

**C**ENTER FOR  
**E**CONOMIC  
**B**EHAVIOR &  
**I**NEQUALITY

Søren Leth-Petersen  
Finanstilsynet  
4. September, 2018

**Forbrug, opsparing og  
gældsadfærd**

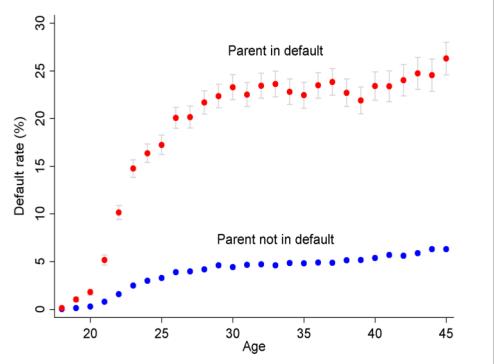
UNIVERSITY OF COPENHAGEN



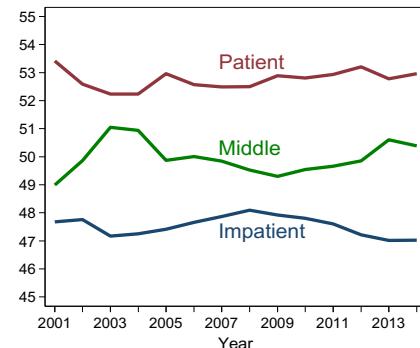
## Introduktion

Graden af økonomisk tålmodighed er en central personlig egenskab når man kigger på opsparrings- og gældsadfærd.

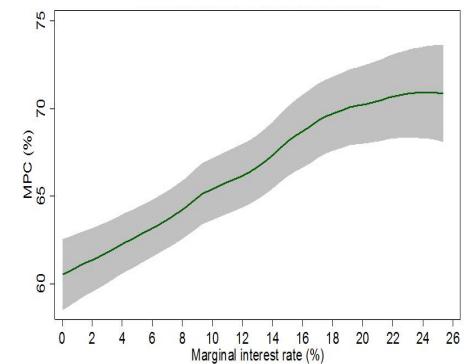
Hvem havner i luksusfælden?



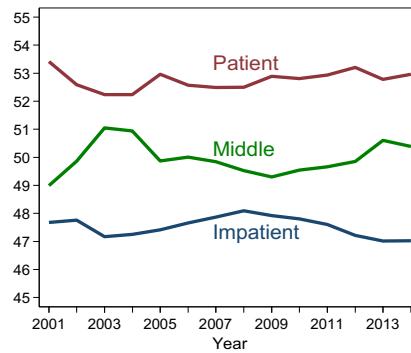
Tålmodighed og formueulighed



Hvem brugte SP-pengene?



# Økonomisk tålmodighed og formueulighed



Thomas Epper (Zürich, St. Gallen)

Ernst Fehr (Zürich)

Helga Fehr-Duda (Zürich)

Claus Thustrup Kreiner (Copenhagen)

David Dreyer Lassen (Copenhagen)

Søren Leth-Petersen (Copenhagen)

Gregers Nytoft Rasmussen (Copenhagen)

## Formue er mere ulige fordelt end indkomster

Top 10% formueanden (indkomst andel) ≈ 60-90% (30-50%) når betragtet over mere end 100 år i både USA and Europe (Piketty and Saez 2014)

### Grunde til formueulighed:

#### Forskelle i ressourcer

Indkomst

Formueoverførsler

Kapital-afkast

#### Forskelle i adfærd / præferencer

Økonomisk tålmodighed

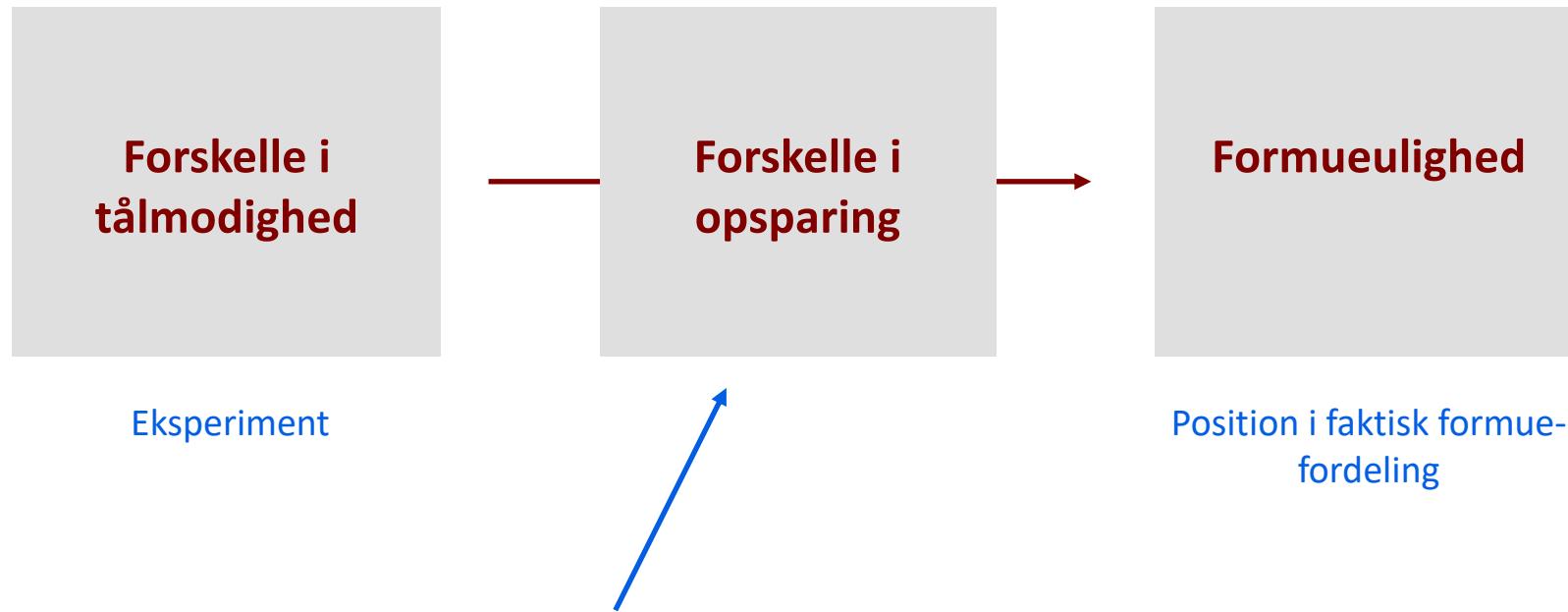
## Formål

I. Måle om forskelle i økonomisk tålmodighed forudsiger formueulighed:



## Our agenda

I. Måle om forskelle i økonomisk tålmodighed forudsiger formueulighed:



II. Isolere betydningen af opsparingskanalen ved at kontrollere for konkurrerende forklaringer (forskelle i ressourcer gennem livet)

## Outline

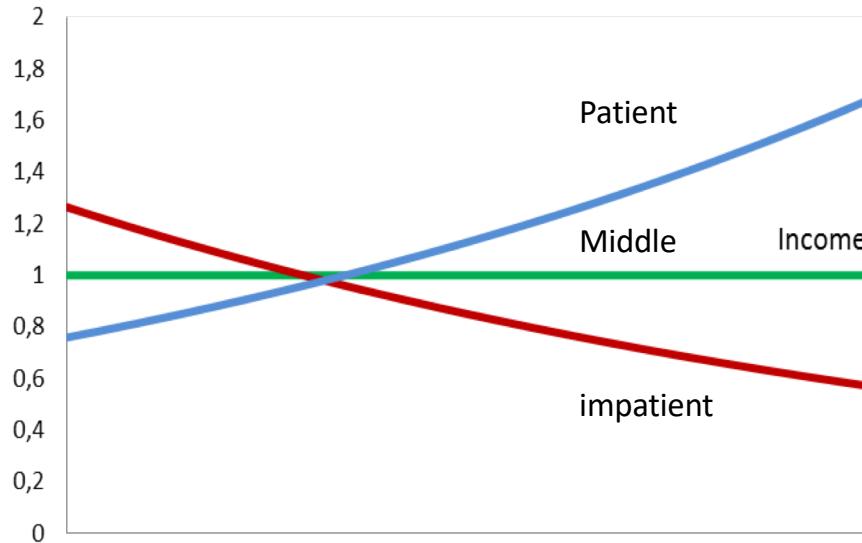
- Livs-cyklus opsparingsteori
- Data
- Hovedresultat
- Begrænset likviditet
- Opsamling

## **LIVS-CYKLUS OPSPARINGS-TEORI**

---

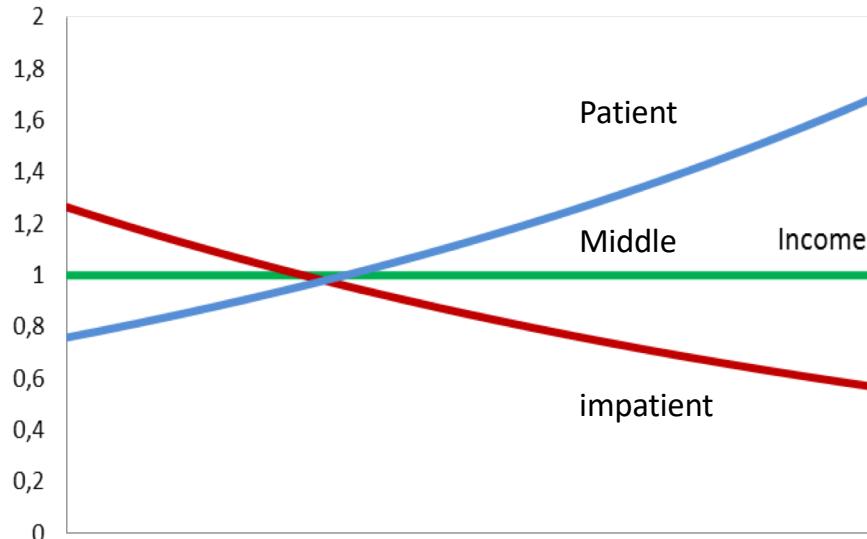
# Basal livs-cyklus teori: Indkomst, forbrug og formue igennem livet

Income/consumption over the lifecycle

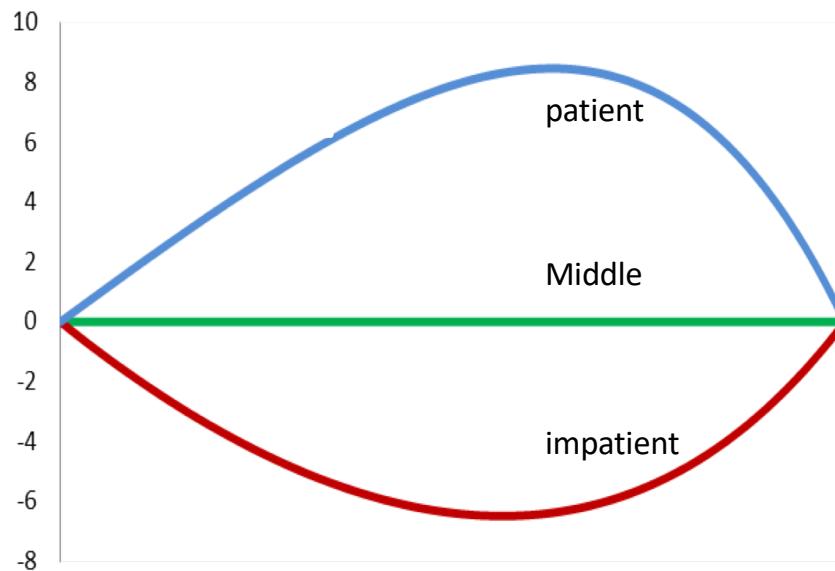


# Basal livs-cyklus teori: Indkomst, forbrug og formue igennem livet

Income/consumption over the lifecycle



Wealth over the lifecycle



## Basal livs-cyklus teori: Prædiktioner

Prædiktioner:

- Forskelle i økonomisk tålmodighed  $\Rightarrow$  forskelle i opsparing  $\Rightarrow$  formueulighed
- Tålmodige individer har mere formue gennem hele livet
- Likviditetsbegrænsninger / renter
  - Utålmodige individer er mere tilbøjelige til at have begrænsede lånemuligheder, dvs har mindre likviditet og står overfor en højere rente på lån
  - Der er ingen sammenhæng mellem tålmodighed og formue for individer, der har begrænset adgang til likviditet, dvs til lånemarkedet.

## **DATA CONSTRUCTION**

---

# Data

## Eksperiment

Online Eksperiment 2015

Inviteret personer født i  
København 1973-83

3634 respondenter

Opgaver hvor vælge  
mellem penge nu eller i  
fremtiden



## Administrative data

Information om

- Formue
- Indkomst
- Uddannelse
- Demografi

Også information for

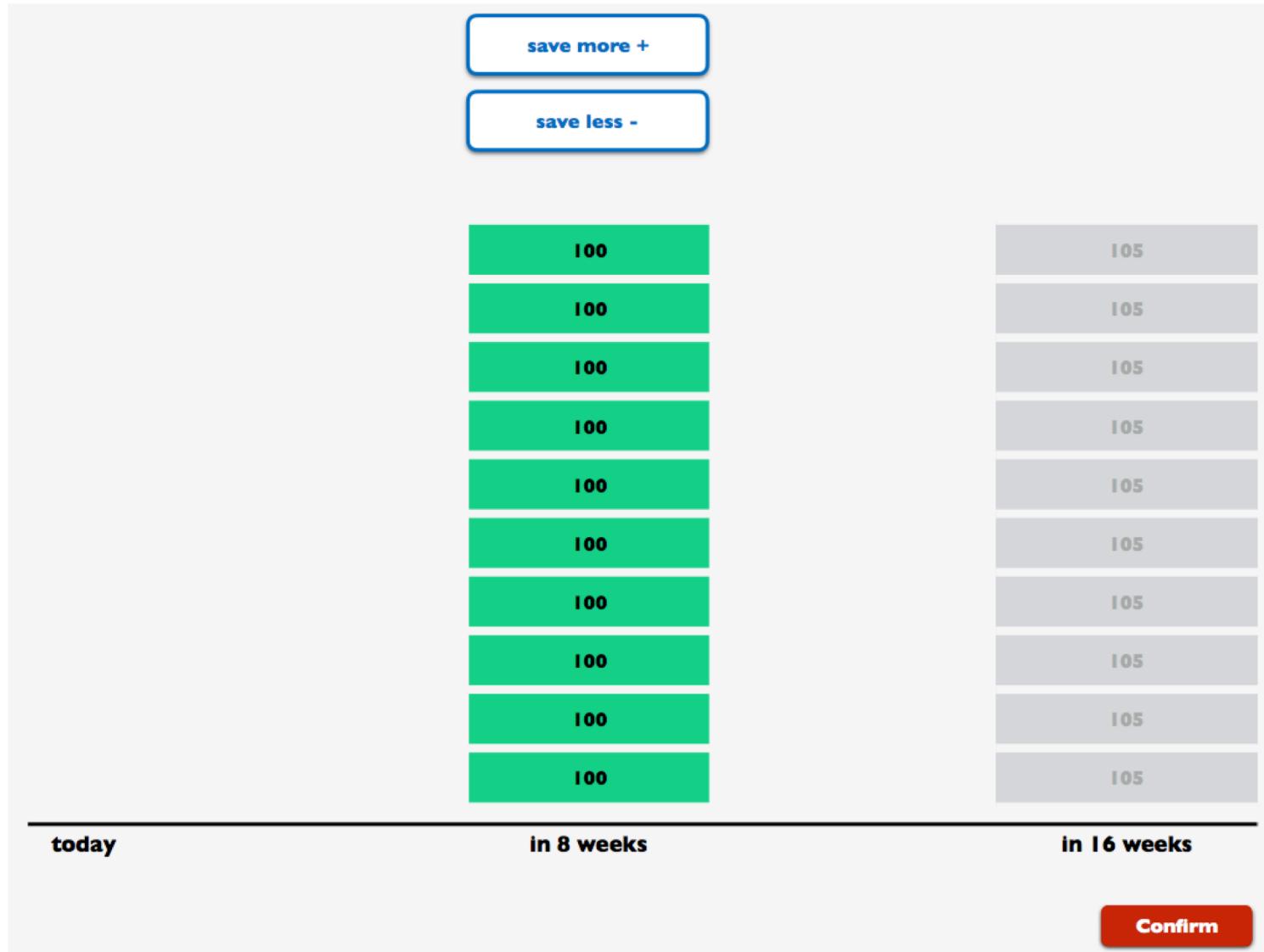
- ikke-respondents
- 10% tilfældig stikprøve

## Data: eksperiment

---

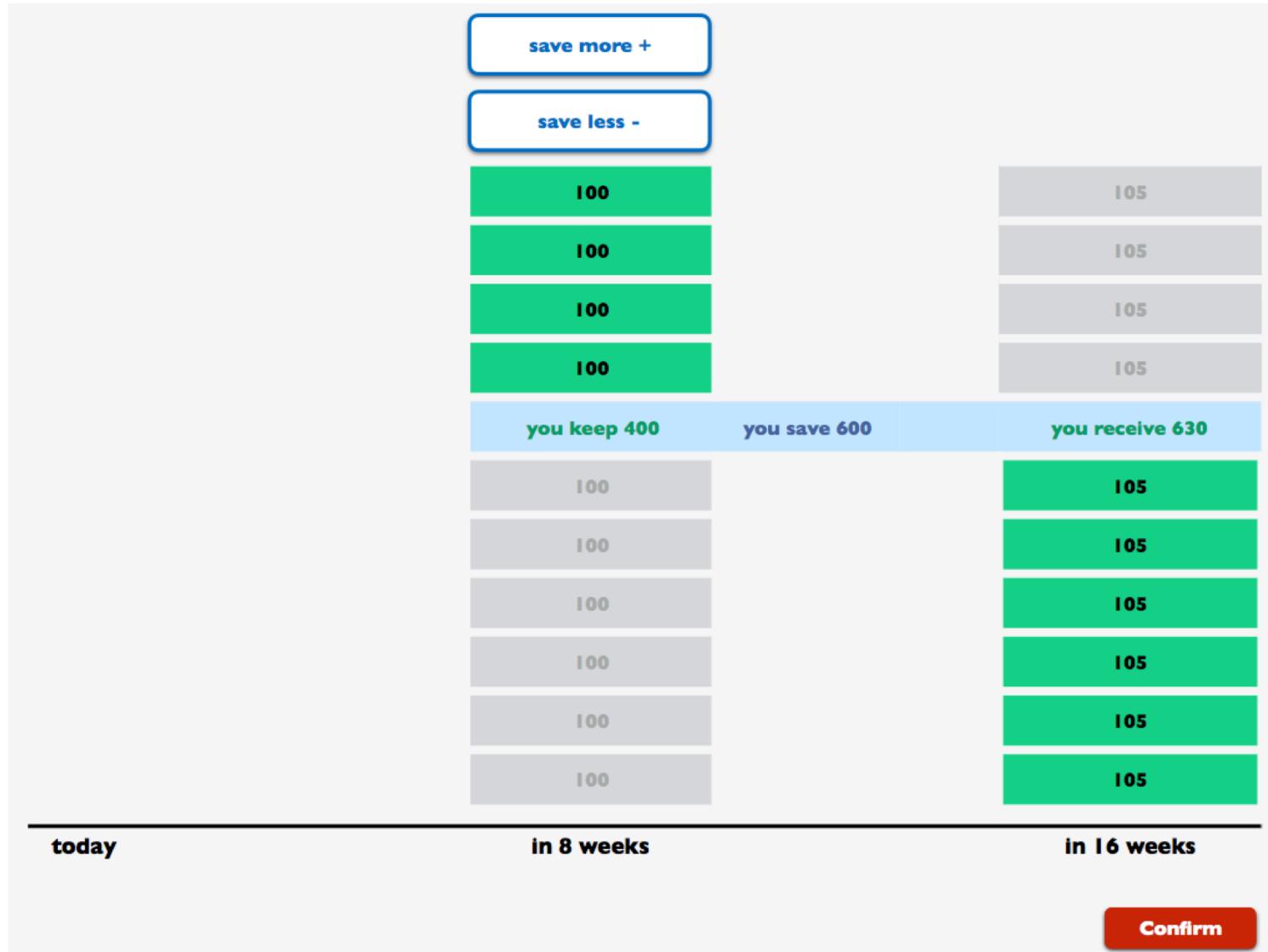
- Invitation med papir-brev fra Københavns Universitet
- Deltag ved at logge på www
- Udfyld spørgeskema
- Gå igennem en række valg-situationer
- En af situationerne udtrækkes til udbetaling
  - Respondenterne kører et lykkehjul
  - Typisk udbetalng: 245 DKK
- Overføres direkte til NEM-konto
- Varighed: 45 minutter

## Data: eksperiment



Notes: (a) Five savings tasks with different gains from postponing  
(b) 100 points = DKK 25 ≈ \$4-4.5 (€3.60)

## Data: eksperiment



Notes: (a) Five savings tasks with different gains from postponing  
 (b) 100 points = DKK 25 ≈ \$4-4.5 (€3.60)

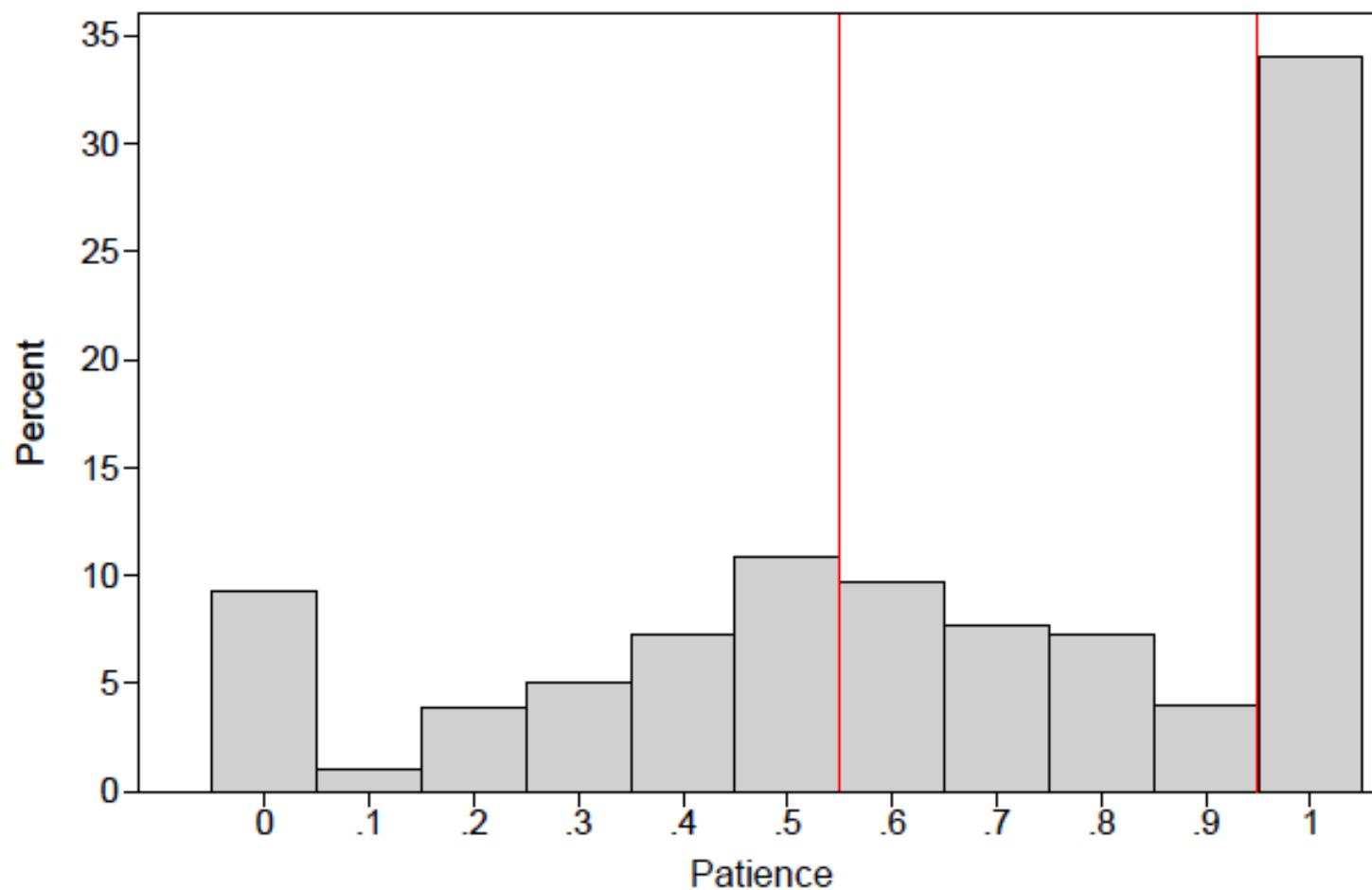
## Data: konstruktion af tåmodighedsindeks

- Tåmodighedsindeks:

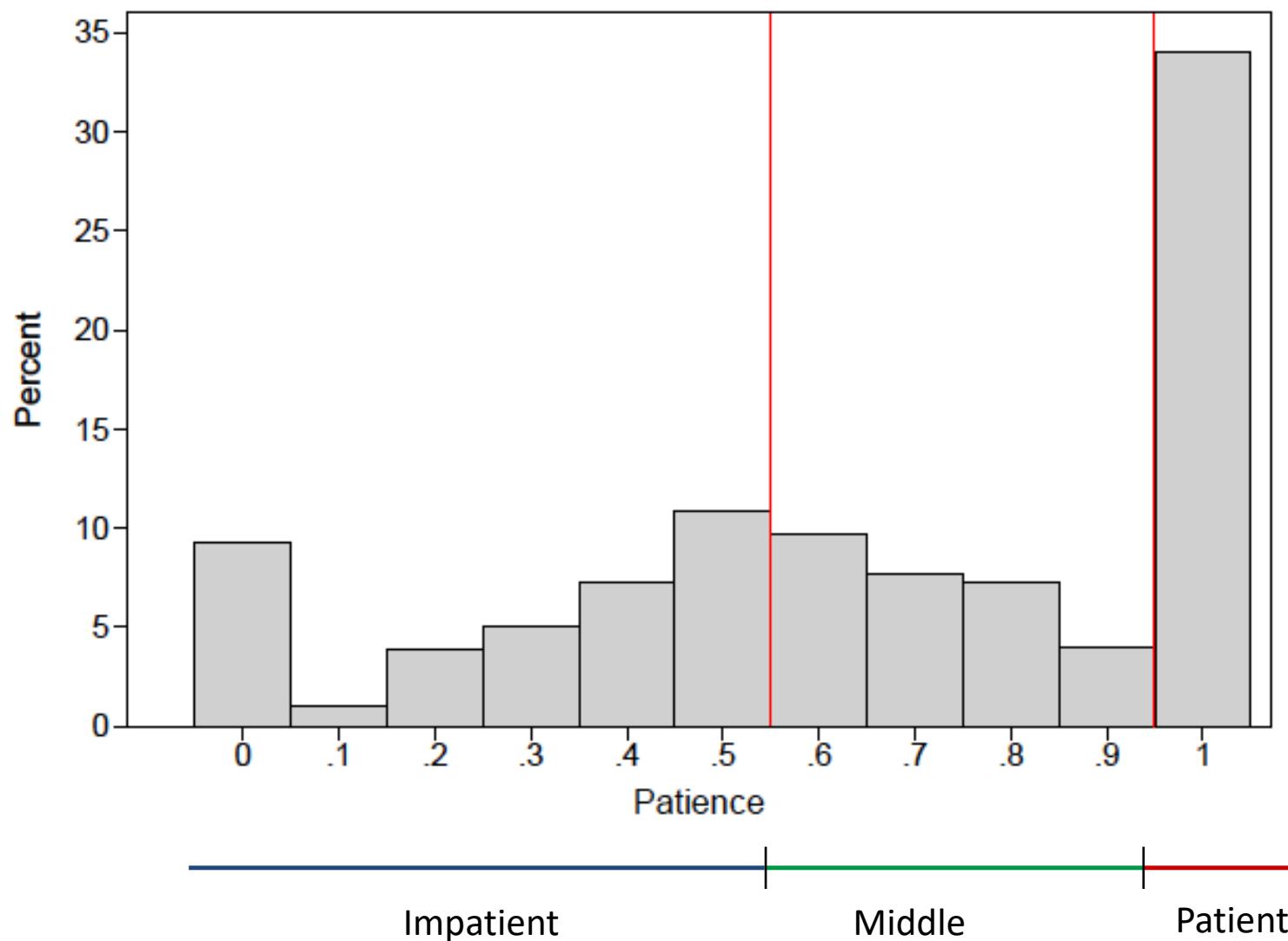
$$\phi_{Patience} = median\left(\frac{z}{10}\right)$$

- $z$  er antallet af blokke allokeret til  $t_2$

## Data: fordeling af tålmodighed



## Data: fordeling af tålmodighed



## Data: administrative data

---

- Eksperimentelle data samkøres med administrative data.
- Longitudinel information om formue og indkomst i voksenlivet
- Aktiver: bankindeståender, aktier, obligationer, pantebreve, bolig (pensionsformue og værdi af biler i 2014)
- Gæld: al gæld undtaget gæld til private
- Alt er tredjeparts-rapporteret

## Data: beskrivende statistik

	(1) Respondents vs. non-respondents			(2) Respondents vs. 10 % of population	
	(a) Respondents	(b) Non-respondents	(c) Difference, (a)-(b)	(d) Population	(e) Difference, (a)-(d)
Age	36.32	35.45	0.87	36.38	-0.06
Woman (=1)	0.50	0.49	0.01	0.50	0.00
Single (=1)	0.29	0.39	-0.10	0.29	0.00
Dependent children (=1)	0.57	0.52	0.05	0.60	-0.03
Years of education	14.65	13.93	0.72	14.46	0.19
Gross income (median)	369923.40	331215.30	38708.10	350046.80	19876.60
Liquid assets (median)	29898.20	21639.40	8258.80	26941.00	2957.20
<u>Wealth distribution</u>					
p5	-357104.20	-378243.70	21139.50	-276244.80	-80859.40
p25	58746.17	22666.69	36079.48	103225.30	-44479.13
p50	386146.00	251551.40	134594.60	397204.50	-11058.50
p75	886077.90	663706.30	222371.60	829476.00	56601.90
p95	2128028.00	1749405.00	378623.00	1969143.00	158885.00
Observations	3634	23823	27457	67588	71222

Notes: Variables are based on 2014 values. The random 10 percent sample of the Danish population is drawn among those who are not in the gross sample (i.e., did not live in Copenhagen Municipality when they were seven years old), but who were born in the same period (1973-1983). (=1) indicates a dummy variable which takes the value 1 for individuals who satisfy the description given by the variable name. Wealth denotes the value of real estate, deposits, stocks, bonds, mortgage deeds in deposit, cars, and pension accounts minus all debt except debt to private persons. The tax assessed values of housing is adjusted by the average ratio of market prices to tax assessed values among traded houses. These ratios are calculated for each of 98 municipalities. Gross income refers to annual income and excludes capital income. Liquid assets include bank deposits and market values of stocks and bonds. The table includes individuals for whom a full set of register variables is available.

# Data: beskrivende statistik

	(1) Respondents vs. non-respondents		(2) Respondents vs. 10 % of population		
	(a) Respondents	(b) Non-respondents	(c) Difference, (a)-(b)	(d) Population	(e) Difference, (a)-(d)
Age	36.32	35.45	0.87	36.38	-0.06
Woman (=1)	0.50	0.49	0.01	0.50	0.00
Single (=1)	0.29	0.39	-0.10	0.29	0.00
Dependent children (=1)	0.57	0.52	0.05	0.60	-0.03
Years of education	14.65	13.93	0.72	14.46	0.19
Gross income (median)	369923.40	331215.30	38708.10	350046.80	19876.60
Liquid assets (median)	29898.20	21639.40	8258.80	26941.00	2957.20
<u>Wealth distribution</u>					
p5	-357104.20	-378243.70	21139.50	-276244.80	-80859.40
p25	58746.17	22666.69	36079.48	103225.30	-44479.13
p50	386146.00	251551.40	134594.60	397204.50	-11058.50
p75	886077.90	663706.30	222371.60	829476.00	56601.90
p95	2128028.00	1749405.00	378623.00	1969143.00	158885.00
Observations	3634	23823	27457	67588	71222

Notes: Variables are based on 2014 values. The random 10 percent sample of the Danish population is drawn among those who are not in the gross sample (i.e., did not live in Copenhagen Municipality when they were seven years old), but who were born in the same period (1973-1983). (=1) indicates a dummy variable which takes the value 1 for individuals who satisfy the description given by the variable name. Wealth denotes the value of real estate, deposits, stocks, bonds, mortgage deeds in deposit, cars, and pension accounts minus all debt except debt to private persons. The tax assessed values of housing is adjusted by the average ratio of market prices to tax assessed values among traded houses. These ratios are calculated for each of 98 municipalities. Gross income refers to annual income and excludes capital income. Liquid assets include bank deposits and market values of stocks and bonds. The table includes individuals for whom a full set of register variables is available.

## Data: beskrivende statistik

	(1) Respondents vs. non-respondents			(2) Respondents vs. 10 % of population	
	(a) Respondents	(b) Non-respondents	(c) Difference, (a)-(b)	(d) Population	(e) Difference, (a)-(d)
Age	36.32	35.45	0.87	36.38	-0.06
Woman (=1)	0.50	0.49	0.01	0.50	0.00
Single (=1)	0.29	0.39	-0.10	0.29	0.00
Dependent children (=1)	0.57	0.52	0.05	0.60	-0.03
Years of education	14.65	13.93	0.72	14.46	0.19
Gross income (median)	369923.40	331215.30	38708.10	350046.80	19876.60
Liquid assets (median)	29898.20	21639.40	8258.80	26941.00	2957.20
<u>Wealth distribution</u>					
p5	-357104.20	-378243.70	21139.50	-276244.80	-80859.40
p25	58746.17	22666.69	36079.48	103225.30	-44479.13
p50	386146.00	251551.40	134594.60	397204.50	-11058.50
p75	886077.90	663706.30	222371.60	829476.00	56601.90
p95	2128028.00	1749405.00	378623.00	1969143.00	158885.00
Observations	3634	23823	27457	67588	71222

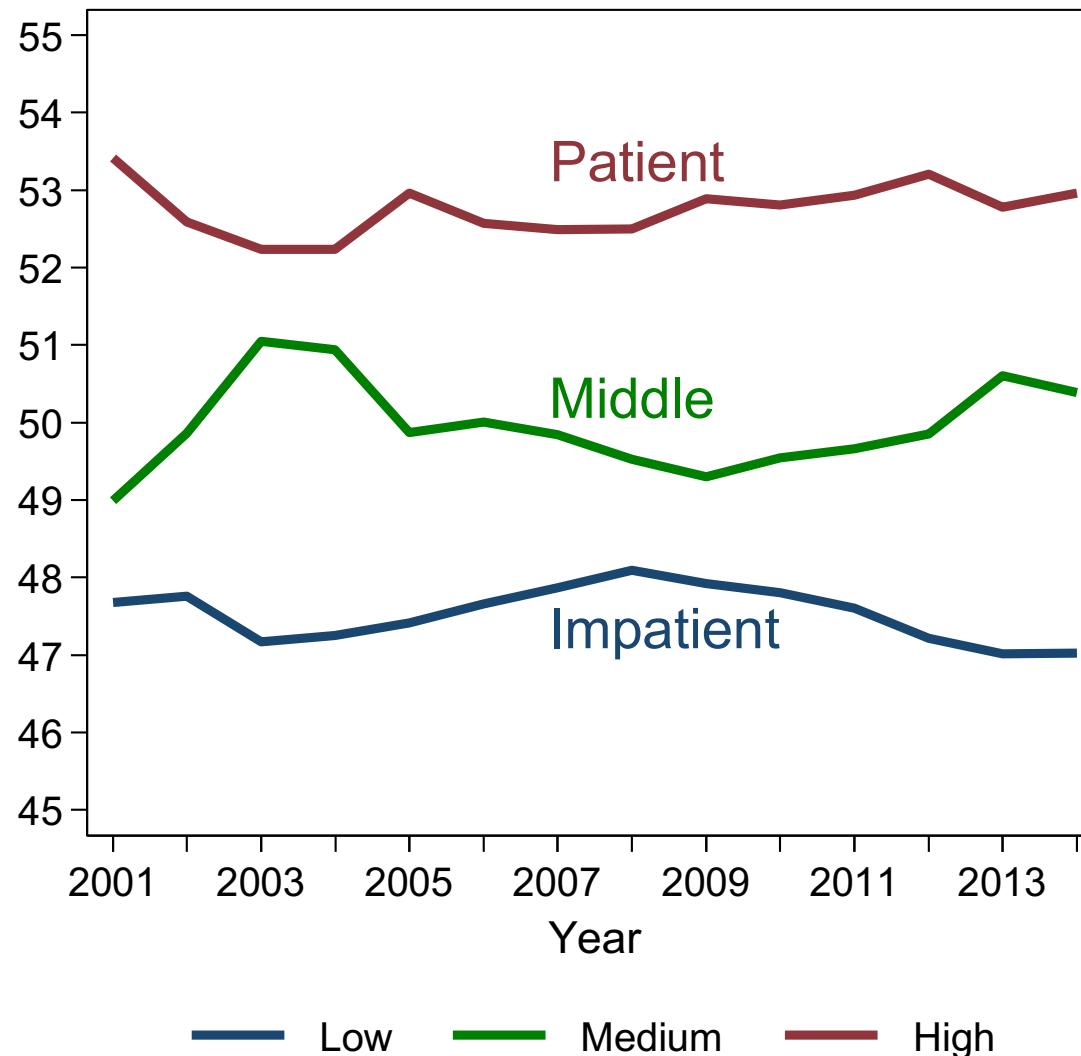
Notes: Variables are based on 2014 values. The random 10 percent sample of the Danish population is drawn among those who are not in the gross sample (i.e., did not live in Copenhagen Municipality when they were seven years old), but who were born in the same period (1973-1983). (=1) indicates a dummy variable which takes the value 1 for individuals who satisfy the description given by the variable name. Wealth denotes the value of real estate, deposits, stocks, bonds, mortgage deeds in deposit, cars, and pension accounts minus all debt except debt to private persons. The tax assessed values of housing is adjusted by the average ratio of market prices to tax assessed values among traded houses. These ratios are calculated for each of 98 municipalities. Gross income refers to annual income and excludes capital income. Liquid assets include bank deposits and market values of stocks and bonds. The table includes individuals for whom a full set of register variables is available.

## **RESULTATER**

---

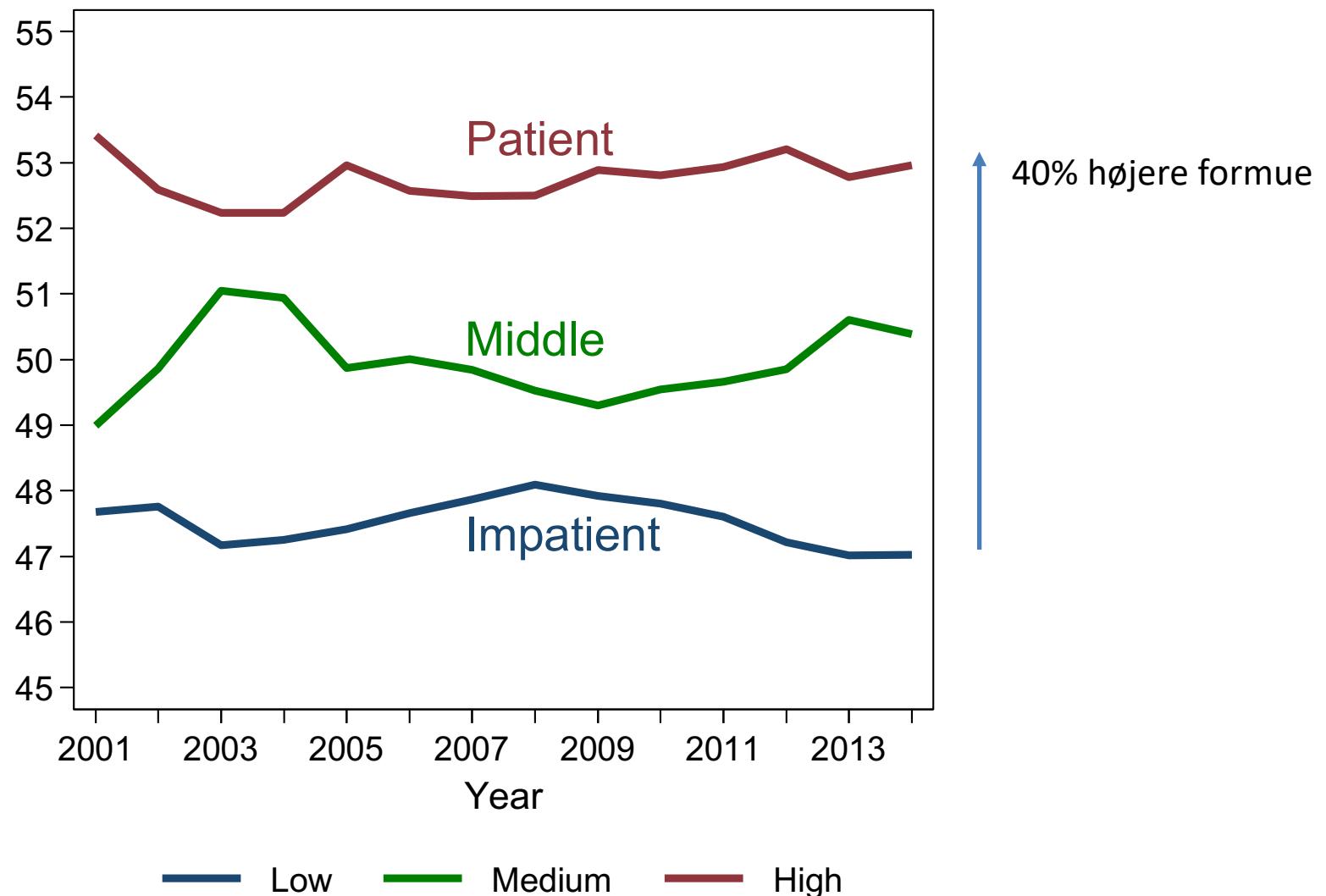
## Resulater: subjektiv diskontering og formueulighed

Tålmodighed og placering i formuefordelingen



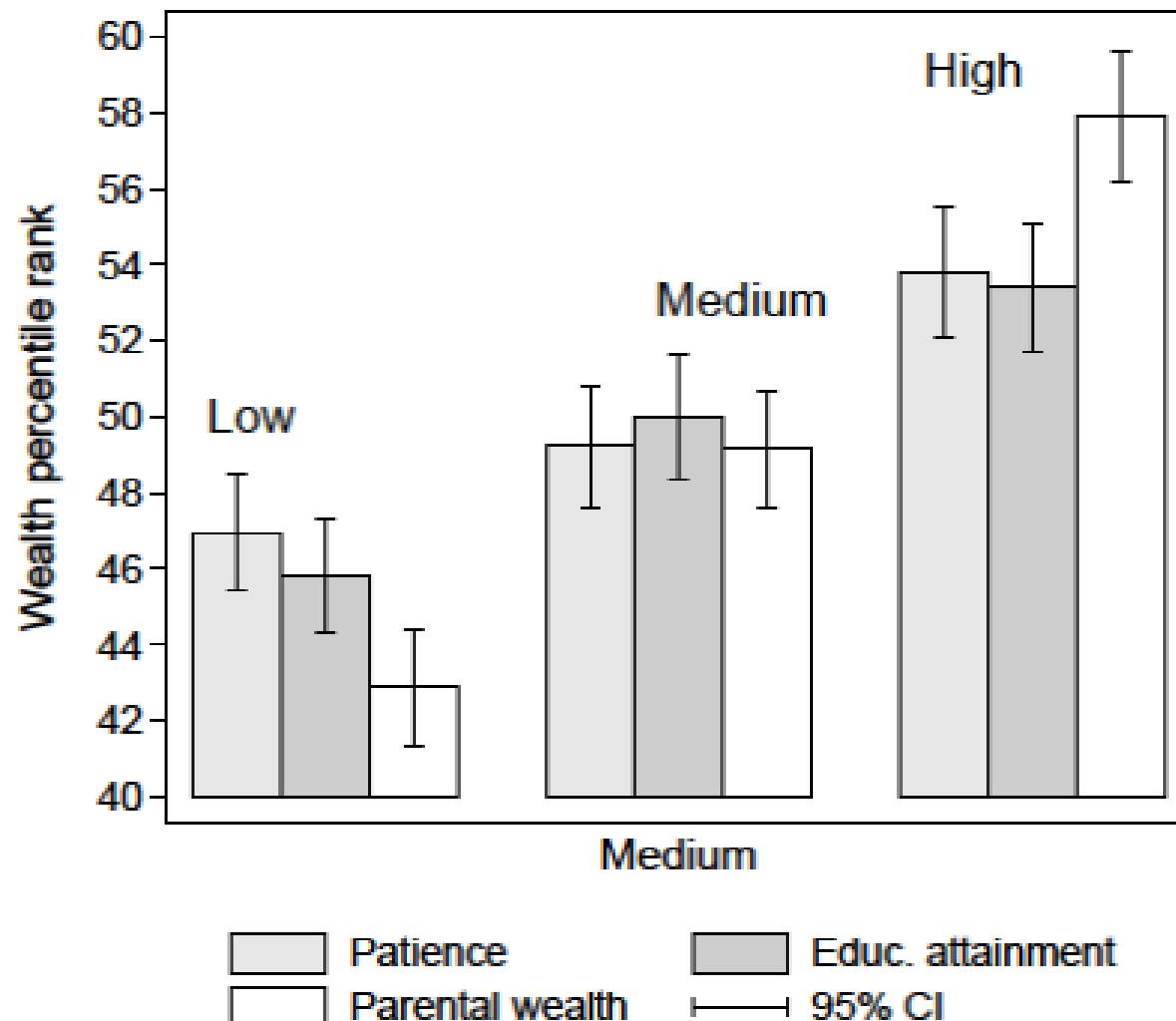
## Resulater: subjektiv diskontering og formueulighed

Tålmodighed og placering i formuefordelingen



## Resultater: forskellenes størrelsesorden

Sammenligning med betydningen af uddannelse og forældres formue



# Resultater: Stadig store effekter når kontrollere for konkurrerende forklaringer

CENTER FOR  
ECONOMIC  
BEHAVIOR &  
INEQUALITY

## Wealth percentile rank regressions (avg. wealth 2012-2014)

Dep. var.: Wealth percentile rank	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Patience	8.14*** (1.44)	6.62*** (1.46)	6.45*** (1.47)	6.88*** (1.54)	6.46*** (1.51)	5.89*** (1.50)	6.09*** (1.51)	6.07*** (1.51)
Risk aversion							2.99 (1.92)	3.12 (1.92)
Year dummies for educational attainment	No	Yes						
Gross income decile dummies	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Self-reported school grades decile dummies	No	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Wealth at age 18 decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes
Parental wealth decile dummies	No	No	No	No	No	Yes	Yes	Yes
Demographic controls	No	Yes						
Constant	44.68*** (1.03)	42.86*** (1.67)	43.93*** (1.97)	43.09*** (2.47)	37.26*** (2.66)	35.31*** (3.09)	33.70*** (3.26)	34.17*** (3.39)
Observations	3634	3634	3634	3360	3360	3360	3360	3360
Adj. R-squared	0.01	0.02	0.03	0.02	0.05	0.07	0.07	0.07

# Resultater: Stadig store effekter når kontrollere for konkurrerende forklaringer

## Wealth percentile rank regressions (avg. wealth 2012-2014)

Dep. var.: Wealth percentile rank	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Patience	8.14*** (1.44)	6.62*** (1.46)	6.45*** (1.47)	6.88*** (1.54)	6.46*** (1.51)	5.89*** (1.50)	6.09*** (1.51)	6.07*** (1.51)
Risk aversion							2.99 (1.92)	3.12 (1.92)
Year dummies for educational attainment	No	Yes						
Gross income decile dummies	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Self-reported school grades decile dummies	No	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Wealth at age 18 decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes
Parental wealth decile dummies	No	No	No	No	No	Yes	Yes	Yes
Demographic controls	No	Yes						
Constant	44.68*** (1.03)	42.86*** (1.67)	43.93*** (1.97)	43.09*** (2.47)	37.26*** (2.66)	35.31*** (3.09)	33.70*** (3.26)	34.17*** (3.39)
Observations	3634	3634	3634	3360	3360	3360	3360	3360
Adj. R-squared	0.01	0.02	0.03	0.02	0.05	0.07	0.07	0.07

**Begrænset adgang til kredit, markedsrenter og afkast på aktiver**

---

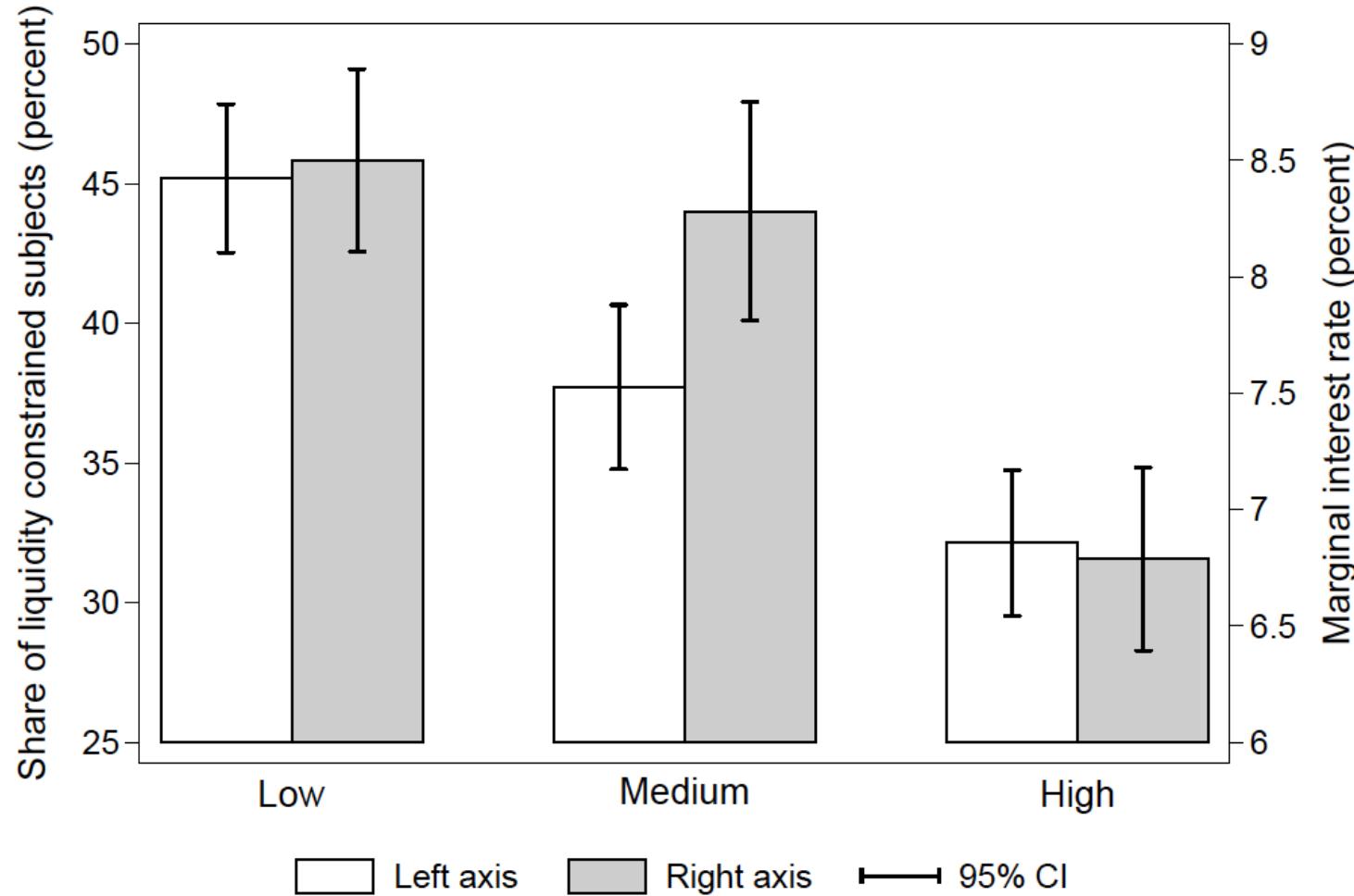
## Resultater: Begrænset adgang til kredit, markedsrenter

- Relativt utålmodige individer vil altid have færre aktiver
  - ⇒ mere tilbøjelige til at være påvirket af (selv-pålagte) kreditbegrænsninger

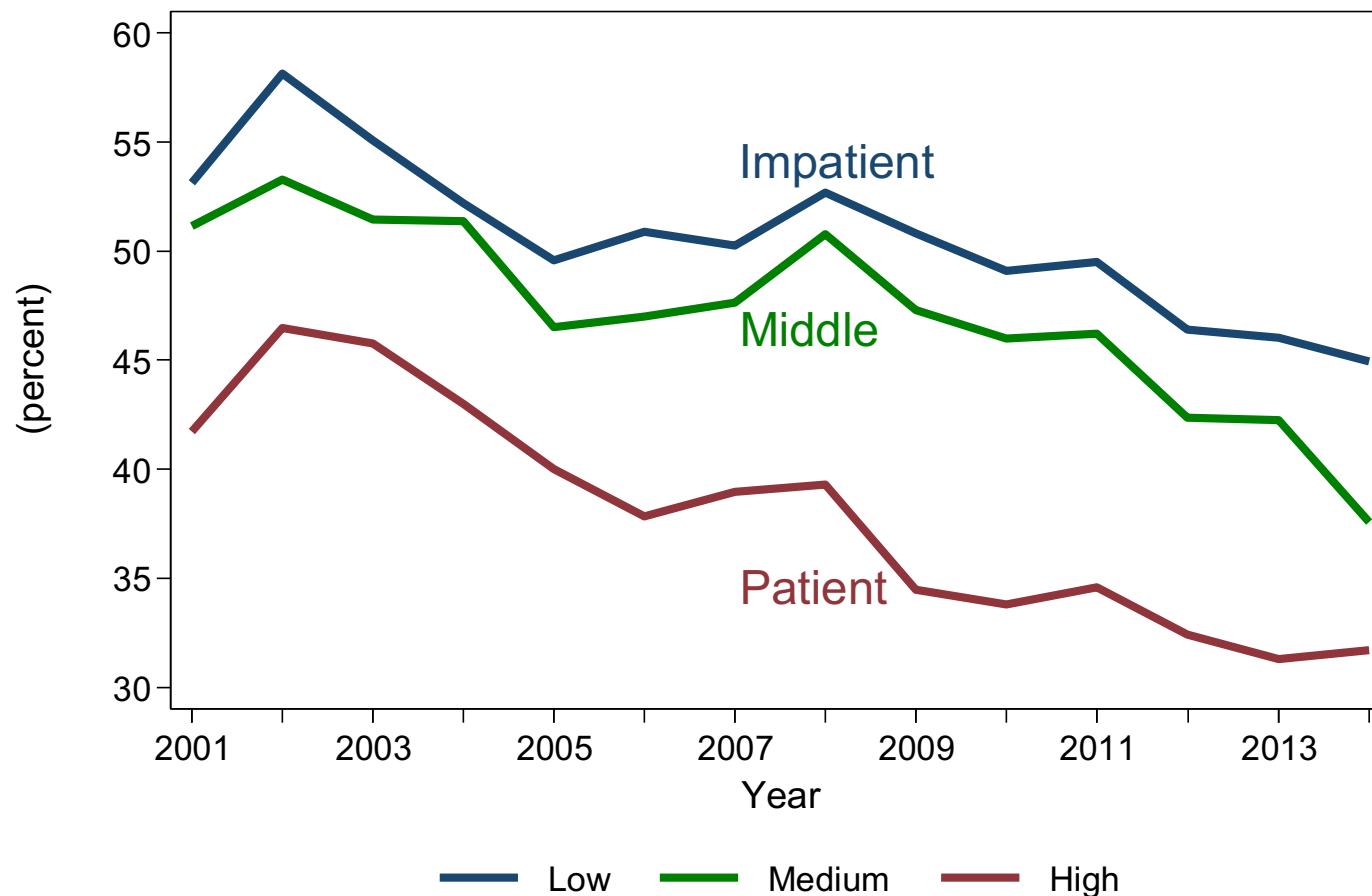
To mål

- **Hård begrænsning:** 1[Likvide aktiver<1 måneds disp. indk.]  
E.g. Zeldes 1989; Johnson et al. 2006; Leth-Petersen 2010
- **blød begrænsning:** marginalrenten
  - Beregne ud fra konto-specifikke data fra SKAT
  - Marginal-renten = højste rente på lån eller laveste rente fra indskudkonti hvis ikke lån

## Resultater: Begrænset adgang til kredit, markedsrenter



## Resultater: Begrænset adgang til kredit, markedsrenter



Vedholdende forskelle på tværs af tålmodighedsgrupper over en lang periode ⇒  
Tyder på dybere liggende adfærdsforskelle (og ikke bare held/uheld)

## Resultater: Begrænset adgang til kredit, markedsrenter

Dep. var.: Wealth percentile rank	(1) No	(2) Yes	(3) No	(4) Yes	(5) No	(6) Yes
Credit constrained:						
Patience	10.90*** (1.98)	-2.81 (1.89)	6.78*** (1.81)	-2.96 (1.84)	6.36*** (1.91)	-1.12 (1.94)
Interest rate on marginal liquidity			-1.97*** (0.10)	-0.75*** (0.08)	-1.87*** (0.11)	-0.82*** (0.09)
Rate of return on stocks			0.97*** (0.25)	0.58 (0.86)	0.77** (0.28)	1.35 (1.02)
Risk aversion					4.31 (2.30)	-1.67 (2.63)
Year dummies for educational attainment	No	No	No	No	Yes	Yes
Gross income decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Self-reported school grades decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Wealth at age 18 decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Parental wealth decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Demographic controls	No	No	No	No	Yes	Yes
Constant	49.52*** (1.48)	40.64*** (1.31)	62.27*** (1.50)	49.28*** (1.59)	50.44*** (5.27)	52.71*** (4.19)
Observations	2226	1400	2198	1392	2034	1286
Adj. R-squared	0.01	0.00	0.18	0.06	0.21	0.09

Opdel efter hård  
begrænsning

## Resultater: Begrænset adgang til kredit, markedsrenter

Dep. var.: Wealth percentile rank	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Credit constrained:	No	Yes	No	Yes	No	Yes
Patience	10.90*** (1.98)	-2.81 (1.89)	6.78*** (1.81)	-2.96 (1.84)	6.36*** (1.91)	-1.12 (1.94)
Interest rate on marginal liquidity			-1.97*** (0.10)	-0.75*** (0.08)	-1.87*** (0.11)	-0.82*** (0.09)
Rate of return on stocks			0.97*** (0.25)	0.58 (0.86)	0.77** (0.28)	1.35 (1.02)
Risk aversion					4.31 (2.30)	-1.67 (2.63)
Year dummies for educational attainment	No	No	No	No	Yes	Yes
Gross income decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Self-reported school grades decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Wealth at age 18 decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Parental wealth decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Demographic controls	No	No	No	No	Yes	Yes
Constant	49.52*** (1.48)	40.64*** (1.31)	62.27*** (1.50)	49.28*** (1.59)	50.44*** (5.27)	52.71*** (4.19)
Observations	2226	1400	2198	1392	2034	1286
Adj. R-squared	0.01	0.00	0.18	0.06	0.21	0.09

Tilføj blød bekrænsning

## Resultater: Begrænset adgang til kredit, markedsrenter

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Dep. var.: Wealth percentile rank	No	Yes	No	Yes	No	Yes
Credit constrained:						
Patience	10.90*** (1.98)	-2.81 (1.89)	6.78*** (1.81)	-2.96 (1.84)	6.36*** (1.91)	-1.12 (1.94)
Interest rate on marginal liquidity			-1.97*** (0.10)	-0.75*** (0.08)	-1.87*** (0.11)	-0.82*** (0.09)
Rate of return on stocks			0.97*** (0.25)	0.58 (0.86)	0.77** (0.28)	1.35 (1.02)
Risk aversion					4.31 (2.30)	-1.67 (2.63)
Year dummies for educational attainment	No	No	No	No	Yes	Yes
Gross income decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Self-reported school grades decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Wealth at age 18 decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Parental wealth decile dummies	No	No	No	No	Yes	Yes
Demographic controls	No	No	No	No	Yes	Yes
Constant	49.52*** (1.48)	40.64*** (1.31)	62.27*** (1.50)	49.28*** (1.59)	50.44*** (5.27)	52.71*** (4.19)
Observations	2226	1400	2198	1392	2034	1286
Adj. R-squared	0.01	0.00	0.18	0.06	0.21	0.09

Tilføj kontrolvariable

## **OPSAMLING**

---

## Opsamling

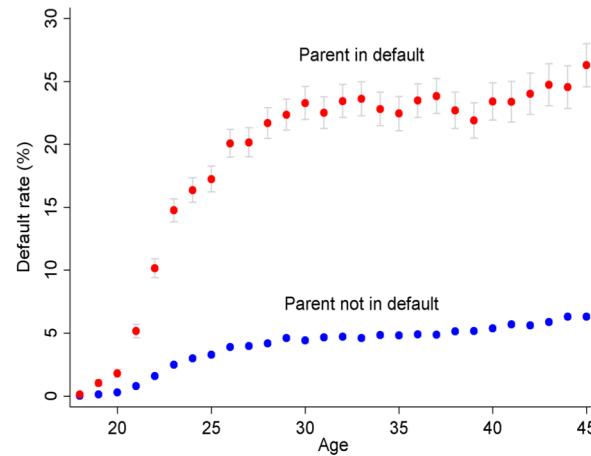
---

- Kombinere eksperimentelle data med information om subjektiv tidspræferencerater (tålmodighed) med faktisk formue for 3600 individer
- Stærk sammenhæng mellem tålmodighed og position i faktisk formuefordeling over periode på 15 år
- Robust overfor lang række af kontrolvariable for forskelle i livstidsressourcer
  - ⇒ Opsparingskanal vigtig
- Robust overfor begrænset adgang til likviditet
- Relativt utålmodige individer
  - Har færre likvide aktiver
  - Har højere marginal-renter
  - Er mere tilbøjelige til at have restancer (ikke vist)

# Bliver man født til at falde i



?



Claus Thustrup Kreiner  
Søren Leth-Petersen  
Louise Willerslev-Olsen

## Spørgsmål

---

- Hvorfor kommer nogle personer i økonomiske vanskeligheder mens andre ikke gør?

Er det på grund af tilfældigheder?

- F. ex. arbejdsløshed

Eller er det forudbestemt at man havner i problemer?

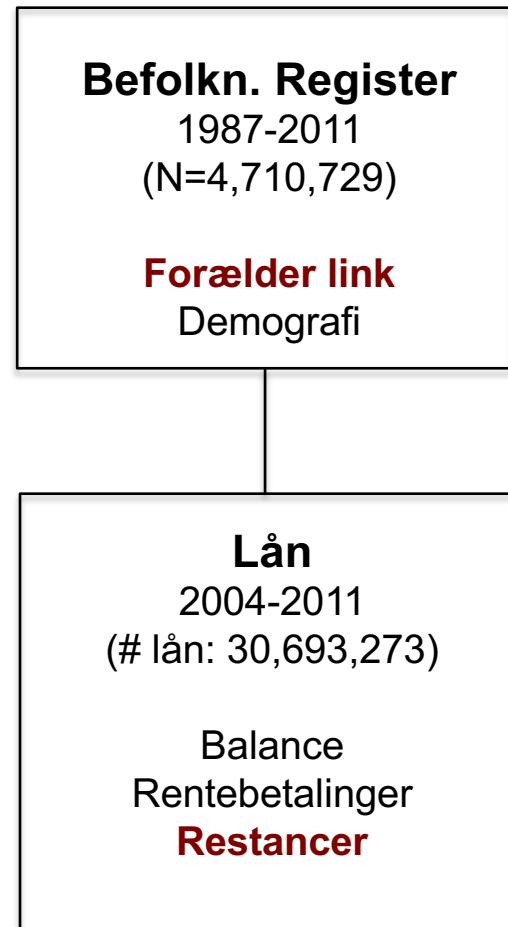
- utålmodighed, impulsivitet? ("type")

- Type: **Fødes børn til at have samme adfærd som forældre?**

Teste dette ved at måle hvordan restancer er korreleret over generationer

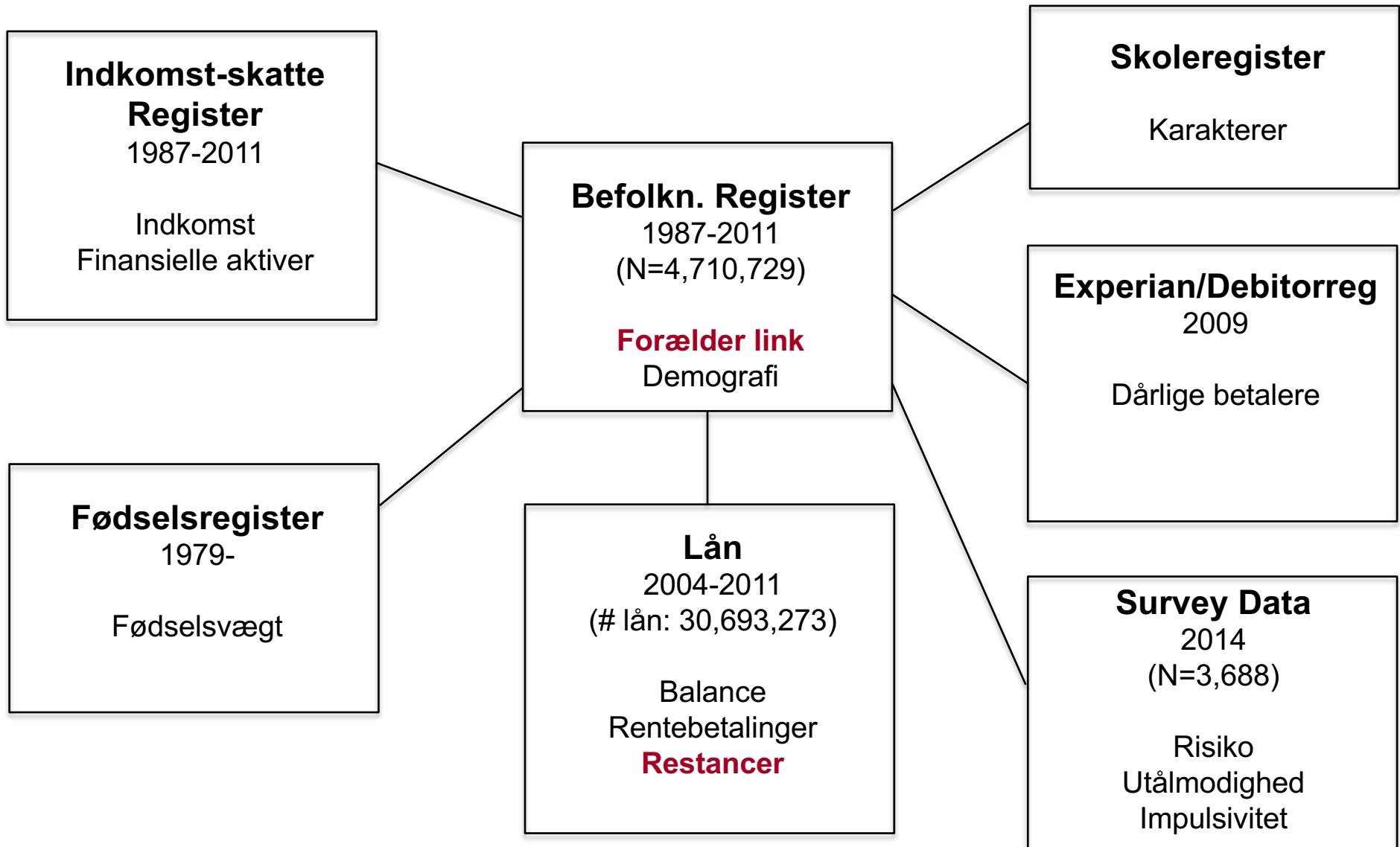
# Data

## Administrative Register og Survey Data

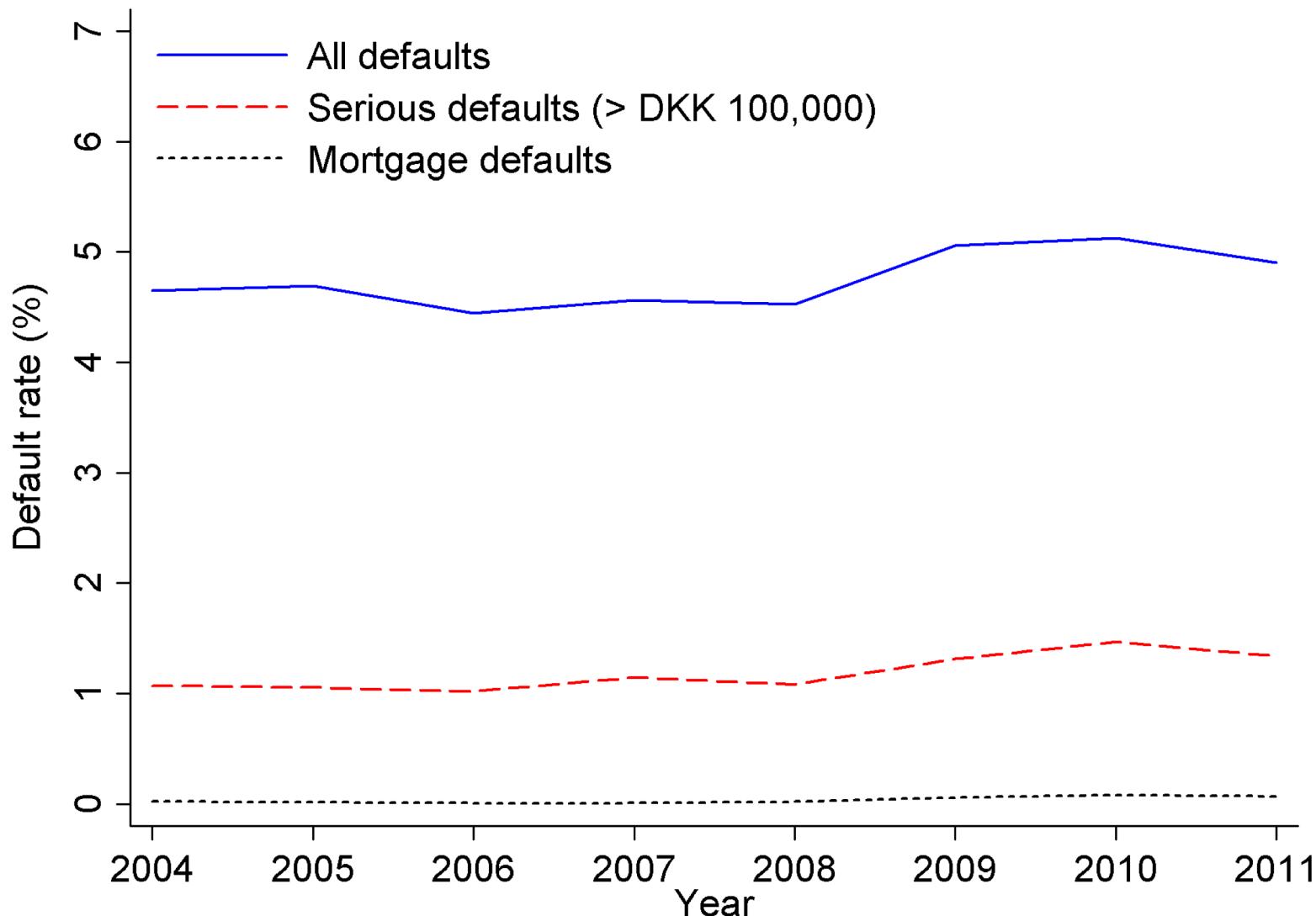


## Data

### Administrative Register og Survey Data

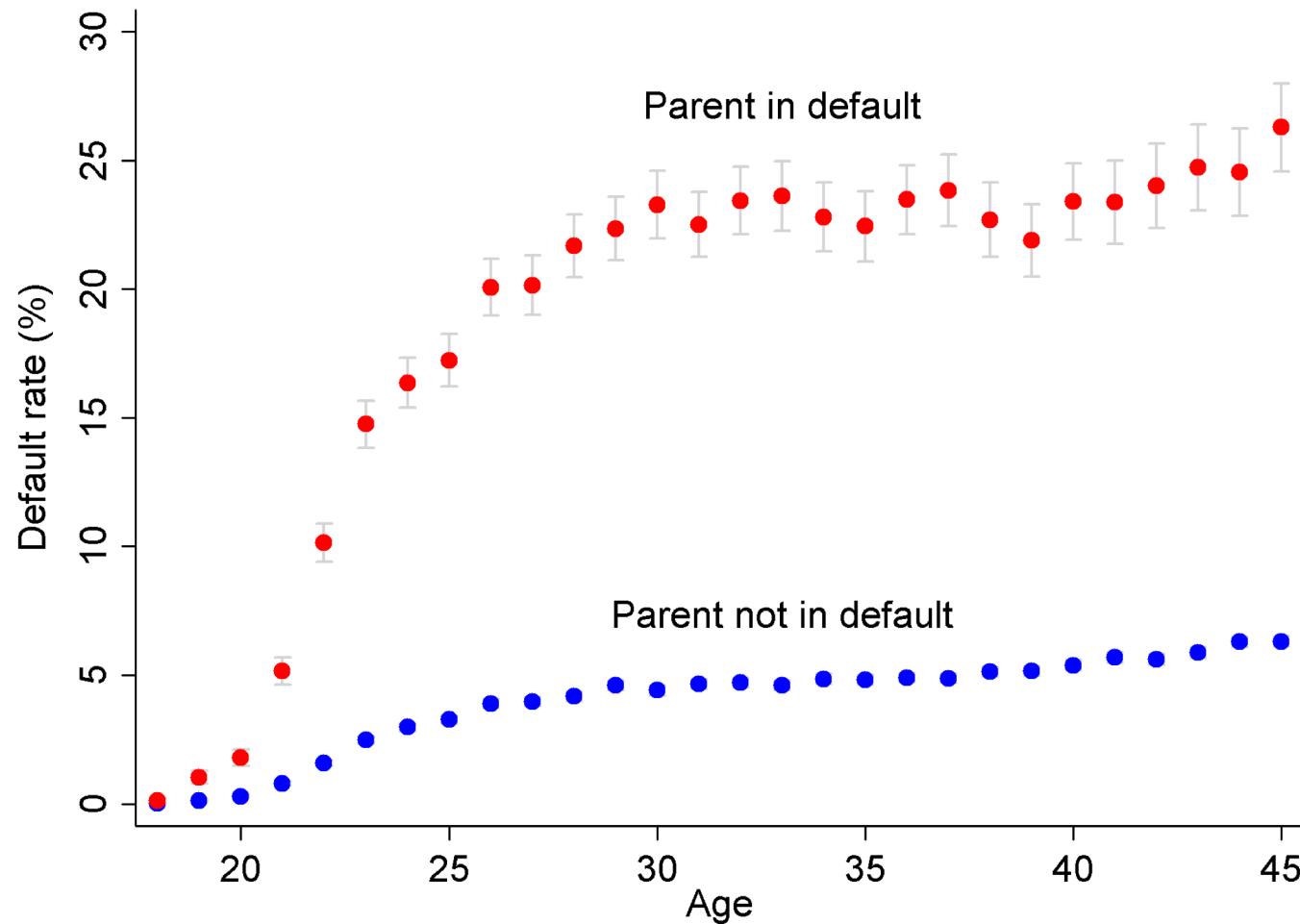


# Restancer



# Den intergenerationale korrelation

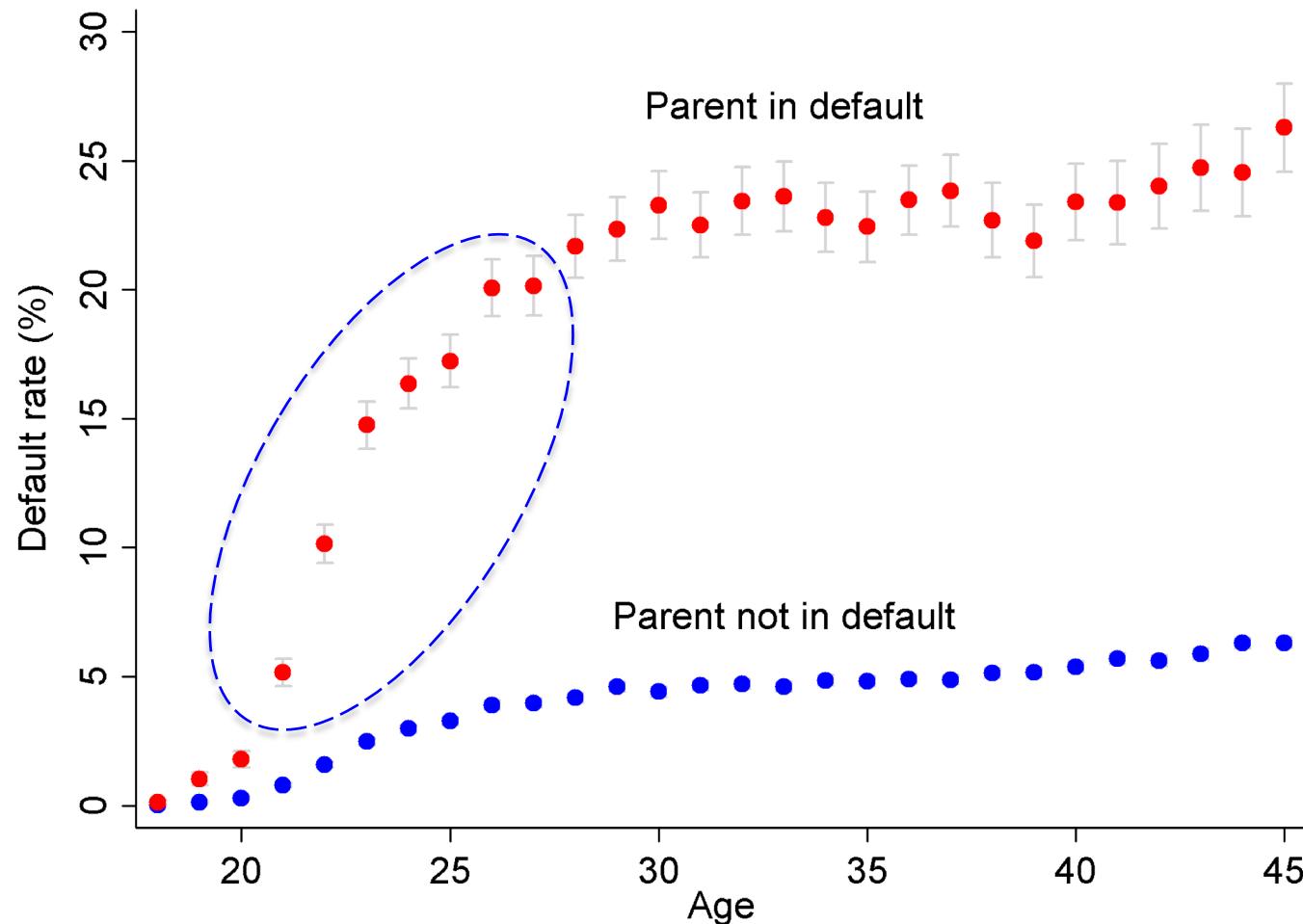
alder, 2011



Forhold > 4

# Den intergenerationale korrelation

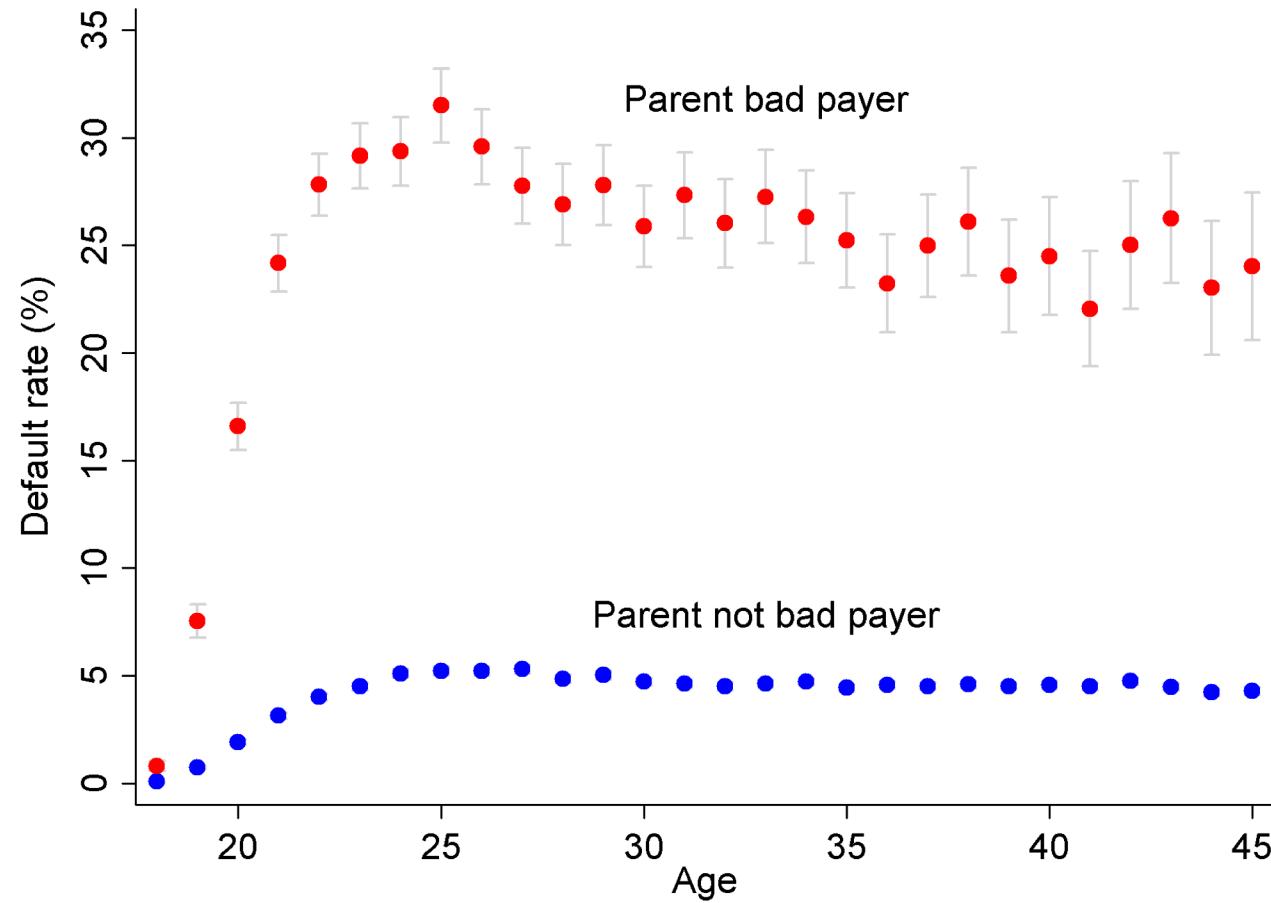
alder, 2011



Forhold > 4

# Experian/Debitorreg. Dårlige betalere, 2009

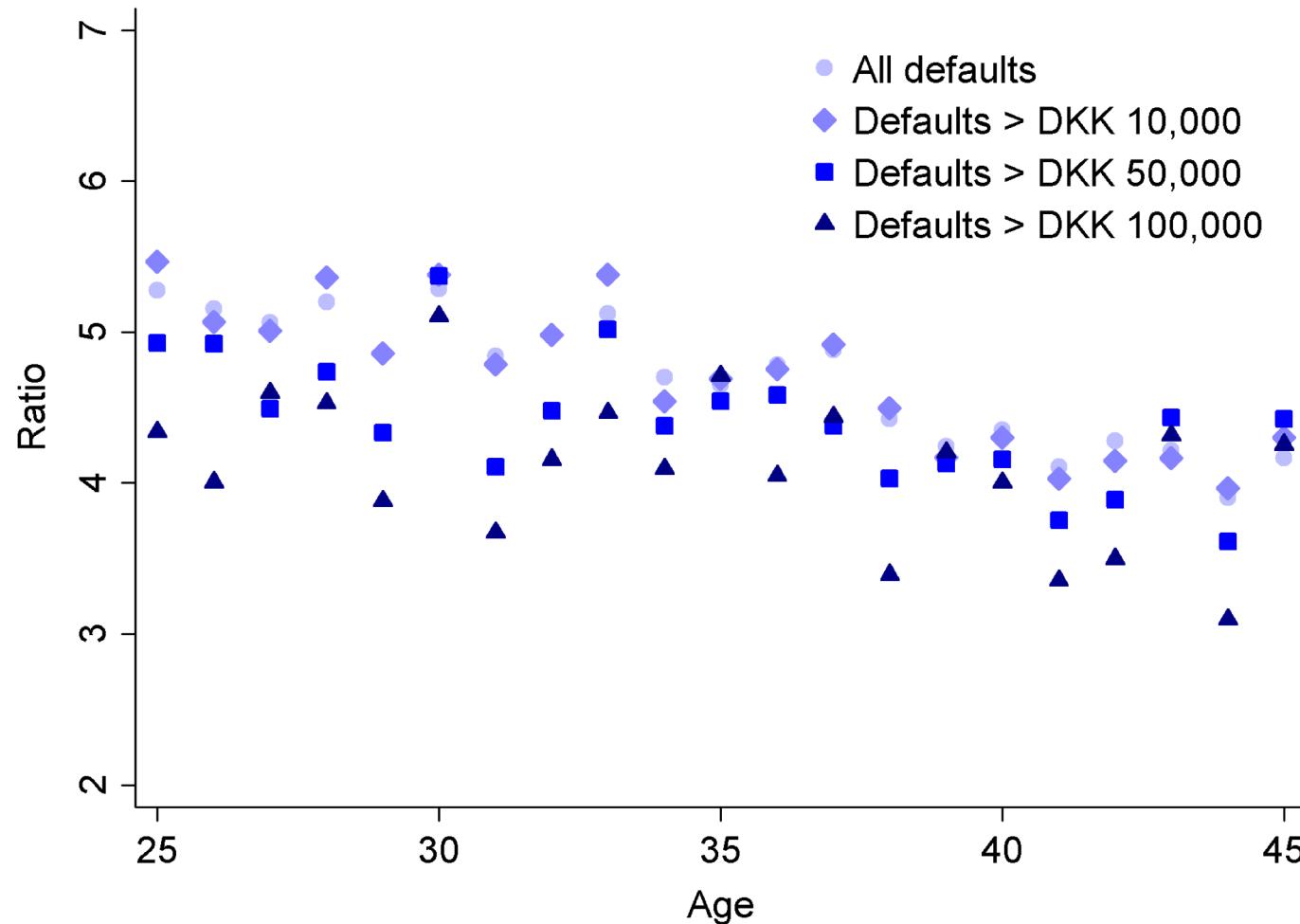
## Seriøse problemer



Samme mønster for et andet (men relateret) mål for finansielle problemer

# Den intergenerationelle korrelation

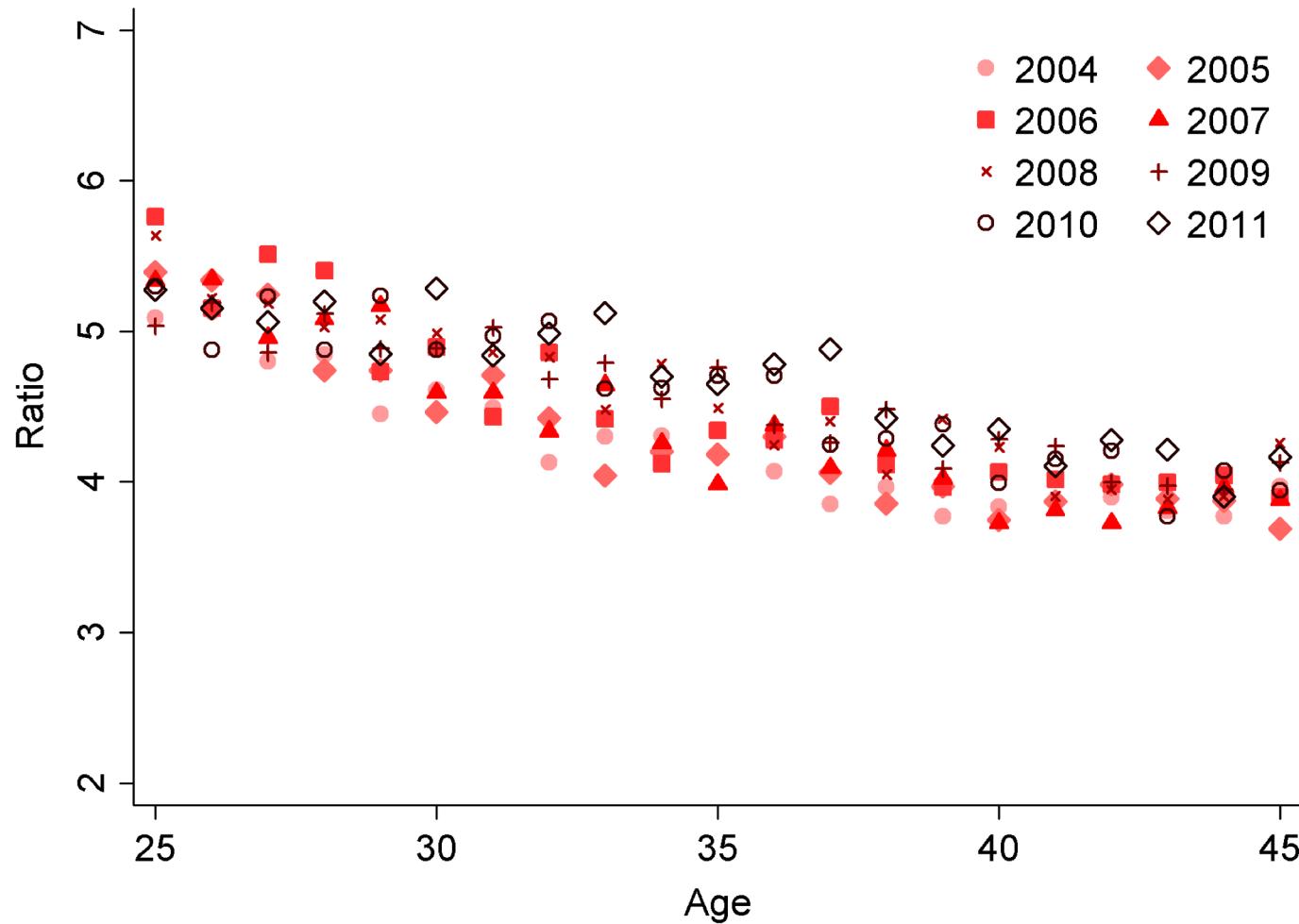
Forhold (forældre i restance/ ej i restance) i 2011 for forskellige lånestørrelser



Forhold det samme for alle lâne-niveauer

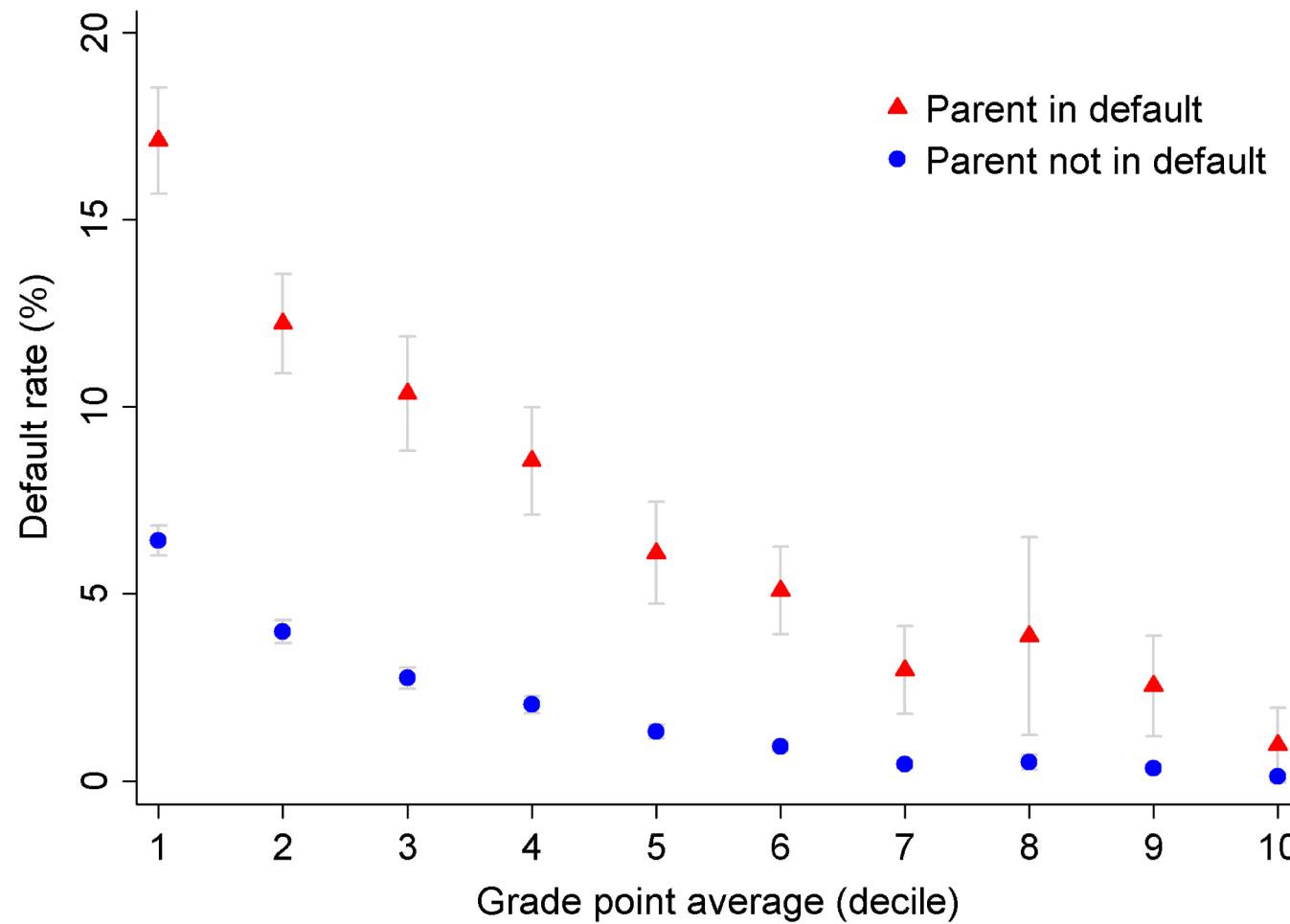
# Den intergenerationale korrelation

alder, 2004-2011



# Den intergenerationelle korrelation

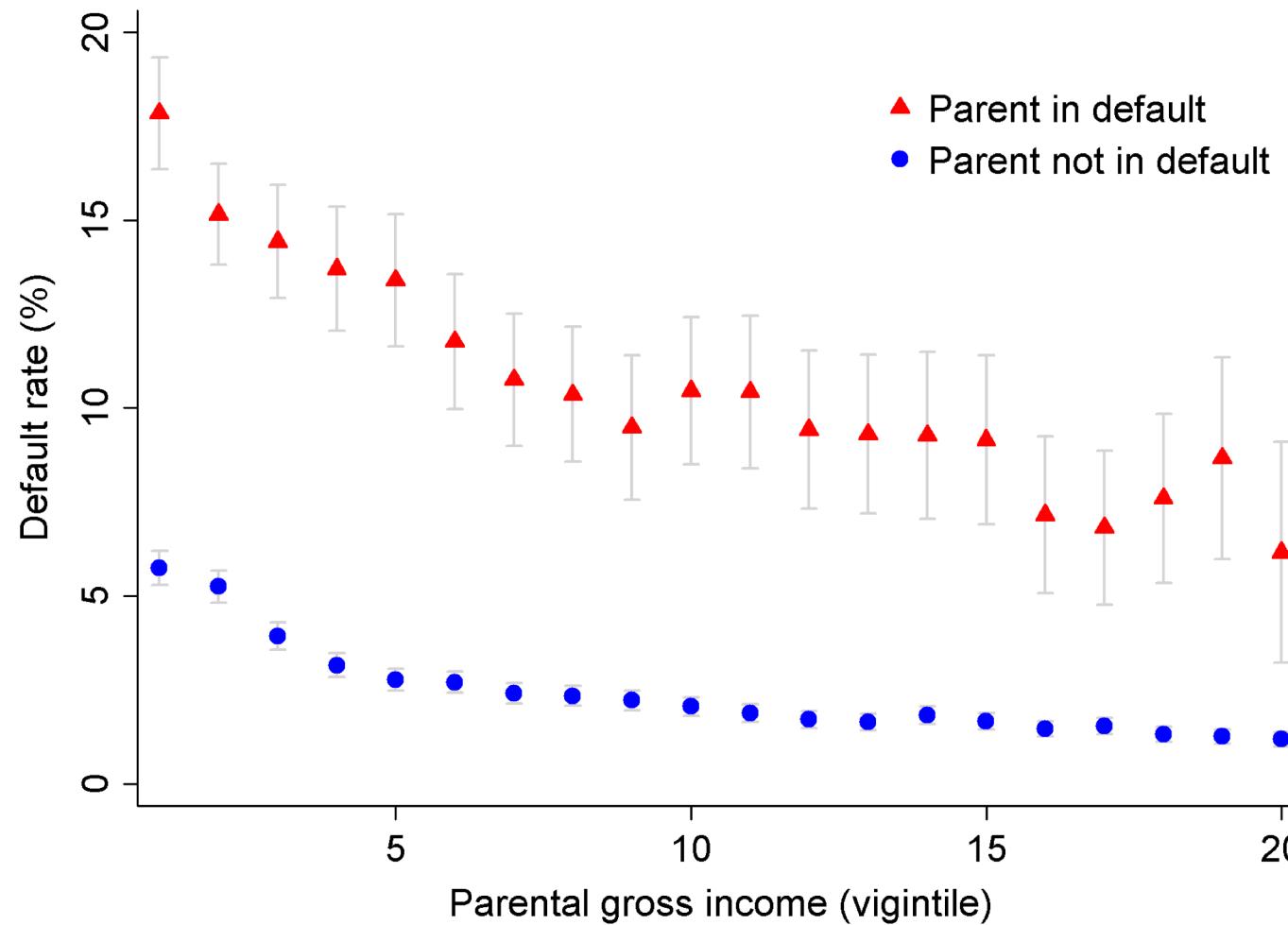
## Karakterer i folkeskolen



Samme forskel på tværs af karakterniveauer

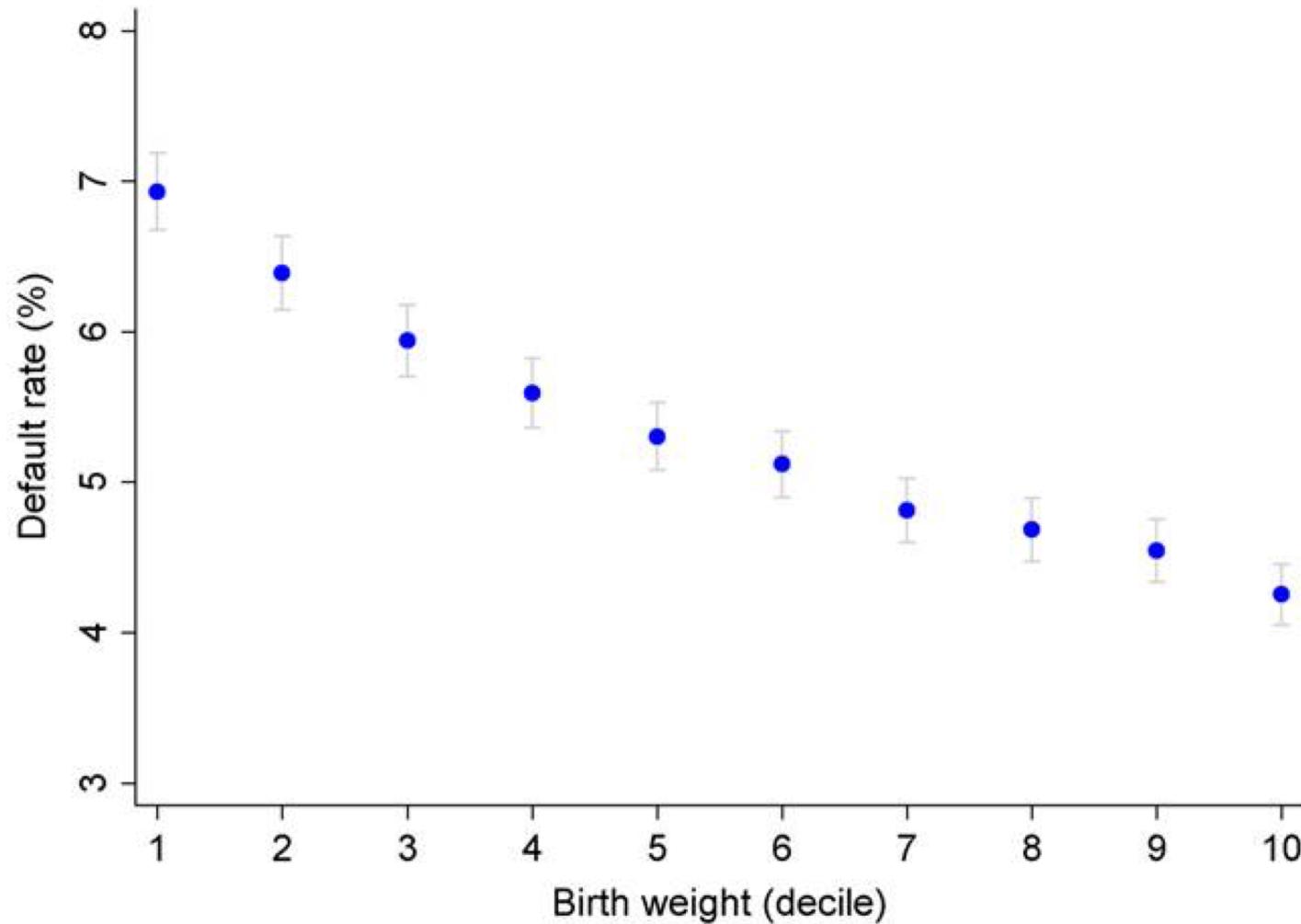
# Den intergenerationelle korrelation

Forældres indkomst



Forskelse ved alle niveauer af forældres indkomst

# Fødselsvægt

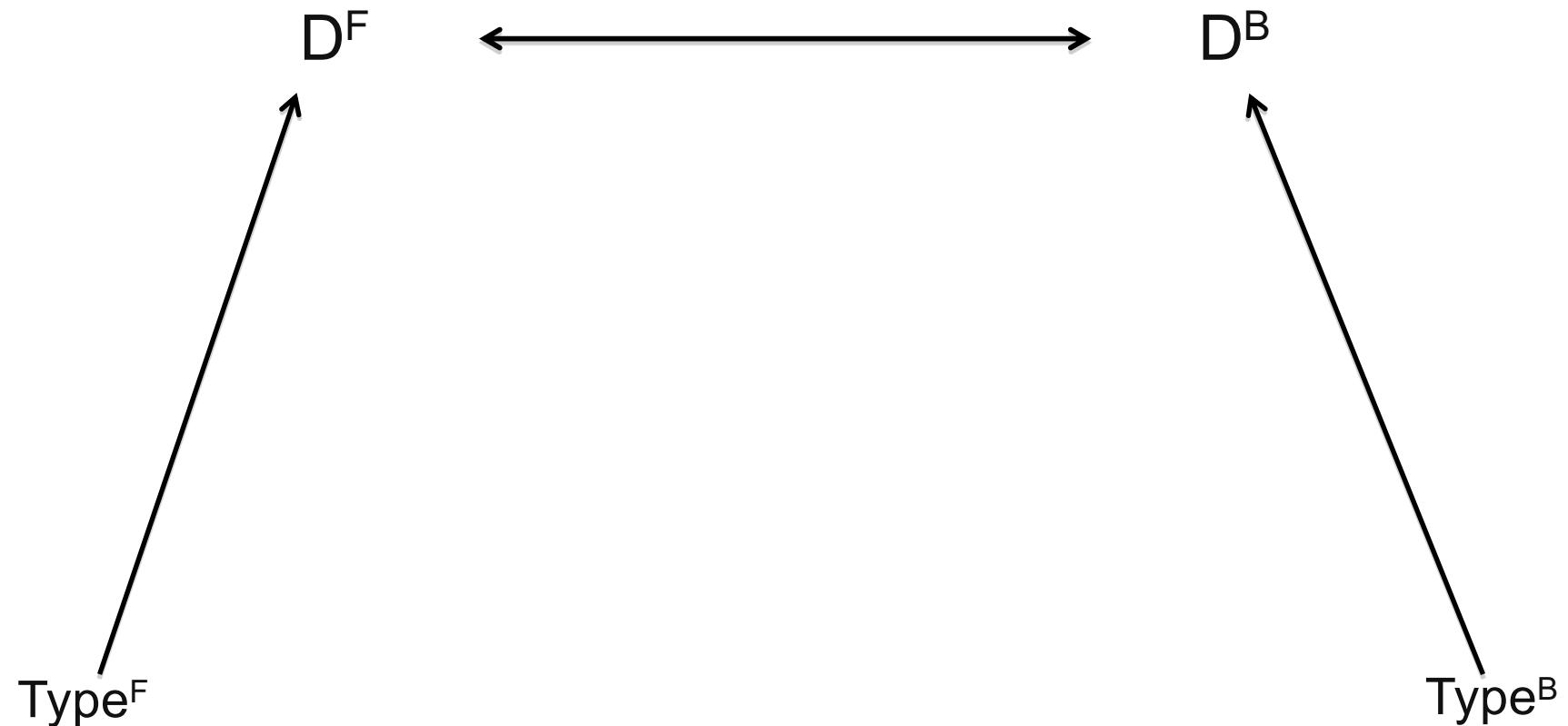


Børn med lavere fødselsvægt har større chance for at ende i problemer som voksne

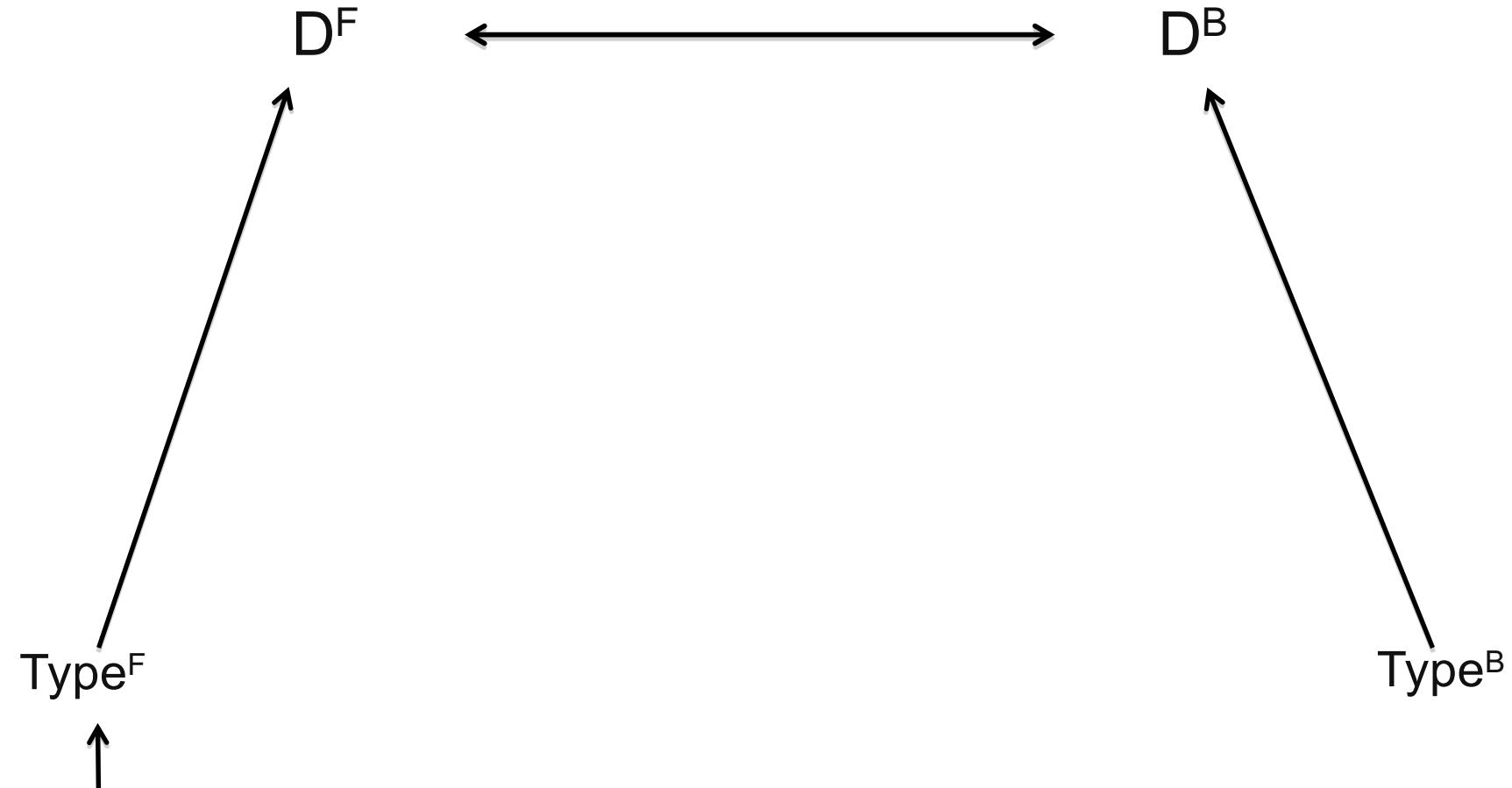
# Overførsel af finansiel adfærd?

$D^F$        $\longleftrightarrow$        $D^B$

# Overførsel af finansiel adfærd?

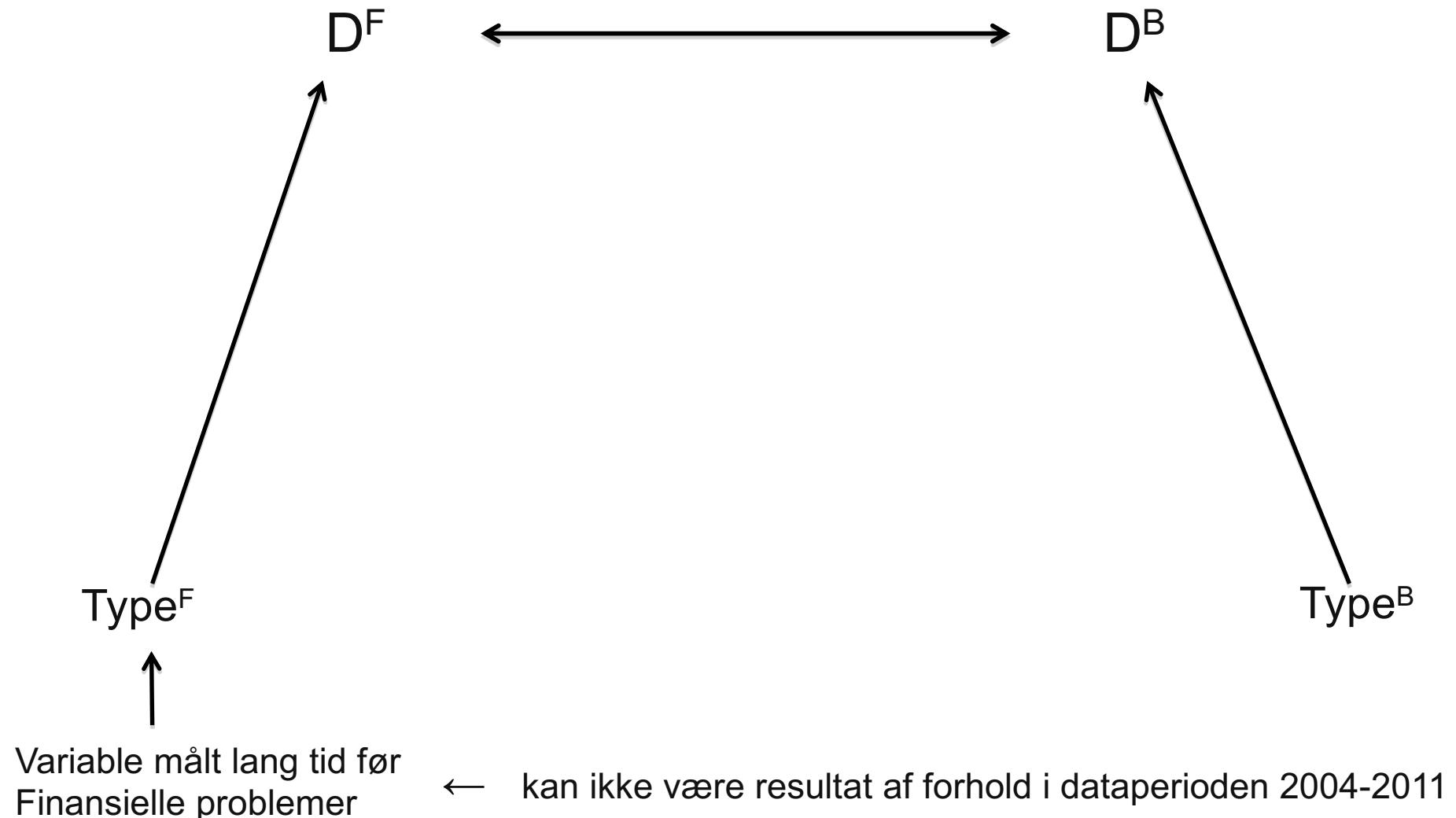


# Overførsel af finansiel adfærd?

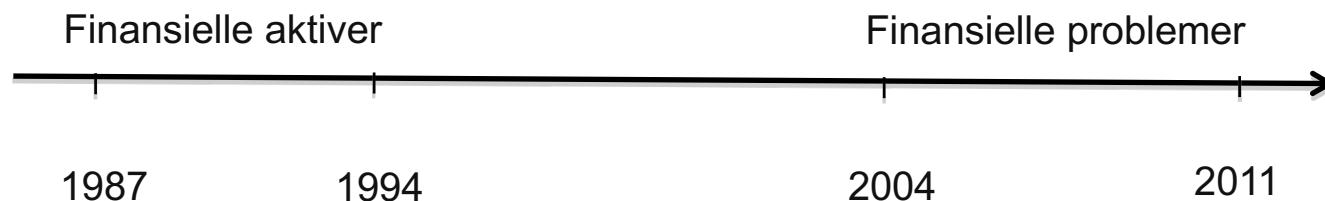


Variable målt lang tid før  
Finansielle problemer

## Overførsel af finansiel adfærd?

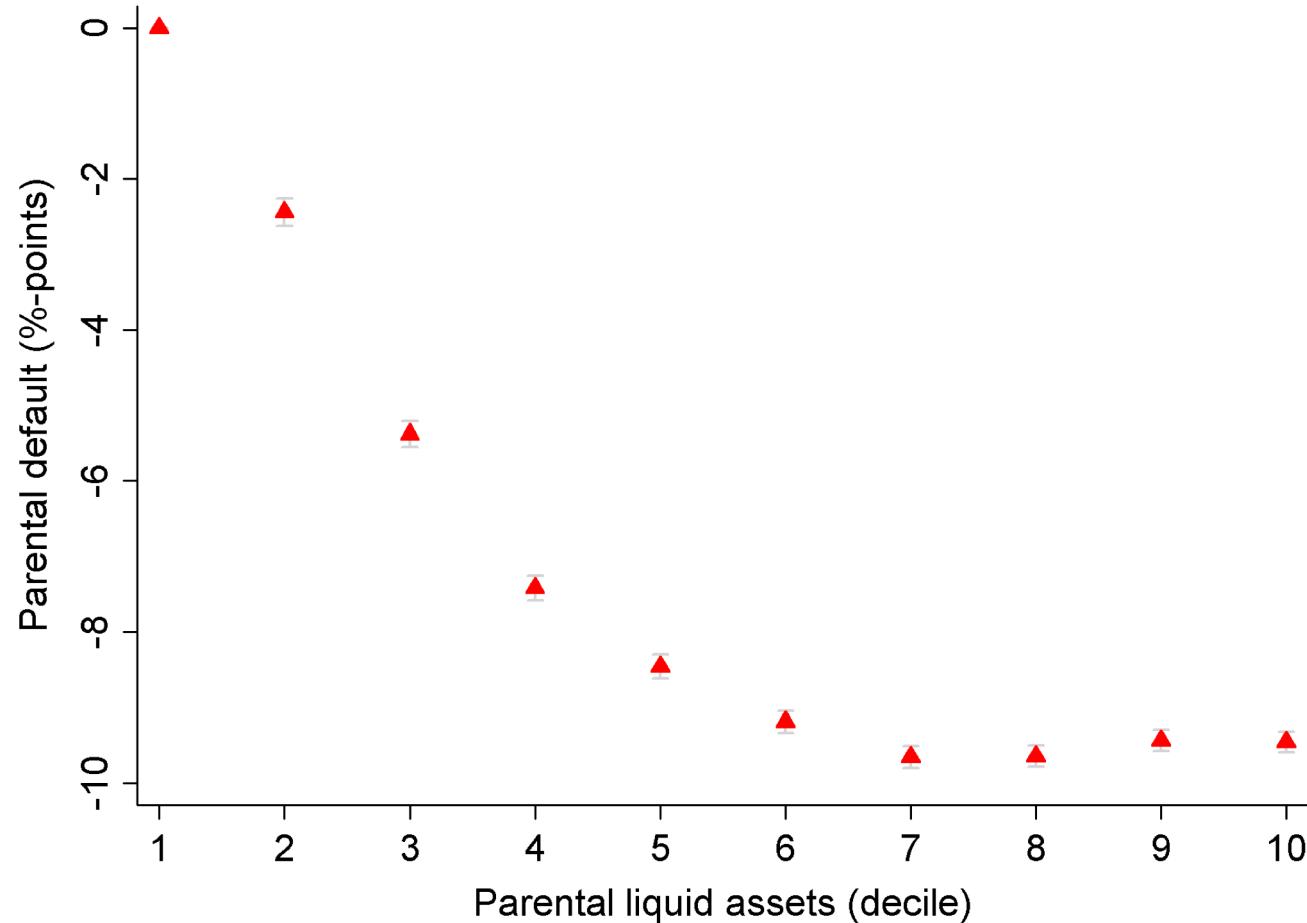


## Overførsel af finansiel adfærd?

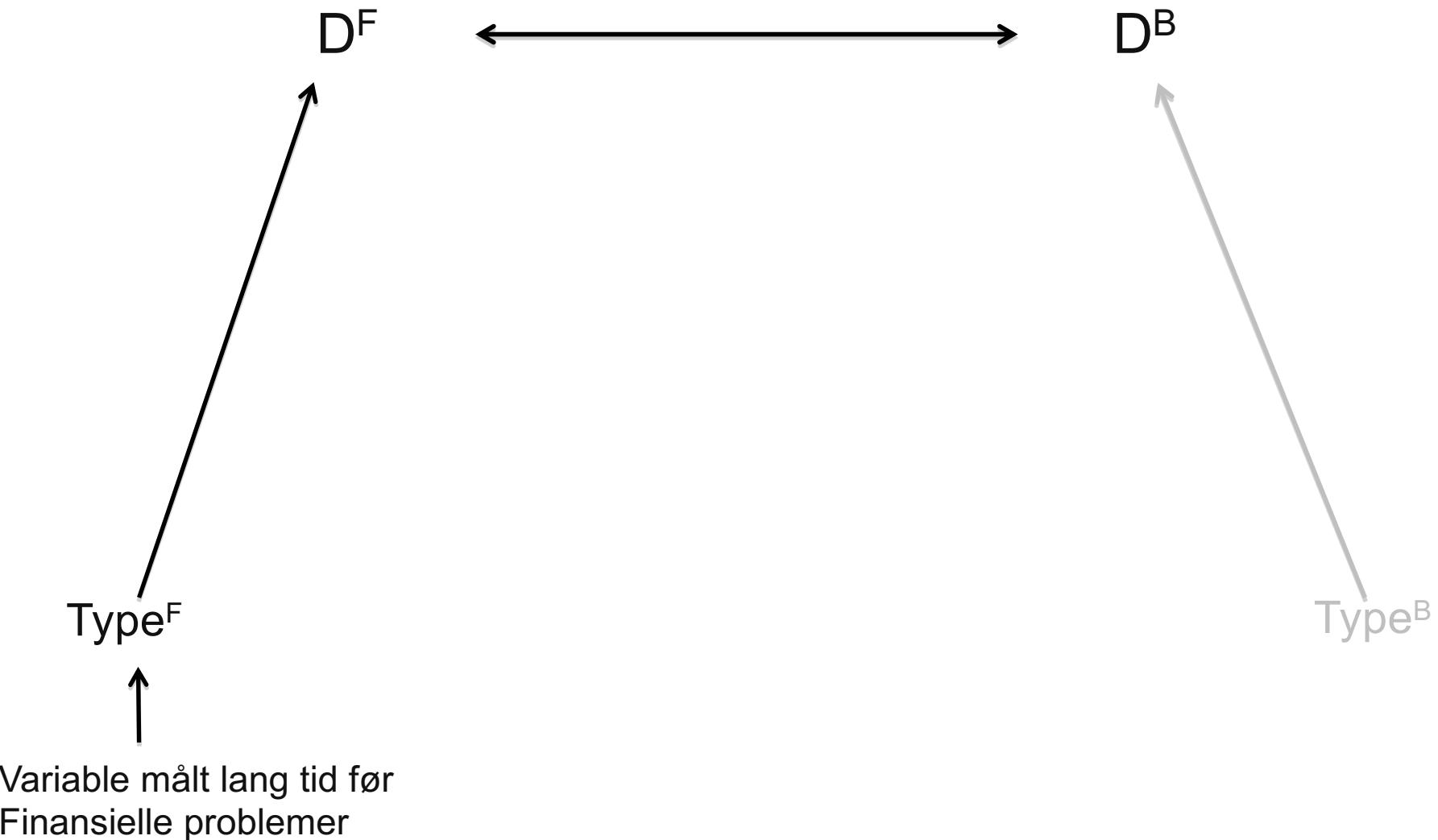


- Bruge historisk information om finansielle aktiver som en indikator for adfærd
- Forældrenes finansielle aktiver, 1987-1994
- Hvis **forældrene er utålmodige typer**, så vil de ikke have mange finansielle aktiver i forhold til deres indkomst

# Forudsiger finansielle aktiver i 1987-1991 problemer i 2011?

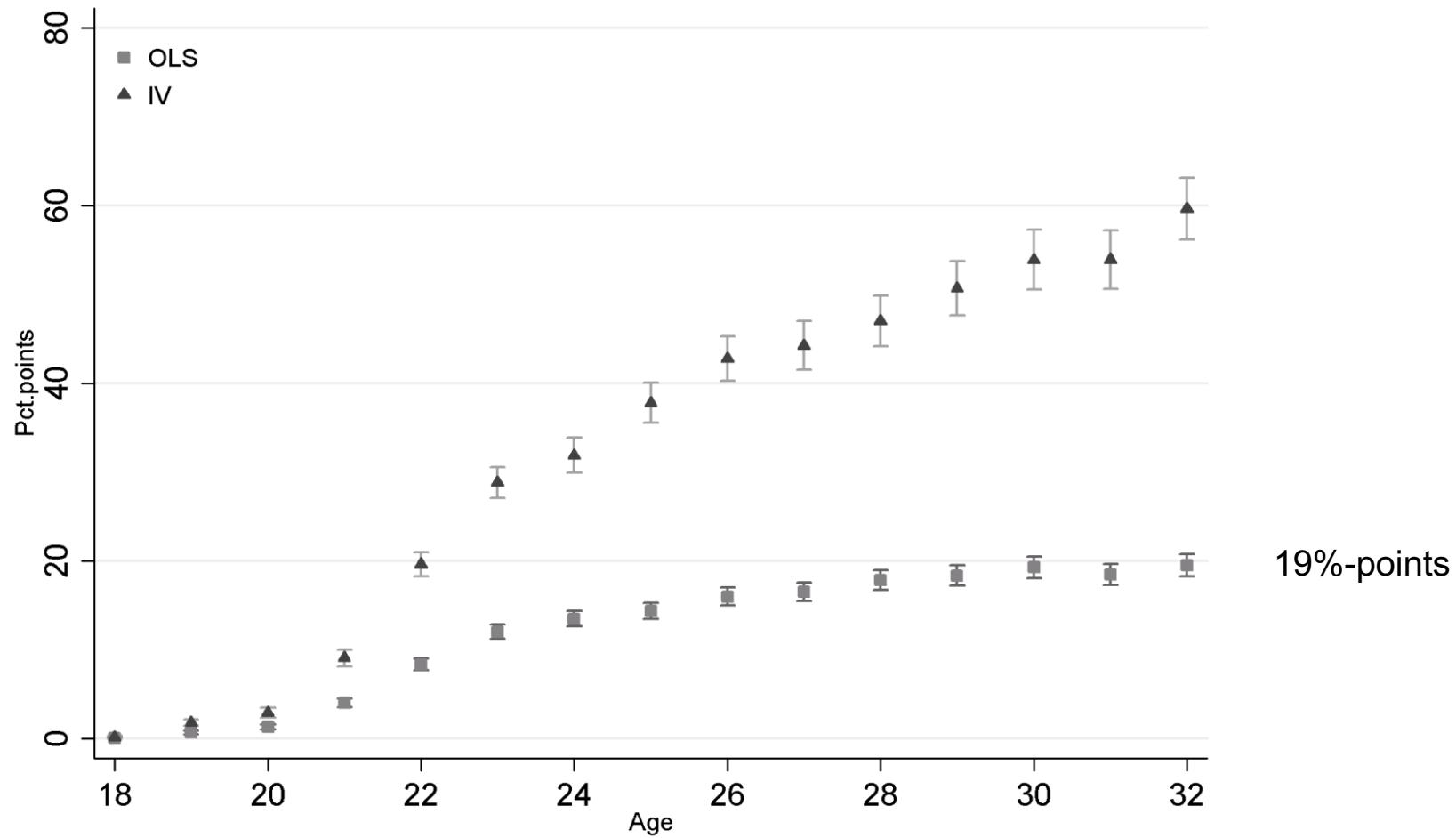


# Overførsel af finansiel adfærd?



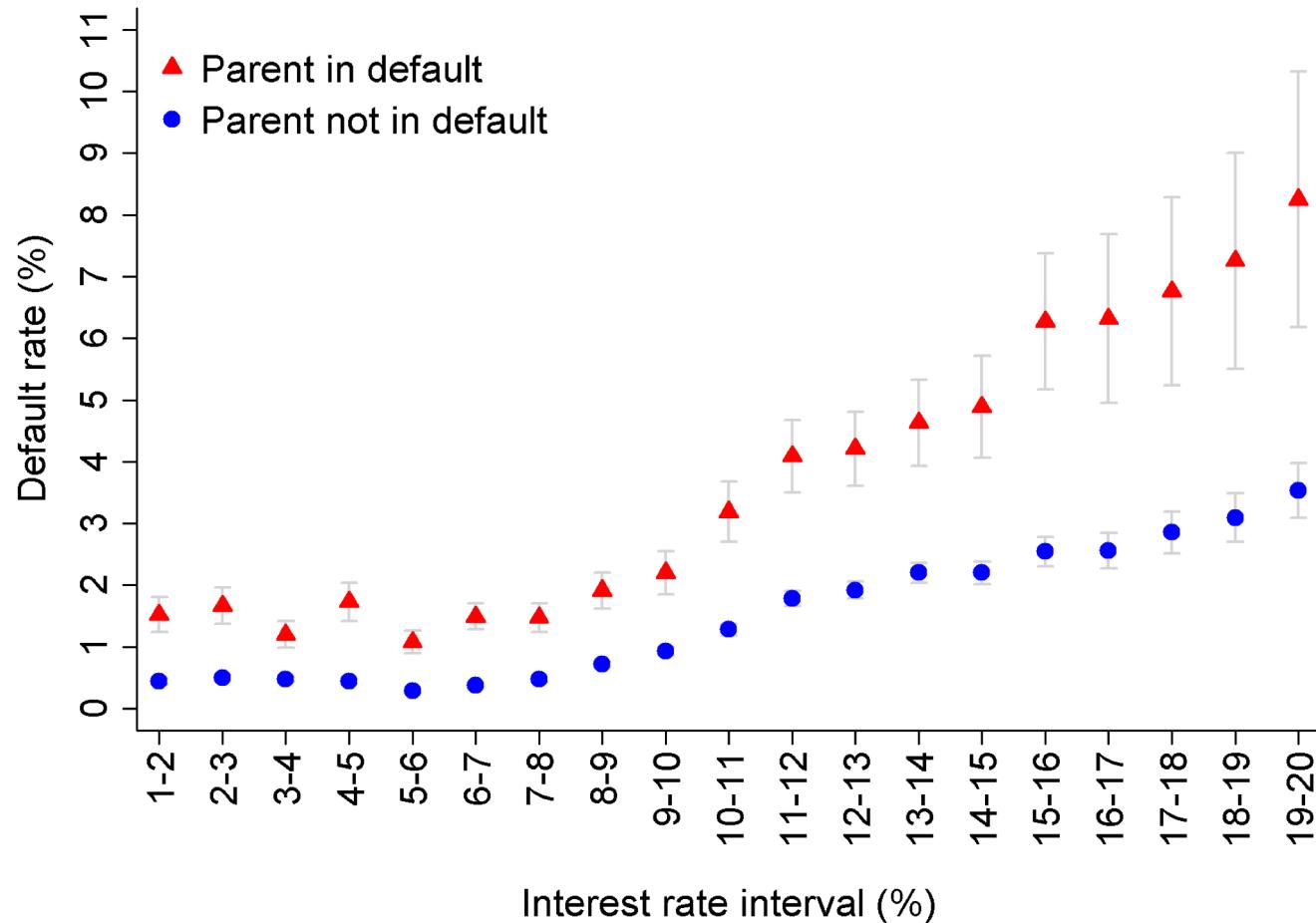
# Forudsiger finansielle aktiver i 1987-1991 problemer i 2011?

Forskel i restance-rate i 2011 – IV/OLS



# Sætter bankerne prisen efter risikoen?

Rentesatser på lån



Bankerne sætter ikke prisen efter risikoen for tab ⇒ alle får en højere rente

# Brug OnkelBob.dk når du har lyst, men ikke råd!



Hvem drømmer ikke om en rig onkel i Amerika? En onkel med et "ja" på læben og penge i sine dybe lommer. Du behøver ikke drømme mere.

Onklen fra Amerika er kommet til Danmark. Han hedder Bob. Onkel Bob siger ikke ja for et godt ord og udsteder ingen blankochecks. Han skal jo trods alt kunne se dig i øjnene til familiefesterne. Men mon ikke du kan vriste det, du skal bruge ud af ham.

## Hvem står bag Onkel Bob.dk?

Onkel Bob.dk er et koncept under SPARXPRES. SPARXPRES er ejet af SPARBANK, som med sine 35 filialer er Danmarks 10 største banker.

SPARXPRES har siden 1985 specialiseret sig i lån til private over alt i Danmark. Sådan er det stadig – nu blot i form af Onkel Bob.dk.

Vil du vide mere, er du velkommen til at kontakte Onkel Bob.dk på

**telefon 9616 1313**

eller på:

**[mail@onkelbob.dk](mailto:mail@onkelbob.dk)**

ANSØG OM LÅN

FORDELE



KUNDESERVICE

MØD ONKEL BOB

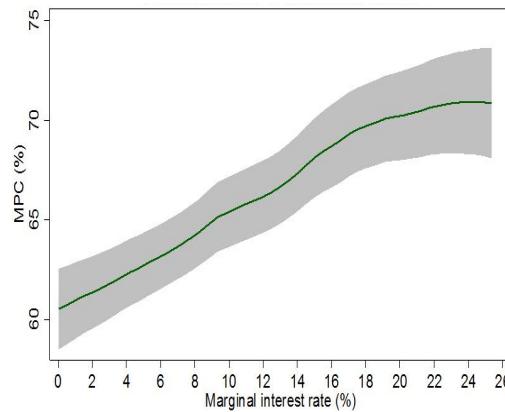
Op til 37,3 procent før skat !!!

## Opsummering

---

- Finansielle problemer er stærkt korreleret på tværs af generationer
- Forældre, som for mange år siden havde få likvide aktiver (= utålmodige), er mere tilbøjelige til at have finansielle problemer i dag
- Børn overtager forældrenes uhensigtsmæssige finansielle adfærd

# Udbetaling af den Særlige Pensionsopsparing - Hvem brugte pengene?



Claus Thustrup Kreiner  
David Dreyer Lassen  
Søren Leth-Petersen

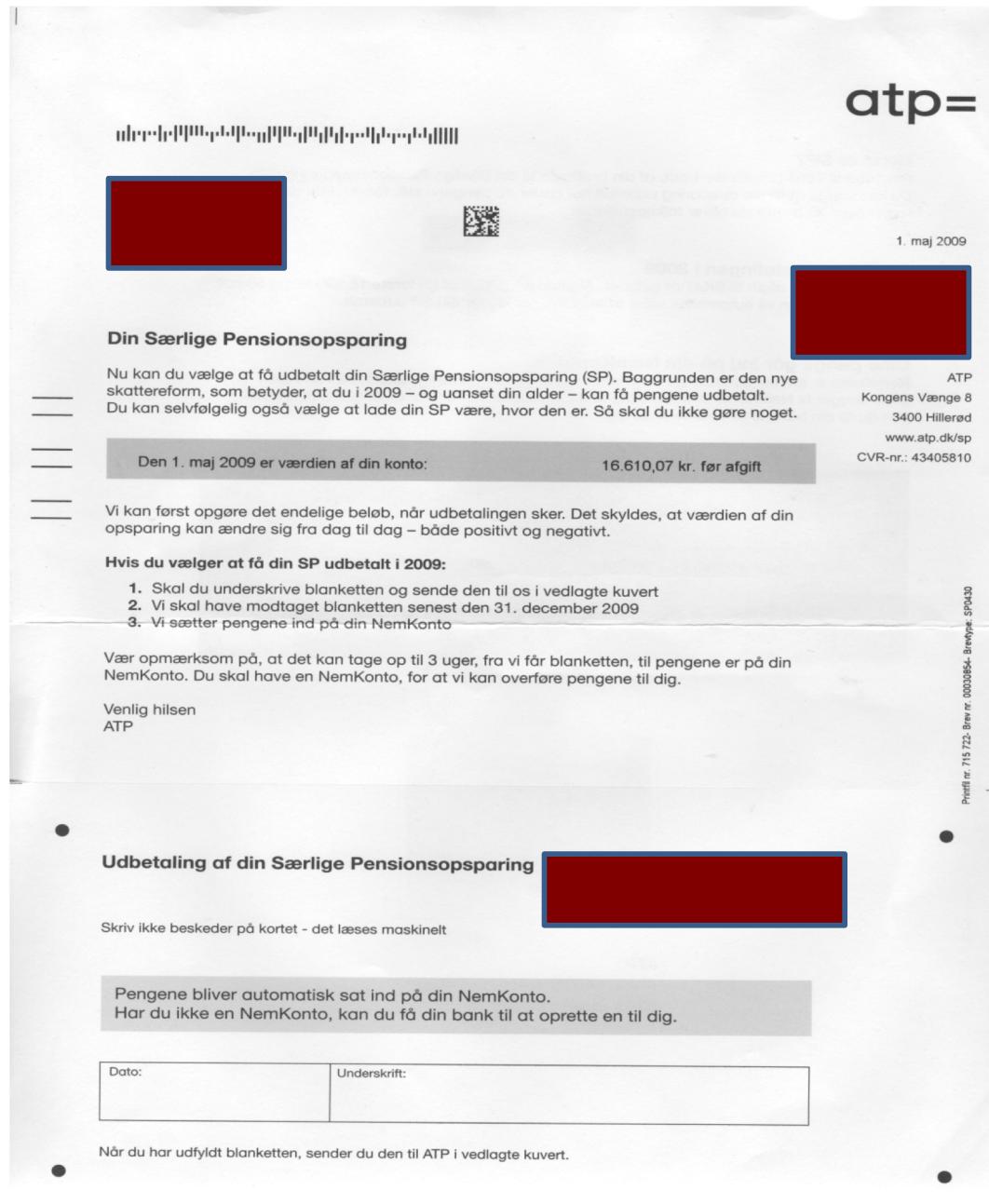
## SP-udbetalingen

- Annonceret 1. marts 2009
- “Den særlige pensionsopsparing” – SP
- 1998-2004: 1% af bruttoløn indbetalt på spærret konto
- Politik: Udebtales i perioden 1. juni 2009 – 31. december 2009
- Beskatning:
  - $35\% \leq \text{DKK } 15,000$
  - $50\% > \text{DKK } 15,000$
- ~ ingen ændring i formuen men en ændring i adgangen til likviditet

## SP-udbetalingen

- Samlet opsparing i ordningen:
  - Antal personer 2,745,914 (70% af befolkningen  $\geq 25$  years)
  - Samlet beløb: 37.8 mia. (2.4% af BNP)
  - Gennemsnit pr person: 14,924 DKK
- Udbetaling i 2009:
  - Samlet beløb: 35.9 mia. DKK (95% af alle indeståender)
  - Efter skat: 23.3 bill DKK (1.4% af BNP)
  - Gennemsnit pr. person efter skat: 9,536 DKK

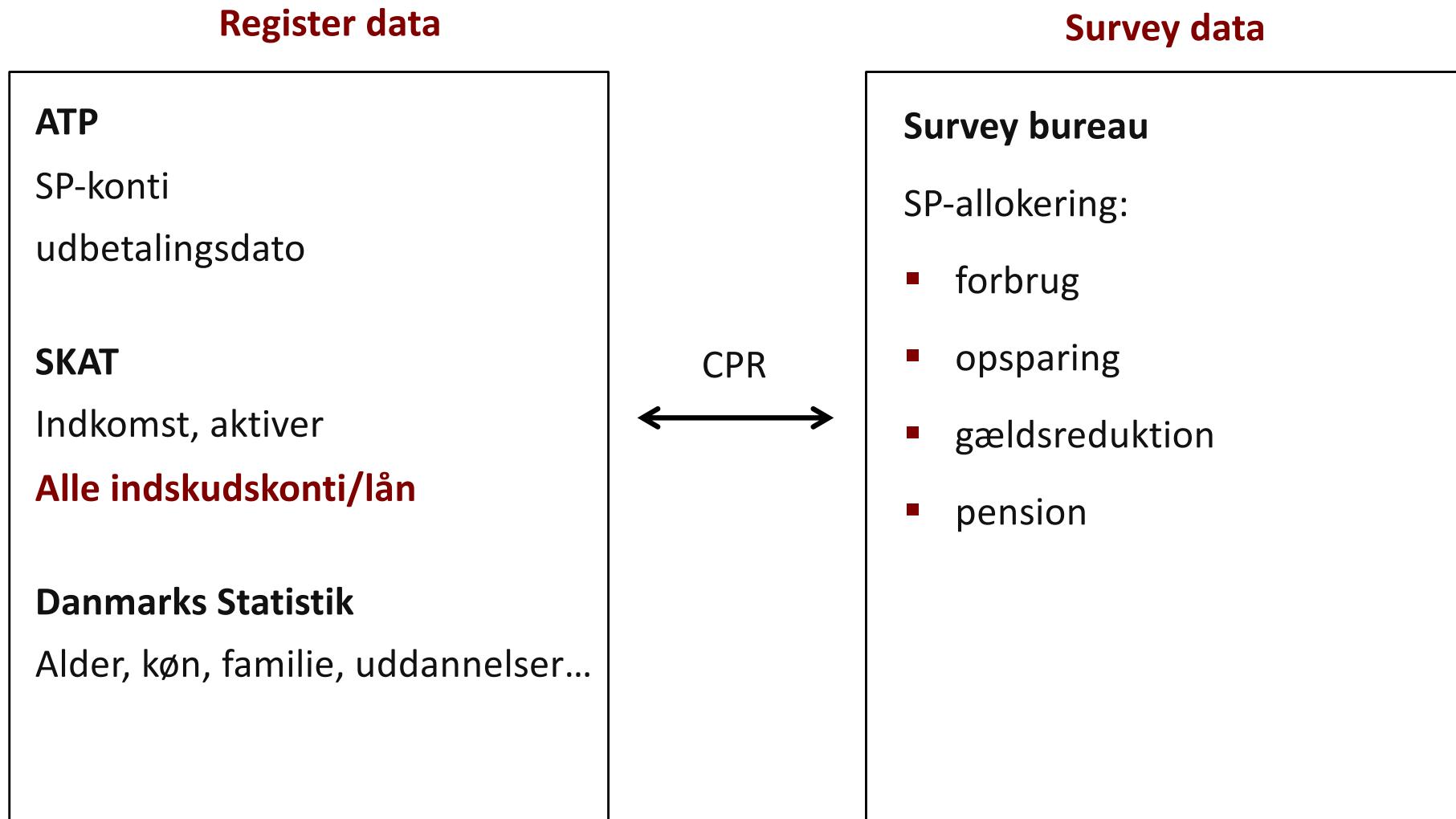
# SP-udbetalingen



## Forbrugs-/opsparingsteori

- Samme teori-ramme som i projektet om formueulighed
- Folk som er relativt utålmodige har relativt høje marginal rentesatser
- *Dem som står over for den højeste marginale rente (pris på likviditet) forventer vi vil være mest tilbøjelige til at forbruge SP-udbetalingen.*

# Data



# Survey data and forbrugsrespons

## Survey data

- Telefon interview i uge 4-7, 2010
- Tilfældigt udtrukne personer
- Svar-rate : 55%
- 5,055 observations

## Survey data og forbrugsrespons

### Survey spørgsmål om allokering af SP-midler

“Dit rådighedsbeløb er det beløb, som du har til rådighed til forbrug, opsparing og gældsreduktion. Udbetaling af SP-opsparingen har i 2009 øget dit samlede rådighedsbeløb. Hvis du tænker på denne stigning i dit rådighedsbeløb i 2009, hvordan har du så fordelt stigningen på..

1. at forøge forbruget (for eksempel til mad, rejser, tøj, fjernsyn, bil, hårde hvidevarer, computere, restaurantbesøg, vedligeholdelse/forbedring af huset eller andet forbrug)
2. at forøge den frie opsparing (dvs. er pengene indsat på en konto i banken eller er der købt aktier, obligationer eller andre værdipapirer)
3. at forøge din pensionsopsparing”

## Survey data og forbrugsrespons

### Svar om allokering

Gennemsnitlig andel af SP-beløb på:

- 1. Forbrug:** 65%
  - Svarer til 2.0% af aggereret forbrug
- 2. Fri opsparing** 30%
- 3. Pensionsopsparing** 5%

## Marginalrenten

---

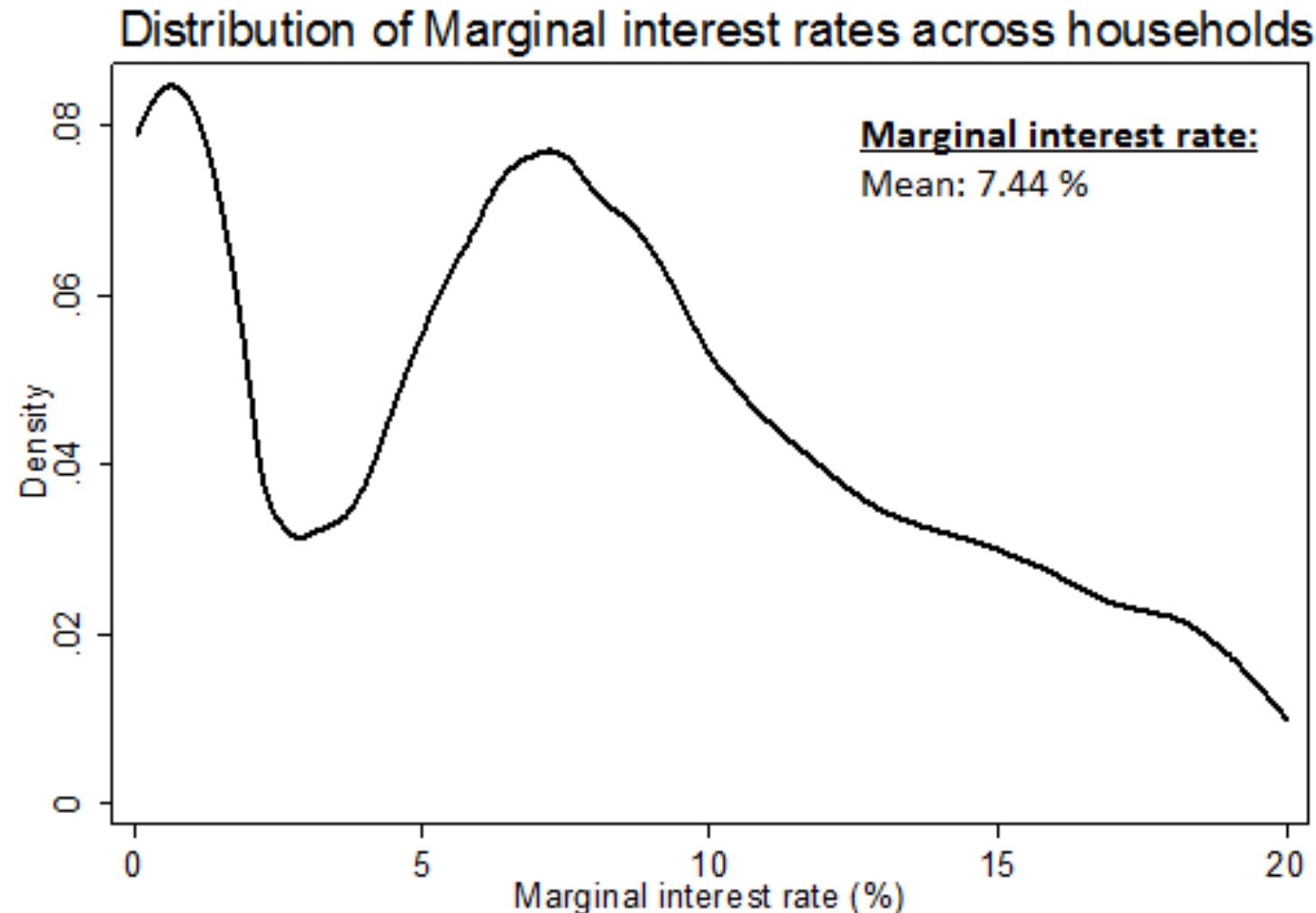
### Beregning af marginalrenten

- Pris på højere forbrug i dag =  $1 + r_h^m$
- $r_h^m$ : *marginal rentesats* måles som:

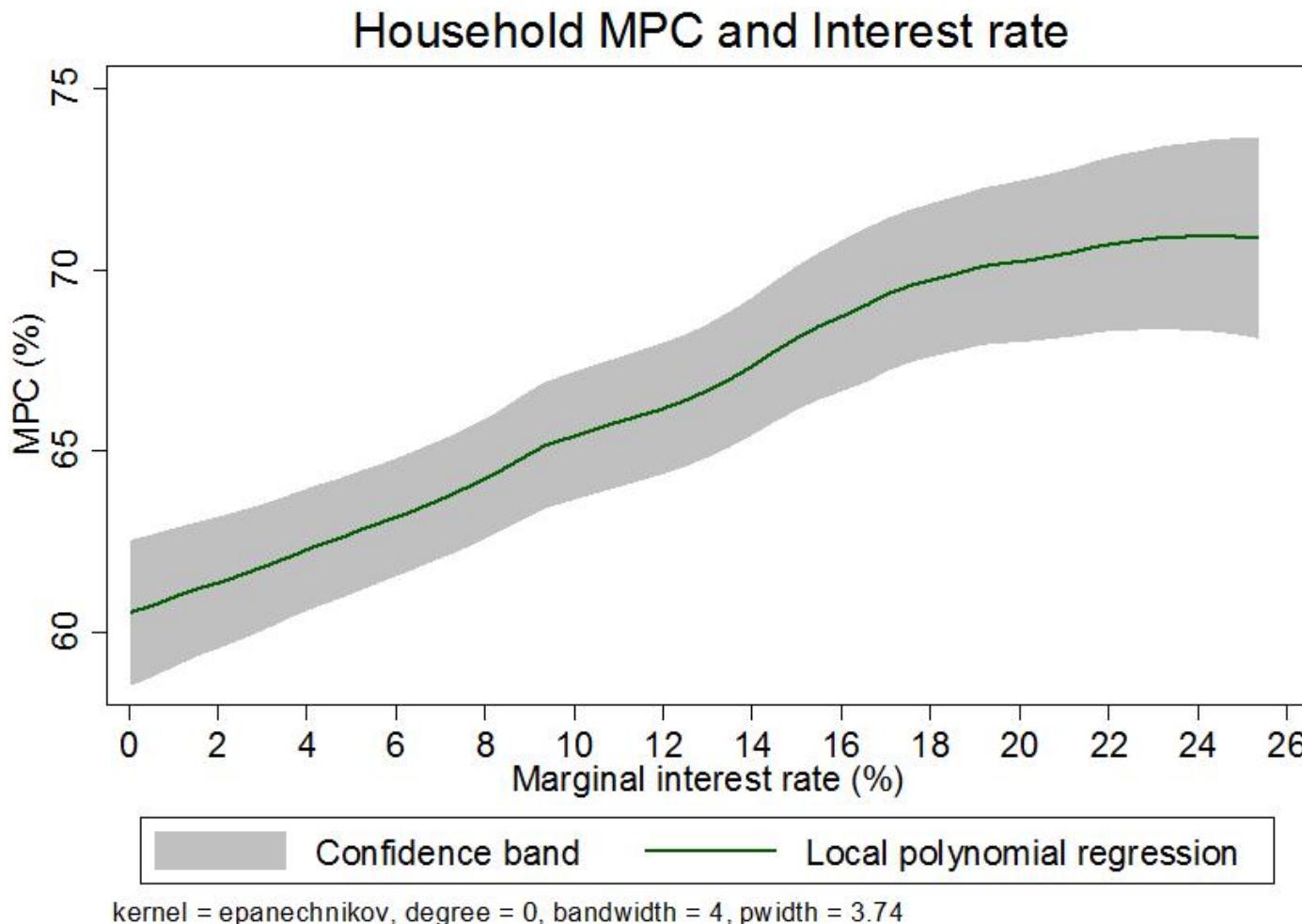
$$r_h^m = \max(r_{h,1}, r_{h,2}, \dots)$$

- For folk uden gæld :  $r_h^m = \min(r_{h,1}, r_{h,2}, \dots)$

## Fordeling af marginalrenter



## Marginalrenten og den marginale tilbøjelighed til at forbruge



## Opsamling

---

- Økonomisk tålmodighed forudsiger opsparingsadfærd
- Der er tegn på at denne utålmodighed overføres fra forældre til børn
- Relativt utålmodige personer er mere tilbøjelige til at forbruge (=spare mindre op) og har større risiko for at ende i finansielle problemer
- Litteraturen tyder ikke på at finansiel træning ændrer folks adfærd afgørende
- Kan man træne folk til at blive mere økonomisk tålmodige?