

## Story telling – faran med bra berättelser\*

Under alla år som jag arbetat på finansmarknaden har jag fastnat för analyser som har en bra "story". Ofta berättade från en intressant synvinkel och med en viss knorr. En bra berättelse skapar ett sammanhang och ger förklarande trådar som vi länkar samman. Vi har också lättare att acceptera och återberätta en bra story. Men samtidigt riskerar berättelsens dynamik att göra oss mer okritiska mot det faktiska resonemanget.

En bra berättelse (s.k. storytelling) innebär inte att det är ett vettigt prognosunderlag för en investering. Under IT-bubblans glada dagar var många storys inriktade på berättelser om framgångsrika IT-spekulanter och de nytänkande entreprenörerna. De som var med på den tiden kommer säkert ihåg att storyn var att alla kunde bli rika - men bara om du förstod hur den nya ekonomin fungerade. Storys förmedlas idag delvis med ursprung från idéer och plattformar som några av IT-bubblans bolag tog fram.

Olika typer av media rapporterar dagligen ekonomiska nyheter. Investerare ogillar osäkerhet och en nyhetsstory kan ge de dagliga marknadsrörelserna ett orsakssamband:

- ✓ FED:s ränteprognos fick den amerikanska börsen att stiga.
- ✓ Svaga BNP-siffror fick räntorna att falla. □
- ✓ Atlas Copcos rapport var i linje med marknads förväntningar som stärkte börsen.

Anta att du läser in dig på fem olika aktörers konjunkturrapporter. Därefter går du och lyssnar på alla strategidragningarna. Om ditt subjektiva omdöme är längst till höger, vilken presentation tror du att du kommer ihåg bäst?

| <b>Underlag</b> | <b>Strategi</b> | <b>Presentation</b> | <b>Ditt omdöme</b>     |
|-----------------|-----------------|---------------------|------------------------|
| Analys 1        | Slutsats 1      | Presentation 1      | Usel presentatör.      |
| Analys 2        | Slutsats 2      | Presentation 2      | För svagt kaffe...     |
| Analys 3        | Slutsats 3      | Presentation 3      | Intressant men tråkig. |
| Analys 4        | Slutsats 4      | Presentation 4      | Intressant.            |
| Analys 5        | Slutsats 5      | Presentation 5      | Vilken dragning!!!     |

\*Ursprungligen publicerad på Veckans Affärer 25 september 2016.

Givetvis är det presentation 5 vi uppfattar som mest dynamisk och intressant. Detta även fast analysernas innehåll och slutsatser är likartade. De flesta investerare anser sig ändå vara hyggligt rationella i sin analysprocess och hantering av information. I idealfallet ser det ut så här:

1. Samla underlag.
2. Väga och utvärdera underlag.
3. Investeringsbeslut.

Många som läser det här kommer att säga; "Vad är problemet? Det är precis så jag/vi arbetar!". Men påverkan från olika omedvetna psykologiska faktorer gör att du sällan kommer att vara rationell i hanteringen av information. Risken är stor att du medvetet eller omedvetet redan har bestämt dig för vad du tror eller förväntas tro om det du analyserar. Detta eftersom hjärnan gör en selektering av informationen och att du redan på förhand processat informationen till en slags story. Då ser förloppet snarare ut så här:

"Story view":

1. Samla underlag.
2. Förklara underlagen med en story.
3. Matcha storyn med möjliga beslut.

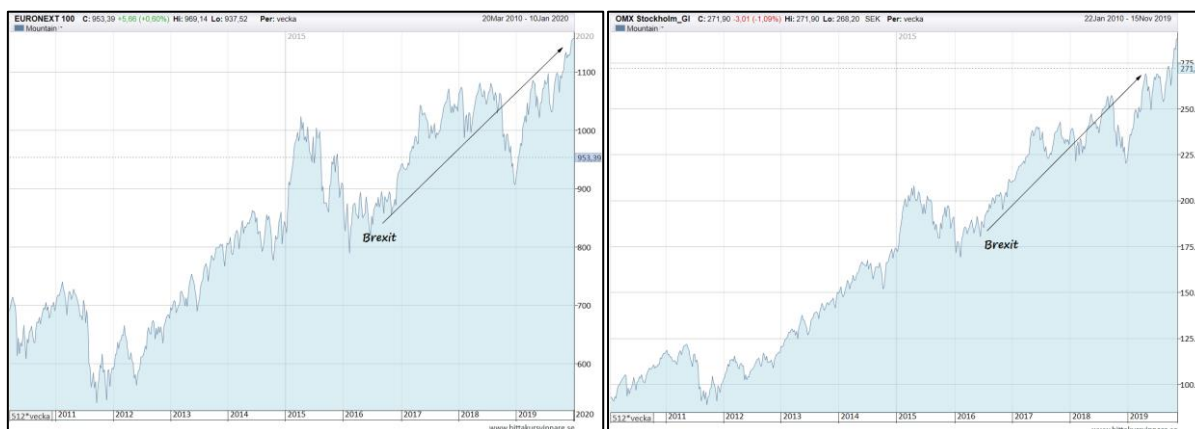
Ett förenklat exempel på "story view" är om du tror att börsnoterade bolag som har svag företagsledning är föremål för uppköp. Du räknar då med att bolaget är misskött och undervärderat. Analysen influeras av en färdig story och är inte en helt rationell analys. Det kan ju finnas viktigare parametrar än uselt management som pekar ut potentiella uppköpskandidater.

Ett historiskt exempel är "Brexit". Anta att du i början av juni 2016 läser en mycket välformulerad och trovärdig analys om effekterna av Brexit. Slutsatsen är att du bör vara försiktig till aktier om Storbritannien väljer att lämna EU-samarbetet. En av riskerna är också att du själv redan har skapat din egen story kring Brexit. Ditt antagande är att om Brexit-falangen vinner bör det skapa volatilitet på börserna. När du sedan läser Brexit-analysen bekräftar den din förutfattade mening, d.v.s. din egen story bekräftas av en annan (s.k. conformation bias).

När Brexit-beskedet kom var den svenska börsen stängd p.g.a. midsommarafton. När börsen öppnade måndagen den 27 juni föll den kraftigt till årets högsta dagsomsättning.

Samma dag rekommenderade flera marknadskommentatorer (dock inte alla!) försiktighet till aktier, eftersom de prognostiserade fortsatt osäkerhet om just Brexit. Många investerare hamnade fel i timingen, delvis präglad av en färdig story. Brexit skulle ju innebära svaga börser och därmed var det säkrast att minska sin aktierisk.

Med facit i hand steg börserna resten av sommaren och fortsatte uppåt kommande år. "Exit vid Brexit" var därmed ingen bra strategi.



### Några observationer:

- ✓ Bra berättelser eller storytelling är svårt att värja sig emot, oavsett dess relevans för en investering. Vi påverkas omedvetet av andra faktorer än det faktiska innehållet. Vem som säger det och hur det berättas influerar vår värdering av informationen. Personer som är övertygande och skickliga kommunikatörer ger vi ett högre omdöme.
- ✓ Vårt sätt att processa information varierar mellan individer, men präglas i hög grad av tumregler och förenklingar. Storys skapar ett sammanhang i detta nätverk av informationsbearbetning.
- ✓ Vid en analys får insamlandet av data ofta karaktären av "story view". Detta genom att du riskerar att omedvetet eller medvetet ha bestämt dig för vad du letar efter.
- ✓ Risken med färdiga storys och resonemang är att vi låser oss vid ett förutbestämt synsätt. Vid ett Brexit hade många bestämt sig att börserna skulle utvecklas sämre. En motvikt är att väga in alternativa scenarier i din investeringsanalys och att lyssna på de som tycker tvärtom. Du ska också vara vaksam på om du nästan är "förälskad" i den strateg, rådgivare eller analytiker du lyssnar på. Risken är stor att du kommer att bedöma budskapet lite för okritiskt.

- ✓ Finansiell rådgivning är ofta paketerad som en slags storytelling. Med dynamiska berättelser och resonemang övertygas kunden att investera i den aktuella portföljstrategin, ofta uppbackat med statistik och diagram som det är svårt att värja sig emot (s.k. framing). Observera att jag här inte gör någon bedömning av kvalitén på råden.
- ✓ Den personliga rådgivningen börjar få konkurrens av s.k. robotrådgivare och automatiserade portföljtjänster. Det är både bra och dåligt. Bra genom att råden inte på samma sätt påverkas av stories, vem som ger råden och på vilket sätt. Dåligt genom att många kunder ibland kommer att få svårt att fatta investeringsbeslut när ansvaret mer läggs på dem själva. Oerfarna kunder behöver tydlig vägledning och bra oberoende rådgivning.

*Lars-Erik Boström*

© Copyright

