



## Herverdeling, verzekering en marktwerking

**Auteur(s):**

Verbon, H.A.A.

*De auteur is hoogleraar Openbare Financiën aan de Katholieke Universiteit Brabant.***Verschenen in:**

ESB, 81e jaargang, nr. 4055, pagina 368, 24 april 1996

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

pensioenen

*Pensioenvoorzieningen leiden tot inkomensoverdrachten tussen en binnen generaties. Deze herverdelingen kunnen gemotiveerd zijn door de wens inkomensongelijkheid te verminderen, maar kunnen ook het gevolg zijn van een impliciet verzekeringscontract tegen lage reële rendementen op pensioenbeleggingen. Bij het eerste motief, dat voor de AOW relevant lijkt, leidt vergrijzing tot een neerwaartse aanpassing van de regeling. Bij het tweede motief, dat meer van toepassing lijkt op de collectieve aanvullende pensioenen, is aanpassing bij vergrijzing niet gewenst. Herverdeling binnen pensioenfondsen is echter ook gebaseerd op specifieke ontwikkelingen binnen het bedrijf of de bedrijfstak, hetgeen de levensvatbaarheid van deze regelingen op den duur kan ondermijnen. Het is daarom beter als de fondsen overstappen op een beschikbare-premiëregeling. Dan leidt marktwerking in combinatie met een welvaarts Garantie door de overheid tot welvaartswinst.*

**Motieven voor pensioenvoorzieningen Een basisreden voor de invoering van pensioenen is om individuen te verzekeren tegen een onzekere lengte van de levensduur. Zonder pensioenen zouden mensen te veel moeten sparen om het risico van een 'te' lang leven te dekken. Een pensioenstelsel maakt dergelijke overtollige besparingen overbodig doordat het risico op een lang leven onderling kan worden gedekt via overdrachten binnen een generatie van de kortst levenden naar de langst levenden.**

De oorspronkelijke motivatie van pensioenen (het overbodig maken van besparingen voor een 'te' oude dag) is in het debat volledig uit beeld verdwenen. Pensioenstelsels worden vrijwel alleen nog maar beschouwd in het licht van inkomensoverdrachten tussen oud en jong of tussen rijk en arm. Herverdelingen via pensioenstelsels die niet het resultaat zijn van een verschil in levensduur kunnen op (minstens) twee gronden verdedigd worden. Een eerste motief is de wens (inkomens)ongelijkheid tussen mensen te verminderen. Een tweede motief voor herverdeling is de wens macro-economische en door individuen niet beïnvloedbare risico's (zoals een laag rendement) te dekken.

Zowel voor de AOW als de collectieve aanvullende pensioenen dreigen nu financieringsproblemen door de vergrijzing van de bevolking. Bij de aanvullende pensioenen speelt dit probleem doordat onder het eindloonstelsel de op te bouwen pensioenuitkering in beginsel welvaartsvast is. Dit betekent dat de aangroei van het vermogen van een pensioenfonds tijdens het werkzame leven van de deelnemers voldoende moet zijn om zowel de individuele carrières als de macro-economische welvaarts-groei te volgen. Daar premies geheven worden over het feitelijke inkomen tijdens het werkzame leven, is bij een individuele loonstijging een extra aanvulling van het pensioenvermogen nodig omdat de aanspraken over alle voorgaande jaren autonoom mee zijn gestegen.

Ook als de renteopbrengst op het vermogen lager is dan de macro-economische welvaarts-groei is een aanvulling van het pensioenvermogen nodig om aan de stijgende aanspraken te voldoen. Deze aanvulling, de zogenaamde backservice-verplichting, wordt gefinancierd door de totale extra verplichting over alle deelnemers in een pensioenfonds uit te smeren via de zogenaamde vereveningspremie, zodat impliciet ook jongeren meebetalen aan de financiering van de backservice van de ouderen. De gevolgen daarvan zijn tweërlei. Ten eerste zal in tijden van lage reële renteopbrengsten de premie relatief hoog zijn zonder dat het pensioenrecht daardoor verbetert. Daar lage reële renteopbrengsten (veelal) samen gaan met hoge welvaarts-groei, vindt er daardoor herverdeling plaats van rijke jongeren naar arme ouderen. Bij hoge reële renteopbrengsten zullen daarentegen de (arme) jongeren gesubsidieerd worden door de (rijke) ouderen. Ten tweede zal, door de toepassing van de vereveningspremie, de premiehoogte van de aanvullende pensioenen, ondanks de overwegende toepassing van het kapitaaldeckingsstelsel, toch afhankelijk zijn van de leeftijdsopbouw van de pensioenfondsen.

Het maatschappelijke debat gaat over de vraag hoe op deze te verwachten financieringsproblemen in te spelen. Daarbij spelen vragen als: moet de AOW welvaartsvast blijven? Zo ja, welke generatie moet dan de last van de kostenstijging dragen? Moet het eindloonstelsel in de aanvullende pensioenen gehandhaafd blijven? Zo ja, is dat dan verenigbaar met de ook op het pensioenterrein klinkende roep om meer marktwerking? De antwoorden die men op deze vragen zou kunnen geven, hangen sterk samen met het argument waarmee men het pensioenstelsel motiveert. De twee bovengenoemde herverdelingsmotieven (ongelijkheid, resp. onzekerheid) kunnen namelijk tot verschillende aanbevelingen leiden. Dat zal in het vervolg van dit artikel duidelijk worden.

### Pensioenen en ongelijkheid

Onder dit motief wordt een pensioenstelsel door een overheid ingevoerd om (inkomens)ongelijkheden tussen (groepen van) individuen te corrigeren. De wens om deze correctie in te voeren kan voortkomen uit het feit dat degenen die invloed hebben op de besluitvorming (kiezers, politici, belangengroepen) altruïstisch zijn ten opzichte van de armeren. Maar het kan ook eenvoudigweg het geval zijn dat de minder bedeelde een grotere invloed op de besluitvorming hebben en daardoor in staat zijn overdrachten af te dwingen. Of de directe

aanleiding nu altruïsme is of politieke macht, in beide gevallen zal vergrijzing betekenen dat overdrachten duurder worden: de prijs van een bepaalde AOW-uitkering wordt hoger. Dat leidt op zichzelf al tot een geringere voorkeur voor het doen van overdrachten. Bovendien wordt de politieke macht van een individu minder effectief als voor een bepaald door de politiek aan te bieden collectief goed zoals de AOW een hogere belastingprijs zal moeten worden betaald<sup>1</sup>.

Voor ons land zal vanaf omstreeks 2010, als de naoorlogse geboortegolf met pensioen begint te gaan, een vergrijzingsgolf plaatsvinden. Op grond van het bovenstaande kan men verwachten dat de roep om de AOW (relatief) te verlagen politiek gehoor zal vinden. Als gevolg daarvan zullen niet alleen de werkenden hun bijdrage aan de oplossing van de vergrijzingsproblematiek moeten leveren in de vorm van een hogere AOW-premie, maar ook de ouderen moeten dat doen in de vorm van een relatieve verlaging van de AOW-uitkeringen.

Voor de huidige werkenden betekent deze te verwachten ontwikkeling hoe dan ook een achteruitgang van hun (levens)inkomen vergeleken bij een situatie waarbij vergrijzing niet zou zijn opgetreden, daar zij voor een hogere AOW-premie alleen maar een lagere AOW-uitkering terugkrijgen. Het is evident dat daardoor ook op dit moment de voorkeur voor inkomensoverdrachten via de AOW zal dalen, zodat een welvaarts vaste AOW ook nu al niet een te verdedigen optie is. De AOW is dan ook al niet meer welvaarts vast sinds het financieringsprobleem ervan in discussie is<sup>2</sup>.

Ook in het domein van de aanvullende pensioenen lijkt het redelijk om aan te nemen dat de kosten van de vergrijzing niet eenzijdig bij een bepaalde groep worden gelegd<sup>3</sup>. Concreet betekent dat dat het eindloonstelsel in het aanvullende pensioen niet onverkort te handhaven is, als hier althans het inkomensongelijkheidsmotief geldt. Dit lijkt echter niet het geval. Bij de aanvullende pensioenen is, in tegenstelling tot bij de AOW, sprake van een opbouwstelsel: alleen door daadwerkelijk premies te betalen, bouwt men een pensioenrecht op. Bovendien zijn individuele uitkeringen en premies in sterke mate aan het verdiende inkomen gekoppeld.

Toch vindt herverdeling plaats, omdat het uitkeringsrecht niet in direct verband staat met de omvang van de betaalde premies. Die herverdeling is echter niet systematisch van hoge naar lage inkomens tussen of binnen generaties. Binnen generaties is er eerder sprake van een enigszins perverse herverdeling van mensen met een relatief constant inkomen over hun leven naar mensen met een inkomensverloop dat of tamelijk onregelmatig of tamelijk steil verloopt. Tussen generaties blijkt er sprake te zijn van herverdeling van generaties die (via het beleggingsbeleid van hun pensioenfondsen) een hoge opbrengst op hun premies realiseren naar generaties met een laag rendement en van kleine generaties (met betrekkelijk weinig back-service) naar grote generaties (met betrekkelijk veel back-service). Op deze herverdeling lijkt het motief van het terugdringen van (macro-economische) onzekerheid het meest van toepassing.

### **Pensioenen en macro-economisch risico**

Daar lonen het hoofdbestanddeel vormen van het inkomen van jongeren en rente-opbrengsten bepalend zijn voor het loon van ouderen, lijkt de suggestie gewettigd dat een verzekering tussen jongeren en ouderen, waarbij de jongeren aan de ouderen betalen als de lonen hoog zijn (en veelal de rente laag is) en de ouderen aan de jongeren als de rente hoog is (en veelal de lonen laag), tot welvaartswinsten kan leiden. In de literatuur is inderdaad bewezen dat een door middel van omslag gefinancierd pensioenstelsel, zoals de AOW, een verzekering biedt tegen het risico geboren te worden als lid van een omvangrijke generatie<sup>4</sup>. Premiestijgingen die het gevolg zijn van vergrijzing dienen dan niet tegengegaan te worden, maar moeten juist geaccepteerd worden als onderdeel van het 'verzekeringscontract'. Ook bij aanvullende pensioenregelingen kan een dergelijke redenering worden aangegaan. Door de losse band tussen premies en uitkeringsrecht wordt, als gezegd, voor een deel ook het omslagstelsel toegepast.

De verzekering die voortvloeit uit de constructie van het eindloonstelsel geldt voor het reële-renterisico. Als de reële opbrengst op de ingelegde premies tekort schiet, verplichten de jongere deelnemers zich dit tekort aan te vullen en, omgekeerd, als de reële opbrengsten de verwachtingen overtreffen zou dit ten goede moeten komen aan jongere deelnemers door middel van het verlenen van premiekortingen.

In de sfeer van de aanvullende pensioenen levert dit motief derhalve een (althans gedeeltelijke) ondersteuning op van het eindloonstelsel. De herverdeling die dit stelsel impliceert, wordt gegarandeerd doordat de werknemers die onder een aanvullende pensioenregeling vallen ook verplicht zijn deel te nemen aan een voor dat doel opgericht bedrijfs- of ondernemingspensioenfonds. Deze gedwongen deelname impliceert ook een probleem. De leeftijdsopbouw bij de diverse pensioenfondsen wordt namelijk niet alleen bepaald door macro- en demografische ontwikkelingen, maar evenzeer door voor het bedrijf of de bedrijfstak specifieke ontwikkelingen. Bedrijven of bedrijfstakken die om wat voor reden dan ook niet aantrekkelijk zijn voor werknemers (bijvoorbeeld door hun salarisbeleid zoals bij de overheid) zien hun deelnemersbestand sterker vergrijzen dan andere bedrijven. Als gevolg daarvan zal de herverdeling tussen generaties in de aan deze bedrijven gelieerde pensioenfondsen dan ook sterker toenemen dan elders, hetgeen op zichzelf deze bedrijven in een nog slechtere concurrentiepositie op de arbeidsmarkt brengt. Met andere woorden, doordat er ook een impliciete verzekering tegen bedrijfs(tak)specifieke demografische risico's aanwezig is in het stelsel, treden averechtse-selectieprocessen op die de levensvatbaarheid van aanvullende-pensioenregelingen op den duur kunnen ondermijnen.

### **Herverdeling of verzekering?**

Als een pensioenstelsel een verzekering tegen een macro-economisch risico dient te bieden, zal, opdat het contract aanvaardbaar is voor alle generaties van premiebetalers, de voorspelbaarheid van het optreden van het risico gering moeten zijn. Voor de jongere generaties dient er voldoende onzekerheid te zijn over het rendement op de premiebetaling onder de diverse pensioenstelsels. Bij het reële-renterisico dat vooral door de aanvullende regelingen wordt gedekt is dat in hoge mate het geval. De rendementen van beleggingen van pensioenfondsen zijn over de middellange termijn nauwelijks voorspelbaar. Voor het demografische risico geldt dat echter in veel mindere mate. De generatie van belastingbetalers die nu de arbeidsmarkt betreedt, kan vrij nauwkeurig voor zichzelf uitrekenen dat zij bij voorbaat verliezer zal zijn door haar bijdrage aan de AOW. Aangezien empirisch onderzoek heeft aangetoond dat deze generatie de AOW steunt, alhoewel niet onbeperkt<sup>5</sup>, kan deze steun kennelijk niet door het verzekeringsmotief, maar alleen door het herverdelingsmotief verklaard worden.

Maar juist omdat de steun onder het ongelijkheidsmotief niet onbeperkt is, zijn herzieningen in de AOW onvermijdelijk. We komen dan

tot de enigszins paradoxale conclusie dat herziening van de aanvullende pensioenregelingen minder noodzakelijk lijkt dan herziening van de AOW, omdat bij de AOW premiestijgingen als gevolg van vergrijzing geen onderdeel van het (impliciete) verzekeringscontract vormen. De basis lijkt dus meer onderhevig aan ingrepen dan de aanvulling op die (ongewisse) basis.

## Marktwerking, overheid en verzekering

Herverdeling die niet door de centrale overheid wordt georganiseerd, kan ongewenste effecten hebben. Dat is ook het geval bij de aanvullende-pensioenregelingen: intergenerationele herverdeling kan leiden tot averechtse-selectieverschijnselen. Bovendien blijkt het eindloonstelsel te kunnen leiden tot perverse vormen van intragenerationele herverdeling van arme naar rijke deelnemers. Deze vorm van herverdeling is zeker niet meer te handhaven, als marktwerking en individualisering bij deze regelingen een steeds grotere rol gaan spelen <sup>6</sup>. Een volledige individualisering zal uiteraard niet verenigbaar zijn met herverdeling omdat deelnemers zich dan door een geschikte keuze van hun pensioenpakket aan herverdeling kunnen onttrekken. Onder marktwerking zullen de aanbieders van pensioenregelingen herverdeling tot een minimum pogen te beperken, omdat dat hun concurrentiepositie beïnvloedt. Aannemende dat individualisering en marktwerking onomkeerbare processen zijn, kan er dan alleen ruimte blijven voor herverdeling als deze wordt overgenomen door de overheid.

Als de overheid de herverdelende functie van de pensioenfondsen overneemt, is het niet noodzakelijk om het eindloonstelsel te handhaven. De intragenerationele herverdeling die dit stelsel behelst kan immers, voorzover gewenst, doeltreffender door belastingpolitiek gerealiseerd worden en voor de verzekering tegen het macro-economische rente- en welvaartsrisico is het eindloonstelsel overbodig. Als het eindloonstelsel niet wordt gehandhaafd, is ook de bedrijfs- of bedrijfstakgewijze organisatie van pensioenfondsen niet langer noodzakelijk. Pensioenregelingen zouden dan evenzeer door met elkaar in concurrentie verkerende maatschappijen, zeg de pensioenverzekeraars, kunnen worden uitgevoerd. Door het vervallen van de nu geldende gedwongen winkelnering zullen pensioenfondsen meer dan nu er toe gedwongen worden een doelmatig beleggingsbeleid te voeren, hetgeen tot welvaartswinst leidt voor de deelnemers aan de pensioenregelingen. Om risicoselectie zoveel mogelijk uit te bannen zou (naast een acceptatieplicht voor aanbieders), het beschikbare-premiesysteem moeten worden ingevoerd.

Bij het beschikbare-premiesysteem wordt het pensioenrecht geheel bepaald door de individueel opgebrachte premies en de gemaakte rendementen daarop en is niet meer gerelateerd aan verdiend inkomen. De betaalde premies zullen dan als individuele bijdragen en niet als belasting, zoals onder de huidige regelingen, worden beschouwd door de deelnemers, hetgeen al evenzeer welvaartswinst oplevert. De keerzijde is dat een premiebetaler een risico loopt met een tegenvallend pensioeninkomen geconfronteerd te worden als de beleggingsopbrengsten achterblijven bij de welvaartsontwikkeling. Hier is dan een regulerende rol voor de overheid weggelegd.

De overheid kan welvaarts- of waardevastheid van de te behalen rendementen garanderen. Dat kan minstens op twee manieren, afhankelijk van de vraag of aan de individuele deelnemers dan wel aan de pensioenverzekeraars de keuze van het risico wordt gelaten <sup>7</sup>. In het eerste geval kan de overheid geïndexeerde obligaties aanbieden aan de pensioenverzekeraars waar individuele deelnemers dan op kunnen inschrijven, in het tweede geval kan de overheid door middel van belastingpolitiek de gemiddelde overrente op beleggingen van de pensioenverzekeraars belasten en de gemiddelde onderrente aanvullen door subsidies. Hier wordt met een gemiddeld rendement over de pensioenverzekeraars gerekend, zodat verzekeraars met een relatief slecht rendement geen hogere subsidie krijgen dan verzekeraars met een relatief hoog rendement <sup>8</sup>. In dit systeem wordt een doelmatig beleggingsbeleid dus gestimuleerd. Wat over- of onderrente is, wordt bepaald door het antwoord op de vraag welke reële-renteopbrengst voldoende voor welvaartsvastheid is.

In dit systeem wordt een omslagement ingevoerd, waarbij sprake is van risicodeling tussen de overheid en de pensioenverzekeraars. Als de feitelijke loonstijging hoog is en (dus de reële rente laag), zal de overheid per saldo pensioensubsidies moeten uitkeren. Op dat moment heeft zij echter ook hogere belastinginkomsten. Omgekeerd zal de overheid per saldo een overdracht van de pensioenverzekeraars ontvangen bij een relatief lage belastinggrondslag. De garantie van welvaartsvastheid via inkomens-indexobligaties leidt evenzeer tot risicodeling, maar nu tussen de overheid en de deelnemers. De pensioenverzekeraars zijn voor deze obligaties slechts doorgeefluik, zodat zij hier geen belang en ook geen mogelijkheid hebben om een doelmatig beleggingsbeleid te voeren. Voor beide methoden van overheidsingrijpen is de gevoeligheid van het stelsel voor demografische schokken beperkt doordat een groot deel van het pensioenrecht op individuele premiebetaling wordt gefundeerd en de backserviceverplichtingen vervallen.

## De toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel

Als de lijnen die in het hiervoorgaande zijn geschetst bepalend zijn voor het Nederlandse pensioenstelsel in de komende decennia, zal dat er als volgt uit gaan zien. Aan de basis is de AOW die iedereen op basis van rechtvaardigheidsmotieven een minimaal inkomen garandeert. Door kostenstijgingen als gevolg van vergrijzing is het echter uitgesloten dat de AOW, evenmin als in de afgelopen vijftien jaar, welvaartsvast zal kunnen blijven. Wel is het zo dat door de welvaartswinsten die uit de marktwerking, in combinatie met intergenerationele herverdeling door de overheid en de invoering van het beschikbare premiesysteem voortvloeien, in ieder geval een deel van welvaartsgroei aan de AOW kan worden doorgegeven. Toch lijkt het aannemelijk dat bejaarden alleen dan niet onder een bestaansminimum terecht zullen komen als zij over aanvullend inkomen beschikken. Mensen die niet bij een aanvullende regeling zijn aangesloten, zullen dan noodgedwongen een beroep moeten doen op een bijstanduitkering voor een aanvulling op hun AOW, met alle gevolgen vandie voor de toets op hun inkomen en vermogen.

Een dergelijke ongewenste stigmatisering van ouderen wordt alleen vermeden als de overheid aan alle ingezetenen de plicht oplegt zelf voor een aanvullende pensioenregeling van een bepaalde minimale omvang te zorgen. De praktische consequentie is dan dat iedereen een pensioenpolis op basis van een beschikbaar-premiesysteem heeft aangeschaft bij een maatschappij naar keuze. Voor werknemers geldt dat omdat de cao ze verplicht deel te nemen aan een pensioenregeling en voor anderen geldt dat omdat de overheid hen daartoe verplicht. De bovenminimale uitkeringen zijn gebaseerd op de betaalde premies maar met een garantie op welvaartsvaste rendementen die door de overheid wordt verschaft.

In dit stelsel zijn alle grote pensioenproblemen van het recente verleden als sneeuw voor de zon verdwenen. Er zijn geen witte vlekken, er is geen pensioenbreuk meer en van ongelijke behandeling is per definitie geen sprake. Bovendien zal door de invoering van de pensioenplicht het langzaam maar zeker wegzakken van de AOW automatisch en soepel en zelfs met welvaartswinst gecompenseerd kunnen worden door de aanvullende regelingen

---

**1** Daar staat tegenover dat door vergrijzing het totale aantal mensen dat vóór een overdracht zal zijn, ook toeneemt. Men kan echter aantonen dat als de overdracht al relatief groot is, zoals in Nederland, dit 'machtseffect' kleiner is dan het 'prijsseffect'. Zie daarvoor L. Meijdam en H.A.A. Verbon, Aging and political decision making on public pensions, *Journal of Population Economics*, te verschijnen.

**2** De koopkracht van een AOW-uitkering is tussen 1980 en 1994 met 7% gedaald, terwijl die voor werkenden in die periode met 12% is gestegen, zie F. de Kam en F. Nypels, *De tijdbom*, Amsterdam, 1995, blz. 14.

**3** De WRR concludeerde bijvoorbeeld dat het niet aannemelijk is dat de babyboom-generatie niet ook zelf een groter deel van de kosten van deze backserviceverplichting voor zijn rekening neemt. Zie Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, *Ouderen voor ouderen*, Den Haag, 1992, blz. 158.

**4** Zie bijv. A. Smith, Intergenerational transfers as social insurance, *Journal of Public Economics*, jg. 19, 1982, blz. 97-106.

**5** E.C.M. van der Heijden, et al., Altruïsme en rechtvaardigheid bij pensioenvorming, *ESB*, 23 augustus 1995, blz. 732-736.

**6** Voor een overzicht van de stand van zaken, zie M.M.H. Kraamwinkel, meer markt, meer pensioen?, *ESB*, 16 augustus 1995, blz. 711-715.

**7** Zie voor de uitwerking van deze twee methoden achtereenvolgens E.H.M. Ponds, Individueel pensioen uit inkomens-indexobligaties, *ESB*, 18 oktober 1995, blz. 937-939 en A.L. Bovenberg, Een nieuwe fiscale behandeling van pensioenfondsen, *ESB*, 27 januari 1993, blz. 91-93.

**8** Overigens doet zich hier het probleem voor dat pensioenverzekeraars met een vergrijsd deelnemersbestand een relatief laag rendement zullen hebben, omdat zij minder risico kunnen lopen dan 'jonge' verzekeraars.