

ANTIFRAGIL

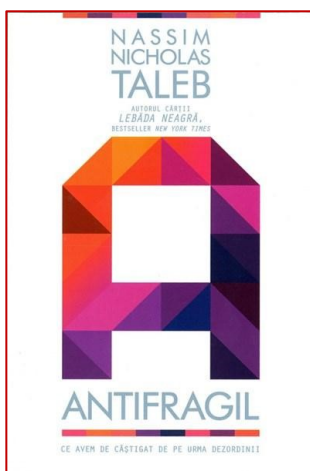
CE AVEM DE CĂȘTIGAT DE PE URMADEZORDINII

Nassim Nicholas Taleb

Autorii recenziei

Ion STANCU și Adrian MITROI

*Academia de Studii Economice din București și
Institutul de Studii Financiare*

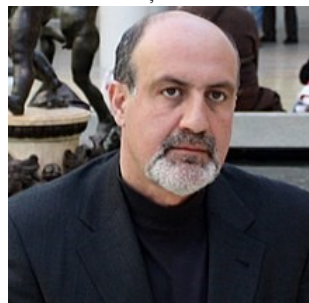


Prin întreaga sa pregătire intelectuală, Nassim Nicholas Taleb, din agent de bursă și analist al riscului, a devenit un gânditor și un filozof îndrăzneț dar și mai excentric ce pledează pentru acceptarea și asumarea incertitudinii în toate domeniile vieții. Este un bun cunoscător al limbilor greacă, latină, arabă folosite în istoria orientului apropiat, de asemenea, vorbitor de engleză, franceză, italiană, spaniolă și pasionat de filologia clasică. Numele lui este asociat în managementul riscului din întreaga lume cu noțiunile de lebădă neagră și anti-fragilitate.

Cartea sa « Antifragil » definește anti fragilitatea ca sensibilitate convexă, pozitivă la creșterea volatilității (variabilitate, stres, dispersia rezultatelor sau incertitudine). În opoziție, fragilitatea

este definită ca o sensibilitate concavă, negativă la creșterea volatilității.

Spre deosebire de rezistență și robustețe, anti-fragilul nu numai că rezistă la șocuri, ci trage învățăminte de la acestea și se îmbunătățește de pe urma lor. Tocmai de aceea cunoașterea prin încercări și greșeli va fi întotdeauna superioară cunoașterii academice, „de laborator“, iar organismele călitate în focul provocărilor vor fi mai puternice decât acelea dezvoltate sub un „clopot de sticlă“. Lumea nu are nevoie de reguli detaliate, nici de o guvernare strictă, ci trebuie să fie lăsată să evolueze natural.



Lucrurile fragile se rup sub stres. Dar există o întreagă clasă de alte lucruri care nu numai că rezistă la stres, dar și crește, se întărește sau câștigă din dezordine neprevăzută și, de altfel nedorită. Spre exemplu, hormeza este o anti fragilitate ușoară, în care se administrează doze mici, neletale și crescătoare, de substanță otrăvitoare pentru a deveni anti-fragil la o tentativă de omor prin otrăvire (așa cum au procedat Mitridate, regele Pontului și Agrippina, mama împăratului roman Nero) . Acest lucru este diferit de robustețe sau reziliență prin faptul că sistemul antifragil se îmbunătățește cu stresurile, rezistă atunci când stresorii nu sunt nici prea mari, nici prea mici. Potrivit Taleb, este de reținut că «lipsirea sistemelor de stresori vitali nu este neapărat un lucru bun și poate fi total dăunătoare».

În finanțe, există contracte financiare care sunt antifragile: acelea care să aibă de câștigat de pe urma volatilității pieței. În urma volatilității prețurilor se pot obține mai multe avantaje decât dezavantaje. Este cazul, între altele, al fondurilor speculative care utilizează strategii long și short pentru acoperirea riscului de piață și care mizează pe creșterea sau pe scăderea acestora în viitor.

Prima strategie de investire este vânzarea în lipsă (short-selling, în engleză), îndeosebi a acțiunilor de venit, cele presupuse a fi mai puțin speculative, generatoare de dividend și doar secundar de creștere de capital. Această strategie este foarte utilă în perioadele de recesiune, atunci când se mizează pe scăderea prețurilor acțiunilor. Vânzarea în lipsă implică vânzarea acțiunilor pe care vânzătorul nu le deține, cu anticiparea de a obține profit din diferența dintre prețul cu care vinde acțiunile (în lipsă) și prețul la care va cumpăra ulterior aceste acțiuni. Vânzarea în lipsă presupune împrumutarea acțiunilor de la un broker, contra unui comision, printr-un cont în marjă și vânzarea lor, urmând ca ulterior, aceste acțiuni să fie cumpărate din piață și restituite brokerului.

Strategia de vânzare în lipsă se combină cu investirea unei alte părți importante din portofoliu în acțiuni cu potențial de creștere (poziție „long”, în engleză), acțiuni care vor aduce câștiguri mari atunci când piața bursieră este în creștere. Finanțarea investiției long se face prin împrumutarea sumei de investit sau prin tranzacționarea în marjă. Se mizează pe beneficiul considerabil al unui potențial efect de levier. Prin compensarea pozițiilor long cu pozițiile short, administratorul de fond își scade expunerea netă la piață și în același timp își asumă un risc mai scăzut al pieței.

Tocmai de aceea cunoașterea prin încercări și greșeli va fi întotdeauna superioară cunoașterii academice, „de laborator“, iar organismele călite în focul provocărilor vor fi mai puternice decât acelea dezvoltate sub un „clopot de sticlă“. Lumea nu are nevoie de reguli detaliate, nici de o guvernare strictă, ci trebuie să fie lăsată să evolueze natural.

Taleb evidențiază și o problemă de agent în economia și finanțele contemporane: tot mai multe persoane cu răspunderi publice și influente dobândesc anti-fragilitate cu prețul fragilizării celorlalți care sunt nevoiți să ducă la îndeplinire deciziile celor dintâi. Acești „eroi negativi” (politicieni, bancheri, birocrati, etc.) „nu-și pun pielea la bătaie”, nu-și asumă riscurile deciziilor lor (falimentarea marilor bănci, spre exemplu, „căci sunt prea mari pentru a fi lăsate să cadă datorită riscului sistemic pe care îl reprezintă”) iar cetățenii plătesc prețul (prin subvențiile masive de la stat).

Este o deviere a comportamentelor străvechi când persoanele de rang înalt și/sau cu statut social important „erau singurele care își asumau riscuri, care suportau consecințele negative pentru acțiunile lor – iar aceia care făceau asta de dragul altora erau eroi –, astăzi se petrece exact contrariul... Regula etică de bază ar fi următoarea: Să nu dobândești antifragilitate cu prețul fragilității altora”.

Să luăm cazul managerilor cu strategii „trainice” la nivel superficial prin care, în mod subtil, ascund adevăratele riscuri și din care obțin avantaje, făcându-i antifragili prin fragilizarea acționarilor sau chiar a societății. „Când are dreptate, câștigă beneficii mari; când greșește, alții plătesc prețul”. Să observăm că același transfer de fragilitate se petrece și la politicieni prin derularea unor politici publice neexperimentate și chiar la profesorii universitari care fragilizează studenții prin declamarea unor modele cu multe ipoteze ce nu se vor regăsi în realitatea economică.

Taleb susține că statisticienii pot fi pseudoscienți atunci când vine vorba de riscuri de evenimente rare și riscuri de lovituri (fluierături) și își maschează incompetența (sau competența limitată) cu ecuații complicate. „Modelele economice sunt extrem de fragile la ipoteze, în sensul că o ușoară alterare în aceste ipoteze poate duce ... la diferențe extrem de importante în rezultate.” Mai rău, „multe dintre aceste modele sunt „adaptate retrospectiv” la premise, în sensul că ipotezele sunt selecționate astfel încât să funcționeze calculele matematice, condiție care le face ultra fragile și ultra-cauzatoare de fragilitate”.

Criticile cărții lui Taleb sunt fie favorabile fie tendențioase. Spre exemplu, Lund recunoaște că are multe puncte de acord cu filozofia Taleb iar „cartea este o necesitate "pentru oricine" interesat de la distanță în finanțe și/sau de probabilitate filosofică”. Michiko Kakutani descrie cartea ca fiind „înnebunitoare, îndrăzneță, repetitivă, justițiară, intempestivă, erudită, reducătoare, agitată, auto-indulgentă, auto-congratuloare, provocatoare, pompoasă, pătrunzătoare, perspicace și pretențioasă.”

La o critică a lui Taleb privind asumarea de către Scholes a responsabilității pentru crizele financiare din 2008, Scholes a răspuns că Taleb „pur și simplu popularizează ideile și câștigă bani pentru a vinde cărți ... Taleb nu citează literatura anterioară și, din acest motiv, el nu este luat în serios în mediul academic.” Comentariul este malițios deoarece Taleb are citate din autorii antici dar și din cei mai recentți relevanți.

Din cuprinsul cărții:

Prolog, *Cum să iubim vântul*. Vântul stinge lumânarea, dar intensifică focul ...

Cartea I, *Antifragil*: o introducere ... o privire asupra schimbului dintre antifragilitatea colectivului și fragilitatea individului ...

Cartea a II-a, *Modernitatea și negarea antifragilității*, descrie ce se întâmplă când privim sistemele – în principal, sistemele politice – de volatilitate ...

Cartea a III-a, *O viziune non-predictivă asupra lumii, ...* mai ales în timpul crizei, dacă se pariază împotriva fragilității, se poate dobândi antifragilitate ...

Cartea a IV-a, *Opționalitatea, tehnologia și inteligența antifragilității*, prezintă proprietatea misterioasă a lumii datorită căreia în spatele lucrurilor se află mai degrabă o anumită asimetrie decât „inteligența” umană și modul în care ne-a adus aici opționalitatea ...

Cartea a V-a, *Neliniarul și neliniarul (sic!)*, ... o hartă a fragilității (ca neliniaritate, mai exact: efecte convexe) și arată limita rezultată dintr-o anumită clasă de strategii convexe ...

Cartea a VI-a, *Via negativă*, arată că scăderea este mai înțeleaptă și mai eficientă decât adunarea (actele de omisiune le sunt superioare actelor de comitere) ...

Cartea a VII-a, *Etica fragilității și a antifragilității*, fundamentează etica transferurilor de fragilitate, în care doar una din părți obține beneficiile, iar cealaltă se alege cu pagubele; de asemenea, va fi vorba și despre problemele care se ivesc din lipsa curajului de a ne pune pielea la bătaie.

Anexa I, *Un tur grafic al cărții ...*

Anexa II, *Locurile în care modele economice cauzează fragilitate și îi arunca în aer pe oameni ...*

Autor: Nassim Nicholas Taleb

Titlu: Antifragil. Ce avem de câștigat de pe urma dezordinii

Editura: Curtea Veche

An de apariție: 2014

Nr. pagini: 552