

## Beleggen

### INTERVIEW

Bijna de helft van de Nederlanders heeft voldoende buffer om te beleggen, maar doet dat niet. Terwijl beleggen in plaats van sparen honderden euro's per jaar kan opleveren, zo bleek uit recent data-onderzoek van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Er volgt nadrukkelijk geen advies van de toezichthouder om te starten met beleggen; wel een aansporing voor aanbieders. Alexandra van Geen, gedragseconoom en hoofdonderzoeker bij het AFM Expertisecentrum licht het onderzoek toe.

# BELEGGEN IN NEDERLAND

“**A**lexandra van Geen: “Ons onderzoek is een data-onderzoek, gebaseerd op CBS-micro-data. Een mooie dataset met de weergave van de financiële gegevens van alle Nederlandse huishoudens over de tijd heen tot en met 2019 - dus net voor corona. Binnen die dataset keken we allereerst hoeveel huishoudens die nu niet beleggen, wel voldoende financiële buffer hebben om te beleggen. En omgekeerd: hoeveel beleggende huishoudens hebben eigenlijk onvoldoende financiële buffer hiervoor. We zagen dat er ongeveer 1,1 miljoen beleggende huishoudens waren, waarvan circa negentig procent voldoende buffer had om dat te doen en tien procent onvoldoende buffer.”

“Van de vijf miljoen niet-beleggende huishoudens had ongeveer drie miljoen voldoende buffer om te beleggen (met gemiddeld € 32.000 spaargeld). Met de kanttekening dat het bij voldoende financiële ruimte, niet automatisch zo is dat het ook verstandig is om te beleggen. Dat hangt onder meer af van risicopreferenties en financiële doelstellingen. Maar voldoende financiële buffer is wel een minimale vereiste. Dat er circa drie miljoen huishoudens voldoende buffer hadden om te beleggen, is meer dan ik persoonlijk had gedacht.”

**SIMULATIE** “Tweede stap in het onderzoek was om te simuleren wat er zou gebeuren als deze niet-beleggende huishoudens met voldoende buffer passief zouden beleggen in een indexfonds. We hebben

daarvoor duizend verschillende uitkomstscenario's gesimuleerd, waarin we rekening houden met zowel gunstige als ongunstige beleggingsrendementen en spaarrentes. In elk van deze uitgevoerde simulaties volgden we huishoudens over de tijd en stopten we ieder jaar hun 'geld boven de buffer' in het indexfonds. Dat is weliswaar een heel specifieke beleggingsstrategie die lang niet iedereen kiest en die ook geen advies is van onze kant, maar wel een strategie die inhoudt dat een belegger voor een lange termijn minimaal handelt én in een goed gespreid fonds zit. Vervolgens keken we wat die simulatie zou betekenen voor de risico's die die huishoudens liepen en voor het extra vermogen dat ze zouden kunnen vergaren in vergelijking met sparen.”

**RISICO'S EN KWETSBAARHEID** De resultaten wijzen erop dat beleggen in ongeveer driekwart van de simulaties meer oplevert dan sparen. Er volgen geen beleidsaanbevelingen uit het onderzoek. Van Geen: “De laatste jaren onderzoeken we vaker een breed onderwerp waarvan we als toezichthouder de basic facts in kaart willen brengen, zonder dat het direct een toezichtsdoel dient, of dat er een beleidsaanbeveling uit volgt. Zulke onderzoeken publiceren we als *occasional paper*, zoals ook dit onderzoek.”

“Als toezichthouder kijk je per definitie naar risico's en kwetsbaarheid; dit onderzoek geeft inzicht in de kwetsbaarheid voor de hele populatie en laat zien dat veel huishoudens in elk geval de financiële

ruimte zouden kunnen hebben om te beleggen. Maar zoals gezegd spelen ook factoren als risicopreferenties en financiële doelstellingen mee. Die kunnen we niet halen uit de data die we hebben. Het onderzoek laat ook zien dat er een groep belegt die eigenlijk niet zou moeten beleggen als je kijkt naar financiële ruimte. In Europees perspectief kun je wel zeggen dat het aantal beleggende Nederlanders niet erg afwijkt van het Europese gemiddelde; de particuliere Nederlander is op zich geen zuinige belegger. De hoeveelheid beleggende huishoudens is wel iets lager dan gemiddeld in Europa, maar niet als je ook kijkt naar het belegd pensioenvermogen.”

**AANSPORING** In het rapport staat ook het een en ander over het gedrag van beleggers: “Niet alleen onervaren, maar ook veel ervaren beleggers hebben veel last van overconfidence. Ze denken dat ze de markt kunnen voorspellen, handelen te actief en spreiden te weinig. We hebben hier vorig jaar ook onderzoek naar gedaan. Dat heeft effect op rendement. Een aansporing voor aanbieders zou kunnen zijn om daar rekening mee te houden. Er gaat namelijk veel bescherming uit van een goed gestructureerde keuzeomgeving, waarin mensen niet worden gepusht naar meer handelen, maar waarin meer spreiding een evidentere keuze is. In vergelijking met het suboptimale handelsgedrag dat sommige zelf-beleggers laten zien, gaat het echter te ver om te zeggen dat je uit onze simulaties met

gespreide indexfondsen kunt zeggen dat een vermogensbeheerportefeuille een optimale keuze zou zijn. Het ging er in onze simulaties om dat de belegger maar een keer per jaar een transactie doet, gespreid belegt en voor de langere termijn. Beleggen in het *Execution only* kanaal met een afgestemd productaanbod, of beleggen in een EO-kanaal met goed ingerichte keuzeomgeving kan eenzelfde eindresultaat opleveren. Het gedrag van de belegger geeft uiteindelijk de doorslag.” —



Alexandra van Geen

## Weerbaarheid huishoudens ook op lange termijn van belang

Paul van Kempen, Lead Retail bij de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB)

**Na een hete zomer lijkt nu ook een 'hete herfst' op komst.** Het CPB kwam in augustus met een alarmend bericht dat de hoge inflatie zou zorgen voor een stijging van het aantal mensen dat in armoede leeft. Een op de tien kinderen groeit volgend jaar naar verwachting in armoede op. Voor alle huishoudens als geheel zal de koopkracht naar verwachting met meer dan 7 procent dalen. Dat is sinds zeventig jaar niet voorgekomen, en daarmee van een historische proportie. Het Kabinet heeft met Prinsjesdag bekendgemaakt maar een deel van het koopkrachtverlies te kunnen compenseren. Alle huishoudens worden geraak; we zullen onconventionele maatregelen moeten nemen om schrijnende situaties te voorkomen en op te lossen.

En tegelijkertijd moeten we ons ook niet laten afleiden door de huidige situatie. **Voor de langere termijn is er veel potentieel om de financiële planning van huishoudens te verbeteren.** Zo wijst het NIBUD al jaren op het aanhouden van voldoende buffers en het belang van financiële planning. Banken sluiten zich daarbij aan. Ze leveren – bijvoorbeeld via apps – inzicht in de huishoudportemonnee. Voor elk huishouden is financiële planning – ook voor de iets langere termijn – natuurlijk verstandig. **Onderzoek van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) laat zien dat er nog onbenut potentieel zit in het verzilveren van de kans die beleggen kan bieden;** zo zijn er nog veel huishoudens met een voldoende spaarbuffer die niet beleggen, maar voor wie beleggen een goede vorm van vermogensopbouw zou kunnen zijn.

Een deel van de kwetsbaarheden zit ook in de samenstelling van het huishoudvermogen. Zo spaart een



Paul van Kempen

huishouden met twee werkenden en een eigen huis een flink deel van hun inkomen voor een dubbel pensioen. Ook betaalt zo'n huishouden tegelijkertijd het huis in dertig jaar volledig – of voor een groot deel – af. Dat leidt ertoe dat de besparingen van deze huishoudens tijdens de fases van hoge kosten – bijvoorbeeld vanwege kinderopvang of studerende kinderen – juist hoog zijn. Terwijl de mogelijkheden om dit vermogen aan te wenden beperkt zijn. Dat wordt bevestigd door cijfers van het Centraal Planbureau (CPB). **Daaruit blijkt dat veel huishoudens onvoldoende financiële – lees liquide – vermogen hebben. Zo heeft een kwart van de huishoudens minder dan 2.500 euro vrij vermogen.** Terwijl het NIBUD een minimumbuffer van zo'n 3.500 tot 6.000 euro adviseert.

**Werk aan de winkel voor het kabinet. Niet alléén om de huidige brand te blussen, die met name de lagere inkomens onevenredig treft; maar ook om na te denken over structurele oplossingen om huishoudens weerbaarder te maken voor financiële schokken op de langere termijn.** De NVB liet in 2017 door SEO het onderzoek *Evenwichtige vermogensopbouw* opstellen. Met daarin een keur aan mogelijkheden om de vermogensopbouw van huishoudens evenwichtiger te maken. De afspraak in het coalitieakkoord voor onderzoek naar het vrijmaken van vermogen van ouderen is ieder geval een voorzichtige stap in de goede richting. We kijken uit naar de opvolging hiervan. —