

# **Notizen zu “Retail Finance”**

**Roman Inderst**  
Universität Frankfurt (IMFS)

# Zur Person

- Seit 10/06 Stiftungsprofessur für Finanzen und Ökonomie in Frankfurt
- Zuvor: Full Professor of Economics & Full Professor of Accounting and Finance, LSE
- #1 Forscher im 07 Handelsblatt Ranking
- Arbeitsschwerpunkte:
  - Wettbewerbspolitik und Regulierung
  - Finanzen und Banken
  - Retail Finance

# Privathaushalte und Finanzprodukte

Einsichten aus der neueren empirischen Forschung

Wie gehen Haushalte mit Finanzprodukten um?

# „Geringe Probleme“

Studien zu „gängigen Finanzprodukten“ (insb. Kreditkarten) zeigen, dass

- die Mehrheit die für sie optimalen Verträge wählt;
- die Fehlerwahrscheinlichkeit mit dem „stake“ abnimmt;
- aber eine kleine Minderheit (konsistent) suboptimal handelt.

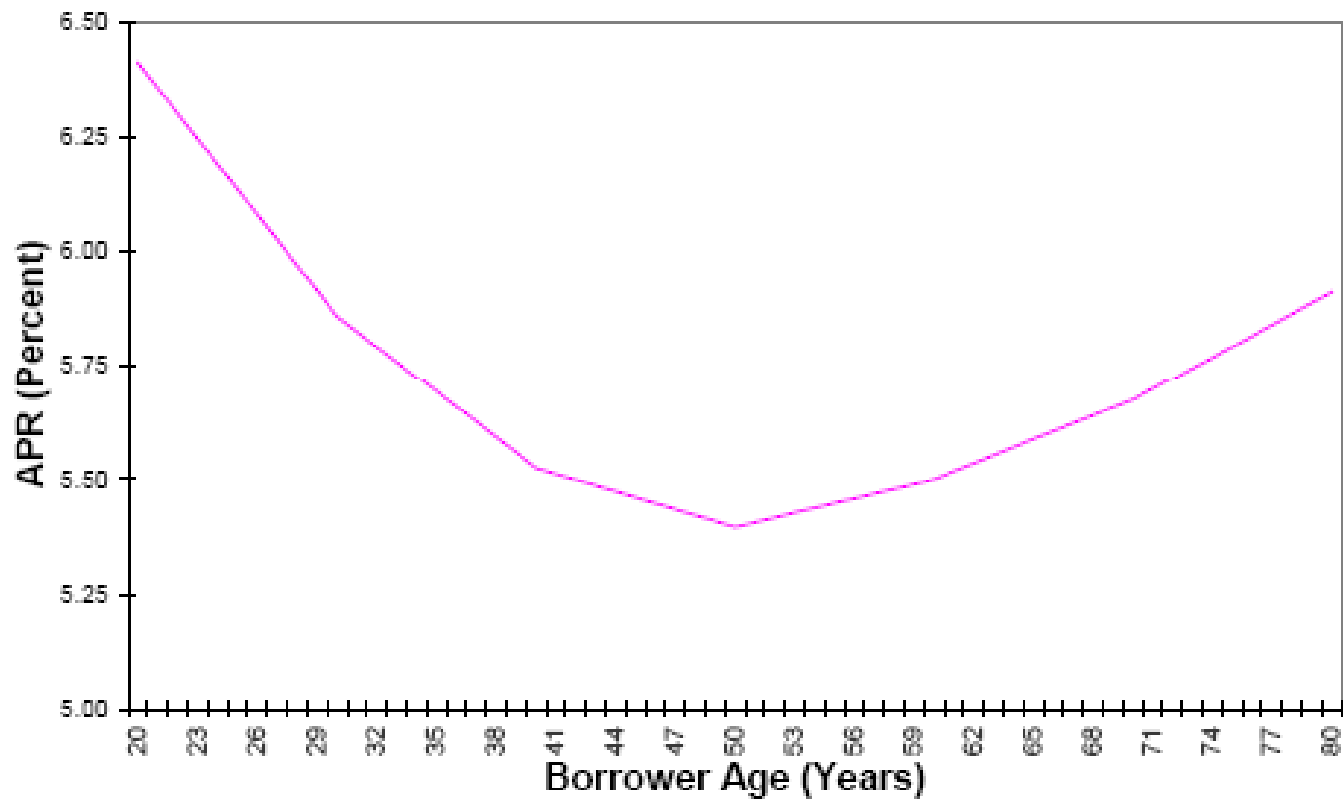
# “Große Probleme”

Differenzierte Studien: Klare Fehler bei jüngeren und älteren Menschen

- z.B. gemessen am effektiven Zinssatz einer Hypothek oder eines Konsumentenkredites
- „U-Form“ als Produkt von Kenntnis/Erfahrung („sophistication“) und kognitiver Fähigkeit („capability“)?

# Beispiel

Home Equity Loan APR by Borrower Age



# “Potentiell Große Probleme”

Durch Irreführung (Werbung, Verkaufsgespräch) und/oder mögliche, tiefsitzende „Biases“

- **Beispiel:** Bias in der Anlageentscheidung  
→ Dispositionseffekte. Downside-risk Aversion. Overconfidence.
- Reale Kosten? Beispiel: Detaillierte Untersuchung in Schweden zeigt geringen Verlust durch Unterdiversifikation
- **Beispiel:** Übergewichtung des heutigen Konsums bei Kreditaufnahme oder Altersvorsorge („Hyperbolisches Diskontieren“)

# Regulierung in Europa: Rahmen

<b>“Partizipation” (Haushalte 50+)</b>		
	<b>Aktien</b>	<b>Immobilie</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>
<b>USA</b>	<b>49.6</b>	<b>77.3</b>
Österreich	9.8	56.6
England	39.4	76.1
Frankreich	42.9	72.2
Deutschland	24.1	51.1
Italien	10.1	75.2
Niederlande	24.0	55.3
Spanien	11.1	86.9
Schweden	71.1	69.0



# Beispiel Großbritannien

- FSA sehr aktiv. Sowie detaillierte Vorschriften z.B. im Bereich Zulassung/Examen sowie der Anreizstrukturen (Transparenz).
- Auch Kreditrecht verschärft  
→ Neues Konzept des „unfair credit relationship“
- Schwerpunktprojekte „Financial Literacy Framework“
- Auch direktes Eingreifen der Wettbewerbsbehörden  
→ „Payment Protection Insurance“, „Overdraft Charges“.

# Europäischer Rahmen

Harmonisierungswunsch („interner Markt“)

→ Schließung von „Regulierungslücken“ im Interesse der Verbraucher?

*“Naïve vs. schlaue” Kunden: Beispiel der neuen  
“behavioural” Industrieökonomie*

- Beispiel: Kosten eines Kredites für Kunden
  - bei optimaler verfrühter Rückzahlung: 100T
  - bei Ignoranz darüber: 110T
- Anteil der “naiven” Kunden: 10%
- Durchschnittliche Kosten (Kundensicht): 101T  
→ 1T “Subvention” für schlaue Kunden

*“Naïve vs. schlaue” Kunden: Beispiel der neuen  
“behavioural” Industrieökonomie*

**(?)Angebot:** Fester Zinssatz (plus lock-in)

→ Muss fehlschlagen!

- “Altschlaue” Kunden präferieren noch “subventioniertes” Produkt
- “Neuschlaue” Kunden bleiben ebenfalls beim alten Produkt, nutzen aber jetzt die Rückzahlungsoption optimal aus

# Kreditkündigung

Flexibilität aus Verbraucherperspektive „erst einmal gut“?

Warum?

- **Kein** Grund warum Markt Flexibilität nicht anbieten würde. Auch bei Präsenz naiver Kunden.
- Auch sind kurzfristige Verträge nicht unbedingt kompetitiver (siehe „switching cost“ Literatur)

# “Misselling” als “Agency Problem” (Toy-Modell)

1. Agent trägt Kosten  $c > 0$  der Kundenakquise
2. Käufer kann zwei „Typen“ haben  
→ „Guter fit“ vs. „schlechter fit“
3. Käufer kennt „fit“ nicht  
→ Wahrscheinlichkeit eines guten fit gleich  $q$
4. Agent erkennt „fit“
5. Entlohnung des Agenten:
  - Grundlohn  $w$  ohne Verkauf
  - Provision/Bonus  $b$  bei Verkauf
  - „Entlassung“ (0) bei ertapptem „Misselling“ (internal compliance)

# “Misselling” als “Agency Problem” (Toy-Modell)

Die zwei Anreizprobleme

- Agent soll nur bei „gutem Fit“ zum Kauf raten.

$$w \geq (1 - m)(w + b)$$

- Agent soll nach neuen Käufern suchen

$$q(w + b) \geq c$$

- Lösung

$$w = \frac{c}{q} \left( \frac{1 - m}{m} \right), \quad b = \frac{c}{q}$$

# “Misselling” als “Agency Problem” (Toy-Modell)

## Erkenntnisse (Auszug)

- Annahme: Verkauf schwieriger (Produkt? Wettbewerb?)  
→ Höhere Provision nötig.
- Dadurch steigt Gefahr von „misselling“  
→ Stärkere/Teuere „internal compliance“ Prozesse nötig.
- Implikationen für Aufsicht  
→ Da Unternehmen „internen Standard“ nach unten korrigieren, muss Aufsicht zunehmen

**Aber:** Die Notwendigkeit hängt u.a. ab von

- Vertriebsorganisation
- Transparenz von Provisionen



# Zur Transparenz

## *Ungewollte Nebeneffekte?*

- Studie der FTC zu Provisionen bei Baukreditvergabe
  - Führen zu suboptimaler Wahl
  - Auch Bias gegen (unabhängige) Broker
- Auch bei voller Rationalität kann dies zu gesamtwirtschaftlicher Ineffizienz führen  
(Inderst/Ottaviani, in Arbeit)
  - Verzerrung gegen „beratungsintensive“ Finanzinnovationen mit hoher Marge

# **Notizen zu “Retail Finance”**

**Roman Inderst**  
Universität Frankfurt (IMFS)