

De toekomst van de AOW: verdubbeling van de premies of halvering van de uitkeringen?

DR. ING. F. A. J. VAN DEN BOSCH* — DRS. P. J. C. VAN EEKELLEN** —
DR. C. PETERSEN*

Over 35 à 40 jaar zal het aantal AOW-gerechtigden ongeveer het dubbele bedragen van het huidige aantal, terwijl de potentiële beroepsbevolking globaal gesproken constant blijft. Zonder tijdige maatregelen betekent dit een verdubbeling van de AOW-premie van 12% nu tot ca. 23% in 2030, of een halvering van de uitkering. In het eerste geval is het de vraag of de actieve bevolking op dat moment bereid is een zo zware premielast op zich te nemen, in het laatste geval stuit het tegen de borst dat degenen die een werkzaam leven lang premie hebben afgedragen, op het moment dat zij de pensioengerechtigde leeftijd hebben bereikt geconfronteerd worden met een sterke vermindering van de uitkering. In dit artikel wordt de toekomstige ontwikkeling van de AOW geanalyseerd. Verschillende mogelijke financieringstelsels passeren de revue en worden besproken wat betreft hun gevolgen voor de premiedruk en de uitkeringshoogte. Duidelijk is dat hoe langer een hervorming van de financiering van de AOW wordt uitgesteld, hoe hoger de economische en sociale kosten van een aanpassing zullen worden.

1. Inleiding

Het stelsel van sociale zekerheid is wellicht meer dan enig ander onderdeel van de economische orde voorwerp van discussie. Zowel vanwege het belang van het stelsel — iedereen heeft er mee van doen — als vanwege de dikwijls tegenstrijdige belangen, zijn de discussies omtrent de verschillende belangrijke aspecten van het stelsel meestal langdurig 1). Zo dateren de discussies inzake herstructureringen van onder meer het stelsel van ziektekostenverzekeringen, de uitvoeringsorganisatie van het stelsel van sociale zekerheid en de aanvullende pensioenverzekering alle reeds uit de jaren zestig 2). Het te lang uitstellen van de aanpak van deze en andere problematiek kan ernstige consequenties hebben. Een voorbeeld hiervan zijn de huidige plannen tot herziening van de structuur van de loondervingsregelingen. De hypothese lijkt daarbij gewettigd dat een eerdere herziening het uitkeringsniveau gemiddeld aanzienlijk minder zou hebben behoeven aan te tasten dan de huidige plannen daaromtrent met zich brengen 3).

Met de Algemene Ouderdomswet (AOW), de basispensioenverzekering voor iedere Nederlander, dreigt op langere termijn hetzelfde te geschieden: het te lang uitstellen van het aanvatten van voorzienbare problemen zal te zijner tijd tot des te drastischer ingrepen leiden. Te voorzien valt namelijk dat het aantal AOW-gerechtigden over circa 35 à 40 jaar ongeveer het dubbele zal bedragen van het huidige aantal, terwijl de potentiële beroepsbevolking globaal constant in aantal blijft 4). Zonder tijdige maatregelen betekent dit als ene uiterste mogelijkheid dat de benodigde AOW-premie ruwweg zal verdubbelen en derhalve van het huidige premieniveau van circa 12% tot circa 23% zal stijgen. Gezien deze verdubbeling van de AOW-premie en gezien de met de voortgaande vergrijzing gepaard gaande snelle stijging van de kosten in de voorzienings sfeer 5) moet bij voorbaat betwijfeld worden of de dan actieve bevolking bereid is deze premielast op zich te nemen. Dit zou, als andere uiterste mogelijkheid, kunnen betekenen dat de generatie die nu zorgdraagt voor het huidige AOW-pensioen zelf te zijner tijd

geconfronteerd zal worden met een AOW-uitkering die, uitgedrukt in welvaartermen, de helft van het huidige niveau bedraagt. Kortom, de toekomst van de AOW is daarmee — uitgaande van de huidige situatie — ingeklemd tussen enerzijds een verdubbeling van de premies en anderzijds een halvering van de uitkeringen.

De in dit artikel volgende analyse beoogt door het beschouwen van de momenteel nog mogelijke verschillende financieringsalter-

* Verbonden aan de Vakgroep Macro-economie van de Economische Faculteit van de Erasmus Universiteit Rotterdam.

** Intern actuaire van het Pensioenfonds PGGM te Zeist.

1) Zie voor een beschrijving van bij voorbeeld de totstandkoming van de arbeidsongeschiktheidsregelingen in het stelsel van sociale zekerheid, hoofdstuk 3 in: F. A. J. van den Bosch en C. Petersen, *Aspecten van ziekte en arbeidsongeschiktheid in het stelsel van sociale zekerheid*, dissertatie, Leiden, 1983, eveneens als handelseditie verschenen in de *Socialezekerheidsreeks*, Kluwer, Deventer.

2) Zie bij voorbeeld resp. C. Petersen, *Is een volksverzekering tegen ziektekosten economisch haalbaar?*, *ESB*, 28 april 1982, blz. 424-431; de bijdragen over de uitvoeringsorganisatie in G. M. J. Veldkamp (red.), *De economie en het sociale zekerheidsbeleid*, Deventer, 1980; en B. Madlener, *De pensioenplichtstudie van de Stichting van de Arbeid*, SMA, februari 1981.

3) Vergelijk onder meer de adviesaanvragen inzake *Herziening van het stelsel van sociale zekerheid*, Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, 1983, kamerstuk 17 475, nr. 6, met C. Petersen, *Naar een verantwoorde (lijke) uitkeringsstructuur*, *ESB*, 13 januari 1982, blz. 32-37.

4) In dit verband is de ontwikkeling van de jongere (0-19 jaar), de (potentiële) beroepsbevolking (20-64 jaar) en de oudere (≥ 65 jaar) generatie als percentage van de totale bevolking interessant. Zo blijkt voor de periode 1980-2025 het aandeel van de jongere generatie met circa 10% af te nemen, terwijl daarentegen het aandeel van de oudere generatie met circa 10% toeneemt en het aandeel van de middelste leeftijdsklasse globaal constant blijft.

5) Zie bij voorbeeld M. Mootz en J. Timmermans, *Zorgen voor later, desiderata voor een toekomstig ouderenbeleid*, SCP-cahier nr. 26, Rijswijk, 1981; voorts E. Hooijmans, F. de Kam en F. van Tulder, *Haalt de sociale zekerheid 2024?*, *Intermediair*, jg. 19, nr. 31/32, 1983; en C. A. de Kam en F. P. van Tulder, *Wie dan leeft, wie dan zorgt?*, in: *Ouderen en sociale zekerheid*, Nederlands Genootschap voor Sociale Zekerheid, 's-Gravenhage, 1983, over de uit de vergrijzing voortvloeiende additionele voorzieningskosten.

natieven van de AOW en gebruikmakend van een aantal recente ontwikkelingen op het terrein van de economie van de sociale zekerheid een bijdrage te leveren tot het „veiligstellen” van de AOW-uitkeringen van de huidige (potentiële) beroepsbevolking. Hiertoe zal in paragraaf 2 beknopt worden ingegaan op de theorie inzake alternatieven ten aanzien van de financiering van ouderdomspensioenen. Vervolgens wordt in paragraaf 3 op basis van zowel recente economisch-theoretische inzichten als de resultaten van empirisch onderzoek nader op een aantal economische aspecten van de financiering ingegaan. In paragraaf 4 wordt de AOW-premie-ontwikkeling onder het huidige financieringsstelsel en alternatieve financieringsstelsels geanalyseerd. In paragraaf 5 wordt op enkele macro-economische consequenties van de alternatieve financieringsstelsels ingegaan. De conclusie en samenvatting volgen in paragraaf 6.

2. Financieringsstelsels

Bij de bespreking van de financiering van de AOW (en in het algemeen van sociale verzekeringen) kan gebruik worden gemaakt van de volgende vergelijking voor het premiepercentage in enig jaar t (6):

$$p_t = \frac{L_t}{PI_t} \cdot 100\% \quad (1)$$

waarin: L_t = lasten in jaar t ; PI_t = premieplichtig inkomen in jaar t

De bepaling van de lasten is afhankelijk van het gehanteerde financieringsstelsel, inclusief de daarin toegepaste uitgangspunten. Het premieplichtig inkomen hangt af van de premieheffingsgrondslag. Gewoonlijk wordt hiervoor het loon tot een bepaalde inkomensgrens genomen. Overigens worden met een zekere regelmaat daarbij beschouwingen gewijd aan alternatieve grondslagen, meestal de al of niet naar bedrijf gespecificeerde toegevoegde waarde of een daarmee verband houdende groothed 7).

Wanneer voor de lasten (L_t) een splitsing gemaakt wordt in de uitkeringen (U_t) in het jaar t enerzijds en een nader te bespreken bedrag F_t anderzijds, gaat (1) over in:

$$p_t = \left(\frac{U_t}{PI_t} + \frac{F_t}{PI_t} \right) \cdot 100\% \quad (2)$$

Nu doen zich voor de bepaling van F_t drie verschillende mogelijkheden voor, die samenhangen met het gehanteerde financieringsstelsel.

1. Als $F_t = 0$ wordt gesteld spreken we van het omslagstelsel. De vergelijking (2) geeft dan aan dat de (verwachte) werkelijke uitkeringen in een bepaald jaar worden „omgeslagen” over het premieplichtig inkomen. In Nederland wordt voor de sociale verzekeringen vrijwel uitsluitend het omslagstelsel toegepast. Hierbij worden wel enkele varianten gehanteerd. Zo hebben Tinbergen en Witteveen in 1951 een met de conjunctuurcyclus verbandhoudend premie-egalatiesysteem inzake de kortdurende werkloosheidslasten ontworpen dat gebaseerd is op het tienjaars voortschrijdende gemiddelde in de lastenpercentages 8).

De in 1957 ingevoerde AOW wordt op basis van het omslagstelsel gefinancierd 9). Dit impliceert dat er een overdracht van inkomens plaatsvindt tussen generaties: de huidige potentiële beroepsbevolking betaalt de AOW-uitkeringen van de vorige generatie potentiële beroepsbevolking. Daarbij wordt er impliciet op vertrouwd dat de volgende generatie op haar beurt weer bereid is om te zijner tijd de AOW-lasten van de huidige potentiële beroepsbevolking op te brengen. Er is met andere woorden sprake van een zogenaamd impliciet contract tussen de verschillende generaties 10). Met betrekking tot de AOW is de premie in het omslagstelsel ook te schrijven als:

$$p_t = \frac{\bar{U} \cdot G_t}{\alpha \cdot \bar{Y} \cdot B_t} \cdot 100\% \quad (3)$$

waarin: \bar{U} = gemiddelde AOW-uitkering; G_t = aantal ontvangers van de AOW-uitkering; α = gedeelte van het inkomen waarover premie wordt geheven; \bar{Y} = gemiddeld inkomen van de potentiële beroepsbevolking; B_t = aantal personen van de huidige potentiële beroepsbevolking.

Vergelijking (3) laat zien dat het premiepercentage AOW in het omslagstelsel direct afhangt van het niveau van de AOW-uitkeringen ten opzichte van het gemiddelde inkomen enerzijds en van de verhouding tussen het aantal AOW-ontvangers en het aantal premiebetalers anderzijds.

2. Als $F_t > 0$ is er sprake van fondsvorming. Een belangrijke toepassing van fondsvorming is het zogenaamde kapitaaldeckingsstelsel, dat onder meer wordt toegepast in de sfeer van (aanvullende) pensioenregelingen die zijn ondergebracht bij pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen. Ook bij de vroegere Invaliditeitswet werd destijds het kapitaaldeckingsstelsel gehanteerd. Dit stelsel is erop gericht dat elke generatie geheel of voor een belangrijk deel zelf zorgdraagt voor haar eigen pensioenuitkeringen: tijdens de werkzame periode wordt een vermogen (fonds) gevormd, waaruit vanaf de pensioengerechtigde leeftijd de pensioenuitkeringen worden voldaan.

Het bedrag F_t wordt in dit stelsel, rekening houdend met de over het gevormde vermogen te kweken rentebaten, dus zodanig bepaald dat op de pensioendatum voldoende kapitaal aanwezig is om het dan in te gane pensioen levenslang te kunnen uitkeren. Een bijdrage van een jongere generatie is hier, in tegenstelling tot het omslagstelsel, in beginsel dus niet aanwezig. Denkbaar — en in de praktijk ook veelvuldig voorkomend — is wel dat na pensionering de lopende pensioenen worden verhoogd, waarvoor in sommige gevallen de jongere generatie een bijdrage levert. De omvang van deze bijdrage zal enerzijds afhangen van de disconteringsvoet die wordt aangehouden bij de bepaling van de contante waarde (het kapitaal) die nodig is om de toekomstige pensioenuitkeringen gestand te kunnen doen. Die disconteringsvoet wordt meestal aangeduid met het begrip „rekenrente”, die in de praktijk van aanvullende pensioenverzekeringen meestal op ongeveer 4% wordt gesteld. Anderzijds is er achteraf de feitelijke vermogensopbrengst. Is deze opbrengst meer dan 4%, dan is er sprake van zogenaamde overrente 11). Deze laatste kan weer worden aangewend om verhogingen op de lopende pensioenuitkeringen te realiseren. Wanneer echter die verhogingen uitgaan boven de overrente zal aanvullende financiering door de jongere generatie nodig zijn. Uit een en ander kan onder meer worden geconcludeerd dat bedoelde aanvullende bijdrage lager zal zijn naarmate de rekenrente lager is.

6) Zie in deze ook G. M. J. Veldkamp, *Inleiding tot de sociale zekerheid en de toepassing ervan in Nederland en België*, deel I en deel II, Deventer, resp. 1978 en 1980; en voor een beschrijving van de bestaande bepalingen inzake de financiering van de AOW, de publikatie *Financieringswet sociale zekerheid* van de Staatscommissie Veldkamp.

7) Zie bij voorbeeld de reeds uitgebreide beschouwingen hieromtrent in L. P. v. d. Does, *De economische betekenis der sociale verzekering*, Deventer, 1946, in het bijzonder blz. 115; recenter is N. H. Douben, *Financiering van de sociale zekerheid*, in: J. A. H. Bron (red.), *Sociale zekerheid en recessie*, 's-Gravenhage, 1982.

8) Voorts wordt bij voorbeeld het AOW-premiepercentage, in principe althans, voor een periode van vijf jaar vastgesteld.

9) In het buitenland vindt de financiering van de pensioenvoorzieningen in het kader van de sociale zekerheid (tot op heden) eveneens voornamelijk plaats op basis van het omslagstelsel. Uitzonderingen hierop vormen onder meer Zweden, West-Duitsland en Japan, waar (mede) een substantiële vermogensvorming plaatsvindt. Zie bij voorbeeld J. J. Rosa (red.), *The world crisis in social security*, Parijs, 1982; en M. Horlick, *The impact of an ageing population on social security, the foreign experience*, in: *Social security in a changing world*, SSA, Washington, 1979. Zie overigens voor een uitgebreidere beschouwing inzake de verschillende financieringsmodaliteiten bij de invoering van de AOW in het bijzonder: *Memorie van toelichting wetsontwerp AOW*, Tweede Kamer, 1954-1959, nr. 4009, en SER, *Advies inzake de wettelijke ouderdomsverzekering*, 's-Gravenhage, 1954.

10) Zie bij voorbeeld R. A. Musgrave, in: F. Skidmore, *Social security financing*, Cambridge, 1981.

11) De rekenrente kan worden gezien als het minimaal te verwachten beleggingsrendement op zeer lange termijn (40 à 50 jaren). Historisch op lange termijn is de waarneming een gemiddeld rendement van 4 à 5%. Overigens kan de rekenrente van 4% tegen de achtergrond van huidige en te verwachten rendementen op zich als laag worden gekwalificeerd. In relatie met overrentaanwending is dat lage niveau een middel tot (gedeeltelijke) opheffing van door inflatie aangetaste waarden van belegde middelen.

Een systeem van fondsvorming dat aanmerkelijk minder ver gaat dan het kapitaaldeckingsstelsel is het zogenaamde *rentedekkingstelsel*. In een dergelijk stelsel wordt voor elke jaargang van de potentiële beroepsbevolking die de pensioengerechtigde leeftijd bereikt, op dat moment door middel van premieheffing over alle premieplichtingen een vermogen of fonds gevormd waaruit het totaal van de in de loop der jaren te verstrekken pensioenuitkeringen van deze jaargang kan worden voldaan. Evenals bij het omslagstelsel is hier dus sprake van een jongere generatie die premie overdraagt aan de achtereenvolgende „pensioenjaargangen”. Ook bij rentedekking geldt dat eventuele verdere bijdragen van de jongere generatie afhankelijk zijn van het niveau van de overrente in relatie tot de toekomstige verhogingen op de lopende pensioenuitkeringen. Het rentedekkingstelsel is in Nederland deels toegepast bij de eerst ingevoerde sociale verzekeringswet, de Ongevallenwet van 1901.

De hiervoor beschreven min of meer traditionele stelsels van fondsvorming, waarbij het bedrag F_t de resultante is van de toepassing van het gekozen stelsel, laten principieel geen ruimte voor een ander premievaststellingsbeleid dan volgens vergelijking (2) wordt aangegeven. Denkbaar is echter ook dat voor het premievaststellingsbeleid uitgegaan wordt van min of meer autonome bepaling van F_t , in samenhang met aan het premieniveau te stellen grenzen. Vooral *naveer gedacht* wordt aan de financiering van de AOW op langere termijn kan een dergelijke methode toepasselijk zijn, juist omdat de traditionele stelsels door het harnas van hun formularium geen ruimte laten voor aanpassing aan de sociaal-economische omstandigheden. Een dergelijke wijze van financiering hebben wij *methode van doelvermogen* genoemd. Deze methode beoogt het opbouwen van een vermogen dat op enig moment geleidelijk aangewend kan worden om alsdan optredende tijdelijk relatief hoge uitkeringslasten niet volledig in het premieniveau te hoeven doorberekenen. In paragraaf 4 zal op deze methode nader worden ingegaan.

3. Als $F_t < 0$ wordt minder premie ontvangen dan aan uitkeringen wordt uitbetaald. Deze situatie wordt vermeld als het logische gevolg van enig stelsel van fondsvorming. Bij een drastische toename van de verhouding tussen pensioenontvangers en premiebetaalers zal namelijk per saldo fondsafbouw plaatsvinden.

Ten aanzien van de besproken financieringsstelsels kan samenvattend het volgende worden gesteld. Het omslagstelsel is gevoelig voor de verhouding tussen het aantal gepensioneerden en de omvang van de (potentiële) beroepsbevolking. Bij het kapitaaldeckingsstelsel speelt die verhouding geen of slechts een ondergeschikte rol. Het rentedekkingstelsel neemt een tussenpositie in. Een ander financieringsstelsel, met name voor de AOW, gebaseerd op fondsvorming, is de methode van doelvermogen, waarbij het te vormen vermogen sterker gerelateerd kan worden aan een tijdelijk grotere behoefte aan middelen om uitkeringen te realiseren. Ten slotte is van belang dat in situaties van fondsvorming de toekomstige omvang van rentebaten, inflatie en loonontwikkeling een belangrijke rol spelen 12).

3. Financieringsstelsels en economische theorie

Aan de financiering van de sociale zekerheid in haar algemeenheid zijn een aantal belangrijke economische aspecten verbonden 13). Inzake de daarbij specifiek aan de respectieve pensioenfinancieringsstelsels verbonden aspecten zal in het volgende op enkele hiervan worden ingegaan 14). Benadrukt zij dat niet naar volledigheid gestreefd is.

In de eerste plaats kan worden gewezen op het vraagstuk van de invloed van de financieringswijze op de besparingen. Dit vraagstuk krijgt met name in de Verenigde Staten, en dan vooral door toedoen van de respectieve publikaties van Martin Feldstein in deze, veel aandacht 15). Overigens is dit vraagstuk ook hier te lande in het verleden reeds meermalen onderwerp van discussie geweest 16). Vereenvoudigd weergegeven gaat het er inzake dit vraagstuk in zijn algemeenheid om dat de introductie van een pensioenvoorziening (doorgaans) de noodzaak tot particuliere besparingen voor de oude dag vermindert. In combinatie met een financieringsstelsel waarbij geen compenserende substantiële vermogensvorming optreedt, in casu een omslagstelsel, kan de introductie van een sociale-zekerheidspensioenregeling derhalve een negatieve invloed hebben op de

ationale spaarquote en daarmee op de investeringen en economische groei. In de literatuur worden in dit verband op grond van theoretische overwegingen, met name in het kader van het zogenaamde levenscyclusmodel, een aantal specifieke effecten onderscheiden. In het hiernavolgende wordt nader ingegaan op enkele van deze effecten van met het omslagstelsel gefinancierde ouderdomspensioenen 17).

Het eerste effect, dat de meeste aandacht heeft gekregen, houdt in dat sociale-zekerheidspensioenen als substituuat voor particuliere besparingen voor de oude dag worden beschouwd. In plaats van het accumuleren van deze particuliere besparingen dragen de actieven een deel van hun inkomen in de vorm van een sociale-zekerheidspremie af in ruil voor het recht op een ouderdomsuitkering. De constante waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen vormt als het ware een — zij het fictief — vermogen. Voor zover dit fictieve vermogen als adequaat wordt ervaren, vinden derhalve géén particuliere besparingen voor de oude dag meer plaats. Omdat voorts de post-actieven de door de actieven via het omslagstelsel overgedragen inkomens (grotendeels) besteden, treedt derhalve door de introductie van sociale-zekerheidspensioenen, ceteris paribus, een daling van de particuliere besparingen op. Deze daling kan evenwel (gedeeltelijk) teniet worden gedaan door een aantal effecten, waaronder het effect ten aanzien van de onzekerheid omtrent de hoogte van de te zijner tijd te ontvangen ouderdomspensioenen.

Deze onzekerheid kan er toe leiden dat alsnog besparingen voor de oude dag plaatsvinden 18). Dit effect zal overigens tijdens de open uitbouw van het stelsel van sociale zekerheid vermoedelijk niet of nauwelijks een rol hebben gespeeld. Momenteel en in de nabije toekomst lijkt dit effect evenwel, onder invloed van onder meer de groeiende onzekerheid, voortvloeiend uit de elkaar in snel tempo

12) Zie voor een meer volledige uiteenzetting omtrent onder meer de verschillende actuariële aspecten F. A. J. van den Bosch, P. J. C. van Eekelen en C. Petersen, *Enkele economische aspecten van de invloed van de verzijging op de financierbaarheid van de AOW*, Discussion Paper Series, nr. 8313/G/P, Instituut voor Economisch Onderzoek, Erasmus Universiteit Rotterdam, 1983 (te verschijnen); en voor meer algemene beschouwingen inzake pensioenfinanciering bij voorbeeld: J. van Klinken, *Pensioenen in Nederland*, Leiden, 1983, en E. Pechstein, *Quantitative Auswirkungen der Bevölkerungsentwicklung auf die Alterssicherung in der Bundesrepublik*, Nürnberg, 1982.

13) Zie onder meer *De economische invloed van de sociale zekerheid*, Serie sociale politiek, nr. 21, Brussel; en voor een specifiek op Nederland gerichte analyse *Financieringsstelsels sociale zekerheid*, Werkgroep 1 van de Stuurgroep Beleidsvorming Niet-Aktieven, in deel 2 van *Werkloosheid, ziekteverzuim en arbeidsomgeschiktheid*, 's-Gravenhage, 1981.

14) Zie B. M. S. van Praag en G. Poeth, The introduction of an old-age pension in a growing economy, *Journal of Public Economics*, blz. 87-100, 1974, en voorts onder meer de respectieve bijdragen in C. D. Campbell (red.), *Financing social security*, Washington, 1979; G. M. van Furstenburg (red.), *Social security versus private saving*, Cambridge, 1979; F. Skidmore (red.), op. cit.; en S. Danziger, R. Haveman en R. Plotnick, How income transfer programs affect work, savings and the income distribution: a critical review, *Journal of Economic Literature*, 1981 en A. Stahlberg, Public pensions and private saving: a brief review of the Swedish system, in: L. Söderström (red.), *Social Insurance*, North Holland, 1983.

15) Zie bij voorbeeld M. S. Feldstein, Social security, induced retirement and aggregate capital accumulation, *Journal of Political Economy*, 1974, blz. 905-926.

16) Vereniging voor de Staatshuishoudkunde en de Statistiek, *Prae-adviezen over de economische betekenis van de fondsvorming bij de sociale verzekering*, 's-Gravenhage, 1930, en R. Iwema, *Pensioenfinanciering en de nationale besparingen*, ESB, 23 december 1970, en de daarop volgende reacties; zie voorts voor eerdere beschouwingen bij voorbeeld F. R. Boot, *De financiering der sociale verzekering, fondsvorming of omslagstelsel*, Amsterdam, 1947, G. M. J. Veldkamp, Enige aspecten van de financiering der sociale verzekering, *Economie*, 1949, en *Rapport van de Staatscommissie inzake de financiering van de invaliditeits- en ouderdomsverzekering* (commissie Verrijn Stuart), 's-Gravenhage, 1940. Van meer recente datum zijn J. B. Kuné, The impact of social security on personal saving, *Het Verzekerings-Archief*, 1981, en de reactie hierop van R. van der Laan en W. J. Zwezerijnen in *Het Verzekerings-Archief*, 1983; en J. J. M. Ritzen, AOUW, ESB, 20 oktober 1982, blz. 1119.

17) Zie F. A. J. van den Bosch en C. Petersen, *Economic aspects of financing social security pensions*, paper gepresenteerd op het 39th Congress of the International Institute of Public Finance, Boedapest, augustus 1983, en voorts voor een volledig overzicht van deze effecten de in voetnoot 14 vermelde literatuur.

18) Bij de tot nu toe uitgevoerde econometrische analyses inzake de invloed van de sociale-zekerheidsouderdomspensioenen op de besparingen en de daarbij gevoerde „regression wars” is hieraan overigens vrijwel geen aandacht besteed. Dit kan de waarde van de daarop gebaseerde resultaten ernstig in betekenis doen inboeten.

opvolgende stelselwijzigingen, in belang te zullen gaan toenemen.

Naast het effect van de onzekerheid speelt het effect ten aanzien van de verlaging van de pensioengerechtigde leeftijd op de besparingen. Op theoretische gronden wordt in dit verband voorspeld dat de veelal met de sociale-zekerheidsouderdomspensioenen samenhangende verlaging van de pensioengerechtigde leeftijd een positief effect uitoefent op de besparingen. Door de verkorting van de actieve periode zal er namelijk meer moeten worden gespaard voor de post-actieve periode. Dit effect leidt derhalve, ceteris paribus, tot een toename van de besparingen vergeleken met de situatie waarin de hier besproken ouderdomsvoorziening afwezig is.

Omtrent het saldo van de respectieve effecten van een omslagfinancieringsstelsel op de besparingen is in ruime mate empirisch, weliswaar meestentijds in een partieel kader (19), onderzoek verricht, zowel op macro- als op microniveau op basis van tijdreeks- en dwarsdoorsnede-analyses en zowel voor één als verscheidene landen gezamenlijk. De resultaten overziende, meent men doorgaans de conclusie te kunnen trekken dat het omslagstelsel als financieringswijze van de ouderdomspensioenen een, zij het geringe, negatieve invloed uitoefent op de besparingen. Daarentegen gaat van een financieringsstelsel op basis van fondsvorming per saldo een positieve invloed uit op de besparingen. Dit omdat de toename van de besparingen die voortvloeit uit de introductie van fondsvorming, niet geheel teniet wordt gedaan door een inkrimping van de besparingen die ervoor reeds plaatsvonden (20). Uit een en ander volgt dat uit besparingsperspectief bezien een financieringsstelsel waarbij fondsvorming optreedt, valt te prefereren.

Naast de invloed op de besparingen is het vraagstuk van de zogenaamde „intergenerationele rechtvaardigheid” van belang (21). In dit verband is onder meer een essentiële vraag welke zekerheid de huidige werkende generatie heeft omtrent het niveau van de toekomstige pensioenuitkeringen. In een omslagstelsel bestaat feitelijk in het geheel geen zekerheid omtrent de bereidwilligheid van de toekomstige generatie werkenden om de lasten van een welvaartsvaste AOW-uitkering op te brengen. Het is in essentie een kwestie van goed vertrouwen. Op basis van onder meer de in de afgelopen jaren gebleken samenhang tussen de premiedrukontwikkeling van de sociale zekerheid en de respectieve kortingen op het niveau van de verschillende uitkeringen lijkt de veronderstelling dat zal worden getracht de toekomstige AOW-premiestijging te beperken door middel van het reduceren van het niveau van de AOW-uitkeringen, (zeer) realistisch (22). Daar in een kapitaaldeckingsstelsel de premie niet rechtstreeks beïnvloed wordt door de demografische druk, dat wil zeggen het aantal 65-jarigen en ouderen als percentage van de potentiële beroepsbevolking, treedt bij dit stelsel het „vertrouwensprobleem” niet of nauwelijks op, terwijl het rentedekingsstelsel een intermediaire positie inneemt.

Een derde belangrijk vraagstuk is dat van de mogelijkheid (te onderscheiden van het effectueren van deze mogelijkheid) om de pensioenuitkeringen te indexeren. Daar in een omslagstelsel de benodigde inkomsten door middel van een flexibele premieheffing relatief eenvoudig aan de uitgaven kunnen worden aangepast, levert indexering aan de loon (of prijs-)ontwikkeling uitvoeringstechnisch gezien geen problemen op. Daarentegen is de indexeringsmogelijkheid in een systeem dat uitsluitend gebaseerd is op fondsvorming (globaal) afhankelijk van de ontwikkeling van het nominale rentepeil enerzijds en de nominale loon- (of prijs-)ontwikkeling anderzijds (23). Hieraan kan evenwel tegemoet worden gekomen door ook bij fondsvorming elementen van het omslagstelsel niet uit te sluiten.

Ten aanzien van de drie hierboven aan de orde gekomen economische aspecten van de financiering van de sociale zekerheid kan het volgende worden geconcludeerd. Vergelijking van het omslagstelsel met een financieringsstelsel dat expliciet met fondsvorming gepaard gaat, zoals het kapitaaldeckingsstelsel, leert dat ten aanzien van de invloed op de besparingen en de intergenerationele rechtvaardigheid een stelsel van fondsvorming zekere voordelen biedt. Ten aanzien van de mogelijkheid om de uitkeringen te indexeren is het omslagstelsel daarentegen in principe flexibeler. Overigens dienen bij de afweging van de voor- en nadelen van enerzijds het omslagstelsel en anderzijds stelsels waarbij fondsvorming optreedt, vanzelfsprekend meer aspecten in het oog te worden gehouden dan die welke hierboven aan de orde zijn gekomen. Zo vergt fondsvorming voldoende (binnenlandse) beleggingsmogelijkheden in productieve investeringen. Het is in dit verband overigens de vraag in

hoeverre er sprake is van productieve investeringen indien met de middelen van het fonds bij voorbeeld een deel van de overheidsschuld wordt gefinancierd. Voorts kan op de mogelijkheid worden gewezen dat het fonds voor andere doeleinden wordt gebruikt dan de toekomstige uitkeringen zeker te stellen en dient aandacht te worden besteed aan de invloed die een omvangrijk fonds op de kapitaalmarkt kan uitoefenen (24).

4. Vergrijzing en financiering van de AOW

Bij de invoering van de AOW in 1957 werd het premiepercentage vastgesteld op 6,75%. Deze premievaststelling was mede in verband met eventuele niet te voorziene aanloopkosten en een wenselijk geachte veiligheidsmarge aan de ruime kant gehouden. Enkele jaren later kon het premieniveau dan ook worden verlaagd tot 5,5%. Op basis van onder meer de bevolkingsprognoses werd bij de invoering van de AOW het premiepercentage voor 1981 op 8% geschat (25). Het werkelijk premiepercentage AOW lag in 1981 circa 1/3 hoger, namelijk op 10,6% (26). Uitgaande van het bestaande wettelijke kader inzake onder meer (de aanpassing van) het niveau van de AOW-uitkeringen, uitkeringsvoorwaarden — waaronder in het bijzonder de pensioengerechtigde leeftijd van 65 jaar en de thans nog bestaande uitsluiting van de gehuwde vrouw — en de vaststelling van de premieheffingsgrondslag, zijn door ons diverse financieringsvarianten onderzocht met betrekking tot de periode 1985–2030.

Hieronder worden de resultaten ter zake van de ontwikkeling van het premiepercentage AOW van zes varianten besproken. In de tabel zijn de cijfermatige resultaten opgenomen. Van vier varianten is het grafisch verloop van het premiepercentage weergegeven in een figuur.

19) Zo wordt er in de literatuur meestentijds onvoldoende aandacht aan besteed dat, mede indachtig de door Keynesesignaleerde „paradox of thrift”, het uiteindelijk effect per saldo enkel op basis van een volledig macro-economisch model kan worden bepaald.

20) Zie A. H. Munnell, *Social security, private pensions and saving*, paper gepresenteerd op het 39th Congress of the International Institute of Public Finance, Boedapest, augustus 1983, en S. Danziger e.a., op. cit. Ook G. F. Break, in: F. Skidmore (red.), op. cit., komt tot een soortgelijke conclusie: „Continued use of the present unfunded system may well have no mayor adverse effects on saving, investment and economic growth, but there clearly is a downside risk that it will” (blz. 70). Voorts kan naast de reeds eerder vermelde literatuur in deze worden gewezen op een van de recentste bevindingen, waarbij een niet-evenwichtsbenadering inzake de besparingen is toegepast: E. Koskela en M. Virén, *Social security and household saving in an international cross section*, *American Economic Review*, 1983, blz. 212–217.

21) Zie voor een uitgebreidere beschouwing bij voorbeeld: K. V. Greene, *Toward a positive theory of intergenerational transfers*, *Public Finance*, 1974, nr. 3–4, waarin wordt voortgebouwd op het welhaast klassieke artikel van P. A. Samuelson, *An exact consumption loan model of interest with or without the social contrivance of money*, *Journal of Political Economy*, 1958, nr. 6.

22) Overigens zitten hier in het kader van de „public choice”-benadering ook belangrijke besluitvormingsaspecten aan vast, daar de vergrijzing eveneens een toenemende invloed van het „bejaarde kiezersblok” impliceert. Hieraan wordt op deze plaats evenwel verder voorbijgegaan. Zie in deze, E. K. Browning, *The politics of social security reform*, in: C. D. Campbell (red.), op. cit.

23) Wil fondsvorming overigens zinvol zijn, dan is een minimale eis dat structureel gezien het rentepeil het inflatietempo overtreft, m. a. w. dat er sprake is van een positieve reële rente.

24) Zie bij voorbeeld J. A. O'Neill, in: C. D. Campbell (red.), op. cit., blz. 180–181: „Perhaps the largest obstacle to a funded system, however, is that, once the fund was started, a crisis or a worthy cause would come along and the fund would represent too tempting a source of financing to be left untouched”. Zie inzake de beleggingsproblematiek en dergelijke: C. S. S. Lyon, *The outlook for pensioning*, *Journal of the Institute of Actuaries*, vol. 110, part I, 1983, en voorts voor een pleidooi voor de invoering van onder meer geïndexeerde staatschuld E. J. Bomhoff, *Geïndexeerde financiële titels en pensioenen*, in: A. C. C. Herst e. a. (red.), *Financiering en belegging, stand van zaken anno 1983*, Rotterdam, 1983 en voorts E. J. Bomhoff, *Monetary Uncertainty*, Amsterdam, 1983, hfd. 7.

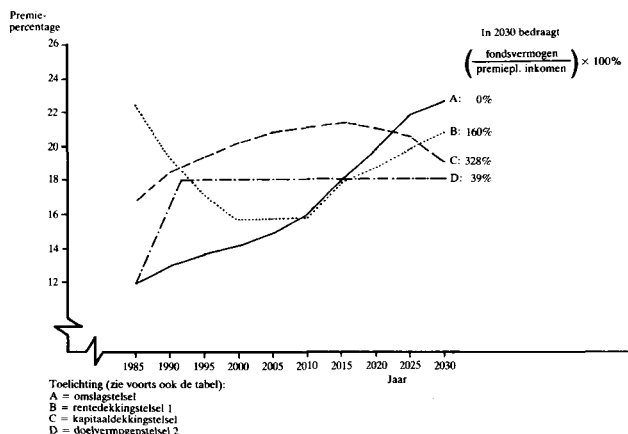
25) Zie *Weisontwerp AOW*, op. cit., blz. 44 e.v.

26) Bij de premiedrukontwikkeling AOW zijn overigens ontwikkelingen als de aanpassing van het niveau van de uitkeringen aan het minimumloon en de deels daarmee verbandhoudende ontwikkeling van de rijksbijdrage van belang. Opgemerkt zij dat de rijksbijdrage in het kader van het verminderen van het financieringstekort aanzienlijk is gereduceerd. Volgens de Sociale Meerjarenramingen 1983 zullen de Rijksbijdragen in 1983 slechts ruim 1% van de totale AOW-fondsvangsten ad f. 22 mrd. vormen. In ons artikel wordt hieraan verder evenwel voorbijgegaan.

Tabel. Projectie van premiepercentage AOW voor de periode 1985-2030 bij verschillende financieringsstelsels (het gevormde vermogen in procenten van het premieplichtig inkomen)

Jaar	Huidige om-slag	Rente-dekking 1	Rente-dekking 2	Kapi-taal-dekking	Doelver-mogen 1	Doelver-mogen 2	
1985	12	22	—	17	—	12	—
1990	13	19	44	20	46	19	29
1995	14	17	73	18	80	20	62
2000	14	16	91	16	104	20	100
2005	15	16	103	16	119	21	143
2010	16	16	115	16	131	21	188
2015	18	18	134	19	155	22	233
2020	20	19	144	19	168	21	271
2025	22	20	154	20	180	21	306
2030	23	21	160	20	187	19	328

Figuur 1. Projecties van het premiepercentage AOW, voor de periode 1985-2030 uitgaande van de huidige situatie (A), resp. bij alternatieve financieringsstelsels (B t/m D)



Uit vergelijking (3) is al gebleken dat in het omslagstelsel de ontwikkeling van het premiepercentage direct afhangt van de verhouding tussen het aantal AOW-gerechtigden en het aantal premiebetaalers c. q. de beroepsbevolking. In 1980 was deze verhouding nog 1 : 3, dat wil zeggen dat gemiddeld drie premiebetaalers de uitkeringslasten van één AOW-gerechtigde oprichtten. Deze verhouding zal in de loop der jaren geleidelijk groter worden (27). Uitgaande van de middenvariant van de recentste bevolkingsprognoses van het CBS, die bij ons onderzoek is aangehouden, zal als gevolg van het bereiken van de 65-jarige leeftijd van de naoorlogse geboortengolf deze verhouding over circa 25 jaar in hoog tempo toenemen (28). Want terwijl de bevolking in de leeftijdsklasse 20-64 jaar in 2030 nauwelijks zal zijn toegenomen in vergelijking tot 1980, zal het aantal AOW-gerechtigden tegen die tijd bijna het tweevoudige van dat in 1980 bedragen. Dit heeft tot gevolg dat dan gemiddeld 1,6 premiebetaalenden de uitkeringslasten van één AOW-er zullen moeten opbrengen. Inzake de nauwkeurigheid van deze uitkomsten dient te worden bedacht dat het aantal AOW-gerechtigden op bovengenoemde termijn met een grote mate van betrouwbaarheid valt te voorspellen, daar deze nu reeds leven. Voorts ligt het aantal personen dat in de eerste decennia van de volgende eeuw de leeftijd van 20-64 jaar zal hebben nu al voor een belangrijk gedeelte vast. Uit het verloop in de tabel van het premiepercentage bij omslag blijkt dat de premie tot ongeveer 2010 een continue, gematigde stijging laat zien (29). In 2010 zal het premiepercentage 16% bedragen. Na 2010 zal de stijging aanzienlijk sneller verlopen, waarbij het premiepercentage in 2030 een niveau zal hebben bereikt van 23% (30). Dit houdt globaal een verdubbeling in van het huidige AOW-premiepercentage! Overigens neemt ook in veel andere landen de zorg over de toekomstige uit de vergrijzing voortvloeiende stijging van de lasten van ouderdomspensioenen meer en meer toe (31).

Suggesties en studies over mogelijkheden om deze lastenontwikkelingen te mitigeren kunnen worden onderverdeeld in die welke betrekking hebben op de uitkeringsstructuur en die welke betrekking hebben op de financieringsstructuur. Inzake de uitkeringsstructuur kan onder meer worden gedacht aan de verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd (32), dan wel in die landen waar een (zekere) keuzevrijheid bestaat inzake de leeftijd waarop men met pen-

sioen wenst te gaan, het uitstellen van het ogenblik van (volledige) pensionering aantrekkelijker maken (33). Het effect per saldo van dergelijke opties voor het totaal van de sociale-zekerheidslasten zal daarbij voornamelijk van de ontwikkeling van de werkgelegenheid afhangen. Zeker is daarbij wel dat op korte termijn de praktijk eerder is om in verband met de situatie op de arbeidsmarkt de leeftijd te verlagen (34). Een andere mogelijkheid is het verlagen van het niveau van de ouderdomspensioenen en/of aanpassing van het indexeringsmechanisme in benedenwaartse richting (35).

Inzake mogelijke bijdragen vanuit de financieringsstructuur kan vooral aan het egaliseren van de te verwachten lastenontwikkeling in de tijd — hetgeen vermogensvorming inhoudt — worden gedacht (36). Dit impliceert in feite het naar voren verschuiven van (een deel van) de lasten in de tijd. Een probleem bij de eventuele invoering van de eerder besproken financieringsstelsels welke op vermogensvorming berusten, is dat deze vanzelfsprekend niet van betekenis kunnen zijn voor de financiering van de nu reeds lopende AOW-uitkeringen. Dit impliceert dat bij de invoering van een financieringsstelsel met vermogensvorming het bestaande omslagstelsel gedurende lange tijd een, weliswaar in betekenis afnemende, sluitpostfunctie zal dienen te vervullen. Zo zal bij voorbeeld voor een thans 35-jarige tot aan zijn 65ste jaar nog 30 jaar opbouw kunnen plaatsvinden. Vanaf pensionering is dan uitgaande van een periode van 40 jaar, nodig voor volledige opbouw, driekwart van zijn pensioen door kapitaal gedekt. Het resterende kwart zal nog via omslag moeten worden gefinancierd.

Voor een onderzoek naar de uitwerking van financieringsvarianten waarbij fondsvoering optreedt dienen veronderstellingen te worden gehanteerd ter zake van de loontrend en de rentevoet. Mede gezien de structurele lange-termijntoename in de naoorlogse periode is gemiddeld uitgegaan van een nominale rentevoet van 7%

27) Overigens vertoont de ontwikkeling van bevolking van 65 jaar en ouder als percentage van de beroepsbevolking in de periode 1900-1980 een opmerkelijke ontwikkeling: in de periode 1900-1930 globaal constant, namelijk circa 15, terwijl na 1945 dit percentage snel stijgt. Zie F. A. J. van den Bosch, P. J. C. van Eekelen en C. Petersen, op. cit., 1983.

28) Zie CBS, *Prognose van de bevolking van Nederland na 1980*, deel I, 's-Gravenhage, 1982, en *Statistisch Magazine*, 1983, nr. 1, blz. 39-59. Overigens is bij de prognoses van een constant, gelijk aan dat in 1980, deel van de 20-64-jarige bevolking uitgegaan dat tot de beroepsbevolking behoort c.q. premieplichtig inkomen ontvangt. De op grond hiervan verkregen resultaten wijken niet aanzienlijk af van de zojuist verschenen ramingen van het arbeidsaanbod tot 2010 in CPB, *Vooruitberekening van het trendmatige arbeidsaanbod tussen 1980 en 2010*, Monografie 24, 's-Gravenhage, 1983.

29) Zie voor een uitgebreidere verantwoording van de gehanteerde analysemethoden inzake de tabel F. A. J. van den Bosch, P. J. C. van Eekelen en C. Petersen, op. cit., 1983.

30) Opgemerkt zij dat de op deze termijn te verwachten economische groei vanwege de koppeling van de AOW aan het minimumloon, hetwelk weer samenhangt met de welvaartsontwikkeling, niet of nauwelijks van invloed zal zijn op genoemde premiepercentages. Teller en noemer van vergelijking 3 (in de tekst) worden namelijk met een zelfde factor verhoogd.

31) Zo bedraagt de prognose van de verhouding van de bevolking van 65 jaar en ouder als percentage van de totale bevolking voor de jaren 1980, 2000 en 2025 voor de Verenigde Staten 16, 16 en 25, voor Rusland 15, 19 en 23, voor West-Duitsland 23, 23 en 32, voor Japan 13, 22 en 31 (zie: *United Nations, Demographic indicators*, 1982). Zie voorts bij voorbeeld: J. J. Rosa, op. cit.; J. R. Zeitner, Social security trends and developments in industrialized countries, *Social Security Bulletin*, maart 1983; E. Ginzberg, *The social security system*, in: G. M. J. Veldkamp (red.), *Ombuigingen in de sociale zekerheid, een paradox voor de economie van de jaren tachtig*, Deventer, 1983; en F. Skidmore (red.), op. cit.

32) Zie voor Nederland bij voorbeeld J. Weitenberg, *Volumebeleid inzake sociale zekerheid: mogelijke instrumenten en hun effecten*, in: *Volumebeleid*, Nederlands Genootschap voor Sociale Zekerheid, 's-Gravenhage, 1982.

33) Zie bij voorbeeld J. J. Rosa, op. cit., en C. Petersen, *Naar een visie op de toekomst van de sociale zekerheid*, in: G. M. J. Veldkamp (red.), op. cit., 1983.

34) Zie ook F. A. J. van den Bosch, J. H. van Eije en C. Petersen, *Sociale zekerheid en economische crisis*, *ESB*, 17 november 1982 blz. 1234-1236, en voorts F. A. J. van den Bosch, *Naar een jaargangenbenadering van arbeid*, *ESB*, 8 december 1982, blz. 1300-1305.

35) Zie ook D. Wartonick en M. Packard, *Slowing down pension indexing: the foreign experience*, *Social Security Bulletin*, juni 1983. Zie overigens voor feiten en opinies omtrent de inkomenspositie van bejaarden in Nederland Sociaal en Cultureel Planbureau, *Sociaal Cultureel Rapport*, 1982.

36) Daarnaast wordt het afschaffen van de premie-inkomensgrens wel genoemd. Hoewel dit uit inkomensverdelingsoogpunt wellicht gerechtvaardigd geacht zou kunnen worden, zou het vanwege het relatief kleine aantal hogere inkomensontvangers, zoals berekeningen van onder andere de SER hebben aangetoond, de premie-inkomsten slechts marginaal doen rijzen.

en een loonstijging van 5% (dit is de som van de reële en louter nominale stijging) 37). Als introductiejaar voor een financiering met fondsvorming is 1985 aangehouden. De gehanteerde rekenrente, welk begrip in paragraaf 2 werd besproken, bedraagt 4%.

In de tabel worden twee rentedekkingsvarianten genoemd. Voor beide varianten is ervan uitgegaan dat op de pensioendatum voor de dan te pensioneren jaargang voldoende vermogen wordt gevormd om de AOW-uitkeringen op het dan geldende niveau te waarborgen. Bij de eerste rentedekkingsvariant worden de na pensioendatum optredende niveau-aanpassingen buiten de vermogensvorming gehouden, terwijl bij de tweede het vermogen evenredig met die aanpassingen wordt vergroot 38). Uit het verloop van de premiepercentages blijkt dat in het introductiejaar een zeer aanzienlijke premiestijging ten opzichte van uitsluitend continueren van het bestaande omslagstelsel zou optreden. Zeker gezien de voorlopig te verwachten geringe economische ruimte lijkt deze premiestijging prohibitief hoog. Voorts blijkt dat na het jaar 2010 het premieniveau als gevolg van de demografische ontwikkelingen eveneens wordt opgestuwd, zij het in iets mindere mate dan bij het omslagstelsel.

Ook bij introductie van de kapitaaldeckingsvariant zal een additionele premie nodig zijn, en wel een van circa 5 procentpunten. Gegeven het bestaande stelsel van uitkeringsrechten is dit evenwel eigen aan het omvormen van een lopend omslagstelsel in een stelsel van vermogensvorming. De huidige generatie actieven betaalt vooral in aanvang als het ware gelijktijdig voor de huidige generatie AOW-gerechtigden als voor de zekerstelling van haar eigen pensioen. Overigens wordt de werking van de kapitaaldeckingsvariant pas goed zichtbaar na enkele decennia. Uit de tabel blijkt dat een redelijk gelijkmatig premieverloop en zelfs een premiedaling tussen 2025 en 2030, waar de voorgaande stelsels premiestijgingen lieten zien. Deze daling moet worden toegeschreven aan het duidelijk afnemen alsdan van het premiedeel dat nog op omslag betrekking heeft. De ingezette daling zal zich ook na 2030 nog voortzetten en naar een evenwicht groeien van ruwweg 15% in een fase van volledige kapitaaldekking, gegeven het hiervoor genoemde economische scenario. Van veel belang bij de kapitaaldeckingsvariant is het optreden van een aanzienlijke vermogensvorming, die in 2030 resulteert in een vermogen van ruim driemaal het premieplichtig inkomen. In huidige termen gaat het om circa driemaal f. 180 mrd., dus f. 540 mrd.

Zoals in paragraaf 2 reeds is aangegeven, is naast de hiervoor besproken traditionele financieringsstelsels een methode denkbaar die binnen een aantal marges eveneens tot fondsvorming leidt. Daarbij kan worden gedacht aan het vormen van een vermogen dat in de periode vanaf ongeveer 2015 — het effect van de naoorlogse geboortegolf wordt dan sterk merkbaar — aangewend gaat worden. Wij hebben deze methode aangeduid met het begrip „doelvermogen”. De omvang van dat in 2015 gewenste doelvermogen kan afhankelijk gesteld worden van de wens tot egalisatie van het premieverloop, van de nader te bepalen tijdsduur en omvang van de relatief grote pensioengeneratie en van de feitelijke mogelijkheden die de economische omstandigheden bieden voor premie-aanpassingen. Om tot een illustratie van de onderhavige methode te komen is door ons vrij arbitrair uitgegaan van jaarlijkse premieverhogingen na 1985 van 1 procentpunt, totdat een niveau bereikt is dat kan worden gehandhaafd tot 2030. Daarbij wordt het alsdan te bereiken vermogen als een gegeven beschouwd.

In het eerste geval (in de tabel aangegeven met „doelvermogen 1”) bedraagt de premie in 1985 nog 12%, in 1986 wordt deze 13% enz. In 1992 wordt het niveau van 19% bereikt, dat daarna niet meer wijzigt. De vermogensvorming leidt er toe dat in 2030 een reserve aanwezig is van 95% van het premieplichtig inkomen. In huidige termen is die reserve circa f. 170 mrd. In het tweede geval, waarin vanaf 1991 het premieniveau van 18% gehandhaafd blijft, bedraagt het vermogen in 2030 in huidige termen circa f. 70 mrd.

In beide voorbeelden van de methode van doelvermogen is na 2020 respectievelijk 2015 sprake van een relatieve (ten opzichte van het premieplichtig inkomen) afname van het eerder gevormde vermogen. In het eerste geval is echter in nominale zin toch nog sprake van een toename, maar in het tweede geval zal tevens een nominale afname van het vermogen optreden. Het is niet ondenkbaar dat dit verschijnsel zich ook bij andere fondsvormers, met name bij pensioenfondsen, na ongeveer 2015 zal gaan voordoen. Deze fondsen zullen namelijk alsdan eveneens aan de relatief grote pensioengene-

ratie pensioen moeten uitkeren, terwijl de dan actieve generatie naar verhouding voor minder nieuwe fondsvorming zal zorgen. De mogelijke keerzijde van fondsvorming, te weten ontsparing, behoeft dus niet slechts van academische betekenis te zijn. Op een aantal hiermee verband houdende macro-economische complicaties wordt overigens in de volgende paragraaf nader ingegaan.

Het antwoord op de vraag of en in hoeverre ontsparing toelaatbaar wordt geacht, zal medebepalend zijn voor de hoogte van het na te streven doelvermogen. Uit het voorgaande zal duidelijk zijn dat bij een keuze van een te laag doelvermogen de ontsparing zodanig snel kan verlopen dat het gevormde vermogen voortijdig weer tot nihil zal zijn gereduceerd. Op dat moment zal het premiepercentage op het niveau van de omslaglasten gebracht moeten worden. Zo berekend wij dat, nog steeds binnen de gegeven uitgangspunten, een premieniveau van 17% (in plaats van 19% of 18% zoals in de twee gegeven voorbeelden) er toe zal leiden dat precies in 2030 het gevormde vermogen weer volledig uitgegeven zal zijn. Daardoor zal alsdan een premiestijging naar het omslagniveau van 23% noodzakelijk zijn.

Afgezien van de eventuele ontsparingscomplicaties lijkt de methode van doelvermogen toepasbaar als het bij de sterke toename van de AOW-uitkeringen na omstreeks 2015 slechts om een tijdelijk verschijnsel blijkt te gaan. Een bevolkingsprojectie verdergaand dan 2030 zal dit moeten uitwijzen.

Vanzelfsprekend zijn nog meer varianten denkbaar dan die hierboven aan de orde zijn gekomen. Ook met betrekking tot de uitgangspunten zijn tal van mogelijkheden denkbaar. Wanneer bij voorbeeld de loonstijging van 5% door een van 4% wordt vervangen onder handhaving van de overige veronderstellingen, resulteert dat in een premieniveau bij kapitaaldekking in jaar 2030 van 16% (in plaats van 19%). Ook bij de andere stelsels van fondsvorming zal dan een lagere premie voldoende zijn. De omslagpremie verandert echter niet.

Aan het slot van deze beschouwingen van financiering met behulp van fondsvorming wordt opgemerkt dat ten aanzien van het al dan niet „veiligstellen” van de pensioenuitkeringen bedacht moet worden dat — ongeacht via welk stelsel de ouderdomspensioenen worden gefinancierd — te allen tijde deze pensioenen ten laste komen van de lopende productie. Dit geldt niet alleen voor het omslagstelsel, maar evenzo voor stelsels die op fondsvorming zijn gebaseerd. Een en ander betekent derhalve dat het „veiligstellen” van pensioenuitkeringen, overigens niet alleen om deze reden, een relatief begrip blijft.

5. Enkele macro-economische consequenties

Aansluitend op de resultaten van de vorige paragraaf en paragraaf 3 zal in deze paragraaf kort worden ingegaan op enkele macro-economische consequenties. Een van de belangrijke consequenties is dat in bij voorbeeld het kapitaaldeckingsstelsel een jaarlijkse netto stijging van per saldo circa f. 10 mrd. van het vermogen optreedt. Indien dit niet van invloed zou zijn op de omvang van de overige besparingen zou dit een stijging van de nationale spaarquote met circa 3 procentpunten betekenen. Verwacht mag evenwel worden dat de particuliere besparingen zullen afnemen als gevolg van de beperking van het besteedbaar inkomen die voortvloeit uit de additionele premiestijging. Het effect per saldo van een en ander op de besparingen, investeringen, bestedingen en economische groei zou, zoals betoogd, nader met behulp van een dynamisch macro-economisch model dienen te worden geanalyseerd.

In het verlengde van het positieve effect van het introduceren van fondsvorming op de nationale spaarquote is het van belang erop te

37) Zie voor een uitvoeriger behandeling van de verschillende veronderstellingen en gehanteerde methoden: F. A. J. van den Bosch, P. J. C. van Eekelen en C. Petersen, op. cit., 1983.

38) Wanneer de niveau-aanpassingen buiten de vermogensvorming worden gehouden betekent dit dat voor ouder wordende jaargangen geleidelijk aan een groter wordend deel van het pensioen uit andere bron gefinancierd zal moeten worden, in casu via omslag. Wordt het vermogen wel steeds op peil gehouden naar evenredigheid met de niveau-aanpassingen, dan zal daarvoor steeds een additioneel vermogen nodig zijn. Voor een deel kan daarvoor de overrente over het aanwezige vermogen worden gebruikt; het restant zal via premieheffing moeten worden aangezuiverd.

wijzen dat in de nabije toekomst te voorzien is dat de betekenis van de institutionele beleggers als aanbieders op de kapitaalmarkt zal gaan afnemen. Onder invloed namelijk van zowel de vergrijzing van de bevolking als het „volwassen worden” van de pensioenfondsen, zal het huidige omvangrijke positieve spaarsaldo van de pensioenfondsen en de (pensioendienst van de) levensverzekeringsmaatschappijen na 1990 aanmerkelijk afnemen (39). Dit betekent dat het huidige aandeel van globaal tweederde in het aanbod op de kapitaalmarkt van de pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen een reductie zal ondergaan. Deze, ceteris paribus, afname van het aanbod op de kapitaalmarkt kan vanzelfsprekend ernstige consequenties voor de vraagkant van de kapitaalmarkt hebben. Dit impliceert met name ook dat de mogelijkheden om het financieringstekort van het rijk middels een beroep op de kapitaalmarkt te financieren, op iets langere termijn aanzienlijk geringer zullen worden (40). De afname van het aanbod op de kapitaalmarkt zou evenwel gemitigeerd kunnen worden door de introductie van fondsvorming bij de financiering van de AOW (41).

In het kader van de eerdergenoemde intergenerationele rechtvaardigheid zal (vooral het jongere deel van) de huidige actieve bevolking moeten afwegen of zij bereid is de met vermogensvorming samenhangende premiestijging over te hebben voor de (grotere) zekerheid om te zijner tijd een welvaartsvaste basispensioenuitkering te kunnen ontvangen. Een bekend probleem bij dergelijke afweging is daarbij dat dikwijls de tijdshorizon beperkt is.

Voorts is het van belang te benadrukken dat in de hier geanalyseerde fondsvormingsfinancieringsstelsels het indexeringsmechanisme onafhankelijk van de ontwikkeling van de overige relevante variabelen (onder meer rendement en rekenrente) kan worden gehandhaafd wanneer naast de hier behandelde fondsvormingsstelsels ook (aanvullende) „omslagelementen” worden toegelaten. Dit impliceert dat bij het afwegen van de respectieve economische aspecten van de verschillende financieringsmodaliteiten voor de AOW het aspect van de mogelijkheid om het bestaande indexingsmechanisme te handhaven geen expliciete rol hoeft te spelen.

6. Samenvatting en conclusies

Handhaving van uitsluitend het omslagstelsel bij de financiering van de AOW-uitkeringen zal vanwege de verdubbeling van het aantal AOW-gerechtigden bij een globaal gelijkblijvende beroepsbevolking leiden tot voorzienbare problemen vooral in de eerste decennia van de volgende eeuw. Zo zal bij de gelijkblijvende wettelijke structuur het AOW-premiepercentage in 2030 globaal het dubbele bedragen van het huidige niveau, namelijk 23%. Betwijfeld kan worden of de dan actieve generatie daartoe bereid is. Uit de voorgaande analyse is gebleken dat de huidige generatie premiebetalers het niveau van de zelf te zijner tijd te ontvangen AOW-uitkering (grotendeels) „veilig” kan stellen door een financieringsstelsel te introduceren waarbij vermogensvorming optreedt.

Tevens kan met een ander financieringsstelsel de omvang van de besparingen, daarmee de voor investeringen beschikbare middelen en derhalve de structurele economische groei worden vergroot. Het introduceren van een financieringsstelsel waarbij vermogensvorming optreedt onder het handhaven van een omslagstelsel om de overgang soepel te laten verlopen, zal evenwel offers vragen in de vorm van initiële additionele premielasten. De afweging van de verschillende opties lijkt vooral met het vraagstuk van de tijdspreferentie van doen te hebben. Gezien de voorspelbaarheid van de problematiek zijn uitgebreidere analyses in elk geval wenselijk. Hierbij zou dan met name ook moeten worden ingegaan op aspecten die in het voorgaande niet of te weinig aan de orde zijn gekomen. Hierbij kan onder meer gedacht worden aan de problemen die de eventuele overgang van een omslag- naar een fondsvormingsfinancieringsstelsel met zich zal brengen, de ruimere dynamische macro-economische context en aan de problematiek van de relatie tussen de AOW en aanvullende pensioenen (42). In dit verband kan er bij voorbeeld op worden gewezen dat een eventuele verlaging van het niveau van de AOW-uitkering de lasten voor de aanvullende pensioenregelingen zal doen toenemen vanwege de gebruikelijke inbouw van de AOW in het pensioen (43). Tevens verdient het aanbeveling een nadere analyse te maken van de betekenis van de verwachten vermindering van het kapitaalmarkt aanbod van de particuliere

pensioenfondsen voor de financierbaarheid van het overheidstekort. Voorts zouden verdere varianten in casu inzake de gehanteerde veronderstellingen, onder meer die over de nominale rente, op de hier gepresenteerde resultaten bestudeerd dienen te worden.

Tot slot dient een tweetal punten benadrukt te worden. In de eerste plaats is de essentie van het stelsel van sociale zekerheid, hoe triviaal het ook is om dit op te merken, het bieden van (bestaans)zekerheid. Dit geldt niet alleen *binnen* de generatie van werkenden, maar ook *tussen* de werkende en gepensioneerde generatie. Er is als het ware sprake van impliciet contract, waarbij de werkende generatie veronderstelt dat door te zorgen voor de gepensioneerde generatie ook wederom voor hen zal worden gezorgd. Laten wij de financieringsstructuur van de AOW ongewijzigd, dan zou „contractbreuk” wel eens onvermijdelijk kunnen blijken. In de tweede plaats lijkt het volgende van belang: „Problems ... of long-term finance involve consequences largely in the *future*. ... and it is therefore difficult for politicians, whose time horizons are frequently limited to the next election, to enact meaningful reforms that impose current burdens on highly visible constituencies. At the same time, the longer the delay in reform, the greater the changes must be and the higher the resulting economic and political costs” (44).

Frans van den Bosch
Peter van Eekelen
Carel Petersen

39) Zo zal het positieve spaarsaldo van bij voorbeeld het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds na 1990 fors afnemen. Zie verder J. W. van der Dussen, *Beleggingen voor ouderdagvoorzieningen*, in: A. C. C. Herst e. a. (red.), op. cit., 1983.

40) Opgemerkt zij hierbij dat in 1983 het rijk voor circa 70% beslag zal leggen op het aanbod op de kapitaalmarkt.

41) Nadere analyse inzake de ontwikkeling van de uit het financieringstekort voortvloeiende vraag op de kapitaalmarkt en het aanbod van de pensioenfondsen en dergelijke op de kapitaalmarkt, alsmede van de factoren die op dit aanbod van invloed zijn, waaronder de ontwikkeling van de leeftijdsstructuur van de bevolking, is overigens van groot belang.

42) Zie in deze bij voorbeeld D. J. de Beus, AOW-verhogingen en de aanvullende pensioenverzekering, *ESB*, 12 april 1978, blz. 358-365, en het *Centraal Economisch Plan 1981*, blz. 103 e.v. Voorts diverse bijdragen in C. D. Campbell (red.), op. cit., 1979.

43) Zie P. J. C. van Eekelen en J. Ruben, *Prognoses pensioenkosten in Nederland, een actuariële verkenning*, paper te presenteren op het 22nd International Congress of Actuaries, Sydney, oktober 1984.

44) Zie J. J. Rosa, op. cit., blz. 7-8.