

Geen woorden maar daden

Met nog minder dan drie weken tot de Tweede-Kamerverkiezingen is de finale van de verkiezingsstrijd aangebroken. Het belooft een spannende finale te worden: het aantal zwevende kiezers is ongekend hoog en het is lang geleden dat vier partijen min of meer gelijkwaardig streden om de overwinning. Het zijn bijgevolg gouden tijden voor de opiniepeilers. Er gaat bijna geen dag voorbij zonder dat er een nieuwe peiling wordt gepubliceerd en elk van deze peilingen krijgt ruime aandacht in de media.

Deze ruime aandacht is verbazingwekkend. Als voorspelling van de verkiezingsuitslag is een opiniepeiling immers van betrekkelijk weinig waarde. In een peiling wordt geïnterviewden de vraag voorgelegd wat zij zouden stemmen als er op dit moment verkiezingen zouden zijn, en het is duidelijk dat er tussen 'dit moment' en '3 mei' geen eng verband hoeft te bestaan. Bovendien gaat het slechts om woorden en niet om daden. Men kan niet uitsluiten dat de respondent zomaar wat zegt, bij voorbeeld om van het gezeur af te zijn of omdat hij niet voor zijn voorkeur durft uit te komen.

Momenteel onderzoekt het CREED (Center for Research in Experimental Economics and Political Decision Making) van de economische faculteit van de Universiteit van Amsterdam of het mogelijk is om betere voorspellingen te produceren. Bij dit laboratorium wordt geëxperimenteerd met een markt waarop aandelen in politieke partijen worden verhandeld. Voor elke ingelegde gulden kan een handelaar een zogenaamde eenheidsbundel aandelen kopen. Deze bundel bestaat uit precies een aandeel voor elke partij die aan de verkiezingen meedoet. Op elk moment kan men aandelen van elke individuele partij kopen en verkopen tegen de dan geldende marktprijs en aldus zijn portefeuille aanpassen. Na de verkiezingen levert het aandeel van een partij precies evenveel centen op als het percentage stemmen dat deze partij bij de verkiezingen behaalt. De marktprijs op enig moment is dus gelijk aan het door de markt verwachte stemmenpercentage bij de verkiezingen. Over drie weken weten we of de marktprijs een betere voorspeller van de verkiezingsuitslag is dan de opiniepeilingen dat zijn.

Er zijn redenen om aan te nemen dat de markt inderdaad superieur is. Ten eerste worden handelaren met de consequenties van hun handelen geconfronteerd. Ten tweede levert de markt feedback: handelaren wiens verwachting afwijken van de marktprijs zijn gedwongen zich af te vragen waarom zij een afwijkende verwachting hebben, en zij zullen deze aanpassen. Ten derde geldt dat de markt alle beschikbare informatie aggregereert, in het bijzonder informatie uit opiniepeilingen.

In andere landen zijn met deze methode fraaie successen behaald. Bij de in 1988 gehouden presidentsverkiezingen in de VS tussen Bush en Dukakis was het verschil tussen de marktvoorspellingen en

de uitslag minder dan 0,5%, terwijl de gemiddelde opiniepeiler er zo'n 3% naast zat¹.

Een verklaring voor het succes van de marktmethode is niet zo eenvoudig te geven. De politieke aandelenmarkt is immers een zuiver speculatieve markt (het is een zero-sum game: wat de een wint verliest de ander) en theoretisch kunnen zulke markten überhaupt niet bestaan, tenminste niet als alle handelaren rationeel zijn. Een rationele handelaar realiseert zich dat hij niet beter geïnformeerd is dan de markt en dat hij kans loopt minder goed geïnformeerd te zijn dan iemand anders. Hij trekt dus altijd aan het kortste eind en doet bijgevolg beter niet mee. Dit zogenaamde 'no trade theorem' staat in de literatuur ook wel bekend als de stelling van Groucho Marx vanwege diens uitspraak "I'd never join any club that would have me as a member".

We hebben dus de paradoxale situatie dat de politieke aandelenmarkt alleen dan goed kan werken als er voldoende irrationele naïeve handelaren, met een negatieve winstverwachting, aan deel nemen. Natuurlijk moeten er ook voldoende rationele 'informed traders' zijn die de fouten van anderen kunnen afstraffen en die de marktprijs terug in het evenwicht kunnen brengen. In het bovengenoemde Amerikaanse experiment waren beide groepen klaarblijkelijk in de juiste proporties aanwezig: 10% van de deelnemers waren rationele arbitrageanten terwijl de andere 90% als irrationele 'noise traders' getypeerd kunnen worden. Deze laatste groep laat zich bij zijn handelen leiden door partijpolitieke voorkeuren en/of valt tijdens het handelen in een of meer psychologische valkuilen als gevolg waarvan cruciale beoordelingsfouten gemaakt worden. Een voorbeeld van zo'n typische fout is het overschatten van de eigen mening en ervan overtuigd zijn dat anderen er precies zo over denken. Een ander voorbeeld is het zodanig interpreteren van de feiten dat ze in de eigen kraam te pas komen. Als gevolg van deze fouten zal een aanhanger van een partij een te hoge prijs betalen.

Naïeve handelaren verstoren het evenwicht in de marktprijs en creëren daarmee een vruchtbare voedingsbodem die arbitranten in staat stelt winst te maken en die zo *en passant* de prijs in zijn evenwichtspositie terug brengen. Om tot een goede voorspelling te komen zijn zowel koelbloedige, rationele handelaren nodig als naïevelingen die bereid zijn zich door de eerste groep uit te laten buiten. Over drie weken weten we of zulke personen ook aan het Amsterdamse experiment hebben meegedaan.

1.R. Forsythe e.a., Anatomy of an experimental political stock market, *American Economic Review*, 1992, blz. 1142 e.v.



E.E.C. van Damme