



Studie SYRI / výzkumná skupina 8
Ekonomické dopady

NAIVNÍ SPOTŘEBITELÉ A FINANČNÍ CHYBY

Florian Exler, Alexander Hansak

červenec 2025
WWW.SYRI.CZ



Financováno
Evropskou unií
NextGenerationEU



NÁRODNÍ
PLÁN OBNOVY


MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



MUNI


Akademie věd
České republiky

Studie SYRI / výzkumná skupina 8
Ekonomické dopady

NAIVNÍ SPOTŘEBITELÉ A FINANČNÍ CHYBY

Florian Exler¹, Alexander Hansak²

afiliace:

1 Univerzita ve Vídni

2 CERGE-EI

červenec 2025

WWW.SYRI.CZ

Tato práce vznikla v rámci projektu NPO „Národní institut pro výzkum socioekonomických dopadů nemocí a systémových rizik,“ č. LX22NPO5101, financovaného Evropskou unií – Next Generation EU (MŠMT, NPO: EXCELES)



Financováno
Evropskou unií
NextGenerationEU



NÁRODNÍ
PLÁN OBNOVY

MŠMT
MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



MUNI



Akademie věd
České republiky

1. Shrnutí

Autoři vyvíjejí nový kvantitativní rámec pro analýzu dopadů chování naivních spotřebitelů na trhu s nezajištěným úvěrem a pro zhodnocení účinnosti regulačních zásahů zaměřených na snížení finančních chyb. Tento rámec zavádí nové mechanismy do standardního makroekonomického modelu spotřebitelského úvěru s rovnovážným bankrotem a umožňuje kvantitativní analýzu finančních chyb a dopadů různých regulačních úvěrového trhu na blahobyt. Klíčové inovace a zjištění jsou shrnuty níže.

Inovace modelu

Autoři navrhují novou teorii naivity dlužníků v makroekonomickém modelu spotřebitelského úvěru s rovnovážným bankrotem. Na rozdíl od stávajících modelů, které předpokládají plně informované a optimalizující agenty, aktuální rámec výslovně umožňuje, aby spotřebitelé nepochopili určité aspekty úvěrových smluv – například sankční poplatky – a v důsledku toho dělali finanční chyby. To vede k několika novým mechanismům a poznatkům:

- **Nový behaviorální mechanismus:**

Model zahrnuje heterogenitu v sofistikovanosti dlužníků, kdy naivní spotřebitelé podceňují skutečné náklady půjčování kvůli nepochopení smluvních podmínek, jako jsou sankční poplatky za opožděné platby nebo přečerpání. Tento behaviorální kanál, který ve standardních makrofinančních modelech chybí, přímo ovlivňuje výběr smluv i chování při nesplácení.

- **Návrh smluv s poplatky:**

Kromě zavedení naivních dlužníků autoři rozšiřují standardní model endogenních úrokových sazeb o započítání poplatků jako dalšího zdroje příjmů věřitelů. Zatímco tradiční modely spoléhají pouze na variaci úrokových sazeb podle pozorovatelných charakteristik dlužníků, tento rámec zavádí druhý ziskový kanál: sankční poplatky vzniklé kvůli chybám dlužníků, jako jsou opožděné platby či přečerpání. To vede k bohatšímu a realističtějšímu prostředí smluv, kde si dlužníci vybírají ze sady úvěrových smluv, které se liší nejen úrokovými sazbami, ale i strukturou poplatků. Tento rys pomáhá vysvětlit reálné vzorce, kdy dlužníci často přitahují nízké úrokové sazby, ale podceňují nebo přehlíží možné náklady spojené se špatným zacházením s úvěrem. Model tak zachycuje zásadní aspekt návrhu úvěrových smluv, který je obzvláště důležitý v přítomnosti finanční naivity.

- **Finanční chyby s kvantifikovatelnými náklady na blahobyt:**

Tento nový rámec umožňuje autorům kvantifikovat rozsah chyb, kterých se naivní dlužníci dopouštějí, a s tím související ztráty na blahobytu. Zjišťují, že tyto chyby vedou k významným přeplatkům na poplatcích a nižšímu celkovému užitku, i když mají dlužníci přístup ke konkurenčním úvěrovým trhům.

► **Křížové subvencování:**

Když věřitelé nemohou dokonale rozlišit mezi úrovní finanční vyspělosti jednotlivých dlužníků, musí nabízet smlouvy, které jsou přijatelné jak pro naivní, tak pro sofistikované spotřebitele. Přepjatky naivních dlužníků na poplatcích tak nepřímo zvýhodňují sofistikované dlužníky prostřednictvím nižších úrokových sazeb. To vytváří nový distribuční kanál na úvěrovém trhu: sofistikovaní spotřebitelé jsou efektivně subvencováni finančními chybami ostatních. Tato dynamika není ve standardních modelech zachycena a má důležité důsledky pro návrh spravedlivých úvěrových trhů a pro posouzení dopadů různých regulací na blahobyt.

Analýza politik

Autoři používají svůj rámec ke studiu dopadů několika běžných regulačních zásahů. Dva hlavní experimenty v oblasti veřejné politiky lze shrnout následovně:

► **Požadavky na transparentnost:**

Tyto politiky mají za cíl zlepšit porozumění spotřebitelů standardizací nebo zjednodušením jazyka používaného v úvěrových smlouvách. Standardní modely bez behaviorálních mechanismů a finančních chyb nejsou schopny analyzovat účinky takových politik. V tomto novém rámci však lze takové regulace simulovat snížením míry nepochopení mezi naivními dlužníky. Výsledkem je, že naivní spotřebitelé dělají méně chyb, zažívají vyšší blahobyt a méně často nesplácejí. Snížení křížového subvencování však znamená, že sofistikovaní dlužníci čelí mírně vyšším úrokovým sazbám a mohou ztratit některé z dříve získaných nepřímých výhod.

► **Limity poplatků:**

Stanovení horních hranic sankčních poplatků přímo omezuje míru vykořisťování dlužníků. Opět, standardní modely bez poplatků a behaviorálních spotřebitelů nejsou schopny analyzovat účinky takové regulace. Tato studie však ukazuje, že taková politika chrání naivní spotřebitele před nejdražšími chybami a významně zlepšuje jejich blahobyt. Zároveň tato politika vede k úpravám cen smluv, což opět znamená mírné ztráty pro sofistikované dlužníky.

Širší důsledky a doporučení pro politiku

Zjištění této studie naznačují, že i když je naivita spotřebitelů behaviorální povahy, má strukturální dopady na trh s nezajištěným úvěrem – ovlivňuje podobu smluv, křížové subvencování a rozdělení blahobytu. Autoři prostřednictvím formálního modelování a kvantifikace finančních chyb ukazují, že i na konkurenčních trzích mohou být nedostatečně informovaní dlužníci systematicky znevýhodňováni skrze smluvní struktury založené na poplatcích.

Z hlediska hospodářské politiky tento rámec přináší několik konkrétních doporučení:

► **Zvýšit transparentnost nákladů na úvěr:**

Jedním z hlavních zdrojů finančních chyb je mylné vnímání celkových nákladů na půjčku. Regulační opatření, která zvyšují srozumitelnost a přehlednost smluvních podmínek – jako například standardizované formáty pro zveřejnění informací,

zjednodušené cenové struktury nebo použití jednoduššího jazyka – mohou výrazně snížit četnost i náklady chyb. Výsledky ukazují, že tyto politiky zaměřené na transparentnost mohou podstatně zlepšit rozhodování naivních spotřebitelů, aniž by výrazně poškodily blahobyť sofistikovaných dlužníků.

► **Zacílit na zneužívající struktury poplatků:**

Stanovení stropu nebo omezení nadměrných sankčních poplatků může přímo chránit zranitelné spotřebitele před pastmi vysokonákladového zadlužení. Přestože taková regulace může snížit příjmy věřitelů a mírně zvýšit úrokové sazby pro jiné dlužníky, model ukazuje, že celkový dopad na blahobyť je pozitivní – zejména tehdy, pokud naivní spotřebitelé tvoří významnou část trhu. Nicméně nalezení optimálního limitu pro poplatky není jednoduché. Protože limity na poplatky přímo ovlivňují podobu smluv, zatímco regulace zaměřené na transparentnost pouze pomáhají spotřebitelům činit informovanější rozhodnutí, druhý přístup by měl být upřednostněn – neboť vede k menším tržním deformacím.

► **Zohlednit a řešit distribučně-politické dopady:**

Zásahy, které snižují četnost finančních chyb, nevyhnutelně mění dynamiku křížového subvencování na trhu. Sofistikovaní dlužníci mohou čelit mírnému nárůstu cen, jakmile se naivní spotřebitelé stanou lépe informovanými a méně zneužitelnými. To poukazuje na klíčový politický kompromis: podpora spravedlnosti a ochrana spotřebitele může být vykoupena ztrátou implicitních subvencí pro lépe informované. Tvůrci politik by měli tyto efekty pečlivě zvážit při navrhování regulačních opatření.

► **Zahrnout behaviorální heterogenitu do hodnocení politik:**

Standardní makroekonomické modely přehlíží finanční chyby a předpokládají plnou racionalitu. Tato studie ukazuje, jaký přínos může mít začlenění behaviorální heterogenity do analýzy hospodářské politiky. Takový přístup umožňuje realističtější posouzení toho, kdo z jednotlivých opatření profituje – a za jakých podmínek.

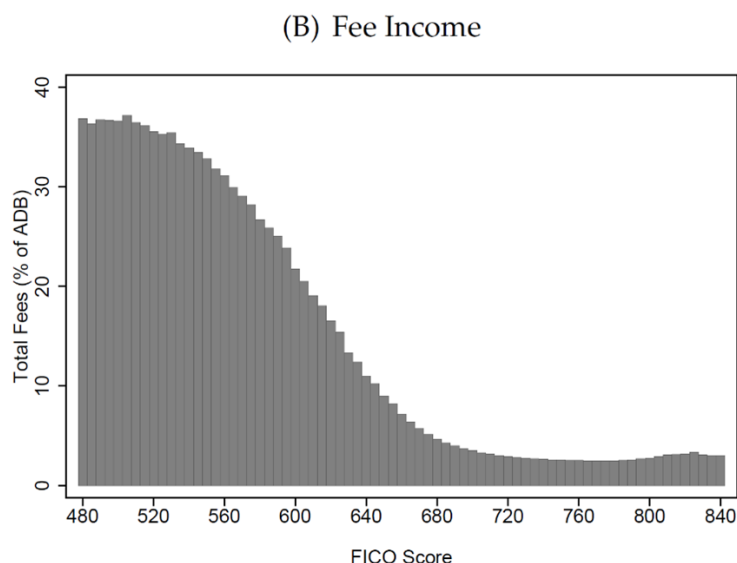
Stručně řečeno, tento článek poskytuje nový rámec pro hodnocení politik úvěrového trhu z hlediska chování a nabízí jak diagnostický nástroj pro identifikaci zdrojů újmy pro spotřebitele, tak i politickou laboratoř pro testování reforem zaměřených na zlepšení tržních výsledků.

2. Empirický význam

Přístup k nezajištěnému úvěru hraje klíčovou roli při vyrovnávání spotřeby domácností a zvládání neočekávaných výdajů. Úvěrové smlouvy však byly v průběhu času stále složitější. Podle deníku Wall Street Journal byly smlouvy o kreditních kartách v roce 2013 až 50krát delší než v roce 1980 – 20 000 slov v roce 2013 oproti 400 slovům v roce 1980.¹ Složitější smlouvy se hůře chápou. Mnoho držitelů karet ve skutečnosti nerozumí základním aspektům svých smluv – například tomu, kdy opožděná platba spustí sankční poplatek (GAO, 2006).

1 See <https://www.wsj.com/articles/SB10001424127887324000704578386652879032748>.

Sankční poplatky představují významnou část finančních nákladů spotřebitelů. V roce 2011 bylo téměř 28 % běžných účtů v USA zatíženo poplatky za přečerpání nebo nedostatek prostředků, přičemž mnoho účtů nasbíralo vícenásobné poplatky v průměrné výši 225 USD (CFPB, 2014).



Obrázek 1: Platby na poplatcích podle FICO skóre

Zdroj: Agarwal, Chomsisengphet, Mahoney a Stroebe (2015, Obrázek 2 (B))

Držitelé kreditních karet čelí podobným problémům a ročně zaplatí v průměru 58 USD na sankčních poplatcích (Agarwal, Chomsisengphet, Mahoney a Stroebe, 2015). Zatímco některé poplatky jsou výsledkem racionálních finančních rozhodnutí, mnoho z nich pramení z chyb, kterým se dalo předejít – spotřebitelé zapomínají na platby, špatně chápou výši minimální splátky nebo ztrácejí přehled o svých úvěrových závazcích (GAO, 2006). Více než polovina dlužníků, kteří zaplatili poplatky za přečerpání, si dokonce nevzpomínala, že by s přečerpáním vůbec souhlasili (PEW, 2014). Tyto chyby mohou mít vážné důsledky – přispívají k finančním potížím a patří mezi hlavní příčiny osobních bankrotů (Warren, Sullivan a Jacoby, 2000).

Data rovněž ukazují, že finanční chyby nejsou rozloženy rovnoměrně. Jak ukazuje Obrázek 1, dlužníci s kreditním skóre pod 660 platí podstatně vyšší sankční poplatky v poměru ke své výši zadlužení, což naznačuje, že méně finančně sofistikovaní spotřebitelé nesou neúměrnou část těchto nákladů (Agarwal, Chomsisengphet, Mahoney a Stroebe, 2015). Přibližně 30 % dlužníků spadá do této kategorie, což znamená, že finanční chyby a jejich nákladné důsledky se týkají široké části populace.

Tyto vzorce naznačují, že mnozí spotřebitelé podceňují své vystavení finančním potížím nebo nepochopili klíčové rysy svých úvěrových smluv, což je činí zranitelnými vůči nákladným sankčním poplatkům. Zároveň se však zdá, že jiní dlužníci se těmito poplatkům zcela vyhýbají, což vyvolává otázku, zda určité skupiny systematicky nenesou vyšší finanční náklady než jiné. To otevírá důležité otázky týkající se distribuce nákladů plynoucích ze složitých úvěrových smluv a dostatečnosti stávající regulace ochrany spotřebitele.

Tradiční ekonomické modely nezajištěného úvěru často předpokládají plně racionální dlužníky, kteří dokonale rozumí svým smlouvám i finančním rizikům. Tento předpoklad však neodráží skutečnou heterogenitu ve finanční gramotnosti ani rozsah finančních chyb pozorovaných v datech z reálného světa.

Tato studie tuto mezeru vyplňuje rozvojem nového kvantitativního modelu, který výslovně zahrnuje naivní chování do rovnovážného rámce nezajištěného úvěru a selhání. Modelováním heterogenity ve finančním porozumění a mylném vnímání smluv autoři analyzují, jak naivita ovlivňuje konstrukci smluv, úrokové sazby, sankční poplatky a pravděpodobnost nesplácení.

Tento nový rámec navíc umožňuje vyhodnotit dopady dvou klíčových politických opatření: zvýšení transparentnosti smluv s cílem snížit nedorozumění a zavedení stropu pro sankční poplatky. Autoři zjišťují, že obě politiky přinášejí jasné přínosy pro naivní dlužníky tím, že snižují výskyt a náklady finančních chyb. Zároveň však mají opačný dopad na sofistikovanější spotřebitele, kteří pak čelí méně výhodným smluvním podmínkám.

Tato zjištění zdůrazňují jemné kompromisy, kterým tvůrci politik čelí při snaze chránit finančně zranitelné spotřebitele bez vyvolání negativních vedlejších dopadů nebo narušení fungování úvěrových trhů. Analýza autorů nabízí kvantitativní rámec pro pochopení těchto kompromisů a přináší cenný příspěvek do probíhající debaty o ochraně spotřebitele a regulaci finančního sektoru.

Následující části stručně vysvětlují použitý modelovací přístup, empirickou validaci, klíčové výsledky a politické simulace. Studie tak přináší nové poznatky o složitém vztahu mezi chováním dlužníků a regulací na trhu s nezajištěnými úvěry.

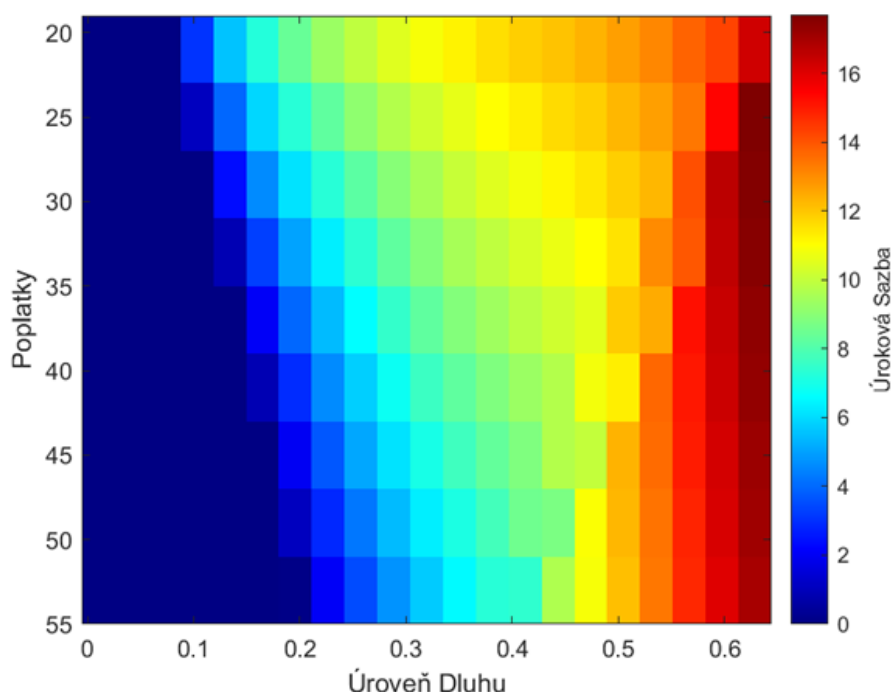
3. Přehled modelu: Pochopení finančních chyb na úvěrových trzích

Aby bylo možné pochopit, jak finanční chyby ovlivňují trh s nezajištěnými úvěry, autoři rozvíjejí kvantitativní teorii nezajištěného dluhu a rovnovážného selhání, která zahrnuje naivní spotřebitele a obchod mezi sankčními poplatky a úrokovými sazbami. Zatímco někteří dlužníci jsou finančně sofistikovaní a dokáží posoudit, jak na ně dopadnou úrokové sazby a poplatky, jiní jsou naivní – podceňují, jak často se dostanou do finančních potíží, a nesprávně odhadují, jak nákladné tyto situace budou.

Oba typy dlužníků čelí stejnému finančnímu prostředí. Všichni mohou zažít neočekávané výkyvy příjmů nebo výdaje, které vedou k nesplnění platebních závazků. Jenže pouze naivní dlužníci špatně vnímají, jak tyto šoky vedou k sankčním poplatkům. Sofistikovaní dlužníci správně předvídají pravděpodobnost i výši poplatků, zatímco naivní nikoliv. Právě toto odlišné vnímání reality je jádrem modelu.

Věřitelé přitom dopředu nepoznají, kdo je sofistikovaný a kdo naivní. Nabízejí proto sloučené smlouvy, kde očekávaný zisk závisí na odhadovaném podílu naivních dlužníků v ekonomice. Jakmile si dlužník vybere výši půjčky, věritel mu nabídne menu různých smluv, které mu přinesou stejný očekávaný zisk. Některé smlouvy nabízejí nízké

úrokové sazby, ale vysoké sankční poplatky. Jiné mají vyšší úrok, ale mírnější postihy za nesplácení. Naivní dlužníci, kteří si myslí, že se jim problémy vyhnou, se považují za sofistikované a vybírají stejnou smlouvu jako skutečně sofistikovaní spotřebitelé. Výsledkem je, že obě skupiny končí se stejnou volbou smlouvy, přestože by jejich optimální rozhodnutí byla odlišná.



Obrázek 2: Příklad prostoru smluv (výše dluhu jako násobek středního příjmu).

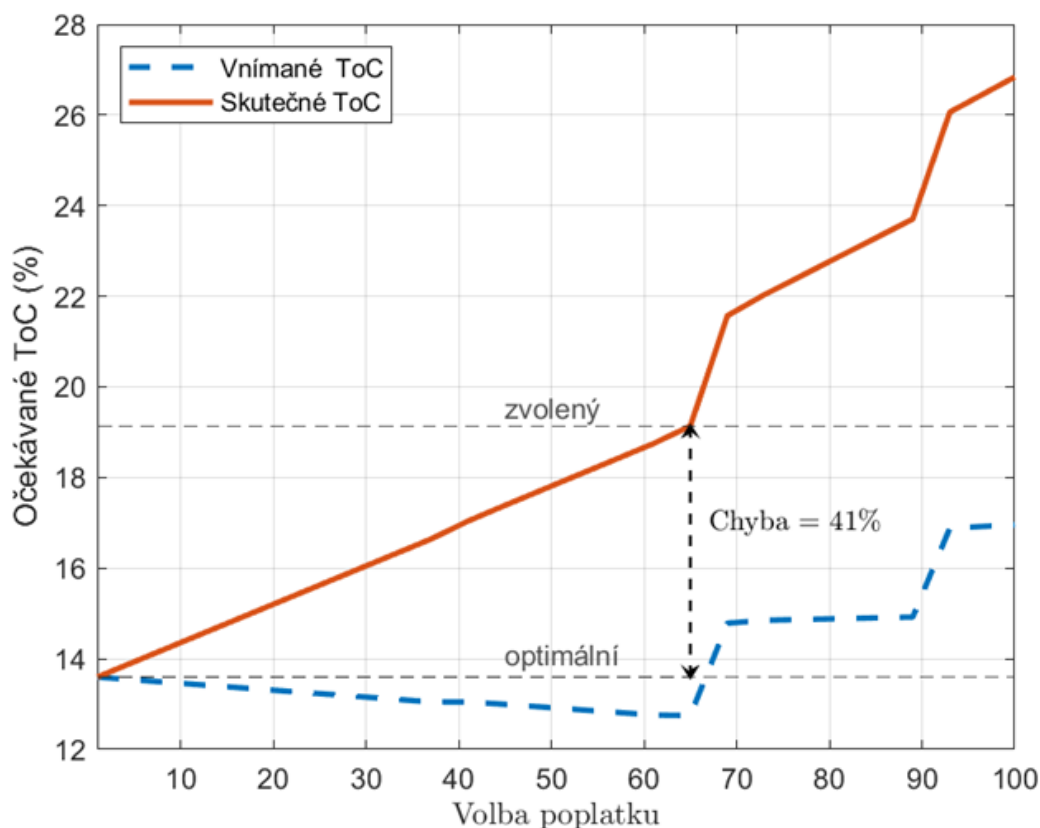
Obrázek 2 ilustruje klíčové dimenze, podle nichž autoři modelují úvěrové smlouvy. Každá smlouva je charakterizována třemi hlavními prvky: výší požadovaného dluhu, úrokovou sazbou a strukturou poplatků, které se uplatňují při nesplnění platebních povinností. Jelikož spotřebitelé mohou vstoupit do bankrotu, existuje endogenní horní hranice pro sankční poplatky – nad touto hranicí se vyplatí raději zkrachovat než dluh splatit. Prostor možných smluv je proto nelineární, jak je vidět na Obrázku 2.²

Mechanismus finančních chyb

Tento nový rámec dává vzniknout důležitému mechanismu, který autoři označují jako finanční chybu: naivní dlužníci chybně odhadují celkové náklady úvěru (Total Cost of Credit, ToC) spojené s určitou smlouvou. Pokud by byli správně informováni o skutečných nákladech, zvolili by jinou smlouvu. Rozdíl mezi vnímanými náklady ToC a optimálními náklady ToC, které by vedly informovaného dlužníka k jiné volbě, pak přirozeně definuje finanční chybu.

² Poznámka: Zvolení vyšších poplatků nemusí nutně vést k nižším úrokovým sazbám. V tomto příkladu, pro dluhy vyšší než 0,5, se dlužníci nemohou věrohodně zavázat, že v případě finančního šoku svůj dluh splatí. Vyšší poplatky tak mohou vést k vyšším úrokovým sazbám.

Tato situace je ilustrována na obrázku 3, který zobrazuje příklad smlouvy, jež by vedla k průměrnému přeplacení o 41% ze strany naivních dlužníků. Naivní spotřebitel vidí úvěrové smlouvy, které nabízejí nízké úrokové sazby výměnou za vysoké potenciální poplatky. Protože však naivní dlužníci podceňují pravděpodobnost, že tyto poplatky skutečně zaplatí, mylně se domnívají, že přínos z nižších úroků převažuje nad rizikem vysokých poplatků. Z tohoto důvodu



Obrázek 3: Ilustrace finanční chyby

si zvolí smlouvu s vysokými poplatky. Kdyby však byl tento dlužník správně informován o své skutečné náchylnosti k těmto poplatkům, zvolil by smlouvu, která ho proti těmto rizikům lépe chrání. Výsledkem je, že zvolená smlouva je suboptimální. Naivní dlužník udělal finanční chybu.

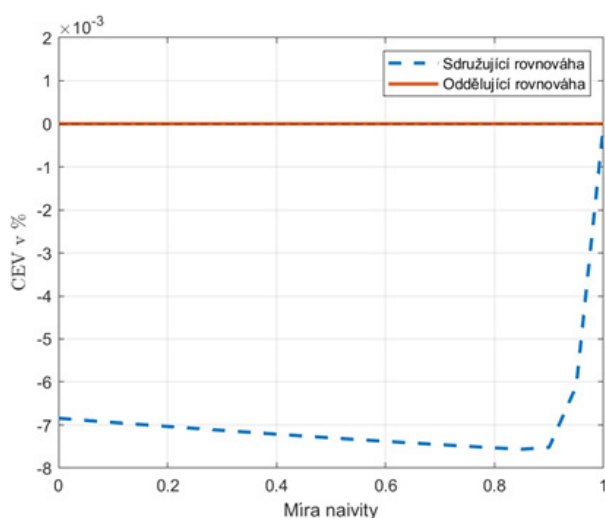
Tento pojem nepochopení finančních transakcí a finančních chyb, který přirozeně vyplývá z tohoto rámce, v dosavadní makroekonomické literatuře chyběl. Díky tomu nový přístup autorům umožňuje analyzovat běžné regulační nástroje na úvěrových trzích – jako jsou požadavky na transparentnost nebo omezení poplatků – které by ve standardních modelech nezajištěného úvěru nemohly být vůbec zohledněny.

4. Hodnocení politik

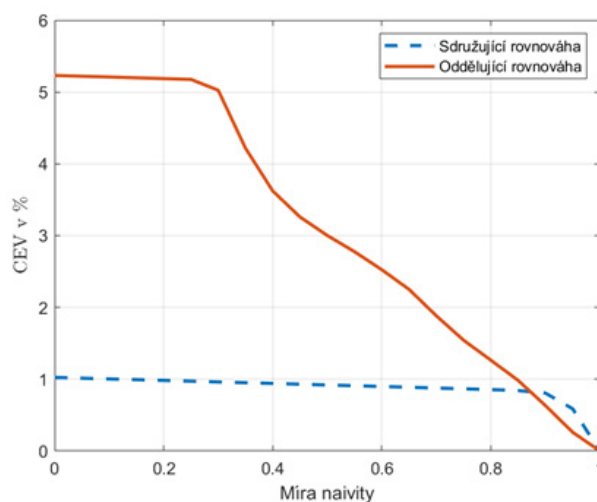
Tento model poskytuje rámec pro hodnocení toho, jak různé regulace ovlivňují dlužníky a trhy s úvěry. Autoři se zaměřují na dva běžné nástroje politiky, jejichž cílem je omezit nákladné finanční chyby: (i) zvýšení transparentnosti smluv, a (ii) omezení sankčních poplatků.

(i) Regulace transparentnosti

Reformy zaměřené na transparentnost si kladou za cíl pomoci dlužníkům lépe porozumět rizikům a nákladům spojeným s půjčkami (například prostřednictvím standardizovaného jazyka nebo informačních požadavků). Tyto politiky dosud nebyly zkoumány v rámci kvantitativních modelů. V tomto rámci však tyto reformy zachycujeme jako snížení míry, s jakou naivní dlužníci podceňují tyto náklady.



(a) Sofistikovaní dlužníci



(b) Naivní dlužníci

Obrázek 4: Dopady zlepšení transparentnosti na blahobyt

Autoři simulují reformy různých intenzit tím, že v modelu postupně snižují míru naivity. Hodnota 1 odpovídá výchozí ekonomice bez reforem, zatímco hodnota 0 odpovídá situaci, kdy politiky zcela odstranily naivitu z ekonomiky. Dopady na blahobyt jsou následně měřeny pomocí ekvivalentní spotřeby (consumption equivalence, CEV), která porovnává výchozí ekonomiku s výsledkem reformy z hlediska toho, kolik celoživotní spotřeby dlužník reformou získá (nebo ztratí). Aby bylo možné lépe pochopit rovnovážné dopady, výsledky jsou uváděny pro dva scénáře: výchozí sdružující rovnováhu, v níž věřitelé nemohou rozlišit mezi naivními a sofistikovanými dlužníky, a (hypotetickou) oddělující rovnováhu, kde oba typy čelí diferencovaným smlouvám.

Obrázek 4b ukazuje, že dopad zvýšení transparentnosti smluv je pro naivní dlužníky jednoznačně pozitivní. Je však třeba poznamenat, že nárůst blahobytu je zpočátku velmi prudký, zatímco se snižuje, když je transparentnost již vysoká a míra naivity nízká. Zvýšení transparentnosti jen o 20 % například vede k nárůstu blahobytu mezi 1 %

a 1,3% v CEV. Zajímavé je, že porovnání dopadů transparentnosti ve sdružující rovnováze oproti rovnováze s oddělenými smlouvami ukazuje, že přínosy jsou téměř vždy vyšší v oddělené ekonomice. Ve sdružující rovnováze totiž dochází ke křížovému subvencování sofistikovaných dlužníků, a úrokové sazby nereagují na vyšší poplatky tak rychle jako v oddělené ekonomice. Proto jsou rovnovážné úrovně poplatků nižší a zisky z transparentnosti jsou ve sdružující rovnováze menší.

Obrázek 4a ukazuje, že dopady zvýšených požadavků na transparentnost mají velmi odlišné efekty na sofistikované dlužníky v závislosti na tom, zda jsou v ekonomice s naivními nebo bez nich. Tato politika nemá žádný efekt v ekonomice bez sdružující rovnováhy, protože věřitelé dokážou dokonale rozlišit mezi sofistikovanými a naivními dlužníky. Sofistikovaní dlužníci již při výběru úvěrové smlouvy zohlednili svá skutečná rizika, a proto jejich rozhodnutí nejsou ovlivněna mírou naivity, protože banky nemění své nabídky sofistikovaným klientům.

Naopak pohled na sdružující rovnováhu ukazuje, že sofistikovaní dlužníci jsou novými politikami zasaženi, pokud se nacházejí v ekonomice s naivními dlužníky. Zvýšená transparentnost finančních smluv totiž snižuje příjmy bank z poplatků vybíraných od naivních dlužníků, a sofistikovaní tak ztrácejí část křížové subvencí z úrokových plateb. Legislativa zaměřená na snížení pravděpodobnosti finančních chyb tedy pomůže naivním dlužníkům, ale poškodí sofistikované, což znamená, že celkové dopady na blahobyt jsou nejednoznačné a závisí na podílu naivních v ekonomice.

Stručně lze dopady regulací transparentnosti shrnout takto:

- ▶ **Dopad na naivní dlužníky:** Když dlužníci lépe předvídají celkové náklady úvěrové smlouvy, činí lepší finanční rozhodnutí a získávají na blahobytu.
- ▶ **Dopad na sofistikované dlužníky:** Protože věřitelé přicházejí o příjmy z kontraktů s vysokými poplatky, reagují mírným zvýšením úrokových sazeb na všechny půjčky, což negativně ovlivňuje sofistikované dlužníky.
- ▶ **Dopad na trh jako celek:** Celkový efekt je nejednoznačný a klíčově závisí na podílu naivních spotřebitelů v ekonomice.

(ii) Limity poplatků

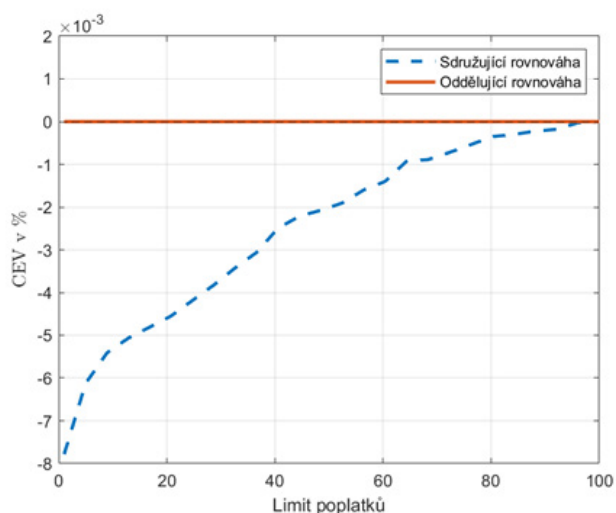
Dalším běžným nástrojem politiky je zavedení omezení maximální výše poplatků, které lze účtovat za nesprávné nakládání s úvěrem. Tyto politiky rovněž nehrály roli v tradičních makroekonomických modelech, ale v současném rámci je lze snadno simulovat.

Výsledky těchto politik jsou znázorněny na Obrázku 5, který zobrazuje dopady různých limitů poplatků na blahobyt. Opět jsou efekty vypočteny pro ekonomiku se sdružující rovnováhou i bez ní a měřeny jako ekvivalence spotřeby vůči výchozímu stavu v procentech.

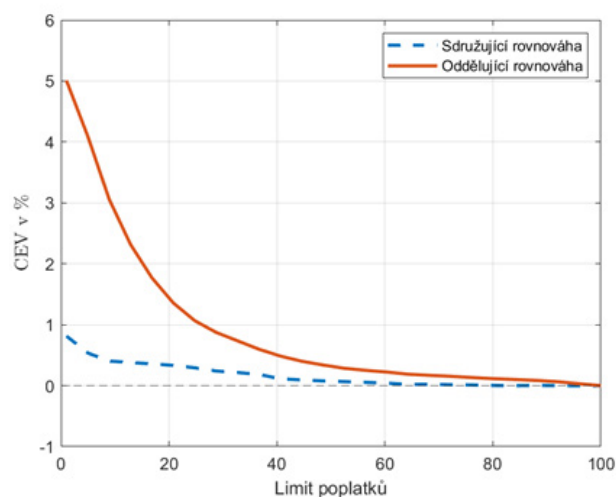
Obrázek 5a ukazuje, že omezení poplatků nemá žádný vliv na sofistikované dlužníky v oddělené ekonomice. Protože se sofistikovaní již proti riziku finančních šoků pojišťují, nejsou omezeními postiženi. Pokud jsou však sofistikovaní spojeni s naivními, je nejprve pozorován velmi malý pozitivní a při přísnějších limitech negativní dopad na blahobyt. Volnější omezení poplatků nutí naivní vybírat nižší poplatky. To činí sdružující

rovnováhu pro sofistikované méně nákladným, protože si nemusí vybírat extrémně vysoké poplatky, aby mohli těžit z křížového subvencování. Při přísnějších limitech však očekávané příjmy z poplatků klesají natolik, že věřitelé musí nabídnout vyšší úrokové sazby než v referenční ekonomice, aby si udrželi stejný očekávaný zisk. Sofistikovaní tedy ztrácí křížové subvencování a nakonec za své úvěry platí více než v referenční ekonomice.

Přechodem k Obrázku 5b vidíme, že ačkoliv jsou dopady limitu poplatků jednoznačně pozitivní pro naivní, profitují relativně více, pokud čelí odděleným smlouvám než když jsou spojeni se sofistikovanými. Je to proto, že v oddělené ekonomice jsou smlouvy více zaměřeny na poplatky, jelikož věřitelé nemusí zohledňovat přítomnost sofistikovaných. Omezení možných poplatků proto má silnější dopad na smlouvy v oddělujícím rovnovážném stavu než ve sdružujícím. Mechanismus je však v obou případech stejný: naivní profitují z toho, že horní hranice poplatků snižují rozsah jejich možných chyb. Přísnější limity nutí naivní vyhnout se chybám a vybírat smlouvy, které jsou blíže optimálním, které by si zvolili, kdyby znali svá skutečná rizika.



(a) Sofistikovaní dlužníci



(b) Naivní dlužníci

Obrázek 5: Dopady limitů poplatků na blahobyt.

Přechodem k Obrázku 5b vidíme, že ačkoliv jsou dopady limitu poplatků jednoznačně pozitivní pro naivní, profitují relativně více, pokud čelí odděleným smlouvám než když jsou spojeni se sofistikovanými. Je to proto, že v oddělené ekonomice jsou smlouvy více zaměřeny na poplatky, jelikož věřitelé nemusí zohledňovat přítomnost sofistikovaných. Omezení možných poplatků proto má silnější dopad na smlouvy v separujícím rovnovážném stavu než ve sdružujícím. Mechanismus je však v obou případech stejný: naivní profitují z toho, že horní hranice poplatků snižují rozsah jejich možných chyb. Přísnější limity nutí naivní vyhnout se chybám a vybírat smlouvy, které jsou blíže optimálním, které by si zvolili, kdyby znali svá skutečná rizika.

Nakonec srovnání Obrázku 5a a 5b ukazuje, že dopady na blahobyt se u sofistikovaných a naivních vyvíjejí různou rychlostí. Zatímco ztráta blahobytu u sofistikovaných vykazuje plynulý pokles, zisky naivních nejprve rostou pomalu, ale u přísnějších limitů

velmi prudce. Celkové dopady takové politiky tedy zásadně závisí na konkrétní volbě limitu poplatků. Poznámka: Zisky naivních obvykle převyšují ztráty sofistikovaných, a to i při zohlednění jejich různých podílů na trhu.

Stručně lze dopady omezení poplatků shrnout takto:

- ▶ **Dopad na naivní dlužníky:** Limity nutí naivní přijímat smlouvy s nižšími poplatky, což snižuje rozsah možných chyb z nevhodných výběrů smluv. Naivní proto zažívají zisky na blahobytu.
- ▶ **Dopad na sofistikované dlužníky:** Snížením možného rozsahu chyb naivních se také snižuje křížové subvencování nižších úrokových sazeb, takže sofistikovaní na konec platí za své úvěry více než v referenční ekonomice.

Dopad na celý trh: Jelikož zisky naivních a ztráty sofistikovaných rostou různou rychlostí, celkové dopady takové politiky jsou vysoce nejednoznačné a závisí nejen na podílu naivních, ale také na přísnosti limitu.

5. Závěr

Kvantitativní rámec vyvinutý autory ukazuje, jak naivní chování spotřebitelů na úvěrových trzích ovlivňuje návrh smluv, rovnovážné výsledky a efektivitu politik. Analýza zdůrazňuje význam zohlednění heterogenity finanční gramotnosti při hodnocení regulace spotřebitelských úvěrů.

Hodnocení dvou nejčastějších nástrojů politiky ukazuje běžný kompromis: ochrana zranitelných dlužníků může ovlivnit širší úvěrový trh. Reformy transparentnosti řeší základní problém – nepochopení dlužníkem – tím, že zlepšují rozhodování naivních spotřebitelů. Limity poplatků naopak pouze zužují prostor smluv a snižují dostupné možnosti rozhodování. Obě politiky mohou mít nejednoznačné dopady tím, že zlepšují blahobyt naivních spotřebitelů, ale zároveň poškozují sofistikované.

Při srovnání dopadů těchto dvou politik na velikost chyb naivních spotřebitelů autoři zjistili, že požadavky na transparentnost jsou účinnější, protože výrazné výsledky se dosahují snadněji. Navíc z hlediska dopadů na blahobyt mají požadavky na transparentnost menší negativní vliv na sofistikované. Proto, ačkoli omezení poplatků může být jednodušší politika, zdokonalení jazyka finančních smluv a zvýšení standardů transparentnosti a informačních požadavků se jeví jako lepší řešení. Tyto zásahy posilují schopnost spotřebitelů dělat informovaná rozhodnutí a zároveň udržují flexibilní a konkurenční úvěrové prostředí.

Literatura

Agarwal, Sumit, Souphala Chomsisengphet, Neale Mahoney, and Johannes Stroebel (2015). "Regulating Consumer Financial Products: Evidence from Credit Cards." *The Quarterly Journal of Economics* 130.1, pp. 111–164.

CFPB (2014). *Data Point: Checking account overdraft*. CFPB Data Point. Consumer Financial Protection Bureau.

GAO (2006). *CREDIT CARDS. Increased Complexity in Rates and Fees Heightens Need for More Effective Disclosures to Consumers*. Report to the Ranking Minority Member, Permanent Subcommittee on Investigations, Committee on Homeland Security and Governmental Affairs, U.S. Senate. United States Government Accountability Office.

PEW (2014). *Overdrawn: Persistent Confusion and Concern About Bank Overdraft Practices*. PEW Report. The PEW Charitable Trust.

Warren, Elizabeth, Teresa Sullivan, and Melissa Jacoby (Apr. 2000). "Medical Problems and Bankruptcy Filings." *Norton Bankruptcy Law Adviser* 5.