

Finanzbildung als Schlüssel zu mehr Wertpapiersparen? Aufgaben für Anleger, Anbieter und Staat

Andreas Hackethal, Goethe Universität Frankfurt am Main

40. Symposium des Instituts für Bank- und Finanzgeschichte e.V.
auf Einladung des BVI Bundesverband Investment und Asset
Management e.V. - 26.4.2018 in Frankfurt am Main

Vortragender: Prof. Dr. Andreas Hackethal



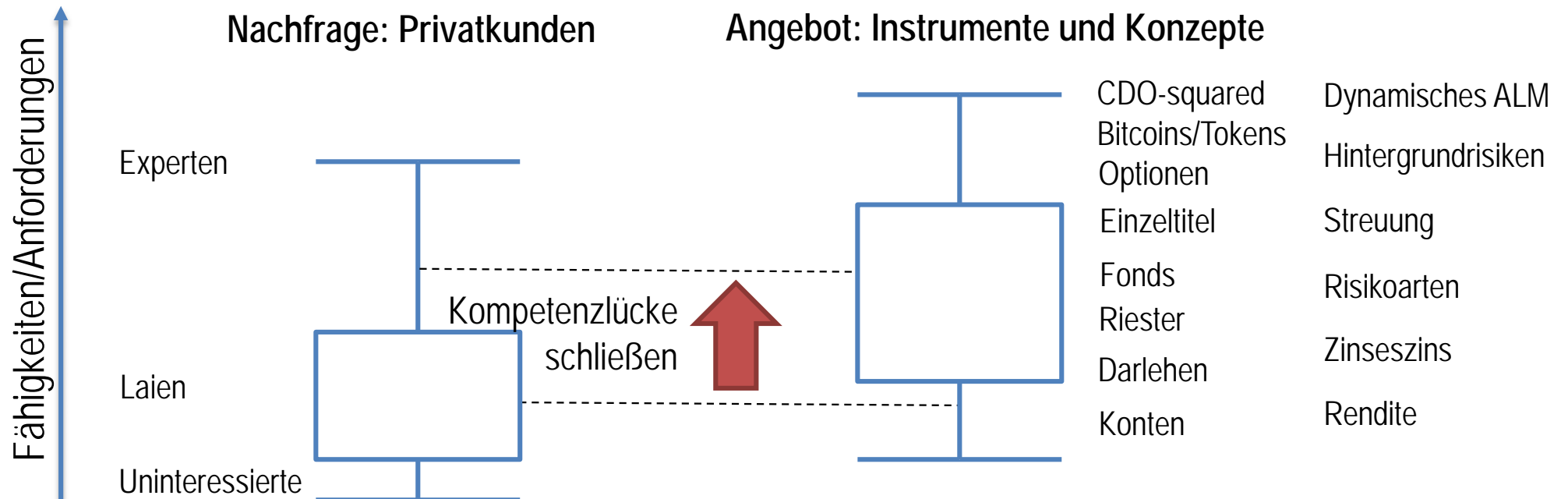
Andreas Hackethal ist Professor für Finanzen am House of Finance der Goethe Universität. Er leitet den Bereich Household Finance am dortigen Forschungszentrum SAFE sowie das Gründungszentrum der Universität. Er ist Mitglied des Fachbeirates der BAFIN, der Börsensachverständigenkommission am Finanzministerium und der Arbeitsgruppe Finanzinnovation der ESMA in Paris. Er begleitet für die Goethe Universität das neue Frankfurter Fintech Zentrum Techquartier und sitzt dem Verein Deutsche Renten Information und dem Aufsichtsrat des Roboadvisors vaamo vor. 2011 wurde er für seinen Einsatz für die Studierenden als Deutschlands Professor des Jahres ausgezeichnet.

Vortragsanfragen für Kundenevents oder interne Veranstaltungen bitte an hackethal@gmail.com

Auswahl aktuelle Vortragsthemen:

- Neue Erkenntnisse zu Anlegermentalität, Anlageverhalten und Anlageerfolg
- Die Zukunft der Finanzberatung
- Wie nutzen Privatanleger die Chancen der Digitalisierung?
- Was ist von Bitcoin & Co zu halten? Geldanlage in Zeiten von Kryptowährungen

Ausgangspunkt: Warum wird Finanzbildung so prominent diskutiert?

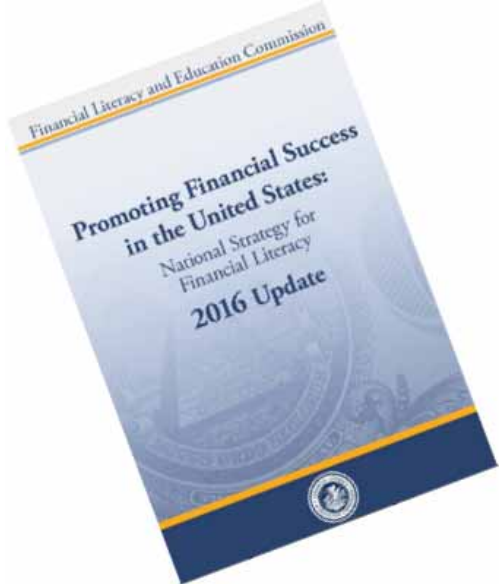
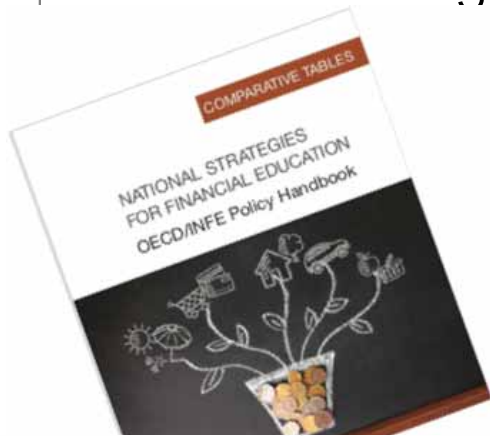


Konsequenzen: mangelndes Vertrauen in Märkte und Institutionen, zu wenig Altersvorsorge und Aktienmarktpartizipation, Überschuldung, keine Finanzpuffer, Innovationsfeindlichkeit, mangelnder Wettbewerb, wachsende Ungleichheit ...

59 Länder mit nationalen Strategien für mehr Finanzbildung

Beispiel USA

- 2003: Gründung Financial Literacy and Education Commission (FLEC), um Projekte über 23 US Bundesbehörden hinweg zu koordinieren
- 2011: FLEC startet nationale Strategie für bessere Finanzbildung
- 2016: Empirischer Review und Update der Strategie
 - *factual knowledge is not sufficient to drive behavior...other factors include attitudes, self control, confidence in own skills and convenience of options*
 - *different types of interventions will be effective for different consumers in different situations, no one-size-fits-all solution for all challenges*
 - *most promising: focus on immediate needs through just-in-time education supplemented by education on deeper concepts*
 - *call for more evidence especially on use of technology*
- 2018: Fokus auf Vermeidung von Überschuldung von Studierenden und Planung Vermögensdekumulierung bei Renteneintritt



Finanzkompetenz betrifft ein breites Spektrum an Wissen und Fähigkeiten (vgl. Gesundheit)

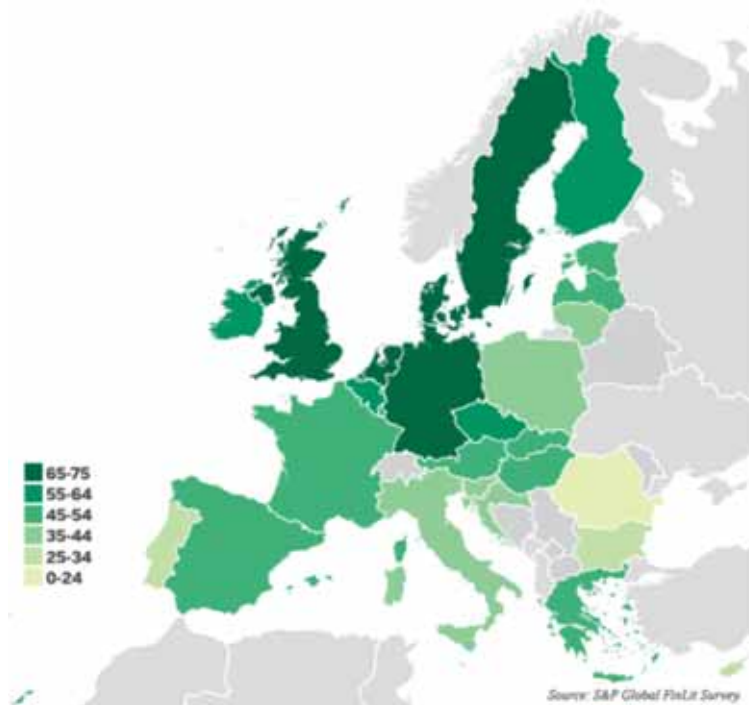
Definition OECD: knowledge and **understanding** of financial concepts and risks, and the **skills, motivation and confidence to apply** such knowledge and understanding in order to make effective decisions across a range of financial contexts, to improve the financial well-being of individuals and society, and to enable participation in economic life.

MyMoney.gov: Five building blocks to navigate towards financial well-being in a complex financial system

- Learn about the details of your paycheck, including any deductions
- Review the taxes that are withheld, including Social Security and Medicare taxes
- Explore and sign up for workplace benefits
- Invest in your future – with education and training
- Live within your means
- Be a smart shopper, and compare prices and quality
- Track your spending habits and develop a budget or spending plan
- Plan for short-term and long-term financial goals
- Start saving, form a savings habit
- Track your savings and investments
- Plan for short-term and long-term goals
- Build up emergency savings
- Consult with a qualified professional
- Save for retirement, children's education
- Keep your financial records in order
- Watch out for fraud and scams, and protect your identity
- Choose insurance to meet your needs, including health care insurance
- Track your borrowing habits
- Pay your bills ontime
- When you need to borrow, be sure to understand and shop around for a loan with a low rate
- Learn about credit and how to use it effectively
- Pay attention to your credit history, as reflected by your credit score



Deutschland bei Finanzwissen „international führend“



- S&P Global Finlit Survey aus 2014
- Prozent der Bevölkerung mit mind. 3 aus 4 Finanzbildungsfragen korrekt

Rang	Land	Finanziell gebildet
1	Dänemark	71%
2	Norwegen	71%
3	Schweden	71%
4	Kanada	68%
5	Israel	68%
6	Vereinigtes Königreich	67%
7	Deutschland	66%
8	Niederlande	66%
9	Australien	64%
10	Finnland	63%
...
142	Yemen	13%

- Gemäß Lusardi & Mitchell (2014) Deutschland bei den klassischen drei Fragen sogar #1

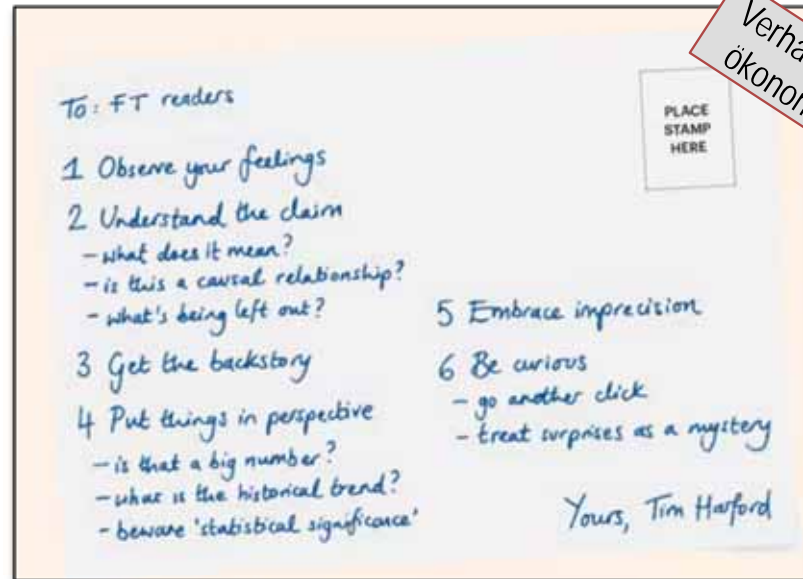
Finanzwissen nicht hinreichend – gesunde Finanzen auch determiniert von Einstellungen, Emotionen, Verhaltensmustern

Index Card for Financial Health by Harold Pollack from UoChicago

1. Max your 401(k) or equivalent employee contribution.
2. Buy inexpensive, well-diversified mutual funds.
3. Never buy or sell an individual security. The person on the other side of the table knows more than you do about this stuff.
4. Save 20% of your money.
5. Pay your credit card balance in full every month.
6. Maximize tax-advantaged savings vehicles
7. Pay attention to fees. Avoid actively managed funds.
8. Make financial advisors commit to the fiduciary standard.
9. Promote social insurance programs to help people when things go wrong.

Informations-
modell

Postcard-sized citizens' guide to statistics by Tim Hartford



Verhaltens-
ökonomie

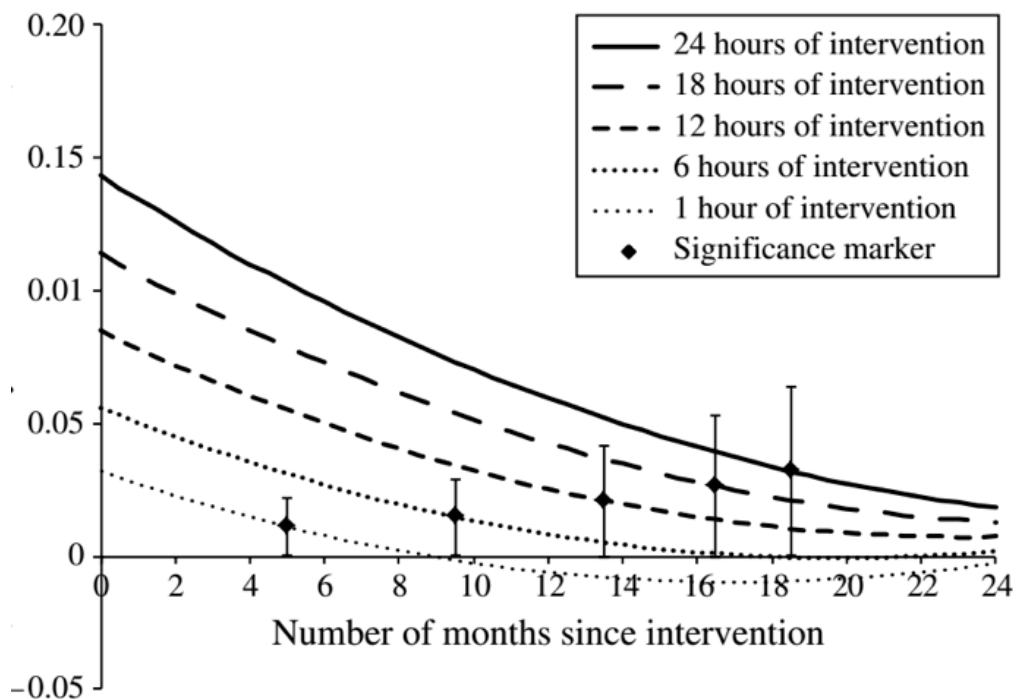
Zu viel (selbst eingeschätztes) Finanzwissen gar hinderlich:

Expertise is no defence against this emotional reaction; in fact, Taber and Lodge found that better-informed experimental subjects showed stronger biases. The more they knew, the more cognitive weapons they could aim at their opponents. "So convenient a thing it is to be a reasonable creature," commented Benjamin Franklin, "since it enables one to find or make a reason for everything one has a mind to do." (Tim Hartford - FT vom 8.2.2018)

Großer „Werkzeugkasten“ für bessere Finanzentscheidungen

		Instrument	Beispiele	Vorteil	Nachteil
Rolle der Bürger*innen	keine	Paternalismus	Gesetzliche Rente, Produktverbot	Kontrolle	Freiheit
		Delegation	Berater, Coach, Algorithmus	Skalenvorteil	Interessenkonflikte
	passiv	Informationen	Texte, Broschüren, Videos	Verfügbarkeit	Selbstselektion
		Erklärung	Vorträge, Kurse	Aufmerksamkeit	Aufwand
	aktiv	Erfahrung	Simulation, Tools, Apps	Trainingseffekt	Adaption
		Nudges	Defaults, Framing, Anchoring	Reichweite	Manipulation

Effektivität von Finanzbildung sehr gemischt - Wirkung am stärksten für wiederholte Just-in-Time Bildungsimpulse



Fernandes et al. (2014): Trainingseffekt über die Zeit

Effekt von klassischen Programmen erodiert schnell

- Effekt eines 24h-Trainings nach 19 Monaten weg
- Effekt kürzerer Trainings noch kurzlebiger

Just-in-Time vielversprechend (Fernandes et al 2014)

- Impulse im Kontext im Vorfeld einer konkreten Finanzentscheidung
- Erlaubt höhere Intensität und mehr Relevanz bei heterogenen Gruppen

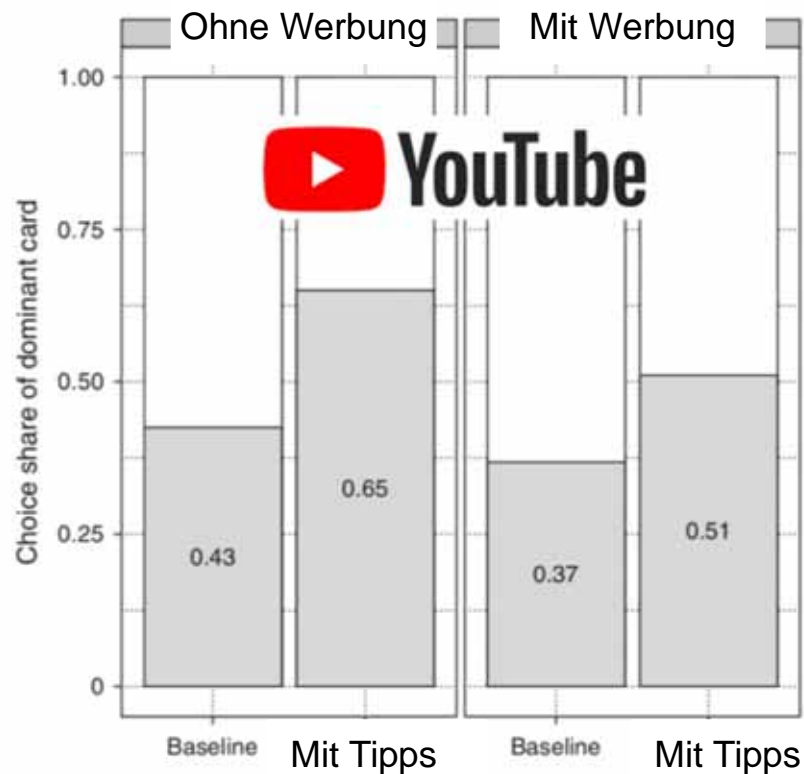
Analog Kaiser/Menhoff 2016: „Teachable moments“

- Sofortige Anwendung des Wissens auf eine konkrete und relevante Situation
- Z.B. Umschuldungssituation, Anlagebedarf, Life-Events, Rentendiskussion

Beispiel Information: Erklärvideos mit konkreten Handlungstipps

Carlín, Jiang, and Spiller: *Millennial-Style Learning*
Management Science, *Articles in Advance*, pp. 1–18, © 2017 INFORMS

Figure 6. Choice Proportion of the Dominant Card in Each of the Four Experimental Treatments



- 1.600 Teilnehmern wurde eines von vier Erklärvideos zur Bewertung von Kreditkarten gezeigt - danach sollten sich die Teilnehmer zwischen vier Angeboten entscheiden
- Ergebnis 1: didaktisch ausgefeilte Videos nicht hinreichend - Hinweise zur konkreten Nutzung des Gelernten sind notwendig
- Ergebnis 2: Ablenkung wie Werbebotschaften reduziert Anwendung von erlangtem Wissen
- Implikation: Erklärvideos als vorbeugende Instrumente des Verbraucherschutzes
- Aber: Wie lassen sich Menschen motivieren, Videos zu betrachten und weiter zu empfehlen?

Beispiel Erklärung: myFinance Coach für mehr als 1 Mio Schülerinnen und Schülern

MY FINANCE COACH PHILOSOPHIE



My Finance Coach (MFC) ist eine gemeinnützige Initiative, die Jugendliche innerhalb und außerhalb des Klassenzimmers für den verantwortungsbewussten Umgang mit Geld sensibilisiert.

Gemeinsam mit engagierten Unternehmen und einer Vielzahl von Bildungsträgern möchten wir jungen Menschen die zu Unrecht als trocken verrufenen Themen ökonomischer Grundbildung näher bringen. Unsere Maxime lautet:

Begeisterung wecken, Wissen vermitteln, Kompetenzen stärken.

ASUS | Aflatoun | Akademie für Lehrerfortbildung und Personalführung in Dillingen a.d. D. | Allianz | Annastift Berufsbildungswerk | A&O Hostels | Bayerische Landesschule für Körperbehinderte | Bayerischer Lehrer- und Lehrerinnenverband | Bayerischer Rundfunk | Child & Youth Finance International | Cobrainier | Cornelsen Akademie | Deutsche Börse | Deutsche Kreditbank | Deutscher Philologenverband | Die Komplizen | ESMT | Federation of Malaysian Consumer Associations (FOMCA) | Fischer Appelt | Flughafen München | Foro 21 | Fortbildung Online | Global Financial Literacy Excellence Center | Google AD Grants | GWR – gemeinnützige Gesellschaft für Wiederverwendung und Recycling | Hero Society | Hip Trips | IBPro | Indonesia Financial Services Authority (OJK) | Jugendarrestanstalt Remscheid | Junior Achievement (Ireland) | Klett MINT | Kolping Ausbildungshotel | KPMG | Kuchentratsch | KUKA | Landesarbeitsgemeinschaft SchuleWirtschaft | Lohse Druckunternehmen | McKinsey | Ministerialbeauftragter für Realschulen in Oberbayern West | Ministerialbeauftragter Realschulen Oberfranken | Ministerialbeauftragter Realschulen Unterfranken | Mittelschulseminar Arbeit Wirtschaft Technik in Wertingen | Münchner Schülerbüro | OECD | Ogilvy | Pädagogische Hochschule Ludwigsburg PH Weingarten | Realschulseminar Schwäbisch Gmünd | Rein Hambrecht Singer | Roland Berger Stiftung | Sächsische Bildungsagentur Dresden/Leipzig | Senatsverwaltung für Bildung, Jugend und Wissenschaft Berlin | Schuldnerhilfe Köln | Seehaus | Seminar Göttingen

Lührmann et al. 2015: Teaching teenagers in finance: Does it work?

- Drei 90 Minuten Module
- 521 Schüler 7./8. Klasse mit Unterricht und 115 in der Kontrollgruppe
- Befragungen zu Finanzkonzepten vorher und nachher
- Punktuell positive Effekte:
 - Wissen: Risikoprodukt aber nicht Abofalle
 - Verhalten: Impulskauf aber nicht Sparen
 - Einstellung: Interesse und Selbsteinschätzung

Ihr persönliches Altersvorsorge-Cockpit

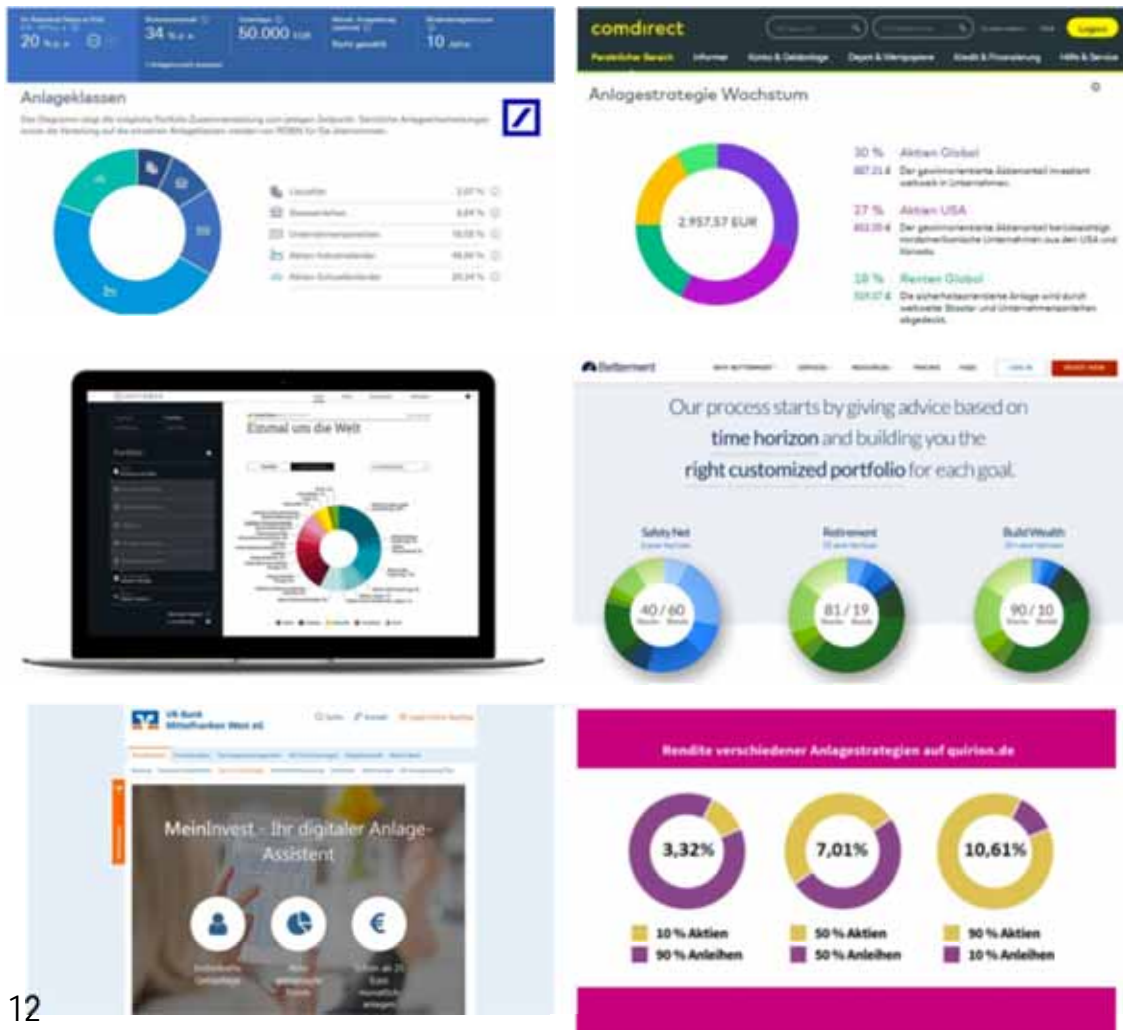


Beispiel Erfahrung 1: Pensions Dashboard sorgt für Durchblick und Handlungsimpulse

Pilotprojekt 2017: >40.000 Interessenten, >12.000 mit Fragebogen 1, >7.000 Registrierungen mit Upload Stammitteilungen, 1.078 vollständige Dashboards (Ø3,6 Produkte, Ø24Min Bearbeitungszeit Back-Office))

- 57% mit verbessertem Wissenstand
- 25% bereitet Ergebnis Sorgen – bei 22% fällt Rente höher aus als erwartet
- Für 31% hat sich Gefühl der Absicherung verschlechtert, für 35% verbessert
- 50% möchten nun für ihre Altersvorsorge tätig werden und 15% suchen gezielt Beratung

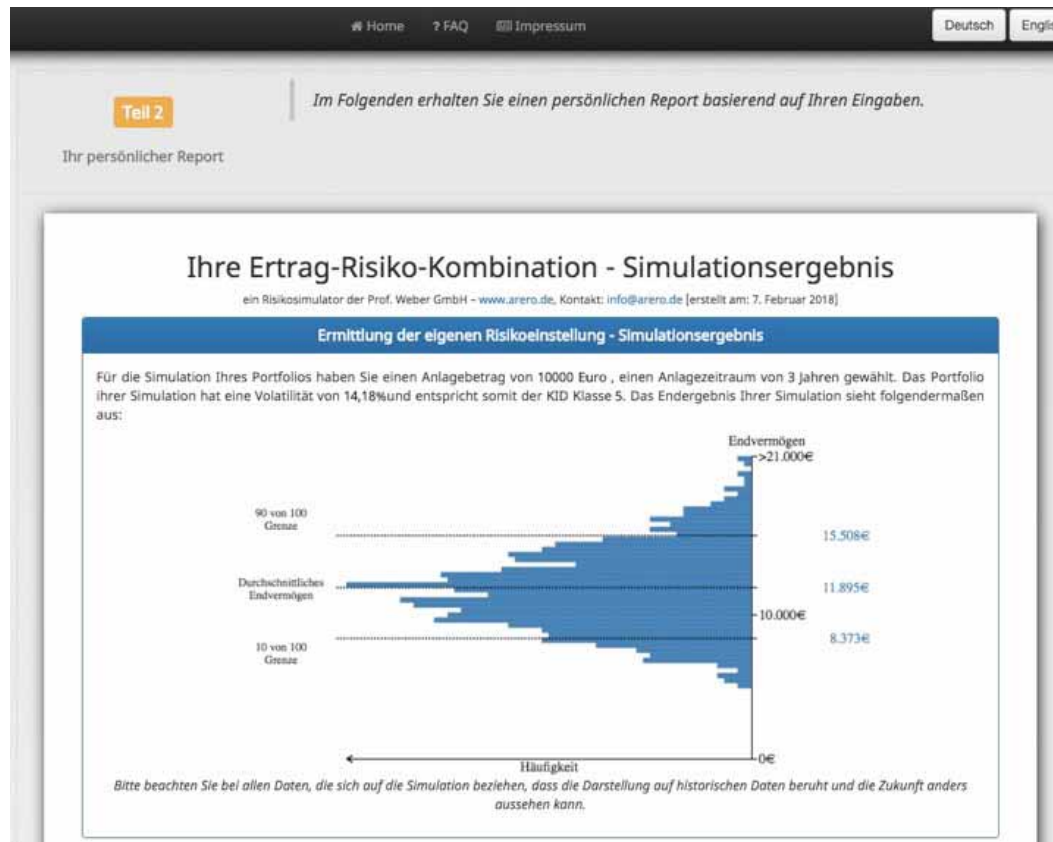
Beispiel Erfahrung 2: Digitale Anlageassistenten (Robo-Advice)



Loos et al (2018): Robo-Advice and Investor Behavior

- Direktbank führt Robo-Advice ein
- Beobachtung von >5.000 Kunden vorher und nachher
- Wahrscheinlichkeit erstmaliger Wertpapieranlage steigt 1,8x
- Für Wechsler steigen AuM, Anteil passive Fonds und Portfolioeffizienz (Diversifikation/Kosten)

Beispiel Erfahrung 3: Simulationstools als Just-in-Time Instrument zur Bestimmung des Anlagerisikos

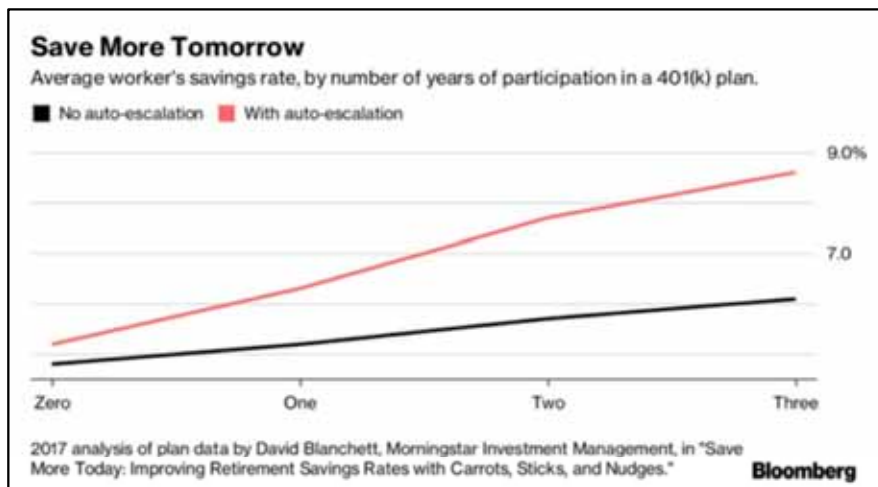
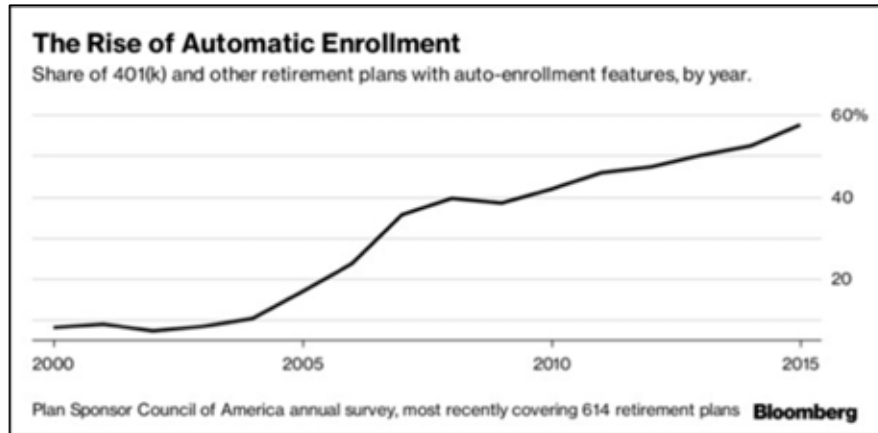


<http://simulator.behavioral-finance.de>

Haisley, Kaufmann and Weber (2013):
The role of experience sampling and graphical displays on one's investment risk appetite

- Experimente zur Erhebung von Risikopräferenzen auf Basis von Zahlen, Erklärung, Abbildungen und Simulation
- Simulation führt zu größerem Risiko-Verständnis, höherem Aktienanteil und geringeren Reaktionen bei starken Ausschlägen

Beispiel Nudges: Libertärer Paternalismus nutzt verbreitete Verhaltensmuster



Richard Thaler und Cass Sunstein 2008: Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness

- Defaultteilnahme an bAV (mit Opt-Out Option) nutzt Framing und Orientierung an Standards
- Bereitschaft heute zu Beitragssteigerungen morgen nutzt hyperbolisches Diskontieren und Status-Quo Bias

- Aber: Was ist der richtige Default?
- Und: Wirkung hängt vom Sender ab (Arbeitgeber versus Staat)

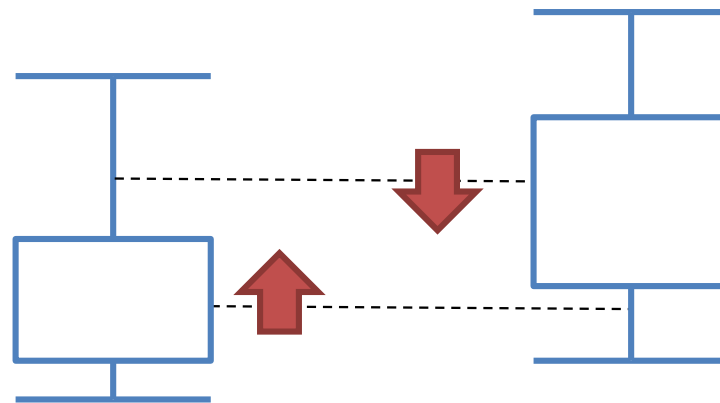
Fazit: Differenzierte Maßnahmen für Zielgruppen und Problemkreise

Regulierer/Aufsicht

Nachfrageseite

- Finanzielle Selbstvermessung: Ziele, Feedback, Erfahrungen
- Social media: Erklärvideos, Blogger etc
- Schule: Basiswissen Wirtschaft
- Schule: Analytisches Handwerkszeug

Standards (Schnittstellen, Kennzahlen)
Evidenzbasierte Defaults/Nudges



Angebotsseite

- Tools, Simulationen: Pension Dashboard, Risk-Profiler
- Vereinfachte Prozesse flankiert durch Just-in-Time Lernimpulse
- Smarte Darstellung von Nutzungsdaten (PFM, Reporting)
- Transparenz bei Angebot und Konditionen

Zielsystem
mehr Altersvorsorge,
Marktpartizipation; weniger
Überschuldung, Betrugsanfälligkeit...?

ANHANG: ausgewählte Literatur

- Buch, Claudia (2017): Financial Literacy and Financial Inclusion: Priorities of the G20 German Presidency https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Press/Reden/2017/2017_05_24_buch.pdf?__blob=publicationFile
- Bucher-Koenen, T.; Lusardi, A. (2011): Financial literacy and retirement planning in Germany. In: *Journal of Pension Economics and Finance* 10 (04), S. 565–584
- Bucher-Koenen, T.; Lusardi, A.; Alessie, R.; van Rooij, M. (2016): How financially literate are women? An overview and new insights. In: *Journal of Consumer Affairs*
- Carlin, Bruce I., Li Jiang, and Stephen A. Spiller (2017): Millennial-Style Learning: Search Intensity, Decision Making, and Information Sharing. *Management Science* (forthcoming)
- Fernandes, D.; Lynch, J.G.; Netemeyer, R.G. (2014): Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors. In: *Management Science* 60 (8), S. 1861–1883
- GFLEC (2015) S&P Global FinLit survey. <http://gflec.org/initiatives/sp-global-finlit-survey/>
- Grohmann, Antonia; Klühs, Theres und Menkhoff, Lukas: Does Financial Literacy Improve Financial Inclusion? Cross Country Evidence (September 2017). DIW Berlin Discussion Paper No. 1682
- ING DiBa (2017) ING-DiBa Economic Analysis: Finanzbildung 2017. <https://www.ing-diba.de/ueber-uns/presse/publikationen/>
- Lührmann, Melanie, Marta Serra-Garcia, und Joachim Winter (2015): Teaching teenagers in finance: does it work?, *Journal of Banking & Finance* 54 (2015): S. 160-174
- Lusardi, A.; Mitchell, O.S. (2014): The economic importance of financial literacy theory and evidence. In: *Journal of Economic Literature* 52 (1), S. 5–44
- OECD (2017) G20/OECD INFE report on adult financial literacy in G20 countries. <http://www.oecd.org/finance/g20-oecd-infe-report-adult-financial-literacy-in-g20-countries.htm>