

Nederlandse pensioenen: een unieke vernieuwing in internationaal perspectief

Al ruim voordat de Wet toekomst pensioenen definitief werd, wekten de Nederlandse plannen voor hervorming van het stelsel internationaal al veel belangstelling. Dat is niet zo gek, want alle pensioenstelsels hebben in meer of mindere mate te maken met dezelfde uitdagingen die druk zetten op de financiële stabiliteit van een economie: vergrijzing, stijgende levensverwachting, lage reële rente en rendementen maken pensioenen duur. Overal lijkt de deelnemer meer te gaan betalen voor een lager pensioen dat ook nog eens later start. In dit artikel bespreken we of de vernieuwing van het Nederlandse pensioencontract bijzonder is vanuit buitenlands perspectief. We maken hierbij gebruik van het Netspar-rapport “Transition to a new pension contract in the Netherlands: Lessons from abroad” uit 2021, dat een aantal observaties bevat uit vergelijkbare hervormingstrajecten in andere landen. In het kort luidt het antwoord op de vraag of Nederland uniek is en of we inspiratie kunnen bieden aan buitenlandse hervormers: ja en nee.

■ PENSIOENHERVORMINGEN: OVERAL LASTIG

Hoe nijpend de situatie vaak ook is, dit wil niet zeggen dat het hervormen van een pensioenstelsel eenvoudig is. Integendeel: voorstellen voor aanpassing van pensioenvoorzieningen in welke vorm dan ook, betekenden regelmatig het einde van politieke carrières. De recente protesten in Frankrijk tegen het verhogen van de pensioenleeftijd maken de gevoeligheid van het onderwerp weer eens heel

duidelijk. En hier gaat het om beperkte aanpassing binnen een bestaand contract; een zogenaamde parameterhervorming. Een structurele hervorming zoals die in Nederland is veel ingrijpender en zorgt daarmee voor nog meer weerstand en emotie.

Een belangrijke reden waarom het hervormen van pensioenen nu lastiger is dan in het verleden, is dat pensioenstelsels complexer zijn geworden. Pensioenen zijn een ingewikkelde combinatie van drie contracten op drie markten: de politieke markt, de arbeidsmarkt en de financiële markt. Elk contract heeft zijn eigen kenmerken en dynamiek, en de interactie tussen deze contracten brengt nieuwe problemen met zich mee.

Bovendien is de pensioenarena een complex en onoverzichtelijk speelveld geworden. Er zijn veel actoren, stakeholders, tegenstrijdige doelstellingen, onhanteerbare instrumenten, ideologische verschillen en commentaar vanaf de zijlijn. Het ontbreekt vaak aan effectieve regie in het hervormingsproces, ook omdat niemand zijn vingers eraan wil branden.

Uiteindelijk blijkt er een externe schok nodig te zijn om beweging in het proces te krijgen. Sterker: zonder een crisis is succes eigenlijk uitgesloten. Een economische crisis, zoals de Grote Financiële Crisis in 2008/2009, leidde ertoe dat financieringsproblemen van omslagstelsels niet meer te ontkennen waren.¹ Ook in Nederland was dit de noodzakelijke duw om de pensioenleeftijd voor de AOW aan te passen. Van een financiële crisis is in de tweede pijler niet echt sprake, maar wel van een pensioen crisis, waarbij alleen al de perceptie bestaat dat sommige deelgroepen te hoge of te lage



Benne van Popta en Onno Steenbeek

Drs. K.B. van Popta is bestuurslid en voorzitter van de Commissie Vermogensbeheer van Bpf Detailhandel, oud werkgeversvoorzitter PMT, voorzitter one-tier board SPAWW. Prof. O.W. Steenbeek is hoogleraar Finance aan de Erasmus University School of Economics en Managing Director Strategisch Portefeuille Advies bij APG Asset Management.

pensioenuitkeringen ontvangen of dat gewekte verwachtingen niet of onvoldoende worden nagekomen. Een crisis, economisch of anderszins, maakt de noodzaak tot hervormen voor alle betrokkenen helder.

Een crisis is echter geen garantie voor een succesvolle pensioenhervorming. Succes kent een aantal voorwaarden: de oplossing moet passen bij het probleem, technisch uitvoerbaar zijn, geaccepteerd worden door voldoende betrokkenen en toekomstige aanpassingen niet in de weg staan. Zorgvuldige communicatie is cruciaal om de veranderingen breed geaccepteerd te krijgen.

Zorgvuldige communicatie is cruciaal om de veranderingen breed geaccepteerd te krijgen.

Deze voorwaarden worden in alle landen anders ingevuld, omdat het actuele pensioenstelsel een combinatie is van de economische omstandigheden in een land, cultuur, en governance. De mate van kapitaaldekking en de verdeling van risico's spelen verschillend en daarmee verschilt de gevoeligheid van een pensioenstelsel voor de hiervoor genoemde trends. De meest belovende route naar een modern en houdbaar stelsel verschilt daarom per land. In Nederland is de kapitaalgedekte pensioenpijler bijvoorbeeld aanzienlijk groter dan in veel andere landen, waardoor het Nederlandse pensioenstelsel gevoeliger is voor financiële parameters zoals rente, inflatie en rendementen. Maar in de kern zijn de uitdagingen in Nederland niet uniek.

■ HET UNIEKE KARAKTER VAN DE NEDERLANDSE VERNIEUWING

De vernieuwing van het pensioencontract in Nederland gaat van een hybride DB-achtige constructie naar een hybride DC-achtige constructie. Met een andere mix van collectieve en individuele elementen en een risicoverdeling die lijkt te verdwijnen maar in een andere gedaante weer terugkomt. Dit maakt het moeilijk om een duidelijk en consistent verhaal te vertellen. Nederlanders ondervinden dat, buitenstaanders hebben er vanaf het begin op gewezen. Er worden verschillende verhalen verteld over zowel de uitgangssituatie als de eindsituatie van het nieuwe pensioencontract.

Het eerste verhaal luidt als volgt: in het huidige DB-contract liggen de risico's collectief bij de deelnemers. De werkgever heeft zich steeds meer teruggetrokken als risicodragers. Het pensioenfonds heeft geen buffers meer, waardoor schokken worden afgewenteld op de rechten en aanspraken van de deelnemers. Het huidige DB-contract is daarmee de facto een (C)DC-contract, met een DB-boekhouding en een op verzekeringen gebaseerd toe-

zichtskader. Het hervormingsproces maakt een einde aan deze discrepanties door contract, boekhouding en toezicht op één lijn te stellen. Met andere woorden: we zijn de Rubicon allang overgestoken in de richting van DC. Wat we nu aan het doen zijn, is het beter coördineren en integreren van de verschillende onderdelen van het systeem. Het tweede verhaal stelt dat in het huidige DB-contract de nadruk ligt op de annuïteit na pensionering. Het pensioenfonds voorziet in een levenslange uitkering die beschermt tegen vele risico's, zoals inflatie en levensduur. In een DC-contract verschuift de nadruk naar kapitaalaccumulatie bij pensionering en dit verandert de mentaliteit van de deelnemer. Zoals Bill Sharpe aangeeft, is de transformatie van pensioenspaargeld in een levenslange inkomensstroom "*het vervelendste en moeilijkste probleem in de financiële praktijk.*"² In het verleden voorzagen regelingen werknemers van een volledig contract, waarmee dit vervelende probleem voor hen werd opgelost. Dit contract werd echter te duur en te riskant voor werkgevers. In dit verhaal moeten we de Rubicon dus nog oversteken, want het pensioenprobleem wordt verschoven naar de deelnemer, die er maar mee moet zien om te gaan. Daar komt vaak nog bij dat deelnemers aan een pensioenregeling niet geïnteresseerd zijn in het onderwerp en niets van pensioenen afweten, en dat pensioenadvisering vaak gericht is op de belangen van de adviseurs.

Het probleem van deze onenigheid over de aard van de hervormingen, is dat het een transparante communicatie naar stakeholders bemoeilijkt. Voor het creëren en behouden van draagvlak is het echter van essentieel belang om een heldere en consistente boodschap te formuleren en ervoor te zorgen dat alle betrokkenen begrijpen wat er wordt gedaan, welk probleem precies wordt opgelost en wat de deelnemer en de samenleving hiervan gaan merken.

Een uniek element in de Nederlandse hervormingen is verder de eindsituatie van het pensioencontract. Het is een hybride combinatie van individuele en collectieve elementen in een DC-achtige omgeving. Dit concept, dat nergens ter wereld voorkomt, heeft geleid tot verschillende interpretaties. Sommige buitenlandse experts beschouwen deze eindsituatie als een tussenstation op weg naar een meer individuele premiereregeling met meer

- 1 In een omslagstelsel volgen de uitgaven de ontvangsten en wordt er geen buffer gehanteerd. Bij een tegenvallende economie komen de ontvangsten (relatief) lager uit dan de uitgaven. Daardoor moet er worden bezuinigd, bijvoorbeeld door de AOW-leeftijd te verhogen of de indexatie te beperken.
- 2 Ritholtz, B. "Tackling the 'Nastiest, hardest Problem in Finance.'" Bloomberg, June 5, 2017, <http://www.bloomberg.com>. Quote uit de landenstudie over Zweden in deel 2 van het eerder genoemde Netspar-rapport.

keuzemogelijkheden. Tegelijkertijd wordt betoogd - zie volgende paragraaf - dat een dergelijk individueel contract geen ideaal model is. Deze discussie benadrukt de complexiteit en uniekheid van de Nederlandse vernieuwing.

Een uniek element in de Nederlandse hervormingen is verder de eindsituatie van het pensioencontract. Het is een hybride combinatie van individuele en collectieve elementen in een DC-achtige omgeving.

■ INTERMEZZO: NO CORNER SOLUTIONS

Om de discussie in perspectief te zetten, halen we de woorden van Martin Wolf aan. Martin Wolf is een gerespecteerde commentator economie van de *Financial Times*, die de afgelopen jaren regelmatig aanbevelingen heeft gedaan om het pensioenstelsel in het Verenigd Koninkrijk te verbeteren. Hij maakt zich sterk om *no corner solutions* te kie-

zen, waarmee hij bedoelt dat niet gekozen moet worden voor risicoloos DB of voor het neerleggen van alle risico's bij de individuele deelnemer in een individueel DC. Hij pleit voor een snelle samsmelting van de vele kleine pensioenfondsen tot enkele grote Collectief DC-fondsen (CDC) en hij verwijst daarbij regelmatig naar Nederland.³ Een CDC-fonds is – in de UK-context van vele kleine ondernemingspensioenfondsen – een permanent fonds, zonder disruptie-risico en dus met een oneindige horizon. Het omvat vele generaties en is groot.⁴ Het heeft lage kosten, een ruim gediversifieerde beleggingsportefeuille en geen druk om op korte termijn te *de-risiken*. Generaties met uitzonderlijk goede rendementen kunnen hun resultaten delen met generaties met slechte rendementen. Maar omdat niemand weet in welke groep hij valt – sluier van onwetendheid – kiest iedereen voor de bescherming van de minst fortuinlijke.

“In a CDC fund, trustees would have to adjust promises from time to time in light of experience. Provided they were cautious, adjustments, especially downward adjustments, would not happen often. The experience of the Dutch system supports this expectation: even after the 2008 financial crisis, it reduced pensions only 2 percent on average”.

Martin Wolf volgt de introductie van het unieke Nederlandse pensioenontwerp ongetwijfeld met bijzonder veel belangstelling. Hij zal zich het

Australië

Rond 1990 startte in Australië een grondige aanpassing van het pensioenstelsel. De werknemers en de Labour Partij wilden een verplicht nationaal pensioen introduceren, maar de conservatieve partij en het MKB wilden dit niet. Er was in die tijd sprake van een loon-prijsspiraal. Vanwege de prijsstijging was loonmatiging zeer gewenst, maar moeilijk door te voeren. De arbeidspartij en de vakbeweging kwamen uit op een compromis: men kreeg een loonstijging, maar alleen maar in de vorm van een pensioenpremie. Daarmee werd meteen een deel van de vergrijzingskosten van de begroting naar de burgers overgeheveld, terwijl de werkgevers het achter de schermen niet zouden tegenhouden, maar voor de schermen zouden bestrijden.

Chili

In Chili heeft het pensioenstelsel zich in de afgelopen 100 jaren van het ene uiterste naar het andere uiterste bewogen, en vervolgens weer wat terug. Het bewoog van een publiek gefinancierde AOW pensioenregeling op omslagbasis naar een per sector gedifferentieerde, op kapitaalbasis geregelde pensioenregeling; van een “AOW” zonder aanvullingen naar een tweede pijler zonder AOW naar een hybride stelsel met eerste en tweedepijler elementen. Deze bewegingen waren niet alleen verbonden met de politieke voorkeuren van de burgers, maar ook met economisch-administratieve kenmerken van het land. Lees: niet-geregistreeerde arbeid (Arbeidsbureau), niet-geregistreeerde werkgelegenheid (UWV), niet-geregistreeerde woning (Kadaster). Ofwel: een geregis-

treerd en niet-geregistreeerd deel van samenleving en economie, een tweedeling die bijna overal in Chili te zien is.

Zweden

In Zweden is de “PensioenCommissie” van het parlement de centrale gespreks- en onderhandelingstafel. Elke partij is vertegenwoordigd in deze commissie en gezamenlijk moeten ze een rapport over pensioenhervorming schrijven en ondertekenen; voortbouwend op eerder werk en ook om zoveel mogelijk politieke polarisatie over pensioenen te voorkomen. De commissie kwam voor het eerst bijeen in 1991. De eindrapporten verschenen in 1994 en in 1998. Januari 2001 werd begonnen met de implementatie. De vraag was welk probleem nu eigenlijk moest worden opgelost. Er werd breed geschreven, maar op de achtergrond speelde dat de “AOW” kwetsbaar was geworden vanwege de vergrijzing en dat de arbeidspartij dat niet wilde oppakken, maar de andere partijen wel. Dus werd een list verzonnen: Notional Defined Contribution. Een NDC-pensioenregeling maakt gebruik van een niet-financiële rekening. De AOW-premie verdwijnt elektronisch in mijn notional account en is straks onderdeel van mijn AOW berekeningen. En komt vandaag “contant geld” in de algehele AOW kas om AOW aan iedere gepensioneerde te betalen.

Meer informatie over hervormingstrajecten in 9 landen is te vinden in: het Netspar-rapport “Transition to a new pension contract in the Netherlands: Lessons from abroad” uit 2021, <https://www.netspar.nl/en/publication/transition-to-a-new-pension-contract-in-the-netherlands-lessons-from-abroad/>.

hoofd breken over het verschil tussen een CDC regeling in een FTK-jasje en risicodeling in een collectief uitgevoerde individuele DC regeling. De vraag van buitenlanders is hoe de optimale mix eruit ziet van individuele en collectieve elementen en de mate van risicodeling. Heeft Nederland het ei van Columbus gevonden?

■ TWEE UNIEKE ONTWERP-ELEMENTEN IN DE NEDERLANDS PENSIOENHERVORMING

Veel landen zijn op zoek naar de beste manier om pensioenen aan te passen aan de steeds veranderende tijden. Zoals in paragraaf hiervoor aangegeven verlopen die zoektochten overal moeizaam net als in Nederland. In Nederland hebben we daarbij een extra lastige communicatie-opgave. Het vertrekpunt is hybride en het “eindpunt” is hybride, zodat moeilijk te duiden is wat de kern van de verandering is. Het sluiten van een DB-regeling en het vervolgens openen van een individuele DC-regeling voor nieuwe opbouw is een veel eenvoudiger boodschap, hoewel de consequenties ook hier moeilijk zijn te doorzien (zoals hiervoor is aangegeven).

Het internationaal unieke van de Nederlandse pensioenverandering zit in twee elementen: (1) invaren van opbouwrechten in individueel pensioenkapitaal en (2) risicodeling in een collectieve uitvoering van individuele DC kapitalen.

Het internationaal unieke van de Nederlandse pensioenverandering zit in twee elementen: (1) invaren van opbouwrechten in individueel pensioenkapitaal en (2) risicodeling in een collectieve uitvoering van individuele DC kapitalen. Het echt unieke zit dus vooral in de *pension design* (pensioenontwerp) en de belangstelling van buitenlanders zal hier met name naar uitgaan. Hoe gaan ze dat fixen? Gaan ze dat fixen? En kan dat dan alleen in Nederland, of zou het ook kunnen in andere landen? Want velen realiseren zich dat je wel van andere landen kunt leren, maar modellen van andere landen niet eenvoudigweg kunt kopiëren. Dus staat er voor Nederland veel op het spel, ook internationaal.

De belangstelling zal, naar wij vermoeden, meer uitgaan naar invaren. Want DB-rechten achterla-

ten in een sterfhuisconstructie wordt ook in het buitenland niet altijd als ideaal gezien, maar is vanwege het financiële recht veelal de enige mogelijkheid. Wat betreft risicodeling zal men sneller de houding aannemen dat het niet gaat lukken in andere DC-werelden, omdat een DC-regeling in het buitenland meer als individueel beleggingsproduct wordt gezien en veel minder als een pensioenproduct.⁵

Maar we zullen zien: ook voor buitenlanders is het boeiend en spannend wat de Nederlanders gaan doen. Nederland is het aan zijn stand verplicht het buitenland ruim en zakelijk van goede informatie te voorzien. De ervaring is dat het aan buitenlanders moeilijk is uit te leggen wat we doen en dat Nederland de noodzaak niet zo voelt om precies uit te leggen wat we doen en waarom.

■ CONCLUSIE

Het hervormingsproces in Nederland vertoont veel overeenkomsten met andere landen. Het proces is alles behalve uniek, maar in de discussie rond het nieuwe pensioencontract komt Nederland wel op een unieke manier naar voren op het internationale toneel. De introductie van het ‘invaren’ en het hybride DC-contract maakt ons land een interessante casus voor buitenlandse waarnemers. Dit betekent echter niet dat er geen vragen zijn vanuit het buitenland over hoe wij de overgang van oude DB-verplichtingen aanpakken. Vooraanstaande figuren zoals Martin Wolf vragen zich bijvoorbeeld af waar de risicodeling is gebleven in deze nieuwe opzet.

Desalniettemin blijft de unieke hybride constructie in Nederland ongeëvenaard in vergelijking met andere landen. Het is belangrijk op te merken dat Nederland internationaal een reputatie heeft hoog te houden. We hebben al sinds jaar en dag een hoge positie in de Mercer-index, waardoor het onvermijdelijk is dat de buitenlandse partijen nauwgezet de plussen en minnen van de hervorming zullen afwegen. ●

- 3 11 juni 2023 *Reforming the UK's failing pensions system is a priority*
19 maart 2023 *A sensible strategy for the UK needs radical changes on pensions*
25 juni 2021 *Why collective risk-sharing should be a central element in pensions*
27 juni 2021 *It is folly to make pensions safe by making them unaffordable*
13 juni 2021 *Radical reform of British pension provision is urgent*
- 4 Dus niet één groot nationaal fonds, maar tien of twintig grote sectorale fondsen.
- 5 Benne van Popta, Van Buiten naar Binnen kijken (wat leert een rondblik buiten Nederland ons over wat er in Nederland op pensioengebied gebeurt), in Jan Tamerus, Coen van Deden (red.), *Waarom zijn pensioenfondsen op aarde?*, Wolters Kluwer, Deventer, 2020.