



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Afschaffing doorsnee- systematiek: verkenning van varianten

*Jan Bonenkamp
Marcel Lever*

NETSPAR INDUSTRY SERIES

DESIGN 40





Jan Bonenkamp en Marcel Lever

Afschaffing doorsnee- systematiek: verkenning van varianten

DESIGN PAPER 40

NETSPAR INDUSTRY PAPER SERIES

Dit paper is een bewerking van het rapport dat in februari 2015 door het CPB is aangeboden aan de SER. De auteurs danken de referenten van de Editorial Board van Netspar voor hun nuttige opmerkingen en suggesties. De numerieke resultaten zijn niet veranderd.

Design Papers, onderdeel van de Industry Paper Serie, bespreken het ontwerp van een component van een pensioensysteem of -product. Een Netspar Design Paper analyseert het doel van die component en de mogelijkheden om de efficiëntie te verhogen. Deze papers zijn toegankelijk geschreven voor professionals in de pensioensector, die verantwoordelijk zijn voor dit type componenten. Design Papers worden op de Netspar-website gepubliceerd, en verschijnen daarnaast ook gedrukt.

Colofon

September 2015

Editorial Board

Rob Alessie – Rijksuniversiteit Groningen
Roel Beetsma (Voorzitter) – Universiteit van Amsterdam
Iwan van den Berg – AEGON Nederland
Bart Boon – Achmea
Kees Goudswaard – Universiteit Leiden
Winfried Hallerbach – Robeco Nederland
Ingeborg Hoogendijk – Ministerie van Financiën
Martijn Hoogeweegen – Nationale Nederlanden
Arjen Hussem – PGGM
Alwin Oerlemans – APG
Maarten van Rooij – De Nederlandsche Bank
Martin van der Schans – Ortec
Peter Schotman – Universiteit Maastricht
Hans Schumacher – Tilburg University
Peter Wijn – APG

Ontwerp

B-more Design

Vormgeving

Bladvulling, Tilburg

Drukwerk

Prisma Print, Tilburg University

Redactie

Sander Peters Tekst, Nijmegen
Netspar

Design Papers is een uitgave van Netspar. Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s).

INHOUD

1. <i>Inleiding</i>	7
2. <i>Herverdeling door doorsneesystematiek</i>	10
3. <i>Alternatieven voor doorsneesystematiek</i>	13
4. <i>Transitie: conceptueel kader</i>	15
5. <i>Veronderstellingen van de analyse</i>	21
6. <i>Verkenning van transitiepaden</i>	23
7. <i>De rol van het bestaande tekort</i>	40
8. <i>Rentegevoeligheid van impliciete schuld en generatie-effecten</i>	44
9. <i>Transitieschuld doorschuiven</i>	47
10. <i>Conclusies</i>	59
 <i>Referenties</i>	 62

Affiliaties

Jan Bonenkamp – APG

Marcel Lever – Centraal Planbureau

Dankwoord

Dit paper is een bewerking van het rapport dat in februari 2015 door het CPB is aangeboden aan de SER. De auteurs danken de referenten van de Editorial Board van Netspar voor hun nuttige opmerkingen en suggesties. De numerieke resultaten zijn niet veranderd.

AFSCHAFFING DOORSNEE- SYSTEMATIEK: VERKENNING VAN VARIANTEN

1. Inleiding

De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) heeft een maatschappelijke nationale pensioendialoog geïnitieerd over hoe de pijler van de aanvullende pensioenen er in de toekomst moet uitzien en hoe een eventuele transitie daarnaartoe moet verlopen. Het is nog niet bekend hoe het toekomstige pensioenstelsel eruit komt te zien. In de discussie hierover komen onder meer afschaffing van de doorsneesystematiek en de keuze tussen opbouw van annuïteiten in een collectieve pensioenpot en opbouw van vermogen via individuele rekeningen aan de orde. Een eventuele afschaffing van de doorsneesystematiek en/of overgang naar opbouw van vermogen via individuele rekeningen leidt tot transitieproblematiek.

Dit paper beoogt de voor- en nadelen van verschillende transitiepaden in beeld te brengen. We maken onderscheid tussen varianten waarin afschaffing plaatsvindt binnen de huidige uitkeringsovereenkomsten of gecombineerd wordt met een overstap naar kapitaalopbouw zonder intergenerationele risicodeling. Ook wordt onderscheid gemaakt tussen transitievarianten waarin afschaffing betrekking heeft óf op alleen de nieuwe opbouw van nieuwe toetreders óf op de nieuwe opbouw van alle deelnemers. Tot slot wordt geanalyseerd in hoeverre de overheid (via het pen-

sioen in de eerste pijler) een rol zou kunnen spelen in het oplossen van de transitieproblematiek die met het afschaffen van de doorsneesystematiek gepaard gaat.

De belangrijkste bevindingen uit de analyse zijn de volgende:

- Afschaffing van de doorsneesystematiek is gunstig voor alle toekomstige generaties, omdat die dan profiteren van lagere premies voor hetzelfde pensioen. Zonder compenserende maatregelen is het negatieve effect op het pensioenresultaat van bestaande generaties fors, zeker in het licht van de huidige lage dekkingsgraden. Deze generatie-effecten nemen in het algemeen af naarmate de transitie meer geleidelijk plaats vindt.
- Afschaffing van de doorsneesystematiek voor alle nieuwe opbouw heeft als voordeel boven afschaffing voor alleen nieuwe toetreders dat een pensioenfonds maatwerk kan bieden in de lengte van de transitieperiode, de mate van compensatie en de wijze van financiering hiervan. Een combinatie van maatregelen maakt het mogelijk de pijn voor de grootste verliezers te verzachten.
- Bij een overstap naar kapitaalopbouw zonder intergenerationale risicodeling krijgt de transitieproblematiek een extra dimensie. Niet alleen de afschaffing van de doorsneesystematiek leidt dan tot generatie-effecten, maar ook het doorbreken van die risicodeling. De pensioenen van oudere deelnemers genieten in de huidige uitkeringsovereenkomsten enige bescherming door de gespreide doorwerking van schokken en de mogelijkheid om tijdelijk extra (inhaal)premies te heffen.
- De transitielast kan ook verschoven worden naar de overheid, bijvoorbeeld door een tijdelijk inkomensafhankelijk overheidspensioen in aanvulling op de AOW. In principe kan de overheid

- dat doen zonder verdelings- en houdbaarheidseffecten. Het betekent wel dat zonder aanvullende maatregelen de schuld voor de overheid permanent met 100 miljard euro toeneemt.
- Het financieren van compensatie via de eerste pijler heeft als voordeel dat de overheid meer mogelijkheden heeft om de generatie-effecten te beperken door de lasten door te schuiven naar de toekomstige generaties. Een ander voordeel is dat de verstorende effecten van het financieren van de impliciete schuld waarschijnlijk kleiner zijn op nationaal niveau dan op fondsniveau. Nadelen van transitie via de overheid zijn dat het politieke risico van niet-nakoming van impliciet toegezegde pensioenrechten waarschijnlijk groter wordt, dat de mogelijkheden voor maatwerk afnemen en/of dat de uitvoering duurder wordt. Bovendien nemen de collectieve lasten toe en kan een transitie waarbij de overheidsschuld fors toeneemt strijdig zijn met Europese afspraken.

De opbouw van dit Paper is als volgt. Paragraaf 2 bespreekt de oorzaken van herverdeling door de doorsneesystematiek en paragraaf 3 de mogelijke alternatieven. Paragraaf 4 schetst een conceptueel kader voor de transitie en paragraaf 5 de veronderstellingen van de analyse. Paragraaf 6 verkent de transitiepaden en paragraaf 7 plaatst deze in het bredere perspectief van het huidige dekkingstekort. Paragraaf 8 gaat in op de rentegevoeligheid van de transitieproblematiek. Paragraaf 9 verkent andere oplossingen voor de transitie, namelijk een schuif tussen de tweede en de eerste pijler en een beperking van de omkeerregel. Paragraaf 10 bevat de conclusies.

2. Herverdeling door doorsneesystematiek

Herverdeling tussen deelnemers aan pensioenregelingen met een doorsneesystematiek wordt in de eerste plaats veroorzaakt doordat op individueel niveau geen rekening wordt gehouden met de verschillen in beleggingshorizon tussen deelnemers. In het doorsneesysteem ontvangt een jongere deelnemer voor de namens hem of haar ingelegde premie eenzelfde pensioenopbouw als een oudere deelnemer, hoewel de inleg van de jongere langer kan renderen. Een jongere deelnemer betaalt eigenlijk te veel premie voor de opbouw die daar tegenover staat, en een oudere te weinig als de jaarlijkse indexatie van de pensioenen gemiddeld lager is dan de behaalde rendementen.¹ Het negeren van de beleggingshorizon leidt ook tot herverdeling tussen deelnemers met verschillende loonprofielen.

Jongeren betalen door het negeren van deze tijdswaarde mee aan de pensioenopbouw van oudere generaties en ontvangen als compensatie hiervoor, wanneer ze zelf ouder zijn, een subsidie op hun pensioenopbouw van de generaties die *dán* jong zijn. De pensioenregeling is hierdoor deels omslaggefinancierd. Deze impliciete afspraak tussen generaties heeft invloed op het cumulatieve rendement. Het rendement op overdrachten tussen jongere en oudere deelnemers wordt namelijk bepaald door de loongroei en de werkgelegenheidsgroei binnen het fonds of collectief. Deze groeipercentages zijn onder normale economische omstandigheden lager dan het rendement op de kapitaalmarkt. Met andere woorden, een gegeven premie-inleg levert, *ceteris paribus*, in een pensioencontract met de doorsneesystematiek

1 Het negeren van verschillen in beleggingshorizon op individueel niveau leidt niet alleen tot herverdeling van jong naar oud, maar bijvoorbeeld ook tot intragenerationele herverdeling van deelnemers met een vlak loonprofiel naar deelnemers met een stijgend loonprofiel (zie Lever et al., 2013, paragraaf 3.1.3).

een lagere pensioenuitkering op dan in een regeling zonder omslagelement.

Het feit dat een regeling met omslagelement een lager rendement kent dan een regeling zonder omslagelement betekent overigens niet dat omslagfinanciering minder efficiënt is dan kapitaaldekking. Tegenover het lagere rendement van omslagfinanciering voor bestaande en toekomstige deelnemers staat namelijk een positieve overdracht aan de eerste generaties die geen premie hebben betaald maar wel een uitkering hebben ontvangen. Over alle generaties bezien en bij afwezigheid van verstoringen in de economie (zoals verstoringen in het arbeidsaanbod ten gevolge van belastingheffing) zijn kapitaaldekking en omslagfinanciering precies even efficiënt. Daardoor kan ook geen efficiëntiewinst worden behaald door een transitie van het ene naar het andere regime (Sinn, 2000).

Afschaffing van de doorsneesystematiek komt in wezen neer op een overgang van een stuk omslagfinanciering naar kapitaaldekking. De baten hiervan vallen toe aan alle toekomstige generaties. Een overgang zonder generatie-effecten is alleen mogelijk door een permanente last op alle toekomstige generaties te leggen die het voordeel dat zij hebben van afschaffing van de doorsneesystematiek tenietdoet. Paragraaf 9 licht toe dat dit mogelijk is via een hogere staatsschuld of via belastingen die herverdelen van jongeren naar ouderen. Als de overgang begrensd in de tijd plaatsvindt, zullen sommige generaties er voordeel van ondervinden en andere nadeel.

Herverdeling in de doorsneesystematiek ontstaat in de tweede plaats doordat bij de premie en de opbouw van rechten geen rekening wordt gehouden met verschillen in levensverwachting tussen individuele deelnemers. Dit is ongunstig voor deelnemers met een gemiddeld lagere levensverwachting (laagopgeleiden,

mannen) en gunstig voor degenen met een hogere levensverwachting (hoogopgeleiden, vrouwen). Een deelnemer met een lage levensverwachting ontvangt een pensioenuitkering immers gemiddeld korter, hoewel hij of zij dezelfde premie betaalt (in procenten van het pensioengevend salaris) als een deelnemer met een hoge levensverwachting.

3. Alternatieven voor doorsneesystematiek

Er zijn verschillende alternatieven mogelijk om de herverdeling tussen jong en oud, die het gevolg is van de doorsneesystematiek, te elimineren. Zulke alternatieven zijn:

1. Degrèssieve opbouw, met een doorsneepremie en een opbouw die afneemt met de leeftijd van de deelnemer.
2. Progressieve premies, met een doorsneeopbouw en een premie die toeneemt met de leeftijd van de deelnemer.
3. Rendementsindexatie, waarbij de indexatie(ambitie) gelijk is aan het verwachte portefeuillerendement, in ruil voor een lagere initiële opbouw.
4. Individuele rekeningen, waarbij het vermogen gelijk is aan de gestorte premie en de behaalde nettorendementen.

De keuze tussen de alternatieven hangt mede af van de aard van de aanspraken in een nieuw pensioencontract. Degrèssieve opbouw, progressieve premies en rendementsindexatie passen bij opbouw van aanspraken in termen van annuïteiten. Individuele rekeningen zijn geschikt bij opbouw van vermogen dat in een later stadium mogelijk wordt omgezet in een annuïteit.

Het alternatief van individuele rekeningen verschilt van de overige alternatieven omdat de context van de uitkeringsovereenkomst wordt losgelaten. Een eventuele overstap naar dit alternatief vergt daarom een bredere afweging, waarin ook andere elementen dan de doorsneesystematiek een rol spelen, zoals de meerwaarde van collectieve risicodeling. Deze bredere afweging rond individuele rekeningen valt buiten het bestek van dit paper. Bij de analyse van de transitieproblematiek laten we wel zien wat het loslaten van de uitkeringsovereenkomst betekent voor de verdeling van het bestaande tekort (paragraaf 7.2).

De herverdeling die ontstaat doordat in de pensioenopbouw geen rekening wordt gehouden met verschillen in levensverwachting is lastiger te elimineren. De herverdeling is kleiner naarmate de groep deelnemers die langlevensrisico met elkaar deelt meer homogeen is, maar de vorming van homogene groepen is praktisch gezien wellicht lastig. Een meer indirecte benadering maakt gebruik van de samenhang tussen inkomen en levensverwachting. Er zijn pensioenregelingen bekend waarin laagbetaalden via een lagere franchise meer pensioenrechten krijgen zonder daar individueel extra premie voor te betalen (er gelden verschillende franchises voor de premie en de opbouw) en regelingen waarin voor hoge inkomens een hoger premiepercentage geldt dan voor lage inkomens.

In de rest van dit paper beperken we de transitie-effecten van het afschaffen van de doorsneesystematiek tot de herverdeling tussen jong en oud (intergenerationele dimensie). Eventuele transitie-effecten van alternatieven die herverdeling wegens verschillen in levensverwachting (intragenerationele dimensie) elimineren, laten we buiten beschouwing. De eerste reden hiervoor is dat herverdeling wegens verschillen in levensverwachting niet alleen speelt bij de doorsneesystematiek, maar ook in meer individuele regelingen met uniforme prijzen voor annuïteiten. De tweede reden is dat de maatschappelijke discussie zich vooral toespitst op de herverdeling tussen jong en oud.

4. Transitie: conceptueel kader

Bij overstap van doorsneeopbouw naar degressieve opbouw, rendementsindexatie of individuele rekeningen is er een overgangsprobleem. De huidige werknemers hebben minder rechten opgebouwd dan het geval zou zijn als de nieuwe regels voor opbouw vanaf het begin van hun loopbaan hadden gegolden. Overstap naar progressieve premies zorgt ook voor een overgangsprobleem als de loonkosten op basis van de doorsneepremie als gegeven beschouwd worden en de mutaties in de premies tussen jong en oud voor rekening van werknemers komen. Een kader gaat in op een alternatief perspectief, waarin de brutolonen als gegeven worden beschouwd en de schuif in premies voor rekening van de werkgever komt.

De kosten van de gemiste pensioenopbouw bij transitie bedragen ruwweg 100 miljard euro als alle huidige deelnemers tot aan de AOW-leeftijd binnen de doorsneesystematiek rechten blijven opbouwen (Lever et al., 2013). De kosten vallen lager uit indien deelnemers het recht op compensatie verliezen bij het verlaten van het fonds. Zo'n vormgeving zet echter een rem op de arbeidsmobiliteit. Dit is niet het geval indien de compensatie afhankelijk is van het gehele arbeidsverleden van de deelnemer, of eventueel van een fictief arbeidsverleden en niet alleen van die in het desbetreffende fonds. De vormgeving van een compensatieschema dat goed uitvoerbaar is in een dynamische arbeidsmarkt vereist wellicht enige coördinatie van de sociale partners of de overheid.

Deze transitiekosten kunnen gezien worden als impliciete schuld, die afgelost moet worden bij afschaffing van de doorsneesystematiek. De impliciete schuld, omgeslagen over 6 miljoen werknemers (voltijdsequivalenten), bedraagt bijna 17.000 euro per hoofd. Hier staat tegenover dat de pensioenpremies na de tran-

Is er wel herverdeling tussen jong en oud?

In reacties op de eerdere CPB-studie werden soms vraagtekens gezet bij de conclusie dat de doorsneesystematiek tot herverdeling tussen jong en oud leidt. Een alternatieve visie is dat de doorsneepremie beschouwd moet worden als het gemiddelde van de actuariel faire premies bij een doorsnee-opbouw; zie Jansen en Verschuren (2014). De actueel faire premies zijn te splitsen in een werknemersdeel dat (als percentage van de premiegrondslag) uniform is voor jong en oud en een werkgeversdeel dat, zonder de middeling van de doorsneesystematiek, stijgt met de leeftijd. In deze visie herverdeelt de doorsneesystematiek niet tussen jonge en oude werknemers, maar tussen werkgevers met jonge en oude werknemers.

De keuze in de eerdere CPB-studie om de werkgeverspremies uniform toe te rekenen aan werknemers kan op meerdere manieren gemotiveerd worden.

1. Werkgevers bij bedrijfstakpensioenfondsen betalen bij het in dienst nemen van een extra werknemer de doorsneepremie. Deze premie is dus bepalend voor de marginale loonkosten. De werkgever zou ook alle loonkosten kunnen betalen aan de werknemer, die vervolgens zelf alle sociale lasten inclusief de volledige pensioenpremie kan betalen. Bij deze schuif, vergelijkbaar met de bruteringsoperatie bij de belastingherziening van Oort, blijven de loonkosten en het beschikbaar inkomen ongewijzigd. Wie feitelijk de premie betaalt, is in deze optiek dus niet zo relevant.
2. Bedrijfstakpensioenfondsen hebben dikwijls vaste regels voor de verdeling van de premie over werkgevers en werknemers. De werknemer betaalt dan bijvoorbeeld 50% van de doorsneepremie. De actuariel faire premie voor een jongere van bijvoorbeeld 21 jaar is dikwijls lager dan de werknemerspremie. De bijdrage van de werkgever aan de pensioenregeling is voor zo'n jongere dan geen beloning, maar een belasting.
3. Als compensatie voor de aftopping van de pensioenopbouw bij 100.000 euro ontvangen werknemers met hoge inkomens bij uitkeringsovereenkomsten doorgaans het werkgeversdeel van de doorsneepremie als extra brutoloon. Dit is meestal minder dan de actuariel faire premie voor de misgelopen pensioenopbouw, aangezien hoge inkomens vooral voorkomen in de tweede helft van de loopbaan en de beleggingshorizon dus relatief kort is.

Naarmate de elasticiteit van het arbeidsaanbod groter is dan die van de arbeidsvraag, kunnen belastingen voor jongere werknemers uiteindelijk doorwerken in hogere loonkosten voor werkgevers van jongere werknemers; het omgekeerde geldt voor subsidie voor oudere werknemers. Voor een kleine

open economie, zoals Nederland, is het echter lastig om (structureel) lasten af te wentelen op de werkgever. Te hoge loonkosten zullen op termijn leiden tot verschuiving van productie naar het buitenland en dus minder werkgelegenheid. Herverdeling wegens doorsneesystematiek rekenen we daarom toe aan werknemers.

In de alternatieve visie is er geen herverdeling tussen jonge en oude werknemers, maar werknemers die rond de leeftijd van 45 jaar verder gaan als zelfstandige hebben toch een probleem. De premie voor de doorsneeopbouw in de tweede helft van hun loopbaan is vanwege de korte beleggingshorizon immers veel hoger dan die voor hun leeftijdgenoten in de doorsneesystematiek. Als de werknemerspremie in de toekomst ingezet zou mogen worden voor hypotheekaflossing, zoals recent voorgesteld door de RMU, zal blijken dat jongeren die hiervan gebruik maken helemaal geen pensioen meer opbouwen. Dat is omdat, onder de doorsneesystematiek, de actuariële waarde van de pensioenopbouw van jongeren in de regel niet hoger zal zijn dan het werknemersdeel van de feitelijk betaalde premie. Bij de alternatieve visie heeft een overgang naar een doorsneepremie en een degressieve opbouw (in annuïteiten of kapitaal) dus nog steeds voordelen bij overgang van dienstverbanden als werknemer naar zelfstandige en bij verruiming van keuzevrijheid.

Hieraan gerelateerd is de vraag of er bij de overgang naar progressieve premies een premiedaling optreedt en of er dan sprake is van transitiekosten. Bij overgang van de doorsneesystematiek naar een van de vier alternatieven vervalt de omslagfinanciering. Partieel gezien leidt dit tot lagere premies, maar het vereist meer fondsvermogen. Bij degressieve opbouw, rendementsindexatie en individuele rekeningen verandert er niets aan het tijdstip van premie-inleg op individueel niveau ten opzichte van de huidige situatie met doorsneesystematiek. Alleen de aanwending verandert door het vervallen van de schuif tussen jong en oud. Bij progressieve premies verschuift de inleg op individueel niveau naar later in het leven. Dit heeft partieel een opwaarts effect op de premie en leidt tot een lager fondsvermogen. Bij deze overgang van doorsneesystematiek naar progressieve premie zijn de effecten op de premie op geaggregeerd niveau en op het fondsvermogen per saldo gelijk aan nul. Indien de invoering van progressieve premies voor rekening van de werknemers komt, ondervinden die wel de nadelen van de hogere premies in de tweede helft van de loopbaan. Als invoering van progressieve premies via een schuif tussen jong en oud in het werkgeversdeel doorwerkt noch naar de lonen, noch naar de werkgelegenheid, dan zijn er geen transitiekosten. Dit lijkt echter geen plausible uitkomst.

sitie kunnen dalen, op termijn met circa 8%. De overgangskosten zijn gelijk aan de netto contante waarde van de premieopslagen die vervallen.

Een pensioenfonds dat de doorsneesystematiek wil omzetten in een systematiek die ook op individueel niveau actueel fair is, zal op twee dimensies een keuze moeten maken. De eerste dimensie betreft de keuze voor welke generaties het nieuwe regime geldt. Hier zijn twee uitersten denkbaar. In het ene uiterste geldt het alternatieve regime voor de nieuwe pensioenopbouw voor *alle generaties*. In het andere uiterste geldt het nieuwe regime alleen voor de pensioenopbouw van *nieuwe generaties* die toetreden tot de arbeidsmarkt. De tweede dimensie betreft de vraag of de op te bouwen aanspraken onder de nieuwe systematiek al dan niet worden ondergebracht in een apart fonds. Bij uitkeringsovereenkomsten die overstappen op degressieve opbouw of progressieve premie lijkt integratie in het bestaande fonds het minst problematisch. Bij overstap op rendementsindexatie is integratie in het bestaande fonds niet eenvoudig. Bij overstap op hogere indexatie in ruil voor lagere opbouw moet bestaande opbouw aangepast worden of moet het fonds bijhouden welke opbouw onder welke indexatieregel valt. Zonder fondssplitsing zijn bovendien afspraken nodig over de verdeling van de beschikbare ruimte voor indexatie over oude en nieuwe opbouw. Bij overstap op individuele rekeningen is fondssplitsing onvermijdelijk, tenzij ook de bestaande aanspraken uit het collectieve fonds worden overgeheveld ('ingevaren') naar de nieuwe individuele rekeningen.

Fondssplitsing binnen een uitkeringsovereenkomst is ook mogelijk maar ligt niet voor de hand. Een ongedeeld collectief biedt meer mogelijkheden voor eventuele compensatie voor misgelopen opbouw en stuit waarschijnlijk op minder juridische

Tabel 4.1 Conceptueel kader transitie

Doorsneesystematiek afschaffen voor:	Geen fondssplitsing	Wel fondssplitsing
Nieuwe generaties	Uitkeringsovereenkomsten zoals DB, CDC met: <ul style="list-style-type: none"> - degressieve opbouw - rendementsindexatie - progressieve premie 	Premieovereenkomsten zoals C-IDC, IDC
Nieuwe opbouw	Uitkeringsovereenkomsten zoals DB, CDC met: <ul style="list-style-type: none"> - degressieve opbouw - rendementsindexatie - progressieve premie 	Premieovereenkomsten zoals C-IDC, IDC

beperkingen. In dit paper wordt fondssplitsing daarom alleen in verband gebracht met overstap van een uitkeringsovereenkomst (opbouw in annuïteiten) naar een premieovereenkomst (opbouw in kapitaal).

Met de keuze voor afschaffing van de doorsneesystematiek voor nieuwe opbouw of nieuwe toetreders aan de ene kant en de keuze van wel of geen fondssplitsing aan de andere kant, resulteren uiteindelijk vier mogelijke transitiescenario's (zie tabel 4.1). In paragraaf 6 van dit paper brengen we de generatie-effecten van deze scenario's in beeld. Een transitiescenario waarin ook bestaande aanspraken worden ingevaren in een nieuwe regeling laten we, vanwege mogelijke juridische complicaties, in dit paper buiten beschouwing.

Bij afschaffing van de doorsneesystematiek binnen uitkeringsovereenkomsten zouden ook de premiestaffels bij premieovereenkomsten kunnen vervallen. De fiscaal gezien maximale inleg bij de premieovereenkomsten stijgt nu met de leeftijd volgens een staffel om een vergelijkbare pensioenopbouw te bieden als uitkeringsovereenkomsten. Bij afschaffing van de doorsneesystematiek binnen uitkeringsovereenkomsten zou het fiscale

maximum in de premieovereenkomsten een constant percentage van de pensioengrondslag kunnen worden. Bij het volgen van een levenscyclus in de beleggingsmix is het gunstig om meer premie op jonge leeftijd in te leggen als men bereid is om beleggingsrisico te nemen. Bij progressieve premies komt een groot deel van de premie pas binnen wanneer het beleggingsrisico al afgebouwd wordt met het oog op vermindering van de mogelijkheden om tegenvallers op te vangen via hogere premies of langer doorwerken.

Een geleidelijke overgang van progressieve naar uniforme premies in premie-overeenkomsten leidt ook tot een transitieprobleem. Oudere generaties gaan in de nieuwe systematiek immers minder premie inleggen en komen dus *ceteris paribus* op een lager pensioenresultaat uit, tenzij zij de hoge premies uit de bestaande systematiek (vrijwillig) continueren. De premie voor jongeren neemt echter toe.

5. Veronderstellingen van de analyse

De transitie-effecten worden in kaart gebracht met hetzelfde model dat gebruikt is voor de eerdere CPB Notitie over de voor- en nadelen van de doorsneesystematiek (zie Lever et al., 2013). Dit model berekent voor alle huidige en toekomstige generaties de ontwikkeling van pensioenpremies en -uitkeringen over de resterende levensloop, rekening houdend met de toekomstige demografische ontwikkeling zoals geraamd door het CBS. Het model is deterministisch en concentreert zich zodoende op waardeoverdrachten die zich voordoen, ongeacht het optreden van onverwachte financiële of demografische schokken.

De pensioenregeling in het model representeert min of meer een doorsneepensioencontract in Nederland. In deze regeling zijn voor de huidige en toekomstige generaties de pensioenuitkeringen afhankelijk van het gemiddelde inkomen (boven de franchise) dat een deelnemer gedurende zijn of haar carrière verdient (middelloonregeling). Tot en met 2014 bedroeg het jaarlijkse opbouwpercentage bij veronderstelling 2% per jaar, vanaf 2015 is dit 1,825%.² Het fondsrendement bedraagt 5% en de indexatieambitie is 2,5%. De doorsneepremie is kostendekkend op fondsniveau en financiert elk jaar de nieuwe aangroei van pensioenrechten, rekening houdend met de toekomstige ontwikkeling van de levensverwachting, de pensioenrichtleeftijd en de indexatietoekenning. We gaan er in het basisscenario van uit dat de pensioenregeling steeds over voldoende middelen beschikt om aan de verplichtingen inclusief de indexatieambitie te voldoen, dus een reële dekkingsgraad heeft van 100%. In de varianten

2 Het maximum van de fiscaal gefacilieerde opbouw volgens het Witteveenkader bedraagt vanaf 2015 1,875% per jaar. Sommige fondsen hadden al in 2014 een lagere opbouw. In onze berekening gaan we ervanuit dat deze fondsen aan de bestaande lage opbouw vasthouden.

Tabel 5.1 Veronderstellingen

	2014	Na 2014
Reëel rendement	3%	Constant
Reële loonstijging (incl. incidenteel)	1%	Constant
Inflatie	2%	Constant
AOW-leeftijd	65 jaar	Koppeling aan levensverwachting
Pensioenrichtleeftijd	67 jaar	Koppeling aan AOW-leeftijd (met lead van 10 jaar)
Opbouwpercentage	2%	1,825%
Indexatieambitie	2,5%	Constant
Franchise	€ 12.800	Groeit mee met de lonen
Reële dekkingsgraad	100%	Constant

waarin wel met een (reëel) tekort wordt gerekend, is aangenomen dat jaarlijks een tiende daarvan wordt weggewerkt via onvolledige indexatie of nominale korting.

De AOW-leeftijd en de pensioenrichtleeftijd zijn gekoppeld aan de levensverwachting conform de wettelijke systematiek, zodat voor latere geboortecohorten geleidelijk aan hogere AOW- en pensioenrichtleeftijden gelden. Voor zover deelnemers nog actief zijn op de arbeidsmarkt, nemen we aan dat hun uittredleeftijd de ontwikkeling van de AOW-leeftijd volgt. Tabel 5.1 geeft een samenvatting van de belangrijkste aannames omtrent de pensioenregeling in het basisscenario.

6. Verkenning van transitiepaden

In deze paragraaf presenteren we de effecten van afschaffing van de doorsneesystematiek op het pensioenresultaat voor verschillende transitiepaden. Als maatstaf voor pensioenresultaat gebruiken we de vervangingsratio. De vervangingsratio is gedefinieerd als het bruto aanvullend pensioen gedeeld door het gemiddelde bruto pensioengevend inkomen over de levensloop bij ongewijzigd beleid (= continuering doorsneesystematiek). Daarnaast presenteren we de generatie-effecten aan de hand van mutaties in het nettoprofijs, i.e. het saldo van het ontvangen aanvullend pensioen en de betaalde premies, beide vóór belasting. De generatie-effecten meten het nettoprofijs na afschaffing van de doorsneesystematiek minus het nettoprofijs bij ongewijzigd beleid, dus zonder afschaffing van de doorsneesystematiek. Om generatie-effecten te kunnen interpreteren als inkomenseffecten, wordt de mutatie in het nettoprofijs gedeeld door de waarde van het bruto aanvullende pensioen bij ongewijzigd beleid. De gemiddelde deelnemer verkrijgt slechts de helft van zijn of haar inkomen tijdens pensionering uit het aanvullende pensioen, de andere helft komt uit de AOW. Een positief of negatief nettoprofijs in termen van het aanvullend pensioen heeft daarom voor de gemiddelde deelnemer slechts een half zo groot effect op het totale (bruto) pensioeninkomen.

We beginnen met de analyse van de transitiekosten ingeval er geen fondssplitsing plaatsvindt. In dat geval wordt de doorsneesystematiek afgeschaft binnen huidige uitkeringsovereenkomsten. We beperken ons daarbij tot het alternatief van degressieve opbouw. De effecten zijn vergelijkbaar voor rendementsindexatie en voor progressieve premies (ingeval de loonkosten gelijk blijven en premiemutaties doorwerken in het loon van de werknemer).

Daarna inventariseren we de transitiekosten indien er wel fondssplitsing plaatsvindt en de afschaffing van de doorsneesystematiek wordt gecombineerd met de overstap naar individuele rekeningen.

Overzicht van geanalyseerde transitievarianten

Tabel 6.1 geeft een schematisch overzicht van de transitievarianten die in deze paragraaf worden geanalyseerd. Als er geen fondssplitsing plaatsvindt en bestaande generaties worden ontzien, vindt er tijdelijk extra pensioenopbouw plaats, gefinancierd vanuit de premie of het pensioenvermogen. Als de doorsneesystematiek wordt afgeschaft voor nieuwe opbouw (in plaats van nieuwe deelnemers), dringt zich de vraag op of de misgelopen opbouw al dan niet gecompenseerd moet worden.³ Beide opties zullen worden verkend. Als er geen compensatie wordt verschaft, kunnen de lasten eventueel gespreid worden door de overstap op degressieve opbouw geleidelijk door te voeren. We maken onderscheid tussen geen infaseringsperiode (dus direct invoeren) en een infaseringsperiode van respectievelijk 20 en 50 jaar. In de varianten waarin wel compensatie wordt verschaft, wordt deze gefinancierd uit de pensioenpremie, het pensioenvermogen of een combinatie van beide (hybride variant). In de lengte van de transitieperiode wordt gevarieerd met een termijn van 15 en 30 jaar.

Ook bij fondssplitsing wordt onderscheid gemaakt tussen wel en niet compenseren. Als bestaande generaties in het oude fonds en nieuwe toetreders in het nieuwe fonds rechten gaan

³ Compensatie heeft in deze notitie betrekking op een *correctie voor de misgelopen opbouw* bij overstap naar degressieve opbouw of individuele rekeningen. De gecompenseerde generaties kunnen toch nadeel ondervinden van de overgang, want de financiering van de compensatie kan deels bij deze generaties neerslaan.

Tabel 6.1 Schematisch overzicht van doorgerekende transitievarianten

Doorsneesystematiek afschaffen voor:	Geen fondssplitsing (paragraaf 6.1)	Wel fondssplitsing (paragraaf 6.2)
Nieuwe generaties	<ul style="list-style-type: none"> - Financiering extra opbouw uit premies - Financiering extra opbouw uit vermogen 	<ul style="list-style-type: none"> - Geen compensatie - Wel compensatie, financiering vanuit bestaande fonds - Wel compensatie, financiering vanuit nieuwe fonds
Nieuwe opbouw	<ul style="list-style-type: none"> - Geen compensatie, direct invoeren - Geen compensatie, geleidelijk invoeren (20 jaar en 50 jaar) - Compensatie financieren uit premies - Compensatie financieren uit vermogen - Hybride variant (met transitieperiode van 15 en 30 jaar) 	<ul style="list-style-type: none"> - Geen compensatie

opbouwen, zal de pensioenpremie voor de achterblijvers fors stijgen door de geleidelijke verkorting van de gemiddelde beleggingshorizon. We bekijken een variant zonder compensatie en twee varianten met enige vorm van compensatie. In de ene compensatievariant worden de lasten binnen het bestaande fonds zo evenwichtig mogelijk verdeeld; in de andere wordt compensatie vanuit het nieuwe fonds gefinancierd door middel van een solidariteitsoverdracht.

In alle geanalyseerde transitievarianten wordt de pensioenambitie (in termen van de te behalen vervangingsratio) voor nieuwe toetreders ongewijzigd gelaten. Dat betekent dat het wegvallen van het omslagelement zich uiteindelijk uit in een *lagere* pensioenpremie, niet in een *hogere* uitkering.

6.1 Geen fondssplitsing

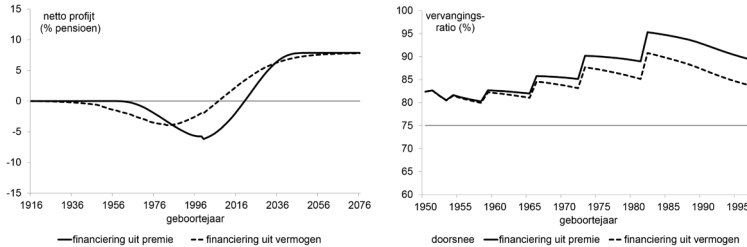
Afschaffen voor nieuwe generaties

We beginnen met de situatie waarin de doorsneesystematiek alleen vervalt voor nieuwe generaties. Bestaande generaties met doorsneeopbouw en nieuwe generaties met degressieve opbouw blijven daarbij binnen een en hetzelfde fonds. De combinatie leidt voor het pensioenfonds als geheel tot meer pensioenverplichtingen, want nieuwe generaties gaan meer opbouwen en bestaande deelnemers zullen hun bestaande opbouw voortzetten. De opbouw van pensioenverplichtingen en de totale kosten-dekkende premiesom voor nieuwe generaties en bestaande deelnemers neemt op korte termijn toe ten opzichte van de situatie waarin de doorsneesystematiek zou blijven bestaan.

Financieren van deze verplichtingen met een extra premieheffing legt de transitielast voornamelijk bij de huidige jongeren (zie figuur 6.1 links, zwarte lijn). Het nettoprofiel daalt tijdens de transitie, want de pensioenpremie neemt in dit scenario geleidelijk toe tot maximaal 1,5%-punt ten opzichte van het huidige niveau. Dit maximum wordt bereikt rond 2045. Daarna daalt de premie weer geleidelijk en komt door het wegvallen van het omslag-element uiteindelijk onder het huidige premieniveau te liggen (figuur 6.2 links, zwarte lijn).

De transitie-effecten per generatie kunnen ook beperkt worden door de kosten ten laste van het fondsvermogen te brengen (figuur 6.1 links, streepjeslijn). Door de lagere dekkingsgraad kan er decennialang niet volledig geïndexeerd worden, maar de omvang van de kortingen is relatief beperkt. Op het dieptepunt rond 2055 wordt 2,2% indexatie verleend bij een maximum van 2,5%, een korting dus van circa 0,3%-punt. Via minder indexatie schuift een deel van de transitielast naar gepensioneerden.

Figuur 6.1 Generatie-effecten (links) en vervangingsratio (rechts) bij overstap naar degressieve opbouw voor nieuwe toetreders



Noot: in de rechterfiguur valt de 'doorsnee-lijn' (continuering doorsneesystematiek voor alle generaties) samen met de zwarte lijn (financiering uit premie)

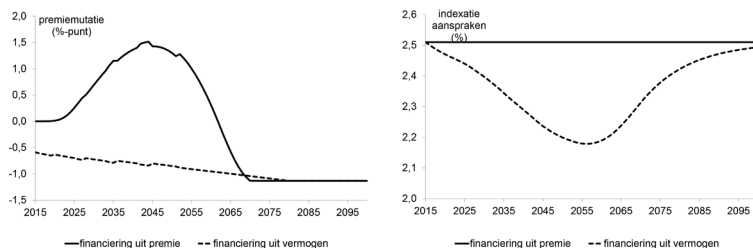
De vervangingsratio's en de indexatie zijn weergegeven voor een evenwichtssituatie bij een reële dekkingsgraad van 100%. De effecten van het huidige dekkingstekort komen aan bod in paragraaf 8.

Afschaffing van de doorsneesystematiek voor uitsluitend nieuwe toetreders heeft uiteraard geen effect op de pensioenopbouw voor bestaande deelnemers. Financiering van de extra opbouw uit het vermogen leidt lang tot onvolledige indexatie en heeft een negatief effect op de vervangingsratio van bestaande deelnemers (zie figuur 6.1 rechts, streepjeslijn). Toetreders in de verre toekomst ondervinden geen negatief effect meer op het pensioen als alle indexatiekortingen uitgefaseerd zijn. Vanwege de lange transitieperiode in combinatie met het partiële aanpassingsproces voor de dekkingsgraad zal het echter lang duren voordat dit punt wordt bereikt (zie figuur 6.2 rechts, stippellijn).

We zien dat in alle scenario's de vervangingsratio voor jongeren hoger uitkomt dan die van oudere deelnemers.⁴ Dit komt door de geleidelijke verhoging van de AOW-leeftijd. De verlaging van

4 Hierbij is geen rekening gehouden met opbouw van bijvoorbeeld de VUT, waar vooral de generaties geboren vóór 1950 nog van geprofiteerd hebben.

Figuur 6.2 Premie-effecten (links) en indexatie (rechts) bij overstap naar degressieve opbouw voor nieuwe generaties



de maximale jaarlijkse opbouw per 2015 (naar maximaal 1,875% middelloon) en de verhoging van de pensioenrichtleeftijd naar 67 jaar in 2014 gevolgd door een koppeling aan de levensverwachting leidt weliswaar tot een versobering van de jaarlijkse opbouw, maar de actuariële omrekening van de opgebouwde rechten naar de nieuwe AOW-leeftijd en de veronderstelde verlenging van de loopbaan compenseren dit ruimschoots.⁵ Wel moet worden opgemerkt dat tegenover de hogere vervangingsratio's voor jongeren ten opzichte van ouderen niet alleen een langere loopbaan staat, maar ook een iets kortere pensioenduur. Dat komt doordat de AOW-leeftijd de komende jaren sneller stijgt dan de levensverwachting. De verhoging naar 67 jaar vindt versneld plaats, als een vorm van 'achterstallig onderhoud'.

Afschaffen voor nieuwe opbouw

Het ontzien van de bestaande deelnemers impliceert dat de transitieperiode decennia duurt, totdat de jongste deelnemers

5 De discrete sprongen in figuur 6.1 (rechts) hebben te maken met de stijging van de AOW-leeftijd die gekoppeld is aan de stijging van de levensverwachting. Na 2060 wordt geen verdere stijging van de levensverwachting meer verondersteld. Dit verklaart waarom de discrete sprongen voor de jonge cohorten (geboren na 1980) niet meer optreden.

Definitie transitielast: CPB vergeleken met AG

Het CPB en het Actuarieel Genootschap (AG) hanteren verschillende definities van transitielast. Het CPB definieert de transitielast als het premiebedrag dat nodig is om deelnemers volledig te compenseren als direct (en voor alle deelnemers) wordt overgestapt naar degressieve opbouw. Dit benodigde bedrag ligt in de orde van 100 miljard euro. Bij overgang naar degressieve opbouw gaan jongeren meer opbouwen en ouderen minder. De gemiddelde beleggingshorizon (duration) van nieuwe opbouw neemt hierdoor toe. Hierdoor kan de kostendekkende premie onmiddellijk dalen (afgezien van de kosten van financiering van overgangsmaatregelen voor huidige deelnemers). Deze premievrijval zou gedurende de transitieperiode benut kunnen worden om de compensatie voor bestaande generaties deels te financieren. De transitielast ten opzichte van het huidige premieniveau bij ongewijzigd beleid is substantieel lager dan 100 miljard euro, namelijk in de orde van 39 miljard euro, ruim een derde van de totale impliciete schuld. Dit alternatieve perspectief wordt gehanteerd door het AG (2014).

De transitielast in de orde van 100 miljard euro komt overeen met de oppervlakte tussen de zwarte en de streepjeslijn in figuur 6.2 links, die van 39 miljard euro met de oppervlakte tussen de zwarte lijn en de nullijn. Tot en met 2060 blijft de pensioenpremie die nodig is om bestaande generaties te ontzien, boven het huidige niveau. De deelnemers aan de nieuwe regeling moeten dus gedurende lange tijd bijdragen aan de pensioenopbouw van deelnemers aan de oude regeling. De interpretatie van 100 miljard euro aan transitiekosten sluit hier het beste bij aan.

Een deel van de werknemers zal zelfstandige worden of inactief worden en andersom. Wanneer uitstromende werknemers hun recht op compensatie verliezen en mensen die instromen naar een baan als werknemer geen compensatie ontvangen, dan vallen de kosten van compensatie lager uit dan wanneer werknemers gedurende de gehele transitieperiode recht hebben op compensatie voor het verschil in pensioenopbouw in het oude en nieuwe regime. In dit paper is niet gerekend met een besparing op compensatiekosten door uitstroom en instroom.

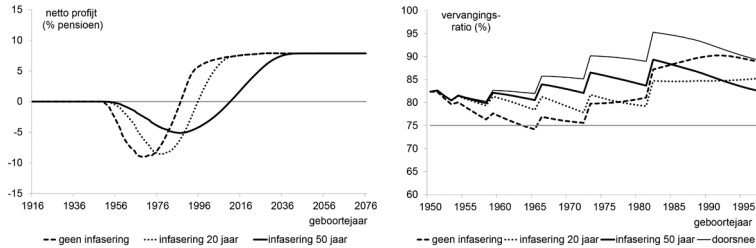
met pensioen gaan. Door de nieuwe systematiek op alle nieuwe opbouw toe te passen, heeft het pensioenfonds de flexibiliteit om zelf de mate van compensatie en de lengte van de transitieperiode te bepalen.

Zonder compenserende maatregelen en indien de overstap naar degressieve opbouw in één keer wordt doorgevoerd, zijn de generatie-effecten het grootst voor werknemers rond middelbare leeftijd, grofweg de generaties geboren tussen 1960 en 1980 (figuur 6.3 links, streepjeslijn). Hun verlies kan oplopen tot maximaal 8% van hun aanvullende pensioen. Het verlies is kleiner bij een meer geleidelijke aanpassing van de opbouw van uniform naar degressief, dus bij een geleidelijke stijging van de opbouw van jongeren en een geleidelijke daling van de opbouw van ouderen. Figuur 6.3 (links) maakt onderscheid tussen een infasering van 20 jaar en van 50 jaar. Bij een infasering van 20 jaar verschuift de last wel naar jongere deelnemers, maar deze termijn is nog onvoldoende om de generatie-effecten substantieel te reduceren. Een overgangstermijn van 50 jaar is hiervoor wel voldoende.

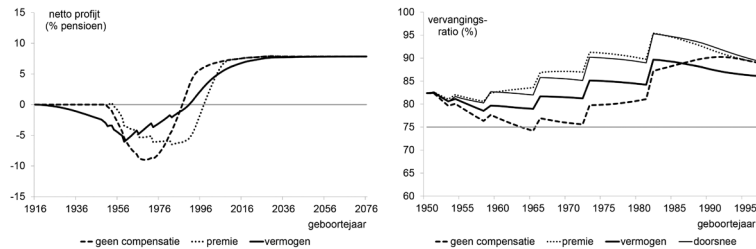
Infasering van degressieve opbouw impliceert dat ook de premiedaling pas geleidelijk wordt bereikt. Dit verklaart mede waarom een infaseringperiode van 20 jaar het maximale verlies in nettoprofijs nauwelijks dempt, maar vooral doorschuift naar jongere cohorten. Geleidelijke infasering biedt de meest getroffen generaties wel bescherming in termen van het haalbare pensioenresultaat, ook met een overgangstermijn van 20 jaar (zie figuur 6.3 rechts).

Behalve via een geleidelijke overgang naar degressieve opbouw, kan de pijn van de transitie ook gespreid worden door werknemers (deels) te compenseren voor het verlies aan gesubsidieerde pensioenopbouw. De compensatie kan gefinancierd

Figuur 6.3 Generatie-effecten (links) en vervangingsratio (rechts) bij overstap naar depressieve opbouw voor nieuwe opbouw zonder compensatie

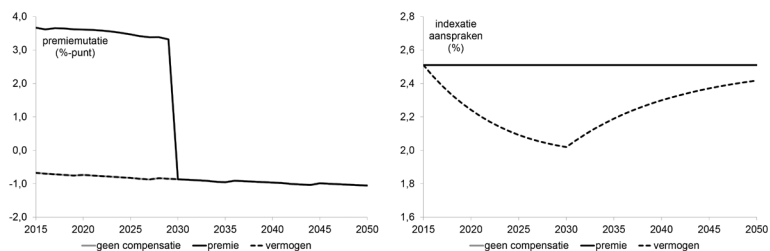


Figuur 6.4 Generatie-effecten (links) en vervangingsratio (rechts) bij overstap naar depressieve opbouw voor nieuwe opbouw



worden uit een tijdelijke opslag op de premie, het fondsvermogen (hetgeen resulteert in minder indexatie) of eventueel een combinatie van beide. Vergeleken met niet compenseren verschuift compensatie uit de premie de transitielast meer naar jongeren, terwijl compensatie uit het vermogen de last meer naar ouderen verschuift (zie figuur 6.4 links). Hierbij is uitgegaan van een compensatieperiode van 15 jaar. Dat wil zeggen: gedurende een periode van 15 jaar krijgen bestaande deelnemers het verschil tussen hun feitelijk opgebouwde uitkeringsrechten op moment van overgang en de uitkeringsrechten die zij zouden hebben opgebouwd

Figuur 6.5 Premie-effecten (links) en indexatie (rechts) bij overstap naar degressieve opbouw voor nieuwe opbouw



Noot: in de linkerfiguur valt de 'geen compensatielij' lijn (geen compensatie voor overgangsgeneraties bij overstap naar degressieve opbouw) samen met de streepjeslijn (compensatie ten laste van het vermogen); in de rechterfiguur valt de 'geen compensatielij' lijn samen met de streepjeslijn (compensatie gefinancierd uit hogere premie).

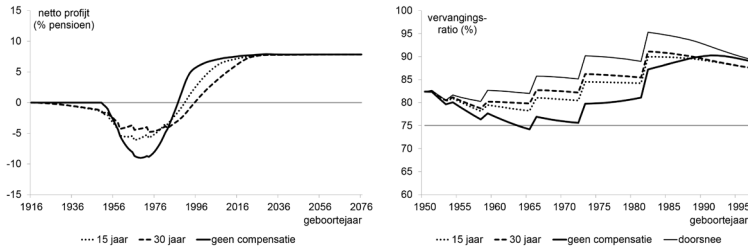
indien degressieve opbouw vanaf de start van hun loopbaan had gegolden, alsnog bijgestort door middel van extra pensioenopbouw.⁶ Een overgangperiode van 15 jaar is vergelijkbaar met die bij eerdere hervormingen, zoals bij afschaffing van VUT, prepensioen en levensloop (VPL). Financiering van de compensatie uit de premie betekent dat het tarief gedurende de transitieperiode ongeveer 3,5%-punt omhoog zal moeten (zie figuur 6.5 links, zwarte lijn). Financiering ten laste van de dekkingsgraad leidt tot minder indexatie in de toekomst (zie figuur 6.5 rechts, streepjeslijn), maar spreidt de overgangseffecten wel over veel generaties.

Hybride variant

Een combinatie van maatregelen (hybride variant) is ook denkbaar: niet volledig compenseren voor verlies aan rechten, tijdelijk

⁶ Gedurende 15 jaar krijgen bestaande deelnemers dus een additionele (leeftijdsspecifieke) opslag op hun opbouwpercentage. Deze opslag is zodanig berekend dat deelnemers min of meer op hetzelfde pensioenresultaat uitkomen als bij ongewijzigd beleid (vergelijk de stippelij en dunne zwarte lijn in figuur 6.4, rechts).

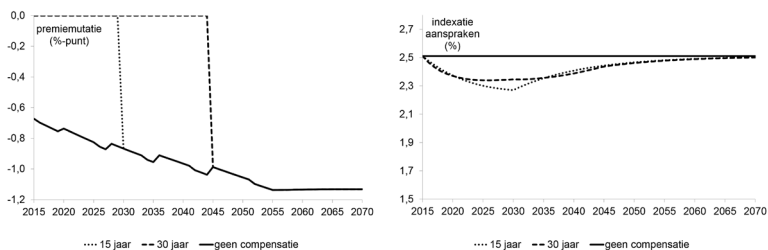
Figuur 6.6 Generatie-effecten (links) en vervangingsratio (rechts) bij overstap naar degressieve opbouw voor hybride variant met overgangstermijn van 15 of 30 jaar



hogere premies en het restant aan overgangskosten ten laste van de dekkingsgraad. De afschaffing van de doorsneesystematiek, die ruimte biedt om de kostendekkende premie met circa 8% te verlagen, en het vervallen van premies voor overgangsregelingen VPL biedt wellicht ruimte om de transitie gedeeltelijk te financieren via de premies.

We presenteren uitkomsten voor hybride varianten met een transitieperiode van 15 en van 30 jaar. Bij de transitieperiode van 15 jaar compenseren we $\frac{2}{3}$ van de misgelopen pensioenopbouw bij overgang naar degressieve opbouw; bij de transitieperiode van 30 jaar is dat $\frac{4}{5}$. Een langere overgangperiode dempt de generatie-effecten en leidt tot hogere vervangingsratio's (zie figuur 6.6). Een langere overgangperiode schuift de transitielast iets meer naar de jongere generaties. In beide hybride varianten is de opslag op de premie gelijk aan de premievrijval als gevolg van de verlenging van de beleggingshorizon bij afschaffing van de doorsneesystematiek, zodat de feitelijke premie ongewijzigd blijft gedurende de transitieperiode (zie figuur 6.7 links). Bij inzet van het premie-instrument in combinatie met onvoldedige compen-

Figuur 6.7 Premie-effecten (links) en indexatie (rechts) bij overstap naar degressieve opbouw voor hybride variant met overgangstermijn van 15 of 30 jaar



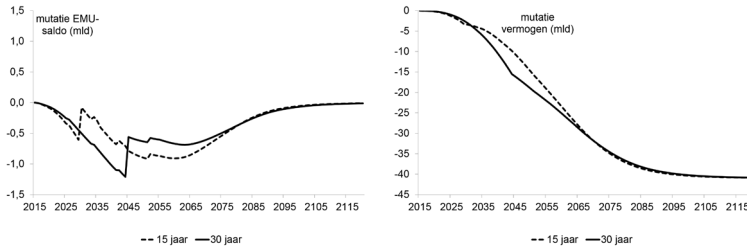
satie zijn de indexatie-kortingen substantieel kleiner (vergelijk figuur 6.5 rechts en figuur 6.7 rechts).

Effect van transitie op overheidsfinanciën

De afschaffing van de doorsneesystematiek heeft via de omkeerregel ook gevolgen voor de overheidsfinanciën. We presenteren hier de effecten voor de hybride varianten. De effecten voor de eerdere varianten waarin de compensatie gefinancierd wordt vanuit de premie of de dekkingsgraad kunnen qua tempo verschillen, maar zijn structureel vergelijkbaar.

Tijdelijke extra premies of indexatiekortingen, maar ook onvolledige compensatie van de overgangsgeneratie, leiden tot inkomstenderving voor de overheid. Daar staan echter extra inkomsten in de toekomst tegenover, omdat afschaffing van de doorsneesystematiek ruimte biedt voor structureel lagere pensioenpremies, dus hogere brutolonen (uitgaande van gelijkblijvende loonkosten). De extra inkomsten op lange termijn zijn voldoende om de rente op de extra overheidsschuld te financieren, maar onvoldoende om deze extra schuld af te lossen. Bij de hybride varianten liggen de effecten op het EMU-saldo grofweg tussen o

Figuur 6.8 Effecten op EMU-saldo en overheidsvermogen bij overstap naar degressieve opbouw voor hybride variant met overgangstermijn van 15 of 30 jaar



en -1 miljard euro (zie figuur 6.8 links). Het vervallen van de premieopslag van 8% na 15 of 30 jaar is goed zichtbaar in de figuur. Er is gerekend met een marginaal tarief van 40% wegens belastingen, premies en inkomensafhankelijke toeslagen. De omkeerregel mitigeert de effecten van hogere pensioenpremies of lagere pensioenuitkeringen op het besteedbaar inkomen gedurende de transitieperiode.

Het tijdelijk lagere EMU-saldo leidt, *ceteris paribus*, op termijn tot 40 miljard euro extra overheidsschuld (zie figuur 6.8 rechts). Het tempo waarin de schuld toeneemt, verschilt naar gelang de wijze waarop de transitie wordt ingevuld, maar het structurele effect is hetzelfde, namelijk 40% van 100 miljard euro extra fondsvermogen. Het effect op de houdbaarheid van de overheidsfinanciën is nihil. De rentelasten worden immers gedekt door hogere belastinginkomsten wegens lagere pensioenpremies na afschaffing van de doorsneesystematiek. Bij eventuele toekomstige afschaffing van de tweede pijler kan de overheid de extra schuld aflossen. Tegenover de extra schuld staat immers een extra

claim van de overheid van zo'n 40 miljard euro op 100 miljard euro extra toekomstige pensioenuitkeringen.⁷

6.2 Fondssplitsing

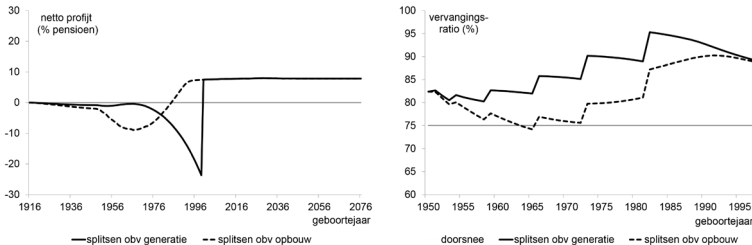
De doorsneesystematiek kan ook worden opgelost door een overstap naar individuele rekeningen. Fondssplitsing is dan onvermijdelijk, waarbij wederom de vraag speelt of alleen de opbouw van nieuwe deelnemers of die van alle deelnemers wordt afgesplitst.

Afschaffen voor nieuwe generaties

Als alleen nieuwe toetreders overstappen naar individuele rekeningen en bestaande deelnemers (in een uitkeringsovereenkomst) volgens de doorsneesystematiek pensioen blijven opbouwen, komt het verlies onevenredig terecht bij de huidige groep jongeren, die als laatste nog onder het oude regime vallen (zie figuur 6.9 links, zwarte lijn). Zij worden geconfronteerd met een geleidelijk vergrijzende fondspopulatie en een daardoor stijgende pensioenpremie. Zonder compensatie leidt dit tot fors uiteenlopende generatie-effecten voor het laatste cohort dat nog in het oude fonds opbouwt en voor het daaropvolgende cohort dat als eerste in het nieuwe fonds pensioen opbouwt. De effecten kunnen meer evenwichtig gespreid worden door een vorm van compensatie. Dit vermindert de prikkel voor deelnemers om vrijwillig uit het fonds te stappen, bijvoorbeeld door overgang naar een werkgever met een andere regeling of naar zelfstandig ondernemerschap. Mogelijk kan een deel van de overgangskosten betaald worden door de generaties die in de nieuwe regeling starten of door de sponsor, die baat hebben bij toekomstige premieverlaging.

⁷ De recente versoering van het Witteveenkader vermindert juist de overheidsclaim op toekomstige uitkeringen. Die vermindering is meer dan 40 miljard euro.

Figuur 6.9 Generatie-effecten (links) en vervangingsratio (rechts) bij overstap naar individuele rekeningen zonder compensatie



Noot: in de rechterfiguur valt de 'doorsnee-lijn' lijn samen met de zwarte lijn.

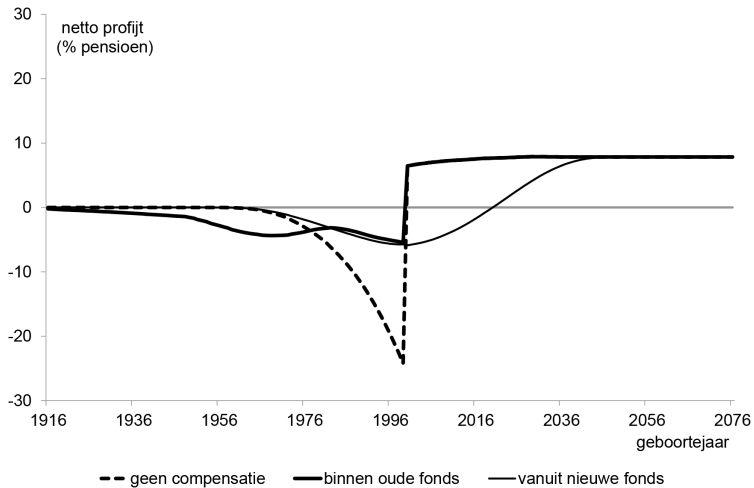
Afschaffen voor nieuwe opbouw

Indien fondssplitsing gebeurt voor de nieuwe opbouw van alle deelnemers en het oude pensioenfonds initieel geen tekort heeft, zijn de transitie-effecten hetzelfde als bij geen fondssplitsing (zie figuur 6.9 links, streepjeslijn [valt deels samen met de zwarte lijn]). In beide gevallen is het verlies het grootst voor de werknemers rond middelbare leeftijd, die hun gesubsidieerde opbouw mislopen.

Compensatie bij afschaffen voor nieuwe generaties

In geval van fondssplitsing is compensatie van gedupeerde generaties ook mogelijk, maar niet meer vanuit een collectief fondsvermogen. De generaties die compensatie moeten krijgen – de bestaande deelnemers – blijven immers in het bestaande collectieve fonds achter en de generaties die een belangrijke bijdrage in de compensatie moeten verschaffen – de toekomstige generaties – gaan in het nieuwe individuele fonds opbouwen. De compensatie voor gemiste opbouw zou gefinancierd moeten worden door financiële bijdrage van een sponsor of van nieuwe generaties.

Figuur 6.10 Generatie-effecten bij overstap naar individuele rekeningen voor nieuwe toetreders met compensatie



Figuur 6.10 illustreert de generatie-effecten van twee scenario's waarin compensatie wordt verleend aan de generaties die achterblijven in het oude fonds en nadeel ondervinden van fors oplopende premies vanwege de vergrijzing van het deelnemersbestand. Een manier om deze generaties te ontzien is door de nieuwe toetreders (in het nieuwe fonds) een premieopslag in rekening te brengen die wordt gebruikt voor de dure opbouw van bestaande generaties (in het oude fonds). De transitielasten worden daarmee evenwichtiger verdeeld (dunne zwarte lijn). De invulling van de verplichtstelling in een geïndividualiseerd systeem zal mede bepalen of overdrachten van het nieuwe individuele fonds naar het oude collectieve fonds afdwingbaar zijn. Als deelnemers bijvoorbeeld wel een spaarverplichting hebben, maar zelf mogen bepalen bij welk pensioenfonds ze gaan inleggen, zijn solidariteitsoverdrachten lastig te implementeren.

Als compensatie vanuit het nieuwe fonds om welke reden dan ook niet mogelijk is, kan het bestaande collectieve fonds de transitielasten wel evenwichtiger verdelen over de bestaande deelnemers. In de eerste jaren na splitsing kan een buffer opgebouwd worden door de pensioenpremie boven het kostendekkende niveau vast te stellen en/of door na splitsing niet volledig te indexeren. Deze buffer kan gebruikt worden om de dure pensioenopbouw van de laatste deelnemers van het fonds deels te financieren (dikke zwarte lijn).

7. De rol van het bestaande tekort

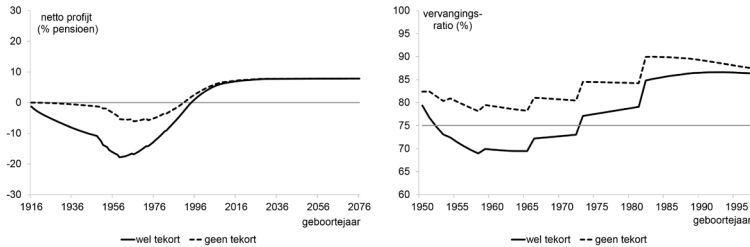
7.1 Generatie-effecten en gevolgen voor pensioenresultaat

De transitie-effecten zijn tot dusver gebaseerd op een evenwichtssituatie van volledige reële dekking van de pensioenverplichtingen en geven daarmee een goed beeld van de verliezen en winsten die puur het gevolg zijn van het afschaffen van de doorsneesystematiek. De meeste pensioenfondsen hebben op dit moment nog een reëel dekkingstekort en kunnen naar verwachting de komende jaren niet (volledig) indexeren. Naast een eventueel verlies aan toekomstige pensioenopbouw bij overstap naar een alternatieve financieringsystematiek, zal die opbouw de komende jaren dus sowieso worden belast met de kosten van aanvulling van de buffers.

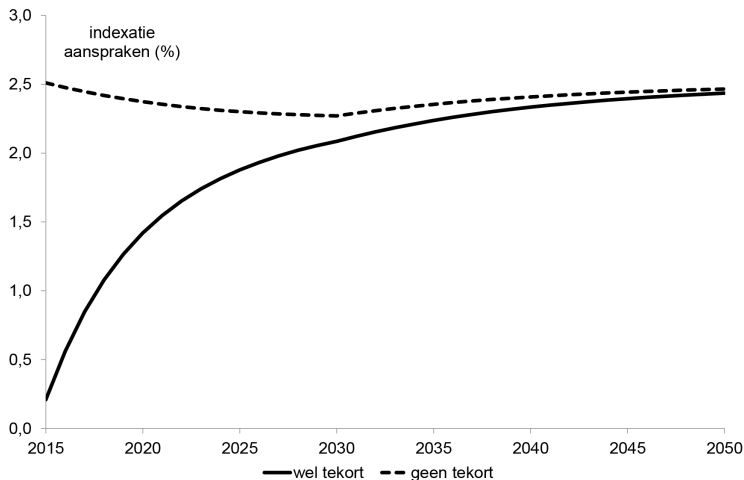
Figuur 7.1 geeft een decompositie van de generatie-effecten en het effect op de vervangingsratio in het verlies aan pensioenopbouw door afschaffing van de doorsneesystematiek (streepjeslijn) en het extra verlies door herstel van de buffer (zwarte lijn). De uitgangssituatie in beide figuren is voortzetting van de doorsneesystematiek bij volledige dekking van de geïndexeerde verplichtingen. Deze figuren zijn gebaseerd op de hybride variant met een overgang van 15 jaar, waarin afschaffing van de doorsneesystematiek wordt ingevuld door een combinatie van niet volledig compenseren voor verlies aan rechten, tijdelijk hogere premies en het restant ten laste van de dekkingsgraad; zie figuren 6.6 en 6.7.

Het gemiddelde pensioenfonds in onze analyse heeft initieel een reële dekkingsgraad (dus inclusief de kosten van indexatie) van 85% (dat is in nominale termen ongeveer 110%). Met behulp van korten op indexatie herstelt het fonds geleidelijk tot 100% reële dekking. Het effect van de indexatiekortingen in het verlies aan pensioeninkomen is voor alle generaties groter dan het effect

Figuur 7.1 Generatie-effecten (links) en vervangingsratio (rechts) naar overstap op degressieve opbouw inclusief effect van bestaand tekort

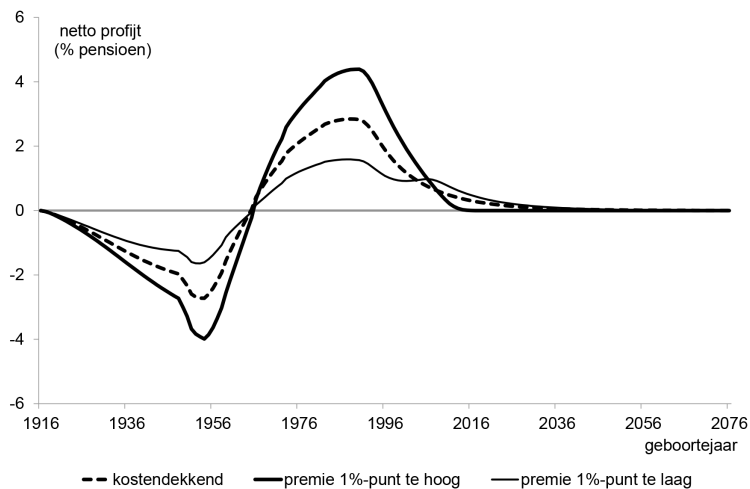


Figuur 7.2 Indexatie bij overstap naar degressieve opbouw inclusief effect van bestaand tekort



van de overgang naar degressieve opbouw; zie figuur 7.2. Door cumulatie kunnen de effecten voor bepaalde generaties fors zijn, maar in werkelijkheid verschilt dit natuurlijk per fonds. Merk op dat de koopkrachteeffecten substantieel kleiner zijn dan de effecten op de bruto aanvullende pensioenen, doordat de overgang

Figuur 7.3 Generatie-effecten van fondssplitsing (t.o.v. geen fondssplitsing) bij een reële dekkingsgraad van 85%



geen effect heeft op de AOW en doordat belastingen, premies en toeslagen dempend werken.

7.2 Effect van fondssplitsing

De generatie-effecten bij een overstap naar individuele rekeningen zijn afhankelijk van de dekkingsgraad in het bestaande pensioenfonds. In bestaande collectieve uitkeringsovereenkomsten genieten oudere generaties enige bescherming van jongere generaties door het spreiden van schokken in de tijd. Deze risicodeling wordt doorbroken als het nieuwe fonds wordt afgesplitst van het bestaande fonds. De oudere deelnemers zijn bij een reële dekkingsgraad van minder dan 100% niet gebaat bij een fondssplitsing (zie figuur 7.3, streepjeslijn). Na fondssplitsing hoeven jongeren immers niet meer bij te dragen aan het herstel van de dekkingsgraad. De huidige jonge werknemers starten in een

nieuw fonds met een initiële dekkingsgraad van 100% reëel en dus een gunstig indexatieperspectief.

Generatie-effecten van fondssplitsing zijn niet alleen afhankelijk van de initiële dekkingsgraad, maar ook van de mate waarin de feitelijke pensioenpremie al dan niet bijdraagt aan herstel. Dat zal per fonds verschillen. Indien de feitelijke premie een herstelopslag bevat, dan is het nadeel dat ouderen van fondssplitsing ondervinden groter (dikke zwarte lijn). Zij verliezen immers niet alleen de herstelkracht van indexatiekortingen op de toekomstige opbouw van jongeren, maar ook die van toekomstige premieopslagen. In de omgekeerde situatie, wanneer de feitelijke premie onder het kostendekkende niveau ligt en daarmee dus herstel belemmert, is het nadeel van fondssplitsing voor ouderen navenant kleiner (dunne zwarte lijn). De feitelijke premie lag afgelopen jaren meestal boven kostendekkend niveau, maar door de huidige lage rente is er veel minder marge.

8. Rentegevoeligheid van impliciete schuld en generatie-effecten

De impliciete schuld van een pensioenregeling met de doorsneesystematiek bestaat uit het wegvallen van de gesubsidieerde pensioenopbouw (of impliciete rechten) in de doorsneesystematiek. Deze impliciete schuld kan worden gezien als het resultaat van een impliciete afspraak tussen elkaar opvolgende generaties: jongeren betalen een subsidie ten behoeve van oudere deelnemers en zij verwachten op latere leeftijd een subsidie te ontvangen van de toekomstige jonge deelnemers. Dit betekent dat huidige deelnemers een impliciete claim hebben op de premie-inleg van toekomstige deelnemers. Bij omzetting van de doorsneesystematiek naar een actuariael faire opbouwmethode ontvangen de huidige deelnemers geen compensatie. Deze claim wordt niet nagekomen en actieve deelnemers lopen (een deel van) deze subsidie mis.

Wanneer alle pensioenregelingen met de doorsneesystematiek in Nederland zouden overgaan naar een actuariael faire methode, zou de totale waarde van de impliciete schuld die hiermee is gemoeid ruim 100 miljard euro bedragen, ongeveer 9% van het pensioenvermogen.⁸ Voor individuele pensioenfondsen kan dit percentage anders uitvallen, omdat het sterk afhankelijk is van de leeftijdssamenstelling. Voor een heel jong of heel oud fonds zijn de kosten lager dan voor een fonds met veel deelnemers rond 45 jaar, het omslagpunt waarop een deelnemer overgaat van netto-betaler naar netto-ontvanger.

De impliciete schuld wordt mede bepaald door de effectieve discontovoet van de pensioenregeling, want die bepaalt de

8 De impliciete schuld komt nu iets hoger uit dan in Lever et al. (2013), omdat nu is gerekend met een iets hogere pensioenopbouw (1,825% middelloon per jaar in plaats van 1,75%).

Tabel 8.1 Gevoeligheid van impliciete schuld voor rendement en loongroei

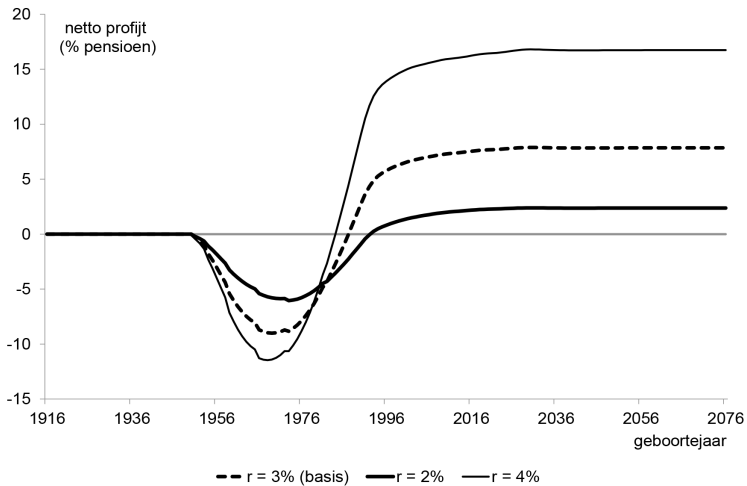
Reële loongroei (g)	Rendement (r)		
	r = 2%	r = 3%	r = 4%
g = 0%	€ 95 miljard 7,8%	€ 101 miljard 9,9%	€ 96 miljard 11,1%
g = 1%	€ 87 miljard 6,3%	€ 102 miljard 9,0%	€ 102 miljard 10,7%
g = 2%	€ 70 miljard 4,5%	€ 99 miljard 7,8%	€ 106 miljard 10,1%

omvang van de tijdswaardeherverdeling. De effectieve discontovoet is gelijk aan het verschil tussen het marktrendement en de indexatieambitie. Daarbij geldt: hoe hoger het effectieve disconto, hoe groter de impliciete schuld in procenten van het pensioenvermogen.⁹ In het basisscenario is gerekend met een reëel rendement voor een portefeuille met vastrentende en zakelijke waarden van 3%. Verder is gerekend met een reële loongroei van 1%, dat wil zeggen de som van een reële contractloonstijging van 0,5% en een incidentele loonstijging van 0,5%. De indexatieambitie is gelijk aan de contractloonstijging. De effectieve discontovoet is dus gelijk aan 2,5%.

De gevoeligheid van de impliciete schuld voor rendementen en loongroei die respectievelijk 1%-punt boven en onder de basiswaarden liggen is weergegeven in tabel 8.1. De gevoeligheid is zowel in euro's als in procent pensioenvermogen relatief beperkt, zeker wanneer rendement en loongroei in dezelfde richting bewegen. De rente en de rendementen liggen nu lager dan in het verleden, maar dit heeft de overgangsproblematiek nauwelijks kleiner gemaakt, mede omdat de reële loongroei nu ook lager is dan gemiddeld in de afgelopen decennia. De omvang van de impliciete schuld is beperkt gevoelig voor de effectieve disconto-

⁹ Dit geldt niet altijd voor de effecten in miljard euro.

Figuur 8.1 Gevoeligheid van generatie-effecten overstap op degressieve opbouw voor reëel rendement



voet, omdat de tijdsperiode tussen betaling en ontvangst van de subsidie op de pensioenopbouw vrij kort is.

De generatie-effecten van afschaffing van de doorsneesystematiek zijn gevoelig voor veranderingen in de rente; zie figuur 8.1. De premievrijval van het afschaffen van het omslagelement is direct gekoppeld aan het verschil tussen het rendement van kapitaaldekking en het rendement van omslagfinanciering. In het basisscenario met een rendement van 3% en een reële loongroei van 1%, bedraagt de structurele premievrijval 8%. Met een rendement van 4% is die premievrijval beduidend hoger (circa 17%) en met een rendement van 2% beduidend lager (circa 2,5%).

9. Transitie-schuld doorschuiven

9.1 Doorschuiven naar toekomstige generaties

De kosten van compensatie voor gemiste opbouw bij afschaffing van de doorsneesystematiek kunnen ook doorgeschoven worden naar de toekomst en/of naar de overheid. Door een dergelijke verschuiving lijkt de afschaffing van de doorsneesystematiek voor de deelnemers min of meer pijnloos, maar dit elimineert de schuld van 100 miljard euro niet. Dit doorschuiven kan op verschillende manieren.

Ten eerste kunnen pensioenfondsen een lening afsluiten ter financiering van de compensatie. De rente op deze schuld kan gefinancierd worden uit de premievrijval als gevolg van eliminatie van het omslagelement. De schuld van pensioenfondsen creëert echter discontinuïteitsrisico's en is in strijd met het financieel toetsingskader. Deze optie is nader uitgewerkt in een kader in Lever et al. (2013, blz. 70).

Ten tweede zou de overheid de kosten van compensatie voor haar rekening kunnen nemen, hetzij door zelf extra pensioenopbouw aan de overgangsgeneratie toe te kennen, hetzij door de premie voor de extra pensioenopbouw in de tweede pijler voor haar rekening te nemen. Het resultaat is echter dat de schuld voor de overheid toeneemt. De variant waar de overheid de extra opbouw toekent, is beschreven in paragraaf 9.2.

De overheid kan de expliciete schuld als gevolg van de compensatie doorschuiven naar toekomstige generaties. Dit kan op twee manieren. Ten eerste door een permanent overheidspensioen naast de AOW in te voeren en zodoende vermogen te vormen. Ten tweede door de omkeerregel te beperken en

zodoende toekomstige belastinginkomsten naar voren te halen.¹⁰ Indien de premies in de tweede pijler die vrijvallen door afschaffing van de doorsneesystematiek naar de overheid gaan, verslechtert de houdbaarheid van de overheidsfinanciën niet.

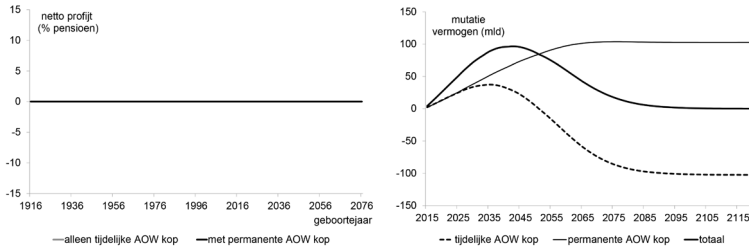
De invoering van een permanent overheidspensioen naast de AOW bespreken we in paragraaf 9.3, de beperking van de omkeerregel in paragraaf 9.4. In paragraaf 9.5 staan enkele overwegingen bij de keuze tussen oplossingen in de tweede pijler en de eerste pijler.

9.2 Tijdelijk overheidspensioen naast de AOW

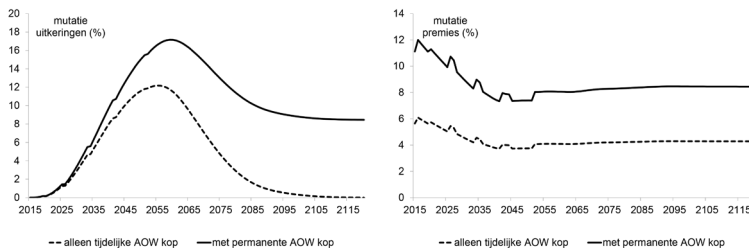
Compensatie voor het verlies aan pensioenopbouw bij afschaffing van de doorsneesystematiek is mogelijk via de eerste pijler, namelijk via een tijdelijk overheidspensioen naast de AOW; zie Bovenberg (2014). Het tijdelijke overheidspensioen compenseert voor het verschil tussen de doorsneeopbouw uit de oude systematiek en de degressieve opbouw uit de nieuwe systematiek. De hoogte van dit overheidspensioen is afhankelijk van het pensioengevende inkomen gedurende het werkzame leven, net als bij de aanvullende pensioenen. De hoogte van het tijdelijke overheidspensioen verschilt bovendien tussen generaties en is het hoogst voor de huidige deelnemers van middelbare leeftijd en het laagst voor deelnemers aan het begin of eind van hun loopbaan (zie tabel 9.1). Het overheidspensioen is op individueel niveau in reële termen (gecorrigeerd voor mutaties in de contractlonen) constant gedurende de pensioenperiode. Dit tijdelijke overheidspensioen komt bovenop de bestaande AOW, waarvan de opbouw gekoppeld is aan het aantal jaren dat in Nederland is gewoond.

¹⁰ Calvo en Obstfeld (1988) concludeerden al dat de overheid kan herverdelen tussen generaties via schuld of via overdrachten tussen generaties door middel van belastingen en sociale zekerheid.

Figuur 9.1 Generatie-effecten (links) en effect op overheidsvermogen (rechts)



Figuur 9.2 Relatief effect op uitkeringen (links) en premies (rechts) op macroniveau



Op geaggregeerd niveau bereikt het tijdelijke overheidspensioen over enkele decennia een piek, wanneer de huidige werknemers van middelbare leeftijd met pensioen zijn; zie figuur 9.2 links. De premievrijval van 8% die resulteert door afschaffing van het omslagelement in de doorsneesystematiek wordt permanent overgeheveld naar de overheid; zie figuur 9.2 rechts. De extra premie voor de overheid is op termijn voldoende om de rente te financieren, maar niet om de schuld af te lossen. De extra premie is afhankelijk van het pensioengevende loon (boven de franchise); de premieschuif heeft geen gevolgen voor de loonkosten.

De additionele premie-inkomsten voor de overheid, relatief ten opzichte van de kostendekkende AOW-premie, lopen enigszins terug door de stijging van de AOW-premie vanwege vergrijzing (noemereffect) en door de afname van de pensioenpremie vanwege de verhoging van de pensioenrichtleeftijd (tellereffect).¹¹

De generatie-effecten van afschaffing van de doorsneesystematiek zijn op deze wijze nihil, want het tijdelijke overheidspensioen compenseert voor het verlies aan pensioenopbouw bij de overgang naar de nieuwe systematiek; zie figuur 9.1 links. Tijdens de transitie zijn de arbeidsmarkteffecten nihil. Na afloop daarvan vervalt de 'belasting' voor jongeren en de 'subsidie' aan ouderen die besloten ligt in de doorsneesystematiek. Het tijdelijke overheidspensioen naast de AOW leidt op termijn tot een permanente overheidsschuld van zo'n 100 miljard euro; zie figuur 9.1 rechts. Door de transitie wordt de impliciete schuld uit de tweede pijler een expliciete schuld in de eerste pijler.

9.3 Permanente loongerelateerde kop op AOW

Het tijdelijke overheidspensioen ter compensatie van de misgelopen pensioenopbouw bij afschaffing van de doorsneesystematiek zou aangevuld kunnen worden met een *permanent* overheidspensioen naast de AOW. Een permanente verschuiving van een deel van de tweede pijler naar de eerste pijler leidt partieel gezien tot vermogensvorming bij de overheid, omdat de premie eerder binnenkomt dan dat de uitkeringen uitbetaald worden. De omvang van deze permanente verschuiving van een deel van de tweede naar de eerste pijler kan zo gekozen worden dat deze op termijn tot een extra vermogen voor de overheid van 100

11 De kostendekkende premie voor de AOW is hoger dan die voor de aanvullende pensioenen, waardoor de effecten in % ten opzichte van de AOW-premie kleiner uitvallen dan ten opzichte van de pensioenpremie.

miljard euro leidt. Dit vereist een schuif van ongeveer 8% van de pensioenopbouw van de tweede naar de eerste pijler, naast de schuif van 8% wegens lagere premies door afschaffing van de doorsneesystematiek. De effecten van het tijdelijke en het permanente overheidspensioen op het vermogen van de overheid vallen tegen elkaar weg, waardoor het effect op de overheidsschuld op termijn per saldo gelijk aan nul is. Men kan ook zeggen dat de extra overheidsschuld hierdoor wordt omgezet van expliciet naar impliciet, want niet zichtbaar in de officiële statistieken voor de overheidsschuld.

De afschaffing van de doorsneesystematiek via deze combinatie van een tijdelijk en een permanent overheidspensioen heeft geen generatie-effecten (zie figuur 9.1 links). De som van de pensioenuitkeringen uit de eerste en de tweede pijler samen en de totale premie blijven gelijk. De maatregelen hebben samen geen zichtbaar effect op de overheidsschuld, als de overheid voor de permanente extra aanspraken van 100 miljard euro geen geld reserveert zoals een particulier pensioenfonds wel doet. De transitielast van 100 miljard euro is niet zichtbaar in de overheidsschuld. De extra pensioenverplichtingen voor de overheid vormen een impliciete schuld. De verschuiving heeft geen effect op de houdbaarheid van de overheidsfinanciën indien de premie voor het overheidspensioen fiscaal aftrekbaar is, net als de premie voor de aanvullende pensioenen. Tegenover de hogere verplichtingen voor de overheid staan ook hogere inkomsten, namelijk de 8% premievrijval door afschaffing van de doorsneesystematiek en de 8% premie die van de tweede pijler naar de eerste pijler verschuift bij invoering van een permanent overheidspensioen.

De verschuiving van de tweede naar de eerste pijler heeft geen effect op de premie en de uitkeringen, dus zijn er geen gedragseffecten op particuliere besparingen of arbeidsaanbod te ver-

wachten. Door de afschaffing van de doorsneesystematiek vervalt wel de belasting op arbeid van jongeren en de subsidie op die van ouderen.

In de berekening is verondersteld dat werknemers met opbouw van aanvullend pensioen meedoen. In principe kunnen ook werknemers of zelfstandigen (zzp'ers) zonder aanvullend pensioen in de tweede pijler deelnemen aan het overheidspensioen, mits zij hiervoor ook premie gaan betalen.

Een verschuiving van de tweede naar de eerste pijler wordt soms bepleit met als argument dat de eerste pijler in Nederland te klein zou zijn, de tweede pijler te groot en het pensioen te onzeker. Voor lage inkomens is de eerste pijler in Nederland internationaal opzicht niet klein, zelfs wat groter dan gemiddeld in de OESO-landen. Voor midden- en hogere inkomens heeft Nederland een veel hogere vervangingsratio dan gemiddeld in andere landen, vooral dankzij een grote tweede pijler, zelfs na de versobering van de fiscaal toegestane maximale jaarlijkse opbouw.

Een verschuiving van pensioenopbouw van de tweede naar de eerste pijler kan gevolgen hebben voor de hoogte of de mate van zekerheid van het pensioen. Indien de extra verplichtingen in de eerste pijler kapitaalgedekt zijn, blijft het risico op mismatch tussen vermogen en verplichtingen bestaan: ofwel de uitkeringen staan bloot aan dit risico of het komt op de balans van de overheid. Als de overheid de ingelegde premies geheel gebruikt voor aflossing van de staatsschuld en geen zakelijke waarden koopt zoals pensioenfondsen deels zouden doen, worden de pensioen-uitkeringen minder onzeker, maar wel lager. Indien de extra verplichtingen omslaggefinancierd zijn, zoals bij de combinatie van een tijdelijk en een permanent overheidspensioen, zijn de uitkeringen onderhevig aan demografisch risico. Als de grijze

Tabel 9.1 AOW en extra overheidspensioen in duizenden euro's (in koopkracht 2015)

	25-jarige	35-jarige	45-jarige	55-jarige	65-jarige
AOW in basispad	12,1	12,0	11,9	11,8	11,6
AOW + tijdelijk overheidspensioen	12,8	13,7	13,7	12,8	11,6
AOW + tijdelijk + permanent pensioen	14,0	14,5	14,2	13,0	11,6

druk (verhouding gepensioneerden ten opzichte van werkenden) toeneemt, gaan de uitkeringen omlaag. Hier staat tegenover dat het risico op discontinuïteit wegens onvoldoende instroom van nieuwe deelnemers op nationaal niveau kleiner is dan op fondsniveau.

Een argument tegen deze schuif is dat het pensioenstelsel meer complex wordt en de uitvoeringskosten toenemen. De AOW is nu een betrekkelijk eenvoudige regeling, met lage uitvoeringskosten. De administratie voor de overheid wordt meer complex bij de combinatie van een AOW-uitkering op basis van woonland en van overheidspensioen op basis van eerder looninkomen. Het extra overheidspensioen op basis van eerder looninkomen dat als kop op de AOW komt, is betrekkelijk gering bij een schuif van 8%. De gemiddelden per leeftijd zijn vermeld in tabel 9.1.

De overheveling van pensioenvermogen van de tweede pijler naar de eerste pijler is een gedeeltelijke overgang naar een nationaal pensioenfonds. In Polen, Hongarije en Ierland heeft ook een schuif van vermogen uit private pensioenfondsen naar de overheid plaatsgevonden; zie OECD (2013). Daar betrof de schuif ook bestaande opbouw; dit voorstel betreft alleen nieuwe opbouw.

De schuif van de tweede naar de eerste pijler vergroot het politieke risico rond het oudedagspensioen. De AOW is een van de grootste posten op de overheidsbegroting. Het risico bestaat dat

de overheid de AOW of het extra pensioen versobert bij budgettaire problemen. In het verleden gebeurde dit door bijvoorbeeld niet te indexeren of de pensioenleeftijd te verhogen.

Een hervorming waarbij de eerste pijler wordt vergroot en de tweede pijler verkleind, vraagt om een bredere afweging dan past in het kader van de discussie over de afschaffing van de doorsneesystematiek. Andere belangrijke aspecten die daarin meegenomen zouden moeten worden, zijn: de rol van politieke risico's en de gewenste omvang van beide pijlers in het licht van de verschillende risico's waaraan ze blootstaan, zowel vanuit het perspectief van de deelnemers als van de overheid.

9.4 Gedeeltelijke afschaffing van omkeerregel

Het tijdelijke overheidspensioen, dat de misgelopen pensioenopbouw bij afschaffing van de doorsneesystematiek compenseert, zou ook aangevuld kunnen worden met een (gedeeltelijke) afschaffing van de omkeerregel; zie Boon (2014). Een (gedeeltelijke) afschaffing van de omkeerregel op pensioenbesparingen haalt toekomstige belastinginkomsten naar voren, waarmee het tijdelijke overheidspensioen gefinancierd kan worden. Het is in dat opzicht dus een alternatief voor het permanent overheidspensioen naast de AOW.

In deze variant valt (een deel van) de pensioenpremie in het vervolg onder de loonheffing en zijn de latere pensioenuitkeringen die hieruit voortvloeien onbelast. De belastingheffing op respectievelijk pensioenpremies, vermogensopbouw en pensioenuitkering verschuift (gedeeltelijk) van EET naar TEE, waarbij E staat voor *exempt* (vrijgesteld van belasting) en T voor *taxed* (belast). De pensioenvermogens blijven vrijgesteld van de forfaitaire rendementsheffing (de middelste E).

Effect op de overheidsfinanciën

Een verschuiving van de belastingdruk van pensioenuitkeringen naar pensioenpremies zou op korte termijn tot hogere belastingopbrengsten leiden. Tijdelijk zouden immers zowel pensioenpremies als de eerder opgebouwde pensioenuitkeringen belast zijn. Hier staan op lange termijn lagere belastingopbrengsten tegenover, omdat de latere pensioenuitkeringen dan niet langer belast zijn. In het bijzondere geval dat het effectieve tarief op pensioenpremies gelijk is aan dat op pensioenuitkeringen, leidt de verschuiving niet tot een structurele verbetering van de overheidsfinanciën. Onder deze aanname kunnen de generatie-effecten van afschaffing van de doorsneesystematiek nihil zijn.

Inkomenseffecten

Een overgang van EET naar TEE is voor een individu neutraal, als de marginale tarieven voor aftrek van premie en uitkering van pensioen (of van voorheffing en verrekening bij uitkering) gelijk zijn. Door het vervroegen van de heffing wordt er minder pensioenpremie ingelegd, maar doordat de uitkering niet (of minder) belast is, verandert de uitkering netto niet. Ook in risico verandert er dan niets voor het individu.

In de praktijk is een overgang naar TEE echter moeilijk inpasbaar zonder forse inkomenseffecten bij een progressief belastingstelsel. De pensioenpremies zouden bijvoorbeeld belast kunnen worden tegen het marginale tarief van de loonheffing of tegen een eigen uniform tarief van bijvoorbeeld 40%. Het vervroegen van de heffing tegen het marginale tarief zou een aanzienlijke lastenverzwaring betekenen voor mensen met een pensioeninkomen rond het einde van de tweede schijf, aangezien zij relatief het meest profiteren van het lagere tarief dat boven de AOW-leeftijd geldt. Belasting tegen een vast tarief van bijvoor-

beeld 40% zou gunstig zijn voor de koopkracht van mensen met zeer hoge inkomens. De invoering van een voorheffing op premies van bijvoorbeeld 10%, die later verrekend wordt met de heffing op de pensioenuitkeringen, is administratief complex.

Het vervallen van belastbare uitkeringen van aanvullende pensioenen heeft gevolgen voor de verzilvering van aftrekposten zoals betaalde hypotheekrente. Daarnaast heeft dit gevolgen voor de meting van draagkracht ten behoeve van huur- en zorgtoeslag en eigen bijdragen voor AWBZ-zorg. De meting van de draagkracht is immers gebaseerd op het belastbare inkomen. Wellicht is dit te ondervangen door ook onbelaste pensioenuitkeringen te betrekken in de meting van de draagkracht, maar het is niet direct duidelijk hoe dit moet. Daarnaast rijst de vraag wie de controlerende rol van de fiscus hierbij overneemt.

Een gedeeltelijke verschuiving van de belastingdruk is ook denkbaar, bijvoorbeeld door verlaging van de aftoppingsgrens van 100.000 euro voor fiscaal gefacilieerde pensioenopbouw. De gedeeltelijke schuif zou zo gekozen kunnen worden dat hiermee 100 miljard euro aan overheidsinkomsten naar voren wordt gehaald, ter compensatie van de schuld door afschaffing van de doorsneesystematiek. Bij verlaging van de aftoppingsgrens zal het vaker voorkomen dat de premie wordt belast tegen het tarief van de hoogste schijf, terwijl de latere pensioenuitkering in een lagere schijf zou vallen. Een inkomen tegen het einde van de loopbaan van 80.000 euro (vierde schijf) kan best samengaan met een pensioen, gebaseerd op 75% middelloon, van minder dan 50.000 euro (derde schijf).

Internationale situatie

Een systeem van TEE sluit niet aan bij de internationale situatie. In de meeste landen van de EU en de OESO geldt EET voor pen-

sioenbesparingen. Het 'lek' in belastingheffing in box 1 wegens emigratie lijkt beperkt van omvang, mede doordat in een deel van de belastingverdragen is bepaald dat pensioenuitkeringen in Nederland belast zijn.¹²

9.5 Compensatie via eerste of tweede pijler?

Het financieren van compensatie via de eerste pijler heeft voor- en nadelen ten opzichte van compensatie via de tweede pijler. Een voordeel is dat de generatie-effecten kleiner zijn, omdat de overheid de mogelijkheid heeft lasten permanent naar de toekomst door te schuiven. Een ander voordeel is dat de versturende effecten van het financieren van de schuld op nationaal niveau waarschijnlijk kleiner zijn dan op fondsniveau, doordat ook gepensioneerden en uitkeringsgerechtigden aangeslagen kunnen worden. Als iedereen meebetaalt aan het financieren van de schuld, resulteert geen verstoring van de keuze tussen werken als werknemer of als ondernemer.

Een nadeel van een oplossing via de overheid is dat het politieke risico om toezeggingen voor pensioen niet na te komen waarschijnlijk groter wordt. Een tweede nadeel is dat de overheid minder informatie heeft dan de fondsen over het effect van de transitie op de pensioenopbouw van individuele deelnemers. Dit verlies is afhankelijk van het pensioengevend loon, de franchise, de deeltijdfactor en de regels voor pensioenopbouw voor en na de transitie. De overheid zal een meer globale regeling voor compensatie bieden of hogere uitvoeringskosten krijgen om de extra informatie te verzamelen.

¹² Een van de grote pensioenfondsen meldt desgevraagd dat in 2012 minder dan 3% van de pensioenuitkeringen naar het buitenland ging en een deel hiervan in Nederland belast is. Het buitenlandtaandeel in de AOW-uitkeringen, dat volgens kwartaalberichten van de SVB zo'n 3,7% bedraagt, bevestigt de orde van grootte.

Pensioenen via de eerste en de tweede pijler verschillen in de wijze van financiering en staan daarom bloot aan verschillende risico's. Omslaggefinancierde pensioenen via de eerste pijler staan vooral bloot aan demografisch risico, kapitaalgedekte pensioenen via de tweede pijler vooral aan financieel risico. Een combinatie van beide pijlers lijkt uit oogpunt van risicospreiding aantrekkelijk. De vraag wat de optimale verdeling is tussen de eerste en de tweede pijler, en of de eerste pijler wel of niet afhankelijk moet zijn van arbeidsverleden, is niet eenvoudig te beantwoorden en valt buiten het kader van een onderzoek naar de transitie bij afschaffing van de doorsneesystematiek.

10. Conclusies

Afschaffing van de doorsneesystematiek is gunstig voor alle toekomstige generaties, want die profiteren van lagere premies voor hetzelfde pensioen. Als de transitielasten in een begrensde periode genomen worden, gaat deze hervorming met herverdelingseffecten gepaard. Zonder compenserende maatregelen is het negatieve effect van het afschaffen van de doorsneesystematiek op het pensioenresultaat van bestaande generaties fors, zeker in het licht van de huidige lage dekkingsgraden. De generatie-effecten nemen in het algemeen af, naarmate de transitie meer geleidelijk plaats vindt. Een geleidelijke uitfasering van de overdrachten kan bijvoorbeeld door een geleidelijke overgang van doorsneeopbouw naar degressieve opbouw.

Afschaffen van de doorsneesystematiek voor alle nieuwe opbouw heeft als voordeel boven afschaffen voor nieuwe toetreders dat een pensioenfonds maatwerk kan bieden in de lengte van de transitieperiode, de mate van compensatie, en de wijze van financiering hiervan. Een aandachtspunt hierbij is wel dat een compensatieregeling zodanig zal moeten worden vormgegeven dat deze uitvoerbaar is en past binnen een dynamische arbeidsmarkt. Een combinatie van onvolledige compensatie voor gemiste pensioenopbouw, tijdelijke inzet van het premie-instrument en indexatiekortingen maakt het mogelijk de pijn voor de grootste verliezers te verzachten.

Bij een overstap op individuele rekeningen krijgt de transitieproblematiek een extra dimensie. Niet alleen de afschaffing van de doorsneesystematiek leidt dan tot generatie-effecten, maar ook het doorbreken van de intergenerationele risicodeling. De pensioenen van oudere deelnemers genieten in de huidige uitkeringsovereenkomsten enige bescherming door de gespreide

doorwerking van schokken en de mogelijkheid om tijdelijk extra (inhaal)premies te heffen. Deze impliciete claim op het menselijk kapitaal van jongere en toekomstige deelnemers raken oudere deelnemers kwijt bij overstap op een geïndividualiseerd systeem.

De omkeerregel mitigeert de effecten van hogere pensioenpremies en lagere pensioenuitkeringen op het netto-inkomen. De hogere premies en de lagere uitkeringen werken immers voor zo'n 40% door in belastingen, premies en inkomensafhankelijke toeslagen. Huishoudens en bedrijven ondervinden bruto een transitielast van 100 miljard euro, maar netto van zo'n 60 miljard euro.

De transitielast kan ook volledig verschoven worden naar de overheid, bijvoorbeeld door een tijdelijk inkomensafhankelijk overheidspensioen in aanvulling op de AOW. In principe kan de overheid dat doen zonder verdelings- en houdbaarheidseffecten. Het betekent wel dat de schuld voor de overheid permanent met 100 miljard euro toeneemt. Door het tijdelijke overheidspensioen te combineren met aanvullende maatregelen, stijgt de overheids-schuld niet expliciet. Dit kan via een additionele permanente schuif van de tweede naar de eerste pijler, waardoor de overheid vermogen opbouwt, of via een gedeeltelijke afschaffing van de omkeerregel, waarmee belastinginkomsten naar voren worden gehaald.

Het financieren van compensatie via de eerste pijler heeft voor- en nadelen ten opzichte van compensatie via de tweede pijler. De overheid heeft meer mogelijkheden om de generatie-effecten te beperken, door verschuiving van de lasten naar de toekomstige generaties, die van de lagere premies profiteren. Een ander voordeel is dat de verstorende effecten van het financieren van de impliciete schuld op nationaal niveau waarschijnlijk kleiner zijn dan op fondsniveau. Nadelen van transitie via de overheid zijn dat het politieke risico om impliciet toegezegde

pensioenrechten niet na te komen waarschijnlijk groter wordt, dat de mogelijkheden voor maatwerk afnemen en/of dat de uitvoering duurder wordt. Bovendien nemen de collectieve lasten toe. Een transitie waarbij de overheidsschuld fors toeneemt, is wellicht in strijd met Europese afspraken.

Referenties

- Actuariel Genootschap, 2014, Doorsneesystematiek: veranderen of behouden?, Werkgroep Doorsneepremie in opdracht van de Commissie Pensioenen.
- Boon, B., 2014, Afschaffen doorsneestelsel pensioenen hoeft geen probleem te zijn, *Me Judice*, 13 november.
- Bovenberg, A.L., 1992, Fiscus en vergrijzing: naar een ander fiscaal systeem?, *Weekblad voor Fiscaal Recht*, 1992/1819.
- Bovenberg, A.L., 2014, Toekomstbestendig pensioenstelsel vraagt extra AOW-opbouw, *Me Judice*, 23 mei.
- Calvo, G.A. en M. Obstfeld, 1988, Optimal time-consistent fiscal policy with finite lifetimes, *Econometrica*, 56 (2): 411-432.
- Jansen, A. en F. Verschuren, 2014, Doorsneepremie: géén probleem maar oplossing, *Pensioen Bestuur & Management*, 3.2014: 29-31.
- Lever, M.H.C., J.P.M. Bonenkamp en R. Cox, 2013, Voor- en nadelen van de doorsneesystematiek, CPB Notitie, CPB, Den Haag, www.cpb.nl.
- OECD (2013), Pensions at a glance 2013, OECD and G20 indicators, www.oecd.org.
- Sinn, H.-W., 2000, Why a funded pension system is useful and why it is not useful, *International Tax and Public Finance*, 7: 389-410.

OVERZICHT UITGAVEN IN DE DESIGN PAPER SERIE

- 1 Naar een nieuw pensioencontract (2011)
Lans Bovenberg en Casper van Ewijk
- 2 Langlevensrisico in collectieve pensioencontracten (2011)
Anja De Waegenaere, Alexander Paulis en Job Stigter
- 3 Bouwstenen voor nieuwe pensioencontracten en uitdagingen voor het toezicht daarop (2011)
Theo Nijman en Lans Bovenberg
- 4 European supervision of pension funds: purpose, scope and design (2011)
Niels Kortleve, Wilfried Mulder and Antoon Pelsser
- 5 Regulating pensions: Why the European Union matters (2011)
Ton van den Brink, Hans van Meerten and Sybe de Vries
- 6 The design of European supervision of pension funds (2012)
Dirk Broeders, Niels Kortleve, Antoon Pelsser and Jan-Willem Wijckmans
- 7 Hoe gevoelig is de uittredeleeftijd voor veranderingen in het pensioenstelsel? (2012)
Didier Fouarge, Andries de Grip en Raymond Montizaan
- 8 De inkomensverdeling en levensverwachting van ouderen (2012)
Marike Knoef, Rob Alessie en Adriaan Kalwij
- 9 Marktconsistente waardering van zachte pensioenrechten (2012)
Theo Nijman en Bas Werker
- 10 De RAM in het nieuwe pensioenakkoord (2012)
Frank de Jong en Peter Schotman
- 11 The longevity risk of the Dutch Actuarial Association's projection model (2012)
Frederik Peters, Wilma Nusselder and Johan Mackenbach
- 12 Het koppelen van pensioenleeftijd en pensioenaanspraken aan de levensverwachting (2012)
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg en Tim Boonen
- 13 Impliciete en expliciete leeftijdsdifferentiatie in pensioencontracten (2013)
Roel Mehlkopf, Jan Bonenkamp, Casper van Ewijk, Harry ter Rele en Ed Westerhout
- 14 Hoofdlijnen Pensioenakkoord, juridisch begrepen (2013)
Mark Heemskerk, Bas de Jong en René Maatman
- 15 Different people, different choices: The influence of visual stimuli in communication on pension choice (2013)
Elisabeth Brüggem, Ingrid Rohde and Mijke van den Broeke
- 16 Herverdeling door pensioenregelingen (2013)
Jan Bonenkamp, Wilma Nusselder, Johan Mackenbach, Frederik Peters en Harry ter Rele
- 17 Guarantees and habit formation in pension schemes: A critical analysis of the floor-leverage rule (2013)
Frank de Jong and Yang Zhou

- 18 The holistic balance sheet as a building block in pension fund supervision (2013)
Erwin Fransen, Niels Kortleve, Hans Schumacher, Hans Staring and Jan-Willem Wijckmans
- 19 Collective pension schemes and individual choice (2013)
Jules van Binsbergen, Dirk Broeders, Myrthe de Jong and Ralph Koijen
- 20 Building a distribution builder: Design considerations for financial investment and pension decisions (2013)
Bas Donkers, Carlos Lourenço, Daniel Goldstein and Benedict Dellaert
- 21 Escalerende garantietoezeggingen: een alternatief voor het StAr RAM-contract (2013)
Servaas van Bilsen, Roger Laeven en Theo Nijman
- 22 A reporting standard for defined contribution pension plans (2013)
Kees de Vaan, Daniele Fano, Heriolt Mens and Giovanna Nicodano
- 23 Op naar actieve pensioenconsumenten: Inhoudelijke kenmerken en randvoorwaarden van effectieve pensioencommunicatie (2013)
Niels Kortleve, Guido Verbaal en Charlotte Kuiper
- 24 Naar een nieuw deelnemergericht UPO (2013)
Charlotte Kuiper, Arthur van Soest en Cees Dert
- 25 Measuring retirement savings adequacy; developing a multi-pillar approach in the Netherlands (2013)
MARIKE KNOEF, Jim Been, Rob Alessie, Koen Caminada, Kees Goudswaard, and Adriaan Kalwij
- 26 Illiquiditeit voor pensioenfondsen en verzekeraars: Rendement versus risico (2014)
Joost Driessen
- 27 De doorsneesystematiek in aanvullende pensioenregelingen: effecten, alternatieven en transitiepaden (2014)
Jan Bonenkamp, RYANNE COX en Marcel Lever
- 28 EIOPA: bevoegdheden en rechtsbescherming (2014)
Ivor Witte
- 29 Een institutionele beleggersblik op de Nederlandse woningmarkt (2013)
Dirk Brounen en Ronald Mahieu
- 30 Verzekeraar en het reële pensioencontract (2014)
Jolanda van den Brink, Erik Lutjens en Ivor Witte
- 31 Pensioen, consumptiebehoeften en ouderenzorg (2014)
MARIKE KNOEF, Arjen Hussem, Arjan Soede en Jochem de Bresser
- 32 Habit formation: implications for pension plans (2014)
Frank de Jong and Yang Zhou
- 33 Het Algemeen pensioenfonds en de taakafbakening (2014)
Ivor Witte
- 34 Intergenerational Risk Trading (2014)
Jiajia Cui and Eduard Ponds
- 35 Beëindiging van de doorsneesystematiek: juridisch navigeren naar alternatieven (2015)
Dick Boeijen, Mark Heemskerk en René Maatman
- 36 Purchasing an annuity: now or later? The role of interest rates (2015)
Thijs Markwat, Roderick Molenaar and Juan Carlos Rodriguez
- 37 Entrepreneurs without wealth? An overview of their portfolio using different data sources for the Netherlands (2015)
Mauro Mastrogiacomo, Yue Li and Rik Dillingh

- 38 The psychology and economics of reverse mortgage attitudes. Evidence from the Netherlands (2015)
Rik Dillingh, Henriëtte Prast, Mariacristina Rossi and Cesira Urzi Brancati
- 39 Keuzevrijheid in de uittreedleeftijd (2015)
Arthur van Soest
- 40 Afschaffing doorsneesystematiek: verkenning van varianten (2015)
Jan Bonenkamp en Marcel Lever

Afschaffing doorsneesystematiek: verkenning van varianten

De staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) heeft een maatschappelijke nationale pensioendialoog geïnitieerd over hoe de pijler van de aanvullende pensioenen er in de toekomst moet uitzien en hoe een eventuele transitie daar naar toe moet verlopen. Dit paper van Jan Bonenkamp en Marcel Lever (beiden CPB) beoogt de voor- en nadelen van verschillende transitiepaden in beeld te brengen.

This is a publication of:

Netspar

P.O. Box 90153

5000 LE Tilburg

the Netherlands

Phone +31 13 466 2109

E-mail info@netspar.nl

www.netspar.nl

September 2015