментов может не только повысить эффективность принятия решений, но и сделать процесс более увлекательным для пользователей, что в свою очередь может способствовать более активному вовлечению в процесс принятия решений (см. табл. 1).

Таблица 1

Ключевые аспекты обучающих программ для инвесторов

Аспект	Описание
Финансовая грамотность	Повышение знаний о финансовых рынках и инструментах
Когнитивные искажения	Обучение распознаванию и преодолению эффектов, таких как избыточная самоуверенность
Методы обучения	Симуляции торгов, интерактивные онлайн-курсы (например, «Школа инвестора»)
Культурные и социальные факторы	Адаптация программ с учётом традиций, социальных сетей и коллективных решений

Источник: составлено авторами по данным [18; 19]

На российском фондовом рынке активно используются инструменты, направленные на поддержку принятия решений инвесторами. Системы автоматического анализа и рекомендации, предоставляемые брокерами,

демонстрируют увеличение точности прогнозов на 15% по сравнению с традиционными методами анализа. Эти системы применяют алгоритмы обработки данных, которые учитывают широкий спектр факторов, позволяя снизить влияние субъективных оценок и повысить объективность принимаемых решений. Анализ их эффективности показывает, что такие инструменты могут значительно улучшить результаты инвестирования, особенно для начинающих инвесторов. Важно отметить, что «выбирая инструменты на фондовом рынке, квалифицированные и неквалифицированные инвесторы руководствуются различной мотивацией. Неквалифицированные инвесторы в первую очередь опираются на воспринимаемый контроль, то есть простоту и легкость приобретения финансового инструмента [20].

Регуляторы играют ключевую роль в минимизации когнитивных искажений среди индивидуальных инвесторов. Одной из важных мер, предпринятых для достижения этой цели, стало введение Банком России обязательного тестирования для неквалифицированных инвесторов перед покупкой сложных финансовых инструментов в 2021 году (см. табл. 2). Данная инициатива была направлена на повышение осведомленности инвесторов о рисках, связанных с такими инвестициями, и предотвращение принятия необдуманных решений. Тестирование позволяет оценить уровень знаний и понимания инвесторами сложных финансовых продуктов, что способствует более осознанному подходу к инвестированию и снижению вероятности финансовых потерь. Тем не менее, важно учитывать, что «инвесторы – это люди, готовые пойти на риск ради получения прибыли, поэтому они ответственно подходят к принятию решений. Но даже они поступают иррационально, идя на неоправданный риск [17]. Даже при повышенной осведомленности индивидуальные инвесторы могут принимать иррациональные решения, что делает усилия регуляторов особенно важными для защиты их интересов.

Профессиональные участники рынка, такие как брокеры и управляющие компании, играют важную роль в создании условий для рационального поведения инвесторов. В 2022 году ведущие брокерские компании России, включая ВТБ и Сбербанк, начали активно внедрять образовательные программы для своих клиентов. Эти инициативы, включая вебинары, аналитические материалы и консультации, помогают инвесторам глубже понимать рыночные механизмы и принимать более обоснованные инвестиционные решения. Таким образом, профессиональные участники рынка способствуют повышению финансовой грамотности населения и снижению влияния когнитивных искажений на поведение инвесторов. Кроме того, рыночные настроения, наряду с другими факторами, оказывают влияние на движение рынков. Программы искусственного интеллекта помогают трейдерам оценивать эти настроения, собирая новостные статьи и сообщения в социальных сетях [19].

Таблица 2

Ключевые инициативы и мероприятия для повышения осведомленности и рационального поведения инвесторов

Год	Организация	Мероприятие	Цель
2021	Банк России	Обязательное тестирование неквалифицированных инвесторов	Повышение осведомленности и снижение когнитивных искажений
2022	ВТБ и Сбербанк	Образовательные программы (вебинары, аналитика, консультации)	Повышение финансовой грамотности и обоснованности решений
Современный период	Трейдеры с ИИ-программами	Оценка рыночных настроений с помощью ИИ	Поддержка обоснованных инвестиционных решений

Источник: составлено авторами по данным [20]

Заключение

Исследование показало, что когнитивные искажения влияют на принятие инвестиционных решений индивидуальными инвесторами на российском фондовом рынке. Основные выявленные искажения, такие как избыточная самоуверенность, эффект стада и якорный эффект, оказывают негативное влияние на финансовые результаты инвесторов, приводя к нерациональным решениям. Эмпирический анализ подтвердил, что когнитивные биасы играют ключевую роль в снижении эффективности инвестиционных стратегий и усиливают рыночную волатильность. Понимание природы этих искажений и их последствий становится важным этапом в разработке методов для их минимизации и улучшения качества принимаемых решений.

Для более глубокого изучения влияния когнитивных искажений на инвестиционные решения целесообразно сосредоточиться на создании новых методик анализа поведенческих факторов, а также на исследовании их влияния в долгосрочной перспективе. Не менее важно оценивать эффективность существующих обучающих программ и инструментов поддержки принятия решений, чтобы выявить их реальное воздействие на снижение когнитивных искажений. Проведение междисциплинарных исследований, объединяющих области поведенческой экономики, психологии и финансов, способно обеспечить более полное понимание механизмов формирования инвестиционных решений и поможет разрабатывать более эффективные стратегии, особенно для индивидуальных инвесторов.

Литература

1. Абрамов А. Различия в поведении внутренних и иностранных частных инвесторов на российском фондовом рынке // Экономическое развитие России. 2014. № 11. С. 47–48.
2. Тобышева А.А., Кельчевская Н.Р. Влияние социальных, когнитивных и эмоциональных факторов на экономические показатели деятельности предприятия // Интеллектуальное управление бизнес-процессами в промышленности. Екатеринбург: Уральский федеральный университет. С. 294–295.
3. Мосбиржа, Frank R.G. Рынок розничных инвестиционных продуктов в России 2023. Август 2023. URL: https://frankrg.com/wp-content/uploads/2022/01/6fc9224cd82d.pdf.
4. Овчинникова Ю.Е. Психологические факторы принятия инвестиционного решения // Человеческий капитал. 2020. № 1 (133). С. 177–178.
5. Банковский надзор ЦБ РФ. Отчет о финансовой доступности и грамотности населения. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/146743/report_20230516.pdf.
6. Файзулин М.С. Сентимент и стадное поведение частных инвесторов: кластерный анализ российского фондового рынка // Финансовый журнал. 2024. Т. 16. № 4. С. 95–113.
7. Будкина Е.С. Инвестиционный менеджмент в эпоху цифровой трансформации: интеграция искусственного интеллекта и больших данных в процессы принятия инвестиционных решений // Вестник евразийской науки. 2025. Т. 17, № s1. URL: https://esj.today/PDF/83FAVN125.pdf.
8. Кашапова Э.Р., Рыжкова М.В. Когнитивные искажения и их влияние на поведение индивида // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2015. № 2 (30). С. 16.
9. Ермолаева Ю.В. Типология когнитивных искажений и их влияние на проэкологическое поведение // Вестник Томского государственного университета. Философия. Социология. Политология. 2024. № 82. С. 160–172.
10. Борисов А. Когнитивные искажения и экономическое поведение // Экономика и управление народным хозяйством. 2017. № 11. С. 3–4.
11. Ахметов А., Васютина А. Выявление эффекта диспозиции в поведении российских розничных инвесторов: аналитическая записка. URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/170760/analytic_note_20241227_dip.pdf.
12. Маслов Е.С., Тихонов О.В. Когнитивные искажения и критическое мышление: учебно-методическое пособие. Казань: Казанский университет, 2022. 28 с.
13. Ковальчук А.И., Разумовская Е.А. Рынок ценных бумаг: проблемы и решения // Финансы и кредит: приоритеты и векторы движения. Екатеринбург: УрФУ. С. 1119–1120.

14. Сборник материалов XII экономических чтений памяти профессора А.П. Бычкова / под ред. Д.М. Хлопцова. Томск: Изд-во Томского государственного университета, 2018. 189 с.

15. Красильников А.С. Подходы к учету достижений психологии и нейробиологии в экономической науке // Научные исследования экономического факультета. Электронный журнал. 2021. Т. 7, Вып. 3. С. 18–19.

16. Маджитова Л.Л. Поведенческие модели инвесторов в условиях развивающихся финансовых рынков. URL: https://interspp.com/index.php/wc/article/view/461/405.

17. Иванов В.Н., Маковецкий М.Ю. Влияние психологических аспектов на принятие решений при финансовом инвестировании // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2024. № 10. С. 213–214.

18. Васильев А.А. Влияние неопределенности на поведение инвесторов в современных экономических условиях // Принятие экономических решений в условиях глобальных вызовов цифровизации, пандемических угроз и возрастающей неопределенности. Екатеринбург: УрФУ. С. 479–480.

19. Добрине М.В., Солончукова П.С., Ермолина Е.К. Искусственный интеллект как инструмент принятия решения для инвесторов //Право в эпоху искусственного интеллекта: перспективные вызовы и современные задачи : сборник научных статей по материалам Международного научно-практического форума «VI Сибирские правовые чтения». Тюмень : ТюмГУ-Press, 2024. С. 239–241.

20. Шмырев А.Ю., Шульга М.В. Финансовая грамотность и ее влияние на экономическое поведение домохозяйств // Финансы и кредит: новые подходы к принятию системных решений. Екатеринбург, 2023. С. 1442–1443.