

**Rabobank**

## AOW-spaarfonds is schuldfonds

*Al heel vroeg in haar inmiddels ruim vijftigjarig bestaan was duidelijk dat de omslaggefinancierde AOW het in de toekomst moeilijk zou gaan krijgen als gevolg van toenemende vergrijzing. Halverwege de jaren negentig dacht men het ei van Columbus te hebben gevonden om dat probleem te ondervangen: er werd een AOW-spaarfonds ingesteld. Maar dit is een schuldfonds in plaats van een spaarfonds. Hoogste tijd om echt te gaan sparen.*

### Historisch perspectief

In 1957 werd onder minister-president Willem Drees de Algemene Ouderdomswet (AOW) ingesteld. Veel ouderen hadden één of zelfs twee oorlogen meegemaakt en hun reserves voor de oude dag stelden vaak niet veel voor. Als er al was gespaard, dan was dat in de oorlog vaak verloren en anders was het wel door de geldontwaarding waardeloos geworden. Veel ouderen waren nog maar beperkt in staat om te werken of om alsnog te gaan sparen voor pensioeninkomen. Bij de overheid lag de morele verplichting om voor haar burgers te zorgen.

Een pensioenstelsel op basis van kapitaaldekking was gezien de acute situatie geen serieuze mogelijkheid. De ouderen die berooid uit de oorlog waren gekomen, zouden daar niets meer aan hebben en het zou 30 à 40 jaar duren voordat het stelsel naar behoren zou functioneren. Het wekt dan ook geen verbazing dat het kabinet, mede op advies van de SER, besloot tot de instelling van een staatspensioen op basis van een omslagstelsel. Dit hield in dat de mensen die op dat moment werkten, premies betaalden die meteen werden uitgekeerd aan de mensen van 65 jaar en ouder. De werkende generatie spaarde dus niet voor zichzelf, zoals bij kapitaaldekking het geval zou zijn, maar zorgde voor de ouderen van hun tijd. Dit in het vertrouwen dat de komende generatie dit ook voor hen zou doen als zij zelf de pensioengerechtigde leeftijd

zouden bereiken. Tegelijk met de instelling van het staatspensioen op basis van omslag werd de tweede pijler opgetuigd. In collectieve arbeidsovereenkomsten (CAO's) werden collectief bindende afspraken gemaakt voor bijdragen van werknemers en werkgevers aan een pensioenfonds op basis van kapitaaldekking. Dit heeft er in geresulteerd dat nu vrijwel alle werknemers via hun werkgever verplicht sparen voor een aanvullend pensioen. Waar de AOW een basisvoorziening is op minimumniveau, is het aanvullende bedrijfspensioen gerelateerd aan het inkomen dat de werknemer gedurende zijn loopbaan genoot.

### Risico's

Niet alleen de historische situatie rechtvaardigt de keuze bij de AOW voor een omslagstelsel. Het is juist de combinatie van een omslagstelsel en een kapitaaldeckingsstelsel dat het Nederlandse pensioenlandschap zo aantrekkelijk maakt. De afgelopen jaren is duidelijk geworden dat een kapitaalgedekt stelsel op zichzelf beschouwd een goede zaak is, het verlicht namelijk de toekomstige financiële lasten van de vergrijzing, maar dat de keerzijde is dat het ook risicovol kan zijn. Mede door de grote verliezen op de aandelenmarkten is de dekkingsgraad van de meeste Nederlandse pensioenfondsen gezakt tot onder de 100. De combinatie van twee stelsels leidt tot een spreiding van risico over de tijd en over generaties.

Ook een omslagstelsel kent echter risico's. Een belangrijke kanttekening bij een omslagstelsel is dat het eigenlijk alleen goed werkt bij een gelijkmatige samenstelling en ontwikkeling van de bevolking. Onder ideale omstandigheden heeft die samenstelling de vorm van een piramide. Het geboortecijfer is constant en naarmate mensen ouder worden, sterven er steeds meer. Het gevolg is dat er meer werkenden zijn dan gepensioneerden, waardoor het voor jongeren goed te doen is om de

basispensioenen van ouderen te betalen. Dit wordt echter moeilijker als de bevolkings-samenstelling verandert. Als er relatief meer ouderen komen en relatief minder werkenden, zoals de komende decennia als gevolg van de vergrijzing het geval zal zijn, wordt de last van het omslagstelsel per werkende zwaarder.

### Reeds voorzien

Precies deze ontwikkeling werd ten tijde van de instelling van de AOW reeds voorzien. De indruk mag vandaag de dag vaak worden gewekt dat de vergrijzing ons als het ware is overvallen, niets is minder waar. In het blad Economisch Statistische Berichten (ESB) heeft Van Riek<sup>1</sup> voortreffelijk aangetoond dat reeds in het Kamerdebat in 1956 verschillende scenario's zijn besproken over de mate waarin de samenleving zou vergrijzen. Men wist toen ook al dat we waarschijnlijk steeds ouder zouden worden en langer gezond zouden blijven. Bovendien realiseerde men zich dat er in de eerste tien jaar na de oorlog veel geboorten waren geweest. Dit zou de structurele vergrijzing nog eens eenmalig versterken. Het enige is dat kamer en kabinet destijds, met hun beperkte kennis van de toekomst, de omvang van de vergrijzing iets hebben onderschat. Met de scenario's van de jaren vijftig van de vorige eeuw in het achterhoofd is het echter vreemd dat nog steeds niet definitief het besluit is genomen om de AOW-leeftijd opwaarts bij te stellen. Eigenlijk had de pensioneringsleeftijd al vanaf de invoering van de AOW aan de resterende levensverwachting bij pensionering moeten worden gekoppeld. Een omslagstelsel is namelijk zelfs bij een veranderende ontwikkeling van de bevolking nog mogelijk, alleen moet dan worden nagedacht over een verdeling van kosten over de tijd. Toen in de jaren negentig het idee rees om alvast te gaan sparen voor toekomstige hogere AOW-kosten, was dat dan ook helemaal geen gek idee.

---

<sup>1</sup> B. van Riek, Vergrijzing en de AOW: perspectief van de jaren '50, Economisch Statistische Berichten, 2003.

### Instelling spaarfonds

Na decennialang niets te hebben gedaan met de kennis die in de jaren vijftig al in grote lijnen aanwezig was, nam in de jaren negentig het gevoel van urgentie over de betaalbaarheid van de overheidspensioenen toe. Inmiddels was de levensverwachting namelijk fors toegenomen en was duidelijk geworden dat deze toename sterker was dan in de jaren vijftig was voorspeld. Uiteindelijk is in 1998 het AOW-spaarfonds ingesteld. Het achterliggende idee was goed. Al voordat de uitgaven hun piek zouden bereiken, zou er voor deze toekomstige kosten geld opzij worden gelegd. Dit is wat ieder verstandig huishouden doet als het weet dat er in de toekomst hogere uitgaven komen. Door de uitwerking is het AOW-spaarfonds echter in veel opzichten een wassen neus geworden. Want alhoewel de naam anders doet vermoeden, wordt er niet werkelijk gespaard. Hoe werkt het precies? Elk jaar wordt met Prinsjesdag een aparte begrotingsstaat gemaakt voor het AOW-spaarfonds. Daarop staan de 'omvang' van de spaarpot en de geplande toevoeging voor het begrotingsjaar vermeld. Zo blijkt uit de begrotingsstaat 2008 dat er al € 36 miljard in de spaarpot zit en dat er in 2009 nog eens € 4,8 miljard aan zal worden toegevoegd. Het vermogen in het fonds wordt echter niet belegd in aandelen of obligaties. Het wordt meteen weer 'teruggeleend' aan de overheid. 'Teruglenen' is echter een wat rare term als het om een spaarpot van jezelf gaat. Lenen uit je eigen spaarpot betekent feitelijk gewoon dat je niet spaart. Tegelijk mag het 'sparsaldo' binnen de EMU regels wel worden afgetrokken van het tekort waardoor het geen budgettaire last is.

### Spaarfonds of schuldfonds?

Voorstanders van het spaarfonds voeren vaak als argument aan dat de overheid de hele staatsschuld via de kapitaalmarkt financiert. Daarom zou het een beetje gek zijn als er enerzijds een grote schuld is en anderzijds een spaarrekening. Waarom zou de overheid dit sparsaldo dan niet aan zichzelf uitlenen, zodat

er minder op de kapitaalmarkt hoeft te worden geleend? Deze gedachtegang is in beginsel niet onjuist. Er moet dan echter per saldo wel schuldaflossing plaatsvinden. Alleen dan is er sprake van sparen. Helaas is dit vanaf de instelling van het spaarfonds niet gebeurd. Sinds de instelling van het spaarfonds is de staatsschuld alleen maar verder toegenomen. Daarnaast heeft er een papieren transactie plaatsgevonden met het AOW-spaarfonds. Als de overheid werkelijk had willen sparen, had er vanaf 1998 jaarlijks gemiddeld een overschot moeten zijn op de begroting ter grootte van de jaarlijkse dotatie aan het fonds. Op basis van de bedragen in de begrotingsstaat zou dit betekenen dat er over de cyclus heen een overschot van circa ¾% van het Bruto Binnenlands Product (BBP) had moeten zijn. In plaats daarvan bedroeg het gemiddelde jaarlijkse tekort sinds 1998 0,3%. Het AOW-spaarfonds zou alleen dan een bijdrage aan de financiering van de AOW hebben geleverd als de stortingen in het fonds een disciplinerende werking op het begrotingsbeleid hadden gehad. Alleen als de stortingen een last voor de begroting zouden vormen en het begrotingsbeleid vervolgens gestuurd zou worden op het voor deze stortingen gecorrigeerde EMU-saldo, zou het fonds een echt budgettair verschil hebben gemaakt.

### Juridische claim

Niet zozeer het feit dat het rijk aan zichzelf uitleent is dus problematisch, als wel dat er niet is gespaard. Daarmee is het idee van het AOW-spaarfonds overigens niet volledig ondermijnd. Zo heeft Pallada<sup>2</sup> er terecht op gewezen dat het fonds een juridische claim inhoudt van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid op dat van Financiën. Tegen de tijd dat de uitgaven aan de AOW echt gaan oplopen, kan SZW dit geld opeisen en wijzen op de in het AOW-spaarfonds opgebouwde claim. De minister van Financiën heeft dan natuurlijk wel een acuut financieel probleem als in de tussentijd niet daad-

werkelijk voor de AOW-claim is gespaard. En daar zit gelijk het probleem. Want wat zal te zijner tijd deze juridische claim waard blijken te zijn in het politieke krachtenveld? Als er een onaanvaardbaar tekort op de begroting ontstaat, moet er worden bezuinigd. En waar is het dan logischer bezuinigen dan op de post die de grootste veroorzaker is van de tekorten? Tegen die tijd zijn er dus twee opties: of de minister van SZW wint het politieke spel en dan blijft de AOW behouden, zij het ten koste van andere uitgaven of verhoging van de belastingen, of de minister van Financiën wint het gevecht en dan kan SZW fluiten naar zijn juridische claim. De uitgaven voor de AOW worden dan gewoon afgewogen tegen andere budgettaire claims van dat moment.

### Geen aflossing, maar schuldverhoging

Het tweede punt van waarde is dat het AOW-spaarfonds precies aangeeft met hoeveel de staatsschuld in de toekomst zal oplopen als alle uitgaven voor de AOW te zijner tijd weer op de kapitaalmarkt worden geleend. Om een goed beeld te krijgen van de toekomstige ontwikkeling van de staatsschuld moet het saldo van het AOW-spaarfonds dus worden opgeteld bij de staatsschuld. De eerdergenoemde begrotingsstaat zegt dit letterlijk zo: 'Opname uit het spaarfonds voor AOW-uitgaven na 2020 zal, ceteris paribus, leiden tot een navenante stijging van de overheids-schuld'<sup>3</sup>. Feitelijk is het fonds dus geen schuldaflossing, maar toekomstige schuldverhoging. Deze toekomstige toename van de staats-schuld is makkelijk concreet te maken, omdat de begrotingsstaat van het fonds keurig aangeeft wat er eind 2009 'in het fonds zit': ruim 40 miljard. Eigenlijk is het AOW-spaarfonds een fonds op kapitaaldekking, waarbij het geld eerst wordt uitgegeven en naderhand door het nageslacht moet worden gespaard. Zo beschouwd zou 'AOW-schuldfonds' een betere benaming zijn.

<sup>2</sup> F. Pallada, AOW-spaarfonds wel zinvol, Het Financieel Dagblad, 5 augustus 2008.

<sup>3</sup> Onderdeel van de Rijksbegroting 2008, 2009 (te benaderen via [www.minfin.nl](http://www.minfin.nl)).

## Hoe nu verder?

De gekozen constructie voor het AOW-spaarfonds is tamelijk ingewikkeld. Zo ingewikkeld dat inmiddels zelfs sommige politici denken dat er echt wordt gespaard. Met enige regelmaat komen er politici voor de camera die beweren dat we ons over de kosten van de AOW geen zorgen hoeven te maken omdat daar reeds voor wordt gespaard. Met name tijdens de laatste parlementsverkiezingen was dit herhaaldelijk te horen. Feitelijk wordt aan kiezers hiermee verkeerde informatie verstrekt. De vele economen die er herhaaldelijk op hebben gewezen dat het spaarfonds in financiële zin een wassen neus is, zien dit dan ook met verbazing aan. Het zou goed zijn al deze verwarring en irritatie zo snel mogelijk uit de weg te ruimen. De beste manier om dit te bereiken is het AOW-spaarfonds meteen af schaffen. In plaats daarvan moet het kabinet gaan streven naar een overschot over de conjunctuurcyclus heen van circa 1% van het Bruto Binnenlands Product. Dan kunnen te zijner tijd de kosten van de vergrijzing echt worden opgevangen. Mocht de politiek toch heel graag een spaarfonds voor de AOW willen behouden, dan biedt de huidige actualiteit een mooie gelegenheid om een echt spaarfonds op te zetten. Waarschijnlijk wordt dit najaar het besluit genomen om de AOW-leeftijd te verhogen. De precieze invulling hiervan is nog niet bekend. De pensioenleeftijd kan abrupt worden verhoogd naar 67 jaar, er kan een overgangsregeling komen voor ouderen, de leeftijd kan met één of twee maanden per jaar worden verhoogd of de leeftijd kan worden gekoppeld aan de resterende levensverwachting bij pensionering. In alle gevallen gaat de verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd geld, c.q. minder kosten opleveren. Een abrupte verhoging levert het meeste geld op, maar is politiek het minst waarschijnlijk. Verhoging levert geld op omdat er bij latere pensionering minder uitkeringen hoeven te worden betaald. Maar ook omdat langer doorwerken te zijner tijd meer belasting-

inkomsten oplevert. De overheid zou de besparingen als gevolg van de verhoging van de AOW-leeftijd niet in een zwart gat moeten laten verdwijnen, maar daadwerkelijk ten goede moeten laten komen aan de financiering van de AOW. Dit kan door de besparingen en de extra inkomsten meteen –ten laste van de begroting en dus het EMU-saldo– in een echt fonds te storten. Dit fonds moet liefst buiten de directe invloedssfeer van het rijk komen te staan, zodat het vermogen niet meetelt voor de EMU-staatsschuldquote. Het fonds mag best besluiten om zijn vermogen weer uit te lenen aan de overheid, maar het krijgt hier dan wel, net als een echt pensioenfonds, staatsobligaties voor terug.

## Conclusie

*Het is belangrijk dat wij onszelf niet voor de gek houden. Het AOW-spaarfonds wekt de suggestie dat het daadwerkelijk bijdraagt aan een oplossing van de financiering van de AOW, terwijl dat niet het geval is. Het is van tweeën één: of je spaart echt voor de AOW en noemt dit dan terecht het AOW-spaarfonds, of je spaart niet. Maar verander dan de naam van het AOW-spaarfonds in 'politieke claim van het ministerie van SZW op het ministerie van Financiën inzake de voorrang van de AOW-uitgaven boven alle andere overheidsuitgaven'. Een dergelijke naam bekt niet lekker, maar dan dekt de vlag in ieder geval de lading. Je kunt het ook voortaan aanduiden als 'AOW-schuldfonds'. Want dan begrijpt iedereen weer dat de gewraakte constructie niets, maar dan ook werkelijk helemaal niets bijdraagt aan de financiële oplossing van de problematiek van de oplopende AOW-uitgaven.*

juli 2009

Wim Boonstra (030 – 2166617)

W.W.Boonstra@rn.rabobank.nl

Niels Visser (030 – 2162674)

D.C.Visser@rn.rabobank.nl

[www.rabobank.com/kennisbank](http://www.rabobank.com/kennisbank)