

# De verstopte markt voor pensioenbesparingen

**In Nederland is de markt voor gezinsbesparingen door de wetgever gesegmenteerd. Een van de gevolgen hiervan is dat pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen een monopoliepositie hebben op de markt voor pensioenbesparingen. In onderstaand artikel analyseren de auteurs de ontwikkelingen aan de vraag- en aanbodzijde van deze markt. Gezien de situatie in het buitenland en de ontwikkelingen aan de vraagzijde van de markt achten zij het gewenst dat banken rechtstreeks toegang krijgen tot de pensioenmarkt. Hierdoor zal de concurrentie tussen aanbieders toenemen en zal de keuzevrijheid voor de consument groter worden.**

**DRS. N. VOGELAAR - DRS. B.G.J. WALSHOTS\***

Onlangs hebben de verzekeringmaatschappij Amev en de Verenigde Spaarbank fusieplannen ontvouwd. Binnenkort wordt het wetsontwerp over de *Brede herwaardering* van de fiscale behandeling van oudedagsvoorzieningen en van pensioenfondsen en levensverzekeringmaatschappijen aan de Tweede Kamer aangeboden. De SER beraadt zich momenteel over een advies inzake individualisering en flexibilisering van collectieve pensioenregelingen. In dit artikel worden de zojuist genoemde ontwikkelingen geplaatst in het kader van de markt voor gezinsbesparingen, waarvan de pensioenbesparingen het overgrote deel uitmaken.

In het eerste deel wordt de *aanbodzijde* van deze markt beschouwd. De markt voor gezinsbesparingen blijkt door de wetgever te zijn gesegmenteerd, wat tot suboptimale resultaten leidt. Wij menen dat er geen redenen van juridische en/of fiscale aard zijn om aan pensioenfondsen en levensverzekeraars een monopoliepositie voor pensioenbesparingen te geven. Ook dienen de situatie in het buitenland en de implicaties van 'Europa 1992' aanleiding te zijn om deze monopoliepositie op te heffen. Daarna wordt aan de hand van maatschappelijke ontwikkelingen als vergrijzing, flexibilisering en individualisering betoogd dat aan de *vraagzijde* van de pensioenmarkt veranderingen op komst c.q. gewenst zijn, die er op neerkomen dat de 'individuele component' van de oudedagsvoorzieningen aan belang zal c.q. moet winnen. Ten slotte worden de *aanbodzijde* en de ontwikkelingen aan de *vraagzijde* van de pensioenmarkt met elkaar geconfronteerd.

## De aanbodzijde van de pensioenmarkt

### Segmentatie van de markt

De totale gezinsbesparingen kunnen worden onderscheiden in collectief contractuele, individueel contractuele

en vrije besparingen. Collectief contractuele besparingen ontstaan als *werkgevers* en eventueel *werknemers* premie betalen voor pensioenregelingen waaraan deelneming verplicht is. Individueel contractuele besparingen<sup>1</sup> komen tot stand wanneer een economisch subject op eigen initiatief een contractueel vastgelegde verplichting aangaat met het oog op enigerlei vorm van levensverzekering. De contractuele besparingen worden in dit artikel verder individuele c.q. collectieve pensioenbesparingen genoemd. Zij zijn in een bepaalde periode gelijk aan de in die periode betaalde premies, vermeerderd met de beleggingsinkomsten die worden behaald op de in het verleden betaalde premies en verminderd met de uitkeringen.

In ons land is de markt voor gezinsbesparingen door de wetgever gesegmenteerd. De opbouw van collectieve pensioenvoorzieningen moet worden ondergebracht bij bepaalde instellingen, te weten een bedrijfs- of ondernemingspensioenfonds, een spaarfonds of een levensverzekeringmaatschappij (verder aan te duiden als 'institutionele beleggers'). Deze eis is geregeld in de Pensioen- en Spaarfondsen Wet (PSW). Krachtens de Wet op de Inkomstenbelasting (Wet IB) is de fiscale behandeling van individuele pensioenvoorzieningen mede afhankelijk van de soort instelling, i.c. een institutionele belegger, waarbij de opbouw geschiedt.

Vrije besparingen worden door de gezinnen grotendeels toevertrouwd aan banken en voorts belegd in vermogens-titels, rechtstreeks en indirect via beleggingsmaatschappij-

\* De auteurs zijn als hoofd, respectievelijk medewerker verbonden aan de Activiteit Algemeen Economisch Onderzoek van de Stafgroep Economisch Onderzoek van Rabobank Nederland. De auteurs zijn dank verschuldigd aan een aantal personen voor gemaakte opmerkingen bij een eerdere versie, in het bijzonder mr. H.M.J. Janssen en prof. dr. C.A. de Kam. De verantwoordelijkheid voor dit artikel berust uitsluitend bij de auteurs. Het artikel is geschreven op persoonlijke titel.

1. Dit zijn de z.g. lijfrenten en kapitaalverzekeringen.

en. De Wet Toezicht Kredietwezen en de wetsvoorstellen Wet Toezicht Beleggingsinstellingen en Wet Toezicht Effectenverkeer geven regels over het aantrekken van gelden van het publiek, waaronder de vrije gezinsbesparingen (maar niet de contractuele besparingen), door banken, beleggingsmaatschappijen en andere geldnemers zoals de institutionele beleggers. In principe kan iedereen vraag uitoefenen naar vrije gezinsbesparingen, zij het dat het aantrekken van gelden die op termijnen van korter dan twee jaren opvorderbaar zijn, in principe is voorbehouden aan kredietinstellingen.

### **Gevolgen van de segmentering**

De banken komen de institutionele beleggers zowel tegen aan de 'uitzettingenkant' als aan de 'middelenkant' van hun balans. Aan de uitzettingenkant ontmoeten beide categorieën financiële instellingen elkaar als concurrenten bij de verschaffing van hypothecaire leningen en grote bedrijfskredieten<sup>2</sup>. De institutionele beleggers hebben daarbij de mogelijkheid om relatief goedkope rentetypisch lange leningen te verstrekken, doordat ze over veel langlopende middelen, i.c. pensioenbesparingen, beschikken. Omdat de banken (en de beleggingsinstellingen) van deze spaarmarkt zijn geweerd, bevinden de institutionele beleggers zich in een door de wetgever geschapen gunstige concurrentiepositie ten opzichte van de andere financiële instellingen. Aan de middelenkant van de balans ontmoeten de banken de instituten als verschaffers van vreemd vermogen (obligatieleningen en onderhandse leningen). Doordat de uitbreiding van de uitzettingen van de banken de groei van de toevertrouwde middelen (met name spaargeld) overstijgt, zijn deze steeds meer aangewezen op middenwerving via de kapitaalmarkten. De financiering van het midden- en kleinbedrijf en van alle overige instellingen en bedrijven, die niet voor directe financiering door de institutionele beleggers in aanmerking komen en daardoor (bijna) uitsluitend zijn aangewezen op de banken, vindt derhalve via een dubbele omweg plaats. De pensioenbesparingen worden immers door de gezinnen bij de institutionele beleggers gestald. Daarna worden ze door deze instellingen deels bij de banken geplaatst, die ze vervolgens o.a. naar het midden- en kleinbedrijf doorsluizen. Uiteraard leidt deze omweg tot een kostenstijging voor de geldnemers, die voorkomen kan worden door de banken rechtstreekse toegang tot de pensioenbesparingen te verschaffen.

### **Motieven voor segmentering**

Uit het bovenstaande blijkt dat de banken hun rol van intermediair tussen sparen en investeren minder goed kunnen uitvoeren, doordat de wetgever een belangrijk segment van de markt voor gezinsbesparingen voor de banken tot 'verboden gebied' heeft verklaard. Noch uit de Memores van Toelichting bij de PSW en de Wet IB, noch uit de parlementaire behandeling van deze wetgeving wordt duidelijk, welk motief ten grondslag heeft gelegen aan deze segmentering van de markt voor gezinsbesparingen. Bij de behandeling van de PSW wilde de wetgever vooral waarborgen, dat pensioentoezeggingen inderdaad gerealiseerd zouden kunnen worden, ongeacht de financiële situatie van de onderneming. Daarvoor werd het noodzakelijk geacht dat een afzonderlijke rechtspersoon (met een bestuur van werknemers- en werkgeversvertegenwoordigers) zich met de uitvoering zou belasten. Daarmee wordt echter niet meer bedoeld dan dat het beheer van de pensioenpremies niet aan de werkgever zelf mag worden overgelaten.

Een andere mogelijkheid is, dat de wetgever (impliciet) van mening is, dat de door hem fiscaal erkende (individuele) lijfrenten en kapitaalverzekeringen zodanige verzekeringstechnische risico's bevatten, dat deze uitsluitend kunnen worden toevertrouwd aan daarvoor geëquipeerde instellingen. Het is echter belangrijk te beseffen, dat bij dit

soort producten een onderscheid kan worden gemaakt tussen een omvangrijk 'spaardeel' en een 'verzekeringsdeel', waarbij het in de praktijk mogelijk is om deze delen te splitsen. Met name in de opbouwfase van deze voorzieningen spelen beleggingsaspecten een overheersende rol. Zolang het om individuele contracten gaat, waarbij een voorziening wordt opgebouwd waarvan de eindwaarde afhankelijk is van premiestortingen en beleggingsopbrengsten, zijn banken zeer wel in staat om deze producten aan te bieden.

De wetgever schrijft niet voor wat de inhoud van collectieve pensioenregelingen moet zijn. Daarom is er geen reden om bepaalde instellingen die collectieve pensioenregelingen willen verzorgen en daartoe geëquipeerd zijn, dit onmogelijk te maken. Dat staat los van het gegeven dat pensioenregelingen in ons land vaak zijn gebaseerd op een gegarandeerde pensioentoezegging aan de deelnemers. In zo'n stelsel spelen herverdelingsaspecten een belangrijke rol (zie onderstaande paragraaf). Dit aspect maakt het voor banken de facto moeilijk om dergelijke pensioenregelingen uit te voeren.

Een volgend argument om het aantrekken en het beheer van pensioenbesparingen door een beperkte categorie instellingen te laten uitvoeren, zou kunnen zijn dat het, gezien de aard van de toezeggingen, bij het beheer dient te gaan om uitzettingen zonder, dan wel met een beperkt risico. Echter ook een dergelijk argument snijdt geen hout, gezien de omvangrijke vermogensverschaffing door de institutionele beleggers aan de banken. Die leidt er immers toe, dat de risico's die rechtstreeks door de banken worden gelopen, ook indirect door deze instituten worden gelopen. Voorts blijkt uit de aard van de beleggingen van vele institutionele beleggers, waarbij beleggingen in zakelijke waarden en in niet-guldenswaarden in belang toenemen, dat het risico van de uitzettingen geen argument kan zijn om de markt voor contractuele besparingen af te schermen.

Wij menen dan ook dat overtuigende argumenten voor de 'monopolisering' van het aanbod van onderhoudsvoorzieningen en spaarvormen door de wetgever ontbreken.

### **Concurrentie binnen de segmenten**

De wetgever heeft de markt voor gezinsbesparingen gesegmenteerd en aan de institutionele beleggers een monopolie voor de individuele en collectieve pensioenbesparingen gegeven. De aard van de onderscheiden spaarproducten (collectieve pensioencontracten, individuele lijfrenten en kapitaalverzekeringen, bancaire spaarrekeningen, enzovoort) heeft gevolgen voor de mate van concurrentie tussen aanbieders van deze spaarproducten in de diverse segmenten van de markt.

De concurrentie om de vrije gezinsbesparingen is het grootst. Het gaat hier immers zowel om de bestaande voorraad (de feitelijke gemiddelde looptijd van bankbesparingen is ca. 2 jaar) als om de aanwas van vrije besparingen. Banken, beleggingsinstellingen en andere geldvragers, waaronder wederom de (levens)verzekeraars, concurreren hier voorts op een open markt; 'open' in de zin van een niet door wettelijke bepalingen ten gunste van een bepaalde soort van geldnemer afgebakende markt en ook in die zin, dat niet-ingezeten geldnemers als vrager (c.q. intermediair) op deze markt kunnen optreden<sup>3</sup>.

De (potentiële) concurrentie op de markt voor *individuele* pensioenbesparingen is groot, in het bijzonder bij voorzieningen met een eenmalige storting. Hierdoor heeft de

2. De banken komen de levensverzekeringsmaatschappijen bevinden tegen op de markt voor consumptief krediet via de financieringsmaatschappijen van laatstgenoemden.

3. In het wetsontwerp voor de *Brede herwaardering* is de bepaling opgenomen dat premies betaald aan buitenlandse verzekeringsmaatschappijen die geen vaste vertegenwoordiger hier te lande hebben, niet aftrekbaar zijn voor de inkomstenbelasting.

pensioenspaarder in principe elk jaar weer de mogelijkheid om, afhankelijk van de aantrekkelijkheid van de modaliteiten van de door de verzekeraars aangeboden producten, bij een andere verzekeraar een contract te sluiten. Vanwege de kosten van afkoop van een individueel contract, is echter geen sprake van concurrentie om de bestaande voorraad aan individueel contractuele besparingen, doch slechts om de nieuwe instroom.

De concurrentie tussen instellingen is gering c.q. afwezig, waar het de markt voor *collectieve* aanvullende pensioencontracten betreft. Deze contracten omvatten ca. 80% van de pensioenbesparingen. Het gesloten karakter van de markt voor *collectieve* aanvullende pensioenen (die voortvloeien uit werkgever-werknemerrelaties) hangt sterk samen met de aard van de in Nederland gebruikelijke pensioensystemen. Deze zijn bijna allemaal gebaseerd op een collectiviteit van deelnemers aan wie een vooraf bepaalde, in details omschreven, pensioentoezegging wordt gedaan, waarvan de kosten in de toekomst kunnen variëren, afhankelijk van de loonontwikkeling en/of de inflatie. De kosten worden in de vorm van premies ten laste van de werkgever en eventueel de werknemer gebracht<sup>4</sup>. Omdat een pensioentoezegging meestal wordt gedaan in de vorm van een eindloos-toezegging, heeft het stelsel een 'verzorgend' karakter. Afgezien van de aan pensioenverzekeringen inherente herverdeling van de (eenheids-)premies en beleggingsopbrengsten over de deelnemers op basis van de onderscheiden sterfterisico's, kennen de gebruikelijke pensioenregelingen in ons land nog andere in het oog springende solidariteitsaspecten. Te denken valt aan het gegeven dat de deelnemer zonder nabestaanden, impliciet wel meebetaalt aan de daarop betrekking hebbende voorziening voor anderen. Ook betalen bij voorbeeld de 'vlakke' carrièremakers mee aan het eindloosgerelateerde pensioen van de 'steile' carrièremaker.

Doorgaans is deelneming aan dergelijke pensioenfondsen verplicht, wat vooral samenhangt met de aard van de voorziening (gekenmerkt door een gegarandeerde toezegging) en de solidariteitsaspecten van het systeem. Daardoor is de wereld van de pensioenen nogal gesloten; tussen de instellingen vindt geen of weinig concurrentie plaats. Het bovenstaande betekent derhalve, dat aan de ene kant de pensioenfondsen op een afgeschermd (en relatief omvangrijke) markt opereren en dat aan de andere kant de banken geconfronteerd worden met felle concurrentie op een stagnerende markt.

### Het buitenland als wegwijzer

In ons land voeren de Nederlandsche Bank (DNB), de Verzekeringkamer en het Ministerie van Financiën het zogeheten 'structuurbeleid'. Dit is er mede op gericht om een scheiding te handhaven tussen banken en (levens)verzekeringmaatschappijen. Te sterke vermogensrechtelijke banden tussen beide categorieën instellingen kunnen volgens DNB, die het vanuit een bancaire invalshoek bekijkt, leiden tot onaanvaardbare bedrijfseconomische risico's voor de betrokken bank, dan wel tot een te grote machtsconcentratie die uit maatschappelijk oogpunt onaanvaardbaar zou zijn<sup>5</sup>.

De bedrijfseconomische risico's betreffen een eventueel gebrek aan expertise inzake verzekeren bij de leiding van een bank, die zich tevens met verzekeringen zou gaan bezighouden en de (potentieel) negatieve uitstralingseffecten naar de overige ondernemings- of concernonderdelen van déconfitures in hetzij de verzekerings-'tak', hetzij de bancaire 'tak'. Er zijn echter (juridische) organisatiestructuren denkbaar, zoals de holding, waarbij dit soort risico's sterk wordt beperkt. Voorts betekent het begrip 'ongewenste machtsconcentratie' in een Europese context iets geheel anders dan in een nationale context. Vanuit een internationale invalshoek bezien is het structuurbeleid een achter-

haalde zaak. Ook los van de activiteiten die het gevolg zijn van 'Europa 1992' is er reeds langer buiten onze landsgrenzen een trend in de richting van 'Allfinanz', waarbij grote financiële conglomeraten ontstaan, waarin verzekerings- en bancaire activiteiten worden gecombineerd<sup>6</sup>. De economische ratio voor dergelijke financiële conglomeraten is onder andere de potentiële verlaging van de algemene kosten als gevolg van een breder produktassortiment. Uiteraard geeft 'Europa 1992' een stimulans tot nieuwe initiatieven in deze richting<sup>7</sup>. Opmerkelijk daarbij is dat de Deutsche Bank de oprichting van een eigen verzekeringsmaatschappij vooral ook motiveert vanuit de neiging van gezinnen om een steeds groter deel van hun besparingen aan te wenden in de (fiscaal gefaciliteerde) levensverzekeringssfeer.

Wanneer door 'Europa 1992' de grenzen zijn weggevaald, kunnen buitenlandse banken via het verzekeraarsonderdeel van het 'Allfinanz'-concern waartoe zij behoren, toegang krijgen tot de Nederlandse markt voor pensioenbesparingen. In diverse landen van de EG, met name in het Verenigd Koninkrijk, België en Frankrijk, bestaan voor banken reeds mogelijkheden om fiscaal gefaciliteerde oudedagsprodukten aan te bieden en dus rechtstreeks een rol te spelen op de markt voor (individuele) contractuele besparingen<sup>8</sup>. Ons land bevindt zich derhalve reeds nu in een achterstandspositie. Het wetsontwerp over de Brede herwaardering, dat naar verwachting binnenkort aan de Tweede Kamer wordt aangeboden, zet – voor zover de inhoud ervan overeenkomt met de uitkomst van het overleg tussen Financiën en de verzekeraars – het huidige beleid van beperking van het soort van aanbieders echter voort<sup>9</sup>. Nederland dreigt hierdoor met de rug naar Europa te gaan staan.

De ontwikkelingen buiten onze landsgrenzen pleiten uiteraard voor het snel vrijgeven van de mogelijkheid voor financiële instellingen om met elkaar verbindingen (waaronder vermogensrechtelijke) aan te gaan. Zolang deze instellingen in ons land de facto nog verstoken blijven van de mogelijkheden die vergelijkbare instellingen in het buiten-

4. Dit onderscheid is verder niet van veel belang; beide beloningscomponenten zijn onderdeel van de arbeidskosten en de pensioentoezeggingen (en dus ook de totale kosten) maken onderdeel uit van het arbeidsvoorwaardenbeleid.

5. De Nederlandsche Bank N.V., *De Wet Toezicht Kredietwezen*, januari 1987, blz. VIII. Zie tevens: H. Coljé, *Het toezicht op de banken in Nederland*, NIBE, Amsterdam, 1988, i.h.b. hfdst. 19.

6. Zie Uwe H. Schneider, *Die rechtlichen Möglichkeiten und Schranken für eine übergreifende Tätigkeit zwischen den verschiedenen Sektoren des Finanzbereichs, insbesondere der Banken und Versicherungen und für die Konzernbildung in diesem Bereich*, Mainz, 1987.

7. Recent is via de pers van een aantal initiatieven melding gemaakt. Het betreft in Frankrijk een meerderheidsdeelneming van de Groupe des Assurances Nationales in de staatsbank Crédit Industriel & Commercial en de aangekondigde aandelenruil tussen de Union des Assurances de Paris en de Banque Nationale de Paris. In het Verenigd Koninkrijk fuseren Abbey Life en Lloyds Bank en in de Bondsrepubliek Duitsland kondigde de Deutsche Bank aan een eigen verzekeringsmaatschappij op te gaan richten, terwijl de Dresdner Bank via een joint-venture actief wil worden op de verzekeringsmarkt, wellicht in samenwerking met Allianz. Ook de Commerzbank heeft plannen in de richting van samenwerking met bestaande verzekeraars. In België zou de Generale Bank interesse hebben in de verzekeraar Groupe AG.

8. Voor een uitgebreider overzicht zij verwezen naar H.H.F. Wijffels en N. Vogelaar, Oudedagsvoorzieningen op maat, *De Naamloze Vennootschap*, jg. 65/5, september/oktober 1987.

9. Ten aanzien van de fiscale begeleiding stelde het voorontwerp van de Brede herwaardering zich op het principiële standpunt, dat deze beperkt diende te blijven tot die produkten, waarbij vrije vermogensvorming wordt uitgesloten, c.q. waarbij uitdrukkelijk van sterfterisico sprake is. Afgaande op hetgeen over het overleg tussen verzekeraars en Financiën in de openbaarheid is gebracht, blijft er in het wetsontwerp van dit principe niets meer over. Van een 'recht trekken' van de concurrentieverhoudingen met de banken inzake de (spaar)middelenwerving kan dan ook in redelijkheid niet worden gesproken.

land wel hebben, is sprake van een achterstand. Deze leidt er toe dat buitenlandse partijen ook op de Nederlandse markt hun positie kunnen verbeteren ten koste van Nederlandse instellingen, die ook nog eens een achterstand in leerproces oplopen.

Verwacht mag worden dat het structuurbeleid in Nederland zal worden vrijgegeven. Dat kan dan maar beter zo snel mogelijk geschieden. Vrijgeving alléén zou evenwel niet betekenen, dat de segmentering van de spaarmarkt in Nederland zou verdwijnen. Daarvoor is immers vereist, dat de banken (en beleggingsmaatschappijen) zelfstandig als aanbieders van pensioenspaarprodukten kunnen optreden. In de situatie waarin banken slechts via (vrijgegeven) relaties met verzekeraars toegang verkrijgen tot de markt voor pensioenbesparingen, is daarvan geen sprake. Denkbaar is namelijk, dat dergelijke relaties niet in het strategieplan van een bank passen. Om geen situatie te scheppen waarin de ene concurrentie-ongelijkheid wordt ingewisseld voor een andere, zou behalve het structuurbeleid dus ook de markt voor pensioenbesparingen op zich moeten worden vrijgegeven.

### **Ontwikkelingen aan de vraagzijde van de pensioenmarkt**

In het voorgaande bleek, dat vanuit het buitenland en door 'Europa 1992' veranderingen worden afgedwongen aan de aanbodzijde van de markt voor pensioenbesparingen. Ook aan de vraagzijde van de pensioenmarkt is sprake van veranderingen. Deze hangen sterk samen met maatschappelijke ontwikkelingen.

#### **Vergrijzing**

In ons land wordt de AOW-uitkering veelal als franchise gehanteerd bij de vaststelling van de omvang van het aanvullende pensioen en dus ook van de daarvoor benodigde kapitaaldekking en de daarvoor op te brengen pensioenpremie. Vergrijzing leidt er toe dat minder mensen voor meer personen de premie voor de, via het omslagstelsel gefinancierde, AOW-uitkering moeten opbrengen. Dat zet de AOW-uitkering in ons land onder druk. Door het relatief achterblijven van de AOW-uitkering bij de algemene loonontwikkeling (al zeven jaar is sprake van bevrozing van de sociale minima) en door toezeggingen op het punt van indexatie van aanvullende pensioenen wordt voor de komende jaren een forse stijging van de aanvullende pensioenpremies voorzien. De voorzitter van de Verzekeringskamer heeft hierover onlangs nog zijn verontrusting uitgesproken<sup>10</sup>. Uit het oogpunt van loonkostenmatiging is het evenwel denkbaar, dat niet de premies omhoog gaan, doch de pensioentoezeggingen onder druk komen te staan<sup>11</sup>. Dat kan weer betekenen dat de individuele, dat wil zeggen door de werknemer zelf bekostigde, component van de pensioenvoorziening aan belang gaat winnen. Denkbaar is daarbij, dat werknemers zelf additionele premiestortingen verrichten, ten einde een bepaald uitkeringsniveau of een bepaalde nabestaandenvoorziening veilig te stellen. Die ontwikkeling kan voorts worden versterkt door de toenemende mondigheid, individualisering en flexibilisering.

#### **Individualisering en flexibilisering**

In het regeerakkoord van het huidige kabinet is onderzoek aangekondigd "of in de pensioen- en spaarfondsenwet de mogelijkheid kan worden geopend tot verdergaande flexibilisering en vergroting van de individuele keuzevrijheid op pensioengebied". Over deze materie heeft staatssecretaris De Graaf van SoZaW een (tamelijk open) adviesaanvraag aan de SER gezonden<sup>12</sup>. De gewenste grotere individuele keuzevrijheid hangt vooral ook samen met

toenemende individualisering in de maatschappij. Er is sprake van een groeiende 'tweeverdienerscultuur', verscheidenheid in zorgrelaties en een hoge 'relatiemobiliteit' (veel echtscheidingen)<sup>13</sup>. Bovendien worden mensen mondig; zij willen meer invloed uitoefenen op hun eigen (ook toekomstige financiële) omstandigheden en daar ook zelf meer verantwoordelijkheid voor dragen.

In arbeidsrelaties doet de behoefte aan grotere flexibiliteit opgeld. Werknemers dienen vooral mobiel te zijn (vergelijk de problematiek van de pensioenbreuk) en deeltijdarbeid en afroepcontracten komen steeds meer in zwang, vooral in de (zakelijke) dienstverlenende sector. Arbeidsvoorwaarden krijgen geleidelijk een meer gedifferentieerd karakter. Ook wint het inzicht veld, dat pensioenvoorzieningen minder een verzorgingskarakter dienen te hebben, maar dat pensioen veel meer als uitgesteld loon moet worden beschouwd.

De vraag is actueel of het in ons land gehanteerde *pensioentoezegging* systeem (zie voorgaand) voldoende mogelijkheden biedt om aan de genoemde maatschappelijke ontwikkelingen tegemoet te komen. De tegenhanger van het nu gebruikelijke systeem van pensioentoezegging is een *premietoezegging* systeem. In zo'n stelsel, ook wel beschikbare-premiereregeling genoemd, wordt aan iedere deelnemer jaarlijks een bepaald percentage van het salaris beschikbaar gesteld voor pensioenopbouw. De kosten van de pensioenvoorziening zijn van tevoren nauwkeurig bekend, maar het uiteindelijke pensioenbedrag is niet exact te voorspellen. De voor iedereen procentueel gelijke pensioenpremie (over dezelfde pensioengrondslag als in het huidige systeem) moet aangewend worden voor pensioen. In feite betekent dat niets anders dan dat er gespaard moet worden, waarna uit het gevormde vermogen pensioenuitkeringen kunnen worden verricht. Omdat daarbij levens- (en dus sterfte)kansen een rol spelen, is de uitvoering van de laatste fase voorbehouden aan levensverzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen. In zo'n stelsel kan uiteraard ook het risico van vroegtijdig overlijden worden gedekt door een overlijdensrisicoverzekering of voorzien worden in de verzekering van een nabestaandenpensioen. De 'herverdelende solidariteit' wordt in een dergelijk geïndividualiseerd stelsel teruggedrongen. In feite ontstaan er persoonlijke oudedagrekeningen<sup>14</sup>.

Een verplichte deelneming in specifieke pensioenfondsen is dan niet meer nodig; het zal integendeel voor werknemers mogelijk zijn om (bij voorbeeld na een bepaalde vastgestelde periode) van vermogensbeheerder te wisselen. Het behoeft geen betoog dat het beschikbare premiesysteem tot een open markt voor aanvullende pensioenen leidt. Er zou sprake zijn van diverse keuzemogelijkheden voor de consument, terwijl aan de aanbodzijde van de markt meer instellingen, waaronder banken, aan bod zouden komen mits de wetgever het monopolie van pensioenfondsen en levensverzekeraars opheft. Er is geen twijfel dat het beschikbare premiesysteem in beginsel goed zou aansluiten bij deze veranderende maatschappelijke ont-

10. Zie A.J. Vermaat, Toezeggen en toezicht, *Beleid en beheer pensioenen*, juni 1988.

11. Aldus ook de minister van SoZaW, in een brief d.d. 12 april 1989 aan de Tweede Kamer over de conclusies bij het rapport-Drees betreffende de vooruitzichten van de AOW-premie. "De huidige pensioenverwachting zal geleidelijk moeten worden doorbroken", schrijft minister De Koning.

12. Brief van de staatssecretaris van SoZaW, d.d. 26 november 1987.

13. Zie het rapport van de Nederlandse Gezinsraad, *Documentatie over huishoudens; samenstelling, arbeid en inkomen*, Den Haag, december 1988.

14. Zie Flip de Kam, Niet langer verplicht in het pensioenfonds, *Intermediair*, 2 november 1984. Tevens: J. Dannenberg, Baas over eigen vermogen, *NRC Handelsblad*, 26 juli 1988, alsmede J.J.J. Blocks, Pensioenen: nieuw jachtgebied voor banken, *Het Financieel Dagblad*, 12 oktober 1988.

wikkelingen<sup>15</sup>. De pensioenwereld verzet zich er echter fel tegen. Het wordt gezien als een stap terug c.q. een brug te ver, waarbij belangrijke verworven rechten worden opgegeven.

Geconstateerd kan echter worden dat er zich ontwikkelingen in het pensioendenken voordoen, die een geleidelijke opschuiving naar meer individualisering, minder herverdeling en een betere kostenbeheersing impliceren. Zo is in het nieuwe pensioensysteem van de Rabobankorganisatie het eindloonsysteem vervangen door een opbouwstelsel, wat betekent dat het pensioen op de pensioendatum een afspiegeling is van het hele carrièreverloop van de deelnemer<sup>16</sup>. Voorts is in algemene zin van belang, dat in 'pensioenland' discussie los komt over de vraag, of het nabestaandenpensioen wel in de huidige regelingen moet worden gehandhaafd. Verder geven pensioendeskundigen naar aanleiding van de discussie over het beschikbare premiesysteem te kennen, dat dit zou kunnen worden toegepast in bedrijfstakken waar een goede voorziening nog ontbreekt<sup>17</sup> (overigens gebeurt dit in de praktijk ook in nieuwe, moderne hoogtechnologische bedrijven). Ook is een pleidooi gevoerd voor een stelsel waarbij met het oog op individualisering en flexibilisering de werkgever, boven een verplichte collectieve ondernemingspensioenregeling, aan de werknemer nog een premie ter beschikking stelt voor een aanvullend pensioen, ingevuld naar eigen inzichten en wensen<sup>18</sup>.

## Samenvatting en conclusie

In de pensioenopbouw zijn drie trappen te onderscheiden. Na de AOW (het basispensioen dat via de publieke sector wordt georganiseerd) komt als tweede trap het ondernemingspensioen, voortvloeiend uit de werkgever-werknemerrelatie. De derde trap, de individuele oudedagsvoorziening, zal geleidelijk aan belang winnen. In dit artikel is geanalyseerd dat de markt voor (de tweede en derde trap van) pensioensparen verstopt zit. Aangegeven is dat daarvoor met name juridische en fiscale regelgeving, alsmede het karakter van het aanvullende pensioenstelsel in ons land verantwoordelijk zijn. Vanuit economisch oogpunt leidt dit tot een niet optimale situatie. Zo is het voor banken moeilijk om hun traditionele taak, intermediair zijn tussen besparingen en investeringen, te vervullen als hen de toegang tot een groot deel van de spaarmarkt wordt ontzegd.

Maatschappelijke ontwikkelingen (met name individualisering, flexibilisering van arbeidsrelaties en toenemende mondigheid) voeden de discussie over de invulling van het aanvullende ondernemingspensioen, de tweede trap. Die discussie beweegt zich tussen de extremen van eindloonsysteem en beschikbaar premiestelsel. Het laatstgenoemde stelsel maakt volledige individualisering<sup>19</sup> en flexibilisering mogelijk.

Omdat er dan geen sprake meer hoeft te zijn van een verplichte deelneming aan een bedrijfstakgebonden pensioenfonds, maar er integendeel individuele oudedagsrekeningen ontstaan, zouden andere financiële instellingen dan pensioenfondsen en levensverzekeraars op relatief eenvoudige wijze toegang tot de betreffende markt kunnen krijgen, mits de wetgever het monopolie van de pensioenfondsen en levensverzekeraars opheft. Het ziet er echter niet naar uit dat volledige individualisering binnen afzienbare tijd gerealiseerd zal zijn. Voorlopig zal dit segment van de markt voor collectieve besparingen nog wel grotendeels verstopt blijven, maar geleidelijk zullen individuele elementen in pensioenregelingen aan belang winnen.

Gegeven de internationale concurrentie, die door 'Europa 1992' een extra dimensie krijgt, zal de markt in het derde pensioensegment, het individuele oudedagsparen, minder gesloten worden. Buitenlandse 'Allfinanz'-ondernemin-

gen zullen hun diensten ook in ons land aanbieden. Het structuurbeleid in ons land dient snel vrijgegeven te worden. Banken dienen voorts ook rechtstreeks toegang te krijgen tot de markt voor individueel pensioensparen.

De hier geschetste ontwikkelingen kunnen de pensioenmarkt beter toegankelijk maken voor banken en aanverwante financiële instellingen. Wordt de markt vrijgegeven, dan zou er meer concurrentie tussen de aanbieders van pensioenspaarprodukten ontstaan. Aan de vraagzijde zou met het doorwerken van maatschappelijke ontwikkelingen als individualisering en flexibilisering de individuele keuzevrijheid geleidelijk groter worden. Dat geldt zowel de vorm van pensioensparen als de voorkeursbepaling van de financiële instelling waarbij wordt gespaard. Meer concurrentie en een grotere keuzevrijheid werken volgens de economische theorie welvaartsverhogend. Bovendien zou een dergelijke ontwikkeling tot een evenwichtiger verdeling van spaarstromen over financiële instellingen leiden. Dat voorkomt de dubbele omwegfinanciering van het midden- en kleinbedrijf. Uiteindelijk komt ook dat de nationale economie ten goede.

**Niek Vogelaar  
Bernard Walschots**

15. P. van Yperen, Geïndividualiseerd pensioen, *Intermediair*, 22 februari 1985.

16. R.E. van Esch, R. Kruijff, H.M.J. Janssen, Het nieuwe pensioenreglement van de Rabobankorganisatie, *Tijdschrift voor pensioenvraagstukken*, januari 1989.

17. Zie G. Hoogerwerf, Niet langer verplicht in het pensioenfonds?, *Beleid en beheer pensioenen*, februari 1985.

18. M.W.J. Hilbrand, Dwingt wettelijke AOW-splitsing tot ander pensioendenken?, *ESB*, 5 juni 1985.

19. De ratio om in een pensioenstelsel voor individualisering te kiezen, kan vooral ook gevonden worden in het gegeven dat herverdeling uit solidariteitsmotieven geen zaak is voor sociale partners, maar voor de overheid. Compensatie voor de effecten van individualisering in de pensioenen kan worden gevonden door het introduceren van het splitsingsstelsel in de loon- en inkomstenbelasting.