

LANDMÆNDENES FORUDSIGELIGE IRRATIONALITET

Adjunkt Jens-Martin Bramsen, Fødevareøkonomisk Institut, Københavns Universitet

Tiden op til »landbrugets finanskrise« var præget af virketrang og selvtillid. Dansk landbrug skulle frem over stepperne. »Udvikling eller afvikling« hed dogmet. Likviditet var der rigeligt af, for landmændene burde »få friværdien ud og arbejde«. I dag er vi blevet klogere – eller er vi?

Bankerne siger, at det er landmændenes egen forretning, og at de derfor burde have været mere påpasselige. Landmændene siger, at de blot gjorde, hvad bankerne og rådgiverne anbefalede. Og rådgiverne siger, at det var landmændene, der pressede dem – ellers ville de blot finde nogle andre rådgivere. Som det gamle mundheld siger; Succesen har mange fædre, men fiaskoen er forældreløs. Det er som om, man blot holder vejret og venter på at mere »normale« tilstande igen vil indfinde sig. Selvransagelsen lader i hvert fald vente på sig.

Spørgsmålet er selvfølgelig, om der er noget at lære? Er vi blot uforudsigelige flokdyr, der igen om få år vil havne i en anden slags krise, eller kan vores adfærd forudsiges og forbedres? Det er bestemt ikke noget retorisk spørgsmål, men heldigvis giver de senere års forskning i økonomisk adfærd håb for fremtiden. Nok er mennesker ikke rationelle, men megen irrationel adfærd er faktisk forudsigelig. Idéen med denne artikel er at give et lille indblik i, hvordan denne forskning kan bidrage til en forståelse af landmændenes adfærd. Måske kan dette bidrage til konstruktiv debat om, hvad vi kan gøre for ikke at havne i en lignende situation igen.

Behavioral Economics

Traditionel økonomi baserer sig på en række »rimelige« antagelser om forbrugeres og virksomheders adfærd. Her spiller rationalitet en central rolle. Vi mennesker er imidlertid ikke computere, der altid optimerer vores beslutnin-

ger ud fra den tilgængelige information. I nogen sammenhænge vil en »rationel« økonomisk model derfor ikke være retvisende.

Det er naturligvis ikke noget nyt – heller ikke for økonomer. Det er derimod relativt nyt, at en række psykologer og økonomer i samarbejde

erved at udvikle nye økonomiske modeller med udgangspunkt i faktisk adfærd. Nok er menneskelig adfærd ikke altid lige rationel, men under overfladen fungerer hjernen efter en række bestemte principper, som påvirker vores beslutninger systematisk. Med det rette blik kan umiddelbar irrationel økonomisk adfærd derfor ofte forklares. Det er med denne synsvinkel, vi nu vil kigge nærmere på landmænds adfærd op til krisen.

Optimisme om egne evner

Spørger man 100 bilister, hvor gode bilister de er i forhold til gennemsnittet, svarer de 97, at de er gennemsnitlige eller (langt) bedre end gennemsnittet. Kun 3 bilister svarer, at de er lidt dårligere end gennemsnittet – og ingen svarer, at de er meget dårlige end gennemsnittet (se TrygFondens Trafikrapport fra 2011). Det er selvfølgelig et paradoks. Der må jo være nogen, der er dårlige end gennemsnittet, for at der er nogen, der kan være bedre end gennemsnittet.

Eksemplet illustrer et gennemgående menneskeligt træk. Vi er tilbøjelige til at tro lidt for meget på vores egne evner.

Et andet godt eksempel på dette er værdipapirhandel, hvor det ganske enkelt er ekstremt svært at være bedre end gennemsnittet over længere sigt. Der er fx lavet mange forsøg, hvor aber har klaret sig mindst lige så godt som professionelle investorer. Konsekvensen er, at selv professionelle investeringsforeninger har svært ved at bevare et gennemsnitligt afkast, der er højere end de generelle aktieindeks.

Alligevel er langt de fleste investorer – både de private og de professionelle – (over)optimistiske omkring deres egne evner som aktieanalytikere. Resultatet er bl.a., at de køber og sælger for meget, fordi de tror, at de er bedre end gennemsnittet til at forudsige markedet.

Med denne vinkel skurer udsagn som »Jeg tjener flere penge bag skrivebordet end på traktoeren eller i stalden« jo unægtelig lidt i ørerne. Snakken gik lystigt om værdipapirer, kornfutures, valuta (fx lån i schweizerfranc eller tyrkiske lire), vindmøller i Tyskland, lejligheder i Berlin osv. Nu kan det være fornuftigt nok at diversificere for at mindske risikoen, men i retroperspektiv afsløres meget som værende spekulation med dertilhørende ekstrem gearing og risikotagning. Mon ikke mange landmænds selvbillede som succesfuld investor er krakeleret lidt siden da?

Det er dog meget naturligt at blive grebet af optimisme i opgangstider, eftersom alle der spiller, vinder. Ekspansionslystne landmænd, der var tidligt ude, fik store kapitalgevinster selv om deres investeringer var baseret på optimistiske budgetter. Optimisme bliver belønnet og genererer en illusion af succes og deraf yderligere optimisme. Problemet er blot, at festen skal slutte på et tidspunkt. Endnu har et opsving ikke været for evigt – selv om troen har været der. Økonomibøgerne holder stadig – det har selv statsministre smerteligt måtte erkende.

Kort hukomelse eller dårlig til sandsynligheder?

Statistik er en videnskab, hvor man forsøger at adskille systematik fra tilfældigheder. Der er en grund til, at statistik er frygtet blandt mange universitetsstuderende. Det er ganske enkelt ikke særlig let at adskille systematik fra tilfældigheder. Ofte tror vi intuitivt, at noget er systematisk – selv om det med overvejende sandsynlighed blot skyldes tilfældigheder.

Lad os tage udgangspunkt i en almindelig mønt. Normalt er der 50 procents sandsynlighed for plat og 50 procents sandsynlighed for krone, men mønten kan selvfølgelig være

skæv. Lad os nu antage, at vi har fået plat 4 gange i træk. Kan vi så sige noget om næste slag?

Mange vil få den tanke at med 4 plat i træk, bør der være større chance for krone næste gang, men det er naturligvis ikke rigtig, eftersom hvert kast er uafhængigt. Femte kast har derfor fortsat 50 procents chance for plat og 50 procent for krone.

Man kunne dog også nemt få den tanke, at mønten er skæv – 4 plat i træk er da helt usandsynligt med en fair mønt? Med dette udsagn undervurderer vi imidlertid tilfældighedernes magt. Ud fra 4 kast kan vi ikke sige noget om, hvorvidt mønten er skæv eller ej. Der skal flere kast til at sandsynliggøre, at det ikke blot var tilfældigt.

Pointen er, at vi alle har tendens til at tillægge tilfældige udfald betydning. Når priserne på korn, jord eller aktier stiger, tror vi derfor alt for hurtigt på, at det er en vedvarende tendens – og ikke et sammenfald af tilfældigheder. Denne tænkning bliver i øvrigt yderligere forstærket, hvis man vælger at se bort fra tidligere observationer, fordi de netop ikke stemmer overens med »det nye mønster«.

Det er ikke lang tid siden, at vi kunne høre udsagn om, at »jordprisen nok ikke bliver ved med at stige, men fast ejendom falder aldrig i værdi«. Det udsagn svarer i princippet til at forudsige, at en mønt kun kan slå plat, blot fordi man har fået 4 i træk. Tilsvarende er der mange markedsaktører, som i det ene år mener, at kornet skal koste omkring 150 kr i lang tid fremover, mens det 2 år senere »aldrig kommer til at koste mere end 100 kr«.

Hvis man ikke anerkender tilfældighedernes magt, er man først og fremmest sikker på, at de bliver ved med at overraske en.

Reference-Dependence

Hjernen er som nævnt ikke nogen computer, og særligt i vores opfattelse af tal og størrelser er dette karakteristisk. Hvor en computer kun sammenligner noget, når den får besked på det, er vores hjerne indrettet sådan, at alt relativiseres. Tal giver således kun mening, når de sættes i relation til andre tal – bevidst eller ubevidst.

Tænk fx på disse tre tal: 5, 27 og 30. De fleste vil straks få et billede af deres indbyrdes størrelsesforhold; 5 er meget mindre end både 27 og 30 – og 27 og 30 er næsten lige store, men 27 er selvfølgelig lidt mindre.

Tænk så i stedet på; 30.000, 10 mio. og 12 mio.; igen lidt det samme billede. 30.000 er meget mindre end 10 og 12 mio. – og 10 og 12 mio. er næsten lige store, men 10 mio. er selvfølgelig mindre end 12 mio.

Og dog. Der bliver vi måske narret lidt af vore hjerne. De 2 mio. forskel imellem 10 mio. og 12 mio. er trods alt et noget større tal end 30.000 og derfor er størrelsesforholdene helt anderledes end i det første eksempel.

Eksemplet illustrerer, hvordan vi forholder os til tal – uanset størrelsen. Vi tænker relativt. Eller som den gamle sandhed siger: »Alt er relativt«. På engelsk hedder dette fænomen »Reference-Dependence«.

For landmænd, der pludselig fik meget store tal i regnskabet – både i form af aktiver, egenkapital og gældposter – blev målestokken pludselig en anden. For en normal lønmodtager er det åbenlyst forrykt at investere »et par millioner« i risikable værdipapirer, men for en landmand, hvor den faste ejendom lige er steget til over 50 mio. på papiret, er det jo ikke noget at rynke på brynene over. »Et par millioner« er jo ikke meget i den sammenhæng.

I lidt mindre skala er det præcis samme mekanisme, der sælger lædersæder, klimaanlæg og andet ekstraudstyr i personbiler. Normalt vil de fleste nok overveje en ekstra gang, hvis de skulle betale 50.000 kr. for at få ombetrukket deres ellers udmærkede sofamøblement hjemme i stuen. I forbindelse med bilkøb, er det dog ikke en udsædvanligt merpris for lædersæder. Forskellen er blot, at de 50.000 ses i forhold til bilens pris på fx 570.000 kr. Vores beslutninger afgøres derfor også i høj grad af, hvad vi (tilfældigvis) kommer til at relatere tallene til.

Udover tvivlsomme beslutninger, kan en anden uheldig konsekvens være, at fokus ikke nødvendigvis bliver koncentreret om de vigtigste ting. En landmand kan fx glemme at tage nok hånd om byggestyringen af sin nye kvægstald – fordi de enkelte tiltag fylder relativt lidt i forhold til hele staldens pris. Omvendt kan det blive meget vigtigt at spare de sidste 500 kr på reservedele til stubharven – fordi det er en anseelig procentdel af de samlede udgifter til stubharven.

Samlet set kan den relative tilgang til tal altså føre til både risikable og uigennemtænkte beslutninger.

Risikovillighed og tabs-aversion

Et af de ældste forsøg inden for Behavioral Economics handler om valg mellem lotterier (Prospect Theory fra 1979). For eksempel skulle forsøgsparticipanterne vælge i mellem:

A: \$5 med sikkerhed

B: \$10 med 50 procents chance

Her valgte de fleste deltagere det sikre lotteri (A). Lidt senere i forsøget efter de havde vundet lidt penge skulle de så vælge mellem:

C: Betale \$5 dollars med sikkerhed

D: Betale \$10 dollars med 50 procents chance

Her valgte de fleste deltagere det usikre lotteri (D), hvor de havde en chance for ikke at skulle af med noget. Forsøgsparticipanterne ville altså vælge det sikre, når der var tale om gevinster, mens de var risikovillige og valgte det usikre, når det var noget de skulle af med – altså ved tab. Vores tilgang til risiko afhænger altså af, om der er tale om tab eller gevinster.

I senere forsøg har det vist sig, at vi generelt er villige til at opgive relativt store gevinster for at undgå tab. Tab betyder således væsentligt mere end tilsvarende gevinster. I økonomiske termer hedder det, at vi har aversion med tab (loss aversion).

For landmænd (og andre mennesker) betyder det, at vi er villige til at påtage meget store risici for at undgå at realisere et tab. Det kom fx til udtryk i forbindelse med lånene i schweizerfranc. Da schweizerfrancen steg kraftigt i forbindelse med finanskrisen, kunne mange landmænd imødesee store tab. Alligevel var der stor villighed til at beholde lånet – selv om en yderligere stigning kunne indebære alvorlige økonomiske konsekvenser. For mange landmænd var det først, da bankerne insisterede, at lånet blev afviklet og tabet realiseret.

Normalt antager vi i økonomi, at vi mennesker helst vil undgå risiko. Vi er det, man kalder risiko-averse. Som i eksemplet ovenfor, er det dog mere og mere, der taler for, at det, vi i virkeligheden ikke kan lide, er tab. Forskningen viser med andre ord, at risiko-aversion er af mindre betydning. Når der således ikke er udsigt til tab, er vi derfor relativt risikovillige.

Inden for casino-branchen er der noget, der kaldes »House money«. Det er de penge, casino-gæsten har vundet, men endnu ikke har

vekslet om og taget med ud af casinoet. Disse penge er særlig interessante for casinoet, for det viser sig, at gæster er langt mere risikovillige med »House-money«. Et tab af »House-money« ses nemlig ikke som et »rigtig« tab – deraf ingen tabs-aversion.

Heri findes dermed også en del af forklaringen på, at mange landmænd blev særdeles risikovillige i forbindelse med de voldsomme jordprisstigninger. Den oppustede egenkapital var simpelthen »House money«.

Det forklarer også til dels, hvorfor nogen landmænd (typisk konsoliderede ældre) ikke på samme måde blev grebet af spekulationslyst. Udover en naturlig faldende risikovillighed med alderen, kan det også have spillet ind, at størstedelen af deres egenkapital var opbygget gennem mange år. Her ville et fald i egenkapital derfor i højere grad blive betragtet som et reelt tab.

Afslutning

Godt nok udstiller denne artikel landmændenes irrationalitet, men samme artikel kunne utvivlsomt skrives om både bankmænd, rådgivere, boligejere osv. Pointen er, at vi alle tager beslutninger, der ikke alle er lige gennemtænkte og rationelle. At landmænd og boligejere i særlig grad er blevet fanget af deres irrationelle beslutninger, skyldes blot, at disse grupper i særlig grad har haft råderum til store økonomiske beslutninger.

Personligt er jeg selv meget udsat for irrationel adfærd – deraf min store interesse for området. Min tilgang er, at netop fordi jeg bliver påvirket af psykologiske mekanismer, er det vigtigt at kende disse mekanismer. Hvis man kender mekanismerne, vil det være lettere at

genkende sin egen reaktion på disse. Desuden har man mulighed for at opstille retningslinjer og forholdsregler for sig selv, så man bliver bremset eller påvirket til at tænke sig om en ekstra gang.

Et eksempel på en forholdsregel kan være en såkaldt »stop-loss« strategi. Det er en strategi, mange markedsaktører bruger netop for at sikre imod tabs-aversion, hvis prisen udvikler sig i den forkerte retning. Hvis man skal købe foder, kan man fx aftale med sin kone, at hun skal presse på for et køb, hvis foderprisen imod forventning skulle stige over et på forhånd fastlagt acceptabelt niveau. På den måde har man rum til at spekulere en smule, mens man samtidig sørger for, at tabet ikke kan blive alt for stort. Som et ordsprog siger, er det første tab trods alt ofte det billigste.

Et gennemgående træk for mange af de psykologiske mekanismer er, at de er en konsekvens af en bestemt fremstilling af ens valgmuligheder. Derfor gælder det om at udvide sit fokus og se beslutningen fra så mange forskellige vinkler som muligt.

Når vi som i eksemplet køber lædersæder til 50.000 kr, kan det jo netop skyldes, at vi relaterer de 50.000 til bilens pris og glemmer at tænke over, hvad man ellers kunne få for 50.000 kroner. Nu er der ikke nødvendigvis noget galt med at købe lædersæder for 50.000. Pointen er blot, at vi skal åbne op for flere perspektiver, så beslutningen bliver et bevidst og oplyst valg. Tilsvarende kan det være fornuftigt at analysere renteudviklingen eller jordprisudviklingen lidt længere tilbage i tiden, for at vores mening ikke udelukkende bliver afgjort ud fra de sidste 5 års udvikling.

