

Nassim Nicholas Taleb

Iludidos pelo acaso

A influência da sorte nos
mercados e na vida

TRADUÇÃO
Sérgio Moraes Rego



Copyright © 2004 by Nassim Nicholas Taleb
Todos os direitos reservados.

*Grafia atualizada segundo o Acordo Ortográfico da Língua Portuguesa de 1990,
que entrou em vigor no Brasil em 2009.*

Título original

Fooled by Randomness: The Hidden Role of Chance in Life in the Markets

Capa

Helena Hennemann/ Foresti Design

Ilustração de capa

Eduardo Foresti/ Foresti Design

Tradução de textos complementares

Lígia Azevedo

Renato Marques

Revisão técnica

Guido Luz Percú

Preparação

Adriane Piscitelli

Lígia Azevedo

Índice remissivo

Probo Poletti

Revisão

Thaís Totino Richter

Ana Maria Barbosa

Carmen T. S. Costa

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)

Taleb, Nassim Nicholas

Iludidos pelo acaso : a influência da sorte nos mercados e na vida / Nassim Nicholas Taleb ; tradução Sérgio Moraes Rego. –
1ª ed. – Rio de Janeiro : Objetiva, 2019.

Título original: Fooled by Randomness : The Hidden Role of
Chance in Life in the Markets.

Bibliografia.

ISBN 978-85-470-0096-7

1. Acaso 2. Estatística matemática 3. Investimentos 4. Probabilidades 5. Variáveis aleatórias. I. Título.

19-30626

CDD-332.6

Índice para catálogo sistemático:

1. Acaso : Mercado financeiro : Economia 332.6

Cibele Maria Dias – Bibliotecária – CRB-8/9427

[2019]

Todos os direitos desta edição reservados à
EDITORA SCHWARCZ S.A.

Praça Floriano, 19, sala 3001 – Cinelândia

20031-050 – Rio de Janeiro – RJ

Telefone: (21) 3993-7510

www.companhiadasletras.com.br

www.blogdacompanhia.com.br

facebook.com/editoraobjetiva

instagram.com/editora_objetiva

twitter.com/edobjetiva

À minha mãe, Minerva Ghosn Taleb

Sumário

<i>Prefácio à segunda edição atualizada</i>	9
Prólogo — Mesquitas nas nuvens	19
PARTE I: O ALERTA DE SÓLON — OBLIQUIDADE, ASSIMETRIA, INDUÇÃO	
1. Se você é tão rico, por que não é tão esperto?	31
2. Um método contábil bizarro	47
3. Uma reflexão matemática sobre a história	65
4. Acaso, tolice e o intelectual científico	88
5. Sobrevivência do menos apto: a evolução pode ser iludida pelo acaso?	95
6. Obliquidade e assimetria	111
7. O problema da indução	127
PARTE II: MACACOS EM MÁQUINAS DE ESCREVER — VIÉS DO SOBREVIVENTE E OUTRAS DISTORÇÕES DOS FATOS	
8. Milionários demais no vizinho	146
9. É mais fácil comprar e vender do que fritar um ovo	154
10. O perdedor leva tudo — sobre as não linearidades da vida	175
11. O acaso e nosso cérebro: somos cegos à probabilidade	183

PARTE III: CERA NOS OUVIDOS — VIVENDO COM ACASONITE

12. Tiques de jogador e pombos numa caixa	222
13. Carnéades chega a Roma: sobre probabilidade e ceticismo	229
14. Baco abandona Antônio	239
Epílogo — Sólon avisou.....	243
Pós-escrito: Três adendos no chuveiro	245
Uma viagem à biblioteca: Notas e recomendações de leitura	254
<i>Agradecimentos</i>	279
<i>Agradecimentos da segunda edição atualizada</i>	282
<i>Referências bibliográficas</i>	287
<i>Índice remissivo</i>	299

Prólogo

Mesquitas nas nuvens

Este livro trata da sorte disfarçada e encarada como não sorte (ou seja, como competência), e, de modo mais geral, do acaso disfarçado e encarado como não acaso (ou seja, como determinismo). O acaso se manifesta sob a forma do *idiota sortudo*, definido como alguém que se beneficiou de uma porção desproporcional de sorte, mas que atribui seu sucesso a outra razão, na maioria das vezes uma muito precisa. Essa confusão brota nas áreas em que menos se espera, até mesmo na ciência, embora não de maneira tão acentuada e óbvia como acontece no mundo dos negócios. É endêmica na política, se pensarmos no presidente da nação discursando sobre os empregos que “ele criou”, na recuperação promovida “por ele” e na inflação do “governo anterior”.

Estamos ainda bem próximos dos nossos ancestrais que percorriam a savana. A formação de nossas convicções é repleta de superstições — ainda hoje (e devo dizer que sobretudo hoje). Da mesma forma que, certo dia, um selvagem primitivo coçou o nariz e viu a chuva caindo, então desenvolveu um elaborado método de coçar o nariz para trazer a tão necessitada chuva, associamos a prosperidade econômica a um corte de juros feito pelo FED ou o sucesso de uma empresa à nomeação do novo presidente “que assumiu o comando”. As livrarias estão cheias de biografias de homens e mulheres de sucesso apresentando explicações específicas de como venceram na vida (temos até uma expressão, “estar no lugar certo, na hora certa”, para enfraquecer quaisquer conclusões que tiremos dessas explicações). A confusão acomete as pessoas,

persuadindo-as de maneira diversa; o professor de literatura empresta um significado profundo a um evento meramente coincidente de padrões mundiais, enquanto o estatístico financeiro detecta com orgulho “regularidades” e “anomalias” em dados que são apenas aleatórios.

Correndo o risco de parecer parcial, devo dizer que a mente literária pode ser inclinada propositadamente a se confundir entre *ruído* e *significado*, isto é, entre um arranjo construído de maneira aleatória e uma mensagem com um propósito preciso. Entretanto, isso não causa muito mal; pouca gente defende o ponto de vista de que a arte é uma ferramenta de investigação da verdade — e não uma tentativa de escapar dela ou de torná-la mais palatável. O simbolismo é o filho da nossa incapacidade e da nossa relutância de aceitar o acaso; emprestamos significado a todas as formas; descobrimos figuras humanas em borrões de tinta. “Vi mesquitas nas nuvens”, proclamou Arthur Rimbaud, o poeta simbolista francês do século XIX. Essa interpretação levou-o à “poética” Abissínia, o império etíope (na África Oriental), onde ele foi brutalizado por um traficante de escravos cristão-libanês, contraiu sífilis e perdeu uma perna gangrenada. Com dezenove anos, desistiu da poesia, desgostoso, e morreu anonimamente na enfermaria de um hospital de Marselha, ainda na casa dos trinta anos. Mas era tarde demais. A vida intelectual europeia desenvolveu o que parece ser um gosto irreversível pelo simbolismo, e ainda pagamos por isso com a psicanálise e outros modismos.

Infelizmente, algumas pessoas tomam parte do jogo com uma seriedade excessiva; elas são pagas para enxergar significado em tudo. Durante toda a minha vida tenho sofrido com o conflito entre meu amor pela literatura e pela poesia e a minha profunda alergia à maioria dos professores de literatura e aos “críticos”. O poeta francês Paul Valéry ficou surpreso ao ouvir um comentário sobre seus poemas, em que eram descobertos significados que até então lhe haviam escapado (foi-lhe observado que os significados eram produtos do seu subconsciente, claro).

De modo mais geral, subestimamos a influência do acaso em quase tudo, e isso não é um ponto que seja digno de um livro — a não ser quando o especialista é o mais tolo de todos os tolos. É perturbador saber que a ciência só há bem pouco tempo tenha conseguido lidar com o acaso (o incremento da informação disponível tem sido ultrapassado pela expansão do ruído). A teoria da probabilidade só agora chegou à matemática; a probabilidade aplicada à

prática quase não existe como disciplina. Além disso, parece haver evidência de que aquilo que é chamado “coragem” vem de subestimar a parcela de acaso nas coisas, e não em uma habilidade mais nobre de arriscar o pescoço por determinada crença. Na minha experiência (e na literatura científica), “tomadores de riscos” são com mais frequência vítimas de ilusões (levando a otimismo e confiança excessivos ao subestimar os possíveis resultados adversos) que o oposto. Os riscos que correm costumam ser tolice aleatória.

Consideremos as colunas da esquerda e da direita do Quadro P1 (p. 22). O melhor meio de resumir a tese principal deste livro é que ele procura situações (muitas delas trágicas) em que a coluna da esquerda é tomada, incorretamente, pela da direita. As subseções também ilustram as principais áreas de discussão nas quais este livro se baseia.

O leitor talvez esteja pensando se o caso oposto também não seria digno de atenção, isto é, as situações em que o não acaso é tomado por acaso. Será que não deveríamos nos preocupar com situações em que padrões e mensagens podem ter sido ignorados? Tenho duas respostas. Primeiro, não estou muito preocupado com a existência de padrões não detectados. Temos lido mensagens longas e complexas em praticamente qualquer manifestação da natureza que apresente algum recorte (como a palma de uma mão, os resíduos no fundo de xícaras de café turco etc.). Munidos de supercomputadores e processadores em cadeia, auxiliados por teorias da complexidade e do “caos”, os cientistas, semicientistas e pseudocientistas conseguirão encontrar verdadeiros portentos. Segundo, precisamos levar em conta os custos dos enganos; na minha opinião, tomar a coluna da direita pela da esquerda não é apenas custoso, mas também um erro na direção oposta. Até mesmo a opinião popular nos previne de que informação errada é pior do que falta de informação.

Entretanto, por mais interessantes que essas áreas possam ser, sua discussão seria de ordem elevada. Além disso, elas não são minha especialidade profissional atual. Há apenas um mundo no qual creio que o hábito de tomar equivocadamente a sorte por capacidade é mais predominante — e mais conspícuo: o mundo do mercado de ações. E, por sorte ou azar, é esse o mundo no qual operei na maior parte da minha vida adulta. É o que conheço melhor. Além do mais, os negócios constituem o melhor (e mais divertido) laboratório para a compreensão dessas diferenças. É nessa área do empreendimento humano que a confusão é maior e seus efeitos são mais perniciosos. Por exemplo, temos

Quadro P1: Quadro de confusão

Apresentando as distinções usadas neste livro

GERAL

Sorte	Competências
Acaso	Determinismo
Probabilidade	Certeza
Crença, conjectura	Conhecimento, segurança
Teoria	Realidade
Anedota, coincidência	Causalidade, lei
Previsão	Profecia

DESEMPENHO DO MERCADO

Idiota sortudo	Investidor competente
Viés do sobrevivente	Bom desempenho no mercado

FINANÇAS

Volatilidade	Retorno (ou ir à deriva)
Variável estocástica	Variável determinística

FÍSICA E ENGENHARIA

Ruído	Sinal
-------	-------

CRÍTICA LITERÁRIA

Nenhuma (os críticos literários não parecem ter um nome para o que não entendem)	Símbolo
--	---------

FILOSOFIA DA CIÊNCIA

Probabilidade epistêmica	Probabilidade física
Indução	Dedução
Proposição sintética	Proposição analítica

FILOSOFIA GERAL

Contingente	Probabilidade física
Contingente	Necessário (no sentido de Kripke)
Contingente	Verdadeiro em todos os mundos possíveis

a todo instante a impressão equivocada de que uma estratégia é excelente, que um empresário tem o dom da “visão” ou que um trader é um excelente operador, para só depois perceber que 99,9% de seu desempenho pode ser atribuído ao acaso, e apenas a isso. Peça a um investidor com lucro para lhe explicar as razões de seu sucesso; ele oferecerá uma interpretação profunda e convincente dos resultados. Frequentemente, suas ilusões são intencionais e merecem o título de “charlatanismo”.

Se há uma causa para uma confusão entre os lados esquerdo e direito do quadro, é a nossa capacidade de pensar criticamente – talvez gostemos de apresentar conjecturas como se fossem verdades. Temos isso gravado dentro de nós. Veremos como nossa mente não é equipada com um mecanismo adequado para lidar com probabilidades; essa enfermidade também atinge o especialista, e algumas vezes apenas ele.

O personagem de cartum do século XIX, o burguês barrigudo Monsieur Prudhomme, portava uma grande espada com uma dupla intenção: primeiro defender a República contra seus inimigos; depois, atacá-la, se ela se desviasse do seu curso. Da mesma maneira, este livro tem dois objetivos: defender a ciência (como um facho de luz que atravessa o ruído do acaso) e atacar o cientista quando ele se desviar do seu curso (a maior parte dos desastres vem do fato de que os cientistas, individualmente, não têm uma compreensão inata do erro-padrão ou uma intuição sobre o pensamento crítico, e se provaram tanto incapazes de lidar com probabilidades nas ciências sociais quanto de aceitar esse fato). Como um profissional da incerteza, vi mais que minha cota de charlatões disfarçados de cientistas, principalmente aqueles que operam no campo da economia. Os maiores tolos do acaso estão entre eles.

Temos mais falhas do que podemos reparar, pelo menos nesse ambiente – mas isso só é uma má notícia para os utópicos que acreditam em uma humanidade idealizada. O pensamento atual apresenta duas visões polarizadas do homem, com poucas variações. De um lado, está seu professor de inglês da faculdade local; sua tia-avó Irma, que nunca se casou e faz sermões deliberadamente; o escritor de livros do tipo “como ser feliz em vinte passos” e “como se tornar uma pessoa melhor em uma semana”. Essa é a chamada visão utópica, associada a Rousseau, Godwin, Condorcet, Thomas Paine, os economistas normativos convencionais (do tipo que diz que você deve fazer escolhas racionais, porque isso vai fazer bem a você) etc. Eles acreditam na

razão e na racionalidade — que devemos superar impedimentos culturais que se apresentem em nosso caminho para nos tornar uma raça melhor —, pensam que podemos controlar nossa natureza se desejarmos e transformá-la por mero decreto com o intuito de atingir, entre outras coisas, a felicidade e a racionalidade. Essa categoria incluiria basicamente aqueles que acreditam que a cura para a obesidade é informar às pessoas que devem ser saudáveis.

Do outro lado, há a visão trágica da humanidade, que acredita na existência de limitações e falhas inerentes no modo como pensamos e agimos, e exige o reconhecimento desse fato como base para qualquer ação individual ou coletiva. Essa categoria inclui Karl Popper (falsificacionismo e desconfiança de “respostas” intelectuais, ou de qualquer pessoa que acredite ter certeza de qualquer coisa), Friedrich Hayek e Milton Friedman (suspeita do governo), Adam Smith (intenção do homem), Herbert Simon (limitação da racionalidade), Amos Tversky e Daniel Kahneman (heurística e viés), o especulador George Soros etc. O mais negligenciado é o mal compreendido filósofo Charles Sanders Peirce, que nasceu cem anos antes da hora (ele cunhou o termo “falibilismo” em oposição à infabilidade papal). Não é preciso dizer que as ideias deste livro recaem na categoria trágica: temos falhas e não precisamos nos preocupar em corrigi-las. Somos tão defeituosos e incompatíveis em relação ao nosso ambiente que podemos simplesmente contornar essas falhas. Convenci-me disso depois de passar quase toda a minha vida adulta e profissional em meio a uma batalha feroz entre meu cérebro (não iludido pelo acaso) e minhas emoções (completamente iludidas pelo acaso), na qual só obtive sucesso ao revolver minhas emoções em vez de racionalizá-las. Talvez nos livrar de nossa humanidade não funcione; precisamos de truques astutos, não de um auxílio moral grandioso. Como empiricista (na verdade, como um empiricista cético), desprezo os moralizadores mais que qualquer outra coisa no planeta e ainda me pergunto por que acreditam cegamente em métodos ineficientes. Dar conselhos assume que nosso aparato cognitivo exerce um controle significativo sobre nossas ações, e não nosso maquinário emocional. Veremos como a ciência comportamental moderna provou que isso é absolutamente falso.

Meu colega Bob Jarger (que seguiu a direção oposta da minha ao passar de professor de filosofia a trader) tem uma visão mais poderosa da dicotomia. Há aqueles que acreditam que existem respostas simples e aqueles que não

acreditam que qualquer simplificação é possível sem uma distorção severa (o herói dele é Wittgenstein, e o vilão é Descartes). Encanta-me a diferença quando penso que a origem do problema de *Iludidos pelo acaso*, a falsa crença no determinismo, também é associada com a redução da dimensionalidade das coisas. Por mais que se acredite na noção de manter as coisas simples, é a *simplificação* que é perigosa.

Este autor odeia livros que podem ser facilmente adivinhados pela leitura do sumário (não são muitas pessoas que leem livros técnicos por prazer) — mas uma pista sobre o que vem a seguir parece algo adequado. Este livro é composto de três partes. A primeira é um exame do alerta de Sólon, já que sua conclusão a respeito dos eventos raros se transformou no lema de toda a minha vida. Nessa parte refletimos sobre histórias visíveis e invisíveis e sobre a propriedade indescritível de eventos raros (cisnes negros). A segunda parte apresenta uma coleção de vieses relativos à probabilidade que encontrei na minha profissão estudando o acaso (e cujas consequências sofri) — preconceitos que continuam me enganando. A terceira ilustra minha disputa particular com a biologia e fecha o livro com uma apresentação de ajudas práticas (cera nos meus ouvidos) e filosóficas (estoicismo). Antes do “iluminismo” e da era da racionalidade, havia na cultura uma coleção de truques para lidar com nossa falibilidade e com reversões de sorte. Os mais velhos podem mais uma vez nos ajudar com algumas de suas artimanhas.

Parte I

O alerta de Sólon – Obliquidade,
assimetria, indução

Creso, rei da Lídia, foi considerado o homem mais rico de sua época. Até hoje as línguas neolatinas usam a expressão “rico como Creso” para descrever alguém com grande fortuna. Dizem que ele recebeu a visita de Sólon, legislador grego conhecido por sua dignidade, reserva, moral ilibada, humildade, frugalidade, sabedoria, inteligência e coragem. Sólon não pareceu ficar nem um pouco surpreso diante da riqueza e do esplendor que cercavam seu anfitrião nem aparentou a menor admiração por ele. Creso ficou tão aborrecido pela indiferença de seu ilustre visitante que tentou extrair dele algum reconhecimento. Perguntou a Sólon se já havia conhecido homem mais feliz que ele. Sólon citou um homem que levou uma vida nobre e morreu em batalha. Estimulado a falar mais sobre o assunto, deu exemplos semelhantes de vidas heroicas que haviam se extinguido, até que Creso, irado, perguntou-lhe, à queima-roupa, se ele próprio não deveria ser considerado o mais feliz de todos os homens. Respondeu Sólon: “A observação das inúmeras infelicidades que acompanham todas as situações nos proíbe de nos vangloriar de nossa atual felicidade ou de admirar a felicidade de um homem, porque pode no decorrer do tempo sofrer mudança, uma vez que o futuro incerto ainda não chegou, com toda a variedade que pode trazer; e apenas aquele a quem a divindade já [garantiu] permanente felicidade até o final podemos considerar feliz”.

Um equivalente moderno, mas não menos eloquente, foi expresso pelo treinador de beisebol Yogi Berra, que parece ter traduzido a conclusão de

Sólon do grego puro da Ática no não menos puro inglês do Brooklyn, com “nada está acabado até acabar”, ou, de maneira menos elegante, “a ópera não acaba até que a senhora gorda cante”. Além disso, à parte o uso do vernáculo, a citação de Yogi Berra apresenta a vantagem de ser verdadeira, enquanto o encontro de Creso com Sólon é um desses fatos históricos que se beneficiaram da imaginação dos cronistas, pois é cronologicamente impossível que os dois homens tenham deparado um com o outro.

A Parte I deste livro diz respeito ao grau em que uma situação, no decurso do tempo, pode vir a sofrer uma mudança, pois podemos ser enganados em ocasiões que envolvem sobretudo as atividades da deusa Fortuna, primogênita de Júpiter. Sólon foi bastante sábio ao focar na seguinte questão: o que vem com auxílio da sorte pode ser tomado pela sorte (e, em geral, rápida e inesperadamente). O outro lado da moeda, que também merece ser levado em consideração (e é até mesmo alvo da nossa maior preocupação), é que aquilo que vem com um pequeno auxílio da sorte é mais resistente ao acaso. Sólon também teve a intuição de uma questão que tem obcecado a ciência nesses últimos três séculos: o problema da indução. Eu o chamo, neste livro, de *cisne negro* ou *evento raro*. Sólon chegou mesmo a compreender outro problema relacionado a ele, que chamo de questão da obliquidade: não importa com que frequência algo tem êxito se o fracasso tem um preço demasiadamente elevado.

Contudo, a história de Creso tem outra faceta. Após perder uma batalha para o formidável rei persa Ciro, ele estava a ponto de ser queimado vivo quando exclamou (algo como): “Sólon, você tinha razão” (de novo, isso é lenda). Ciro perguntou a natureza da invocação inusitada, e Creso falou-lhe do alerta do outro. Aquilo impressionou tanto Ciro que ele decidiu poupar a vida de Creso enquanto refletia sobre as possibilidades no que dizia respeito a seu próprio destino. Naquela época, as pessoas eram ponderadas.