



Kapitaaldekking voor de AOW?

Auteur(s):

Verbon, H.A.A.

De auteur is hoogleraar Openbare financiën aan de Katholieke Universiteit Brabant.

Verschenen in:

ESB, 81e jaargang, nr. 4046, pagina 167, 21 februari 1996

Rubriek:

Uit de vakliteratuur

Trefwoord(en):

uit, de, vakliteratuur, pensioenen

Bijna overal in de wereld worden overheidspensioenen zoals de AOW gefinancierd met het omslagstelsel. Van tijd tot tijd wordt gewezen op de mogelijkheid van kapitaaldekking. Het rendement van een gemiddelde premiebetaler in het omslagstelsel is gelijk aan de som van de groeivoet van de economie en de bevolkingsgroei. Een welvaartswaste uitkering stijgt immers mee met de inkomensgroei van de werkenden, terwijl de premie lager zal zijn naarmate het aantal werkenden groter is. Het rendement in het kapitaaldekkingssstelsel, de rentestand, zal op lange termijn hoger zijn dan het rendement in het omslagstelsel. Toekomstige generaties hebben dus nadeel van de AOW.

Deze boodschap is ook tot de politiek doorgedrongen. Zo stelt de PvdA voor om nu de AOW-premie te verhogen en de extra opbrengsten in een fonds te storten, waarmee een toekomstige premiestijging voorkomen kan worden. Men zou ook kunnen zeggen dat onder het PvdA-voorstel de overheidsschuld tijdelijk wordt verlaagd om ruimte voor een toekomstige lastenverlichting te scheppen.

In de literatuur woedt een discussie of het niet beter zou zijn juist het omgekeerde te doen, namelijk de AOW te financieren door middel van het, al dan niet tijdelijk, verhogen van de overheidsschuld. De laatste bijdrage aan die discussie is geleverd door Feldstein¹. Hij stelt voor de AOW geheel af te schaffen en voor alle nieuw op te bouwen rechten kapitaaldekking toe te passen. Voor de periode dat men onder het omslagstelsel premie heeft betaald, wordt echter het oude uitkeringsrecht gegarandeerd. De huidige gepensioneerden krijgen dus hun AOW doorbetaald. Deze oude rechten financiert de overheid door het aangaan van extra schuld. Deze extra schuld is precies gelijk aan de totale premiebetalingen op het moment dat de AOW wordt afgeschaft. Deze schuld wordt niet afgelost, zodat eeuwigdurend een extra rentelast zal ontstaan. Voor de eerste generatie die zelf zijn eigen AOW zal hebben opgebouwd, betekent deze constructie dat men weliswaar een hogere opbrengst op zijn premies realiseert, maar die hogere opbrengst valt precies weg tegen de extra rentelast op de overheidsschuld. Deze generatie krijgt dan niet eens het rendement dat onder een omslagstelsel verkregen zou zijn. Toekomstige generaties echter zullen door de economische groei over een hoger inkomen beschikken en dus hogere premies kunnen investeren. Zij behalen een hogere opbrengst over een hogere premie. De extra rentelast op de overheidsschuld blijft echter uiteraard gerelateerd aan de lagere premie die ten tijde van de afschaffing van de AOW gold. Hier zit dan ook de potentiële winst voor de toekomstige generaties.

De door Feldstein voorgestelde overgang van omslag naar kapitaaldekking is zeer specifiek en legt de kosten van de overgang zeer nadrukkelijk bij de eerste generatie die zelf zijn eigen AOW opbouwt. Veel interessanter is het na te gaan of er een overgangspolitiek denkbaar is waar geen enkele generatie slechter van wordt en waarbij de welvaart van minstens een generatie verbetert (een zg. Pareto-verbetering). Onder bepaalde voorwaarden is dit inderdaad denkbaar². Laten we eerst vaststellen dat als onder een overgangspolitiek met schuldcreatie het gedrag niet verandert, een Pareto-verbetering door middel van schuldpolitiek niet mogelijk is. De reden daarvoor is boven al aangeduid. De schuld die gecreëerd wordt is, per definitie, gelijk aan de premies die nu in een fonds worden gestort. Daar de schuld even hard aangroeit als het fonds met de premies, zal, als geen enkele generatie mag verliezen, niemand met deze politiek iets opschieten. Het enige wat er gebeurt is dat de impliciete AOW-schuld wordt vervangen door expliciete AOW-schuld.

Het gedrag zal echter veranderen als de AOW-premies onder het nieuwe stelsel niet langer als belastingen, maar als individuele besparingen worden beschouwd. Als de AOW-premie wordt beschouwd als een inkomstenbelasting, zal dat een negatief effect op het arbeidsaanbod hebben. Als nu onder een overgangspolitiek de premiebetaler zelf zijn premies in een fonds mag investeren en hij beschouwt deze premies als individuele besparingen, dan zal het negatieve effect op het arbeidsaanbod wegvallen. Zo kan een overgangspolitiek tot een Pareto-verbetering leiden. Door het hogere arbeidsaanbod zal de belastingopbrengst toenemen en hiermee kan de overheid in de loop der tijd de schuld van de overgangspolitiek aflossen zonder dat de belastingbetalers er slechter van worden. Uiteindelijk komen we dan in een situatie terecht waarbij de AOW geheel door het kapitaaldekkingssstelsel, met zijn hogere rendement, zal zijn gefinancierd.

Betekent het voorgaande dat het verstandig zou zijn in Nederland de AOW vanaf vandaag met schuld te financieren? Nee. Als de premies niet meer ten goede komen aan de huidige AOW-uitkeringen zullen ze, grotendeels, ingezet worden voor de toekomstige pensioenuitkeringen die via de collectieve aanvullende-pensioenregelingen, zoals het ABP en het Shell-pensioenfonds, zijn georganiseerd. De premiebetalingen hiervoor zijn verplicht voor iedere werknemer bij een bedrijf met een aanvullende pensioenregeling. Werknemers beschouwen dergelijke premies niet als individuele besparingen, maar als een afdracht die te vergelijken is met een belasting. Wil een overgangspolitiek tot een welvaartsverbetering leiden, dan zullen de aanvullende pensioenregelingen volledig geïndividualiseerd moeten worden. Zo'n drastische wijziging van de pensioenfilosofie in Nederland is tamelijk onwaarschijnlijk

1 M. Feldstein, Would privatizing social security raise economic welfare, *NBER working paper*, nr 5281, 1995.

2 Zie bijvoorbeeld, F. Breyer en M. Straub, Welfare effects of unfunded pension systems when labor supply is endogenous, *Journal of Public Economics*, vol. 50, 1993, blz. 77-91