

Naschrift

Keuzevrijheid is een verwarrend probleem. Zo hebben we een liberale minister die artsenkeuze wil beperken voor patiënten, en een socialistische staatssecretaris die meer keuzevrijheid invoert bij pensioenen. Bij de liberale minister is de verklaring eenvoudig: hier komt de politieke aap uit de mouw. Ze is helemaal niet geïnteresseerd in marktwerking maar in kostenbeheersing, en als de markt dat niet levert, dan gaat marktwerking gewoon weer terug in zijn hok.

Bij pensioenen ligt het allemaal ingewikkelder, ook economen zonder ideologische bias hebben er problemen mee. Op zich lijkt het eenvoudig, je kan altijd kiezen niet te kiezen, dus hoe kan je er slechter van worden? Maar dit Pensioendossier geeft aan dat het inderdaad veel complexer ligt – keuzevrijheid kan tot serieuze problemen leiden. Het bekendste voorbeeld is de keuzevrijheid die Thatcher invoerde in haar opting out-campagne: mensen mochten uit hun tweedepijlerpensioen stappen naar commerciële derdepijlerfondsen. Dat liep zo dramatisch fout dat binnen enkele jaren de hele operatie van overheidswege teruggedraaid moest worden.

Om te zien waar keuzevrijheid fout kan gaan, is het verstandig verschillende verklaringen voor ongelukkige gevolgen van particuliere keuzevrijheid langs te lopen aan de hand van voorbeelden uit het Pensioendossier. De eerste groep oorzaken ligt op individueel niveau. Keuzes kunnen verkeerd gaan als er te weinig, onduidelijke of zelfs verkeerde informatie is. Dat was zeker tot voor kort een serieus probleem in de pensioenwereld, er heersen uitgebreide misvattingen bij burgers



SWEDER VAN WIJNBERGEN

Hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam

over hoe adequaat hun pensioenvoorzieningen zijn. Het antwoord hierop is in theorie eenvoudig, maar lastiger in de praktijk: verbeter de informatievoorziening. Daar zijn al grote stappen genomen en de voorlichting is recentelijk aanzienlijk beter geworden. Toch blijft het een uitdaging die informatie zo te geven dat het aanslaat bij de ontvanger: pensioenfondsen spreken nog te veel hun eigen taal en niet die van de deelnemer. Vooral bij laagopgeleiden is dat een serieus probleem.

Al ingewikkelder wordt het wanneer de problemen simpelweg te complex zijn voor grote delen van de deelnemers. Is de financiële wer-

eld te complex geworden, voor normale burgers maar zelfs misschien ook voor toezichthouders?

**DC staat geen risicodeling
tussen generaties toe, maar je bent
wel van alle complexe waarderungen
van verplichtingen af**

Dit element moet meespelen bij de keuze tussen DB-pensioensystemen (eind- of middenloon) versus DC; DC heeft nadelen omdat het geen risicodeling tussen generaties toestaat, maar daar staat tegenover dat je van alle complexe waarderungen van verplichtingen af bent, dat speelt alleen maar bij transacties tussen gene-

raties en die zijn er niet bij DC. Dit is een sterk argument voor een overstap naar (collectief) DC.

Nog moeilijker wordt het wanneer de informatie goed is, de keuzeproblematiek wel te begrijpen valt maar mensen toch (ogenschijnlijk?) irrationeel kiezen. Dat dit op grote schaal gebeurt, is onweerlegbaar aangetoond, met name in de pensioenwereld – we hebben er zelfs een nieuw vak naar genoemd: behavioral finance. Dat is een mooi woord voor psychologische verschijnselen binnen de economie waar economen geen raad mee weten. Het probleem is dat als we niet precies begrijpen waarom mensen zo kiezen, we ook niet weten of we ze eigenlijk wel helpen als we ze dwingen anders te kiezen. Soms is het wel duidelijk: jongeren onderschatten altijd het belang van vroege pensioenopbouw en hebben daar even altijd jaren later spijt van.

als we niet precies begrijpen waarom mensen zo kiezen, weten we ook niet of we ze eigenlijk wel helpen als we ze dwingen anders te kiezen

Dit is het argument achter verplicht pensioensparen, maar hoever moet je hiermee gaan? De recente beperking van verplichte pensioenopbouw tot het salarisdeel onder de 100.000 euro lijkt vanuit dit gezichtspunt een redelijke stap, maar wat te doen met zzp'ers? Geef de AOW voldoende bescherming tegen kortzichtig gedrag van jongeren? De problematiek van de doorsneepremie is een extra argument in die richting; door deze ongelukkige erfenis uit de beginjaren van de kapitaaldekking is de opbouwlast voor jongeren te zwaar en voor ouderen te licht. Het IMF raadde om die reden sterk aan van dat systeem af te stappen, al gaven ze daarbij helaas niet aan hoe dat dan moet. En dat is een

serieuze omissie, want het systeem heeft geleid tot een impliciete schuld van maar liefst honderd miljard euro (volgens het CPB) – dat zijn al die jongeren die wel te veel betaald hebben maar nog niet in de fase aangekomen zijn waarin dat rechtgetrokken wordt. Zolang dat probleem niet opgelost is, lijkt een verplichtstelling voor vooral jongere zzp'ers te zwaar, tenzij in een actueel fair DC-systeem. En daarmee is het probleem van wat te doen met oudere zzp'ers die halverwege hun carrière zzp'er geworden zijn, niet opgelost: die krijgen zo hun eerdere overbetalingen nooit terug.

De paternalisme-vraag wordt moeilijker wanneer we naar beleggingskeuzes kijken. Ook hier worden op grote schaal ogenschijnlijk domme beslissingen genomen. Iedereen overschat zijn eigen beleggingstalent, mensen kiezen uit gebrek aan interesse meestal voor de eerste optie in het rijtje, en last but not least, de waarschuwing dat hoge rendementen alleen te verklaren zijn door hoog risico komt zelden aan. Toch is het evident dat het huidige systeem te weinig recht doet aan de heterogeniteit in de bevolking. Sommigen kunnen beter met risico omgaan dan anderen (ze zijn rijker, jonger, of beter opgeleid en dus flexibeler in de arbeidsmarkt). Klijsma's stappen om bijvoorbeeld beleggen mogelijk te maken in de uitkeringsfase van DC-pensioenen is hierom een stap in de goede richting, en meer keuzevrijheid lijkt hier op zijn plaats voor hen die de risico's kunnen dragen.

Maar keuzevrijheid van risicostrategie en mogelijk-kerwijs van pensioenfondsen brengt ons op een hele andere klasse problemen, namelijk die van externaliteiten verbonden met individuele keuzes. De bekendste komt naar voren als we de ervaringen bekijken met verre-gaande keuzevrijheid in de pensioensystemen die in de jaren negentig zijn ingevoerd in Latijns-Amerika, met name in Chili. Daar ging men vol voor keuzevrijheid en daarom voor een systeem van individueel DC. Maar dat blijkt tot een gigantische kostenstijging (en dus veel lagere uitkeringen) te leiden. Veelvuldig oplopen van de vaste kosten van administratiesystemen, gedwon-

gen beleggen op de retailmarkt in plaats van op de veel goedkopere wholesalemarkt, complexe regelgeving om excessief gokgedrag van pensioenfondsmanagers te voorkomen – ga zo maar door. In Latijns-Amerika komt men daarom op grote schaal terug van eerdere experimenten met individuele keuzevrijheid. De gelimiteerde keuzevrijheid binnen bijvoorbeeld het Poolse tweedepijlersysteem lijkt vanuit dit gezichtspunt beter ontworpen: deelnemers kunnen slechts kiezen tussen vijf fondsen die alleen verschillen in risicoprofiel. Adverteren is niet toegestaan, de overheid zorgt voor concurrentie door eens in de zoveel tijd het mandaat voor de vijf fondsbeheerders aan te besteden. Dit maakt de keuzeproblematiek veel helderder en staat handelen in de goedkope wholesalemarkt toe. Dus als men kiest voor DC, houd het dan wel collectief.

De kans op ongelukken is groot, zowel op individueel als op collectief niveau. En dat alleen al is een sterk argument tegen drastische hervormingen

Een andere externaliteit komt naar voren wanneer de keuze van de een die van de ander beïnvloedt. Als veel deelnemers bij een fonds vertrekken, dan wordt het optimaal voor de achterblijvers dat ook te doen. Dit soort strategische complementariteiten kunnen tot grote instabiliteit leiden. Dergelijke interacties kunnen ook ontstaan bij fondsen met gemengde rechten, zoals het veelgeroemde huisartsenpensioenfonds waar in een uitermate intelligent en voorzichtig ontworpen systeem deelnemers een mengeling van zachte en harde rechten opbouwen, meer hard naarmate ze ouder worden. Dat

gaat goed zolang iedereen zijn hele carrière in het systeem blijft, maar als jongeren met voornamelijk zachte rechten zouden vertrekken zijn die harde rechten van de ouderen plotseling helemaal niet hard meer, omdat de systeemwijde buffers dan veel te klein worden. Dat kan dus alleen maar in sectoren waar eigenlijk nooit iemand uit vertrekt (zoals bij huisartsen) en vereist absoluut verplichte deelname. Maar in het grootste deel van onze economie kan zo'n systeem dus eigenlijk niet en zullen harde rechten ook echt gescheiden afgedekt moeten worden. Een nieuwe rol voor verzekeraars in ons te hervormen pensioenstelsel?

Al met al heb ik hopelijk duidelijk gemaakt dat keuzevrijheid in de pensioenwereld een veel complexere verzameling problemen oplevert dan veel participanten in de discussie, zeker onder politici, zich lijken te realiseren. Denk erover na maar wees voorzichtig. De kans op ongelukken is groot, zowel op individueel als op collectief niveau. En dat alleen al is een sterk argument tegen drastische hervormingen.

