



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

FINANČNÁ GRAMOTNOSŤ A DOPLNKOVÉ DÔCHODKOVÉ SPORENIE NA SLOVENSKU

ZUZANA BROKEŠOVÁ, ANDREJ
CUPÁK, GUEORGUI KOLEV

NETECHNICKÉ
ZHRNUTIE

10/2017



© Národná banka Slovenska
www.nbs.sk
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

research@nbs.sk

November 2017

ISSN 1337-5830

Práca neprešla jazykovou úpravou.

Prezentované názory a výsledky v tejto štúdií sú názormi autorov a nevyjadrujú oficiálne stanovisko Národnej banky Slovenska.

Všetky práva vyhradené.

Krátke časti textu, nie viac ako dva odseky, môžu byť citované bez predchádzajúceho súhlasu autorov, pokiaľ bude úplne uvedený zdroj.



Finančná gramotnosť a doplnkové dôchodkové sporenie na Slovensku

Výskumná štúdia NBS

Zuzana Brokešová¹, Andrej Cupák², Gueorgui Kolev³

Abstrakt

Použitím mikroekonomických údajov zo Zisťovania o financiách a spotrebe domácností odhadujeme vplyv finančnej gramotnosti jednotlivcov na ich účasť na doplnkovom dôchodkovom sporení na Slovensku. Naše výsledky naznačujú pozitívnu a významnú koreláciu medzi finančnou gramotnosťou a sporením si jednotlivcov v treťom dôchodkovom pilieri, a to aj po zohľadnení ostatných relevantných socioekonomických premenných, ktoré ovplyvňujú finančné správanie jednotlivcov. Zistili sme, že každá ďalšia správne odpovedaná otázka v dotazníku finančnej gramotnosti vedie k nárastu pravdepodobnosti účasti na doplnkovom dôchodkovom sporení o 6 percentuálnych bodov. Kauzálny vplyv finančnej gramotnosti vzrastie na 16 percentuálnych bodov, ak ošetríme problém endogénnosti finančnej gramotnosti pomocou inštrumentálnych premenných, ktoré doposiaľ neboli použité v odbornej literatúre. Zaujímavým zistením je, že vplyv finančnej gramotnosti na participáciu v treťom dôchodkovom pilieri je menší v prípade sporenia si s príspevkom zamestnávateľov. Naše výsledky naznačujú, že finančné vzdelávanie môže mať pozitívny vplyv na udržateľnosť dôchodkového systému na Slovensku, ale aj v iných stredoeurópskych krajinách, pretože má kapacitu zvýšiť účasť jednotlivcov na doplnkovom dôchodkovom sporení.

JEL klasifikácia: D14, D91, I2.

Kľúčové slová: finančná gramotnosť, dôchodkové sporenie, mikroúdaje, endogénnosť, inštrumentálne premenné, Slovensko.

Voľne prístupné na www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie

¹ Ekonomická univerzita v Bratislave, zuzana.brokesova@euba.sk.

² Národná banka Slovenska, andrej.cupak@nbs.sk.

³ Middlesex University London, g.kolev@mdx.ac.uk.



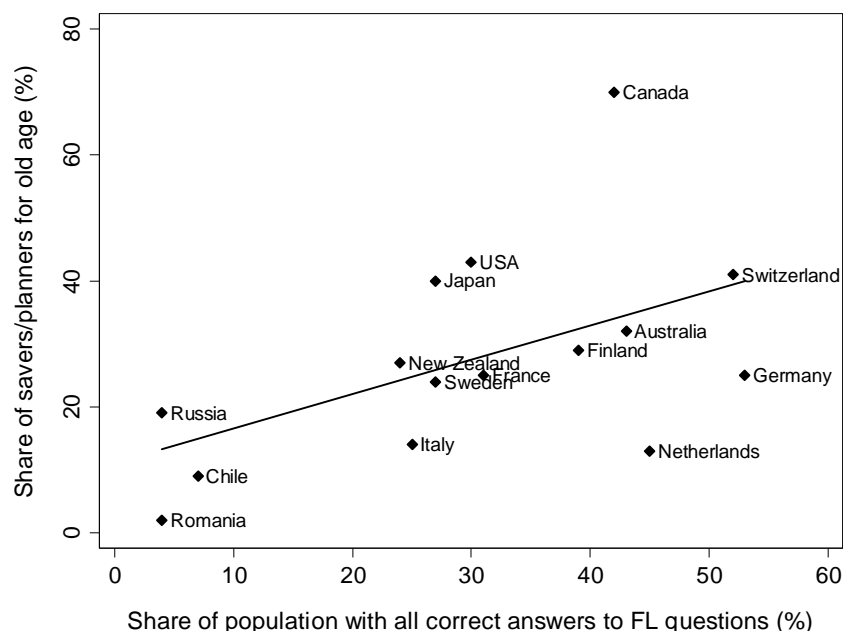
1. NETECHNICKÉ ZHRNUTIE

Nepriaznivý demografický vývoj negatívne ovplyvňuje stabilitu tradičných dôchodkových systémov založených na medzigeneračnej solidarite v mnohých rozvinutých i tranzitívnych krajinách, vrátane Slovenska. Snahy o reformovanie dôchodkových systémov s aplikáciou schém, v rámci ktorých sa na jednotlivcov prenáša úplná alebo čiastočná zodpovednosť za ich starobný dôchodok, boli preto prirodzeným vyústením tohto stavu. Avšak aj po dvoch desaťročiach existencie doplnkového dôchodkového sporenia je miera účasti jednotlivcov na Slovensku, ale aj v iných stredoeurópskych krajinách, pomerne nízka.

Akumulácia dostatočného bohatstva na odchod do dôchodku patrí medzi najnáročnejšie rozhodnutia v oblasti osobných financií. V literatúre boli identifikované rôzne socioekonomické faktory, ktoré vplyvajú na aktívne rozhodovanie o dôchodkovom sporení. Medzi tieto faktory patrí najmä príjem, vek, vzdelanie, rodinný a zamestnanecký stav jednotlivcov. Nedávna literatúra navyše naznačuje, že efektívne finančné rozhodnutia a dosahovanie optimálnych výsledkov v osobných financiách (vrátane akumulácie dostatočného bohatstva na dôchodok) sú podmienené dostatočnou finančnou gramotnosťou (Graf 1).

Pokým výsledky nedávnych deskriptívnych štúdií zameraných na skúmanie finančnej gramotnosti dokumentujú v krajinách strednej a východnej Európy podstatne nižšiu úroveň finančnej gramotnosti v porovnaní s rozvinutejšími krajinami, jej vplyv na finančné rozhodovanie domácností a jednotlivcov nebol zatiaľ v empirickej literatúre podrobne študovaný.

Graf 1: Finančná gramotnosť a dôchodkové sporenie vo svete



Zdroj: vlastné spracovanie na základe výsledkov empirických štúdií

Naša štúdia prispieva do tejto oblasti literatúry s využitím najnovších údajov z reprezentatívneho Zisťovania o finančnej situácii a spotrebe domácností (Household Finance and Consumption Survey – HFCS), ktorý realizovala Národná banka Slovenska v roku 2014. V štúdiu najskôr skúmame rozdiely vo finančnej gramotnosti ekonomicky aktívnej populácie na Slovensku. Naším hlavným cieľom je však odhadnúť vzťah medzi úrovňou finančnej gramotnosti jednotlivcov a ich účasťou na doplnkovom dôchodkovom sporení (tretí pilier). Tento vzťah najskôr odhadujeme pomocou lineárneho pravdepodobnostného modelu a následne ošetrujeme endogénnosť finančnej gramotnosti, kedy sa snažíme o odhad kauzálneho vzťahu pomocou inštrumentálnych premenných, ktoré doposiaľ neboli použité v odbornej literatúre. Práve posledné zmienené je našim hlavným prínosom do odbornej literatúry.

Údaje naznačujú, že vo všeobecnosti je finančná gramotnosť na Slovensku pomerne nízka v porovnaní s ostatnými rozvinutými krajinami Európy. Len 17 % ekonomicky aktívnych respondentov bolo schopných správne odpovedať na všetky otázky zamerané na meranie



úrovne finančnej gramotnosti v zisťovaní (t. j. úroky, inflácia, diverzifikácia portfólia, a rizikovosť).⁴ Respondenti najčastejšie dokázali správne odpovedať na otázky o úrokových sadzbách, inflácii a diverzifikácii. Identifikovali sme však problém s pochopením konceptu rizikovosti finančných aktív. Najnižšiu mieru finančnej gramotnosti sme zaznamenali u respondentov s nízkou dosiahnutou úrovňou vzdelania, s nízkymi príjmami a u nezamestnávajúcich osôb.

Dáta rovnako ukazujú, že účasť jednotlivcov v treťom dôchodkovom pilieri je na Slovensku pomerne nízka. Iba 16 % ekonomicky aktívnych respondentov, ktorí nie sú poberateľmi dôchodku, si sporí dobrovoľne v doplnkových dôchodkových fondoch. Ďalších 19 % jednotlivcov si v takýchto schémach sporí s príspevkom zamestnávateľa.

Výsledky ekonometrickej analýzy odhaľujú pozitívny a štatisticky významný vzťah medzi úrovňou finančnej gramotnosti a účasťou jednotlivcov na dobrovoľnom dôchodkovom sporení (Tabuľka 1). Vo všetkých odhadnutých modeloch sme zohľadňovali aj vplyv ostatných relevantných socioekonomických faktorov (t. j. príjem, vek, pohlavie, vzdelanie, zamestnanie, vlastníctvo nehnuteľností, atď.), ktoré by mohli ovplyvniť pravdepodobnosť sporenia. Vyššia úroveň finančnej gramotnosti (meraná viacerými spôsobmi) zvyšuje pravdepodobnosť jednotlivcov dobrovoľne si sporiť v doplnkových dôchodkových fondoch o 6 až 10 percentuálnych bodov v prípade, keď si jednotlivci sporia v systéme samostatne – teda bez príspevku zamestnávateľa. Zaujímavosťou je, že ak si jednotlivci sporia v schémach s príspevkom zamestnávateľov je tento vzťah menší a v niektorých prípadoch dokonca nie je štatisticky významný.

Vplyv finančnej gramotnosti je výrazne väčší po riešení problému potenciálnej endogénosti. Finančná gramotnosť môže byť endogénna z troch príčin: chybovosť merania finančnej gramotnosti, obojstranná kauzalita medzi finančnou gramotnosťou a sporením si na dôchodok, a nepozorované (vynechané) premenné, ktoré simultánne ovplyvňujú rozhodovanie si sporiť a úroveň finančnej gramotnosti. Na ošetrovanie endogénosti sa

⁴ Otázky zamerané na finančnú gramotnosť mali vzostupnú náročnosť. Respondentom sa najskôr kládli základné otázky ohľadom úrokových sadzieb a inflácie, ktoré boli nasledované náročnejšími otázkami o diverzifikácii portfólia a rizikovosti finančných aktív.



v literatúre používajú tzv. odhady s inštrumentálnymi premennými. Na základe informácií dostupných v zisťovaní HFCS sme schopní využiť jedinečné inštrumenty, ktoré doteraz neboli použité v predchádzajúcej literatúre. Naše nové dve inštrumentálne premenné sú hodnotenia zo strany opytovateľov (anketárov) na schopnosť respondentov pochopiť finančné otázky v zisťovaní a schopnosť previesť peňažné hodnoty z pôvodnej meny (slovenská koruna) na eurá. Naše výsledky ukazujú, že jednotlivci s nižšou finančnou gramotnosťou majú menšiu tendenciu chápať otázky v zisťovaní a taktiež horšiu schopnosť robiť prepočty zo slovenských korún na eurá. Odhady s inštrumentálnymi premennými ukazujú, že zvýšenie finančnej gramotnosti o jeden stupeň (správne zodpovedanie jednej ďalšej otázky zo štyroch) zvyšuje pravdepodobnosť účasti v treťom pilieri až o 16 percentuálnych bodov (Tabuľka 1). Navyše, robustnosť našich empirických výsledkov bola testovaná odhadom vzťahu na rôznych vekových podskupinách.

Snaha o presunutie úplnej alebo čiastočnej zodpovednosti na jednotlivcov za stav ich finančného zabezpečenia na dôchodku predstavuje dlhodobú a náročnú výzvu pre tvorcov hospodárskych politík. Naše výsledky naznačujú, že okrem štandardných politík (motivácia sporiť pomocou príspevkov zamestnávateľov alebo daňových zvýhodnení), politiky na zlepšenie finančného vzdelávania môžu byť efektívnym nástrojom ako zvýšiť záujem jednotlivcov o zodpovedné spôsoby zabezpečenia sa na dôchodok.

Tabuľka 1: Empirické odhady determinantov účasti jednotlivcov na doplnkovom dôchodkovom sporení

	DDS bez príspevkov zamestnávateľov				DDS s príspevkami zamestnávateľov			
	OLS	IV	OLS	IV	OLS	IV	OLS	IV
Finančná gramotnosť: počet správnych odpovedí (kategorická premenná: 0 až 4)	0,056***	0,165**			0,018	0,180**		
Finančná gramotnosť: všetky odpovede správne (binárna premenná: 1/0)			0,100***	0,607**			0,039	0,499*
Socioekonomické premenné	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Regionálne premenné	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
R ²	0,076		0,069		0,112		0,112	
N	1 253	1 253	1 253	1 253	1 253	1 253	1 253	1 253

Poznámky: DDS – doplnkové dôchodkové sporenie; OLS – lineárna regresia (ordinary least squares); IV – inštrumentálne premenné (instrumental variables). * $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$. Zdroj: HFCS 2014, NBS; vlastné spracovanie.