



## Miljoenen en pensioenen

**Auteur(s):**  
Jonkhoff, W.

**Verschenen in:**  
ESB, 85e jaargang, nr. 4272, pagina 725, 22 september 2000

**Rubriek:**  
Van de redactie

**Trefwoord(en):**

**De Miljoenennota 2001 opent met een noviteit: voor het eerst sinds 1949 kan in een ontwerpbegroting weer een begrotingsoverschot gepresenteerd worden. Toch is er in deze nota over 's Rijks financiën voor oplettende *esb*-lezertjes niet veel nieuws onder de zon. De Miljoenennota gaat uitvoerig in op het generatiebewust te voeren budgettaire beleid zoals voorgesteld door de WRR in het gelijknamige rapport van eind vorig jaar en in *esb* afgelopen winter<sup>1</sup>. De nota herhaalt de waarschuwingen gedaan in het WRR-rapport: de vergrijzing zal er voor zorgen dat de 'grijze druk' (het aantal 65-plussers als percentage van het aantal 20- tot 64-jarigen) de komende decennia zal verdubbelen van ongeveer 22 procent nu tot 40 à 45 procent in 2040. De komende tien jaar bieden een uitgelezen kans om flink aan schuldreductie te doen. Met de aldus vrijvallende rentelasten wordt het in 1997 opgerichte AOW-spaarfonds gespekt.**

Hoewel van enige robuustheid zeker sprake lijkt, is deze oplossing voor het vergrijzingsvraagstuk riskant. De Miljoenennota noemt drie manieren om overschotten op de begroting te bereiken: lastenaanpassing, uitgavenbeperking en participatiestijging. De eerste twee manieren zijn afhankelijk van de verleiding waaraan politici blootstaan en van de economische conjunctuur. Die conjunctuur loopt uit de pas met de rest van de Europese economie en raakt thans oververhit: in een snel groeiende economie eisen de vakbonden boven op de belastingherziening zo'n vier procent loonsverhoging. Deze oververhitting kan niet meer worden geblust met een renteverhoging. Looninflatie zal dan het gevolg kunnen zijn. Zo kan ons land in een recessie terechtkomen terwijl overig Europa hoogconjunctuur kent. De ECB zal dan de rente verhogen om oververhitting te voorkomen. Die renteverhoging zou de recessie in Nederland nog kunnen verergeren. Van de lastenverlichting en uitgavenbeperking zal dan weinig overblijven. Sterker, we kunnen beter vandaag dan morgen de belasting verhogen<sup>2</sup>.

Wat de laatste in de Miljoenennota genoemde manier betreft: stijgende participatie vergemakkelijkt schuldreductie omdat de verhouding tussen draaglast en draagkracht gunstiger wordt. Of dit aan twee zijden snijdende mes daadwerkelijk fileert, is afhankelijk van de vraag in hoeverre met name vrouwen en oudere werknemers bereid zijn meer te gaan participeren op de arbeidsmarkt. Vrouwen hebben de afgelopen decennia een opmerkelijke inhaalslag gemaakt en zullen daar onder het motto 'Zolang ik win, speel ik verder' nog wel even mee verder kunnen gaan. Maar of oudere werknemers bereid zijn langer door te werken is onwaarschijnlijk. Financiële prikkels werken hier minder omdat de verwachte resterende levensduur van oudere werknemers lager is. De resterende vrije tijd is schaarser, het nut van extra inkomen geringer. Daarbij is het gewenningseffect van vroeg uittreden groot - het is een vorm van welvaart en daarop interen valt de meesten niet mee. Ook de arbeidsparticipatie als middel om schuldreductie te bereiken is dus door grote onzekerheden omgeven.

Anderzijds geeft de geschiedenis van het uittreden aan dat het kan; in de jaren zeventig werkte driekwart van de 55-65 jarigen (nu is dat nog slechts een derde). Bovendien zijn financiële prikkels natuurlijk niet geheel afwezig. Oudere werknemers organiseren zich bijvoorbeeld om aanspraak te maken op het enorme overschot aan middelen bij pensioenverzekeraars (dit overschot wordt geschat op ongeveer 200 miljard gulden ofwel ruim veertig procent van de staatsschuld). Men kan zich afvragen aan wie dit geld toebehoort.

In ieder geval niet aan de huidige premiebetalers. Het pensioenfonds komt immers het contract met premiebetalers na - daar staat het overschot buiten. Behoort het overschot dan het pensioenfonds toe? Dat heeft tenslotte het vermogen uit premies buitengewoon winstgevend belegd en zoiets moet je ook maar kunnen. Het zou echter niet rechtmatig zijn als het overschot zou toevallen aan de pensioenfondsen zelf. De doelstelling van pensioenfondsen is immers niet het maken van winst maar het verzorgen van aanvullend pensioen voor werkenden en gepensioneerden<sup>3</sup>.

Het overschot uit pensioenbeleggingen zou kunnen worden gebruikt voor aflossing van de staatsschuld. De vrijvallende rentelasten kunnen dan in het AOW-fonds worden gestort. Het overschot zou zo de generatiebewuste budgetdoelstelling van de overheid van meer zekerheid kunnen voorzien. Ook zou het bijdragen aan de intergenerationele solidariteit. Huidige premiebetalers en gepensioneerden profiteren immers evenzeer van de lagere staatsschuld. Een lagere staatsschuld verzekert niet alleen de houdbaarheid van het pensioenstelsel, de fors lagere rentelasten maken lastenverlichting mogelijk. Gezien de lage transactiekosten die zij door hun enorme omvang als institutionele belegger (vermogen over de duizend miljard gulden) hebben, maar ook gezien het tot nu toe behaalde succes, zouden de pensioenfondsen door kunnen doorgaan met de uitvoering. Maar dan in opdracht van de overheid als beheerder van het AOW-fonds. Dat zou een echte, generatiebewuste noviteit zijn

---

<sup>1</sup> Zie *Miljoenennota 2001*, blz. 25-29, WRR, [Generatiebewust beleid](#), Rapporten aan de regering nr. 55, Sdu uitgevers, Den Haag, december 1999, en *ESB* van 4 februari 2000.

2 Het CPB acht op langere termijn vanwege de vergrijzing een verhoging van de belastingdruk met 0,7 procent bbp noodzakelijk, in een negatief scenario met 2,1 procent. Zie <http://www.cpb.nl/nl/news/>.

3 Zie C.G.E. Koedijk en M. Tamminga, [Oogsttijd en pensioenland?](#), *ESB Dossier*, 6 september 2000, blz. D20-D23, en H. Verbon, [Na ons de zondvoed](#), *ESB Dossier*, 6 september 2000, blz. D20-D23.