

# De invloed van onzekerheid in risicopreferentie en risicocapaciteit op levensloopinvesteringen

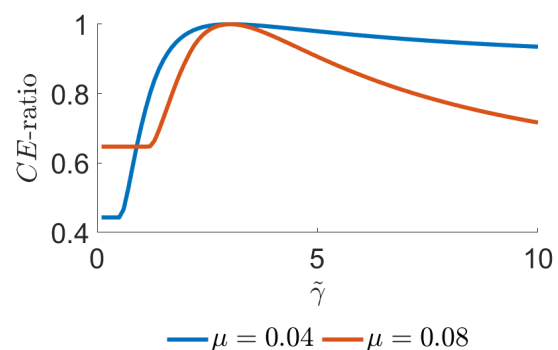
“Volledig maatwerk is niet nodig voor een nagenoeg optimaal beleggingsbeleid”

A.G. Balter (TiU), R. van den Goorbergh (APG) en N. Schweizer (TiU)

Als gevolg van nieuwe regelgeving zijn pensioenuitvoerders verplicht de risicopreferentie en risicocapaciteit van individuele deelnemers te meten en het beleggingsbeleid daarop af te stemmen. In veel recent onderzoek ligt de nadruk daarom op manieren om die risicopreferentie en risicocapaciteit te meten. Wij gaan echter een stap verder en onderzoeken de impact van suboptimale levensloopinvesteringen ten gevolge van veranderende risicopreferenties en onvoorziene inkomensschokken. Daarnaast kwantificeren we de welvaartseffecten wanneer de risicoblootstelling waartoe eerder werd besloten, gebaseerd was op een mogelijk verkeerde of achterhaalde inschatting van iemands risicoaversie of toekomstige pensioenpremie.

## Bevindingen op hoofdlijnen

- Leenrestricties beperken de welvaartsverliezen die veroorzaakt zijn door onderschatting van risicoaversie.
- Een onverwachte daling van de pensioenopbouw kan grote welvaartsverliezen veroorzaken, zeker bij onderschatting van het niveau van risicoaversie.
- Foutieve inschattingen van toekomstig inkomen, en daarmee van toekomstige pensioenpremie, lijken minder impact te hebben dan foutieve inschattingen van risicovoorkuren.
- Een overschatting van toekomstige pensioenopbouw kan tegenwicht bieden aan de overschatting van risicoaversie.



Figuur: De twee curves in de figuur tonen het welvaartseffect van suboptimale levensloopinvesteringen als gevolg van een verkeerde inschatting van het risicoaversieniveau. Op de horizontale as komt een hoge waarde van  $\tilde{\gamma}$  overeen met een relatief grote afkeer van het nemen van risico's. Welvaart wordt gemeten aan de hand van de zekerheidsequivalent (CE)-ratio. Als  $\tilde{\gamma} = \gamma = 3$ , dan is er geen welvaartsverlies. Wanneer het verwacht rendement op aandelen hoger is (rode curve), dan bijt de leenrestrictie vaker en een te conservatieve strategie impliceert dat men meer misloopt.

## Kernboodschap voor de sector

- Strategieën die goed werken bij enigszins verschillende voorkeuren, persoonlijke situaties en marktomgevingen blijken voldoende robuust voor het bereiken van nagenoeg optimale individuele resultaten.
- Leenrestricties of ingebouwde arbeidsongeschiktheidsverzekeringen kunnen meer bijdragen aan welvaart dan de illusie van een volledig gepersonaliseerd beleggingsbeleid.



Meer weten? Lees het paper

**'The impact of uncertainty in risk preferences and risk capacities on lifecycle investment'**