

# Räknefärdighet och finansiell förmåga

*Data från Finansinspektionens konsumentundersökning 2010 visar att många vuxna svenskar har svårt att klara enkla beräkningar och har bristande kunskaper om elementära finansiella koncept. De saknar med andra ord räknefärdighet och finansiell förmåga, eller det som i forskningen betecknas financial literacy. Såväl svensk data som studier från andra länder indikerar att bristande räknefärdighet och finansiell förmåga kan påverka hushållens ekonomiska beslutsfattande.*

Den ekonomiska och finansiella utvecklingen under de senaste decennierna har fått till följd att vanliga hushåll ställs inför allt större och mer komplexa finansiella beslut.

Ett exempel på denna utveckling är pensionsreformer som ersätter förmånsbestämda system med premiebestämda system, vilket innebär en väsentlig överföring av risk från staten till individen. I många länder har den här typen av reform dessutom sammanfallit med att individen fått ett allt större inflytande över hur fonderade pensionsmedel investeras. I Sverige gäller detta inte bara PPM utan även de tjänstepensioner som utgör en stor del av hushållens finansiella sparande.

Ett annat exempel är att en kraftig ökning av bostadspriserna har fått till följd att hushållens balansräkningar expanderat. Visserligen ökar både tillgångssidan och skuldsidan men om inkomsterna inte ökar i samma takt resulterar detta i en förändring av riskbilden. En misslyckad bostadsaffär kan plötsligt innebära att man förlorar ett par årslöner, snarare än några månadslöner.

Samtidigt erbjuder marknaden allt mer komplexa finansiella produkter till vanliga småsparare. Det är exempelvis inte någonting ovanligt att i dags-tidningarna se helsidesannonser för webbplattformar som erbjuder vanliga konsumenter möjligheten att handla med derivat.

Denna utveckling föranleder en fråga: hur pass väl rustade är hushållen att fatta välgrundade finansiella beslut?

En växande forskning försöker besvara den frågan. Olika mått används för att mäta relevanta kompetenser, från mått på kognitiv förmåga i allmänhet, och räknefärdighet i synnerhet, till mer kunskapsbaserade mått som undersöker hur mycket individer vet om grundläggande finansiella produkter och koncept.

Exempel på tidiga forskningsinsatser är Bernheim (1998) som tittar på grundläggande finansiell förmåga hos den amerikanska befolkningen och

## **JOHAN ALMENBERG**

är fil dr i nationalekonomi och disputerade vid Handelshögskolan 2009. Han arbetar vid Finansdepartementet samt forskar om finansiell beslutsfattande och hushållens ekonomi. De åsikter som förs fram här är hans egna i egenskap av forskare och representerar inte Finansdepartementets åsikter. Delar av materialet i den här artikeln har tidigare redovisats i Almenberg och Widmark (2011a) samt Almenberg och Finocchiaro (2011).  
johan.almenberg@finance.ministry.se

Hilgert m fl (2003) som undersöker amerikaners kunskap om vanliga finansiella produkter.

En central slutsats från den här typen av forskning är att många vuxna har svårt att klara enkla beräkningar och har bristande kunskaper om elementära finansiella koncept. De saknar med andra ord det som i den internationella forskningen benämns *financial literacy*.

Under de senaste åren har forskningsområdet vuxit snabbt. Lite förenklat kan man säga att området i dag har tre huvudgrenar. En första gren strävar efter att mäta kunskapsnivåerna avseende finansiell förmåga eller räknefärdighet. En andra gren försöker koppla uppmätta skillnader i dessa kompetenser till individuella ekonomiska utfall, i synnerhet till utfall som framstår som rena misstag. En tredje gren ägnar sig åt att utforma och utvärdera interventioner för att höja kunskapsnivåer och minska risken för att bristande finansiell förmåga resulterar i dåliga ekonomiska utfall.

Bristande finansiell förmåga har dokumenterats i en rad utvecklade länder och med stora skillnader mellan olika grupper i befolkningen (se t ex Bernheim 1998; Hilgert m fl 2003; OECD 2005, van Rooij m fl 2007; Banks och Oldfield 2007; Lusardi och Mitchell 2007; McArdle m fl 2009).

Detta behöver inte nödvändigtvis vara ett samhällsproblem, men bristande finansiell förmåga kan få negativa konsekvenser för hushållens ekonomiska utfall och i förlängningen för välfärden i samhället.

På senare tid har en rad studier funnit att både räknefärdighet och finansiell förmåga är kopplade till hushållens finansiella beslutsfattande. Denna forskning indikerar att individer med sämre räknefärdighet och lägre finansiell förmåga sparar mindre, planerar mindre inför ålderdomen, betalar högre avgifter för finansiella transaktioner och är mer benägna att få problem med sina bolån (utöver ovan nämnda studier se även t ex Agarwal, Driscoll, Gabaix och Laibson 2009; Lusardi and Tufano 2009; Agarwal and Mazumder 2010; Gerardi m fl 2010).

Mycket tyder alltså på att åtskilliga hushåll begår misstag av den enkla anledningen att de saknar goda förutsättningar för att fatta välgrundade beslut i finansiella frågor. Felaktiga finansiella beslut kan få allvarliga konsekvenser för individens senare välfärd, t ex i form av att man inte lyckas uppnå ett långsiktigt sparmål, att man tar stora ekonomiska risker utan att inse det och därför inte förutser de eventuella följderna, eller genom att få låg riskjusterad avkastning på grund av dåligt diversifierade portföljer.

Den forskning som diskuteras ovan avser utländska förhållanden, inte minst läget i USA. Det finns viktiga skillnader mellan de finansiella marknaderna i olika länder och det är inte på förhand givet att kopplingen till ekonomiska utfall skulle vara lika stark för svensk del. Sverige har t ex ett väl utformat pensionssystem som lyfts fram som en förebild i många andra länder.

Under 2010 genomförde jag och Finansinspektionen tillsammans en undersökning av ett representativt urval vuxna svenskar där vi inkluderade standardmätt på både räknefärdighet och finansiell förmåga. Måtten är

beprövade och har använts i åtskilliga utländska studier – däremot var det första gången de användes i en svensk undersökning. Syftet är i första hand att se hur det är ställt med hushållens räknekunskaper och finansiella förmåga samt att undersöka om dessa kompetenser verkar ha en koppling till ekonomiskt beslutsfattande även i Sverige.

I den här artikeln beskrivs några centrala resultat från undersökningen. Huvudresultatet är att många vuxna svenskar har låg räknefärdighet och klart bristande finansiell förmåga. En mer ingående analys återfinns i Almenberg och Widmark (2011b). Andra aspekter av undersökningen som inte diskuteras mer ingående i den här artikeln analyseras i Almenberg och Gerdes (2011) samt Almenberg och Säve-Söderbergh (2011).

## 1. Om undersökningen

I syfte att mäta räknefärdighet och finansiell förmåga hos den vuxna befolkningen inkluderades två uppsättningar enkätfrågor i Finansinspektionens konsumentundersökning 2010. Datainsamlingen gjordes genom telefonintervjuer med omkring 1 300 personer i åldrarna 18–79 i maj och juni 2010. Ett obundet slumpmässigt representativt urval av Sveriges befolkning i åldrarna 18–79 drogs från Statens personadressregister och matchades med telefonnummer från PAR-databasen. För att minimera bortfallet kontaktades individer i urvalet upp till 8 gånger vid olika klockslag och på olika dagar tills kontakt nåtts. Svarsfrekvensen var 49 procent. Urvalet är jämnt fördelat mellan män och kvinnor. Genomsnittsåldern är 44 år. Mer detaljerad information om datainsamlingen och urvalet redovisas i Almenberg och Widmark (2011a, 2011b).

Undersökningen innehöll sex frågor om räknefärdighet och sex frågor om finansiell förmåga. Därutöver innehöll enkäten ett antal frågor om individens privatekonomi och bakgrund. Frågorna om räknefärdighet introducerades år 2002 i den longitudinella undersökningen English Longitudinal Study of Ageing (se Steel m fl 2003 samt Banks och Oldfield 2007). Frågorna om finansiell förmåga bygger i hög grad på de frågor som introducerades i de longitudinella studierna US Health and Retirement Study år 2004 samt RAND American Life Panel år 2006 (se Lusardi och Mitchell 2006, 2007). Frågorna översattes till svenska med så små ändringar som möjligt.

Olika kombinationer av de här frågorna har använts i ett antal studier och då beskrivits som mått på räknefärdighet, kognitiv förmåga eller finansiell förmåga. Gränsdragningen mellan räknefärdighet och finansiell förmåga är inte konsekvent i litteraturen (se Hung m fl 2009). En viss konsensus finns emellertid kring att definiera finansiell förmåga som mer kunskapsbaserad, utifrån t ex kunskap om finansiella koncept och produkter, medan räknefärdighet är mer kopplat till kognitiv förmåga, i synnerhet till förmågan att hantera kvantitativ information och utforma enkla beräkningar. Man kan se på räknefärdighet som ett stöd för finansiell förmåga.

Tabell 1  
Frågor om räknefärdighet samt andel rätta svar

Fråga	Rätt svar	Andel med rätt svar
1 Du köper en bok för 85 kr och betalar med 100 kr. Hur mycket växel borde du få?	15 kr	95,6%
2 En butik har rea och erbjuder då alla sina varor till halva priset. En stol kostar 3 000 kr innan rean. Hur mycket kostar den under rean?	1 500 kr	97,5%
3 Om sannolikheten att få en sjukdom är 10%, hur många av 1 000 personer kan förväntas få sjukdomen?	100 personer	87,4%
4 En bilhandlare erbjuder en begagnad bil för 60 000 kr. Det är två tredjedelar av vad den kostade som ny. Hur mycket kostade bilen som ny?	90 000 kr	63,1%
5 Fem personer vinner ett lotteri och ska dela på vinsten. Om vinsten de ska dela på är 2 miljoner, hur mycket får var och en?	400 000 kr	68,8%
6 Anta att du har 200 kr på ett sparkonto. Räntan är 10% om året och sätts in på samma konto. Hur mycket har du på kontot efter två år?	242 kr	35,2%

Källa: Almenberg och Widmark (2011a).

De sex räknefärdighetsfrågorna i undersökningen syftar till att mäta individens grundläggande räknefärdighet. Frågorna och andelen rätta svar redovisas i tabell 1.

De sex frågorna om finansiell förmåga syftar till att mäta kunskaper om grundläggande finansiella begrepp som ränta, inflation och riskdiversifiering. Frågorna och andelen rätta svar redovisas i tabell 2.

Tabell 2  
Frågor om finansiell förmåga samt andel rätta svar

Fråga	Rätt svar	Andel med rätt svar
1 Anta att räntan på ditt sparkonto är 1% och inflationen är 2%. Om du låter dina pengar stå på kontot i ett år, kommer du kunna köpa mer, lika mycket, eller mindre för pengarna vid årets slut?	Mindre	59,4%
2 "Att köpa aktier i ett enstaka företag är vanligtvis säkrare än att köpa andelar i en aktiefond." Sant eller falskt?	Falskt	68,4%
4 Obligationer är värdepapper som löper med fast ränta under viss tid. Om räntan går ner, vad händer med obligationspriserna?	De går upp	18,2%
5 Vilket har historiskt sett gett högst avkastning på lång sikt, aktier eller obligationer?	Aktier	66,4%
6 "Aktier brukar gå upp och ner i värde mer än vad obligationer gör." Sant eller falskt?	Sant	88,4%
7 "En investering som ger högre avkastning än genomsnittet har sannolikt högre risk än genomsnittet." Sant eller falskt?	Sant	82,8%

Källa: Almenberg och Widmark (2011a).

## 2. Låga nivåer av räknefärdighet och finansiell förmåga

Resultaten ovan tyder på att många vuxna svenskar har svårt med enkla beräkningar. Exempelvis klarade 13 procent av deltagarna i undersökningen inte av att ge ett korrekt svar på en enkel fråga som innehöll en sannolikhet på tio procent och 31 procent lyckades inte ge ett korrekt svar på en fråga där man ska dela 2 miljoner med 5. Merparten av de som inte lyckades ge ett korrekt svar gav felaktiga svar. Endast en mindre del svarade att de inte visste.

Resultaten vad gäller finansiell förmåga är också dåliga. 32 procent av deltagarna lyckades inte ge ett korrekt svar på frågan om risk och diversifiering och 41 procent av deltagarna lyckades inte ge ett korrekt svar på frågan om inflation och köpkraft.

Undersökningen pekar på stora och statistiskt signifikanta skillnader mellan olika grupper i befolkningen. Tabell 3 visar att nivåerna för räknefärdighet och finansiell förmåga är lägre bland äldre, bland de med låg utbildning eller låga inkomster, bland kvinnor och bland utrikes födda.

Mönstren liknar de man ser i andra länder. Svenskarna presterar inte särskilt dåligt i jämförelse, men inte heller särskilt bra. Det som möjligtvis sticker ut för svensk del är att de unga presterar dåligt även på räknefärdighetsfrågorna, vilket väcker frågor kring hur skolans kvalitet har utvecklats.

Skillnaderna mellan olika grupper är stora och i viss utsträckning additiva, vilket medför att vissa grupper är särskilt utsatta. Män i åldern 40–49 år och med en månadsinkomst över 40 000 kr har i genomsnitt 5,6 korrekta svar på de sex räknefärdighetsfrågorna och 5,1 korrekta svar på de sex frågorna om finansiell förmåga. Motsvarande antal korrekta svar bland kvinnor över 65 års ålder och med en månadsinkomst under 15 000 kr är 3,3 respektive 3,0.

## 3. Kunskap har betydelse för finansiellt beslutsfattande

Vi ser stora skillnader mellan individer när de grupperas efter finansiellt beteende. Exempelvis är nivåerna för både räknefärdighet och finansiell förmåga högre bland individer som har ett långsiktigt sparande, använder bank på internet, deltar på aktiemarknaden eller äger en bostad. Sambanden verkar överlag inte bero på skillnader i andra egenskaper hos individerna, t ex ålder, utbildning eller inkomst.<sup>1</sup>

Nivåerna på räknefärdighet och finansiell förmåga är även högre bland dem som är mer villiga att ta risker. Det riskmått som används i enkäten är baserat på den så kallade *allmänna riskfrågan* som används i Dohmen m fl (2009, 2010) och som trots sin enkelhet visat sig vara en bra indikator på individuella riskpreferenser. Sambandet överensstämmer med resultaten i Calvet

<sup>1</sup> Sambandet mellan räknefärdighet och långsiktigt sparande är ett undantag. När man beaktar bakgrundsvariabler upphör kopplingen däremellan att vara statistiskt signifikant. Finansiell förmåga är dock fortsatt signifikant.

Tabell 3  
Räknefärdighet och  
finansiell förmåga i  
olika befolknings-  
grupper

	Obs.	Räknefärdighet (max = 6)			Finansiell förmåga (max = 6)		
		Rätt svar	Fel svar	Vet ej	Rätt svar	Fel svar	Vet ej
<i>Ålder</i>							
18-29	382	4,33	1,21	0,46	3,44	1,50	1,06
30-39	176	4,85	0,90	0,24	4,02	1,23	0,75
40-49	205	4,84	0,90	0,26	4,21	1,18	0,60
50-64	318	4,47	1,09	0,44	4,10	1,17	0,73
65+	203	4,06	1,30	0,65	3,68	1,39	0,93
<i>Utbildning</i>							
Ej högskola	803	4,18	1,27	0,55	3,55	1,46	1,00
Kandidatnivå	357	4,87	0,85	0,28	4,15	1,13	0,72
Magister eller högre	134	5,28	0,69	0,04	4,78	0,91	0,31
<i>Månadsinkomst</i>							
< 15 tkr	325	4,03	1,28	0,70	3,29	1,50	1,21
15-20 tkr	184	4,23	1,22	0,55	3,42	1,42	1,15
20-25 tkr	200	4,37	1,19	0,45	3,70	1,37	0,93
25-30 tkr	164	4,82	0,96	0,21	4,17	1,24	0,59
30-35 tkr	120	4,87	0,93	0,21	4,43	1,16	0,42
35-40 tkr	50	5,02	0,94	0,04	4,54	1,04	0,42
> 40 tkr	105	5,39	0,58	0,03	4,84	0,87	0,30
<i>Kön</i>							
Män	661	4,72	1,02	0,26	4,17	1,25	0,58
Kvinnor	641	4,23	1,17	0,60	3,49	1,38	1,13
<i>Födelseland</i>							
Sverige	1 194	4,51	1,08	0,41	3,87	1,31	0,82
Utland	105	4,12	1,28	0,60	3,44	1,31	1,25
<i>Totalt</i>	1 302	4,48	1,10	0,43	3,84	1,31	0,85

Källa: Almenberg och Widmark (2011a).

m fl (2007), att individer med mer utbildning tar större risk i sina aktieinvesteringar, samt med de studier som på en mer generell nivå hittar ett positivt samband mellan kognitiv förmåga och risktagande, t ex Fredrick (2005) och Benjamin m fl (2006).

Kopplingen mellan räknefärdighet och finansiell förmåga å ena sidan och risktagande å andra sidan kan vara en delförklaring till det positiva sambandet med deltagande på tillgångsmarknader, men en djupare analys tyder på att räknefärdighet och finansiell förmåga är positivt korrelerade med deltagande på aktiemarknaden även utöver vad som kan förklaras av riskpreferenser.

I Almenberg och Widmark (2011a, 2011b) redovisas resultatet från probitregressioner som undersöker sambandet mellan å ena sidan deltagande på aktie- respektive bostadsmarknaden och å andra sidan räknefärdighet,

	Obs.	Räknefärdighet (max = 6)			Finansiell förmåga (max = 6)		
		Rätt svar	Fel svar	Vet ej	Rätt svar	Fel svar	Vet ej
<i>Långsiktigt sparande</i>							
Ja	974	4,58	1,06	0,36	4,01	1,26	0,73
Nej	319	4,20	1,19	0,61	3,31	1,48	1,21
<i>Internetbank</i>							
Ja	1048	4,66	1,00	0,34	3,97	1,27	0,76
Nej	253	3,72	1,49	0,79	3,27	1,50	1,23
<i>Deltar på aktiemarknaden</i>							
Ja	703	4,79	0,95	0,62	4,27	1,17	0,56
Nej	599	4,11	1,27	0,27	3,33	1,49	1,19
<i>Äger en bostad</i>							
Ja	833	4,67	1,01	0,32	4,09	1,22	0,69
Nej	468	4,14	1,26	0,60	3,38	1,47	1,14
<i>Rörlig ränta på bolån</i>							
Mindre än en tredjedel	221	4,64	1,02	0,34	3,97	1,26	0,77
En till två tredjedelar	107	4,78	1,03	0,20	4,30	1,20	0,50
Mer än två tredjedelar	262	4,98	0,84	0,19	4,40	1,07	0,53
<i>Risktagande</i>							
Lågt	465	4,16	1,20	0,64	3,46	1,41	1,13
Mellan	418	4,50	1,11	0,39	4,05	1,23	0,72
Högt	419	4,80	0,97	0,23	4,03	1,37	0,60
<i>Totalt</i>	1 302	4,48	1,10	0,43	3,84	1,31	0,85

Källa: Almenberg och Widmark (2011a).

finansiell förmåga och andra egenskaper hos individen, såsom utbildning, inkomst, ålder, kön och risktagande. Resultaten sammanfattas i tabell 5. I första kolumnen redovisas den partiella korrelationen för räknefärdighet respektive finansiell förmåga med deltagande på aktiemarknaden när man inte kontrollerar för andra egenskaper hos individen. Korrelationen är i båda fallen positiv och förhållandevis stor. I kolumn två kontrolleras för andra egenskaper hos individen. I kolumn 3 och 4 görs motsvarande för sambandet med deltagande på bostadsmarknaden.

Som framgår av tabell 5 är både räknefärdighet och finansiell förmåga kopplade till deltagande på aktiemarknaden. Koefficienterna minskar något när man kontrollerar för andra egenskaper, men förblir förhållandevis stora. En ytterligare poäng på den sexgradiga räknefärdighetsskalan är associerad med tre procents ökning av sannolikheten att man deltar på aktiemarknaden och varje ytterligare poäng på den sexgradiga skalan avseende finansiell förmåga är associerad med sex procents ökning av sannolikheten att man deltar på aktiemarknaden.

Tabell 4  
Räknefärdighet,  
finansiell förmåga och  
finansiellt beslutsfat-  
tande

Tabell 5  
Räknefärdighet,  
finansiell förmåga  
och deltagande på  
aktie- och bostads-  
marknaden Probitre-  
gressioner

	Aktiemarknaden		Bostadsmarknaden	
	(1)	(2)	(3)	(4)
Räknefärdighet (skala 0–6)	0,06 [0,01]***	0,03 [0,01]***	0,04 [0,01]***	0,04 [0,01]***
Finansiell förmåga (skala 0–6)	0,10 [0,01]***	0,07 [0,01]***	0,06 [0,01]***	0,01 [0,01]***
Ålder		0,00 [0,01]		0,06 [0,01]***
Ålder <sup>2</sup>		0,00 [0,00]		0,00 [0,00]***
Kvinna		0,02 [0,04]		-0,04 [0,03]
<i>Utbildning (baseline: endast grundskola)</i>				
Gymnasieutbildning		0,15 [0,06]**		0,03 [0,06]
Yrkesutbildning		0,13 [0,06]**		0,06 [0,06]
Högskola upp till kandidatnivå		0,16 [0,06]***		0,09 [0,06]
Magisternivå eller högre		0,34 [0,06]***		0,12 [0,07]*
Attityd till risktagande (skala 1–10)		0,02 [0,01]***		0,00 [0,01]
<i>Inkomst före skatt (baseline: &lt; 15 000 kr)</i>				
15 000–19 999		0,11 [0,05]**		0,18 [0,04]***
20 000–24 999		0,11 [0,05]**		0,19 [0,04]***
25 000–29 999		0,18 [0,05]***		0,17 [0,04]***
30 000–34 999		0,22 [0,06]***		0,26 [0,04]***
35 000–39 999		0,27 [0,06]***		0,27 [0,05]***
40 000+		0,35 [0,05]***		0,23 [0,05]***
Antal observationer	1 132	1 132	1 132	1 132
Pseudo R2	0,10	0,17	0,05	0,31

Koefficienterna avser marginaleffekter. Robusta standardfel inom parentes.

\* signifikant vid 10%; \*\* signifikant vid 5%; \*\*\* signifikant vid 1%

Källa: Almenberg och Widmark (2011).

Utöver räknefärdighet och finansiell förmåga är även utbildning, inkomst och risktagande starkt positivt korrelerade med deltagande på aktiemarknaden. Däremot ser vi ingen skillnad mellan könen när man kontrollerar för skillnader i räknefärdighet och finansiell förmåga, ett resultat som diskuteras mer ingående i Almenberg och Dreber (2011).



Resultaten ovan är i linje med resultaten från flera tidigare studier som identifierar ett positivt samband mellan å ena sidan räknefärdighet och finansiell förmåga och å andra sidan deltagande på aktiemarknaden (se van Rooij m fl 2011; Christelis m fl 2010). Liknande resultat har även hittats för allmän kognitiv förmåga (Grinblatt m fl 2010).

Vad gäller deltagande på bostadsmarknaden är förhållandet lite annorlunda. Räknefärdighet är även starkt kopplat till deltagande på bostadsmarknaden. Varje ytterligare poäng på den sexgradiga räknefärdighetsskalan är associerad med fyra procents ökning av sannolikheten att man deltar på aktiemarknaden. För finansiell förmåga finns däremot inget starkt samband med deltagande på bostadsmarknaden när man kontrollerar för andra bakgrundsvariabler.

Deltagande på bostadsmarknaden är även positivt korrelerat med utbildning, men sambandet är mindre tydligt. Koefficienterna för utbildningsnivå är betydligt mindre och standardfelen är stora – endast koefficienten för den högsta utbildningsnivån är ens marginellt statistiskt signifikant. Koefficienterna för inkomst är däremot stora, statistiskt signifikanta och i samma storleksordning som för aktiemarknaden. Ålder är också starkt kopplat till deltagande på bostadsmarknaden, medan risk, som har en stor effekt på deltagande på aktiemarknaden, får en koefficient på noll.

Resultaten tyder på att icke-deltagande är ett vanligt förekommande beteende hos individer med låga nivåer av räknefärdighet och finansiell förmåga, samt att det finns tydliga likheter, men också viktiga skillnader, mellan vad som verkar driva deltagande på aktie- och bostadsmarknaden. Framför allt verkar räknefärdighet vara starkt kopplad till deltagande på båda marknaderna, medan finansiell förmåga endast är kopplad till aktiemarknaden.

#### 4. Val av bolån

Bolån utgör merparten av skuldsidan i de svenska hushållens balansräkningar. För många hushåll är bolånet det viktigaste finansiella kontrakt de ingår. Valet av bolån är också ett komplicerat beslut, som idealiskt sett inbegriper en förståelse av de finansiella risker som är förenade med både nominella och reala räntor.

Forskning från andra länder har funnit att misstag är vanligt förekommande på bolånemarknaden. Många konsumenter har dålig förståelse för det egna bolånets riskprofil (Miles 2003) och tycks välja bolåneprodukter på icke-ekonomiska grunder (Campbell 2006). Bland låntagare på den amerikanska *subprime*-marknaden har räknefärdighet kopplats till sannolikheten att man inte klarar av att betala på sitt bolån (Gerardi m fl 2010), ett samband som är robust för att man beaktar andra egenskaper hos såväl individen som bolånet, dvs det drivs inte av skillnader i privatekonomiska förutsättningar eller lånets utformning. Författarna inkluderar dessutom kontrollvariabler för andra aspekter av kognitiv förmåga och finner att

kopplingen avser just räknefärdighet och inte kognitiv förmåga i allmänhet. Deras mått på räknefärdighet liknar i hög grad det som används i Finansinspektionens konsumentundersökning.

Den svenska bostadsmarknaden kännetecknas av utbrett bostadsägande, förhållandevis hög belåningsgrad och att många hushåll har rörlig ränta på sina bolån (definierat som en bindningstid på tre månader eller mindre). Cirka hälften av deltagarna i konsumentundersökningen anger att de har ett bolån; av dessa har drygt 40 procent rörlig ränta på mer än två tredjedelar av lånet.

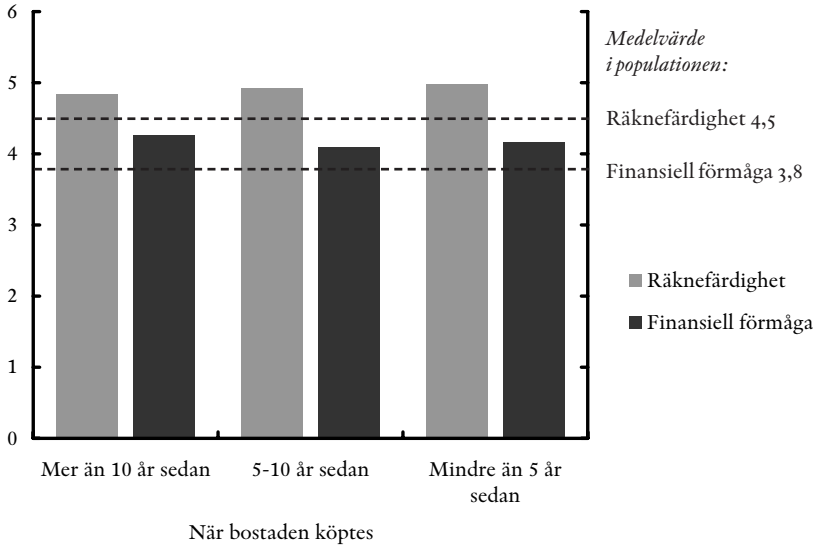
Den amerikanska bolånefloran är betydligt mer komplicerad än den svenska och det är oklart i vilken utsträckning amerikanska forskningsresultat är tillämpliga på svenska omständigheter. Det är numera inte ovanligt med amorteringsfria lån i Sverige men det är däremot ovanligt med mer exotiska bolåneprodukter, t ex realräntelån, eller lån som inledningsvis ger en betydande rabatt på räntekostnaden som därefter höjs kraftigt (s k *teaser rates*). Svenska bolån har inte heller samma typer av inbyggda möjligheter att binda om räntorna till en fast kostnad, s k *mortgage refinancing*, eller *pre-payment* utan merkostnad, som är vanligt förekommande i t ex USA.

Den intressanta frågan för svensk del är om hushåll som exponerar sig mot bolånerisk verkar vara förhållandevis kunniga eller okunniga. Att många tar den här typen av risker vet vi. Frågan är om det finns tecken på att de inte tar kalkylerade risker.

Undersökningen visar att individer med bolån i genomsnitt har högre nivåer av både räknefärdighet och finansiell förmåga än individer utan bolån. Detta resultat drivs inte av att både utestående skulder och kognitiv förmåga tenderar att avta med åldern. Mönstret består även om vi exkluderar individer över 65, eller om vi endast studerar de yngsta individerna i undersökningen. Mönstret omfattar även de som gör högt belånade bostadsinvesteringar. Figur 1 visar att genomsnittlig räknefärdighet och finansiell förmåga är högre bland individer som gjort bostadsinvesteringar med en belåningsgrad på två tredjedelar eller mer än bland populationen som helhet. Detta gäller dessutom i samma utsträckning för dem som gjorde en sådan bostadsinvestering under de senaste fem åren, för mellan fem och tio år sedan, eller för mer än tio år sedan. Undersökningen ger således inte belägg för att den genomsnittliga nivån på räknefärdighet och finansiell förmåga skulle ha försämrats på senare tid bland de individer som gör högt belånade bostadsinvesteringar.

Både bunden och rörlig ränta är förenade med risker, men riskprofilen skiljer sig åt. Något förenklat kan man säga att bunden ränta är förenad med inflationsrisk medan rörlig ränta är förenad med den likviditetsrisk som härrör från oväntade fluktuationer i nominella ränteutgifter. Om man fokuserar på kostnader som uppkommer när ett hushåll blir insolvent (eller när många hushåll blir insolventa samtidigt) så är exponeringen mot likviditetsrisk av särskilt intresse.

Figur 2 visar att individer som anger att de har en större andel rörlig



*Figur 1*  
Räknefärdighet och finansiell förmåga bland individer som anger att de köpt en bostad med hög belåningsgrad, jämfört med befolkningen som helhet (n = 188; n = 256; n = 166, alla standardfel < 0,1)

*Anm.* Med hög belåningsgrad avses här lån som uppgår till minst två tredjedelar av bostadens värde.

*Källa:* Almenberg och Finocchiaro (2011).

ränta på sina bolån är klart mer benägna att själva ha försökt räkna på hur de skulle påverkas av höjda bolåneräntor. Denna grupp presterar även bättre än genomsnittet vad gäller både räknefärdighet och finansiell förmåga, inklusive förståelse av inflation, och de är mer benägna att ta risker. Dessutom är det en större andel av individerna i denna grupp som har uppfattningen att rörliga räntor på lång sikt är billigare än bundna räntor. Dessa skillnader gäller både i jämförelse med andra individer med bolån och med samtliga deltagare i undersökningen. Detta står i kontrast till Bergstresser och Beshears (2009) som finner att amerikanska bolåntagare som verkar förvirrade om det egna lånet i högre utsträckning har bolån med rörlig ränta, men när man jämför våra resultat med deras bör man beakta att rörlig ränta är vanligt förekommande i Sverige medan bunden ränta med lång bindningstid utgör standardformen för bolån i USA.

Sammantaget indikerar undersökningen att individer som är exponerade mot bostadsmarknadsrisk, inklusive likviditetsrisk genom en större andel rörlig ränta, har förhållandevis höga nivåer av både räknefärdighet och finansiell förmåga. Större andel rörlig ränta är kopplat till större benägenhet att ta risk och med uppfattningen att rörlig ränta är billigare på lång sikt. Dessa resultat är i linje med bilden att dessa hushåll tar kalkylerad risk. Vi ser inte heller några tecken på att de genomsnittliga nivåerna av räknefärdighet eller finansiell förmåga skulle ha försämrats på senare tid bland individer som gör högt belånade bostadsinvesteringar. Det bör understrykas att resultaten ovan avser ganska grova mått på risktagande, inte minst därför att vi inte kan vikta för hur stora lånen är. Man kan dock åtminstone

*Figur 2*  
Andel av låntagare med olika räntebindningstider som själva försökt beräkna effekterna av höjda bolåneräntor (n = 221; n = 107; n = 262)



*Anm.* Antal observationer i de tre staplarna uppgår till 221, 107 respektive 262.  
*Källa:* Almenberg och Finocchiaro (2011).

konstatera att här fanns en möjlighet att observera en försämring, vilket skulle ha varit oroande, men att dessa data inte ger belegg för att en sådan försämring skulle ha ägt rum.

Individer som har lägre räknefärdighet och finansiell förmåga är mer benägna att avstå från riskfyllda investeringar såsom aktier eller bostäder och i viss utsträckning kan detta icke-deltagande tänkas mildra problemen med bristande räknefärdighet och finansiell förmåga. Ickedeltagande är dock ingen fullständig lösning. Den som väljer att avstå från att delta på vissa marknader minskar visserligen risken att begå kostsamma misstag, men det skapar även betydande hinder för att på lång sikt bygga upp ett spar-kapital.<sup>2</sup> Vad gäller bostadsmarknaden så innebär de kraftigt begränsade möjligheterna att hyra lägenheter i attraktiva storstadsområden begränsade möjligheter att inte delta på marknaden. Detta får till följd att hushåll som annars skulle ha föredragit att hyra i stället drivs att låna pengar för att köpa en bostad (se t ex OECD 2007).

## 5. Slutsatser

Många vuxna svenskar har alltså svårt med enkla beräkningar och saknar förståelse för grundläggande finansiella koncept. Satsningar på utbildning i finansiella frågor, t ex i skolan eller på jobbet, löser inte nödvändigtvis

<sup>2</sup> Man bör dock beakta att individer med låg räknefärdighet och bristande finansiell förmåga som väljer att inte delta på t ex aktiemarknaden kanske skulle ha fått dålig riskjusterad avkastning om de hade gjort det, t ex till följd av dålig diversifiering. Detta samband kan minska välfärdslusterna av icke-deltagande (Calvet m fl 2007).

problemet. De studier som utvärderat utbildningssatsningar på området kommer fram till högst blandade resultat, även om riktade satsningar mot särskilt utsatta grupper verkar lyckas bättre (se Agarwal m fl 2010 för en översikt). Mer forskning behövs för att finna svar på centrala frågeställningar avseende utbildningssatsningar på området. Leder de till att kunskaperna faktiskt ökar? Leder de till bättre ekonomiska utfall för individerna? Är det verkligen ökad kunskap som påverkar de ekonomiska utfallen? Och är sådana satsningar kostnadseffektiva? Finansiell förmåga är dock starkt kopplad till räknefärdighet och det är troligt att räknefärdighet är ett viktigt stöd för att tillgodogöra sig finansiell kunskap. Det är möjligt att en förbättring av befolkningens räknefärdigheter även skulle medföra en förbättring av dess finansiella förmåga.

Bristande räknefärdighet och låg finansiell förmåga hos många hushåll manar till eftertanke kring hur man utformar ekonomisk politik. Det finns goda skäl att fråga sig hur pass väl rustade hushållen är att fatta komplexa finansiella beslut och i vilken utsträckning de val vi observerar reflekterar hushållens faktiska preferenser. Och kopplingen mellan låg räknefärdighet och finansiell förmåga å ena sidan, och icke-deltagande å andra sidan, kan få till följd att åtgärder som syftar till att stimulera bostadsägande eller aktiesparande, t ex genom fördelaktiga skatteregler, i oproportionerlig utsträckning kan komma att gynna individer med god räknefärdighet och finansiell förmåga. Huruvida detta är en rimlig grund för ekonomisk omfördelning är en värderingsfråga och inte en ekonomisk fråga, men förtjänar att belysas.

Hushållens begränsade finansiella förmåga har även konsekvenser för hur ekonomisk politik kommuniceras till allmänheten. Exempelvis informerar Riksbanken på sin hemsida om penningpolitiken på ett enkelt och tydligt sätt, bl a med hjälp av ett diagram över den prognostiserade räntebanan med färgkodade konfidensintervall, den s k *tratten*. Resultaten ovan ger dock skäl att tro att diagrammet endast vänder sig till finsmakare. Det förutsätts nämligen att mottagaren förstår vad ränta är för något, kan läsa ett diagram med x- och y-axlar och hantera procentuella storheter, samt har en viss förmåga att tänka probabilistiskt. Dessutom förmedlas informationen i tratten uteslutande i termer av den nominella räntan – åskådaren måste själv luska ut en förväntad realränta, trots att denna egentligen är den centrala policyvariabeln. Givet detta är det kanske inte så konstigt att medierapporteringen kring penningpolitiken så ensidigt fokuserar på nominella räntenivåer.

Ny teknik erbjuder nya möjligheter att förenkla hushållens ekonomiska beslutsfattande. Det jobbskatteavdrag som införts under den gångna mandatperioden har kritiserats för att vara komplicerat.<sup>3</sup> Riksrevisionen (2009:20) anför t ex att det inte är rimligt att förvänta sig ett maximalt

<sup>3</sup> Jobbskatteavdraget infördes 2007 och har sedan dess förstärkts i ett andra steg 2008, ett tredje 2009 samt ett fjärde steg 2010. Skattereduktionen innebär att skatten på arbetsinkomster är lägre än skatten på olika typer av transfereringsinkomster. Hur skattereduktionen beräknas beror på personens ålder, där personer över 65 år erhåller en högre reduktion. Se Finansdepartementets Beräkningskonventioner 2011 för en mer ingående beskrivning.

genomslag av reformen om allmänheten inte förstår hur avdraget påverkar den disponibla inkomsten vid ökat arbetsutbud.<sup>4</sup> En tid efter att avdraget införts tillkom hemsidan [www.jobbskatteavdrag.se](http://www.jobbskatteavdrag.se) där man kan fylla sin inkomst och snabbt se hur mycket den egna inkomsten efter skatt ökar tack vare jobbskatteavdraget. Hemsidan tillkom på privat initiativ men det är inget som hindrar liknande satsningar från offentligt håll – exempelvis förekommer liknande verktyg på pensionsmyndighetens hemsida.

Låg finansiell förmåga hos stora grupper i den vuxna befolkningen pekar också på en potentiellt viktig roll för nära översyn av finansbranschen, i synnerhet kreditgivningen till hushållen och förmedlingen av sparprodukter. Man kan dra en parallell mellan finansiella tjänster och sjukvården. Även där ska konsumenten ta ställning till komplexa produkter som kan ha en stor och varaktig inverkan på den framtida livssituationen men som även i efterhand kan vara svåra för konsumenten att utvärdera i termer av effektivitet och kvalitet. Just detta, menar Bäckström (2010), ligger till grund för många av sjukvårdens kontrollrutiner och regelverk.

Det är tänkbart att man i viss mån kan begränsa de negativa följderna av dåliga finansiella beslut genom insiktsfull reglering, t ex vad gäller finansiella intermediärers informationsskyldigheter. Ibland kan det räcka med att en tredje part observerar ett finansiellt avtal för att riskbilden ska ändras. I USA genomfördes nyligen ett pilotprojekt där högrisklåntagare som ansökte om ett bolån ålades att inom tio dagar ha ett möte med en auktoriserad lånerådgivare (se Agarwal, Amromin, Ben-David, Chomsisengphet och Evanoff 2009). Rådgivaren hade inga egentliga befogenheter, men skulle dokumentera detaljerna om låneerbjudandet. I de områden som ingick i studien minskade sannolikheten för betalningsinställelser kraftigt. Den viktigaste mekanismen verkar ha varit att översyn av en tredje part fick långgivarna att skärpa sin långivning, genom att långgivare som var förknippade med urskiljningslös utlåning drog sig tillbaka från dessa områden.

Hur utformar man bäst finansiella produkter och regleringar i syfte att underlätta för hushållen att fatta välgrundade finansiella beslut, givet utbredda brister avseende räknefärdighet och finansiell förmåga? Den ekonomiska forskningen på detta område – det som Campbell (2006) betecknar *household financial engineering* – är i ett tidigt skede men har potential att öka välfärden för ett stort antal hushåll.

Ett sätt är att utveckla bra alternativ för konsumenter som inte vill fatta aktiva val. Då inskränker man inte konsumentens valmöjligheter men ger en liten ”knuff” i det man tror är rätt riktning (Thaler och Sunstein 2008). Den mycket genomtänkta soffliggarfonden i PPM-systemet, AP7 Såfa, är ett bra exempel.

Ett annat sätt är att direkt underlätta för konsumenten att själv fatta

<sup>4</sup> Mot detta kan vägas att samma argument gäller för stora delar av skattesystemet, både i Sverige och i andra länder, och att empiriska skattningar av elasticiteter inte representerar ”maximala genomslag”. Men Riksrevisionens huvudpoäng kvarstår: jobbskatteavdragets effektivitet är sannolikt beroende av att allmänheten kan bilda sig en uppfattning om dess effekter och en komplicerad utformning riskerar att försvåra detta.

ett välgrundat beslut. En central insikt är då att människor inte fattar sina beslut i någon sorts vakuum utan i en verklig miljö och att den miljön, eller den *beslutsarkitekturen* för att använda Richard Thalers uttryck, alltid går att förbättra. Men det arbetet förutsätter verktyg som knappast ligger överst i den nationalekonomiska verktygslådan, i synnerhet en stor dos empati.

Agarwal, S, G Amromin, I Ben-David, S Chomsisengphet och D D Evanoff (2009), "Do Financial Counseling Mandates Improve Mortgage Choice and Performance? Evidence from a Legislative Experiment", Fisher College of Business Working Paper, Ohio State University.

Agarwal, S, J Driscoll, X Gabaix och D Laibson (2009), "The Age of Reason: Financial Decisions over the Life-Cycle with Implications for Regulation", *Brookings Papers on Economic Activity*, nr 2, s 51-117.

Agarwal, S, G Amromin, I Ben-David, S Chomsisengphet och D D Evanoff (2010), "Financial Counseling, Financial Literacy and Household Decision Making", Pension Research Council Working Paper 2010-34, Philadelphia.

Agarwal, S och B Mazumder (2010), "Cognitive Abilities och Household Financial Decision Making", Federal Reserve Bank of Chicago Working Paper 2010-16, Chicago.

Almenberg, J och A Dreber (2011), "Gender and Stock Market Participation", SSE-EFI Working Paper, Stockholm.

Almenberg, J och D Finocchiaro (2011), "Räknefärdighet, finansiell förmåga och hushållens ekonomi", *Ekonomisk Kommentar*, Sveriges Riksbank, Stockholm.

Almenberg, J och C Gerdes (2011), "Exponential Growth Bias and Financial Literacy", IZA Working Paper, Bonn.

Almenberg, J och J Säve-Söderbergh (2011), "Financial Literacy and Retirement Planning among Swedish Adults", under utgivning i *Journal of Pension Economics and Finance*.

Almenberg, J och O Widmark (2011a), "Räknefärdighet och finansiell förmåga: preliminära resultat från Finansinspektionens konsumentundersökning", rapport till Finansinspektionen.

Almenberg, J och O Widmark (2011b), "Numeracy, Financial Literacy and Participation in Asset Markets", manuskript, Stockholm.

Banks, J och Z Oldfield (2007), "Understanding Pensions: Cognitive Function, Numerical Ability and Retirement Saving", *Fiscal Studies*, vol 28, s 143-170.

Benjamin, D, S Brown och J Shapiro (2006), "Who is Behavioral?", manuskript, Cornell University.

Bergstresser, D och J Beshears (2009), "Who Selected Adjustable-Rate Mortgages? Evidence from the 1989-2007 Surveys of Consumer Finances", Harvard Business School Working Paper 10-083, Cambridge MA.

Bernheim, D (1998), "Financial Illiteracy, Education and Retirement Savings", i Mitchell, O och S Schieber (red), *Living with Defined Contribution Pensions*, University of Pennsylvania Press, Philadelphia.

Bäckström, H (2010), "Det Finansiella Konsumentskyddet – mål, möjligheter och problem", *Penning- och Valutapolitik*, vol 3, s 48-67.

Calvet, L E, J Y Campbell och P Sodini (2007), "Down or Out: Assessing the Welfare Costs of Household Investment Mistakes", *Journal of Political Economy*, vol 115, s 707-747.

Campbell, J Y (2006), "Household Finance", *Journal of Finance*, vol 61, s 1553-1604.

Christelis, D, T Jappelli, och M Padula (2010), "Cognitive Abilities and Portfolio Choice", *European Economic Review*, vol 54, s 18-38.

Dohmen, T m fl (2009), "Individual Risk Attitudes: Measurement, Determinants and Behavioral Consequences", under utgivning i *Journal of the European Economic Association*, vol 9, s 522-550.

Dohmen, T, A Falk, D Huffman och U Sunde (2010), "Are Risk-Aversion and Impatience Related to Cognitive Ability?", *American Economic Review*, vol 100, s 1238-1260.

Frederick, S (2005), "Cognitive Reflection and Decision Making", *Journal of Economic Perspectives*, vol 19, s 25-42.

Gerardi, K, L Goette och S Meier (2010), "Financial Literacy and Subprime Mortgage Delinquency: Evidence from a Survey Matched to Administrative Data", Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper 2010-10, Atlanta.

Grinblatt, M, M Keloharju and J T Linnainmaa (2010), "IQ and Stock Market Participation", under utgivning i *Journal of Finance*.

## REFERENSER



- Hilgert, M, J Hogarth och S Beverly (2003), "Household Financial Management: The Connection Between Knowledge och Behavior", *Federal Reserve Bulletin*, vol 89, s 309-332.
- Hung, A A, A M Parker och J K Yoong (2009), "Defining and Measuring Financial Literacy", RAND Working Paper.
- Lusardi, A och O Mitchell (2006), "Financial Literacy and Planning: Implication for Retirement Wellbeing", "Pension Research Council Working Paper 2006-01", Wharton School, University of Pennsylvania.
- Lusardi, A och O Mitchell (2007), "Baby Boomer Retirement Security: The Role of Planning, Financial Literacy, and Housing Wealth", *Journal of Monetary Economics*, vol 54, s 205-224.
- Lusardi, A och P Tufano (2009), "Debt Literacy, Financial Experiences, and Overindebtedness", NBER Working Paper 14808.
- McArdle, J J, P Smith och R Willis (2009), "Cognition och Economic Outcomes in the Health och Retirement Survey", NBER Working Paper 15266.
- Miles, D (2003), *The U.K. Mortgage Market: Taking a Longer-Term View*, HM Treasury, London.
- OECD (2005), *Improving Financial Literacy: Analysis of Issues and Policies*, OECD, Paris.
- OECD (2007), "The Housing Market – Better Allocation via Less Regulation", i *OECD Economic Surveys: Sweden*, OECD, Paris.
- Riksrevisionen (2009:20), *Jobbskatteavdraget*, Riksrevisionen, Stockholm.
- van Rooij, M, A Lusardi och R Alessie (2011), "Financial Literacy and Stock Market Participation", under utgivning i *Journal of Financial Economics*.
- Steel, N, F Huppert, B Williams och D Melzer (2003), "Physical and Cognitive Function", i Marmott, M, J Banks, R Blundell, C Lessof och J Nazroo (red), *Health, Wealth and Lifestyles of the Older Population in England: the 2002 English Longitudinal Study of Ageing*, Institute for Fiscal Studies, London.
- Thaler, R H och C R Sunstein (2008), *Nudge*, Yale University Press, New Haven.