

Pocit'ovaná a skutočná finančná gramotnosť¹

Vladimír BALÁŽ*

Perceived and Actual Financial Literacy

Abstract

Perceived and actual financial literacy in Slovakia was examined via standard questions used in international surveys. Levels of perceived competence were well-related to actual knowledge of basic financial concepts, such as inflation, compound interest, time value of money and investment costs and socio-demographic variables (education, gender). Psychological variables (risk tolerance levels) impacted perceived financial knowledge indirectly, via willingness to invest in risky classes of financial products.

Keywords: *financial literacy, financial knowledge, strategic financial decisions*

JEL Classification: D14, D81, G02

Úvod: strategické finančné rozhodnutia a finančná gramotnosť

Rozhodnutia týkajúce sa tvorby dlhodobých úspor na dôchodok a/alebo zabezpečenia rodiny sú veľmi komplexné. Vyžadujú pomerne rozsiahly zber a náročnú analýzu informácií o typoch disponibilných finančných aktív, ich dlhodobom správaní z hľadiska rizika a výnosu, a o vplyve inflácie a poplatkov spojených s investovaním na výšku výnosu. Podstatnú časť strategických finančných rozhodnutí vykonával v minulosti za jednotlivcov štát, ktorý zabezpečoval pre občanov dôchodkové, zdravotné a sociálne poistenie či bytovú výstavbu. V súčasnosti sa značná časť týchto rozhodnutí presunula na jednotlivcov, resp. domácnosti. Príkladom takýchto rozhodnutí je účasť v druhom a treťom pilieri dôchodkového sporenia, kúpa životnej poisťky a/alebo hypotéky. Trhová ekonomika a demokratická spoločnosť poskytujú občanom podstatne väčšie možnosti voľby. Súčasne však na nich kladú omnoho vyššie nároky na kvalitu

* Vladimír BALÁŽ, Prognostický ústav Slovenskej akadémie vied, Šancová 56, 811 05 Bratislava 1; e-mail: vbalaz@yahoo.com

¹ Článok bol podporený Centrum strategických analýz SAV CESTA.

strategického finančného rozhodovania. Kvalifikované rozhodnutia predpokladajú aspoň základnú znalosť dôležitých finančných konceptov, ako sú vplyv inflácie na výšku výnosu, podstata zloženého úrokovania či vplyv nákladov investovania na redukciu výnosu, resp. nárast splátok hypoték. Tieto predpoklady nie sú u mnohých spotrebiteľov finančných služieb splnené. Napríklad výsledky prieskumu SHARE (*Survey of Health, Ageing and Retirement in Europe*) v 12 krajinách Európy² naznačujú, že polovica domácností s prednostom vo veku nad 50 rokov má problémy prispôsobiť mesačné výdavky svojim príjmom (Litwin a Sapir, 2009).

Preferencie spotrebiteľov nie sú ovplyvňované len racionálnou analýzou príležitostí na trhu, ale aj intuitívne konštruovanými úsudkami a subjektívne pociťovanými kompetenciami (Bettman, Luce a Payne, 1998). Pociťovaná (subjektívne vnímaná) finančná gramotnosť sa nemusí vždy rovnať skutočnej, ale môže sa odchyľovať smerom nahor či nadol. Pociťovaná finančná gramotnosť však paradoxne môže niekedy byť lepším prediktorom finančného správania ako skutočná gramotnosť.³ Zvlášť pri rozhodovaní za podmienok rizika a neistoty patrí pociťovaná kompetencia v danej oblasti k hlavným faktorom rozhodovania (Heath a Tversky, 1991). Pri vykonávaní správnych finančných rozhodnutí je nevyhnutná nielen informovanosť, ale aj primeraná sebadôvera. Preto je dôležité skúmať, v akom vzťahu sú pociťovaná a skutočná finančná gramotnosť, a aké sú ich koreláty.

Tento článok skúma otázky finančnej gramotnosti slovenskej populácie na základe autorského prieskumu. Výsledky prieskumu sú porovnané s výsledkami podobných výskumov v šiestich európskych krajinách. Analytická časť článku testuje niektoré hypotézy o rozdieloch v pociťovanej gramotnosti podľa vybraných sociálno-demografických skupín a skúma koreláty finančnej gramotnosti metódami logistickej regresie. Hlavné hypotézy článku sú nasledovné:

- subjektívne vnímaná finančná gramotnosť je pri prijímaní finančných rozhodnutí prinajmenšom taká dôležitá ako skutočná finančná gramotnosť;
- pocit kompetentnosti vo finančných otázkach je výrazne závislý od osobnej skúsenosti vo forme tzv. tichých poznatkov (*tacit knowledge*);
- reálne skúsenosti s finančnými produktmi sú do veľkej miery funkciou tolerancie finančných rizík, a to najmä pri rizikovejších a sofistikovanejších produktoch.

² Prieskum SHARE (N = 32 000) bol modelovaný na základe amerického prieskumu *Health and Retirement Study* a zameral sa primárne na populáciu vo veku nad 50 rokov. Bližšie k prieskumu SHARE pozri <<http://share-dev.mpisoc.mpg.de/>>.

³ Napríklad Národný prieskum finančných vedomostí a správania Američanov (N = 28146) zistil, že osoby s vysokou pociťovanou a vysokou skutočnou finančnou gramotnosťou majú o 12 % vyššiu pravdepodobnosť platenia dlhov na kreditnej karte ako osoby s nízkou pociťovanou a vysokou skutočnou gramotnosťou (Allgood a Walstad, 2011).

Záver článku diskutuje niektoré implikácie výskumov o finančnej gramotnosti pre hospodársku politiku.

1. Štruktúra prieskumu

Prieskum si objednala z jedna dôchodkových správcovských spoločností a na vzorke 425 respondentov ho vykonala agentúra Focus v novembri 2011.⁴ Štruktúra vzorky z hľadiska veku, rodu a vzdelania (tab. A v prílohe) zodpovedá cieľovej skupine spotrebiteľov finančných služieb. Priemerný vek respondentov bol 34 rokov, o niečo menej ako priemerný vek slovenskej populácie. Vzorka je tiež o niečo vzdelanejšia ako priemerná slovenská populácia, nízky podiel v nej majú ľudia so základným vzdelaním. Na účel prieskumu je táto štruktúra primeraná, lebo v druhom a treťom pilieri a podielových fondoch investujú najmä ľudia so stredným a vyšším vzdelaním.

Štruktúra prieskumu (výskumné otázky), vypracovanie dotazníka a jeho vyhodnotenie boli v plnej kompetencii autora článku. Znenie dotazníka je uvedené v prílohe článku. Kvalita dotazníka bola posudzovaná klasickými postupmi psychometrie, ako sú (a) relevantnosť a (b) spoľahlivosť výskumného nástroja. Relevantnosť otázok sa v psychometrii posudzuje dlhodobým a opakovaným používaním otázky na veľkých vzorkách s veľmi rôznorodou štruktúrou účastníkov. Pokiaľ účastníci odpovedajú podobným spôsobom v rozličných podmienkach a časových obdobiach, otázku možno pokladať za relevantnú. Vývoj a testovanie výskumných otázok je dlhodobou záležitosťou. Používanie štandardných výskumných otázok zabezpečuje ich porovnanie v čase a priestore a je pravidlom najmä pri komparatívnych medzinárodných výskumoch. Relevantnosť dotazníka bola zabezpečená prevzatím vybraných výskumných otázok z veľkoplošných prieskumov v zahraničí. Napríklad otázku č. 14 kladie americký prieskum Health and Retirement Study od roku 1992 na vzorke 26 tisíc osôb. Otázku č. 15 kladie v Survey of Consumer Finance na vzorke 4 500 osôb od 60. rokov minulého storočia. Aj otázky o skutočnej finančnej gramotnosti (č. 1 – 4) boli prevzaté zo štandardných medzinárodných výskumov (súhrn pozri napr. Lusardi a Mitchell, 2011). Štandardné medzinárodné otázky boli doplnené o otázky zameriavajúce sa na špecifické slovenské reálie (druhý a tretí pilier, znalosť finančných produktov na slovenskom trhu). Spoľahlivosť a vnútorná konzistentnosť výskumných otázok vzťahujúcich sa na toleranciu finančných rizík (č. 14 – 18) bola posúdená štatistickým testom spoľahlivosti. Minimálna požadovaná hodnota ukazovateľa Cronbachova alfa je 0,7; v dotazníku bola 0,809.

⁴ Celoplošné prieskumy dospeljej populácie SR (cca 4,37 milióna obyvateľov) sú vykonávané na vzorkách 1 000 – 1 200 členov. Tento prieskum sa zameriaval na správanie sporiteľov v druhom pilieri (1,44 milióna členov) a z hľadiska cieľovej vzorky ho možno pokladať za reprezentatívny.

Pocitovaná finančná gramotnosť (použitá aj ako závisle premenná v regresnom modeli, tab. 3) bola meraná otázkou „*Ako hodnotíte svoje vedomosti v oblasti finančných investícií a finančných trhov?*“ Odpoveď (a) „*Moje vedomosti o finančných investíciách sú dosť malé /takmer žiadne*“ označila väčšina respondentov (51,8 %); odpoveď (b) „*Mám základné vedomosti o finančných investíciách a trhoch. Napríklad viem, čo je reálny a čo nominálny výnos*“ označilo 30,6 % respondentov; odpoveď (c) „*O finančné trhy a investície sa zaujímam príležitostne a zhruba viem, aké výnosy a riziká môžem očakávať*“ 16,9 % respondentov a odpoveď (d) „*Finančné trhy a investície sledujem pravidelne a mám o nich dobrý prehľad*“ len 0,7 % respondentov. Štruktúra odpovedí indikuje, že skutočná finančná gramotnosť je v slovenskej populácii nízka a respondenti si tento fakt dobre uvedomovali.

Pocitovaná finančná gramotnosť sa porovnávala so setom deviatich premenných testujúcich skutočnú finančnú gramotnosť pomocou otázok č. 1 – 7 (znenie dotazníka je uvedené v prílohe). Otázky do dotazníka boli vybrané tak, aby odzrkadlili znalosť základných finančných konceptov, ako je inflácia (otázka č. 1), náklady investovania (2a, 2b, 2c), princíp zloženého úrokovania (3), fungovanie hypotéky (4), riziká vyplývajúce z charakteru investičných aktív a menových kurzov (5, 6) a vplyv jednorazových výkyvov v cenách na dlhodobú hodnotu aktív. Otázky týkajúce sa inflácie, zloženého úrokovania, hypoték a rizika aktív boli prevzaté zo štandardných veľkoplošných prieskumov (pozri Lusardi a Mitchell, 2011 a tab. 1), aby sa zabezpečila medzinárodná porovnateľnosť výsledkov. Ostatné otázky reflektujú slovenské reálie, najmä participáciu na investičných aktivitách, ktoré sa dotýkajú značnej časti slovenskej populácie (druhý a tretí pilier, peňažné fondy).

Súčet správnych odpovedí budeme ďalej označovať ako *index finančnej gramotnosti* a jeho maximálna hodnota je 9 bodov. Túto hodnotu nedosiahol ani jeden respondent. Tri z deviatich otázok správne zodpovedalo 71,1 %, šesť z deviatich otázok dokázalo zodpovedať len 25,1 % respondentov.

2. Finančná gramotnosť podľa sociálno-demografických skupín

V spoločnosti, kde sa závažné finančné rozhodnutia presúvajú zo štátu na jednotlivcov a domácnosti je nedostatočná úroveň finančnej gramotnosti problémom nielen pre samotné domácnosti, ale aj pre štát. Zlé finančné rozhodnutia môžu domácnosti posunúť bližšie k hranici chudoby a tým zvýšiť aj nároky na sociálne a dôchodkové výdavky štátu. Preto je veľmi dôležité skúmať nielen celkovú úroveň finančnej gramotnosti, ale aj jej úroveň podľa vybraných sociálno-demografických skupín.

T a b u ľ k a 1

Vybrané indikátory finančnej gramotnosti v SR, USA, Japonsku, Holandsku, Taliansku, Nemecku, Švédsku a Rusku, % správnych odpovedí

Premenná \ Krajina	SK	USA	JP	NL	IT	DE	SE	RU
Inflácia	70.1	64.0	58.8	82.6	40.0	78.4	59.5	50.8
Zložené úrokovanie	59.3	65.0	71.3	90.8	59.3	82.4	35.2	36.3
Fungovanie hypotéky	54.6	70.0	x	x	x	x	x	x
Rizikovosť aktív	58.4	x	39.4	60.2	x	x	x	x
Kurzové riziká	59.3	x	x	x	x	x	x	x
Dlhodobé investovanie	57.9	x	x	x	x	x	x	x
Poplatky v peňažnom fonde	34.8	x	x	x	x	x	x	x
Poplatky v 2. pilieri	22.4	x	x	x	x	x	x	x
Poplatky v 3. pilieri	21.4	x	x	x	x	x	x	x
Sociálno-demografické koreláty								
Rod	0	-		-	-	0	-	0
Vek	0	0		0	-	-	-	-
Vzdelanie	+	+		+	+	+	+	+
Veľkosť sídla	-	x		x	x	X	x	+

Poznámky: Ostatné odpovede boli: nesprávne odpovede a odpovede typu „neviem“, resp. „nechcem odpovedať“; x = premenná nebola sledovaná. Sociálno-demografické determinanty reportujú štatisticky významné závislosti: „+“ pozitívna korelácia, „-“, negatívna korelácia, „0“ štatisticky nevýznamný vzťah na hladine 0,1; pri rode znak „-“, indikuje nižšiu finančnú gramotnosť u žien.

Zdroje: **Slovensko:** autor na základe vlastného prieskumu vykonaného agentúrou Focus v roku 2011 (N = 425); **USA:** Lusardi (2011), N = 1488; **Japonsko:** Sekita (2011): N = 5628; **Holandsko:** van Rooij, Lusardi a Alessie (2011), N = 1508; **Taliansko:** Fornero a Monticone (2011), N = 3992; **Nemecko:** Bucher-Koenen a Lusardi (2011), N = 1059; **Švédsko:** Almenberg a Säve-Söderberg (2011), N = 1277; **Rusko:** Klapper a Panos (2011), N = 1400.

V porovnaní so šiestimi krajinami sveta, v ktorých sa robili podobné prieskumy, skutočná finančná gramotnosť Slovákov vychádza ako priemerná (tab. 1). Vo všeobecnosti respondentom spôsobuje viac problémov zodpovedať otázky týkajúce sa zloženého úrokovania a rizikovosti aktív než otázky o vplyve inflácie na reálnu hodnotu peňazí.⁵ Mierne nad hranicou náhodnej správnej odpovede sú otázky týkajúce sa rizikovosti jednotlivých tried aktív, kurzových rizík, fungovania hypoték a dlhodobého investovania. Odpovede týkajúce sa nákladov na investovanie naznačujú systematický sklon nadhodnocovať náklady na investovanie v druhom pilieri a podhodnocovať náklady na investovanie v peňažných podielových fondoch a treťom pilieri. Vybrané demografické a psychologické indikátory finančnej gramotnosti možno zhrnúť nasledovne:

- Najvýraznejším prediktorom finančnej gramotnosti je *dosiahnuté vzdelanie*. Kladná korelácia medzi úrovňou finančnej gramotnosti a vzdelaním bola zaznamenaná vo všetkých siedmich krajinách vrátane SR (tab. 1 a 2). Z hľadiska

⁵ Inflácia je na Slovensku v dlhodobom priemere značne vyššia ako vo vyspelých ekonomikách. Napríklad za rok 1991 dosiahla 61 %. Vysoká miera inflácie bol typická aj pre roky 1999 – 2001. Slovenské obyvateľstvo má s efektmi inflácie na hodnotu peňazí viac osobných skúseností ako obyvateľstvo krajín so stabilnou cenovou hladinou.

rozloženia správnych a nesprávnych odpovedí sa ako významné ukazuje už stredné, resp. vyššie stredné vzdelanie (typu maturity v SR, resp. *college* v USA).

- Úloha *rodových rozdielov* je menej jasná. Vo všetkých krajinách vykazovali ženy v priemere nižšiu úroveň finančnej gramotnosti ako muži, no nie vždy boli tieto rozdiely štatisticky významné. Možno predpokladať, že za rodovými rozdielmi sa v niektorých krajinách môžu skrývať rozdiely v úrovni dosiahnutého vzdelania medzi mužmi a ženami. V slovenskej vzorke bol však podiel vysokoškolského vzdelania vyšší u žien ako u mužov, a napriek tomu skutočná finančná gramotnosť bola u žien o niečo nižšia ako u mužov.

- Vzťah *veku* a finančnej gramotnosti má vo väčšine krajín podobu zvonu. Mladšie ročníky (cca do 25 rokov) majú relatívne nízke znalosti. Najviac správnych odpovedí sa vyskytuje vo vekovej skupine 35 – 50 rokov, najmenej vo vekovej skupine nad 65 rokov. Vek sa z hľadiska dvoch otázok o finančnej gramotnosti ukázal na Slovensku ako štatisticky nevýznamný. Ide pravdepodobne o dôsledok vekovej štruktúry vzorky sporiteľov v druhom pilieri, kde ani jeden člen nemal viac ako 45 rokov. Poznatky zo zahraničných výskumov indikujú výrazne nižšie úroveň finančnej gramotnosti vo vekovej skupine nad 65 rokov.

- V niektorých krajinách (napr. v Rusku) sa prejavili značné rozdiely vo finančnej gramotnosti medzi *mestskou a vidieckou populáciou* (Klapper a Panos, 2011). V slovenskej vzorke sa tento vzor rozloženia odpovedí nepotvrdil. Môžeme uvažovať o vysvetlení, že percento správnych odpovedí je do značnej miery ovplyvnené úrovňou vzdelania a rozdiely vo vzdelaní mestskej a vidieckej populácie môžu na Slovensku byť menšie ako v Rusku.

V niektorých krajinách (USA, Rusko, Taliansko) sa preukázali *veľké regionálne rozdiely* vo finančnej gramotnosti medzi regiónmi. Štatisticky významné boli napríklad rozdiely medzi severom a juhom Talianska (Fornero a Monticone, 2011), medzi metropolitnými a vidieckymi regiónmi Ruska (Klapper a Panos, 2011) a členskými štátmi USA (Bumcrot, Lin a Lusardi, 2011). Výskumy poukazujú na to, že regionálne rozdiely sú výsledkom odlišných sociálno-demografických charakteristík regiónov z hľadiska veku, vzdelania a úrovne príjmu obyvateľstva.

Okrem skutočnej finančnej gramotnosti môžu byť pre pociťovanú finančnú gramotnosť dôležité aj *deklarované a skutočné skúsenosti* s finančnými produktmi (otázky 8 a 9), *sociálno-demografické premenné* (rod, vek, vzdelanie a veľkosť sídla, 10 až 13) a *psychologické premenné*, najmä ochota tolerovať riziká (otázky 14 až 18). Podobne ako pri testovaní finančnej gramotnosti, aj pri psychologických premenných boli uplatnené niektoré štandardné otázky z veľkoplošných prieskumov.⁶

T a b u ľ k a 2

Vybrané demografické a psychologické indikátory finančnej gramotnosti

1. inflácia	<i>Predstavte si, že úroková miera na Vašom sporiacom účte je 1 % a inflácia je 2 %.</i> <i>Po jednom roku si za vložené peniaze a úroky kúpite</i>		Spolu
	viac/rovnako ako dnes/nevie	menej ako dnes	
<i>Rod</i>	<i>Cramerovo V = 0.051; Sig. = 0.293</i>		
žena	71	150	221
muž	56	148	204
<i>Vek</i>	<i>Cramerovo V = 0.079; Sig. = 0.269</i>		
18 – 29	38	58	106
30 – 39	64	159	233
40 a viac	25	71	96
<i>Vzdelanie</i>	<i>Cramerovo V = 0.197; Sig. = 0.000</i>		
bez maturity	43	57	100
s maturitou	65	150	215
VŠ	19	91	110
<i>Veľkosť sídla</i>	<i>Cramerovo V = 0.096; Sig. = 0.139</i>		
do 5 000	38	114	152
5 000 – 50 000	48	112	160
nad 50 000	41	72	113
3. zložené úrokovanie	<i>Predstavte si, že máte na sporiacom účte 1 000 eur a ročná úroková miera je 2 %.</i> <i>Po piatich rokoch budete mať na účte:</i>		Spolu
	menej/rovnako ako 1 020 eur/nevie	viac ako 1 020 eur	
<i>Rod</i>	<i>Cramerovo V = 0.077; Sig. = 0.112</i>		
žena	98	123	221
muž	75	129	204
<i>Vek</i>	<i>Cramerovo V = 0.084; Sig. = 0.222</i>		
18 – 29	50	56	106
30 – 39	89	134	233
40 a viac	34	62	96
<i>Vzdelanie</i>	<i>Cramerovo V = 0.137; Sig. = 0.018</i>		
bez maturity	51	49	100
s maturitou	87	128	215
VŠ	35	75	110
<i>Veľkosť sídla</i>	<i>Cramerovo V = 0.098; Sig. = 0.131</i>		
do 5 000	58	94	152
5 000 – 50 000	60	100	160
nad 50 000	55	58	113

Zdroj: Výpočty autor na základe vlastného prieskumu vykonaného agentúrou Focus.

Vo všeobecnosti si Slováci uvedomovali limity svojich finančných vedomostí. Porovnanie samohodnotenia skúseností a indexu finančnej gramotnosti preukázalo, že svoje vedomosti skôr mierne podhodnotili ako nadhodnotili.⁷ Nadmerná

⁶ Otázka č. 14 je prevzatá z amerického prieskumu *Health and Retirement Study* (N = 22 000, vykonáva ho Univerzity of Michigan); otázka č. 15 z amerického *Survey of Consumer Finances* (N = 4 500, vykonáva ho americká centrálna banka).

⁷ Aj prieskum Slovenskej bankovej asociácie (SBA 2007, N = 1 150) potvrdil, že Slováci svoje finančné vedomosti nepreceňujú a existuje relatívne tesný vzťah medzi pociťovanou a skutočnou gramotnosťou.

sebadôvera (*overconfidence*) bola zaznamenaná len v menšine prípadov. Predchádzajúci výskum indikoval, že nadmerná sebadôvera vo finančných otázkach je typická hlavne pre mužov, menej u žien. Na túto tému existuje bohatá literatúra (pozri napr. Barber a Odean, 2001).

Na testovanie hypotézy o rodových rozdieloch bola vytvorená osobitná premenná *nadmerná sebadôvera*, ktorá porovnávala skóre dosiahnuté na premennej *samohodnotenie finančných vedomostí* s indexom finančnej gramotnosti. Ak bol rozdiel pociťovaných a skutočných vedomostí kladný (t. j. pociťované vedomosti boli vyššie ako skutočné), išlo o prejav nadmernej sebadôvery. Priemerné hodnoty testovanej premennej boli nižšie ako nula pre mužov i pre ženy, čo indikovalo podcenenie skutočných vedomostí. V prípade mužov však tento rozdiel bol menší ako v prípade žien. Porovnanie priemerných hodnôt t-testom preukázalo, že tento rozdiel je významný na hladine 0,1 ($t = -1,680$, Sig. = 0,094). Hoci sa nepreukázal predpoklad o prítomnosti nadmernej sebadôvery, preukázalo sa, že ženy majú vo svoje skutočné finančné vedomosti podstatne menšiu dôveru ako muži. Na zvýšenú sebadôveru vplyva aj rozsah skutočných skúseností s finančnými produktmi a ochota tolerovať finančné riziká (premenné 14 a 11). Korelačné koeficienty pre tieto premenné boli síce relatívne nízke (0,247, resp. 0,143), ale štatisticky vysoko významné (Sig. = 0,000, resp. 0,003).

Podobným spôsobom bol hodnotený rozdiel medzi *pociťovanou kompetenciou v investovaní* (premenná 8) a *skutočnými skúsenosťami s investičnými produktmi* (premenná 9). V prípade, že rozdiel bol kladný, išlo o prejav (neprimeraného) optimizmu. Takto vytvorená premenná (*optimizmus*) mala priemerné kladné skóre pre mužov i ženy. Naznačuje to, že vo všeobecnosti bola pociťovaná kompetencia v investovaní o niečo vyššia ako reálne skúsenosti. Aj v tomto prípade bol rozdiel u mužov vyšší ako u žien, t-test pre rodové rozdiely však nebol štatisticky významný ($t = -1,321$, Sig. = 0,187).

3. Koreláty finančnej gramotnosti

Komplexné posúdenie vzťahu pociťovanej a skutočnej finančnej gramotnosti sme vykonali pomocou binárnej logistickej regresie (tab. 3). Závisle premennou bola odpoveď na otázku „Ako hodnotíte svoje vedomosti v oblasti finančných investícií a finančných trhov?“ Pretože vyše polovica vzorky označila tieto vedomosti za malé, odpovede boli prekódované do dvoch skupín: (a) = 0, (b + c + d) = 1. V prvej skupine boli respondenti s nulovou, resp. veľmi nízkou pociťovanou finančnou gramotnosťou, v druhej respondenti s aspoň základnou pociťovanou znalosťou finančných investícií a trhov.

Vysoký počet premenných môže viesť k multikolinearite, nadhodnoteniu vysvetľovacej sily modelu a zakrytiu významu niektorých kľúčových premenných. Na odstránenie potenciálnych problémov s multikolinearitou sa okrem klasickej regresnej metódy *Enter* použila aj selekčná metóda *Backward Stepwise* využívajúca tzv. *likelihood ratio* ako eliminačné kritérium (ďalej *Backward LR*). V tomto prípade zostali v modeli len premenné štatisticky významné na hladine 0,1. Štruktúra modelov 1 – 3 sa výrazne zjednodušila bez toho, aby došlo k významnému poklesu ich vysvetľovacej sily.

Model 1 (zhodne pri použití *Enter* aj *Backward LR*) indikoval, že za podstatnú časť celkovej variancie v hodnotách závisle premennej zodpovedajú tri premenné: (subjektívne) *pocitované skúsenosti s investovaním*, *reálne skúsenosti s investovaním* a *vedomosti o poplatkoch v druhom pilieri* (otázky o nákladoch investovania sa ukázali pre respondentov ako najviac problematické, a preto v modeli vystúpili ako štatisticky významný prediktor závisle premennej). Rozhodujúca časť vysvetľovacej sily modelu išla na vrub *pocitovaných skúseností s investovaním*. Tento výsledok poukazuje na fakt, že pocit kompetentnosti výrazne závisí od osobnej skúsenosti vo forme tzv. tichých poznatkov (*tacit knowledge*).

Zahrnutie sociálno-demografických prediktorov do modelu 2 zvýšilo jeho vysvetľovaciu silu len mierne. Okrem prediktorov z modelu 1 sa potvrdil aj význam vzdelania a rodu ako prediktorov *pocitovanej finančnej gramotnosti*. Muži vo vzorke mali síce v priemere o niečo nižšiu úroveň dosiahnutého vzdelania, ale ich *pocitovaná kompetencia* vo finančných otázkach bolo napriek tomu o niečo vyššia ako u žien. Vek ako prediktor závisle premennej bol štatisticky významný na hladine 0.1 len pri použití metódy *Enter*, nie však pri použití metódy *Backward LR*.

Zahrnutie psychologických premenných merajúcich averziu voči všeobecným i finančným rizikám zvýšilo hodnotu Nagelkerkeho pseudo- R^2 na 0,474, resp. 0,461. Aj v modeli 3 sa potvrdil význam rodu a vzdelania pre subjektívne *pocitovanú finančnú gramotnosť*. Premenná 18 merajúca toleranciu finančných rizík vo vzťahu výnosu sa ukázala ako druhý najvýznamnejší prediktor subjektívne *pocitovanej finančnej gramotnosti*. Súčasne z modelu vypadla premenná merajúca *reálne skúsenosti s finančnými produktmi*. Potvrdilo sa tak, že *reálne skúsenosti s finančnými produktmi* sú do veľkej miery funkciou tolerancie finančných rizík. Investície do dlhopisových a akciových fondov sú určené len pre sofistikovanejších investorov tolerujúcich riziká. Títo investori majú zároveň lepšie vedomosti o nákladoch na investovanie a zloženom úrokovaní.

Tabuľka 3

Binárna logistická regresia: Determinanty pocitovanej finančnej gramotnosti

Metóda Enter	Model 1				Model 2				Model 3			
Premenná	B	S.E.	Wald	Sig.	B	S.E.	Wald	Sig.	B	S.E.	Wald	Sig.
1. Inflácia	-0.391	0.281	1.944	0.163	-0.465	0.290	2.565	0.109	-0.532	0.297	3.204	0.073
2a. Poplatky v peňažnom fonde	0.103	0.259	0.159	0.690	0.151	0.266	0.324	0.569	0.140	0.273	0.261	0.609
2b. Poplatky v 2. pilieri	0.510	0.294	3.020	0.082	0.552	0.298	3.429	0.064	0.609	0.311	3.846	0.050
2c. Poplatky v 3. pilieri	-0.451	0.306	2.173	0.140	-0.484	0.315	2.363	0.124	-0.479	0.326	2.157	0.142
3. Zložené úrokovanie	0.420	0.261	2.598	0.107	0.380	0.269	2.001	0.157	0.414	0.278	2.214	0.137
4. Fungovanie hypotéky	0.080	0.253	0.101	0.751	0.034	0.260	0.017	0.895	-0.054	0.271	0.040	0.842
5. Rizikovosť aktív	0.145	0.247	0.342	0.559	0.112	0.254	0.193	0.660	0.119	0.264	0.205	0.651
6. Kurzové riziká	0.035	0.247	0.020	0.888	0.123	0.254	0.235	0.628	0.191	0.259	0.544	0.461
7. Dlhodobé investovanie	-0.030	0.245	0.015	0.902	-0.046	0.252	0.033	0.855	-0.040	0.257	0.024	0.877
8. Subjektívne skúsenosti s investovaním	1.942	0.217	80.414	0.000	1.921	0.222	74.838	0.000	1.835	0.236	60.375	0.000
9. Reálne skúsenosti s fin. produktmi	0.051	0.023	4.879	0.027	0.054	0.024	5.022	0.025	0.040	0.025	2.676	0.102
10. Rod	-	-	-	-	0.710	0.252	7.952	0.005	0.649	0.262	6.156	0.013
11. Vek	-	-	-	-	-0.032	0.019	2.810	0.094	-0.019	0.020	0.914	0.339
12. Vzdelanie	-	-	-	-	0.263	0.125	4.472	0.034	0.271	0.129	4.431	0.035
13. Veľkosť sídla	-	-	-	-	-0.005	0.093	0.003	0.954	-0.001	0.095	0.000	0.991
14. Subjektívna tolerancia všeob. rizik	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.108	0.168	0.415	0.520
15. Subjektívna tolerancia fin. rizik	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.031	0.218	0.020	0.888
16. Hlavné kritérium fin. rozhodovania	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.008	0.140	0.004	0.952
17. Stratégia investovania na dôchodok	-	-	-	-	-	-	-	-	0.310	0.234	1.757	0.185
18. Kombinácia rizika a výnosu	-	-	-	-	-	-	-	-	0.607	0.218	7.720	0.005
Konštanta	-3.692	0.493	56.028	0.000	-3.698	0.873	17.961	0.000	-5.143	1.022	25.307	0.000
Nagelkerkeho pseudo-R ²	0.411				0.442				0.474			
Metóda Backward LR	Model 1				Model 2				Model 3			
Premenné	B	S.E.	Wald	Sig.	B	S.E.	Wald	Sig.	B	S.E.	Wald	Sig.
1. Inflácia	x	x	x	x	x	x	x	x	-0.535	0.282	3.600	0.058
2b. Poplatky v 2. pilieri	0.613	0.281	4.752	0.029	0.514	0.293	3.081	0.079	0.589	0.299	3.876	0.049
2c. Poplatky v 3. pilieri	x	x	x	x	-0.519	0.301	2.964	0.085	-0.539	0.310	3.036	0.081
3. Zložené úrokovanie	x	x	x	x	x	x	x	x	0.456	0.265	2.959	0.085
8. Subjektívne skúsenosti s investovaním	1.921	0.210	83.386	0.000	1.891	0.217	75.634	0.000	1.936	0.223	75.648	0.000
9. Reálne skúsenosti s fin. produktmi	0.052	0.023	5.291	0.021	0.048	0.023	4.301	0.038	x	x	x	x
10. Rod	-	-	-	-	0.718	0.245	8.603	0.003	0.624	0.253	6.076	0.014
12. Vzdelanie	-	-	-	-	0.251	0.119	4.425	0.035	0.302	0.124	5.927	0.015
18. Kombinácia rizika a výnosu	x	x	x	x	x	x	x	x	0.705	0.175	16.157	0.000
Konštanta	-3.650	0.374	95.102	0.000	-4.580	0.555	68.077	0.000	-5.408	0.638	71.875	0.000
Nagelkerkeho pseudo-R ²	0.396				0.426				0.461			

Poznámky: N = 425. Zdroj: Výpočty autor na základe prieskumu vykonaného agentúrou Focus.

4. Diskusia a odporúčania pre politiku finančného vzdelávania

V krajinách EÚ a OECD si veľkú popularitu získali programy zamerané na finančné vzdelávanie. Tieto programy implicitne predpokladajú, že lepší prístup k informáciám sa automaticky prejaví v skvalitnení finančného správania spotrebiteľov. Väčšina týchto programov je určená mladým ľuďom, ktorých čaká vstup na trh práce. Iný typ programov sa snaží vzdelávať populáciu plošne, prostredníctvom populárno-náučných relácií v médiách a/alebo marketingových aktivít finančných inštitúcií. Prvé kroky vo finančnom vzdelávaní sa vykonali aj v Slovenskej republike. Ministerstvo školstva SR schválilo v marci 2009 Národný štandard finančnej gramotnosti (MŠ SR, 2009). Jeho cieľom je vybudovanie kompetencií na prijímanie finančných rozhodnutí u žiakov základných a stredných škôl. Okrem štátneho vzdelávania sa na zlepšenie finančnej gramotnosti zameriavajú aj rôzne popularizačné programy súkromných finančných inštitúcií, najmä bánk (najmä Slovenskej bankovej asociácie). Do akej miery sú podobné programy úspešné, zostáva otázkou. Úspech či neúspech programu sa dá najlepšie vyhodnotiť na základe porovnania finančného správania jednotlivcov, ktorí finančné vzdelávanie absolvovali, a ktorí nie. Podobných výskumov o efektívnosti finančného vzdelávania nie je veľa. Empirické poznatky z niekoľkých porovnávacích prieskumov však naznačujú, že plošné programy finančného vzdelávania majú len čiastkový úspech.

Robb a Sharpe (2009) upozorňujú na fakt, že vyššia úroveň finančných vedomostí sa vôbec nemusí odraziť v sofistikovanejšom finančnom správaní. Na vzorke 652 študentov jednej americkej univerzity zistili, že študenti, ktorí absolvovali kurz osobných financií, mali prekvapivo vyššiu úroveň dlhov na kreditných kartách ako študenti, ktorí tento kurz neabsolvovali. Aj Mandell a Klein (2007) na základe amerického národného prieskumu finančnej gramotnosti stredoškôľakov *JumpStart Coalition*⁸ zistili, že neexistuje relevantný vzťah medzi absolvovaním kurzov osobných financií a/alebo finančného manažmentu a úrovňou finančnej gramotnosti. Ako hlavný dôvod krátkeho trvania naučených vedomostí, uvádzajú malý záujem študentov o finančné otázky. Na druhej strane sa ako významný prediktor finančnej gramotnosti ukázali tzv. motivačné faktory. Študenti, ktorí boli rozhodnutí vyštudovať odbory sľubujúce vysoký príjem a ktorí verili, že za finančné problémy môže nerozvážne zadlžovanie a/alebo nedostatok finančného plánovania, dosahovali nadpriemerne vysoké skóre finančnej gramotnosti. Aj tie prehľadové štúdie o efektívnosti finančného vzdelávania, ktoré našli vzťah medzi finančnými vedomosťami a finančným správaním,

⁸ Prieskum vykonáva *The JumpStart Coalition for Personal Financial Literacy*. Nezisková organizácia zahŕňa 150 partnerov z radov vládnych inštitúcií, akademických organizácií a biznisu. Vo februári 2008 prieskum zahmul 6 856 stredoškôľakov. Viac informácií pozri <www.jumpstart.org>.

upozorňujú na fakt, že smer kauzality nie je jasný (Hilgert, Hogarth a Beverly, 2003). Kvalitnejšie vedomosti môžu viesť k efektívnejšiemu správaniu, ale rovnako je možné, že motivácia zlepšiť svoje finančné správanie podporuje zvyšovanie úrovne vedomostí. Prieskum *JumpStart Coalition* použili aj Tennyson a Nguyen (2001), keď testovali efektívnosť finančného vzdelávania na vzorke 1 643 stredoškolských študentov v USA. Na školách, kde bolo finančné vzdelávanie zaradené ako samostatný predmet, nebola zistená súvislosť medzi absolvovaním tohto vzdelávania a úrovňou finančnej gramotnosti. Významná a pozitívna závislosť však bola zistená pri tých špecifických študijných odboroch, ktoré mali finančné vzdelávanie integrované ako prídavný modul k nejakému špecializovanému programu. Autori interpretovali výsledok tak, že samotné finančné vzdelávanie je príliš abstraktné na to, aby zanechalo v študentoch trvalú stopu. Jeho účinnosť sa však zvyšuje, ak sa vyučuje ako súčasť praktických študijných odborov.

Hoci sa všeobecné vzdelanie uvádza ako najvýznamnejší faktor finančnej gramotnosti, je len čiastočným vysvetlením rozdielov v gramotnosti. Niektorí autori sa domnievajú, že hlavným prínosom vzdelania je posilnenie kognitívnych schopností. Napríklad Chrystelis, Jappelli a Padula (2010) vykonali v rokoch 2004 a 2005 v rámci prieskumu SHARE analýzu kognitívnych schopností a finančného správania domácností. Výsledky prieskumu indikovali, že kognitívne schopnosti nie sú relevantné pri investíciách do bankových vkladov, majú určitý význam pri investovaní do dlhopisov a sú vysoko významné pri investovaní do akciových produktov (a to aj po zohľadnení efektov vzdelania). Autori sa domnievajú, že akciové investičné produkty sú náročnejšie na pochopenie ako vkladové produkty a prístupnejšie ľuďom s lepšimi kognitívnymi schopnosťami.

Finančné produkty sú nielen veľmi početné, ale často aj veľmi komplexné. Ako uvádza Herbert Simon (1955), ľudia nemajú k dispozícii ani neobmedzenú výpočtovú kapacitu mozgu, ani neobmedzený čas na výpočet optimálnych alternatív komplexných rozhodnutí. Tie sa prijímajú v podmienkach limitovanej racionality (*bounded rationality*), ktorá zohľadňuje limitovanú kapacitu kognitívnych zdrojov a času (Kahneman, 2003). Veľký počet multikriteriálnych alternatív musia ľudia spracúvať heuristickými metódami, ktoré redukujú záťaž kognitívnych procesov na únosnú mieru. Pri voľbe špecifickej heuristickej metódy hrá veľkú úlohu fakt, že značná časť poznatkov o fungovaní ekonomiky a finančného trhu má tzv. tichý charakter (*tacit knowledge*) a dá sa nadobudnúť len na základe životnej skúsenosti, resp. učenia sa a imitácie správania druhých. Pri učení sa hrá veľkú úlohu dôvera a osobný kontakt. Laickí investori uprednostňujú pri zbere informácií nestructurálne prístupy a neformálne kanály s priamym kontaktom. Napríklad v prieskume SBA (2007) sa ako najčastejšie zdroje

informácií pri kúpe finančného produktu ukázali pracovníci na pobočke banky (65,6 %), rodina a známi (45,1 %) a pracovníci finančného sektora (33,1 %). Systematický prístup k zbere a analýze informácií a formálne kanály bez priameho kontaktu sú omnoho menej významné. Napríklad porovnávacie tabuľky produktov na internete využilo 7,5 %, porovnávacie tabuľky v tlačенých médiách 5,9 %, informácie z webovej stránky NBS 1,9 % a špecializované odborné časopisy len 1,9 % zákazníkov. Ak by fungoval predpoklad o racionálnom zbere a analýze informácií zo strany investorov, poradie informačných zdrojov by muselo byť opačné. Uprednostňovanie heuristických metód zberu a analýzy informácií laickými investormi môže do istej vysvetliť limitovaný úspech finančného vzdelávania. Aj tento výskum naznačil, že vo finančnom rozhodovaní sa neuplatňujú len racionálne a informované voľby vedúce k efektívnej analýze informácií a optimálnym voľbám, ale aj psychologické javy, ako napríklad averzia voči riziku. Tie vplývajú na selektívny zber informácií a suboptimálnu úroveň finančných vedomostí a finančného rozhodovania. Niektoré z týchto procesov majú aj svoje sociálno-demografické koreláty. Napriek tomu, že ženy v skúmanej vzorke mali v priemere vyššiu úroveň vzdelania ako muži, ich objektívne a subjektívne pociťovaná finančná gramotnosť bola nižšia ako u mužov.

Záver

Poznatky z výskumov o finančnej gramotnosti naznačujú, že plošne zamerané programy finančného vzdelávania by sa mali nahradiť špecializovanými programami pre špecifické sociálno-demografické skupiny. Tieto skupiny majú nielen odlišné úrovne finančnej gramotnosti, ale aj špecifické finančné ciele a potreby (napr. kúpa hypotéky či sporenie na dôchodok). Najväčší význam môžu mať špecializované kurzy pre tie skupiny obyvateľstva, ktoré ich najviac potrebujú a ktoré sa dotýkajú vyslovene praktických otázok osobných financií. Lusardi (2004) napríklad upozorňuje na vysokú potrebu, ale aj efektívnosť vzdelávania prostredníctvom tzv. dôchodkových seminárov pre klientov v preddôchodkovom veku. Osobitne dôležité je to pre ženy, ktoré majú v starobe nižšie príjmy, ale strávia na dôchodku dlhší čas ako muži (Lusardi a Mitchell, 2008). Zároveň ženy majú (často neopodstatnene) nižšiu sebadôveru vo svoje finančné vedomosti ako muži, čo niekedy rezultuje do odkladania závažných finančných rozhodnutí (pozri Bernasek a Shwiff, 2001; Byrnes, Miller a Schafer, 1999; Schubert et al., 1999). Politiky finančného vzdelávania budú pravdepodobne musieť viac rozlišovať medzi poskytovaním informácií a vzdelávaním v zmysle aktivít cielených na zvyšovanie praktických finančných zručností, ako aj na zvyšovanie motivácie na zmeny vo finančnom správaní.

Je pravdepodobné, že napriek skvalitnenému finančnému vzdelávaniu zostane značná časť populácie finančne negramotná, alebo nezodpovedná. V dôsledku limitovaných kognitívnych schopností a/alebo motivačného deficitu bude robiť nesprávne finančné rozhodnutia s potenciálnymi efektmi na verejné zdroje. Tento problém bude ďalej zhoršovať starnutie populácie vo vyspelých krajinách. Bude potrebné vyvinúť regulačné stratégie, ktoré pomôžu jednotlivcom vyhnúť sa finančným chybám. Môže ísť napríklad o zavedenie „finančného vodičského preukazu“ na nákup sofistikovaných finančných produktov, ustanovenie vekového obmedzenia pre vlastníctvo určitého typu finančných aktív, a/alebo povinnú certifikáciu finančných produktov z hľadiska ich kognitívnej náročnosti (Agarwall et al., 2009).

Literatúra

- AGARWAL, S. – DRISCOLL, J. C. – GABAIX, X. – LAIBSON, D. (2009): The Age of Reason: Financial Decisions over the Life Cycle and Implications for Regulation. *Brookings Papers on Economic Activity*, 40, č. 2, s. 51 – 117.
- ALLGOOD, S. – WALSTAD, W. B. (2011): The Effects of Perceived and Actual Financial Knowledge on Credit Card Behavior. [Working Paper, No. 15.] Indiana: Indiana State University, Networks Financial Institute.
- ALMENBERG, J. – SÄVE-SÖDERBERGH, J. (2011): Financial Literacy and Retirement Planning in Sweden. [Working Paper, No. 112/11.] Torino, Italy: University of Torino, Center for Research on Pensions and Welfare Policies.
- BARBER, B. B. – ODEAN, T. (2001): Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116, č. 1, s. 261 – 292.
- BERNASEK, A. – SHWIFF, S. (2001): Gender, Risk, and Retirement. *Journal of Economic Issues*, 35, č. 2, s. 345 – 357.
- BYRNES, J. P. – MILLER, D. C. – SCHAFER, W. D. (1999): Gender Differences in Risk Taking: A Metaanalysis. *Psychological Bulletin*, 125, č. 3, s. 367 – 383.
- BETTMAN, J. R. – LUCE, M. F. – PAYNE J. W. (1998): Constructive Consumer Choice Processes. *Journal of Consumer Research*, 25, č. 3, s. 187 – 217.
- BUCHER-KOENEN, T. – LUSARDI, A. (2011): Financial Literacy and Retirement Planning in Germany. [Working Paper, No. 109/11.] Torino, Italy: University of Torino, Center for Research on Pensions and Welfare Policies.
- BUMCROT, Ch. B. – LIN, J. – LUSARDI, A. (2011): The Geography of Financial Literacy: A Report Prepared for the Social Security Administration, Financial Literacy Center, A Joint Center of the RAND Corporation. Santa Monica, USA: Dartmouth College and the Wharton School.
- FORNERO, E. – MONTICONE, Ch. (2011): Financial Literacy and Pension Plan Participation in Italy. [Working Paper, No. 111/11.] Torino, Italy: University of Torino, Center for Research on Pensions and Welfare Policies.
- HEATH, CH. – TVERSKY, A. (1991): Preference and Belief: Ambiguity and Competence in Choice under Uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 4, č. 1, s. 5 – 28.
- HILGERT, M. A. – HOGARTH, J. M. – BEVERLY, S. G. (2003): Household Financial Management: The Connection between Knowledge and Behavior. *Federal Reserve Bulletin*, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.), s. 309 – 322.
- CHRISTELIS, D. – JAPPELLI, T. – PADULA, M. (2010): Cognitive Abilities and Portfolio Choice. *European Economic Review*, 54, č. 1, s. 18 – 38.

- KAHNEMAN, D. (2003): Maps of Bounded Rationality: A Perspective on Intuitive Judgment and Choice. In: FRANGSMYR, T. (ed.): Les Prix Nobel: The Nobel Prizes 2002, s. 449 – 489. Stockholm: Nobel Found.
- KLAPPER, L. – PANOS, G. A. (2011): Financial Literacy and Retirement Planning: the Russian Case. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10, č. 4, s. 599 – 618.
- LITWIN, H. – SAPIR, E. V. (2009): Perceived Income Adequacy Among Older Adults in 12 Countries: Findings From the Survey of Health, Ageing, and Retirement in Europe. *Gerontologist*, 49, č. 3, s. 397 – 406.
- LUSARDI, A. (2004): Saving and the Effectiveness of Financial Education, Social Science Research Network. Oxford: Oxford University Press.
- LUSARDI, A. – MITCHELL, O. S. (2008): Planning and Financial Literacy. How Do Women Fare? *American Economic Review*, 98, č. 2, s. 413 – 417.
- LUSARDI, A. – MITCHELL, O. S. (2011): Financial Literacy around the World: An Overview. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10, č. 4, s. 497 – 508.
- LUSARDI, A. (2011): Americans' Financial Capability, National Bureau of Economic Analysis. [Working Paper, No. 17103.] Cambridge, MA. Dostupné na: <<http://www.nber.org/papers/w17103>>.
- MANDELL, L. – KLEIN, L. S. (2007): Motivation and Financial Literacy. *Financial Services Review*, 16, č. 2, s. 105 – 116.
- MŠ SR, MINISTERSTVO ŠKOLSTVA SR (2009): Národný štandard finančnej gramotnosti. Dostupné na: <http://www.mpc-edu.sk/library/files/narodny_standard.pdf>.
- ROBB, C. A. – SHARPE, D. L. (2009): Effect of Personal Financial Knowledge on College Students' Credit Card Behavior. *Financial Counseling and Planning*, 20, č. 205, s. 25 – 43.
- van ROOIJ, M. C. J. – LUSARDI, A. – ALESSIE, R. J. M. (2011): Financial Literacy and Retirement Planning in the Netherlands. *Journal of Economic Psychology*, 32, č. 4, s. 593 – 608.
- SBA, SLOVENSKÁ BANKOVÁ ASOCIÁCIA (2007): Prieskum finančnej gramotnosti. Dostupné na: <<http://www.sbaonline.sk/files/subory/analyzy/verejne/fingram-IFIG.pdf>>.
- SEKITA, S. (2011): Financial Literacy and Retirement Planning in Japan. Netspar – Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement. [Discussion Paper 01/2011-016.] Tilburg: Tilburg University.
- SCHUBERT, R. – BROWN, M. – GYSLER, N. – BRACHINGER, H. W. (1999): Financial Decision-making: Are Women Really More Risk Averse? *American Economic Review Papers and Proceedings*, 89, č. 2, s. 381 – 385.
- SIMON, H. A. (1955): A Behavioral Model of Rational Choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 69, č. 1, s. 99 – 118.
- TENNYSON, S. – NGUYEN, CH. (2001): State Curriculum Mandates and Student Knowledge of Personal Finance. *Journal of Consumer Affairs*, 35, č. 21, s. 241 – 262.

Príloha: Dotazník

1. Predstavte si, že úroková miera na Vašom sporiacom účte je 1 % a inflácia je 2 %. Po jednom roku si za vložené peniaze a úroky kúpite:

(a) viac ako dnes; (b) presne rovnako ako dnes; (c) menej ako dnes; (d) neviem.

2. Pri každej investícii musíte platiť poplatok za jej správu. Čo si myslíte, koľko stojí ročne správa peňažného podielového fondu v banke, v druhom pilieri a tret'om pilieri – a to v percentách z výšky vkladu?

	Menej ako 0,5 %	0,5 – 0,8 %	0,8 – 1,0 %	Viac ako 1,0 %
2a. Peňažný podielový fond	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>
2b. Sporenie v druhom pilieri	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>
2c. Sporenie v tret'om pilieri	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>

3. *Predstavte si, že máte na sporiacom účte 1 000 eur a ročná úroková miera je 2 %. Po piatich rokoch budete mať na účte:* (a) viac ako 1 020 eur; (b) presne 1 020 eur; (c) menej ako 1 020 eur; (d) neviem.

4. *Predstavte si, že Vám banka dá hypotéku 50 000 eur. Ak bude hypotéka daná na 15 rokov, mesačné splátky budú vyššie ako pri 30-ročnej hypotéke. Celkový zaplatený úrok počas trvania 15-ročnej hypotéky bude podľa Vás:* (a) vyšší ako pri 30-ročnej hypotéke; (b) presne rovnaký ako pri 30-ročnej hypotéke; (c) nižší ako pri 30-ročnej hypotéke; (d) neviem.

5. *Zoraďte prosím nasledujúce investície (dlhopis, akcia, termínovaný vklad) podľa rizikovosti – teda od najmenej rizikovej po najviac rizikovú:* D = dlhopis; A = akcia; T = termínovaný vklad.

6. *A zoraďte ešte prosím nasledujúce investície podľa rizikovosti – teda od menej rizikovej po viac rizikovú:* (a) EUR termínovaný vklad; (b) USD termínovaný vklad.

7. *Predstavte si, že pravidelne mesačne sporíte 20 eur do fondu. Ktorá z nasledujúcich dvoch situácií podľa Vás viac zníži hodnotu Vašej investície?* (a) pokles hodnoty fondu o 20 % po prvom roku sporenia; (b) pokles hodnoty fondu o 10 % po dvadsiatom roku sporenia.

8. *Ako by ste charakterizovali svoje skúsenosti s investovaním?*

(a) Zatiaľ nemám veľké skúsenosti/nemám žiadne skúsenosti; (b) Mám nejaké skúsenosti (napríklad chápem rozdiely medzi akciami a dlhopismi); (c) Mám slušné skúsenosti a mám predstavu, aký zisk možno očakávať od určitého typu investícií; (d) Som už skúsený investor a mám dost poznatkov o investičných stratégiách a produktoch.

9. *S ktorými z nasledujúcich finančných produktov máte osobné skúsenosti?*

	Nemám	Menej ako 1 rok	1 – 3 roky	Viac ako 3 roky
Termínovaný vklad v banke	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>
Životná poisťka	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>
Doplnkové dôchodkové sporenie	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>
Stavebné sporenie	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>
Investície do peňažných fondov	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>
Investície do zaistených fondov	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>
Investície do dlhopisových fondov	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>
Investície do akciových, zmiešaných alebo realitných fondov	a <input type="checkbox"/>	b <input type="checkbox"/>	c <input type="checkbox"/>	d <input type="checkbox"/>

14. *Predstavte si, že ste jediným živiťelom rodiny a máte dobré zamestnanie, ktoré vám zabezpečuje slušný príjem do konca života. Dostanete ponuku na nové zamestnanie, kde existuje polovičná šanca, že Váš príjem bude dvojnásobný ako teraz. Zároveň však existuje polovičné riziko, že príjem bude nižší ako doteraz. Akú stratégiu by ste zvolili?* (a) Zostanem v súčasnom zamestnaní, nebudem nič riskovať; (b) Pôjdem do nového zamestnania, aj pri polovičnom riziku, že príjem bude o 10 % nižší, ako mám teraz; (c) Pôjdem do nového zamestnania, aj pri polovičnom riziku, že príjem bude o 20 % nižší, ako mám teraz; (d) Pôjdem do nového zamestnania, aj pri polovičnom riziku, že príjem bude o 33 % nižší, ako mám teraz; (e) Pôjdem do nového zamestnania, aj pri polovičnom riziku, že príjem bude o 50 % nižší, ako mám teraz.

15. Povedzte nám, prosím, o svojom prístupe k riziku pri narábaní s peniazmi. (a) Finančným rizikám sa vyhýbam a peniaze dávam len do banky, napr. na termínovaný vklad; (b) Som ochotný/á akceptovať priemerné finančné riziko, aby som dosiahol/la priemerný finančný zisk; (c) Som ochotný/á akceptovať nadpriemerné finančné riziko, aby som dosiahol/a nadpriemerný finančný zisk; (d) Som ochotný/á akceptovať vysoké finančné riziko, aby som dosiahol/la vysoký finančný zisk.

16. Keď robíte závažné finančné rozhodnutia, ktoré kritérium je pre vás dôležitejšie: možný zisk, alebo možná strata? (a) Vždy sa najviac zaujímam, koľko môžem stratiť; (b) Viac sa zameriam na možnú stratu a až potom uvažujem o možnom zisku; (c) Viac sa zameriam na možný zisk a až potom uvažujem o možnej strate; (d) Možný zisk je pre mňa vždy dôležitejší ako možná strata.

17. Ktorá z nasledujúcich stratégií sporenia na dôchodok je pre Vás najlepšia? (a) Hlavne chcem, aby boli moje investície bezpečné a poskytli mi v starobe aspoň skromný príjem; (b) Chcem, aby hodnota mojich investícií v priemere rástla rýchlejšie ako úroky v banke. Nevadí mi, keď niektoré roky budú slabšie a nič nezarobím; (c) Chcem dosiahnuť nadpriemerný výnos aj za cenu vyššieho rizika. Niekoľko rokov môžem aj prerábať; (d) Chcem sa zamerať na vysoký rast hodnoty investícií. Môže to byť však veľmi riskantné a na konci sporenia môžem mať aj menej peňazí, ako som tam vložil/a.

18. Predstavte si, že investujete peniaze na 5 rokov. Ktorá kombinácia výnosu a rizika Vám vyhovuje najviac? (a) ročne 1 – 1,5 -násobok výnosu z termínovaného vkladu v banke, ale bez rizika straty hodnoty investície; (b) ročne 1,5 – 2-násobok výnosu z termínovaného vkladu v banke, s rizikom straty 10 % hodnoty investície; (c) ročne 2 – 3-násobok výnosu z termínovaného vkladu v banke, s rizikom straty 25 % hodnoty investície; (d) ročne aspoň 3-násobok výnosu z termínovaného vkladu, s rizikom straty 35 % hodnoty investície.

T a b u ľ k a A

Štruktúra vzorky podľa vybraných sociálno-demografických hľadísk, v %

10. Rod	
muži	48.0
ženy	52.0
Spolu	100.0
11. Vek (priemerný)	34 rokov
12. Vzdelanie	
základné	0.9
stredné bez maturity	22.6
stredné s maturitou	50.6
študent VŠ a bakalár	5.9
VŠ: Ing., Mgr., Dr. a pod.	19.3
PhD., MBA a pod.	0.7
Spolu	100.0
13. Veľkosť sídla	
do 5 000	35.8
5 – 20 tisíc	19.3
20 – 50 tisíc	18.4
50 – 100 tisíc	16.2
nad 100 tisíc	10.4
Spolu	100.0

Zdroj: Výpočty autor na základe vlastného prieskumu vykonaného agentúrou Focus.