

Vergaderjaar 2006–2007

31 061

Voorjaarsnota 2007

Nr. 3

ADVIES VAN DE RAAD VAN ECONOMISCH ADVISEURS (REA)

12 juni 2007

Oude problemen van een nieuw kabinet

Probleem: Het regeerakkoord rept van veel initiatieven die bij ongeremd beleid tot grote budgetoverschrijdingen kunnen leiden. Het kabinet en haar nieuwe plannen (de zogenaamde «zes pijlers») spelen in op het creëren van een warm gevoel, terwijl moeilijke dossiers waarin gevestigde belangen een hoofdrol spelen – vooral de woningmarkt, de arbeidsmarkt, de AOW-gerechtigde leeftijd en de pensioenen – onaangeroerd blijven.

Analyse: De overheid miskent de groeimogelijkheden van de Nederlandse economie en in het verlengde daarvan de mogelijkheden die dat biedt om structurele hervormingen door te voeren. Vooralsnog blijven de plannen steken in ouderwets paternalisme. Het kabinet wekt te veel de verwachting bij de burgers alsof de overheid overal en altijd de helpende hand zal bieden. Gegeven de diversiteit in de mate waarin burgers rationaliteit en uitstelgedrag ten toon spreiden, ligt een libertair model van paternalisme meer voor de hand: laat mensen kiezen waar zij kunnen én willen kiezen, en bedenk regels die een minimale maar actieve bescherming bieden wanneer individuele keuzes achterwege blijven.

Beleidsaanbevelingen: (1) De regering dient op korte termijn te komen tot regels voor solide overheidsfinanciën omdat anders de controle verloren gaat in tijden van opgaande conjunctuur. (2) Kabinet en Kamer dienen te beseffen dat een opgaande conjunctuur bij uitstek de gelegenheid biedt om structurele hervormingen door te voeren (bijvoorbeeld op de woning- en arbeidsmarkt). (3) Met oog op vergrijzing en toenemende Europese concurrentie op de markt voor pensioenen is het van belang dat (a) de AOW bij de (demografische) tijd wordt gebracht en (b) het pensioenfondsbestuur bij de tijd wordt gebracht: indien pensioendeelnemers meer risico dragen, dienen zij ook meer zeggenschap in een pensioenfonds te krijgen.

Inleiding

Het kabinet Balkenende IV houdt zijn kaarten stevig tegen zijn borst. Ook in de *Voorjaarsnota 2007* wordt weinig losgelaten. Dat wat wel aan bod komt, is al in het coalitieakkoord en in de debatten in de Kamer verwoord. Allereerst is duidelijk dat de spelregels voor de openbare financiën worden gewijzigd. In het verleden hield minister Zalm zich strak aan de budgettaire regels van het Stabiliteits- en GroeiPact (SGP) van de Economische en Monetaire Unie (EMU) en werden de zogenaamde «behoedzame» vooruitberekeningen van het CPB als uitgangspunt voor het financiële beleid gebruikt. Onder de hoede van minister Bos heeft de trendmatige groei van 2% de plaats ingenomen van de behoedzame schatting van 1,75%. Daarnaast heeft het nieuwe kabinet de SGP-regels iets aangescherpt door te kiezen voor een EMU-overschot van 1,1% in 2011 en een jaarlijks oplopend saldo in de jaren ervoor¹. Veel hangt daarbij af van het gekozen tijdspad voor het saldo. Met scherpzinnige helderheid geeft oud-CPB directeur Don (2007) aan waarom een regering die aan het einde van de rit meer lijdt onder onverwachte tekorten dan zij jubelt over een meevallend resultaat, er goed aan doet om behoedzaam te begroten. Dat kan op twee manieren: óf door middel van een lagere schatting van de economische groei, óf door een ambitieuzere einddoelstelling. Don spreekt zijn voorkeur voor de eerste optie uit. De door het kabinet gekozen begrotingsregels en uitgangspunten vergen veel discipline van de minister van Financiën. Op voorhand is niet duidelijk of deze gedragsregels bestand zijn tegen de verleidingen van een opgaande conjunctuur². Een ander punt waarop het kabinet Balkenende IV verschilt van zijn voorgaande versies, is de hervormingsgezindheid. Tot de verkiezingen in 2006 pakte de vorige kabinetten de sociale zekerheid (WAO), de fiscale begunstiging van de VUT en de gezondheidszorg aan. In 2007 aanbeland lijkt het erop alsof de puf om te hervormen eruit is. Het nieuwe kabinet lijkt vooral van zins om op de winkel te passen en eerdere hervormingen de kans te geven (hopelijk) effect te sorteren. De zes zogenaamde pijlers en aanverwante projecten, zoals die omschreven zijn in het coalitieakkoord, zijn dermate weinig concreet omschreven dat niemand het ermee oneens kan zijn. We willen allemaal immers een dienstbare overheid, sociale samenhang en een duurzame, innovatieve, concurrerende en ondernemende samenleving die veiligheid, stabiliteit en respect borgt. Pas op 14 juni a.s. wordt duidelijk of meer achter deze doodoeners schuil gaat. Vooralsnog betwijfelt de Raad of de huidige beleidsintenties de sleutel tot succes vormen, zeker nu het kabinet zich midden in een opgaande conjunctuur bevindt.

In een notendop staat het huidige kabinet bloot aan drie gevaren:

- (1) De Nederlandse economie groeit uitbundig en lijkt eerder te versnellen dan te vertragen. In afwezigheid van begrotingsdiscipline kan dit tot een opwaartse druk op de overheidsuitgaven leiden.
- (2) Een neiging tot een overdadige overheidsbemoeienis is onmiskenbaar, waarmee weer allerlei procedures, regelingen en lasten worden opgeroepen die het bereiken van het oorspronkelijk doel van een lagere regeldruk uit zicht doet verdwijnen. Ineffectief overheidsingrijpen vloeit voor een groot deel voort uit een miskenning van de beperkte rationaliteit van de burger en de daaruit voortvloeiende mogelijkheden om op eenvoudige wijze welvaart te verhogen.
- (3) Pijnlijke maar noodzakelijke hervormingen dreigen te worden uitgesteld. Een opgaande conjunctuur kan het valse gevoel opwekken dat alles goed gaat, maar voor zowel bedrijfsleven als overheid is dit bij uitstek het moment om hervormingen door te voeren. Zonder aanpassingen blijven structurele problemen voortwoekeren (vooral op de woning- en arbeidsmarkt, en in de pensioensfeer).

¹ Zie *Coalitieakkoord tussen de Tweede Kamerfracties van CDA, PvdA en Christen-Unie*, 7 februari 2007, blz. 46.

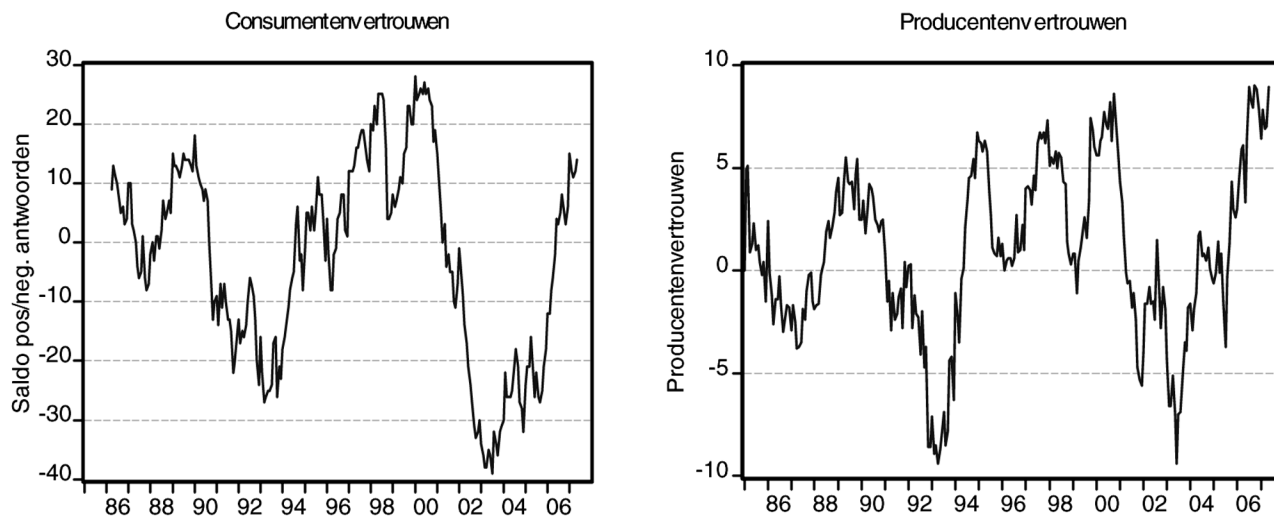
² Het is in dit licht opvallend dat de *Voorjaarsnota 2007* (blz. 9) besluit met de verwachting dat het EMU-saldo in 2008 zal verbeteren en volgens het CPB zal uitkomen op een positief saldo – bij ongewijzigd beleid – van 0,7% van het BBP. Met instemming haalt de minister van Financiën vooruitberekeningen van de Europese Commissie aan die een overschot van 0,4% BBP verwachten. De Europese Commissie verwacht deze uitkomst echter alleen maar indien alle geplande beleidsmaatregelen voor 2008 ook daadwerkelijk door het kabinet zouden worden uitgevoerd. In een scenario van ongewijzigd beleid verwacht de Europese Commissie daarentegen een EMU-saldo van 0,0% van het BBP in 2008. Kortom: het afzien van oude plannen leidt tot een verslechtering van het EMU-saldo met 0,4% (zie European Commission, 2007, blz. 86).

In dit advies wil de Raad deze oude problemen van de politieke economie vroegtijdig onder de aandacht brengen. Het nieuwe kabinet is van plan om het financiële beleidskader pas bij de Miljoenennota te presenteren. Dit geeft Kamer en kabinet de gelegenheid om nog eens de gedachten te scherpen over de regeringsplannen die nog volgen.

De Nederlandse economie gewogen

Na jaren van matige groei en pessimistisch gestemde consumenten is de Nederlandse economie weer opgeveerd (zie figuur 1). Het gestegen vertrouwen gaat gepaard met toegenomen investeringen in duurzame consumptiegoederen. In het verlengde van het positief gestemde consumentenvertrouwen zijn ook de producenten positief. Dit uit zich in tal van indicatoren, zoals een volle orderportefeuille, zonnige productieverwachtingen, een groeiend aantal moeilijk vervulbare vacatures, et cetera.

Figuur 1: Consumenten- en producentenvertrouwen, januari 1985-mei 2007



Bron: CBS Statline, zie aldaar de precieze definities van consumenten- en producentenvertrouwen.

Dit vertrouwen is ook in Europa terug te vinden. Recent onderzoek onder 804 topbestuurders die wereldwijd opereren (het betreft hier *Chief Financial Officers*, of *CFOs*), laat zien dat de Europese ondernemers nog steeds zeer positief zijn over de ontwikkeling van de economie in het komende jaar¹. Europese *CFOs* maken zich echter wel veel zorgen over de ontwikkeling van de loonkosten in combinatie met het grote tekort aan hoogopgeleide werknemers.

De Nederlandse economie zal steeds vaker in de nabije jaren ondervinden dat achterstallig onderhoud van «markten» zijn prijs kent. De arbeidsmarkt kent ondanks de vele ingrepen in het sociale-zekerheidssysteem nog beschermingsconstructies die een soepele aanpassing aan veranderde omstandigheden verhinderen. Zoals de hoogleraar Europees arbeidsrecht Grapperhaus naar aanleiding van het ontslagrechtssysteem opmerkte: «Het huidige systeem zet een premie op onbeweeglijkheid»². De Nederlandse open economie verandert net als andere economieën danig van structuur. Hoe soepeler die zogenaamde herallocatie van arbeid en kapitaal kan plaatsvinden, des te beter. Bedrijfssluitingen gaan gepaard met weemoed, maar zijn niet per se slecht zolang een economie maar de veerkracht heeft om nieuwe ondernemingen en nieuwe banen te creëren. Een andere markt die ook door gebrek aan beweging wordt gekenmerkt, is de woning-

¹ Het betreft hier de wereldwijde *Duke University/CFO Business Outlook Survey*, een survey onder *Chief Financial Officers (CFOs)* uit industrie- en dienstensectoren: zie www.cfosurvey.org.

² *NRC Handelsblad*, 2 juni 2007.

markt. Na een korte pauze in de stijging van de huizenprijzen is het tempo weer rap aan het toenemen. Prijsstijgingen van vijf procent of meer zijn weer heel gewoon. Dit is vooral een weerspiegeling van de grote schaarste aan woningen en de tegenvallende bouwproductie. De stijging van de huizenprijzen is in de jaren negentig een belangrijke groeiversneller geweest (via groei van hypotheeken en toegenomen consumptie). Dit mechanisme lijkt nu weer in werking te gaan treden.

Er zijn echter ook factoren die de groei kunnen afzwakken. Zo is het vertragen van de Amerikaanse economie een groot risico voor de wereld-economie, dus ook voor Europa in het algemeen en de Nederlandse economie in het bijzonder. In het eerdergenoemde onderzoek onder Amerikaans CFO's blijkt dat het optimisme van een aantal jaren terug heeft plaatsgemaakt voor pessimisme en terughoudendheid. Dit wordt ook weerspiegeld in de gematigde investeringsplannen en de zorg over loon-inflatie. De belangrijkste reden om terughoudend te zijn, volgens de Amerikaanse topebestuurders, is de toegenomen zorg over (brandstof-) inflatie en de afzwakkende consumentenvraag. De laatste factor is deels in het leven geroepen door een zwakke huizenmarkt.

Hoe sterk deze factoren gaan bijdragen aan mee- of tegenvallende groei blijft gissen, maar naar de mening van de Raad moet het kabinet beseffen dat:

- (1) een opgaande conjunctuur bij uitstek het moment is om structurele hervormingen aan te pakken,
- (2) de veronderstelde trendmatige groei toch behoedzaam kan blijken, waardoor de druk op extra uitgaven stijgt, en
- (3) vooral geen extra stimulansmaatregelen in de vorm van additionele overheidsuitgaven moeten worden gelanceerd om oververhitting te voorkomen¹.

De overheid van de helpende hand

Waren vorige kabinetten meer gecharmeerd van een overheid van de onzichtbare hand, het nieuwe kabinet past meer in de traditie van de overheid van de helpende hand. Hier en daar kan zelfs een betuttelende hand worden ontdekt. Samen, wij, cohesie, sociaal – het zijn allemaal trefwoorden die de goede bedoelingen van het kabinet Balkenende IV karakteriseren. Tal van valkuilen gaan echter schuil achter het bij de hand nemen van de burger omdat de overheid wel beter weet. Menige overheid raakt vroeg of laat verstrikt in de cirkel van goede intenties en falende maatregelen. Goede bedoelingen gaan vaak gepaard met uitvoeringsproblemen en in het verlengde daarvan controlegebrek (Teulings *et al.* 2005). Ook minister Bos erkende deze klassieke valkuil tijdens de jaarlijkse balansdag van de regering: «We moeten voorkomen dat VBTB [Van Beleidsbegroting Tot Beleidsverantwoording] leidt tot alsmaar meer willen weten en alsmaar meer willen meten ... Cijferfetisjisme frustreert de uitvoering van publieke taken»².

Ieder nieuw kabinet is een meester in het bedenken van nieuwe plannen: niet omdat de tijd of de problemen erom vragen, maar vooral ook om tegemoet te komen aan een onstuitbare profileringsdrang. De kern van het falen van een overheid is dat de baten van de goede bedoelingen vaak niet opwegen tegen de enorme transactiekosten van de uitvoering. Het nieuwe kabinet lijkt dit oude probleem te negeren. Het is cruciaal om te weten waar blijvende bemoeienis het beste is, maar vooral ook wanneer de burger weer losgelaten kan worden en waar privaat initiatief het beste tot zijn recht komt. De bemoeienis van de overheid hangt sterk af van de complexiteit van de dienst of het product dat wordt aangeboden (Prendergast, 2003). De kunst in de praktijk van het overheidsbeleid is om de *ware aard* van diensten of producten te doorgronden. Sommige producten kunnen namelijk in feite eenvoudiger van aard zijn dan ze in de praktijk zijn gemaakt. Wanneer de complexiteit nodeloos vergroot is door over-

¹ Het *Centraal Economisch Plan 2007* biedt op dit punt geen echte uitkomst aangezien het CPB net als de Raad kampt met het probleem dat het Financieel Kader nog niet uitgewerkt is. «De raming voor 2008 is derhalve met een grotere onzekerheid omgeven dan gebruikelijk» (p. 9).

² Toespraak minister Bos bij de presentatie van het rapport van de Algemene Rekenkamer *Rijk verantwoord 2006* op 16 mei 2007.

heidsingrijpen, dan is de opdracht eenvoudig: ontdoe een product of dienst van zijn goed bedoelde franjes, zoals in het geval van de woningmarkt (zie REA, 2006a). Die opdracht zal natuurlijk gepaard gaan met grote tegenstand omdat achter iedere overheidsmaatregel wel een gevestigd deelbelang schuil gaat.

Omgekeerd kunnen producten op de tekentafel eenvoudig ogen, maar zijn ze in de praktijk complex omdat de marktpartijen bewust dan wel onbewust ondoorzichtigheid veroorzaken (denk aan financiële producten zoals hypotheeklen of levensverzekeringen), omdat de bestuursstructuur van organisaties niet de garantie geeft dat het belang van de consument of werknemer gediend wordt of omdat de psyche van de burger de grootste vijand van zijn eigen welvaart is. Het belangrijkste gevaar voor de overheid is hier dat de staat zich als de *pater familias* over de burger buigt en *alle* verantwoordelijkheden op zich neemt, terwijl de burger wel degelijk verantwoordelijkheden kan en wil dragen zolang het keuzepalet op individueel niveau overzichtelijk is. Paternalisme kan de deur wagenwijd open zetten voor overdadig overheidsingrijpen. Wetten en regels worden ontworpen om mensen te helpen «voor hun eigen bestwil». Dat kan natuurlijk terecht zijn. Zo is de AOW deels ontworpen met dat doel. Mensen sparen niet of onvoldoende voor hun oude dag. Omdat de individuele burger niet opkomt voor zijn eigen belang, doet de staat het wel. Maar paternalisme kan ook ontsporen. De overheid moet te allen tijde beducht zijn voor vormen van overheidsbemoeienis die particuliere ideologieën of vooringenomenheid doordrijven, met perverse neveneffecten en overmatige regeldruk tot gevolg.

Worstelen met libertair paternalisme

Inzichten vanuit de economische psychologie hebben de discussie over paternalistisch overheidsingrijpen nieuw leven ingeblazen. Roken, vetzucht, gloeilampen, ouders op opvoedcursus – het dragen van eigen verantwoordelijkheid is toch een zwaardere last dan menig een vermoedt of veronderstelt. Velen zijn beperkt rationeel of bezitten niet de wilskracht om goede intenties om te zetten in daden. Dat maakt dat tal van situaties bestaan waarin het lot van mensen *in theorie* kan worden verbeterd. De ultieme vraag is natuurlijk of de ambtenaar of politicus die handelt in de plaats van de burger, betere beslissingen neemt dan wanneer die burger zelf een beslissing moet nemen. In dit licht verdient het aanbeveling om een vorm van paternalisme te ontwikkelen die burgers die de eigen verantwoordelijkheid kunnen en willen dragen niet of nauwelijks hindert, terwijl het de burgers ontlast die de eigen verantwoordelijkheid niet willen of kunnen dragen. Deze vorm van paternalisme wordt in de literatuur van verschillende adjectieven voorzien, zoals «asymmetrisch»¹, «soft» en «libertair» paternalisme. De laatste, van Thaler en Sunstein (2003), vat het kernidee vermoedelijk het beste samen. Met specifieke beleidsinstrumenten wordt gepoogd de burger te beschermen voor momenten of omstandigheden waarin hij of zij niet volledig geïnformeerd is, keuzes afstelt of uitstelt, zichzelf voor de gek houdt of lijdt aan keuzestress wanneer te veel te kiezen valt. Binnen de literatuur wordt frequent gewezen op de volgende beleidsinstrumenten:

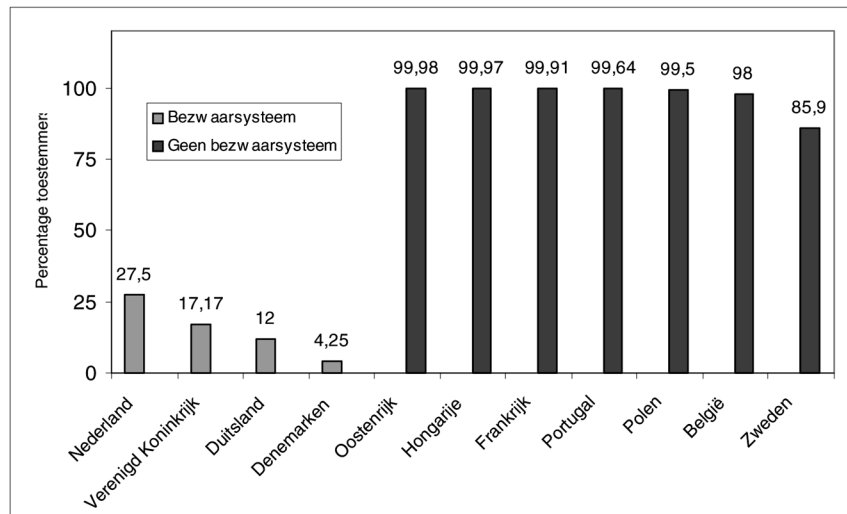
- Invoeren van standaardregels voor die gevallen waarin geen keuze wordt gemaakt («default rules»).
- Aanbieden van informatie met aandacht voor de wijze waarop deze informatie wordt gepresenteerd (zogenaamde «framing»).
- Introduceren van afkoelingsperiodes, bijvoorbeeld bij aanschaf van verzekeringen of een huis, zodat impulsief gedrag minder kans krijgt.
- Beperken van keuzevrijheid, zoals bij het kiezen van beleggingsfondsen, zodat beperkt rationele burgers het keuzemenu kunnen begrijpen en gebruiken.

¹ Een regulering is asymmetrisch paternalistisch (Camerer *et al.*, 2003, blz. 1212) als het grote baten creëert voor degenen die beperkt rationeel zijn en denkfouten maken, terwijl het niet of nauwelijks kosten met zich meebrengt voor degenen die volledig rationeel zijn.

Hoe waardevol deze simpele beleidsinstrumenten kunnen zijn, leert bijvoorbeeld het gebruik van standaardregels in orgaan- en weefsel-donatie. Al jaren wordt in Nederland geklaagd over het gebrek aan (donor)organen – op 1 januari 2007 stonden 1441 mensen op de wachtlijst en het aantal orgaandonoren na overlijden schommelt rond de 220. Al jaren wordt gesuggereerd dat mensen meer en betere informatie moeten krijgen om zo de knoop door te kunnen hakken. Maar zet deze aanpak wel zoden aan de dijk? De recente BNN-stunt maakte nogmaals ten overvoede duidelijk dat het antwoord op deze vraag «nee» moet luiden.

De internationale praktijk laat twee vormen van standaardregels zien: (1) een geen-bezwaarsysteem, waarin de burger expliciet bezwaar maakt en de standaard is om als donor op te treden; en (2) een bezwaarsysteem waarin de burger standaard geen donor is, maar de overheid om expliciete toestemming vraagt. Uit figuur 2 blijkt dat praktisch iedereen donor is onder het eerste systeem. Mensen die de keuzevrijheid hoog in het vaandel hebben staan, zijn tegen dit systeem omdat mensen toch een keus wordt opgedrongen. Dit bezwaar gaat uit van de veronderstelling dat mensen duidelijke voorkeuren hebben¹. De praktijk wijst uit dat de voorkeuren van mensen vaak niet bestaan, maar *nog gevormd* moeten worden. Voorts is het van belang om te melden dat onderzoek (Johnson en Goldstein, 2003) laat zien dat de keuze voor een geen-bezwaarsysteem en of die zonder welke standaard dan ook (waarmee het «vrije-keuze» scenario dicht wordt benaderd) niet wezenlijk andere percentages donoren opleveren. Keuzes onder het bezwaarsysteem wijken echter wezenlijk af: het percentage donoren wordt grofweg gehalveerd. De suggestie is derhalve dat de Nederlandse praktijk gekenmerkt wordt door een verkeerd gekozen standaardregel².

Figuur 2: De effectiviteit van standaardregels in orgaandonatie



Bron: Johnson en Goldstein (2003, blz. 1338).

¹ Deze redenering gaat trouwens mank. In beide systemen wordt een keuze «opgedrongen», zij het een tegengestelde.

² Ook ander onderzoek (Abadie en Gay, 2006) toont aan dat met het geen-bezwaarsysteem een toename van donoren met 25 tot 30 procent kan bereiken in vergelijking met een bezwaarsysteem.

De vier genoemde libertair paternalistische maatregelen kennen voordelen, maar ook nadelen. Bij het ontwerp van dit soort maatregelen moet dan ook iedere keer weer de vraag worden gesteld of de overheid meer kwaad dan goed doet. Paternalisme ontspoot vooral wanneer een overheid overtuigingen of meningen wil beïnvloeden in een richting die zij superieur acht, zonder dat burgers geprikkeld worden om op zoek te gaan naar hun «eigen» waarheid (Glaeser, 2006). Op die manier ontwikkelt de overheid zich tot een producent van fouten, in plaats van tot een corrector van fouten. Het overhevelen van beslissingsmacht naar een hoger niveau

betekent niet noodzakelijkerwijs dat de beslissingen ook beter zullen zijn. Om de kwaliteit van beslissingen op een hoger niveau te verbeteren zijn openheid van zaken en toezicht op goed beheer («governance») onmisbaar. Ook op een hoger beslissingsniveau kunnen libertair paternalistische maatregelen echter van nut zijn. Zo is het begrijpelijk dat een al te directe vorm van democratie gebrekkig functioneert in het geval van onderwerpen die te complex zijn en die te zeer gevoelig zijn voor de wijze waarop «feiten» en vragen worden gepresenteerd. Binnen een democratie is het daarom vaak goed dat het denken en doen wordt gedelegeerd aan volksvertegenwoordigers, hoewel ook hier afkoelingsperiodes hun nut kunnen bewijzen. De Eerste Kamer is bijvoorbeeld als «chambre de réflexion» een institutionele vorm van afkoeling die noodzakelijk is voor zwaarwegende beslissingen in wetgeving die geïnitieerd zijn door de Tweede Kamer. Wetgevers zijn ook maar mensen. Het is namelijk een bekend gegeven dat mensen bij het schatten van risico's gebruik maken van incidenten die vers in het geheugen liggen of die indruk hebben gemaakt. In de praktijk bestaat een vrijwel permanente druk om wetgeving in het leven te roepen die allerlei «gevoelde» risico's uit moet bannen (zie Jolls *et al.*, 2000). Om overdadige en contraproductieve regeldruk vanwege deze foute risicotaxaties te voorkomen kan een afkoelingsperiode zeer heilzaam werken.

Deze op het oog triviale waarnemingen in de sfeer van de economische psychologie hebben ingrijpende consequenties voor de vormgeving en timing van het beleid. De economie draait op volle toeren. Over het algemeen is dat het beste moment om structurele hervormingen door te voeren. De Raad heeft in het recente verleden reeds gepleit voor hervormingen op de woningmarkt (REA, 2006a) en de arbeidsmarkt (REA, 2005) – twee markten waarop economisch-psychologische «fouten» van grote invloed zijn: die voorstellen gelden nog onverkort. Een domein dat eveneens gebukt gaat onder menige denk- en doefout, is de pensioensector. In deze sector is het grootste deel van het financieel vermogen van Nederlandse huishoudens belegd. Juist daar treden momenteel veranderingen op die radicaal en ingrijpend zijn. Beleggingen met het oog op langetermijnzekerheden staan bij uitstek bloot aan allerlei taxatie- en beslisvertekeningen. Daarom is de pensioensector een ideale casus waar de vormgeving van overheidsinterventie scherp moet worden geanalyseerd met het oog op het ontwerp en de introductie van effectieve hervormingen.

Pensioen: omgaan met bedrieglijke risico's

Het sparen voor een pensioen lijkt verraderlijk simpel. Je opent een spaar- of beleggersrekening. Iedere maand oormerk je een deel van je salaris voor je pensioen. Dat bedrag stort je iedere maand braaf op die rekening. Van het gecumuleerde bedrag blijf je met je tengels af tot het moment waarop je met pensioen gaat en geen inkomen meer uit werk ontvangt. Achter deze eenvoudige stappen gaan cruciale risico's en zwakheden schuil die door velen niet of met grote moeite zelfstandig (kunnen) worden afgedekt of gecompenseerd: de zelfbeheersing en kracht om iedere maand tijdens het lange werkzame leven een flink bedrag te reserveren; het risico dat inkomen uit werk wegvalt door werkloosheid of arbeidsongeschiktheid; het risico dat het inflatietempo de koopkracht van een pensioen ondermijnt; het vermogen en de kennis om rendabel te beleggen; het risico dat de bank failliet gaat of dat de pensioenfondsbestuurders het toevertrouwde geld slecht beheren; het risico dat het gespaarde bedrag niet voldoende is omdat het gepensioeneerde leven veel langer duurt dan werd verwacht; *et cetera*. Sommige risico's vallen in te dekken via een goed functionerende verzekeringsmarkt, maar voor andere risico's geldt dat bijna ieder individu niet in staat is om alle verantwoordelijkheden adequaat te dragen *en* dat de verzekeringsmarkt één en ander niet zonder falen kan overnemen. In dat geval is collectieve inter-

ventie een beter alternatief. Het voert te ver om hier alle risico's in extenso uit te diepen, maar de empirie van het beleggen laat zien dat deelnemers bijvoorbeeld neerwaartse beleggingsrisico's onderschatten (Bodie, 2007) en inactiviteit vertonen op het terrein van pensioensparen («dat komt morgen wel»: zie Choi *et al.*, 2006). Om deze risico's rond de financiering van een pensioen te beheersen zijn allerlei financiële instrumenten en instituties ontworpen.

Het Nederlandse pensioenstelsel wordt door menige buitenlander ten voorbeeld gehouden als een systeem dat op redelijke wijze het ideaal benadert (zie Ambachtsheer, 2007). De overheid staat borg voor een basispensioen – de AOW – en daarbovenop wordt via verplichte aanvullende pensioencontracten en eventueel via vrije pensioenbesparingen het oude-dagsinkomen vormgegeven. Ook het Nederlandse stelsel kent echter zwakke kanten, waarbij de kracht van de individuele verantwoordelijkheid wordt overschat en dat van de collectieve verantwoordelijkheid wordt onderschat. Kort samengevat is het probleem bij de Nederlandse pensioenvoorziening dat: (1) te afwachtend wordt gehandeld om de AOW bij de (demografische) tijd te brengen; en (2) in pensioenbeheer onvoldoende rekening wordt gehouden met de beperkte rationaliteit van deelnemers, de verschuiving van risico's tussen werkgevers en werknemers, en het daarbij behorende pensioenfondsbestuur. Wie een houdbaar pensioenstelsel ontwerpt, moet allereerst rekening houden met de beperkingen, wensen en mogelijkheden van zijn consumenten omdat een stelselwijziging anders op teleurstellingen en ongelukken uitdraait (Cronqvist en Thaler, 2004) – ongelukken die wellicht later weer met veel pijn en tegen hoge kosten moeten worden gecompenseerd, en die bovendien het vertrouwen in het pensioensysteem aantasten. Het pensioenproduct is een typisch ervaringsgoed, waarvan de afnemer pas met grote vertraging kan doorgronden of eerder gemaakte keuzes goed of fout zijn geweest. De overheid staan *grosso modo* drie instrumenten ter beschikking om het belang van de burger te borgen: (1) het basispensioen (AOW) waarop iedereen terug kan vallen; (2) de verplichting om te sparen voor een pensioen; en (3) de regels voor goed pensioenfondsbestuur.

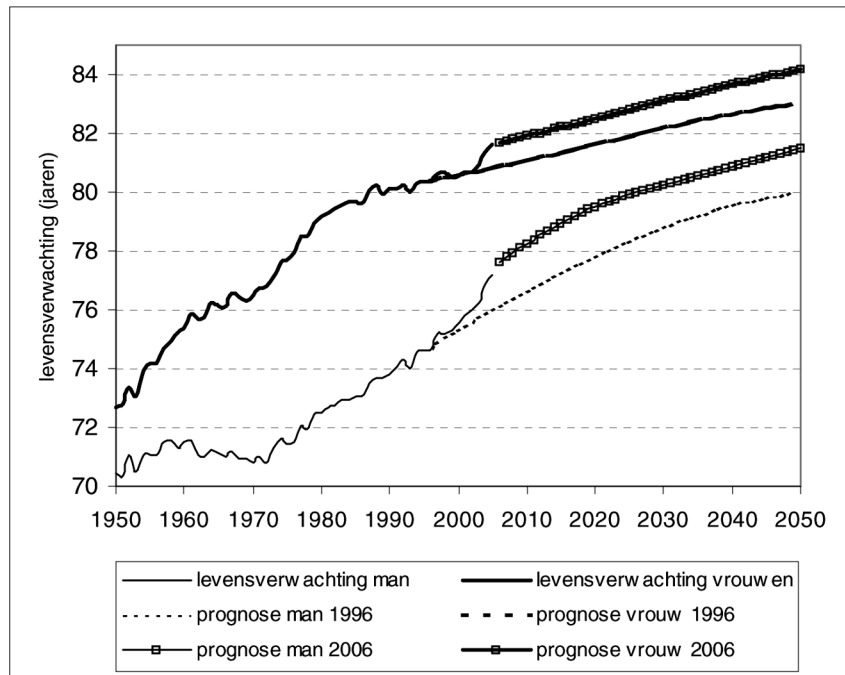
De basis van het pensioenstelsel: AOW

De AOW is gebaseerd op het omslagstelsel: de uitkeringen aan 65-plussers van nu worden betaald door de werkenden van nu. Dit financieringsprincipe is uitstekend geschikt om de risico's te spreiden die zijn verbonden met het komen en gaan van goede en slechte tijden, waardoor opeenvolgende generaties verschillend worden geraakt. Het stelsel is echter minder goed bestand tegen een structurele groei van het aantal pensioengerechtigden; een groei die voortkomt uit de toegenomen levensverwachting die niet wordt «gladgestreken» door een pensioenleeftijd die daarmee gelijke tred houdt. Recente CBS-prognoses ten aanzien van levensverwachtingen (zie figuur 3) maken duidelijk dat het lang-levenrisico in belang is toegenomen. In tien jaar tijd is de toekomstige levensverwachting tot 2050 met 1 à 1,5 jaar bijgesteld. Over een periode van tien jaar impliceert dat een forse bijstelling. Het langzaam en stelselmatig verhogen van de AOW-leeftijd met bijvoorbeeld een maand per jaar gedurende 24 jaar verdient daarom prioriteit. In meer dan twintig jaar zou dan de pensioengerechtigde leeftijd langzaam opschuiven van 65 naar 67 jaar (zie voor dit voorstel REA, 2006b). Opmerkelijk is dat een soortgelijk plan vorig jaar november door de Duitse regering is voorgesteld. Op 9 maart 2007 heeft dit plan de instemming van de *Bundestag* gekregen. Tussen 2012 en 2029 wordt de Duitse pensioengerechtigde leeftijd verhoogd van 65 naar 67 jaar¹. Zoals de Raad (REA, 2006b, blz. 10) reeds eerder opmerkte, is het plan om langzaam maar gestaag de AOW-gerechtigde leeftijd te verhogen alles behalve een noviteit. Reeds bij het ontwerp van de AOW in 1955 werd het voorstel geopperd om de te

¹ Vanaf 2012 gaat de pensioenleeftijd met een maand per jaar omhoog en vanaf 2024 met twee maanden per jaar. Mensen geboren in 1964 zullen de eerste generatie zijn die pas op hun 67ste een staatspensioen ontvangen.

verwachten stijging van de levensverwachting te neutraliseren door de pensioenleeftijd ieder jaar met zeven weken te verhogen.

Figuur 3: Ontwikkeling en prognoses van levensverwachting, 1996 versus 2006



Bron: CBS Statline.

Bij de vorming van Balkenende IV is het plan tot verhoging van de AOW-gerechtigde leeftijd gesneuveld. Op het terrein van de AOW-premieheffing stelt de regering vooralsnog lastige beslissingen uit. Pas in 2011, wanneer dit kabinet alweer afscheid heeft genomen, wordt overgegaan tot verbreding van premieheffing. In de tussentijd is de hoop dat de belastingbasis wordt verbreed door toegenomen arbeidsparticipatie. Deze aanpak is weinig daadkrachtig.

Sparen voor «eigen bestwil»

Pensioenen in Nederland vormen zowel een arbeidsmarktvoorwaarde als een verzekering. Het is een arbeidsvoorwaarde omdat een pensioen «uitgesteld loon» vormt dat via collectieve arbeidsovereenkomsten is bepaald. Het is een verzekering omdat sprake is van een solidariteit tussen goede en slechte risico's. Sommige mensen zijn veel- of snelverdieners of leven lang; anderen kennen een meer gematigde loonontwikkeling over hun leven of hebben een kortere levensverwachting. Het liefst zouden goede risico's zich willen afzonderen van de slechte risico's, zodat ze tegen een lagere prijs een betere pensioen-«deal» overhouden. Het verraderlijke van deze logica is dat zich in de nieuwe groep van «goede risico's» weer een vervolgfafsplitsing voordoet van goede en minder goede risico's. Deze averechtse selectie van risicogroepen kan worden stopgezet door verplichte deelname af te dwingen. Dit gebeurt ook in Nederland. In een CAO wordt vastgelegd dat werknemers zich bij het pensioenfonds van de werkgever moeten aansluiten (de zogenaamde «kleine verplichtstelling»). Een stap verder wordt gezet wanneer de sociale partners een verzoek indienen bij de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid om alle ondernemingen in een bedrijfstak te verplichten tot deelname in een pensioenfonds. Wanneer dit verzoek wordt ingewilligd, zijn bedrijven

gebonden aan deelname in het bedrijfstakpensioenfonds (de zogenaamde «grote verplichtstelling»). Deze verplichtstelling verhindert dat ondernemingen gaan winkelen bij verschillende (bedrijfstak)pensioenfondsen. Het verplicht en collectief uitbesteden van het individuele denken en doen in pensioensparen heeft een aantal belangrijke effecten. Ten eerste – waar het allemaal om begonnen is – vinden een zekere mate van risicodeling en intergenerationele solidariteit plaats. Ten tweede is de participatie in pensioenregelingen bijzonder hoog: 93 procent van de werknemers van 25 jaar en ouder heeft een pensioenregeling. Het percentage gepensioneerden dat in armoedeproblemen komt, is in Nederland relatief gering in vergelijking met andere landen waar de eigen verantwoordelijkheid een grotere rol speelt in de pensioenopbouw. Ten derde biedt verplichte pensioenopbouw het beste van twee werelden: het bevrijdt deelnemers van lastige keuzes die ze niet willen én kunnen maken¹. Uit economisch-psychologisch onderzoek ten aanzien van spaar- en beleggingsgedrag blijkt keer op keer dat mensen in het algemeen een korte horizon hebben, en zichzelf bijna altijd te kort doen vanuit een pensioenperspectief. De verplichtstelling beschermt deelnemers tegen een gebrekkig pensioen op latere leeftijd. Hiermee wijkt Nederland af van landen als de Verenigde Staten, waar het vrijwillige karakter een veel belangrijkere rol speelt. Ten vierde werken pensioenfondsen veel goedkoper dan hun naaste concurrenten – levensverzekeraars. Pensioenfondsen hoeven niet veel te investeren in marketingkosten of (risico)selectieprocedures. De data in tabel 1 spreken wat dat betreft boekdelen: om als deelnemer een pensioen te financieren via een levensverzekeraar is al snel een factor zes duurder dan via een pensioenfonds. Dat heeft niet alleen met de hogere kosten te maken, maar ook met het feit dat levensverzekeraars op winst gerichte ondernemingen zijn, terwijl pensioenfondsen dat oogmerk doelbewust niet hebben².

Tabel 1: Kosten levensverzekeraars versus pensioenfondsen, 2004

Grootteklassen naar totale activa (mln. €)	Levensverzekeraars			Pensioenfondsen		
	Bedrijfskosten /bruto premies (%) (1)	Bruto winst/bruto premies (2)	Bedrijfskosten + winst/bruto premies (3)=(1)+(2)	Aantal (4)	Bedrijfskosten /bruto premies (%) (5)	Aantal (6)
0–10	37,9	0,6	38,5	12	11,9	80
10–100	36,1	11,8	47,9	11	7,8	277
100–1000	17,2	13,4	30,6	26	5,0	206
1000–10 000	13,2	11,4	24,6	24	3,9	43
> 10 000	12,4	13,0	25,4	8	2,6	8
Gemiddeld/totaal	13,1	12,6	25,7	81	3,5	614

Bron: Bikker en De Dreu (2006, blz. 83).

¹ En deelnemers die deze keuzes wel willen en kunnen maken, lijken hun beleggingsinzicht systematisch te overschatten. Ook zij zijn vaak beter af door hun handen te binden door hun beleggingsmiddelen te laten beheren door een pensioenfonds.

² Een niet onbelangrijk aanvullend argument hier is dat in de wetenschappelijke literatuur duidelijke indicaties geeft dat pensioenfondsen relatief beter presteren dan private beleggingsfondsen of vermogensbeheerders door lagere verborgen kosten die verbonden zijn aan opdrachtgever en -nemerrelaties (zie Bauer *et al.*, 2007; Chen *et al.*, 2007).

De verplichtstelling heeft veel goeds gebracht, maar kent ook een schaduwzijde: ieder pensioenfonds is een monopolist. Weliswaar gaat het niet om op winst gerichte fondsen, maar de prikkel om te innoveren in management en bestuur is slechts in beperkte mate aanwezig. Die zwakke prikkel wordt nog eens extra gedempt door het hoge niveau van vertrouwen dat pensioenfondsen genieten – een vertrouwen dat overheden, verzekeraars en banken moeten ontberen (Van Dalen en Henkens, 2006). Overigens komt de grote verplichtstelling in toenemende mate ter discussie te staan. De Raad acht deze verplichtstelling met het oog op een sterk veranderende economische sectorstructuur en de toegenomen Europese concurrentie op de markt voor pensioenen van veel minder belang dan de (kleine) verplichting om te sparen voor een pensioen.

Pensioenbestuur bij de tijd

Het solvabiliteitstoezicht is sinds 2000 sterk veranderd en krachtiger geworden. Het pensioenfondsbestuur is daarentegen de afgelopen jaren nauwelijks met de veranderingen meegegaan. Het paritaire bestuursmodel, waarin werknemers- en werkgevers-afvaardigingen gelijkelijk vertegenwoordigd zijn, staat fier overeind. Dit bestuursmodel is echter niet per definitie onder alle omstandigheden berekend op de toekomst. In een recente studie constateren Bovenberg en Maatman (2007) hierover: «de verdeling van taken en verantwoordelijkheden tussen partijen die betrokken zijn bij «pension fund governance» is diffuus en kent onvoldoende «checks and balances».»¹ De komende tijd zal als gevolg van nieuwe ontwikkelingen – zoals verdere schaalvergroting, Europese pensioenregelgeving en een verschuiving van risico's naar de deelnemers² – de besturing van de pensioenfondssector tegen het licht gehouden moeten worden. Naar de mening van de Raad dient de keuze voor een organisatie- of bestuursmodel te beginnen met de pensioen-deelnemer (Koedijk *et al.*, 2007).

De crux voor de keuze van een bestuursmodel kan dan simpel zijn. Wie is de risicodragers en wie heeft recht op het «zwevende» overschot dat opgebouwd wordt in het pensioenfonds? Als het pensioenfonds het «defined contribution»-contract als belangrijkste pensioenproduct aanbiedt, is de deelnemer de ultieme risicodragers. De pensioentoezegging is volledig afhankelijk van het op dat moment opgebouwde vermogen. Dan moet een bestuursvorm worden gekozen waarbij de deelnemer aanspraak maakt op het zwevende overschot en medezeggenschap heeft over de verdeling. Bij een «defined benefit»-pensioencontract geldt echter dat het risico voor het pensioenproduct bij het pensioenfonds ligt. Dan is sprake van uitgesteld salaris. De aanspraak die de deelnemer dan op het overschot kan maken, is veel beperkter. Bestuursmodellen gebaseerd op wie het risico draagt, leveren toekomstbestendige afspraken op tussen deelnemer, werkgever en pensioenfondsbestuur. Waar de schoen in de praktijk wringt, is dat pensioenproducten vaak mengvormen zijn. Anno 2006 heeft 90 procent van de deelnemers een pensioencontract waarvan de uitkering gebaseerd is op het middelloon. Die contracten zijn onvolledig omdat 98 procent van de deelnemers voorwaardelijke indexering in alle soorten en maten kent. Het pensioenbestuur waarin zowel werkgevers als werknemers zitten, kan tussentijds afwijken van hun beloftes door de indexatie op te schorten, premies te verhogen of de pensioenlast in de richting van werknemers te verschuiven. Door al dit soort beslissingen wordt een pensioengarantie onzeker en *de facto* een collectief «defined contribution»-pensioencontract. Het belang van indexatie is toegenomen in de bestaande pensioencontracten. De waarde van onvolledige indexatie kan de waarde van een pensioen sterk uithollen: bij onvolledige indexatie kan onder redelijke veronderstellingen een pensioenuitkering bijvoorbeeld niet 70 procent van het laatst verdiende salaris (inclusief AOW) bedragen, maar ongeveer 50 procent (DNB, 2006, blz. 68).

Het pensioenfondsbestuur kan bij de tijd worden gebracht door in de naaste toekomst te experimenteren met alternatieve bestuursmodellen. Zonder uitpuittend te zijn kan hierbij worden gedacht aan een model waarin deelnemers worden toegevoegd aan het bestuur (tripartite bestuursmodel) of waarin die de werknemersvertegenwoordiging vervangen. Een ander model is om de stichtingsvorm om te zetten in een coöperatie of vereniging. Dit model wordt veel toegepast in de nieuwe lidstaten van de Europese Unie. Deelnemers zijn eigenaar van het pensioenkapitaal en de overwinst, en benoemen het bestuur door middel van een ledenraad. Een derde model is om de stichtingsvorm om te zetten naar een onderlinge verzekeraar. De overheid zou de mogelijkheid moeten scheppen om met deze alternatieve bestuursmodellen te experimenteren.

¹ Op een onlangs gehouden Netspar-conferentie (26 april 2007 te Utrecht) over het voorstel van het ministerie van SZW (2006) was overigens de *communis opinio* onder economen dat vernieuwing van het pensioen-fondsbestuur het dringendst gewenst is.

² Zie voor deze punten Koedijk en Slager (2006).

Europa steeds dichterbij

Europa zal in toenemende mate het Nederlandse pensioenlandschap gaan bepalen. Dit geldt voor de pensioenconsument, maar misschien nog wel meer voor de pensioenproducent. Opereren op een Europese interne markt vereist een ondernemende en naar buiten gerichte houding. Bij ondernemingsgerichtheid hoort schaalvergroting, zoals deze ook bij banken en verzekeraars heeft plaatsgevonden en nog altijd plaatsvindt. De overheid moet verdere schaalvergroting in de Nederlandse pensioensector steunen, en nieuwe innovatieve organisatievormen, zoals de Algemene Pensioeninstelling (API), met meer bewegingsvrijheid aanmoedigen¹. Ten minste twee redenen kunnen worden aangevoerd om de integratie van de Europese pensioenmarkt niet te negeren. Allereerst biedt Europa voor pensioenfondsen een kans om schaalvoordelen te behalen. Ten tweede bezit Nederland een goede uitgangspositie om pensioenkennis te exporteren of om pensioenkennis in te zetten voor nieuwe fondsen in het buitenland. Alleen moet wel het besef doordringen dat meer kapers zich aan de kust hebben gemeld. Tot nu toe gaan bestuurders ervan uit dat Nederland het beste pensioensysteem van Europa heeft en dat het slechts een kwestie van tijd is totdat Europa dat ontdekt. Dit kan uitdraaien op een desillusie. De ervaringen in Ierland en Luxemburg, waar in een aantal jaren een omvangrijke financiële industrie is ontstaan, geven aan dat beleidsmakers veel meer werk moeten maken van het versterken van de financiële sector. De pensioensector in Nederland is klein maar efficiënt. Volgens het CBS werken 6 000 mensen direct bij pensioenfondsen en pensioenuitvoerders. Daarnaast biedt de sector werk aan ruim 41 000 mensen die indirect zijn betrokken bij pensioenactiviteiten. Dit is hoogwaardige dienstverlening die varieert van beleggers tot fiscalisten. Door buitenlandse pensioenfondsen naar Nederland te halen kan Nederland uitgroeien tot het pensioencentrum van Europa. Het aantal financiële banen en hoofdkantoren in Amsterdam kan weer oplopen. In België is onlangs die les getrokken. De Belgische minister-president Guy Verhofstadt trok als een ware handelsreiziger langs de Europese hoofdsteden om België als aantrekkelijke vestigingsplaats voor Europese pensioenfondsen aan te prijzen. In Nederland werd een dergelijk initiatief tot voor kort onvoldoende serieus genomen. Recente initiatieven om tot de stichting «Holland Financial Centre» te komen, met als doel om actief buitenlandse pensioenfondsen te werven, moeten daarom worden toegejuicht. Tevens dienen financiële toezichthouders zich te bezinnen op hoe de Nederlandse financiële toezichtseisen zich verhouden tot de internationale concurrentieverhoudingen, en in hoeverre Nederlands beleid het aantrekken van nieuwe pensioenfondsen en -gelden naar Nederland blokkeert of faciliteert. Dit zou kunnen betekenen dat een toezichthouder zijn beleid zo inricht dat diversiteit in pensioenfondsen niet wordt ontmoedigd.

Beleidsimplicaties

Op grond van de de bovenstaande analyse dient de regering op korte termijn te komen tot standvastig en daadkrachtig beleid op tenminste drie terreinen:

1. Regels voor solide overheidsfinanciën moeten worden ingevoerd, zeker wat betreft de uitgavenkaders. Dit is een *sine qua non* voor een overheid die een opgaande conjunctuur meemaakt, zeker als de structurele groei mogelijk nog wordt onderschat. Zonder een degelijke financiële zelfdiscipline lopen de overheidsfinanciën snel uit de hand.
2. Daarnaast dienen enkele belangrijke pijndossiers, zoals de woningmarkt en de arbeidsmarkt, met vaart en doortastendheid te worden aangepakt omdat juist in tijden van opgaande conjunctuur daarvoor de ruimte bestaat. Zonder hervormingen volgt later de rekening: deze

¹ Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (2006).

markten kunnen zich ontwikkelen tot versturende factoren die de Nederlandse economie node kan missen.

3. Tot slot vergt de pensioensector een actieve benadering van de overheid. Met het oog op de vergrijzing en de toenemende Europese concurrentie op de markt voor pensioenen is het van belang (a) dat de AOW bij de (demografische) tijd wordt gebracht; en (b) dat het pensioenfondsbestuur wordt hervormd zodat de belangen van de deelnemer centraal komen te staan. Indien een pensioendeelnemer meer risico draagt, zou deze ook meer zeggenschap in een pensioenfonds moeten hebben.

Raad van Economisch Adviseurs

Prof. dr. C.G. Koedijk (voorzitter)
Prof. dr. E.J. Bartelsman
Prof. dr. S.C.W. Eijffinger
Prof. dr. J. Hartog
Prof. dr. A. van Witteloostuijn
Secretaris: dr. H.P. van Dalen

Referenties

- Abadie, A. en S. Gay, 2006, The Impact of Presumed Consent Legislation on Cadaveric Organ Donation: A Cross-Country Study, *Journal of Health Economics*, 25: 599–620.
- Ambachtsheer, K., 2007, *Pension Revolution: A Solution to the Pensions Crisis*, Wiley & Sons, New York.
- Bauer, R., R.G.P. Frehen, R. Otten en H. Lum, 2007, The Performance of US Pension Funds, *Onderzoekmemorandum*, Universiteit Maastricht, Maastricht.
- Bikker, J.A. en J. de Dreu, 2006, Uitvoeringskosten van pensioenverstrekkers, in: S.G. van der Lecq en O.W. Steenbeek (red.), *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*, Kluwer, Dordrecht, blz. 69–96.
- Bodie, Z., 2007, Pension Guarantees, Capital Adequacy, and International Risk-Sharing, in: D. Broeders, S. Eijffinger en A. Houben (red.), *Frontiers in Pension Finance*, Edward Elgar, Cheltenham, te verschijnen.
- Bovenberg, A.L. en R. Maatman, 2007, Een «10» voor governance, *NEA-Netspar paper*, gepresenteerd op 26 april 2007, Utrecht.
- Camerer, C., S. Issacharoff, G. Loewenstein, T.O'Donoghue en M. Rabin, 2003, Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for «Asymmetric Paternalism», *University of Pennsylvania Law Review*, 151: 1211–1254.
- Chen, X., T. Yao en T.Yu, 2007, Prudent Man or Agency Problem? On the Performance of Insurance Mutual Funds, *Journal of Financial Intermediation*, 16: 175–203.
- Choi, J., D. Laibson, B. Madrian en A. Metrick, 2006, Saving for Retirement on the Path of Least Resistance, in: E.J. McCaffery en J. Slemrod (red.), *Behavioral Public Finance*, Russell Sage Foundation, New York, blz. 304–351.
- Cronqvist, H. en R. Thaler, 2004, Design Choices in Privatized Social Security Systems: Learning from the Swedish Experience, *American Economic Review*, 94: 424–428.
- Dalen, H.P. van en K. Henkens, 2006, Vertrouwen in pensioenfondsen: wie kennis vermeerdert ..., *Economisch-Statistische Berichten*, 91: 616–618.
- Dalen, H.P. van en K. Koedijk, 2006, Regeer begrijpelijk en stop de controledrift – Vertrouwen in overheidsbeleid ontstaat alleen door eenvoud, *NRC Handelsblad*, 15 november 2006.
- De Nederlandsche Bank, 2006, Indexatie pensioen tussen wal en schip bij wisseling van baan, *Kwartaalbericht DNB*, december 2006: 65–70.

Don, F.J.H., 2007, *Ambitie en voorzichtigheid in het economisch beleid*, oratie Erasmus Universiteit Rotterdam.

European Commission, 2007, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, *Economic Forecast*, Spring 2007, Brussel.

Glaeser, E.L., 2006, Paternalism and Psychology, *University of Chicago Law Review*, 73: 133–156.

Johnson, E.J. en D. Goldstein, 2003, Do Defaults Save Lives?, *Science*, 302: 1338–1338.

Jolls, C., C.R. Sunstein en R.H. Thaler, 2000, A Behavioral Approach to Law and Economics, in: C.R. Sunstein (red.), *Behavioral Law and Economics*, Cambridge University Press, Cambridge, blz.13–58.

Koedijk, C.G. en A. Slager, 2006, De toekomst van het Nederlandse pensioenfonds, *Economisch-Statistische Berichten*, 91: 516–519.

Koedijk, C.G., A. Slager en H.P. van Dalen, 2007, Blinde vlekken van de denkers en doeners in de pensioensector, *NEA-Netspar paper*, 26 april 2007, Utrecht.

Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, 2006, *Modernisering van het uitvoeringsmodel voor pensioenregelingen – een achtergrondnotitie*, Den Haag.

Prendergast, C., 2003, The Limits of Bureaucratic Efficiency, *Journal of Political Economy*, 111: 929–958.

Raad van Economisch Adviseurs, 2005, *De onbetwistbare noodzaak van meer onderwijs, onderzoek en ondernemerschap*, Tweede Kamer der Staten-Generaal, vergaderjaar 2005–2006, 30 385, no. 2, SDU, Den Haag.

Raad van Economisch Adviseurs, 2006a, *Over goede intenties en de harde wetten van de woningmarkt*, Tweede Kamer der Staten-Generaal, vergaderjaar 2005–2006, 30 507, no. 2, SDU, Den Haag.

Raad van Economisch Adviseurs, 2006b, *Miljoenennota 2007 – Vergrijzing is een verborgen zegen*, Tweede Kamer der Staten-Generaal, vergaderjaar 2006–2007, 30 800, no. 5, SDU, Den Haag.

Teulings, C.N., A.L. Bovenberg en H.P. van Dalen, 2005, *De cirkel van goede intenties*, Amsterdam University Press, Amsterdam.

Thaler, R.H. en C.R. Sunstein, 2003, Libertarian Paternalism, *American Economic Review-Papers and Proceedings*, 93: 175–179.