



Pensioenleeftijd als buffer

Auteur(s):

Bovenberg, A.L.

De auteur is directeur van het CentER aan de UvT. De auteur dankt Evert Jan van Asselt, Rob Bakker, Wim Barentsen, Jean Frijns, Roel Jansweijer, Theo Nijman, Eduard Ponds, Peter Stein, Frans Suijker en Coen Teulings voor commentaar op een eerdere versie.

Verschenen in:

ESB, 88e jaargang, nr. 4421, pagina 584, 12 december 2003

Rubriek:**Trefwoord(en):**

De strenge zekerheidseisen die de toezichthouder aan pensioenfondsen stelt, werken risicomijdend beleggingsbeleid in de hand. Hierdoor komt de indexatie op de tocht te staan en kunnen premies onnodig stijgen. Een nieuw pensioencontract met minder harde garanties is de oplossing. Hierbij worden menselijk kapitaal en de pensioenleeftijd als extra buffer gebruikt.

Het Nederlandse pensioenstelsel is in zwaar weer terecht gekomen. De buffers van veel pensioenfondsen zijn uitgehold door de sterke loonstijgingen aan het einde van de vorige eeuw en de daarop volgende sluipende beurskrach. Daar komt bij dat de reële rente laag is. Nu pensioenverplichtingen spoedig dienen te worden gewaardeerd op marktwaarde, blijken de stille reserves van pensioenfondsen verdampt.

De Pensioen- en Verzekeringskamer (PVK) hamert erop dat harde, nominale toezeggingen moeten worden nagekomen. Volgens de pensioenwereld legt de regelgeving van de overheid echter een bom onder het Nederlandse pensioenstelsel. Zo waarschuwde kort geleden het abp dat de overheid in de voorstellen voor een Financieel Toezichtskader (FTK) in de nieuwe Pensioenwet te veel nadruk legt op zekerheid. Nu de buffers geslonken zijn, dwingen de overheidseisen risicomijdend beleggingsbeleid af. Daardoor daalt het verwachte rendement, verdwijnt indexatie ver achter de horizon en lopen de kostendekkende premies op. Zo dreigt het maatschappelijke draagvlak voor ons veelgeroemde pensioenstelsel te eroderen. De zekerheidseisen die het discontinuïteitrisico moeten beperken, bereiken daarmee het tegendeel.

Hoe komt ons land uit deze impasse? Deze bijdrage schetst een uitweg: het heronderhandelen van het pensioencontract waarbij minder harde garanties worden gegeven en menselijk kapitaal en de pensioenleeftijd als buffer fungeren.

Heldere verantwoordelijkheden

De sociale partners zijn primair verantwoordelijk voor pensioenen als belangrijkste secundaire arbeidsvoorwaarde en dienen daarom zekerheid uit te ruilen tegen extra rendement. De overheid moet zich daarmee niet bemoeien. Dat geldt zeker voor een kabinet dat meer eigen verantwoordelijkheid voor de samenleving hoog in het vaandel heeft staan.

De sociale partners moeten die grotere verantwoordelijkheid wel verdienen door de pensioenwereld verder te professionaliseren. In de eerste plaats moeten ze expliciete, volledige en transparante afspraken maken over hoe de verschillende belanghebbenden risico's delen. Daarbij dienen nieuwe meetsystemen te worden ontwikkeld waarbij de eigendomsrechten van de verschillende generaties duidelijker gedefinieerd worden. Dit om te voorkomen dat bepaalde cohorten zich tekort gedaan voelen. Hierbij kunnen generatierekeningen, waarbij premies van elke generatie worden geboekt op een aparte rekening waarvan de uitbetaalde pensioenen later worden afgeboekt, een nuttige rol spelen.

In de tweede plaats moeten sociale partners de inhoud van het pensioencontract helder overbrengen. Hieraan heeft het in de euforische jaren negentig ontbroken. Er zijn te veel verwachtingen gewekt door de voorwaardelijkheid van de pensioentoezeggingen onvoldoende te communiceren. De pensioenwereld beschuldigt de overheid van iets waaraan ze zelf heeft bijgedragen: het beloven van te veel zekerheid. De sociale partners staan nu voor de uitdaging de verwachtingen te temperen en belanghebbenden ervan te overtuigen dat een nieuw, expliciet pensioencontract in ieders belang is nu de harde toezeggingen uit het bestaande, vaak impliciete, contract te duur blijken te zijn.

Als de belangen van de verschillende belanghebbenden evenwichtig zijn geborgd in expliciete pensioencontracten en een evenwichtige interne beheersstructuur, dan kan de verantwoordelijkheid van de externe, publieke toezichthouders zich beperken tot het disciplineren van sociale partners bij de uitvoering en communicatie van het pensioencontract, bijvoorbeeld in een geüniformeerd voorbeeldschema zoals opgenomen in de Financiële Bijsluiter. Men moet niet meer beloven dan men kan waarmaken en men moet waarmaken wat men heeft beloofd.

De duivelse driehoek

Bij het formuleren van een nieuw expliciet pensioencontract zit de pensioenwereld gevangen in een duivelse driehoek. De eerste zijde daarvan is het vooruitschuiven van de rekening van grote zekerheid naar toekomstige generaties door onderdekking. Dat bedreigt de continuïteit van het pensioenstelsel omdat dit het draagvlak onder toekomstige generaties linksom (via 'voice' door het pensioencontract

op te zeggen) of rechtsof (via 'exit' door te verhuizen naar bedrijfstakken met veel jongeren) aantast, zeker nu jongere deelnemers mobieler en mondig worden. Zo wordt de last uiteindelijk afgewenteld op andere belanghebbenden: de aandeelhouders van het bedrijf, oudere deelnemers of toekomstige consumenten.

De tweede zijde van de duivelse driehoek zijn forse inhaalpremies om snel weer forse buffers op te bouwen. Zo'n korte hersteltermijn is macro-economisch onverstandig. De lastendruk gaat omhoog juist nu de werkloosheid oploopt, de concurrentiepositie is uitgehold en de koopkracht onder druk staat. In feite maken de pensioenfondsen de lastenverlichtingsoperaties van het laatste decennium hiermee ongedaan.

De laatste zijde is het korten op de indexatie van pensioenuitkeringen. Dit bedreigt de sociale cohesie. Sociale partners doen dan precies waar ze de overheid van beschuldigen: een overval op mensen die geen kant op kunnen en het verbreken van de koppeling tussen de inkomens van actieven en kwetsbare inactieven.

De sleutel van de pensioenleeftijd

De sleutel tot het openen van de duivelse driehoek is een extra veiligheidsventiel: een flexibele pensioenleeftijd. Een hogere pensioenleeftijd is een bijzonder effectief instrument om de dekkingsgraad te verhogen: de duurste pensioenuitkeringen hoeven niet langer te worden uitbetaald en er wordt langer premie ingelegd. [tabel 1](#) illustreert dit. Bij een reëel rendement van vier procent correspondeert een jaar uitstel van de pensionering met ongeveer acht procent van het pensioeninkomen. De tabel geeft ook aan hoe lagere rendementen kunnen worden opgevangen door de pensioendatum uit te stellen. Om een daling van het rendement met zo'n 45 basispunten op te vangen moet een jaar langer gewerkt worden.

Tabel 1. Effect op pensioeninkomen bij het eerder of later uitredena

actieve fase (in jaren)	reële rendement (in procenten)				
	3	3,5	4	4,5	5
-2	-30	-23	-16	-7	2
-1	-24	-17	-8	1	12
0	-18	-10	0	11	23
+1	-11	-2	9	21	35
+2	-4	7	19	33	48

a. Gebaseerd op een 'defined-contribution' pensioen met een actieve fase van 35 jaar.
Bron: E.H.M. Ponds, Oogsten of doorwerken, ESB, 26 november 2001, blz. D25-D27.

De pensioenleeftijd kan op twee manieren worden benut. In de eerste plaats kan een hogere pensioenleeftijd dienen als wisselgeld bij heronderhandeling van een pensioencontract dat deelnemers de nodige zekerheid blijft bieden. In de tweede plaats kan een flexibele pensioenleeftijd onderdeel uitmaken van nieuw pensioencontracten waarbij deelnemers meer risico's lopen. Men moet dus kiezen tussen een hogere of een meer flexibele pensioenleeftijd.

Eenmalige verhoging pensioenleeftijd

Wat betreft het eerste alternatief brengt een eenmalige verhoging van de pensioenleeftijd de financiële buffers weer op peil. De beloften betreffende de pensioenuitkeringen aan reeds gepensioneerden worden zo gestand gedaan. Zo worden prepensioengelden ingezet voor een robuust ouderdomspensioen. Bovendien blijven de voor de werkgelegenheid schadelijke inhaalpremies achterwege. In plaats daarvan draagt een hogere pensioenleeftijd bij aan langdurige loonmatiging door het arbeidsaanbod te vergroten. Het akkoord van Wassenaar was zo succesvol omdat het mede dankzij deeltijdwerk een groot potentieel van vrouwelijk arbeidsaanbod aanboorde. Het poldermodel staat nu voor de uitdaging iets dergelijks te bereiken voor ouderen.

De verhoging van de pensioenleeftijd kan eventueel aanzienlijker zijn voor jongere cohorten door de pensioenleeftijd geleidelijk te verhogen. Dit omdat de oudere cohorten en het *human resource* beleid van ondernemingen zich nauwelijks hebben kunnen voorbereiden op de hogere pensioenleeftijd zodat veel ouderen in de sociale zekerheid terecht dreigen te komen. Een geleidelijke verhoging van de pensioenleeftijd in de tweede pijler zou goed samen kunnen gaan met een geleidelijke verhoging van de AOW-leeftijd, bijvoorbeeld door die leeftijd te koppelen aan de levensverwachting.

Nadeel van het uitstellen van een hogere pensioenleeftijd is dat jongeren minder waar voor hun premies krijgen. Om dit te voorkomen, zou de eenmalige verhoging van de pensioenleeftijd benut moeten worden om jongeren meer rechten te laten opbouwen bij goed renderende risicovolle beleggingen. De verplichte pensioenpremie kan dan worden verlaagd, opdat jongeren meer middelen in een individuele levensloopregeling kunnen storten, de derde pijler van het pensioenstelsel. Deze middelen komen te zijner tijd vrij zodat zij reeds voor de verhoogde, officiële pensioenleeftijd flexibel of in deeltijd met pensioen kunnen gaan.

Nieuw pensioencontract

Een flexibele pensioenleeftijd kan als veiligheidsventiel fungeren in een nieuw pensioencontract. Als de dekkingsgraad te ver daalt, gaat de pensioenleeftijd omhoog. Dit verkleint de verplichtingen en herstelt de gewenste dekkingsgraad. Een hogere pensioenleeftijd vermindert de verkregen rechten van actieve deelnemers maar deze deelnemers krijgen dan wel de gelegenheid langer door te werken om hun pensioeninkomen op peil te houden. Ondernemingen worden niet langer geconfronteerd met risico's in de vorm van premiefluctuaties. Wel stelt een flexibele pensioenleeftijd hoge eisen aan hun personeelsbeleid. Menselijk kapitaal moet beter worden onderhouden omdat werkgevers niet zeker zijn wanneer ze van oudere werknemers af kunnen. Afhankelijk van de aard van het werk,

kunnen sectoren overigens uiteenlopende pensioencontracten kiezen.

De pensioenleeftijd als veiligheidsventiel vermindert de noodzaak om financiële buffers aan te houden. In feite benutten pensioenfondsen het menselijk kapitaal van het huidige werknemersbestand als eigen vermogen. Vreemd vermogen (harde, onconditionele nominale verplichtingen) wordt omgezet in risicodragend vermogen (zachte, conditionele verplichtingen).

Ook levensloopregelingen kunnen een belangrijke rol spelen bij het verminderen van collectieve buffers en een groter risicodraagvlak waardoor pensioenfondsen in risicodragende activa kunnen blijven beleggen. Werknemers kunnen tegenvallers repareren door in goede tijden stortingen te doen in een levensloopregeling. Met deze vrijwillige inhaalpremie beslissen individuen zelf hoe ze tegenvallers uitsmeren over hun levensloop in plaats van door forse verplichte inhaalpremies te worden gedwongen collectieve buffers weer snel op te bouwen. De hersteltermijn wordt individueel maatwerk als buffers voor een deel verschuiven van het collectieve naar het individuele niveau.

Efficiënte risicodeling

Eventueel kan de specifieke pensioendeal verschillen tussen cohorten. Zo kan men voor jongere generaties de verkregen rechten meer laten variëren met de dekkingsgraad. Daarbij kan men jongere cohorten belonen voor de extra risico's, bijvoorbeeld door jongeren in goede tijden meer rechten te laten opbouwen. Jongeren zijn in slechte tijden solidair met ouderen en ontvangen daarvoor in goede tijden een beloning. Risico's kunnen worden afgedekt voor ouderen boven een bepaalde, aan de levensverwachting gekoppelde, spilleeftijd. Op die leeftijd kennen ouderen een *defined-benefit* systeem, dat eventueel beperkt kan worden tot de ziekenfondsgrens.

Daarbij hoort een per generatie uiteenlopende beleggingsstrategie. Hoe jonger en dus flexibeler de generatie, des te risicovoller het beleggingsbeleid. Voor ouderen wordt veiliger belegd, met als prijs een lager gemiddeld rendement. Door geïndexeerde leningen uit te geven kan de overheid pensioenfondsen helpen zekere ouderdomspensioenen te garanderen. Eventueel kan men, conform de overdrachten in de gezondheidszorg, een beperkte, eventueel tijdelijke, forfaitaire rendementsheffing innen op het vermogen van de jongere generaties en overdragen aan ouderen. De risicopremie die jongeren opstrijken omdat ze over veel menselijk kapitaal beschikken, komt dan mede ten goede aan ouderen. Zo dragen de sterkste schouders de zwaarste lasten en is intergenerationale solidariteit transparant.

Een pensioensysteem met een spilleeftijd waarboven garanties worden gegeven, onderscheidt degenen die niet meer *kunnen* werken van degenen die niet meer *willen* werken. Indexatie (de koppeling) wordt gekoesterd voor het ouderdomspensioen gericht op degenen die niet meer *kunnen* werken. De schaarse, kostbare solidariteit wordt hiermee gereserveerd voor degenen die risico's moeilijk kunnen opvangen. Zo wordt maatwerk geleverd met reële zekerheid voor kwetsbaren in plaats van nominale zekerheid voor iedereen. Risico's worden neergelegd bij degenen die ze het best kunnen opvangen, maar niet in de vorm van premiefuctuaties die de arbeidsmarkt verstoren.

Macro-economische stabiliteit

De pensioenleeftijd als veiligheidsventiel dient de macro-economische stabiliteit. Lagere rendementen, hogere loonstijgingen of een onverwacht langere levensverwachting resulteren in meer werk en meer investeringen in menselijk kapitaal in plaats van in hogere besparingen en een eroderende werkgelegenheid als gevolg van forse inhaalpremies. Dit dient de macro-economische stabiliteit omdat dergelijke prijssignalen aangeven dat menselijk kapitaal schaarser wordt ten opzichte van financieel kapitaal.

Ook het groeivermogen van de economie wordt versterkt. Sociale partners worden aangezet de voorwaarden te scheppen zodat oudere werknemers meer risico's kunnen dragen: beter onderhoud van menselijk kapitaal, flexibelere werktijden, deeltijdwerk en flexibelere beloningsverhoudingen. Meer beleggen in hoogrenderende aandelen vereist een grotere capaciteit en een flexibelere arbeidsmarkt om risico's op te kunnen vangen. Hierbij is van belang dat door de privatisering van de ziektewet en een groot gedeelte van de huidige WAO, de sociale partners al steeds meer verantwoordelijk worden voor het onderhoud van menselijk kapitaal. Dat kapitaal kan de vierde pijler van ons pensioen- en levensloopstelsel worden. Doordat pensioenfondsen in aandelen kunnen beleggen komt er veel risicodragend vermogen beschikbaar. Naast het beter onderhouden menselijk kapitaal draagt ook dat bij aan een dynamische kenniseconomie.

Conclusies

Ons pensioenstelsel kan van de nood van de uitgeholde stille reserves een deugd maken door het menselijk kapitaal van werknemers als buffer te gebruiken. Zo wordt voorkomen dat premieverhogingen de Nederlandse economie in een neerwaartse spiraal brengen, jongeren en sponsors zich terugtrekken uit het pensioencontract, en de solidariteit met kwetsbare ouderen erodeert.

Door de pensioenleeftijd te betrekken in het pensioencontract worden sociale partners meer verantwoordelijk voor het onderhoud van menselijk kapitaal. Ondernemerschap en innovatie worden gestimuleerd omdat risico's beter kunnen worden gedragen. Tegelijkertijd worden ouderen ontzien. Op die manier dient de pensioenwereld het publieke belang van houdbare openbare financiën, innovatie, sociale cohesie en intergenerationale solidariteit. De overheid kan dan meer verantwoordelijkheden overlaten aan de samenleving zelf. Zo wordt het poldermodel een voorbeeld voor Europa, waarin houdbare solidariteit met kwetsbare ouderen en jongeren kan worden verzoend met een dynamische kenniseconomie waarin weerbare mensen risico's zien als een uitdaging in plaats van een bedreiging.

Lans Bovenberg

Dit is een bewerkte versie van een bijdrage aan het Nationale Pensioen debat op 2 december jongstleden.
