

Finansminister Kristin Halvorsen har tydeligvis skjont at vi må bygge pyramidenes fundament – gode barnehager. Dette er jeg fullt enig i. En pyramide bør imidlertid bestå av mer enn grunnmuren, skriver **Espen Gaarder Haug**, trader og forfatter.

Halvorsens sorte svane

DEBATT & INNLEGG

Norge ligger spesielt etter – sett i forhold til oljeformuen – når det gjelder satsing på høyere kompetanse og forskning. Gode barnehager er nødvendig for at folk skal bli snille, koselige, samt få et grunnleggende fundament for å komme oss på barneskolen, men det er langt fra nok til å bygge høykompetanse – høykompetanse og forskning som kan bygge landet også etter at oljereservene begynner å ta slutt. Spesielt nå som kapital blant mange regnes som den nye ressursen, bør jo mer satsing på forskning og høykompetanse innen finans- og investeringslære være en av disse satsingsområdene.

Halvorsen (DN 26. april) ser også ut til å være en av de mange som ikke fullt ut forstår viktigheten av lave sannsynligheter. Ja, det er veldig lav sannsynlighet (ihvertfall på kort sikt) for kraftig fall i finansmarkedene, selv om denne sannsynligheten

faktisk skjer, som er det som virkelig teller i lengden.

Endelig ser det nå ut som om deler av verden begynner å forstå at man faktisk må legge mye større vekt på det helt usannsynlige, som ofte har gigantisk innvirkning, og mindre vekt på de små ting som har minimal påvirkning. I Stortingsmelding nr. 24 legges det stor vekt på simuleringer basert på foreldet finans teori (normalfordelingen), som nettopp undervurderer slike scenarier. Dette er delvis påpekt i meldingen, uten at den ser ut til å ta de fulle konsekvensene av det, bortsett fra litt historiske studier av markeder som faktisk har overlevd.

Professor Tore Johnsen og Erling Steigum (DN 2. mai) har noen gode poenger. Det virker imidlertid som også de undervurderer sorte svaner (ekstremhendelser). Når de refererer til overlevelsesbias, velger de å sammenligne aksjer med obligasjoner, fremfor aksjer med direkteinvesteringer. Johnsen og Steigum påpeker også at jeg ikke tar hensyn til at aksjer også er realkapital. Aksjer er realkapital, men kun i form av en kontrakt



PÅ ETTERSKUDD. Espen Gaarder Haug vil at Norge skal satse mer på forskning og høykompetanse innen finans- og investeringslære.

mellom to parter, som igjen er basert på at man stoler på hverandre. Uten at jeg kjenner detaljene, er et ferskt eksempel på dette Statoils investeringer i flere oljeselskaper i Venezuela. Med et pennestrøk kan (har?)

Venezuela nasjonalisere oljeverdiene, og Statoil står i fare for å miste en god slump penger – en minisort svane.

Jeg er ikke imot betydelige aksje- og obligasjonsinvesteringer, de er en svært viktig del av en veldiversifisert portefølje. Spørsmålet jeg stiller er om vi undervurderer risikoen, og ikke burde diversifisere mer, spesielt i noe som gir bedre sikring mot ekstremt scenarioer. Her er fysiske investeringer, fysiske råvarer og høykompetanse noen å tenke på. Vi bør benytte mer oljepenger på å bygge pyramider, både grunnmuren; barnehager, men også langt mer ressurser på forskning og utvikling. Høyhastighetstog samt solide veier mellom Oslo, Trondheim og Bergen er også noe å tenke på. At vi må kjøre på svingete veier, og av den grunn velger å ta fly fremfor tog eller bil, er vel ikke akkurat miljøvennlig. En liten pyramide eller et sort svane-monument for å minne oss om viktigheten av å hensyn ta det usannsynlige som kan ha enorm påvirkning, burde også være noe å vurdere for eksempel rett foran regjeringsbygningen.

Høyres ledelse er utmerket

Et upåaktet gode ved yringsfriheten, er muligheten til å avstå. Da DN ringte og ville ha synspunkter på Høyre for landsmøtet, sa jeg at eventuelt gode råd, utover det jeg alltid mener – tydelig verdigrunnlag – ikke vil



VIL IKKE SYNSE. Leder for Oslo Høyre, Michael Tetzschner.

bli gitt partiet gjennom pressen, men direkte. Altså ingen kommentar, fordi jeg ikke ønsket å inngå i allehånde synsing som preger mediene – gjerne forut for begivenhetene. Da DN ville spørre om partiledelsen ved stortingsvalget, sa jeg at det ikke var et aktuelt tema. Forundret kan jeg i dag lese at min begrunnelse for ikke å ytre meg er gitt som svar 1 (råd til Høyre) på enqueten, mens svar 2 (om ledelsen) er blitt til «ingen kommentar». Dermed blir jeg ikke bare «siteret», men også siteret på en meningsforstyrrende måte. Litt paradoksal blir man altså nødt til å presisere noe som ikke har vært sagt. Forøvrig mener jeg Høyres ledelse er utmerket og hevet over diskusjon.

Michael Tetzschner, leder i Oslo Høyre

Det ligger i den menneskelige natur at vi ønsker noe sikkert og predikerbart

er større en de fleste klassiske sannsynlighetsmodeller vil ha oss til å tro. At sannsynligheten er veldig lav, betyr imidlertid ikke at vi bør ignorere et slikt scenario. Snarere tvert imot, hendelser med svært lav sannsynlighet har historisk ofte vist seg å ha gigantisk og upredikerbare innvirkninger. At man i Norge aldri (?) har sett en sort svane, betyr ikke at sorte svaner ikke eksisterer (de finnes i Australia). Et enormt fall i aksjer og/eller obligasjoner er en slik sort svane, som kan ha gigantisk innvirkning på landets økonomi og velferd. Først i ettertid vil synsere komme opp med gode forklaringer på hva som skjedde, og skylde på hverandre.

Det ligger i den menneskelige natur at vi ønsker noe sikkert og predikerbart. Jeg ønsker også det, men verden er dessverre ikke slik, det er enormt med empiriske data som underbygger dette. Det er mye som tyder på at det er de høyst usannsynlige scenarier som vi ofte ikke engang kan forestille oss før hendelsen

PEEL.NO: BLODSPOR

