

Collectief stelsel met meer maatwerk en minder generatieconflicten

De complexe regels voor het absorberen van financiële schokken in de aanvullende pensioenen leiden tot intergenerationale conflicten over het verdelen en beleggen van collectieve vermogens. Verder is het stelsel onvoldoende toegesneden op de moderne arbeidsmarkt. Daarom wordt gepleit voor pensioenregelingen met heldere eigendomsrechten, ruimte voor maatwerk in risicomangement en een eenduidige band tussen premie en pensioenopbouw, maar met behoud van waardevolle collectieve elementen zoals verplicht sparen, een verplichte solidariteitskring, collectieve uitvoering en het delen van biometrische risico's.

ERIC BERGAMIN
Pensioenjurist bij Bergamin Pensioenrechtadvies

LANS BOVENBERG
Hoogleraar aan de Universiteit van Tilburg

RAYMOND GRADUS
Hoogleraar aan de Vrije Universiteit Amsterdam en directeur van het Wetenschappelijk Instituut voor het CDA

WILSE GRAVELAND
Directeur fiduciair management bij Kempen Capital Management

Het Nederlandse pensioenstelsel kent een relatief grote, op kapitaaldekking gebaseerde, tweede pijler. Meer dan negentig procent van de werknemers valt onder een dergelijke aanvullende-pensioenregeling. Het totale belegde vermogen van de pensioenfondsen bedraagt volgens DNB eind 2012 circa één biljoen euro. Als percentage van het nationaal inkomen is de pensioenpot van Nederland één van de grootste in de wereld.

Het huidige stelsel is onvoldoende toekomstbestendig. Mede door de vergrijzing en hoge premieniveaus kunnen fondsen tegenvallende beleggingsopbrengsten niet meer opvangen door premies te verhogen. Risico's liggen daardoor steeds meer bij de deelnemers in termen van de waarde van hun pensioenaanspraken. De dotcomcrisis en de kredietcrisis hebben de kwetsbaarheid van de pensioenaanspraken voor financiële schokken blootgelegd. De verdeling over generaties van deze schommelingen op de financiële markten leidt tot veel onbegrip. Dit komt mede door de complexe, arbitraire en weinig stabiele verdeelregels die niet zijn ingesteld op

grote financiële schokken die vooral in de waarde van pensioenaanspraken moeten worden opgevangen. Samen met het collectieve beleggingsbeleid doen deze regels bovendien onvoldoende recht aan de uiteenlopende risico-rendementsvoorkeuren van verschillende generaties. Ook de doorsneesystematiek resulteert in steeds meer discussie omdat de ingelegde premie niet spoort met de waarde van de daarmee extra opgebouwde pensioenrechten (Bonenkamp *et al.*, 2014). Dit past niet meer bij een moderne arbeidsmarkt waarin mensen vaker wisselen tussen werknemerschap en zelfstandig ondernemerschap, en zodoende niet meer automatisch hun gehele actieve leven deelnemen aan een collectieve pensioenregeling.

Een hervorming van het aanvullende-pensioenstelsel is daarom geboden, en moet gericht zijn op beter gedefinieerde en stabielere individuele eigendomsrechten, meer ruimte voor maatwerk in risicomangement en een eenduidigere individuele band tussen ingelegde premies en opgebouwde pensioenrechten, maar met behoud van de voordelen van waardevolle collectieve elementen in termen van sociale bescherming, risicodeling en schaal.

Gepleit wordt daarom voor CIDC-regelingen (*Collective Individual Defined Contribution*). Dit zijn pensioenregelingen waarbij de premiestelling, het vermogens- en risicobeheer, en het delen van biometrische risico's collectief plaatsvindt, maar iedere deelnemer in de opbouwfase een eigen pensioenrekening heeft die individuele eigendomsrechten eenduidig definieert en meer maatwerk mogelijk maakt in de blootstelling aan risico's. Ook is er veel te zeggen voor een meer actuair neutrale opbouw zodat de ingelegde premie beter spoort met de waarde van opgebouwde pensioenrechten.

RISICO'S COLLECTIEVE REGULINGEN

In een *Defined Benefit*-regeling (DB) zegt de werkgever (in principe) een vaste pensioenuitkering toe aan werknemers. In het eindloonstelsel hangt de hoogte van het pensioen af van het laatst verdiende loon en in het middelloonstelsel van het gemiddelde loon. Mede naar aanleiding van de dotcomcrisis

De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

in het begin van deze eeuw is een groot aantal pensioenfondsen overgestapt van eind- naar middelloon. Het percentage middelloonregelingen is tussen 1998 en 2013 gestegen van 25 procent naar 90 procent van de pensioenregelingen (tabel 1). Tegelijkertijd is het aantal eindloonregelingen gedaald van 66 procent naar minder dan 1 procent van de pensioenregelingen.

Door de overstap op het middelloonstelsel leidt een eventuele korting op de indexatie niet alleen tot minder koopkracht voor de niet-actieven, maar ook tot minder reële aanspraken van de actieve deelnemers. Meer risico's komen zo terecht bij deelnemers. Verder gaat onder het middelloonstelsel de doorsneesystematiek extra knellen omdat de vroeg opgebouwde rechten minder doortellen (Bovenberg en Boon, 2010).

De overgang naar een middelloonstelsel bleek onvolgende om de recente financiële crisis en de toenemende levensverwachting het hoofd te bieden. In de afgelopen jaren waren de opgebouwde rechten van deelnemers vaak alleen te handhaven als de pensioenpremies fors zouden stijgen. Dat zet echter de concurrentiepositie van de bedrijven onder druk. Daarnaast is de omvang van de pensioenaanspraken relatief groot ten opzichte van de onderneming en is het aantal inactieven in de pensioenregeling toegenomen. We zien dan ook dat werkgevers de financiële en demografische risico's steeds meer naar de pensioendeelnemers schuiven door een vaste of maximale premie toe te zeggen. De onderneming kan dan niet meer worden aangesproken op mogelijke tekorten in het pensioenfonds.

Zo ontstonden zogenaamde *Collective Defined Contribution*-systemen (CDC), waarbij de onderneming voor een periode van vijf jaar een vaste premie toelegt. In zo'n CDC-regeling is sprake van een collectief pensioenvermogen dat op basis van bepaalde verdeelregels (gebaseerd op de rentestand, de dekkinggraad en opgebouwde pensioenrechten) aan individuele deelnemers toekomt. De pensioenaanspraken zijn in deze systemen expliciet voorwaardelijk en de waarde van deze aanspraken fluctueert met de beleggingsresultaten.

Het CDC-stelsel kent een aantal nadelen. Zo zijn de verdeelregels complex, arbitrair en vaak instabiel. De waardering van rechten is nog gebaseerd op onvoorwaardelijke aanspraken en spoort niet met de waarde van de daadwerkelijk voorziene, voorwaardelijke uitkeringen. De verdelingseffecten van wijzigingen in de verdeelregels (zoals de hersteltermijnen, de discontovoet en de berekening van de premie) zijn mede daardoor ondoorzichtig (Kocken, 2012). Dit leidt tot spanningen tussen generaties. Hetzelfde geldt voor het beleggingsbeleid omdat er weinig ruimte is voor maatwerk afhankelijk van leeftijd. Gepensioneerden draaien op voor de risico's die in het belang van werkenden worden genomen of werkenden worden opgezadeld met een te conservatief beleggingsbeleid.

BUITENLANDSE IDC-SYSTEMEN

In sommige landen, zoals het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten, is de meest gebruikte pensioenregeling een *Individual Defined Contribution*-regeling (IDC). In een IDC-stelsel zegt de werkgever een bepaalde vaste premie toe en heeft de werknemer een eigen pensioenrekening waarbij de waarde van de ingelegde premie spoort met het opgebouwde kapitaal. Dit biedt deelnemers de mogelijkheid van een eigen risico-rendementsprofiel afhankelijk van de specifieke levensfase en andere individuele omstandigheden (Dietvorst

et al., 2010). Deze regelingen vermijden diffuse verdelingsvraagstukken van collectieve pensioenen. Nadeel van een IDC-regeling is dat het langlevensrisico geheel voor rekening van de deelnemer komt. Dit risico is eventueel op basis van individuele kenmerken bij te verzekeren, maar daarmee zijn, mede vanwege averechtse selectie, vaak aanzienlijke kosten gemoeid. Bovendien is er meestal geen sprake van collectief vermogensbeheer en risicomanagement en van verplichte deelname, met als gevolg hoge kosten en suboptimale individuele keuzen.

CIDC ALS COMBINATIE VAN CDC EN IDC

De bepleite CIDC-regelingen combineren de voordelen van de CDC- en IDC-regeling. In CIDC worden de nadelen van CDC gemitigeerd door vier individuele elementen toe te voegen: ten eerste de individuele band tussen ingelegde premie en de waarde van de opgebouwde pensioenaanspraken (actuarieel neutrale opbouw); ten tweede individuele eigendomsrechten op basis van het opgebouwde kapitaal; ten derde maatwerk in risicomanagement op basis van leeftijd en ten vierde goede begrijpelijkheid en inzicht voor het individu, mede ten behoeve van beperkte individuele keuzevrijheid in vermogensbeheer. Daarnaast is het van belang om de nadelen van IDC te mitigeren door drie collectieve elementen toe te voegen: ten eerste verplicht sparen; ten tweede een verplichte solidariteitskring met collectieve aanbesteding en ten derde het delen van biometrische risico's. Tabel 2 vat de sterke individuele en collectieve elementen van een CIDC-regeling samen.

ACTUARIEEL NEUTRALE OPBOUW

Onder de doorsneesystematiek krijgen ouderen dezelfde pensioenopbouw als jongeren, hoewel de pensioenopbouw van ouderen duurder is. De pensioenopbouw voor jongeren is goedkoper omdat de rendementen in normale omstandigheden hoger zijn dan de indexatie van de pensioenuitkeringen. Kader 1 illustreert dit. Degenen die alleen de eerste helft van hun arbeidzame leven als werknemer pensioen opbouwen onder de doorsneesystematiek lopen de helft van hun pensioenopbouw mis. De doorsneesystematiek past niet goed bij een moderne arbeidsmarkt waarin individuen vaak niet meer hun gehele arbeidzame leven voltijds werknemer zijn. Daarom is

Ontwikkeling in de pensioenregelingen

TABEL 1

| Soort regeling | Percentage actieve deelnemers | | |
|----------------------|-------------------------------|-------------|-------------|
| | Totaal 1998 | Totaal 2006 | Totaal 2013 |
| Eindloonregelingen | 66,5 | 7,4 | 0,6 |
| Middelloonregelingen | 25,0 | 79,0 | 90,8 |
| Combiregelingen | 6,0 | 7,8 | 0,9 |
| DC-regelingen | 0,5 | 3,8 | 5,8 |
| Overige regelingen | 2,1 | 2,0 | 1,8 |

Bron: DNB statistiek pensioenfondsen

De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

een betere aansluiting nodig tussen de premie en de waarde van de verkregen pensioenrechten door een meer actuariel neutrale opbouw. Bij een vaste premie bouwen jongeren eerder en gelijkmatiger pensioenrechten op.

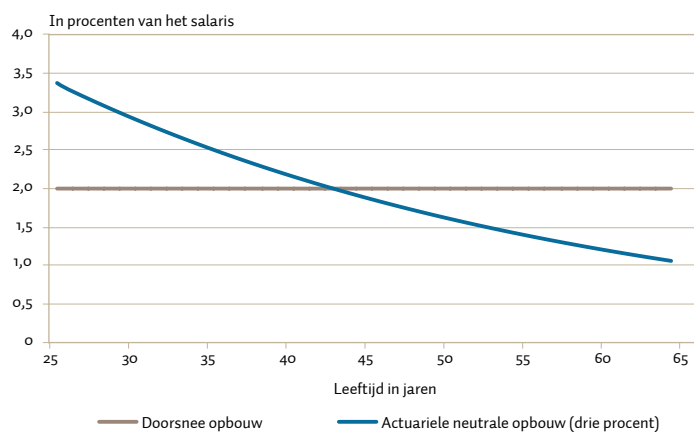
De overstap van een doorsneesystematiek naar een actuariel neutrale systematiek leidt tot een aanzienlijke transitieproblematiek. Sommige cohorten hebben overdrachten betaald aan de oudere cohorten, maar ontvangen in de nieuwe systematiek geen overdrachten van de jongere cohorten. WI CDA (2014) bespreekt een mogelijke oplossing van deze transitieproblematiek.

KADER 1

Bij een discontovoet (dit is het verschil tussen verwacht rendement en indexatie) van bijvoorbeeld drie procent kan voor een euro die een 25-jarige inlegt, meer dan drie keer zoveel pensioen worden ingekocht als met een euro die een 64-jarige inlegt (figuur 1). De blauwe lijn geeft aan hoeveel de premiebetalingen van een deelnemer waard zouden zijn bij een actuariel neutrale opbouw. De lichtgrijze lijn geeft aan hoeveel pensioen deelnemers opbouwen bij de doorsneesystematiek.

Actuariel neutrale en doorsneeopbouw

FIGUUR 1



DNB Statistiek pensioenfondsen

Verschiede systemen met enkele kenmerken

TABEL 2

| | DB | CDC | IDC | CIDC |
|---|------|----------|------|------|
| Actuariel neutrale opbouw | Niet | Niet/Wel | Wel | Wel |
| Individuele eigendomsrechten | Niet | Niet | Wel | Wel |
| Intergenerationeel maatwerk risicomanagement | Niet | Niet | Wel | Wel |
| Individueel maatwerk bij vermogensbeheer | Niet | Niet | Wel | Wel |
| Verplicht sparen | Wel | Wel | Niet | Wel |
| Verplichte solidariteitskring en collectieve aanbesteding | Wel | Wel | Niet | Wel |
| Collectief biometrische risico's delen | Wel | Wel | Niet | Wel |

INDIVIDUELE EIGENDOMSRECHTEN

In een CIDC-systeem zijn de individuele eigendomsrechten tijdens de opbouwfase gedefinieerd in termen van het per individu opgebouwde kapitaal. Een discussie over de hoogte van de rekenrente is niet langer nodig om de collectieve vermogens via complexe verdeelregels te verdelen over generaties. Dit vermindert de politieke risico's van steeds weer veranderende regelgeving en de daaruit voortvloeiende verdelingsconflicten, en versterkt het private karakter van pensioenen. Een rekenrente is in de opbouwfase alleen nog nodig voor het projecteren van toekomstige pensioenuitkeringen (gegeven het opgebouwde kapitaal) en in de uitkeringsfase voor het bepalen hoe snel het opgebouwde kapitaal wordt uitgekeerd.

Een nadeel van het definiëren van eigendomsrechten in termen van individueel kapitaal is dat er geen collectieve buffers meer zijn om risico's te delen met toekomstige pensioenopbouw. Door beperkte hersteltermijnen en de vaste premies zijn de potentiële welvaartswinsten daarvan echter beperkt (Boelaars, 2014), terwijl de politieke risico's van naamloze buffers aanzienlijk zijn. Ervaringen overal in de wereld geven aan dat het essentieel is om kapitaalgedekte pensioenen te beschermen tegen politici die de pensioenpotten willen benutten voor 'goede' collectieve doelen. Helder gedefinieerde individuele eigendomsrechten zijn daarbij een essentiële verdedigingslinie.

INTERGENERATIONEEL MAATWERK

Een ander voordeel van het CIDC-systeem is dat er per generatie meer op maat kan worden belegd. Zo kan er voor jongere deelnemers risicovoller worden belegd om zo een risicopremie te kunnen incasseren, terwijl er voor ouderen conservatiever wordt belegd. Verder kunnen fondsen voor oudere werknemers een groot deel van het renterisico afdekken dan voor jongeren. Het huidige DB-systeem biedt weinig ruimte voor maatwerk in de mate van blootstelling aan risico. Dit kan leiden tot intergenerationele conflicten over het beleggingsbeleid omdat jongere deelnemers meer belang hebben bij risicovolle beleggingen dan oudere deelnemers. Hierdoor kunnen jongeren in een vergrijsd pensioenfonds tegen hun wil worden opgezadeld met een conservatief beleggingsbeleid.

INDIVIDUEEL MAATWERK

Werknemers bouwen als onderdeel van de arbeidsvoorwaarden een verplicht pensioen op. Eventueel kunnen zij in de derde pijler door middel van lijfrenten of vrije besparingen extra pensioen opbouwen om zo in te spelen op hun specifieke individuele omstandigheden. Daarnaast kan een hypotheekvrije eigen woning functioneren als pensioen in natura. Binnen het CIDC-systeem kunnen deze elementen van een goede oudedagvoorziening eenvoudig en op een voor de individuele deelnemer begrijpelijke wijze in verbinding worden gebracht met de arbeidsgerelateerde pensioenen. Deelnemers beschikken immers over individuele pensioenrekeningen met een helder gedefinieerde waarde. Ook worden dan maatwerkoplossingen mogelijk, zoals het voorstel uit het pensioenakkoord van december 2013 om actieve deelnemers het werknemersdeel van de pensioenpremie te laten gebruiken voor extra aflossingen van de hypotheek (Bovenberg en Nijman, 2014).

De auteur heeft verklaard dit artikel alleen te publiceren in ESB en niet elders te publiceren in wat voor medium dan ook. Het is wel toegestaan om het artikel voor eigen gebruik en voor publicatie op een intranet van de werkgever van de auteur aan te wenden.

VERPLICHT SPAREN

Een verplichting om te sparen voor het pensioen is noodzakelijk omdat individuen vaak kortetermijngedrag vertonen, waardoor zij het belang van een goed pensioen onderschatten. In Nederland bestaat geen algemene pensioenplicht, maar is dit ingevuld door twee verplichtstellingen (Beetsma en Chen, 2013). De kleine verplichtstelling verplicht werknemers deel te nemen aan de pensioenregeling die de werkgever aanbiedt. De grote verplichtstelling verplicht de werkgever zich aan te sluiten bij het pensioenfonds van de bedrijfstak.

VERPLICHTE SOLIDARITEITSKRING

Er bestaat onvrede over de verplichte winkelnering die het gevolg is van de twee verplichtstellingen. Daarom hebben de jongerenorganisaties van VVD, PvdA en D66 voorgesteld om werknemers te laten kiezen bij welk pensioenfonds zij hun pensioen onderbrengen (JO, 2013). Om risicoselectie te voorkomen zou verevening moeten plaatsvinden om pensioenfonds met veel slechte risico's te compenseren. Verevening sluit aan bij de wijze waarop in de basisverzekering in de zorg selectie wordt bestreden. Nadeel is wel dat het vereveningssysteem tot extra complexiteit leidt. Ook is het de vraag in hoeverre individuen over de noodzakelijke kennis beschikken om tot een verantwoorde keuze tussen uitvoerders te komen. Verder wordt bij het opheffen van de verplichtstelling de cruciale rol van de sociale partners in het Nederlandse pensioenmodel overboord gezet. Deze rol wordt in belangrijke mate overgenomen door de overheid, die een collectieve pensioenpremie en een (standaard-)risicoprofiel gaat vaststellen.

De grote verplichtingstelling blijft belangrijk om voldoende schaal en collectiviteit in de uitvoering te behouden ten behoeve van het delen van actuariële risico's, een goede governance en lage kosten. Cao-partijen besteden de pensioenregeling collectief uit aan een uitvoeringsorganisatie naar keuze. Vergelijkbaar met de huidige situatie wordt het langlevens- en nabestaandenrisico dan binnen de solidariteitskring van de collectieve arbeidsovereenkomst gedeeld en is er sprake van collectief vermogensbeheer.

Uitvoeringsorganisaties concurreren om de gunst van de cao-partijen. De pensioenrekeningen zijn immers eenvoudig over te dragen tussen uitvoeringsorganisaties. Door de concurrentie zullen er op termijn waarschijnlijk nog maar een beperkt aantal uitvoeringsorganisaties overblijven. Dit heeft ook als voordeel dat de uitvoeringskosten dalen. Eventueel is beperkte individuele keuzevrijheid door het bieden van een beperkt aantal risicoprofielen met een goede standaard een optie.

Dit 'keuzemodel voor sociale partners' staat dichterbij de huidige structuur dan het 'zorgverzekeringsmodel'. De tussenlaag van de sociale partners zorgt voor de behartiging van de belangen van de vaak financieel analfabetische deelnemers richting de uitvoerders. Collectiviteit creëert voldoende schaal om de governance goed in te regelen en de positie van individuele deelnemers te versterken met betrekking tot de financiële sector.

COLLECTIEF BIOMETRISCHE RISICO'S DELEN

Deelnemers zetten in de hier voorgestelde pensioenregelingen tijdens hun pensioen hun kapitaal stapsgewijs om in een levenslange uitkering. Het gaat dan om eenheden in een beleggingspool waarbinnen niet alleen het beleggingsrisico

maar ook het individuele langlevensrisico wordt gedeeld. De tarieven die gehanteerd worden bij het omzetten van kapitaal in een periodieke uitkering zijn uniform voor deelnemers met dezelfde leeftijd. Door kapitaal pas laat in het leven om te zetten in levenslange uitkeringen, blijft het moeilijk te beprijzen en in te schatten systematische langlevensrisico beperkt.

Na de pensioendatum kunnen deelnemers risico's minder goed opvangen. Het ligt daarom in de rede na de pensioenleeftijd steeds minder risicovol te beleggen. Het is denkbaar dat deelnemers een beperkte keuze krijgen over het risicoprofiel tijdens de uitkeringsfase. Zo kunnen deelnemers een eigen afweging maken tussen risico en rendement.

In de opbouwfase kunnen ook biometrische risico's worden gedeeld binnen de solidariteitskring. Het gaat dan bijvoorbeeld om (premiëvrijstelling bij) arbeidsongeschiktheid en nabestaandenpensioenen.

CONCLUSIE

Tabel 2 laat zien dat een CIDC-stelsel het beste van twee werelden (collectief en individueel DC) verenigt. Enerzijds behoudt CIDC belangrijke elementen van collectiviteit zoals het verplicht sparen, collectieve aanbesteding van een solidariteitskring en het delen van biometrische risico's. Anderzijds speelt CIDC in op de behoefte aan enerzijds een heldere band tussen ingelegde premie en waarde van pensioenrechten (actuariële neutrale opbouw) in een flexibele arbeidsmarkt, en aan anderzijds heldere, veilige individuele eigendomsrechten en individueel maatwerk bij beleggingsbeleid en vermogensopbouw. Dit voorkomt intergenerationele conflicten over de verdeling en het beleggen van collectieve vermogens.

LITERATUUR

- Beetsma, R. en D. Chen (2013) De verplichtstelling van de Nederlandse pensioenen. *ESB* 98(4674&4675), 738–741.
- Boelaars, I., R. Cox, M. Lever en R. Mehlkopf (2014) Risk sharing in funded pension systems. *Netspar Discussion Paper*, te verschijnen.
- Bonenkamp, J., R. Cox en M. Lever (2014) Afschaffen doorsneesystematiek wenselijk maar kostbaar. *ESB*, 99(4676), 26–29.
- Bovenberg, A.L. en B. Boon (2010) Now is the time. Overstap op degressieve pensioenopbouw is nu mogelijk en wenselijk. *Netspar NEA Paper*, 36.
- Bovenberg, A.L. en T. Nijman (2014) Innovaties pensioenakkoord gewikt en gewogen. *Me Judice*, 8 januari.
- Dietvorst, G., C. Hooghiemstra, T. Nijman en A. Oerlemans (2010) Decumulatie van pensioenrechten. *Netspar NEA papers*, 34.
- JO (2013) Een nieuw pensioenstelsel! Jongerenorganisaties VVD, PvdA en D66. Artikel op www.nieuwpensioenstelsel.nl.
- Kocken, T. (2012) Pension liability measurement and intergenerational fairness: two case studies. *Rotman International Journal of Pension Management*, 5(1), 16–24.
- WI CDA (2014) *Naar een solide en solidair pensioenstelsel*. Den Haag: WI CDA.