

# De waarde van maatwerk in pensioenen

EDITIE 08  
JANUARI  
2017

*Roel Mehlkopf  
Casper van Ewijk  
Sara van den Bleeken  
Chantal Hoet*



**NETSPAR BRIEF**

De **Netspar Brief** is bedoeld om onderzoeksresultaten gericht voor het voetlicht te brengen onder een brede kring van pensioenprofessionals, beleidsmakers en wetenschappers. Daarmee worden bouwstenen aangereikt voor een goed geïnformeerd Nederlands pensioendebat. In de Netspar Brief wordt onderzoek op het gebied van pensioen en vergrijzing samengevat en staan analyse en duiding centraal.

## Colofon

### Auteurs

Roel Mehlkopf  
Casper van Ewijk  
Sara van den Bleeken  
Chantal Hoet

### Ontwerp

B-More, Tilburg

### Vormgeving

Bladvulling, Tilburg

### Redactie

Netspar  
Postbus 90153, 5000 LE Tilburg  
info@netspar.nl

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

# Samenvatting

Het kabinet, het pensioenveld en de sociale partners onderzoeken de mogelijkheden om meer ruimte te bieden voor maatwerk en keuze in een nieuw pensioenstelsel. Met de toenemende diversiteit in de samenleving neemt het belang van differentiatie toe. Pensioenuitvoerders kunnen hierop inspelen door maatwerk aan te bieden, al dan niet in combinatie met keuze voor deelnemers. Deze Netspar Brief biedt inzicht in de mogelijke baten van maatwerk en keuze in de aanvullende pensioenen, afgezet tegen de risico's als de ruimte voor individuele fouten toeneemt.

Differentiatie in pensioenen levert voor deelnemers waarde op door betere afstemming op de individuele situatie of voorkeuren. Een bekende vorm van differentiatie betreft de ingangsdatum van het aanvullende pensioen; veel mensen laten hun pensioen eerder – of later – ingaan dan de richtleeftijd. Daarnaast bestaan er op dit moment keuzemogelijkheden rond hoog-laag pensioen en de ruil van het nabestaandenpensioen. Naar de toekomst toe is het mogelijk dat de behoefte aan differentiatie verder toeneemt. Bijvoorbeeld gericht op betere afstemming tussen vermogensopbouw via het pensioen en via de eigen woning. Veel huishoudens die naast hun pensioen ook een vermogen in hun eigen woning opbouwen, sparen op dit moment eigenlijk te veel voor hun oude dag. Maatwerk door afstemming tussen pensioeninleg en hypotheekaflossing zou dergelijk 'oversparen' kunnen voorkomen. Dergelijk maatwerk kan een welvaartswinst opleveren voor individuele huishoudens ter waarde van 3 tot 5 procent van de consumptie over het hele leven. Nog belangrijker is het voorkomen van 'ondersparen' door huishoudens met te lage pensioenen.

Voor wat betreft de gevolgen van maatwerk en keuze voor de solidariteit zijn de onderzoeksresultaten geruststellend. De zekerheid van een goed collectief pensioen weegt voor veruit de meeste mensen zwaarder dan de mogelijke winst van calculerend of strategisch gedrag door zich te onttrekken aan de collectiviteit. Ook in de praktijk zijn er weinig aanwijzingen voor calculerend gedrag waarbij individuele keuze ten koste gaat van solidariteit binnen het collectief. Zo wordt een hoog-laag constructie vaker gebruikt door deelnemers met een hoog inkomen, terwijl juist de lage inkomens een strategisch voordeel hebben bij deze keuze vanwege hun lagere levensverwachting. Andere overwegingen, zoals de gewenste timing van het pensioen, lijken dus de overhand te hebben bij het individuele keuzegedrag.

Maatwerk via individuele keuze levert alleen welvaartswinst op als de kosten als gevolg van individuele fouten kunnen worden ingeperkt. Uit moderne gedragstheorie blijkt dat individueel gedrag sterk afhankelijk is van de manier waarop de keuzes worden aangeboden ('nudging'). Door de keuzeopties of keuzeruimte te

laten aansluiten bij de individuele deelnemer, kan de kans op individuele fouten worden verminderd. In de toekomst zal het daarom gaan om een zorgvuldige vormgeving van de architectuur rondom maatwerk en individuele keuzes gericht op een goede balans tussen enerzijds de gewenste differentiatie en anderzijds het tegengaan van individuele fouten. Maatwerk zal zich daarom beperken tot enkele goed omschreven en passende keuze-opties binnen de collectieve pensioenen.

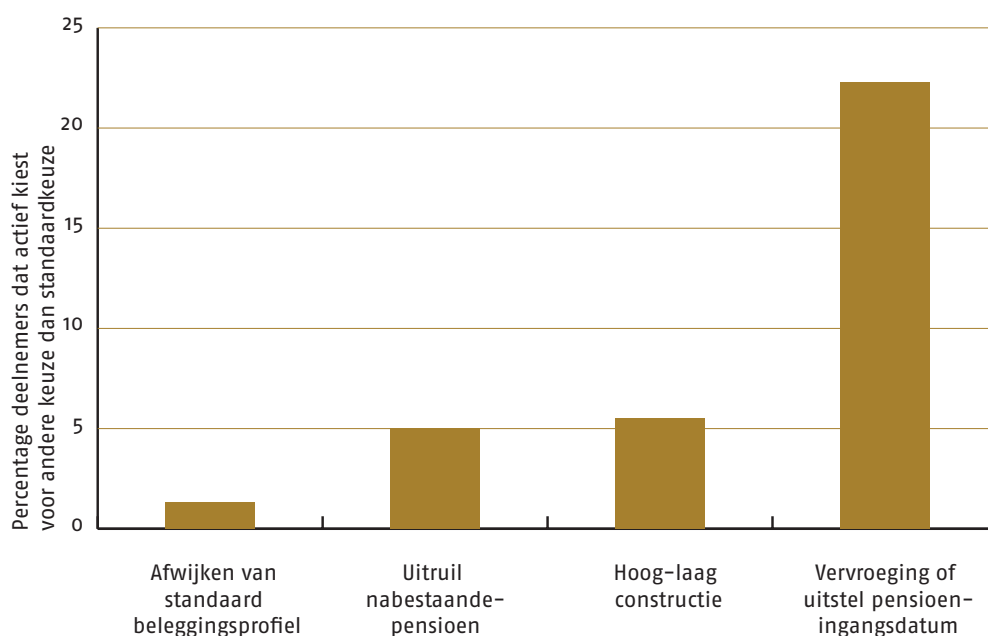
# 1. Inleiding

Met de toenemende diversiteit in de samenleving neemt het belang van differentiatie toe. Pensioenuitvoerders kunnen hierop inspelen door maatwerk of keuzevrijheid aan te bieden, maar welke vormen daarvan in pensioenen leveren het meeste op? Gaan die niet ten koste van solidariteit? En wat zijn de risico's als maatwerk samengaat met een grotere kans op individuele fouten? Deze drie vragen zijn de drie centrale thema's van deze Netspar Brief. De onderliggende analyse is voor een belangrijk deel gebaseerd op de resultaten van het Netspar Paper van Van den Bleeken et al (2017). De analyse is gericht op maatwerk in de aanvullende pensioenen. De tweede pijler biedt hiervoor relatief veel mogelijkheden. Besparingen in de derde pijler zijn voor veel deelnemers relatief klein, en waarde die is opgebouwd via de eigen woning kent beperkte flexibiliteit. Mogelijke flexibilisering van de AOW valt buiten het bestek van deze Netspar Brief. Overigens staat meer maatwerk niet noodzakelijk gelijk aan meer individuele keuzevrijheid. Maatwerk kan ook door de pensioenverstrekker worden geregeld. We hanteren het definitiekader zoals uitgewerkt in het nog te verschijnen paper van Bakels et al (2017) bij het gebruiken van de termen 'maatwerk' en 'keuze'. Er is sprake van *maatwerk* als de pensioenuitvoerder het pensioen toespitst op individuele kenmerken of voorkeuren. Maatwerk kan volledig door de pensioenaanbieder worden ingevuld zonder dat er sprake is van keuzeruimte voor de deelnemer. Bijvoorbeeld in de vorm van een levenscyclusprofiel in beleggen, waarbij aan jongeren een andere risicomix wordt aangeboden dan aan ouderen. Bij *keuzevrijheid* heeft de pensioendeelnemer de mogelijkheid om zelf te kiezen binnen de geboden keuzeruimte. Keuzevrijheid voor de individuele deelnemer ligt in bepaalde gevallen voor de hand, bijvoorbeeld bij de pensioeningangsdatum of een hoog-laag constructie. Er kan sprake zijn van een combinatie van maatwerk en keuze, bijvoorbeeld als de pensioenuitvoerder een standaardkeuze vaststelt, of als de keuzeruimte van de deelnemer afhangt van persoonlijke kenmerken.

Rondom pensionering bestaan al enkele keuzemogelijkheden die van belangrijke waarde zijn voor deelnemers. Een vorm van differentiatie die op dit moment ingeburgerd is, betreft de keuze van de ingangsdatum van het aanvullende pensioen. Veel mensen laten hun pensioen eerder of juist later ingaan dan de richtleeftijd of de AOW leeftijd. Bijna een kwart van de deelnemers maakt hiervan gebruik, zie Figuur 1. Ook wordt geregeld gebruik gemaakt van mogelijkheid om de pensioenuitkering naar voren te halen via de hoog-laag constructie, bijvoorbeeld om de inkomensterugval te overbruggen bij vervroegd pensioen vóór de AOW-leeftijd. Het gebruik van de hoog-laag constructie is in de afgelopen jaren

Figuur 1. Percentage van deelnemers dat gebruikt maakt van vier bestaande keuzemogelijkheden.

Bron: Van den Bleeken et al (2017).



flink toegenomen.<sup>1</sup> Daarnaast bestaan er op dit moment keuzemogelijkheden rond de ruil van het nabestaandepensioen. Tot slot kunnen deelnemers in premieregelingen vaak kiezen tussen beleggingsprofielen, maar er zijn maar weinig mensen die hiervan gebruik maken: nog geen 2% van de deelnemers kiest voor een ander beleggingsprofiel dan het standaardprofiel, zie Figuur 1. Naar de toekomst toe is het mogelijk dat de behoefte aan maatwerk en keuze verder toeneemt, bijvoorbeeld door betere afstemming tussen vermogensopbouw via het pensioen en via de eigen woning. Veel huishoudens die een goed pensioen opbouwen en ook hun hypotheekschuld op de eigen woning volledig aflossen, sparen op dit moment eigenlijk te veel voor hun oude dag. Beter maatwerk zou dergelijk 'oversparen' kunnen voorkomen, maar ook ondersparen voor huishoudens die nu te weinig vermogen opbouwen. Hoofdstuk 2 analyseert wat mogelijke nieuwe vormen van maatwerk en keuze kunnen opleveren voor deelnemers, waarbij we kijken naar differentiatie in premie-inleg, beleggingsprofiel en uitkeringspatroon.

<sup>1</sup> Het gebruik van de hoog-laag constructie van 5,5% in Figuur 1 is waarschijnlijk een onderschatting. Willemsen en Kortleve (2016) rapporteren een stijging van het gebruik van de hoog-laag constructie van 10% naar 35% in de periode tussen 2011 en 2015, doordat de hoog-laag constructie in recente jaren veel wordt gebruikt in combinatie met de vervroeging van de ingangsdatum van het ouderdompensioen, ter voorkoming van een inkomensterugval vóór de AOW-leeftijd.

Door maatwerk en keuze ontstaat meer differentiatie in pensioenen, maar dit hoeft niet ten koste te gaan van solidariteit. Primair gaat het bij solidariteit om een goed pensioen voor iedereen. Iedereen heeft het meeste aan een pensioen als dat afgestemd is op zijn eigen situatie en voorkeuren. Solidariteit is dus iets anders dan uniformiteit en kan daar zelfs strijdig mee zijn. Wel is het een belangrijke vraag of mensen zich bij individuele keuze onttrekken aan bewust georganiseerde solidariteit, bijvoorbeeld tussen man en vrouw, tussen gezond en ongezond, of tussen generaties van deelnemers. Dit zou het geval kunnen zijn als er sterk sprake is van calculerend gedrag waarbij het eigen belang ten koste gaat van het belang van de collectiviteit. Er zijn weinig aanwijzingen voor calculerend gedrag waarbij het keuzegedrag van deelnemers wordt bepaald door solidariteitsaspecten. Keuzegedrag wordt gedomineerd door andere overwegingen, zo blijkt uit ervaringen met bestaande keuzes. Hoofdstuk 3 gaat hier verder op in. Keuzevrijheid levert alleen waarde op voor deelnemers als de winsten van maatwerk opwegen tegen de kosten van individuele fouten. Kostbaar zijn vooral individuele fouten als gevolg van te weinig sparen, gebrekkige diversificatie in beleggingen, en onderverzekering tegen het individuele langlevensrisico. Om individuele fouten te beperken is een zorgvuldige vormgeving van de architectuur rondom maatwerk en individuele keuzes van cruciaal belang. Vraagstukken rondom maatwerk en keuzevrijheid bij pensioenen vereisen dan ook een genuanceerde benadering. De essentie van pensioenregelingen is immers juist om deelnemers te ontzorgen door hen de complexe financiële beslissingen over de oude dag uit handen te nemen. Wanneer keuzes worden beperkt binnen nauwere grenzen zijn de mogelijke verliezen relatief klein. Hoofdstuk 4 brengt de kosten van individuele fouten in kaart, en bespreekt hoe deze kunnen worden beperkt. We sluiten af met conclusies voor beleidsmakers (hoofdstuk 5).

## 2. De waarde van maatwerk en keuze voor individuele deelnemers

Een goed pensioenstelsel houdt rekening met individuele verschillen. Een pensioenstelsel zonder maatwerk of keuze laat belangrijke voordelen voor deelnemers onbenut. Differentiatie in pensioenen levert waarde op voor deelnemers door rekening te houden met individuele verschillen in bijvoorbeeld arbeidsmarktomsomstandigheden, gezinssituatie, eigen woning, risicovoorkeur en bestedingsvoorkeuren.

Een belangrijke voorwaarde van een goed pensioen is een adequate premie-inleg. De verplichting om aanvullend pensioen op te bouwen is dan ook van groot belang om ondersparen te vermijden. Tegelijkertijd zijn er potentiële voordelen van het combineren van een spaarplicht met maatwerk waarbij de hoogte van de premie-inleg wordt afgestemd op de andere vermogensopbouw. Dit voorkomt oversparen bij deelnemers die ook vermogen opbouwen via de eigen woning. Ook maatwerk in het risicoprofiel van beleggingen levert waarde op voor deelnemers die een individuele voorkeur hebben voor een minder risicovol of juist een risicovoller beleggingsprofiel. Bij het uitkeringsprofiel kan worden gedacht aan de mogelijkheid om op de pensioendatum een deel van het pensioenvermogen direct op te nemen (een "lump sum" opname), bijvoorbeeld voor de aflossing van een (hypotheek)schuld. De verwachting is dat in de praktijk veel mensen gebruik maken van de keuze voor een gedeeltelijke lump sum wanneer deze zou worden aangeboden. Daarbij wordt aflossing van een (hypotheek)schuld het vaakst genoemd als bestedingsdoel.<sup>2</sup>

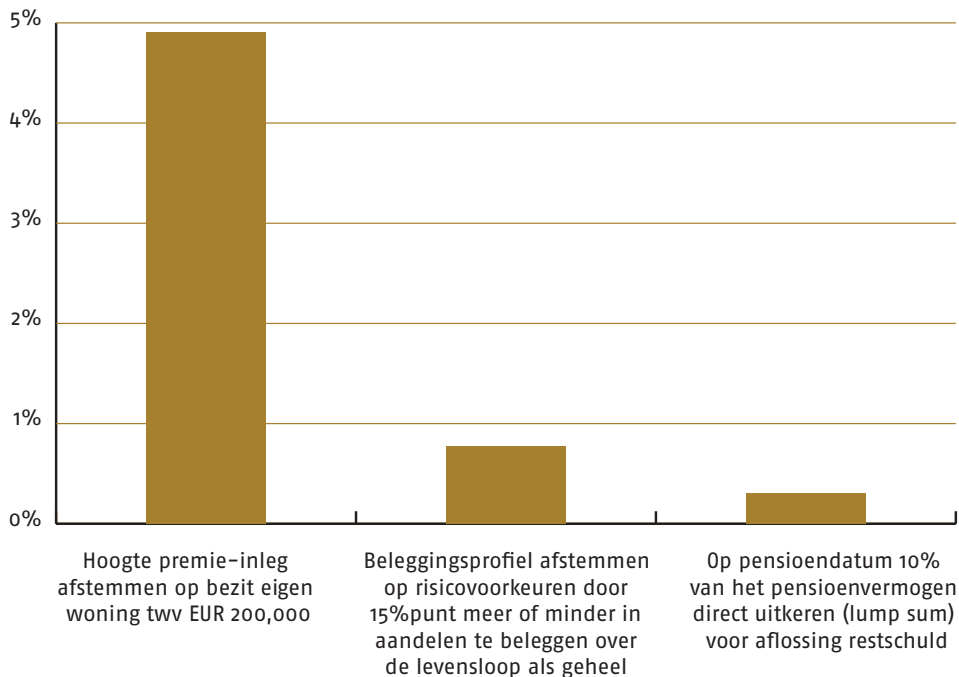
Illustratieve berekeningen geven een indicatie van het belang van de voordelen van maatwerk en keuze, zie Figuur 2. Het voordeel van maatwerk wordt hier berekend als het antwoord op de vraag hoeveel het individu over zou hebben voor een 'maatwerk-pensioen' boven een standaard pensioen zonder differentiatie. Deze waarde wordt uitgedrukt in equivalenten van de gemiddelde consumptie over het hele leven. Uitgangspunt voor de welvaartsberekening is dat individuen een zekere spreiding van besteedbaar inkomen en consumptie over het leven nastreven met een bepaald risicoprofiel. Afwijkingen van dit gewenste profiel door gebrek aan differentiatie leveren waardeverlies op.

De winst van differentiatie in de premie-inleg voor woningbezitters is groot: tot 5% van levensloopconsumptie bij het bezit van een woning van EUR 200,000, zie Figuur 2. Uitgedrukt ten opzichte van de waarde van het aanvullend pensioen is deze winst nog circa een factor 6 groter; het aanvullend pensioen bedraagt gemiddeld slechts 1/6 van de levensconsumptie. Deze deelnemer was beter af geweest met meer beschikbaar inkomen tijdens het werkzame leven en minder

---

<sup>2</sup> Zie Bockweg, Ponds, Steenbeek en Vonken (2016).





Figuur 2. Drie voorbeelden van welvaartswinst door maatwerk in pensioenen.

Bron: Van den Bleeken et al (2017)

na pensionering. Dat had gekund door een deel van de pensioenbesparingen in te zetten voor aflossing van de schuld op de eigen woning. Een belangrijke nuancering hierbij is wel dat de vervangingsratio van hoge inkomens, die vaker in bezit zijn van een eigen woning, gemiddeld lager is. Voor het behoud van de levensstandaard na pensionering is het voor mensen met een eigen woning van belang dat de lagere vaste lasten door de afgeloste eigen woning een goede aanvulling zijn op het aanvullend pensioen.

Ook differentiatie in het risicoprofiel en het uitkeringspatroon levert voordelen op. Figuur 2 laat zien dat de voordelen hiervan wel kleiner zijn dan de voordelen van differentiatie in de premiehoogte. Bepaalde vormen van differentiatie brengen dus grotere voordelen met zich mee dan andere.

Deze voordelen moeten worden afgewogen tegen het risico van foute keuzes. Te weinig sparen telt in welvaart nog zwaarder dan teveel sparen. Ook verkeerde beleggingsbeslissingen leveren veel welvaartsverlies op; onvoldoende spreiding in de portefeuille kan al gauw zo'n 6 procent aan welvaart kosten. Hoofdstuk 4 gaat hier verder op in.

De cijfers in Figuur 2 laten zien dat de winsten van maatwerk en keuze groot kunnen zijn, en oplopen tot enkele procenten van de levensloopconsumptie. Deze voordelen kunnen daarmee belangrijker zijn dan de effecten van risicodeling tussen toekomstige deelnemers, die beperkt zijn tot ongeveer 1% van

levensloopconsumptie<sup>3</sup>. In potentie kunnen de voordelen van maatwerk en keuze in een nieuwe contractvorm gecombineerd worden met de voordelen van risicodeling met toekomstige generaties, maar daarvoor is het wel van belang dat ontwerpers van contracten hier vooraf rekening mee houden in het contract-design. Bij het beoordelen en vergelijken van verschillende contractvarianten in de stelsel-discussie moeten verschillen in de mogelijkheden voor maatwerk en keuze dan ook expliciet aandacht krijgen.

De berekeningen van de winst van differentiatie in pensioenen die tot nu toe zijn gemaakt, hebben slechts betrekking op enkele illustratieve voorbeelden voor individuele huishoudens. Het zijn dus winsten op microniveau. Een indicatie van de welvaartswinst op macroniveau, die representatief is voor een gemiddelde winst over alle deelnemers, vereist nader onderzoek dat Netspar in 2017 zal uitvoeren. Hierbij wordt de mate van heterogeniteit van Nederlandse pensioendeelnemers in kaart gebracht op basis van empirische micro-data. De winst van differentiatie wordt dan eerst voor individuele deelnemers apart geschat, en daarna geaggregeerd zodat er een inschatting gemaakt kan worden op macroniveau.

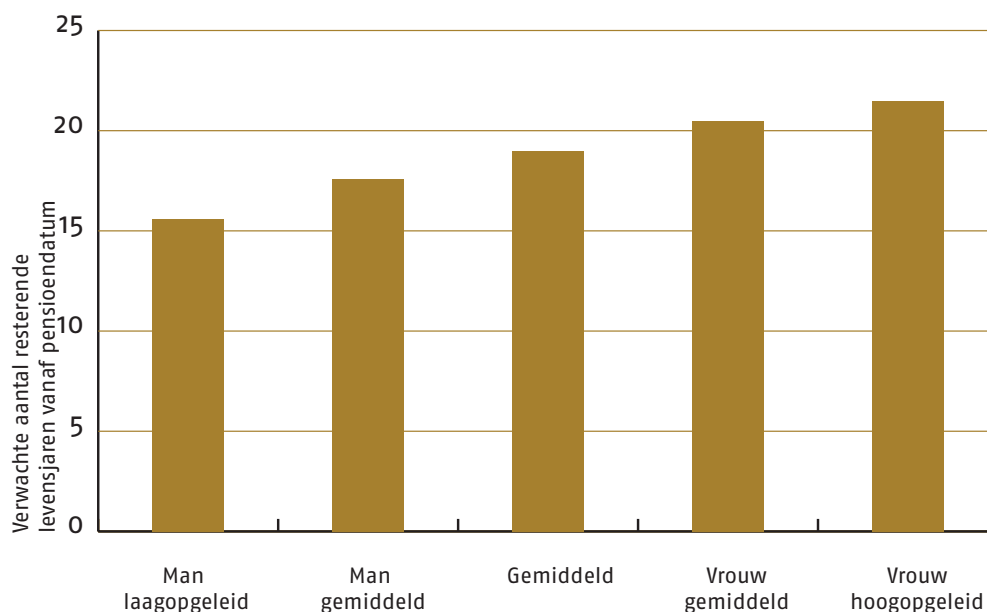
Tot slot geldt dat er in de praktijk een afruil kan zijn met uitvoeringskosten. Het aanbieden van maatwerk of keuze kan een kosteninvestering vergen. Ook het beperken van bestedingsdoelen, bij een contante opname van een deel van het pensioenvermogen of bij vermindering van premie-inleg, kan leiden tot hogere kosten in uitvoering, zie Bakels et al (2014). Uitvoeringskosten kunnen een belangrijke factor zijn als de voordelen van maatwerk voor deelnemers klein zijn, of als deelnemers er weinig gebruik van maken. Vooral jonge deelnemers in de opbouwfase zijn vaak nog niet bezig met hun pensioen en zien vaak weinig noodzaak in het maken van actieve keuzes. Uit de gedragseconomie blijkt dat mensen een voorkeur hebben voor de status quo ('status quo bias') en pas in actie komen als de noodzaak hiertoe voldoende duidelijk is (Wiener & Doescher, 2008). Hierop kan worden ingespeeld door gebruik te maken van het 'opting-out' principe. Bij dit principe hoeft een deelnemer niets te doen om mee te doen met de regeling: men doet default mee. Dit kan leiden tot de situatie waarbij het overgrote deel van de deelnemers de default volgt en geen gebruik maakt van de mogelijkheid om hiervan af te wijken. Op dit moment zien we dit terug bij de bestaande keuze voor het risicoprofiel in premiereregelingen, waar slechts een kleine 2% van de deelnemers gebruik van maakt.

---

3 Zie Boeijen et al (2016). De welvaartswinst van intergenerationele risicodeling is in orde-van-grootte zo'n 1% wanneer wordt uitgedrukt in termen van levensloop consumptie, en bedraagt enkele procenten wanneer deze wordt uitgedrukt in termen van het aanvullend pensioen.

### 3. Behoud van solidariteit in een pensioenstelsel met maatwerk en keuze

De impact op solidariteit is een aandachtspunt voor beleidsmakers bij de overweging om maatwerk of keuzemogelijkheden te vergroten in de premie-inleg of in het uitkeringspatroon. Beleidsmakers moeten zorgvuldig kijken naar strategisch gedrag, dat ten koste kan gaan van solidariteit binnen het collectief. Strategisch gedrag zou zich kunnen voordoen bij verschillen in te verwachten profijt van het pensioen door verschillen in levensverwachting<sup>4</sup>. Deelnemers met een lage levensverwachting hebben in theorie immers een prikkel om minder te sparen, of hun pensioen eerder op te nemen, omdat pensioensparen voor hen minder waardevol is in vergelijking tot deelnemers met een hoge levensverwachting. Ter illustratie: de levensverwachting van een laagopgeleide man is op pensioendatum zes jaar korter dan die van een hoogopgeleide vrouw, zie Figuur 3, waardoor de pensioenopbouw van een laagopgeleide man een kwart minder waard is dan die van een hoogopgeleide vrouw, zie Figuur 4. Deze herverdelingseffecten worden maar voor een beperkt deel, slechts voor een kwart, teniet gedaan door het nabestaandepensioen waarin de effecten omgekeerd zijn<sup>5</sup>. Toch hoeft ruimte voor individuele keuze niet ten koste te gaan van solidariteit. Ten eerste omdat calculerend gedrag ook een nadeel heeft voor deelnemers:



Figuur 3. De levensverwachting van een laagopgeleide man is op de pensioendatum zes jaar korter dan die van een hoogopgeleide vrouw.

Bron: Van den Bleeken et al (2017)

<sup>4</sup> Een andere vorm van mogelijk strategisch gedrag doet zich voor bij overdrachten van tussen generaties, bijvoorbeeld vanwege de doorsneepremie.

<sup>5</sup> Zie Bovenberg, Machenbach en Mehlkopf (2006).

Figuur 4: De waarde van de pensioenopbouw van een laagopgeleide man is een kwart lager in vergelijking tot die van een hoogopgeleide vrouw.

Bron: Van den Bleeken et al (2017)



minder sparen of eerder consumeren leidt immers ook tot slechtere verdeling van het inkomen over het leven en ook een verminderde verzekering tegen langlevensrisico. Voor de meeste deelnemers, zoals laagopgeleide mannen, weegt dit nadeel zwaarder en is calculerend gedrag op basis van solidariteitsaspecten niet rationeel<sup>6</sup>. Het gevaar van ongewenste selectie-effecten wordt dus beperkt doordat voor velen het belang van pensioensparen en een verzekering van het langlevensrisico groter is dan het voordeel van het onttrekken aan de solidariteit. Met andere woorden: een goed pensioen hebben telt voor het individu zwaarder dan de overdracht aan anderen binnen het collectief die in de premie zit besloten. Ten tweede kan maatwerk of keuze juist ook de solidariteit versterken. Dit doet zich bijvoorbeeld voor bij de vrije keuze van de ingangsdatum van pensioenen. Door de uniforme omrekeningsfactor bij vervroegde opname is dit voor deelnemers met een lage levensverwachting (vaak de lage inkomens) voordeliger dan voor deelnemers met een hoge levensverwachting (de hoge inkomens). Zo bezien leidt keuzevrijheid tot een zekere compensatie voor het verschil in levensverwachting tussen laag- en hoogopgeleiden.

Ook in de praktijk zijn er weinig aanwijzingen voor ongewenst strategisch gedrag door het onttrekken aan solidariteit. Keuzegedrag wordt gedomineerd door andere overwegingen. Een voorbeeld is de bestaande keuze voor de hoog-laag constructie op de pensioendatum, die relatief vaker wordt gebruikt door hogere inkomens, terwijl juist de lage inkomens een strategisch voordeel hebben bij deze keuze vanwege hun lagere levensverwachting. Deelnemers met hoge inko-

<sup>6</sup> Zie Van den Bleeken et al (2017).

mensen maken anderhalf tot tweemaal vaker gebruik van de hoog-laag constructie dan de gemiddelde deelnemer<sup>7</sup>.

Deze resultaten bieden comfort voor beleidsmakers bij het verruimen van de mogelijkheden voor maatwerk en keuze. Calculerend gedrag zou immers ten koste gaan van een goed pensioen, omdat het leidt tot een situatie waarin deelnemers onbedoeld minder sparen en minder verzekerd zijn tegen langlevensrisico. Ook bij nieuwe vormen van maatwerk of keuze rondom verminderde premie-inleg bij eigenwoningbezit is het niet de verwachting dat er nadelige selectie-effecten ontstaan. Immers: de bezitters van een eigen woning hebben gemiddeld gezien een relatief hoog inkomen en een hogere levensverwachting, en hebben dus geen strategisch voordeel bij verminderde pensioenopbouw.

Een beperkte lump sum op de pensioendatum, bijvoorbeeld 10% van het pensioenkapitaal, wordt vaak genoemd als het gaat over meer keuze in de uitkeringsfase<sup>8</sup>. Wanneer de omvang van de lump sum wordt beperkt tot 10% van het pensioenvermogen, dan zijn de solidariteitseffecten vergelijkbaar met die van de reeds bestaande hoog-laag constructie. Berekeningen laten zien dat een deelnemer zich bij de hoog-laag constructie voor 9,6% onttrekt aan de solidariteit, door de uitkering naar voren te halen in de tijd<sup>9</sup>. Door het pensioenvermogen sneller te laten uitkeren, doet een deelnemer minder mee in het delen van het langlevensrisico. Het gebruik van een 10% lump sum heeft in kwantitatieve zin een vergelijkbaar effect. De introductie van een 10% lump sum in het pensioenstelsel zou daarom geen fundamentele verandering teweegbrengen op het vlak van solidariteitsaspecten, mits deze niet wordt gecombineerd met de hoog-laag constructie.

---

7 Zie Van den Bleeken et al (2017) en Dellaert & Ponds (2014).

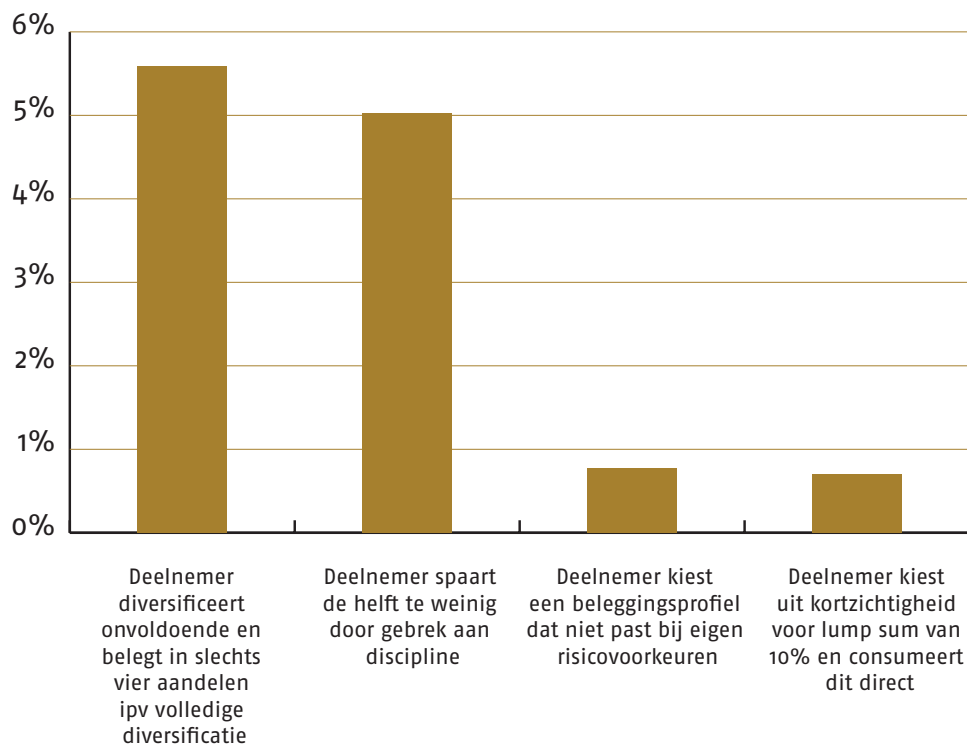
8 Een lump sum van 10% wordt voorgesteld in het recente voorstel van de Pensioenfederatie (Van Wijk, 2015).

9 Zie Van den Bleeken et al (2017).

## 4. Zorgvuldige keuzearchitectuur voor het beperken van individuele fouten

Differentiatie in pensioenen wordt in de praktijk dikwijls vormgegeven aan de hand van keuzemogelijkheden voor deelnemers. Keuzevrijheid kan kostbare individuele fouten met zich meebrengen door een gebrek aan discipline, kennis en ervaring bij deelnemers. Vragen rondom maatwerk en keuzevrijheid bij pensioenen vereisen dan ook een genuanceerde benadering. Keuzevrijheid levert alleen waarde op voor deelnemers als de winsten van differentiatie opwegen tegen de kosten van mogelijke individuele fouten. Om individuele fouten te beperken is een zorgvuldige vormgeving van de architectuur rondom maatwerk en individuele keuzes dan ook van cruciaal belang.

Figuur 5. Vier voorbeelden van welvaartskosten door individuele fouten.  
Bron: Van den Bleeken et al (2017)



Illustratieve berekeningen geven een indicatie van het belang van het voorkomen van individuele fouten, waarbij ook meteen duidelijk wordt dat bepaalde fouten kostbaarder zijn dan andere, zie figuur 5. Zeer kostbaar zijn de individuele fouten door een gebrek aan diversificatie in beleggingen, en te lage premie-inleg door gebrek aan discipline. Gebrek aan diversificatie levert onnodige risico's op zonder dat er extra rendement tegenover staat. Te lage pensioeninleg door kortzichtigheid kost welvaart omdat de koopkracht na pensionering sterk terugvalt; het individu was beter af geweest met meer besparingen en dus minder consumptie vóór pensionering en daardoor een hoger pensioen op de oude dag. Iets dergelijks, maar in mindere mate, doet zich wanneer een deelnemer uit kortzichtig-

heid kiest voor een lump sum van 10% op de pensioenleeftijd en dit bedrag volledig uitgeeft aan consumptie. De extra bestedingen in het jaar van pensioenering gaan ten koste van de bestedingsmogelijkheden in de rest van het leven. Dit levert een nadeel op omdat de consumptie onvoldoende wordt gespreid over de pensioenfase. Bovendien neemt ook de bescherming tegen langlevensrisico af. Bij een beperkte maximale lump sum van 10 procent is dit verlies echter beperkter dan in de voorgaande gevallen. Dit geldt ook voor de keuze van een verkeerd beleggingsprofiel, dus bijvoorbeeld een offensief profiel terwijl de persoon juist een lage risicotolerantie heeft. Ook in dit geval bedraagt het welvaartsverlies circa 1 procent.

In alle gevallen geldt dat de welvaartsverliezen van verkeerde keuzes kwadratisch toenemen met de mate waarin verkeerd wordt gekozen. Dit kan reden zijn om de keuzeruimte in te perken en keuzemogelijkheden gestandaardiseerd aan te bieden, om zo in ieder geval grote fouten te voorkomen. Zo kan flexibiliteit in opbouw en premie worden begrensd, en kan beleggingsvrijheid worden beperkt tot de keuze tussen enkele profielen. Tevens kunnen keuzes aan bepaalde voorwaarden worden verbonden. De mogelijkheid om minder te sparen voor pensioen kan bijvoorbeeld worden gekoppeld aan de voorwaarde dat een deelnemer vermogen opbouwt via een eigen woning en dat deze vermogensopbouw wordt geormerkt voor het financieren van de oudedagsvoorziening.

Individuele keuzes kunnen verder in de goede richting worden gestuurd door het geven van informatie en advies. Ook de wijze waarop keuzes worden aangeboden kan heel effectief zijn ('nudging') bijvoorbeeld door het aanbieden van een 'standaardoptie' (of default) of automatisch inschrijven (automatic enrolment) of automatisch advies. Met de toenemende beschikbaarheid aan informatie ('big data') gaat ook een ontwikkeling ontstaan in de richting van automatisch individueel advies (robo-advice).

Ervaringen met keuzevrijheid in het buitenland kunnen beleidsmakers een indicatie geven van de mate waarin deelnemers fouten kunnen maken bij het aanbieden van nieuwe keuzes. Toch kunnen ervaringen uit het buitenland niet zomaar worden vertaald naar de Nederlandse situatie, omdat keuzegedrag sterk afhankelijk kan zijn van de institutionele context. Zo zien we bijvoorbeeld dat pensioendeelnemers in Chili in meer dan de helft van de gevallen (57%) vrijwillig kiezen voor een levenslange uitkering, terwijl pensioendeelnemers in Zweden en het Verenigd Koninkrijk dit minder vaak doen (in het Verenigd Koninkrijk circa 30%). In Australië gebeurt dit zelfs slechts zelden (<1%). Een belangrijke verklarende factor voor dit verschil is dat er in Chili nauwelijks een pensioenuitkering vanuit de eerste pensioenpijler is voor de midden- en bovenklasse. Een andere

belangrijke factor is het relatieve belang van de tweede pijler: in Zweden is de omvang van de tweede pijler kleiner dan in Nederland, waardoor het belang van een levenslange uitkering in de tweede pijler daar minder groot is. Aangezien Nederland een relatief grote tweede pijler heeft, kan het gedrag in Nederland afwijken van het buitenland. Tegelijkertijd is – ook vanwege de grote omvang – het voorkomen van fouten in Nederland extra van belang. De decentrale organisatie van pensioenen biedt de mogelijkheid om te experimenteren en van elkaar te leren.



## 5. Conclusies

Een goed pensioen is een pensioen dat afgestemd is op de individuele omstandigheden en voorkeuren van deelnemers. Differentiatie via maatwerk en keuze kan daardoor veel waarde opleveren voor deelnemers en de tweede pijler is bij uitstek geschikt om dit te faciliteren. Differentiatie in pensioenen vereist dat afstand wordt genomen van het 'one size fits all' karakter van pensioenen, maar dit gaat niet automatisch ten koste van solidariteit en collectiviteit. Er zijn weinig aanwijzingen dat meer ruimte voor maatwerk en keuze zal leiden tot strategisch gedrag en het zich onttrekken aan de collectiviteit. Daar is het pensioen te belangrijk voor. Het voordeel van pensioendeelname blijkt bij de onderzochte keuzes belangrijker te zijn dan het eventuele nadeel van een solidariteitscomponent in de premie.

Niettemin is een zorgvuldige afweging bij de verruiming van mogelijkheden voor maatwerk en keuzevrijheid vereist. Niet alleen brengt grotere flexibiliteit onvermijdelijk administratieve kosten met zich mee. Maar ook – en belangrijker – levert meer keuzevrijheid alleen waarde op voor deelnemers als de winsten van differentiatie opwegen tegen de kosten van individuele fouten. Goede keuze-architectuur moet hier antwoord op bieden. De afweging tussen volledige verplichting en vrije keuze is uiteindelijk een graduele. Waar de balans gevonden wordt, is op dit moment moeilijk te voorspellen en zal ook per keuzemogelijkheid verschillen. Het ligt bijvoorbeeld voor de hand dat bij de deelname aan een pensioenregeling het gewicht meer bij verplichting zal liggen, terwijl bij de keuze van een beleggingsprofiel de balans zal verschuiven naar ruimere keuze.

De grote waarde van maatwerk en keuze voor individuele deelnemers onderstreept het belang van het creëren van ruimte voor individuele differentiatie in het pensioenstelsel. Ook al is op dit moment nog niet bekend waar de balans tussen differentiatie en standaardisatie precies gevonden zal worden, het is van belang het stelsel zo in te richten dat het is voorbereid op toekomstige ontwikkelingen rond individuele informatiemogelijkheden ('big data') en maatwerk. Ruimte voor differentiatie vereist dat deelnemers helder inzicht moeten hebben in de keuzemogelijkheden en de consequenties van keuzes voor hun huidige en toekomstige bestedingsmogelijkheden.

# Literatuur

- Bakels, S., Bosboom, B., Dietvorst, G., Joseph, A., Kamminga, K., Meniar, M., Nijman, Th., Steenkamp, T. en Werker, B., 2014, *Een toekomstperspectief voor premieovereenkomsten*, Netspar Occasional Paper.
- Bakels, S., Joseph, A., Kortleve, N. en Nijman, Th., 2017, *Keuzemogelijkheden en maatwerk binnen pensioenregelingen*, Netspar Topicality Paper, te verschijnen.
- Bockweg, C., Ponds, E., Steenbeek, O. en Vonken, J., 2016. Framing and the annuitization decision: Experimental evidence from a Dutch pension fund.
- Boeijen et al, 2016, *De meerwaarde van risicodeling met toekomstige generaties nader bezien*. Netspar Occasional Paper.
- Bovenberg, L. Mackenbach, J. en Mehlkopf, R., 2006, *Een eerlijk en vergrijzingsbestendig ouderdomspensioen*, Economisch Statistische Berichten, 450, pp 648-651.
- Dalen, H. van en Henkens, K., *Keuzevrijheid in pensioen*, Netspar Brief 5
- Dellaert, B. en Ponds, E., Pensioen op Maat, 2014, *Heterogeniteit en Individuele Keuzevrijheid in Pensioenen*, in: Bovenberg, L., Nijman, Th. en Van Ewijk, C. (eds.), *Preadviesaanvullende pensioenen*, Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde, 45-71, Den Haag: Sdu Uitgevers, 2014
- Doescher, T. en Wiener, J. (2008). *A Framework for Promoting Retirement Savings*. The journal of consumer affairs, 42 (2), p. 137-164.
- Hoet, C., Mehlkopf, R., Van den Bleeken, S. en Van Ewijk, C., 2017, *Welke keuzemogelijkheden zijn aantrekkelijk vanuit het perspectief van de deelnemer*, Netspar Paper.
- Kortleve, N. en Willemse, M., 2016, *Behoeft aan meer flexibiliteit bij pensionering*, Tijdschrift voor Politieke Economie. Perspectiefnota SZW, voorjaar 2016, en onderliggende stukken.
- Van Wijk, M. (2015). *Pensioenfederatie: Gedeeltelijke lump sum op pensioendatum mogelijk maken*. PensioenPro.



Dit is een uitgave van:  
Netspar  
Postbus 90153  
5000 LE Tilburg  
Telefoon 013 466 2109  
E-mail [info@netspar.nl](mailto:info@netspar.nl)  
[www.netspar.nl](http://www.netspar.nl)

Januari 2017