



Universiteit
Leiden
The Netherlands

Verhoogt risicopreferentie-onderzoek vertrouwen?

Knoef, M.G.

Citation

Knoef, M. G. (2022). Verhoogt risicopreferentie-onderzoek vertrouwen? *Pensioen Bestuur & Management*, 2022(2). Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/3464614>

Version: Publisher's Version

License: [Leiden University Non-exclusive license](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/3464614>

Note: To cite this publication please use the final published version (if applicable).

Verhoogt risicopreferentie-onderzoek vertrouwen?

In mijn wijk was budget beschikbaar voor jeugd, gezondheid en sociale cohesie. Iedereen werd gevraagd om op een website 100 punten te verdelen over verschillende projecten zoals een nieuw speeltoestel voor kinderen, een workshop rappen voor jong en oud of nieuwe stoelen in het buurthuis. Een voorbeeld van online-burgerparticipatie, waarbij ik me betrokken voelde bij de wijk en er vertrouwen in kreeg dat de juiste keuzes gemaakt zouden worden.

MARIKE KNOEF, HOOGLERAAR EMPIRISCHE MICRO-ECONOMIE AAN DE UNIVERSITEIT LEIDEN EN ALGEMEEN DIRECTEUR VAN NETSPAR

Ik moest hieraan terugdenken tijdens recente discussies over het meten van risicovoorkeuren van deelnemers aan een pensioenregeling. De conceptwet toekomst pensioenen geeft aan dat pensioenuitvoerders tenminste elke vijf jaar de risicohouding van deelnemers moeten bepalen. In veel discussies die ik de afgelopen periode meemaakte wordt dit als een technische exercitie ervaren. En deels is dat het ook. Want om de risicohouding mee te nemen in de besluitvorming is een betrouwbare meting essentieel. Maar het meten van de risicobereidheid van mensen kan ook een kans zijn om deelnemers te betrekken bij hun pensioen en hen vertrouwen te geven in de besluitvorming, net zoals ik dat had bij het verdelen van 100 punten over projecten in de buurt. De meting kan gebruikt worden om wederzijds begrip te kweken en beter en meer gedragen beleid te voeren. In dit artikel ga ik eerst in op de technische exercitie en vervolgens op communicatieve kant. Ten slotte is het belangrijk om te beseffen dat de risicohouding niet het complete verhaal is.

Technische kant van het verhaal

De risicohouding is een combinatie van enerzijds de risicobereidheid (of omgekeerd, de risicoaversie) van mensen – hoeveel risico wil men nemen? En anderzijds het risicodraagvlak – hoeveel risico kan men dragen – ook wel

risicocapaciteit genoemd. Om de risicobereidheid te meten kun je mensen een combinatie van loterijvragen voorleggen. Toegepast in het pensioendomein betekent dit dat deelnemers een aantal keer moeten kiezen tussen twee mogelijke pensioenuitkomsten. Pensioen A is bijvoorbeeld een risicovolle variant met een hoger verwacht pensioen, maar juist een lager pensioen in een tegenvallend scenario.



Marike Knoef



Metten van risico- voorkeuren

Pensioen B is de veilige variant met over de gehele linie minder winst, maar ook minder verlies als het tegenzit. Een andere methode is de zogenaamde ‘*pension builder*’ (Dellaert et al. 2016) Daarbij kunnen deelnemers zelf de verdeling van pensioenuitkomsten bepalen, toegespitst op hun inkomenssituatie. Ook is er een methode waarbij mensen gevraagd wordt geld te verdelen over tijd (de zogenaamde Convex Time Budget methode, Potters et al. 2016). En er zijn meer zachte methoden. Welke methode je gebruikt, hangt mede af van de financiële geletterdheid van de deelnemers. Sommige methodes zijn tamelijk precies maar ingewikkeld. Anderen zijn minder precies maar weer wat makkelijker. Riedl et al. (2021) raden aan een combinatie van methoden te gebruiken. Netspar doet momenteel onderzoek bij een pensioenfonds waarbij voor financieel laaggeletterden een ‘saaie’ wetenschappelijke vragenlijst gevisualiseerd is met game-achtige elementen. Daarin zijn drie korte methoden verwerkt, zodat de consistentie tussen methoden getoetst kan worden (Goossens et al. 2022).

Data koppelen

Ik hoor meer mensen praten over het meten van de risicobereidheid dan over het meten van het risicodraagvlak, hoewel de laatste niet minder belangrijk is. In het Netspar project “Gezondheid en arbeidsmarktonzekerheid over de levenscyclus: de implicaties voor risicodraagvlak en adequate pensioenen” onder leiding van Raun van Ooijen en Sandra Brouwer zullen administratieve data van de belastingdienst, pensioenfondsen, de SVB, banken en de polisadministratie anoniem op individueel niveau aan elkaar gekoppeld worden via het Centraal Bureau voor de Statistiek. Daarmee kan een betrouwbare inschatting gemaakt worden van het financiële en het menselijke kapitaal per sector, leeftijdsgroep en inkomensgroep. Daarbij bestaat het financiële kapitaal uit het netto woningvermogen (de woningwaarde minus de hypotheek), spaartegoeden, aandelen en obligaties op huishoudniveau. Het menselijke kapitaal is de contante waarde van het verwachte toekomstige arbeidsinkomen. Ook het risico in het financiële en menselijke kapitaal is van belang

en dit kan verschillen per sector. Bijvoorbeeld, hoe groter de kans op langdurige werkloosheid en arbeidsongeschiktheid aan het einde van de carrière, hoe vlakker het optimale risicoprofiel over de levenscyclus.

De risicobereidheid en het risicodraagvlak staan niet los van elkaar. Afhankelijk van de manier waarop de risicobereidheid gemeten wordt, kunnen de antwoorden in het risicobereidheidsonderzoek afhangen van het risicodraagvlak dat mensen hebben. Idealiter meet je ze dan simultaan.

Betrokkenheid en vertrouwen verhogen

Mensen houden niet van het maken van pensioenkeuzes. Maar de waardering voor het pensioen is wel hoger wanneer mensen de mogelijkheid hebben gehad om te kiezen. Dat blijkt uit neuro-onderzoek van Vonken en Limpens (2018). Zij geven aan dat we bij pensioencommunicatie rekening moeten houden met initiële emotionele barrières die deelnemers ervaren wanneer ze worden geconfronteerd met pensioenkeuzes. Maar als het lukt om ze daarmee te helpen, dan gaat de waardering voor het pensioen omhoog. Een goede meting van de risicobereidheid kan gezien worden als een kans om betrokkenheid en vertrouwen te verhogen. Hoewel het risicoprofiel in het solidaire pensioencontract geen individuele keuze betreft, kunnen mensen wel een stem hebben in de besluitvorming. Zoals ik een stem had in de projecten in de buurt en dat mijn betrokkenheid en vertrouwen verhoogde. Een goed risicopreferentieonderzoek zou kunnen leiden tot meer gedragen beleid en beter wederzijds begrip. Bijvoorbeeld, een pensioenkorting is vervelend, maar wanneer mensen van tevoren op een toegankelijke manier mee zijn genomen in de afweging tussen risico en rendement kunnen zij wellicht beter begrijpen dat zekerheid duur is. Dit soort wederzijds begrip en gedragen besluitvorming is geen overbodige luxe, want cijfers van Wijzer in Geldzaken uit het najaar van 2021 laten zien dat ruim 40 procent van de mensen het eens is met de stelling “Het is beter om zelf geld opzij te leggen voor mijn oude dag, dan geld bij een pensioenfonds/verzekeraar onder te brengen”.

Ratio en emoties

Vertrouwen begint met wederkerigheid. Wanneer we willen dat deelnemers meer vertrouwen krijgen in hun pensioenfonds of verzekeraar, moeten zij andersom ook de deelnemers vertrouwen en het risicobereidheidsonderzoek serieus nemen. Wanneer de gemeente de puntenverdeling van mij en mijn wijkbewoners aan de kant had geschoven omdat zij daar geen vertrouwen in zouden hebben, dan zou andersom mijn vertrouwen in de gemeente flink zakken. Een complice-rende (of uitdagende) factor in het pensioendomein is dat wanneer het om financiën en risico's gaat we allemaal last hebben van systematisch denkfouten, zoals verliesaversie (een overreactie op verlies ten opzichte van winst) en het onjuist interpreteren van hoge of juist lage kansen (dit wordt kansweging genoemd). De Wet verbeterde premieregeling (Wvp), die in 2016 is ingevoerd, illustreert dat goed. Mensen konden toen kiezen tussen een vaste pensioenuitkering of een variabel bedrag gekoppeld aan de resultaten van beleggingen. Uit de evaluatie blijkt dat in 95 procent van de Wvp-contracten is gekozen voor de vaste uitkering. Die 95 procent is veel meer dan je vanuit economisch-rationeel perspectief zou verwachten en kan zeer waarschijnlijk groten-deels verklaard worden door verliesaversie (Knoef et al 2022). Het is dus belangrijk om de vragen in het risicopreferentieonderzoek

zodanig vorm te geven dat verliesaversie en kansweging de meting niet verstoren.

Samenwerking tussen disciplines, zoals communicatie, psychologie en economie, is noodzakelijk om de context en het belang van risicobereidheid over het voetlicht te krijgen. Het kan helpen om mensen vooraf mee te nemen, in plaats van een risicobereidheids-onderzoek over de schutting te gooien. Maar ook dan zal niet iedereen behoefte hebben aan het onderzoek, zoals ook niet iedereen bij mij in de wijk meegestemd heeft over de projecten. Dat is niet erg, zolang de moeilijk te bereiken groepen maar niet vergeten worden bij de interpretatie van de resultaten (een cruciaal proces). Het is dus van belang om te analyseren wie er wel en niet meegedaan hebben en daar rekening mee te houden. Ook is het interessant om mensen te vragen hoe (on)zeker ze zijn over hun antwoorden.

Het financiële
en menselijke
kapitaal

Last but not least

Het te volgen beleggingsbeleid hangt niet alleen af van de risicobereidheid en het risicodraagvlak. Ook emoties en andere factoren zoals solidariteit kunnen meegewogen worden in het bestuursbesluit over het te volgen beleggingsbeleid en de toedelingsregeling. ←

Artikel of adverteren in PBM-media

PBM is het informatieplatform voor de pensioensector en de kring van dienstverleners daar omheen. Per nummer wordt een thema uitgediept. Daarnaast krijgt u een keur van artikelen over essentiële onderwerpen als beleggen, communicatie, PFG, pensioen-uitvoering, cybersecurity en dergelijke.

Voorbeelden van thema's zijn:

- Besturing centraal
- Beleggen, vooruitkijken
- Het nieuwe beleggen
- Big data en pensioenfondsen
- Reputatiemanagement

Als u een goed idee heeft voor een artikel, of meer informatie wenst over adverteren in PBM-media, mail ons dan info@pensioenbestuurenmanagement.nl