

Pensioen, Keuze en de Rol van de Pensioenprofessional

Eduard Ponds, Onno Steenbeek en Joyce Vonken



DP 04/2016-021

Pensioen, Keuze en de Rol van de Pensioenprofessional

Eduard Ponds (APG, Tilburg Universiteit)

Onno Steenbeek (APG, Erasmus Universiteit)

Joyce Vonken (APG)

20 april 2016

Samenvatting

Dit stuk vat de resultaten samen van een aantal recente onderzoeken naar de mogelijke rol van de professional in het ondersteunen van deelnemers bij de omgang met keuzeopties in pensioenen. Neuromarketing onderzoek (hersenscans) bevestigt dat deelnemers tweeslachtig zijn ten aanzien van keuzevrijheid in pensioenen. Op het moment dat gekozen moet worden geeft de deelnemer de voorkeur aan automatische invulling boven het zelf maken van keuze, maar achteraf waardeert men de uitkomst van de zelfgemaakte keuze juist boven die van de opgelegde invulling. De vraag ligt daarom voor hoe en in hoeverre pensioenprofessionals individuen kunnen ondersteunen bij het maken van keuze. Om een antwoord te geven op deze vraag is een tweetal experimenten onder ABP deelnemers uitgevoerd rond de (vooralnog hypothetische) keuzeoptie om een deel van het opgebouwd pensioen bij pensionering als eenmalig bedrag ("lumpsum") uit te laten keren. Met de twee experimenten zijn drie vormen van actieve interventie door de pensioenprofessie geëvalueerd, te weten via (1) standaardopties ("defaults"), (2) taalgebruik ("framing"), en (3) informatie over mensen in een vergelijkbare situatie ("peer-informatie", "social proof"). De experimenten bevestigen dat individuen voorspelbaar beïnvloedbaar zijn in pensioenkeuzes, geheel in lijn met de inzichten van de gedragseconomie. Dit biedt perspectief om deze inzichten door professionals te laten gebruiken bij het ondersteunen van individuen bij het maken van keuzes.

1 Motivatie

De pensioenregeling van de toekomst zal naar alle waarschijnlijkheid meer keuzeropties en individuele componenten kennen. Hierdoor komt er meer eigen verantwoordelijkheid te liggen bij de individuele deelnemer. Veel onderzoeken zijn er op gericht om erachter te komen in hoeverre deelnemers deze keuzevrijheid ook op prijs stellen. Een andere belangrijke vraag voor de pensioenprofessie is hoe op deze ontwikkeling dient te worden ingespeeld, mocht er meer keuzevrijheid komen. Van oudsher zijn pensioenfondsen gericht op het efficiënt uitvoeren van collectieve regelingen met uniforme parameters. Er is maar beperkte ervaring met - en kennis over keuzeropties in 2^e pijler pensioenen. Hoe kunnen deze pensioenkeuzes het beste worden aangeboden aan de deelnemers? Dient de individuele deelnemer te worden ondersteund in zijn keuzeproces door de pensioenprofessie? En zo ja, op welke wijze?

Om lijn en focus in dit onderzoeksveld aan te brengen is bij APG, in samenwerking met het Bestuursbureau ABP, onder de naam Pensioen & Keuze een onderzoekslijn opgestart, waarbinnen een aantal onderzoeksprojecten zijn geformuleerd met onderlinge samenhang. Deze projecten zijn interessant voor APG als pensioenuitvoerder door de bijdrage aan een verbetering van de dienstverlening en communicatie richting deelnemers bij pensioenfondsen. De facto houdt de onderzoekslijn zich bezig met de vraag of we deelnemers keuzes moeten bieden, welke keuzes dan aangeboden moeten worden en hoe APG (en andere pensioendienstverleners) haar bedrijfsmodel kan aanpassen aan een waarschijnlijk veranderende omgeving. Namelijk, een omgeving waarin de dienstverlening op basis van verplichtstelling met uniforme parameters is ingeruild voor een model met dienstverlening die passend is bij een omgeving met – meer – keuzeropties en individuele componenten. De kernvraag is wat de rol van de pensioenprofessional kan of moet zijn bij het actief ondersteunen van de deelnemer bij keuzeropties in pensioenen.

Allereerst geven we de resultaten van een neuromarketing onderzoek waarin is onderzocht hoe individuen onbewust en intuïtief op pensioenkeuzes reageren. De individuen blijken hierin tweeslachtig te zijn. Op het moment dat gekozen moet worden geeft de deelnemer de voorkeur aan automatische invulling boven het zelf maken van keuze, maar achteraf waardeert men de uitkomst van de zelfgemaakte keuze juist boven die van de opgelegde invulling. Vervolgens wordt verslag gedaan van een tweetal experimenten onder deelnemers van het ABP pensioenfonds. In beide experimenten is onderzocht hoe deelnemers zullen omgaan met de mogelijke introductie van de keuzeroptie om bij pensionering een deel van het opgebouwd pensioen als bedrag-ineens (lumpsum) op te nemen. Met deze experimenten kunnen we onder meer nagaan of er meer interesse is binnen bepaalde groepen voor lumpsum dan binnen andere, en waar de lumpsum aan wordt besteed. Naast het belang van individuele karakteristieken en achtergronden willen we ook testen hoe gevoelig deelnemers zijn voor actieve beïnvloeding door professionals via de gerichte inzet van inzichten en effecten uit de gedragseconomie (behavioral economics), waaronder het gebruik van standaardopties, framing en peer-informatie.

In de twee experimenten gaan we in op vier vragen:

- (1) Is er behoefte aan de introductie van een partiële lumpsum?
- (2) Wie kiest er voor lumpsum?

(3) In hoeverre zijn individuen in het keuzeprocess beïnvloedbaar door professionals?

(4) Wat zijn belangrijke conclusies aangaande de vraag wat de rol van professionals moet zijn bij de ontwikkeling naar meer keuzeropties in de 2^e pijler regelingen?

2 Nederland in internationaal perspectief

Met de invulling van de tweede pijler pensioenen neemt Nederland een bijzondere positie in ten opzichte van landen waarin ook een grote rol voor pensioensparen via werknemerspensioenen is weggelegd. Nederland kenmerkt zich door het ontbreken van keuze op aspecten waar andere landen vaak wel keuzeropties aanbieden. De onderstaande tabel geeft een overzicht van keuzemogelijkheden in de verschillende landen, waaronder de opties om tijdens de opbouwphase of bij pensionering pensioenkapitaal op te nemen in de vorm van een bedrag-ineens, ook bekend als lumpsum. Nederland is wereldwijd het enige land met de verplichting om het 2^e pijler pensioen geheel als annuïteit op te nemen. Elders is in de regel sprake van keuze in de wijze van opname. In verschillende studies is bepleit om ook in Nederland de optie van een gedeeltelijke lumpsum te overwegen, onder meer recent door de Pensioenfederatie (2015) en Bart et al. (2016). Gedeeltelijke lumpsum kan bijvoorbeeld aantrekkelijk zijn voor aflossing van uitstaande hypotheek (Arts en Ponds, 2016).

Tabel 1: Overzicht van keuzeropties in 2^e pijler regelingen wereldwijd (bron: Lever et al. 2016)

	Deelname en inleg	Uitkering ineens	Opname speciaal doel	Fonds of verzekeraar	Beleggingsmix	Mate van annuïtisering* in %
Nederland	nee	Nee	nee	nee	nee ⁺	100
Provident Fund						
Maleisië	nee	Ja	ja	nee	nee	0
Singapore	nee	Ja	ja	nee	nee	36
Social Partners						
Denemarken	nee	Ja	ja	nee	nee	50
Zweden	nee	Ja	nee	ja	ja	30
Zwitserland	nee	Ja	ja	nee	nee	70
Regulated Choice						
Australië	nee	Ja	ja	ja	ja	10
Chili	nee	Ja	nee	ja	ja, beperkt	70
Zweden (1e pijler)	nee	Nee	nee	Ja	Ja	100
Induced choice						
Nieuw-Zeeland	Ja	Ja	ja	ja	ja	<10
VK (NEST)	Ja	Ja	ja	ja	ja	#
VS	Ja	Ja	ja	ja	ja	<2

3 Is keuze wenselijk?

De roep om keuzevrijheid lijkt steeds groter te worden, maar het is niet zonder meer duidelijk of deelnemers keuzeropties willen bij pensioenen. Uit een recent onderzoek door van Dalen & Henkens

(2015) komt naar voren dat deelnemers tweeslachtig zijn ten aanzien van pensioenkeuzes. Bij de vraag of deelnemers keuzes willen zegt de meerderheid ja. Echter als de deelnemers gevraagd worden of ze willen dat pensioen automatisch voor hen geregeld wordt, dan zegt ook een meerderheid ja. Wanneer gekeken wordt naar de ervaringen met keuze in andere landen, dan blijkt dat beperkt gebruik wordt gemaakt van deze keuzemogelijkheden. De vraag of deelnemers echt keuzevrijheid willen of niet is daarmee moeilijk te beantwoorden.

3.1 Neuromarketing

Om meer inzicht te krijgen in hoe deelnemers (onbewust en intuïtief) ten opzichte van pensioenkeuzes staan heeft APG een neuromarketing onderzoek uitgevoerd in samenwerking met neuromarketingbureau Neurensics. Neuromarketing onderzoek is een relatief nieuwe onderzoeksmethode die objectiever inzicht geeft in de emoties/intuïtieve reacties van deelnemers. Onbewuste, intuïtieve reacties hebben namelijk een grote invloed op iemands beslissingen, keuzes en gedrag. Neuromarketing is een combinatie van neurowetenschap en marketing. Bij neuromarketing onderzoek wordt bijvoorbeeld met hersenscan-technieken gekeken in het brein van de consument. Dit wordt gedaan met een techniek die functionele MRI wordt genoemd. Hiermee wordt de activiteit in het gehele brein van seconde tot seconde en tot op de millimeter nauwkeurig in kaart gebracht. Met deze ingang kan een onderzoeker letterlijk 'lezen' wat zich in iemands hoofd afspeelt¹. Zo kunnen bewuste emoties, maar vooral ook onbewuste emoties, worden gemeten (Vonken 2016).

In het onderzoek zijn zes verschillende keuzemogelijkheden voorgelegd aan de deelnemer. Hierbij is allereerst gemeten wat het algemene effect is van het wel of niet hebben van pensioenkeuzes (par. 3.2) en ten tweede is de beleving van de keuzemogelijkheden zelf onderling vergeleken (par. 3.3).

3.2 Beleving van wel of geen keuze

Eerst is in beeld gebracht hoe deelnemers het al dan niet hebben van pensioenkeuzes beleven. Aan deelnemers zijn verschillende pensioenopties gepresenteerd, zoals de wijze van uitkering, premie-inleg e.d. Deze opties zijn op twee manieren voorgelegd. Allereerst met de vraag om een keuze te maken uit twee alternatieven, en ten tweede met de boodschap dat de invulling van de bepaalde keuzeoptie automatisch voor hen is geregeld. Met de scan wordt de beleving gemeten op 13 dimensies, geordend in 4 groepen: engagement (relevantie/waardering), positieve emoties, negatieve emoties, en impact (trekt de stimulus aandacht?). De onderstaande figuur 1 met vier kwadranten geeft een samenvatting van de beleving aan de hand van de mate van engagement en de balans van negatieve emoties en positieve emoties. Langs de verticale as is de balans van emoties weergegeven, langs de horizontale as staat de categorie 'Engagement'. Bij een score in het kwadrant rechtsboven is de betreffende stimulus het beste in staat om een gedragsintentie in het brein te activeren. Bij een score in het kwadrant

¹ Het 'directe meten zonder enige ruis' is een belangrijke pré van neuromarketing boven meer traditionele manieren van onderzoek via vragenlijsten, interviews e.d. Mensen zijn onderhevig aan behavioral biases die ervoor zorgen dat mensen niet altijd rationeel beslissen, en dus ook niet rationeel en weldoordacht vragen in vragenlijsten beantwoorden.

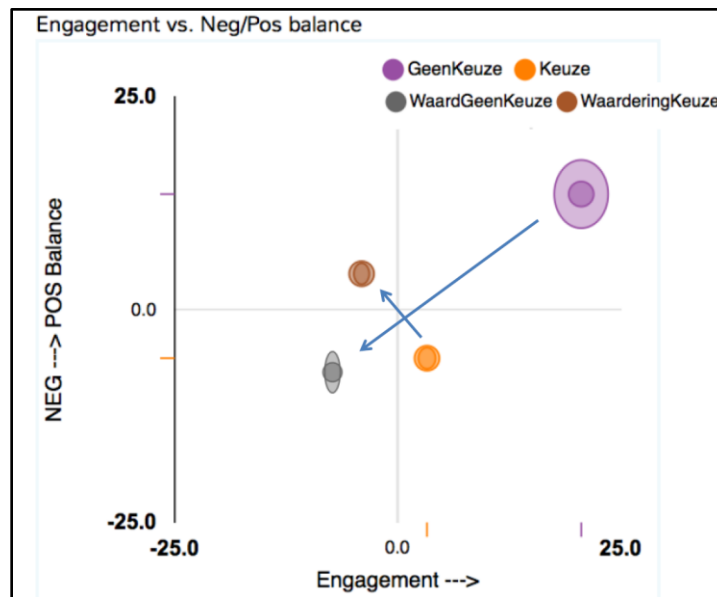
linksonder is de stimulus daartoe het slechtst in staat. Bij de scores geeft de punt binnen de cirkel de gemiddelde positie weer en de cirkel een indicatie van de mate van spreiding tussen individuen.

Het onderzoek meet op twee momenten:

- Het moment dat de deelnemer geconfronteerd wordt met de optie(s), waarbij ofwel de deelnemer een keuze moet maken (Keuze), ofwel de deelnemer de boodschap krijgt dat de invulling automatisch voor hem/haar wordt geregeld (GeenKeuze).
- Het moment achteraf nadat men gekozen heeft of dat men (nogmaals) ziet wat automatisch is geregeld.

Met behulp van deze grafiek wordt het duidelijk dat op het moment dat deelnemers worden geconfronteerd met een automatisch geregelde pensioenoptie (paarse score) dit voor een positiever gevoel zorgt dan wanneer zij geconfronteerd worden met een pensioenkeuze (oranje score). Het maken van een keuze wordt dus als minder positief gezien dan het niet hoeven maken van een keuze. Als deelnemers daarna worden gevraagd om hun gekozen optie, of de automatisch geregelde optie te waarderen dan scoort de actief gekozen optie echter weer beter dan de automatisch geregelde optie. (bruine score versus grijze score respectievelijk).

Figuur 1: Beleving van wel of geen keuze moment, en waardering van keuze vs. automatisch geregelde invulling



Kort samengevat: het lijkt er dus op dat een keuze maken niet als prettig wordt ervaren, maar als de keuze eenmaal is gemaakt, dan wordt dit beter gewaardeerd dan de automatisch geregelde invulling. Het 'moeten' maken van een keuze voelt negatiever dan geen keuze maken, maar dit is een korte termijn effect. Als eenmaal de keuze gemaakt is, dan is men blijer met die keuze, en dit heeft waarschijnlijk een langduriger effect.

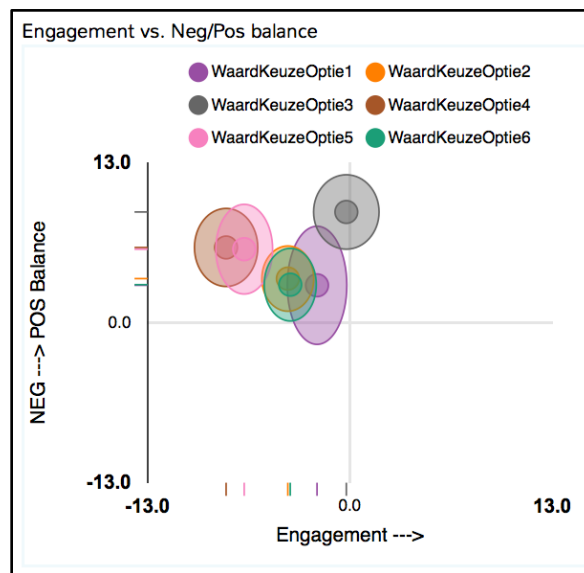
3.3 Beleving van specifieke keuzeopties

In het neuromarketing onderzoek zijn zes verschillende keuzemogelijkheden voorgelegd aan de deelnemer:

- ✔ Optie 1 Gedeelte van het opgebouwde pensioenvermogen als bedrag ineens bij pensionering,
- ✔ Optie 2 hoog-laag uitkeringsprofiel,
- ✔ Optie 3 Gedeelte van het opgebouwde pensioenvermogen als bedrag ineens voor hypotheekaflossing bij pensionering,
- ✔ Optie 4 keuze van het risicoprofiel van het beleggingsbeleid,
- ✔ Optie 5 extra pensioenopbouw in het kader van netto-pensioen (fictief vanaf aftopping 30.000)
- ✔ Optie 6 keuze in premie-inleg

Figuur 2 laat zien dat de keuzeopties zich elk in het kwadrant linksboven bevinden, en dat zij onderling significante verschillen in de mate van engagement vertonen, i.e. de mate waarin de keuzes als persoonlijk aantrekkelijk, relevant en waardevol worden ervaren. De verschillen in engagement vertellen ons welke keuzen intuïtief en onbewust meer of minder aantrekkelijk zijn. De minst aantrekkelijke keuze is die om zelf het beleggingsprofiel samen te stellen (optie 4). Hoewel deze keuze zorgt voor meer vertrouwen en 'spanning', wordt de keuze intuïtief niet als relevant ervaren, en voelt de deelnemer geen directe beloning bij de keuze. De betrokkenheid is te laag. Ook is er weinig waardering voor optie 5, extra pensioen opbouwen boven een bepaald bedrag (aftoppingsgrens).

Figuur 2: Waardering van specifieke keuzeopties



Een van de betere keuze opties, maar die nog steeds niet zorgt voor een bovengemiddelde betrokkenheid is, optie 1, de keuze om een eenmalig bedrag op te nemen bij pensionering. Deze keuze scoort relatief goed, maar nog steeds lager dan gemiddeld op begeerte en waardering (directe beloning). Optie 3, de keuze om een eenmalig bedrag op te nemen bij pensionering voor het aflossen op de hypotheek scoort het beste. De directe beloning en begeerte zijn hier gemiddeld en de relevantie is

hier bovengemiddeld. Het aanbieden van een concreet doel voor het eenmalige bedrag lijkt bij te dragen aan een hogere relevantie en waardering van de keuzeoptie.

Het neuromarketing onderzoek laat zien waarom het moeilijk is om een eenduidig antwoord te krijgen op de vraag of deelnemers keuzes willen of niet, met betrekking tot hun pensioen. Het aanbieden van keuzes op zich leidt tot een positieve waardering van de pensioenopties, maar voor deelnemers is het onaangenaam om met keuze geconfronteerd te worden. Het keuzeproces moet daarom zo makkelijk mogelijk zijn met een beperkt aantal opties. Ook moet de relevantie van het zelf kunnen kiezen en de beloning die daarbij hoort zo duidelijk mogelijk zijn. De onzekerheid over het maken van verkeerde keuzen kan wellicht worden weggenomen door een duidelijke bandbreedte van de keuzeopties en het aanbieden van standaardopties.

4 Opzet experimentele studies

De belangrijke boodschap uit het neuromarketing onderzoek is dat bij pensioenvraagstukken mensen baat zullen hebben bij ondersteuning bij het maken van een pensioenkeuze. Ondersteuning is zinvol, omdat het de keuzes voor de deelnemers makkelijker en minder irritant maakt en ook omdat de ondersteuning beoogt dat het individu betere keuzen maakt, passend bij zijn situatie. In de gedragseconomie zijn er verschillende technieken bekend die invloed hebben op hoe keuzes worden gemaakt, waaronder het aanbieden van standaardopties (defaults), framing, en het presenteren van informatie over deelnemers in een vergelijkbare situatie (peer-informatie; social proof).

We hebben twee experimenten uitgevoerd, waarin we de effecten en technieken van de gedragseconomie testen op de vraag in hoeverre deelnemers voorspelbaar beïnvloedbaar zijn. In de twee experimenten zijn actieve deelnemers van het ABP pensioenfonds uitgenodigd deel te nemen aan een online vragenlijst waarin zij gevraagd werden naar hun voorkeur wat betreft de wijze van uitbetaling van het opgebouwde pensioen. Zij kregen de keuze uit vijf opties (vgl. ook figuur 3). De eerste optie is de bestaande situatie, deelnemers ontvangen geen eenmalig bedrag en het opgebouwde pensioen wordt geheel als maandelijkse uitkeringen uitbetaald zolang men leeft. De andere vier opties houden in dat respectievelijk 5%, 10%, 15% en 20% van het opgebouwde pensioen als bedrag ineens ter beschikking wordt gesteld en dat de maandelijkse uitkering verlaagd wordt. In de vragenlijsten is gewerkt met jaarlijkse bruto bedragen omdat dit het bedrag is dat deelnemers op hun UPO zien. De keuze is zo realistisch mogelijk voorgelegd: zo kregen de deelnemers in de vragenlijst hetzelfde jaarlijkse bedrag bij een keuze van 0% lumpsum voorgelegd als op hun UPO wordt getoond.

Om inzicht te krijgen in de vraag hoe gevoelig deelnemers zijn voor sturing door professionals werden deelnemers random over een aantal groepen verdeeld en varieerden we vervolgens per groep in de wijze waarop het keuzevraagstuk van geen of gedeeltelijke lumpsum werd voorgelegd. In het eerste experiment kijken we specifiek naar het effect van defaults en framing, in het tweede naar het effect van het verschaffen van peer-informatie. In beide experimenten fungeert een neutrale groep als benchmark. Neutraal wil zeggen dat het keuzevraagstuk wordt voorgelegd zonder enige (bewuste) kleuring en zonder enige sturing door professionals.

In het eerste experiment (I) zijn 15000 deelnemers uitgenodigd waarvan 3200 de online vragenlijst hebben ingevuld. Deze 3200 deelnemers zijn verdeeld over zeven subgroepen, waaronder de groep met een neutraal frame, twee groepen met een voorgeselecteerde keuzeoptie (default) en vier groepen met elk een specifieke framing in taalgebruik en voorbeelden. Het tweede experiment (II) kent 9800 genodigden waarvan 2200 deelnemers de vragenlijst hebben voltooid. Naast de neutrale groep zijn de deelnemers toegedeeld aan vier groepen die elk op verschillende wijze geïnformeerd zijn over wat hun peers hebben gekozen. Een uitgebreide beschrijving van experiment I en analyse van de resultaten is te vinden in Bockweg et al. (2016). Alilovic (2016) geeft deze voor experiment II.

Naast de vragen die betrekking hebben op de keuze voor al dan niet gedeeltelijke lumpsum, zijn in de vragenlijst vragen opgenomen over individuele karakteristieken en achtergronden. Deze betreffen zowel 'harde variabelen' waaronder burgerlijke staat, of men een hypotheekschuld heeft of niet, financieel vermogen e.d., alsook 'zachte variabelen', waarmee inzicht wordt verkregen in persoonlijke kenmerken zoals de mate van risicoaversie, tijdsvoorkeur, vertrouwen in het pensioenfonds, financiële kennis en pensioen kennis.

Met behulp van onderstaand menu wordt in de vragenlijst aan de deelnemers gevraagd om één van de vijf mogelijkheden te selecteren. Dit menu is bij elk individu gepersonaliseerd, dat wil zeggen ingevuld met de informatie die in de administratie van het fonds bekend is en die deels ook jaarlijks gecommuniceerd wordt aan de deelnemers via het uniform pensioenoverzicht (upo).

Figuur 3: keuzemenu lumpsum – levenslange uitkering

Stap 1: Hoeveel wilt u ontvangen als eenmalige uitkering wanneer u met pensioen gaat? U kunt kiezen uit de volgende vijf mogelijkheden waarbij u meteen ziet wat het effect is op uw jaarlijkse bruto pensioen.

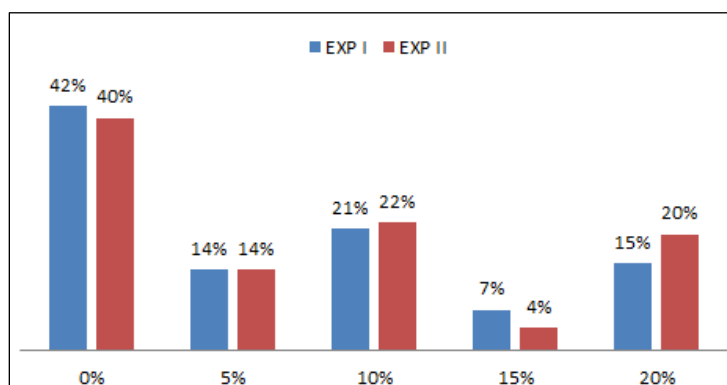
- eenmalig bedrag= 0 & jaarlijkse uitkering=24000
- eenmalig bedrag = 17100 & jaarlijkse uitkering = 22800
- eenmalig bedrag = 34200 & jaarlijkse uitkering = 21600
- eenmalig bedrag = 51200 & jaarlijkse uitkering = 20400
- eenmalig bedrag = 68300 & jaarlijkse uitkering = 19200

5 Neutraal frame

De antwoorden in het neutrale frame geven inzicht in de mate waarin er interesse onder de ABP deelnemers bestaat voor de introductie van de lumpsum keuzeoptie.

Onderstaande figuur 4 geeft aan dat een meerderheid van circa 60% heeft gekozen voor een lumpsumoptie. De voorkeuren van de neutrale groepen uit zowel experiment I (N=470) alsook experiment II (N=220) zijn apart weergegeven. De resultaten zijn zo goed als gelijk hetgeen een sterk signaal afgeeft over de betrouwbaarheid van de resultaten en de achterliggende vragenlijst. De gemiddelde opname van hen die voor gedeeltelijke opname kiezen is 12,3% van het toegestane maximum van 20%. Over de neutrale deelnemers als geheel (incl. de groep die geen lumpsum wil opnemen) is de opname 7,1% in experiment I (7.4% in experiment II). Deze opname is tamelijk beperkt. Een opname meer in de buurt van het maximum van 20% lag meer in de rede wanneer onderkend wordt dat Nederland gezien kan worden als een land van over-annuïtisering (Brown & Nijman 2012). Immers, naast de ruime 2^e pijler worden ook de pensioenen in de 1^e pijler (AOW) en de 3^e pijler als annuïteit uitgekeerd².

Figuur 4: Voorkeur voor lumpsum opties in experimenten I en II



De deelnemers zijn in experiment II ook gevraagd waaraan de lumpsum zal worden besteed. Tabel 2 geeft een overzicht van de intenties. Meer dan één antwoord kon worden aangevinkt. Ruim de helft van de deelnemers, 53%, geeft aan de lumpsum te gebruiken voor schuldaflossing, 46% voor aflossing op de hypotheek en 7% voor andere schulden. De tweede aanwending in de top 3 is reizen, 33%, op de voet gevolgd door de wens om vermogen liquide te kunnen aanhouden, 31%. De intentionele aanwending duidt op een verantwoord gebruik van de lumpsum. Opvallend is dat het gebruik van de lumpsum voor luxe goederen beperkt is.

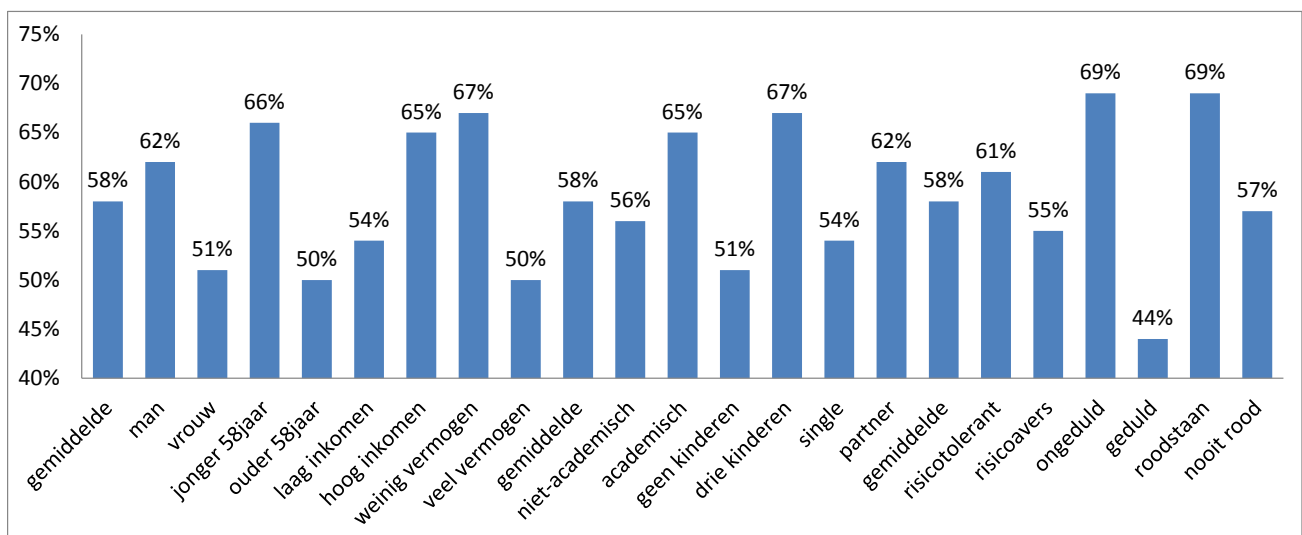
² Dit kan ook duiden op het zgn. endowment effect. Deelnemers in Nederland zijn gewend om pensioen te zien als een stroom uitkeringen en men is niet bereid om de stroom op te geven voor een bedrag-ineens. In Nederland zou dan sprake zijn van een reversed annuity puzzle, vgl. Bockweg et al (2016), i.e. te lage opname van de lumpsum. In veel andere landen is juist sprake van een annuity puzzle, dit is een te lage voorkeur voor annuïteiten.

Tabel 2: Voorgenomen aanwending lumpsum - meer dan één antwoord mogelijk (bron: Alilovic 2016)

#	Answer	Response	%
1	Schenken aan familie	149	13%
2	Hypotheek afbetalen	511	46%
3	Andere schulden afbetalen	82	7%
4	Een luxe product kopen (luxe auto, boot, etc.)	136	12%
5	Zelf investeren	122	11%
6	Reizen	368	33%
7	Geen specifiek gebruik; ik wil graag geld ter beschikking hebben	347	31%
8	Onvoorziene zorgkosten	94	8%
9	Scholing	17	2%
10	Schenken aan goede doelen	25	2%
11	Anders, namelijk	79	7%

Figuur 5 evalueert voor individuele karakteristieken de mate waarin van de lumpsum optie gebruik zal worden gemaakt. Het getoonde beeld is in lijn met wat vooraf verwacht kan worden. Het gemiddelde gebruik in experiment I is 58%. De lumpsum optie zal meer benut worden door mannen dan door vrouwen, meer door jongeren dan door ouderen, meer door hen met weinig vermogen dan met veel vermogen. Meer kinderen en een hogere opleiding leiden tot meer lumpsum. Als naar de ‘zachte’ factoren wordt gekeken, dan is te zien dat risicotolerantie, ongeduld, en een hoge frequentie van rood staan bij de bank, factoren zijn die tot meer lumpsum zullen leiden.

Figuur 5: Voorkeur voor lumpsum naar karakteristiek (bron: Bockweg et al. 2016)



6 Interventies door professionals

De economische literatuur neemt traditioneel aan dat individuen bij keuzes rond pensioen-vraagstukken zich zullen baseren op rationeel-economische overwegingen. Meer en meer wordt echter duidelijk dat keuzes rond pensioenen gepaard gaan met gedragseffecten (Brown 2007). In de rationeel-economische benadering staat de vraag centraal hoe het individu tot een gewenste spreiding van levensduurvermogen over levensduurconsumptie kan komen, daarbij gebruik makend van bestaande institutionele arrangementen waaronder de eerste en tweede pijler pensioenregelingen. De gedragseconomie onderkent dat individuen bij keuzevraagstukken onderhevig zijn aan behavioral failures, zeker bij de complexe, intertemporele vraagstukken rond pensioenen (Madrian 2014, Benartzi et al. 2011). Meer keuze kan daarom ook makkelijk tot welvaartverliezen leiden. Interventies door professionals met hulp van defaults en adequate communicatie (framing, keuzearchitectuur) kunnen effectief zijn om de benutting van keuzeopties te beïnvloeden. Individen volgen vaak de basisoptie die wordt voorgelegd en goede framing of social proof kan hen daarbij verder ondersteunen.

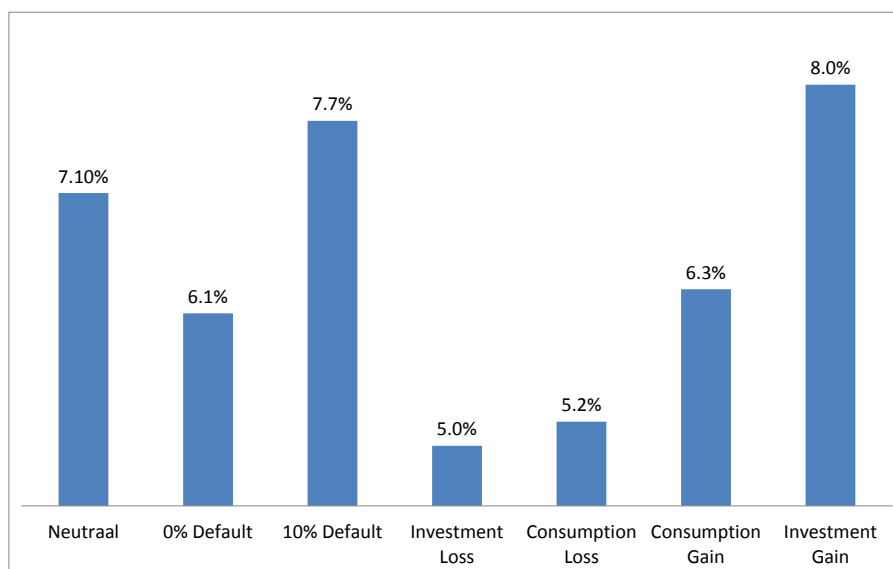
We hebben een tweetal experimenten opgezet om inzicht te krijgen in hoeverre individuen voorspelbaar stuurbaar zijn bij de pensioenkeuzen. Onderstaand geven we resultaten weer van actief interveniëren. Bij beide experimenten is de volgende aanpak gehanteerd: De keuzen van de groepen met actieve interventie worden vergeleken met de keuzen gemaakt in de neutrale groep.

6.1 Defaults

Bij complexe pensioenvraagstukken kenmerken de individuen zich door inertie, en het is juist deze inertie die de mogelijkheid geeft om via juiste defaults individuen te laten sparen en beleggen volgens de inzichten van de economische benadering (Thaler & Benartzi, 2004). Bij defaults hebben deelnemers wel een keuze en dit kan ervoor zorgen dat zij de optie beter waarderen, dan wanneer deze automatisch wordt opgelegd. Tegelijkertijd hoeven ze niet actief te kiezen als ze dat niet willen, de keuze is gemakkelijk gemaakt.

In experiment I zijn twee subgroepen gemaakt met deelnemers waarbij in het keuzemenu de optie 0% lumpsum resp. de optie 10% lumpsum standaard zijn voorgeselecteerd en aangevinkt (vgl. keuzemenu in figuur 3). De deelnemer kan deze instelling veranderen door één van de vier andere opties te kiezen. Figuur 6 laat zien dat de inzet van defaults effect heeft. De voorselectie van 0% lumpsum leidt gemiddeld tot een lager geprefereerde lumpsum opname (6,1%) dan neutraal (7,1%). De voorselectie van 10% leidt juist tot meer lumpsum opname (7,7%). Deze effecten zijn in hoge mate significant op 1% niveau, ook met insluiting van controle variabelen (voor de details Bockweg et al., 2016).

Figuur 6: gemiddelde lumpsum per frame (bron: Bockweg et al.)



6.2 Framing

In de VS is sprake van de zgn. annuity puzzle, die inhoudt dat Amerikanen bij pensionering het opgebouwde pensioenkapitaal overwegend als lumpsum aanhouden en niet aanwenden voor de inkoop van annuïteiten. Dit ondanks de door de literatuur toegekende grote voordelen van annuïteiten boven lumpsum. Eén van de verklaringen is dat dit terug te voeren is op de framing die gehanteerd wordt bij het uitleggen en voorleggen van de keuze tussen lumpsum, annuïteit of een combinatie van beide (Brown et al., 2008). “Framing theory suggests that how something is presented to the audience (called “the frame”) influences the choices people make about how to process that information.” In de Verenigde Staten wordt in de regel de aanwending van pensioenkapitaal meer als een investerings- of beleggingsbeslissing gezien en beschreven dan als een beslissing over aanwending van het kapitaal voor consumptie na pensionering. In de beleggingstaal is een annuïteit te zien als een illiquide financieel product dat zeer riskant is doordat het totaal rendement afhankelijk is van de feitelijke resterende levensduur. Als daarentegen het consumptieaspect wordt beklemtoond, zijn annuïteiten juist aantrekkelijk omdat dan benadrukt zal worden dat men een inkomen heeft zolang men leeft en derhalve de uitgaven kan dekken door een toereikend inkomen. In Brown et al. (2008) is een experiment opgezet om de impact van het gebruik van beleggings- en consumptieframes te testen op de opname van annuïteiten versus lumpsum. De resultaten bevestigen de impact van de specifieke frames op de gemaakte keuzen. In het betreffende experiment kiest bij hantering van het consumptieframe een meerderheid van 70% voor de levenslange uitkering, in het beleggingsframe is het juist 70% die kiest voor de lumpsum.

Naast framing op het gebied van beleggingstaal vs. consumptietaal kan er ook gebruik gemaakt van verlies- vs. winsttaal. Individuen zijn in het algemeen risicomijdend als ze het vooruitzicht hebben op winst, maar een situatie van verlies kan hen aanzetten tot risico zoekend gedrag. In Agnew et al. (2008),

en ook in Brown et al. (2014), zijn de beleggings- en consumptieframes uitgebreid met voorbeelden die een winstsituatie beschrijven (meer annuïteiten) of een verliessituatie (minder annuïteiten). Het verliezen van een annuïteit (minder annuïteit doordat men meer lumpsum opneemt) zal sterker werken dan het winnen van een annuïteit (meer annuïteit doordat men minder lumpsum opneemt).

Geïnspireerd door de bovenstaande studies zijn in experiment I vier subgroepen geformeerd door het combineren van de consumptie- en beleggingsframes met winst- en verliesvoorbeelden. In figuur 6 zijn ook de resultaten van de gemiddelde lumpsum opname per frame weergegeven. De resultaten zijn in lijn met de voorspelde effecten. Het is te zien dat de winst- en verliesvoorbeelden een sterker effect op de keuzes van deelnemers hebben dan het hanteren van consumptie en beleggingstaal. Beide ‘verliesframes’ zorgen voor meer opname van annuïteiten dan de winstframes. Daarnaast is het duidelijk dat het effect van de beleggings- vs. consumptietaal afhangt van of deelnemers in het verlies- of het winstframe zitten (er is een interactie). Mensen worden risico zoekend wanneer ze met verlies worden geconfronteerd. Wanneer mensen in het verliesframe zitten dan leidt het beleggingsframe tot verdere vergroting van annuïteiten; in het beleggingsframe wordt de annuïteit als een risico gepresenteerd. Risico zoekend gedrag in de consumptieframe betekent een vermindering van de annuïteiten. In het winstframe is men risicomijdend en in de consumptietaal zal gekozen worden voor meer annuïteitopname; de annuïteit wordt in het consumptieframe geassocieerd met zekerheid. Risicomijdend gedrag in de combinatie beleggingstaal en winstvoorbeeld betekent een prikkel om meer lumpsum te nemen. De frames zijn in hoge mate significant op 1% niveau, ook met de insluiting van controle variabelen (vgl. Bockweg et al., 2016).

6.3 Peer informatie

Een alternatief voor actieve interventie via defaults en framing is sturing op basis van peer - informatie. Hierbij worden individuen ondersteund door hen te informeren wat ‘gelijken’ – peers – hebben gekozen in soortgelijke keuzevraagstukken. De aanname die we maken is dat individuen eigen gedrag en keuzen willen enten op die van gelijken. Dit kan immers zeer behulpzaam zijn voor het keuze-inerte individu, want wat anderen (gelijken) kiezen, kan onbewust het gevoel geven dat die keuze een goede optie is. Met peer-informatie kan de professional het individu helpen door de inperking van de keuzemogelijkheden tot een klein en relevant aantal van overzienbare en herkenbare opties. Het is vervolgens aan het individu om de peers-gebaseerde keuze over te nemen dan wel tot een andere keuze te komen dan die van de peers.

In vervolg op het eerste experiment is experiment II opgestart om de effectiviteit van peer-informatie te testen. De setting is gelijk aan die van het eerste experiment. Wederom is aan een groep actieve ABP-deelnemers de hypothetische keuze voorgelegd om gebruik te maken van de mogelijkheid om een bedrag-ineens bij pensionering op te nemen. Naast de neutrale groep onderscheiden we drie groepen die automatisch informatie kregen over door APG opgestelde samengestelde peer-groepen. Er zijn drie peer-groepen geformeerd, te weten: deelnemers met vergelijkbare financiële variabelen (inkomen en hypotheeksituatie), deelnemers met vergelijkbare familie-variabelen (partnerstatus en aantal kinderen)

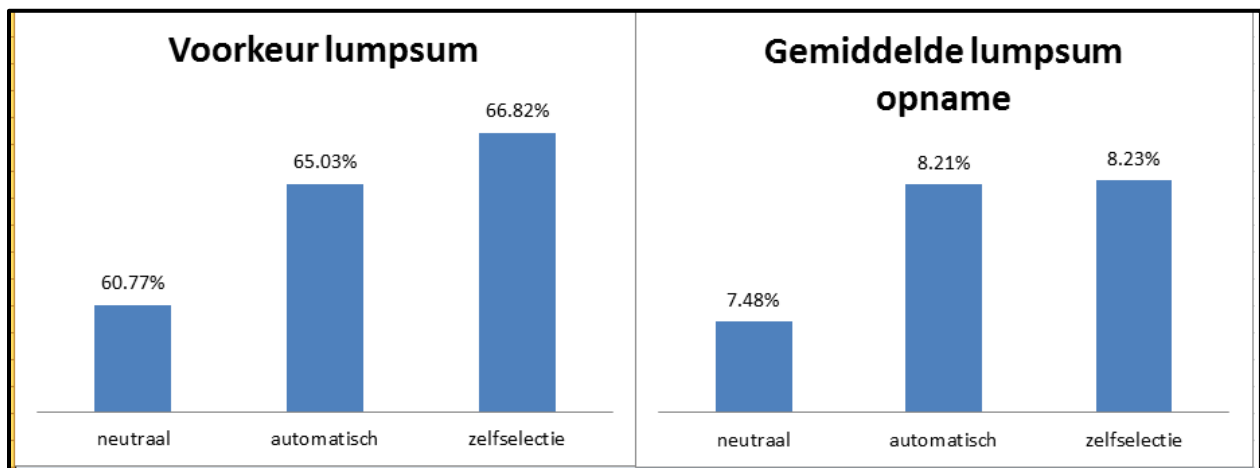
en deelnemers met vergelijkbare individu-specifieke variabelen (geslacht en opleiding). Een vierde groep werd gevraagd om uit de bovengenoemde zes variabelen er twee te selecteren waarover men nader geïnformeerd wilde worden over wat andere deelnemers hadden gekozen met een vergelijkbare positie in de twee betreffende variabelen. Tabel 3 geeft een overzicht van de voorkeuren binnen de vierde groep voor de zes variabelen. Uit de tabel is op te maken dat deelnemers een uitgesproken voorkeur hebben om geïnformeerd te worden over de keuzen van peers die gelijk zijn op het gebied van financiële variabelen, i.e. inkomensklasse en al dan niet hypotheekschuld bij pensionering.

Tabel 3: Keuze groep met selectiemogelijkheid (selectie van 2 uit 6) ; bron: Alilovic 2016

#	Antwoord	Response	%
1	mensen met dezelfde inkomensklasse	559	72%
2	mensen met dezelfde burgerlijke staat	236	31%
3	mensen met hetzelfde aantal kinderen	122	16%
4	mensen met hetzelfde opleidingsniveau	233	30%
5	mensen met hetzelfde geslacht	23	3%
6	mensen die ook wel óf geen hypotheekschuld bij pensionering hebben	371	48%

De eerste resultaten maken duidelijk dat peer-informatie effectief is, in die zin dat een deel van de deelnemers geneigd is de in de peer-informatie besloten keuze te volgen. Figuur 7 toont dat het verschaffen van peer-informatie leidt tot meer lumpsum opnames ten opzichte van de neutrale groep. In alle vormen van peer-informatie werd er aangegeven dat peers een lump-sum hadden opgenomen (meer specifiek dat de meest gekozen optie onder peers 5%, 10%, 15% of 20% was).

Figuur 7: Lumpsum opname van de peer-groepen en neutrale groep (bron: Alilovic 2016)



7 Keuze en rol van professionals

De voorgaande paragraaf heeft aandacht besteed aan de vraag in hoeverre keuzen van individuen beïnvloedbaar zijn. In algemene zin is de vraag te stellen in hoeverre het überhaupt (ethisch) geoorloofd is te interveniëren in het beslissingsproces van het soevereine individu (Hausman & Welch, 2010). Gelet op de Nederlandse traditie in pensioenen en sociale verzekeringen zullen betrokkenen (professionals en deelnemers) positief staan tegenover ondersteuning van individuele deelnemers door de pensioenprofessie. In de Nederlandse context is dan ook eerder de vraag aan de orde: Welke interventie?

We hebben drie wijzen van actieve interventie geëvalueerd: defaults, framing en peer-informatie. De experimenten bevestigen de sterke werking van door professionals vooraf standaard ingestelde keuzeopties (defaults). Nadeel van deze aanpak is dat een default vaak uniform is en daarom niet per se voor alle deelnemers de beste instelling hoeft te zijn. Dit nadeel speelt niet bij ondersteuning via het informeren over hoe gekozen is door peers. Peers zijn individuen die vergelijkbaar zijn op één of meer relevante karakteristieken. We vinden dat deelnemers inderdaad geneigd zijn om de informatie van peers te verwerken in hun afwegingsproces. Als derde vorm van interventie is de inzet van framing geëvalueerd. De belangrijkste bevinding is dat met framing (via taal en via activering van verliesaversie) individuen voorspelbaar zijn te beïnvloeden in hun keuzebeslissingen. Een belangrijk nadeel van framing is dat deze interventie niet expliciet is waardoor individuen, belast met specifieke informatie, beïnvloed worden zonder dat men daarvan bewust is.

Actieve interventie kan alleen effectief zijn als de professional beschikt over een 'correct model' op basis waarvan een gerichte sturing naar gewenste keuzen kan plaatsvinden. Idealiter dienen pensioenkeuzen en pensioenoplossingen geëvalueerd te worden in de context van de totale portefeuille van oudedagsvoorzieningen en de wensen van de deelnemers. Deze portefeuille omvat naast pensioenvermogen ook andere vermogenscomponenten waaronder netto vermogen eigen huis, spaargelden, de aanspraken in de eerste pijler, aanspraken bij andere uitvoerders in de tweede pijler, en meer. Dit vereist een benadering vanuit een perspectief van individueel ALM, waarmee de dienstverlening aan een heterogeen bestand van individuele deelnemers kan worden verbeterd. Dit kan door deelnemers te helpen met het flexibel combineren van de verschillende vermogensbestanddelen (vgl. Bart et al., 2016, Arts en Ponds, 2016). Bijvoorbeeld de beschikbaarheid van een omgekeerde hypotheek die gebruikt kan worden voor het aanvullen van een onverhoopt laag pensioen, of de mogelijkheid gebruik te maken van een lumpsum pensioenuitkering bij pensionering om een hoge hypotheek af te kunnen lossen.

Individueel ALM en maatwerkoplossingen kunnen mogelijk wel stuiten op beperkingen uit hoofde van de zorgplicht. De zorgplicht kan kaders stellen aan de reikwijdte van adviseren en beïnvloeden dat expliciet is afgestemd op de specifieke individuele omstandigheden. Als deze beperkingen te knellend zijn, dient noodgedwongen teruggevallen te worden op interventies via uniforme defaults, uniforme framing e.d. Aan uniformiteit kleeft echter het nadeel dat één standaardoplossing aangeboden wordt aan een heterogene groep van deelnemers.

Uiteindelijk is het de verantwoordelijkheid van de bestuurders van pensioenfondsen om aan te geven wat de aard en reikwijdte van actieve interventie moet zijn. Het is vervolgens de taak van de pensioenprofessie om binnen de door bestuurders aangegeven kaders te komen tot invulling van specifieke interventies.

8 Tot slot

Dit schrijven is een samenvatting van onderzoeken die binnen APG verricht worden naar wat de rol van de professional kan of moet zijn in het ondersteunen van deelnemers bij de omgang met keuzeopties in pensioenen. Eerst is aan de hand van neuromarketing onderzoek, waarbij via hersenscans de intuïtieve onbewuste reacties op keuzevraagstukken in pensioenen zijn gemeten, vastgesteld dat actieve keuze uiteindelijk onbewust meer gewaardeerd wordt dan geen keuze, en dat ondersteuning door professional wenselijk is, want deelnemers ervaren negatieve emoties wanneer zij worden geconfronteerd met pensioenkeuzes. Daarnaast hebben we een tweetal experimenten uitgevoerd, gecentreerd rond de (vooralsnog hypothetische) keuzeoptie om een deel van het opgebouwd pensioen bij pensionering als bedrag-ineens uit te laten keren, om de effectiviteit van professionele ondersteuning via verschillende tools te testen.

Uit de experimenten blijkt dat een meerderheid van de deelnemers aangeeft om de optie van gedeeltelijke lumpsum bij pensionering te benutten en dat de aanwending daarbij als verantwoord is te zien, gelet op de top 3 in intentioneel gebruik, te weten: aflossing hypotheek en andere langlopende leningen, reizen en de wens vermogen deels liquide te kunnen aanhouden uit voorzorg. Omdat intenties niet altijd direct vertaald kunnen worden in gedrag mogen we er niet van uit gaan dat de meerderheid die, in de vragenlijst, aangeeft gebruik te willen maken van de lumpsum mogelijkheid dit daadwerkelijk zal doen als deze door het pensioenfonds wordt aangeboden. Andere factoren, zoals de moeite die het kost om de keuze te maken, kunnen de omzetting van de intentie om lumpsum op te nemen in feitelijk gedrag verhinderen.

Een belangrijke bevinding van de experimenten is de bevestiging dat individuen voorspelbaar stuurbaar zijn in pensioenkeuzes, geheel in lijn met de inzichten van de gedragseconomie. Dit biedt perspectief om deze inzichten te gebruiken voor adequate ondersteuning. Vooralsnog is terughoudendheid te betrachten bij het gebruik van deze inzichten voor actieve interventies door professionals. Er is sprake van grote (en groeiende) heterogeniteit in loopbanen (werknemer, zzp-er en mantelzorger) en levenslopen waardoor ook de voorziene samenstelling van de portefeuille van oudedagsvoorzieningen per individu anders zal zijn. Bovendien blijken verschillende groepen van deelnemers uiteenlopend te reageren op professionele ondersteuning. Idealiter vraagt dit om sturing op maat. Dit kan moeilijk uitvoerbaar zijn, allereerst door het ontbreken van een toereikend model ('individueel ALM-model'), het ontbreken van belangrijke data (hypotheekinformatie) maar ook door beperkingen uit hoofde van zorgplicht. Een beloftevolle middenweg is om peer-informatie te combineren tot peers-based defaults. De automatische keuze (default) voor elk individu wordt daarbij door het pensioenfonds bepaald en geconstrueerd op basis van wat peers eerder hebben gekozen. Deelnemers kunnen wel altijd anders dan de default kiezen. De professional dient daarbij wel te bewaken dat de peers-based default ook een

verantwoorde uitkomst is en dat vraagt uiteindelijk weer over de beschikbaarheid van een toereikend individueel ALM model.

Referenties

- Agnew, J.R., Anderson, L.R., Gerlach, J.R., Szykman, L.R., 2008. Who chooses annuities? An experimental investigation of the role of gender, framing, and defaults. *American Economic Review*, 98, 418–422.
- Alilovic Lucija, 2016. *The Effect of Peer Information on Pension Payout Decisions*, Tilburg University Msc Thesis.
- Arts, J. en E.H.M. Ponds, 2016, “The Need for Flexible Take-Ups of Home Equity and Pension Wealth in Retirement”, *Netspar Discussion Paper*, No. 01/2016-005, <http://ssrn.com/abstract=2727781>.
- Bart F., Boon B., Bovenberg L., van Ewijk C. Kortleve N., Rebers E., and Visser M., *De routekaart naar een meer integrale benadering van wonen, zorg en pensioen*, Netspar Occasional Paper 01/2016, 2016.
- Bockweg Christian, Eduard Ponds, Onno Steenbeek, & Joyce Vonken (2016): Framing and the Annuitization Decision: Experimental evidence from a Dutch pension fund, *Netspar Discussion Paper* No. 03/2016-007, <http://ssrn.com/abstract=2742106>
- Benartzi, S., Previtro, A., Thaler, R.H., 2011. Annuitization puzzles. *Journal of Economic Perspectives*, 25, 143–164.
- Beshears, J., Choi, J.J., Laibson, D., Madrian, B.C., Zeldes, S. P., 2014. What makes annuitization more appealing? *Journal of Public Economics*, 116, 2–16.
- Brown J., 2007. Rational and behavioral perspectives on the role of annuities in retirement planning. NBER working paper 13537.
- Brown, J.R., Kling, J. R., Mullainathan, S., Wrobel, M. V., 2008. *Why don't people insure late life consumption a framing explanation of the under-annuitization puzzle*. NBER working paper series working paper 13748.
- Brown, J.R. and Nijman Th., 2012, *Options to Improve the Decumulation of Pension Wealth in the Netherlands*, in: Bovenberg L., van Ewijk C. and Westerhout E. (eds.), *The Future of Multi-Pillar Pensions*. Cambridge University Press.
- Hausman, D. M., & Welch, B., 2010, Debate: To Nudge or Not to Nudge*. *Journal of Political Philosophy*, 18(1), 123-136.
- Lever, M., E. Ponds, R. Cox en M. Garcia Huitron, 2015, *Internationale vergelijking van kapitaalgedekte pensioenstelsels*, Netspar brief, editie 3. Tilburg.
- Madrian Brigitte C., 2014, Applying Insights from Behavioral Economics to Policy Design, in: *Annual Review of Economics*, 2014, 663-88.
- Van Dalen, H. en K. Henkens, 2015, “De dubbelhartige pensioendeelnemer. Over vertrouwen, keuzevrijheid en keuzes in pensioenopbouw”, *Netspar NEA Paper*, No. 58. Tilburg.
- Vonken J., 2016, Neuromarketing onderzoek: pensioen en keuze, paper in voorbereiding.