

Topicality Project

Welke keuzemogelijkheden zijn wenselijk vanuit het perspectief van de deelnemer?

Sara van den Bleeken (AFM)

Chantal Hoet (Aegon)

Casper van Ewijk (Netspar, UvA)

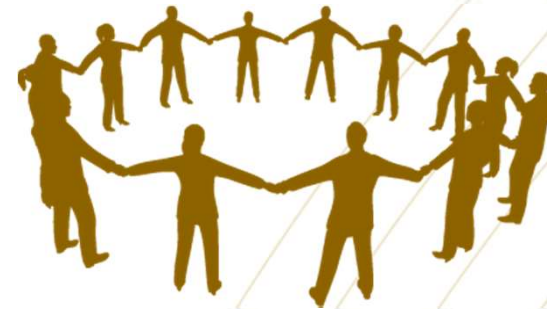
Roel Mehlkopf (TilburgU, Netspar, DNB)

Even voorstellen...



Projectteam

- Chantal Hoet (AEGON)
- Sara van den Bleeken (AFM)
- Casper van Ewijk (UvA, Netspar)
- Roel Mehlkopf (TilburgU, Netspar, DNB)



Werkgroep

- Ab Afkyr (SZW)
- Marion Beekmans (PGGM)
- Thomas van Galen (Cardano)
- Lydia Lousberg (SZW)
- Eduard Ponds (APG)
- Peter Simonse (BZK)
- Marcel Tielen (SVB)
- Tinka van Vuuren (Loyalis)

Centrale boodschappen

1. Geef keuze-aspecten **hoge(re) prioriteit in de discussie over pensioenhervorming**

Winsten van maatwerk én verliezen van verkeerde keuzes beide in orde-van-grootte belangrijker ($\approx 3\%$ tot 5%) dan effecten risicodeling toekomstige deelnemers ($<1\%$)

2. Winsten en verliezen keuze **premiehoogte belangrijker** dan bij beleggingen

Winst profielkeuze beperkt ($\approx 1\%$). Vooral van belang dat gebrekkige diversificatie wordt vermeden: onnodig en groot welvaartsverlies ($\approx 10\%$)

3. Solidariteits-effecten **10% lump sum** in omvang **vergelijkbaar met hoog-laag**

Bij hoog-laag nu geen selectie-effecten ten koste van solidariteit: hoge inkomens kiezen vaker voor hoog-laag

Aanpak

Centrale vragen

1. Welke deelnemers maken **nu al gebruik** van bestaande keuzemogelijkheden en staat **solidariteit onder druk** door selectie-effecten?

2. Hoe ziet de **afruil** er uit tussen voordelen door **beter maatwerk** en de nadelen door **kans op individuele fouten** bij nieuwe keuzemogelijkheden?



Analytisch kader

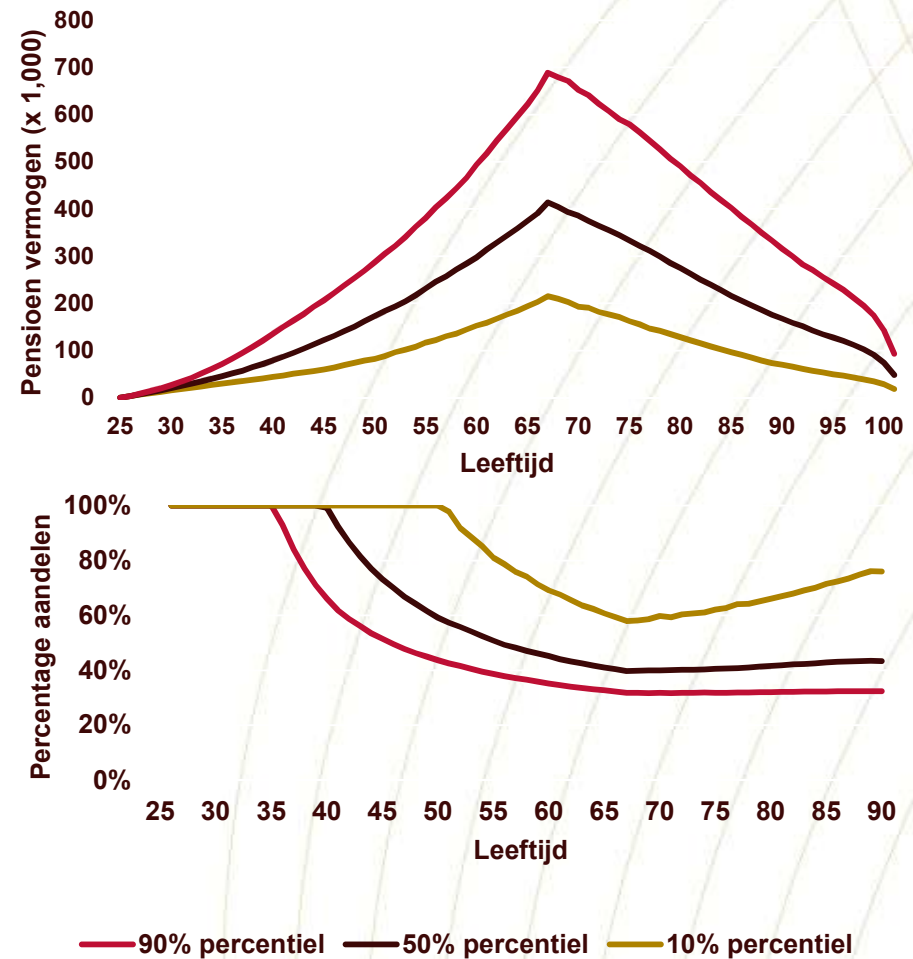
- **Feitelijk gedrag:** NL data over daadwerkelijk gemaakte keuzes van 34.877 deelnemers in een PPI. Tevens beschrijven we in het buitenland.

- **Welvaartseffect.** Life-cycle model met 5,000 economische scenario's. Verlies van verkeerde keuzes uitdrukken ten opzichte van situatie met optimale keuzes.

Welvaartsanalyse

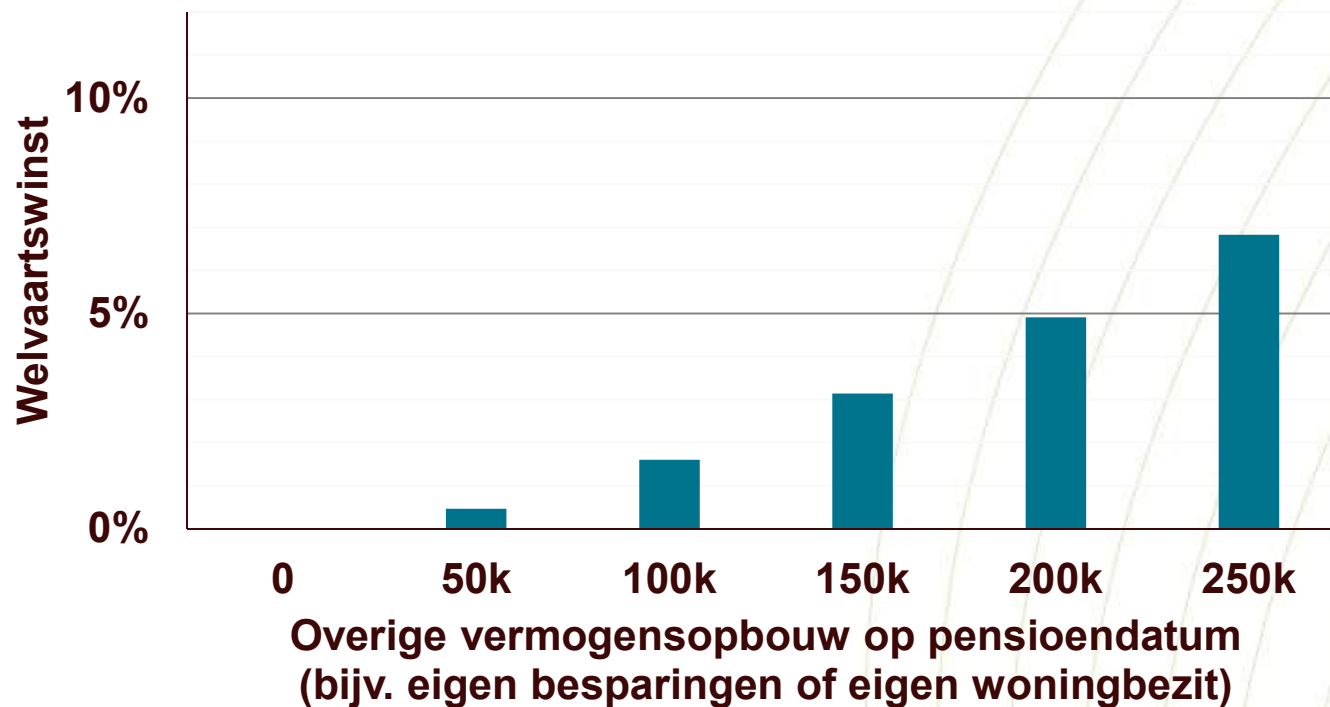
Op basis van model voor individu

- Bodie-Merton-Samuelson
- CRRA nutsfunctie
- welbekend optimum
- werk 25-67;
- pensioen 67-99
- risico-afkeer 5
- salaris: 40.000
- AOW: 13.000
- alle besparingen in 2^e pijler pensioen (tenzij anders verondersteld)



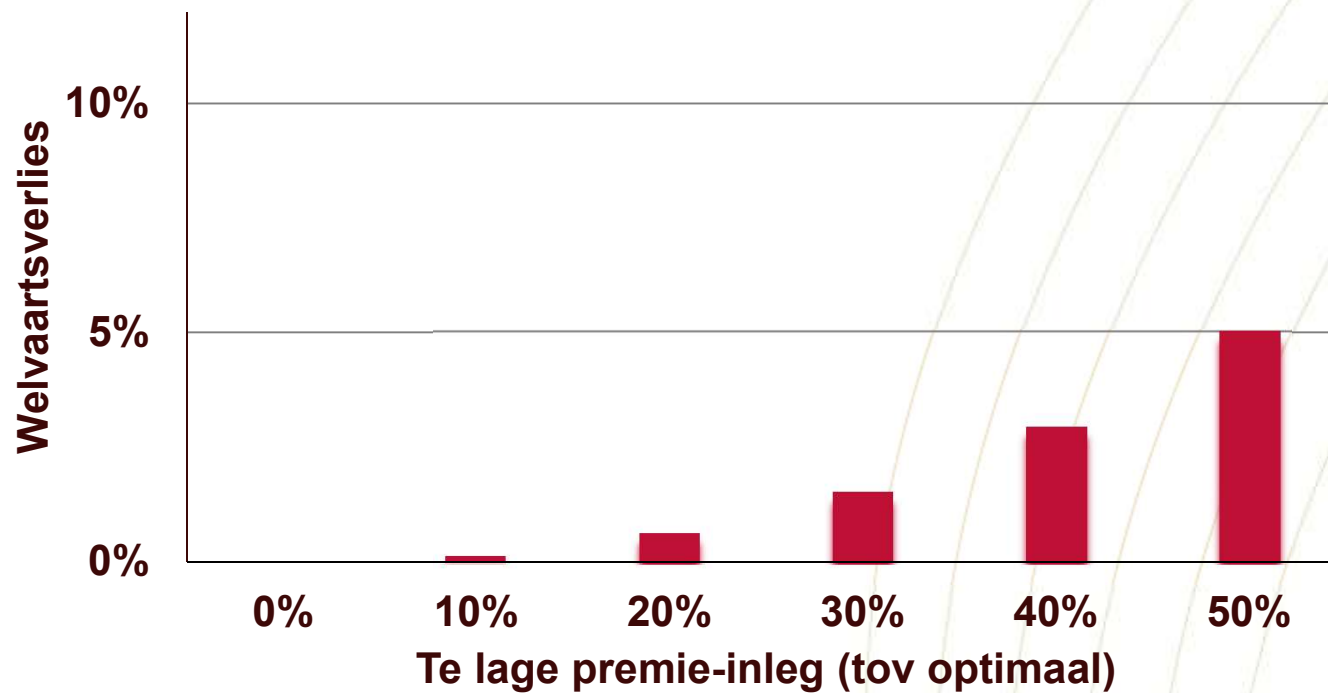
Keuze premie inleg: welvaartswinst van maatwerk

- Substantiële winsten door maatwerk bij afstemming van premie-inleg op eigen woning bezit



Keuze premie inleg: welvaartsverlies door kortzichtigheid

- Oók substantiële verliezen bij gebrek aan discipline (hyperbolic discounting)



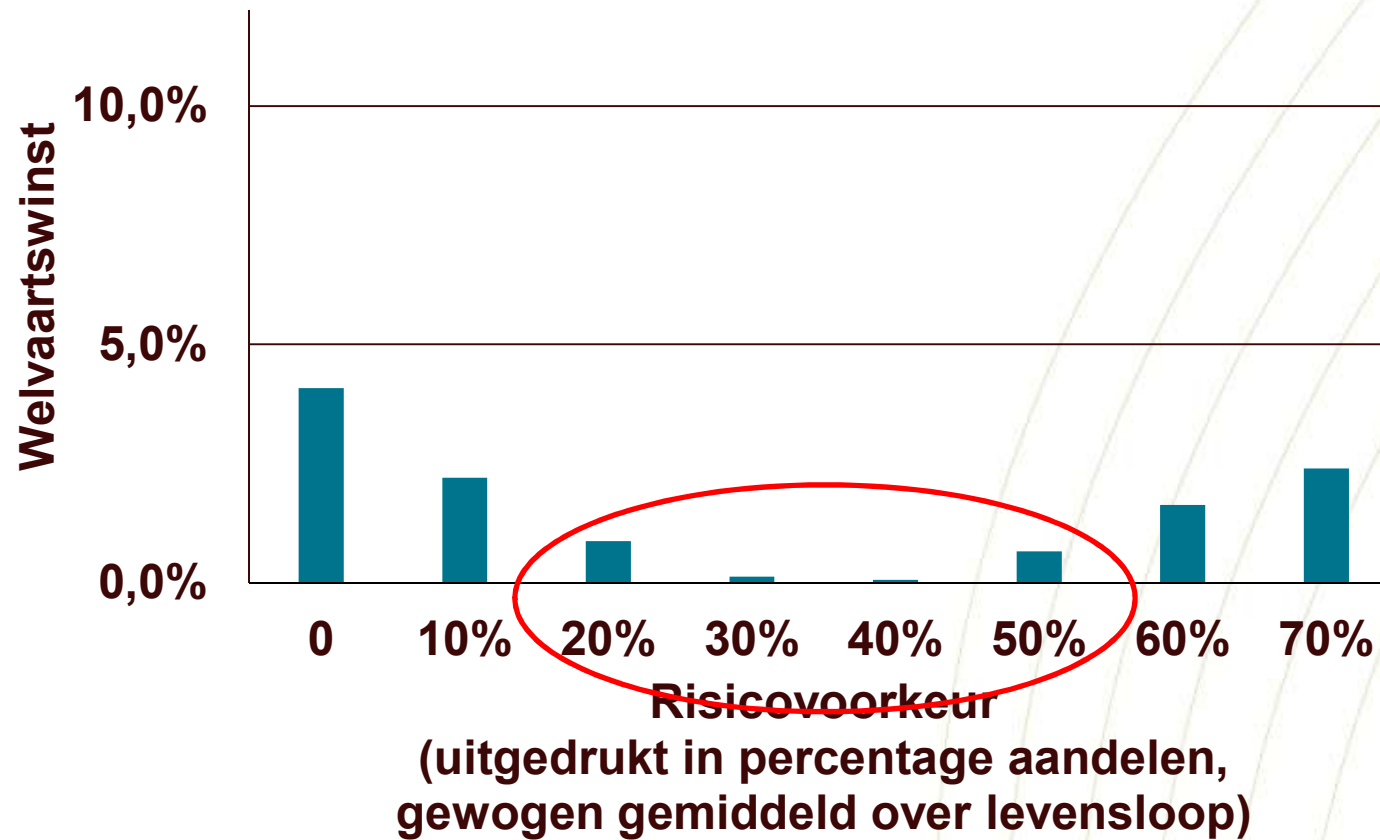
Conclusies keuze premie-inleg

- Ervaringen in het buitenland leert dat volledig **vrije keuze premiehoogte leidt tot fors lagere besparingen** (slechts deels te vermijden via auto-enrollment)
- **Welvaartskosten relatief hoog**, orde grootte 3 tot 5%), vanwege consumptie terugval na pensionering en suboptimaal profijt risicopremie
- **Substantiële winsten** van maatwerk bij premie-inleg, orde grootte: 3 tot 5%).
- Winsten van maatwerk mogelijk te realiseren met beperkte kosten van kortzichtigheid door afwijkende premie-inleg **uitsluitend toe te staan bij aantoonbare motivatie** (eigen huis, restschuld, etc)

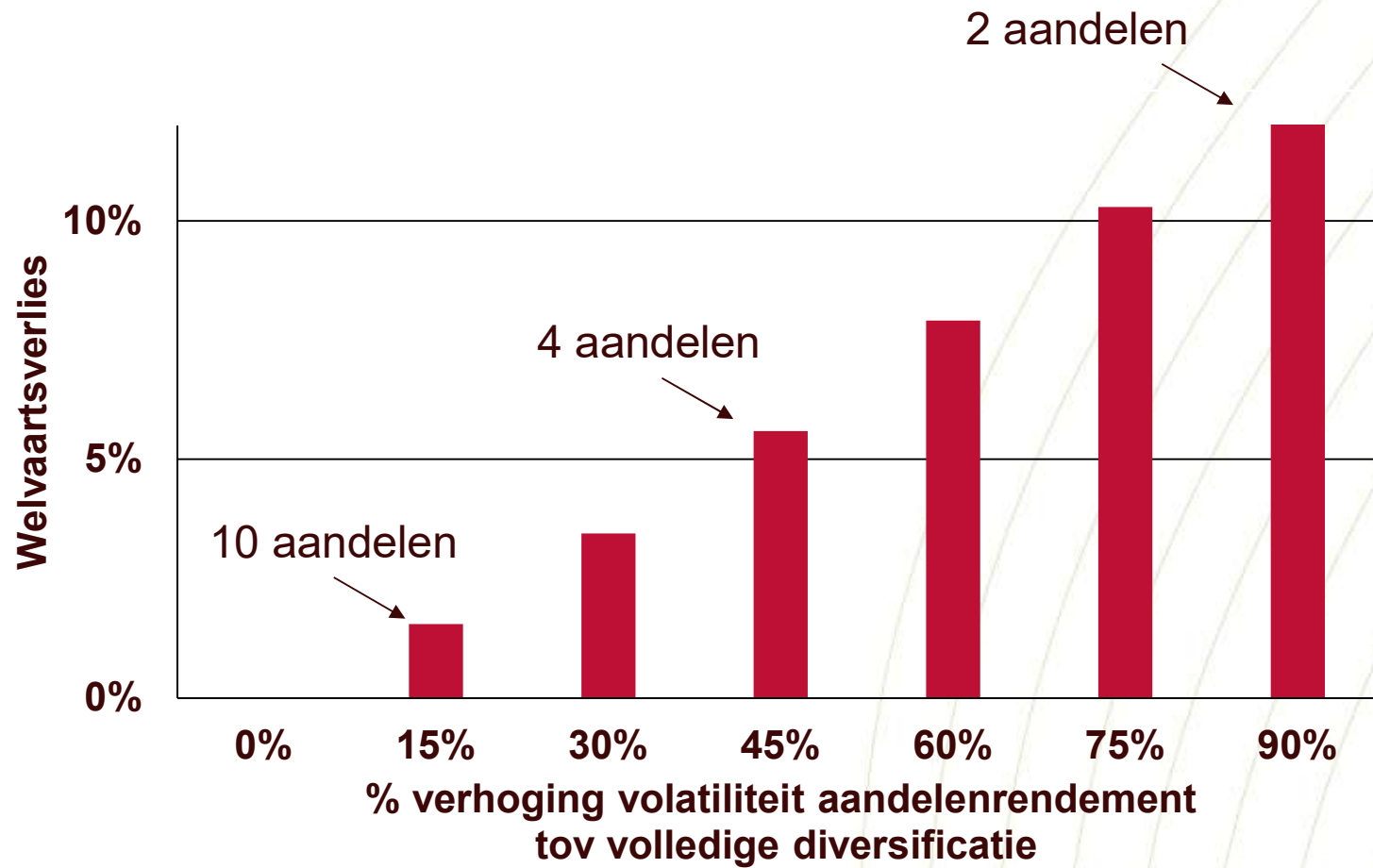
Keuzes beleggingsprofiel: feitelijk gedrag

	N	%	Inkomen kleiner dan 40K	Inkomen tussen 40k en 100k	Inkomen groter dan 100k
TOTAAL	34877	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
DEFENSIEF (=default)	34420	98.7%	99.1%	98.3%	96.9%
NEUTRAAL	290	0.8%	0.6%	1.1%	2.1%
OFFENSIEF	167	0.5%	0.3%	0.6%	1.0%

Keuze beleggingsprofiel: welvaartswinst maatwerk bij heterogeniteit in voorkeuren



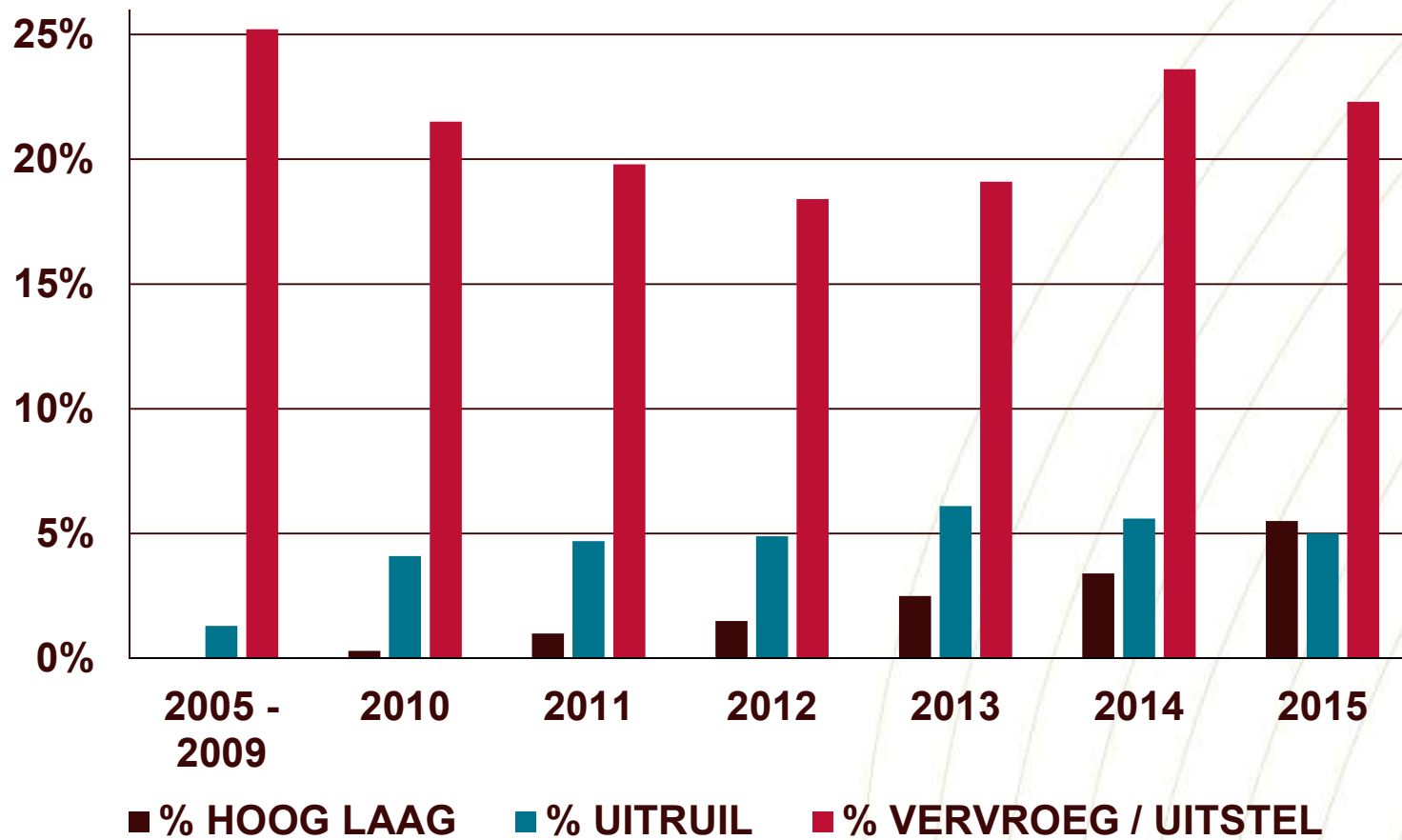
Keuze beleggingsprofiel: welvaartsverlies bij onvoldoende diversificatie



Conclusie keuze beleggingsprofiel

- Overgrote merendeel van deelnemers volgt default risicoprofiel in NL premieregelingen, ook in buitenland
- Winst mogelijk door maatwerk door heterogeniteit (risicovoorkeur, andere bezittingen) maar omvang voor meeste deelnemers beperkt tot $\approx 1\%$
- Cruciaal: als keuze wordt geboden, beperk die dan tot enkele profielen: vermijdt individueel falen door gebrekkige diversificatie

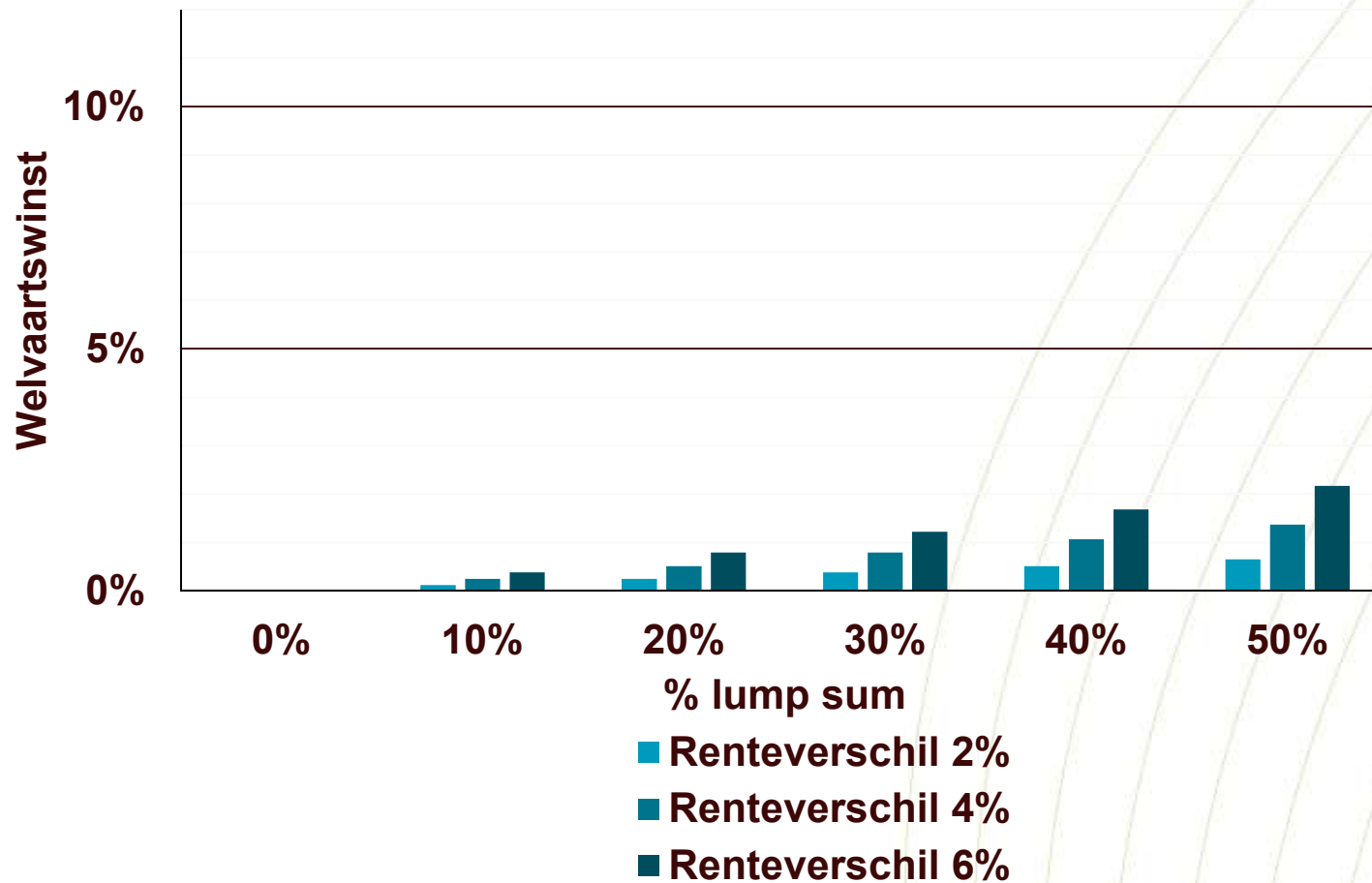
Keuzes op pensioendatum: trend over tijd



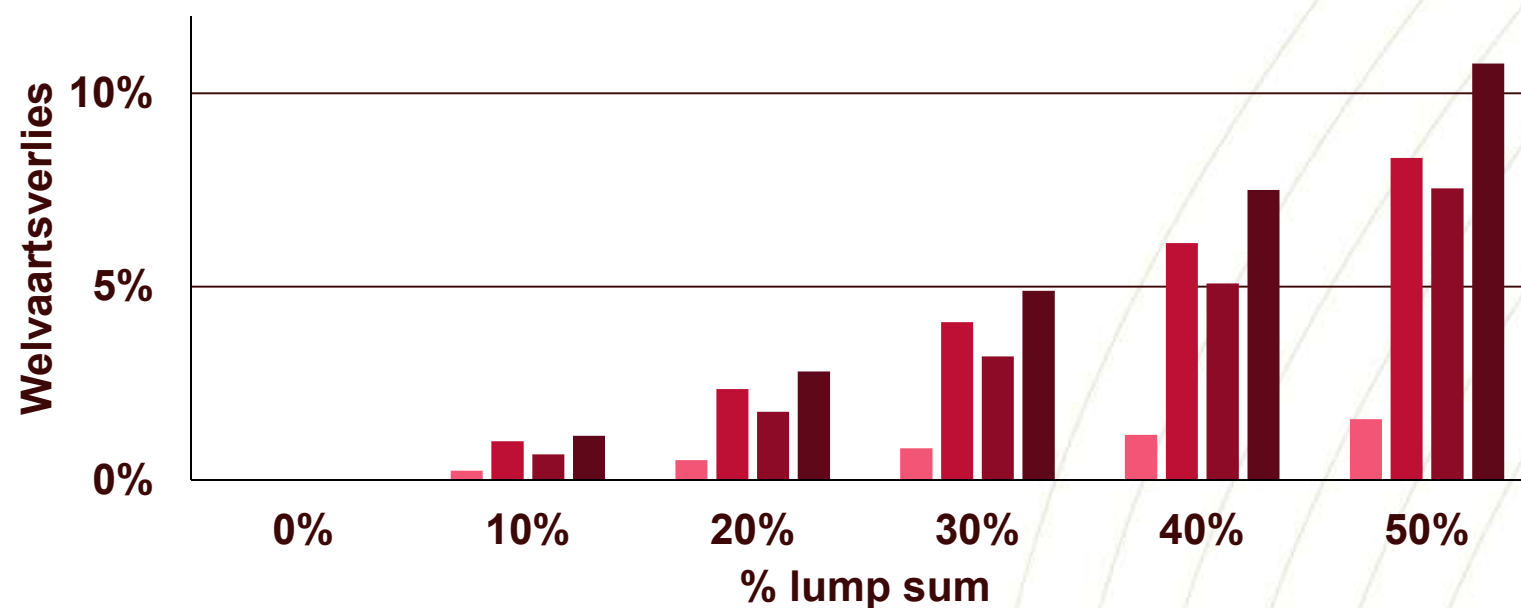
Keuzes op pensioendatum: uitsplitsing inkomen en geslacht

TOTAAL (N=14,949)	Totaal %	Inkomen Top 50%	Inkomen Top 10%	Inkomen Top 1%	Vrouw	Man
Hoog-laag	3,4%	3,7%	5,3%	8,3%	3,0%	3,5%
Uitruil	5,6%	3,7%	5,6%	6,4%	16,5%	3,5%
Vervroeging/ uitstel	23,6%	27,0%	24,2%	30,1%	19,4%	24,4%

Keuzes op pensioendatum: welvaartswinst lump sum door besparing rente consumptief krediet



Keuzes op pensioendatum: welvaartsverlies lump sum door slechtere spreiding + minder verzekeren langlevenrisico



- lump sum gespreid consumeren
- lump sum gespreid consumeren, bij behalen van leeftijd 100
- lump sum direct consumeren
- lump sum direct consumeren, bij behalen van leeftijd 100

Keuze op pensioendatum: prikkel om te onttrekken aan solidariteit

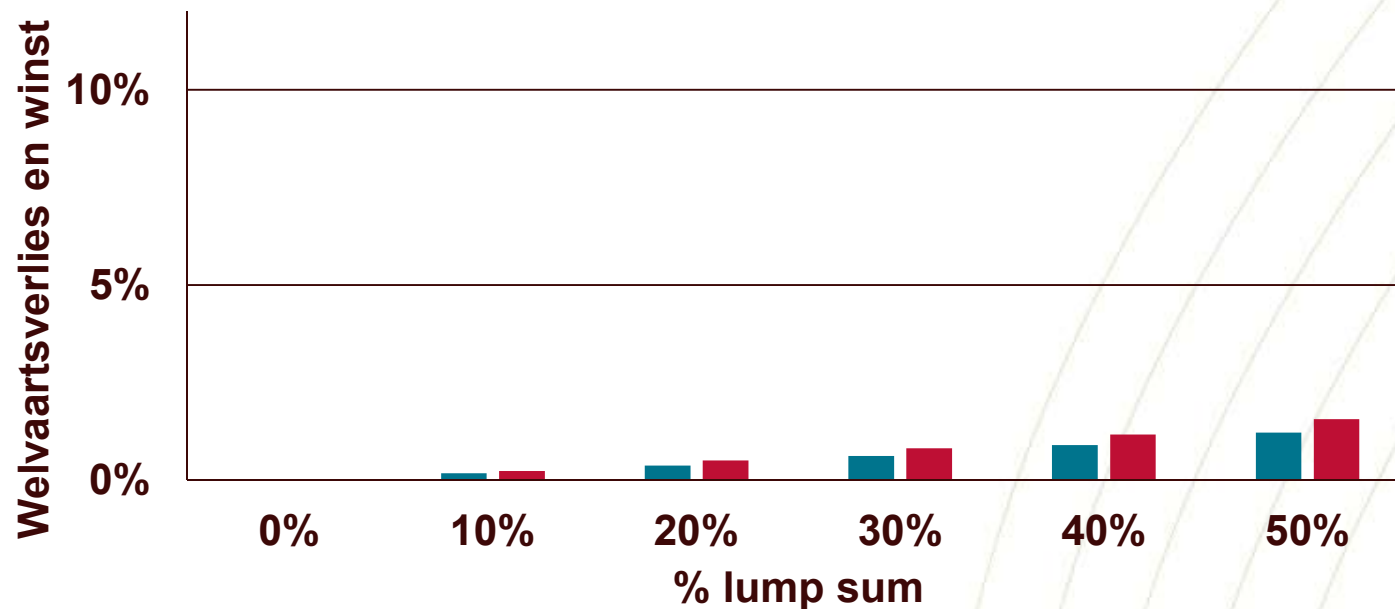
- Netto subsidie bij deelname door verschillen in levensverwachting

	Resterende verwachte levensduur vanaf pensioendatum (in jaren)	Netto subsidie of belasting als gevolg van uniforme beprijzing
Vrouw hoogopgeleid	21,5	11,7%
Vrouw gemiddeld	20,5	7,1%
Gemiddeld	19,0	0%
Man gemiddeld	17,6	-6,2%
Man laagopgeleid	15,6	-15,7%
Voorbeelddeelnemer	10,0	-42,5%

Keuze op pensioendatum: solidariteits-
onttrekking lump sum 10% is ongeveer
gelijkwaardig aan hoog/laag

	Mate waarin deelnemer zich onttrekt aan deling van micro-langlevenrisico
Vlakke uitkering	0%
Hoog-laag constructie	9,6%
Variabele uitkering	9,6%
Lump sum 10%	10,0%
Lump sum 25%	25,0%
Lump sum 50%	50,0%

Keuze op pensioendatum: afruil winst en verlies door lump sum voor laagopgeleide man



- Winst door onttrekking aan ex-ante herverdeling
- Verlies door suboptimale deling micro langlevens risico

Keuze op pensioendatum: conclusies

- Animo voor bestaande hoog-laag constructie groeit maar is nog relatief beperkt (5%). Gedeeltelijke lump sum potentieel meer in trek bij deelnemers.
- Mate waarin deelnemer zich onttrekt aan solidariteit bij 10% lump sum is vergelijkbaar met bestaande hoog-laag.
- Bij hoog-laag zien we dat juist de hoge inkomens hier relatief vaker voor kiezen. Als dat ook voor lump sum zou gelden, dan geen selectie-effecten ten koste van solidariteit
- Begrens lump sum. In landen met veel vrijheid kiest helft deelnemers voor een volledige lump sum!

Centrale boodschappen

1. Geef keuze-aspecten **hoge(re) prioriteit in de discussie over pensioenhervorming**

Winsten van maatwerk én verliezen van verkeerde keuzes beide in orde-van-grootte belangrijker ($\approx 3\%$ tot 5%) dan effecten risicodeling toekomstige deelnemers ($<1\%$)

2. Winsten en verliezen keuze **premiehoogte belangrijker** dan bij beleggingen

Winst profielkeuze beperkt ($\approx 1\%$). Vooral van belang dat gebrekkige diversificatie wordt vermeden: onnodig en groot welvaartsverlies ($\approx 10\%$)

3. Solidariteits-effecten **10% lump sum** in omvang **vergelijkbaar met hoog-laag**

Bij hoog-laag nu geen selectie-effecten ten koste van solidariteit: hoge inkomens kiezen vaker voor hoog-laag