

Gedrag doet ertoe bij de keuze van de optimale lifecycle

“Onze resultaten geven aan dat gedragsmatig nut helpt bij het verklaren van de ‘lifecyclepuzzel’”

Gosse Alserda (University of Groningen en Aegon Asset Management) en Rogier Potter van Loon (Erasmus University Rotterdam en TKP Pensioen)

Wat is onderzocht in het paper?

Dit onderzoek richt zich op een bekend fenomeen in pensioenbeleggen, waarbij mensen zakelijke waarden blootstelling sneller afbouwen dan optimaal zou zijn volgens economische modellen. De auteurs noemen dit de ‘lifecyclepuzzel’. Het paper bespreekt eerst mogelijke oorzaken, zoals lager dan verwachte risicopremies. In het analytische deel kijken de onderzoekers, naast de gebruikelijke economische benadering, ook naar gedrag: mensen blijken extra gevoelig voor waargenomen verliezen, een verschijnsel dat bekendstaat als verliesaversie, bijvoorbeeld wanneer hun pensioenverwachting daalt vergeleken met een jaar eerder. Tot slot onderzoeken de auteurs of door het combineren van economische en gedragsaspecten, in dit geval gevoeligheid voor verliezen, een betere lifecycle kan worden ontwikkeld die deelnemers meer welvaart biedt.

Wat zijn de belangrijkste bevindingen?

Verliesaversie blijkt een belangrijke verklaring te zijn voor het feit dat lifecycles in de praktijk vaak afwijken van wat theoretisch optimaal zou zijn op basis van gemiddelde (constante relatieve) risicovoorkeuren. Dit geldt vooral tijdens de opbouwfase van het pensioen. Daarnaast blijken veel van de in de praktijk gebruikte lifecycles die de onderzoekers bestuderen niet optimaal te zijn. Verder is er sprake van een uitruil tussen het economisch nut op basis van standaard risicovoorkeuren en gedragseconomisch nut rekening houdend met de psychologische kosten van verliesaversie. Tot slot het belangrijkste resultaat: wanneer de lifecycle wordt gekozen op basis van zowel gedragsfactoren, zoals verliesaversie, als economische overwegingen, kan de welvaart van deelnemers met minstens tien procent toenemen.

Wat zijn de implicaties?

- Een beter begrip van de mogelijke verklaringen voor de ‘lifecyclepuzzel’ kan beleidsmakers en pensioenfondsen helpen om beter onderbouwde beslissingen te nemen en lifecycles te ontwikkelen die een evenwicht vinden tussen economische en psychologische voorkeuren.
- De lifecycles die momenteel worden toegepast houden vaak slechts impliciet rekening met gedragsfactoren zoals verliesaversie, maar kunnen aanzienlijk meer welvaart opleveren wanneer deze factoren expliciet worden geïntegreerd in het ontwerpproces.
- Het welvaart van deelnemers van een pensioenfonds kan substantieel hoger uitvallen wanneer de lifecycle optimaal wordt vormgegeven door zowel gedragsfactoren, zoals verliesaversie, als traditionele economische overwegingen mee te wegen.

Meer weten? Lees het paper (in het Engels):

The glidepath puzzle