



## Mythen rond het AOW-spaarfonds

**Auteur(s):**

Versluis, H.

Stafgroep Economisch Onderzoek, Rabobank Nederland. De auteur dankt Wim Boonstra en Paul van de Ven voor hun commentaar op eerdere versies van dit artikel.

**Verschenen in:**

ESB, 85e jaargang, nr. 4249, pagina 267, 31 maart 2000

**Rubriek:****Trefwoord(en):**

staatsschuld

*Het AOW-spaarfonds wordt ten onrechte gepresenteerd als spaarpot voor de kosten van vergrijzing. De wijze waarop het fonds wordt gevoed is minder solide dan velen denken.*

**De Nederlandse politieke arena gonst van de bedrijvigheid. De Minister van Financiën heeft geld over en ondanks de spreekwoordelijke zuinigheid van de Hollanders zijn de politieke partijen er als de kippen bij om hun deel van de koek op te eisen. De Nederlandse spaarmentaliteit wordt echter niet geheel verloochend: naast pleidooien voor het verhogen van de investeringen in de gezondheidszorg en het onderwijs, groeit het bewustzijn van de toekomstige lasten van de vergrijzing.**

De politiek maakt zich hard om de toenemende kosten van de AOW op te vangen. Dit doet ze door middel van de vorming van een AOW-spaarfonds en door te streven naar reductie van de staatsschuld. Rond het AOW-spaarfonds is echter sprake van een wellicht bewust aangebrachte Babylonische spraakverwarring. In het navolgende wordt geanalyseerd wat dit fonds nu echt inhoudt en worden enkele suggesties ter verbetering gegeven.

### Geen echt fonds

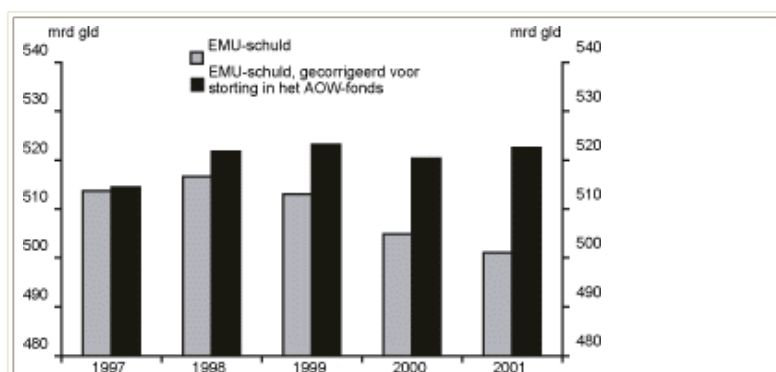
Sommige politici doen voorkomen dat het AOW-fonds bestaat uit een pot geld die kan worden aangesproken op het moment dat de kosten van het staatspensioen beginnen op te lopen. De naamgeving 'spaarfonds' suggereert dit ook. Dit is echter ten enenmale onjuist: er bestaat helemaal geen pot met geld. Maar wat is er dan wel?

Het spaarfonds wordt 'gevoed' vanuit de rijksbegroting. Het geld in het fonds wordt echter weer direct rentedragend aan de staat ter beschikking gesteld. Anders gesteld: de staat stort een bedrag in het fonds, onder de afspraak dat het fonds het geld direct weer uitleent aan de staat. De staat betaalt hierover rente. Zo beschouwd, bestaat het vermogen van het spaarfonds slechts uit een vordering op de staat.

Een donatie aan het AOW-fonds valt voor de staat budgettair geheel neutraal uit. De som geld die gestort wordt in het fonds wordt immers direct teruggeleend, zodat de financieringsbehoefte onveranderd blijft. En omdat het AOW-spaarfonds krachtens de regels van de Economische en Monetaire Unie tot de collectieve sector wordt gerekend, hebben de stortingen in het fonds ook geen invloed op het EMU-saldo.

### Geen vermindering staatsschuld

Een tweede mythe, die eveneens door de politici in het leven wordt gehouden, is dat het vermogen van het AOW-spaarfonds een additionele vermindering is van de staatsschuld. Het beeld wordt geschetst van een overheid die streeft naar staatsschuldreductie en tegelijkertijd ook nog een AOW-fonds opbouwt. Deze vlieger gaat echter niet op. Corrigeren we de gerapporteerde staatsschuld voor het vermogen in het aow-spaarfonds, dan zien we dat in de periode 1998-2001 de staatsschuld helemaal niet wordt verminderd (zie [figuur 1](#)).



Figuur 1. EMU-schuld gecorrigeerd voor stortingen in het AOW-spaarfonds

## Geen extra ruimte

De politiek suggereert door de vorming van het spaarfonds, dat zij bereid is de houdbaarheid en betaalbaarheid van de AOW in de toekomst te waarborgen. Doordat het fonds echter niet gevuld is met echt geld, maar slechts bestaat uit een vordering van de collectieve sector op zichzelf, ontbreekt de financiële zekerheid. Op het moment dat de kosten van de AOW beginnen op te lopen en het virtuele vermogen van het spaarfonds moet worden aangesproken, kan er dus geen beroep worden gedaan op een echte reserve, zoals bij pensioenfondsen het geval is. De overheid zal dan alsnog geld moeten vrijmaken om haar schuld aan het spaarfonds te voldoen. Dit kan de overheid doen door het creëren van een overschot elders op de begroting, dan wel door te lenen.

Indien geen spaarfonds was gevormd, zou precies hetzelfde zijn gebeurd: de overheid had moeten snijden in andere uitgaven of moeten lenen om de stijgende kosten van de vergrijzing te kunnen financieren. Er is dus door de inrichting van het AOW-spaarfonds geen extra financiële ruimte voor het opvangen van de AOW-lasten geschapen. De overheid blijft uiteraard gebonden aan het drie procent tekort-criterium van het Stabiliteits- en Groeipact en de uitkeringen zullen te zijner tijd alsnog onder het EMU-saldo van de overheid moeten worden geboekt.

## Pluspunten

Ondanks de mythen rond het spaarfonds, die het gevolg zijn van de gekozen begrotingssystematiek, zijn er wel enkele voordelen van het spaarfonds aan te geven. Het eerste voordeel is dat er in de periode 1997-1999 mede dankzij het fonds sprake is geweest van extra tekortreductie. De stortingen in het AOW-spaarfonds komen namelijk niet ten laste van het EMU-saldo, maar wel ten laste van het zogenoemde uitgavenkader. Hierdoor moest er worden gesneden in de overige begrotingsuitgaven: het totaal van de uitgaven mag immers het uitgavenkader niet te boven gaan. Door de lagere overige overheidsuitgaven ontstaat een reductie van het EMU-tekort, hetgeen een positieve ontwikkeling is.

Dit voordeel doet zich paradoxaal genoeg alleen voor indien er sprake is van een tekort op de begroting! Op het moment dat een overschot wordt bereikt, gaat het mis. Politici zijn dan geneigd te denken dat er geld over is en komen in de verleiding het uit te geven. Als dat gebeurt, worden de uitgavenkaders alsnog met voeten getreden en hebben de stortingen in het AOW-fonds niet meer het gewenste effect op de overheidsfinanciën. De huidige discussie over het verdelen van het begrotingsoverschot illustreert dit gevaar.

De instelling van het AOW-fonds betekent tevens een gedeeltelijke fiscalisering van de AOW. Het fonds wordt namelijk 'gevoed' vanuit de algemene middelen in plaats van door AOW-premie. Dat betekent in feite dat het 'vergrijzingsdeel' van de AOW is gefiscaliseerd.

## Suggesties ter verbetering

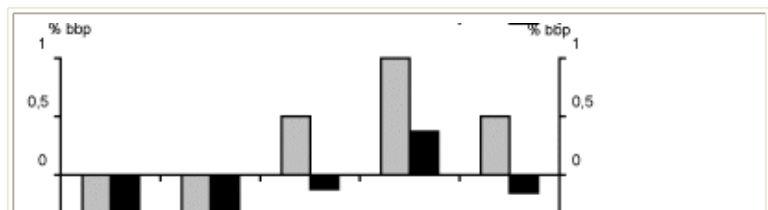
Om te voorkomen dat het spaarfonds ten prooi valt aan begripsverwarring en de gevolgen van beslissingen op basis van verkondigde fundamentele onjuistheden, zoals de stelling dat het vermogen in het AOW-fonds meetelt als extra schuldvermindering, zouden enkele maatregelen kunnen worden getroffen. Daarvoor zijn grofweg drie mogelijkheden te onderscheiden. De eerste mogelijkheid, de minimumvariant, is ernaar te streven, dat een bedrag ter grootte van de storting in het AOW-fonds wordt gebruikt voor het daadwerkelijk aflossen van de staatsschuld. Een tweede mogelijkheid, namelijk het spaarfonds verzelfstandigen, is het spaarfonds buiten de collectieve sector te brengen, zodat de stortingen in het spaarfonds ten laste komen van het emu-saldo. Een derde optie is die van actiever vermogensbeheer. Deze optie behoort alleen tot de mogelijkheden als eerst voor optie twee wordt gekozen.

### Minimumvariant

De eerste optie is een minimumvariant. Onder deze aanpassing moet de aflossing van de staatsschuld minimaal gelijk zijn aan de storting in het AOW-fonds. Dat betekent dat in de huidige situatie pas tot het besteden van een eventueel overschot kan worden overgegaan voor zover dat boven de 0,7 procent bbp, de omvang van de huidige storting in het fonds, uitkomt. Onder deze minimumvariant blijven de voordelen zoals die golden onder een tekortsituatie, namelijk tekortreductie en derhalve een afname van de staatsschuldquote, gehandhaafd. Nadeel van deze oplossing is wel, dat de uitkeringen uit het fonds te zijner tijd alsnog ten laste van het EMU-saldo komen. Deze zullen naar verwachting tussen de 3/4 procent en 1¼ procent bbp per jaar liggen. Dat houdt in dat de financiële ruimte op de begroting krachtens het Stabiliteits- en Groeipact door het fonds niet wordt vergroot. Omdat de lasten van de vergrijzing nog steeds op de begroting drukken, worden de mogelijkheden van de overheid om in geval van conjuncturele tegenwind anticyclisch beleid te voeren, dan wel de automatische stabilisatoren te laten werken, beperkt.

### Spaarfonds verzelfstandigen

De tweede optie is het fonds te verzelfstandigen en de stortingen reeds nu ten laste van het EMU-saldo te brengen. Dit vergroot de transparantie van de overheidsfinanciën aanzienlijk, omdat een zuiverder beeld ontstaat van enerzijds de gereserveerde middelen voor de AOW en anderzijds de werkelijke ontwikkeling van de staatsschuld en het echte EMU-saldo. Wenst de politiek een gezonde situatie van de overheidsfinanciën, dan zou zij moeten streven naar een geschoond structureel EMU-saldo, dus gecorrigeerd voor stortingen in het AOW-fonds, van nul procent bbp. Corrigeren we het EMU-saldo met de stortingen in het spaarfonds, dan blijkt voor 1999 evenwel nog geen sprake van een overschot op de begroting en zou ook de staatsschuld hoger uitvallen (zie [figuur 2](#)). Voor de politiek zou in dit geval duidelijk zijn, dat er nog helemaal geen geld te verdelen valt voor het doen van extra uitgaven.





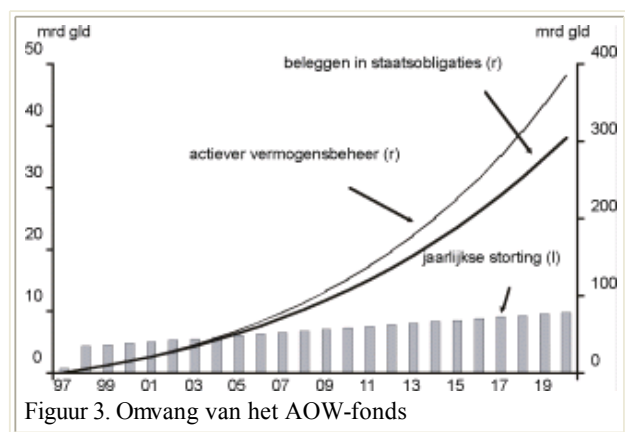
Figuur 2. EMU-saldo gecorrigeerd voor stortingen in het AOW-spaarfonds

Een bijkomend voordeel is dat de uitkeringen uit het fonds te zijner tijd niet meer ten laste van het EMU-saldo zullen komen: het fonds is immers buiten de collectieve sector geplaatst. Hierdoor wordt de financiële speelruimte dankzij het fonds inderdaad uitgebreid.

### Actiever vermogensbeheer

Indien de stortingen in het AOW-fonds ten laste van het EMU-saldo worden gebracht, wordt tevens echt geld in het fonds gestort. Op die manier wordt dus een financieel vermogen gevormd. Dit vermogen kan vervolgens worden belegd. Dit kan bijvoorbeeld in relatief veilige, doch laagrentende staatsobligaties geschieden. In feite verandert er dan qua rendement niet veel ten opzichte van de huidige situatie. Ook onder de huidige vormgeving van het spaarfonds wordt een rendement behaald dat gelijk is aan het rendement op staatsobligaties.

Een actiever beheer van het vermogen behoort echter ook tot de mogelijkheden. Dit zou het rendement aanzienlijk kunnen verhogen en daardoor de financiële zekerheid positief kunnen beïnvloeden. Bij een rendement van acht procent in plaats van een veronderstelde zes procent op staatsobligaties zou het vermogen in 2020 ongeveer 25 procent hoger uitvallen dan in geval het vermogen onderhands aan de staat zou worden geleend (zie [figuur 3](#))<sup>1</sup>.



Figuur 3. Omvang van het AOW-fonds

### Fondsvorming of staatsschuldreductie?

Indien het spaarfonds conform optie twee wordt aangepast, is het een goede manier om te anticiperen op de toekomstige lasten van de vergrijzing. De opbouw van het fonds verdient dan zelfs de voorkeur boven het aflossen van de staatsschuld. In dat laatste geval ontstaan immers direct vrijvallende rentelasten die zorgen voor extra ruimte op de begroting. Altijd zal de dreiging bestaan, dat deze ruimte wordt aangewend voor extra uitgaven, die niets van doen hebben met het oplossen van het vergrijzingsprobleem. Door de middelen in een fonds te reserveren komen de daarop behaalde rendementen wél volledig ten goede aan de financiering van de vergrijzing. Deze rendementen vallen grofweg in dezelfde orde van grootte als de vrijvallende rentelasten in geval van staatsschuldreductie. Hierbij kan wel worden aangetekend dat de bestemming van overheidsgeld hierdoor reeds lang van tevoren vastligt, hetgeen de flexibiliteit beperkt. Voordeel is dat hiermee de uitgavendiscipline gewaarborgd is.

### Waakzaamheid

Overigens dient de overheid, ook als het spaarfonds wel op orde is, ervoor te waken op haar lauweren te rusten. Het spaarfonds was immers slechts bedoeld als middel om een tijdelijke toename van AOW-uitgaven te financieren, omdat men er van uitging dat de vergrijzing een tijdelijk probleem zou zijn. Ook de vermogensopbouw is hierop afgestemd. Uit een artikel van De Beer en Beetsma blijkt echter, dat de vergrijzing structureel is en de AOW-uitgaven derhalve niet slechts een hobbel zullen vertonen, maar gedurende langere tijd op een hoger niveau zullen uitkomen<sup>2</sup>. Er zullen derhalve ook structurele maatregelen moeten worden getroffen om de financiering van de ouderdomsvoorziening veilig te stellen. Daarbij valt bijvoorbeeld te denken aan het stimuleren van de arbeidsparticipatie.

Daarnaast nemen niet alleen de AOW-uitgaven toe, maar zullen ten gevolge van de vergrijzing ook de zorguitgaven toenemen. Bij ongewijzigd beleid zullen deze eveneens een forse claim op de begroting leggen. Ook op dit terrein lijken aanvullende maatregelen derhalve gewenst.

### Conclusie

Uit het voorgaande betoog blijkt, dat de huidige constellatie van het AOW-spaarfonds niet transparant is, geen extra financiële zekerheid biedt en een voedingsbodem vormt voor al dan niet bewuste misleiding van de burgers. Om dit alles te voorkomen zouden de donaties aan het spaarfonds ten laste moeten komen van het EMU-saldo. Op die manier wordt voor politiek en burger duidelijk wat de financiële ruimte op de begroting is indien daadwerkelijk geld wordt gereserveerd voor de financiering van de AOW. Bovendien wordt dan niet alleen politieke wil betoond, maar tevens echte financiële zekerheid ten aanzien van de betaalbaarheid van de aow gegeven. En daar was het allemaal uiteindelijk toch om te doen

---

1 Zie voor een nadere uitwerking van deze suggestie R.J. Hogenboom en P.L.M. van de Ven, Naar een effectiever aow -fonds, *Bank- en Effectenbedrijf*, maart 1998, blz. 32-34.

2 J. de Beer en R.M.W.J. Beetsma, [De vergrijzing is structureel!](#), *ESB*, 30 juli 1999, blz. 564-566.

Copyright © 2000 - 2003 Economisch Statistische Berichten ([www.economie.nl](http://www.economie.nl))