



**COEN TEULINGS**

Utrecht University

---

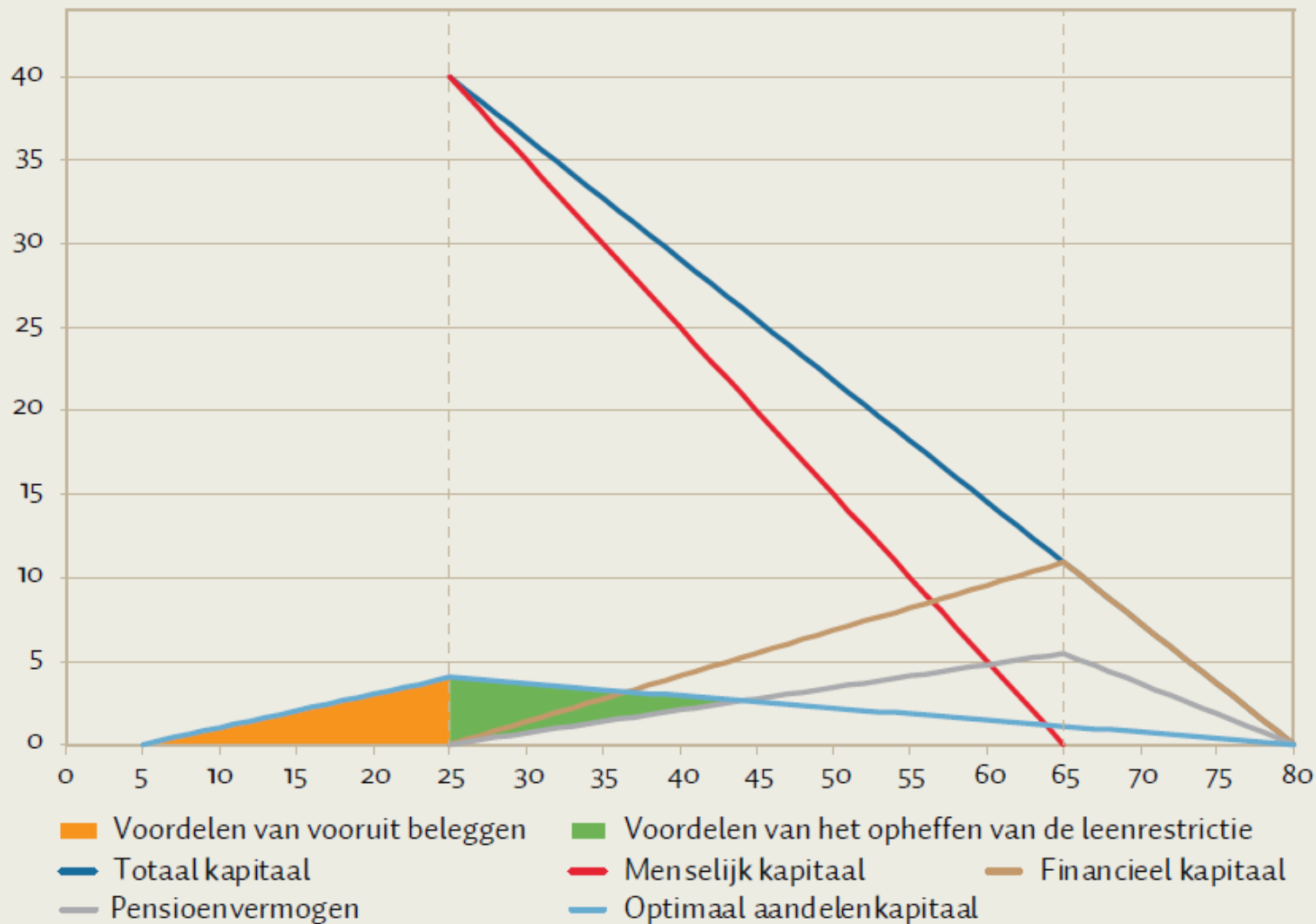
# Optimale risicodeling in het pensioenstelsel



Amsterdam

11 Maart 2020

## Vermogen over de levensloop

**FIGUUR 1**

# Optimale risico-exposure: Merton-Samuelson

## ■ Veronderstellingen

- vaste relatieve risico-aversie
- 2 assets: aandelen (risico-dragend), obligaties (risicovrij)

## ■ Uitkomsten

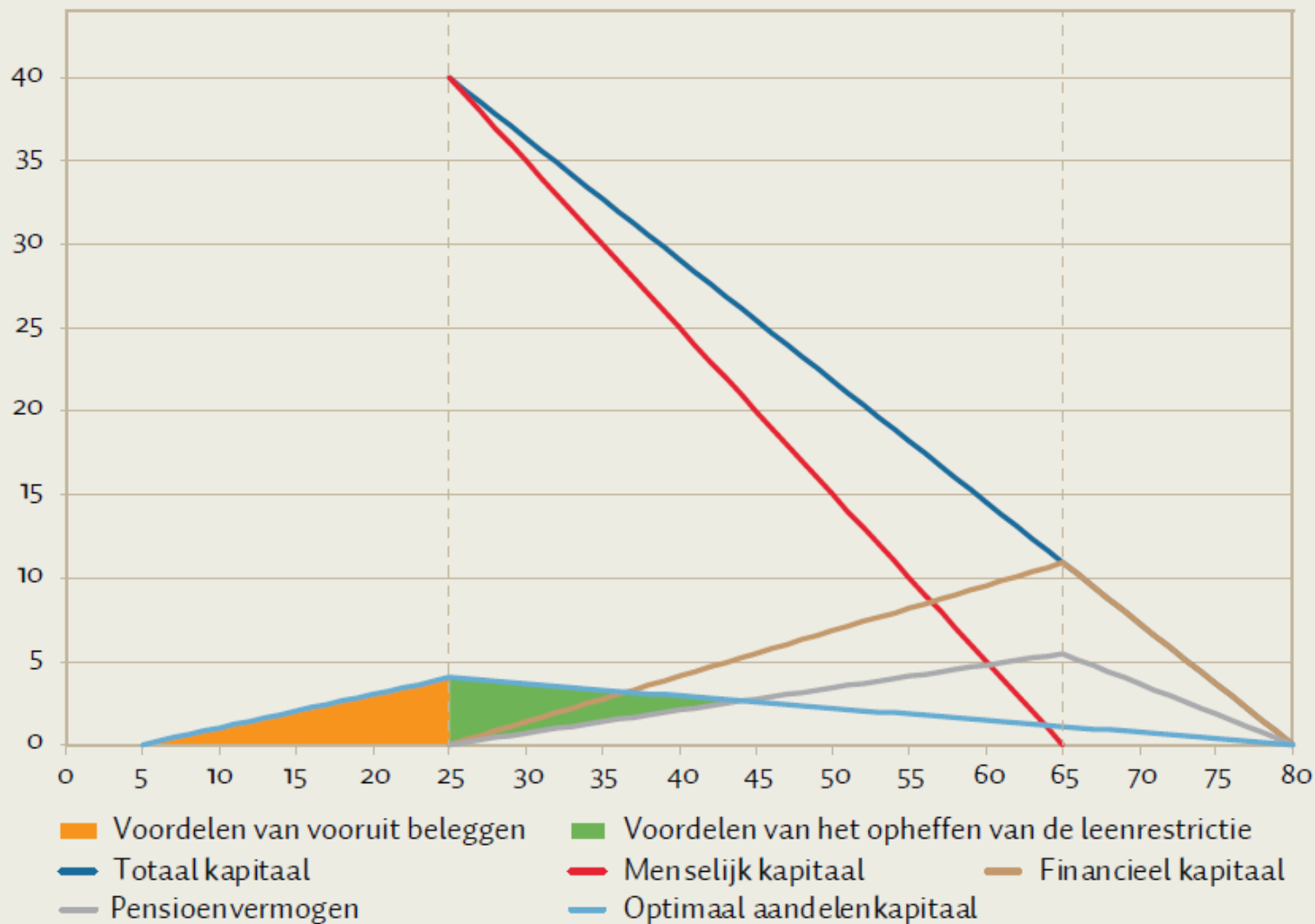
- Beleg vaste fractie vermogen in risico-dragend (dus: in aandelen)
- **Musgrave criterium** (Vandenbroucke, 2020)
  - smeer schokken uit over de rest van het leven
  - 1% vermogens daling, alle toekomstige consumptie 1% omlaag

## Toepassing op pensioenprobleem

---

- Financiële markten kennen beide assets
  - Macro human capital nagenoeg risico-vrij
  - Begin levensloop = vermogen volledig risico-vrij: suboptimal
  - Jongeren moeten geld lenen tegen hun human capital
  - ....en dat beleggen in aandelen
  - Geen generatieconflict
  - = risicodeling binnen niet tussen generaties
-

## Vermogen over de levensloop

**FIGUUR 1**

## Vereisten

- “Groot” geld: duration = 30 jaar:  $30 \times 0.02 \log pt = 0.60 \log pt$
- Semi-publiek stelsel: anders averechts selectie
- Brede pensioenfondsen
- “Solidariteitspremies”
- Tegen het belang van private verzekeraars
- “Woekerpolissen”
- Gerelateerd: omslagstelsel,  $r - g$