Onbenut vermogen: een studie naar niet-beleggers

In het kort Ongeveer 800.000 Nederlandse huishoudens hebben op dit moment voldoende liquide vermogen om te beleggen, maar doen dit niet, terwijl zij in de toekomst mogelijk geld tekortkomen. Voor deze groep kan het daarom raadzaam zijn om het beschikbare vermogen meer te laten renderen. Dit sluit aan bij de wens van de Europese Unie om spaargeld van huishoudens richting de kapitaalmarkten te laten stromen om zo investeringen in de Europese economie te ondersteunen. De AFM zet zich in om binnen de kaders van adequate beleggersbescherming mogelijke drempels bij het starten met beleggen te verminderen.

Auteurs: Maaike Diepstraten en Tobias Vervliet

Publicatiedatum: april 2026

Resultaten gebaseerd op eigen berekeningen AFM in projectnummer 8854 op basis van niet-openbare microdata van het Centraal Bureau voor de Statistiek.

OCCASIONAL PAPER

AFM

Samenvatting

De Europese Unie wil dat meer spaargeld van huishoudens wordt gebruikt om te beleggen - om zo investeringen in de Europese economie te ondersteunen. Geld dat nu op bank- en spaarrekeningen staat, kan via beleggingen worden ingezet voor de financiering van bedrijven en innovatie. Voor huishoudens kan gespreid beleggen op de lange termijn bovendien een hoger rendement opleveren dan sparen, al gaat dit gepaard met meer risico (AFM, 2022). Zolang de inflatie hoger is dan de spaarrente, teren huishoudens momenteel zelfs in op hun vermogen.

Extra rendement op vermogen is voor bepaalde huishoudens een aangename aanvulling, terwijl het voor andere huishoudens een benodigde aanvulling kan zijn als ze op lange termijn geld tekortkomen. Uit eerder onderzoek van voor de coronacrisis bleek dat er een groep huishoudens was die niet belegde, terwijl ze daar in principe wel voldoende liquide vermogen voor beschikbaar had (AFM, 2022). In dit onderzoek brengen we op basis van recente cijfers opnieuw in kaart hoeveel huishoudens voldoende vermogen hebben om te beleggen, maar dit niet doen. Daarnaast bekijken we voor hoeveel van hen het raadzaam kan zijn om te starten met beleggen omdat ze in de toekomst mogelijk geld tekortkomen. Tot slot brengen we redenen om niet te beleggen in kaart.

Dit onderzoek toont dat ongeveer 1 op de 3 Nederlandse huishoudens niet belegde in 2024, terwijl zij hier wel voldoende financiële middelen voor hadden. Zij hebben namelijk meer liquide vermogen dan de Nibudreferentiebuffer voorschrijft.[1] Het aandeel niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen is vergelijkbaar met 2019. Dit komt door een (lichte) toename van zowel het aandeel beleggers als het aandeel huishoudens dat de Nibudreferentiebuffer haalt. Kenmerkend voor deze groep niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen is dat een groot deel al met pensioen is. Zij hebben dan ook een beperktere beleggingshorizon. Zowel de groep die al met pensioen is, als de groep die nog niet met pensioen is, heeft aanzienlijke bedragen boven op de Nibudbuffer beschikbaar om te beleggen.

Voor 1 op de 10 (ruim 800.000) Nederlandse huishoudens geldt dat ze niet beleggen, terwijl ze daar op dit moment wel de mogelijkheid voor hebben en later mogelijk geld tekortkomen. Deze huishoudens bouwen momenteel namelijk onvoldoende pensioen op in de eerste en tweede pijler om tijdens pensionering de huidige levensstandaard te kunnen voortzetten (de derde en vierde pijler laten we in dit onderzoek buiten beschouwing). Voor deze groep is het dus niet alleen mogelijk, maar kan het ook raadzaam zijn om het vermogen dat zij beschikbaar hebben meer te laten renderen. Voor de helft van deze groep gaat dit om meer dan €30.000. Extra rendement kan hun toekomstige financiële positie verbeteren, zonder dat zij extra buffer hoeven op te bouwen of hun huidige consumptiepatroon hoeven aan te passen. Het extra rendement zal niet in alle gevallen voldoende zijn om het tekort in de toekomst volledig op te vullen, maar het kan de financiële positie wel verbeteren. Dit onderzoek geeft geen inzicht in het te verwachten rendement op het huidige vermogen of welk deel van het vermogen zou moeten worden belegd om in de toekomst voldoende geld te hebben om de huidige levensstandaard te kunnen voortzetten. Daarnaast geeft het onderzoek geen inzicht in de toereikendheid van pensioenen van Nederlandse huishoudens (zie daarvoor DNB, 2024). Pensioenopbouw is in deze analyse alleen gebruikt als proxy voor de financiële positie van huishoudens op de lange termijn.

Gebrek aan kennis is de vaakst genoemde reden om niet te beleggen. Veel niet-beleggers vinden bovendien het risico van beleggen te groot, of hebben simpelweg geen interesse. Ook geeft een deel van de huishoudens aan niet voldoende geld te hebben om te beleggen, zelfs wanneer zij meer vermogen hebben dan de Nibudreferentiebuffer voorschrijft. Mogelijk zorgen de percepties ten aanzien van de

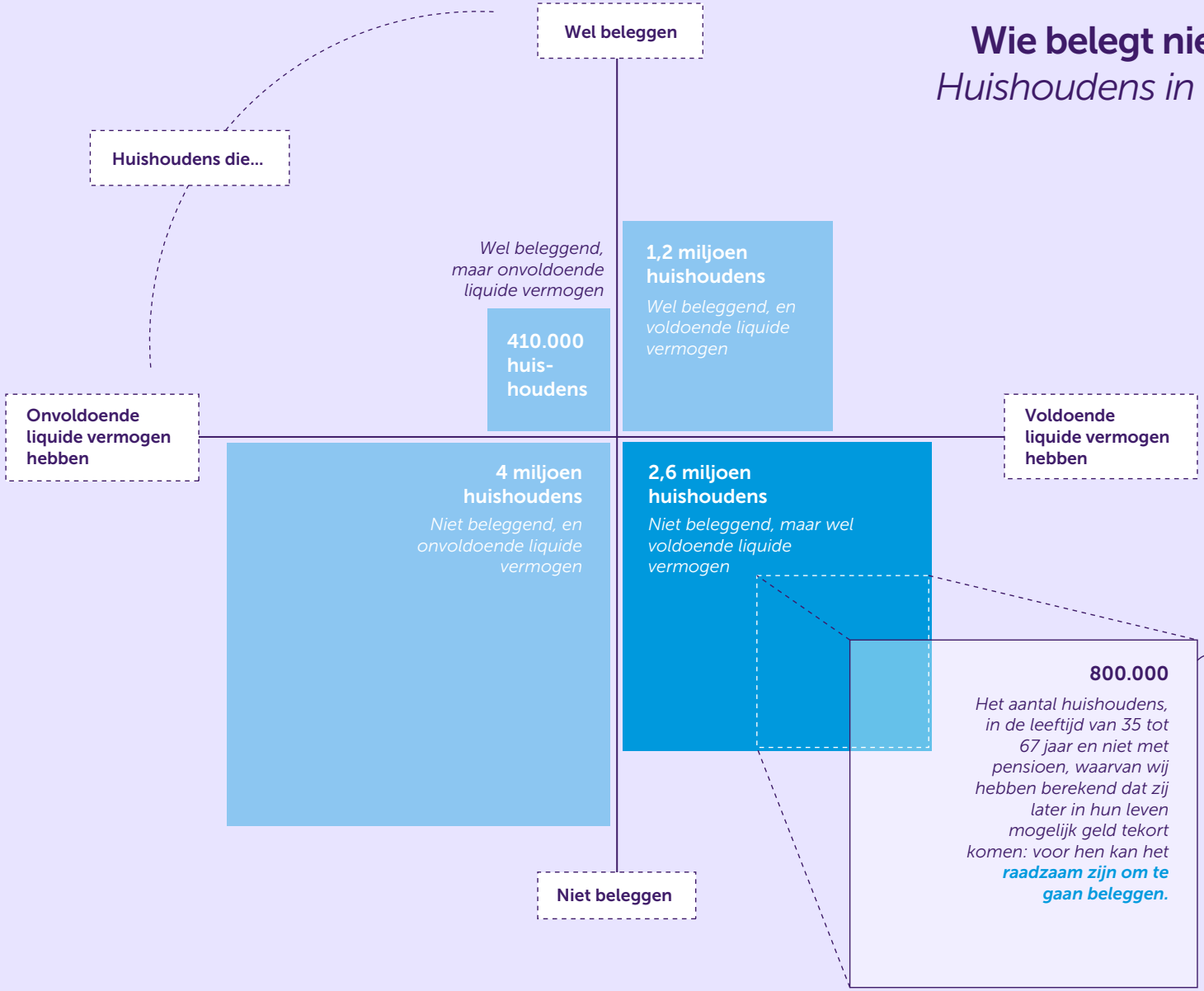
1 De Nibudbuffer kan worden berekend via de BufferBerekenaar.

benodigde kennis, het benodigde geld en de risico's voor drempels voor consumenten om te beginnen met beleggen. Daarnaast spelen individuele voorkeuren een rol; niet iedereen heeft de wens om te beleggen, ook wanneer de financiële ruimte daarvoor aanwezig is.

Het beleggen van spaargeld (belast in box 3) kan op microniveau zorgen voor meer rendement voor huishoudens en op macroniveau voor meer investeringen in Europese bedrijvigheid. Beleggen kan op verschillende manieren: zelfstandig, met advies of via vermogensbeheer. Het is daarbij van belang dat beleggen op een verstandige manier wordt aangepakt: door geld te beleggen dat voor langere tijd gemist kan worden, door te spreiden, door niet alles in één keer in te leggen en door rekening te houden met kosten. Huishoudens kunnen hun vermogen ook laten renderen door extra in te beleggen voor pensioen in de tweede (via werkgever) of derde pijler (lijfrenteproduct).

De AFM zet zich in om binnen de kaders van adequate beleggersbescherming mogelijke drempels bij het starten met beleggen te verminderen. Hiervoor doet zij proactief voorstellen, op zowel nationaal vlak als in Europees verband. Dit met als doel om duurzaam financieel welzijn van consumenten te bevorderen, waarvan vermogensopbouw een belangrijk onderdeel is.

Wie belegt niet, en wie wel?
Huishoudens in kaart gebracht



OCCASIONAL PAPER

AFM

Inhoudsopgave

Samenvatting 2

1. Inleiding 6

2. Financiële buffer en beleggingen van Nederlandse huishoudens 7

2.1 Vier groepen (niet)beleggers 8
2.2 Aanvullende analyses: andere definities van beleggen en buffers 10
2.3 Kenmerken van de vier groepen 11
2.4 Beschikbaar vermogen van niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen 12

3. Raadzaamheid om vermogen meer te laten renderen 13

3.1 (On)voldoende geld op de lange termijn 13
3.2 Resultaten 14
3.3 Andere manieren van vermogensopbouw 16
3.4 Kenmerken van de groep die mogelijk financieel kwetsbaar is op de lange termijn 17

4. Redenen om niet te beleggen 18

5. Conclusie 20

6. Referenties 21

Bijlage: Data en methode 22

OCCASIONAL PAPER

AFM

1. Inleiding

De Europese Unie wil dat meer spaargeld van huishoudens wordt gebruikt om te beleggen om zo investeringen in de Europese economie te ondersteunen. Geld dat nu op bank- en spaarrekeningen staat kan via beleggingen worden ingezet voor de financiering van bedrijven en innovatie. Voor huishoudens kan gespreid beleggen op de lange termijn bovendien een hoger rendement opleveren dan sparen, al gaat dit gepaard met meer risico (AFM, 2022).

Recent onderzoek laat zien dat Nederlandse huishoudens minder vaak zelf beleggen dan het doorsnee Europese huishouden (Carlier, 2025). Het gaat hierbij om beleggingen die zij rechtstreeks doen. Daartegenover staat dat Nederlandse huishoudens vergeleken met huishoudens uit andere Europese landen juist relatief veel via hun pensioen beleggen (Carlier, 2025). Bovendien is het ook niet voor alle huishoudens passend of mogelijk om te beleggen; dit hangt samen met de financiële middelen die huishoudens hebben en individuele voorkeuren. Niet iedereen heeft de wens om te beleggen, ook wanneer de financiële ruimte daarvoor aanwezig is.

In een eerder onderzoek concludeerde de AFM dat er voor de corona-crisis een groep huishoudens was die niet belegde, terwijl zij hier wel voldoende liquide middelen voor hadden (AFM, 2022). Omdat er sinds de coronatijd meer huishoudens beleggen, brengen we dit opnieuw in kaart (CBS Statline, 2026). Hierbij kijken we naar de periode 2019 tot en met 2024 en onderscheiden we vier groepen: 1) niet-beleggers met onvoldoende liquide vermogen, 2) niet-beleggers met voldoende liquide vermogen, 3) beleggers met onvoldoende liquide vermogen en 4) beleggers met voldoende liquide vermogen. Het gaat hierbij om beleggen dat valt onder de vermogensrendementsheffing in box 3 van de inkomstenbelasting. In de rest van het stuk noemen we dit 'beleggen'.

Voor huishoudens met voldoende vermogen kan het niet alleen mogelijk, maar ook raadzaam zijn om hun vermogen meer te laten renderen dan de spaarrente die zij ontvangen. Eerder AFM-onderzoek (AFM, 2022) toont aan dat passief beleggen in een aandelenindexfonds in de meeste gevallen over een periode van 9 jaar een hoger rendement oplevert dan sparen. Wanneer huishoudens nu wel vermogen hebben maar later mogelijk geld tekortkomen, is het wenselijk dat zij hun huidige vermogen beter laten renderen om financiële kwetsbaarheid op lange termijn te verkleinen.

Om te bepalen in hoeverre het voor huishoudens behalve mogelijk ook raadzaam kan zijn om hun beschikbare vermogen meer te laten renderen, kijken we in hoeverre zij op de lange termijn mogelijk geld tekortkomen. Hierbij kijken we naar pensioenopbouw in de eerste en tweede pijler. Wanneer huishoudens onvoldoende pensioen opbouwen om de huidige levensstandaard te kunnen voortzetten, is het wenselijk dat zij hun huidige vermogen meer laten renderen. In deze gevallen is het zowel voor de Europese economie als voor huishoudens gewenst om te gaan beleggen of op een andere manier meer rendement te maken. Een hoger rendement op het huidige beschikbare vermogen kan de financiële positie op de lange termijn verbeteren, zonder dat het noodzakelijk is om het huidige consumptiepatroon aan te passen.

Tot slot brengen we redenen om niet te beleggen in kaart. Hierbij maken we een onderscheid tussen alle niet-beleggers enerzijds en de niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw om de levensstandaard te kunnen voortzetten anderzijds.

2. Financiële buffer en beleggingen van Nederlandse huishoudens

Om vast te stellen of een huishouden ruimte heeft om te beleggen, vergelijken we het liquide vermogen van een huishouden met de referentiebuffer van het Nibud. De referentiebuffer van het Nibud geeft aan hoeveel geld een huishouden achter de hand zou moeten hebben om onverwachte, grote en noodzakelijke uitgaven te kunnen betalen (Nibud, z.d.). Denk daarbij aan kosten voor een nieuwe koelkast of uitgaven aan onderhoud van de woning of auto.

De hoogte van de referentiebuffer verschilt per huishouden en hangt af van meerdere factoren. Het gaat daarbij onder meer om de samenstelling van het huishouden, het inkomen, het type woning, de woningwaarde (in het geval van een koopwoning) en het bezit van auto('s). We hebben de Nibudbuffer op huishoudniveau gekoppeld aan CBS Microdata, zodat we voor ieder huishouden apart kunnen bepalen wat de voorgeschreven Nibudbuffer was in de jaren 2019 tot en met 2024.

Wanneer een huishouden meer geld heeft dan de referentiebuffer voorschrijft, ontstaat er - los van individuele voorkeuren - ruimte om te beleggen. Het liquide huishoudvermogen definiëren we hierbij als de som van bank- en spaartegoeden plus beleggingen minus het consumptief krediet.

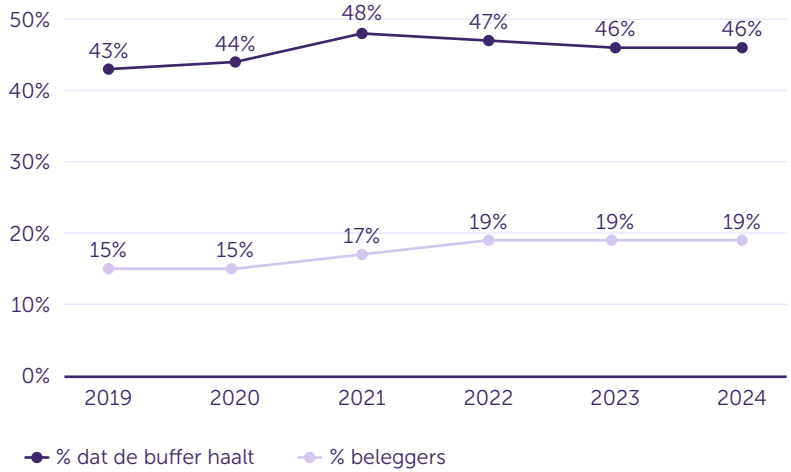
Om vast te stellen of een huishouden belegt, kijken we naar beleggingen die worden belast in box 3 van de inkomstenbelasting. Wanneer de totale waarde van de beleggingen groter is dan nul, beschouwen we het huishouden als 'beleggend'. We kijken hierbij uitsluitend naar óf een huishouden belegt, niet naar de omvang van beleggingen. Beleggingen in de derde pijler laten we buiten beschouwing.

Door te combineren of een huishouden de referentiebuffer haalt en wel of niet belegt, onderscheiden we vier groepen: 1) niet-beleggers met onvoldoende liquide vermogen, 2) niet-beleggers met voldoende liquide vermogen, 3) beleggers met onvoldoende liquide vermogen en 4) beleggers met voldoende liquide vermogen.

2.1 Vier groepen (niet)beleggers

Het aandeel huishoudens dat de referentiebuffer haalt, steeg tussen 2019 en 2024 van 43% naar 46% (zie Figuur 1). In 2024 bedroeg de mediane Nibudreferentiebuffer €26.650.

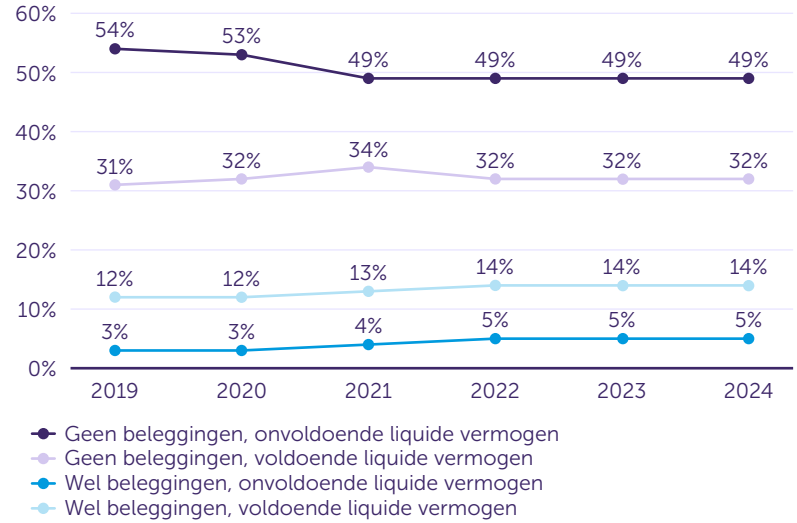
Figuur 1 Ontwikkeling van het aandeel huishoudens dat de referentiebuffer haalt en het aandeel huishoudens dat belegt over de jaren 2019-2024



Bron: CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

Daarnaast zien we dat het aandeel huishoudens dat belegt tussen 2019 en 2024 is toegenomen van 15% naar 19% (zie Figuur 1). Dit komt overeen met eerder nieuws dat er meer huishoudens zijn gaan beleggen tijdens de coronapandemie (CBS Statline, 2026; Vervliet en Van Oldeniel, 2025).

Figuur 2 Ontwikkeling van de groepen 1) geen beleggingen, onvoldoende liquide vermogen, 2) geen beleggingen, voldoende liquide vermogen, 3) wel beleggingen, onvoldoende liquide vermogen en 4) wel beleggingen, voldoende liquide vermogen over de jaren 2019-2024



Bron: CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

In 2024 belegde ongeveer een derde van de huishoudens niet, terwijl zij hier wel voldoende liquide vermogen voor hadden (zie Figuur 2). Hoewel het aantal huishoudens dat belegt de afgelopen jaren is toegenomen, blijft er een groep van circa 2,6 miljoen huishoudens die niet belegt ondanks dat deze huishoudens daar financieel toe in staat zijn. Daarnaast is er een grote groep huishoudens die niet belegt en onvoldoende financieel vermogen heeft om te beleggen. Het aandeel van deze groep is tussen 2019 en 2024 weliswaar iets gedaald, maar betreft nog altijd ongeveer de helft van de huishoudens (circa 4 miljoen). Daarnaast zien we dat ongeveer 1 op de 6 huishoudens in 2024 tot de groep beleggers met voldoende vermogen behoorde (1,2 miljoen huishoudens), terwijl ongeveer 1 op 20 huishoudens belegde ondanks dat hun vermogen lager lag dan de referentiebuffer voorschrijft (410.000 huishoudens).

In bijna alle leeftijdsgroepen is de groep huishoudens die niet belegt en hier ook niet voldoende vermogen voor heeft het grootst (zie Figuur 3). Alleen in de oudste leeftijdsgroep geldt dit niet: daar is de groep het grootst die niet belegt, maar daar wel voldoende buffer voor heeft. Het aandeel huishoudens dat niet belegt en onvoldoende vermogen heeft, is het grootst onder de jongste leeftijdsgroepen. Verder is het aandeel beleggers met voldoende buffer in de jongste leeftijdsgroepen het laagst, al is dit aandeel de afgelopen jaren wel het sterkst toegenomen: voor jongeren onder de 25 jaar van 4% in 2019 tot 8% in 2024, en voor jongeren van 25-34 jaar van 5% tot 13%.

Figuur 3 Ontwikkeling van de groepen 1) geen beleggingen, onvoldoende liquide vermogen, 2) geen beleggingen, voldoende liquide vermogen, 3) wel beleggingen, onvoldoende liquide vermogen en 4) wel beleggingen, voldoende liquide vermogen over de jaren 2019-2024, uitgesplitst naar verschillende leeftijdsgroepen



Bron: CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

2.2 Aanvullende analyses: andere definities van beleggen en buffers

Naast beleggen waarbij beleggingen worden belast in box 3 van de inkomstenbelasting, kunnen huishoudens ook inleggen in derde-pijlerproducten. In dat geval sparen of beleggen zij fiscaal gefaciliteerd voor hun pensioen. In een aanvullende analyse nemen we daarom ook de inleg in derde-pijlerproducten mee als beleggingen. Omdat we geen onderscheid kunnen maken tussen spaar- en beleggingsproducten, overschatten we het aandeel beleggers in deze analyse. Echter, aangezien slechts een klein deel van de huishoudens in 2024 inlegt in de derde pijler (5%), is de overschatting gering en veranderen de uitkomsten van de analyse uit de vorige paragraaf amper. Wanneer we derde-pijlerproducten meenemen, belegt 22% van de huishoudens tegenover 19% wanneer we deze inleg niet meetellen. Het aandeel huishoudens dat niet belegt maar daar wel voldoende vermogen voor heeft, daalt van 32% (zonder inleg in derde-pijlerproducten) naar 30% (met inleg in derde-pijlerproducten).

Om te bepalen of huishoudens de referentiebuffer halen, hebben we het liquide vermogen berekend als de som van bank- en spaartegoeden plus beleggingen minus het consumptief krediet. In werkelijkheid kunnen beleggingen niet liquide zijn, bijvoorbeeld wanneer huishoudens hebben belegd in closed-end-funds. In aanvullende analyses hebben we daarom de waarde van beleggingen deels (75%) of helemaal niet meegenomen. Logischerwijs heeft dit alleen effect op de verdeling van de huishoudens die beleggen: het aandeel van de groep die belegt en hier voldoende buffer voor heeft, varieert tussen de 11,5% en 14,3% (zie Tabel 1).

Tabel 1 De aandelen van de groepen wel/niet beleggen en wel/niet voldoende vermogen om te beleggen voor verschillende definities van liquide vermogen

2024	Geen beleggingen, onvoldoende vermogen	Geen beleggingen, voldoende vermogen	Wel beleggingen, onvoldoende vermogen	Wel beleggingen, voldoende vermogen
Bank- en spaartegoeden + 100% van beleggingen – consumptief krediet	48,8%	31,9%	5,0%	14,3%
Bank- en spaartegoeden + 75% van beleggingen – consumptief krediet	48,8%	31,9%	5,4%	13,9%
Bank- en spaartegoeden – consumptief krediet	48,8%	31,9%	7,8%	11,5%

Bron: CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

2.3 Kenmerken van de vier groepen

De vier groepen huishoudens verschillen zowel in demografische als in socio-economische kenmerken (zie Tabel 2). Daarbij valt een aantal zaken op. Zo heeft is er bij beleggende huishoudens vaker sprake van een partner dan in niet-beleggende huishoudens (ongeveer 70% ten opzichte van ongeveer 50%). Huishoudens die niet beleggen, maar daar wel voldoende financiële middelen voor hebben, zijn gemiddeld ouder dan de huishoudens in de andere groepen (59 versus 46-55 jaar). Van de ruim 2,6 miljoen huishoudens die niet beleggen en daar wel voldoende vermogen voor hebben, is de hoofdkostwinner bij ruim 1 miljoen huishoudens al met pensioen. Zij hebben zodoende een minder lange horizon om te beleggen. Verder blijken huishoudens die wel beleggen maar de referentiebuffer niet halen, relatief vaak werkzaam als zelfstandige te zijn (20% tegenover ongeveer 10% in andere groepen).

De groepen verschillen ook op financieel vlak. Voor huishoudens die beleggen ligt het mediane besteedbaar inkomen hoger dan voor huishoudens die niet beleggen (ruim €70.000 versus ruim €40.000). Daarnaast is het mediane bank- en spaartegoed een stuk hoger voor huishoudens die de referentiebuffer halen dan voor huishoudens die de referentiebuffer niet halen (meer dan €50.000 versus minder dan €15.000). Tot slot valt op dat de Nibudreferentiebuffer hoger is voor de groepen die wel beleggen dan voor de groepen die niet beleggen (bijna €40.000 versus bijna €25.000). Dit hangt samen met de eerdere constatering dat deze huishoudens vaker bestaan uit een hoofdkostwinner met een partner.

Tabel 2 Kenmerken van de groepen wel/niet beleggen en wel/niet voldoende vermogen om te beleggen.

2024	Geen beleggingen Onvoldoende vermogen (N = 4.030.639)	Geen beleggingen Voldoende vermogen (N = 2.634.029)	Wel beleggingen Onvoldoende vermogen (N = 409.965)	Wel beleggingen Voldoende vermogen (N = 1.184.308)
Leeftijd hoofdkostwinner	49	59	46	55
Partner aanwezig	48%	50%	70%	67%
Hoofkostwinner is werknemer	52%	42%	64%	52%
Hoofdkostwinner ontvangt een uitkering	14%	6%	3%	2%
Hoofdkostwinner is met pensioen	19%	41%	11%	30%
Hoofdkostwinner werkt als zelfstandige	11%	8%	20%	13%
Koopwoning	46%	57%	80%	81%
Mediaan besteedbaar inkomen	€42.009	€44.279	€72.882	€71.363
Mediaan bank- en spaartegoeden	€4.984	€55.112	€14.166	€80.064
Mediaan Nibudreferentiebuffer	€21.950	€24.150	€39.500	€37.350

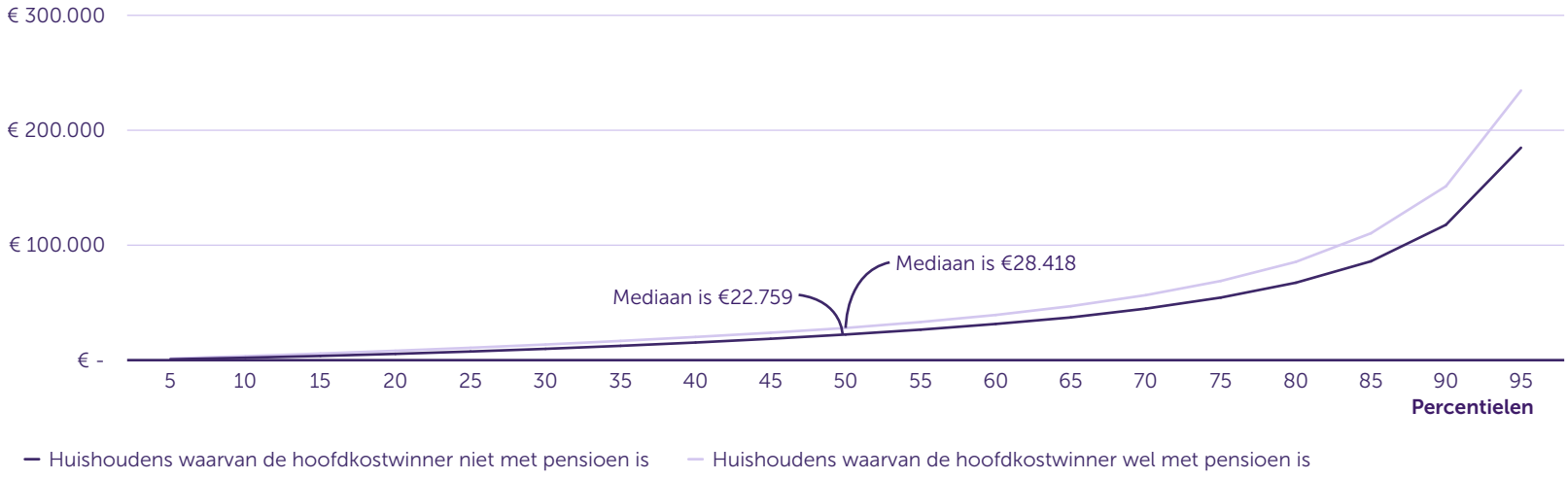
Bron: CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

2.4 Beschikbaar vermogen van niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen

We brengen in kaart hoeveel geld huishoudens beschikbaar hebben om te beleggen. Dit betreft het liquide vermogen boven op de referentiebuffer. Huishoudens die de referentiebuffer nét halen, zullen het mogelijk niet de moeite waard vinden om zich te verdiepen in beleggen. Omdat we in de vorige paragraaf zagen dat een groot deel van de niet-beleggers met voldoende vermogen al met pensioen is (en daardoor een beperktere belegginshorizon heeft), maken we hier een onderscheid tussen huishoudens waarvan de hoofkostwinner al met pensioen is en huishoudens waarvan de hoofdkostwinner nog niet met pensioen is.

In beide groepen heeft de helft van de huishoudens meer dan €20.000 beschikbaar om te beleggen (zie Figuur 4). Voor gepensioneerden bedraagt de mediaan ruim €28.000 en voor niet-gepensioneerden ruim €22.000. Hoewel gepensioneerden meer geld hebben om te beleggen, hebben zij een beperktere beleggingshorizon. Daarom richten we ons hier vooral op de niet-gepensioneerden. Van de niet-gepensioneerde huishoudens die niet beleggen maar hier wel voldoende vermogen voor hebben, heeft 15% minder dan €4.200 euro beschikbaar om te beleggen. De helft van deze groep heeft echter meer dan €22.000 beschikbaar en 1 op de 10 huishoudens heeft zelfs meer dan €115.000. In veel gevallen is er daarom in principe voldoende ruimte om te starten met beleggen.

Figuur 4 Liquide vermogen boven op de referentiebuffer voor niet-beleggende huishoudens met voldoende vermogen om te beleggen, uitgesplitst naar huishoudens waarvan de hoofdkostwinner wel en niet met pensioen is



Bron: CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

3. Raadzaamheid om vermogen meer te laten renderen

Eerder AFM-onderzoek laat zien dat passief beleggen in een aandelenindexfonds in de meeste gevallen meer rendement oplevert dan sparen (AFM, 2022). Uit de analyses in het vorige hoofdstuk blijkt dat ruim 2,6 miljoen huishoudens niet beleggen, terwijl ze daar wel voldoende vermogen voor hebben. Dat betekent echter niet dat het voor al deze huishoudens een probleem is dat zij rendement mislopen door niet te beleggen. Voor sommige huishoudens is extra rendement vooral een aangename aanvulling, terwijl het voor andere huishoudens raadzaam kan zijn om meer rendement te maken, omdat ze op lange termijn mogelijk geld tekortkomen.

In dit hoofdstuk schatten we in hoe groot de groep is voor wie het behalen van extra rendement behalve mogelijk ook raadzaam kan zijn. Dat doen we door te kijken naar de lange-termijn-vermogensopbouw via het pensioen. We gaan ervan uit dat huishoudens die onvoldoende pensioen opbouwen om hun huidige levensstandaard te behouden, het extra rendement goed kunnen benutten. Voor deze groep kan het dus raadzaam zijn om het beschikbare vermogen meer te laten renderen. Dit onderzoek geeft echter nadrukkelijk geen inzicht in het te verwachten rendement op het huidige vermogen, hoeveel rendement huishoudens mislopen door niet te beleggen, of welk deel van het vermogen huishoudens zouden moet beleggen om tot een toereikend pensioen te komen. Daarnaast geeft het onderzoek geen inzicht in de toereikendheid van pensioenen van Nederlandse huishoudens (zie daarvoor DNB, 2024). Pensioenopbouw is in deze analyse slechts een proxy voor de financiële positie van huishoudens op de lange termijn.

3.1 (On)voldoende geld op de lange termijn

Om te bepalen of het voor niet-beleggers met voldoende liquide vermogen om te beleggen raadzaam kan zijn om vermogen meer te laten renderen, bekijken we of ze na pensionering hun huidige levensstandaard kunnen voortzetten. Hiervoor berekenen we vervangingsratio's: de verhouding tussen de verwachte pensioenuitkering en het huidige inkomen. Voor het huidige inkomen berekenen we het gemiddelde bruto-inkomen van de hoofdkostwinner en een eventuele partner in de afgelopen drie jaar.

Voor het verwachte bruto pensioeninkomen nemen we de eerste pijler (AOW-inkomen) en de tweede pijler (pensioen opgebouwd via de werkgever) mee.[2] De derde en vierde pijler laten we buiten beschouwing, omdat hier zowel aannames nodig zijn om tot het opgebouwde bedrag op pensioendatum te komen, als om het pensioenvermogen om te rekenen naar pensioeninkomen. Deze aannames gaan over rendementsontwikkeling en vermogensopbouw tot aan het pensioen, de duur van uitkering en daarmee indirect de levensverwachting. Voor de eerste pijler hoeven we daarentegen alleen aannames te doen over het aantal jaren dat er nog AOW wordt opgebouwd en over de burgerlijke status (alleenstaand of gehuwd/samenwonend) tijdens pensionering. Voor de tweede pijler gebruiken we het bruto te bereiken uitkeringsbedrag ouderdomspensioen, waardoor we zelf geen aanvullende aannames hoeven te doen. Pensioenuitvoerders leveren deze gegevens over pensioenaanspraken aan bij het Pensioenregister. Hier liggen ook aannames onder, zoals ongewijzigd dienstverband tot aan pensioendatum en aannames over levensverwachting. Hierbij hoeven wij zelf echter geen aanvullende aannames te doen. Daarnaast zijn uitkeringen uit de derde pijler vaak tijdelijk. Uit eerder DNB-onderzoek (2024) bleek bovendien dat het effect van de derde pijler en van financieel vermogen uit de vierde pijler (vermogensvormen die relatief eenvoudig kunnen

2 We danken De Nederlandsche Bank voor het delen van de code om vervangingsratio's te berekenen uit DNB (2024).

worden uitgegeven) beperkt is. DNB (2024) rapporteert een mediane vervangingsratio voor *alle* Nederlandse huishoudens tussen de 35 en 67 jaar van 58,7% op basis van de eerste en tweede pijler, en een vervangingsratio van 63% op basis van de eerste, tweede en derde pijler en het financieel vermogen uit de vierde pijler. Wanneer het totale private vermogen uit de vierde pijler wordt meegenomen stijgt de mediane vervangingsratio naar 76,1%. Dit komt met name door overwaarde op de eigen woning. Het weglaten van de derde en vierder pijler leidt tot een onderschatting van de vervangingsratio in onze analyse, behalve bij de laagste inkomens (zie Bijlage 1). Meer details over de vier pijlers en de benodigde aannames zijn te vinden in Bijlage 1. Het nieuwe pensioenstelsel blijft in dit onderzoek buiten beschouwing. Vanwege de rekenmethodiek zullen vervangingsratio's in het nieuwe pensioenstelsel anders uitvallen.

In de literatuur wordt een vervangingsratio van 70% vaak gehanteerd als vuistregel voor het kunnen voortzetten van de huidige levensstandaard na pensionering. Zie bijvoorbeeld Haveman et al. (2007), Knoef et al. (2016) en DNB (2024). Omdat er vaak minder belasting betaald hoeft te worden over de pensioenuitkering, er geen pensioenpremies meer betaald hoeven te worden en consumptie na pensionering vaak lager ligt dan daarvoor, hoeft de vervangingsratio niet 100% te zijn. Hierbij is rekening gehouden met onder andere lagere woonlasten en minder uitgaven doordat gepensioneerden tijd hebben om taken zelf uit te voeren die zij voorheen mogelijk uitbesteedden, zoals huishoudelijk werk. Daarnaast hoeven zij meestal geen kinderen meer te onderhouden. Tegelijkertijd geldt dat 70% voor lage inkomens te weinig kan zijn, terwijl voor huishoudens met hoge inkomens minder dan 70% toereikend kan zijn. In dit onderzoek gaan we ervan uit dat de huidige levensstandaard kan worden voortgezet wanneer de vervangingsratio 70% of hoger is.

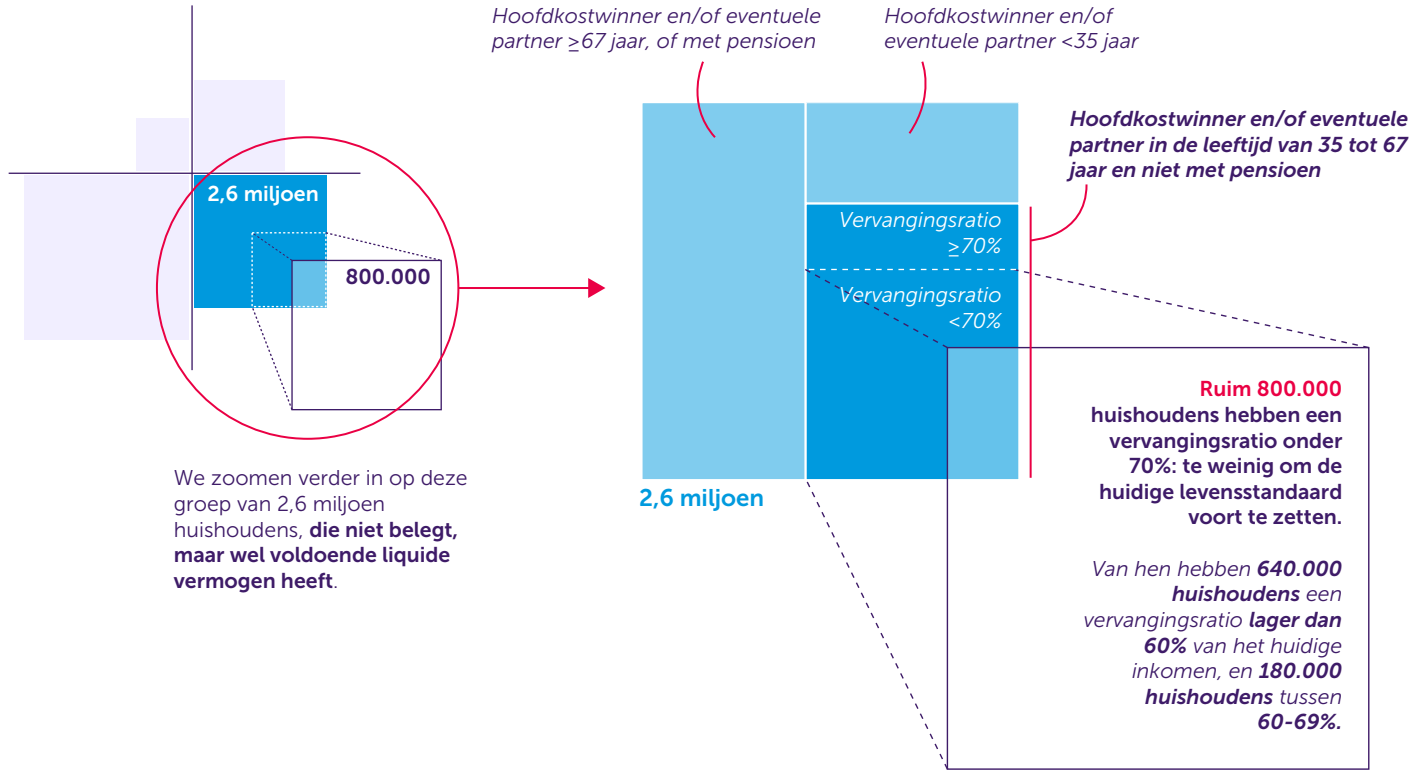
Bij de berekening van de vervangingsratio laten we twee groepen buiten beschouwing: jongere huishoudens en oudere huishoudens. Voor jongere huishoudens (hoofdkostwinner en/of partner jonger dan 35 jaar) kunnen we het inkomen uit tweede pijler niet betrouwbaar inschatten omdat de veronderstelling dat zij tot aan de pensioendatum in dezelfde dienstbetrekking blijven niet realistisch is; in de vroege carrièrejaren verandert namelijk doorgaans nog veel. Oudere huishoudens (hoofdkostwinner en/of partner ouder dan 67 jaar of met pensioen) nemen we eveneens niet mee, omdat zij over een beperktere beleggingshorizon beschikken en omdat zij al met pensioen zijn en waardoor het niet voor de hand ligt om vervangingsratio's te berekenen. Van de niet-beleggers met voldoende financiële middelen om te beleggen behoort 41% tot de huishoudens waarvan de hoofdkostwinner en eventuele partner tussen de 35 en 67 jaar oud en nog niet met pensioen zijn.

3.2 Resultaten

Voor de huishoudens waarvoor we de vervangingsratio in kaart hebben gebracht, heeft 6 op de 10 een verwacht pensioeninkomen - op basis van de eerste en tweede pijler - dat lager is dan 60% van het huidige inkomen (zie Figuur 5). Voor bijna 2 op de 10 de huishoudens ligt het verwachte pensioeninkomen tussen de 60% en 70% van het huidige inkomen. Dit betekent dat iets meer dan 2 op de 10 huishoudens voldoende pensioen opbouwen in de eerste en tweede pijler om de huidige levensstandaard te kunnen voortzetten.

Ruim 800.000 huishoudens (ongeveer 10% van alle Nederlandse huishoudens) hebben op dit moment voldoende middelen om te beleggen, maar doen dit niet, terwijl zij op lange termijn mogelijk geld tekortkomen. Zij bouwen namelijk onvoldoende pensioen op in de eerste en tweede pijler om hun levensstandaard na pensionering te kunnen voortzetten (zie Figuur 5). Voor deze groep is het dus niet alleen mogelijk, maar kan het ook raadzaam zijn om het beschikbare vermogen meer te laten renderen. Extra rendement kan hun toekomstige financiële positie verbeteren, zonder dat zij extra buffer hoeven op te bouwen of hun huidige consumptiepatroon hoeven aan te passen.

Figuur 5 De groep niet-beleggers-voldoende-buffer naar vervangingsratio ten opzichte van het totaal van alle Nederlandse huishoudens



We zoomen verder in op deze groep van 2,6 miljoen huishoudens, **die niet belegt, maar wel voldoende liquide vermogen heeft**.

Bron: CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

Deze resultaten zijn in lijn met eerdere bevindingen van DNB (2024). DNB bracht de vervangingsratio's in kaart voor alle Nederlandse huishoudens waarvan de hoofdkostwinner tussen de 35 en 67 jaar is, en concludeerde dat iets meer dan een kwart van deze huishoudens op basis van de eerste en tweede pijler een vervangingsratio van 70% of hoger heeft. Pensioenopbouw in de eerste en tweede pijler van de groep niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen is daarmee vergelijkbaar met de pensioenopbouw in de eerste een tweede pijler van alle Nederlandse huishoudens. In Bijlage 1 vergelijken we onze resultaten met het onderzoek van DNB in meer detail.

3.3 Andere manieren van vermogensopbouw

Huishoudens kunnen naast de eerste en tweede pijler ook pensioen opbouwen in de derde pijler en vierde pijler. Wanneer (een deel van) de 800.000 huishoudens met onvoldoende pensioenopbouw dit doen, stellen we mogelijk ten onrechte dat zij onvoldoende pensioen opbouwen om de levensstandaard te kunnen voortzetten. Daarom brengen we in deze paragraaf vermogensopbouw in de derde en vierde pijler in kaart. Zoals eerder toegelicht berekenen we het pensioen*inkomen* uit deze pijlers niet, omdat we hier veel aannames voor zouden moeten doen (zie paragraaf 3.1). In plaats daarvan brengen we in kaart of huishoudens tussen 2011 en 2024 hebben ingelegd in een derdepijlerproduct en hoeveel liquide vermogen zij hebben.

In de derde pijler kunnen huishoudens zelf aanvullend pensioen opbouwen als de jaarruimte dit toelaat. Inleggen in de derde pijler biedt vaak een belastingvoordeel, omdat de inleg nu aftrekbaar is van de inkomstenbelasting en omdat de opgebouwde waarde niet in box 3 wordt belast. Daar staat tegenover dat het ingelegde bedrag vaststaat tot de pensioendatum en dat uitkeringen te zijner tijd worden belast.

Hoewel we de totale inleg in derdepijlerproducten niet kunnen observeren, weten we wel hoeveel huishoudens jaarlijks hebben ingelegd in de periode 2011 tot en met 2024. Het gaat hierbij om premies voor particuliere pensioenverzekeringen, oftewel lijfrentepremie die wordt betaald aan verzekeraars, beleggingsondernemingen, beleggingsinstellingen en banken. Van de ruim 800.000 huishoudens die niet beleggen, maar daar wel voldoende financiële middelen voor hebben en voor wie het raadzaam kan zijn om hun vermogen meer te laten renderen, heeft bijna een kwart in minimaal één van de jaren 2011 tot en met 2024 ingelegd in een derdepijlerproduct. Voor driekwart van deze groep is dat dus niet het geval.

Het is aannemelijk dat de inleg in derdepijlerproducten voor veel huishoudens niet voldoende is om de vervangingsratio te verhogen naar 70%. De jaarlijkse inlegbedragen zijn vaak relatief laag. Wanneer we kijken naar huishoudens waarvan de hoofdkostwinner en of eventuele partner in de periode tussen 2011 en 2024 ooit heeft ingelegd in een derde-pijlerproduct, zien we dat het mediane totaal ingelegde bedrag in die periode €8.300 bedraagt. Dat deze inleg beperkt is, sluit aan bij eerdere bevindingen van de AFM (2023). Dat onderzoek liet zien dat bijna twee op de drie werkenden die in 2020 inlegden in een derde-pijlerproduct minder dan €1.000 inlegden, terwijl de helft van de zelfstandigen minder dan €2.500 inlegde.

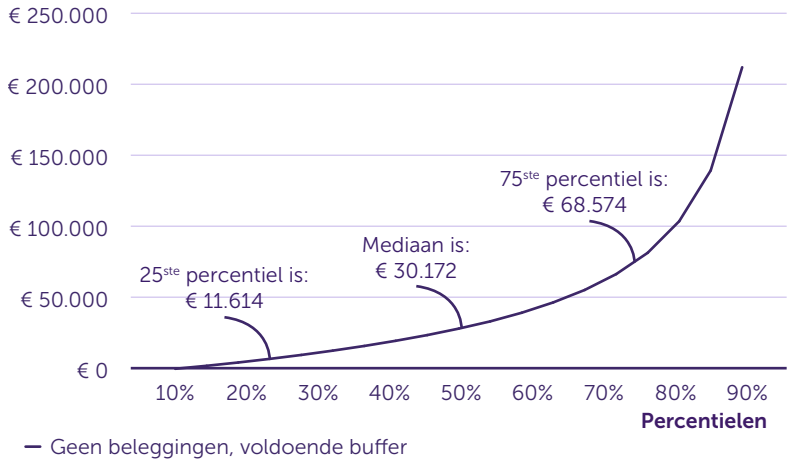
In deze paragraaf kijken we alleen naar liquide vermogens-bestanddelen in de vierde pijler. De vierde pijler omvat namelijk al het overige vermogen van een persoon, zoals het saldo op bank- en spaarrekeningen, de overwaarde op de eigen woning en ondernemingsvermogen.

Van deze ruim 800.000 huishoudens heeft driekwart minder dan €68.574 aan liquide vermogen beschikbaar boven op de referentiebuffer (zie Figuur 6). Hierbij definiëren we liquide vermogen als de som van bank- en spaartegoeden minus het consumptief krediet. Figuur 6 toont de verdeling van het vermogen boven de referentiebuffer voor de groep niet-beleggende huishoudens die wel voldoende vermogen hebben om te beleggen en een vervangingsratio van minder dan 70% hebben. De mediaan bedraagt €30.172 en het gemiddelde €60.522.

Voor een groot deel van de huishoudens zal het huidige liquide vermogen waarschijnlijk niet voldoende zijn om het pensioentekort aan te vullen. Een *back-of-the-envelope calculation* wijst uit dat wanneer huishoudens jaarlijks een deel van dit vermogen inzetten om het pensioentekort aan te vullen, het geld voor de helft van de huishoudens na ongeveer 1,5 jaar op is, en voor 75% van de huishoudens na ongeveer 4,5 jaar.[3] In deze berekeningen is echter geen rekening gehouden met mogelijke vermogensgroei.

3 Dit is berekend als liquide vermogen/(0.7*gemiddelde bruto inkomen – verwacht pensioeninkomen)

Figuur 6 Liquide vermogen boven op de referentiebuffer



Bron: CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

3.4 Kenmerken van de groep die mogelijk financieel kwetsbaar is op de lange termijn

Bij iets meer dan de helft van de niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw in de eerste en tweede pijler, is de hoofdkostwinner tussen de 35 en 54 jaar oud (zie Tabel 3). Bijna 40% van deze groep is tussen de 55 en 64 jaar oud. Verder valt op dat het merendeel (78%) werknemer is, terwijl in ongeveer 1 op de 6 huishoudens de hoofdkostwinner als zelfstandige werkt. Driekwart van deze huishoudens heeft een koopwoning. Wanneer we deze resultaten vergelijken met alle huishoudens waarvan de hoofdkostwinner en eventuele partner tussen de 35 en 67 jaar en niet met pensioen zijn, valt een aantal zaken op. Ten eerste is er bij de niet-beleggende huishoudens met voldoende vermogen en onvoldoende pensioenopbouw vaker een partner aanwezig in het huishouden. Daarnaast is de hoofdkostwinner vaker werknemer en ontvangt de hoofdkostwinner minder vaak een uitkering. Tot slot hebben deze huishoudens vaker een koopwoning.

Tabel 3 Kenmerken van niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw in de eerste en tweede pijler

2024	Geen beleggingen, voldoende liquide vermogen, onvoldoende pensioenopbouw, 35-67 jaar en niet met pensioen (N = 821.896)	Alle huishoudens 35-67 jaar en niet met pensioen (N = 3.971.232)
Hoofdkostwinner is vrouw	31%	34%
Hoofdkostwinner 35-44 jaar	23%	28%
Hoofdkostwinner 45-54 jaar	35%	34%
Hoofdkostwinner 55-64 jaar	38%	34%
Hoofdkostwinner 65 jaar of ouder	4%	4%
Partner aanwezig	66%	57%
Hoofkostwinner is werknemer	78%	68%
Hoofdkostwinner ontvangt een uitkering	5%	15%
Hoofdkostwinner werkt als zelfstandige	16%	16%
Koopwoning	75%	63%

Bron: CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

4. Redenen om niet te beleggen

Of het voor een huishouden passend is om te beleggen, hangt niet alleen af van de financiële situatie en de beleggingshorizon, maar ook van individuele voorkeuren. Niet iedereen heeft de wens om te beleggen, ook wanneer de financiële ruimte daarvoor aanwezig zou zijn. Beleggen brengt risico's met zich mee, en niet iedereen is bereid dit risico te nemen. Bovendien geldt dat alleen geld dat op de lange termijn kan worden gemist, geschikt is om mee te beleggen. In dit hoofdstuk brengen we redenen in kaart om niet te beleggen op basis van de AFM Consumentenmonitor Representatief Nederland (2024).

In april 2024 is aan een representatieve groep niet-beleggers gevraagd naar de redenen waarom zij niet beleggen. Respondenten kregen verschillende redenen voorgelegd en konden per reden aangeven of deze op hen van toepassing was. Daarnaast konden zij zelf een andere reden invullen. Door deze antwoorden op huishoudniveau te koppelen aan CBS Microdata kunnen we de belangrijkste redenen om niet te beleggen in kaart brengen voor zowel alle niet-beleggers als voor niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw. In totaal hebben we de antwoorden van 605 niet-beleggers kunnen koppelen, waaronder van 101 niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw.

Gebrek aan kennis is de meest genoemde reden om niet te beleggen (zie Figuur 7). Binnen de groep niet-beleggers met voldoende financiële middelen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw is dit zelfs voor meer dan helft een reden om niet te beleggen.

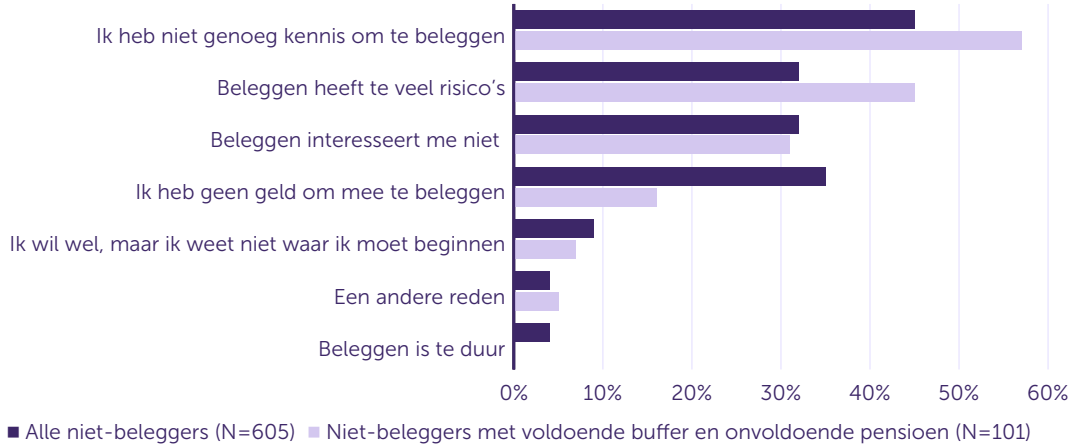
Daarnaast vindt ruim 4 op de 10 niet-beleggers met voldoende financiële middelen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw het risico van beleggen te groot. Voor alle niet-beleggers geldt dit voor ongeveer een derde van de groep. Hoewel er altijd een kans bestaat dat (een deel van) de inleg verloren gaat, blijkt uit eerder AFM-onderzoek dat passief beleggen in een aandelenindexfonds in de meeste gevallen meer oplevert dan sparen. Het is daarom de vraag of respondenten de risico's van beleggen goed inschatten.

Ook geeft een deel van de huishoudens aan geen interesse te hebben in beleggen; in beide groepen geldt dit voor ongeveer 1 op de 3 huishoudens. Daarnaast zijn er huishoudens die wel zou willen beleggen, maar niet weten waar ze moeten beginnen. In beide groepen geeft tussen de 1 op 10 en de 1 op 20 huishoudens dit aan.

Verder valt op dat 1 op de 6 niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw, aangeeft geen geld te hebben om te beleggen, terwijl deze groep meer liquide vermogen heeft dan de Nibudreferentiebuffer voorschrijft. Omdat de groep niet-beleggers ook niet-beleggers met onvoldoende vermogen om te beleggen bevat, is het niet verrassend dat een groter deel van deze respondenten aangeeft geen geld te hebben om mee te beleggen (ongeveer een derde).

Deze resultaten roepen vragen op over hoe consumenten een inschatting maken van de benodigde kennis en het benodigde geld. Zo is niet duidelijk of huishoudens daadwerkelijk de benodigde kennis missen of dat zij een onjuist beeld hebben van wat je moet weten om te kunnen beleggen. Uit recent onderzoek onder Duitse niet-beleggers blijkt bijvoorbeeld dat zij denken dat je voordat je start met beleggen, in staat moet zijn om goede en slechte bedrijven te onderscheiden en dat je moet weten wanneer je moet kopen en verkopen (Duraj et al., 2025) Daarnaast geloven zij dat je na aankoop de markt moet blijven volgen en regelmatig moet handelen om verliezen te voorkomen en rendement te verbeteren.

Figuur 7 Redenen om niet te beleggen voor alle niet-beleggers en de niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw om de levensstandaard te kunnen voortzetten



Bron: AFM Consumentenmonitor Representatief Nederland 2024 gecombineerd met CBS Microdata

Wat betreft de inschatting van de risico's is het de vraag of niet-beleggers beleggen te risicovol vinden vanwege hun persoonlijke risicovoorkeuren of omdat ze een verkeerd beeld hebben van risico's. Hoewel het altijd mogelijk is (om een deel van) de inleg te verliezen, zijn niet alle beleggingsproducten even risicovol. Voorbeelden van minder risicovolle beleggingsproducten zijn goed gespreide passieve ETF's of staatsobligaties. Mogelijk zijn niet alle huishoudens zich hiervan bewust.

Daarnaast is meer inzicht nodig in hoe huishoudens bepalen hoeveel geld zij denken nodig te hebben om te kunnen beginnen met beleggen. Ongeveer 1 op de 5 huishoudens die niet belegt en meer geld dan de referentiebuffer heeft, geeft aan geen geld te hebben om mee te beleggen. Dit roept de vraag op of zij dit geld op korte termijn willen uitgeven en het daarom niet beschikbaar achten om mee te beleggen, of dat hun beeld van wat "voldoende geld is om te beleggen" afwijkt van wat feitelijk nodig is.

Ook andere manieren om vermogen meer te laten renderen kennen drempels. Zo signaleerde de AFM in 2023 verschillende belemmeringen bij het afsluiten van een product in de derde pijler. Ten eerste weet een groot deel van de werkenden niet dat zij in de derde pijler aanvullend pensioen kunnen opbouwen. Daarnaast is de toegankelijkheid laag doordat consumenten eerst moet uitzoeken of ze een pensioentekort hebben, vervolgens moeten bepalen hoeveel ze willen inleggen en daarbij ook moeten zorgen dat ze voldoen aan fiscale regels. Tot slot is het voor consumenten lastig om verschillende opties te vergelijken vanwege het grote aantal aanbieders, producten en uiteenlopende kostenstructuren.

Het wegnemen van drempels kan bijdragen aan een toename in het aantal beleggende huishoudens. In 2012 werd in Zweden het Investeringssparkonto (ISK) ingevoerd. Deze manier van beleggen is eenvoudig, fiscaal voordelig en brengt slechts beperkte administratieve lasten met zich mee. Hierdoor werd beleggen toegankelijker voor een brede groep huishoudens. De introductie van het ISK leidde tot een sterke groei van het aantal particuliere beleggers, zie OECD (2025).

5. Conclusie

Dit onderzoekt toont dat in 2024 ongeveer 1 op de 3 Nederlandse huishoudens niet belegde terwijl zij hier wel voldoende financiële middelen voor hadden. Dit aandeel is vergelijkbaar met 2019 doordat zowel het aandeel beleggers, als het aandeel huishoudens dat de Nibudreferentiebuffer haalt in de tussentijd (licht) is toegenomen.

Voor ongeveer 1 op de 10 Nederlandse huishoudens (zo'n 800.000) geldt dat ze nu niet beleggen, terwijl ze daar voldoende liquide vermogen voor hebben en later mogelijk geld tekortkomen. Zij bouwen momenteel namelijk onvoldoende pensioen op in de eerste en tweede pijler om na pensionering de huidige levensstandaard te kunnen voortzetten. Voor deze groep is het daarom niet alleen mogelijk, maar kan het ook raadzaam zijn om het beschikbare vermogen meer te laten renderen. Voor de helft van deze groep gaat het om meer dan €30.000, en voor alle huishoudens samen gaat het om €50 miljard euro. Extra rendement kan hun toekomstige financiële positie versterken zonder dat zij hun huidige consumptiepatroon hoeven aan te passen. Bovendien teren deze huishoudens op dit moment zelfs in op hun vermogen zolang de inflatie hoger ligt dan de spaarrente.

Het is voor zowel de Europese economie als voor huishoudens wenselijk dat huishoudens gaan beleggen of hun vermogen op een andere manier laten renderen. Beleggen kan op verschillende manieren: zelfstandig, met advies of via vermogensbeheer. Daarbij is het belangrijk dat huishoudens alleen beleggen met geld dat zij op de lange termijn kunnen missen, dat ze voldoende spreiden, niet alles in één keer inleggen, en rekening houden met de kosten.[4]

Naast beleggen (belast in box 3) kunnen huishouden hun vermogen ook laten renderen door in te leggen in de tweede of derde pijler. Hoewel extra rendement niet in alle gevallen voldoende zal zijn om het potentiële pensioentekort volledig te dichten, kan het wel helpen om het tekort te verkleinen.

Gebrek aan kennis is de meest genoemde reden om niet te beleggen. Veel niet-beleggers vinden bovendien het risico van beleggen te groot, of hebben simpelweg geen interesse. Ook geeft een deel van de huishoudens aan niet voldoende geld te hebben om te beleggen, zelfs wanneer zij meer vermogen hebben dan de Nibudreferentiebuffer voorschrijft. Mogelijk zorgen percepties ten aanzien van de benodigde kennis, beschikbaar geld en de risico's voor drempels voor consumenten om te beginnen met beleggen. Daarnaast is het denkbaar dat huishoudens niet weten of ze op de lange termijn voldoende middelen hebben om de levensstandaard voort te zetten.

Bovendien spelen individuele voorkeuren een rol. Niet iedereen heeft de wens om te beleggen, ook wanneer de financiële ruimte daarvoor aanwezig zou zijn. Ook kan het belastingsysteem van invloed zijn, doordat fiscale prikkels of onzekerheid over toekomstige regelgeving de stap naar beleggen minder aantrekkelijk kunnen maken. Deze combinatie van percepties en externe factoren kan ertoe leiden dat consumenten niet beginnen met vermogensopbouw, zelfs wanneer dat mogelijk wel passend zou zijn.

De AFM streeft naar duurzaam financieel welzijn voor alle consumenten, waar vermogensopbouw een belangrijk onderdeel van is. Daarom zet de AFM zich - binnen de randvoorwaarden van adequate beleggersbescherming - in om belemmeringen voor consumenten om te beginnen met beleggen te verminderen en processen te vereenvoudigen. Zowel op nationaal als op Europees niveau doet de AFM hiertoe proactief voorstellen.

4 Voor meer tips voor het verstandig aanpakken van beleggen en het voorkomen van verrassingen, is de AFM checklist beschikbaar.

6. Referenties

AFM. (2022). Comparing Wealth Effects of Saving and Index Investment. Occassional Paper. https://www.afm.nl/nl-nl/sector/actueel/2022/maart/meer-nederlanders-beleggen-sparen

AFM. (2023). Verlaag drempels in de derde pijler. Drempels voor consumenten bij zelf opbouwen pensioen

AFM. (2023). Fiscaal-gefaciliteerde opbouw van individueel pensioenvermogen in de derde pijler: een analyse van de afnemerskant op basis van CBS-microdata. Onderzoek naar 'derde pijler': drempels voor consumenten

AFM Consumentenmonitor Representatief Nederland. (2024). https://www.afm.nl/~/profmedia/files/rapporten/2024/consumentenmonitor-productbezit-2024.pdf

Carlier, K. (2025). Directe beleggingen Nederlanders blijven achter bij EU-gemiddelde. *ESB. Directe beleggingen Nederlanders blijven achter bij EU-gemiddelde - ESB*

CBS Statline. (2026). Vermogen van huishoudens: huishoudens-kenmerken, vermogensbestanddelen. StatLine - Vermogen van huishoudens; huishoudenskenmerken, vermogensbestanddelen

CPB. (2022). Ramingsmethodiek armoederaming. Ramingsmethodiek armoederaming

DNB. (2024). De toereikendheid van pensioenen: naar een completer beeld van pensioeninkomen van de Nederlandse bevolking. De toereikendheid van pensioenen: naar een completer beeld van pensioeninkomen van de Nederlandse bevolking | De Nederlandsche Bank

Duraj, K., Grunow, D., Haliassos, M., Laudenbach, C., & Siegel, S. (2025). Rethinking the Stock Market Participation Puzzle: a Qualitative Approach. CESifo Working Papers, 11980. https://www.ifo.de/en/cesifo/publications/cesifo-working-papers

Haveman, R., Holden, K., Romanov, A. et al. Assessing the maintenance of savings sufficiency over the first decade of retirement. *International Tax and Public Finance* 14, 481–502 (2007). https://doi.org/10.1007/s10797-007-9027-y

IBO Pensioenopbouw. (2024). Pensioenopbouw in balans. IBO Pensioenopbouw in balans

Knoef, M., Been, J., Alessie, R., Caminada, K., Goudswaard, K., & Kalwij, A. (2016). Measuring retirement savings adequacy: developing a multi-pillar approach in the Netherlands. *Journal of Pension Economics & Finance*, 15(1), 55-89. https://doi.org/10.1017/S1474747214000341

Nibud. Buffer Berekenaar. BufferBerekenaar

Nibud. Pensioenschijf-van-vijf. Pensioenschijf-van-vijf - Nibud

OECD. (2025). *The Swedish Equity Market: Institutional Framework and Trends*, OECD Capital Market Series, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/0640a75c-en.

Vervliet, T., & Van Oldeniel, M. (2025). Steeds meer beleggers, sterkste stijging bij jongeren. *ESB. Steeds meer beleggers, sterkste stijging bij jongeren - ESB*

Bijlage: Data en methode

Nibudreferentiebuffer
We gebruiken de Nibud-bufferberekenaar om voor ieder huishouden de referentiebuffer te berekenen. Dit is het bedrag dat een huishouden achter de hand zou moeten hebben om onverwachte, grotere, noodzakelijke uitgaven op de korte en middellange termijn direct te kunnen betalen (Nibud). Bijvoorbeeld de kosten van een nieuwe koelkast of uitgaven aan onderhoud aan huis of auto.

Het verschilt per huishouden hoe hoog de referentiebuffer is. Nibud houdt hierbij rekening met de huishoudsamenstelling, het huishoudinkomen, of een huishouden in een koop- of huurwoning woont, de waarde van de koopwoning, of de woning bij een Vereniging van Eigenaren (VVE) hoort, of een huishouden auto's heeft en zo ja, hoeveel en wat voor type auto's dat zijn. We gebruiken de Nibudbuffer van 2024 en rekenen dit bedrag om naar 2024-euro's voor de eerdere jaren.

We gebruiken CBS-microdata op huishoudniveau om de benodigde buffer voor ieder huishouden te berekenen voor de jaren 2019 tot en met 2024. Omdat de CBS-microdata over VVE nog niet beschikbaar zijn voor 2024 maken we hierbij de aanname dat alle woningen die in 2023 bij een VVE hoorden ook in 2024 bij een VVE hoorden. De mediane referentiebuffer bedroeg €26.650 in 2024.

Vermogen
We vergelijken de referentiebuffer met het liquide vermogen van een huishouden om te bepalen of een huishouden voldoende financiële middelen heeft om te beleggen. Het liquide vermogen is hierbij gedefinieerd als bank- en spaartegoeden plus beleggingen minus consumptief krediet. We trekken het consumptief krediet er af omdat dit geen vermogen maar een schuld is. Omdat de waarde van consumptief krediet niet bekend is bij CBS, gebruiken we de variabele 'overige schulden'. Dit betreft onder andere schulden voor consumptieve doeleinden en het financieren van de tweede woning. We maximeren de waarde op €50.000 omdat het boven dit bedrag aannemelijk is dat het niet om consumptief krediet gaat.

Wel/niet-beleggen
Of een huishouden belegt, leiden we af uit beleggingen die worden belast in box 3 van de inkomstenbelasting. Wanneer de totale waarde van effecten groter is dan nul, concluderen we dat een huishouden belegt. Inleg in derdepijlerproducten tellen we in de hoofdanalyses niet mee als beleggingen.

Huishoudkenmerken
Op basis van administratieve data van CBS brengen we verschillende huishoudkenmerken in kaart. Hierbij zijn de variabelen waar mogelijk op huishoudniveau (zoals besteedbaar inkomen). Wanneer dit niet mogelijk is, gaat de waarde over de hoofdkostwinner (zoals bij geslacht). De hoofdkostwinner is de persoon in het huishouden met de belangrijkste sociaaleconomische positie.

Pensioeninkomen

We berekenen het verwachten bruto pensioeninkomen voor de hoofdkostwinner en eventuele partner op basis van de eerste en tweede pijler van het pensioenstelsel. We laten hierbij het nieuwe pensioenstelsel buiten beschouwing.

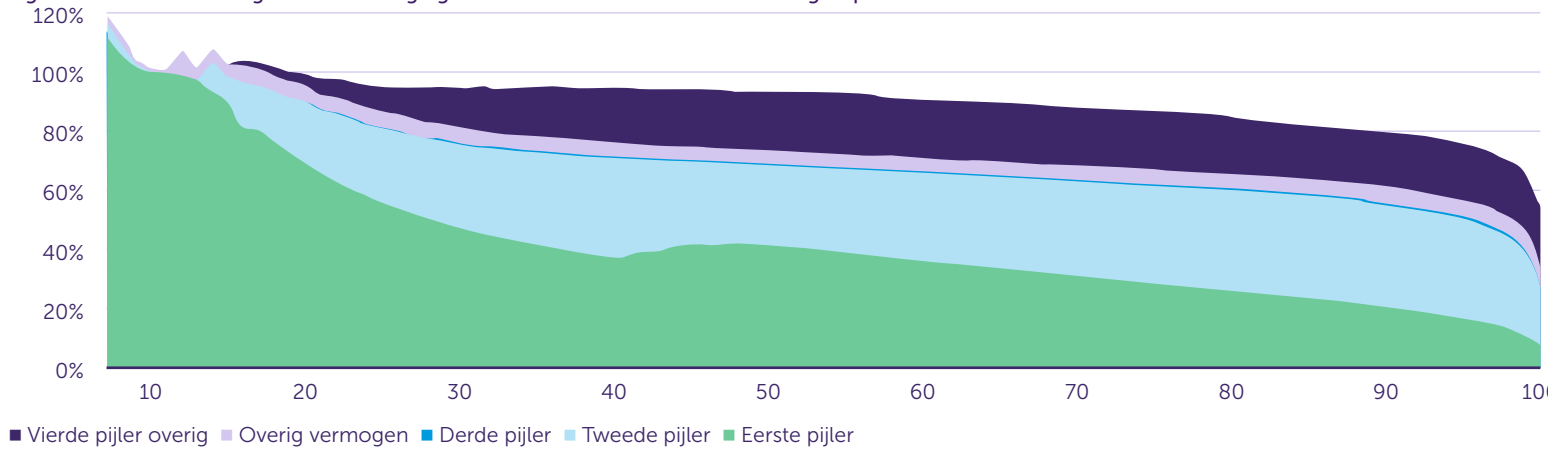
Voor de eerste pijler weten we de totale tijdsduur dat een persoon AOW-aanspraken heeft opgebouwd tot en met 2024. Hierbij veronderstellen we dat mensen die in 2024 in Nederland woonden tot pensioen in Nederland blijven, en dat de burgerlijke staat (alleenstaand of samenwonend/gehuwd) niet verandert tot aan pensioendatum.

Voor pensioenopbouw in de tweede pijler gebruiken we het bruto te bereiken uitkeringsbedrag ouderdomspensioen. Hierbij wordt uitgegaan van ongewijzigd dienstverband tot aan pensioendatum. In geval van meerdere pensioenaanspraken, tellen we deze bij elkaar op. We nemen alleen de levenslange uitkeringen mee omdat tijdelijke uitkeringen weinig voorkomen en vaak kort duren. Door het wel mee te nemen zouden we het pensioeninkomen voor een groot aantal jaren overschatten.

Bij het berekenen van het bruto te verwachten pensioeninkomen laten we de inleg in de derde pijler en opgebouwd vermogen in de vierde pijler buiten beschouwing. In de derde pijler bouw je zelf aanvullend pensioen op indien de jaarruimte dit toelaat. Inleggen in de derde pijler biedt vaak een belastingvoordeel omdat de inleg aftrekbaar is van de inkomstenbelasting in box 1 – de uitkeringen worden te zijner tijd pas belast – en omdat de opgebouwde waarde en/of het (on)gerealiseerde rendement jaarlijks onbelast is. Het geld staat echter in principe wel tot aan pensioen vast. Om het pensioeninkomen uit de derde pijler te berekenen, moeten we eerst het totaal opgebouwde bedrag op pensioendatum inschatten. Hierdoor moeten we aannames doen over hoeveel een huishouden inlegt tot aan pensioendatum en moeten we aannames doen over hoe dat geld rendeert. Hierna moeten we het opgebouwde vermogen op pensioendatum omschrijven naar inkomen. Hierbij moeten aannames worden gemaakt over in hoeveel jaar het geld wordt uitgekeerd en daarom over de levensverwachting. Omdat dit veel aannames vraagt en tegelijkertijd uit onderzoek van DNB blijkt dat de derde pijler weinig invloed heeft op de hoogte van de vervangingsratio's laten we de derde pijler buiten beschouwing bij het berekenen van het verwachte pensioeninkomen (zie Figuur 8). Bovendien zijn de meeste uitkeringen tijdelijk en niet levenslang.

De vierde pijler bevat al het overige vermogen dat een persoon heeft, zoals het vermogen op bank- en spaarrekeningen, overwaarde op de eigen woning of ondernemingsvermogen. Om pensioeninkomen uit de vierde pijler te berekenen, moeten we aannames maken over hoeveel vermogen iemand op pensioendatum heeft opgebouwd. Daarnaast moeten we het vermogen omrekenen naar inkomen, waarbij aannames moeten worden gemaakt over de levensverwachting van de hoofdkostwinner en eventuele partner. Eerder onderzoek van DNB (2024) heeft een onderscheid gemaakt in financieel vermogen (vermogensvormen die relatief eenvoudig kunnen worden uitgegeven zoals bank- en spaartegoeden) en het totale vermogen. Zij laten zien dat het meenemen van enkel financieel vermogen een klein effect heeft op de vervangingsratio's. Het meenemen van het totale vermogen heeft een groter effect, omdat een eigen woning een grotere rol speelt in het pensioeninkomen (zie Figuur 8). In dit onderzoek laten wij illiquide vormen van vermogen buiten beschouwing.

Figuur 8 De samenstelling van de vervangingsratio's voor verschillende inkomensgroepen



Bron: Figuur 2 op pagina 17 uit DNB (2024)

Figuur 8 (uit DNB, 2024) laat de samenstelling van de vervangingsratio's zien voor verschillende inkomensgroepen. Hierbij valt op dat de vervangingsratio (en dus het pensioeninkomen) van lagere inkomens bijna volledige bestaat uit de eerste en tweede pijler. Voor alle inkomensgroepen is het effect van de derde pijler minimaal. Voor hogere inkomens speelt het overige vermogen (zoals overwaarde op de eigen woning) een grotere rol. Daarnaast valt op dat de vervangingsratio hoger is voor lagere inkomens.

Om toch een gevoel te krijgen voor opgebouwd vermogen in de derde en vierde pijler, bekijken we hoeveel huishoudens uit de groep niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw in de jaren 2011-2024 ooit hebben ingelegd in de derde pijler. We weten echter niet of dit voldoende is om het pensioeninkomen aan te vullen. Ook brengen we voor deze groep de bank- en spaartegoeden boven op de referentiebuffer in kaart.

Tabel 4 Vervangingsratio's op basis van de eerste en tweede pijler voor huishoudens tussen de 35 en 67 jaar, uitgesplitst naar verschillende groepen

	Bron	Jaar	P25	P50	P75
Alle Nederlandse huishoudens met hoofdkostwinner tussen de 35 en 67 jaar	DNB	2022	0,464	0,591	0,729
Alle Nederlandse huishoudens met hoofdkostwinner en partner tussen de 35 en 67 jaar	AFM	2024	0,425	0,551	0,688
Niet beleggers & onvoldoende liquide vermogen met hoofdkostwinner en partner tussen de 35 en 67 jaar	AFM	2024	0,450	0,575	0,736
Niet-beleggers & voldoende liquide vermogen met hoofdkostwinner en partner tussen de 35 en 67 jaar	AFM	2024	0,438	0,557	0,686
Beleggers & onvoldoende liquide vermogen met hoofdkostwinner en partner tussen de 35 en 67 jaar	AFM	2024	0,364	0,489	0,591
Beleggers en voldoende liquide vermogen met hoofdkostwinner en partner tussen de 35 en 67 jaar	AFM	2024	0,356	0,483	0,592

Bron: DNB (2024, p. 17) en AFM-berekeningen op basis van CBS Microdata en Nibudreferentiebuffers

Vervangingsratio's

Een vervangingsratio laat de verhouding zien tussen de verwachte pensioenuitkering en het huidige inkomen. Tabel 4 laat de vervangingsratio's voor huishoudens tussen de 35 en 67 jaar die niet met pensioen zijn, zien voor verschillende groepen. De resultaten van het DNB-onderzoek voor alle huishoudens tussen de 35 en 67 jaar over 2022 zijn vergelijkbaar met onze uitkomsten voor 2024 (zie rij 1 en 2). Daarnaast valt op dat de groep niet-beleggers met voldoende liquide vermogen om te beleggen vergelijkbaar is met alle Nederlandse huishoudens (rij 4 versus rij 2). Bij deze groepen ligt de mediane vervangingsratio rond de 55%, terwijl deze bij beleggende huishoudens net onder de 50% ligt.

In dit onderzoek gaan we ervanuit dat het pensioen toereikend is wanneer de huidige levensstandaard kan worden voortgezet. We volgen de literatuur en veronderstellen dat dit bij een vervangingsratio van 70% zo is (zie bijvoorbeeld Haveman et al., 2007, Knoef et al., 2016, DNB, 2024). De vervangingsratio hoeft geen 100% te zijn omdat er vaak minder belasting betaald hoeft te worden over de pensioenuitkering, er geen pensioenpremies meer betaald hoeven te worden en consumptie na pensionering vaak lager ligt dan daarvoor. Denk bijvoorbeeld aan lagere woonlasten. Tegelijkertijd geldt dat 70% voor lage inkomens te weinig kan zijn. Zij komen dan mogelijk onder de armoedegrens uit. Huishoudens met hoge inkomens kunnen daarentegen mogelijk ook met minder dan 70% toe.

De toereikendheid van pensioenen kan ook op andere manieren worden gedefinieerd. Zo houdt Nibud rekening met iemands wensen en plannen om te bepalen of de verwachte inkomsten na pensionering voldoende zullen zijn om de verwachte uitgaven te kunnen betalen.[5] Een adequaat pensioen kan ook worden gedefinieerd als voldoende pensioen om armoede te voorkomen (IBO Pensioenopbouw, 2024). Het SCP, CPB en Nibud hebben gezamenlijk een maatstaf ontwikkeld. Voor 35 verschillende typen huishoudens is berekend welk bedrag nodig is om volwaardig mee te kunnen doen in de samenleving.

5 De toereikendheid van pensioen kan worden berekend met Nibuds Pensioenschijf-van-vijf op Pensioenschijf-van-vijf

Redenen om niet te beleggen

In april 2024 is aan representatieve groep Nederlanders van 18 jaar en ouder gevraagd of zij beleggingen hebben (AFM Consumentenmonitor Representatief Nederland). Aan de personen die aangaven niet te beleggen is vervolgens een lijst met redenen waarom zij niet beleggen voorgelegd. Hierbij gaven zij per reden aan of deze van toepassing was, en konden ze daarnaast een andere reden opgeven. We hebben deze antwoorden op persoonsniveau gekoppeld aan CBS-microdata op huishoudniveau. Hiermee krijgen we inzicht in de redenen voor alle niet-beleggers (n=605) en voor niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen en onvoldoende pensioenopbouw in de eerste in tweede pijler (n=101). Omdat het niet mogelijk was om alle respondenten te koppelen, hebben we in een aanvullende analyse de antwoorden gewogen op basis van geslacht, leeftijd en het wel of niet hebben van een partner om de sample vergelijkbaar te maken met de populatie niet-beleggers. Dit gaf vergelijkbare resultaten.

Sample selectie

We nemen geen huishoudens mee voor wie het inkomen of vermogen onbekend is omdat we voor deze huishoudens het liquide vermogen niet kunnen berekenen en/of niet weten of ze beleggen. Daarnaast laten we institutionele huishoudens (bijvoorbeeld huishoudens in verzorgings-/verpleeghuizen) en onbekende huishoudens buiten beschouwing

Verschillen ten opzichte van de vorige studie AFM-studie (2022)

Er zijn een aantal verschillen met de eerdere AFM-publicatie naar de opportuniteitskosten van niet-beleggen (AFM, 2022). Ten eerste berekent Nibud de referentiebuffers tegenwoordig op een andere manier dan toen, en wij dus ook. Hierdoor komen de referentiebuffers nu hoger uit. Ook berekenen we het aantal auto's in een huishoudens dit keer anders. Daarnaast nemen we nu wel huishoudens mee waarvoor het inkomen en/of vermogen kleiner dan of gelijk aan nul is, en nemen we dit keer ook studentenhuishoudens mee. Tot slot berekenen we het daadwerkelijke vermogen van huishoudens anders. Het gevolg van deze aanpassingen is dat minder huishoudens de buffer halen waardoor het aandeel van de groep niet-beleggers met voldoende vermogen om te beleggen lager uitvalt.