

Nassim Nicholas Taleb:

# Fooled by Randomness

Random House, 2005

ANMELDT AV DAG EINAR SOMMERVOLL

Statistisk sentralbyrå

Tittelen er besnærende. Hvem er det som er lurt av tilfeldighetene? Plukker vi boka opp, forteller anbefalingene på omslaget oss med en gang hvilken sjanger økonomibøker vi står overfor. En anbefaling fra Robert Shiller, guru i «behavioral economics», konkurrerer om oppmerksomheten med Malcom Gladwells lovprising. Gladwells boksuksess *Blink* har gjort det bra også i Norge, godt hjulpet av Thomas Hyllands skamrosende anmeldelse i Dagbladet for en tid tilbake. Forventningene skrus enda et par hakk opp med følgende sitat fra *Fortune*: One of the smartest books of all time.

Nassim Taleb har en bakgrunn i statistikk og matematisk finans. På de første sidene i boken skildrer han en mann som dobbeltparkerer en snerten sportsbil og løper inn på Chicago Merkantile Exchange.

Vi ser hendelsen gjennom Talebs øyne, en akademiker med slunken penge-sekk og ark fulle av summetegn og indekser. Et liv med trykk og små marginer frister. Taleb tar steget ut i finansverdenen, men blir aldri en turbomegler. I stedet for å følge aksjekursenes svingninger fra minutt til minutt, bruker han tid på lese, tenke og ikke minst å kjøre Monte Carlo-simuleringer på sin datamaskin. Over år formes hans «svart svane»-teori.

Teorien er tuftet på følgende basale innsikt: Myriader av hvite svaner utelukker ikke eksistens av en svart svane. På den annen side, én observasjon av en svane med svarte fjær, avgjør eksistensspørsmålet en gang for alle. Hvorfor er dette av betydning for finansmarkeder? En svart svane er en metafor for en sjelden hendelse. En ulykksalig omstendighet. Et eksempel kan være finanskollapsen sommeren 1998, som nobelprisvinnerene Robert Merton og Myron Scholes karakteriserte som en «10-sigma»-hendelse; det vil si en hendelse så usannsynlig at den kun kan skje med flere tusen års mellomrom. Taleb harselerer med disse økonomistjernene og tar seg også tid til å fyre av en bredside mot en annen nobelprisvinner, Harry Markowitz. Sistnevnte fikk nettopp prisen på grunn av sitt banebrytende arbeid knyttet til porteføljer, risiko og avkastning.

Taleb mener at disse velrenommerte økonomene undervurderer markedenes

**... feilslutninger er regelen, ikke unntaket.**

kompleksitet, og hans begrunnelse er tosidig. På den ene siden er fremtiden overveiende uforutsigbar. Det er for mye usikkerhet, for mange tilfeldigheter, for komplisert. Vi ender opp med

den noe bizarre konklusjon: Noe uforutsett vil skje.

På den andre siden er den menneskelige hjerne ikke laget for sannsynlighetsbetraktninger. Vi tror at sannsynligheten for at to barn i en skoleklasse har bursdag på samme dag er ganske lav, mens den i virkeligheten er høy. Og hans poeng er at feilslutninger er regelen, ikke unntaket. Dette trenger i seg selv ikke å være av betydning for finansmarkeder. Vi er lært opp til å tro at markeder straffer inkompetente aktører og at markeder derfor har et innebygd dar-

**Tvert om, det er toskene som klarer seg.**

winistisk element. Taleb gjør det til et hovedpoeng i boka å vise at dette ikke er tilfelle. Tvert om, sier han, det er toskene som klarer seg.

Hvorfor? Taleb innfører begrepet «random fools». Har vi et tilstrekkelig antall meglere, vil noen av dem ha strålende resultater selv om de plukker ut verdipapirer på måfå. Dette er et enkelt ludoargument. Spiller mange nok ludo, vil noen ha fantastiske omganger fulle av femmere og seksere på terningen. I aksjemarkeder aksentueres random fool-effekten av at høy profitt oftest ledsages av høy risiko. Sagt annerledes,

## ... fellesnevneren for de mest prominente er høy risiko og flaks.

mellom de store bølgedalene i markedet vokser det opp en liten skog av suksessradere, hvor fellesnevneren for de mest prominente er høy risiko og flaks. Taleb unner seg noen skildringer av denne typen meglere når de til slutt går på en astronomisk smell. Og skadefryden er dårlig skjult når han bemerker at det ikke bare er jobben som ryker, men også gård og grunn. Denne tøffe amerikanske virkeligheten er skildret i mang en bok og film. De som ønsker et dyp-

dykk i slike miserer, kan få for eksempel lese Colin Harrisons thriller «The Havana Room».

Innfrir boka de skyhøye forventingene? Boka er leseverdig og anbefalt. Svorne tilhengere av markedseffektivitetshypotesen bør lese boka. Likevel innfrir ikke boka helt. Noe av problemet er Talebs hang til å overselge poengene. Ja, det er riktig at verdipapirmarkeder preges av mye støy, men samtidig er det vanskelig å tro at alt er tilfeldigheter. Bak en aksje står et selskap, og selskapet leverer et produkt. Dette kan være godt produkt. Det kan være en iPod. Noen vet dette før andre, noen har teft. De har et fortrinn. Selv en velvillig leser, ser noe

annet enn bare «random fools». Denne bismaken forsterkes betydelig i siste halvdel av boken. Taleb er selv er en megler som *i følge eget utsagn* har spesialisert seg på «svarte svaner». Med andre ord hendelser som per definisjon er singulære, uforutsigbare, og som Taleb bruker mesteparten av boka på hamre fast: Her biter ingenting på, ingen raffinerte analyser, ingenting: We just don't know! Vi kan litt strengt si at vi står overfor en formidabel selvmotsigelse, en «10-sigma» selvmotsigelse, som selv en postmodernist ville ha problemer med å svelge. Hvis vi klarer å møte dette logiske problemet med overbærenhet, gir boka en fin leseropplevelse og mange spennende tanker.