

# Individuals' paths to retirement

## Citation for published version (APA):

Nies, K. (2011). *Individuals' paths to retirement*. Datawyse / Universitaire Pers Maastricht. <https://doi.org/10.26481/dis.20110218kn>

## Document status and date:

Published: 01/01/2011

## DOI:

[10.26481/dis.20110218kn](https://doi.org/10.26481/dis.20110218kn)

## Document Version:

Publisher's PDF, also known as Version of record

## Please check the document version of this publication:

- A submitted manuscript is the version of the article upon submission and before peer-review. There can be important differences between the submitted version and the official published version of record. People interested in the research are advised to contact the author for the final version of the publication, or visit the DOI to the publisher's website.
- The final author version and the galley proof are versions of the publication after peer review.
- The final published version features the final layout of the paper including the volume, issue and page numbers.

[Link to publication](#)

## General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal.

If the publication is distributed under the terms of Article 25fa of the Dutch Copyright Act, indicated by the "Taverne" license above, please follow below link for the End User Agreement:

[www.umlib.nl/taverne-license](http://www.umlib.nl/taverne-license)

## Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us at:

[repository@maastrichtuniversity.nl](mailto:repository@maastrichtuniversity.nl)

providing details and we will investigate your claim.

# Nederlandse Samenvatting

Otto von Bismarck was de eerste die een nationaal sociaal zekerheidssysteem introduceerde, bestaande uit een zorg-, ongevallen-, arbeidsongeschiktheids- en pensioenvoorziening. In eerste instantie kon men pas aanspraak maken op de pensioenverzekering vanaf een leeftijd van 70 jaar, maar dit werd al snel aangepast naar 65 jaar. In het begin van de twintigste eeuw was de levensverwachting voor mannen en vrouwen respectievelijk 45 en 47 jaar. De pensioenvoorziening was zodoende alleen bedoeld voor mensen die niet in de gelegenheid waren om te werken. Veel Europese landen volgden het voorbeeld en ontwikkelden ook een dergelijk sociaal zekerheidssysteem in het begin van de twintigste eeuw.

De Europese sociale zekerheidssystemen werden genereuzer in de jaren zeventig, ondanks de stijging in de gemiddelde levensverwachting. Een opmerkelijk ontwikkeling was het vervroegd pensioen. Hiermee konden werkenden twee tot vijf jaar eerder met pensioen dan de referentie leeftijd van 65 jaar, zonder actuarile gevolgen. Vervroegde pensioenuitkeringen stegen ook door het gemakkelijk toekennen van arbeidsongeschiktheidsstatus aan mensen vanaf 55 jaar (Gruber and Wise 1997). De bewustwording kwam pas begin jaren negentig. Een stijgende levensverwachting en dalende vruchtbaarheid leidden tot een hogere ratio tussen gepensioneerden en werkenden. Beleidsmakers begonnen zich te realiseren dat het pensioensysteem onhoudbaar werd. Uit onderzoek blijkt dat er een sterk verband is tussen institutionele prikkels en het gedrag van individuen. Hierdoor zal een hervorming naar een actuariel rechtvaardig systeem leiden tot een hogere pensioengerechtigde leeftijd en een lagere belastingdruk.

In 1992 heeft Duitsland een normale pensioengerechtigde leeftijd ingesteld door middel van actuarile aanpassingen. In 2001 introduceerde Duitsland het pijlersysteem. Dit pijlersysteem bestond reeds in Nederland. Maar men hanteerde te genereuze bepalingen om vervroegd met pensioen te gaan. In 2006 heeft de Nederlandse overheid het vervroegd pensioen afgeschaft. Hiervoor in de plaats kwam de levensloopregeling: een persoonlijk spaarplan.

Om een beeld te krijgen van de consequenties van de beoogde hervormingen, gebruikten overheden de resultaten van zorgvuldig uitgevoerd onderzoek. Maar omdat de wereld blijft veranderen blijft goed onderzoek naar gevolgen van dit soort hervormingen nodig. In dit

proefschrift analyseren we hoe individuen omgaan met pensioenhervormingen en hoe ze om zouden moeten gaan met het sparen voor het pensioen.

In hoofdstuk 2 bestuderen het financile welzijn van gepensioneerden in de context van de Duitse pensioenhervormingen. Omdat de hervorming een verlaging van het reel pensioenrendement betrof, verwachtten we dat jongeren zich financieel slechter voorbereid voelen op hun pensioen dan nog niet gepenseerde, oudere cohorts, gezien de daling van de rele pensioenopbrengst. Verder verwachtten we dat mensen die nog niet gepenseerd zijn, het belang van additionele inkomensbronnen onderschrijven en derhalve investeren in sparen via de tweede en derde pijler van het systeem. Onze analyse laat zien dat de manier waarop individuen hun financile situatie evalueren, overeenkomt met de beslissing van een rationale agent die zijn gehele levenscyclus financieel modelleert. Dit houdt in dat individuen met een hoger inkomen en opleidingsniveau optimistischer zijn over hun (toekomstig) pensioen. Het negatieve effect van de cohorten laat zien dat men zich bewust is van de gevolgen van de hervormingen en van de demografische en politieke risico's. Het feit dat jongere cohorten zich bewust zijn van hun ongunstige positie heeft echter niet tot gevolg dat ze meer waarde hechten aan aanvullende bronnen van inkomsten. De twee voorgenoemde conclusies zijn met elkaar in overeenstemming aangezien individuen die wel actief bezig zijn met het aanvullen van het pensioen ook optimistischer zijn over hun pensioen.

Hoofdstuk 3 gaat dieper in op het gegeven dat de arbeidsmarktparticipatie van vrouwen veranderd is door de jaren heen. Vrouwen zijn tegenwoordig zijn hoger opgeleid, vaker gescheiden, brengen minder kinderen ter wereld en zijn actiever op de arbeidsmarkt. Deze veranderingen zijn vooral goed zichtbaar bij vrouwen in West-Duitsland. Het patroon van hun arbeidscyclus convergeert naar dat van de man. Hierdoor maken zij ook meer aanspraak op pensioenvoorzieningen, wat het pensioengedrag van vrouwen in West-Duitsland bevoledt. In dit hoofdstuk onderzoeken wij het pensioengedrag binnen de 'optiewaarde' benadering (Stock and Wise 1990). Als we de optiewaarde uitzetten tegen het vermogen van de sociale zekerheid zien we 1) periodieke dalingen in de jaarlijkse toename, welke de stijgende pensioengerechtigheid voor vrouwen weergeeft en 2) vooral voor jongere cohorts een hoog niveau, ondanks het institutionele voordeel van de oudere cohorts, wat ook duidt op het feit dat vrouwen in toenemende mate aanspraak hebben gemaakt op hun pensioengerechtigheid.

Bij de verklaring van het pensioengedrag nemen we ook cohorttrends mee die gerelateerd zijn aan de 'opportunity costs' van werken, zoals het aantal kinderen en het aandeel universitair afgestudeerden, om het effect van veranderende arbeidspatronen van vrouwen te onderzoeken. We leren hieruit dat deze trends een significant effect hebben op de leeftijd waarop iemand stopt met werken of met pensioen gaat. In West-Duitsland leidt het stijgende opleidingsniveau tot later pensioen en het dalend aantal kinderen tot eerder pensioen voor de jongere cohorten. Voor Oost-Duitse cohorten kunnen we alleen het laatste con-

cluderen. Echter, het toevoegen van deze cohorttrends verklaart slechts 1,9% extra van het pensioengedrag. Net als in eerder onderzoek (Hanel 2009) zien we dat de tijd tussen het stoppen met werken en het met pensioen gaan langer wordt voor jongere cohorts in West-Duitsland. Dit geldt niet voor Oost-Duitsland. We concluderen dat er geen sterk bewijs is dat een stijgende arbeidsmarktparticipatie voor vrouwen op jonge leeftijd leidt tot een algemene stijging in arbeidsmarktparticipatie van vrouwen.

In hoofdstuk 4 en 5 analyseren we het gedrag van individuen naar aanleiding van de in Nederland gintrodeerde levensloopregeling. Door deze regeling verschuift de verantwoordelijkheid voor het pensioen van de staat naar het individu. De staat stimuleert de levensloopregeling door uitstel van belasting, belastingverlaging en subsidies. Mensen gebruiken deze regeling bijvoorbeeld om te sparen voor zwangerschap- of ouderschapverlof, sabbatsverlof of om eerder met pensioen te gaan. In de volgende twee hoofdstukken focussen wij op de mogelijkheid om eerder met pensioen te gaan. Een jaar na introductie van de levensloopregeling was de deelname nog niet hoger dan 5,5%.

Hoofdstuk 4 beschrijft het belang van belastingprikkelers bij het maken van optimale spaarbeslissingen. We modelleren de levensloopregeling met een levenscyclusmodel om de optimale hoeveelheden consumptie, arbeid en spaargeld te bepalen voor een vervroegd pensioen. Een individu heeft hierbij de keuze om te sparen via een normale spaarrekening of via een levenslooprekening. Over het saldo op de levensloopregeling hoeft vermogensbelasting te worden betaald en inkomensbelasting wordt pas betaald bij opname. Onze resultaten laten zien dat individuen meer sparen op de levenslooprekening naar mate ze ouder worden. De levensloopregeling stelt hen in staat om op 61 jarige leeftijd met vervroegd pensioen te gaan. Enerzijds leidt de levensloopregeling gemiddeld tot een 1,24% stijging in het nut van een individu (5.600 euro aan extra consumptie over een leven). Anderzijds leidt dit tot een daling van de inkomensbelasting van 14% (12.000 euro over een leven). De stijging in individueel nut weegt dus niet op tegen de vermindering in het overheidsinkomen.

In hoofdstuk 5 bekijken we de levensloopdeelname en investeringsbeslissing in Nederland empirisch. Nederlanders blijken wat betreft deelname en beleggingskeuze in obligatiefondsen en aandelenfondsen rationeel te handelen, in lijn met eerdere genoemde levenscyclusmodellen. Naarmate men ouder wordt, investeert men meer in obligaties en minder in aandelen. Echter, bij het zogenaamde life-cycle fonds, dat zich automatisch aanpast aan de leeftijd van de deelnemer, is het gedrag van de deelnemer niet in overeenstemming met de levenscyclusstheorie.

Het is erg moeilijk om het gedrag van individuen weer te geven in n enkele vergelijking. Hoe meer we nadenken over het idee achter levenscyclusmodellen hoe beter we het feitelijk

menselijk gedrag kunnen benaderen. Ondanks dat de mens zich vaak niet gedraagt als een rationele econoom, is hij gemiddeld genomen toch niet volledig onbekwaam als het gaat om het maken van wijze financiële beslissingen.