

FINANCIAL LITERACY und ALTERSVORSORGE

Prof. Dr. Tabea Bucher-Koenen
ZEW & University of Mannheim & MIFE

Iconomics Tagung, 9. September 2022

Financial Literacy

Zunehmende Bedeutung in der aktuellen Debatte

Aktuelle Trends:

- Zunehmende Eigenverantwortung für Altersvorsorge
- Zunehmende Anzahl und hohe Komplexität von Finanzprodukten
- Weit verbreiteter Zugang zu Krediten
- Verfügbarkeit von digitalen Tools zur Unterstützung von Finanzentscheidungen
- Aktuelle Krisen: Finanzkrise 2007/2008; Corona-Krise förderte Debatte über die finanzielle Resilienz von Haushalten (e.g. Klapper und Lusardi 2020, Cziriak 2022)

Outline

1. Finanzwissen: Definition und empirische Ergebnisse
2. Was wissen wir über Finanzwissen und Altersvorsorge?
3. (Wie) kann man die Planung der Altersvorsorge unterstützen?

Outline

- 1. Finanzwissen: Definition und empirische Ergebnisse**
2. Was wissen wir über Finanzwissen und Altersvorsorge?
3. (Wie) kann man die Planung der Altersvorsorge unterstützen?

Finanzwissen - Definitionen

Finanzwissen wird definiert als *“peoples’ ability to process economic information and make informed decisions about financial planning, wealth accumulation, debt, and pensions.”* (Lusardi and Mitchell 2014)

European Union/OECD (2022), Financial competence framework for adults in the European Union: *“Financial literacy refers to a combination of financial awareness, knowledge, skills, attitudes and behaviours necessary to make sound financial decisions and ultimately achieve individual financial well-being.”* ... *“focuses on competences pertaining to personal finance”*

Zentrale Frage: *Wie beeinflusst Finanzwissen die Finanzentscheidungen von Menschen?*

Messung

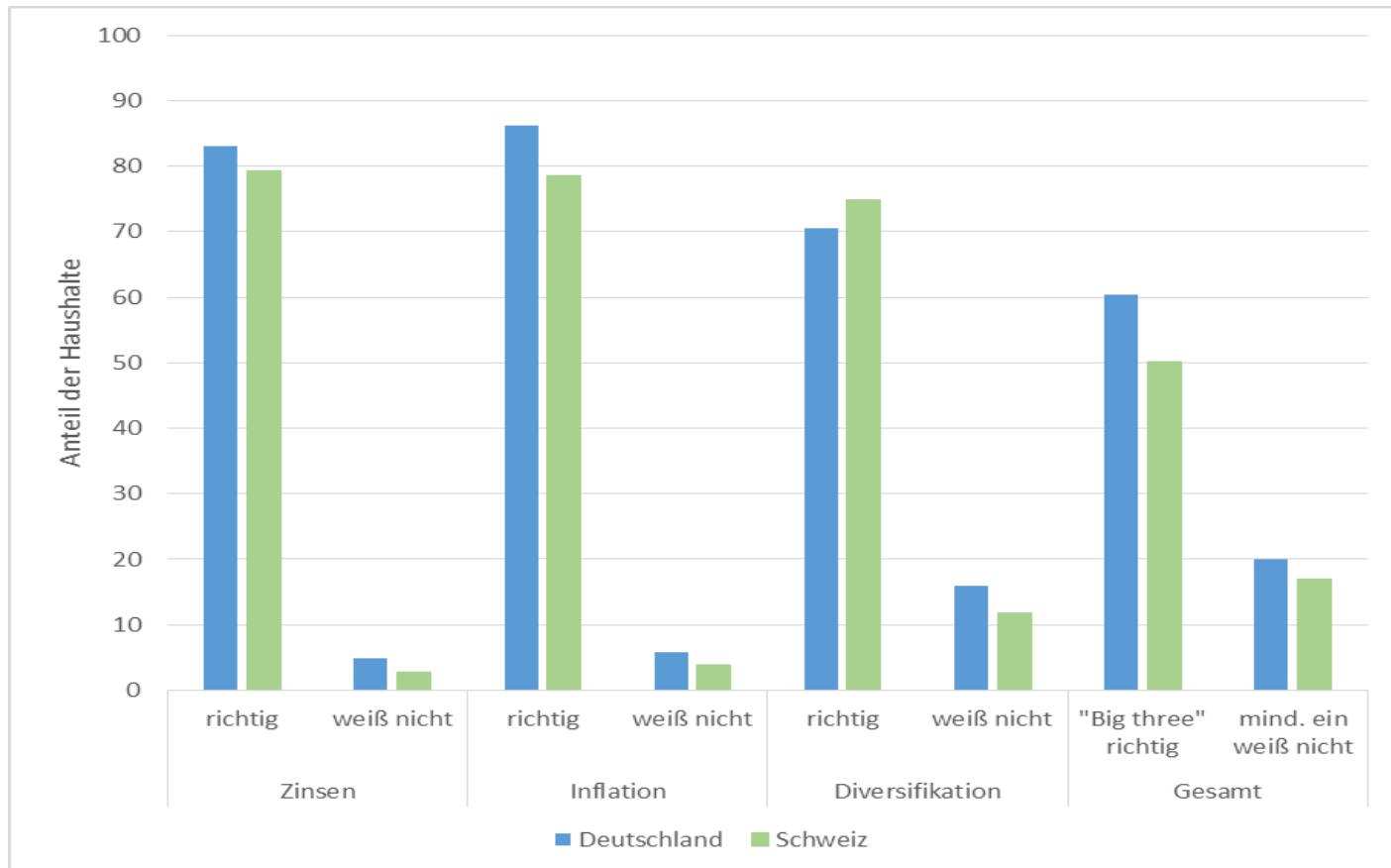
Finanzwissen wird oft im Rahmen von Umfragen mit Wissenstests erfasst, z.B. **Big Three** (Lusardi und Mitchell 2011)

Zins: *Angenommen Sie haben 100 € Guthaben auf Ihrem Sparkonto. Dieses Guthaben wird mit 2 Prozent pro Jahr verzinst, und Sie lassen es 5 Jahre auf diesem Konto. Was meinen Sie: Wie hoch wird Ihr Guthaben nach 5 Jahren sein? **Höher als 102€**; Genau 102€; Niedriger als 102€; Ich weiß nicht/ keine Antwort.*

Inflation: *Angenommen die Verzinsung Ihres Sparkontos beträgt 1 Prozent pro Jahr und die Inflationsrate beträgt 2 Prozent pro Jahr. Was glauben Sie: Werden Sie nach einem Jahr mit dem Guthaben des Sparkontos genauso viel, mehr oder weniger als heute kaufen können? Mehr; Genauso viel; **Weniger als heute**; Ich weiß nicht/ keine Antwort.*

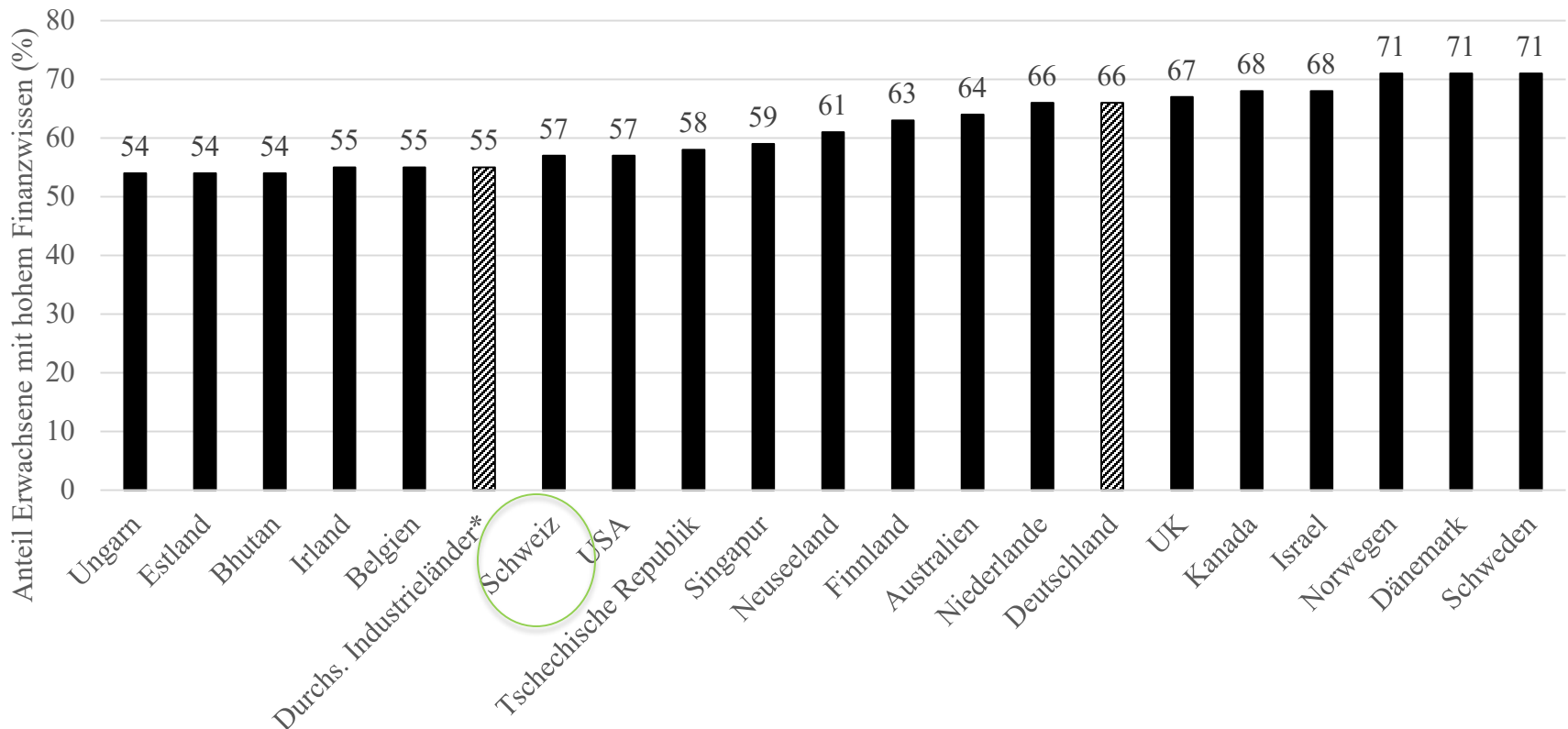
Diversifizierung: *Stimmen Sie der folgenden Aussage zu? "Die Anlage in Aktien eines einzelnen Unternehmens ist weniger riskant als die Anlage in einem Fonds mit Aktien ähnlicher Unternehmen". Stimme zu; **Stimme nicht zu**; Ich weiß nicht/ keine Antwort.*

Finanzwissen in Deutschland und der Schweiz



Quelle: für Deutschland Bucher-Koenen und Knebel, 2021 basierend auf PHF Welle 3 (2017) Online Panel, Daten sind gewichtet für die Schweiz: Brown und Graf, 2013 (telefonisch!)

Finanzwissen im internationalen Vergleich



Quelle: Bucher-Koenen und Knebel (2021) in Anlehnung an Klapper et al. (2015).

Finanzwissen im internationalen Vergleich

Financial literacy around the world (FlatWorld) Projekt

- Vergleich von Finanzwissen basierend auf den selben Fragen zu Finanzwissen (Big 3 Financial Literacy Questions).

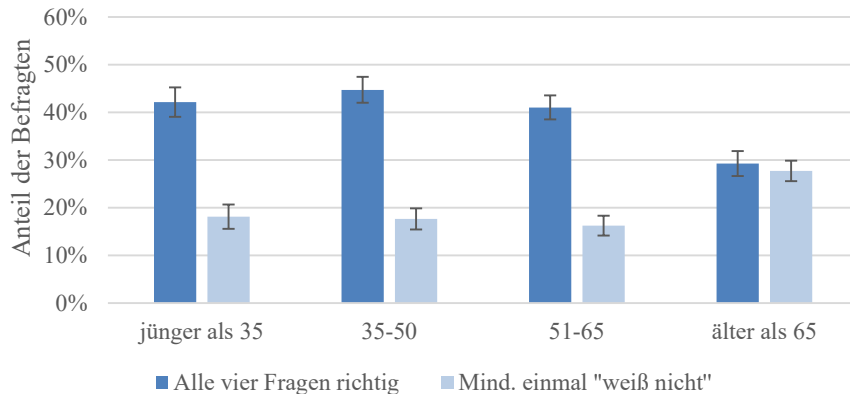
Zentrale Ergebnisse: Die gleichen Gruppen zeigen geringeres Finanzwissen in vielen Ländern der Welt.

- Personen mit geringerer formaler Bildung und niedrigem Einkommen
- Jüngere und ältere Personen,
- Frauen.
- In der Zwischenzeit gibt es mehrere Initiativen Finanzwissen im internationalen Vergleich zu erfassen:
OECD PISA, OECD/INFE, S&P Global Survey

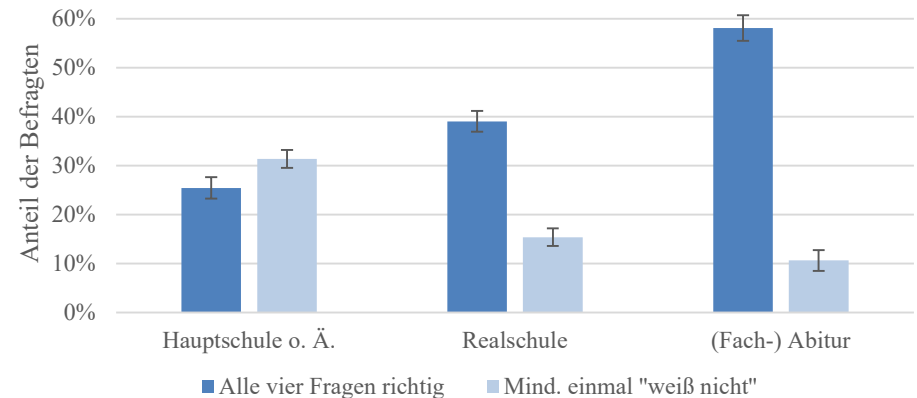
Verbreitung von Finanzwissen

- ❖ Nach Alter: Jüngere und ältere Personen zeigen geringeres Finanzwissen
- ❖ Nach Bildung: Finanzwissen nimmt mit dem formalen Bildungsstand zu
- ❖ Ähnliche Muster in der Schweiz und andern Ländern

2.1: Altersgruppen



2.2: Schulbildung

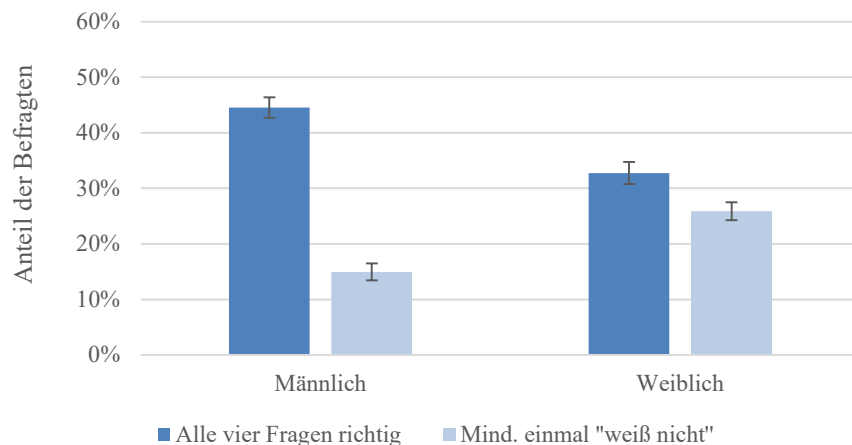


Quelle: Bucher-Koenen und Knebel, 2021 basierend auf PHF Wave 3 (2017), Daten sind gewichtet.

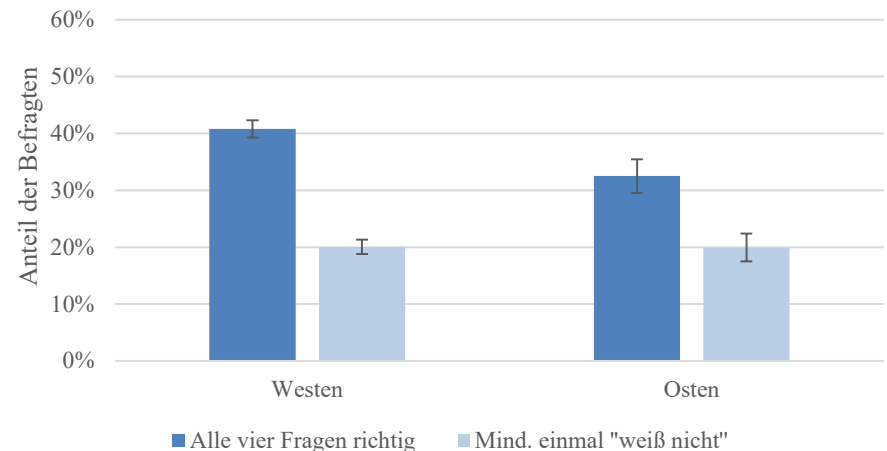
Verbreitung von Finanzwissen

- ❖ Nach Geschlecht: Frauen zeigen im Vergleich zu Männern signifikant niedrigeres Finanzwissen
- ❖ Nach Region: Personen in Westdeutschland zeigen höheres Finanzwissen im Vergleich zu Personen in Ostdeutschland

2.3: Geschlecht



2.4: Ost und West



Source: Bucher-Koenen and Knebel, 2021 based on PHF Wave 3 (2017), data are weighted.

Geschlechterunterschiede im Finanzwissen

Bucher-Koenen, Alessie, Lusardi, van Rooij (2021): *Fearless Woman: Financial Literacy and Stock Market Participation*

Forschungsfragen:

- Was steckt hinter dem **Gender gap** im Finanzwissen?
- Warum antworten Frauen so häufig mit „**ich weiß nicht**“?
- Fehlt es an **Wissen (knowledge)** oder **Selbstbewusstsein (confidence)** in Bezug auf dieses Wissen? (see, e.g., Beyer, 1990; Barber and Odean, 2001)

Experiment

DESIGN: *Big 3* Finanzwissen Fragen zwei Mal gestellt

Modul 1: Mai 2012

Klassische “Big 3” Fragen:

Zins

Inflation

Risiko

Eine der Antwortoptionen war:

Ich weiß nicht.

Modul 2: Juni/Juli2012

“Big 3” Fragen:

Zins

Inflation

Risiko

Aber ohne die “weiß nicht”-Option:

Statt dessen nach jeder Frage, eine Frage zum Selbstbewusstsein:

Auf eine Skala von 1 bis 7, wie sicher sind Sie sich bei Ihrer Antwort?

Gender Gap im Finanzwissen

	Gesamt	Gender Gap (Männer-Frauen)
Panel A: Mai (klassische Big 3)		
Zins	88.6	7.5
Inflation	85.8	9.2
Risiko	49.9	27.5
Finanzwissen	2.24	0.45
Panel B: Juli (ohne weiß nicht)		
Zins	93.2	3.5
Inflation	91	6.2
Risiko	78.3	9.4
Finanzwissen	2.62	0.19
Panel C: "True" financial literacy		
Zins	87.6	5.7
Inflation	86.3	8.8
Risiko	63.8	13.8
Finanzwissen	2.38	0.28

Zentrale Ergebnisse „in a nutshell“

Finanzwissen und Selbstbewusstsein

- 1) Frauen zeigen unabhängig davon ob sie richtig, falsch, oder mit weiß nicht antworten ein geringeres Selbstvertrauen bei Finanzwissen als Männer.
- 2) Wir unterscheiden zwei Kanäle für die beobachteten Unterschiede im Finanzwissen zwischen Männern und Frauen: etwa **70%** der beobachtet Gender Gap ist eine **echt Wissenslücke**; etwa **30%** sind auf **fehlendes Selbstbewusstsein der Frauen** zurückzuführen.
- 3) Finanzwissen und Selbstbewusstsein **beeinflussen Finanzverhalten** (hier Investitionen am Aktienmarkt)

Implikationen

- Finanzwissen ist eine wichtige Kompetenz.
- Und muss vor allem unter Frauen aufgebaut werden.
- Mehr Forschung ist gefordert um zu verstehen, wie man bei Frauen Wissen und Selbstbewusstsein in Bezug auf Finanzwissen aufbauen kann.

*Financially, women on average know less than men –
but they know more than they think they know.*

Outline

1. Finanzwissen: Definition und empirische Ergebnisse
2. **Was wissen wir über Finanzwissen und Altersvorsorge?**
3. (Wie) kann man die Planung der Altersvorsorge unterstützen?

Wie hängen Finanzwissen und Finanzentscheidungen zusammen?

Personen mit höherem Finanzwissen...

... beteiligen sich eher am **Aktienmarkt** (Van Rooij et al. 2011; Bucher-Koenen et al. 2021)

... bleiben auch in Krisensituationen eher am Aktienmarkt investiert und realisieren ihre Buchverluste nicht (Bucher-Koenen und Ziegelmeyer 2014)

... haben besser **diversifizierte Portfolios** (von Gaudecker 2015)

... bauen insgesamt im Laufe ihres Lebens **höheres Vermögen** auf (Lusardi und Mitchell 2008; Lusardi et al. 2017)

... **planen und sparen eher für Ihr Alter** (Lusardi und Mitchell 2008, 2011; Bucher-Koenen und Lusardi 2011, Brown und Graf 2013)

Siehe Lusardi und Mitchell (2014) für einen Literaturüberblick

Finanzwissen und Altersvorsorge

In der Schweiz: **Brown und Graf (2013)**

- 41% der Haushalte besitzen ein freiwilliges zusätzliches Altersvorsorgekonto
- Haushalte, die ein Altersvorsorgekonto besitzen haben signifikant höheres Finanzwissen

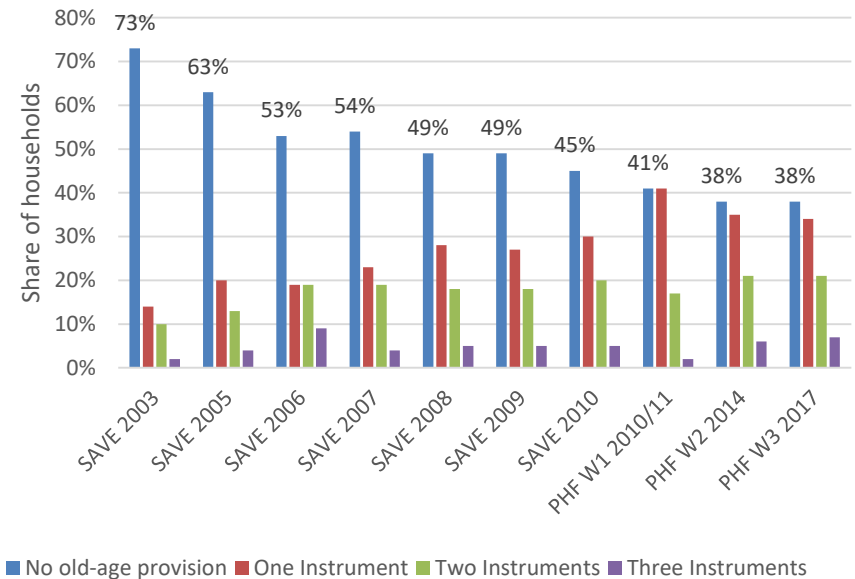
Ähnliche Ergebnisse in einer Vielzahl von Studien weltweit:

Deutschland, Frankreich, Italien, Niederlande, Schweden, USA,...

Finanzwissen und Altersvorsorge

Aktuelle Trends in der Altersvorsorge:

- (1) Verschiebung der Verantwortung für ein ausreichendes Alterseinkommen hin zu den Individuen
- (2) Höhere Komplexität bei der Altersvorsorge durch eine Vielzahl unterschiedlicher Verträge und Produkte



Anteil der deutschen Haushalte ohne zusätzliche Altersvorsorge und nach Anzahl der vorhandenen Verträge.

➔ Altersvorsorgeplanung ist ein wichtiger Schritt für den Zusammenhang zwischen Financial Literacy und Vermögensaufbau. (Lusardi und Michell 2008)

Outline

1. Finanzwissen: Definition und empirische Ergebnisse
2. Was wissen wir über Finanzwissen und Altersvorsorge?
3. **(Wie) kann man die Planung der Altersvorsorge unterstützen?**

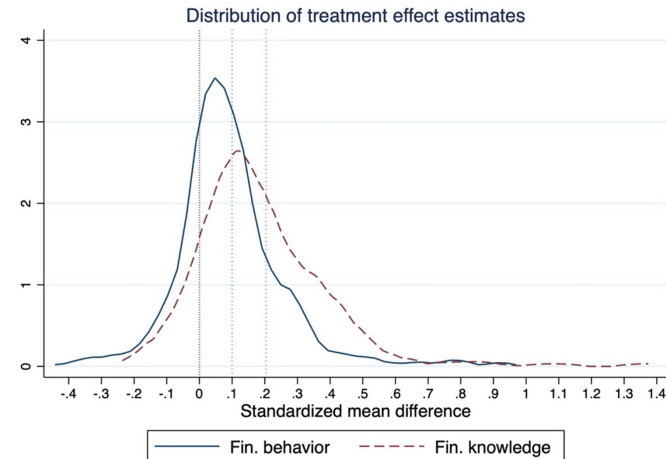
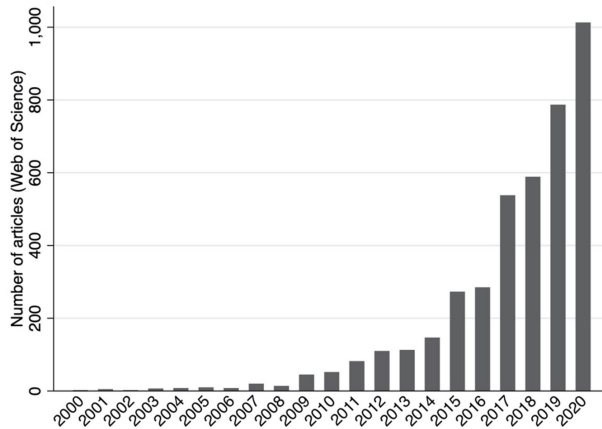
Financial education

Kaiser, Lusardi, Menkhoff, Urban (2022): Financial education affects financial knowledge and downstream behaviours, *Journal of Financial Economics*

- Metaanalyse von 76 randomized control trials (RCTs) in 33 Ländern
- Fokus auf RCTs, die methodisch die strikteste Art sind kausale Effekte zu messen
- Systematischer quantitativer Überblick über den Stand der empirischen Forschung
- Fokus auf Heterogenität der Treatment-Effekte nach Zielgruppe, Programmdauer und Kontext
- Fokus on ökonomische Relevanz und verbundene Kosten

Financial Education

Anzahl der veröffentlichten Artikel zu 'financial literacy' pro Jahr in Web of Science



“Financial education is effective in improving both knowledge and behaviour, even adjusting for publication selection bias. Moreover, available estimates indicate these improvements come at relatively low costs.”

Quelle: <https://voxeu.org/article/financial-education-effective-and-efficient>

Finanzwissen und Altersvorsorgeplanung

- Erster wichtiger Schritt in der Altersvorsorgeplanung ist die **Bewertung des Status quo** der aktuellen Rentenansprüche, d.h. die Renten, die man basierend auf den aktuellen Verträgen und Einzahlungen erwarten kann.
- Den Status quo zu bestimmen kann in einem Mehrsäulensystem komplex sein (unterschiedliche Vertragsstrukturen, verschiedene Verzinsung, unterschiedliche Besteuerung, verschiedene Zahlungszeitpunkte)
- Digitalisierung kann bestehende Informationen besser zugänglich machen.

Pension Dashboards

Aktuelle Politikinitiativen, die die Entwicklung von Pension Dashboards verfolgen:

- Deutschland – säulenübergreifende Renteninformation im Koalitionsvertrag 2018 festgelegt und Einführung geplant für 2023
- UK: Pension Dashboard in der Entwicklung
- Bestehende Renten Plattformen in Dänemark, Niederlande, Schweden

Bisher: **kaum empirische Evidenz** über die Wirkung dieser Plattformen für Informationsstand und Sparverhalten von Individuen.

***Forschungsfrage:** Führt die vereinfachte Darstellung von Informationen über zukünftige Rentenansprüche dazu, dass Personen (mit geringerem Finanzwissen) ihre Altersvorsorge besser planen können und ihr Sparverhalten anpassen?*

Feldstudie Pension Dashboard

Bucher-Koenen, Hackethal, Kasinger, Laudénbach (2022), *Disparities in financial literacy, pension planning, and saving behavior*.

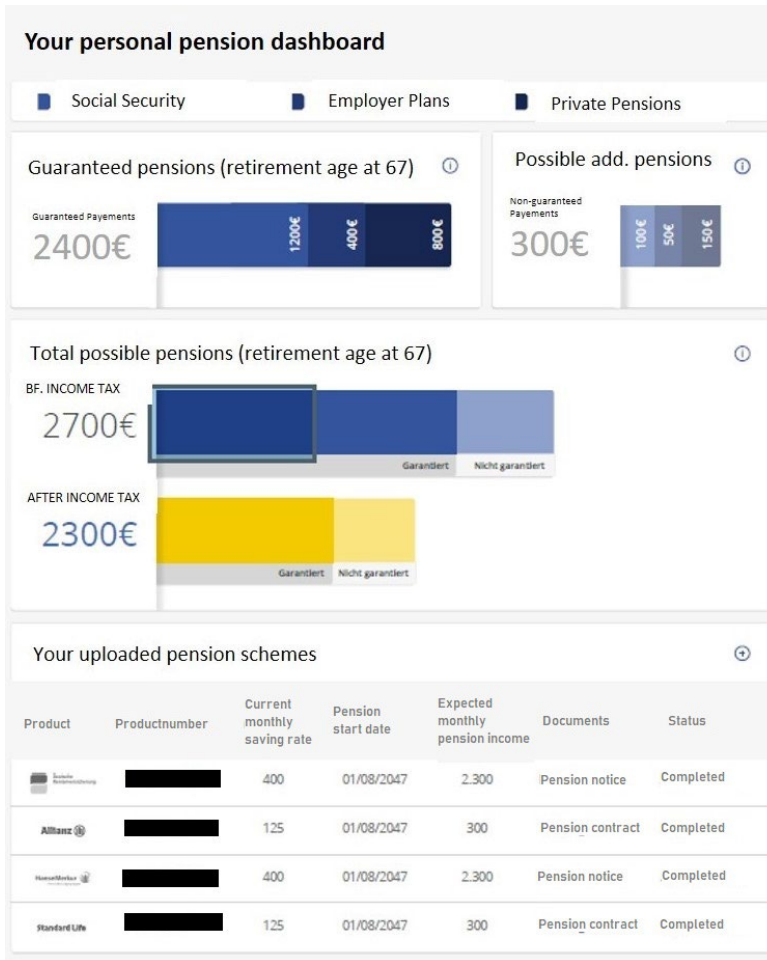
Ziel: *Empirische Prüfung* - welchen Effekt hat eine digitale Rentenübersicht auf Altersvorsorgeplanung und Sparverhalten, insbesondere für Personen mit geringem Finanzwissen?

Treatment: *Pension Dashboard* – digitales Tool, das Personen einen Überblick über ihre künftigen Renteneinkommen aus allen Säulen der Altersvorsorge gibt.

Methode: *Feld Experiment* in Zusammenarbeit mit zwei großen deutschen Banken und einem Fintech.

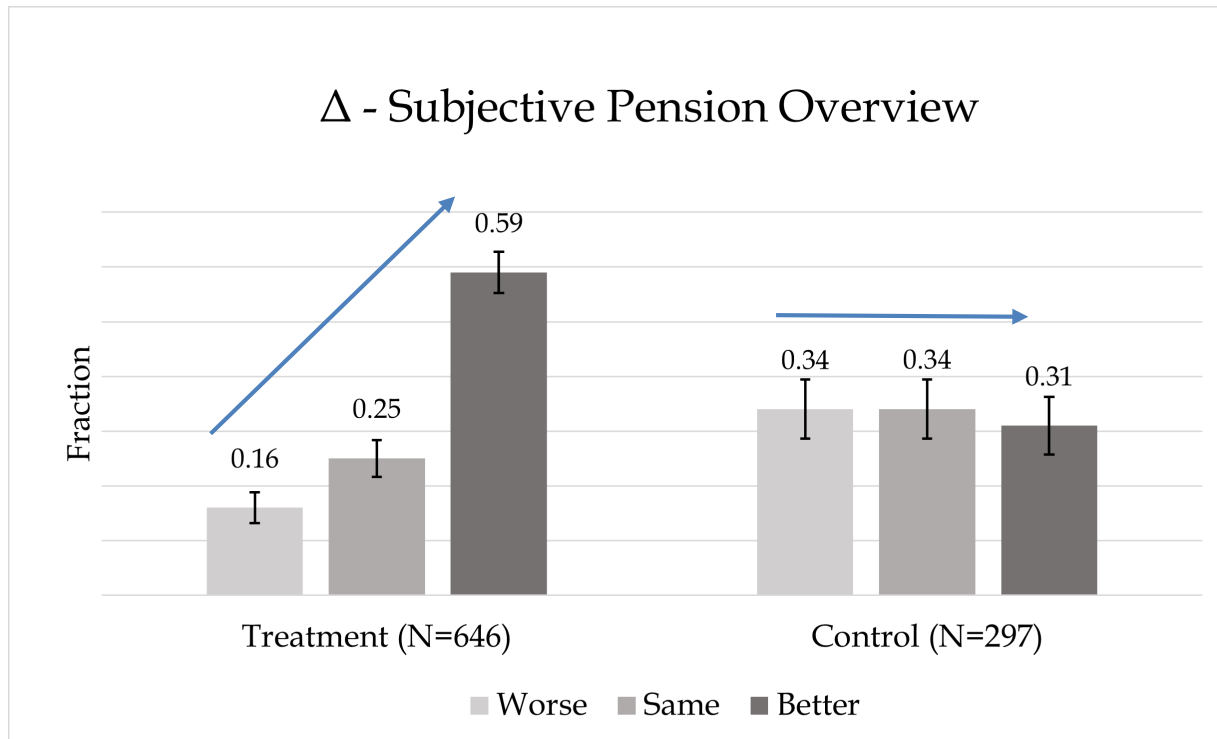
Daten: Umfragedaten, Daten aus Standmitteilungen, admin. Transaktionsdaten.

Treatment Renten Cockpit



- ✓ Persönliche Informationen über Renteneinkommen aus **allen Säulen der Altersvorsorge**: staatlich, privat, betrieblich
- ✓ Aggregierter Überblick (**brutto und netto**)
- ✓ Darstellung von **garantierten** und **möglichen zusätzlichen Einkommen** aus Überschussbeteiligungen, Zinsen und Rentenanpassungen
- ✓ Renten aus 4.5 Verträgen im Durchschnitt
- ✓ Durchschnittliches erwartetes Renteneinkommen 3,287 €

Subjektiver Rentenüberblick

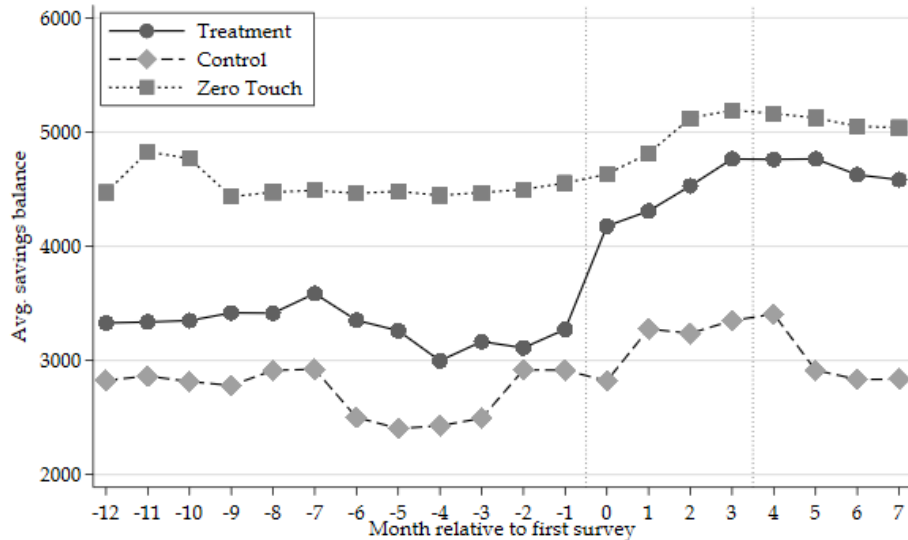


→ Keine Änderung der Wahrnehmung in der Kontrollgruppe

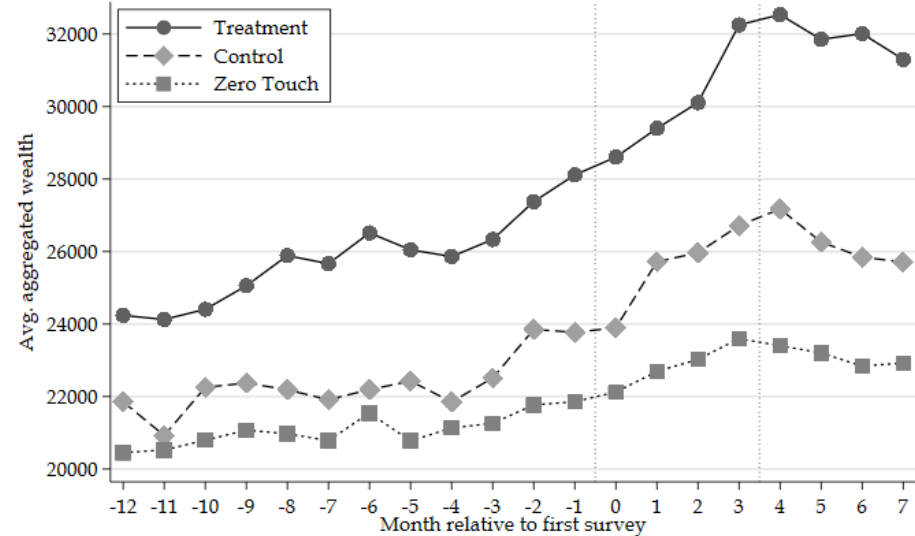
→ Signifikant bessere Wahrnehmung in der Treatment Gruppe

Vermögen und Sparkonten

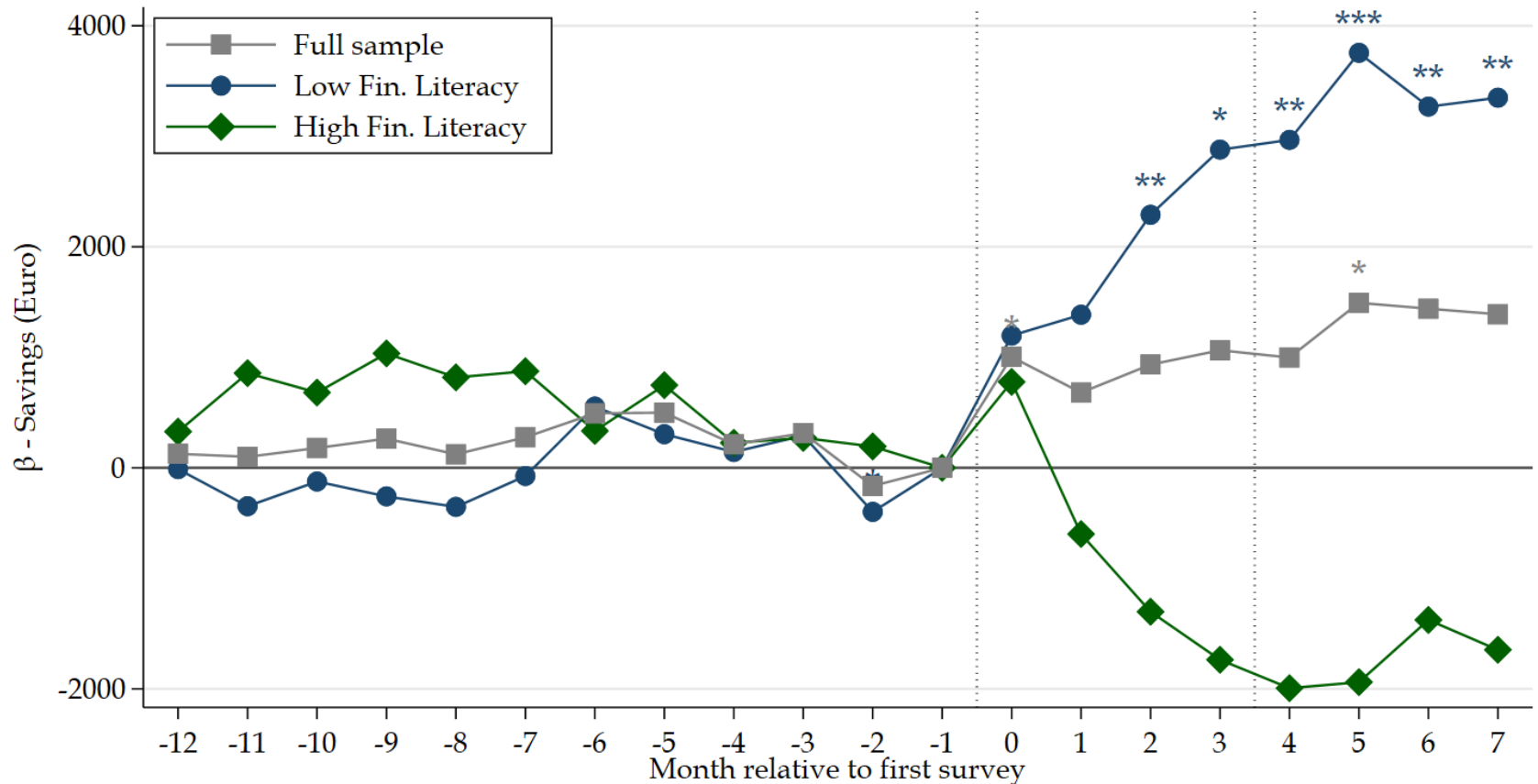
Sparkonten (monatlich in €)



Vermögen (monatlich in €)



Messung der Wirkung im Zeitablauf



Schlussfolgerung

- Zugang zum Pension Dashboard reduziert die Unsicherheit über die künftigen Rentenansprüche und erhöht Ersparnisbildung und Vermögen.
- Effekte sind besonders stark unter Personen mit geringerem Finanzwissen.
- Politik Implikation: Bereitstellung von besseren Renteninformationen hat das Potenzial Unterschiede in der Altersvorsorgeplanung zu verkleinern.
- Caveat “Externe Validität”: Teilnehmer zeigen relativ hohes durchschnittliches Finanzwissen, komplexe Vorsorgeportfolios, hohe erwartete Renteneinkommen => per se hohe Affinität zur Finanzplanung.
- Das Erreichen und Motivieren von Personen mit geringer Finanzbildung und wenig Affinität zum Thema ist eine große Herausforderung.
- Mehr Forschung nötig um *Best Practices* zu identifizieren, wie Personen mit niedrigem Finanzwissen und geringer Planungsaffinität erreicht werden können.

Zusammenfassung

1. Finanzwissen in der Schweiz ist im internationalen Vergleich eher hoch aber nicht universell verbreitet. Es gibt Gruppen mit systematisch geringerem Finanzwissen.
2. Finanzwissen hat Auswirkungen auf Finanzentscheidungen
→ Finanzwissen ist zentral bei der Altersvorsorgeplanung und dem langfristigen Aufbau von Vermögen.
3. Finanzwissen und Finanzentscheidungen lassen sich kostengünstig und effektiv durch finanzielle Bildung beeinflussen.
→ Digitale Tools, die die Altersvorsorgeplanung erleichtern, können mögliche Unterschiede im Vermögensaufbau verringern.

Herzlichen Dank für die Aufmerksamkeit!

Kontakt:

Tabea Bucher-Koenen

tabea.bucher-koenen@zew.de

Referenzen

- ❖ Brown, M. and Graf, R. (2013): Financial Literacy and Retirement Planning in Switzerland, *Numeracy*, 6 (2), Article 6.
- ❖ Bucher-Koenen, T., Alessie, R. J., Lusardi, A., and van Rooji, M. (2021): Fearless women: Financial literacy and stock market participation. *NBER Working Paper*, 28723.
- ❖ Bucher-Koenen, T., Hackethal, A., Kasinger, J., and Laudenbach, C. (2022). Disparities in financial literacy, pension planning, and saving behavior. Unpublished manuscript.
- ❖ Bucher-Koenen, Tabea und Caroline Knebel (2021), Finanzwissen und Finanzbildung in Deutschland – Was wissen wir eigentlich?, *Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung* 01/2021, 11-32.
- ❖ Bucher-Koenen, Tabea und Annamaria Lusardi (2011): Financial Literacy and Retirement Planning in Germany. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10 (4), 565-584.
- ❖ Bucher-Koenen, Tabea und Michael Ziegelmeyer (2014): Once Burned, Twice Shy? Financial Literacy and Wealth Losses during the Financial Crisis, *Review of Finance*, 18(6), 2215–2246.
- ❖ Cziriak, Marius (2022), Financial Fragility during the COVID-19 Pandemic in Germany, unpublished manuscript.
- ❖ European Union/OECD (2022): Financial competence framework for adults in the European Union. <https://www.oecd.org/finance/financial-competence-framework-for-adults-in-the-European-Union.htm>
- ❖ Kaiser, Tim, Annamaria Lusardi, Lukas Menkhoff, Carly Urban (202): Financial education affects financial knowledge and downstream behaviors, *Journal of Financial Economics*.
- ❖ Lusardi, Annamaria, Pierre-Carl Michaud, und Olivia S. Mitchell (2017): Optimal Financial Knowledge and Wealth Inequality. *Journal of Political Economy*, 125(2), 431-477.
- ❖ Lusardi, Annamaria, und Olivia S. Mitchell (2008): Planning and Financial Literacy: How Do Women Fare? *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 98(2), 413-417.
- ❖ Lusardi, A., Mitchell, O. S. (2011): Financial Literacy Around the World: an Overview. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10 (4), 497-508.
- ❖ Lusardi, Annamaria, und Olivia S. Mitchell (2014): The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44.
- ❖ Von Gaudecker, Hans-Martin (2015): How Does Household Portfolio Diversification Vary with Financial Literacy and Financial Advice? *The Journal of Finance*, 70(2), 489-507.