



Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Spaarmotieven en consumptiegedrag

*Johan Bonekamp
Arthur van Soest*

DESIGN PAPER 130

NETSPAR INDUSTRY SERIES

DESIGN PAPERS zijn onderdeel van de **refereed Industry Paper Series**, dat wil zeggen beoordeeld en geaccordeerd door de Netspar Editorial Board. Ze bediscussiëren het ontwerp van (een component van) een pensioensysteem of -product, analyseren de doelstelling en bieden mogelijkheden voor het verbeteren van de doeltreffendheid ervan. Dit type paper is toegankelijk geschreven voor specialisten uit de sector, verantwoordelijk voor het ontwerpen van de besproken component. Design Papers bevatten een sectie waarin de auteurs naar aanleiding van de analyse hun eigen mening geven. Design Papers worden ter bespreking gepresenteerd bij Netspar evenementen, waarbij de panelleden bestaan uit vertegenwoordigers van academici en partners uit de sector, samen met internationale wetenschappers. Netspar Design Papers worden beoordeeld door de Netspar Editorial Board alvorens tot publicatie wordt overgegaan.

Colofon

Netspar Design Paper 130, september 2019

Editorial Board

Rob Alessie – Rijksuniversiteit Groningen
Iwan van den Berg – AEGON
Mark-Jan Boes – VU Amsterdam & ABN Amro
Mark Boumans – PGGM
Kees Goudswaard – Universiteit Leiden
Arjen Hussem – PGGM
Bert Kramer – Rijksuniversiteit Groningen & Ortec Finance
Fieke van der Lecq (voorzitter) – VU Amsterdam
Raymond Montizaan – Universiteit Maastricht
Alwin Oerlemans – APG
Maarten van Rooij – De Nederlandsche Bank
Peter Schotman – Universiteit Maastricht
Koen Vaassen – Achmea
Mieke van Westing – Nationale Nederlanden
Peter Wijn – APG
Marianne Zweers – a.s.r.

Ontwerp

B-more Design

Vormgeving

Bladvulling, Tilburg

Redactie

Jolanda van den Braak, Nijmegen
Netspar

Design Papers is een uitgave van Netspar. Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s).

INHOUD

<i>Samenvatting</i>	4
<i>Summary</i>	5
1. <i>Inleiding</i>	6
2. <i>Vignettenexperiment 2016</i>	11
3. <i>Vignettenexperiment 2018</i>	20
4. <i>Conclusies</i>	36
<i>Referenties</i>	39
<i>Bijlage</i>	41

Dankwoord

De auteurs danken de Netspar Editorial Board en de deelnemers aan een Netspar werkgroepdag voor nuttig commentaar.

Affiliaties

Johan Bonekamp – Tilburg University

Arthur van Soest – Tilburg University

Samenvatting

Spaarmotieven en consumptiegedrag

In dit paper maken we inzichtelijk hoe huishoudens na hun pensionering besluiten wat ze uitgeven en hoe ze interen op hun vermogen. Respondenten krijgen denkbeeldige huishoudens voorgelegd met een gegeven inkomenspatroon, gezondheid, financieel vermogen en een eigen huis (zonder hypotheekschuld). In een eerste experiment wordt de respondenten gevraagd een jaarlijks bestedingsniveau te adviseren (dat constant blijft in de tijd) en aan te geven welke spaarmotieven daarbij belangrijk zijn. We onderzoeken hoe de keuzes veranderen met de mate van annuïtiseren van pensioenvermogen en de verwachte gezondheid in de toekomst.

Een tweede experiment staat een niet-constant bestedingstraject toe en varieert bovendien levenslang inkomen. We vinden dat de gemiddelde respondent keuzes maakt en spaarmotieven heeft die weinig afwijken van rationeel gedrag. Anderzijds vinden we grote verschillen tussen respondenten. Dit suggereert dat een substantiële minderheid gevaar loopt keuzes te maken die slecht zijn voor hun welvaart op de oude dag. Beleid gericht op bepaalde groepen mensen lijkt op basis van onze analyse moeilijk vanwege de enorme heterogeniteit tussen de respondenten die slechts voor een zeer beperkt deel wordt gevangen in observeerbare karakteristieken. Het lijkt dus verstandig om de keuzevrijheid niet te groot en ingewikkeld te maken en het inwinnen van objectief financieel advies te vergemakkelijken.

Summary

Saving motives and consumption

In this paper, we analyze how retired households decide on their total expenditures and to what extent they draw down their wealth. Respondents read descriptions of hypothetical couples with given annual incomes, health, financial wealth, and an own mortgage free home. In a first experiment, respondents are asked to advise an annual expenditure amount (constant over time) and to indicate which saving motives are important for this. We investigate how the choices vary with the extent to which pension income is annuitized and with expected future health.

A second experiment allows for non-constant annual expenditures and varies pension income over time. We find that the average respondents are close to rational. On the other hand, we also find huge heterogeneity across respondents. This suggests that a substantial group is at risk to make choices that damage their welfare in old age. Policy focused on vulnerable groups seems hard to implement, because only a small part of the large heterogeneity is captured by observed characteristics. We therefore recommend restricting the freedom and complexity of choice in the pension domain and to increase possibilities for gaining independent financial advice.

1. Inleiding

Eerder onderzoek heeft laten zien dat Nederlanders na hun pensioen vasthouden aan hun vrij besteedbaar vermogen (van Ooijen e.a., 2015). Dit is in tegenspraak met het standaard levenscyclusmodel waarin mensen gedurende hun werkzame leven sparen om het opgebouwde vermogen na hun pensioen te gebruiken om de consumptie-uitgaven op peil te houden en in te teren op het vermogen. Nederland is hierin niet uniek, zo blijkt uit onderzoek uitgevoerd in de Verenigde Staten en Australië (Dyner e.a., 2004; Asher e.a., 2017). De Nardi e.a. (2016) concluderen op basis van Amerikaanse data dat dit gedrag veroorzaakt wordt door onzekerheid (zorgkosten, langer leven dan verwacht) en door de wens om een erfenis na te laten. Vanwege andere instituties in Nederland (bijvoorbeeld op het gebied van de gezondheidszorg en pensioenen) is het onduidelijk in hoeverre deze verklaringen ook in Nederland geldig zijn. Bovendien gaan De Nardi e.a. uit van een rationeel individu en nemen zij geen gedragseconomische of psychologische verklaringen mee in hun analyse.

Modellen met rationele agenten hebben moeite het geobserveerde spaar- en ontspaargedrag te verklaren. Bovendien is er veel empirisch bewijs dat gedragseconomische of psychologische factoren een belangrijke rol spelen. Met andere woorden: we weten uit de literatuur dat individuen niet altijd de voor henzelf optimale beslissingen nemen, zeker als het gaat om sparen voor de oude dag – zie bijvoorbeeld Benartzi en Thaler (2007); zij geven ook aan dat dit probleem voor een belangrijk deel kan worden opgelost door er rekening mee te houden bij de inrichting van het keuzeproces (keuzearchitectuur). Daarvoor is inzicht nodig in de manier waarop individuen hun spaar- en bestedingsbeslissingen nemen. Wat zijn hun voorkeuren en verwachtingen? Welke economische en niet-economische argumenten liggen aan hun spaar- en bestedingsbeslissingen ten grondslag?

Eerdere studies naar consumptievoorkeuren en achterliggende spaarmotieven van (gepensioneerde) Nederlanders onderzoeken vaak een of twee specifieke motieven. Christelis e.a. (2016) bijvoorbeeld, kijken naar de relatie tussen de uitgevraagde onzekerheid van consumptie en inkomen volgend jaar en het spaargedrag nu. Zij gebruiken hierbij een steekproef die representatief is voor de gehele volwassen Nederlandse bevolking en niet enkel voor (toekomstig) gepensioneerden. Ook Van Ooijen e.a. (2018) maken gebruik van surveydata die representatief zijn voor alle volwassen Nederlanders. Zij kijken specifiek naar het effect van een gezondheidsschok op bestedingen. Hieruit blijkt dat respondenten na een gezondheidsschok meer gaan uitgeven aan zorggerelateerde producten en minder aan vrijetijdsbesteding. Gemiddeld veranderen de totale uitgaven echter niet. Suari-Andreu e.a. (2019b)

proberen het belang van het erfenismotief te duiden door te kijken naar het verschil in vermogensontwikkeling tussen mensen die onverwacht sterven en mensen die een langer ziekbed kennen. Het geobserveerde verschil in vermogensontwikkeling interpreteren zij als bewijs voor een onderliggend erfenismotief.

Andere studies gebruiken directe informatie over hoe belangrijk steekproefrespondenten bepaalde spaarmotieven zeggen te vinden. Van Gilst e.a. (2008, Tabel 5) laten zien dat respondenten van het DNB Huishoudpanel 2007, waarin zij zestien spaarmotieven krijgen voorgeschoteld, gemiddeld het meeste belang hechten aan de motieven 'voldoen aan financiële verplichtingen en onvoorziene uitgaven' en het minst aan 'geld nalaten kinderen/familie', 'huis of ander bezit nalaten aan kinderen' en 'eigen bedrijf opzetten'. Alessie e.a. (1997, Figuur 8) laten op basis van soortgelijke data zien dat volwassen Nederlanders van alle leeftijden het belangrijk vinden om te sparen voor onvoorziene omstandigheden. Voor jongeren is sparen voor een eigen huis ongeveer net zo belangrijk. Voor ouderen speelt sparen voor de kinderen een rol, al blijft dit achter bij het belang dat zij hechten aan sparen voor onvoorziene omstandigheden. Alessie e.a. (1999, Tabel 8) kijken naar spaarmotieven van 55-plussers. Zij laten zien dat sparen voor onvoorziene omstandigheden vooral een rol speelt bij de lagere inkomensgroepen, terwijl de hogere inkomensgroepen relatief vaak sparen om een erfenis aan hun kinderen na te laten.

Een belangrijk verschil tussen ons paper en de hierboven besproken papers is de koppeling aan het pensioenstelsel van spaar- en bestedingspatroon en de motieven daarvoor. Ons paper bouwt voort op eerder onderzoek van Alonso-García e.a. (2018a) waarin het spaar- en bestedingsgedrag in Nederland wordt vergeleken met dat in Australië met behulp van keuze-experimenten in beide landen. Er wordt gevraagd naar voorkeuren voor (ont)spaar- en bestedingstrajecten na pensionering en de achterliggende spaarmotieven. Respondenten krijgen denkbeeldige huishoudens voorgelegd met een gegeven inkomenspatroon, gezondheid, financieel vermogen en een eigen huis (zonder hypotheekschuld). De respondenten wordt gevraagd om het denkbeeldige huishouden een bestedingspatroon te adviseren en aan te geven welke spaarmotieven daarvoor belangrijk zijn.

De data die voor het Nederlandse keuze-experiment worden gebruikt, zijn verzameld in december 2016 en afkomstig van een representatieve steekproef van de Nederlandse bevolking met leeftijd 50-64 (verkregen via het CentERpanel en het LISS-panel). Uit deze gegevens blijkt onder andere dat, afhankelijk van de mate van annuïtiseren, ongeveer 40 procent van de toekomstige Nederlandse gepensioneerden de denkbeeldige huishoudens adviseert om na het pensioen vast te houden aan hun vermogen. De voornaamste argumenten hiervoor zijn mogelijke onverwachte

uitgaven, bijvoorbeeld ten gevolge van afnemende gezondheid, en de behoefte aan liquide middelen. Verder is het gevoel om van het leven te kunnen blijven genieten belangrijk, evenals het nalaten van voldoende middelen voor de partner. Het motief een erfenis na te laten aan anderen dan de partner is veel minder belangrijk, wellicht omdat het denkbeeldige huishouden sowieso al een huis zonder hypotheeklast nalaat.

In een experiment van Alonso-García e.a. (2018a) is het voor de respondent uitsluitend mogelijk om tussen diverse (hogere of lagere) constante uitgavenpatronen te kiezen. Het is echter niet uitgesloten dat een individu in werkelijkheid een dalend bestedingstraject wenst. Meer consumptie-uitgaven gedurende de eerste jaren na pensionering kunnen tot minder vermogen op latere leeftijd leiden. We verrijken daarom de Nederlandse data van Alonso-García e.a. (2018a) door de respondenten ook keuze-opties voor te leggen met niet-constante bestedingstrajecten. Dit sluit aan bij het idee dat de bestedingsbehoefte van ouderen in de loop van de tijd wellicht verandert (zie bijvoorbeeld Kalwij e.a., 2018), onder meer door veranderingen in gezondheid (Knoef e.a., 2014; Kools en Knoef, 2017; Van Ooijen e.a., 2018). Uit het nieuwe experiment blijkt dat meer dan de helft van de respondenten een bestedingstraject adviseert dat niet constant is over de levensloop, waarbij vaker voor een dalend dan voor een stijgend uitgavenpatroon wordt gekozen.

In het nieuwe experiment zijn scenario's opgenomen waarbij het inkomen na pensionering constant is én scenario's waarbij het inkomen de eerste vijf jaar na pensionering hoger of lager is dan na deze periode. Dit sluit aan bij hoog-laag- (en laag-hoog-) constructies, waarbij het tweedepijlerpensioen in de eerste jaren na pensionering hoger en in latere jaren lager is, op zo'n manier dat de aanpassing als geheel actuariael neutraal is. Van der Cruijssen en Jonker (2019) onderzoeken de behoefte aan zo'n hoog-laagconstructie in een representatieve steekproef onder Nederlanders van 25 jaar en ouder. Daaruit maken zij op dat 19 procent een hoog-laagconstructie prefereert. De grote meerderheid (71%) geeft de voorkeur aan een constant inkomen. De meest voorkomende reden hiervoor is de zekerheid van de hoogte van de pensioenuitkering: 34 procent geeft aan een constant inkomen te verkiezen boven de (niet-constante) alternatieven, zodat ze spaargeld hebben voor het geval uitgaven veranderen. In dit paper onderzoeken we niet of individuen een voorkeur hebben voor een hoog-laag-, constant of laag-hoogpensioeninkomen. Wat wij onderzoeken is of het inkomenspatroon van invloed is op uitgaven en bijbehorende vermogensverandering. Tevens onderzoeken we de motieven die aan de keuze voor een uitgavenpatroon ten grondslag liggen.

Onze resultaten bevestigen dat veel Nederlanders kiezen voor een uitgavenpatroon na pensionering waarbij het vermogen op peil blijft. Deze groep geeft aan dat vooral te doen vanwege mogelijke gezondheidsuitgaven en uit een behoefte aan voldoende liquide middelen. Het nalaten van een erfenis aan anderen dan de partner of het afdekken van langlevensrisico worden nauwelijks genoemd als argument. Als het pensioenvermogen gedeeltelijk uitgekeerd wordt als bedrag ineens (lumpsum) in plaats van als annuïteit of als de annuïteit de eerste jaren na pensionering hoger is dan daarna, wordt vaker gekozen voor hogere uitgaven in de eerste jaren na pensionering. Een plausibele verklaring hiervoor is dat veel mensen de pensioenuitkering als leidraad zien voor hun uitgaven. De genoemde spaarmotieven veranderen dan niet of nauwelijks. De gekozen uitgaven worden nog lager als sprake is van te verwachten gezondheidsproblemen, aangezien gezondheidsproblemen extra kosten met zich mee kunnen brengen. Desalniettemin verklaart dit, net als de persoonlijke kenmerken van de respondenten, slechts een klein deel van de variatie in de gekozen uitgavenpatronen of spaarmotieven. Zelfs maten voor toekomstgerichtheid of impulsief financieel gedrag brengen hierin nauwelijks verandering. Verreweg de meeste heterogeniteit in de gegeven antwoorden is terug te voeren op karakteristieken van de respondenten die niet worden opgepikt door geobserveerde variabelen. Dit belooft weinig voor beleid gericht op gemakkelijk observeerbare kenmerken (leeftijd, opleiding, geslacht, maar ook numerieke geletterdheid).

Bij de hervorming van het pensioenstelsel is en wordt de nodige aandacht besteed aan het vergroten van flexibiliteit en keuzevrijheid, ook in de uitkeringsfase. Hoog-laagconstructies worden al op grote schaal aangeboden, ook al is lang niet elke pensioenfondsdeelnemer daarvan op de hoogte. De mogelijkheid een deel van het tweedepijlerpensioen als lumpsum op te nemen, is in de maak. Een belangrijke vraag is hoe individuen met deze keuzemogelijkheden zullen omgaan. Een eerste zorg is of de keuzevrijheid de solidariteit in het systeem ondermijnt, bijvoorbeeld omdat degenen die een kortere levensverwachting hebben vaker voor een lumpsum- of een hoog-laagconstructie zouden kiezen. Wij onderzoeken niet direct wie voor zo'n constructie zou kiezen, maar als we naar de spaarmotieven of de uitgavenpatronen kijken, vinden we geen bewijs. Ten eerste omdat langlevensrisico als spaarmotief geen rol van betekenis speelt en ook de subjectieve levensverwachting niet gerelateerd is aan het belang van spaarmotieven of de keuze van het uitgavenpatroon. Ten tweede omdat juist de hogere sociaal economische groepen (met een hogere levensverwachting) vaker kiezen voor een hoog uitgavenpatroon dat het vermogen doet dalen in de loop van de tijd.

Een tweede zorg bij het geven van meer keuzevrijheid en verantwoordelijkheid aan het individu is of individuen wel in staat zijn dit soort beslissingen weloverwogen te nemen. De recente gedragseconomische literatuur is hier erg negatief over en legt de nadruk op afwijkingen van rationeel gedrag door het volgen van vuistregels, het vermijden van actieve keuzes, uitstelgedrag, gevoeligheid voor de sociale omgeving, etc. Ons resultaat dat het gekozen uitgavenpatroon afhangt van de manier waarop het pensioenvermogen wordt uitgekeerd, sluit hierbij aan. Toch is dit effect relatief gering en wijzen andere resultaten erop dat individuen wel degelijk ook rationele argumenten gebruiken. Vuistregels werden nauwelijks belangrijk gevonden als spaar- of ontspaarmotief, de belangrijkste spaarmotieven zijn rationeel en wanneer de verwachte gezondheid in de toekomst verandert, veranderen de keuzes op een manier die in lijn is met de rationele theorie. Anderzijds is de grote heterogeniteit in beslissingen reden tot terughoudendheid: wellicht neemt de meerderheid weloverwogen beslissingen, maar het kan goed zijn dat een belangrijke minderheid dat niet doet. Het verdient overweging die groep tegen zichzelf in bescherming te nemen door de keuzevrijheid niet zo groot te maken dat deze mensen er sterk op achteruit kunnen gaan bij kortzichtige of anderszins onverstandige beslissingen.

Dit paper is als volgt opgebouwd. We beginnen met een beschrijving van het survey-experiment, uitgevoerd in 2016. Hiervan vatten we de belangrijkste inzichten en bevindingen specifiek voor Nederland samen. Vervolgens beschrijven we het experiment uit 2018 en behandelen we de hieruit voortvloeiende inzichten. De data van het experiment uit 2018 koppelen we vervolgens met die van het experiment uit 2016, zodat we ook informatie over financiële competenties en voorkeuren en persoonskenmerken tot onze beschikking hebben. Tot slot vatten we onze belangrijkste bevindingen samen in de conclusie.

2. Vignettenexperiment 2016

Om de consumptievoorkeuren en achterliggende spaarmotieven van individuen te achterhalen, gebruiken we zogeheten vignetten. Een vignet is een beschrijving van een denkbeeldig persoon of huishouden waarvan de kenmerken, zoals inkomen, vermogen of verwachte gezondheid, door de onderzoeker worden bepaald.

De deelnemers aan het experiment werd gevraagd om, op basis van hun eigen voorkeuren, een keuze te maken tussen verschillende spaar- en consumptiepatronen voor de personen of huishoudens zoals beschreven in de vignetten. Het voordeel van deze aanpak is dat de onderzoeker zelf de context kan bepalen waarbinnen de deelnemers hun keuzes moeten maken. Zo kan de denkbeeldige persoon in het Nederlandse of in het Australische pensioensysteem worden geplaatst, ongeacht de nationaliteit van de respondent die om een keuze wordt gevraagd. Het gebruik van vignetten heeft daarnaast als voordeel dat respondenten keuzes kunnen maken in een situatie die voor henzelf niet realistisch is. Ten slotte kunnen we respondenten vragen om hun keuze te motiveren en informatie uitvragen over demografische kenmerken, kennis en voorkeuren – informatie die doorgaans niet beschikbaar is als gewerkt wordt met bijvoorbeeld administratieve data.

De Nederlandse deelnemers aan het experiment zijn gerekruteerd via het LISS en CentERpanel. Zij hebben de vragenlijst in december 2016 beantwoord. Dit experiment is ook uitgezet in Australië; de Australische deelnemers hebben de vragenlijst in maart 2017 beantwoord.

In dit paper beperken we ons voornamelijk tot de bevindingen voor Nederland. Deelname aan het experiment was mogelijk voor mensen tussen de 50 en 64 jaar die nog niet gepensioneerd waren. Om de contante nettowaarde van het pensioeninkomen in de vignetten te laten aansluiten bij die van de respondent, zijn deelnemers aan het experiment op basis van het brutohuishoudinkomen ingedeeld in vier klassen. In de analyse gebruiken we de antwoorden van 1.437 Nederlandse respondenten.

Beschrijving van het experiment

Elke respondent kreeg in totaal acht verschillende vignetten te zien. Ieder vignet beschrijft een hypothetisch huishouden bestaande uit twee personen van 65 jaar die net gepensioneerd zijn. Deze huishoudens moeten bepalen hoeveel ze gaan consumeren en sparen gedurende pensionering. In dit paper kijken we naar zeven van de acht vignetten. In de eerste drie varieert de verdeling van totaal pensioenvermogen tussen annuïteit en vrij besteedbaar vermogen ('mate van annuïtiseren'; drie opties),

Figuur 1: Screenshot van het adviseren van een uitgavenpatroon voor een respondent behorende tot de laagste inkomensgroep met weinig vrij besteedbaar inkomen.

Hieronder omschrijven we de financiële situatie van een (denkbeeldig) huishouden. Dit huishouden bestaat uit twee personen van 65 jaar oud die net met pensioen zijn gegaan. Beiden zijn in goede gezondheid en verwachten dat in ieder geval te blijven totdat ze 70 jaar oud zijn.

Het huishouden heeft een jaarlijks levenslange netto inkomen van **€ 23.500 (€ 1.958 per maand)** en een vermogen bij pensionering van **€ 8.400**. Het huishouden is eigenaar van het huis waarin ze wonen. De hypotheek van het huis is volledig afgelost. Ze willen niet verhuizen of hun huis verkopen. Als een van beiden komt te overlijden, zal de nabestaande minder inkomen ontvangen maar ook minder uitgaven hebben. De verlaging in inkomen is dan ongeveer net zo groot als de verlaging in uitgaven.

Op de pensioenleeftijd moet het huishouden een plan maken hoeveel ze jaarlijks verwachten te gaan sparen en uit te gaan geven, op basis van hun inkomen en vermogen op dat moment. In de onderstaande tabel ziet u vijf verschillende uitgavenpatronen samen met het vermogen voor verschillende leeftijden (als ze dan allebei nog leven). Als het vermogen op is, moet het huishouden de uitgaven aanpassen aan het inkomen.

U mag ervan uitgaan dat de prijzen niet veranderen in de toekomst.

	Jaarlijks levenslange inkomen (maandlijks) € 23.500 (€ 1.958)	Jaarlijkse uitgaven (maandlijks)	Vermogen			
			Op leeftijd 65	Op leeftijd 75	Op leeftijd 85	Op leeftijd 95
Uitgavenpatroon 1		€ 24.700 (€ 2.058)	€ 8.400	€ 0	€ 0	€ 0
Uitgavenpatroon 2		€ 23.500 (€ 1.958)	€ 8.400	€ 8.400	€ 8.400	€ 8.400
Uitgavenpatroon 3		€ 20.850 (€ 1.738)	€ 8.400	€ 34.900	€ 61.400	€ 87.900
Uitgavenpatroon 4		€ 18.200 (€ 1.517)	€ 8.400	€ 61.400	€ 114.400	€ 167.400
Uitgavenpatroon 5		€ 17.300 (€ 1.442)	€ 8.400	€ 70.400	€ 132.400	€ 194.400

Welk uitgavenpatroon zou u dit huishouden adviseren te kiezen, op basis van uw eigen voorkeuren?

Uitgavenpatroon 1
 Uitgavenpatroon 2
 Uitgavenpatroon 3
 Uitgavenpatroon 4
 Uitgavenpatroon 5

in de laatste vier varieert de verwachte gezondheid (vier opties)¹. Bij elk vignet wordt de respondent gevraagd om (A) de voorkeur te geven aan een van de vijf gegeven uitgavenpatronen (met bijbehorende veranderingen in vermogen) en (B) aan te geven welke spaarmotieven aan de gemaakte keuze ten grondslag liggen.

1 Voor de volledige beschrijving van het experiment verwijzen we naar Alonso-Garcia et al. (2018a). Het achtste vignet wordt geanalyseerd in Alonso-Garcia et al. (2018b).

Adviseren van een uitgavenpatroon

Aan de respondenten wordt gevraagd om bij elke vignet een van de vijf uitgavenpatronen te adviseren, op basis van de eigen voorkeuren. Deze vijf uitgavenpatronen zijn voor een gegeven respondent hetzelfde voor alle vignetten. Om voor de respondent inzichtelijk te maken wat de gevolgen zijn van de keuze, wordt ook het (resterend) vermogen op leeftijd 75, 85 en 95 gepresenteerd. Figuur 1 geeft een voorbeeld van de beschikbare informatie voor de respondent.

Spaarmotieven

Uit de academische literatuur hebben Alonso-García et al. (2018a) negentien spaarmotieven afgeleid die van belang kunnen zijn voor gepensioneerden. Door een pre-test zijn deze negentien motieven teruggebracht naar tien om het experiment behapbaar te houden voor de deelnemers. Vuistregels als 'wil ervoor zorgen dat het vermogen constant blijft' of 'wil elke maand een vast bedrag sparen' zijn daarbij meteen afgevallen. De tien resterende spaarmotieven die in het experiment gebruikt zijn, worden beschreven in Tabel 1.

Om het experiment niet te ingewikkeld te maken, kreeg elke respondent slechts vijf van de tien spaarmotieven te zien; drie uit de economische en twee uit de psychologische literatuur (aselect gekozen), zie Figuur 2. De respondent moest aangeven welk motief het belangrijkste en welk motief het minst belangrijk was voor het eerder

Tabel 1: Omschrijving van de tien spaarmotieven in het experiment.

Omschrijving:	Volledige tekst: wil er zeker van zijn dat ...
Economische motieven	
onvoorziene uitgaven	ze in staat zijn om onvoorziene uitgaven, uitgezonderd gezondheidsuitgaven en uitgaven voor hulp en zorg op hun oude dag, te financieren.
onvoorziene gezondheidsuitgaven	ze in staat zijn om onvoorziene gezondheidsuitgaven en uitgaven voor hulp en zorg op hun oude dag te financieren.
langlevenrisico	ze niet langer leven dan dat ze vermogen hebben.
erfenis: nabestaanden	ze een erfenis aan hun nabestaanden (hier valt de partner niet onder) of anderen kunnen nalaten.
liquiditeit	ze op elk moment voldoende geld beschikbaar hebben.
erfenis: partner	als een van de twee zou overlijden, de partner zijn/haar levensstandaard kan handhaven.
Psychologische motieven	
onafhankelijkheid	ze financieel onafhankelijk van anderen blijven.
gemoedsrust	ze voldoende geld hebben voor hun gemoedsrust.
genieten van het leven	ze in staat zijn om zowel nu als later van het leven te genieten.
politieke onzekerheid	ze beschermd zijn tegen aanpassingen van pensioen- en AOW-uitkeringen

Figuur 2: Screenshot van motieven voor het gekozen uitgavenpatroon; respondent in de laagste inkomensgroep met weinig vrij besteedbaar inkomen.

U zou dit huishouden adviseren te kiezen voor uitgavenpatroon 1:

	Jaarlijks levenslange inkomen (maandlijks) € 23.500 (€ 1.958)				
	Jaarlijkse uitgaven (maandlijks)	Op leeftijd 65	Vermogen Op leeftijd 75	Op leeftijd 85	Op leeftijd 95
Uitgavenpatroon 1	€ 24.700 (€ 2.058)	€ 8.400	€ 0	€ 0	€ 0

Hieronder ziet u vijf mogelijke redenen om voor een bepaald uitgavenpatroon te kiezen.
Geef aan welke reden het **meest belangrijk** is voor de door u gemaakte keuze en geef aan welke reden u het **minst belangrijk** vindt.

Het huishouden...

	meest	minst
wil er zeker van zijn dat ze op elk moment voldoende geld beschikbaar hebben.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
wil er zeker van zijn dat als een van de twee zou overlijden, de partner zijn/haar levensstandaard kan handhaven.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
wil er zeker van zijn dat ze in staat zijn om zowel nu als later van het leven te genieten.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
wil er zeker van zijn dat ze in staat zijn om onvoorziene uitgaven, uitgezonderd gezondheidsuitgaven en uitgaven voor hulp en zorg op hun oude dag, te financieren.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
wil er zeker van zijn dat ze financieel onafhankelijk van anderen blijven.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

geadviseerde uitgavenpatroon. Van de overgebleven drie motieven werd opnieuw gevraagd welke het belangrijkste en het minst belangrijkst was. Zo werden de vijf spaarmotieven in twee stappen geordend.

Beschrijvende statistieken

De hypothetische huishoudens in de eerste drie vignetten verschillen onderling in de hoeveelheid vrij besteedbaar vermogen. Eén vignet is geïnspireerd op het Nederlandse pensioenstelsel: weinig vrij besteedbaar vermogen, een hoog levenslang inkomen. Een ander vignet lijkt op het Australische pensioensysteem: veel vrij besteedbaar vermogen, een laag levenslang inkomen (zie Figuur 3). Een derde vignet zit tussen deze twee in.

In dit paper kijken we enkel naar het 'Nederlandse' en het 'Australische' vignet. De uitgavenpatronen zijn zo gekozen dat er per respondent en per vignet altijd de mogelijkheid is om het vermogen constant te houden. Voor het vignet met een hoog inkomen en weinig vermogen komt dit neer op het adviseren van uitgavenpatroon 2

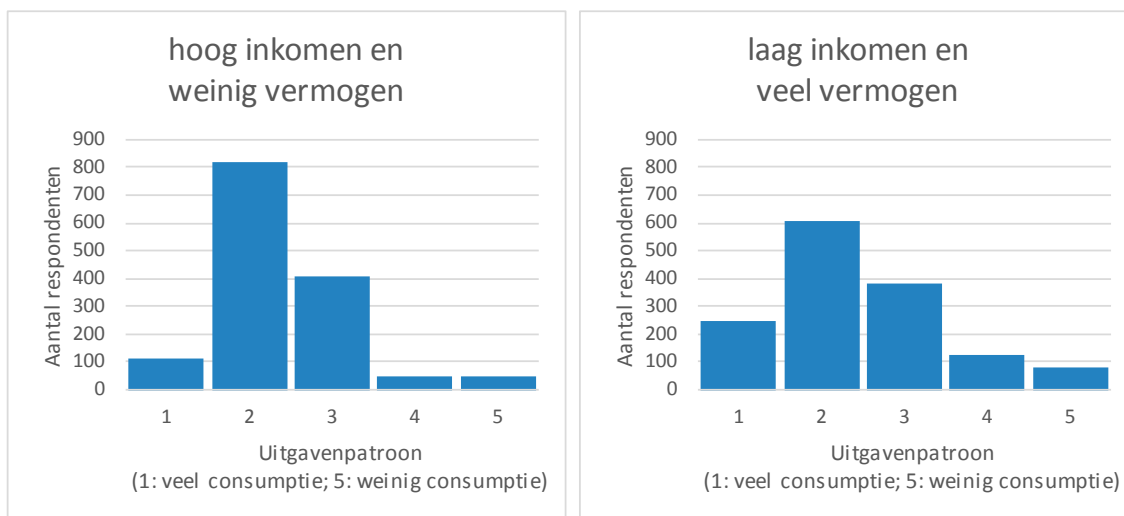
Figuur 3: Screenshot van het adviseren van een uitgavenpatroon; respondent in de laagste inkomensgroep met veel vrij besteedbaar inkomen.

U mag ervan uitgaan dat de prijzen niet veranderen in de toekomst.

	Jaarlijks levenslange inkomen (maandelijks) € 18.200 (€ 1.517)	Jaarlijkse uitgaven (maandelijks)	Vermogen			
			Op leeftijd 85	Op leeftijd 75	Op leeftijd 85	Op leeftijd 95
Uitgavenpatroon 1		€ 24.700 (€ 2.058)	€ 188.000	€ 103.000	€ 38.000	€ 0
Uitgavenpatroon 2		€ 23.500 (€ 1.958)	€ 188.000	€ 115.000	€ 62.000	€ 9.000
Uitgavenpatroon 3		€ 20.850 (€ 1.738)	€ 188.000	€ 141.500	€ 115.000	€ 88.500
Uitgavenpatroon 4		€ 18.200 (€ 1.517)	€ 188.000	€ 188.000	€ 188.000	€ 188.000
Uitgavenpatroon 5		€ 17.300 (€ 1.442)	€ 188.000	€ 177.000	€ 188.000	€ 195.000

Welk uitgavenpatroon zou u dit huishouden adviseren te kiezen, op basis van uw eigen voorkeuren?

Figuur 4: Verdeling van de geadviseerde uitgavenpatronen bij weinig vrij besteedbaar vermogen (links) en veel vrij besteedbaar vermogen (rechts). Balkjes corresponderen (van links naar rechts) met de uitgavenpatronen (van hoog naar laag).



(zie Figuur 1). Voor het Australische vignet leidt dit tot het adviseren van uitgavenpatroon 4 (zie Figuur 3).

Uit Figuur 4 blijkt dat veel respondenten² tijdens pensionering een bestedings-traject kiezen dat leidt tot een substantiële hoeveelheid vermogen op latere leeftijd (uitgavenpatroon 3, 4 of 5). In het 'Nederlandse' vignet (hoog inkomen, weinig

² Voor de beschrijvende statistieken omtrent observeerbare karakteristieken, zie Alonso-Garcia et al. (2018a).

Tabel 2: Vrij besteedbaar vermogen van het vignethuishouden op leeftijd 95 voor verschillende vignetten en verschillende inkomenscategorieën van de respondent.

	Vermogen op leeftijd 95 (x 1000)							
	hoog inkomen en weinig vermogen (NL)				laag inkomen en veel vermogen (AU)			
	Inkomenscategorie:				Inkomenscategorie:			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Uitgavenpatroon 1	0	0	0	0	0	0	0	0
Uitgavenpatroon 2	8.4	27.15	44.05	71.05	9	27	43.5	70.5
Uitgavenpatroon 3	87.9	285.15	462.55	746.05	88.5	285	462	745.5
Uitgavenpatroon 4	167.4	543.15	881.05	1421.05	168	543	880.5	1420.5
Uitgavenpatroon 5	194.4	571.65	909.55	1451.05	195	571.5	909	1450.5

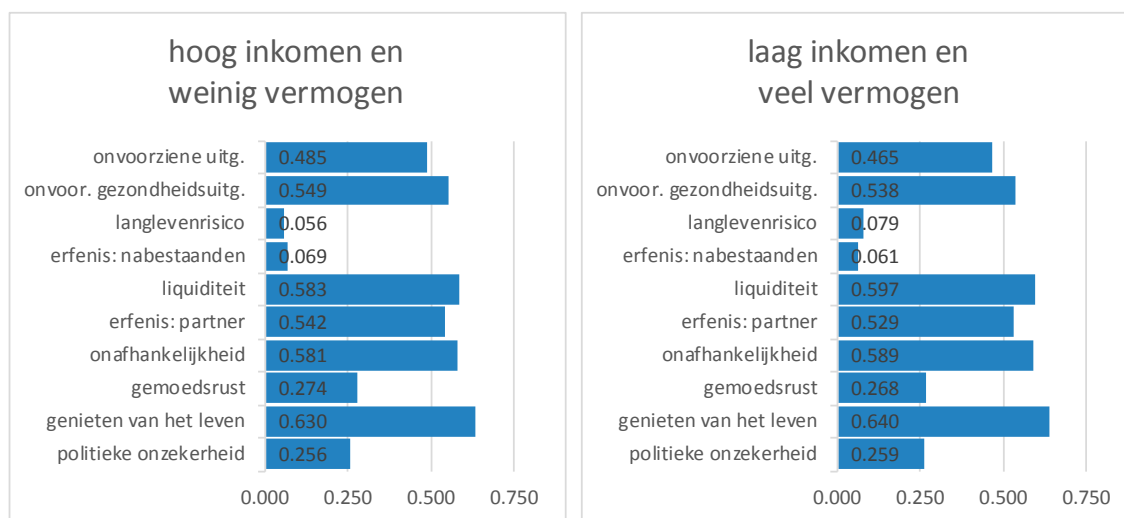
vermogen) is dat ongeveer 35 procent, terwijl dit voor het 'Australische' vignet (laag inkomen, veel vermogen) ongeveer 41 procent is.

Tabel 2 laat per inkomenscategorie en per vignet het vrij besteedbaar vermogen zien op leeftijd 95 voor elk van de vijf uitgavenpatronen. Het blijkt dat Nederlandse respondenten bij het op Australië geïnspireerde vignet vaker meer willen consumeren (vergelijk aandeel uitgavenpatroon 1 in Figuur 4). Het gekozen uitgavenpatroon blijkt dus te af te hangen van het ontwerp van het pensioensysteem.

Natuurlijk kan dit te maken hebben met hoe de afweging tussen vrij vermogen en jaarlijkse annuïteit gemaakt is in de vignetten. Deze zijn zo gekozen dat de vermogenssituatie op leeftijd 95 hetzelfde is. Een mogelijke verklaring van het verschil is bijvoorbeeld focus op vermogen bij 75 jaar ('bijziendheid') of op het vermogen op leeftijd 85 jaar – de gemiddelde levensverwachting. Deze maken het Australische vignet aantrekkelijker dan het Nederlandse vignet, wat zou kunnen leiden tot een hoger uitgavenpatroon voor het Australische vignet. Aanvullende analyses maken deze verklaringen echter minder plausibel. Ten eerste vinden we geen enkele aanwijzing voor een verband tussen de door de respondenten gerapporteerde levensverwachting en het geadviseerde uitgavenpatroon. Ten tweede vinden we evenmin een verband tussen geadviseerd uitgavenpatroon en diverse variabelen die als proxy kunnen dienen voor 'bijziendheid' (toekomstgerichtheid, impulsief financieel gedrag, geduld en planningshorizon).

De bijbehorende spaarmotieven blijken daarentegen ongevoelig te zijn voor het pensioensysteem (zoals bevestigd in een formele analyse door Alonso-García e.a., 2018a). In Figuur 5 wordt per vignet weergegeven hoe belangrijk elk van de tien spaarmotieven wordt gevonden. Hiertoe presenteren we, voor elk motief, de fractie respondenten die dit motief het belangrijkste of op een na belangrijkste motief vond. Indien alle tien motieven even belangrijk werden gevonden, zouden we voor elk motief de waarde 0.40 krijgen. Een formele toets laat zien dat er geen significant

Figuur 5: Spaarmotieven voor geprefereerde uitgavenpatronen voor de gehele Nederlandse steekproef per vignet. Links het vignet met weinig vrij besteedbaar vermogen, rechts het vignet met veel vrij besteedbaar vermogen. De volledige omschrijving van de motieven is te vinden in Tabel 1.

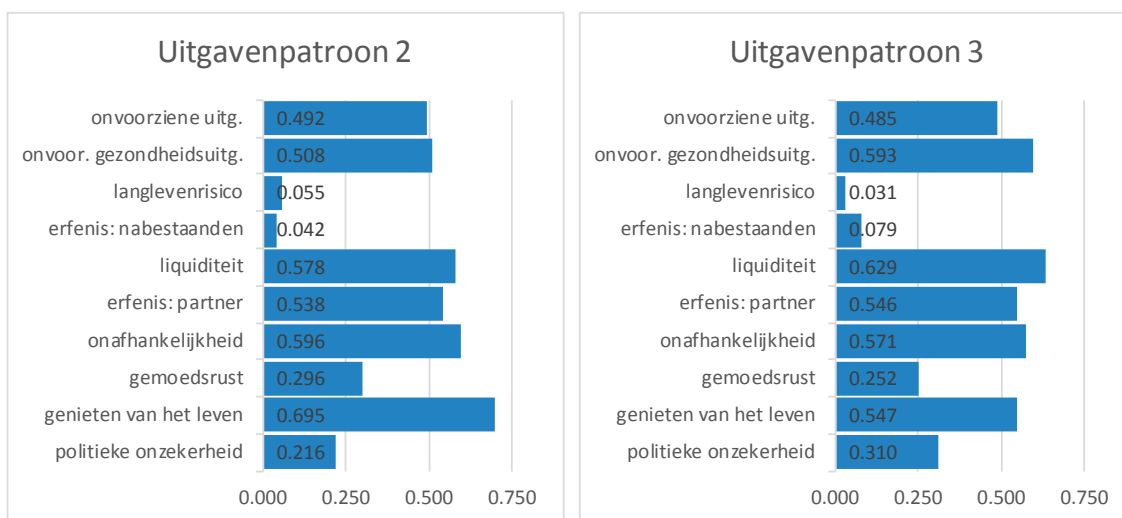


verschil is tussen de fracties voor de twee vignetten. Figuur 5 toont dat de motieven 'langlevensrisico' en 'erfenis: nabestaanden' niet belangrijk zijn, mogelijk omdat de personen in de vignetten het huis kunnen nalaten – het hypothetische huishouden heeft steeds een eigen woning zonder hypotheekschuld. De respondenten vinden vooral 'genieten van het leven', 'liquiditeit' en 'onafhankelijkheid' belangrijk.

Bovenstaande geldt als we naar alle (Nederlandse) respondenten samen kijken; om te zien welke redenen er zijn om aan het vermogen vast te willen houden gedurende pensionering, kijken we ook specifiek naar respondenten die een laag uitgavenpatroon adviseren in het vignet met hoog inkomen en weinig vermogen³. Figuur 6, rechts, laat zien dat deze groep respondenten het vooral belangrijk vindt om op elk moment voldoende geld beschikbaar te hebben, onvoorziene gezondheidsuitgaven te kunnen financieren en financieel onafhankelijk van anderen te blijven. In vergelijking met de respondenten die uitgavenpatroon 2 (meer consumeren) adviseren, blijkt dat de respondenten die uitgavenpatroon 3 adviseren dit vooral doen vanwege

³ Vanwege het geringe aantal respondenten dat uitgavenpatroon 4 of 5 adviseert bij dit vignet, rapporteren we enkel de verdeling van de voorkeuren voor de spaarmotieven behorende bij het adviseren van uitgavenpatroon 3 (en 2).

Figuur 6: Spaarmotieven voor geprefereerde uitgavenpatronen bij het 'Nederlandse' vignet (hoog inkomen, weinig vermogen) voor degenen die uitgavenpatroon 2 (rechts) of uitgavenpatroon 3 (links) adviseren. De volledige omschrijving van de motieven is te vinden in Tabel 1.



gezondheidskosten en de behoefte aan liquide middelen⁴. Ook vindt deze laatste groep 'politieke onzekerheid' vaker belangrijk. De verschillen voor 'onvoorziene gezondheidsuitgaven', 'genieten van het leven' en 'politieke onzekerheid' zijn significant (vergelijking van twee steekproeffracties; significantieniveau van 5%).

Samenvatting

Uit het onderzoek van 2016 blijkt dat een aanzienlijk deel van de 50- tot 64-jarige Nederlanders een bestedingstraject kiest dat leidt tot een substantiële vermogenspositie op latere leeftijd, in lijn met empirisch onderzoek door Van Ooijen e.a. (2015). Deze voorkeuren veranderen wanneer het vrij besteedbaar vermogen bij pensionering verandert, bijvoorbeeld in een systeem met veel vrij besteedbaar vermogen zoals in Australië. De spaarmotieven die ten grondslag liggen aan deze beslissing veranderen echter nauwelijks. Een erfenis nalaten aan nabestaanden anders dan de partner of zorgen dat het vermogen niet opraakt zolang men leeft, worden minder belangrijk

⁴ Merk op dat de vignethuishoudens een substantiële hoeveelheid vermogen in hun woning hebben zitten, wat niet als buffer kan dienen voor bijvoorbeeld *onvoorziene gezondheidsuitgaven*. Momenteel zijn financiële producten (zoals omkeershypotheek) nog onvoldoende bekend of beschikbaar. Daarnaast is het de vraag of individuen hier gebruik van willen maken. Bovendien is de bereidheid tot verhuizen onder ouderen laag (Sabia, 2008; Caro e.a. 2011; De Jong e.a., 2012; Suari-Andreu e.a., 2019a).

gevonden dan het nu en later van het leven kunnen genieten, op elk moment voldoende geld ter beschikking te hebben of financieel onafhankelijk van anderen blijven. Nederlandse respondenten die een uitgavenpatroon adviseren dat leidt tot veel vermogen op latere leeftijd geven aan dat zij dit vooral doen vanwege (verwachte) gezondheidskosten en de behoefte aan liquide middelen.

Uit de analyse in Alonso-García e.a. (2018a) blijkt bovendien dat het belang dat mensen hechten aan bepaalde motieven gerelateerd is aan individuele karakteristieken. Respondenten met partner vinden verwachte gezondheidskosten minder belangrijk dan respondenten zonder partner; zoals verwacht vinden zij het juist belangrijk om ervoor te zorgen dat de partner zijn of haar levensstandaard kan handhaven. Mensen met thuiswonende kinderen vinden het belangrijk om een erfenis achter te laten aan anderen dan de partner. Wanneer een respondent goed scoort op financiële geletterdheid, numerieke vaardigheden en (objectieve) kennis van het pensioensysteem (zie bijlage), vindt hij of zij het belangrijker om in staat te zijn onvoorziene uitgaven op de oude dag te financieren. Het nalaten van een erfenis en het beschermd zijn tegen aanpassingen van pensioen- en AOW-stelsel vindt deze groep respondenten minder belangrijk.

3. Vignettenexperiment 2018

In het experiment van 2016 konden respondenten alleen een uitgavenpatroon adviseren dat constant blijft zolang er nog vrij beschikbaar vermogen is. Het is echter goed denkbaar dat iemand in werkelijkheid een niet-constant, bijvoorbeeld dalend, consumptiepatroon wenst. In het experiment van 2018 staan we dit toe; we hebben drie vignetten opgenomen waarbij de respondent steeds twee keer een uitgavenpatroon kiest: tot leeftijd 77 en vanaf leeftijd 77⁵.

De deelnemers aan het experiment komen uit het LISS en CentERpanel en hebben in september 2018 de vragenlijst beantwoord. Deelname stond open voor mensen van 50 tot 65 jaar die nog niet gepensioneerd waren. Zij werden op basis van het brutohuishoudinkomen ingedeeld in vier groepen, net als in 2016. Om beter aan te sluiten bij de persoonlijke situatie van de respondenten verschillen inkomen en vermogen van de vignetten tussen deze vier groepen. In de analyse gebruiken we de antwoorden van 1.271 respondenten⁶.

Beschrijving van het experiment

Elke respondent kreeg in totaal zeven verschillende vignetten voorgelegd. Deze beschrijven een hypothetisch huishouden van twee personen van 67 jaar die net gepensioneerd zijn. Het denkbeeldige huishouden moet bepalen hoeveel ze gaan consumeren en sparen na pensionering. Ze doen dit in twee stappen: 1) tot 77 jaar en 2) vanaf hun 77ste. De huishoudens verschillen in inkomen gedurende de eerste vijf jaar na pensionering, in jaarlijks inkomen na die eerste vijf jaar (drie opties) en in de ontwikkeling van de verwachte gezondheid (vier opties) in de eerste tien jaar na pensionering. Bij elke vignet wordt de respondent gevraagd op basis van zijn of haar eigen voorkeuren een uitgavenpatroon te adviseren.

Variaties in levenslang inkomen

De uitgavenpatronen zijn voor een gegeven respondent voor alle vignetten gelijk. Het inkomen daarentegen kan verschillen. Bij het eerste vignet en de laatste vier vignetten heeft het hypothetisch huishouden een constant levenslang inkomen. Voor de

5 Het experiment van 2018 is in grote lijnen vergelijkbaar met dat van 2016, maar met enkele aanpassingen. Zo zijn de deelnemers in het hypothetisch huishouden 67 in plaats van 65 jaar en krijgen ze, vanwege de extra keuzemogelijkheid, geen tabel te zien met daarin de ontwikkeling van het vermogen op latere leeftijden. Tot slot zijn de vermogens bij pensionering en het levenslange inkomen geüpdatet.

6 Het experiment van 2018 is alleen gedaan in Nederland en niet in Australië.

Figuur 7: Screenshot van het adviseren van een uitgavenpatroon voor een respondent behorende tot de laagste inkomensgroep met een laag-hooginkomen (vignet 3).

Stelt u zich een huishouden voor dat bestaat uit twee personen van 67 jaar oud die net met pensioen zijn gegaan. Beiden zijn in goede gezondheid en verwachten dat in ieder geval te blijven totdat ze 72 jaar oud zijn.

Het huishouden heeft de eerste vijf jaar een netto inkomen van €20.550 (€1.713 per maand) en daarna zolang ze leven een netto inkomen van €21.150 (€1.763 per maand) en heeft een (financieel) vermogen van €5.250. De hypotheek van het huis is volledig afgelost. Ze willen niet verhuizen en hun huis niet verkopen. Als een van beiden komt te overlijden, dan zal de achterblijvende partner minder inkomen ontvangen, maar ook minder uitgaven hebben. De verlaging in inkomen is dan ongeveer net zo groot als de verlaging in uitgaven.

Op hun pensioenleeftijd (67 jaar) maakt het huishouden een plan hoeveel ze jaarlijks denken te gaan sparen en uit te geven. Dit doen ze op basis van hun vermogen op dat moment en hun toekomstig inkomen. Ze doen dit in twee stappen. Eerst tot ze 77 jaar oud zijn, en daarna vanaf hun 77e.

U ziet vijf verschillende uitgavenpatronen en het verloop van het vermogen (ervan uitgaande dat beide personen dan nog leven). Als het vermogen op is, moet het huishouden de uitgaven aanpassen aan het inkomen.

U mag ervan uitgaan dat de prijzen in de toekomst niet veranderen.

Welk van de volgende uitgavenpatronen zou u, op basis van uw eigen voorkeuren, dit huishouden adviseren te kiezen tot leeftijd 77?

Uitgavenpatronen:

- Uitgavenpatroon 1: €23.625 per jaar (€1.969 per maand) van leeftijd 67 tot 68. Daarna (vanaf leeftijd 68) is het vermogen op en zijn de uitgaven gelijk aan het inkomen (€20.550 per jaar; €1.713 per maand) tot 72. Vanaf 72 €21.150 per jaar (€1.763 per maand).
- Uitgavenpatroon 2: €22.050 per jaar (€1.838 per maand) van leeftijd 67 tot 70. Daarna (vanaf leeftijd 70) is het vermogen op en zijn de uitgaven gelijk aan het inkomen (€20.550 per jaar; €1.713 per maand) tot 72. Vanaf 72 €21.150 per jaar; €1.763 per maand).
- Uitgavenpatroon 3: €21.000 per jaar (€1.750 per maand) van leeftijd 67 tot 77. Het vermogen daalt met €450 per jaar tot leeftijd 72. Vanaf leeftijd 72 stijgt het vermogen met €150 per jaar, tot €3.750 op leeftijd 77.
- Uitgavenpatroon 4: €19.950 per jaar (€1.663 per maand) van leeftijd 67 tot 77. Het vermogen stijgt met €600 per jaar tot leeftijd 72. Vanaf leeftijd 72 stijgt het vermogen met €1.200 per jaar, tot €14.250 op leeftijd 77.
- Uitgavenpatroon 5: €18.900 per jaar (€1.575 per maand) van leeftijd 67 tot 77. Het vermogen stijgt met €1.650 per jaar tot leeftijd 72. Vanaf leeftijd 72 stijgt het vermogen met €2.250 per jaar, tot €24.750 op leeftijd 77.

respondenten in de laagste inkomensgroep is dat netto 21.000 euro per jaar (waarvan 18.000 euro AOW en 3.000 euro aanvullend pensioen). Bij het tweede vignet heeft het vignethuishouden een zogeheten hoog-laagpensioen. Voor de respondenten in de laagste inkomensgroep geldt daarbij de eerste vijf jaar na pensionering een netto-inkomen van 21.450 euro per jaar en daarna zolang ze leven 20.850 euro per jaar. Bij het derde vignet is er een laag-hoogpensioen. Voor de laagste inkomensgroep bedraagt het netto-inkomen de eerste vijf jaar 20.550 euro en daarna zolang ze leven 21.150 euro per jaar. Figuur 7 laat zien hoe deze informatie gepresenteerd is aan de respondenten.

Indien de respondent het huishouden een uitgavenpatroon adviseert waarmee op leeftijd 77 nog vrij vermogen resteert, wordt gevraagd ook een uitgavenpatroon te adviseren voor de resterende levensduur. Zie Figuur 8 voor een voorbeeld van een

Figuur 8: Screenshot van het adviseren van een uitgavenpatroon voor een respondent in de laagste inkomensgroep met een laag-hooginkomen en een advies voor uitgavenpatroon 3 tot leeftijd 77.

U adviseert dit huishouden om te kiezen voor uitgavenpatroon 3.

Het huishouden heeft dan hun leven lang een netto inkomen van €21.150 (€1.763 per maand). Bij het uitgavenpatroon van uw keuze heeft het huishouden op leeftijd 77 een vermogen van €3.750.

Welk van de volgende uitgavenpatronen zou u, op basis van uw eigen voorkeuren, dit huishouden adviseren te kiezen vanaf leeftijd 77?

Uitgavenpatronen:

- Uitgavenpatroon 1: €23.625 per jaar (€1.969 per maand) van leeftijd 77 tot 78.
Daarna (vanaf leeftijd 78) is het vermogen op en zijn de uitgaven gelijk aan het inkomen (€21.150 per jaar; €1.763 per maand).
- Uitgavenpatroon 2: €22.050 per jaar (€1.838 per maand) van leeftijd 77 tot 81.
Daarna (vanaf leeftijd 81) is het vermogen op en zijn de uitgaven gelijk aan het inkomen (€21.150 per jaar; €1.763 per maand).
- Uitgavenpatroon 3: €21.000 per jaar (€1.750 per maand), zolang ze leven.
Het vermogen stijgt met €150 per jaar, tot bijvoorbeeld €5.250 op leeftijd 87.
- Uitgavenpatroon 4: €19.950 per jaar (€1.663 per maand), zolang ze leven.
Het vermogen stijgt met €1.200 per jaar, tot bijvoorbeeld €15.750 op leeftijd 87.
- Uitgavenpatroon 5: €18.900 per jaar (€1.575 per maand), zolang ze leven.
Het vermogen stijgt met €2.250 per jaar, tot bijvoorbeeld €26.250 op leeftijd 87.

Tabel 3: Inkomen in de eerste vijf jaar na pensionering en gedurende de resterende levensduur en het vermogen bij pensionering per inkomensgroep.

Inkomensgroep		Inkomen tot 72 (netto)	Inkomen vanaf 72 (netto)	Vermogen op 67
Q1: Bruto jaarinkomen van het huishouden is: <i>minder dan €32.500 per jaar</i>	constant	21.000	21.000	5.250
	hoog – laag	21.450	20.850	5.250
	laag – hoog	20.550	21.150	5.250
Q2: Bruto jaarinkomen van het huishouden is: <i>tussen €32.500 en €52.000 per jaar</i>	constant	30.000	30.000	18.000
	hoog – laag	31.650	29.700	18.000
	laag – hoog	28.500	30.300	18.000
Q3: Bruto jaarinkomen van het huishouden is: <i>tussen €52.000 en €73.500 per jaar</i>	constant	42.000	42.000	36.000
	hoog – laag	45.450	41.250	36.000
	laag – hoog	38.850	42.600	36.000
Q4: Bruto jaarinkomen van het huishouden is: <i>meer dan €73.500 per jaar</i>	constant	63.000	63.000	67.500
	hoog – laag	69.450	61.650	67.500
	laag – hoog	57.300	64.200	67.500

respondent in de laagste inkomensgroep met een laag-hooginkomen. Adviseert de respondent een uitgavenpatroon waardoor het hypothetische huishouden op leeftijd 77 zonder vermogen komt te zitten, dan wordt de tweede stap overgeslagen.

In Tabel 3 worden voor de denkbeeldige huishoudens in alle inkomensgroepen (Q1-Q4) de inkomens en het vermogen gepresenteerd bij het bereiken van leeftijd 67.

Tabel 4: Uitgavenpatroon en bijbehorend (resterend) vermogen op leeftijd 67, 77 en 87 per inkomenscategorie bij een constant levenslang inkomen.

Inkomensgroep	Consumptie (per jaar)	Vermogen op leeftijd 67	Vermogen op leeftijd 77	Vermogen op leeftijd 87 Uitgavenpatroon vanaf leeftijd 77			
				2	3	4	
Q1: Uitgavenpatroon tot leeftijd 77:	1	23.625	5.250	0	X	X	X
	2	22.050		0	X	X	X
	3	21.000		5.250	0	5.250	15.750
	4	19.950		15.750	5.250	15.750	26.250
	5	18.900		26.250	15.750	26.250	36.750
Q2: Uitgavenpatroon tot leeftijd 77:	1	33.750	18.000	0	X	X	X
	2	31.500		3.000	0	3.000	18.000
	3	30.000		18.000	3.000	18.000	33.000
	4	28.500		33.000	18.000	33.000	48.000
	5	27.000		48.000	33.000	48.000	63.000
Q3: Uitgavenpatroon tot leeftijd 77:	1	47.250	36.000	0	X	X	X
	2	44.100		15.000	0	15.000	36.000
	3	42.000		36.000	15.000	36.000	57.000
	4	39.900		57.000	36.000	57.000	78.000
	5	37.800		78.000	57.000	78.000	99.000
Q4: Uitgavenpatroon tot leeftijd 77:	1	70.875	67.500	0	X	X	X
	2	66.150		36.000	4.500	36.000	67.500
	3	63.000		67.500	36.000	67.500	99.000
	4	59.850		99.000	67.500	99.000	130.500
	5	56.700		130.500	99.000	130.500	162.000

Notitie: 'X' geeft aan dat de respondent dit vignet niet te zien heeft gekregen.

Hieruit blijkt dat de verschillen tussen de inkomens voor de respondenten die tot laagste inkomenscategorie behoren, relatief klein zijn. Voor respondenten met hogere inkomens nemen de verschillen toe – in lijn met mogelijkheden in de praktijk. Merk op dat de verschillen tussen hoog-laag en laag-hoog niet symmetrisch zijn; dit vanwege het levenslange karakter van de pensioenuitkering.

In Tabel 4 wordt de hoeveelheid resterend (vrij besteedbaar) vermogen voor elk van de vijf uitgavenpatronen per inkomensgroep op leeftijd 77 gepresenteerd bij een constant levenslang inkomen⁷. Het resterend vermogen op leeftijd 87 wordt alleen voor uitgavenpatronen 2, 3 en 4 weergegeven. Als een respondent die tot de tweede inkomensgroep behoort, tot leeftijd 77 uitgavenpatroon 2 adviseert en vanaf leeftijd 77 uitgavenpatroon 4, dan leidt dit tot een vermogen op leeftijd 87 van 18.000 euro. Leidt de keuze van de respondent ertoe dat het vignethuishouden zonder vermogen komt te zitten, dan wordt het uitgavenpatroon op dat moment automatisch aangepast aan het inkomen.

⁷ De verschillen met een hoog-laag- of een laag-hooginkomen zijn minimaal.

Variaties in verwachte gezondheid

De huishoudens in de laatste vier vignetten hebben allen een constant levenslang inkomen, maar de verwachte gezondheid de eerste tien jaar na pensionering verschilt. Dit is interessant omdat het effect van een verwachte gezondheidsschok op consumptie twee kanten op kan gaan. Enerzijds kan iemand besluiten tot meer consumeren, om nu nog te genieten van het leven (bijvoorbeeld door het maken van een verre reis). Anderzijds kan iemand besluiten om minder te consumeren vanwege de onzekerheid en de mogelijke kosten als gevolg van een verminderde gezondheid.

De verwachte gezondheid in deze vier vignetten varieert van goed tot (zeer) slecht⁸:

- 'Beide personen (in het hypothetische huishouden) verwachten in goede gezondheid te blijven, in ieder geval totdat ze 77 jaar oud zijn.'
- 'Ze verwachten dat binnen 10 jaar één van de twee moeite zal krijgen met dagelijkse activiteiten zoals de trap opgaan, autorijden of het doen van lichte huishoudelijke taken (zoals opruimen en stof afnemen).'
- 'Ze verwachten dat binnen 10 jaar één van de twee komt te overlijden. Verder denken ze dat de ander in goede gezondheid zal blijven in ieder geval totdat deze 77 jaar oud is.'
- 'Ze verwachten dat binnen 10 jaar één van de twee komt te overlijden. Verder denken ze dat de ander in dezelfde periode moeite zal krijgen met dagelijkse activiteiten zoals de trap opgaan, autorijden of het doen van lichte huishoudelijke taken (zoals opruimen en stof afnemen).'

Bewustzijn onder respondenten van de bestaande hoog-laagregeling

We hebben respondenten die vanuit hun huidige (of vorige) werkkring aangesloten zijn (geweest) bij een pensioenfonds of andere pensioenuitvoerder gevraagd of zij de mogelijkheid hebben om gedurende een bepaalde periode een hogere uitkering te ontvangen en vervolgens de rest van hun leven een lagere uitkering (een hoog-laagpensioen). Van de 1.036 respondenten die aangeven pensioen te hebben opgebouwd, geeft 32 procent aan dat dit mogelijk is en 8 procent dat dit niet mogelijk is; 60 procent weet het niet.

8 De verwachte gezondheid van de hypothetische huishoudens komt op de leeftijd na (77 in plaats van 75) overeen met het experiment uit 2016. Een verschil tussen het experiment in 2016 en het experiment in 2018 is dat bij laatstgenoemde de respondenten een bestedingstraject adviseren voor de periode waarin de gezondheidsschok tot uiting zal komen in plaats van voor de gehele (resterende) levensduur.

Beschrijvende statistieken

Figuur 9 laat per vignet de verdeling van de geadviseerde uitgavenpatronen zien. De eerste kolom (cel (i), (ii) en (iii)) geeft per uitgavenpatroon (1: veel consumeren en 5: weinig consumeren) het aantal respondenten weer dat dit patroon heeft geadviseerd. Hieruit kunnen we afleiden dat het overgrote deel van de respondenten, ongeacht de vorm van het inkomen, uitgavenpatroon 3 tot leeftijd 77 adviseert. In vergelijking tot vignet 1 (constant inkomen) en vignet 3 (laag-hooginkomen), adviseren respondenten bij vignet 2 (hoog-laaginkomen) vaker een patroon met hogere uitgaven (uitgavenpatroon 1 of 2) en dus minder vermogen op leeftijd 77.

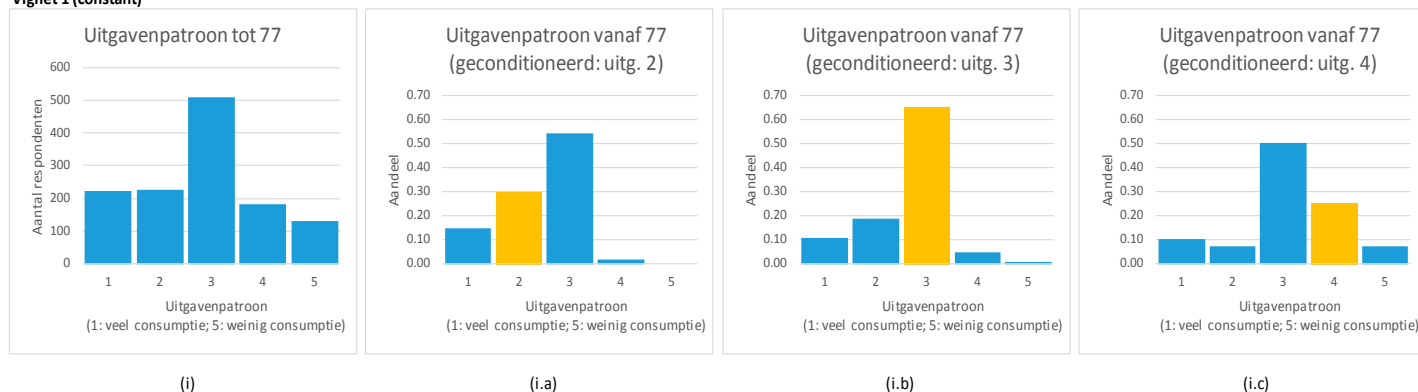
De overige kolommen geven per vignet de verdeling van het geadviseerde uitgavenpatroon vanaf leeftijd 77 weer: kolom 2 voor degenen die tot 77 uitgavenpatroon 2 hebben geadviseerd, kolom 3 voor het advies voor uitgavenpatroon 3 en kolom 4 voor advies 4. De gele staaf staat voor het aandeel respondenten dat een constant bestedingstraject kiest. Respondenten die uitgavenpatroon 3 tot leeftijd 77 adviseren, adviseren vaak om meer te consumeren vanaf leeftijd 77. Bij respondenten die tot leeftijd 77 het hoge uitgavenpatroon 2 adviseren is dit juist andersom: deze respondenten adviseren minder te consumeren vanaf leeftijd 77.

Interessant is dat, in vergelijking met een constant pensioeninkomen, respondenten bij een hoog-laaginkomen vaker uitgavenpatroon 2 adviseren tot leeftijd 77 (vergelijk cel(i) met cel (ii)) en vanaf leeftijd 77 (vergelijk cel (i.a.) met (ii.a)). Mogelijk is dit omdat respondenten uitgaan van een kortere termijn dan die waarop de hoog-laagconstructie gebaseerd is en dus het hoog-laaginkomen als verbetering zien van hun inkomen over de levenscyclus. Ze kunnen zich dan hogere uitgaven veroorloven. De tweede verklaring is niet in overeenstemming met het levenscyclusmodel van spreiding van consumptie-uitgaven. Immers, het inkomen in een bepaalde periode is sturend voor de uitgaven in die periode, bijvoorbeeld omdat een vuistregel gevolgd wordt of omdat de hoog-laagconstructie suggereert dat hoge uitgaven in de eerste jaren na pensionering de norm zijn.

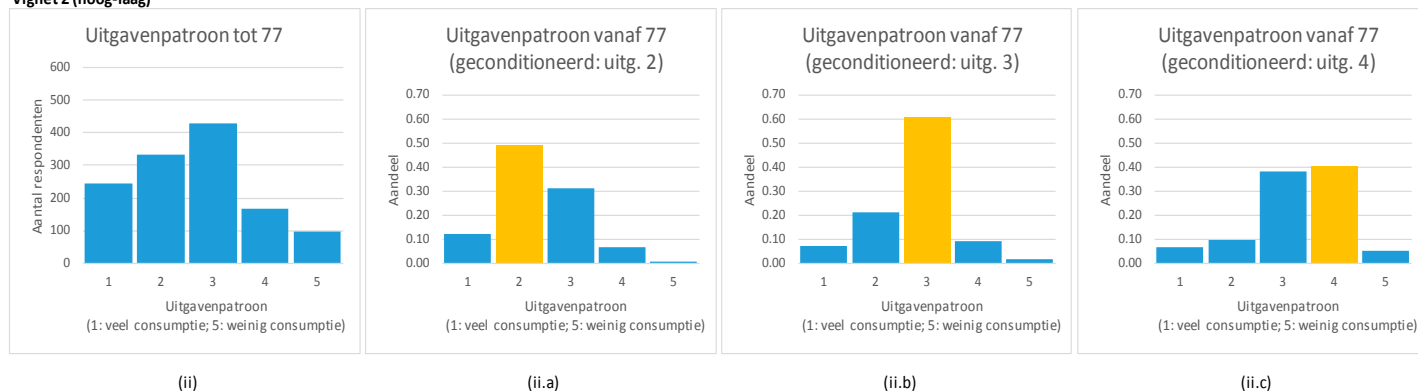
Meer dan de helft van de respondenten kiest een niet-constant uitgavenpatroon. Tabel 4 laat zien dat het adviseren van uitgavenpatroon 1 er in alle vignetten toe leidt dat het vignethuishouden op leeftijd 77 zonder vermogen zit, met een niet-constant bestedingstraject als gevolg. Het hypothetische huishouden kan namelijk geen schulden maken, dus zodra het vermogen op is worden de uitgaven aangepast aan het inkomen. Wanneer op leeftijd 77 nog wel vermogen resteert, kan de respondent

Figuur 9: Verdeling geadviseerde uitgavenpatronen tot leeftijd 77 (kolom 1) en vanaf leeftijd 77 bij gegeven geadviseerd uitgavenpatroon tot 77 (kolommen 2, 3 en 4) per vignet.

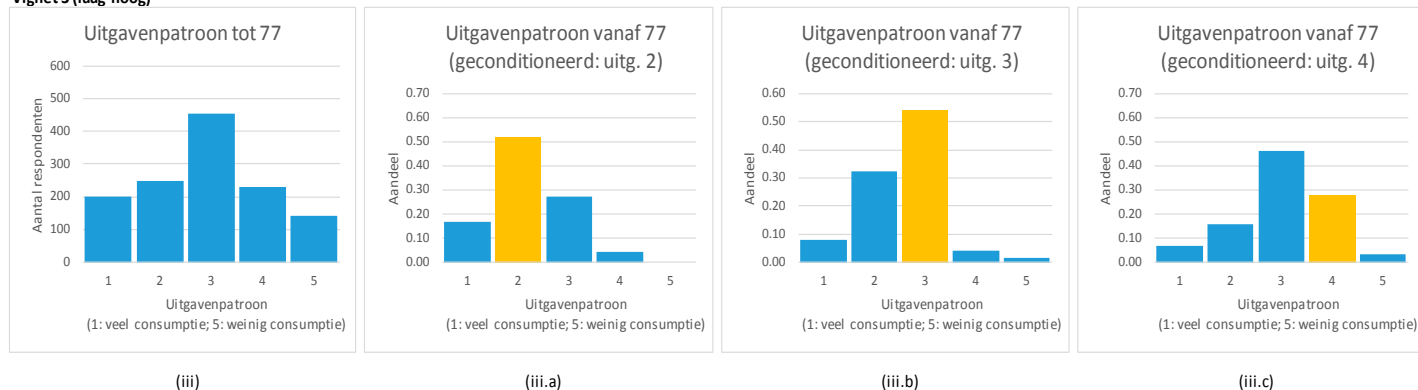
Vignet 1 (constant)



Vignet 2 (hoog-laag)



Vignet 3 (laag-hoog)



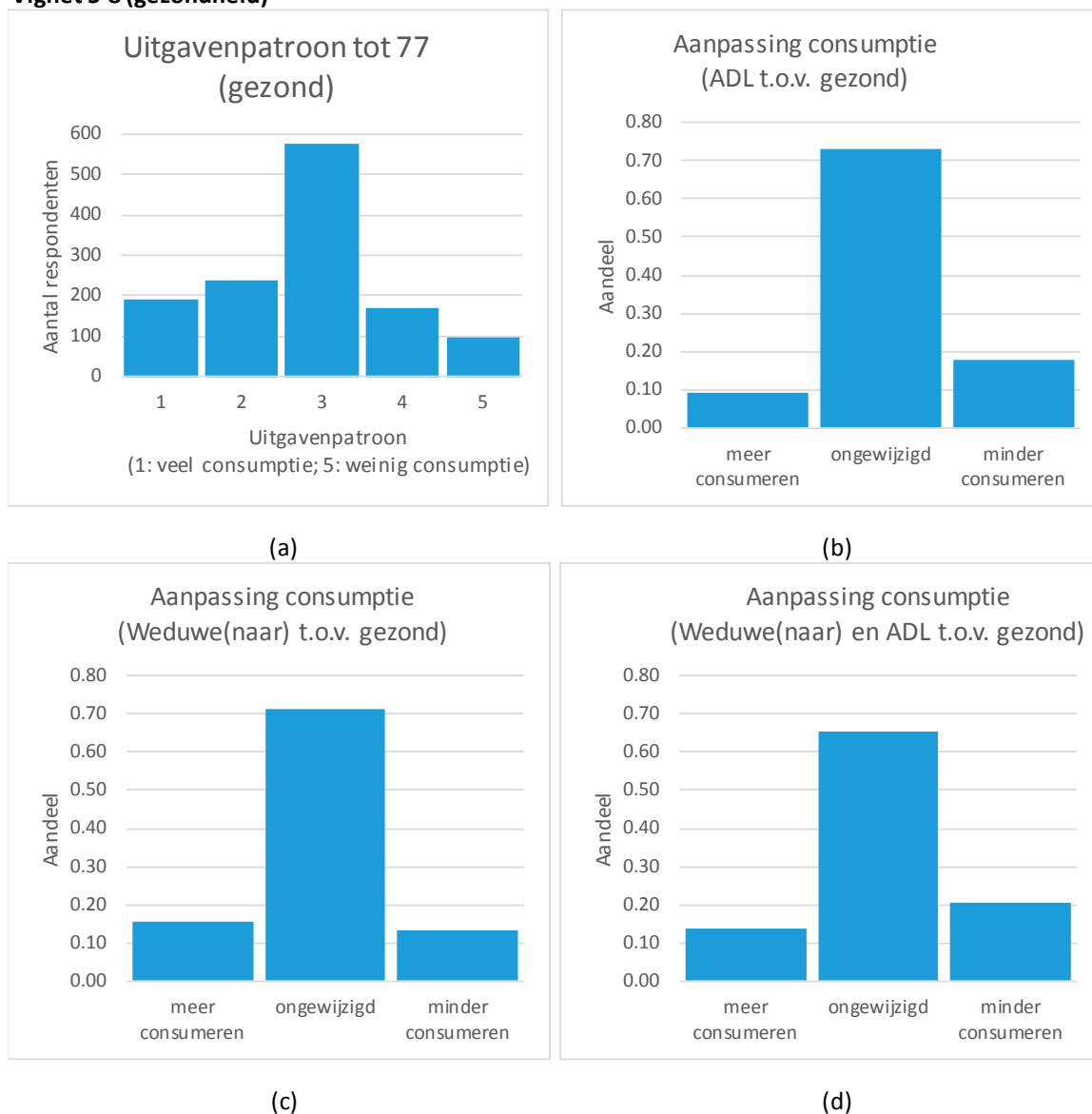
kiezen voor een ander uitgavenpatroon. Van de 2.971 keer dat deze mogelijkheid bestond, is hiervoor 1.471 keer gekozen⁹.

Het effect van een verwachte gezondheidsschok op het geadviseerde uitgavenpatroon tot leeftijd 77 is weergegeven in Figuur 10. Hieruit blijkt dat voor het overgrote

⁹ Zoals uitgelegd in paragraaf 1 hebben we niet gevraagd welke wensen respondenten hebben met betrekking tot hun pensioeninkomen. Dit is onderzocht door Van der Crujisen en Jonker (2019).

Figuur 10: Veranderingen in geadviseerd uitgavenpatroon bij variatie in verwachte gezondheid van het vignethuishouden.

Vignet 5-8 (gezondheid)



deel van de respondenten het voorkeursuitgavenpatroon niet verandert bij een minder goede verwachte gezondheid. Wanneer we enkel kijken naar de groep respondenten die hun keuze wijzigt, zien we dat respondenten vooral een uitgavenpatroon adviseren dat tot minder consumeren leidt.

In het experiment uit 2018 is de respondenten ook gevraagd of zij al hebben nagedacht over hoe zij de tijd tijdens hun pensioen zullen besteden. Uit Tabel 5 blijkt dat bijna 40 procent hier nog niet over heeft nagedacht. Verder zien we in onze steekproef dat er meer mannen dan vrouwen zijn, het merendeel een partner heeft, in een koopwoning woont en hoger opgeleid is.

Tabel 5: Beschrijvende statistieken voor de opgenomen verklarende variabelen.

	Fractie
Leeftijd 50-54 (referentie)	0.30
Leeftijd 55-64	0.70
Man (referentie)	0.55
Vrouw	0.45
Partner: nee (referentie)	0.30
Partner: ja	0.70
Kind(eren): nee (referentie)	0.24
Kind(eren): ja	0.76
Inkomen: Q1 (referentie; laag)	0.26
Inkomen: Q2	0.37
Inkomen: Q3	0.22
Inkomen: Q4 (hoog)	0.15
Woning: huur (referentie)	0.24
Woning: koop	0.76
Opleidingsniveau: Basisonderwijs, vmbo (referentie)	0.27
Opleidingsniveau: havo/vwo, mbo	0.36
Opleidingsniveau: hbo, wo	0.37
Panel: LISS (referentie)	0.75
Panel: DHS	0.25
Nagedacht tijdsbesteding pensionering: Ja (referentie)	0.61
Nagedacht tijdsbesteding pensionering: Nee	0.39
Aantal respondenten	1,271

Merk op: Alle variabelen in deze tabel zijn meegenomen in de analyse als dummy-variabelen (0/1). De variabele *binnenkort met pensioen* wordt gestandaardiseerd meegenomen (minimum is -1.84 en maximum 1.48).

Analyse

Om te kijken welke karakteristieken gerelateerd zijn aan het adviseren van een hoger of lager uitgavenpatroon tot leeftijd 77, schatten we een zogeheten *random effects ordered probit*-model (zie bijvoorbeeld Greene en Hensher, 2010). Hierbij gebruiken we de informatie uit alle vignetten van het 2018-experiment. De resultaten staan in Tabel 6, model 1. Een puntschatting groter dan 0 betekent dat de gegeven karakteristiek, *ceteris paribus*, gepaard gaat met het adviseren van een lager uitgavenpatroon en dus met meer vrij besteedbaar vermogen op leeftijd 77.

Weinig variabelen zijn significant. Respondenten in een hogere inkomensgroep adviseren vaker een hoger uitgavenpatroon dan respondenten in de laagste inkomensgroep – wellicht doordat voor deze laatste groep het adviseren van uitgavenpatroon 2 leidt tot uitputting van het vermogen op leeftijd 77 – zie Tabel 4. Verder blijkt dat respondenten die nog niet hebben nagedacht over hoe ze hun tijd

Tabel 6: Schattingsresultaten voor model 1 (verklaren van gekozen uitgavenpatroon tot 77) en model 2 (1 = verschil tussen uitgavenpatroon tot en uitgavenpatroon na leeftijd 77; 0 = geen verschil).

	Uitgavenpatroon tot 77		Verskil in uitgavenpatroon tot 77 en vanaf 77	
	RE Ordered Probit		RE Probit	
	coëfficiënt	st. fout	coëfficiënt	st. fout
Leeftijd: 50-54 (referentie)				
Leeftijd: 55-64	0.0534	0.122	-0.0345	0.101
Man (referentie)				
Vrouw	0.102	0.102	-0.0755	0.0838
Partner: nee (referentie)				
Partner: ja	-0.119	0.143	0.066	0.108
Kind(eren): nee (referentie)				
Kind(eren): ja	-0.0969	0.131	-0.177*	0.104
Inkomen: Q1 (referentie)				
Inkomen: Q2	-0.246*	0.148	-0.0982	0.118
Inkomen: Q3	-0.359**	0.173	-0.234*	0.142
Inkomen: Q4	-0.347*	0.192	-0.243	0.161
Woning: huur (referentie)				
Woning: koop	-0.0789	0.138	0.0116	0.111
Opleidingsniveau: Basisonderwijs, vmbo (referentie)				
Opleidingsniveau: havo/vwo, mbo	0.0757	0.135	0.0384	0.108
Opleidingsniveau: hbo, wo	0.135	0.140	0.102	0.113
Panel: LISS (referentie)				
Panel: DHS	-0.281**	0.113	0.100	0.097
Binnenkort met pensioen	-0.0193	0.060	0.0244	0.0468
Nagedacht tijdsbesteding pensionering: Ja (referentie)				
Nagedacht tijdsbesteding pensionering: Nee	0.226**	0.110	-0.0381	0.089
Vignet 1: constant inkomen & gezond tot 72				
Vignet 2: hoog-laaginkomen	-0.316***	0.045	-0.165***	0.0600
Vignet 3: laag - hoog inkomen	0.122**	0.051	0.202***	0.0612
Vignet 4: constant inkomen & gezond tot 77	-0.0417	0.047		
Vignet 5: binnen 10 jaar ADL-beperkingen	0.138***	0.051		
Vignet 6: binnen 10 jaar weduwe(naar)	-0.0503	0.052		
Vignet 7: binnen 10 jaar ADL-beperkingen en weduwe(naar)	0.136**	0.055		
Constante term			0.655***	0.175
Random effects:				p-waarde
$\hat{\sigma}_u^2$	2.876***	0.215	1.252**	0.027
$\hat{\rho}$	0.742		0.556	
Log likelihood	-9999.2		-2294.50	
Pseudo R ² (McKelvey & Zavoina)	0.009		0.010	
Aantal respondenten	1271		1271	
Aantal observaties	8897		3813	

Notities: * p < 0.10 , ** p < 0.05, *** p < 0.01.

Drempelparameters bij RE *ordered probit*-schatting worden niet gerapporteerd.

gedurende pensionering invullen, een uitgavenpatroon kiezen dat leidt tot meer vermogen op leeftijd 77. In vergelijking met een constant levenslang inkomen (vignet 1) zien we dat een hoog-laaginkomen (vignet 2) leidt tot meer uitgaven, terwijl een laag-hooginkomen (vignet 3) leidt tot minder uitgaven. De verwachting gezond te blijven de eerste tien jaar na pensionering (vignet 4) in plaats van de eerste vijf jaar (vignet 1) heeft geen significant effect op het geadviseerde uitgavenpatroon, net als de verwachting moeite te krijgen met algemene dagelijkse levensverrichtingen (ADL) (vignet 6). Het overlijden van een partner binnen tien jaar na pensionering is geassocieerd met het adviseren van minder uitgaven tot leeftijd 77 (vignetten 5 en 7). Alle geobserveerde karakteristieken samen kunnen slechts een klein deel van de variatie in de antwoorden verklaren (zie pseudo R^2); van variatie die daardoor niet verklaard wordt, kan driekwart worden toegeschreven aan individuele voorkeuren (zie $\hat{\rho}$).

Uit de beschrijvende statistieken blijkt dat een aanzienlijk deel van de respondenten een niet-constant bestedingstraject adviseert (zie Figuur 9). Om te kijken welke geobserveerde karakteristieken geassocieerd zijn met het veranderen van geadviseerd uitgavenpatroon, construeren we een variabele die 1 is als de respondent vanaf leeftijd 77 een ander uitgavenpatroon adviseert dan tot leeftijd 77. Hoewel respondenten die tot leeftijd 77 uitgavenpatroon 1 adviseren niet de vraag krijgen om een advies uit te brengen over een uitgavenpatroon na leeftijd 77, nemen we deze groep toch mee in de analyse. In feite prefereren zij een niet-constant bestedingstraject: de eerste paar jaar geven ze veel uit, vervolgens kunnen ze alleen nog uitgeven wat er aan inkomen binnenkomt.

Model 2 in Tabel 6 laat zien dat respondenten met kinderen vaker een constant uitgavenpatroon adviseren dan respondenten zonder kinderen. Verder zien we dat een hoog-laaginkomen leidt tot een kleinere kans om het uitgavenpatroon te veranderen (in lijn met Figuur 9, rij 2) in vergelijking met een constant inkomen. Bij een laag-hooginkomen is het effect juist omgekeerd. Ook uit deze schatting blijkt dat er veel variatie is die niet door de achtergrondkenmerken verklaard wordt.

Analyse vignetten 2018 met informatie uit experiment 2016

In het experiment uit 2016 is ook informatie vergaard over de financiële geletterdheid van de respondent, numerieke vaardigheden en kennis van het pensioensysteem (zie Alonso-García e.a., 2018a). Daarnaast zijn er vragen gesteld over de bereidheid tot het nemen van risico, impulsief financieel gedrag, toekomstgerichtheid en persoonlijkheid. In deze paragraaf koppelen we de twee datasets en gebruiken we de extra informatie van het experiment uit 2016 om te kijken of deze extra variabelen geassocieerd zijn met het door de respondent geadviseerde uitgavenpatroon tot leeftijd 77.

Tabel 7: Beschrijving van de nieuw toegevoegde variabelen.

Variabele	Toelichting
Financiële competenties	
Pensioenplan	1 als respondent 'Ja' geantwoord heeft op de vraag: "Hebt u ooit de moeite genomen om uit te zoeken hoeveel u zou moeten sparen voor uw pensioen?" 0 anders
Financiële geletterdheid	1 als de respondent minder fouten had dan de gemiddelde van de steekproef voor de drie financiële geletterdheid-vragen uit Lusardi & Mitchell (2011) 0 anders
Numerieke vaardigheden	1 als de respondent minder fouten had dan de gemiddelde van de steekproef voor de drie numerieke vaardigheden-vragen uit Lipkus e.a. (2001) 0 anders
Kennis pensioensysteem: objectief	1 als de respondent minder fouten had dan de gemiddelde van de steekproef voor de vier vragen over het pensioensysteem geïnspireerd op Bateman e.a. (2018) 0 anders. De vragen: (i) "Kunnen mensen vrijwillig voor extra pensioen sparen?" (ii) "Is er een limiet aan deze vrijwillige bijdragen?" (iii) "Het is mogelijk om een lening aan te gaan met als garantie dat ik die zal terugbetalen met mijn toekomstige pensioen." (iv) "Als u een werkgeverspensioen ontvangt, komt u niet meer in aanmerking voor AOW."
Kennis pensioensysteem: subjectief	Gestandaardiseerde variabele geconstrueerd uit de volgende vragen: "Ik ben goed geïnformeerd over hoe de AOW werkt." "Ik ben goed geïnformeerd over hoe individuele pensioenvoorzieningen werken."
Persoonskenmerken en preferenties	
Bereidheid tot het nemen van risico	Gestandaardiseerde variabele geconstrueerd uit de volgende vraag: "Hoe ziet u uzelf? Bent u over het algemeen een persoon die probeert risico's te vermijden of bent u juist volledig bereid om risico's te nemen?"
Impulsief financieel gedrag	Gestandaardiseerde variabele geconstrueerd uit vier vragen gerelateerd aan zelfcontrole in het domein van financiële beslissingen (Duckworth & Weir, 2011).
Toekomstgerichtheid	Gestandaardiseerde variabele geconstrueerd uit twaalf vragen gerelateerd aan geduld/toekomstgerichtheid (Strathman e.a., 1994).
Persoonlijkheid: TIPI zorgvuldigheid	Gestandaardiseerde variabele voor het persoonskenmerk zorgvuldigheid geconstrueerd uit twee zorgvuldigheidsgelateerde vragen van de <i>ten-item personality inventory</i> (TIPI) (Gosling e.a., 2003).

Merk op: Gestandaardiseerde variabelen hebben steekproefgemiddelde 0 en standaarddeviatie 1.

Tabel 8: Beschrijvende statistieken voor de (nieuw) opgenomen variabelen.

	gemiddelde 2018	gemiddelde 2016 en 2018	minimum	maximum
Lft: 55-64 (in 2018)	0.70	0.64		
Vrouw	0.45	0.43		
Partner: ja	0.70	0.70		
Kind(eren): ja	0.76	0.76		
Inkomen: Q2	0.37	0.38		
Inkomen: Q3	0.22	0.23		
Inkomen: Q4	0.15	0.14		
Woning: koop	0.76	0.76		
Opleidingsniveau: havo/vwo, mbo	0.36	0.37		
Opleidingsniveau: hbo, wo	0.37	0.36		
Panel: DHS	0.25	0.30		
Nagedacht tijdsbesteding pensionering: Nee	0.39	0.37		
Financiële competenties				
Financiële geletterdheid: 0 fouten		0.42		
Financiële geletterdheid: 1 fout		0.31		
Financiële geletterdheid: 2 fouten		0.19		
Financiële geletterdheid: 3 fouten		0.08		
Numerieke vaardigheden: 0 fouten		0.35		
Numerieke vaardigheden: 1 fout		0.25		
Numerieke vaardigheden: 2 fouten		0.24		
Numerieke vaardigheden: 3 fouten		0.16		
Kennis pensioensysteem: objectief: 0 fouten		0.10		
Kennis pensioensysteem: objectief: 1 fout		0.34		
Kennis pensioensysteem: objectief: 2 fouten		0.37		
Kennis pensioensysteem: objectief: 3 fouten		0.12		
Kennis pensioensysteem: objectief: 4 fouten		0.07		
Kennis pensioensysteem: subjectief			-1.85	1.73
Persoonskenmerken en preferenties				
Bereidheid tot het nemen van risico			-1.94	2.35
Impulsief financieel gedrag			-1.91	5.83
Toekomstgerichtheid			-3.98	2.91
Persoonlijkheid: TIPI zorgvuldigheid			-3.90	1.56
Aantal respondenten	1,271	795		

Opmerking: In de analyses gebruiken we de definities van de variabelen over financiële competenties zoals omschreven in Tabel 7. We rekenen het antwoord van de respondent fout wanneer deze (1) het foutieve antwoord geeft of (2) aangeeft het niet te weten (zie ook Tabel 10 in de bijlage). Gestandaardiseerde variabelen hebben een gemiddelde van 0 en standaarddeviatie 1, vandaar dat we voor deze variabelen alleen het minimum en het maximum rapporteren.

Daarnaast onderzoeken we of de voorkeuren voor een niet-constant bestedingstraject gerelateerd zijn aan deze nieuw toegevoegde variabelen¹⁰. Het combineren van de datasets leidt ertoe dat we 795 respondenten overhouden voor de analyse¹¹. De variabelen uit het experiment van 2016 splitsen we op in twee groepen: variabelen gerelateerd aan financiële competenties en variabelen die betrekking hebben op persoonskenmerken en preferenties. Tabel 7 beschrijft de nieuw toegevoegde variabelen.

De beschrijvende statistieken voor de variabelen die gebruikt worden in de analyse staan in Tabel 8. De verschillen in gemiddelden voor alle respondenten uit 2018 (kolom 2) en degenen die ook in 2016 aan het experiment deelnamen, zijn verwaarloosbaar¹². Het overgrote deel van de respondenten (73%) beantwoordt ten hoogste één van de vragen over financiële geletterdheid fout. Ook op de vragen over numerieke vaardigheden wordt redelijk gescoord. Hier heeft 60 procent van de respondenten ten hoogste één fout. De vragen over het pensioensysteem blijken moeilijker: slechts 10 procent heeft alle vragen goed; 34 procent van de respondenten heeft één vraag fout. In de bijlage laten we zien welke vragen de respondenten goed en minder goed af gingen. Ook staat hierin meer informatie over de constructie van de variabelen 'impulsief financieel gedrag' en 'toekomstgerichtheid' en hoe deze gerelateerd zijn aan achtergrondkenmerken van de respondent.

Analyse

Om te analyseren welke observeerbare karakteristieken geassocieerd zijn met het adviseren van een hoger, dan wel lager uitgavenpatroon tot 77, schatten we wederom een *random effects ordered probit*-model. Het al dan niet veranderen van het geadviseerd uitgavenpatroon wordt geanalyseerd met een *random effects probit*-model. In deze analyse kijken we, net als in de vorige sectie, naar het aantal keer dat respondenten een niet-constant bestedingstraject adviseren. Dat gebeurde in bijna 60 procent van de gevallen.

10 Impliciet veronderstellen we dat voorkeuren en kennisniveau gedurende deze twee jaar niet veranderd zijn.

11 Mogelijk zijn de deelnemers aan beide experimenten anders dan de deelnemers die enkel meededen aan het meest recente experiment. Om te onderzoeken of dit leidt tot andere voorkeuren, hebben we aan de analyse van het vorige hoofdstuk een dummy toegevoegd die 1 is wanneer de respondent vragen heeft beantwoord in zowel het 2016 als het 2018 experiment (en anders gelijk is aan 0). Voor model 1 leidt dit tot een schatting van -0.0668 (p-waarde: 0.532) en voor model 2 tot een schatting van 0.0436 (p-waarde: 0.621).

12 Het verschil tussen de twee populaties is het grootst bij de variabele 'Leeftijd: 55-64 (in 2018)'. Dit komt door selectie: een deel van de respondenten in 2016 mocht niet meedoen aan het experiment in 2018 omdat ze inmiddels te oud of gepensioneerd waren.

De resultaten staan in Tabel 9. De verschillen tussen Model 1 in Tabel 9 (met extra variabelen) en Tabel 6 hebben vooral betrekking op significantie; de tekens blijven veelal gelijk. Een uitzondering hierop zijn de variabelen die als proxy dienen voor de financiële situatie van het huishouden. Eerder was het effect hiervan meetbaar via de verscheidene inkomenscategorieën, terwijl dit nu ondervangen wordt door huizenbezit en opleidingsniveau. Verder blijkt uit Tabel 9 dat impulsief financieel gedrag, zoals te verwachten, geassocieerd is met het adviseren van een uitgavenpatroon dat leidt tot meer consumenten vóór leeftijd 77. Respondenten die meer dan gemiddeld toekomstgericht zijn, adviseren daarentegen een uitgavenpatroon dat leidt tot minder consumenten voor leeftijd 77 – en dus tot meer vermogen op leeftijd 77. Financiële geletterdheid, numerieke vaardigheden of kennis van het pensioensysteem hebben geen significante relatie met het adviseren van een bepaald uitgavenpatroon¹³.

De verschillen tussen Tabel 6 en Tabel 9 waarin persoonskenmerken geassocieerd zijn met het advies voor een niet-constant bestedingstraject (Model 2) zijn gering. De schatting voor een hoog-laag- in plaats van een constant inkomen is niet meer statistisch significant en de verscheidene inkomenscategorieën juist wel. Het toevoegen van de extra variabelen levert weinig op. Alleen de variabele voor numerieke vaardigheden is significant; numerieke vaardigheden gaan gepaard met het vaker kiezen van een constant uitgavenpatroon.

13 Modelspecificaties, waarbij we de informatie over financiële geletterdheid, numerieke vaardigheden en kennis van het pensioensysteem combineren tot één variabele, leiden tot dezelfde conclusies. Hetzelfde geldt voor het uitvoeren van de analyse zonder de opleidingsdummy's.

Tabel 9: Schattingsresultaten voor model 1 (verklaren van gekozen uitgavenpatroon tot 77) en model 2 (1 = verschil tussen uitgavenpatroon tot en uitgavenpatroon na leeftijd 77; 0 = geen verschil).

	Uitgavenpatroon tot 77		Verskil in uitgavenpatroon tot 77 en vanaf 77	
	RE Ordered Probit		RE Probit	
	coëfficiënt	st. fout	coëfficiënt	st. fout
Leeftijd: 55-64 (referentie is 50-54)	0.177	0.148	-0.208*	0.121
Vrouw	0.338**	0.139	-0.238**	0.116
Partner: ja	-0.023	0.173	0.0186	0.135
Kind(eren): ja	-0.055	0.164	-0.105	0.132
Inkomen: Q2 (referentie is Q1, de laagste inkomensgroep)	0.013	0.176	-0.426***	0.146
Inkomen: Q3	-0.068	0.220	-0.474***	0.181
Inkomen: Q4	-0.119	0.241	-0.580***	0.213
Woning: huur (referentie)				
Woning: koop	-0.470***	0.177	0.293**	0.142
Opleidingsniveau: Basisonderwijs, vmbo (referentie)				
Opleidingsniveau: havo/vwo, mbo	0.357**	0.174	-0.0367	0.138
Opleidingsniveau: hbo, wo	0.258	0.191	0.186	0.149
Panel: LISS (referentie)				
Panel: DHS	-0.190	0.135	0.0262	0.118
Binnenkort met pensioen	0.031	0.074	-0.0159	0.059
Nagedacht tijdsbesteding pensionering: Ja (referentie)				
Nagedacht tijdsbesteding pensionering: Nee	0.143	0.140	-0.063	0.116
Vignet 1: constant inkomen & gezond tot 72				
Vignet 2: hoog-laaginkomen	-0.355***	0.057	-0.0831	0.076
Vignet 3: laag - hoog inkomen	0.069	0.066	0.264***	0.078
Vignet 4: constant inkomen & gezond tot 77	-0.054	0.060		
Vignet 5: binnen 10 jaar ADL beperkingen	0.138**	0.063		
Vignet 6: binnen 10 jaar weduwe(naar)	-0.128*	0.066		
Vignet 7: binnen 10 jaar ADL beperkingen en weduwe(naar)	0.095	0.067		
Financiële geletterdheid: nee (referentie)				
Financiële geletterdheid: ja	0.081	0.143	0.0323	0.124
Numerieke vaardigheden: nee (referentie)				
Numerieke vaardigheden: ja	-0.019	0.152	-0.350***	0.121
Kennis pensioensysteem: objectief: nee (referentie)				
Kennis pensioensysteem: objectief: ja	-0.028	0.130	0.00191	0.111
Kennis pensioensysteem: subjectief	-0.053	0.074	0.0278	0.061
Bereidheid tot het nemen van risico	0.061	0.065	-0.0413	0.055
Impulsief financieel gedrag	-0.284***	0.069	0.1000*	0.056
Toekomstgerichtheid	0.276***	0.075	-0.107*	0.058
Persoonlijkheid: TIPI zorgvuldigheid	-0.040	0.070	0.035	0.055
Constante term			1.014***	0.229
Random effects:				p-waarde
$\hat{\sigma}_u^2$	2.798***	0.266	1.212	0.141
$\hat{\rho}$	0.737		0.548	
Log likelihood	-6251.3		-1442.8	
Pseudo R ² (McKelvey & Zavoina)	0.013		0.019	
Aantal respondenten	795		795	
Aantal observaties	5565		2385	

Notities: * p < 0.10, ** p < 0.05, *** p < 0.01

Drempelparameters bij RE *ordered probit*-schatting worden niet gerapporteerd. De insignificante schattingen voor partner, kind(eren), panel, of de respondent binnenkort met pensioen gaat en of deze heeft nagedacht over pensioen, worden niet gerapporteerd.

4. Conclusies

In dit paper bespreken we de resultaten van twee vignettenexperimenten, bedoeld om inzichtelijk te maken hoe individuen na hun pensionering besluiten hoeveel ze uitgeven en, daaraan gekoppeld, in hoeverre ze interen op hun vermogen. In het bijzonder onderzoeken we waarom veel individuen vasthouden aan vermogen of het vermogen laten toenemen gedurende pensionering. Deelnemers aan de experimenten waren 50 tot 65 jaar oud en zelf nog niet gepensioneerd.

Uit het eerste experiment bleek dat, afhankelijk van de mate van annuïtiseren, ongeveer 40 procent van de toekomstig Nederlandse gepensioneerden een uitgavenpatroon kiest dat vasthouden aan vermogen gedurende pensionering impliceert. De voornaamste redenen hiervoor zijn mogelijke onverwachte uitgaven, bijvoorbeeld ten gevolge van afnemende gezondheid en de behoefte aan voldoende liquide middelen. De voorkeuren verschillen tussen de respondenten. Financiële geletterdheid, numerieke vaardigheid en kennis van het pensioensysteem zijn positief gerelateerd aan het belang dat iemand hecht aan het kunnen financieren van onvoorziene uitgaven op de oude dag. Het nalaten van een erfenis en het beschermd zijn tegen aanpassingen van pensioen- en AOW-uitkeringen is voor de respondenten die financieel meer dan gemiddeld competent zijn, minder belangrijk.

Het eerste experiment stond uitsluitend het adviseren van een constant uitgavenpatroon toe. In een tweede experiment lieten we ook een variërend bestedingstraject toe. Bovendien namen we daarin scenario's op waarbij het inkomen niet constant blijft na pensionering (vergelijkbaar met een hoog-laagconstructie) en onderzoeken we het effect op het geadviseerde uitgavenpatroon van een verwachte minder goede gezondheid in de eerste tien jaar na pensionering.

De voorkeuren voor een bestedingstraject de eerste tien jaar na pensionering hangen samen met het inkomen van de respondent en het al dan niet hebben van plannen om de tijd na pensionering in te vullen. Indien de respondent nog geen plannen heeft, wordt vaker voor de periode van leeftijd 67 tot 77 een laag uitgavenpatroon gekozen dat leidt tot meer vermogen op leeftijd 77. In vergelijking met een gelijkblijvend inkomen van het hypothetische huishouden in het vignet, wordt een hoog-laag- (laag-hoog-) inkomen geassocieerd met het adviseren van een uitgavenpatroon dat leidt tot meer (minder) consumptie de eerste tien jaar na pensionering. Wanneer het hypothetische huishouden een gezondheidsschok verwacht, adviseert de respondent een uitgavenpatroon dat leidt tot meer vermogen op leeftijd 77. Beleid gericht op bepaalde groepen mensen lijkt op basis van onze analyse moeilijk,

vanwege de enorme heterogeniteit tussen de respondenten die slechts voor een zeer beperkt deel kan worden gevangen in observeerbare karakteristieken.

Bij een constant inkomen gedurende pensionering adviseert meer dan 50 procent van de respondenten in onze steekproef een niet-constant bestedingstraject. Meestal betekent dit dat in de eerste jaren na pensionering meer wordt uitgegeven dan in de jaren daarna. Verder blijkt dat respondenten met kinderen vaker de voorkeur voor een constant uitgavenpatroon hebben in vergelijking tot respondenten zonder kinderen. Ook hiervoor geldt dat individuele karakteristieken slechts een zeer beperkte voorspellende waarde hebben.

Wanneer we de gegevens van beide experimenten koppelen, is het mogelijk om de resultaten te analyseren voor meer variabelen. Een nieuw inzicht dat hieruit volgt, is dat impulsief financieel gedrag en toekomstgerichtheid een significante relatie hebben met het geadviseerde uitgavenpatroon tot leeftijd 77. Dit in tegenstelling tot financiële geletterdheid, numerieke vaardigheden en pensioenkennis. Het toevoegen van de extra variabelen leidt niet tot nieuwe inzichten in de voorkeuren voor een niet-constant uitgavenpatroon.

Wat betekenen deze resultaten voor het beleid rond de hervorming van het pensioenstelsel? Meer keuzevrijheid, ook in de uitkeringsfase, gaat uit van rationele individuen die in staat zijn beslissingen te nemen die voor henzelf het beste zijn en daarbij rekening houden met onzekerheid en de consequenties op langere termijn. De recente literatuur van de gedragseconomie zet hier grote vraagtekens bij en levert overtuigend bewijs van het feit dat lang niet iedereen rationele financiële beslissingen neemt, bijvoorbeeld op het gebied van sparen voor de oude dag. Onze bevindingen in de context van de uitkeringsfase zijn tweeledig. Enerzijds vinden we voor de gemiddelde respondent keuzes en spaarmotieven die maar weinig afwijken van rationeel gedrag. Anderzijds vinden we grote verschillen tussen respondenten, niet alleen tussen sociaaleconomische categorieën, maar vooral ook binnen die categorieën. Dit suggereert dat een substantiële minderheid het gevaar loopt om verkeerde keuzes te maken die uiteindelijk ten koste gaan van hun welvaart op de oude dag. Het lijkt verstandig hiermee rekening te houden door de keuzevrijheid niet te groot en ingewikkeld te maken en het inwinnen van objectief financieel advies te vergemakkelijken.

Natuurlijk is ons onderzoek niet zonder beperkingen. Een daarvan is dat we ons in de vignetten hebben beperkt tot huishoudens met een koophuis waarop geen hypotheek (meer) rust. Onze resultaten zijn mogelijk niet representatief voor huurders of huishoudens met een flinke hypotheeklast voor wie de vaste woonlasten een substantieel deel vormen van de totale bestedingen. Bovendien kunnen deze

huishoudens ook in noodgevallen niet terugvallen op vermogen dat in het eigen huis is geïnvesteerd en laten ze bij overlijden geen eigen huis na aan de erfgenamen. Idealiter zouden we in een toekomstig experiment ook de keuze van de woonsituatie (kleiner gaan wonen, huren in plaats van kopen, aflossen hypotheek, etc.) willen koppelen aan het gewenste consumptiepatroon.

Wellicht de belangrijkste beperking is dat de analyse in dit paper volledig gebaseerd is op wat steekproefrespondenten zeggen te kiezen of belangrijk te vinden in denkbeeldige situaties. Deze zogenaamde *stated preferences* hebben daarentegen het grote voordeel dat ook keuzesituaties kunnen worden voorgelegd die de respondenten in werkelijkheid (nog) niet zijn tegengekomen of waarvan we niet weten in hoeverre ze voor een respondent relevant zijn. Anderzijds is dit denkbeeldige karakter van de vragen natuurlijk ook een beperking: we kunnen er niet zeker van zijn dat de respondenten in werkelijkheid precies dezelfde keuzes zouden maken als in onze denkbeeldige situaties. In andere experimenten is aangetoond dat *stated preferences* niet precies overeenkomen met feitelijk gedrag (*revealed preferences*). Ze leiden echter wel in grote lijnen tot dezelfde conclusies, mits de experimenten zorgvuldig zijn opgezet (Louviere e.a., 2002). Dit kan echter voor elk onderwerp anders zijn en in de toekomst is meer onderzoek nodig om onze resultaten te valideren met gegevens over feitelijk gedrag.

Referenties

- Alessie, R., A. Lusardi en T. Aldershof (1997). Income and wealth over the life cycle: Evidence from panel data, *Review of Income and Wealth*, 43(1), 1–32.
- Alessie, R., A. Lusardi en A. Kapteyn (1999). Saving after retirement: evidence from three different surveys, *Labour Economics*, 6(2), 277–310.
- Alonso-García, J., H. Bateman, J. Bonekamp, A. van Soest en R. Stevens (2018a). *Saving Preferences after Retirement*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3184043>
- Alonso-García, J., H. Bateman, J. Bonekamp en R. Stevens (2018b). *Retirement Drawdown Defaults: The Role of Implied Endorsement*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3154907>
- Asher, A., R. Meyricke, S. Thorp en S. Wu (2017). Age pensioner decumulation: Responses to incentives, uncertainty and family need. *Australian Journal of Management*, 42(4), 583–607.
- Bateman, H., C. Eckert, F. Iskhakov, J. Louviere, S. Satchell en S. Thorp (2018). Individual capability and effort in retirement benefit choice. *Journal of Risk and Insurance*, 85(2), 483–512.
- Benartzi, S. en R. Thaler (2007). Heuristics and biases in retirement savings behavior, *Journal of Economic Perspectives*, 21(3), 81–104.
- Caro, F., C. Yee, S. Levien, A. Gottlieb, J. Winter, D. McFadden en T. Ho (2011). Choosing among residential options: Results of a vignette experiment. *Research on Aging*, 34(1), 3–33.
- Christelis, D., D. Georgarakos, T. Jappelli en M. van Rooij (2016). *Consumption Uncertainty and Precautionary Saving*. (DNB Working Paper 496). *Review of Economics and Statistics*, forthcoming.
- Crujisen, C., van der en Jonker, N. (2019). Pension profile preferences: the influence of trust and expected expenses. *Applied Economics*, 51(12), 1212–1231.
- De Nardi, M., E. French en J. Jones (2016). Savings after retirement: A survey. *Annual Review of Economics*, 8(1), 177–204.
- Duckworth, A. en D. Weir (2011). *Personality and Response to the Financial Crisis*. Michigan Retirement Research Center Research Paper No. WP 2011–260. Available at: <https://ssrn.com/abstract=2006595>
- Dynan, K, J. Skinner en S. Zeldes (2004). Do the rich save more? *Journal of Political Economy*, 112(2), 397–444.
- Gilst, J. van, H. Nijboer en C. Caminada (2008). De successiebelasting vanuit economisch perspectief, *Weekblad Fiscaal Recht*, 18 december, 1423–1430.
- Gosling, S., P. Rentfrow en W. Swann (2003). A very brief measure of the Big-Five personality domains. *Journal of Research in Personality*, 37(6), 504–528.
- Greene, W., en D. Hensher (2010). *Modeling ordered choices: A primer*. Cambridge University Press.
- Jong, P. de, J. Rouwendal, P. van Hattum en A. Brouwer (2012). *Housing Preferences of an Ageing Population: Investigation in the Diversity among Dutch Older Adults*. Netspar Discussion Paper No. 07/2012–024.
- Kalwij, A., R. Alessie, J. Gradner en A. Anwar Ali (2018). Inflation experiences of retirees, *Journal of Pension Economics and Finance*, 17(1), 85–109.
- Knoef, M., A. Hussem, A. Soede en J. de Bresser (2014). *Pensioen, Consumptiebehoeften en Ouderenzorg*. Netspar design paper 31.
- Kools, L. en M. Knoef (2017). *Bestedingsbehoeften bij een Afnemende Gezondheid na Pensionering*, Netspar design paper 78.
- Lipkus, I., G. Samsa en B. Rimer (2001). General performance on a numeracy scale among highly educated Samples. *Medical Decision Making*, 21(1), 37–44.

- Louviere J, D. Hensher en J. Swait (2002). *Stated Choice Methods*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Lusardi, A. en O. Mitchell (2011). Financial literacy around the world: An overview. *Journal of Pension Economics & Finance*, 10(4), 497-508.
- Ooijen, R. van, R. Alessie en A. Kalwij (2015). Saving behavior and portfolio choice after retirement. *De Economist*, 163(3), 353-404.
- Ooijen, R. van, J. de Bresser en M. Knoef (2018). *Health and Household Expenditures*. Netspar design paper 103.
- Sabia, J. (2008). There's no place like home: A hazard model analysis of aging in place among older homeowners in the PSID. *Research on Aging*, 30(1), 3-35.
- Strathman, A., F. Gleicher, D. Boninger en C. Edwards (1994). The consideration of future consequences: Weighing immediate and distance outcomes of behavior. *Journal of Personality and Social Psychology*, 66(4), 742-752.
- Suari-Andreu, E., R. Alessie en V. Angelini (2019a). The retirement-savings puzzle revisited: The role of housing as a bequeathable asset. *Journal of Economic Surveys*, 33(1), 195-225.
- Suari-Andreu, E., R. van Ooijen, R. Alessie en V. Angelini (2019b). *Giving with a Warm Hand: Evidence on Estate Planning and Bequests*. Netspar design paper 120.

Bijlage

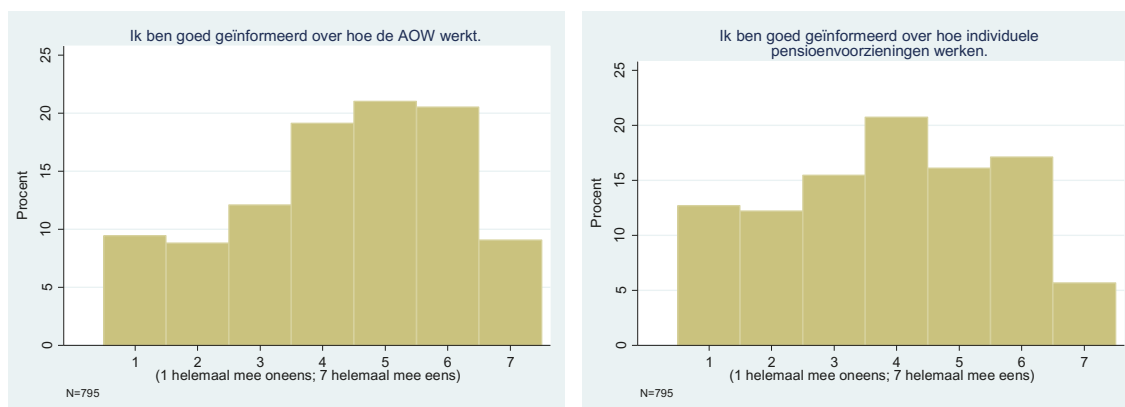
In de hoofdtekst rapporteren we het aandeel individuen dat 0, 1, 2 of 3 fouten heeft gemaakt bij de vragen over de financiële competenties. Om te kijken bij welke vragen de fouten worden gemaakt, presenteren we in deze bijlage een verdere uitsplitsing: op vraagniveau.

Tabel 10 geeft per vraag weer welk aandeel van de 795 respondenten de vragen over financiële geletterdheid uit Lusardi & Mitchell (2011) goed hebben. In deze tabel staan ook de antwoorden op de vragen over numerieke vaardigheden uit Lipkus e.a. (2001) en de vragen over het pensioensysteem.

Tabel 10: Aandeel respondenten met een correct antwoord op de vragen omtrent financiële geletterdheid, numerieke vaardigheden en de kennis van het pensioensysteem.

Vragen	Aandeel met een correct antwoord
Financiële geletterdheid	
Veronderstel dat u 50 euro op een spaarrekening hebt en de rente is 2% per jaar. Hoeveel denkt u dan dat u na vijf jaar op de spaarrekening hebt, ervan uitgaande dat u al het geld op deze rekening laat staan. (Meer dan 51 euro; Precies 51 euro; Minder dan 51 euro; Ik weet het niet).	0.81
Veronderstel dat de rente op uw spaarrekening 1% per jaar is en de inflatie gelijk aan 2% per jaar. Zou u dan na 1 jaar meer, precies hetzelfde of minder kunnen kopen dan vandaag met het geld op de rekening? (Meer dan vandaag; Precies hetzelfde als vandaag; Minder dan vandaag; Ik weet het niet).	0.77
'Een aandeel van een bedrijf geeft normaal gesproken een zekerder rendement dan een beleggingsfonds dat alleen in aandelen belegt.' (Waar; Niet waar; Ik weet het niet)	0.48
Numerieke vaardigheden	
Stel dat we een eerlijke, zeszijdige dobbelsteen 1000 keer gooien. Van deze 1000 worpen, hoe vaak denkt u dat er een even nummer boven komt? (... keer)	0.72
In een loterij is de kans om 500 euro te winnen 1%. Wat is uw beste gok over hoeveel mensen een prijs winnen als 1000 personen elk één lot in de loterij kopen? (... personen)	0.57
In een loterij is de kans om een auto te winnen 1 op 1000. Op hoeveel procent van de loten in de loterij valt de auto? (... %)	0.50
Kennis pensioensysteem: objectief	
Kunnen mensen vrijwillig voor extra pensioen sparen? (Ja; Nee; Ik weet het niet)	0.82
Is er een limiet aan deze vrijwillige bijdragen? (Nee, er is geen limiet; Nee, er is geen limiet maar bijdragen boven een bepaalde grens worden sterker belast; Ja, maar men kan niet méér bijdragen dan tot een bepaalde grens; Ik weet het niet)	0.26
'Het is mogelijk om een lening aan te gaan met als garantie dat ik die zal terugbetalen met mijn toekomstige pensioen' (Waar; Niet waar; Ik weet het niet)	0.35
'Als u een werkgeverspensioen ontvangt, komt u niet meer in aanmerking voor de AOW' (Waar; Niet waar; Ik weet het niet)	0.86

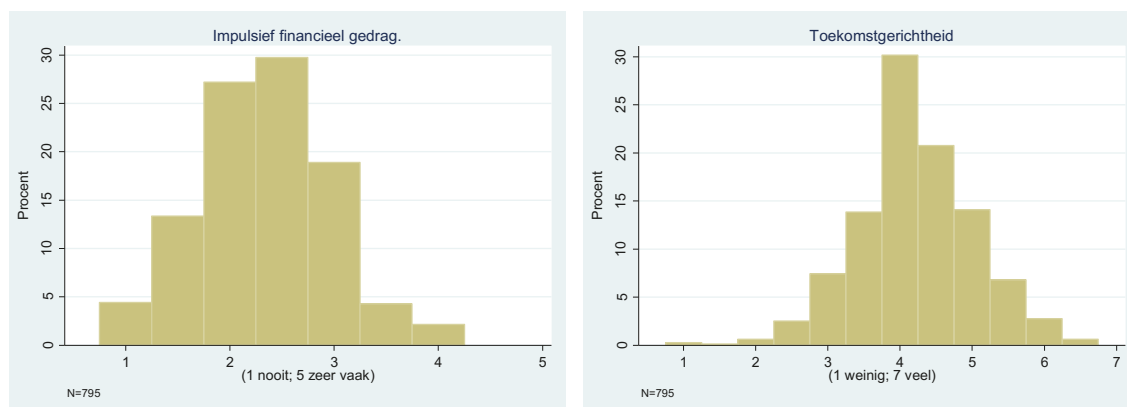
Figuur 11: Zelfgerapporteerde kennis van het pensioensysteem (links: eerste pijler; rechts: tweede pijler).



Tabel 11: Vragen achterliggende de variabelen 'impulsief financieel gedrag' en 'toekomstgerichtheid'.

Vragen
<p>Impulsief financieel gedrag: Hoe vaak doet u het volgende: (1: nooit, 2: zelden, 3: soms, 4: vaak en 5: zeer vaak)</p> <p>Te veel geld uitgeven</p> <p>Impulsieve aankopen doen</p> <p>Dingen kopen die u niet van plan was te kopen</p> <p>Dingen kopen die u niet nodig hebt</p>
<p>Toekomstgerichtheid: In hoeverre bent u het eens met de volgende uitspraken? Geef alstublieft antwoord op een schaal van 1 tot 7, waar 1 betekent "helemaal niet op mij van toepassing" en 7 betekent "helemaal op mij van toepassing".</p> <p>Ik denk na over hoe dingen in de toekomst kunnen zijn, en probeer deze in mijn dagelijks leven te beïnvloeden.</p> <p>Vaak houd ik mij bezig met zaken die pas over enige jaren gevolgen zullen hebben.</p> <p>Ik houd mij alleen bezig met dingen van dit moment, ervan uitgaande dat het in de toekomst vanzelf wel goed komt.</p> <p>Ik denk bij alles wat ik doe alleen aan de directe gevolgen van deze acties. (Denk aan een periode van enige dagen of weken.)</p> <p>De vraag of iets mij gelegen komt is een belangrijke factor in de beslissingen die ik neem of acties die ik onderneem.</p> <p>Ik wil of het nu goed gaat met mij opofferen om in de toekomst bepaalde doelen te bereiken.</p> <p>Ik denk dat het belangrijk is waarschuwingen over negatieve gevolgen van mijn handelen serieus te nemen, zelfs al zouden deze negatieve gevolgen pas in de verre toekomst gebeuren.</p> <p>Ik denk dat het belangrijker is mij bezig te houden met dingen die in de toekomst belangrijke gevolgen hebben, dan met dingen die directe maar minder belangrijke gevolgen hebben.</p> <p>In het algemeen neger ik waarschuwingen over toekomstige problemen omdat ik denk dat deze problemen opgelost zullen zijn voordat ze kritiek worden.</p> <p>Ik denk dat het niet nodig is om op dit moment dingen op te offeren voor zaken die zich in de toekomst afspelen, omdat deze later altijd nog zijn op te lossen.</p> <p>Ik reageer alleen op directe problemen, ervan uitgaande dat ik problemen die zich later voordoen dán wel zal aanpakken.</p> <p>Ik vind werk met resultaten op korte termijn belangrijker dan werk waarbij de gevolgen pas later zichtbaar worden.</p>

Figuur 12: Verdeling van de gemiddelde score van de 'impulsief financieel gedrag' en 'toekomstgerichtheid' vragen.



De verdeling van de zelfgerapporteerde kennis van het pensioensysteem wordt in Figuur 11 weergegeven.

De vragen achter de variabelen 'impulsief financieel gedrag' en 'toekomstgerichtheid' bevinden zich in onderstaande tabel (Tabel 11). De verdeling van 'impulsief financieel gedrag' en 'toekomstgerichtheid' (voor standaardisering) worden weergegeven in Figuur 12. Om zichtbaar te maken hoe deze variabelen gerelateerd zijn aan de andere achtergrondkenmerken (zoals opleidingsniveau) hebben we twee OLS-schattingen uitgevoerd, zie Tabel 12. De te verklaren variabelen 'impulsief financieel gedrag' en 'toekomstgerichtheid' zijn hier gestandaardiseerd; de achtergrondkenmerken zijn opgenomen als verklarende variabelen.

Tabel 12: Schattingsresultaten voor de associaties tussen 'impulsief financieel gedrag' en 'toekomstgerichtheid' en de overige controlevariabelen in de modelspecificaties uit Tabel 9.

	impulsief financieel gedrag		toekomstgerichtheid	
	OLS		OLS	
	coefficient	s.e.	coefficient	s.e.
Lft: 50-54 (referentie)				
Lft: 55-64	-0.0423	0.0786	-0.0426	0.0749
Man (referentie)				
Vrouw	0.450***	0.0734	-0.0823	0.0715
Partner: nee (referentie)				
Partner: ja	0.0394	0.0879	-0.194**	0.0834
Kind(eren): nee (referentie)				
Kind(eren): ja	-0.0877	0.0854	-0.0762	0.0813
Inkomen: Q1 (referentie)				
Inkomen: Q2	0.310***	0.0921	0.118	0.0882
Inkomen: Q3	0.450***	0.114	0.0805	0.110
Inkomen: Q4	0.478***	0.136	0.0786	0.130
Woning: huur (referentie)				
Woning: koop	-0.091	0.0917	0.0999	0.0873
Opleidingsniveau: Basisonderwijs, vmbo (referentie)				
Opleidingsniveau: havo/vwo, mbo	-0.193**	0.0891	-0.0184	0.0851
Opleidingsniveau: hbo, wo	-0.169*	0.0968	0.320***	0.0916
Panel: LISS (referentie)				
Panel: DHS	0.155**	0.0767	-0.131*	0.0731
Binnenkort met pensioen	0.0641*	0.0382	-0.0314	0.0365
Nagedacht tijdsbesteding pensionering: Ja (referentie)				
Nagedacht tijdsbesteding pensionering: Nee	-0.00979	0.0758	-0.164**	0.0719
Financiële geletterdheid: nee (referentie)				
Financiële geletterdheid: ja	0.0195	0.0809	0.144*	0.0768
Numerieke vaardigheden: nee (referentie)				
Numerieke vaardigheden: ja	0.0475	0.0779	-0.0438	0.0742
Kennis pensioensysteem: objectief: nee (referentie)				
Kennis pensioensysteem: objectief: ja	0.0584	0.073	0.0385	0.0695
Kennis pensioensysteem: subjectief	0.0511	0.0396	0.272***	0.0364
Bereidheid tot het nemen van risico	0.168***	0.0354	-0.0555	0.0341
Impulsief financieel gedrag			-0.0691**	0.0341
Toekomstgerichtheid	-0.0763**	0.0377		
Persoonlijkheid: TIPI zorgvuldigheid	-0.198***	0.035	0.103***	0.0338
Constante term	-0.319**	0.143	0.0483	0.136
Log likelihood		-1071.4		-1032.2
R ²		0.1317		0.2132
Aantal observaties		795		795

Notities: * p < 0.10, ** p < 0.05, *** p < 0.01

OVERZICHT UITGAVEN IN DE DESIGN PAPER SERIE

- 1 Naar een nieuw pensioencontract (2011)
Lans Bovenberg en Casper van Ewijk
- 2 Langlevenrisico in collectieve pensioencontracten (2011)
Anja De Waegenaere, Alexander Paulis en Job Stigter
- 3 Bouwstenen voor nieuwe pensioencontracten en uitdagingen voor het toezicht daarop (2011)
Theo Nijman en Lans Bovenberg
- 4 European supervision of pension funds: purpose, scope and design (2011)
Niels Kortleve, Wilfried Mulder and Antoon Pelsser
- 5 Regulating pensions: Why the European Union matters (2011)
Ton van den Brink, Hans van Meerten and Sybe de Vries
- 6 The design of European supervision of pension funds (2012)
Dirk Broeders, Niels Kortleve, Antoon Pelsser and Jan-Willem Wijckmans
- 7 Hoe gevoelig is de uittredeleeftijd voor veranderingen in het pensioenstelsel? (2012)
Didier Fouarge, Andries de Grip en Raymond Montizaan
- 8 De inkomensverdeling en levensverwachting van ouderen (2012)
Marieke Knoef, Rob Alessie en Adriaan Kalwij
- 9 Marktconsistente waardering van zachte pensioenrechten (2012)
Theo Nijman en Bas Werker
- 10 De RAM in het nieuwe pensioenakkoord (2012)
Frank de Jong en Peter Schotman
- 11 The longevity risk of the Dutch Actuarial Association's projection model (2012)
Frederik Peters, Wilma Nusselder and Johan Mackenbach
- 12 Het koppelen van pensioenleeftijd en pensioenaanspraken aan de levensverwachting (2012)
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg en Tim Boonen
- 13 Impliciete en expliciete leeftijdsdifferentiatie in pensioencontracten (2013)
Roel Mehlkopf, Jan Bonenkamp, Casper van Ewijk, Harry ter Rele en Ed Westerhout
- 14 Hoofdlijnen Pensioenakkoord, juridisch begrepen (2013)
Mark Heemskerk, Bas de Jong en René Maatman
- 15 Different people, different choices: The influence of visual stimuli in communication on pension choice (2013)
Elisabeth Brügggen, Ingrid Rohde and Mijke van den Broeke
- 16 Herverdeling door pensioenregelingen (2013)
Jan Bonenkamp, Wilma Nusselder, Johan Mackenbach, Frederik Peters en Harry ter Rele
- 17 Guarantees and habit formation in pension schemes: A critical analysis of the floor-leverage rule (2013)
Frank de Jong and Yang Zhou
- 18 The holistic balance sheet as a building block in pension fund supervision (2013)
Erwin Franssen, Niels Kortleve, Hans Schumacher, Hans Staring and Jan-Willem Wijckmans
- 19 Collective pension schemes and individual choice (2013)
Jules van Binsbergen, Dirk Broeders, Myrthe de Jong and Ralph Koijen
- 20 Building a distribution builder: Design considerations for financial investment and pension decisions (2013)
Bas Donkers, Carlos Lourenço, Daniel Goldstein and Benedict Dellaert

- 21 Escalerende garantietoezeggingen: een alternatief voor het StAr RAM-contract (2013)
Servaas van Bilsen, Roger Laeven en Theo Nijman
- 22 A reporting standard for defined contribution pension plans (2013)
Kees de Vaan, Daniele Fano, Herialt Mens and Giovanna Nicodano
- 23 Op naar actieve pensioenconsumenten: Inhoudelijke kenmerken en randvoorwaarden van effectieve pensioencommunicatie (2013)
Niels Kortleve, Guido Verbaal en Charlotte Kuiper
- 24 Naar een nieuw deelnemergericht UPO (2013)
Charlotte Kuiper, Arthur van Soest en Cees Dert
- 25 Measuring retirement savings adequacy; developing a multi-pillar approach in the Netherlands (2013)
MARIKE KNOEF, Jim Been, Rob Alessie, Koen Caminada, Kees Goudswaard, and Adriaan Kalwijn
- 26 Illiquiditeit voor pensioenfondsen en verzekeraars: Rendement versus risico (2014)
Joost Driessen
- 27 De doorsneesystematiek in aanvullende pensioenregelingen: effecten, alternatieven en transitiepaden (2014)
Jan Bonenkamp, Ryanne Cox en Marcel Lever
- 28 EIOPA: bevoegdheden en rechtsbescherming (2014)
Ivor Witte
- 29 Een institutionele beleggersblik op de Nederlandse woningmarkt (2013)
Dirk Brounen en Ronald Mahieu
- 30 Verzekeraar en het reële pensioencontract (2014)
Jolanda van den Brink, Erik Lutjens en Ivor Witte
- 31 Pensioen, consumptiebehoeften en ouderenzorg (2014)
MARIKE KNOEF, Arjen Hussem, Arjan Soede en Jochem de Bresser
- 32 Habit formation: implications for pension plans (2014)
Frank de Jong and Yang Zhou
- 33 Het Algemeen pensioenfonds en de taakafbakening (2014)
Ivor Witte
- 34 Intergenerational Risk Trading (2014)
Jiajia Cui and Eduard Ponds
- 35 Beëindiging van de doorsneesystematiek: juridisch navigeren naar alternatieven (2015)
Dick Boeijen, Mark Heemskerk en René Maatman
- 36 Purchasing an annuity: now or later? The role of interest rates (2015)
Thijs Markwat, Roderick Molenaar and Juan Carlos Rodriguez
- 37 Entrepreneurs without wealth? An overview of their portfolio using different data sources for the Netherlands (2015)
Mauro Mastrogiacomo, Yue Li and Rik Dillingh
- 38 The psychology and economics of reverse mortgage attitudes. Evidence from the Netherlands (2015)
Rik Dillingh, Henriëtte Prast, Mariacristina Rossi and Cesira Urzì Brancati
- 39 Keuzevrijheid in de uittreedleeftijd (2015)
Arthur van Soest
- 40 Afschaffing doorsneesystematiek: verkenning van varianten (2015)
Jan Bonenkamp en Marcel Lever
- 41 Nederlandse pensioenopbouw in internationaal perspectief (2015)
MARIKE KNOEF, Kees Goudswaard, Jim Been en Koen Caminada
- 42 Intergenerationele risicodeling in collectieve en individuele pensioencontracten (2015)
Jan Bonenkamp, Peter Broer en Ed Westerhout
- 43 Inflation Experiences of Retirees (2015)
Adriaan Kalwijn, Rob Alessie, Jonathan Gardner and Ashik Anwar Ali
- 44 Financial fairness and conditional indexation (2015)
Torsten Kleinow and Hans Schumacher
- 45 Lessons from the Swedish occupational pension system (2015)
Lans Bovenberg, Ryanne Cox and Stefan Lundbergh

- 46 Heldere en harde pensioenrechten onder een PPR (2016)
Mark Heemskerk, René Maatman en Bas Werker
- 47 Segmentation of pension plan participants: Identifying dimensions of heterogeneity (2016)
Wiebke Eberhardt, Elisabeth Brüggem, Thomas Post and Chantal Hoet
- 48 How do people spend their time before and after retirement? (2016)
Johannes Binswanger
- 49 Naar een nieuwe aanpak voor risicoprofiel-meting voor deelnemers in pensioenregelingen (2016)
Benedict Dellaert, Bas Donkers, Marc Turlings, Tom Steenkamp en Ed Vermeulen
- 50 Individueel defined contribution in de uitkeringsfase (2016)
Tom Steenkamp
- 51 Wat vinden en verwachten Nederlanders van het pensioen? (2016)
Arthur van Soest
- 52 Do life expectancy projections need to account for the impact of smoking? (2016)
Frederik Peters, Johan Mackenbach en Wilma Nusselder
- 53 Effecten van gelaagdheid in pensioen-documenten: een gebruikersstudie (2016)
Louise Nell, Leo Lentz en Henk Pander Maat
- 54 Term Structures with Converging Forward Rates (2016)
Michel Vellekoop and Jan de Kort
- 55 Participation and choice in funded pension plans (2016)
Manuel García-Huitrón and Eduard Ponds
- 56 Interest rate models for pension and insurance regulation (2016)
Dirk Broeders, Frank de Jong and Peter Schotman
- 57 An evaluation of the nFTK (2016)
Lei Shu, Bertrand Melenberg and Hans Schumacher
- 58 Pensioenen en inkomensongelijkheid onder ouderen in Europa (2016)
Koen Caminada, Kees Goudswaard, Jim Been en Marike Knoef
- 59 Towards a practical and scientifically sound tool for measuring time and risk preferences in pension savings decisions (2016)
Jan Potters, Arno Riedl and Paul Smeets
- 60 Save more or retire later? Retirement planning heterogeneity and perceptions of savings adequacy and income constraints (2016)
Ron van Schie, Benedict Dellaert and Bas Donkers
- 61 Uitstroom van oudere werknemers bij overheid en onderwijs. Selectie uit de poort (2016)
Frank Cörvers en Janneke Wilschut
- 62 Pension risk preferences. A personalized elicitation method and its impact on asset allocation (2016)
Gosse Alserda, Benedict Dellaert, Laurens Swinkels and Fieke van der Lecq
- 63 Market-consistent valuation of pension liabilities (2016)
Antoon Pelsser, Ahmad Salahnejhad and Ramon van den Akker
- 64 Will we repay our debts before retirement? Or did we already, but nobody noticed? (2016)
Mauro Mastrogiacomo
- 65 Effectieve ondersteuning van zelfmanagement voor de consument (2016)
Peter Lapperre, Alwin Oerlemans en Benedict Dellaert
- 66 Risk sharing rules for longevity risk: impact and wealth transfers (2017)
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg and Thijs Markwat
- 67 Heterogeniteit in doorsneeproblematiek. Hoe pakt de transitie naar degressieve opbouw uit voor verschillende pensioenfondsen? (2017)
Loes Frehen, Wouter van Wel, Casper van Ewijk, Johan Bonekamp, Joost van Valkengoed en Dick Boeijen
- 68 De toereikendheid van pensioenopbouw na de crisis en pensioenhervormingen (2017)
MARIKE Knoef, Jim Been, Koen Caminada, Kees Goudswaard en Jason Rhuggenaath

- 69 De combinatie van betaald en onbetaald werk in de jaren voor pensioen (2017)
Marleen Damman en Hanna van Solinge
- 70 Default life-cycles for retirement savings (2017)
Anna Grebenchtchikova, Roderick Molenaar, Peter Schotman en Bas Werker
- 71 Welke keuzemogelijkheden zijn wenselijk vanuit het perspectief van de deelnemer? (2017)
Casper van Ewijk, Roel Mehlkopf, Sara van den Bleeken en Chantal Hoet
- 72 Activating pension plan participants: investment and assurance frames (2017)
Wiebke Eberhardt, Elisabeth Brüggén, Thomas Post en Chantal Hoet
- 73 Zerotopia – bounded and unbounded pension adventures (2017)
Samuel Sender
- 74 Keuzemogelijkheden en maatwerk binnen pensioenregelingen (2017)
Saskia Bakels, Agnes Joseph, Niels Kortleve en Theo Nijman
- 75 Polderen over het pensioenstelsel. Het debat tussen de sociale partners en de overheid over de oudedagvoorzieningen in Nederland, 1945–2000 (2017)
Paul Brusse
- 76 Van uitkeringsovereenkomst naar PPR (2017)
Mark Heemskerk, Kees Kamminga, René Maatman en Bas Werker
- 77 Pensioenresultaat bij degressieve opbouw en progressieve premie (2017)
Marcel Lever en Sander Muns
- 78 Bestedingsbehoeften bij een afnemende gezondheid na pensionering (2017)
Lieke Kools en Marike Knoef
- 79 Model Risk in the Pricing of Reverse Mortgage Products (2017)
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg, Hans Schumacher, Lei Shu and Lieke Werner
- 80 Expected Shortfall voor toezicht op verzekeraars: is het relevant? (2017)
Tim Boonen
- 81 The Effect of the Assumed Interest Rate and Smoothing on Variable Annuities (2017)
Anne G. Balter and Bas J.M. Werker
- 82 Consumer acceptance of online pension investment advice (2017)
Benedict Dellaert, Bas Donkers and Carlos Lourenço
- 83 Individualized life-cycle investing (2017)
Gréta Oleár, Frank de Jong and Ingmar Minderhoud
- 84 The value and risk of intergenerational risk sharing (2017)
Bas Werker
- 85 Pensioenwensen voor en na de crisis (2017)
Jochem de Bresser, Marike Knoef en Lieke Kools
- 86 Welke vaste dalingen en welk beleggingsbeleid passen bij gewenste uitkeringsprofielen in verbeterde premieregelingen? (2017)
Johan Bonekamp, Lans Bovenberg, Theo Nijman en Bas Werker
- 87 Inkomens- en vermogensafhankelijke eigen bijdragen in de langdurige ouderenzorg: een levensloopperspectief (2017)
Arjen Hussem, Harry ter Rele en Bram Wouterse
- 88 Creating good choice environments – Insights from research and industry practice (2017)
Elisabeth Brüggén, Thomas Post and Kimberley van der Heijden
- 89 Two decades of working beyond age 65 in the Netherlands. Health trends and changes in socio-economic and work factors to determine the feasibility of extending working lives beyond age 65 (2017)
Dorly Deeg, Maaïke van der Noordt and Suzan van der Pas
- 90 Cardiovascular disease in older workers. How can workforce participation be maintained in light of changes over time in determinants of cardiovascular disease? (2017)
Dorly Deeg, E. Burgers and Maaïke van der Noordt
- 91 Zicht op zzp-pensioen (2017)
Wim Zwinkels, Marike Knoef, Jim Been, Koen Caminada en Kees Goudswaard
- 92 Return, risk, and the preferred mix of PAYG and funded pensions (2017)
Marcel Lever, Thomas Michielsen and Sander Muns

- 93 Life events and participant engagement in pension plans (2017)
Matthew Blakstad, Elisabeth Brüggen and Thomas Post
- 94 Parttime pensioneren en de arbeids-participatie (2017)
Raymond Montizaan
- 95 Keuzevrijheid in pensioen: ons brein wil niet kiezen, maar wel gekozen hebben (2018)
Walter Limpens en Joyce Vonken
- 96 Employability after age 65? Trends over 23 years in life expectancy in good and in poor physical and cognitive health of 65-74-year-olds in the Netherlands (2018)
Dorly Deeg, Maaïke van der Noordt, Emiel Hoogendijk, Hannie Comijs and Martijn Huisman
- 97 Loslaten van de verplichte pensioenleeftijd en het organisatieklimaat rondom langer doorwerken (2018)
Jaap Oude Mulders, Kène Henkens en Harry van Dalen
- 98 Overgangseffecten bij introductie degressieve opbouw (2018)
Bas Werker
- 99 You're invited – RSVP! The role of tailoring in incentivising people to delve into their pension situation (2018)
Milena Dinkova, Sanne Elling, Adriaan Kalwij en Leo Lentz
- 100 Geleidelijke uittreding en de rol van deeltijdpensioen (2018)
Jonneke Bolhaar en Daniël van Vuuren
- 101 Naar een model voor pensioen-communicatie (2018)
Leo Lentz, Louise Nell en Henk Pander Maat
- 102 Tien jaar UPO. Een terugblik en vooruitblik op inhoud, doelen en effectiviteit (2018)
Sanne Elling en Leo Lentz
- 103 Health and household expenditures (2018)
Raun van Ooijen, Jochem de Bresser en Marike Knoef
- 104 Keuzevrijheid in de uitkeringsfase: internationale ervaringen (2018)
Marcel Lever, Eduard Ponds, Rik Dillingh en Ralph Stevens
- 105 The move towards riskier pension products in the world's best pension systems (2018)
Anne G. Balter, Malene Kallestrup-Lamb and Jesper Rangvid
- 106 Life Cycle Option Value: The value of consumer flexibility in planning for retirement (2018)
Sonja Wendel, Benedict Dellaert and Bas Donkers
- 107 Naar een duidelijk eigendomsbegrip (2018)
Jop Tangelder
- 108 Effect van stijging AOW-leeftijd op arbeids-ongeschiktheid (2018)
Rik Dillingh, Jonneke Bolhaar, Marcel Lever, Harry ter Rele, Lisette Swart en Koen van der Ven
- 109 Is de toekomst gearriveerd? Data science en individuele keuzemogelijkheden in pensioen (2018)
Wesley Kaufmann, Bastiaan Starink en Bas Werker
- 110 De woontevredenheid van ouderen in Nederland (2018)
Jan Rouwendal
- 111 Towards better prediction of individual longevity (2018)
Dorly Deeg, Jan Kardaun, Maaïke van der Noordt, Emiel Hoogendijk en Natasja van Schoor
- 112 Framing in pensioenkeuzes. Het effect van framing in de keuze voor beleggingsprofiel in DC-plannen naar aanleiding van de Wet verbeterde premieregeling (2018)
Marijke van Putten, Rogier Potter van Loon, Marc Turlings en Eric van Dijk
- 113 Working life expectancy in good and poor self-perceived health among Dutch workers aged 55-65 years with a chronic disease over the period 1992-2016 (2019)
Astrid de Wind, Maaïke van der Noordt, Dorly Deeg and Cécile Boot
- 114 Working conditions in post-retirement jobs: A European comparison (2019)
Ellen Dingemans and Kène Henkens

- 115 Is additional indebtedness the way to increase mortgage–default insurance coverage? (2019)
Yeorim Kim, Mauro Mastrogiacomo, Stefan Hochguertel and Hans Bloemen
- 116 Appreciated but complicated pension Choices? Insights from the Swedish Premium Pension System (2019)
Monika Böhnke, Elisabeth Brügggen and Thomas Post
- 117 Towards integrated personal financial planning. Information barriers and design propositions (2019)
Nitesh Bharosa and Marijn Janssen
- 118 The effect of tailoring pension information on navigation behavior (2019)
Milena Dinkova, Sanne Elling, Adriaan Kalwij and Leo Lentz
- 119 Opleiding, levensverwachting en pensioenleeftijd: een vergelijking van Nederland met andere Europese landen (2019)
Johan Mackenbach, José Rubio Valverde en Wilma Nusselder
- 120 Giving with a warm hand: Evidence on estate planning and bequests (2019)
Eduard Suari–Andreu, Raun van Ooijen, Rob J.M. Alessie and Viola Angelini
- 121 Investeren in menselijk kapitaal: een gecombineerd werknemers– en werkgeversperspectief (2019)
Raymond Montizaan, Merlin Nieste en Davey Poulissen
- 122 The rise in life expectancy – corresponding rise in subjective life expectancy? Changes over the period 1999–2016 (2019)
Dorly Deeg, Maaïke van der Noordt, Noëlle Sant, Henrike Galenkamp, Fanny Janssen and Martijn Huisman
- 123 Pensioenaanvullingen uit het eigen woningbezit (2019)
Dirk Brounen, Niels Kortleve en Eduard Ponds
- 124 Personal and work–related predictors of early exit from paid work among older workers with health limitations (2019)
Nils Plomp, Sascha de Breij and Dorly Deeg
- 125 Het delen van langlevensrisico (2019)
Anja De Waegenaere, Agnes Joseph, Pascal Janssen en Michel Vellekoop
- 126 Maatwerk in pensioencommunicatie (2019)
Sanne Elling en Leo Lentz
- 127 Dutch Employers’ Responses to an Aging Workforce: Evidence from Surveys, 2009–2017 (2019)
Jaap Oude Mulders, Kène Henkens and Hendrik P. van Dalen
- 128 Preferences for solidarity and attitudes towards the Dutch pension system – Evidence from a representative sample (2019)
Arno Riedl, Hans Schmeets and Peter Werner
- 129 Deeltijdpensioen geen wondermiddel voor langer doorwerken (2019)
Henk–Wim de Boer, Tunga Kantarcı, Daniel van Vuuren en Ed Westerhout
- 130 Spaarmotieven en consumptiegedrag (2019)
Johan Bonekamp en Arthur van Soest



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Dit is een uitgave van:
Netspar
Telefoon 013 466 2109
E-mail info@netspar.nl
www.netspar.nl

September 2019