
Nudgen für die Rentenentscheidung im Vereinigten Königreich – Implikationen für die Privatisierung der Rentenpolitik

RAYMOND M. DUCH UND SÖNKE EHRET

Raymond M. Duch, Nuffield College, University of Oxford, E-Mail: raymond.duch@nuffield.ox.ac.uk
Sönke Ehret, Nuffield College, University of Oxford, E-Mail: sonke.ehret@nuffield.ox.ac.uk

Zusammenfassung: In den letzten Jahrzehnten hat die Politik in Großbritannien durch verschiedene Reformen den Schwerpunkt der Altersvorsorge von der gesetzlichen Rente hin zu privater und betrieblicher Altersvorsorge verschoben. Im Gegenzug hat die Finanzkompetenz der Verbraucherinnen und Verbraucher sowie für Politiker und für Regulierungsbehörden an Relevanz gewonnen. Die experimentelle Überprüfung der Regulierung von Webseiten, die Anlage- und Vorsorgeprodukte vergleichen sowie der Präsentation und Gestaltung von Produktinformationen durch Nudging entwickelt sich in Großbritannien gegenwärtig zu einem neuen Tätigkeitsfeld für Regulierungsbehörden. Wir haben für verschiedene britische Behörden experimentelle Studien zur individuellen Entscheidungsfindung von Verbraucherinnen und Verbrauchern auf dem Markt für Rentenprodukte durchgeführt. Wir nutzten für unsere Studien informationelle Nudges. Ein wesentliches Ergebnis, das wir aus diesen Studien gewinnen konnten, ist, dass personalisierte, auf individuelle demografische Faktoren zugeschnittene Nudges effektiv zum Vergleich von Rentenprodukten anregen. Eine deutliche Beeinflussung der Rentenentscheidung durch die individuelle Finanzkompetenz konnten wir aber nicht feststellen.

Summary: Over the last decades, politics in the UK has shifted away its focus from government-managed pensions to privatized pension solutions and services. In turn, financial literacy has become a critical issue for consumers, politicians and regulation agencies. The precise experimental examination of website regulation used to compare investment and pension products, as well as the design and presentation of product information through nudging become new fields of activity for regulatory agencies. We have undertaken a number of experimental projects on consumer decision making on pension product markets for U.K. authorities. These experiments used informational nudges. A key finding that we have gained from these studies is that personalized nudges tailored to individual demographic factors effectively encourage comparison of pension products. However, we were not able to determine a clear influence on the pension decision by the individual financial literacy.

→ JEL classification: C90, D14, J32

→ Keywords: Retirement decision making, price comparison websites, information search, financial literacy

I Einleitung

In den letzten Jahrzehnten hat die Politik in Großbritannien durch verschiedene Reformen den Schwerpunkt der Altersvorsorge von der gesetzlichen Rente hin zu privater und betrieblicher Altersvorsorge verschoben (Kasten 1). Im Gegenzug ist die Frage der Finanzkompetenz für die Einzelnen, für Politiker und Behörden zu einem kritischen Thema geworden. In Politik und Wissenschaft wird konstatiert, dass viele Verbraucherinnen und Verbraucher nur über unzureichendes finanzielles Wissen verfügen, in ihrem Finanz- und Altersvorsorgeverhalten kognitiven Verzerrungen unterliegen und in der Folge Finanzentscheidungen treffen, die für sie, aber auch für die Gesellschaft zu teilweise erheblichen finanziellen Schäden führen können (Lusardi und Mitchell 2008, Fernandes et al. 2014). In diesem Beitrag präsentieren wir experimentell-empirische Evidenz zu drei Faktoren, die Entscheidungen zur privaten Altersvorsorge beeinflussen: (1) die Suche und Differenzierung zwischen mehreren Vorsorgeprodukten, (2) Metriken für die Bewertung von Kosten und Nutzen von Anbietern und (3) die Auswirkungen von Finanzkompetenz auf Produktsuche und -bewertung. Wir haben dazu für verschiedene Regulierungs- und Verwaltungsbehörden – darunter für die Financial Conduct Authority (FCA), das Financial Services Compensation Scheme (FSCS) und für den HM Revenue & Customs (HMRC) – angewandte Experimente durchgeführt, Studien zur Entscheidungsfindung von (potenziell) Vorsorgenden auf dem Markt für Rentenprodukte.

Kasten 1

Das britische System der privaten Altersvorsorge

Das britische Rentensystem besteht neben der gesetzlichen Säule aus privater Vorsorge (20 Prozent aller Beschäftigten haben eine private Versicherung) sowie aus der betrieblichen Altersvorsorge. Seit einer Reform des Alterssicherungssystems im Jahr 2008 sind Arbeitnehmer automatisch in einem betrieblichen Rentensystem versichert. Neben den festgelegten Leistungszusagen (*defined benefit*) machen dabei leistungsfinanzierte Renten (*defined contribution*) einen wachsenden Anteil der Betriebsrenten sowie der privaten Vorsorge aus (FCA 2018). Bis 2014 basierten betriebliche Beitragsrenten auf Leibrentenprodukten, die so kalkuliert sind, dass der Versicherte eine Annuität kauft, für die ab Rentenbeginn bis zum Lebensende eine garantierte Rente, üblicherweise auf monatlicher Basis, ausbezahlt wird. Die Versicherten konnten sich bis 2014 ihre Beitragsrenten der betrieblichen Altersvorsorge mit dem 55. Lebensjahr bis zu 25 Prozent steuerfrei direkt auszahlen lassen. Im April 2015 trat der „Pension Schemes Act“ in Kraft, auch bekannt unter dem Namen „Pension Freedoms“. Diese Reform zielte auf eine Stärkung der Beitragsrente als Anlageinstrument für individuelle Rentenansprüche. Seitdem können sich die Versicherten ihre gesamten Ersparnisse entweder direkt auszahlen lassen oder die Ersparnis in andere Finanzprodukte anlegen, in Leibrenten oder in Produkte, die auf einem Entnahmeplan beruhen (Drawdown-Produkte). Das besondere an Drawdown-Produkten ist das Risiko, das die Versicherten damit eingehen, denn die Auszahlungen schwanken je nach Marktlage. Eine lebenslange Auszahlung wie bei den Leibrenten ist nicht garantiert.

Bevor der Pension Schemes Act in Kraft trat, wurden die Drawdown-Produkte zumeist mit umfassender privater Beratung verkauft und waren nur für größere Rentenersparnisse (über 20 000 britische Pfund jährlich) verfügbar (Cess Oxera 2016, FCA 2018). Nach der Reform waren Drawdown-Produkte für Verbraucherinnen und Verbraucher frei verfügbar. Sie wurden überwiegend ohne vorherige finanzielle Beratung gekauft (FCA 2018). Neben der Möglichkeit zur Auszahlung der Rentenersparnisse sowie der Einführung von Drawdown-Produkten führte die Liberalisierung des Rentenmarktes im Vereinigten Königreich zu einer erheblichen Wahlfreiheit bei den Leibrentenprodukten. Während vor der Reform Versicherte an Leibrentenprodukte gebunden waren, können solche Produkte frei eingekauft und verkauft werden.

Aus experimentellen Studien ist bekannt, dass viele Menschen nur über ein unzureichendes finanzielles Wissen verfügen (Lusardi and Mitchell 2008). Fernandes et al (2014) kommen in einer Metaanalyse, in der über 200 Studien ausgewertet wurden, zu dem Schluss, dass finanzielle Entscheidungen durch finanzielle Allgemeinbildung nur bedingt verbessert werden. In verschiedenen Studien (Collins 2012, Inderst und Ottaviani 2012) wird auch auf die Bedeutung von Beratung für Vorsorgeentscheidungen hingewiesen. Die FCA kommt auf der Grundlage eigener Untersuchungen zu dem Ergebnis, dass nach der Einführung der „Pension Freedoms“ fast ein Drittel der Drawdown-Produkte ohne vorherige Beratung gekauft werden (Mullainathan et al. 2012, Hastings et al. 2013), während vorher nur fünf Prozent der Drawdown-Produkte ohne Beratung gekauft wurden. Den Mangel an Beratung hinsichtlich der Drawdown-Produkte beurteilt die FCA als problematisch. Die FCA befasst sich zudem mit der Frage, wie bei zunehmender Vielfalt an Rentenprodukten, unterschiedlichen Kosten und Laufzeiten Kunden optimal informiert werden können. Eine Initiative befasst sich beispielsweise mit der Frage, ob mittels Webseiten für Preisvergleiche die verschiedenen Rentenprodukte und deren Merkmale standardisiert und transparenter gemacht werden können. Die FCA (2018) kooperiert mit der Wissenschaft, Betreibern von Webseiten und Beratern, um solche Seiten zu testen und zu zertifizieren. Interesse besteht auch daran, wie angehende Rentner dazu motiviert werden können, Produkte zu vergleichen und „zu shoppen“.

Im Auftrag der FCA sowie in Zusammenarbeit mit dem Beratungsunternehmen Oxera sind wir in zwei Experimenten der Frage nachgegangen, welche Art der Präsentation Entscheidungen über die Altersvorsorge und die Auswahl der Vorsorgeprodukte verbessern kann. Unser erstes Experiment konzentriert sich auf den Aspekt der Suche nach Anbietern von Leibrentenprodukten. Getestet wurden dafür Informationsnudges, die Kunden dazu motivieren sollen, ihren Anbieter eines Leibrentenprodukts zu wechseln, wenn andere Anbieter bessere Konditionen bieten. In unserem zweiten Experiment untersuchten wir, welche Präsentation der Kosten von Drawdown-Produkten den Vorsorgenden Handlungsempfehlungen bereitstellt, um den besten Drawdown-Anbieter auswählen zu können.

2 Experiment zur Informationssuche

Das Internet kann eine wichtige Quelle für Finanzinformationen sein. Wir haben Onlineumgebungen erforscht, die von den Anbietern kostengünstig verändert werden können und Strategien darstellen, um den Erwerb solider Altersanlageinvestitionen zu fördern, ohne erhebliche Anpassungskosten für die Anbieter zu erzeugen. Unser Fokus lag dabei auf der Identifizierung von Möglichkeiten, Nutzende mit einfachen Kurznachrichten „anzustupsen.“

Das Experiment ist vor dem Hintergrund der „Pensions-Freedoms“-Reform zu verstehen, die es den Vorsorgenden ermöglicht, ihren Anbieter von Leibrenten (und auch das Leibrentenprodukt) zu wechseln. Obwohl die Leibrentenprodukte des erstmalig gewählten Anbieters nicht immer die beste Marktperformance aufweisen, ziehen es viele Kunden vor, bei ihrem jetzigen Anbieter, also im Status quo, zu bleiben (FCA 2014, 2018). Wir vermuten die Gründe für diese Verzerrung sind nicht nur der Unwille, den Anbieter zu wechseln, sondern auch vorrangig der Unwille, nach Informationen zu suchen und die Angebote für verschiedene Leibrentenprodukte zu vergleichen. Angesichts dessen interessierten wir uns für eine angewandte Forschungsfrage: Welche Informationsnudges – Kurzanzeigen von Informationen, Pop-ups oder Schautafeln – ermutigen die

Vorsorgenden, weitere Informationen über Leibrentenprodukte zu erwerben. In unserem Experiment (Oxera und CESS 2016) konzentrierten wir uns auf Annuitäten und darauf, zu identifizieren, welche Merkmale von Finanzprodukten die Produktsuche verbessern können.

Unser Interesse lag zudem auf Onlineinformationen, die die konkreten individuellen Vorteile eines Anbieterwechsels hervorheben. Unser Experiment beruht auf einem zweiteiligen Ablauf. Zuerst wurden Nudges durch Informationsanzeigen (*prompts*) erzeugt. Erst danach konnten die Teilnehmenden eine experimentelle „Shoppingwebsite“ erreichen, die wir für das Experiment generierten. Diese Webseite bot den Teilnehmenden die Möglichkeit, die Angebote verschiedener Anbieter von Renten-/Lebensversicherungen zu vergleichen und den Anbieter zu wechseln. Die Webseite war „arbeitsintensiv“, das heißt, die Teilnehmenden mussten Informationen aktiv suchen, etwa durch Linkklicks und sorgfältiges Lesen.

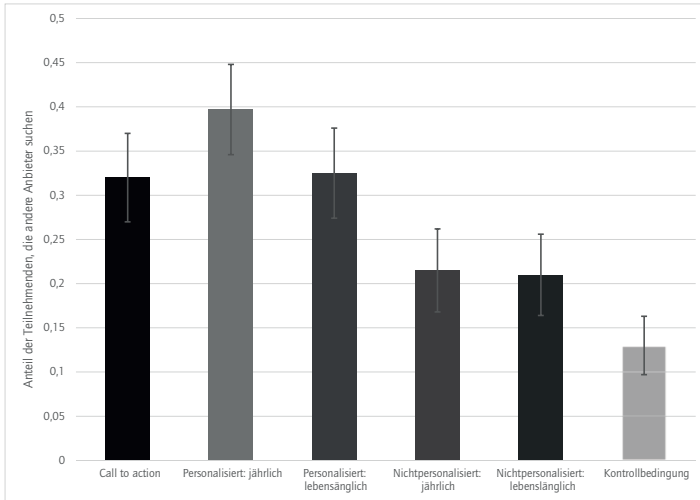
Die Stichprobe in unserem ersten Experiment bestand aus 2 000 Menschen aus der britischen Bevölkerung. Rekrutiert wurden Personen, die entweder das Renteneintrittsalter bereits erreicht hatten oder kurz vor ihrer Verrentung standen und zwischen 55 und 65 Jahre alt waren. Wir verwendeten dabei eine Quotenstichprobe, die bezüglich der Merkmale Geschlecht, Bildung und Einkommen die Bevölkerungsstruktur abbildete. Nach diesen Merkmalen randomisierten wir geblockt sechs Experimentalgruppen (*treatment groups*). Fünf Gruppen wurden „genudgt“, konnten also ein Informationsprompt sehen. Die sechste Gruppe war die Kontrollgruppe, also ohne Nudging. Wir haben drei verschiedene „Anstöße“ überprüft. In der ersten Kategorie wurde den Teilnehmenden mitgeteilt, dass acht von zehn Ruheständlerinnen/Ruheständler einen Verlust machen würden, wenn sie ihren Anbieter nicht wechselten („Call-to-action“-Treatment). In der zweiten Kategorie – den personalisierten Vergleichen – erhielten die Teilnehmenden auf ihre persönlichen Umstände zugeschnittene Produktangebote. Dafür wurden Merkmale wie der aktuelle Beschäftigungsstatus, das Geschlecht, die Bildung sowie Faktoren der Familienkonstellation und des Gesundheitsstatus der Teilnehmenden berücksichtigt. Dieses angebotsbezogene personalisierte Treatment variierten wir wiederum nach dem Zeithorizont. In einem Treatment wurden Angebote auf das Jahr bezogen, in dem anderen auf einen lebenslangen Horizont. In der dritten Kategorie wurden schließlich nicht personalisierte Informationsangebote verwendet. Damit wurde hervorgehoben, dass die bereitgestellten Informationen nur einen abstrakten „Schätzwert“ – bezogen auf einen „Durchschnittsverbraucher“ – darstellen und dass durch den weiteren Vergleich von Angeboten höhere oder niedrigere Produktpreise gefunden werden konnten. Auch hierbei variierten wir den Zeitrahmen durch Zufallsentscheidung, einmal auf die Gesamtlebenszeit, ein anderes Mal auf das Jahr bezogen.

Im Experiment setzten wir monetäre Anreize, um Angebote zu vergleichen. Den Teilnehmenden sollte ein Angebotsvergleich zwischen dem derzeitigen Anbieter und dem besten verfügbaren Marktpreis ermöglicht werden. Allerdings musste der beste Anbieter von den Teilnehmenden erst gefunden werden. Dafür präsentierten wir den Teilnehmenden in dem Experiment die von uns künstlich generierte Anbieterwebseite.

Unsere Ergebnisse: Die Präsentation personalisierter Nudges führte zu einer signifikanten Steigerung der Häufigkeit der Suche nach anderen Anbieter. Während in der personalisierten Treatmentgruppe 40 Prozent der Teilnehmenden sich nach dem Angebotsvergleich für einen anderen als den ursprünglichen Anbieter entschieden, waren es in der Kontrollgruppe nur 13 Prozent. Dieses Ergebnis interpretieren wir als starken Beleg für die Wirksamkeit personalisierter Informationen. Ein weiterer statistisch signifikanter Effekt findet sich im Call-to-Action-Treatment; in

Abbildung 1

Nach besseren Finanzprodukten suchende Teilnehmende



95-Prozent-Konfidenzintervall.

Quelle: Oxera und Nuffield CESS (2016: 9).

diesem wurden die Teilnehmenden darüber informiert, dass acht von zehn Ruheständlerinnen/ Ruheständlern finanzielle Nachteile erfahren würden, wenn sie nicht wechselten. Es gab also Anbieter von Leibrentenprodukten, die bessere Konditionen hatten als der gegenwärtige Anbieter. Dieses Treatment führte zu der zweithöchsten Einkaufsrate (Abbildung 1).

Die Teilnehmenden reagierten auf jedes der Treatments unterschiedlich je nach soziodemografischem Hintergrund: Teilnehmende mit hohem Einkommen und Bildungsstand suchten häufiger nach besseren Angeboten als Teilnehmende, die niedrige Einkommen und geringe Bildung aufwiesen. Frauen suchten um zwölf Prozent häufiger als Männer nach besseren Finanzprodukten. Dieses Ergebnis erfordert weitere Untersuchungen über die Auswirkungen geschlechtsspezifischer Unterschiede mit Blick darauf, welche Entscheidungen bei der Suche nach einer Rentenversicherung getroffen werden. Das Ergebnis bestätigt Befunde über die finanzielle Kompetenz von Frauen (beispielsweise Fonseca et al. 2010, Greimel-Fuhrmann und Silgoner 2017). Dies unterstreicht die Bedeutung des persönlichen Kontextes für die Entscheidungsfindung im Rentenalter.

3 Experiment zur Entscheidungsumgebung

In Großbritannien ermutigen Regulierungsbehörden und Finanzdienstleister Verbraucherinnen und Verbraucher dazu, Onlineportale für einen Preisvergleich zu nutzen (FCA 2018, Paragraph 2.20). In einem zweiten Experiment erweiterten wir den Fokus und betrachteten, wann sich Verbraucherinnen und Verbraucher auf Onlinevergleichsportalen über Drawdown-Produkte informierten und wie sie sich nach der Informationssuche entschieden. Die Vergleichsportale sind für Drawdown-Produkte sehr relevant, da sie oft komplexe Gebührenstrukturen und begrenzte Transparenz aufweisen (FCA 2018). Anbieter unterscheiden sich beispielsweise in Bezug auf Anzahl und Art der erhobenen Gebühren, so informieren einige Anbieter von Drawdown-Produkten differenziert über Überweisungsgebühren, Verwaltungsgebühren und generelle Produktgebühren, andere informieren aber lediglich über eine einmalige Gebühr. Weiterhin erheben einige Anbieter jährliche, andere Anbieter monatliche Gebühren.

Komplexität hat ihren Preis. In den letzten Jahrzehnten hat die verhaltensökonomische Forschung herausgestellt, dass Heuristiken und Vorurteile individuelle Entscheidungsfindung prägen, die zu suboptimalen finanziellen Entscheidungen führen können (Tversky und Kahneman 1974 sowie Thaler und Sunstein 2009). Bhargava et al. (2016) weisen beispielsweise in einer experimentellen Studie zu privaten Krankenversicherungen darauf hin, dass Verbraucherinnen und Verbraucher in ihrer Entscheidungsfindung sehr empfindlich darauf reagieren, wie ihnen Informationen auf Preisvergleichsportalen präsentiert werden. Ein wichtiger Beitrag der Verhaltensökonomik ist es, systematische Mängel zu identifizieren, wie wir finanzielle Entscheidungen treffen. Allerdings sind sich Finanzdienstleister dieser Unzulänglichkeiten bewusst – tatsächlich gibt es überzeugende Belege dafür, dass sie diese Mängel ausnutzen (Gabaix und Laibson 2006, Kalacy und Potters 2010).

Unser Experiment lässt viele der gut dokumentierten Mängel der Verbraucherinnen und Verbraucher bei finanziellen Entscheidungen erkennen (Oxera und CESS 2017). Das Ziel des Experiments war es allerdings zu testen, wie sich die Darstellung von Produktinformation auf Portalen für Preisvergleiche von Finanzprodukten auf die Qualität der finanziellen Entscheidungsfindung der Individuen auswirkt. Unser Anliegen war es, wirksame Kennziffern zur Förderung finanzieller Entscheidungsfähigkeit zu ermitteln, einfache zusammenfassende Kennziffern zu finden, die die Verbraucherin/den Verbraucher „anstubsen“, das passende Drawdown-Produkt zu erwerben. Die Kennziffern werden dabei nur als eine von vielen Eigenschaften eines Produkts gezeigt. Andere Elemente, die auf gängigen Vergleichswebseiten zu finden sind, vor allem verschiedene Arten von Gebühren, werden ebenfalls präsentiert.

Unser Interesse bestand darin, zu verstehen, wie die Darstellung von zusammenfassenden Informationen über Kosten und Leistungen von Finanzprodukten die Qualität von Finanzentscheidungen beeinflusst. Unsere Onlineexperimente waren so konzipiert, dass sie den gängigen und bekannten Entscheidungsumgebungen von Verbraucherinnen und Verbrauchern im Bereich der Altersvorsorgeprodukte entsprachen.¹ Rekrutiert wurden 2 020 Personen, die 40 Jahre und älter waren. Wir haben dabei wiederum eine auf Geschlecht, Bildung und Einkommen abgestimmte Quotenstichprobe verwendet. Die am Experiment Teilnehmenden wurden informiert, dass ihnen

1 Eine Beratungswebseite mit weiterführenden Links zu Anbietervergleichsportalen kann unter www.pensionwise.gov.uk/en/shop-around gefunden werden.

Tabelle 1

Personalisierte Vignetten

Regelmäßiger Abruf vom Rentenkonto	Langfristiges Drawdown-Produkt
Barbara freut sich auf den Ruhestand in der nahen Zukunft. Ihr Haus gehört ihr vollständig. Sie hat aber nur begrenzte Mittel außerhalb ihres „Rententopfes“ investiert oder gespart. Sie budgetiert gut auf monatlicher Basis und erwartet, dass sie nur wenige Zusatzausgaben haben wird, wie beispielsweise einen Urlaub in Spanien im Sommer oder die Anschaffung eines neuen Boilers. Barbara hat erwogen, ihre Rentenersparnis in eine Leibrente zu investieren. Dies würde aber bedeuten, dass sie ihren Kindern kein Erbe hinterlassen kann. Sie zieht daher ein Einkommen aus einem Drawdown-Produkt vor. Barbara würde gerne ihre Rente nutzen, um im Ruhestand ein regelmäßiges Einkommen zu erhalten. Sie möchte aber die Flexibilität haben, zusätzliche Auszahlungen machen zu können.	Charles liebt seine Arbeit und plant, dafür noch einige Jahre zu arbeiten. Als er sich dem Rentenalter nähert, sucht Charles nach Optionen für die Verwendung seiner Rente. Er würde ein zusätzliches Einkommen vorziehen, um sein geringes Gehalt aufzubessern. Er möchte aber auch seinen „Rententopf“ auf Jahre hin investiert behalten. Zudem hätte er gerne eine Notfallkasse, falls er eine größere Summe Geld für unvorhergesehene Umstände braucht. Charles möchte seinen Rententopf mit der Option behalten, gegebenenfalls zusätzliche Mittel abzuheben.

Quelle: Oxera und Nuffield CESS (2017: 15).

eine bestimmte Geldsumme für Investitionen in verschiedene Finanzprodukte für die Altersvorsorge zur Verfügung steht. Die Teilnehmenden erhielten im Experiment finanzielle Anreize, um ihre Renditen unter Berücksichtigung ihrer Anlagepräferenzen und -umstände zu maximieren, sie wurden also entsprechend ihrer Entscheidungen im Experiment entlohnt. Unter den 18 Anbietern, die zur Auswahl standen, gab es einen Anbieter, dessen Auswahl im Maximum mit drei britischen Pfund entlohnt wurde. Wurden andere Anbieter ausgewählt, führte dies zu geringeren Auszahlungen, die in Schritten von 25 Pence abstiegen.²

In dem Onlineexperiment konnten die Teilnehmenden unter sechs Szenarioprofilen (Vignetten) auswählen, die Schlüsselemente der Altersvorsorge darstellen. Davon stellten drei Vignetten den Teilnehmenden die Kosten für das Produkt vor, wenn sie einen regelmäßigen Abruf vom Rentenkonto vornahmen. Ein weiterer Satz von drei Vignetten präsentierte die Kosten des Produkts, wenn dieses als langfristiges Vorsorgeprodukt verwendet wurde. Die Vignetten wurden sprachlich an das Geschlecht der Teilnehmenden angepasst (Tabelle 1).

Die Teilnehmenden wurden auf der Webseite für Preisvergleiche mit unterschiedlichen Kostenkennzahlen für die Altersvorsorgeprodukte konfrontiert, alle anderen Faktoren wurden konstant gehalten. Verwendet wurden fünf verschiedene Kostenkennzahlen: „Gegenwartswert der Nettorenten“, „Durchschnittskosten pro Jahr“, „Gesamtkosten“, „Ertragsreduzierung“ und „Kostenbewertung“ (Tabelle 2). Auf einem Preisvergleichsportal mit 18 Anbietern mussten die am Experiment Teilnehmenden zwischen den verschiedenen Anbietern wählen. Ein Anbieter stellte die dominierende Wahl für die Teilnehmenden dar, andere Anbieter/Produkte zahlten sich in absteigender Reihenfolge in experimenteller Währung aus. Das Portal enthielt darüber hinaus vier verschiedene Metriken zur Produktqualität und fünf verschiedene Gebühren. Es handelte sich also um eine komplexe Umgebung mit mehreren Attributen. Es war den Teilnehmenden daher nicht möglich, die Produkte mit der höchsten experimentellen Auszahlung eindeutig zu

² Die folgenden Beträge in Britischen Pfund verteilen sich auf die 18 Anbieter wie folgt: 3, 2.75, 2.25, 2, 2, 1.75, 1.5, 1.25, 1, 0.75, 0.5, 0.25 und sechsmal 0. Es gab also beispielsweise zwei Anbieter, bei denen ein Teilnehmer zwei Pfund verdiente, wenn er diese Anbieter wählte.

Tabelle 2

Kostenmetriken

Experimentalgruppen	Beschreibung
Gegenwartswert der Nettorenten	Der derzeitige Wert des Pensionstopfes abzüglich des derzeitigen Wertes der Produktkosten über einen Zeitraum von 20 Jahren
Durchschnittliche Kosten pro Jahr	Durchschnittliche jährliche Kosten eines Produkts über einen Zeitraum von 20 Jahren
Gesamtkosten	Gesamtkosten eines Produkts über einen Zeitraum von 20 Jahren
Ertragsreduzierung	Kostenmetrik über einen Zeitraum von 20 Jahren, die Auswirkungen der einzelnen Gebühren auf die Rentenauszahlungen hervorhebt
Kosteneinstufung	Eine Bewertung, die verschiedene Gebühren im Intervall zusammenfasst, von den niedrigsten zu den teuersten

Quelle: Oxera und Nuffield CESS (2017: 6).

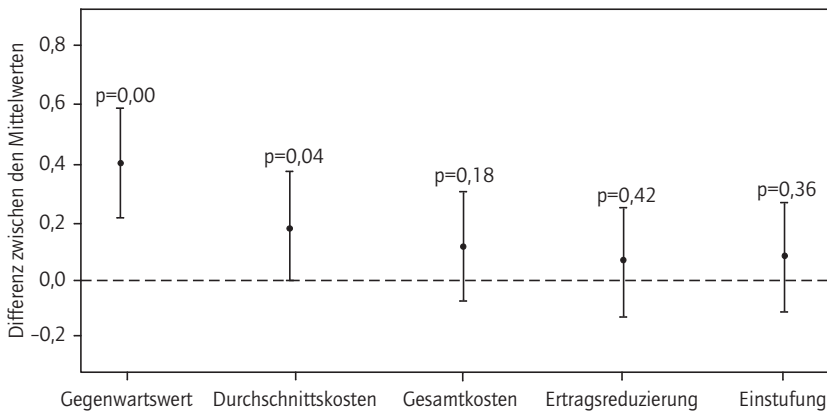
identifizieren. Wir haben im Experiment verschiedene Möglichkeiten getestet, wie die Kosten und Gebühren für jedes Produkt dargestellt werden können (Tabelle 2).

Es gab eine einfache und eine komplexe Kontrollbedingung. Bei der einfachen Kontrolle wurden die fünf Gebühren angegeben, aber keine zusammenfassende Kostenkennzahl. Die komplexe Kontrolle enthielt sieben Gebühren und ebenfalls keine Kostenkennzahl. Die Experimentalgruppen erhalten die gleichen fünf (sieben) Gebühren aus der Kontrollbedingung plus die Kostenkennzahl als zusätzliche Information.

Unsere Ergebnisse: Von den fünf Metriken erwiesen sich zwei der personalisierten summarischen Kostenkennzahlen als effektiv, der Nettorentengegenwartswert, bei dem der Barwert eines Drawdown-Produkts angezeigt wurde und die Durchschnittskosten pro Jahr. Beide Metriken haben einen statistisch signifikanten Effekt auf die Produktauswahl der Teilnehmenden, 60 Prozent (Nettorentengegenwartswert) und 56 Prozent (Durchschnittskosten) wählten das günstigste Produkt respektive im Vergleich zu 42 Prozent in der einfachen Kontrollbedingung (komplexe Kontrollbedingung: 35 Prozent). In Abbildung 2 stellen wir die jeweiligen experimentellen Auszahlungsgrößen dar.

Abbildung 2

Unterschied zwischen den Auszahlungsmittelwerten zwischen der einfachen Kontrolle und dem jeweiligen Treatment



95-Prozent-Konfidenzintervall.

Quelle: Eigene Darstellung (2017).

4 Finanzielle Kompetenz und finanzielle Entscheidungsfindung

Unsere beiden Experimente unterstreichen, dass personalisierte und auf die Gegenwart bezogene Nudges Verbraucherinnen und Verbraucher dazu bewegen können, ihre Entscheidungen zu verbessern, wenn sie ihre angesparten Renten verwenden und anlegen. Es ist aber eine offene Frage, inwieweit die Effektivität der Nudges durch die finanzielle Kompetenz der Teilnehmenden beeinflusst wird. In unseren Experimenten haben wir daher auch untersucht, welche Rolle die Finanzkompetenz spielt, um das Suchverhalten und die Reaktionsfähigkeit auf unsere metrischen Informationsanstöße zu verstehen.

In den beiden Experimenten wurden verschiedene Maße zur Finanzkompetenz verwendet. Im Experiment zur Informationserfassung wurde nach der Abzahlung von Kreditkartenschulden gefragt, um das Verständnis für Zinskosten zu erfassen. Diejenigen, die in der Lage waren die Frage korrekt zu beantworten, suchten um 9,8 Prozent (Standardfehler: 4,36) häufiger beim Angebotsvergleich, andere Faktoren blieben konstant. Allerdings ist dieser Effekt vergleichsweise gering. Beim personalisierten Treatment erhöhten sich die Suchanfragen um 26 Prozent (Standardfehler: 8,44). Andere Fragen zur finanziellen Allgemeinbildung zeigten jedoch keine signifikanten Effekte (vier Prozent und zwei Prozent, $p > 0,10$). Ob die Teilnehmenden über Kenntnisse und Interesse an der persönlichen Finanzierung verfügten, hatte ebenfalls keinen signifikanten Einfluss auf die Informationssuche. Ohne Einfluss war auch das Wissen bezüglich der Errechnung eines einfachen Zinssatzes oder eines Zinseszinses.

Ein ähnlich mehrdeutiges Muster konnten wir in der Studie zu den Metriken beobachten. Hier konnten wir signifikante Auswirkungen finanzieller Allgemeinbildung auf die experimentelle Performanz feststellen. Eine korrekte Berechnung der Zinssätze sowie ein größeres Vertrauen in das Verständnis von Finanzdienstleistungen in den Verständnisfragen wiesen ebenfalls einen

positiven Zusammenhang mit der Wahl der besten Finanzprodukte auf. Die zusätzlichen kostenmetrischen Experimentalgruppen verbesserten auch unter Berücksichtigung der finanziellen Allgemeinbildung die Performance der Produktauswahl. Andere Aspekte, wie der Zugang zu Finanzinformationen oder ob ein Finanzberater zu Rate gezogen wurde, zeigten keine positiven Auswirkungen auf die Performance bei der Auswahl eines Drawdown-Produkts.

5 Fazit

Verhaltensökonomische Forschung hat wesentlich zu unserer Erkenntnis beigetragen, dass Verbraucherinnen und Verbraucher unzureichende finanzielle Entscheidungen treffen. Finanzaufsichtsbehörden wie auch Finanzdienstleister sind sich dieser Einschränkungen bewusst. Letztere verfügen über Anreize, diesen Mangel für sich zum Vorteil auszunutzen. Die Herausforderung für Regulierungsbehörden beziehungsweise die für Produktberatung zuständigen Institutionen sowie für die verhaltensökonomische Forschung besteht darin, die Narrative zu identifizieren, die typischerweise für eine Onlineumgebung konzipiert sind und die Verbraucherinnen und Verbraucher dazu ermutigen können, hochwertige Informationen zu erwerben und ihre finanzielle Entscheidungen informiert zu treffen. Die Ergebnisse aus unseren Experimenten, vor allem die Personalisierung komplexer Information, könnten die Grundlage für die Regulierung von Finanzdienstleistern sein.

Regulierungsbehörden oder auch Verbraucherschutzorganisationen haben ein Interesse daran, für Produkte der Altersvorsorge – zum Beispiel für Annuitäten – Vorgaben zu entwickeln, die sich darauf beziehen, wie Informationen über ein Rentenprodukt dem Verbraucher präsentiert werden. Unsere Experimente haben wir eng auf Finanzinstrumente und Themen ausgerichtet, die für britische Behörden von Interesse sind. Sie sind daher nicht auf andere Länder mit anderen spezifischen Rahmenbedingungen zugeschnitten. Daher lassen sich die Ergebnisse aus unseren Experimenten auch nicht unmittelbar auf andere Länder, beispielsweise auf Deutschland, übertragen. Aber für das Alter Vorsorgende haben in allen Ländern ähnliche Probleme und Herausforderungen bei der Auswahl eines Vorsorgeprodukts und bei der Entscheidung, ob sie vorsorgen wollen oder nicht, zu bewältigen wie Vorsorgende in Großbritannien: Vielfältige Produkte und Kosten sowie begrenzte Transparenz für die Verbraucherin/den Verbraucher. Unsere Experimente zu den Informationsmetriken sowie zur Informationssuche könnten aber unter Berücksichtigung des deutschen Kontextes die Vorsorgediskussion in Deutschland möglicherweise bereichern.

Literaturverzeichnis

- Bhargava, Saurabh, George Loewenstein und Shlomo Benartzi (2016): The cost of poor health plan choices. *Behavioral Science and Policy*.
- Collins, J. Michael (2012): Financial advice: A substitute for financial literacy? *Financial Services Review*, 21 (4), 307–322.
- Financial Conduct Authority (2014): Thematic review of annuities, TR 14/2, February.
- Financial Conduct Authority (2018): Retirement Outcome Review final report. FCA Market Studies MS16/1.3. June 2018. www.fca.org.uk/publication/market-studies/ms16-1-3.pdf

- Fernandes, Daniel, John G. Lynch Jr. und Richard G. Netemeyer (2014): Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors. *Management Science*, 60 (8), 1861–1883.
- Fonseca, Raquel, Kathleen. J. Mullen, Gema Zamarro und Julie Zissimopoulos (2010): What explains the gender gap in financial literacy? RAND Working Paper WR-762.
- Gabaix, Xavier und David Laibson (2006): Shrouded attributes, consumer myopia, and information suppression in competitive markets. *The Quarterly Journal of Economics*, 121 (2), 505–540.
- Greimel-Fuhrmann, Bettina und Maria Silgoner (2017): Finanzwissen und finanzielles Wohlbefinden – Frauen sind nicht grundsätzlich im Nachteil. *Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung*, 86 (4), 123–136.
- Hastings, Justine S., Brigitte C. Madrian und William L. Skimmyhorn (2013): Financial literacy, financial education, and economic outcomes. *Annual Review of Economics*, 5 (1), 347–373.
- Hastings, Justine S. und Olivia S. Mitchell (2011): How financial literacy and impatience shape retirement wealth and investment behaviors. NBER Working Paper 16740. Cambridge, MA.
- Inderst, Roman und Marco Ottaviani (2012): Financial advice. *Journal of Economic Literature*, 50 (2), 494–512.
- Kalayci, Kenan und Jan Potters (2010): Buyer confusion and market prices. *International Journal of Industrial Organization*, 29 (1), 14–22.
- Lusardi, Annamaria und Olivia S. Mitchell (2008): Planning and financial literacy: How do women fare? NBER Working Paper 13750. Cambridge, MA.
- Mani, Anandi, Sendhil Mullainathan, Eldar Shafir und Jiaying Zhao (2013): Poverty impedes cognitive function. *Science*, 341 (6149), 976–980.
- Mullainathan, Sendhil, Markus Noeth und Antoinette Schoaar (2012): The market for financial advice: An audit study. NBER Working Paper 17929. Cambridge, MA.
- Oxera und Nuffield CESS (2016): Increasing consumer engagement in the annuities market: Can prompts raise shopping around? Technical report Prepared for the Financial Conduct Authority.
- Oxera und Nuffield CESS (2017): Annex 5: Identifying metrics to aid consumer choice in the income drawdown market. Technical report prepared for the Financial Conduct Authority.
- Thaler, Richard H. und Cass R. Sunstein (2009): *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. Penguin.
- Tversky, Amos und Daniel Kahneman (1974): Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185 (4157), 1124–1131.