ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Huck, Steffen; Weizsäcker, Georg

Research Report

SOEP-IS 2014 - Financial investment module

SOEP Survey Papers, No. 1094

Provided in Cooperation with:
German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Huck, Steffen; Weizsäcker, Georg (2022) : SOEP-IS 2014 - Financial investment module, SOEP Survey Papers, No. 1094, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/253405

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

1094 2022

SOEP Survey Papers
Series H - SOEP-IS Modules

SOEP-IS 2014 – Financial Investment Module

Steffen Huck and Georg Weizsäcker

DIW SOEP

Running since 1984, the German Socio-Economic Panel (SOEP) is a wide-ranging representative longitudinal study of private households, located at the German Institute for Economic Research, DIW Berlin.

The aim of the SOEP Survey Papers Series is to thoroughly document the survey's data collection and data processing.

The SOEP Survey Papers is comprised of the following series:
Series A – Survey Instruments (Erhebungsinstrumente)
Series B – Survey Reports (Methodenberichte)
Series C – Data Documentation (Datendokumentationen)
Series D – Variable Descriptions and Coding
Series E – SOEPmonitors
Series F – SOEP Newsletters
Series G – General Issues and Teaching Materials
Series H – SOEP-IS Modules

The SOEP Survey Papers are available at **http://www.diw.de/soepsurveypapers**

Editors:
Dr. Jan Goebel, DIW Berlin
Prof. Dr. Stefan Liebig, DIW Berlin and Freie Universität Berlin
Prof. Dr. David Richter, DIW Berlin and Freie Universität Berlin
Prof. Dr. Carsten Schröder, DIW Berlin and Freie Universität Berlin
Prof. Dr. Jürgen Schupp, DIW Berlin and Freie Universität Berlin
Prof. Dr. Sabine Zinn, DIW Berlin and Humboldt Universität zu Berlin

Please cite this paper as follows:

Steffen Huck and Georg Weizsäcker. 2022. SOEP-IS 2014 – Financial Investment Module. SOEP Survey Papers 1094: Series H. Berlin: DIW/SOEP

This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.
© 2022 by SOEP

ISSN: 2193-5580 (online)

DIW Berlin
German Socio-Economic Panel (SOEP)
Mohrenstr. 58
10117 Berlin
Germany

soeppapers@diw.de

SOEP-IS 2014 – Financial Investment Module

Module Title in SOEP Documentation: Financial Investment Module

Steffen Huck and Georg Weizsäcker

Proposal

SOEP-IS 2014 Financial Investment Module

Applicants:

Steffen Huck
Wissenschaftszentrum Berlin
Reichpietschufer 50
10785 Berlin

Georg Weizsäcker
Humboldt-Universität Berlin
Spandauer Straße 1
10099 Berlin

Private households who act as investors of their own wealth play an important role in financial markets. Conversely, the perception of financial markets held by private households are an important entity in discussions of economic policy. A classic variable of interest is the stock market participation rate, measuring the proportion of private households who hold publicly traded risky assets. In Germany, the stock market participation rate is traditionally low (about 10%), which is seen as problematic by many observers: while low exposure to equities limits risk it also limits the growth of wealth - outside of the top decile of the wealth distribution - as well as the investment flexibility in times of low interest rates. It is undetermined to what extent the low stock market participation is due to specific preferences of the German population or to specific expectations about the returns of investing in the stock market. Standard economic models attribute a role to both of these factors.

The SOEP-IS 2012 Financial Investment Module

To study the investment strategies of German households empirically, we included a short module in the 2012 questionnaire that was administered to 700 households in that year's "Aufwuchsstichprobe" of the SOEP Innovation Sample. We asked respondents about asset holdings, investment goals, risk preferences and about their expectations for the return on the German stock market index DAX. Moreover, the module contained an incentivised experiment in which we let respondents participate in a stylized investment task: they invested a hypothetical amount in either (i) an asset whose return is risky - determined by the DAX - or (ii) a riskless German government bond. Intermediate investment shares were allowed. The observed investment share can serve as a continuous measure of a respondent's attitude towards (and potential willingness to participate in) financial markets.

The investment experiment was incentivized by cash payments, where the return of investing in the risky investment was given by the year-on-year return on the DAX in a randomly chosen year in the past 60 years. Expectations were elicited about the same random variable, using a novel histogram elicitation tool that we had pre-tested extensively in a decision laboratory. To investigate the causal role of beliefs in their investment decision, we randomly paid some respondents a bonus on the risky return and for other respondents we deducted a few percentage points from the return.

The design of the 2012 questionnaire allows investigating whether the new investment variable is a meaningful measure of real-life investment behavior and how it correlates with personal characteristics. The design also allows controlling for expectations in the relevant financial return variable and determining the extent to which investments and expectations correlate. In sum, the survey design encompasses all essential aspects of the main economic model of investing in financial markets (the "standard portfolio choice problem").

Results

The data from the 2012 wave yield numerous findings that indicate the collected variables capture important aspects of the financial investment behavior of German households. We find a relatively strong correlation between our stylized experimental investment share and real-world investment behavior: investment in the hypothetical asset predicts actual stock market participation even after controlling for many of the predictors that the existing literature has identified. Moreover, there exist a reliable correlation between the elicited expectations and the observed investment shares (see Figure 1 for a scatterplot with a regression line). Perhaps surprisingly, respondents held beliefs about the historical distribution of returns that were very accurate on average (see Figure 2).

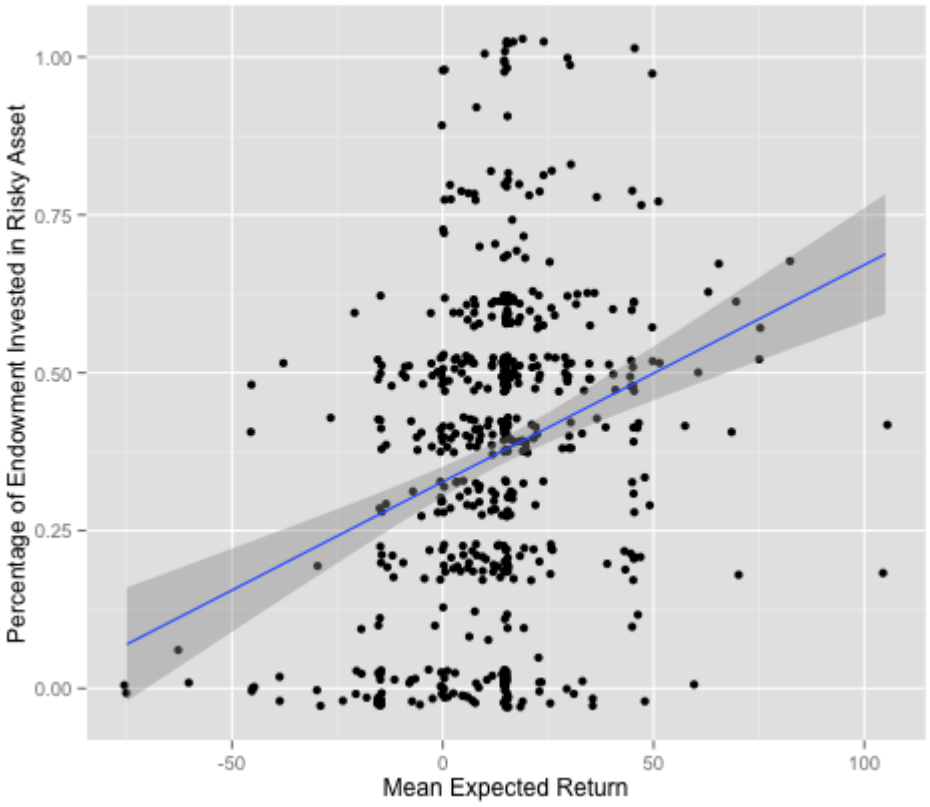


Figure 1: Investment in the experiment as a function of expected returns

While some authors have ascribed Germany's low stock market participation rate to false expectations - a deep distrust and almost visceral fear of financial markets - this view is clearly rejected by the high accuracy of aggregate expectations. The German population knows the risks of financial markets quite well, at least in the aggregate. Lastly, we observe that the levels of investments in the DAX-based asset are, roughly speaking, reasonable. (i) Only few respondents did not to expose themselves to the risky asset, (ii) respondents invested 37% of the total available amounts in the risky asset, and (iii) variation in this share is, as indicated above, strongly predicted by variation in stated expected returns. We also note that the high frequency of interior observations (where the investment is not at the boundaries) generally enables a statistical analysis of the variance in investments.

But the evidence on expectations that we have gathered also raises questions. Although there is considerable variation in return expectations, these differences in expectations alone are not predictive of whether a person participates in the stock market. Only conditional on stock market participation do expectations predict the extent of participation (the share of liquid assets held as stock). Surprisingly, we also find that the exogenous influence on the risky asset's return has hardly any effect: neither investment nor reported beliefs differ much between treatments. Though some subgroups do seem to show a stronger reaction than others, none of these differences reach traditional levels of statistical significance.

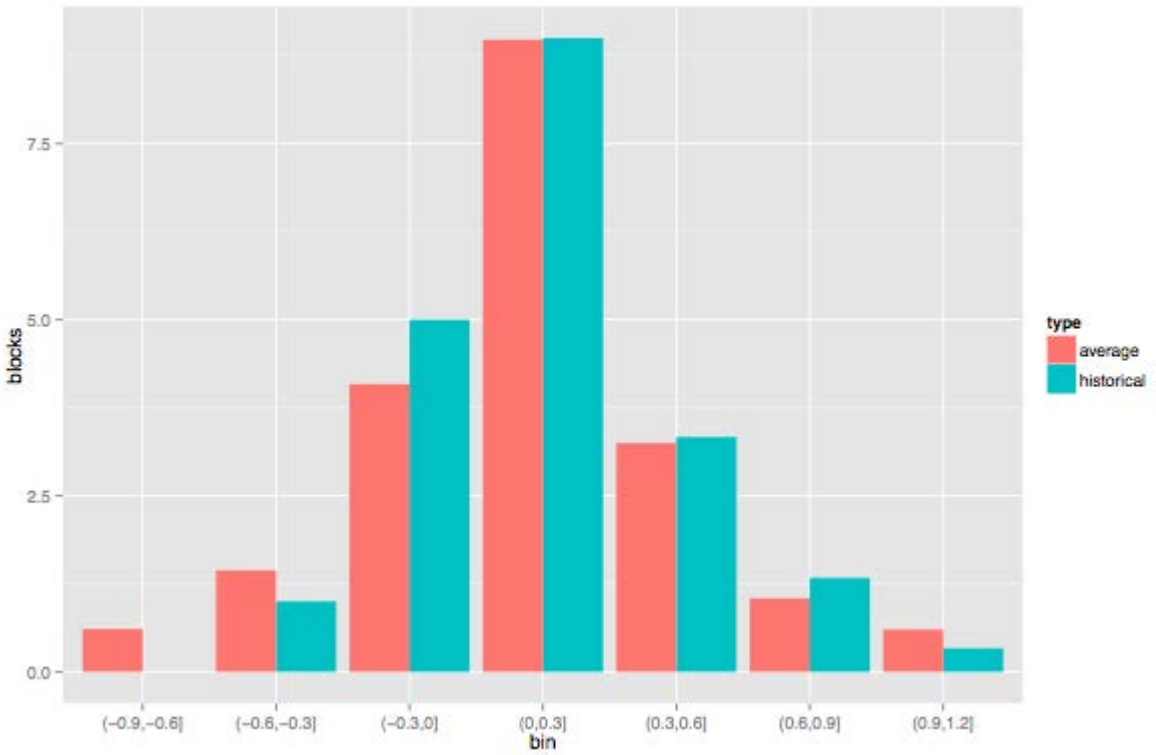


Figure 2: Beliefs about historical stock market returns compared to the historic distribution

SOEP-IS 2014: Asking about next 12 months

To further our ability to study Germans' financial investment behavior we propose the inclusion of another – simpler and shorter – module in the 2014 wave of the SOEP-IS, to be administered only to those respondents in the 'Aufwuchsstichprobe' who answered questions in the 2012 module.
The aims of the 2014 module are fivefold:

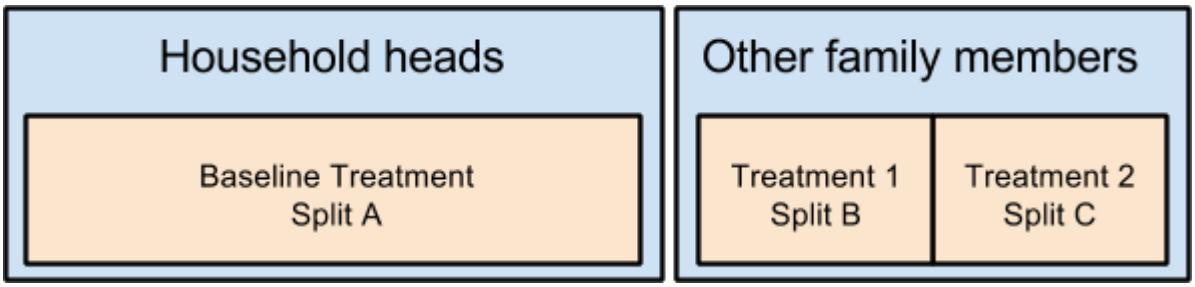
1. **Build up the longitudinal dimension of the dataset** by repeating questions on asset holdings, risk aversion and return expectations. The answers to these questions would be informative about the dynamics of investment, in particular about the role of time-varying risk aversion (Sahm, 2007; Guiso et al., 2013) as well as time-varying beliefs (Malmendier & Nagel, 2011) for people's investment decisions. Unlocking the black box of belief and attitude formation is key for the design of possible interventions to increase stock market participation.
2. **Serving as a robustness check** on some of the results derived from the 2012 wave. Although the questions included in the last module allow us to control for many possible confounds there are some controls we are missing and others whose reliability we would like to ascertain. For example, while our belief elicitation procedure is commonly accepted and widely used (see e.g. Delavande & Rohwedder, 2008 and Delavande et al., 2011), we would like to investigate whether other, simpler measures might be better at capturing people's outlook or be less time consuming to elicit. Just as recent studies have suggested that simpler, perhaps even ambiguous means of eliciting people's risk preferences work better than more complex methods amongst mathematically less sophisticated respondents (see e.g. Dave et al., 2010), perhaps the same is true for beliefs. Drawing on classic findings in the psychology literature regarding people's ability

to classify different magnitudes (Miller, 1956, Poulton, 1989) we plan to introduce a simple qualitative question about expectations with just five response levels.

3. **Reducing the response burden**: The simpler methods mentioned above have the additional benefit that they are less time-consuming to administer. With an eye towards a possible use in future surveys we would like to investigate whether this expedience comes at the cost of lower quality data or if such simple questions already capture a substantial share of the variation in expectations that are of interest to researchers.
4. **Further investigating** the reasons for the lack of response to our experimental intervention, where we exogenously modified the return of the risky asset. The fact that there was no statistically significant response is striking and, given our extensive pretesting, surprising. Taken at face value it suggests that the German population is insensitive to changes in expected returns to stock market investments that are on the order of our intervention. This might help to explain why many structured products in retail finance markets are sold successfully despite exorbitant fees. However, before drawing such practical conclusions, we have to make sure that the previous results were not due to confusion or other confounding effects in the experiment.
5. **Increasing the relevance** of the investment variable. Instead of asking about the DAX's past performance, it is preferable to focus the respondents' attention on the current and future developments in financial markets. The willingness to invest in stocks of currently traded companies (and other current-time financial products) is the issue of political and scientific discussions surrounding financial markets. Our research aims at investigating this typical household investment problem, hence it should ideally use a forward-looking investment horizon.

We therefore propose to retain the experimental part but to make a change that both moves the experiment much closer to real-world decisions and radically simplifies the design: Instead of letting people invest in a hypothetical asset based on historical returns that required long-winded explanation we will let people invest in the actual stock market index going forward. Like in 2012, respondents will face the standard portfolio choice problem of allocating a fixed sum of money between a riskless and a risky asset but the payoff is determined by the performance of the DAX over the next year and payment is delivered during the interview in 2015. Given that the module appears in the third wave in which respondents participate in the survey and given that they have already received payment from us once, we think such a promise of payment in a year's time would likely be considered credible. We will make strong and credible statements about our intention to pay the respondents with certainty (for participants who leave the panel between 2014 and 2015 we will make the payments through bank transfer). All financial incentives will be paid for by us.

Since investment is traditionally viewed as a household problem, only the responses given by the heads of household in the 2012 wave can be used in our analysis so far. Nonetheless, out of a concern for equity all household members had to be offered participation in the experiment in the 2012 interviews. Should this again be the case in the 2014 wave, we plan to make better use of the additional respondents. We propose the following: (i) For the heads of household our main aim is to obtain a set of experimental data that is free of any possible confound from the unsuccessful manipulation of the asset return. The heads of household would therefore face the simple investment problem without being treated to a bonus or deduction. We call this the baseline treatment. (ii) Experimental data from the other family members cannot be used in our main analysis but can be informative about whether the new experimental task is easier for subjects to



understand, and whether the exogenous intervention may be effective under the new and simpler design. We will therefore randomly split this group in two and again offer them either a 10 percentage point "bonus" or a 10 percentage point "fee". Should this treatment continue to have no effect on investment or beliefs we would be more confident in the robustness of the evidence on the lack of response to the exogenous modification in the 2012 wave.

Implementation

Since a financial investment module already ran in 2012, implementation will be fairly simple this time. Some of the screens can be used unchanged and the few required changes concern only instructions and assignment into treatments.

The response burden will also be lower compared to the 2012 module. The experiment itself would be much shorter and, we feel, much easier for respondents to understand.

Since only beliefs about the future development of the DAX will be elicited and a separate elicitation task for the DAX's past returns will no longer be necessary, the time-intensive belief elicitation questions will be reduced by half.

Moreover, only few of the questions that were used outside of the choice experiment will have to be repeated (see appendix for a full list of questions).

Overall, we expect that the 2014 module will require only 40-50% of the interview time that was required in 2012.

Auxiliary Benefits

Secondary Use: The information gathered in the module will be useful not only for our research project but also to other researchers. Data on beliefs and asset holdings are useful for research on other household finance questions while investment in the experiment may serve as a measure of risk tolerance that is complementary to the qualitative measure of risk tolerance that is already a regular part of the SOEP questionnaire. Given that our investment problem implements the most basic and well-known investment model in the economic literature, there is a large set of connections between newly generated investment variable to research questions studied by other social scientists.

Reducing Panel Attrition: The monetary payments could perhaps be structured in such a way to make them very salient reminders (Huck and Rasul, 2010) of the benefits of participating in the SOEP and thereby increase the number of respondents who continue to participate in future waves. We are keen on discussing with the SOEP how exactly this might be done.

References

Dave, C., Eckel, C. C., Johnson, C. a., & Rojas, C. (2010). Eliciting risk preferences: When is simple better? *Journal of Risk and Uncertainty*, *41*(3), 219–243.

Delavande, A., Giné, X., & McKenzie, D. (2011). Eliciting probabilistic expectations with visual aids in developing countries: how sensitive are answers to variations in elicitation design? *Journal of Applied Econometrics*, *497*(January), 479– 497.

Delavande, A., & Rohwedder, S. (2008). Eliciting Subjective Probabilities in Internet Surveys. *Public Opinion Quarterly*, *72*(5), 866–891.

Guiso, L., Sapienza, P., & Zingales, L. (2013). *Time Varying Risk Aversion*. NBER Working Paper 19284.

Rasul, I., & Huck, S. (2010). *Transaction costs in charitable giving: Evidence from two field experiments*. The B.E. Journal of Economic Analysis & Policy, 10(1) (Advances), Article 31.

Malmendier, U., & Nagel, S. (2011). Depression Babies: Do Macroeconomic Experiences Affect Risk Taking?. *The Quarterly Journal of Economics*,*126*(1), 373-416.

Miller, G. (1956). The magical number seven, plus or minus two: some limits on our capacity for processing information. *Psychological Review*, *101*(2), 343–52.

Poulton, E. C. (1989). *Bias in Quantifying Judgements*. Taylor & Francis.

Sahm, C. (2007). How Much Does Risk Tolerance Change ? *Finance and Economics Discussion Series. Federal Reserve Board, Washington, D.C.*

Appendix

CAPI Screens for the Experiment (in German)

The screen names are identical to those used in the 2012 wave unless otherwise noted. Their contents have been changed.

Vorfin1

Im Folgenden würden wir Ihnen gern ein paar Fragen zum Thema "Finanzen und Investitionen" stellen und Sie bitten, an einem Experiment teilzunehmen. Bei diesem Experiment können Sie etwas Geld verdienen, auf keinen Fall aber Geld verlieren.

O Finanzentscheidungsexperiment starten

O Möchte nicht teilnehmen

Vorfin2

Das Finanzentscheidungsexperiment ist Teil der Befragung, bei dem Sie zusätzlich einen Geldbetrag ausbezahlt bekommen. Sind Sie sicher, dass Sie nicht teilnehmen wollen?

O Finanzentscheidungsexperiment doch starten

O Möchte nicht teilnehmen, weil:

_____

FinA1a

Stellen Sie sich bitte vor, 50.000 EUR aus eigenem Besitz zu investieren. Diesen Betrag können Sie auf die folgenden beiden Geldanlagen verteilen:

1. eine vom deutschen Staat ausgegebene **Bundesanleihe**, die einen Zins von 4% garantiert.
2. den Deutschen Aktien Index **DAX**, der die wirtschaftliche Entwicklung von 30 deutschen Grossunternehmen zusammenfasst.

Nehmen Sie sich bitte ein wenig Zeit, darüber nachzudenken, wie sie die 50.000 EUR auf die beiden Anlagen aufteilen würden.

Im Folgenden werden wir Sie entsprechend Ihrer Entscheidung in einem kleineren Massstab tatsächlich bezahlen.

FinC1a

Stellen Sie sich bitte vor, 50.000 EUR aus eigenem Besitz zu investieren. Diesen Betrag können Sie auf die folgenden beiden Geldanlagen verteilen:

1. Anlage A: Diese Anlage entspricht einer vom deutschen Staat ausgegebenen **Bundesanleihe**, die einen Zins von 4% garantiert.
2. Anlage B: Diese Anlage orientiert sich am Deutschen Aktien Index **DAX**, der die wirtschaftliche Entwicklung von 30 deutschen Grossunternehmen zusammenfasst. Die Anlage schneidet entweder 10 Prozentpunkte besser oder 10 Prozentpunkte schlechter ab als der DAX. Welche der beiden Möglichkeiten zutreffen wird, erfahren Sie gleich.

Nehmen Sie sich bitte ein wenig Zeit, darüber nachzudenken, wie sie die 50.000 EUR auf die beiden Anlagen aufteilen würden.

Im Folgenden werden wir Sie entsprechend Ihrer Entscheidung in einem kleineren Massstab tatsächlich bezahlen.

FinC1b

Sie verteilen zunächst, wie oben beschrieben, die 50.000 EUR auf **Bundesanleihe** und **DAX**. Wir berechnen dann den Ertrag, den diese Investition erzielt.

- Für Geld, das Sie in die **Bundesanleihe** investieren, ist diese Berechnung einfach: Bei einem Zins von 4% machen Sie für jede 100 EUR, die Sie investieren einen sicheren Gewinn von 4 EUR.
- Ob Sie mit dem Geld, dass Sie in den DAX investieren Gewinn oder Verlust machen hängt davon ab, ob der DAX über das nächste Jahr, als bis zum XX.XX.2015 einen Gewinn oder Verlust macht.

Steigt der **DAX** bis dahin beispielsweise um 15%, dann machen Sie für jede 100 EUR, die Sie in den **DAX** investiert haben, einen Gewinn von 15 EUR. Fällt der **DAX** bis dahin um 15%, dann verlieren Sie für jede 100 EUR, die Sie in den **DAX** investiert haben, 15 EUR. Für jeden anderen prozentualen Gewinn oder Verlust des **DAX** verhält sich Ihr Gewinn bzw. Verlust analog.

In einem Jahr werden wir feststellen, wie sich ihre Investitionen entwickelt haben, und Ihnen dann beide Beträge in kleinerem Maßstab auszahlen. Für je 2000 EUR bekommen Sie 1 EUR ausbezahlt. Dieses Geld bringt der Interviewer bei der nächsten Befragung mit und händigt es Ihnen dann in bar aus. Sollten Sie im nächsten Jahr nicht mehr teilnehmen können, so werden wie uns mit Ihnen in Verbindung setzen um eine Auszahlung zu arrangieren. *Sie bekommen den Ertrag Ihrer Investition auf jeden Fall ausbezahlt! Wir geben Ihnen nach Abschluss des Interviews auch die Kontaktadressen der beteiligten Forschungseinrichtungen und deren Wissenschaftler, die die entsprechenden Gelder freigegeben haben. So können Sie sicher sein, die korrekte Auszahlung in jedem Fall zu erhalten.*

FinC1b & FinB1b (mit entsprechenden Abwandlungen)

Sie verteilen zunächst, wie oben beschrieben, die 50.000 EUR auf **Anlage A** und **Anlage B**. Wir berechnen dann den Ertrag, den diese Investition erzielt.

- Für Geld, das Sie in **Anlage A** investieren, ist diese Berechnung einfach: Bei einem Zins von 4% machen Sie für jede 100 EUR, die Sie investieren einen sicheren Gewinn von 4 EUR.
- Ob Sie mit dem Geld, dass Sie in **Anlage B** investieren Gewinn oder Verlust machen hängt davon ab, ob der DAX über das nächste Jahr, als bis zum XX.XX.2015 einen Gewinn oder Verlust macht.
  Zusätzlich wurde vom Computer zufällig bestimmt, dass Sie 10 Prozentpunkte weniger als der DAX erhalten.

Steigt der DAX bis dahin beispielsweise um 15%, dann steigt **Anlage B** um 15% - 10% = 5%. Sie machen also für jede 100 EUR, die Sie in Anlage B investiert haben, einen Gewinn von 5 EUR. Fällt der DAX bis dahin um 15%, dann fällt **Anlage B** um -15% - 10% = -25%. Sie machen also für jede 100 EUR, die Sie in Anlage B investiert haben, einen Verlust von 25 EUR. Steigt der DAX bis dahin um 2%, dann *fällt* **Anlage B** um 2% - 10% = -8%. Sie machen also für jede 100 EUR, die Sie in Anlage B investiert haben, einen Verlust von 8 EUR.

Für jeden anderen prozentualen Gewinn oder Verlust des **DAX** verhält sich Ihr Gewinn bzw. Verlust analog.

In einem Jahr werden wir feststellen, wie sich ihre Investitionen entwickelt haben, und Ihnen dann beide Beträge in kleinerem Maßstab auszahlen. Für je 2000 EUR bekommen Sie 1 EUR ausbezahlt. Dieses Geld bringt der Interviewer bei der nächsten Befragung mit und händigt es Ihnen dann in bar aus. Sollten Sie im nächsten Jahr nicht mehr teilnehmen können, so werden wie uns mit Ihnen in Verbindung setzen um eine Auszahlung zu arrangieren. *Sie bekommen den Ertrag Ihrer Investition auf jeden Fall ausbezahlt! Wir geben Ihnen nach Abschluss des Interviews auch die Kontaktadressen der beteiligten Forschungseinrichtungen und deren Wissenschaftler, die die entsprechenden Gelder freigegeben haben. So können Sie sicher sein, die korrekte Auszahlung in jedem Fall zu erhalten.*

FinA1c

Zusammenfassend: Die **Bundesanleihe** wirft in jedem Fall eine Verzinsung von 4% ab, während Investitionen in den **DAX** 1:1 an die tatsächliche Entwicklung des DAX gekoppelt sind.

Wie viel der 50.000 EUR investieren Sie in die Bundesanleihe und wie viel in den DAX?

In die Bundesanleihe _____ Euro

In den DAX _____ Euro

Bitte achten Sie darauf, dass die beiden Beträge zusammen genau 50.000 EUR ergeben.

FinC1c & FinB1c (mit entsprechenden Anpassungen)

Zusammenfassend: **Anlage A** wirft also in jedem Fall eine Verzinsung von 4% ab, während der Ertrag von **Anlage B** dem des DAX minus der 10 Prozentpunkte entspricht.

Wie viel der 50.000 EUR investieren Sie in Anlage A und wie viel in Anlage B?

In Anlage A _____ Euro

In Anlage B _____ Euro

Bitte achten Sie darauf, dass die beiden Beträge zusammen genau 50.000 EUR ergeben.

FinA2a

Zusätzlich würden wir gern von Ihnen wissen, wie Sie die zukünftige Entwicklung des DAX einschätzen.
Geben Sie auf dem nächsten Bildschirm an, wo Sie den DAX in einem Jahr sehen, ausgedrückt in Gewinn oder Verlust gegenüber dem heutigen Wert. Wir fassen dazu die möglichen Gewinne und Verluste in sieben größere Bereiche zusammen.

Verlust zwischen 60% und 90%	Verlust zwischen 30% und 60%	Verlust zwischen 0% und 30%	Gewinn zwischen 0% und 30%	Gewinn zwischen 30% und 60%	Gewinn zwischen 60% und 90%	Gewinn zwischen 90% und 120%

Über den sieben Bereichen befinden sich auf dem nächsten Schirm je 20 Kästchen. Zeigen Sie uns an, für wie wahrscheinlich Sie die jeweiligen Gewinne und Verluste halten, indem Sie die Kästchen über den sieben Bereichen anklicken.
Markieren Sie genau 20 Kästchen. Ein Kästchen steht für eine Häufigkeit von 1 zu 20, also 5 Prozent.

Wir bitten Sie, alle für Sie denkbaren Entwicklungen des DAX in Betracht zu ziehen. Durch das Markieren der Kästchen zeigen Sie uns für wie wahrscheinlich Sie die Wertveränderung des DAX, in einem Jahr, in einem der sieben Bereiche halten.

- markieren Sie beispielsweise in einem Bereich gar keine Kästchen, so bringen Sie damit zum Ausdruck, dass Sie sich sicher sind, dass die Wertveränderung des DAX nicht in diesem Bereich liegen wird.
- Markieren Sie ein oder zwei Kästchen in einem Bereich, so halten Sie die Wertveränderung des DAX in diesem Bereich für möglich aber nicht sehr wahrscheinlich.
- Mehr Kästchen – bis zu 20 in einem Bereich – stehen für entsprechend höhere Wahrscheinlichkeiten.

FinB2a & FinC2a (mit entsprechenden Anpassungen)

Wie Sie wissen, hängt der Ertrag, den Sie über das nächste Jahr mit Anlage B erwirtschaften davon ab, wie sich der DAX bis dahin entwickelt. Vom Ertrag des DAX werden dann aber noch 10 Prozentpunkte abgezogen.

Im Folgenden wollen wir Sie fragen, für wie attraktiv Sie Anlage B halten. Angenommen, Sie würden 100 EUR in Anlage B stecken, was glauben Sie, wieviel Geld daraus bis nächstes Jahr wird? Uns interessiert dabei nicht nur ihr bester Tipp, sondern alle möglichen Entwicklungen, die Sie sich vorstellen können und für wie wahrscheinlich Sie diese Entwicklungen halten.

Hierfür fassen wir auf dem nächsten Bildschirm die möglichen Ergebnisse in den folgenden sieben Bereichen zusammen:

zwischen 10 und 40 EUR	zwischen 40 und 70 EUR	zwischen 70 und 100 EUR	zwischen 100 und 130 EUR	zwischen 130 und 160 EUR	zwischen 160 und 190 EUR	zwischen 190 und 220 EUR

Über den sieben Bereichen befinden sich auf dem nächsten Schirm je 20 Kästchen. Zeigen Sie uns für diese sieben Bereiche an, wie häufig Sie Anlage B im jeweiligen Bereich vermuten, indem Sie die Kästen über den sieben Bereichen anklicken. Markieren Sie genau 20 Kästchen. Ein Kästchen steht für eine Häufigkeit von 1 zu 20, also 5 Prozent.

Durch das Markieren der Kästchen zeigen Sie uns, für wie wahrscheinlich Sie es halten, dass aus 100 EUR, die Sie in Anlage B investieren, Geldbeträge in den entsprechenden Bereichen werden.

- Markieren Sie beispielsweise in einem Bereich gar keine Kästchen, so bringen Sie damit zum Ausdruck, dass Sie sich sicher sind, dass das Ergebnis nicht in diesem Bereich liegen wird.
- Markieren Sie ein oder zwei Kästchen in einem Bereich, so halten Sie das entsprechende Ergebnis für möglich aber nicht sehr wahrscheinlich
- Mehr Kästchen – bis zu 20 in einem Bereich – stehen für entsprechend höhere Wahrscheinlichkeiten.

FinA3a (neuer Split)

Markieren Sie jetzt bitte die 20 Kästchen so, dass Sie Ihre Einschätzung der DAX-Gewinne und DAX-Verlust in den nächsten 12 Monaten, also bis zum xx.xx.2015 widerspiegeln.

Beachten Sie dabei alle für Sie denkbaren Möglichkeiten. Sollten Sie zu diesem Zeitpunkt Ihre Investitionsentscheidung noch einmal ändern wollen, drücken Sie bitte auf „Zurück“.

Füllen Sie die Kästchen immer, ohne Lücken, von UNTEN nach OBEN auf!

Verlust zwischen 60% und 90%	Verlust zwischen 30% und 90%	Verlust zwischen 0% und 30%	Gewinn zwischen 0% und 30%	Gewinn zwischen 30% und 60%	Gewinn zwischen 60% und 90%	Gewinn zwischen 90% und 120%

FinBC3a (neuer Split)

Markieren Sie jetzt bitte die 20 Kästchen so, dass Sie Ihre Einschätzung des Ergebnisses einer Investition von 100 EUR in Anlage B in 12 Monaten, also bis zum xx.xx.2015, widerspiegelt.

Beachten Sie dabei alle für Sie denkbaren Möglichkeiten. Sollten Sie zu diesem Zeitpunkt Ihre Investitionsentscheidung noch einmal ändern wollen, drücken Sie bitte auf „Zurück“.

Füllen Sie die Kästchen immer, ohne Lücken, von UNTEN nach OBEN auf!

zwischen 10 und 40 EUR	zwischen 40 und 70 EUR	zwischen 70 und 100 EUR	zwischen 100 und 130 EUR	zwischen 130 und 160 EUR	zwischen 160 und 190 EUR	zwischen 190 und 220 EUR

FinABC3b (geänderter Fragemodus)

Geben Sie bitte außerdem an, ob Sie für den DAX über das nächste Jahr eher mit einem Gewinn oder einem Verlust gegenüber dem heutigen Wert rechnen.

O Eher Gewinn

O Eher Verlust

---------- nach Wahl oben ----------

In Zahlen ausgedrückt: Mit einem wie hohen (Gewinn/Verlust) rechnen Sie denn (in %)?

Erwarteter (Gewinn/Verlust): _____

- Bitte maximal auf eine Stelle nach dem Komma eingeben (z.B. xx.x)!

- Bitte Punkt anstatt Komma eingeben

FinABCneu1 (neuer Schirm)

Wie schätzen Sie die Stimmung am Aktienmarkt in den nächsten 12 Monaten ein?

O Sehr gut
O Gut
O Mittel
O Schlecht
O Sehr schlecht

FinA4a (neuer Split)

Wir würden Ihnen nun gern noch eine Frage zu dem soeben absolvierten Experiment stellen. Wie Sie diese Frage beantworten wird keinen Einfluss auf Ihre Auszahlung haben.

Wie sicher sind Sie sich Ihrer Einschätzung des DAX?

Antworten Sie bitte anhand der folgenden Skala, bei der „0“ **gar nicht sicher** und der Wert „10“ **sehr sicher** bedeutet.
Mit den Werten zwischen „0“ und „10“ koennen Sie Ihre Meinung abstufen.

Gar nicht sicher	O	O	O	O	O	O	O	O	O	O	O	Sehr sicher

FinBC4a

Wir würden Ihnen nun gern ein paar Fragen zu dem soeben absolvierten Experiment stellen. Wie Sie diese Fragen beantworten wird keinen Einfluss auf Ihre Auszahlung haben.

Wie sicher sind Sie sich Ihrer Einschätzung von Anlage B?

Antworten Sie bitte anhand der folgenden Skala, bei der „0“ **gar nicht sicher** und der Wert „10“ **sehr sicher** bedeutet.
Mit den Werten zwischen „0“ und „10“ koennen Sie Ihre Meinung abstufen.

Gar nicht sicher	O	O	O	O	O	O	O	O	O	O	O	Sehr sicher

FinBC4b (anderer Split als 2012)

Wahr oder falsch? Wenn der DAX über das nächste Jahr einen Gewinn von 40% macht hat, so wirft auch Anlage B einen Gewinn von 40% ab.

O wahr

O falsch

Wahr oder falsch? Wenn der DAX über das nächste Jahr einen Verlust von 4% macht, so erzielt Anlage B einen Verlust von -1%.

O wahr

O falsch

Survey questions outside the experiment proper (in German)

The questions in black are the minimal set of questions that would allow us to identify the real-world equivalents to the variables that play a role in the experiment. The questions shaded in grey would be helpful additional variables but are optional.

HSPAR X
Bleibt Ihnen in der Regel monatlich ein gewisser Betrag übrig, den Sie sparen oder zurücklegen können, etwa für größere Anschaffungen, für Notlagen oder zur Vermögensbildung?
Wenn ja, welcher Betrag etwa?

FM02 | Riester ja/nein
Zahlen Sie oder andere Haushaltsmitglieder derzeit Beträge in einen sogenannten Riester- oder Rürup-Vertrag zur privaten Altersvorsorge ein?

PEK X | Einkünfte
Welche der folgenden Einkünfte beziehen Sie persönlich derzeit?

FM05 |Wahrscheinlichkeit Beschäftigung in 2 Jahren
Wie wahrscheinlich ist es Ihrer Meinung nach, dass sie in den nächsten 2 Jahren eine bezahlte Beschäftigung aufnehmen?

FM06 | Arbeitsplatzverlust Wahrscheinlichkeit
Wie wahrscheinlich ist es Ihrer Meinung nach, dass sie in den nächsten 2 Jahren Ihren Arbeitsplatz verlieren?

FM07 | Vermögen ja/nein
Ich lese Ihnen jetzt verschiedene Arten von Geldbeständen und Geldanlagen vor. Bitte sagen Sie mir jeweils, ob Sie über ein derartiges Geldvermögen verfügen oder nicht. Verfügen Sie über...

FM08 | Vermögen Betrag
Und wie hoch ist der jeweilige Wert Ihres Geldbestandes beziehungsweise Ihrer Geldanlage? Wie hoch ist derzeit in etwa der Wert…

PRISK | Risikofreude/-aversion
Wie schätzen Sie sich persönlich ein: Sind Sie im allgemeinen ein risikobereiter Mensch oder versuchen Sie, Risiken zu vermeiden?