

SOLIDARITEIT, KEUZEVRIJHEID EN TRANSPARANTIE

Centraal Planbureau
Van Stolkweg 14
Postbus 80510
2508 GM 's-Gravenhage

Telefoon +31 70 33 83 380
Telefax +31 70 33 83 350

ISBN 90 1209 061 X

Solidariteit, keuzevrijheid en transparantie

De toekomst van de Nederlandse markt voor
oudedagsvoorzieningen

Auteursrecht voorbehouden
© Sdu Uitgevers, Den Haag 2000
© Centraal Planbureau, Den Haag 2000

Inhoud

| | pagina |
|----------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Voorwoord | 9 |
| Samenvatting | 11 |
| 1. Inleiding | 25 |
| 1.1 Doelen van de studie | 25 |
| 1.2 Onderzoeksvragen | 26 |
| 1.3 Definities en afbakeningen | 30 |
| 1.4 Opzet van de studie | 32 |
| 2. Solidariteit, verplichtstelling en keuzevrijheid in perspectief | 35 |
| 2.1 Pensioenstelsels vergeleken | 35 |
| 2.1.1 De eerste pijler | 36 |
| 2.1.2 De tweede pijler | 38 |
| 2.1.3 De derde pijler | 40 |
| 2.2 Achtergronden bij het Nederlandse stelsel | 41 |
| 2.2.1 Achtergronden bij de AOW | 41 |
| 2.2.2 Achtergronden bij de arbeidspensioenen | 43 |
| 2.2.3 Achtergronden bij de derde pijler | 44 |
| 2.3 Conclusies | 45 |
| 3. Theoretische achtergronden | 47 |
| 3.1 Inleiding | 47 |
| 3.2 Inkomensrisico's en oudedagsvoorzieningen | 48 |
| 3.2.1 Risico's | 49 |
| 3.2.2 Producten | 51 |
| 3.3 Solidariteit, wat is dat? | 54 |
| 3.3.1 Levensduurrisico's | 55 |
| 3.3.2 Macro-rendementsrisico | 58 |
| 3.4 Marktfalen en herverdeling | 60 |
| 3.4.1 Markt, overheidsinterventie en contracten | 61 |
| 3.4.2 Marktfalen en herverdeling in vogelvlucht | 64 |
| 3.5 Risicospreiding tussen generaties | 66 |
| 3.5.1 Het marktfalen: geen spreiding van het macro-rendementsrisico tussen generaties | 66 |
| 3.5.2 Overheidsinterventie | 67 |
| 3.6 Productkeuze | 68 |
| 3.6.1 Het marktfalen: Verkeerde productkeuzes door informatieproblemen van consumenten | 69 |

| | | |
|-------|----------------------------------------------------------------------------|-----|
| 3.6.2 | Overheidsinterventie | 71 |
| 3.7 | Herverdeling: risicosolidariteit | 72 |
| 3.7.1 | De marktverdeling: slechte risico's betalen meer premie dan goede risico's | 73 |
| 3.7.2 | Herverdelingsinstrumenten | 74 |
| 3.8 | Aanpak van de studie | 75 |
| | Bijlagen | 77 |
| 3A | Kortzichtigheid | 77 |
| 3A.1 | Het marktfalen: te lage oudedagsvoorziening | 77 |
| 3A.2 | Overheidsinterventie | 78 |
| 3B | Screening en adverse selection | 81 |
| 3B.1 | Het marktfalen: Te hoge screeningkosten | 81 |
| 3B.2 | Contractuele oplossingen: collectieve producten | 82 |
| 3B.3 | Overheidsinterventie: verplichte publieke of collectieve producten | 83 |
| 3C | Agency problemen | 84 |
| 3C.1 | Het marktfalen: te risicovol beleggen | 84 |
| 3C.2 | Contractuele oplossing: onderlinge verzekeringsmaatschappijen | 84 |
| 3C.3 | Overheidsinterventie: regelgeving en toezicht | 85 |
| 3D | Theoretische toelichtingen | 85 |
| 3D.1 | Efficiëntie en welvaart | 85 |
| 3D.2 | Markt en marktfalen | 87 |
| 3D.3 | Contracten | 87 |
| 3D.4 | Verdeling en herverdeling | 88 |
| 3D.5 | Omslag- versus kapitaal financiering: de Aaron-conditie | 89 |
| 4. | Solidariteit in de tweede pijler op lange termijn | 91 |
| 4.1 | Inleiding | 91 |
| 4.2 | Afwegingen rond solidariteit | 95 |
| 4.2.1 | Noodzakelijke voorwaarden en instituties | 96 |
| 4.2.2 | Welvaartsbaten | 102 |
| 4.2.3 | Verstoringsen en afwegingen | 106 |
| 4.2.4 | Conclusies | 110 |
| 4.3 | Solidariteit nu: mogelijke verbeteringen | 111 |
| 4.3.1 | Verborgene herverdeling in eindloonregelingen | 112 |
| 4.3.2 | Transparantie van arbeidspensioenregelingen | 113 |
| 4.3.3 | Individuele aanvullingen in verplichte bedrijfstakpensioenfondsen | 115 |
| 4.4 | Scenario's rond solidariteit | 116 |
| 4.4.1 | Trends | 117 |
| 4.4.2 | Andere ontwikkelingen | 123 |
| 4.4.3 | Scenario I: Solidariteit kwijt | 125 |
| 4.4.4 | Scenario II: Solidariteit bepleit | 127 |
| 4.4.5 | Scenario III: Solidariteit geheid | 130 |

| | |
|---------------------------------------------------------------|-----|
| | 7 |
| 4.5 Conclusies | 131 |
| 5. Keuzevrijheid en transparantie | 133 |
| 5.1 Inleiding | 133 |
| 5.2 Intransparantie: welvaartsrisico's | 135 |
| 5.2.1 Het belang van transparantie rond oudedagsvoorzieningen | 135 |
| 5.2.2 Mis-selling in het Verenigd Koninkrijk | 137 |
| 5.2.3 Het risico van intransparantie in Nederland | 140 |
| 5.3 Voorwaarden voor transparantie | 142 |
| 5.3.1 Informatie | 142 |
| 5.3.2 Advies | 144 |
| 5.3.3 Distributie | 147 |
| 5.4 Transparantie in het Nederlandse pensioenstelsel | 149 |
| 5.4.1 Trends | 149 |
| 5.4.2 Informatieverstrekking in de derde pijler | 151 |
| 5.4.3 Advies en distributie in de derde pijler | 154 |
| 5.4.4 Informatieverstrekking en advies in de tweede pijler | 158 |
| 5.5 Keuzevrijheid: onder welke voorwaarden doelmatig? | 161 |
| 5.5.1 Keuzevrijheid door verschuiving naar de derde pijler | 162 |
| 5.5.2 Werkgever / vakbond als adviseur | 166 |
| 5.5.3 Keuzevrijheid in de tweede pijler | 168 |
| 5.6 Conclusies | 169 |
| 6. Conclusies | 173 |
| 6.1 Vraagstelling | 173 |
| 6.2 Solidariteit in de tweede pijler en trends | 175 |
| 6.3 Keuzevrijheid en transparantie | 180 |
| 6.4 Epiloog | 183 |
| Literatuur | 185 |

Voorwoord

Deze studie concentreert zich op het snijpunt van twee aandachtsgebieden binnen de markt voor oudedagsvoorzieningen. Ten eerste de vraag hoe de overheid zaken die zij niet aan de pensioenmarkt over wil of kan laten, het meest doelmatig kan organiseren: moet de overheid het zelf doen, toch aan de markt overlaten of kiezen voor een tussenvorm? Het tweede aandachtsgebied betreft de ontwikkelingen op lange termijn, waarvan de komende vergrijzing de bekendste, maar zeker niet de enige is. De nadruk ligt daarbij op de elementen genoemd in de titel: solidariteit, keuzevrijheid en transparantie. De vraagstelling richt zich vooral op de tweede en derde pijler van het pensioenstelsel. Vragen die aan de orde komen zijn: Welk nut (individueel of maatschappelijk) hebben vormen van solidariteit in de tweede pijler? Op welke wijze kunnen solidariteitsvormen in de toekomst veranderen en wat zijn hiervan de beleidsimplicaties? Hoe belangrijk is transparantie voor een doelmatige keuzevrijheid? Onder welke voorwaarden zou meer keuzevrijheid in het stelsel leiden tot een hogere doelmatigheid?

De volgende personen hebben meegewerkt aan de totstandkoming van deze studie. Eric de Laat is verantwoordelijk voor het grootste deel van het werk; hij was tevens projectleider. Martijn van de Ven schreef hoofdstuk 2 (internationale vergelijking en achtergronden) en leverde tevens bijdragen aan hoofdstukken 1, 4 en 5. Zij kregen daarbij de stimulerende hulp van supervisor Marcel Canoy, die tevens de opzet voor hoofdstuk 6 verzorgde. Tot slot zette Kathy Schuitemaker de puntjes op de i door het lay-out-werk voor haar rekening te nemen. Rest nog diverse personen en groepen te bedanken voor het constructieve commentaar dat deze studie heeft helpen verbeteren: CPB-collega's; de begeleidingscommissie, met vertegenwoordigers van de ministeries van Economische Zaken, Financiën en Sociale Zaken en Werkgelegenheid; en tenslotte een aantal pensioenspecialisten uit wetenschap en praktijk, waarvan er zeven zitting hadden in de klankbordgroep. Dit onderzoek is voor de helft gefinancierd door de Directie Marktwerking van het Ministerie van Economische Zaken

F.J.H. Don
Directeur CPB

Samenvatting

1. Doelstelling

Het Nederlandse pensioenstelsel wordt internationaal vaak geprezen. Dit neemt niet weg dat bepaalde aspecten ter discussie staan, bijvoorbeeld de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen. Veel van deze discussies gaan over de rol van de overheid. De overheid heeft een rol, omdat een volledig vrije markt voor oudedagsvoorzieningen leidt tot maatschappelijk ongewenste uitkomsten. In een vrije markt kunnen risico's bijvoorbeeld niet gespreid worden tussen generaties.

Een aantal van de beleidsdiscussies is actueel geworden door ontwikkelingen die zich de laatste tientallen jaren hebben voorgedaan, zoals de veranderingen in de huishoudenssamenstelling. Daarnaast werpen nieuwe trends additionele beleidsvragen op. De vergrijzing van de bevolking is een bekend voorbeeld. Deze veranderingen zullen hun uitwerking niet missen. Zullen bestaande instituties ook in de toekomst nog voldoen?

Het eerste doel van deze studie is te onderzoeken hoe bovengenoemde en andere trends het Nederlandse pensioenstelsel zullen beïnvloeden. De vraagstelling richt zich op de institutionele vormgeving van de tweede en die van de derde pijler. Wat betreft de institutionele invulling van de tweede pijler concentreren we ons op twee vormen van solidariteit die in de derde pijler veel minder voorkomen: intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit. Vervolgens richten we onze aandacht op een belangrijk kenmerk van de derde pijler: keuzevrijheid. Met het opgedane inzicht kunnen tenslotte uitspraken worden gedaan over de verhouding tussen de beide pijlers.

Het tweede doel dat wij met deze studie nastreven is het creëren van samenhang in beleidsdiscussies door het ontwikkelen van een theoretisch kader. Beleidsdiscussies worden in veel gevallen afzonderlijk van elkaar gevoerd, waardoor de gebruikte argumenten vaak niet in hun onderlinge samenhang worden bekeken. Dit is voor deze sector een extra groot probleem, omdat er sprake is van vele dwarsverbanden. Hieronder

schetsen wij eerst dit theoretisch kader. Vervolgens beantwoorden we de onderzoeksvragen rondom solidariteit, keuzevrijheid en transparantie.

2. Theoretisch kader

De prestaties van de markt staan in het theoretisch kader centraal. Daarom beginnen we met de hypothetische situatie van een volledig vrije markt voor oudedagsvoorzieningen, zonder instituties: geen omkeerregel, geen Verzekeringskamer, geen pensioenfondsen. Het complexe karakter van de pensioenbeslissing veroorzaakt tal van informatieproblemen die leiden tot marktfalen: de vrije markt is niet in staat om een optimale uitkomst te genereren in termen van maatschappelijke welvaart.

Het optreden van marktfalen in de vrije markt wordt gebruikt als rechtvaardiging voor overheidsingrijpen. Het falen van de vrije pensioenmarkt maakt het echter niet vanzelfsprekend dat de uitkomst zonder overheidsingrijpen slechter is dan de uitkomst met overheidsingrijpen. Ook deze laatste uitkomst kan gebreken vertonen, het zogenaamde overheidsfalen. Maar ook als overheidsingrijpen zelf niet ter discussie staat, kan een analyse van het onderliggend marktfalen precies maken waar en hoe de overheid het best kan ingrijpen.

Het voorgaande suggereert mogelijk dat de optimale organisatievorm altijd gezocht moet worden aan één van beide uiteinden van het spectrum markt-overheid. Er bestaan echter vele organisatievormen die een combinatie zijn. Deze contractuele tussenvormen benutten mogelijk de sterke punten van beide besturingssystemen, maar ook zij kunnen gekenmerkt worden door inefficiënties.

Behalve de efficiëntie speelt ook de (inkomens)verdeling een grote rol bij de vormgeving van de sector van oudedagsvoorzieningen. Aan de hand van economische argumenten kunnen geen uitspraken worden gedaan over de wenselijkheid van de verdelingsuitkomsten. Wel kan, ongeacht de wenselijkheid, beoordeeld worden of bepaalde vormen van herverdeling effectief en efficiënt tot stand worden gebracht.

Marktfalen en herverdeling

Hieronder geven we een korte beschrijving van de vormen van marktfalen en herverdeling in de hypothetische vrije pensioenmarkt die voor de vraagstelling in deze studie relevant zijn.

Marktfalen: Geen spreiding van het macro-rendementsrisico tussen generaties
Spreiding van het macro-rendementsrisico tussen generaties door deelname aan een DB-regeling verhoogt in beginsel de welvaart van deelnemers. Jonge generaties die voor de

beslissing staan wel of geen DB-regeling af te sluiten, zullen deze beslissing echter ook laten afhangen van de op dat moment beschikbare informatie over verwachte rendementen. De ouderen van dat moment kunnen niet rekenen op de steun van de jongeren, wanneer de laatsten verwachten direct relatief veel te moeten bijdragen: het principe achter de risicospreiding faalt. Huishoudens zullen dit inzien wanneer zij moeten beslissen over het kopen van een DB-regeling en besluiten het niet te doen: er is te weinig vraag naar DB-regelingen.

Marktfalen: Verkeerde productkeuzes door informatieproblemen van consumenten

Het kiezen van de juiste oudedagsvoorziening is een zeer complex probleem. Huishoudens beperken zich tot het inwinnen van zoveel informatie en tot een dusdanige besluitvorming dat de kosten van de extra inspanning nog net lager zijn dan de verwachte baten van de betere keuze. Hierdoor wijkt de daadwerkelijke pensioenbeslissing af van de optimale (inefficiëntie). Dit zou deels door de markt zelf opgelost kunnen worden middels informatie en advies door aanbieders en tussenpersonen. Aanbieders hebben echter niet de juiste prikkels voor informatieverstrekking en advies. Daarnaast hebben aanbieders een prikkel om tussenpersonen aan zich te binden, waardoor ook bij tussenpersonen de prikkel voor advisering krimpt.

Herverdeling: Risicosolidariteit

Bij de risico's waarvan verzekeraars de risicokenmerken van de huishoudens (kunnen leren) kennen, kunnen verzekeraars onderscheid maken tussen verschillende risico-types: de goede risico's betalen minder premie dan de slechte risico's. Mannen betalen dan bijvoorbeeld minder voor een ouderdomsverzekering dan vrouwen. De overheid kan een aantal van deze verdelingskenmerken van de markt ongewenst achten en zich tot doel stellen deze ongedaan te maken.

In paragraaf 3 hieronder staat het eerste marktfalen centraal, te weinig intergenerationele risicospreiding, alsmede het herverdelingsdoel, het tot stand brengen van risicosolidariteit. Het marktfalen van de verkeerde productkeuzes door consumenten speelt in paragraaf 4 een hoofdrol.

3. Solidariteit in de tweede pijler

Vraagstelling

Met de instituties binnen de tweede pijler wordt een aantal doelen nagestreefd. De doelen waarop wij ons hier concentreren zijn twee vormen van solidariteit: intergenerationele risicospreiding (IR) en risicosolidariteit (RS):

IR De term intergenerationele risicospreiding heeft betrekking op wereldwijde schommelingen van beleggingsrendementen, het macro-rendementsrisico. Door de verplichte deelname van werknemers is er niet alleen sprake van ex-post-solidariteit (achteraf, dit is de normale verzekeringssolidariteit), maar ook ex-ante-solidariteit (vooraf): tijdens of vlak na een negatieve rendementsschok weten jonge generaties (actieve deelnemers) dat hun bijdragen worden gebruikt om pensioentekorten aan te vullen.

RS Risicosolidariteit is hetzelfde als ex-ante-solidariteit rond de levensduurrisico's: herverdeling vooraf doordat verschillen tussen verzekerden wat betreft kenmerken rond de levensduurrisico's niet (volledig) tot uitdrukking komen in premieverschillen.

Deze vormen van solidariteit komen in de tweede pijler tot stand in DB-regelingen. Deze vormen van solidariteit in de tweede pijler, en zeker de wijze waarop zij tot stand komen (kapitaalgedekte DB-regelingen), zijn redelijk uniek voor het Nederlandse stelsel.

In dit deel geven we antwoord op de volgende drie vragen ten aanzien van de twee vormen van solidariteit. Welke meerwaarde, in termen van individueel of maatschappelijk nut, hebben IR en RS? Welke (potentiële) verbeteringen in de huidige vormgeving zijn mogelijk? Welke veranderingen rond de solidariteitsvormen kunnen in de toekomst optreden en wat zijn hiervan de beleidsimplicaties?

Afwegingen en meerwaarde

Voorwaarden en afwegingen

Om in een systeem van collectieve pensioenregelingen een maximale solidariteit te garanderen moet idealiter aan vijf voorwaarden zijn voldaan. Zo zouden alle regelingen solidariteit tussen de deelnemers moeten bewerkstelligen en zouden deelnemers niet van de regeling uitgesloten moeten kunnen worden. In de tweede pijler van het Nederlandse pensioenstelsel wordt niet aan al deze voorwaarden voldaan. Niet alle ondernemingen kennen bijvoorbeeld een DB-regeling en het is redelijk eenvoudig om (groepen van) werknemers uit te sluiten van de arbeidspensioenregeling.

Bij de keuze aan welke voorwaarden te voldoen wordt een impliciete keuze gemaakt langs vier afwegingen tussen de welvaartsbaten van solidariteit en de verstoringen. Een voorbeeld hiervan is de afweging tussen solidariteit en de prikkels van pensioenfondsen. Pensioenfondsen die verplichtgestelde collectieve regelingen uitvoeren, bezitten marktmacht. Hoewel deze marktmacht solidariteit mogelijk maakt, impliceert zij ook dat pensioenfondsen minder prikkels hebben voor een efficiënte bedrijfsvoering.

Een andere afweging is die tussen schaalvoordelen versus diversiteit. Solidariteit vraagt om verplichtstelling en enige mate van uniformiteit, bijvoorbeeld omtrent de hoogte van het pensioen. Beperking van de keuzevrijheid leidt echter tot welvaartsverliezen, doordat de verplichte oudedagsvoorziening niet altijd het best past bij de preferenties van ieder individu. Anderzijds zijn er schaalvoordelen: transactiekosten zijn lager (geen marketing) en risico's worden efficiënter gespreid.

Meerwaarde

Tenslotte confronteren we de voordelen van het tot stand brengen van IR en RS met de verstoringen die hierdoor worden veroorzaakt. Belangrijke elementen hierin blijken de volgende:

- **Meerwaarde IR**

Simulaties door de WRR (2000) en Ponds e.a. (1999) tonen dat de onzekerheid omtrent de uitkering bij DB-regelingen significant lager is dan bij DC-regelingen.

- **Schaalvoordelen**

De schaalvoordelen van pensioenfondsen lijken op te wegen tegen de verstoring van hun prikkels. Het beeld dat naar voren komt uit de onderzoeken van Bakker en Van Dam (1995), Eichholtz en Koedijk (1996) en Steenkamp en Frijns (1996) is niet eenduidig, maar wijst eerder op lagere kosten en betere prestaties bij pensioenfondsen in vergelijking met verzekeraars dan het omgekeerde.

- **Schaal versus diversiteit**

De welvaartskosten van weinig diversiteit nemen bovenproportioneel toe met het ambitieniveau van de regeling. Aan de andere kant is het aannemelijk dat de schaalvoordelen toenemen met het aantal deelnemers. Het is daarom mogelijk dat voor een klein pensioenfonds met een hoog ambitieniveau de schaalvoordelen niet opwegen tegen het verlies aan diversiteit, maar voor een groot fonds met een gematigd ambitieniveau wel.

Deze observaties maken het waarschijnlijk dat voor regelingen met een laag ambitieniveau de verstoringen kleiner zijn dan de welvaartswinst. Naarmate het ambitieniveau toeneemt, zal dit verschil kleiner worden. Voor regelingen met een hoog ambitieniveau kunnen de meerkosten groter zijn dan de welvaartswinst.

Solidariteit in de tweede pijler

- Intergenerationele risicospreiding biedt meer zekerheid: individuele welvaartswinst.
 - De welvaartswinst weegt waarschijnlijk op tegen de verstoringen bij een laag ambitieniveau.
 - Bij een hoog ambitieniveau kunnen de verstoringen groter worden dan de welvaartswinst.
-

Solidariteit nu: mogelijke verbeteringen

De houdbaarheid van de solidariteit hangt niet alleen af van de toekomst, maar ook van de huidige instituties. Daarom onderzoeken we hoe effectief en efficiënt deze zijn.

Verborgen herverdeling in eindloonregelingen

Eindloonregelingen kennen verborgen vormen van herverdeling, waarvan het carrière-effect het bekendst is. Hierbij betalen deelnemers die relatief weinig salarisverhogingen krijgen of salarisverhogingen relatief vroeg in hun carrière, per saldo mee aan het pensioen van deelnemers die relatief vaak of laat salarisverhogingen krijgen. Bij middelloonregelingen is nauwelijks sprake van een carrière-effect. Op grond van deze neveneffecten van eindloonregelingen lijkt een omzetting naar middelloon aan te bevelen. Wanneer naar een geïndexeerde middelloonregeling wordt overgestapt, gaat dit niet ten koste van de IR en kan een vergelijkbaar pensioen worden opgebouwd door het opbouwpercentage te verhogen of de AOW-franchise te verlagen (Jansweijer, 1999).

Transparantie van arbeidspensioenregelingen

De kennis bij werknemers over hun pensioenregeling is vaak beperkt, waardoor de regeling een 'black box'-karakter krijgt. Ook dit draagt bij aan de interpretatie van pensioenpremies als belasting. Op twee aspecten kan informatievoorziening voor verbetering zorgen. Ten eerste zou een jaarlijks overzicht waarin naast de verzekerde pensioenbedragen ook de bijdragen aan de regeling worden vermeld, bijdragen aan een interpretatie van de pensioenregeling als persoonlijke spaarpot. Daarnaast wordt de beslissing over de indexatie van ingegane pensioenen doorgaans overgelaten aan fondsbestuur of werkgever. Dit is onnodig. In pensioenregelingen kan (vrijwel) volledig worden vastgelegd welke situaties aanleiding zijn voor wel of niet indexeren, bijvoorbeeld door het opnemen van grenswaarden voor de dekkingsgraad.

Individuele aanvullingen in verplichte bedrijfstakpensioenfondsen

De verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen heeft als doel te voorkomen dat werknemers te weinig pensioen opbouwen doordat ondernemingen concurreren door middel van een schrale pensioenregeling. Het doelmatigheidsverlies door deze beperkte concurrentie wordt afgewogen tegen de maatschappelijke winst door solidariteit en het voorkomen van een lage pensioenvoorziening. Wanneer het aanbieden van zuiver (actuarieel correcte) individuele aanvullingen op de collectieve regeling onder de verplichtstelling zou worden gebracht, zou dit niet bijdragen aan de solidariteit maar wel de concurrentie tussen ondernemingen in die bedrijfstak verder beperken. Het aanbieden van zuiver individuele aanvullingen verplicht maken is daarom niet verstandig.

Opties voor aanpassing van huidig systeem

- (i) Overgaan van eindloon- op geïndexeerd middelloonregelingen, of keuzevrijheid tussen eindloon en middelloon, kan onbedoelde herverdeling verminderen.
 - (ii) Transparant maken van de indexatiebeslissing, en mogelijk het verband tussen bijdragen en aanspraken, kan verstoringen verminderen.
 - (iii) Beperken van de bpf-verplichtstelling tot instituties die daadwerkelijk bijdragen tot de solidariteit kan onnodige inperking van de concurrentie in de bedrijfstak voorkomen.
-

Scenario's rond solidariteit

Vele ontwikkelingen zullen of kunnen de hierboven beschreven afwegingen beïnvloeden, maar er zijn vele onzekerheden. Door het schetsen van consistente wereldbeelden (scenario's) kunnen we wel de beleidsafwegingen identificeren die in de toekomst actueel kunnen worden.

Trends en andere ontwikkelingen

Wij onderscheiden vijf trends die van invloed kunnen zijn op het pensioenstelsel. Zo zal de vergrijzing de spreiding van risico's tussen generaties (IR) minder effectief worden en kan individualisering het draagvlak voor RS verzwakken. Een andere trend is de toenemende arbeidsmobiliteit, die ertoe kan leiden dat ondernemingen minder belang hebben bij het aanbieden van solidariteit. In de komende decennia kunnen zich ook andere ontwikkelingen voordoen, waarvan de richting, in tegenstelling tot de trends, onzeker is. Bijvoorbeeld ontwikkelingen op het gebied van bedrijfstakstructuren en de rol van het bedrijf.

Scenario's

In het eerste scenario, *Solidariteit kwijt*, zorgt een aanhoudend hoge groei voor goede rendementen op kapitaal. Deze ontwikkeling versterkt de doorzettende individualisering en vraagt naar diversiteit op de pensioenmarkt. Het resultaat is een sterk verminderde behoefte aan spreiding van het macro-rendementsrisico en minder draagvlak voor solidariteit tussen risicogroepen. Onder deze omstandigheden lijkt solidariteit in zijn huidige omvang niet houdbaar en ook niet nodig. Het gevolg kan zijn dat DB-regelingen in populariteit afnemen en plaats maken voor (collectieve) DC-regelingen. De beleidsimplicatie van dit scenario is dat keuzevrijheid een grotere rol kan gaan spelen. Maar onder welke randvoorwaarden komt deze keuzevrijheid het best tot zijn recht? In de volgende paragraaf komt deze vraag aan de orde.

In het tweede scenario, *Solidariteit bepleit*, is er sprake van sterke veranderingen op het gebied van industriële structuur en de arbeidsrelatie. Kapitaal en arbeid worden mobieler, ook internationaal, en bedrijven wisselen vaker van eigenaar, bestaan korter en beschouwen het binden van werknemers als minder belangrijk. De arbeidsrelatie wordt lossier (veel free-lancers). Onder deze omstandigheden daalt de bereidheid van ondernemingen om te voorzien in pensioenregelingen. Een verschuiving van DB-regelingen naar individuele DC-regelingen (en meer keuzevrijheid) is ook in dit scenario het gevolg, hoewel de behoefte aan solidariteit blijft bestaan. Beleid om solidariteit te handhaven zal de solidariteit centraal moeten organiseren. Een goede optie hiervoor lijkt een rendementsheffing.

In het derde scenario, *Solidariteit geheid*, vinden weinig veranderingen plaats ten opzichte van de huidige situatie. De richting van de ontwikkelingen is tegengesteld aan die van de trends en verlaagt de druk op solidariteit. Het handhaven van de solidariteit vraagt geen specifieke beleidsmaatregelen buiten de bovengenoemde beleidsopties ter verbetering van het huidige systeem.

Scenario's

1. De vraag naar intergenerationele risicospreiding en/of risicosolidariteit valt weg: overgang van DB naar (collectieve) DC. Mogelijkheden voor meer keuzevrijheid: beleidsafwegingen in paragraaf 6.3.
 2. Het aanbod van solidariteitsvormen valt weg, maar de vraag niet: overgang van DB naar individuele DC; meer keuzevrijheid (paragraaf 6.3). Er zijn mogelijkheden om elementen van solidariteit op alternatieve wijze te handhaven, waaronder een rendementsheffing.
 3. Vraag naar en aanbod van solidariteit gehandhaafd. Verbeteringen aan huidig systeem volstaan.
-

4. Keuzevrijheid en transparantie

Toenemende individualisering en heterogeniteit leiden tot een grotere behoefte aan keuzevrijheid binnen het pensioenstelsel. Hoe kan deze keuzevrijheid het best vorm krijgen? Het antwoord dat keuzevrijheid het meest tot zijn recht komt in de derde pijler lijkt voor de hand te liggen. Maar klopt dit wel? Keuzevrijheid leidt immers alleen tot een hoge doelmatigheid als consumenten in staat worden gesteld de juiste keuzes te maken. Hiervoor is transparantie noodzakelijk. En uit paragraaf 2 bleek dat in een vrije pensioenmarkt intransparantie juist een probleem kan zijn.

In hoofdstuk 5 stellen we daarom de vraag onder welke voorwaarden keuzevrijheid leidt tot een zo hoog mogelijke doelmatigheid. Daarbij concentreren we ons op transparantie. Voordat we deze vraag kunnen beantwoorden, stellen we twee inleidende vragen. Ten eerste, wat is het belang van transparantie in de markt voor oudedagsvoorzieningen? En ten tweede, hoe transparant is de Nederlandse pensioenmarkt nu?

Het belang van transparantie

Waarom is transparantie in deze markt belangrijker dan in andere markten?

- **Onzekere uitkomst:** Voor veel oudedagsvoorzieningen is de uitkering aan het eind van de looptijd onzeker. Hierdoor vallen oudedagsvoorzieningen in de categorie 'credence goods'.
- **Nauwelijks herhalingsaankopen:** Een oudedagsvoorziening koopt men vaak slechts één maal. Maar ook bijvoorbeeld bij periodieke aankoop van een koopsompolis weet de consument niet of de vorige beslissingen goed zijn geweest of niet.
- **Hoge switchkosten:** Veranderingen aanbrengen in een oudedagsvoorziening of veranderen van aanbieder is kostbaar. Met andere woorden, er is een sterk "lock-in"-effect.
- **Grote waarde:** Met de aanschaf van een oudedagsvoorziening is meestal een significant deel van het inkomen gemoeid.

Door elk van deze vier omstandigheden neemt het belang van transparantie in een markt toe. In de markt van oudedagsvoorzieningen treden zij alle vier tegelijk op. Hierdoor is transparantie waarschijnlijk in geen enkele markt zo belangrijk als in die voor oudedagsvoorzieningen.

De 'mis-selling' van individuele pensioenen in het Verenigd Koninkrijk in de periode 1988-1994 is een zeer duidelijk voorbeeld van de enorme schade waartoe intransparantie kan leiden. Vooral het "vrijgeven" van een deel van de publieke en collectieve markt

lijkt aanleiding te zijn geweest voor marktspelers om de intransparantie te misbruiken. Er is geen reden om aan te nemen dat iets dergelijks niet ook in Nederland zou kunnen plaatsvinden, bijvoorbeeld wanneer meer keuzevrijheid in het Nederlandse pensioenstelsel geïntroduceerd zou worden.

Met uitzondering van het Britse mis-selling-schandaal zijn er geen gegevens over verkeerde pensioenkeuzes. De tamelijk agressieve benadering van consumenten in marketinguitingen is wel een indicator van de mate waarin Nederlandse huishoudens het risico lopen keuzefouten te maken door intransparantie. Het staat daarom zeker niet vast dat de keuzevrijheid in de derde pijler leidt tot een hoge doelmatigheid. Alleen een gedegen onderzoek naar fouten bij individuele aankoopbeslissingen kan hier uitsluitsel over geven. Ongeacht de uitkomsten van dit onderzoek is het van belang dat de prikkels van marktpartijen goed liggen.

Belang van transparantie

- Het belang van transparantie is waarschijnlijk in geen enkele markt groter dan in de markt voor oudedagsvoorzieningen.
 - Goede economische prikkels zijn van groot belang.
-

Transparantie van het Nederlandse pensioenstelsel

Informatievoorziening in de derde pijler

Gegeven de ruime keuzevrijheid van consumenten in de derde pijler wat betreft productkenmerken en de omvang en de aanbieder van het product is vooral een goede onderlinge vergelijkbaarheid een belangrijke voorwaarde voor transparantie. Idealiter moeten consumenten productgegevens in een tabel naast elkaar kunnen zetten. Aanbieders bezitten echter een prikkel om de onderlinge vergelijkbaarheid te beperken. Dit verhoogt de zoekkosten voor de consument, hetgeen aanbieders in de gelegenheid stelt hogere marges te hanteren.

De belangrijkste regelgeving rond de informatieverstrekking door levensverzekeraars is de Regeling informatieverstrekking aan verzekeringnemers 1998 en beleidsregels die de Verzekeringskamer hieromtrent heeft opgesteld. Een belangrijk element hierin is de productleeswijzer. Naast deze formele regelgeving is er sprake van zelfregulering in de vorm van de "Code Rendement en Risico". Het idee achter de productleeswijzer lijkt te zijn dat dit consumenten in staat moet stellen een vergelijkingstabel te vullen. Consumenten moeten hiervoor echter op zoek in verschillende documenten en verschillende aanbieders kunnen deze informatie verschillend presenteren. Het verplichtstellen van informatie over de belangrijkste elementen in één document met een

zoveel mogelijk geüniformeerde presentatie komt dichterbij het ideaal van de vergelijkingstabel.

Advies en distributie in de derde pijler

Rond advies treedt de economisch ideale situatie op wanneer de belangen van de adviseur precies gelijkgericht zijn aan de belangen van zijn klant. Voorwaarden voor gelijkgerichte belangen zijn dat er sprake is van sterke reputatie-effecten en dat de adviseur geen direct (financieel) belang heeft bij de productkeuze. Dergelijke belangen kunnen ontstaan door het combineren van de informatie- en adviestaak met distributie. Deze voorwaarden zijn tot op zekere hoogte complementair: financiële banden met aanbieders kunnen gecompenseerd worden door sterke reputatie-effecten.

Echter, de 'credence good'-eigenschap van oudedagsvoorzieningen in combinatie met de vaak lange looptijd brengt met zich mee dat reputatie slechts een beperkte rol kan spelen bij het advies rond oudedagsvoorzieningen. Dit betekent dat voor een doelmatige advisering het ontbreken van financiële banden tussen adviseurs en aanbieders doorslaggevend is.

Professioneel advies over levensverzekeringsproducten wordt in Nederland door drie groepen adviseurs gegeven: de gebonden agent, het assurantie-bemiddelingsbedrijf (ABB; ook wel "onafhankelijke" tussenpersoon genoemd) en de financieel adviseur. Van deze drie vormen vooral de prikkels van het ABB reden voor ongerustheid. Ten eerste wordt het ABB gefinancierd door middel van provisies afkomstig van aanbieders. Daarnaast kan er sprake zijn van eigendomsrelaties en omzetafspraken. Door deze wijze van financiering zijn "onafhankelijke" tussenpersonen niet onafhankelijk. Het ABB heeft een direct financieel belang bij de productkeuze van de consument.

De beloningsstructuur van het ABB heeft nog een negatief effect. Door de provisiebeloning concurreren tussenpersonen onderling niet op prijs. Hierdoor kunnen zij hoge marges hanteren, hebben zij onvoldoende prikkels voor een doelmatige bedrijfsvoering en kunnen inefficiënt opererende adviseurs overleven.

Informatie en advies in de tweede pijler

Vanwege de omvang van en de toenemende keuzevrijheid binnen de tweede pijler is het belang van transparantie ook hier groot. De transparantie in dit deel van de markt is op drie punten nog onvoldoende. Ten eerste biedt de informatievoorziening aan deelnemers te weinig inzicht in de pensioenopbouw in de tweede pijler. Dit inzicht is van belang voor keuzes binnen de tweede pijler, maar ook voor een goede keuze in de derde pijler. Ten tweede is er nog geen regelgeving rondom de informatieverstrekking door pensioenfondsen omtrent de vrijwillige aanvullende voorzieningen, waarmee zij rechtstreeks concurreren met aanbieders in de derde pijler. Ten derde is het mogelijk dat

de jaarverslaggeving door pensioenfondsen onvoldoende inzicht biedt in de positie van het fonds. Maatregelen gericht op het verhelpen van deze tekortkomingen kunnen ertoe bijdragen dat de keuzevrijheid in de tweede pijler leidt tot een hogere doelmatigheid.

Transparantie van het Nederlandse pensioenstelsel

- "Onafhankelijke" tussenpersonen zijn door hun beloningsstructuur niet onafhankelijk. Zij hebben een direct belang bij de productkeuze van de consument. Daarnaast kunnen zij hierdoor hoge marges hanteren en kunnen inefficiënte bedrijven overleven.
 - Informatievoorziening in de derde pijler kan nog meer worden toegespitst op vergelijkbaarheid. Door een slechte vergelijkbaarheid kunnen hoge marges gerekend worden en kan inefficiëntie blijven bestaan.
 - Informatie en advies in de tweede pijler is op drie punten nog onvoldoende.
-

Keuzevrijheid: onder welke voorwaarden doelmatig?

Er zijn geen aanwijzingen dat de intransparantie van de derde pijler in Nederland op dit moment keuzefouten op grote schaal met zich meebrengt. Hoewel meer transparantie op zich gewenst is, kan het doorvoeren van maatregelen om de transparantie te verhogen vanwege de kosten en de relatief kleine omvang van de derde pijler nu nog ongewenst zijn. Hier staat tegenover dat het wel waarschijnlijk is dat de slechte vergelijkbaarheid van producten en de prikkels van tussenpersonen ertoe leiden dat verzekeraars en tussenpersonen hoge marges kunnen hanteren en dat inefficiënte bedrijven te weinig worden geprikkeld efficiënter te opereren. Vanuit dit oogpunt neemt de wenselijkheid van meer transparantie op korte termijn weer toe.

Onder de huidige omstandigheden kan het riskant zijn om introductie van meer keuzevrijheid binnen het stelsel te laten plaatsvinden door huishoudens een groter deel van de oudedagsvoorziening te laten regelen binnen de derde pijler. Een herhaling van het Britse mis-selling-schandaal in Nederland is binnen deze optie niet ondenkbaar. Dit gevaar kan worden verminderd door:

- De prikkels van tussenpersonen ingrijpend te wijzigen. Beleidsopties hierbij zijn:
 - (i) het verbieden van alle financiële banden tussen aanbieders en tussenpersonen;
 - (ii) het versterken van de rol van reputatie-effecten door toezicht op de adviezen van tussenpersonen of invoering van een rating systeem.
- De vergelijkbaarheid van producten te verbeteren. Opties hiervoor zijn:
 - (i) de informatievoorziening verder toe te spitsen op vergelijkbaarheid door invoering van een standaardproductdocument;

- (ii) het standaardiseren van producten en voorwaarden, bijvoorbeeld door de spaar- en verzekeringscomponent van levensverzekeringen te scheiden.
- De informatievoorziening over pensioenopbouw in de tweede pijler te verbeteren.

Zolang voldoende transparantie in de derde pijler ontbreekt, kan werkgever of vakbond een prominente rol als tegenkracht spelen. Er zijn verschillende, meer of minder invloedrijke, rollen voor de werkgever of vakbond denkbaar, zoals informatievoorziening en advisering, selectie van aanbieders en onderhandeling en sponsoring van de regeling. Een adviserende of ondersteunende rol van werkgever of vakbond levert schaalvoordelen op in informatie en onderhandelingen, en kan tegendruk bieden aan gebrekkige transparantie.

Meer keuzevrijheid: voorwaarden voor doelmatigheid

- Een toename van de keuzevrijheid door uitbreiding van de derde pijler is onder de huidige omstandigheden riskant.
 - Voorwaarden om dit risico te verkleinen zijn:
 - (i) het ingrijpend wijzigen van de prikkels van tussenpersonen;
 - (ii) het verbeteren van de vergelijkbaarheid van producten;
 - (iii) het verbeteren van de informatievoorziening rond arbeidspensioenen.
 - Zolang voldoende transparantie in de derde pijler ontbreekt, kan werkgever of vakbond een rol als tegenkracht spelen.
-

5. Conclusie

De antwoorden op bovenstaande vragen maken het tenslotte mogelijk vragen over de tweede en derde pijler gezamenlijk te stellen. Welke afwegingen zijn van belang voor de verhouding tussen tweede en derde pijler? Hoe kunnen deze afwegingen veranderen, bijvoorbeeld onder invloed van de trends, en welke beleidsafwegingen moeten dan worden gemaakt?

In de afweging tussen de vormen van solidariteit van de tweede pijler en de keuzevrijheid van de derde legt het Nederlandse pensioenstelsel thans veel gewicht bij de solidariteit. Gegeven de grote meerwaarde van vooral intergenerationele risicospreiding en de matige transparantie van de derde pijler is deze positie op de afweging goed te verdedigen.

Toekomstige ontwikkelingen kunnen de uitkomst van deze afweging beïnvloeden. Zowel de vraag naar als het aanbod van de solidariteitsvormen kan afnemen en de

behoefte aan keuzevrijheid kan toenemen. Hierdoor kan er meer keuzevrijheid komen in het huidige systeem, maar ook is het niet onmogelijk dat net als in een aantal andere landen DB-regelingen plaats gaan maken voor DC-regelingen, hetgeen ook de weg opent naar meer keuzevrijheid. Meer keuzevrijheid leidt echter niet noodzakelijkerwijs tot betere keuzes, vanwege de gebrekkige transparantie van de markt voor oudedagsvoorzieningen. Meer keuzevrijheid zal daarom gepaard moeten gaan met een betere transparantie. Hiertoe zijn goede mogelijkheden.

1 Inleiding

1.1 Doelen van de studie

Het Nederlandse pensioenstelsel wordt internationaal vaak geprezen. In vele landen kijkt men met afgunst naar het grote aandeel van kapitaalgefinancierde regelingen en de hoge dekkingsgraad van de arbeidspensioenregelingen. Het feit dat pensioenstelsels in andere landen in een aantal opzichten minder presteren dan het Nederlandse, betekent natuurlijk niet dat er geen verbeteringen mogelijk zijn. Dit blijkt ook wel uit het grote aantal discussies over beleidsvragen binnen het Nederlandse stelsel van oudedagsvoorzieningen. De taakafbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars, de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen, de aftrekbaarheid van lijfrentepremies en de verplichte pensioenleeftijd van 65 jaar is slechts een greep uit deze beleidsvragen. Veel van deze discussies gaan impliciet of expliciet over de vraag hoe groot de rol van de overheid in de pensioenmarkt dient te zijn.

Een volledig vrije markt voor oudedagsvoorzieningen leidt tot maatschappelijk ongewenste uitkomsten. Risico's kunnen bijvoorbeeld niet gespreid worden tussen generaties en door de complexe materie nemen huishoudens verkeerde beslissingen. Om dit te voorkomen grijpt de overheid in, zowel in Nederland als in de meeste andere landen. Een aantal instituties op de pensioenmarkt hangt samen met dit overheidsingrijpen, bijvoorbeeld de AOW en de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen. Andere instituties, zoals de pensioenfondsen, zijn zonder overheidsingrijpen tot stand gekomen.

Een aantal van bovengenoemde beleidsdiscussies is actueel geworden door ontwikkelingen die zich de laatste tientallen jaren hebben voorgedaan. Voorbeelden hiervan zijn de veranderingen in huishoudenssamenstelling en de (hiermee samenhangende) trend naar individualisering, meer heterogene consumentenvoorkeuren en de sterke groei van de verscheidenheid aan producten binnen financiële markten. Daarnaast werpen nieuwe trends additionele beleidsvragen op. De vergrijzing van de bevolking in de komende vijftig jaar is een bekend voorbeeld. Andere relatief nieuwe trends zijn de vervlechting

van de drie financiële sectoren (pensioenen, verzekeringen en banken) en de totstandkoming van een Europese interne markt. In hoeverre in de praktijk één grote Europese markt zal ontstaan, is onzeker. Zeker is wel dat al deze veranderingen hun uitwerking op de markt voor ouderdagsvoorzieningen niet zullen missen. Zullen bestaande instituties ook in de toekomst nog voldoen?

Het eerste doel van deze studie is te onderzoeken hoe bovengenoemde en andere trends de prestatie van het huidige Nederlandse pensioenstelsel zullen beïnvloeden. Om welke trends gaat het? Zijn de huidige doelstellingen van het stelsel onder de gewijzigde omstandigheden nog actueel? Welke aanpassingen aan het stelsel zijn noodzakelijk om actuele doelen nog steeds te bereiken? Is het nodig delen van het stelsel of individuele instituties te heroverwegen? Moet de rol van de overheid worden beperkt of uitgebreid? In welke richting?

Het tweede doel dat wij met deze studie nastreven is het creëren van samenhang in beleidsdiscussies door het ontwikkelen van een theoretisch kader. Beleidsdiscussies zoals die genoemd in de tweede alinea worden in veel gevallen afzonderlijk van elkaar gevoerd, waardoor de gebruikte argumenten vaak niet in hun onderlinge samenhang worden bekeken. Dit is voor deze sector een extra groot probleem, omdat er sprake is van vele dwarsverbanden. Daarnaast heerst er soms onduidelijkheid over het doel dat met een bepaalde institutie of beleidsmaatregel wordt nagestreefd. Kortom, er is behoefte aan een kader waarbinnen huidige en toekomstige discussies kunnen worden gevoerd. Aan de hand hiervan kunnen beleidsvragen op gelijkvormige wijze en in hun onderlinge samenhang worden geanalyseerd.

1.2 Onderzoeksvragen

Zoals aangegeven in paragraaf 1.1 willen we in deze studie onderzoeken welke invloed trends zoals vergrijzing, individualisering en Europese eenwording zullen hebben op het functioneren van het Nederlandse pensioenstelsel. Bij het afbakenen en concretiseren van deze algemene vraag hebben we ons onder meer laten leiden door de conclusies van de Wereldbank-studie *Averting the old age crisis* (Wereldbank, 1994), waarin binnen een internationale context een aantal algemene inzichten over de belangrijke eigenschappen van een effectief en doelmatig pensioenstelsel worden ontwikkeld. Een korte beschrijving van dit onderzoek is opgenomen in box 1.1.

Het huidige Nederlandse pensioenstelsel voldoet op een aantal aspecten aan het drie pijler-ideaal van de Wereldbank zoals geschetst in box 1.1. De eerste pijler in Nederland is de AOW. Dit is een publiek beheerde, verplichte volksverzekering met omslagfinanciering, inkomensafhankelijke premies en een voor iedereen gelijke uitkering die gekoppeld is aan het netto minimumloon. De tweede pijler wordt gevormd door de

Box 1.1 Averting the old-age crisis

In 1994 verscheen de Wereldbankstudie "Averting the old-age crisis: Policies to protect the old and promote growth" (Wereldbank, 1994). Aanleiding hiervoor was de komende vergrijzing en de gevolgen daarvan voor de inkomenspositie van ouderen. Hoofdvraag van de studie is welk pensioenstelsel de beste balans biedt tussen sociale bescherming enerzijds en economische groei anderzijds.

In een wereld waar ieder op zichzelf is aangewezen voor zijn oudedagsvoorziening signaleert de Wereldbank een vijftal problemen: (i) kortzichtigheid van huishoudens, (ii) onderontwikkelde kapitaalmarkten en instabiele macro-economische condities, (iii) falende verzekeringsmarkten, (iv) gebrek aan transparantie en (v) armoede. Deze problemen vormen een rechtvaardiging voor overheidsinterventie in de markt voor oudedagsvoorzieningen. Echter, de praktijk van overheidsinterventie wijst uit dat het middel erger kan zijn dan de kwaal. De belangrijkste vraag voor de Wereldbank is dan ook niet of de overheid moet ingrijpen maar hoe ze moet ingrijpen.

De volgende beleidsvragen spelen een rol bij het ontwerpen van een stelsel voor oudedagsvoorzieningen:

- Moet deelname vrijwillig zijn of verplicht? En op welke niveau's?
- Hoe verhouden de spaarfunctie en de herverdelingsfunctie zich tot elkaar? En moeten deze twee functies worden gecombineerd in één regeling of separaat worden vormgegeven?
- Wie moet de risico's dragen?
- Kapitaaldekking of omslagfinanciering?
- Centraal bestuurd door de overheid of decentraal en competitief via de markt?

In de antwoorden op bovenstaande vragen moet een balans gevonden worden tussen sociale bescherming en economische groei. Sociale bescherming is ten eerste gediend door de inspanning te bevorderen om middelen opzij te zetten voor de post-actieve fase en ten tweede door de herverdeling van inkomen naar ouderen die gedurende hun gehele leven arm zijn geweest. Bij deze herverdeling moeten onbedoelde en ongewenste herverdeling binnen en tussen generaties overigens zoveel mogelijk voorkomen worden. Tenslotte is sociale bescherming gediend door verzekering te bieden tegen de risico's waar ouderen extra kwetsbaar voor zijn. Economische groei is gebaat bij lage verborgen kosten zoals verstoringen van het arbeidsaanbod, hoge administratieve lasten en ontduiking en verder bij houdbaarheid van het stelsel op lange termijn. Tenslotte is transparantie belangrijk voor economische groei, zodat huishoudens de juiste keuzes maken en politieke manipulatie onmogelijk wordt gemaakt.

De Wereldbank concludeert dat de balans tussen economische groei en sociale bescherming het meest gebaat is bij een pensioenstelsel dat economische en politieke risico's spreidt door middel van een drie pijlersysteem:

- i. een publiek bestuurde pijler met verplichte deelname en omslagfinanciering gericht op verzekering en herverdeling (van hoge naar lage inkomens);
- ii. een privaat bestuurde pijler met verplichte deelname en kapitaalfinanciering gericht op verzekering en opbouw van een oudedagsvoorziening;
- iii. een privaat bestuurde pijler op vrijwillige basis en met kapitaalfinanciering voor individuen die meer willen opbouwen dan het niveau van de eerste twee pijlers.

Verder concludeert de Wereldbank dat de eerste (publieke) pijler niet meer moet bieden dan een basisvoorziening. Over de overige kenmerken van een goed pensioenstelsel doet de Wereldbank minder eenduidige uitspraken, omdat deze afhangen van specifieke economische, maatschappelijke en culturele kenmerken van het betreffende land.

(collectieve) regelingen die binnen de arbeidsrelatie tot stand komen: de pensioenfondsen en direct verzekerde regelingen. De derde pijler omvat alle individuele aanvullende oudedagsvoorzieningen zoals lijfrentes.

Het Wereldbank-onderzoek doet wel uitspraken over de ideale reikwijdte van de eerste pijler (niet meer dan een basisvoorziening), maar laat zich niet uit over de omvang van de overige twee pijlers. Deze is afhankelijk van specifieke kenmerken van landen. De vraagstelling in deze studie gaat verder waar het Wereldbank-onderzoek stopt en concentreert zich op de institutionele vormgeving van de tweede en die van de derde pijler. Met het opgedane inzicht kunnen tenslotte uitspraken worden gedaan over de verhouding tussen de beide pijlers.

Wat betreft de institutionele invulling van de tweede pijler concentreren we ons op twee vormen van solidariteit die in de derde pijler veel minder voorkomen: intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit (zie paragraaf 1.3). Deze vormen van solidariteit komen in de tweede pijler tot stand in ‘defined benefit’-regelingen (DB-regelingen). Door deelname aan deze regelingen verplicht te maken wordt voorkomen dat werknemers zich aan de solidariteit kunnen onttrekken. Deze studie stelt de volgende drie vragen ten aanzien van deze twee vormen van solidariteit. Welke meerwaarde (individueel en/of maatschappelijk nut) hebben intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit? Welke (potentiële) verbeteringen in de huidige vormgeving van de solidariteit (verplichtstellingen, DB-regelingen) zijn mogelijk? Op welke wijze kan de vraag naar en het aanbod van de solidariteitsvormen in de toekomst veranderen en wat zijn hiervan de beleidsimplicaties? Deze vragen analyseren we in hoofdstuk 4.

Vervolgens richten we onze aandacht op een belangrijk kenmerk van de derde pijler: keuzevrijheid. Keuzevrijheid wordt in het algemeen beschouwd als wenselijk. Zonder verplichtstellingen zouden consumenten betere keuzes kunnen maken, zo luidt de redenering. Maar is dit ook zo in de markt voor oudedagsvoorzieningen¹? In de praktijk wordt het maken van keuzes bemoeilijkt door de complexiteit van de te maken keuzes (de intransparantie van de markt). Om deze reden onderzoeken we de keuzevrijheid vanuit de invalshoek van transparantie. De onderzoeksvragen rond keuzevrijheid en transparantie, die we in hoofdstuk 5 aan de orde stellen, zijn de volgende. Hoe belangrijk is transparantie voor de juiste keuze van oudedagsvoorzieningen? Hoe transparant is de Nederlandse markt voor oudedagsvoorzieningen en welke verbeteringen zijn er mogelijk? Onder welke voorwaarden zou meer keuzevrijheid leiden tot hogere

¹ De relevantie van deze vraag blijkt onder andere uit een recente bijdrage van Boot (2000a) in het Financieele Dagblad.

doelmatigheid? Omdat keuzevrijheid ook in de tweede pijler een (steeds grotere) rol speelt, beperkt de analyse zich niet tot de derde pijler.

De antwoorden op bovenstaande vragen maken het tenslotte mogelijk vragen over de tweede en derde pijler gezamenlijk te stellen. Dit zijn de volgende. Welke afwegingen zijn van belang voor de verhouding tussen tweede en derde pijler? Hoe kunnen deze afwegingen veranderen, bijvoorbeeld onder invloed van de trends, en welke beleidsafwegingen moeten dan worden gemaakt?

Onderzoeksvragen

Solidariteit: Welke meerwaarde (maatschappelijk nut) hebben intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit? Welke (potentiële) verbeteringen in de huidige vormgeving van de solidariteit (verplichtstellingen, DB-regelingen) zijn mogelijk? Op welke wijze kan de vraag naar en het aanbod van de solidariteitsvormen in de toekomst veranderen en wat zijn hiervan de beleidsimplicaties?

Keuzevrijheid en transparantie: Hoe belangrijk is transparantie voor de juiste keuze van oudedagsvoorzieningen? Hoe transparant is de Nederlandse markt voor oudedagsvoorzieningen en welke verbeteringen zijn er mogelijk? Onder welke voorwaarden zou meer keuzevrijheid leiden tot hogere doelmatigheid?

Tot slot: Welke afwegingen zijn van belang voor de verhouding tussen de collectieve (tweede) en individuele (derde) pijler? Hoe kunnen deze afwegingen veranderen, bijvoorbeeld onder invloed van de trends, en welke beleidsafwegingen moeten dan worden gemaakt?

Op welke wijze denken wij met de beantwoording van deze vraagstelling iets toe te voegen aan het denken over oudedagsvoorzieningen in het algemeen en het Nederlandse pensioenstelsel in het bijzonder? De afweging tussen solidariteit in de tweede pijler en keuzevrijheid in de derde wordt vaak gepresenteerd als een keuze tussen herverdeling en doelmatigheid. Een veel gebruikt uitgangspunt in onderzoeken naar de doelmatigheid van (instituten in) de tweede pijler is dan ook dat de derde pijler efficiënter is dan de tweede, maar niet bijdraagt aan de solidariteit tussen werknemers. Vervolgens is dan de vraag of de tot stand gebrachte herverdeling het efficiëntieverlies rechtvaardigt². In deze

² Zie bijvoorbeeld Bakker en Van Dam (1995), Besseling en Don (1996) en Eichholtz en Koedijk (1996).

studie stellen we deze aanname expliciet ter discussie. Hoe efficiënt is de derde pijler en in hoeverre kunnen ondoelmatigheden worden verholpen? En welke doelen worden nagestreefd door de instituties van de tweede pijler, hoe effectief en doelmatig zijn deze instituties en in hoeverre kunnen hier ondoelmatigheden worden verminderd? Pas als deze vragen zijn beantwoord, kan de overkoepelende vraag over de toekomstige verhouding tussen tweede en derde pijler goed worden beantwoord.

1.3 Definities en afbakeningen

Om begripsverwarring te voorkomen gaat deze paragraaf in op definities van drie belangrijke begrippen: pensioen, solidariteit en keuzevrijheid. Vervolgens beschrijven wij twee keuzes die gemaakt zijn rond de afbakening en de presentatie van de studie.

Definitie: Pensioen

Het woord "pensioen" wordt in deze studie gebruikt in zijn generieke betekenis van "oudedagsinkomen". Er wordt niet aangesloten bij enkele vormen van Nederlandse regelgeving waarin het woord pensioen wordt gereserveerd voor een voorziening die binnen de arbeidsrelatie tot stand komt. In dit onderzoek worden deze laatste voorzieningen aangeduid met "arbeidspensioenen". Meer in het algemeen hebben we in dit rapport op een aantal plaatsen een afweging moeten maken tussen volledige precisie (institutioneel / juridisch) en leesbaarheid. Op plaatsen waar dit onzes inziens verantwoord was hebben wij het eerste soms gedeeltelijk opgeofferd voor het laatste.

Definitie: Solidariteit

Solidariteit is een belangrijk fenomeen in de markt voor oudedagsvoorzieningen, dat bovendien een prominente rol speelt in deze studie. Het is echter niet altijd duidelijk wat onder de term solidariteit begrepen moet worden. In deze studie concentreren we ons op twee vormen van solidariteit die kenmerkend zijn voor de DB-regelingen van de tweede pijler; in DC-regelingen komen zij slechts in beperkte mate voor. Ten eerste de spreiding van het macro-rendementsrisico tussen generaties. Deze vorm wordt in deze studie intergenerationele risicospreiding (IR) genoemd³. De tweede vorm is risicosolidariteit (RS). Deze vorm treedt op wanneer verschillen in sterftekansen tussen verzekerden niet (volledig) tot uitdrukking komen in de condities (premies) van de oudedagsverzekering. Paragraaf 3.3 gaat uitgebreid in op het begrip solidariteit.

³ Een recente studie met deze vorm van solidariteit als onderwerp is WRR (2000).

Definitie: Keuzevrijheid

Naast solidariteit speelt het begrip keuzevrijheid een belangrijke rol in deze studie. Keuzevrijheid kan betrekking hebben op verschillende aspecten van de oudedagsvoorziening. Individuen kunnen keuzevrijheid hebben of krijgen over de hoogte van de voorziening, over de samenstelling, over het verzekerdencollectief waarin zij deelnemen en over de uitvoerder van de voorziening. Sommige van deze aspecten van keuzevrijheid zijn onverenigbaar met één of beide bovengenoemde vormen van solidariteit, maar zeker niet allemaal. Zo zullen individuen die tegen hun zin verplicht worden deel te nemen aan een regeling bij keuzevrijheid omtrent de pensioenhoogte een zeer laag pensioenniveau kiezen: dit ondermijnt zowel risicosolidariteit als intergenerationele risicospreiding. Aan de andere kant gaat keuzevrijheid omtrent de samenstelling van de voorziening (ouderdoms- of nabestaandenverzekering) prima samen met intergenerationele risicospreiding.

Afbakening: Arbeidsongeschiktheid en werkloosheid niet in deze studie

Voorzieningen die huishoudens beschermen tegen de risico's van arbeidsongeschiktheid en werkloosheid maken geen deel uit van de beschouwde markt voor oudedagsvoorzieningen. Ouderdoms- en nabestaandenverzekeringen zijn oudedagsvoorzieningen die huishoudens beschermen tegen het lang-leven- respectievelijk het overlijdensrisico. Beide risico's behoren tot de inkomensrisico's. Tot de inkomensrisico's behoren ook het arbeidsongeschiktheids- en het werkloosheidsrisico. De markten voor verzekeringen tegen deze risico's kennen echter aspecten die zich sterk onderscheiden van ouderdoms- en nabestaandenverzekeringen en verdienen daarom apart onderzoek. Paragraaf 3.2 licht deze keuze nader toe.

Afbakening: Nederland versus andere landen

Het uiteindelijke doel van deze studie is wel om uitspraken te doen over het Nederlandse stelsel, maar we nemen de specifieke situatie van het Nederlandse pensioenstelsel in eerste instantie niet als (vaststaand) uitgangspunt. Het streven van dit onderzoek is om zoveel mogelijk algemene inzichten in effectiviteit en doelmatigheid binnen pensioenmarkten op te bouwen. Deze keuze moet leiden tot inzichten die in een internationale context van toepassing zijn. Hierbij nemen we bewust het risico dat dit tot enige verwarring kan leiden bij de lezers die vooral het Nederlandse pensioenstelsel als referentiepunt gebruiken. Pas in een later stadium zullen de algemene inzichten worden toegepast op de Nederlandse situatie om tot uitspraken over nationale instituties te komen. Ook dan zal er nog veel aandacht zijn voor ervaringen in andere landen, bijvoorbeeld de werking van instituties die mogelijk als alternatief voor een bestaande Nederlandse institutie kunnen worden overwogen.

1.4 Opzet van de studie

De beantwoording van de vraagstelling begint in hoofdstuk 2 met het onderzoeken van de positie die de centrale thema's van deze studie in verschillende nationale pensioenstelsels innemen. De rol van solidariteit en keuzevrijheid in het Nederlandse pensioenstelsel wordt vergeleken met die in de stelsels van onder andere Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten. Tevens besteedt dit hoofdstuk aandacht aan de historische, maatschappelijke en culturele achtergronden van de solidariteit in het Nederlandse stelsel.

Zoals aangegeven in paragraaf 1.1 is één van de doelen van deze studie het ontwikkelen van een algemeen kader voor het beantwoorden van beleidsvragen binnen de pensioensector. Daarom definieert hoofdstuk 3 een theoretisch kader dat aansluit bij de economische welvaartstheorie. Deze theorie handelt over de efficiënte organisatie van economische activiteiten. Ook in het rapport van de Wereldbank (1994) worden veelvuldig argumenten gebruikt die afgeleid zijn uit de welvaartstheorie. Met behulp van dit theoretisch kader kan in de volgende twee hoofdstukken onderzocht worden welke ondoelmatigheden de tweede en derde pijler kenmerken en welke verbeteringen hierin mogelijk zijn.

Hoofdstuk 4 onderzoekt de eerste deelvraag van deze studie over intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit in de tweede pijler. Dit hoofdstuk begint met het in kaart brengen van de meerwaarde van deze vormen van solidariteit. Vervolgens kijken we naar de afwegingen die van belang zijn bij de institutionele vormgeving en welke verbeteringen mogelijk zijn. Tenslotte onderzoeken we de solidariteit op lange termijn. Dit deel begint met een beschrijving van de trends die de solidariteit zullen beïnvloeden. In aanvulling op deze redelijk voorspelbare trends benoemen we een aantal andere ontwikkelingen die nog onzeker zijn, maar ook van invloed kunnen zijn. De onzekerheden rond de trends en deze andere ontwikkelingen vatten we vervolgens samen in een drietal scenario's met uiteenlopende beleidsimplicaties.

In hoofdstuk 5 geven we antwoord op de tweede onderzoeksvraag, in welk deel van het stelsel en onder welke voorwaarden keuzevrijheid het best tot zijn recht komt. De nadruk bij het beantwoorden van deze vraag ligt op transparantie, vanwege het belang hiervan voor goede consumentenbeslissingen. Het hoofdstuk begint met het schetsen van het belang van transparantie in de markt voor oudedagsvoorzieningen. Vervolgens benoemen we noodzakelijke voorwaarden voor transparantie en onderzoeken we in hoeverre de tweede en derde pijler van het Nederlandse pensioenstelsel aan deze voorwaarden voldoen. De bevindingen gebruiken we tenslotte bij het formuleren van voorwaarden waaraan voldaan moet zijn om de kansen op doelmatigheidswinst bij het introduceren van meer keuzevrijheid zo hoog mogelijk te laten zijn.

Hoofdstuk 6 sluit af door de bevindingen van dit onderzoek nog eens op een rij te zetten.

2 Solidariteit, verplichtstelling en keuzevrijheid in perspectief

Het doel van dit hoofdstuk is een overzicht te geven van de mate van solidariteit, verplichtstelling en keuzevrijheid bij pensioenstelsels in andere landen. Daarnaast geven we een schets van de achtergronden van het Nederlandse pensioenstelsel waarbij de nadruk ligt op dezelfde thema's.

2.1 Pensioenstelsels vergeleken

In deze paragraaf passeert een zestal landen de revue: Nederland, Duitsland, Zwitserland, Groot-Brittannië, de Verenigde Staten en Denemarken. Voor deze landen is gekozen vanwege de vergelijkbaarheid met Nederland. In al deze landen bestaat het pensioenstelsel uit de drie pijlers zoals door de Wereldbank (1994) wordt gepropageerd (zie box 1.1). Toch kennen deze landen geen identieke pensioenvoorzieningen. Er bestaan aanzienlijke verschillen tussen deze landen in omvang en vormgeving van de verschillende pijlers. De volgende tabel laat de het belang zien van de verschillende pijlers in het inkomen van gepensioneerden⁴.

Uit tabel 2.1 blijkt dat er grote verschillen bestaan in de aandelen die verschillende pijlers hebben in het inkomen van gepensioneerden. In Duitsland is het aandeel van de eerste pijler bijvoorbeeld maar liefst 85 procent, terwijl dit in de andere landen rond de 50 procent schommelt. De derde pijler is meestal het kleinst, met uitzondering van de Verenigde Staten. Hier worden echter de individuele oudedagsvoorzieningen die via de werkgever lopen, de zogenaamde 401(k)-regelingen, tot de derde pijler gerekend. Deze maken ongeveer 90 procent van de individuele oudedagsvoorzieningen uit.

⁴ De precieze jaren waarop de gegevens in tabellen 2.1-2.3 betrekking hebben lopen uiteen. Voor zover wij weten reflecteren zij de huidige situatie. Daarnaast geldt voor de tabellen dat zij een typering geven van de nationale stelsels. Diverse nuanceringen die bij de gegevens kunnen worden geplaatst, zijn niet opgenomen.

Tabel 2.1 Inkomenssamenstelling gepensioneerden en replacement-rates, twee persoonshuishouden (procenten)

| | Nederland | Duitsland | Zwitserland | Verenigd Koninkrijk | Verenigde Staten |
|-------------------------------|-----------|-----------|-------------|---------------------|------------------|
| Eerste pijler | 50 | 85 | 42 | 65 | 45 |
| Tweede pijler | 40 | 5 | 32 | 25 | 13 |
| Derde pijler ^a | 10 | 10 | 26 | 10 | 42 |
| Replacement-rate ^b | 86 | 85 | 60 | 72 | 65 |

^a De derde pijler bevat alle overige inkomensbronnen naast de eerste pijler (het overheidspensioen) en de tweede pijler (het arbeidspensioen).

^b Replacement rate: Inkomen als percentage van het laatst verdiende loon

Bron: Börsch-Supan e.a. (1999), van Denemarken ontbreken vergelijkbare gegevens.

De verschillen tussen de landen wat betreft het aandeel van de verschillende pijlers in het inkomen van gepensioneerden is terug te voeren op de vormgeving van de verschillende pijlers in deze landen. In het vervolg van deze paragraaf gaan we in op de verschillende pijlers waarbij de nadruk ligt op de mate van solidariteit en verplichtstelling en de keuzemogelijkheden binnen en tussen de afzonderlijke pijlers.

2.1.1 De eerste pijler

Tabel 2.2 geeft een aantal kenmerken van de eerste pijler, het staatspensioen.

Algemeen kenmerk van de eerste pijler is een grote mate van solidariteit gekoppeld aan weinig keuzemogelijkheden. Dit reflecteert het primaire doel van de eerste pijler: het bieden van een basispensioen, waarbij de invulling van wat een basispensioen is, verschilt tussen de landen. De solidariteit wordt vooral via de financieringswijze vorm gegeven. In alle landen is sprake van omslagfinanciering.

Deelname is in alle landen verplicht. Wel is er verschil in de reikwijdte van de eerste pijler. In Nederland, Zwitserland en Denemarken vallen alle ingezetenen onder de eerste pijler, in de andere landen beperkt zich de reikwijdte primair tot werknemers; in Groot-Brittannië zijn dit werknemers plus zelfstandigen. Wie niet verplicht onder de eerste pijler valt heeft in Duitsland de mogelijkheid zich vrijwillig bij te verzekeren onder de eerste pijler.

Er is nauwelijks keuzevrijheid in de eerste pijler. De enige keuzemogelijkheid die in enkele landen bestaat is de pensioneringsleeftijd. In Duitsland, Zwitserland, de Verenigde Staten en Denemarken is het mogelijk de pensioneringsleeftijd te vervroegen. Wel vindt er dan een verlaging van de pensioenuitkering plaats.

Tabel 2.2 Kenmerken van eerste pijler pensioenen

| | Nederland | Duitsland | Zwitserland | Verenigd Koninkrijk | Verenigde Staten | Denemarken |
|------------------|----------------------------------------------|-------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| Pensioenleeftijd | 65(m)/65(v) | 65(m)/65(v) Flexibel | 65(m)/62(v) Flexibel | 65(m)/60(v) | 65(m)/65(v) Flexibel | 67(m)/67(v) Flexibel |
| Deelname | Verplicht | Verplicht | Verplicht | Verplicht / vrijwillig Werknemers / zelfstandigen | Verplicht | Verplicht |
| | Ingezetenen | Werknemers | Ingezetenen | | Werknemers | Ingezetenen (basispensioen) |
| Financiering | Omslag | Omslag | Omslag | Omslag | Omslag | Werknemers (aanvulling) |
| Indexatie | Lonen | Lonen | Gewogen gemiddelde van lonen en prijzen | Prijzen | Prijzen | Omslag Lonen |
| Uitkering | Vast bedrag, gekoppeld aan minimumloon | Inkomensafhankelijk | Inkomensafhankelijk | Vast bedrag met vrijwillige inkomensafhankelijke aan- vulling | Vast bedrag met inkomens- afhankelijke aanvulling | Vast bedrag met inkomens- afhankelijke aanvulling |

Bronnen: Missoc (1999), Besseling en Zeeuw (1993)

In tegenstelling tot Nederland is het staatspensioen in de overige landen afhankelijk van het inkomen. In Duitsland heeft het eerste pijler pensioen hierdoor een groot aandeel in het inkomen van de gepensioneerden (zie tabel 2.1). In de andere landen is dit echter niet het geval doordat er inkomensgrenzen bestaan. Hierdoor valt het aandeel van het eerste pijler pensioen in Zwitserland en de Verenigde Staten in het totale pensioeninkomen zelfs lager uit dan in Nederland.

2.1.2 De tweede pijler

Tabel 2.3 gaat in op de arbeidspensioenen, de tweede pijler.

Van deze groep landen is Zwitserland het enige land met een wettelijke pensioenplicht. In Nederland kunnen pensioenregelingen op bedrijfstakniveau verplichtgesteld worden. In de overige landen is de werkgever niet verplicht een pensioenregeling te treffen. Hieraan gekoppeld is de vraag in hoeverre de werknemer verplicht kan worden aan de pensioenregeling van zijn werkgever deel te nemen. In Nederland kan men zich alleen op grond van gewetensbezwaren onttrekken aan de pensioenregeling van de werkgever. In het Verenigd Koninkrijk is het wel mogelijk om af te zien van de pensioenregeling van de werkgever en zelf voorzieningen te treffen. Hiermee loopt men wel mogelijk de bijdrage van de werkgever aan de pensioenregeling mis.

De mate van solidariteit in de tweede pijler pensioenregelingen vindt zijn weerslag onder meer in de aard van de pensioentoezegging: is er sprake van een defined benefit regeling of van een defined contribution regeling? En in hoeverre zijn de pensioenen geïndexeerd? Nederland kent voornamelijk defined benefit regelingen. Dit is ook het geval in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. Zwitserland kent hoofdzakelijk defined contribution regelingen. De wettelijke pensioenplicht in Zwitserland schrijft een minimumvoorziening voor van 60 procent van het brutoloon (met een bovengrens). In de Verenigde Staten bieden werkgevers vaak twee regelingen aan. Een defined benefit regeling als basis en een defined contribution regeling als aanvulling. Alleen Duitsland kent een verplichte indexatie. Daar zijn werkgevers verplicht elke drie jaar te beoordelen of de pensioenen aangepast moeten worden aan het minimum van de prijs- en de looninflatie. In de andere landen is de indexatie vrijwillig. In Nederland is ruim 60 procent aan de loonontwikkeling geïndexeerd⁵. Het restant betreft voornamelijk indexering aan de algemene prijsontwikkeling of een periodiek bestuursbesluit. Van de overige landen is geen goed beeld van de mate van indexatie van pensioenen.

⁵ Dit betreft meestal de loonontwikkeling van de bedrijfstak. Maar het kan ook de algemene loonontwikkeling of de loonontwikkeling van de werkgever zijn (Verzekeringskamer, 2000).

Tabel 2.3 Kenmerken van tweede-pijlerpensioenen

| | Nederland | Duitsland | Zwitserland | Verenigd Koninkrijk | Verenigde Staten | Denemarken |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|-------------------------|------------------|-----------------|
| Pensioenleeftijd | 65 flexibel | 65 flexibel | 65(m)/62(v) | 65(m)/60(v) flexibel | 65 flexibel | 67 flexibel |
| Wettelijke pensioenplicht | Nee | Nee | Ja | Nee | Nee | Nee |
| Verplichtgestelde regelingen voor groepen werknemers / bedrijfstakken | Ja | Nee | Nee | Nee | Nee | Nee |
| Verplichte deelname voor werknemers | Ja | Ja | n.v.t. | Nee | n.b. | Ja |
| Financiering | Kapitaaldekking | Eigen beheer en kapitaaldekking | Kapitaaldekking | Kapitaaldekking | Kapitaaldekking | Kapitaaldekking |
| Dekkingsgraad (procent werknemers) | 91 procent | 46 procent | 100 procent | 48 procent | 46 procent | 80 procent |
| Uitkering | DB, 70 procent eindloon | DB, Middelloon | DC, streeft naar 60 procent eindloon | DB, 66 procent eindloon | DB/DC | DB/DC |
| Indexatie | Vrijwillig, hoofdzakelijk lonen | Verplicht | Vrijwillig | Vrijwillig | Vrijwillig | Vrijwillig |
| Belastingregime | Omkeerregel | Afhankelijk van de toezegging | Omkeerregel | Omkeerregel | Omkeerregel | Omkeerregel |

Bronnen: Besseling en Zeeuw (1993), Mortensen (1992), De Ryck (1996), Pensioenmagazine (diverse nummers, jaargangen 1999 en 2000).

Overigens zal het gebruik van de tweede pijler niet alleen afhangen van de juiste mix van solidariteit, verplichtstelling en keuzevrijheid maar ook, en wellicht vooral, van de omvang van de eerste pijler. De tweede pijler is immers vaak een aanvulling op de eerste pijler. Tabel 2.1 gaf aan dat er aanzienlijke verschillen bestaan in de omvang van de eerste en tweede pijler. In Nederland bepaalt de tweede pijler ongeveer 40 procent van het oudedagsinkomen, in Duitsland slechts 5 procent. De replacement-rates verschillen echter nauwelijks (85 procent in Duitsland tegen 86 procent in Nederland, inclusief de derde pijler). De omvangrijke eerste pijler in Duitsland (85 procent) heeft dan ook zeker een beperkend effect op het gebruik van de tweede pijler.

2.1.3 De derde pijler

In de derde pijler kunnen huishoudens op individuele basis voorzieningen voor de oude dag treffen. In deze pijler is geen sprake van solidariteit, noch van verplichtstelling en bestaat er in principe volledige keuzevrijheid tussen producten en aanbieders. Het staat eenieder vrij om via een lijfrenteversicherung, een eigen huis, een beleggingsrekening of een verzameling antieke speelgoedauto's een voorziening voor de oude dag te treffen, of helemaal niet.

Echter, door een verschillende fiscale behandeling en de daaraan gekoppelde eisen bestaan er kunstmatige verschillen tussen diverse spaarvormen en aanbieders. Dit beperkt indirect de keuzevrijheid. In Nederland worden alleen bepaalde vormen van lijfrenteversicherings fiscaal volgens de omkeerregel behandeld. Het gebruik ervan wordt beperkt door onder meer maxima te stellen aan de jaarlijks af te trekken premie en verschillende eisen te stellen aan de vorm van de lijfrenteversicherung. Het eigen huis kent via de aftrek van de hypotheekrente weer een andere fiscale behandeling. Weer anders worden de kapitaalverzekeringen behandeld. Dit bemoeilijkt ook de vergelijkbaarheid van verschillende vormen van individuele oudedagsvoorziening⁶.

Als we ons beperken tot derde pijler producten die volgens de omkeerregel worden behandeld, dan valt op dat alle landen zeer verschillen in type producten (lijfrenteversicherung, kapitaalverzekeringen, spaar- en beleggingsrekeningen), mate van beperking van gebruik (maximale premieaftrek, inkomens- en leeftijdsgrenzen) en toegelaten aanbieders (verzekeraars, banken, spaarinstellingen).

⁶ Zie Boot (2000a).

2.2 Achtergronden bij het Nederlandse stelsel

2.2.1 Achtergronden bij de AOW⁷

De AOW zoals we die nu kennen, is een basisvoorziening voor 65-plussers. Echter, in tegenstelling tot een andere basisvoorziening als de Algemene Bijstandswet, is er ook sprake van een verzekering. Tussen het 15e en 65ste levensjaar worden rechten opgebouwd. Voor elk jaar dat men in Nederland rechtmatig woonachtig is worden 2 procent rechten opgebouwd zodat na 50 jaar 100 procent AOW-rechten zijn opgebouwd. Door de verplichte deelname en de financiering op omslagbasis is de solidariteit groot, terwijl de keuzevrijheid nihil is⁸.

De huidige AOW is in 1957 ingevoerd, maar de discussie rond een algemene ouderdomsvoorziening is al veel ouder. Reeds ver voor de Tweede Wereldoorlog werd over de sociale zekerheid in het algemeen, en de ouderdomsvoorziening in het bijzonder, uitvoerig gedebatteerd. Ook in deze debatten speelden de thema's solidariteit, verplichtstelling en keuzevrijheid een centrale rol. De voorkeuren omtrent het ouderdomspensioen varieerden van een staatspensioen, dat uit algemene middelen gefinancierd moest worden, via een verplichte sociale verzekering tot een volstrekt vrijwillige verzekering. Het waren vooral de sociaal-democraten die zich voorstander toonden van de invoering van een staatspensioen. De christelijke partijen gaven over het algemeen de voorkeur aan een verplichte sociale verzekering. De liberalen waren verdeeld. Een deel was voorstander van een verplichte verzekering, een ander deel wees echter elke overheidsbemoediging af en dus ook een verplichte sociale verzekering. Daarnaast was er een kleine groep streng gereformeerde christenen die elke vorm van verzekering afwees⁹.

De discussies rond een ouderdomsvoorziening maakten deel uit van een bredere discussie rond sociale zekerheid. Deze discussie kwam aan het eind van de 19e eeuw op de politieke agenda. In 1903 trad de Ongevallenwet als eerste sociale verzekering in werking. De Ongevallenwet was in zoverre een oudedagsvoorziening dat de uitkering niet stopte bij het bereiken van de 65 jarige leeftijd. De werknemer die geen beroep kon

⁷ Bronnen: Noordam (1998a, 1998b).

⁸ Alleen via emigratie of op grond van gewetensbezwaren is het mogelijk om je aan de AOW-verzekering te onttrekken.

⁹ Hieraan wordt nog steeds tegemoet gekomen door een vrijstelling wegens gemoedsbezwaren in veel sociale regelingen en pensioenregelingen.

doen op de Ongevallenwet maar vanwege ouderdom niet meer kon werken was aangewezen op een pensioenregeling van de werkgever. Daarnaast verstrekten sommige vak- en werkliedenverenigingen uitkeringen bij ouderdom. Als sluitstuk was er de armenzorg. De armenzorg was in eerste instantie een zaak van de kerk en particulier initiatief. De (plaatselijke) overheid trad op als subsidiaire. Met het verloop der jaren nam ze echter een steeds groter deel van de uitgaven op zich.

In 1913 kwam de Invaliditeitswet tot stand, met als onderdeel een ouderdomspensioen. Arbeiders die op dat moment 70 jaar of ouder waren kregen een uit algemene middelen gefinancierde ouderdomsrente. Voor de toekomstige uitkeringen werd een kapitaal opgebouwd uit door werkgevers betaalde premies. In 1919 werd de pensioengerechtigde leeftijd verlaagd naar 65. Tevens werd in dat jaar voor niet-werknemers een vrijwillige ouderdomsverzekering ingevoerd, de Ouderdomswet. Door hoge inflatie in jaren 20 en 30 bleef de betekenis van deze kapitaalgedekte ouderdomspensioenen beperkt. Tot in de Tweede Wereldoorlog veranderde er niet veel.

Tijdens de Tweede Wereldoorlog stelde de regering in Londen een commissie in met als opdracht het ontwerpen van richtlijnen voor de naoorlogse sociale verzekeringen. Het Engelse Beveridge-rapport was voor deze commissie een belangrijke inspiratiebron. Hierin werd een stelsel van sociale zekerheid voorgesteld met uniforme, niet loon-gerelateerde, uitkeringen en premies dat de gehele bevolking zou bestrijken. De sociale zekerheid zou zowel uit premiebijdragen als uit algemene middelen worden gefinancierd. De verzekeringsgedachte werd hiermee voor een belangrijk deel verlaten. De commissie zag een ontwikkeling naar het solidariteitsbeginsel. De lasten van het stelsel zouden daarom meer naar draagkracht moeten worden verspreid in plaats van volgens de risico's.

De conclusies van deze commissie leidden na de oorlog tot veel discussie, waardoor de uitwerking traag verliep. Voor de ouderdomsvoorziening wilde men echter niet wachten op de uitkomsten van deze discussie. Daarom kwam in 1947 de Noodwet Ouderdomsvoorziening tot stand. Een definitieve regeling volgde in 1957 met de komst van de huidige Algemene Ouderdomswet. Het was de eerste volksverzekering. Vanwege de slechte ervaringen met het kapitaalgedekte ouderdomspensioen in de Invaliditeitswet en omdat de overheid bovendien de huidige gepensioneerden direct van een AOW-uitkering wilde voorzien, werd gekozen voor omslagfinanciering.

2.2.2 Achtergronden bij de arbeidspensioenen¹⁰

De eerste ondernemingspensioenregelingen opgezet door werkgevers ontstonden met de industrialisatie in de tweede helft van de 19e eeuw. Daarvoor werden ouderdomsvoorzieningen vooral geregeld via ambachtsgilden. De motivatie voor werkgevers om dit soort regelingen aan te bieden was tweërlei. Enerzijds uit sociale motieven: de wens iets aan de slechte omstandigheden van de arbeiders te doen. Anderzijds economische motieven: via ouderdomsverzekeringen konden werknemers aan de fabriek worden gebonden. Het waren vooral de grote ondernemingen die pensioenfondsen voor hun werknemers oprichtten. Zij beschikten over het noodzakelijke startkapitaal en hadden veel vaste werknemers in dienst. Ondernemingen die om wat voor reden dan ook geen eigen pensioenfonds oprichtten, konden terecht bij bedrijfs(tak)pensioenfondsen¹¹, waarin verschillende werkgevers gezamenlijk een pensioenregeling aanboden, of bij levensverzekeringsmaatschappijen. De meeste werkgevers beschouwden het pensioenfonds als fabriekskapitaal en zagen de pensioenregeling als een gunst voor de werknemers. Deelname was verplicht, waardoor werkgevers hoge premies konden vragen.

In het begin van de 20ste eeuw nam het aantal collectieve pensioenregelingen fors toe. Hiervoor waren verschillende redenen. Allereerst de invoering van verschillende ouderdomswetten waardoor de pensioenfondsen alleen nog maar een aanvulling op de wettelijke ouderdomsuitkering hoefden te financieren. Daarnaast was er de algemene welvaartstoename. Voorts gingen de pensioenregelingen al voor de Tweede Wereldoorlog deel uitmaken van het cao-overleg. Pensioenregelingen werden dan ook steeds meer als een recht beschouwd in plaats van een gunst. Tot slot, de invoering van een tweetal wettelijke regelingen: de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds (Wet BPF) in 1949 en de Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW) in 1954.

De Wet BPF ontstond als reactie op de groeiende behoefte van zowel werkgevers als werknemers om pensioenregelingen per bedrijfstak verplicht te stellen. De cao's bleken, vanwege hun korte looptijd, hiervoor niet geschikt. De Wet BPF regelde onder meer een verplichtstelling voor onbepaalde tijd. Voor werkgevers was de verplichtstelling voordelig omdat hiermee een deel van de loonkosten en de sociale lasten werden

¹⁰ Bron: Van Genabeek (1998).

¹¹ Deze pensioenfondsen heten nu nog bedrijfspensioenfondsen. Binnenkort wordt deze verwarrende naam gewijzigd in bedrijfstakpensioenfonds. Om verwarring met ondernemingspensioenfondsen te vermijden gebruiken wij in deze studie steeds de nieuwe naam.

gelijkgetrokken voor alle ondernemingen binnen de bedrijfstak, waardoor de concurrentie werd beperkt. Voor werknemers was er de garantie van een goed pensioen.

De PSW trad in werking in 1954. Zo'n twintig jaar ervoor, in 1935, was de voorbereiding ervan begonnen. De directe aanleiding hiervoor was het besluit van de Koninklijke Hollandsche Lloyd om vanaf 30 juni 1935 de pensioenuitkeringen aan alle gepensioneerden stop te zetten. Het bedrijf was in financiële moeilijkheden geraakt en had voor de aflossing van de schulden het vermogen van het pensioenfonds gebruikt. Kort na het verlenen van de surséance van betaling besloten de bewindvoerders de pensioenuitkeringen stop te zetten. Dit maakte grote indruk en leidde tot de instelling van een commissie die de opdracht kreeg wettelijke maatregelen uit te denken om liquiditeitsproblemen bij pensioenfondsen te voorkomen. Dit resulteerde in een wetsvoorstel dat in maart 1940 aan de Tweede Kamer werd aangeboden. Door het uitbreken van de Tweede Wereldoorlog kon het echter niet meer behandeld worden. Na de oorlog trok Drees het wetsvoorstel in en werd een nieuwe commissie ingesteld. Hieruit kwam in 1954 de PSW voort. Doel van de PSW is de pensioenregelingen van de werknemers te beschermen. Er is echter niet gekozen voor een wettelijke pensioenplicht. Het opzetten van een pensioenregeling bleef het terrein van werkgevers en werknemers.

Al deze wet- en regelgeving heeft ertoe bijgedragen dat op dit moment ruim 90 procent van de werknemers onder een (collectieve) pensioenregeling valt. Door het collectieve en uniforme karakter kunnen (groepen van) werkgevers tegen betrekkelijk lage kosten een regeling aanbieden. De laatste jaren echter komt deze collectiviteit en uniformiteit steeds meer onder druk te staan. Maatschappelijke trends als individualisering en toegenomen heterogeniteit hebben de behoefte aan meer op maat gesneden pensioenregelingen doen toenemen. Als gevolg hiervan zijn pensioenfondsen meer keuzemogelijkheden gaan aanbieden.

2.2.3 Achtergronden bij de derde pijler

In principe komt natuurlijk elke vorm van sparen in aanmerking als oudedagsvoorziening. Echter, niet alle vormen worden door de fiscus gelijk behandeld. Sommige producten kennen een gunstigere fiscale behandeling, waardoor ze aantrekkelijker zijn dan andere producten. In Nederland is de fiscale facilitering door middel van de omkeerregel beperkt tot lijfrenteverzekeringsproducten. Dit benadrukt het verzekeringsaspect van de oudedagsvoorziening. Maar ook beperkt het de keuzevrijheid binnen de derde pijler.

Op weg naar de onlangs aangenomen Belastingherziening 2001 waren er ideeën om een deel van de verschillen weg te nemen. Het in 1997 gepubliceerde rapport "Belastingen in de 21ste eeuw: een verkenning" ontvouwt ideeën over een fiscale oudedagsparaplu

voor alle oudedagsvoorzieningen. Onder deze paraplu zouden verschillende vormen van oudedagsvoorziening als lijfrenten en spaar- en beleggingsrekeningen dezelfde fiscale behandeling moeten krijgen. Ook zouden andere aanbieders van financiële producten zoals banken toegang moeten krijgen tot de markt van fiscaal gefacilieerde oudedagsvoorzieningen. Hierdoor zou een meer egaal speelveld ontstaan tussen verschillende spelers en hun producten.

Van de hierboven geschetste ideeën is in de uiteindelijke Belastingherziening 2001 weinig terug te vinden. De ruimte voor het gebruik van fiscaal gefacilieerde oudedagsvoorzieningen is zelfs beperkt. Wel hebben buitenlandse aanbieders van lijfrenten meer mogelijkheden gekregen levensverzekeringsproducten aan te bieden op de Nederlandse markt. Deze laatste verruiming is in overeenstemming met de Derde Richtlijn Leven van de Europese Commissie.

2.3 Conclusies

In dit hoofdstuk hebben we de rol van solidariteit, verplichtstelling en keuzevrijheid in de pensioenstelsels van een aantal landen vergeleken. Wat opvalt is dat de solidariteit in Nederland vooral in de tweede pijler tot uiting komt. De Nederlandse tweede pijler is omvangrijker dan in de onderzochte andere landen, Nederland kent als enige verplichte deelname op ondernemings- en bedrijfstakniveau. Bovendien zijn de meeste arbeidspensioenregelingen in Nederland van het type DB. Mede hierdoor is de dekkingsgraad zeer hoog. De beschrijving van de achtergronden van het Nederlandse stelsel leert ons dat arbeidspensioenregelingen teruggaan tot in de 19de eeuw en dat solidariteitsoverwegingen vanaf het begin een prominente plaats hebben ingenomen.

3 Theoretische achtergronden

Doel van dit hoofdstuk is het theoretisch kader te schetsen waarbinnen de pensioensector zal worden bestudeerd. Om tot dit theoretisch kader te komen, beginnen we bij de eigenschappen van een (hypothetische) volledig vrije markt voor oudedagsvoorzieningen. Hierbij wordt vooral gebruik gemaakt van economische theorieën van informatie en onzekerheid en van overheidsgedrag.

3.1 Inleiding

Dit hoofdstuk schetst het theoretisch kader waarbinnen de vraagstelling van deze studie zal worden geanalyseerd. Hiertoe wordt de theorie achter de centrale thema's van deze vraagstelling - solidariteit, verplichtstelling, keuzevrijheid en transparantie - in relatie gebracht met de markt voor oudedagsvoorzieningen. Dit hoofdstuk besteedt ook aandacht aan de theorie achter thema's rond oudedagsvoorziening die buiten de vraagstelling van dit onderzoek vallen. De reden hiervoor is dat beleidsdiscussies rond de pensioensector veelal onafhankelijk van elkaar gevoerd worden (zie ook paragraaf 1.1). De toegevoegde waarde van een breed theoretisch kader is, dat dit kan dienen als instrument om de samenhang te vergroten tussen deze (en toekomstige) beleidsdiscussies.

Uitgangspunt van dit theoretisch kader is de hypothetische situatie van een volledig vrije markt voor oudedagsvoorzieningen, zonder instituties: geen omkeerregel, geen Verzekeringskamer, geen pensioenfondsen. Deze hypothetische vrije markt kent een aantal tekortkomingen. Drie coördinatiemechanismen kunnen deze tekortkomingen herstellen: de markt zelf, overheidsinterventie en contracten¹². De analyse in deze studie

¹² Deze mechanismen corresponderen met de begrippen competition, control en cooperative exchange in CPB (1997). Bovenberg en Teulings (1999) spreken ook van markt, maar van hiërarchie als de tegenhanger hiervan. Overheidsingrijpen is dan een speciale vorm van hiërarchie. Contracten zijn in hun optiek combinaties van markt- en hiërarchische elementen en vormen dus een scala van organisatievormen tussen de extremen markt en hiërarchie. Overigens is er nog een vierde coördinatiemechanisme dat marktfalen kan

is gebaseerd op een vergelijking van de effecten op de maatschappelijke welvaart van deze mechanismen. Elk mechanisme wordt gekenmerkt door sterktes en zwaktes. De mate waarin deze sterktes en zwaktes optreden, verschilt van situatie tot situatie.

In dit hoofdstuk passen we resultaten uit de economische theorie toe op de markt voor oudedagsvoorzieningen. Hierdoor ontstaat een overzicht van de specifieke functie(s) van instituties in pensioenstelsels. Het fundament hiervoor is gelegd in CPB (1997). Dit hoofdstuk voegt hieraan nieuwe elementen en verbanden toe en schenkt meer aandacht aan de achterliggende economische theorie. Zoals gezegd behandelt dit hoofdstuk zowel de onderwerpen die verband houden met de onderzoeksvragen van deze studie als de onderwerpen die buiten de vraagstelling vallen. Met het oog op de leesbaarheid bespreken we de eerste in de hoofdtekst van dit hoofdstuk en de laatste in de bijlagen.

De rest van dit hoofdstuk heeft de volgende indeling. Paragraaf 3.2 beschrijft de risico's waartegen oudedagsvoorzieningen bescherming bieden en de producten die deze bescherming kunnen leveren, gevolgd door een analyse van het begrip solidariteit in paragraaf 3.3. Paragraaf 3.4 bespreekt vervolgens de algemene sterktes en zwaktes van de coördinatiemechanismen en geeft een kort overzicht van marktfalen en herverdeling in de pensioensector. De paragrafen 3.5 en 3.6 gaan dieper in op de twee vormen van marktfalen die direct verband houden met de vraagstelling van deze studie en mogelijke remedies voor dit marktfalen. De overige vormen van marktfalen zijn niet direct gerelateerd aan de onderzoeksvragen van deze studie. Daarom werken we deze uit in de bijlage bij dit hoofdstuk. Paragraaf 3.7 behandelt het herverdelingsdoel risicosolidariteit en instrumenten die hiervoor kunnen worden ingezet. Paragraaf 3.8 bevat afsluitende beschouwingen.

3.2 Inkomensrisico's en oudedagsvoorzieningen

Deze paragraaf gaat in op de inkomensrisico's en de producten die aangeboden (kunnen) worden op de hypothetische vrije markt voor oudedagsvoorzieningen om deze risico's af te dekken. Wij benadrukken daarbij het lange termijn-karakter van de inkomensrisico's: met het stijgen van de leeftijd worden de risico's groter. Hierdoor wijkt de markt voor oudedagsvoorzieningen sterk af van de meeste andere verzekeringsmarkten. Omdat beslissingen over de oudedagsvoorziening in het algemeen op het niveau van het huishouden genomen worden, beschouwen we in het onderstaande het huishouden en niet het individu als economische eenheid.

helpen voorkomen of verlichten: normen en waarden. Dit mechanisme speelt een niet onbelangrijke rol bij de analyse van assurantietussenpersonen in hoofdstuk 5.

3.2.1 Risico's

De meeste huishoudens leven van een inkomen uit arbeid. Maar wat als dit inkomen stopt? Het huishouden zal een voorziening moeten treffen voor het inkomen op de oude dag. Maar wat voor voorziening? En wanneer moet begonnen worden met het treffen van deze voorziening? In het algemeen is sparen voor de oude dag niet optimaal, omdat zo niet wordt ingespeeld op de vele onzekerheden. Deze paragraaf verkent deze onzekerheden en de inkomensrisico's die hieruit voortvloeien.

De belangrijkste onzekerheden rond het (arbeids)inkomen voor huishoudens zijn de volgende:

1. **Levensduur:** Het moment van overlijden van de leden van het huishouden is onzeker. De onderstaande risico's hangen hiermee samen. Box 3.1 illustreert deze risico's.
 - (a) Als de leden van het huishouden na pensionering lang in leven blijven, kan het gespaarde vermogen te klein blijken voor een voldoende inkomen (lang-leven-*risico*).
 - (b) Als de leden van het huishouden kort na of zelfs voor pensionering overlijden, blijft een groot deel van het gespaarde vermogen ongebruikt. Het huishouden had achteraf gezien minder willen sparen (kort-leven-*risico*).
 - (c) Als de verdiener van het huishouden overlijdt, kunnen partner en/of kinderen zonder inkomen achterblijven (overlijdens*risico*).
2. **Arbeidsongeschiktheid:** De verdiener(s) van het huishouden kunnen arbeidsongeschikt raken. Het arbeidsinkomen valt dan weg (arbeidsongeschiktheids*risico*).
3. **Werkloosheid:** De verdiener(s) van het huishouden kunnen werkloos worden. Ook dan valt het arbeidsinkomen weg (werkloosheids*risico*).
4. **Beleggingsrendement:** Het reële rendement op spaar- en beleggingsgeld is onzeker. De bijbehorende risico's zijn te scheiden in het micro- en het macro-rendements*risico*.
 - (a) Micro-rendements*risico*: Dit hangt samen met onderlinge rendementsverschillen tussen spaar- en beleggingsobjecten. Dit risico kan men door middel van goede beleggingsstrategieën (spreiding) verminderen. Wat overblijft is dat objecten met een hoog gemiddeld rendement zoals aandelen risicovoller zijn dan die met een lager rendement, zoals obligaties. Men kan zich dus op de kapitaalmarkt eenvoudig verzekeren tegen het micro-rendements*risico* van aandelen door in plaats daarvan te beleggen in obligaties. We zullen dit risico daarom verder niet meenemen.

Box 3.1 De levensduurrisico's: een illustratie

Ab P. is 25 en verstoekt vrijgezel. Hij verwacht dat zijn jaarinkomen tijdens zijn werkzame periode (leeftijd 25 tot 65) in reële termen zal oplopen van 40 duizend tot 80 duizend gulden. Ab denkt vanaf zijn 65ste met 60 duizend gulden per jaar toe te kunnen. Hij spaart hiervoor vanaf 25 jaar een vast deel van zijn inkomen en behaalt hierop een constant reëel rendement van 7%. Als Ab op zijn 85ste zou komen te overlijden dan moet hij op zijn 65ste een vermogen van ongeveer 700 duizend gulden bij elkaar gespaard hebben. Dit haalt hij door 5,6% van zijn inkomen opzij te leggen. Overlijdt Ab al met 65 jaar dan hoeft hij niet te sparen. Als Ab echter van zijn 65ste tot zijn 85ste moet leven zonder gespaard te hebben, dan betekent dit een oude dag in bittere armoede; er is immers geen AOW. Dit is het lang-leven-risico. Spaart Ab daarentegen 700 duizend gulden bijeen en overlijdt hij met 65 jaar, dan heeft hij veertig jaar lang 5,6% teveel gespaard. Dit is het kort-leven-risico.

Zoals zoveel mensen is Ab behoorlijk risico-avers en daarom wil hij het lang- en kort-leven-risico afdekken. We nemen aan dat Ab's kans om met 65 jaar te sterven 50% is en dat hij anders blijft leven tot zijn 85ste; tussenwegen zijn niet mogelijk. Een levensverzekeraar met een verzekerdenbestand van voldoende omvang zal - op een markt met voldoende concurrentie - bereid zijn Ab van zijn pensionering tot zijn overlijden een jaarinkomen te garanderen van 60 duizend gulden tegen een netto-premie van 2,8% van Ab's inkomen.*

Op zijn 30ste ontmoet Ab de even oude Co. Tegen alle verwachtingen in hangt Ab voor haar zijn zo gekoesterde vrijgezellenstatus onmiddellijk aan de wilgen. Ab en Co zijn van de oude stempel: Co zorgt voor de kinderen en het huishouden. Stel verder dat Ab nog een kleine kans heeft (1%) om al met 45 jaar te overlijden. Voor het gemak gaan we ervan uit dat Co 80 wordt, hierover is dus geen onzekerheid. Indien Ab op zijn 45ste of 65ste overlijdt, blijven Co (en kinderen) zonder inkomen achter. Dit is het overlijdensrisico.

Ab laat zijn ouderdomsverzekering uitbreiden met een nabestaandenverzekering. Hierdoor wordt een jaarinkomen van 40 duizend gulden (bij overlijden met 45) of 60 duizend gulden (bij later overlijden) gegarandeerd totdat zowel Ab als Co overleden is. Op deze wijze is ook het overlijdensrisico gedekt. De netto-premie stijgt hierdoor naar 6,7% (leeftijd 30-45) respectievelijk 4,4% (leeftijd 45-65) van Ab's inkomen.

* Bij verzekeringen wordt een onderscheid gemaakt tussen bruto- en netto-premie. De bruto-premie is het totaalbedrag betaald door de verzekerde. De netto-premie is het deel hiervan dat de verzekeraar belegt en uitkeert aan verzekerden. Het overige deel gebruikt de verzekeraar ter dekking van zijn kosten (waaronder de administratie- en beleggingskosten) en wordt daarom in deze studie het kostendeel genoemd. Er geldt dus: bruto-premie = netto-premie + kostendeel. Een groot deel van de winsten van pensioen- en levensverzekeraars komt uit gunstige beleggingsresultaten waarvan een deel naar de verzekeraar vloeit. Een ander deel van de winsten is afkomstig uit een (deels opgelegde) voorzichtige inschatting van de sterftেকansen van de verzekerden; dit komt neer op een marge op de netto-premie. Tenslotte kan het kostendeel van de premie winstmarge bevatten.

- (b) Macro-rendementsrisico: Het nationale gemiddelde beleggingsrendement, het macro-rendement, varieert. Dit macro-rendement is onder meer afhankelijk van

de nationale en mondiale economische situatie. Incidenteel worden deze "natuurlijke" fluctuaties onderbroken door een negatieve schok: een lange periode van zeer lage (negatieve) reële rendementen¹³. Het effect van zo'n schok kan zijn dat opgebouwde vermogens sterk slinken. Economische depressies, oorlogen, natuurrampen, periodes met hoge inflatie en financiële crises zijn voorbeelden van gebeurtenissen die voor de gehele (mondiale) economie kunnen resulteren in lage reële beleggingsrendementen. Dit risico treft alle beleggingsfondsen tegelijk en kan daarom niet door spreiding of beleggen in obligaties worden verminderd.

In deze studie blijven de risico's rond arbeidsongeschiktheid en werkloosheid buiten beschouwing. De reden hiervoor is dat deze risico's beïnvloedbaar zijn, in tegenstelling tot die rond levensduur en rendement. Hierdoor neemt het probleem van "moral hazard" een dominante positie in bij onderzoek naar het optimale coördinatiemechanisme. Dit moral hazard-probleem verdient een separate studie en zou niet goed tot zijn recht komen gegeven de nadruk van deze studie op het lange termijn-karakter van oudedagsverzekeringen¹⁴. Wij concentreren ons daarom in het vervolg op de levensduurrisico's en het macro-rendementsrisico.

3.2.2 Producten

Deze paragraaf behandelt de oudedagsvoorzieningen die huishoudens kunnen treffen. Deze producten verzekeren in meer of mindere mate tegen één of meer van de risico's rond levensduur en macro-beleggingsrendement.

Sparen/beleggen

Het ligt voor de hand om een deel van het inkomen tijdens de werkzame periode opzij te zetten voor later. Dit geld kan men in de grond bewaren, al dan niet in een oude sok, men kan het zelf beleggen en men kan het onderbrengen bij een financiële instelling met de opdracht het geld te investeren in fondsen met een laag risico (sparen) of met een hoger risico (beleggen). Een veelvoorkomende manier van beleggen is de aanschaf van een eigen huis. Na pensionering dient het (rendement op het) opgebouwde vermogen als inkomensbron.

¹³ Dat wil zeggen, lage rendementen ten opzichte van de loonontwikkeling.

¹⁴ Wel is het zo dat er hier belangrijke dwarsverbanden liggen, omdat het bij alle vormen gaat om verzekering van menselijk kapitaal. Zo is er vaak substitutie tussen WAO, WW, VUT en pensioenen.

Ouderdoms- en nabestaandenverzekering

Sparen en beleggen geven een zeer onvolledige dekking tegen levensduurrisico's. Voor een betere dekking zal een verzekering afgesloten dienen te worden. Deze inkomensverzekering bestaat uit een periodieke uitkering aan de gepensioneerde en/of zijn nabestaanden zolang deze in leven zijn ongeacht de levensduur. Hiervoor is (doorgaans tijdens de werkzame periode) premie afgedragen. Verzekerden die vroeger dan gemiddeld overlijden laten een premie-overschot achter bij de verzekeraar. Net als bij andere verzekeringen kan hieruit de (extra) uitkeringsbehoefte worden gedekt van verzekerden die langer leven dan gemiddeld.

De verschillende onderdelen van de levensduurrisico's worden afgedekt door middel van verschillende producten. Een ouderdomsverzekering geeft dekking tegen het lang- en het kort-leven-risico. Het is niet ongebruikelijk om hierbij een vorm te kiezen die een combinatie is van spaar- en verzekerings-elementen en die slechts een deel van het kort-leven-risico afdekt: in de periode voor pensionering spaart men een kapitaal bijeen, dat op het moment van pensionering wordt gebruikt om een lijfrente (verzekering) van te kopen. Overlijdt het individu voor zijn pensionering, dan vervalt het tot dan toe gespaarde kapitaal aan zijn erfgenamen. Aangezien de verzekeraar in die situatie niets ontvangt, is de premie voor deze vorm hoger dan bij het volledig afdekken van het kort-leven-risico.

Koopt men naast de ouderdomsverzekering ook een nabestaandenverzekering, dan is het huishouden tevens verzekerd tegen het overlijdensrisico. Hierbij gaat het in de praktijk doorgaans om een pure verzekering, zonder spaarelement.

In deze studie zullen we ouderdoms- en nabestaandenverzekering niet gescheiden behandelen. We zullen de levensduurrisico's bezien vanuit het gezichtspunt van het huishouden als economische eenheid. Het huishouden treft een oudedagsvoorziening die een combinatie is van beide producten. Deze combinatie verzekert het huishouden tegen het samenstel van levensduurrisico's van de individuen in het huishouden.

Verzekeren: DC-regeling

Verzekeringen kunnen op basis van de financieringswijze opgedeeld worden in drie types. Het eerste en in zekere zin meest eenvoudige type is de 'defined contribution'-regeling (DC-regeling), in het Nederlands ook wel beschikbare premieregeling genoemd. Hierbij specificiert het verzekeringscontract de hoogte van de af te dragen premies. Deze premies worden door de verzekeraar belegd. De hoogte van de uitkeringen na pensionering volgt uit de kapitaalsom die gevormd is door de ingelegde

premies en de daarop behaalde rendementen. DC-regelingen verzekeren daarom wel tegen levensduurrisico's, maar niet tegen het macro-rendementsrisico.

Verzekeren: DB-regeling

Het tweede type verzekering voor de oude dag is de 'defined benefit'-regeling (DB-regeling). Hierbij staat niet de premie, maar de hoogte van de uitkering vast, bijvoorbeeld 70 procent van het laatst verdiende loon. De benodigde premie wordt hieruit afgeleid. Voor deze afleiding moet een inschatting gemaakt worden van het te behalen beleggingsresultaat (en eventueel van het toekomstig loon van de consument). Omdat de hoogte van de uitkering niet afhankelijk is van het beleggingsresultaat bieden DB-regelingen niet alleen dekking tegen levensduurrisico's maar ook tegen het macro-rendementsrisico. Het macro-rendementsrisico ligt bij de verzekeraar.

De verzekeraar kan op twee manieren omgaan met het macro-rendementsrisico. Ten eerste kan hij in geval van negatieve schokken de premies verhogen van nieuwe en (als hij daartoe de mogelijkheid heeft) bestaande verzekeringscontracten. Omgekeerd kan hij bij meevallende beleggingsresultaten de premies verlagen. Ten tweede kan de verzekeraar met behulp van een mark-up op alle premies een buffer vormen waarmee hij de meeste rendementsschokken kan opvangen. Bij grote en/of langdurige tegenvallers raakt deze buffer echter uitgeput en moet hij terugvallen op de eerste optie: aanpassing van de premies. Zodoende zullen jonge generaties bij het afsluiten van nieuwe verzekeringscontracten in meer of mindere mate kunnen profiteren van meevallende beleggingsresultaten op de premies van oudere verzekeringnemers of, omgekeerd, een bijdrage moeten leveren om tegenvallende rendementen te compenseren. Het macro-rendementsrisico wordt zodoende bij DB-regelingen door de verzekeraar gespreid tussen verschillende generaties verzekerden¹⁵.

Evenals bij DC-regelingen is bij DB-regelingen voor het grootste deel sprake van kapitaal financiering: de premies ingelegd door een bepaalde generatie verzekerden, worden door de verzekeraar belegd en de uitkeringen aan deze zelfde generatie worden gefinancierd uit deze premies en de hierop behaalde beleggingsrendementen. De wijze waarop in DB-regelingen het rendementsrisico tussen generaties wordt gespreid, vertoont echter overeenkomsten met de werking van het derde type oudedagsverzekering, dat we hieronder behandelen: omslag.

¹⁵ Niet alleen de behaalde rendementen, maar ook de loonontwikkeling kan aanleiding zijn de premie tussentijds bij te stellen (als uitkeringen zijn gedefinieerd in termen van het laatst verdiende loon).

Verzekeren: omslag

Bij omslagfinanciering worden de premies die zijn ingelegd door premieplichtige verzekeren (de jonge generaties) niet belegd, maar "direct" uitgekeerd aan de uitkeringsgerechtigde verzekeren (de gepensioneerden). Om de uitkeringen in overeenstemming te laten zijn met het welvaartsniveau op dat moment, zijn de premies gekoppeld aan het niveau van de lonen.

Omdat premies niet worden belegd, kennen omslagverzekeringen niet het risico rond reële beleggingsrendementen. Het rendement van omslagverzekeringen voor een verzekeringnemer (het verschil tussen uitkeringen en premies) is afhankelijk van twee andere grootheden:

- **Loonontwikkeling:** De loonontwikkeling binnen het verzekerdenbestand in de periode tussen toetreden en overlijden van de verzekeringnemer.
- **Demografie:** De ontwikkeling van de omvang en leeftijdsamenstelling van het verzekerdenbestand in deze periode.

Een belangrijke beleidsvraag rond pensioenstelsels is welke financieringswijze (kapitaal of omslag) op lange termijn de beste prestaties levert. Binnen deze discussie speelt de Aaron-conditie een grote rol. Deze zegt dat kapitaalfinanciering resulteert in hogere uitkeringen dan omslagfinanciering als het kapitaalrendement groter is dan de som van de groeivoeten van arbeidsproductiviteit en beroepsbevolking, en omgekeerd¹⁶.

3.3 Solidariteit, wat is dat?

Een huis brandt volledig af. Gelukkig had de eigenaar een brandverzekering afgesloten. De uitkering die de eigenaar dan ontvangt, betaalt de verzekeringsmaatschappij uit de premie-inleg van de verzekeringnemers waarbij geen brand is uitgebroken. Er vindt herverdeling plaats van verzekeringnemers zonder schade naar verzekeringnemers met schade. De geluksvogels zijn solidair met de pechvogels. Dit is het basisprincipe van verzekeringen.

Een andersoortig geval van solidariteit is het volgende. Kees Smit heeft astma. Dat zat er ook wel in, want zijn vader, ooms en grootvader hadden ook astma. Kees had dus een relatief grote kans op astma. Desondanks betaalt Kees dezelfde ziekenfondspremie als ieder ander. Ziekenfondsdeelnemers met een normale (lagere) kans dragen dus bij aan

¹⁶ Omdat de wijze waarop in DB-regelingen het rendementsrisico tussen generaties wordt gespreid, lijkt op omslagfinanciering, vertoont de analyse in hoofdstuk 4 over de solidariteit in DB-regelingen gelijkenissen met de discussie omslag- versus kapitaalfinanciering. In bijlage 3D wordt de Aaron-conditie toegelicht.

de ziektekostenverzekering van Kees. Deelnemers met lage ziekterisico's zijn solidair met diegenen met hogere risico's. Bij brandverzekeringen zien we dit niet. Voor een huis met een hoger brandrisico, bijvoorbeeld door een rieten dak, wordt een hogere premie afgedragen.

Een laatste voorbeeld met weer een andere soort van solidariteit. Anita Jansen en Carla de Jong liggen naast elkaar in het ziekenhuis, beiden voor een blindedarmoperatie. Beiden zijn ziekenfondspatiënt. Anita heeft een hoger inkomen, daarom heeft zij meer ziekenfondspremie betaald dan Carla. Desondanks ontvangen zij precies dezelfde zorg. Anita draagt dus bij aan de zorg die Carla ontvangt. Hogere inkomensgroepen zijn binnen het ziekenfonds solidair met lage inkomensgroepen.

Bij solidariteit gaat het altijd om herverdeling, maar bovenstaande voorbeelden tonen aan dat deze herverdeling op verschillende niveau's kan plaatsvinden. Bij solidariteit gaat het tevens vaak om onzekerheid en verzekeringen, maar dit hoeft niet: solidariteit tussen hoge en lage inkomensgroepen kan zonder onzekerheid; denk aan de inkomstenbelasting. Doorgaans wordt solidariteit geïnterpreteerd als herverdeling van sterkeren naar zwakkeren, zoals in de voorbeelden: van geluks- naar pechvogels, van lage naar hoge risico's, van hoge naar lage inkomens.

Voor dit onderzoek is het nuttig om verschillende soorten van solidariteit uit elkaar te halen. Een trend kan immers invloed hebben op de ene soort, maar niet op een andere. Bovendien zal blijken dat sommige soorten solidariteit beleidsmatig interessanter zijn dan andere. In deze paragraaf beschrijven we de verschijningsvormen van solidariteit. Als eerste kijken we naar vormen die voor kunnen komen bij het verzekeren van de levensduurrisico's. Vervolgens analyseren we solidariteit rond het macro-rendementsrisico apart, omdat dit risico sterk verschilt van de voorgaande¹⁷.

3.3.1 Levensduurrisico's

Wat betreft de levensduurrisico's geven bovenstaande drie voorbeelden een goede houvast om de vormen van solidariteit in kaart te brengen.

Ex-post-solidariteit

Net zoals de uitkeringsbehoefte van verzekerden met brandschade wordt gedekt uit de premies van verzekeringnemers zonder schade, zo ook wordt het inkomen van langlevende ouderen gedekt uit het premie-overschot dat is achtergelaten door vroeg

¹⁷ De levensduurrisico's en het macro-rendementsrisico zijn beschreven in paragraaf 3.2.

overleden deelnemers. Kort levende verzekeringnemers zijn solidair met lang levende verzekerden¹⁸. Deze vorm wordt ex-post-solidariteit genoemd, omdat pas na realisatie van de levensduren duidelijk is wie netto-ontvanger is en wie netto-betaler. Herverdeling vindt plaats door middel van de uitkeringen. Zoals gezegd is ex-post-solidariteit het basisprincipe achter verzekeringen. We vinden deze vorm dan ook terug in alle verzekeringen tegen levensduurrisico's, dus ook in DB- en DC-regelingen¹⁹.

Ex-ante-solidariteit

Tegenover ex-post-solidariteit staat ex-ante-solidariteit, de vorm uit het tweede voorbeeld. Bij deze vorm vindt al herverdeling plaats voordat levensduurrisico's zijn gerealiseerd: op het moment van premiebetaling²⁰. Goede risico's betalen meer premie dan op basis van hun persoonlijke sterftেকansen redelijk zou zijn (het zogenaamde actuariel correcte premieniveau), slechte risico's betalen minder. In DB-regelingen is dit vormgegeven doordat alle werknemers een gelijke premie betalen, onafhankelijk van hun persoonlijke eigenschappen.

De precieze levensduurrisico's binnen huishoudens zijn afhankelijk van een groot aantal kenmerken van de individuen binnen het huishouden. Om te beoordelen in hoeverre ex-ante-solidariteit vóórkomt in (DB-regelingen in) de tweede pijler en in de derde pijler, maken we een onderscheid tussen verifieerbare en niet-verifieerbare kenmerken. Dit onderscheid is vooral van belang voor nabestaandenverzekeringen (zie paragraaf 3.2).

Verifieerbaar zijn die kenmerken die een rechter kan vaststellen. Voorbeelden van verifieerbare kenmerken zijn het geslacht van de verzekerde personen (vrouwen leven gemiddeld langer dan mannen), bepaalde deelaspecten van de gezondheidstoestand (screening), de samenstelling van het huishouden, hobby's en werkzaamheden. Hierdoor is het mogelijk voor verzekeringsmaatschappijen om deze kenmerken te betrekken in het berekenen van de premie. Verifieerbaarheid door een rechter is cruciaal om conflicten over het recht op uitkering te kunnen oplossen.

¹⁸ Het lijkt wat vreemd om hier te spreken van geluks- en pechvogels.

¹⁹ Een additioneel levensduurrisico is het volgende: een medische doorbraak kan een plotselinge verlenging van de levensverwachting van alle verzekerden met zich meebrengen. Om dit risico af te dekken zijn uitvoerders van oudedagsverzekeringen verplicht om bij de premieberekening uit te gaan van een hogere levensverwachting dan het gemiddelde.

²⁰ In feite is een deel van de onzekerheid dan al opgelost: voor de geboorte is immers ook de verdeling van goede en slechte risicokenmerken nog niet bekend. Hierdoor kan ex-ante-solidariteit ook geïnterpreteerd worden als een verzekering achteraf (verzekering vooraf, voor de geboorte, is niet mogelijk) tegen de onzekerheid rond de verdeling van risicokenmerken.

Verifieerbare kenmerken hoeven niet observeerbaar te zijn op het moment van afsluiten van de verzekering. Wanneer een verzekeringsmaatschappij kan aantonen dat een aan een hartaanval overleden verzekerde zijn hartproblemen heeft verzwegen toen deze de polis afsloot, hoeft de verzekeraar niet uit te keren aan de nabestaanden. Hetzelfde geldt voor verongelukte bergbeklimmers en brandweerlieden²¹. Omdat deze hogere risico's achteraf uitgesloten kunnen worden, is het niet nodig deze bij de premieberekening te betrekken, tenzij natuurlijk de verzekeringnemer zelf melding maakt van deze risicofactoren.

Ter voorkoming van adverse selection (zie hieronder en bijlage 3B) differentiëren verzekeraars zoveel mogelijk op basis van deze verifieerbare kenmerken. Ex-ante-solidariteit rond verifieerbare kenmerken is daarom uniek voor de tweede pijler. Door de gelijke premies treedt deze ex-ante-solidariteit het sterkst op bij DB-regelingen, maar ook bij DC-regelingen in de tweede pijler waaraan alle werknemers verplicht deelnemen kan sprake zijn van enige ex-ante-solidariteit. Dit is echter alleen het geval wanneer slechte risico's minder dan de actuariële correcte bijdrage betalen.

Niet-verifieerbaar zijn die kenmerken die niet aantoonbaar zijn voor een rechtbank. Dit zijn bijvoorbeeld de overige aspecten van de gezondheidstoestand, gezondheidsrisico's zoals eet-, drink-, rook- en bewegsgewoontes en andere aspecten van de levensstijl, arbeidsomstandigheden, verkeersdeelname en risicogedrag. Deze persoonskenmerken beïnvloeden de sterftekans, maar kunnen niet meegenomen worden bij het vaststellen van de actuariële correcte premie.

Voor zover consumenten de persoonlijke actuariële consequenties van deze niet-verifieerbare kenmerken niet kennen (evenmin als de verzekeraars), kunnen verzekeraars het gemiddelde risico zonder problemen verdelen over de verzekerden. Hier is dus sprake van ex-ante-solidariteit. Voor de kenmerken waarbij consumenten in tegenstelling tot de verzekeraars de consequenties wel kunnen inschatten, kan er op de vrije markt adverse selection optreden. Hiervan is sprake wanneer verzekeraars verlies lijden op producten doordat te veel verzekeringnemers slechte, niet-verifieerbare risicokenmerken hebben. Adverse selection kan op de vrije markt (derde pijler) resulteren in drie situaties (zie ook bijlage 3B):

²¹ Het feit dat het onderscheid tussen verifieerbare en niet-verifieerbare informatie vooral betrekking heeft op nabestaandenverzekeringen komt hier goed tot uitdrukking. Voor een ouderdomsverzekering zou bergsport als hobby bijvoorbeeld actuariële moeten leiden tot een lagere premie (grotere kans op kort leven). Nu is er echter geen sprake van verifieerbaarheid, vooraf of achteraf: verzekeraars kunnen niet aantonen dat een verzekerde te lang leeft omdat deze te weinig bergen heeft beklommen.

- *Pooling*: Verschillende risico's kopen hetzelfde verzekeringsproduct. In dit geval treedt dus ex-ante-solidariteit op.
- *Separating*: Aanbieders weten door een gedifferentieerd productaanbod de verschillende risicogroepen te scheiden. Hierdoor is sprake van zelf-selectie. Ex-ante-solidariteit blijft dan uit.
- *Incomplete markt*: Alleen voor slechte risicogroepen worden producten aangeboden. Goede risico's verzekeren zich niet. Ook in dit geval is er geen ex-ante-solidariteit.

Conclusie. Ex-ante-solidariteit met betrekking tot verifieerbare risicokenmerken is uniek voor de tweede pijler. Vooral DB-regelingen kennen een hoge mate van ex-ante-solidariteit. Voor niet-verifieerbare kenmerken is de scheiding tussen tweede en derde pijler minder scherp: ook bij DC-regelingen in de vrije markt kan (noodgedwongen) ex-ante-solidariteit optreden.

Inkomenssolidariteit

Naast ex-post- en ex-ante-solidariteit kan er ook sprake zijn van inkomenssolidariteit, zoals in het derde voorbeeld van de inleiding. Deze vorm vinden we ook terug in de eerste pijler: AOW-premies zijn inkomensafhankelijk terwijl de uitkering een vast bedrag is. De tweede pijler kent geen inkomenssolidariteit: de bijdragen aan DB-regelingen zijn vrijwel altijd inkomensafhankelijk, maar de uitkeringen zijn dit ook, zodat per saldo geen herverdeling plaatsvindt²².

Conclusie

Hierboven hebben we de solidariteit rond de levensduurrisico's in drieën uiteengefeld:

- (i) ex-post-solidariteit, het basisprincipe van verzekeren;
- (ii) ex-ante-solidariteit, herverdeling tussen groepen met verschillende risicokenmerken;
- (iii) inkomenssolidariteit, herverdeling van hoge naar lage inkomens.

3.3.2 Macro-rendementsrisico

Het nationale gemiddelde beleggingsrendement, het macro-rendement, varieert. Dit macro-rendement is onder meer afhankelijk van de nationale en mondiale economische

²² DB-regelingen, met name eindloonregelingen, kennen wel vormen van herverdeling die in de praktijk neerkomen op overdrachten tussen inkomensgroepen, niet alleen van rijk naar arm, maar ook van arm naar rijk. Meer hierover in paragraaf 4.4.

situatie. Incidenteel worden deze "natuurlijke" fluctuaties onderbroken door een negatieve schok: een lange periode van zeer lage (negatieve) reële rendementen. Voorbeelden van dergelijke negatieve schokken zijn de wereldwijde economische depressie in de jaren dertig en de oliecrisis in de jaren zeventig. Het effect van zo'n schok kan zijn dat opgebouwde vermogens sterk slinken.

Het macro-rendementsrisico onderscheidt zich van de levensduurrisico's in de zin dat een negatieve schok alle pensioenvermogens (te)gelijk treft: het is een gecorreleerd risico. Toch kan dit risico worden gespreid, omdat niet alle generaties in gelijke mate getroffen worden. De omvang van de schade varieert: jonge generaties hebben nog slechts een beperkt pensioenvermogen opgebouwd. Bovendien kunnen jonge generaties om de schok op te vangen meer gaan werken en/of een groter deel van hun inkomen opzij leggen; gepensioneerden beschikken niet meer over deze mogelijkheden.

DC-regelingen verzekeren niet tegen het rendementsrisico tijdens de opbouwfase: een laag rendement resulteert in een laag pensioenkapitaal bij pensionering en omgekeerd. De periodieke uitkering die met dit pensioenkapitaal wordt ingekocht, staat daarentegen vast en is alleen via voorwaardelijke indexatie afhankelijk van het rendement.

DB-regelingen verplaatsen het macro-rendementsrisico dat oudere deelnemers (ook in de opbouwfase) lopen voor een groot deel naar de jongere generaties deelnemers. Jongeren zijn solidair met ouderen. Maar in hoeverre is er sprake van ex-post- of ex-ante-solidariteit?

Ex-post of ex-ante?

Solidariteit tussen generaties houdt in dat er generaties zijn die netto ontvangen en andere generaties die netto betalen. Welk deel hiervan is ex-ante-solidariteit? Of, kan een persoon vooraf weten tot welke groep zijn generatie in verwachting zal behoren? Om dit te beoordelen maken we onderscheid tussen twee gevallen:

- (i) verzekeringen tegen het macro-rendementsrisico (DB-regelingen) afgesloten tijdens een "normale" periode;
- (ii) verzekeringen afgesloten tijdens of kort na een negatieve schok.

Voor ex-ante-solidariteit rond het eerste geval is de volgende vraag relevant: zijn er generaties die op voorhand meer kans hebben op een negatieve schok tijdens hun deelnemerschap? Of, anders gesteld: is een negatieve schok voorspelbaar? Indien zich al dertig jaar geen schok meer heeft voorgedaan, is de kans op een schok op korte termijn dan groter? Indien (één van) deze vragen met ja moeten worden beantwoord, dan is er sprake van ex-ante-solidariteit. Echter, hier zijn geen aanwijzingen voor. Wij gaan

er daarom vanuit dat ex-ante-solidariteit rond het macro-rendementsrisico in het eerste geval niet bestaat²³.

In het tweede geval, verzekeringen afgesloten tijdens of kort na een negatieve schok, is er wel sprake van ex-ante-solidariteit. Mensen die dan toetreden, kunnen namelijk weten dat zij onmiddellijk mogen meebetalen aan de uitkeringen van de gepensioneerden en het herstellen van de financiële positie van het fonds. Toch is er een verschil tussen de ex-ante-solidariteit bij de levensduurrisico's en de solidariteit van toetreders tijdens een schok. Een vergelijking met brandverzekeringen is instructief. Ex-ante-solidariteit bij levensduurrisico's kunnen we vergelijken met de situatie dat de eigenaar van een gewoon woonhuis meebetaalt aan de brandverzekering van een huis met een rieten dak. Toetreding tijdens een negatieve rendementsschok is equivalent met het aangaan van een brandverzekering terwijl alle huizen al in brand staan. Zonder verplichte deelname zou er tijdens en kort na een schok daarom veel minder toetreding zijn: alleen huishoudens die zich zo graag willen verzekeren dat zij de hoge premie voor lief nemen, treden toe.

Conclusie

Om de solidariteit rond het macro-rendementsrisico te kunnen uiteenrafelen, hebben wij twee gevallen onderscheiden. In het eerste geval, verzekeringen afgesloten tijdens een "normale" periode, treedt alleen ex-post-solidariteit op. In het tweede geval, verzekeringen afgesloten tijdens of kort na een rendementsschok, is er sprake van zowel ex-post- als ex-ante-solidariteit.

3.4 Marktfalen en herverdeling

Nu helder is om welke risico's en producten het gaat in de markt voor oudedagsvoorzieningen en welke vormen van solidariteit hierbij optreden, kunnen we onderzoeken wat de rol van de coördinatiemechanismen markt, overheid en contracten in deze sector kan zijn. In 3.4.1 leggen we hiertoe allereerst uit wat in het algemeen de sterktes en zwaktes (kunnen) zijn van de drie mechanismen. Vervolgens benoemt 3.4.2 in vogelvlucht de vormen van marktfalen en herverdeling die relevant zijn voor de markt van oudedagsvoorzieningen. Deze vormen worden in de latere paragrafen verder uitgediept.

²³ Hier past een nuancering. Indien de verzekeraar geen buffer heeft om de natuurlijke rendementsfluctuaties tijdens de normale periode mee op te vangen, dan kunnen ook deze fluctuaties leiden tot premieaanpassingen.

3.4.1 Markt, overheidsinterventie en contracten

De overheid bemoeit zich intensief met de pensioenmarkt. Deze overheidsbemoeienis wordt in het algemeen als een noodzaak ervaren. Het complexe karakter van de pensioenbeslissing, onder andere door de vele onzekerheden waarvan sprake is en de lange tijdshorizon, veroorzaakt tal van informatieproblemen. Het zijn vooral deze informatieproblemen die leiden tot marktfalen: de hypothetische vrije markt is niet in staat om een (bij benadering) optimale uitkomst te genereren in termen van maatschappelijke welvaart²⁴.

Het optreden van marktfalen in de vrije markt wordt gebruikt als rechtvaardiging voor het overheidsingrijpen (of tussenvormen, waarover hieronder meer). Het falen van de vrije pensioenmarkt maakt het echter niet vanzelfsprekend dat de uitkomst zonder overheidsingrijpen slechter is dan de uitkomst met overheidsingrijpen. Ook deze laatste uitkomst kan gebreken vertonen, het zogenaamde overheidsfalen (box 3.2). Om deze reden is het interessant om de rol van de overheid in de markt van oudedagsvoorzieningen aan een nadere analyse te onderwerpen. Maar ook als overheidsingrijpen niet ter discussie staat, kan een analyse van het onderliggend marktfalen precies maken waar en hoe de overheid het best kan ingrijpen.

Bij een analyse en een beoordeling van de rol van de overheid dient wel te worden beseft dat ‘overheidsingrijpen’ niet eenduidig is. De overheid kan op vele manieren ingrijpen, die alle leiden tot verschillende uitkomsten met verschillende efficiëntie- en verdelingskenmerken. Het vinden van een mogelijk overheidsfalen hoeft daarom niet te leiden tot de conclusie dat de marktuitsluiting het best is voor de maatschappelijke welvaart. Andere vormen van overheidsinterventie kunnen een betere uitkomst tot resultaat hebben. Vaak zal het overigens niet mogelijk zijn vormen van overheidsingrijpen en het marktmechanisme te vergelijken in termen van meer of minder efficiënt. Dit heeft te maken met het uiteenlopende karakter van de uitkomsten, maar meer nog met de dwarsverbanden die bestaan binnen de pensioensector²⁵.

²⁴ Een verandering is in deze studie een verbetering van de maatschappelijke welvaart als geen enkel individu door de verandering slechter af is en minstens één consument echt beter. Deze definitie gaat uit van het individuele nut van alle consumenten. Wanneer door een verandering sommige consumenten slechter af zijn en andere beter, is er sprake van herverdeling. Bij het beoordelen van dit laatste soort veranderingen moet gebruik gemaakt worden van (veel subjectievere) definities van ‘collectief nut’. De theorie achter maatschappelijke welvaart en marktfalen lichten we toe in bijlage 3D.

²⁵ Deze dwarsverbanden komen aan de orde bij de toelichting op marktfalen in bijlage 3D.

Box 3.2 Overheidsinterventie en overheidsfalen

Vanuit een welvaartstheoretisch gezichtspunt zou kunnen worden betoogd dat de interventietaak van de overheid eruit zou moeten bestaan de discrepantie tussen de markt- of contractuitkomst en de maatschappelijk gewenste uitkomst te overbruggen. De verschillende vormen van overheidsinterventie leiden in het algemeen echter ook niet tot de optimale uitkomst vanuit het oogpunt van maatschappelijke welvaart. De discrepantie tussen deze optimale uitkomst en de uitkomst gerealiseerd door een bepaalde overheidsinterventie wordt aangeduid met de term overheidsfalen.

De discrepantie tussen een maatschappelijk optimale uitkomst en het resultaat van overheidsinterventie kan zijn oorsprong vinden in drie situaties^{*}:

- Effectiviteit en efficiëntie: Het gekozen instrument kan niet (volledig) geschikt zijn om het gestelde doel te bereiken of niet het instrument zijn dat een doel tegen de laagst mogelijke maatschappelijke kosten bereikt.
- Motieven van de overheid: Functionarissen in dienst van de overheid handelen in overeenstemming met hun eigen preferenties, inzichten en informatie en staan vaak onder druk van verschillende pressiegroepen. Dit handelen hoeft daarom niet samen te vallen met hetgeen maatschappelijk het meest gewenst is.
- Rent seeking: De rol die de overheid door ingrijpen op zich neemt, kan "rent seeking"-gedrag oproepen. Marktpartijen maken dan kosten om een potentieel winstgevend beslissing van de overheid in hun voordeel te laten uitvallen. Lobbyen is hiervan een goed voorbeeld.

Het meeste overheidsfalen dat in deze studie aan de orde komt, heeft betrekking op een beperkte effectiviteit en/of efficiëntie van maatregelen. Het is vaak moeilijker te voorspellen wanneer motieven van overheidsfunctionarissen en rent seeking-gedrag een relatief grote rol zullen spelen.

^{*} Shleifer en Vishny (1998) geven een uitgebreide analyse van verschillende tekortkomingen van overheidshandelen. CPB (1999) noemt nog een vierde oorzaak van overheidsfalen: onduidelijkheid over het maatschappelijk optimum. Vaak is niet (precies) vast te stellen hoe het maatschappelijk optimum eruit ziet en dus ook niet wat het precieze doel van overheidsinterventie is. Dit doel kan dan slechts in algemene termen worden beschreven, bijvoorbeeld "minder verkeerde pensioenbeslissingen".

Het voorgaande suggereert mogelijk dat de optimale organisatievorm altijd gezocht moet worden aan één van beide uiteinden van het spectrum markt-overheid. Dat is niet het geval. Er bestaan vele organisatievormen die een combinatie zijn van markt- en hiërarchische elementen; dit zijn vormen waarin delen van de transactie contractueel worden vastgelegd (zie Bovenberg en Teulings, 1999). Deze contractuele tussenvormen benutten mogelijk de sterke punten van beide besturingssystemen en zijn in die gevallen te verkiezen boven de beide extremen. Zij worden echter ook gekenmerkt door inefficiënties. In dit hoofdstuk zal daarom niet alleen aandacht zijn voor de sterke en

zwakke punten van de extremen markt en overheid, maar ook voor de contractuele oplossingen.

Behalve de efficiëntie speelt ook de (inkomens)verdeling een grote rol bij de vormgeving van de sector van oudedagsvoorzieningen. Zowel een vrije pensioenmarkt als contracten en vormen van overheidsingrijpen beïnvloeden (gewild of ongewild) de verdeling. Aan de hand van economische argumenten kunnen slechts in zeer beperkte mate uitspraken worden gedaan over de wenselijkheid van de verdelingsuitkomsten²⁶. Wenselijkheid hangt in bijna alle gevallen samen met de definitie van ‘collectief nut’; deze definitie is voor een deel een subjectieve politiek-maatschappelijke keuze²⁷. Wel kan, ongeacht de wenselijkheid, beoordeeld worden of bepaalde vormen van herverdeling effectief en efficiënt tot stand worden gebracht. Herverdelen gaat gepaard met een tweetal inefficiënties van algemene aard. Ten eerste de kosten van het herverdelen zelf. De belastingdienst is waarschijnlijk het meest prominente voorbeeld uit de praktijk. Ten tweede verstoort inkomensherverdeling de prikkel om het geld te verdienen. Zowel netto-betalers als netto-ontvangers van herverdeling zullen hun arbeidsaanbod naar beneden bijstellen. In deze studie onderzoeken we in hoeverre herverdelingsinstrumenten deze algemene en andere, meer specifieke tekortkomingen bezitten.

Voor het kiezen tussen verschillende (instituties binnen) coördinatiemechanismen bestaat geen eenvoudige formule. Ieder mechanisme heeft tekortkomingen en gaat gepaard met transactiekosten. In een neoklassieke wereld zou het de oplossing zijn om die instituties te selecteren zodanig dat de som van transactiekosten en productiekosten minimaal is. In een *second best*-wereld gekenmerkt door incomplete en asymmetrische informatie bestaat zo’n eenduidig optimale oplossing niet en zelfs al bestond zij wel, dan was zij onmogelijk te bepalen. Daarom is het ontwerpen van instituties een proces van vallen en opstaan, waarbij ook nog sprake is van veranderende omstandigheden die geregeld aanpassingen vereisen²⁸.

²⁶ Hierbij wordt gedoeld op ex-ante herverdeling (zie paragraaf 3.3).

²⁷ Zie voetnoot 24 hierboven en bijlage 3D.

²⁸ Daarnaast is er bij het ontwerpen van instituties ook altijd sprake van een afweging tussen het voor langere tijd vastleggen van verantwoordelijkheden, regels, principes en criteria enerzijds en de mogelijkheid om in te spelen op veranderingen anderzijds. Deze trade-off tussen commitment en flexibiliteit speelt (in enigszins gewijzigde vorm) een rol in hoofdstuk 4.

3.4.2 Marktfalen en herverdeling in vogelvlucht

Hieronder geven we een korte beschrijving van de belangrijkste vormen van marktfalen en herverdeling. Hierbij gebruiken we de hypothetische situatie van een volledig vrije markt voor oudedagsvoorzieningen als uitgangspunt.

Marktfalen: Geen spreiding van het macro-rendementsrisico tussen generaties

Spreiding van het macro-rendementsrisico tussen generaties (zie paragraaf 3.3) verhoogt in beginsel de welvaart van deelnemers. Jonge generaties die voor de beslissing staan wel of geen DB-regeling af te sluiten, zullen deze beslissing echter ook laten afhangen van de op dat moment beschikbare informatie over verwachte rendementen. De ouderen van dat moment kunnen dus niet rekenen op de steun van de jongeren, wanneer de laatsten verwachten direct relatief (te) veel te moeten bijdragen: het principe achter de risicospreiding faalt. Huishoudens zullen dit inzien wanneer zij moeten beslissen over het kopen van een DB-regeling en besluiten het niet te doen: er is te weinig vraag naar DB-regelingen. Hetzelfde principe is er de oorzaak van dat er ook te weinig vraag is naar omslagverzekeringen. Paragraaf 3.5 gaat hierop dieper in.

Marktfalen: Verkeerde productkeuzes door informatieproblemen van consumenten

Het kiezen van de juiste oudedagsvoorziening is een zeer complex probleem. Huishoudens beperken zich daarom tot het inwinnen van zoveel informatie en tot een dusdanige besluitvorming dat de (verwachte) kosten van de extra inspanning nog net lager zijn dan de verwachte baten van de betere keuze. Hierdoor wijkt de daadwerkelijke pensioenbeslissing af van de optimale en is er dus sprake van inefficiëntie. In het ernstigste geval ontbreekt het besef bij een consument dat hij moet zorgen voor een oudedagsvoorziening en bouwt hij helemaal niets op²⁹. Een deel van de inefficiënties die ontstaan door verkeerde keuzes zou door de markt zelf opgelost kunnen worden: er is een markt voor informatie en advies door aanbieders en tussenpersonen. Aanbieders hebben echter niet de juiste prikkels voor goede informatieverstrekking en advies. Daarnaast hebben aanbieders een prikkel om tussenpersonen aan zich te binden, waardoor ook bij tussenpersonen de prikkel voor goede advisering krimpt. Hierdoor kunnen huishoudens bijvoorbeeld worden aangezet teveel te investeren in hun

²⁹ Deze speciale gevallen waarin huishoudens uit kortzichtigheid een veel te lage oudedagsvoorziening opbouwen, worden apart behandeld in bijlage 3A.

oudedagsvoorziening. Dit marktfalen en oplossingen ervoor worden in paragraaf 3.6 nader uitgewerkt.

Marktfalen: Hoge screeningkosten en adverse selection door informatieproblemen aanbieders

De actuariële correcte verhouding tussen de netto-premie en de uitkering van een oudedagsverzekering wordt voor een groot deel bepaald door de sterftekansen van de verzekerde personen. Sommige kenmerken die de sterftekans beïnvloeden kan de verzekeraar observeren, zoals het geslacht. Maar veel andere relevante kenmerken, zoals gezondheid, levensstijl, erfelijke aanleg en werkzaamheden zijn slecht observeerbaar voor de verzekeraar. Het huishouden is hierover beter op de hoogte, de verzekeraar heeft dus een informatie-achterstand. De verzekeraar moet daarom hoge kosten maken voor screening, om alle verzekeringnemers een actuariële correcte polis aan te kunnen bieden. Screenshot hij niet (optimaal), dan kan de verzekeraar slechte risico's niet uitsluiten van producten bestemd voor goede risico's (adverse selection)³⁰. Het gevolg hiervan kan zijn dat de verzekeraar verlies maakt op klanten. Verzekeringsmaatschappijen moeten een afweging maken tussen hoge screeningkosten en adverse selection. Het resultaat van deze afweging leidt vanuit het oogpunt van maatschappelijke welvaart tot te hoge screeningkosten of tot het ontbreken van deelmarkten (bepaalde risico's kunnen niet verzekerd worden). De bedrijfsrisico's verbonden aan adverse selection wegen voor de verzekeraar namelijk zwaarder dan voor de economie als geheel. Dit marktfalen wordt verder besproken in bijlage 3B.

Marktfalen: Agency problemen

Het vormen van een oudedagsvoorziening behelst het onderbrengen van premies bij verzekeraars of spaargelden bij banken. Omdat verzekeraars en banken niet de eigenaar zijn van premie- of spaargelden hebben zij een prikkel om te risicovol te beleggen. Zij nemen de "downside risk" niet voldoende mee bij het bepalen van de beleggingsportefeuille. In economische termen is hier sprake van een extern effect: de verzekeraar of bank incorporeert niet alle effecten van zijn mogelijke beleggingsbeslissingen in het kiezen van een strategie. Een contractuele oplossing voor dit probleem vinden we met name terug in de verzekeringswereld: de onderlinge waarborgmaatschappij. Dit is een organisatievorm waarbij de winst wordt teruggesluisd naar de verzekeringnemers. De

³⁰ Dit houdt ook direct verband met risicosolidariteit, een vorm van herverdeling die hieronder nog aan de orde komt. Bovenberg (1997) gaat dieper in op de verbanden tussen screening, adverse selection en (risico)solidariteit.

overheid kan ingrijpen door financiële regelgeving gecombineerd met actief toezicht op de naleving hiervan. Dit marktfalen komt aan de orde in bijlage 3C.

Herverdeling: Risicosolidariteit

Bij de risico's waarvan verzekeraars de risicokenmerken van de huishoudens goed (kunnen leren) kennen, zijn verzekeraars goed in staat onderscheid te maken tussen verschillende risico-types. De goede risico's betalen dan minder premie dan de slechte risico's. Mannen betalen dan bijvoorbeeld een lagere premie dan vrouwen voor een ouderdomsverzekering en mensen met een ongezonde levensstijl en/of zwaar werk zijn dan bereid een hogere premie/uitkering-verhouding te accepteren voor een hoge dekking. De overheid kan een aantal van deze verdelingskenmerken van de markt ongewenst achten en zich tot doel stellen deze ongedaan te maken. Paragraaf 3.7 bevat een uitgebreide beschrijving van dit doel en de effectiviteit en efficiëntie van instrumenten om ze te bereiken.

3.5 Risicospreiding tussen generaties

3.5.1 Het marktfalen: geen spreiding van het macro-rendementsrisico tussen generaties

Spreiding van het macro-rendementsrisico tussen generaties is, wanneer we uitgaan van risico-averse consumenten, gunstig voor alle individuele consumenten: een Pareto-verbetering (zie paragraaf 3.3). Jonge generaties die bij het afsluiten van een oudedagsverzekering moeten kiezen tussen DC en DB, zullen deze beslissing echter ook laten afhangen van de op dat moment beschikbare informatie over verwachte rendementen. Is het reële macro-rendement op kapitaal op dat moment zeer laag (negatieve schok) dan weten de jongeren dat zij direct relatief (te) veel zullen moeten bijdragen aan een DB-regeling. In dit geval zal er dus weinig vraag zijn naar DB-regelingen. De oudere deelnemers aan DB-regelingen kunnen in de genoemde gevallen dus niet rekenen op de steun van jongere generaties juist als zij die nodig hebben: het principe achter intergenerationele risicospreiding (IR) faalt. Huishoudens zullen dit inzien wanneer zij moeten beslissen over het kopen van een verzekering en daarom geen DB-regeling kiezen: op een vrije pensioenmarkt is alleen vraag naar DC-regelingen. Hierdoor wordt het macro-rendementsrisico niet gespreid tussen generaties.

Het probleem op deze markt is dat jonge generaties zich niet op jonge leeftijd al kunnen vastleggen op deelname aan een omslagverzekering. Wanneer "ongeboren" generaties zich al zouden kunnen vastleggen op deelname, dan zou dit in hun belang kunnen zijn, omdat de onzekerheden op dat moment nog volledig intact zijn en omdat toekomstige jonge generaties zich op een zelfde wijze kunnen en zullen vastleggen. Vlak voor de

verzekeringsbeslissing is een deel van de realisatie van het risico echter bekend. Bij een slechte realisatie is deelname op dat moment niet in het belang van de jonge generatie. De marktuitkomst kenmerkt zich zodoende door te weinig (geen) intergenerationele risicospreiding.

Het zelfde principe als hierboven beschreven voor DB-regelingen zorgt ervoor dat er te weinig vraag is naar omslagverzekeringen. Als demografische voorspellingen (veel ouderen, lage bevolkingsgroei) een laag rendement op deze verzekeringsvorm impliceren, kiezen jonge generaties niet voor deze verzekeringsvorm. Potentiële deelnemers zien in dat ook hier het commitment-probleem speelt en dat zij daarom niet verzekerd zullen zijn van de steun van jongere generaties in de gevallen dat dit nodig is. Omdat een omslagverzekering in bepaalde gevallen te verkiezen is boven een oudedagsvoorziening met kapitaaldekking (de Aaron-conditie; zie bijlage 3D), is ook het ontbreken van een markt voor omslagverzekeringen een vorm van marktfalen. Wij concentreren ons verder op DB-regelingen.

3.5.2 Overheidsinterventie

Doordat het niet mogelijk is het commitment van jonge generaties te krijgen voordat een deel van de onzekerheid wordt opgeheven, is het niet voldoende gegarandeerd voor deelnemers aan een DB-regeling dat er, juist bij een slechte realisatie, voldoende uitgekeerd wordt. Overheidsinterventie kan aangrijpen bij:

- (a) het commitment-probleem (door verplichtstelling);
- (b) de onzekere uitkeringshoogte (door het macro-rendementsrisico over te nemen).

a. Verplichtstellen

De overheid kan kiezen voor het verplichtstellen van een centraal georganiseerde (publieke) regeling, zoals de Nederlandse AOW (omslag), en/of het verplichtstellen van meerdere regelingen op decentraal niveau, zoals dat van de onderneming. Belangrijke voorwaarde bij de tweede optie is dat selectie wordt uitgesloten door mobiliteit tussen de collectiviteiten onmogelijk of onaantrekkelijk te maken. Deze voorwaarde wordt in Nederland vormgegeven door de keuze van een DB- pensioenregeling te koppelen aan de keuze van de werkgever. Men kan niet wisselen van pensioenregeling zonder van werkgever te veranderen.

b. Macro-rendementsrisico overnemen

De overheid kan IR binnen DC-regelingen creëren door het macro-rendementsrisico over te nemen. De effecten van een rendementsschok komt dan niet ten laste of ten

gunste van uitsluitend de premieplichtige deelnemers, maar via de algemene overheidsmiddelen ten laste of ten gunste van alle belastingbetalers.

Eén mogelijkheid hiertoe is een heffing op de macro-overrendementen en subsidie op de macro-onderrendementen van DC-regelingen van pensioenfondsen en/of levensverzekeraars (Bovenberg, 1992). Hiertoe bepaalt de overheid elk jaar het gemiddeld behaalde beleggingsrendement (het macro-rendement). Is dit lager dan een bepaalde benchmark (zeg: het gemiddeld macro-rendement over de afgelopen twintig jaar) dan ontvangen alle levensverzekeraars een percentage van het verschil. Is het macro-rendement hoger dan de benchmark, dan betalen de verzekeraars hetzelfde percentage. De helft van dit systeem (een heffing op macro-overrendementen) wordt vanaf 1983 toegepast in Denemarken. Een mogelijk alternatief is het uitgeven van geïndexeerde obligaties, waarvan het nominale rendement gekoppeld is aan het inflatieniveau. Door aankoop hiervan kunnen verzekeraars een deel van het inflatierisico (een belangrijk onderdeel van het macro-rendementsrisico) overdragen aan de overheid. Zowel de rendementsheffing als geïndexeerde obligaties komen uitgebreider aan de orde in hoofdstuk 4.

3.6 Productkeuze

De pensioenbeslissing is zeer complex. Wanneer een huishouden een goed beeld heeft van zijn preferenties omtrent de toekomst, wanneer het alle relevante beschikbare informatie bezit en wanneer het zeer complexe problemen kan oplossen, dan is het mogelijk dat het tot een optimale beslissing komt bij het samenstellen van een oudedagsvoorziening. In de praktijk zal deze situatie zich echter nauwelijks voordoen, waardoor veel huishoudens fouten maken bij hun pensioenkeuze. Deze fouten zijn in twee (in elkaar overlopende) categorieën te verdelen:

- Een (veel) te lage pensioenopbouw. Dit is het gevolg van kortzichtigheid: het ontbreken van fundamentele informatie. Dit kan op vele niveaus in de pensioenbeslissing spelen. Een individu kan bijvoorbeeld zijn voorkeuren niet goed kennen en daarom maar vijf jaar vooruitkijken (kortzichtigheid of myopia). Ook kan hij niet beseffen dat er überhaupt een pensioenbeslissing genomen dient te worden of het belang niet onderkennen van vroeg beginnen met het treffen van een voorziening³¹.

³¹ Recent is er in de economische literatuur veel aandacht voor een speciale vorm van kortzichtigheid: *hyperbolic discounting* (zie Laibson et al., 1998; O'Donoghue en Rabin, 1999). Hierbij is sprake van preferenties die met verloop van tijd veranderen. Deze preferenties kunnen verklaren waarom individuen het moment van beginnen met sparen blijven uitstellen.

- Verkeerde productkeuze. Het huishouden beschikt wel over de fundamentele informatie, maar detail-informatie ontbreekt. Deze informatie is nodig om binnen het marktaanbod van alle (soorten) oudedagsvoorzieningen de voor het individu meest geschikte te selecteren.

De manier waarop deze twee vormen van dit marktfalen bestreden kunnen worden, verschillen sterk. Daarom bespreken we beide vormen gescheiden. Het probleem van de lage pensioenopbouw houdt slechts indirect verband met de onderzoeksvragen in deze studie, doordat verplichte deelname (via verplichtstelling van een bepaalde hoogte van het pensioen) en behandelen we daarom in appendix 3A. Deze paragraaf concentreert zich op de tweede vorm: verkeerde productkeuzes.

3.6.1 Het marktfalen: Verkeerde productkeuzes door informatieproblemen van consumenten

In de praktijk zullen huishoudens te veel tijd, moeite en/of geld moeten steken in het vergaren van alle relevante informatie om dit de moeite waard te maken. Ook zullen huishoudens vaak te veel tijd, moeite en/of geld moeten investeren in het identificeren van de optimale keuze, zelfs al beschikken ze over alle relevante informatie. Sommige gebeurtenissen zijn te onwaarschijnlijk of onbelangrijk om het de moeite waard te maken ze in de besluitvorming mee te nemen. Huishoudens beperken zich daarom tot het inwinnen van zoveel informatie en tot een dusdanige besluitvorming dat de (verwachte) kosten van de extra inspanning nog net lager zijn dan de verwachte baten van de betere keuze. Als gevolg hiervan komt de besluitvorming neer op het toepassen van een vuistregel, of zelfs natte-vinger-werk. Hierdoor wijkt de daadwerkelijke pensioenbeslissing af van de optimale en is er dus sprake van inefficiëntie.

Een deel van de inefficiënties die ontstaan door de hoge informatie- en besluitvormingskosten voor huishoudens, zou door de markt zelf opgelost kunnen worden: er is een markt voor informatie en advies. In zekere zin is intermediatie onvermijdelijk: om goed te kunnen kiezen is een goed advies onmisbaar. Informatie- en adviesdiensten worden thans aangeboden door verzekeraars en pensioenintermediairs. Hieronder gaan we in op de rol van beide en hun prikkels op de markt voor informatie en advies.

Verzekeraars hebben een direct belang in de uiteindelijke beslissing van de consument. Daarom hebben zij altijd een prikkel de consument in de richting van hun eigen producten te "sturen", ongeacht of dit in het belang is van de consument of niet. Aan deze prikkel van verzekeraars is moeilijk iets te veranderen. Bovendien is het probleem waarschijnlijk niet ernstig, omdat deze prikkel transparant is: iedereen kan op zijn vingers natellen dat een verzekeraar zijn eigen product probeert te verkopen. Hierdoor

wordt de gekleurde informatie van verzekeraars door rationele consumenten ook als zodanig geïnterpreteerd.

Transparantie en een goede onderlinge vergelijkbaarheid van de producten van verschillende verzekeraars zijn vaak ook niet in het belang van de verzekeraars. Hoe hoger immers de zoekkosten van de consument, des te hoger de marges die verzekeraars kunnen hanteren. De onderlinge vergelijkbaarheid van producten kan wel verbeterd worden.

Pensioentussenpersonen zijn op het eerste gezicht betrouwbaarder als informatiebron. Er zijn twee voorwaarden waaronder tussenpersonen economische prikkels hebben voor het geven van goed advies:

- (i) **Reputatie-effecten.** Het geven van een slecht advies heeft negatieve gevolgen voor de adviseur.
- (ii) **Onafhankelijkheid.** Adviseurs hebben geen (direct) financieel belang bij de uiteindelijke keuze van de consument.

Deze voorwaarden zijn tot op zekere hoogte complementair. Reputatie-effecten kunnen financiële belangen corrigeren.

Bij advies omtrent pensioenverzekeringen is er nauwelijks een corrigerende rol voor reputatie-effecten. Oudedagsvoorzieningen zijn, ook in vergelijking met de meeste andere verzekeringen, complexe producten. Zij komen daarnaast vaak pas na een periode van dertig jaar of meer tot uitkering en zelfs dan is het voor een huishouden moeilijk om te beoordelen in hoeverre de destijds gekozen voorziening toen de beste optie was. Bovendien is het zeer de vraag of de betreffende adviseur (tussenpersoon) op dat moment nog bestaat. Pensioenadviseurs kunnen wel een reputatie opbouwen voor vriendelijkheid en service, maar niet voor goed advies, domweg omdat dit - in ieder geval voor de consumenten zelf - nauwelijks herkenbaar is.

Door het ontbreken van reputatie-effecten rond de kwaliteit van het advies is de tweede voorwaarde, het ontbreken van financieel belang, van doorslaggevend belang voor goede economische prikkels van adviseurs. Bestaan deze financiële belangen wel, dan komt de adviseur in de verleiding adviezen te verstrekken die kunnen leiden tot een verkeerde keus van de consument. Alleen niet-economische prikkels zoals normen en waarden en beroepsethiek of voldoende kennis of inzicht aan de zijde van de consument kunnen de adviseur weerhouden van een slecht advies.

3.6.2 Overheidsinterventie

Remedies tegen dit marktfalen grijpen aan bij de mogelijke tekortkomingen van de markt voor informatie en advies. De tekortkomingen zijn gelegen in het feit dat verzekeringsbedrijven en mogelijk ook pensioentussenpersonen (intermediairs) onvoldoende prikkels hebben om op te treden in het belang van de consument. Deze tekortkomingen kan de overheid verlichten door:

- (a) het standaardiseren van de informatievoorziening of de producten,
- (b) regulering van de financiële banden tussen aanbieders en tussenpersonen,
- (c) het creëren van nieuwe, onafhankelijk adviseurs,
- (d) controle op adviezen van tussenpersonen.

Deze opties worden hieronder kort beschreven en komen aan de orde in hoofdstuk 5.

a. Informatie of producten standaardiseren

Hierboven hebben we uiteengezet dat aanbieders van oudedagsvoorzieningen gebaat kunnen zijn bij een intransparante markt, bijvoorbeeld door een slechte onderlinge vergelijkbaarheid van producten. Dit verhoogt de zoekkosten van consumenten en stelt aanbieders daardoor in de gelegenheid hoge marges te hanteren. De overheid kan hier wat aan doen door te verplichten dat bepaalde informatie rondom pensioenproducten op gestandaardiseerde wijze wordt gepresenteerd. Deze standaard-informatie zou betrekking kunnen hebben op het kostenaandeel in de premie (eventueel uitgesplitst naar administratie-, beleggings- en andere kosten), beleggingsresultaten, risico's en enkele belangrijke polisvoorwaarden. De effectiviteit van gestandaardiseerde informatie wordt vooral bepaald door de mate waarin de variëteit aan kenmerken van oudedagsvoorzieningen in een beperkt aantal grootheden kan worden gevangen. Met andere woorden, hoe betekenisvol is de informatie? Veel zal daarom afhangen van de keuze van de grootheden en de precieze definitie (berekenningswijze) ervan.

Een alternatief voor gestandaardiseerde informatie is het standaardiseren van de producten zelf. Door het aantal (varianten op) producten terug te brengen wordt de markt overzichtelijker.

b. Tussenpersonen reguleren

De overheid kan financiële banden tussen intermediair en verzekeraar verbieden. Een andere mogelijkheid om het gebruik van deze prikkels te beperken is om de provisie die intermediairs van verzekeraars mogen ontvangen aan een maximum te binden. Merk op dat een provisie-verbod een speciaal geval is hiervan: de maximum-provisie is dan nul. Een belangrijke overweging bij het beoordelen van de effectiviteit en efficiëntie van regulering is, in hoeverre deze te handhaven en te controleren is en hoeveel kosten

handhaving en controle met zich meebrengen. Bij het verbieden van financiële banden tussen intermediair en verzekeraar is de grootste vraag bijvoorbeeld in hoeverre het mogelijk is via zo'n verbod te voorkomen dat verzekeraars tussenpersonen indirect belonen voor afgesloten polissen via een vergoeding voor "andere diensten".

c. Nieuwe, onafhankelijke adviseurs

Op de markt bestaat een behoefte aan onafhankelijke pensioenadviseurs. Behalve het onafhankelijk maken of houden van bestaande adviseurs (zie hierboven), kan de overheid ook nieuwe adviseurs in de markt introduceren die onafhankelijk advies geven. Eén optie is dat de overheid zelf toetreedt met een keten van onafhankelijke intermediairs. Zo'n keten zou publiek eigendom kunnen zijn; voor de uitvoering ervan kunnen, bijvoorbeeld, periodiek een of meer concessies worden geveild. Een tweede optie, met een minder prominente overheidsrol, is het stimuleren van onafhankelijk pensioenadvies, bijvoorbeeld door werkgevers en vakbonden. Grote bedrijven en/of vakbonden nemen in het laatste geval adviseurs in dienst die werknemers informatie kunnen geven over de diverse opties rond de oudedagsvoorziening. Zo geeft een aantal grote ondernemingen in de Verenigde Staten hun werknemers advies omtrent de voor- en nadelen van verschillende oudedagsvoorzieningen als ondersteuning voor hun pensioenbeslissing (Economist, 1999). Een andere partij die gestimuleerd kan worden onafhankelijk pensioenadvies te gaan verstrekken zijn de consumentenorganisaties. In een aantal Europese landen hebben consumentenclubs zelfs plannen om zelf lijfrentes te gaan verkopen (FD, 1999).

d. Controle op adviezen

Het probleem van de ontbrekende reputatie-effecten rond pensioenadvies kan mogelijk opgelost worden door het controleren van adviezen gegeven door tussenpersonen en natuurlijk het verbinden van consequenties aan een slecht advies. Deze controle kan geschieden door de overheid zelf of een toezichthouder zoals de Verzekeringkamer; de consequenties van slecht advies moeten dan in wetgeving vorm krijgen. Een alternatief is een rating-systeem voor tussenpersonen, uit te voeren door bijvoorbeeld een consumentenorganisatie.

3.7 Herverdeling: risicosolidariteit

Deze studie besteedt, behalve aan vormen van marktfalen, ook aandacht aan doelen die voortkomen uit herverdelingsoverwegingen. Over de economische wenselijkheid van deze doelen worden geen uitspraken gedaan, wel over de effectiviteit en efficiëntie van verschillende instrumenten die kunnen worden ingezet om deze doelen te verwezenlij-

ken. Uit een analyse van de verdelingskenmerken van een (hypothetische) vrije pensioenmarkt volgt één belangrijk herverdelingsdoel: risicosolidariteit³².

3.7.1 De marktverdeling: slechte risico's betalen meer premie dan goede risico's

Premiedifferentiatie in de vrije markt als gevolg van verschillen tussen individuen/huishoudens omtrent levensduurrisico's valt uiteen in twee categorieën.

Ten eerste, bij de risico's waarvan verzekeraars de risicokenmerken van de huishoudens minstens zo goed (kunnen leren) kennen als de huishoudens zelf, zijn verzekeraars goed in staat verschillende risico-types te onderscheiden. De goede risico's betalen dan minder premie dan de slechte risico's. Voorbeelden hiervan zijn:

- gezonden betalen een lagere premie dan ongezonden voor een nabestaandenverzekering;
- mannen betalen een lagere premie dan vrouwen voor een ouderdomsverzekering; het omgekeerde geldt voor een nabestaandenverzekering (indien de partner van het andere geslacht is);
- alleenstaanden betalen minder premie dan huishoudens met twee of meer personen, omdat alleenstaanden geen nabestaandenverzekering nodig hebben.

De overheid kan een aantal van deze verdelingskenmerken van de markt ongewenst achten en zich tot doel stellen deze ongedaan te maken. Zij streeft er dan bijvoorbeeld naar dat gezonden dezelfde premie betalen als ongezonden en dat mannen hetzelfde betalen als vrouwen. Wanneer dergelijke verschillen worden weggenomen is er sprake van ex-ante-solidariteit op het gebied van levensduurrisico's (zie paragraaf 3.3). Wij zullen dit korthedshalve risicosolidariteit noemen.

De tweede categorie wordt gevormd door de risico's waarvan de huishoudens de kenmerken beter kennen dan verzekeraars. Bij deze categorie risico's is er kans op adverse selection (zie bijlage 3B), waarbij verschillende marktuitskomsten mogelijk zijn. Alleen wanneer verschillende risico-types verschillende producten aanschaffen (*separating* uitkomst) betalen de goede risico's minder premie dan de slechte risico's: mensen met een ongezonde levensstijl en/of zwaar werk zijn dan bereid een hogere

³² Het is mogelijk dat de overheid herverdelingsdoelen buiten de pensioensector nastreeft met behulp van instrumenten binnen deze sector. Deze doelen, en dus ook de instrumenten, vallen niet binnen de reikwijdte van deze studie.

premie/uitkering-verhouding te accepteren voor een hoge dekking. Ook voor deze categorie risico's zou de overheid risicosolidariteit kunnen nastreven.

3.7.2 Herverdelingsinstrumenten

De overheid heeft verschillende instrumenten tot haar beschikking om risicosolidariteit tussen huishoudens met verschillende risicokenmerken te bewerkstelligen. Deze kunnen gesplitst worden in:

- (a) centrale regelingen op nationaal niveau,
- (b) decentrale regelingen.

a. Centrale regeling op nationaal niveau

De overheid kan risicosolidariteit bevorderen door middel van diverse centrale regelingen. We bespreken er hier twee. Ten eerste kunnen de premieverschillen tussen slechte risico's en goede risico's gedeeltelijk worden verevend via de fiscaliteit, bijvoorbeeld door bijdragen aan oudedagsvoorzieningen aftrekbaar te maken voor de inkomstenbelasting. Ten tweede kan de overheid kiezen voor een systeem van directe subsidies: slechte risico's ontvangen op aanvraag een subsidie die het premieverschil (deels) ongedaan maakt.

b. Risicosolidariteit op decentraal niveau

De overheid kan risicosolidariteit ook bewerkstelligen binnen collectief afgesloten contracten zoals de Nederlandse arbeidspensioenregelingen. Idealiter moet (iedere collectieve regeling binnen) een dergelijk systeem aan vijf voorwaarden voldoen:

- i. solidariteit: de premiestelling binnen de collectieve regeling moet zodanig zijn dat goede risico's meebetalen aan de premies van slechte risico's;
- ii. geen onttrekking: goede risico's kunnen of willen zich niet onttrekken aan de solidariteit binnen het collectief;
- iii. geen uitsluiting: slechte risico's kunnen niet uitgesloten worden van de solidariteit;
- iv. representativiteit: regelingen hebben dezelfde deelnemerssamenstelling voor wat betreft de kenmerken die van belang zijn voor de solidariteit,
- v. volledige dekking: er zijn geen huishoudens die niet binnen een collectiviteit vallen.

Op de voor- en nadelen van risicosolidariteit op decentraal niveau komen we uitgebreid terug in hoofdstuk 4.

3.8 Aanpak van de studie

In dit hoofdstuk bespreken we vier vormen van marktfalen en één vorm van herverdeling:

- **te weinig intergenerationele risicospreiding (IR)** (3.5)
- **verkeerde productkeuzes** (3.6), (3A)
- hoge transactiekosten en/of adverse selection (3B)
- agency problemen (3C)
- **herverdeling: risicosolidariteit (RS)** (3.7)

De vetgedrukte vormen van marktfalen en herverdeling zijn gerelateerd met de centrale thema's van deze studie. Zij zullen dan ook terugkomen in de volgende hoofdstukken.

In hoofdstuk 4 staat het eerste marktfalen centraal, te weinig IR, alsmede het herverdelingsdoel, het tot stand brengen van RS. Het Nederlandse pensioenstelsel kenmerkt zich door een hoge mate van zowel IR als RS binnen de tweede pijler (arbeidspensioenen). Het verdient nadruk dat IR zorg draagt voor het opheffen van een marktfalen en RS voor een vorm van herverdeling. IR verhoogt dus het individuele nut van alle verzekerden die risico-avers zijn (het overgrote merendeel). RS verhoogt het nut van een deel van de verzekerden ten koste van het nut van anderen en kan bijdragen aan het collectief nut.

Hoofdstuk 4 begint met de constatering dat deze vormen van solidariteit in de tweede pijler door trends onder druk kunnen komen te staan en onderzoekt daarom op welke wijze de trends en andere ontwikkelingen de afweging tussen de voor- en nadelen IR en RS beïnvloeden. Deze voor- en nadelen zijn in een drietal afwegingen samen te vatten:

- **Solidariteit versus arbeidsaanbod.** Zowel IR als RS verstoort het verband tussen premies en uitkeringen (premie's zijn niet actuariael correct). Hierdoor kunnen de premies door de deelnemers geïnterpreteerd worden als een belasting, wat het arbeidsaanbod verstoort.
- **Solidariteit versus prikkels aanbieders.** IR en RS vragen om verplichtstelling. Door verplichte deelname hebben de uitvoerders van regelingen minder prikkels om consumenten te binden door hoge kwaliteit en lage kosten.
- **Schaalvoordelen versus diversiteit.** IR en RS vragen ook om enige uniformiteit. Door verplichtstelling en uniformiteit zijn uitvoerders in staat schaalvoordelen te behalen. Beide eigenschappen leiden er echter ook toe dat het pensioenproduct in het algemeen minder goed aansluit bij de voorkeuren van deelnemers.

De analyse aan de hand van deze afwegingen resulteert onder andere in beleidsopties gericht op een doelmatige totstandkoming van IR en RS in de tweede pijler. Desondanks

bestaat de mogelijkheid dat DB-regelingen (met IR en RS) op lange termijn plaats gaan maken voor DC-regelingen.

Deze laatste mogelijkheid vormt mede het uitgangspunt van hoofdstuk 5, waarin keuzevrijheid centraal staat. Het marktfalen van de verkeerde productkeuzes door consumenten en de transparantie van de markt spelen in dit hoofdstuk een hoofdrol. De transparantie bepaalt immers de ernst van dit marktfalen: in hoeverre kunnen individuen bij keuzevrijheid de juiste keuze maken? Hierbij is veel aandacht voor de mate van keuzevrijheid die mogelijk wordt bij een overgang van DB- naar DC-regelingen: volledige keuzevrijheid tussen (in vele dimensies verschillende) producten van verschillende aanbieders. Maar dit is niet de enig mogelijke verschijningsvorm van keuzevrijheid. Vormen van solidariteit en keuzevrijheid gaan bijvoorbeeld in een aantal gevallen goed samen. Daarom komen ook keuzevrijheid binnen DB-regelingen en de transparantie van de tweede pijler aan de orde.

Bijlagen

In deze bijlagen behandelen we drie vormen van marktfalen op een volledig vrije markt voor oudedagsvoorzieningen: lage pensioenopbouw door kortzichtigheid (3A), hoge screeningkosten (3B) en agency problemen (3C). Deze vormen zijn niet direct gerelateerd aan de centrale thema's van deze studie, maar zijn wel van belang voor andere (en mogelijk toekomstige) beleidsvragen. Omdat deze vormen niet terugkomen in de resterende hoofdstukken, staan we hier ook stil bij de voor- en nadelen van mogelijke oplossingen van het marktfalen. Bijlage 3D diept een aantal theoretische concepten uit die in de hoofdtekst en de andere bijlagen worden toegepast.

3A Kortzichtigheid

3A.1 Het marktfalen: te lage oudedagsvoorziening

Voordat een huishouden zijn pensioenprobleem kan oplossen, moet hij het onderkennen. Hieraan is soms niet voldaan. Sommige mensen denken helemaal niet na over een oudedagsvoorziening, omdat zij niet beseffen dat een pensioenbeslissing (op tijd) genomen moet worden. Het besef ontbreekt. In dit geval is er sprake van kortzichtigheid. Dit kan op vele niveaus in de pensioenbeslissing spelen. Zo kan men niet beseffen dat er überhaupt een pensioenbeslissing genomen dient te worden, bijvoorbeeld doordat men maar vijf jaar vooruitkijkt. Ook kan men het belang niet kennen van vroeg beginnen met het treffen van een voorziening. Kortzichtigheid op een ander niveau doet zich voor als men zich niet bewust is van het bestaan van essentiële informatie. Voorbeeld hiervan zou zijn als een huishouden zich wel verzekert tegen het lang-levenrisico, maar het overlijdensrisico over het hoofd ziet. Het gevolg van kortzichtigheid is een verkeerde of geen pensioenbeslissing, vaak resulterend in een (veel) te lage of zelfs geen oudedagsvoorziening³³.

Kortzichtigheid is moeilijk in te passen in de neoklassieke economische theorie. Deze theorie veronderstelt namelijk dat huishoudens hun preferenties kennen en op basis van deze preferenties en beschikbare informatie tot een beslissing komen. Kortzichtigheid betekent echter dat huishoudens hun preferenties niet (volledig) kennen en/of informatie volledig missen. Huishoudens die niet verder dan vijf jaar vooruit kijken vinden de toekomst volgens de neoklassieke theorie gewoon niet belangrijk. Geld opzij zetten voor een periode die niet in de nutsfunctie voorkomt, is niet efficiënt. En als het huishouden

³³ Teveel pensioen opbouwen door kortzichtigheid is in theorie wellicht mogelijk, maar dit probleem komt in de praktijk zo weinig voor, dat het in de literatuur nergens genoemd wordt. Door een verkeerde productkeuze kan wel een te hoge pensioenopbouw plaatsvinden (paragraaf 3.6).

bepaalde informatie niet in zijn besluitvorming betreft, dan acht het huishouden deze informatie volgens neoklassieke economen blijkbaar niet van belang. Binnen deze theorie is er geen plaats voor paternalisme. In deze studie kan kortzichtigheid wel aanleiding zijn voor paternalisme. Hierbij merken we op dat een (ogenschijnlijk te) lage pensioenopbouw niet noodzakelijkerwijs hoeft voort te komen uit kortzichtigheid. Iemand die vrijwel zeker is van een flinke erfenis, hoeft nauwelijks voorzieningen te treffen.

3A.2 Overheidsinterventie

Deze tekortkoming van de vrije markt kan de overheid bestrijden door de kortzichtigheid aan te pakken (voorlichting), maar ook door het besparingenniveau rechtstreeks te beïnvloeden door verplichtstellen of stimuleren.

a. Voorlichting

De kortzichtigheid die de oorzaak is van de lage pensioenopbouw, kan de overheid proberen weg te nemen door voorlichting. Deze voorlichting over het belang van tijdig beginnen met het opbouwen van een voldoende voorziening voor de oude dag kan de overheid zelf verzorgen, bijvoorbeeld in de vorm van de welbekende Postbus 51-informatie. Ook kan zij andere partijen, zoals werkgevers, vakbonden en kerkgemeenschappen, stimuleren om over deze zaken voorlichting geven, bijvoorbeeld door middel van subsidies.

De effectiviteit van voorlichting is twijfelachtig. Het aantal beschikbare kanalen voor de overheid is beperkt en de kanalen hebben een beperkt bereik. En zelfs als de boodschap onwetende huishoudens bereikt, dan is het nog de vraag of deze het gewenste effect sorteert. Hetzelfde geldt voor voorlichting door werkgevers, vakbonden en kerkgemeenschappen, maar mogelijk in mindere mate omdat deze de boodschap beter kunnen afstemmen op de doelgroep. Het beperkte effect wordt geïllustreerd door de situatie in de Verenigde Staten waar veel werknemers weliswaar begonnen zijn een oudedagsvoorziening op te bouwen, bijvoorbeeld via de zogenaamde individual retirement accounts (IRAs), doch van een (schijnbaar veel te) kleine omvang. Bovendien gebruiken veel Amerikanen de opgebouwde tegoeden regelmatig voor tussentijdse consumptieve leningen, waardoor de opbouw nog verder wordt verstoord (O'Donoghue en Rabin, 1999; Pensions & Investments, 1999).

b. Besparingen stimuleren

Naast het verminderen van de kortzichtigheid kan de overheid ook direct het voorzieningenniveau zelf proberen te beïnvloeden. Door het financieel stimuleren van het aanleggen van oudedagsvoorzieningen kunnen mensen overgehaald worden om (meer) geld opzij te leggen voor hun pensioenopbouw. Door het financieel aantrekkelijk te maken een pensioenvoorziening op te bouwen is de kans ook groter dat (onwetende) consumenten door mensen in hun omgeving attent worden gemaakt op de noodzaak van (tijdige) pensioenopbouw. Voor het financieel stimuleren van oudedagsvoorzieningen beschikt de overheid over twee instrumenten: directe subsidies (bijvoorbeeld in de vorm van vouchers) en gunstige fiscale regelingen. In veel landen geldt voor pensioenbesparingen een gunstige fiscale regeling, de zogenaamde omkeerregel. Hierdoor worden de besparingen zelf niet belast, evenmin als het rendement op deze besparingen. Pas wanneer de voorziening tot uitkering komt, wordt er inkomstenbelasting over geheven.

Evenals bij voorlichting ligt een belangrijke tekortkoming van deze vorm van overheidsingrijpen bij de effectiviteit. Ook door het financieel stimuleren van besparingen voor de oude dag wordt slechts een deel van de onwetenden bereikt. Bovendien treden marktverstoringen op doordat alle niet-onwetenden ook gebruik kunnen maken van de stimulansmogelijkheden. Sterker nog, wanneer een onwetend huishouden door de financiële stimulans op de noodzaak van pensioensparen is gewezen, verstoort de stimulans ook voor dit huishouden de efficiëntie van de uiteindelijke beslissing. Door een financiële stimulans wordt de prijs van oudedagsvoorzieningen kunstmatig verlaagd en sparen veel huishoudens, uit welvaartsoogpunt, te veel³⁴. Er kan ook "verdringing" optreden: besparingen voor andere doeleinden nemen dan af.

Bovenstaande tekortkomingen zijn in verschillende mate van toepassing op de concrete instrumenten, directe subsidies en gunstige fiscale regelingen. Ten eerste zullen huishoudens die weinig besef hebben van de noodzaak verzekerd te zijn tegen inkomensrisico's doorgaans ook niet op de hoogte zijn van fiscale regelingen hieromtrent. Dit geldt minder voor directe subsidies, vooral voor subsidies in de vorm van vouchers. Wanneer mensen op hun vijftiende of dertigste van overheidswege een aantal vouchers voor pensioensparen krijgen toegestuurd, kan dit de kortzichtigheid sterk reduceren. Een tweede onderscheid betreft het feit dat de instrumenten de stimulans anders verdelen over de inkomenspopulatie. Subsidievormen die ieder

³⁴ Vanuit macro-economische overwegingen kan het gunstig zijn besparingen in het algemeen en pensioensparen in het bijzonder te stimuleren. Dergelijke overwegingen vallen buiten de reikwijdte van deze studie.

huishouden (met een bepaalde samenstelling) een vast subsidiebedrag toekent, verlagen de prijs van oudedagsvoorzieningen meer voor huishoudens met lage inkomens dan voor huishoudens met hoge inkomens. Het omgekeerde geldt voor de fiscale omkeerregel. Het verschil tussen belastingtarieven voor en na pensionering is in het algemeen groter voor hoge inkomens dan voor lage. Daarom is de omkeerregel gunstiger voor eerstgenoemde.

c. Verplicht pensioensparen

Direct ingrijpen in het op te bouwen voorzieningenniveau kan, behalve door het stimuleren van besparingen, ook door besparingen simpelweg verplicht te stellen. Dit kan door verplichte deelname aan een bepaalde (soort) oudedagsvoorziening, publiek of privaat. Voorbeelden hiervan in Nederland zijn de AOW, een publieke volksverzekering waaraan iedere Nederlandse ingezetene verplicht deelneemt, en veel arbeidspensioenregelingen van ondernemingen en bedrijfstakken waaraan de betreffende werknemers de facto³⁵ verplicht deelnemen alsmede een aantal verplichtgestelde beroepspensioenregelingen. In plaats van een bepaalde voorziening kan ook een bepaald besparingenniveau opgelegd worden. Deze vorm is gekozen in Chili, waar iedereen een bepaald deel (10%) van zijn inkomen in oudedagsvoorzieningen moet investeren (zie box 5.1 in hoofdstuk 5).

Een verplichting is per definitie effectief, het probleem zit hem dan ook in de efficiëntie. Bij verplichte pensioenopbouw moeten ook huishoudens die bewust en op goede gronden een lage voorziening opbouwen, bijvoorbeeld vanwege een toekomstige erfenis, een deel van het inkomen opzij leggen. Hierdoor kan het tegenovergestelde probleem ontstaan: huishoudens met een te hoog voorzieningenniveau en (mogelijk) verdringing. Voor een goede inschatting van de omvang van deze inefficiëntie is het van belang inzicht te hebben in de verhouding kortzichtigheid / gegronde opzet als oorzaak van lage pensioenopbouw.

Door een verplichting tot sparen daarnaast de vorm te geven van verplichte deelname aan een bepaalde (soort) oudedagsvoorziening wordt de keuzevrijheid van de huishoudens (nog verder) beperkt. Dit heeft additionele allocatieve inefficiënties tot gevolg, omdat deze voorziening in het algemeen niet overeenkomt met de preferenties. Bovendien heeft een verplichte oudedagsvoorziening minder prikkels voor een efficiënte bedrijfsvoering; anders dan in de vrije markt is men immers verzekerd van een bepaald

³⁵ Er is geen wettelijke (arbeids)pensioenplicht. Indien een werkgever pensioen toezegt, dan is deelneming aan die regeling echter wel de facto verplicht voor zijn werknemers vanwege de werkgeversbijdrage aan de premie. Als de werknemer zou afzien van deelname, verliest hij namelijk deze werkgeversbijdrage.

deelnemersbestand. Een verplicht besparingsniveau kent deze additionele beperking van de keuzevrijheid niet.

3B Screening en adverse selection

3B.1 Het marktfalen: Te hoge screeningkosten

De actuariële correcte verhouding tussen de netto-premie en de uitkering van een ouderdagsverzekering wordt voor een groot deel bepaald door de sterftekansen van de verzekerde personen. Sommige kenmerken die de sterftekansen beïnvloeden kan de verzekeraar observeren, zoals het geslacht. Maar veel andere relevante kenmerken, zoals gezondheid, levensstijl, erfelijke aanleg en werkzaamheden zijn slecht observeerbaar voor de verzekeraar. Het huishouden is hierover beter op de hoogte, de verzekeraar heeft dus een informatie-achterstand. De verzekeraar moet daarom hoge kosten maken voor screening, om alle verzekeringnemers een actuariële correcte polis aan te kunnen bieden. Screent hij niet (optimaal), dan kan de verzekeraar slechte risico's niet uitsluiten van producten bestemd voor goede risico's. Dit laatste verschijnsel staat bekend als adverse selection³⁶.

Een voorbeeld. Twee personen willen beiden een ouderdomsverzekering afsluiten die vanaf hun 65ste vijftig duizend gulden per jaar uitkeert. Persoon R rookt twee pakjes per dag, persoon N rookt nauwelijks (alleen op feestjes: drie sigaretten per maand), verder zijn er geen relevante verschillen. Gegeven R's rookgewoonte heeft deze een significant kortere levensverwachting dan N, hetgeen tot uitdrukking zou moeten komen in een lagere premie. Indien zo'n goedkope "rokersverzekering" wordt aangeboden door verzekeraars zal N deze ook willen sluiten, waarschijnlijk zelfs met een hogere uitkering dan de oorspronkelijk gewenste vijftig duizend gulden. De verzekeraar kan N hiervan niet uitsluiten omdat hij niet kan hardmaken dat N niet voldoende rookt. Wanneer dure verzekerden zoals N kunnen deelnemen aan de rokersverzekering, is de verzekeraar genoodzaakt de rokerspolis zodanig te veranderen dat deze onaantrekkelijk wordt voor niet-rokers. Dit kan hij bijvoorbeeld doen door een lagere uitkering vanaf 75 jaar. Dit wordt door R minder erg gevonden dan door N. Bij een voldoende lage uitkering vanaf 75 jaar kiest N voor de niet-rokersverzekering en R voor de rokersverzekering met beperkte uitkering. Deze marktuitsluiting wordt een *separating*-uitsluiting genoemd: verschillende consumenten-types kopen verschillende producten. R is dan onderverzekerd. Als R de rokersverzekering met volledige uitkering had kunnen kopen, dan was

³⁶ Zie Rothschild en Stiglitz (1976) voor een verhandeling over de effecten van adverse selection op de marktuitsluiting in verzekeringsmarkten.

hij beter af geweest zonder dat N of de verzekeraar slechter af waren. De marktuitskomst is dus niet Pareto-efficiënt.

Een andere mogelijke marktuitskomst is dat R en N dezelfde polis met volledige uitkering kopen. De verzekeraar zal hiervoor een premie vragen die het gemiddelde is van de rokers- en de niet-rokerspremie. Dit zal N ertoe aanzetten een hogere en R ertoe aanzetten een minder hoge uitkering te kiezen. De premie moet dan omhoog. Deze marktuitskomst heeft dus een lage productdiversiteit, met R onderverzekerd, N oververzekerd en een herverdeling van R naar N (R betaalt mee aan N's verzekering). Deze uitkomst staat wel bekend als een *pooling*-uitskomst: verschillende consumententypes kopen hetzelfde product³⁷. Ook deze uitkomst is niet Pareto-efficiënt: er bestaat een verzekeringspolis waarbij R beter af is en de verzekeraar dezelfde winst maakt.

Tenslotte is het mogelijk dat de markt volledig faalt: bepaalde (deel)producten worden in het geheel niet aangeboden, terwijl er wel vraag naar is; potentiële aanbieders voorzien dat zij verlies zullen maken doordat zij geen onderscheid tussen risico-types kunnen maken. In het voorbeeld betekent dit dat alleen een verzekering toegespitst op de slechte risico's wordt aangeboden. Ook dit is geen Pareto-efficiënte uitkomst.

De gevolgen van adverse selection voor de economie als geheel zoals hierboven geschetst zijn in het algemeen minder ernstig dan voor de verzekeraar. Het gevolg voor de verzekeraar kan zijn dat deze verlies maakt op producten en zelfs failliet gaat. Verzekeringsmaatschappijen moeten een afweging maken tussen hoge screeningkosten en adverse selection. Het resultaat van deze afweging leidt vanuit het oogpunt van maatschappelijke welvaart tot te hoge screeningkosten. De bedrijfsrisico's verbonden aan adverse selection wegen voor de verzekeraar namelijk zwaarder dan voor de economie als geheel.

3B.2 Contractuele oplossingen: collectieve producten

Adverse selection is moeilijk op te lossen. Alleen indien de markt door adverse selection volledig faalt, in de zin dat een deelproduct niet wordt verhandeld, kunnen contracten mogelijk soelaas bieden³⁸. Groepen van huishoudens gaan dan met een verzekeraar een overeenkomst aan tegen niet-marktconforme voorwaarden. Dit is alleen mogelijk indien de niet-verifieerbare risico's voor de verzekeraar wel observeerbaar zijn of gemaakt kunnen worden. Tenminste een aantal van deze huishoudens moet goede risicokenmer-

³⁷ Recentelijk heeft Delta Lloyd als eerste grote verzekeraar verschillende tarieven ingevoerd voor rokers en niet-rokers (AM, 2000).

³⁸ Zie bijlage 3D voor een theoretische toelichting op contracten als coördinatiemechanisme.

ken bezitten. Een voorbeeld zou zijn dat geheelonthoudersverenigingen met een verzekeraar overeenkomen dat hun leden zich tegen gunstiger condities dan op de markt gebruikelijk kunnen verzekeren tegen arbeidsongeschiktheid.

De observeerbaarheid van de risicokenmerken vormt een probleem. Het aantal van de groepen die in aanmerking komen om met een verzekeraar zo'n contract af te sluiten, is daarom zeer klein. Binnen elke groep kunnen leden opteren niet deel te nemen aan het groepscontract. Bij groepen met gevarieerde risico-profielen zullen de goede risico's vaak afzien van deelname, omdat deelname impliceert dat zij meebetalen aan de verzekering van de slechte risico's. Ook bij schijnbaar homogene goede-risico-groepen is dit moeilijk te controleren. Wanneer geheelonthoudersverenigingen gunstige contracten kunnen afsluiten, hebben niet-geheelonthouders een prikkel om lid te worden van dergelijke verenigingen of om gezamenlijk zo'n vereniging op te richten. Contractuele oplossingen kampen derhalve met gelijksoortige informatieproblemen als de markt.

3B.3 Overheidsinterventie: verplichte publieke of collectieve producten

De overheid heeft dezelfde informatie-achterstand als verzekeraars en kan deze evenmin inhalen. Het best haalbare is dan een uitkomst die lijkt op één van de twee andere inefficiënte marktuitskomsten: de pooling-uitkomst. Een verbetering ten opzichte van deze uitkomst is niet mogelijk.

Indien verzekeringsproducten ten gevolge van adverse selection niet in de vrije markt worden aangeboden, kan de overheid deze producten zelf gaan aanbieden of de productie aanbesteden. Goede risico's kunnen gebonden worden door een dergelijke regeling verplicht te stellen en/of een deel van de inleg niet direct uit premies, maar uit algemene middelen te financieren. Een andere mogelijkheid is dat de overheid de productie door private partijen stimuleert en faciliteert. De Nederlandse pensioenfondsen, bijvoorbeeld, kunnen een pooling-uitkomst bereiken doordat alleen werknemers van de betreffende onderneming of bedrijfstak aan de regeling mogen deelnemen en doordat de werkgever een deel van de premie betaalt. Niet deelnemen aan de regeling van de werkgever kost de werknemer daarom een deel van zijn inkomen. Hierdoor wordt goede risico's de prikkel ontnomen niet aan de regeling deel te nemen.

Zoals gezegd kan overheidsinterventie alleen het volledig falen van de markt oplossen, en dan nog maximaal tot het niveau van een inefficiënte separating- of pooling-uitkomst. Deze uitkomsten kunnen in tegenstelling tot de markt wel bewerkstelligd worden door een publieke of collectieve regeling door middel van een verplichte deelname of een vervorming van de relatieve prijzen. Deze kunstgrepen gaan gepaard met inefficiënties doordat huishoudens hierdoor vanuit welvaartsoogpunt te veel of te weinig kopen van

een product. Bovendien verstoren publieke en verplichte collectieve producten de arbeidsmarkt, omdat de bijdragen (premies) gezien worden als belasting; door het herverdelende karakter van de pooling-uitkomst is er geen direct verband tussen bijdrage en uitkering.

3C Agency problemen

3C.1 Het marktfalen: te risicovol beleggen

Verzekeraars beleggen de ingelegde spaargelden of premies zelf of besteden dit uit aan vermogensbeheerders. Omdat de vermogensbeheerders (waaronder de verzekeraars die zelf beleggen) niet de eigenaar zijn van het geld hebben zij een prikkel om te risicovol te beleggen. Bij een (zeer) goed of matig beleggingsresultaat delen zij mee in de winst of het kleine verlies, maar bij een zeer slecht (negatief) rendement is dat veel minder het geval; de vermogensbeheerder gaat "slechts" failliet en de klanten dragen (bijna) het hele verlies. Vermogensbeheerders nemen daarom de "downside risk" niet voldoende mee bij het bepalen van de beleggingsportefeuille. In economische termen is hier sprake van een extern effect: de vermogensbeheerder incorporeert niet alle effecten van zijn mogelijke beleggingsbeslissingen in het kiezen van een strategie. Het belang van de aandeelhouders van de vermogensbeheerder loopt niet parallel met dat van de klanten.

3C.2 Contractuele oplossing: onderlinge verzekeringsmaatschappijen

Een contractuele oplossing voor dit probleem vinden we met name terug in de verzekeringswereld: de onderlinge waarborgmaatschappij. Dit is een organisatievorm waarbij de winst wordt teruggesluisd naar de verzekeringnemers; zij zijn dan tevens de aandeelhouders. Op deze wijze lopen de belangen van aandeelhouders en klanten meer parallel; in economische termen internaliseert de vermogensbeheerder zodoende de externe effecten. Een vergelijkbare constructie bij banken is wel denkbaar, maar komt niet of nauwelijks voor.

Wanneer iedere verzekeringnemer aandeelhouder is naar rato van zijn opgebouwde vermogen, dan is zijn invloed zeer beperkt, er zijn daarom aanzienlijke free-rider-problemen gekoppeld aan toezicht op en controle van het management van de onderlinge waarborgmaatschappij. Door deze coördinatieproblemen zal het management in het algemeen meer vrijheid krijgen eigen doelen na te streven. Deze eigen doelen zullen vaak ook leiden tot te risicovol beleggingsgedrag. Daarnaast kunnen de belangen van iedere individuele verzekeringnemer vaak niet exact vertaald worden in een aandeelhoudersbelang, bijvoorbeeld wanneer de onderneming meerdere verzekeringsproducten aanbiedt.

3C.3 Overheidsinterventie: regelgeving en toezicht

Ter vermindering van dit marktfalen kan de overheid regels stellen voor de risico's die vermogensbeheerders mogen aangaan, bijvoorbeeld in de vorm van solvabiliteitseisen en/of grenzen aan de samenstelling van beleggingsportefeuilles. Voor controle op de naleving van deze regels kan een toezichthouder worden ingesteld. Vele landen hebben zulke regels en toezichthouders. In Nederland worden banken gecontroleerd door De Nederlandse Bank en verzekeraars en pensioenfondsen door de Verzekeringskamer.

Regelgeving en toezicht kennen twee mogelijke tekortkomingen. Ten eerste is het mogelijk dat de belangen van klanten zich niet goed laten vangen in regels. Het kan bijvoorbeeld nodig zijn om tegelijk met het verbieden van bepaalde ongewenste beleggingsstrategieën ook andere, potentieel voordelige, strategieën uit te sluiten omwille van juridische eenduidigheid. De tweede mogelijke tekortkoming is hieraan gerelateerd. Het verbieden van ongewenste strategieën betekent niet dat de vermogensbeheerder nu wel de beleggingsstrategie zal kiezen die het best spoort met het belang van de klant.

3D Theoretische toelichtingen

Deze bijlage bevat theoretische toelichtingen op achtereenvolgens (1) efficiëntie en welvaart, (2) markt en marktfalen, (3) contracten, (4) verdeling en herverdeling, en (5) de Aaron-conditie.

3D.1 Efficiëntie en welvaart

Een uitkomst van het economisch proces (binnen de markt voor oudedagsvoorzieningen) specificceert:

- (1) welke producten worden geproduceerd, op welke wijze en door wie,
- (2) wie deze producten consumeert,
- (3) de geldstromen die daarbij horen.

Efficiëntie

Een uitkomst van dit economisch proces wordt Pareto-efficiënt genoemd indien het niet mogelijk is iemand (aanbieder of huishouden) beter af te laten zijn zonder dat dit ten koste gaat van iemand anders. Inefficiëntie kan worden onderverdeeld in productie-inefficiëntie, allocatieve inefficiëntie en dynamische inefficiëntie.

Productie-inefficiëntie treedt op wanneer oudedagsvoorzieningen niet tegen de laagst mogelijke kosten worden geproduceerd. Hiervan is bijvoorbeeld sprake als een

aanbieder onnodig hoge administratiekosten maakt of wanneer een aanbieder een groot aantal gelijksoortige polissen afsluit met werknemers van hetzelfde bedrijf; een collectief contract kan in het laatste geval de totale transactiekosten verminderen.

Bij allocatieve inefficiëntie sluiten vraag en aanbod niet goed op elkaar aan. Eén vorm betreft situaties met teveel of te weinig diversiteit. Te veel diversiteit gaat gepaard met extreem hoge productiekosten, terwijl bij te weinig diversiteit zeer veel potentieel consumentennut verloren gaat. De optimale diversiteit sluit goed aan op de variatie in consumentenvoorkeuren tegen aanvaardbare productiekosten. Een tweede situatie met allocatieve inefficiëntie heeft betrekking op gevallen waarbij huishoudens niet de optimale keuze maken. Een belangrijke oorzaak hiervan zijn niet-kostenconforme prijzen. Een efficiënte allocatie van producten over huishoudens volgt uit de productiekosten van die voorzieningen. Huishoudens baseren zich bij hun keuze echter niet op kosten, maar op prijzen. Indien prijzen gelijk zijn aan marginale kosten kopen huishoudens vanuit welvaartsoogpunt de juiste hoeveelheden. Is de prijs hoger, dan koopt men te weinig. Andere mogelijke oorzaken van niet-optimale keuzes zijn een gebrek aan keuzevrijheid en het ontbreken van informatie.

Productie-inefficiëntie en allocatieve inefficiëntie zijn vormen van statische inefficiëntie: gebrekkige doelmatigheid op een bepaald moment. Dynamische inefficiëntie zegt iets over doelmatigheid door de tijd heen en treedt bijvoorbeeld op wanneer aanbieders niet investeren in betere producten terwijl dit wel economisch waardevol is. Dynamische efficiëntie komt tot stand wanneer aanbieders verwachten de investering terug te verdienen, bijvoorbeeld doordat zij prijzen kunnen rekenen hoger dan marginale kosten. Prikkel voor dynamische efficiëntie gaan zodoende vaak ten koste van de statische efficiëntie.

Welvaart

Pareto-efficiëntie is een logische noodzakelijke voorwaarde voor optimale welvaart. Vaak is er echter sprake van meerdere Pareto-efficiënte uitkomsten. De verschillen tussen deze uitkomsten hebben betrekking op de verdeling van de goederen over de verschillende actoren in de economie. Bij de overgang van de ene op de andere verdeling zijn er winnaars, maar ook verliezers. Het individuele nut stijgt niet voor alle consumenten, zoals bij een Pareto-verbetering. Onbetwistbare economische argumenten om te kiezen tussen verschillende uitkomsten met vergelijkbare efficiëntieniveaus zijn er niet. De keuze vraagt om een afweging van het individuele nut van winnaars en verliezers, binnen een concept van "collectief nut". De definitie van collectief nut is voor een groot deel een kwestie van politiek-maatschappelijke voorkeuren.

3D.2 Markt en marktfalen

De "first fundamental theorem of welfare economics" van Arrow en Debreu zegt dat onder bepaalde voorwaarden het prijsmechanisme op de markt een Pareto-efficiënte uitkomst genereert (Ledyard, 1989). Onder die voorwaarden is de markt het beste coördinatie-mechanisme. Vanwege de transactiekosten waarmee zowel overheidsingrijpen als het afsluiten en afdwingen/handhaven van contracten gepaard gaan, zijn deze in beginsel inferieur, zelfs al bewerkstelligen deze alternatieve mechanismen ook een efficiënte uitkomst (Coase, 1937). Door zijn sterk gedecentraliseerde karakter (Adam Smith's onzichtbare hand) kent de markt namelijk nauwelijks transactiekosten.

Het beginsel van contract en overheid als inferieure coördinatiemechanismen wijzigt wanneer het prijsmechanisme niet een Pareto-efficiënte uitkomst als resultaat heeft; blijktbaar is dan aan één of meer van de voorwaarden niet voldaan. Men spreekt dan van marktfalen. Daarnaast kan het zo zijn dat andere doelen dan Pareto-efficiëntie worden nagestreefd. Vaak zijn dit sociaal-maatschappelijke doelen, zoals een brede toegankelijkheid of solidariteit tussen verschillende risicogroepen, waarvoor een (inkomens)herverdeling ten opzichte van de marktuitskomst zou moeten plaatsvinden. Bij het optreden van marktfalen en bij het bestaan van herverdelingsdoelen, kunnen overheidsingrijpen en/of contracten effectiever en/of efficiënter zijn dan het marktmechanisme.

Zoals uiteengezet in 3D.1 kent het begrip efficiëntie meerdere dimensies. Vaak is het zo dat marktfalen zich manifesteert in de ene dimensie en tekortkomingen van contracten en overheidsinterventie betrekking hebben op een andere. Voor verdelingskenmerken geldt hetzelfde. Verdeling laat zich niet vangen in één grootheid, er bestaan vele verdelingsdimensies: leeftijd, geslacht, arbeidsmarktstatus (actief/inactief), type huishouden (alleenstaand/alleenverdiener/tweeverdiener), enz. Instrumenten gericht op herverdeling in een bepaalde dimensie kunnen ook de verdeling in andere dimensies beïnvloeden. Dergelijke dwarsverbanden zijn zeer belangrijk voor de analyse in deze studie. Een belangrijk voorbeeld is de verplichte deelname voor werknemers aan de pensioenregeling van de werkgever. Deze institutie is van invloed op drie vormen van marktfalen (te weinig intergenerationele risicospreiding, te lage pensioenopbouw, hoge screeningskosten/adverse selection) en een vorm van herverdeling (risicosolidariteit).

3D.3 Contracten

Wanneer twee of meer marktpartijen bemerken dat zij gezamenlijk een voor hen betere uitkomst kunnen bewerkstelligen dan het marktmechanisme, dan hebben zij een prikkel om een contract aan te gaan. In een aantal gevallen betekenen zulke contracten een achteruitgang voor de rest van de economie; denk hierbij bijvoorbeeld aan kartelafspraken tussen aanbieders. Vaak kunnen via contractuele oplossingen echter ook tekortko-

mingen van de markt worden omzeild en kan een betere uitkomst worden bereikt. Dit is met name het geval wanneer er sprake is van aanzienlijk marktfalen, bijvoorbeeld wanneer handel in de vrije markt helemaal niet tot stand komt. Een prominent voorbeeld van een contract in de Nederlandse sector voor ouderdagsvoorzieningen is het pensioenfonds, een collectieve overeenkomst tussen een of meer werkgevers met (een deel van) hun werknemers. Reglement, uitkering en premiestelling worden bepaald tijdens onderhandelingen en worden niet (direct) beïnvloed door marktfactoren. Veel van deze pensioenfondsen voeren een DB-regeling uit. Op deze wijze omzeilen pensioenfondsen als contractvorm het ontbreken van DB-regelingen op de vrije markt.

Contracten kennen een aantal mogelijke tekortkomingen. Eén tekortkoming is hierboven al aangegeven, namelijk dat de contractpartijen alleen hun eigen belang betrekken in de beslissing een contract af te sluiten. De efficiëntie in de economie als geheel hoeft er niet op vooruit te gaan. In deze studie is uitsluitend aandacht voor mogelijke contractuele oplossingen voor vormen van marktfalen, dat wil zeggen contracten die de efficiëntie in de pensioensector kunnen verbeteren. Verder kunnen er allerlei complicaties optreden die de mogelijkheden beperken om goede contracten te schrijven. Zulke complicaties hebben te maken met de informatie die nodig is om de naleving van het contract te controleren. Deze informatie is vaak niet of slechts gedeeltelijk beschikbaar (niet observeerbaar), niet goed door rechters te controleren (niet verifieerbaar) of incompleet³⁹. Tenzij geen van de contractpartijen in enige situatie een prikkel heeft om van het contract af te wijken, is het optimale contract dan niet afdwingbaar. Het beste afdwingbare contract is in die gevallen derhalve sub-optimaal.

3D.4 Verdeling en herverdeling

Zoals bleek uit 3D.1 is er vaak sprake van meerdere Pareto-efficiënte uitkomsten. De verschillen tussen deze uitkomsten hebben betrekking op de verdeling van de goederen over de verschillende actoren in de economie. Wanneer bijvoorbeeld twee personen duizend gulden onderling moeten delen en "verbranden" wat overblijft (voorbeeld: ieder krijgt honderd gulden, de resterende achthonderd worden verbrand), is elke verdeling waarbij niets overblijft Pareto-efficiënt, ook die waarbij een van beiden niets krijgt. In een marktsituatie zal de beginverdeling grotendeels bepalen welke uitkomst gerealiseerd wordt. In het voorbeeld zal de marktuitsluitkomst bij een beginverdeling waarbij beiden al vierhonderd van de duizend gulden bezitten een meer gelijke verdeling kennen dan die waarbij één persoon begint met achthonderd gulden en de ander met niets.

³⁹ Dit soort problemen bij het opstellen van afdwingbare contracten kunnen ertoe leiden dat één contractpartij beslissingsbevoegdheid krijgt over de andere in bepaalde situaties. Zie Bovenberg en Teulings (1999).

Onbetwistbare economische argumenten om te kiezen tussen verschillende uitkomsten met vergelijkbare efficiëntieniveaus (Pareto-efficiënt of niet) zijn er niet. Voor de pensioensector zou een dergelijke afweging extra moeilijk zijn vanwege het grote aantal actoren op de markt (vrijwel de gehele bevolking inclusief toekomstige generaties) en de lange tijdshorizon. De overwegingen hieromtrent zijn vooral van politieke en maatschappelijke aard. Om deze reden zullen in deze studie geen uitspraken worden gedaan over de wenselijkheid van bepaalde tot stand te brengen herverdelingen. Wel kunnen uitspraken worden gedaan over de mate waarin bepaalde vormen van overheidsingrijpen gericht op herverdeling effectief en efficiënt zijn.

Herverdelen gaat gepaard met een tweetal inefficiënties van algemene aard. Ten eerste zijn er de kosten van het herverdelen zelf. De belastingdienst is waarschijnlijk het meest prominente voorbeeld uit de praktijk. Deze kosten verbonden aan het herverdelingsapparaat kan men vergelijken met het verbranden van geld in bovenstaand voorbeeld. Ten tweede verstoort inkomensherverdeling de prikkel om het geld te verdienen. Zowel netto-betalers als netto-ontvangers van herverdeling zullen hun arbeidsaanbod naar beneden bijstellen.

3D.5 Omslag- versus kapitaalfinanciering: de Aaron-conditie

De Aaron-conditie (Aaron, 1966) laat zien hoe het rendement op kapitaal en de groeivoeten van de arbeidsproductiviteit en de omvang van de beroepsbevolking, de relatieve voordelen beïnvloedt van omslag- versus kapitaalgefinancierde pensioenen. Het lange termijn-rendement van omslagregelingen hangt af van de ontwikkeling van de premiegrondslag, ofwel de groei van het totale arbeidsinkomen. Dit laatste is weer opgebouwd uit de twee genoemde groeivoeten. Het lange termijn-rendement van pensioenregelingen met kapitaalfinanciering daarentegen wordt bepaald door het rendement op kapitaal. Hieruit volgt dat kapitaalfinanciering resulteert in hogere uitkeringen als het kapitaalrendement groter is dan de som van de groeivoeten van arbeidsproductiviteit en beroepsbevolking.

Onderstaande tabel vergelijkt voor een aantal landen de gemiddelde reële loongroei met het gemiddelde reële rendement op twee soorten kapitaal in de jaren 1971-1990. Uit de tabel blijkt dat het rendement op aandelen in die periode voor alle landen substantieel hoger was dan de reële loongroei. Voor het rendement op overheidsobligaties was dit vaker niet dan wel het geval.

Tabel 3.1 Reële loongroei versus reële kapitaalrendementen, 1971-1990 (procenten)

| Land | Reële loongroei | Reëel gemiddeld rendement op aandelen | Reëel gemiddeld rendement op overheidsobligaties |
|---------------------|-----------------|---------------------------------------|--------------------------------------------------|
| Denemarken | 2,5 | 9,4 | 4,5 |
| Duitsland | 3,6 | 9,3 | 2,6 |
| Nederland | 1,4 | 8,6 | 1,8 |
| Verenigd Koninkrijk | 2,4 | 10,8 | 1,6 |
| Verenigde Staten | 0,1 | 5,9 | 1,2 |
| Zwitserland | 1,8 | 4,7 | -1,7 |

Bron: Wereldbank (1994)

4. Solidariteit in de tweede pijler op lange termijn

In dit hoofdstuk onderzoeken we de tweede pijler van het Nederlandse pensioenstelsel, waarbij we ons concentreren op twee vormen van solidariteit: intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit. Hierbij is aandacht voor de afwegingen rond deze vormen van solidariteit en zoeken we naar mogelijke verbeteringen in de huidige institutionele vormgeving. Tenslotte onderzoekt dit hoofdstuk welke invloed economische en maatschappelijke ontwikkelingen op lange termijn kunnen hebben. We gaan na welke trends de solidariteit onder druk zetten, of andere ontwikkelingen deze trends versterken dan wel verzwakken en welke beleidsafwegingen hieruit voortvloeien.

4.1 Inleiding

Het Nederlandse stelsel van oudedagsvoorziening wordt internationaal veel geprezen⁴⁰. Waarom? Dit kan te maken hebben met de institutionele vormgeving van de tweede pijler van het stelsel, de arbeidspensioenen. Arbeidspensioenen nemen binnen het Nederlandse pensioengebouw een relatief belangrijke plaats in: ongeveer 40 procent van de uitkeringen in Nederland is afkomstig uit de tweede pijler. In andere landen ligt dit cijfer (veel) lager (zie hoofdstuk 2).

Er zijn echter grote veranderingen gaande en aanstaande in pensioenland. De westerse wereld is aan het vergrijzen. Ook Nederland. In de komende veertig jaar zal de verhouding van het aantal zestig-plussers met het aantal twintig- tot zestigjarigen binnen de Nederlandse bevolking naar verwachting ongeveer verdubbelen (CPB, 1997). Dit zal van invloed zijn op de prestaties van pensioenstelsels. De vergrijzing van de bevolking is de bekendste, maar zeker niet de enige trend die het pensioenlandschap de komende decennia een ander aanzien zal geven. Ook bijvoorbeeld de toenemende individualisering en de groeiende arbeidsmobiliteit zullen hun uitwerking niet missen. Bovendien kunnen naast deze trends ook veranderingen optreden in de aard van technologische

⁴⁰ Zie bijvoorbeeld de quote van Davis in Ponds e.a. (1999, p. 50).

vernieuwing en marktstructuren. De richting van deze laatste veranderingen is aanzienlijk minder voorspelbaar.

In dit hoofdstuk onderzoeken we de invloed van zowel de trends als de overige, minder voorspelbare veranderingen op de tweede pijler van het Nederlandse pensioenstelsel. De tweede pijler omvat alle regelingen die tot stand komen als onderdeel van de arbeidsrelatie⁴¹. Het grootste deel van de arbeidspensioenregelingen wordt uitgevoerd door pensioenfondsen op ondernemings- of bedrijfstakniveau. Daarnaast laat een aantal ondernemingen de arbeidspensioenregeling uitvoeren door een verzekeringsmaatschappij; dit zijn de zogenaamde direct verzekerde regelingen. De dekkinggraad van de tweede pijler is in Nederland zeer hoog. Meer dan 90% van de werknemers is deelnemer in een arbeidspensioenregeling⁴².

Solidariteit

De tweede pijler is een complex geheel van instituties. Bekende instituties zijn de fiscale behandeling van arbeidspensioenen (waaronder de omkeerregel), het recht op waardeoverdracht (ter voorkoming van pensioenbreuken), de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen en de verschillende soorten pensioenregelingen (middelloon, (gematigd) eindloon, wijze van indexering, enzovoort). Ook de fenomenen van de doorsneepremie en de werkgeversbijdrage aan de premie behoren tot de instituties. Met deze instituties wordt een groot aantal doelen nagestreefd. De doelen waarop wij ons in dit hoofdstuk concentreren zijn twee vormen van solidariteit: intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit.

Bij solidariteit gaat het altijd om herverdeling, maar deze herverdeling kan op verschillende niveau's plaatsvinden. Doorgaans wordt solidariteit geïnterpreteerd als herverdeling van sterkeren naar zwakkeren: van geluks- naar pechvogels, van lage naar hoge risico's, van hoge naar lage inkomens. In het vorige hoofdstuk (paragraaf 3.3) hebben we verschillende soorten van solidariteit uiteengezet. Hierbij hebben we onderscheid gemaakt tussen vormen die voor kunnen komen bij het verzekeren van de levensduurrisico's en vormen van solidariteit rond het macro-rendementsrisico.

⁴¹ Ook de beroepspensioenregelingen van vrije beroepsbeoefenaren, zoals artsen, vallen binnen de tweede pijler.

⁴² De Wereldbank (1994) toont zich geen groot voorstander van arbeidspensioenregelingen en ziet meer in individuele regelingen, maar lijkt hierop voor (onder andere) het Nederlandse systeem een uitzondering te willen maken: " personal saving plans are probably preferable to occupational plans, except for countries that already have substantial coverage under well-functioning employer-sponsored schemes." (blz. 18).

Solidariteit rond de levensduurrisico's valt in drieën uiteen:

- (i) ex-post-solidariteit, het basisprincipe van verzekeren;
- (ii) ex-ante-solidariteit, herverdeling tussen groepen met verschillende risicokenmerken;
- (iii) inkomenssolidariteit, herverdeling van hoge naar lage inkomens.

Risicosolidariteit is hetzelfde als ex-ante-solidariteit: herverdeling doordat verschillen tussen verzekerden wat betreft kenmerken rond de levensduurrisico's niet (volledig) tot uitdrukking komen in premieverschillen. De overige vormen zijn voor onze analyse van de tweede en derde pijler minder interessant: ex-post-solidariteit komt voor in beide pijlers en inkomenssolidariteit in geen van beide. Onze aandacht richt zich daarom op de ex-ante- of risicosolidariteit.

Het macro-rendementsrisico treft hele generaties tegelijk en kan daarom alleen worden gespreid tussen generaties. Om de solidariteit rond het macro-rendementsrisico te kunnen uiteenrafelen, hebben wij twee gevallen onderscheiden. In het eerste geval, verzekeringen afgesloten tijdens een "normale" periode, treedt alleen ex-post-solidariteit op. In het tweede geval, verzekeringen afgesloten tijdens of kort na een rendementschok, is er sprake van zowel ex-post- als ex-ante-solidariteit. De term intergenerationele risicospreiding, geïntroduceerd in het vorige hoofdstuk, omvat al deze vormen van solidariteit rond het rendementsrisico.

Solidariteit

Ex-post = het basisprincipe achter verzekeringen.

Ex-ante = herverdeling tussen groepen met verschillende risicokenmerken.

Risicosolidariteit = ex-ante-solidariteit rond levensduurrisico's.

Intergenerationele risicospreiding = ex-post- en ex-ante-solidariteit rond het macro-rendementsrisico.

Deze vormen van solidariteit komen in de tweede pijler tot stand in 'defined benefit'-regelingen (DB-regelingen); de bekendste vormen zijn de eind- en de middelloonregeling. Door deelname aan deze regelingen verplicht te maken wordt voorkomen dat werknemers zich aan de solidariteit kunnen onttrekken. Onderstaand schema (figuur 4.1) laat zien dat DB-regelingen veel voorkomen in de tweede pijler, maar dat daarnaast ook

ondernemingen bestaan met een ‘defined contribution’-regeling (DC-regeling)⁴³. Binnen DC-regelingen is slechts in beperkte mate sprake van intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit (zie paragraaf 3.3).

Figuur 4.1 Pijlers en regelingen

| | | |
|------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|
| Eerste pijler (AOW) | Tweede pijler (arbeidspensioenen) | Derde pijler (vrije markt) |
| omslagstelsel | DB-regelingen | DC-regelingen |

Vraagstelling

Deze vormen van solidariteit in de tweede pijler, en zeker de wijze waarop zij tot stand komen (kapitaalgedekte DB-regelingen), zijn redelijk uniek voor het Nederlandse stelsel. In buitenlandse stelsels is niet of in mindere mate sprake van intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit. In sommige landen met solidariteit neemt deze bovendien in omvang af, zoals in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk (zie Ponds e.a., 1999). Daarnaast staat een aantal instituties die de solidariteit moeten bewerkstelligen ook nu al ter discussie. Een voorbeeld hiervan is de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen. Dit alles maakt het interessant deze eigenschappen nader te analyseren, zeker omdat de genoemde trends de houdbaarheid ervan onder druk lijken te zetten. Gegeven de fundamentele onzekerheden die deze ontwikkelingen omringen, zijn voorspellingen rondom de houdbaarheid van solidariteit niet zinvol. Door het schetsen van consistente wereldbeelden kunnen we wel de beleidsafwegingen identificeren die in de toekomst actueel kunnen worden. Deze wereldbeelden, of scenario's, zijn een goed instrument om in gevallen van grote onzekerheid beleidsuit-spraken te kunnen doen.

In dit hoofdstuk geven we antwoord op de volgende drie vragen ten aanzien van de twee vormen van solidariteit. Welke meerwaarde, in termen van individueel of maatschappelijk nut, hebben intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit? Welke (potentiële) verbeteringen in de huidige vormgeving (verplichtstellingen, DB-regelingen) zijn mogelijk? Op welke wijze kan de vraag naar en het aanbod van de solidariteitsvormen in de toekomst veranderen en wat zijn hiervan de beleidsimplicaties?

⁴³ Bij DC-regelingen met productkenmerken zoals een (minimaal) gegarandeerd kapitaal op pensioenleeftijd neemt de verzekeraar (een deel van) het rendementsrisico over van de verzekeringnemer. Deze situatie onderscheidt zich van DB-regelingen doordat ook de premiehoogte is vastgelegd.

Het idee dat trends zoals individualisering en vergrijzing de solidariteit onder druk zetten is niet nieuw (Eichholtz en Koedijk, 1996; Verbon, 1996; CPB, 1997). Dit hoofdstuk werkt dit idee verder uit door een groot aantal (potentiële) ontwikkelingen in de analyse te betrekken. Voor de veranderingen waarvan onzeker is of en in welke richting zij zich zullen voordoen, wordt gebruik gemaakt van drie scenario's. Hierbij baseren we ons vooral op de scenario's ontwikkeld door Bovenberg en Van der Linden (1997)⁴⁴. Daarnaast onderzoeken we ook de effectiviteit en de doelmatigheid van de huidige institutionele vormgeving van de solidariteit. Dit leidt tot een zo compleet mogelijk beeld van de omstandigheden waaronder de solidariteit in de toekomst te handhaven is. Bovendien leidt de analyse tot het identificeren van beleidsopties die het stelsel beter bestand kunnen maken tegen de druk op solidariteit. Dit is de toegevoegde waarde van dit hoofdstuk.

Structuur

De structuur van dit hoofdstuk is als volgt. In paragraaf 4.2 behandelen we de afwegingen die gemaakt moeten worden bij de omvang en de institutionele vormgeving van deze solidariteit. Paragraaf 4.3 gaat in op de huidige vormgeving en onderzoekt welke aanpassingen kunnen bijdragen aan de houdbaarheid op lange termijn. Paragraaf 4.4 beschrijft de ontwikkelingen voor de lange termijn die van belang zijn voor de sector, analyseert hoe de vraag naar en het aanbod van solidariteit kunnen veranderen in het licht van deze ontwikkelingen en beschrijft mogelijke beleidsafwegingen aan de hand van drie scenario's. Paragraaf 4.5 bevat de conclusies.

4.2 Afwegingen rond solidariteit

Het doel van deze paragraaf is het formuleren van de afwegingen die een rol spelen bij het kiezen van de omvang en de institutionele vormgeving van intergenerationele risicospreiding (IR) en risicosolidariteit (RS). Hiertoe onderzoeken we allereerst de noodzakelijke voorwaarden voor IR en RS en in hoeverre de huidige instituties voldoen aan deze voorwaarden. Daarna besteden we aandacht aan de meerwaarde van de instituties die dit bewerkstelligen. Tenslotte confronteren we deze meerwaarde met de verstoringen die de instituties veroorzaken. Dit resulteert in vier afwegingen.

⁴⁴ Bovenberg en Van der Linden (1997) bestuderen de consequenties van vergrijzing voor pensioensystemen van OECD-landen. Zij onderzoeken hoe het optimale beleidsantwoord op de vergrijzing afhangt van andere ontwikkelingen (de scenario's). Hierbij beperken zij zich niet tot beleidsopties binnen de pensioensector.

4.2.1 Noodzakelijke voorwaarden en instituties

De twee elementen van solidariteit kunnen in theorie centraal tot stand gebracht worden door middel van een centrale regeling, zoals de fiscaliteit en/of subsidies, maar ook decentraal door middel van een stelsel van collectieve regelingen (zie hoofdstuk 3). In de praktijk komen beide ook voor in de eerste (AOW) respectievelijk de tweede pijler (arbeidspensioenregelingen). In dit hoofdstuk concentreren we ons op de solidariteit in de tweede pijler en gaan daarom uit van een systeem van collectieve regelingen. De mate waarin zo'n systeem solidariteit bewerkstelligt, hangt af van de institutionele vormgeving. In het vorige hoofdstuk hebben we uiteengezet dat voor maximale solidariteit vijf ingrediënten idealiter noodzakelijk zijn. In de praktijk wordt niet aan al deze voorwaarden voldaan. Hieronder bespreken we per noodzakelijke voorwaarde de bijbehorende institutie(s) die IR en RS binnen de tweede pijler thans vormgeven.

1. Solidaire regeling

Als eerste voorwaarde geldt dat de vaststelling van premies (bijdragen) en uitkeringen (toezeggingen) IR en RS bewerkstelligt. Instituties die hierbij een rol spelen, zijn (de financieringswijze van) DB-regelingen en de indexatie van ingegane pensioenen.

DB-regelingen / financieringswijze: Een DB-regeling specificiert de pensioenuitkering waar een werknemer recht op heeft bij pensionering. Deze uitkering is veelal gekoppeld aan het salarisniveau en het aantal dienstjaren. Zo krijgt de werknemer bij eindloonregelingen een bepaald percentage van zijn laatst verdiende loon, bijvoorbeeld 70% bij het maximaal aantal dienstjaren. Wanneer bij eindloon salariswijzigingen in de periode voor pensionering niet volledig doorwerken in de pensioenhoogte, spreekt men van een gematigd eindloon-regeling. Bij middelloonregelingen ontvangt de werknemer een percentage van het gemiddeld verdiende loon. Zuivere middelloonregelingen verzekeren in beperkte mate tegen het inflatierisico, omdat pensioen dat op bijvoorbeeld het 35-ste jaar is opgebouwd dertig jaar later door periodes van hoge inflatie vrijwel waardeloos kan zijn geworden. Wanneer de pensioenen geïndexeerd zijn, bijvoorbeeld op basis van loon- of prijsstijgingen, dan is ook dit risico afgedekt (geïndexeerd middelloon). De enige regeling zonder intergenerationele risicospreiding in de tweede pijler is de beschikbare premie-regeling. Combinaties van regelingen komen ook voor. In tabel 4.1 zijn de aandelen van de verschillende typen in de tweede pijler weergegeven.

IR en RS worden binnen DB-regelingen niet zozeer bewerkstelligd door het systeem (eind-, middelloon of anders) of door het ambitieniveau (uitkeringshoogte bij maximaal aantal dienstjaren), maar door de financieringswijze. Deze specificiert hoe de financiering van nieuw opgebouwde pensioenrechten en andere mutaties wordt gespreid

Tabel 4.1 Arbeidspensioenregelingen verdeeld naar type regeling en belangrijke types uitvoerder, stand 1 januari 1999 vergeleken met 31 december 1995 (procenten, op basis van aantal actieve deelnemers)

| | TOTAAL | | Verplichte bedrijfstak-pensioenfondsen | | Ondernemings-pensioenfondsen | | Direct verzekerde regelingen | |
|--------------------------------------------|--------|-------|----------------------------------------|-------|------------------------------|------|------------------------------|------|
| | 1999 | 1995 | 1999 | 1995 | 1999 | 1995 | 1999 | 1995 |
| Eindloon | 7,9 | 14,1 | 0,5 | 0,6 | 25,8 | 56,7 | 26,4 | 30,8 |
| Gematigd eindloon | 51,6 | 58,7 | 61,7 | 70,2 | 30,1 | 27,1 | 35,6 | 36,0 |
| Middelloon met indexatie | 27,4 | 13,6 | 36,4 | 17,3 | 17,7 | 6,5 | 5,1 | 5,1 |
| Middelloon | 1,1 | 8,2 | 0,2 | 10,6 | 0,4 | 1,3 | 6,6 | 5,6 |
| Beschikbare premie (DC) | 2,4 | 0,6 | - | - | 0,6 | 0,1 | 15,9 | 4,4 |
| Combinatieregeling ^a | 6,2 | - | 0,2 | - | 22,0 | - | 6,3 | 8,1 |
| Anders | 3,3 | 4,8 | 1,0 | 1,3 | 3,5 | 8,2 | 4,0 | 10,1 |
| Totaal (aantal actieve deelnemers x 1.000) | 5.631 | 4.939 | 3.745 | 3.404 | 771 | 757 | 789 | 525 |

Bron: Verzekeringskamer (1996, 2000). Totaalpercentages voor 1999, totaal aantallen actieve deelnemers en aantal actieve deelnemers direct verzekerde regelingen zijn verkregen door bewerking van de gegevens van de Verzekeringskamer.

^a In 1995 was wel sprake van combinatieregelingen ondergebracht bij pensioenfondsen, maar deze zijn opgenomen bij het dominante type regeling binnen de combinatie.

door de tijd en over (verschillende) werknemers en werkgever. Doordat werknemers bijvoorbeeld een vast percentage van het salaris of de pensioengrondslag bijdragen ongeacht leeftijd (IR) of risicokenmerken (RS), treden beide vormen van solidariteit op. Voor het spreiden van de financiering door de tijd maken pensioenfondsen en verzekeraars gebruik van een tiental verschillende bijdrageregelingen, waarvan de doorsneepremie en het dynamisch premiesysteem gemeten naar het aantal actieve deelnemers het meest worden gebruikt (Verzekeringskamer, 2000). De WRR (2000) heeft een uitgebreide studie verricht naar alle aspecten van pensioenregelingen die van invloed zijn op de risicospreiding tussen generaties. Hierbij gaat hij ook nader in op het onderscheid tussen pensioensysteem, ambitieniveau en financieringswijze.

Indexatie ingegane pensioenen: Koopkrachtdaling van ingegane pensioenen ten gevolge van (loon)inflatie wordt in 98 procent van de regelingen (gemeten naar het aantal actieve deelnemers) door indexatie tegengegaan, bijvoorbeeld op basis van de algemene prijsontwikkeling, de algemene loonontwikkeling of de loonontwikkeling in bedrijfstak of onderneming (Verzekeringskamer, 2000). Deze indexatie is bijna altijd voorwaardelijk: (de hoogte van) de indexatie is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Op deze wijze dragen gepensioneerden zelf ook een deel van het macro-rendementsrisico.

2. Geen onttrekking

De tweede voorwaarde voor IR en RS is dat jongeren (IR) en goede risico's (RS) zich niet kunnen of willen onttrekken aan (de solidariteit binnen) de regeling. Deze onttrekking wordt thans door verplichtstellingen op twee niveaus tegengegaan: het niveau van de bedrijfstak en dat van de onderneming. Het recht op waardeoverdracht is een institutie die onttrekking door werknemers makkelijker maakt.

Verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen: De Wet betreffende de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen (Wet Bpf) geeft de Minister van SZW de bevoegdheid deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds (Bpf) verplicht te stellen voor alle ondernemingen in die bedrijfstak, indien een verzoek met die strekking bij hem wordt ingediend door een voldoende representatieve vertegenwoordiging van werkgevers en werknemers in die bedrijfstak. Dit betekent in de praktijk dat vakbonden en werkgeversorganisaties in een bedrijfstak de bij arbeidsvoorwaardenonderhandelingen overeengekomen (wijzigingen in de) bedrijfstakpensioenregeling ook kunnen opleggen aan ongeorganiseerde bedrijfstakgenoten. Hierdoor kunnen ondernemingen met een relatief jong werknemersbestand en/of goede risico's zich niet onttrekken aan de solidariteit. In 1998 waren er 64 van de 79 Bpf'en verplichtgesteld. Voorbeelden van bedrijfstakken met verplichtgestelde pensioenfondsen zijn: bakkersbedrijf, detailhandel, horecabedrijf, landbouw, levensmiddelenegroothandel, openbaar vervoer, transport en

zorgverzekeraars. Van de actieve pensioenfondsdeelnemers is 78 procent aangesloten bij een verplicht Bpf en het aandeel van verplichte Bpf'en in het balanstotaal van pensioenfondsen bedraagt 62 procent (Verzekeringskamer, 1999a).⁴⁵

Verplichte deelname werknemers: De verplichte deelname van werknemers aan de arbeidspensioenregeling van de werkgever is veelal via de cao geregeld. Daarnaast worden werknemers gebonden door de werkgeversbijdrage, zoals hieronder uiteengezet. Hoewel er geen wettelijke basis voor is, dragen (bijna) alle werkgevers bij aan de premie van de deelnemers aan de pensioenregeling. Dat een deel van de premie niet door tussenkomst van de betreffende werknemer bij het pensioenfonds of verzekeraar terecht komt, lijkt op het eerste gezicht lood om oud ijzer. Wanneer men echter beseft dat de werknemer zijn werkgeversbijdrage normaliter verliest in het geval hij niet zou deelnemen aan de pensioenregeling van de werkgever, wordt duidelijk dat de werkgeversbijdrage voorkomt dat werknemers zich willen onttrekken aan (de solidariteit binnen) pensioenregelingen.

Recht op waardeoverdracht: Het probleem van pensioenbreuk is een (potentieel) grote rem op de mobiliteit op de arbeidsmarkt. Pensioenbreuk treedt op wanneer een werknemer bij verandering van werkgever zijn opgebouwde pensioenaanspraken niet kan 'meenemen' naar de pensioeninstelling van de nieuwe werkgever. Het deel van de pensioenaanspraak bij de oude regeling zal minder snel aangroeien dan wanneer de werknemer niet van baan was veranderd. Het risico van pensioenbreuk vormt zodoende een prikkel om niet van werkgever te veranderen. Met diverse wetswijzigingen van de Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW) is de problematiek van de pensioenbreuk aangepakt. Artikel 32b regelt het recht van werknemers op waardeoverdracht⁴⁶: dit houdt in een verplichting voor de pensioenuitvoerder van de oude werkgever om op verzoek van een vertrekkende werknemer de waarde van de opgebouwde aanspraken over te dragen naar de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever en voorts een verplichting voor de laatste om – corresponderend met de overgedragen waarde – aan de toetredende deelnemer pensioenaanspraken te verlenen naar de vorm van de pensioenregeling van de nieuwe werkgever. De rekenregels op basis waarvan de actuele waarde van de opgebouwde aanspraken moet worden berekend, zijn vastgelegd in aanvullende wetgeving. Het recht op waardeoverdracht heeft het pensioenbreukprobleem grotendeels

⁴⁵ ABP en PGGM worden ook tot de verplichte Bpf'en gerekend. Zonder ABP en PGGM bedragen deze percentages 39 respectievelijk 19 procent.

⁴⁶ Overigens is het systeem van waardeoverdracht door de pensioenfondsen zelf in het leven geroepen. Daarna is dit wettelijk vastgelegd

opgelost⁴⁷. Dit impliceert wel dat het pensioenbreukrisico een werknemer niet meer weerhoudt om zich door een verandering van werkgever te onttrekken aan een pensioenregeling.

3. Geen uitsluiting

Het niet kunnen uitsluiten van ouderen en slechte risico's van (de solidariteit binnen) de regeling is de derde voorwaarde voor een effectief decentraal systeem van solidaire regelingen. In hoeverre hieraan thans is voldaan wordt bepaald door de mate waarin werkgevers verplicht zijn om werknemers als deelnemer aan de regeling te accepteren.

Acceptatie: Artikel 2, tweede lid, van de PSW bepaalt dat indien een werkgever een pensioentoezegging heeft gedaan aan een bepaalde groep werknemers, deze toezegging geldt voor alle werknemers in die groep, tenzij het tegendeel uitdrukkelijk blijkt. Deze bepaling geeft werkgevers een vrij ruime mogelijkheid om (groepen van) werknemers uit te sluiten van de pensioenregeling, tenzij de cao hem verplicht werknemers toe te laten. Van de werknemers die niet deelnemen aan een arbeidspensioenregeling (9% in 1996) wordt ongeveer 70% uitgesloten, bijvoorbeeld omdat men te kort in dienst is of een oproep- of tijdelijke kracht is (Van der Werf en Smidt, 1997). Het kabinet streeft naar een verkleining van de mogelijkheden tot uitsluiting: recent (mei 2000) is de SER om advies gevraagd omtrent een wetsvoorstel dat de uitsluitingsmogelijkheden substantieel inperkt⁴⁸.

4. Representativiteit

Als vierde voorwaarde geldt dat iedere regeling dezelfde deelnemerssamenstelling moet hebben voor wat betreft de kenmerken die van belang zijn voor solidariteit.

Pensioenregeling per onderneming/bedrijfstak: Aan deze voorwaarde is in het algemeen niet volledig voldaan bij een regeling op het niveau van een onderneming of bedrijfstak. Het werk in een bepaalde bedrijfstak kan bijvoorbeeld specifieke

⁴⁷ De overdrachtswaarde is gelijk aan de contante waarde van de aanspraken (niet de bijdragen) op overdrachtsdatum. Bij overdracht van een eindloon- naar een middelloonsysteem kan de wisselende werknemer erop achteruitgaan, omdat een deel van de bijdragen bij de eindloonregeling zijn geïnvesteerd in de backservice van andere deelnemers (zie 4.3.1). Was de betreffende werknemer bij de eindloonregeling gebleven, dan had hij deze bijdragen op oudere leeftijd naar verwachting terugontvangen bij de financiering van zijn eigen backservice.

⁴⁸ Hierdoor zal de pensioen-acceptatiebeslissing voor de werkgever (nog) meer samenvallen met de beslissing een werknemer wel of niet aan te nemen. Het verbod op medische keuringen bij sollicitaties speelt zodoende ook een rol bij de acceptatie in de pensioenregeling.

gezondheidskenmerken met zich meebrengen; de hieruit voortvloeiende risico's rond het inkomen op de oude dag worden niet gedeeld met werknemers buiten de bedrijfstak. Doordat bijvoorbeeld ambtenaren en schilders verschillende pensioenfondsen hebben zijn ambtenaren (en alle andere niet-schilders) niet solidair met schilders. Dit betekent dat de schilders zelf de meerkosten of -baten dragen van levensduurrisico's specifiek voor het schildersvak, zo die bestaan⁴⁹.

5. Volledige dekking

De vijfde en laatste voorwaarde is dat alle huishoudens deelnemen aan een collectieve regeling. Een institutie die hierbij van belang is, is de fiscale behandeling van arbeidspensioenen vergeleken met oudedagsvoorzieningen in de derde pijler.

Fiscale behandeling arbeidspensioenen: Oudedagsvoorzieningen in alle drie de pijlers worden fiscaal gefacilieerd door middel van de omkeerregel⁵⁰: de uitkeringen worden belast, de bijdragen en beleggingsopbrengsten niet. Doordat het marginale belastingtarief na pensionering doorgaans lager is, wordt de aanschaf van een oudedagsvoorziening op deze wijze gestimuleerd. De ruimte voor fiscale faciëring verschilt echter tussen beide pijlers. Voor arbeidspensioenen geldt de omkeerregel binnen het zogenaamde Witteveen-kader: binnen dit kader is de pensioenopbouw maximaal 2% per jaar, tot een maximumniveau van 70 procent van het laatst verdiende loon bij pensionering op 60-jarige leeftijd oplopend tot 100 procent bij pensionering met 70 jaar. Uitgangspunt bij de fiscale faciëring van producten in de derde pijler is een pensioenopbouw van 1,75% per jaar tot een maximumniveau van 70 procent eindloon bij pensionering op 65 jaar. Bij het opzetten van een oudedagsvoorziening met een hoog ambitieniveau is de tweede pijler op grond van het bovenstaande aantrekkelijker dan de derde.

Huidige dekking: Niet alle ondernemingen kennen een DB-regeling. Ten eerste zeggen sommige ondernemingen geen arbeidspensioen toe of sluit een deel van de werknemers uit van deelname. Hierdoor neemt een kleine 10 procent van de werknemers in Nederland niet deel aan een tweede pijler-regeling. Ten tweede kennen niet alle ondernemingen die pensioen toezeggen een (volledige) DB-regeling. Uit tabel 4.1 blijkt dat een klein deel van de regelingen van het type DC is. Bovendien neemt niet elke kleine onderneming deel aan een (verplicht) Bpf; de pool van werknemers van een

⁴⁹ De twee mijnwerkerspensioenfondsen zijn een ander voorbeeld (deze fondsen kennen alleen gepensioneerden en slapers). Hier is het bestaan van specifieke werk-gerelateerde levensduurrisico's zeer waarschijnlijk. De spreiding hiervan gaat niet verder dan de mijnwerkers zelf; de beambten (niet-mijnwerkers) die werkzaam waren bij de mijnen hebben een separaat pensioenfonds.

⁵⁰ In de derde pijler is de omkeerregel uitsluitend van toepassing op lijfrentes.

dergelijk bedrijf is hierdoor mogelijk te klein om alle risico's effectief te kunnen spreiden.

Voorwaarden en huidige instituties

| | |
|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Solidariteit | DB-regelingen / financieringswijze Indexatie ingegane pensioenen |
| 2. Geen onttrekking | Verplichtstelling bedrijfstakpensioenfondsen Verplichte deelname werknemers / werkgeversbijdrage Recht op waardeoverdracht |
| 3. Geen uitsluiting | Acceptatie |
| 4. Representativiteit | Pensioenregeling per onderneming/bedrijfstak |
| 5. Volledige dekking | Fiscale behandeling arbeidspensioenen |

4.2.2 Welvaartsbatan

Deze paragraaf onderzoekt de meerwaarde (individueel en collectief nut) van het tot stand brengen van intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit binnen de tweede pijler.

Intergenerationele risicospreiding

Recent onderzoek van de WRR (2000) door middel van simulaties bevat aanknopingspunten voor de waarde van de spreiding van het macro-rendementsrisico tussen generaties. Uitgaande van de behoefte aan zekerheid van individuen stelt de WRR het neerwaartse risico van oudedagsvoorzieningen centraal. Dit is de kans op een slechte realisatie, bijvoorbeeld een pensioen van minder dan 60 procent van het laatst verdiende loon. Een vergelijking tussen een regeling met IR en een regeling zonder IR levert op dat bij de regeling zonder IR 25 procent meer premie betaald moet worden voor hetzelfde neerwaartse risico. De verwachting van de pensioenrealisatie voor het individu is bij die 25 procent extra inleg natuurlijk ook fors hoger. De WRR concludeert: "Om voldoende zeker te zijn van beleg op zijn brood moet hij sparen alsof hij voor wereldreizen reserveert." (WRR, 2000, p. 192). In een binnenkort te verschijnen scenariostudie van de WRR wordt dit punt verder uitgediept; ook uit dit aanvullende onderzoek komt de meerwaarde van IR sterk naar voren.

Ook Ponds e.a. (1999) voeren simulaties uit om DB- en DC-regelingen te vergelijken. Zij vinden de volgende verschillen tussen het tweetal regelingen dat zich het best leent voor een vergelijking:

- de feitelijke uitkering bij de DB-regeling is altijd gelijk aan de doeluitkering⁵¹;
- de gemiddelde feitelijke uitkering bij de DC-regeling is 6 procent hoger dan de doeluitkering;
- de gewogen kans⁵² op een uitkering onder het doelniveau is 20 procent.

Ook hieruit blijkt dus dat de onzekerheid rond een regeling zonder intergenerationele risicospreiding substantieel is.

Overigens kan ook binnen DC-regelingen IR ingebracht worden, via de overheidsfinanciën (risicodeling tussen pensioenbesparingen en overheidsschuld). Dit kan middels door de overheid uitgegeven obligaties met een specifieke opbrengstenstructuur: de jaarlijkse rentevergoeding is geïndexeerd met een macro-economische grootheid, zoals de consumptiegroei of de groei van het nationale inkomen (CPB, 1997; Ponds e.a., 1999)⁵³. De beleggers in deze *geïndexeerde obligaties* zijn verzekerd van een vermogensgroei die gelijke tred houdt met de levensstandaard. Uitvoerders van DC-regelingen kunnen met deze optie zelf de mate van IR bepalen. Een hoge mate van IR door middel van geïndexeerde obligaties gaat overigens wel ten koste van het verwachte rendement. Deze obligaties worden al uitgegeven in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk.

Een tweede mogelijkheid voor intergenerationele risicospreiding via de overheidsfinanciën is door het instellen van een rendementsheffing. Deze zwaardere maatregel komt ter sprake in het kader van een van de scenario's besproken in paragraaf 4.4. Tenslotte zou ook de mogelijkheid om langer door te werken bij een tegenvallend pensioenkapitaal het rendementsrisico voor individuen kunnen verminderen.

⁵¹ De simulaties van WRR en Ponds e.a. houden overigens geen rekening met een vorm van onzekerheid specifiek voor DB-regelingen: als de kring van premiebetalers in een onderneming of bedrijfstak krimpt, bijvoorbeeld doordat de markt voor deze onderneming of bedrijfstak kleiner wordt, dan krimpt ook het draagvlak voor solidariteit met oudere generaties. Concreet en extreem: als een onderneming ophoudt te bestaan, kunnen de pensioenen alleen volledig gehonoreerd worden voorzover het kapitaal van het pensioenfonds dat toelaat: eventuele tekorten kunnen niet meer afgewenteld worden op nog actieve deelnemers.

⁵² Dat wil zeggen, de kans op onderverzekering gewogen met de mate van onderverzekering.

⁵³ Ponds e.a. (1999) noemen ook de inflatievoet als mogelijke indexatiegrondslag; zoals zij zelf ook aangeven biedt deze index minder dekking. Door indexering van de hoofdsom van de obligatie kan ook het inflatierisico op lange termijn worden afgedekt.

Risicosolidariteit

In Nederland is een breed maatschappelijk en politiek draagvlak voor het wegnemen van premieverschillen die voortvloeien uit risicokenmerken die voor individuen niet beïnvloedbaar zijn (zie paragraaf 2.2). Een recent voorstel tot wijziging van de Pensioen- en spaarfondsenwet en de Wet gelijke behandeling beoogt bijvoorbeeld het wegnemen van verschillende uitwerkingen van dezelfde pensioenregeling voor mannen en vrouwen⁵⁴. Ook solidariteit voortvloeiend uit verschillen in de gezondheidstoestand is van belang. Daarentegen is de solidariteit van alleenstaanden met meerpersoonshuishoudens recent verdwenen door invoering van een uitruilmogelijkheid tussen nabestaanden-, ouderdoms- en prepensioen. Risicosolidariteit is derhalve een vorm van herverdeling die niet de welvaart van alle individuele consumenten verhoogt, maar wel kan bijdragen aan een per saldo hogere collectieve welvaart.

Arbeidspensioenen en arbeidsmarkt

De baten van (de instituties gericht op) IR en RS die tot dusver de revue zijn gepasseerd, komen vooral ten goede aan de deelnemers, de werknemers. Dit roept de vraag op waarom werkgevers DB-regelingen aanbieden. Immers, DB-regelingen brengen voor de werkgever meer onzekerheid met zich mee (fluctuerende werkgeversbijdrage aan de premie) dan DC-regelingen. Deze onzekerheid wordt door werkgevers in de VS als belangrijke reden aangevoerd om over te stappen van DB naar DC. Welke baten ontlenen werkgevers aan het aanbieden van DB-regelingen?

Zoals uiteengezet in hoofdstuk 2 zijn arbeidspensioenregelingen in Nederland reeds vroeg tot stand gekomen, vaak op initiatief van de werkgever. Werkgevers hadden hierbij een sociaal doel voor ogen, het voorkomen van armoede na pensionering van de werknemers, maar ook een bedrijfsmatig doel, het binden van werknemers aan de onderneming. Bovendien kunnen werkgevers pensioenregelingen (met name eindloonregelingen) gebruiken om werknemers te motiveren. Arbeidspensioenregelingen worden zodoende ook ingezet om tekortkomingen (marktfalen) van de arbeidsmarkt op te lossen. Deze rol van arbeidspensioenregelingen is van belang voor de solidariteit op lange termijn.

Een aantal situaties kan aanleiding zijn voor werkgevers om werknemers aan het bedrijf te willen binden door middel van verplichte deelname aan een pensioenregeling (zie Blinder, 1982). Een belangrijke motivatie is scholing. In de beginperiode van de

⁵⁴ Onder gelijke uitwerking wordt in dezen verstaan dat gelijke premies resulteren in gelijke jaaruitkeringen. Dit betekent dat de totale uitkering voor vrouwen gemiddeld hoger is dan voor mannen.

arbeidsrelatie investeren werkgevers in het menselijk kapitaal van nieuwe, jonge werknemers. Als de werknemer door deze scholing ook aantrekkelijker wordt voor concurrenten, dan wil de werkgever voorkomen dat werknemers worden weggekocht door concurrenten voordat de werkgever de vruchten van zijn investering heeft kunnen plukken. Werkgeversbijdragen aan de pensioenregeling, doorsneepremies, pensioenbreuken en zogenaamde ‘vesting periods’ werpen barrières op voor werknemers om van baan te wisselen. Als werkgevers geen mogelijkheden zouden hebben werknemers te binden, zouden zij minder investeren in het menselijk kapitaal van nieuwe werknemers.

Andere redenen voor werkgevers om werknemers te binden zijn de transactiekosten rond het zoeken en aannemen van nieuwe werknemers en onzekerheid omtrent de productiviteit van mogelijk toekomstige werknemers. In ieder van deze gevallen speelt hetzelfde principe: een werknemer is (menselijk) kapitaal voor de onderneming. Als de werknemer ontslag neemt, dan vernietigt hij een deel van het kapitaal van de onderneming.

Een ander bedrijfsmatig doel dat gediend kan worden door het tot stand brengen van (solidariteit in) arbeidspensioenregelingen is het verminderen van de intensiteit van concurrentie. Concurrentie-overwegingen (lage personeelskosten) kunnen bedrijven ertoe brengen om het personeel geen pensioenregeling aan te bieden. Bindende afspraken tussen ondernemingen in een bedrijfstak over de aan te bieden pensioenregeling vermindert de intensiteit van de concurrentie binnen de bedrijfstak. Vanuit welvaartsoogpunt is dit in het algemeen niet gewenst.

Overige functies

Uit hoofdstuk 3 bleek dat er nog een aantal vormen van marktfalen zijn die door middel van de verplichtstelling (van deelname aan een pensioenregeling) worden aangepakt:

- Het voorkomen van een te lage pensioenopbouw door kortzichtigheid. Overigens is verplichte deelname aan de regeling van de eigen werkgever hiervoor overbodig. Een premieplicht (met keuzevrijheid omtrent de pensioenuitvoerder) zou volstaan voor dit doel.
- Het realiseren van schaalvoordelen (voorkomen van hoge screeningskosten). Vanwege de dreiging van adverse selection kan verplichte deelname noodzakelijk zijn voor het behalen van schaalvoordelen⁵⁵.

⁵⁵ In andere markten met (potentiële) schaalvoordelen maar zonder de dreiging van adverse selection zal het vooruitzicht van de schaalvoordelen een aanzuigende werking hebben, waardoor zij zonder verplichtstelling gerealiseerd kunnen worden.

- Het voorkomen van incomplete markten ten gevolge van adverse selection.

Voor het inschatten van de welvaartswinst die hierdoor ontstaat, is inzicht nodig in de mate waarin de vormen van marktfalen zich zouden hebben voorgedaan zonder de bestaande verplichtstelling. Dit inzicht ontbreekt, waardoor de welvaartswinst van deze functies onbekend is.

Welvaartsbaten tweede pijler

- Door intergenerationele risicospreiding lopen deelnemers aan DB-regelingen veel minder risico: individuele welvaartswinst.
 - Breed draagvlak voor risicosolidariteit: collectieve welvaartswinst.
 - Binding van werknemers, voorkomen te lage pensioenopbouw, realiseren schaalvoordelen, voorkomen incomplete markten: onbekende welvaartswinst.
-

4.2.3 Verstoringen en afwegingen

Het tot stand brengen van IR en RS door te voldoen aan de noodzakelijke voorwaarden door middel van verplichtstellingen en uniformiteit brengt niet alleen welvaartsbatens, maar ook verstoringen (welvaartskosten) met zich mee. Bij de keuze welke elementen uit de noodzakelijke voorwaarden wel of niet (en in welke mate) toe te passen, wordt een impliciete keuze gemaakt langs een aantal afwegingen tussen de hierboven besproken meerwaarden en de verstoringen. Deze afwegingen worden hieronder besproken⁵⁶.

Afweging I: Solidariteit versus arbeidsaanbod

IR en RS hebben beide tot gevolg dat er niet volledig sprake is van een directe individuele relatie tussen de afgedragen premies en de opgebouwde rechten. Voor IR is dit het geval omdat de hoogte van de premie op elk moment voor een deel wordt bepaald door rendementen uit het verleden. Waren de rendementen hoger dan verwacht, dan betalen deelnemers weinig premie en wordt hun pensioen deels betaald met behulp van de premies van ouderen uit het verleden. Vielen de rendementen tegen, dan worden de premies verhoogd om de pensioenen van ouderen te kunnen betalen. Voor RS geldt iets vergelijkbaars: individuen met goede risico-kenmerken dragen bij aan de oudedagsvoorziening van individuen met slechte risico-kenmerken. Het minder directe

⁵⁶ Deze afwegingen sporen in grote lijnen met CPB (1997) en Besseling en Van de Ven (1999). Deze studies noemen een groter aantal afwegingen dat van toepassing is op de vormgeving van het gehele pensioenstelsel.

verband tussen bijdragen en uitkeringen zorgt ervoor dat de bijdragen kunnen worden ervaren als een belasting, met een verstoring van het arbeidsaanbod als gevolg. Deze verstoring is groter naarmate de herverdelingscomponent in de bijdrage groter is.

Binnen de tweede pijler zijn DB-regelingen veruit in de meerderheid ten opzichte van DC (tabel 4.1). Hieruit mag echter niet geconcludeerd worden dat de nadruk binnen de afweging tussen solidariteit en arbeidsmarkt op dit moment bij solidariteit ligt. Weliswaar is er bij DB-regelingen sprake van arbeidsmarktverstoring, maar de omvang van de herverdeling is kleiner dan wanneer er sprake zou zijn van bijvoorbeeld een nationale tweede pijler. Het deelnemersbestand binnen de arbeidspensioenregelingen is vergeleken met de totale bevolking relatief homogeen. Daarom heeft de herverdeling die het gevolg is van RS een beperkte omvang. De pensioenbijdrage op het salarisstroompje zal sneller geïnterpreteerd worden als "eigen" spaargeld.

Afweging II: Solidariteit versus prikkels pensioenfondsen

Pensioenfondsen die verplichtgestelde collectieve regelingen uitvoeren, bezitten marktmacht. Hoewel deze marktmacht solidariteit mogelijk maakt, impliceert zij ook dat pensioenfondsen minder prikkels hebben voor een efficiënte bedrijfsvoering dan een aanbieder van oudedagsvoorzieningen die op de vrije markt opereert. Dit kan leiden tot hogere administratie- en uitvoeringskosten en tot minder doelmatige beleggingsstrategieën. Concurrentie tussen pensioenfondsen om door betere beleggingsstrategieën hogere rendementen te behalen, kan echter contraproductief werken. De mogelijkheid voor (groepen van) individuen om uit een pensioenfonds te stappen reduceert de IR. Omdat individuen dan meer risico dragen, moet de uitvoerder van de oudedagsvoorziening van deze individuen voorzichtiger beleggen, met een bijbehorend lager rendement.

Het grootste deel van het gewicht van de tweede pijler binnen deze afweging ligt op dit moment bij de solidariteit. Uitvoerders (pensioenfondsen en verzekeraars) van ondernemingspensioenregelingen met verplichte deelname en verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen zijn verzekerd van een vast deelnemersbestand. Dat wil niet zeggen dat pensioenfondsen geen prikkels bezitten (zie ook box 4.1): hun prikkels komen thans voort uit performance-metingen en vergelijkingen met andere pensioenfondsen. Tevens is er, bij zeer slecht presteren, de dreiging van het overgaan op directe verzekering (en beëindiging van het fonds) of de dreiging van het wisselen van verzekeraar. Vanwege de hoge switching-kosten is deze dreiging overigens niet zeer sterk (lock-in). Verzekeraars die een arbeidspensioenregeling uitvoeren hebben wel een prikkel om dit zo efficiënt mogelijk te doen om nieuwe klanten te trekken.

Box 4.1 Zijn pensioenfondsen efficiënt?

De verplichte deelname van werknemers aan de arbeidspensioenregeling van de werkgever en de Wet Bpf brengen met zich mee dat (verplichte bedrijfstak-)pensioenfondsen en directe verzekeraars zeker zijn van een vast deelnemersbestand. Hierdoor bezitten zij minder prikkels voor een efficiënte bedrijfsvoering (lage kosten, goede beleggingsstrategie) dan verzekeringsmaatschappijen in de derde pijler of pensioenfondsen die deelnemers moeten verwerven in de vrije markt.

Het is onduidelijk in hoeverre de huidige prikkels van pensioenfondsen (en directe verzekeraars) leiden tot hogere kosten en slechtere beleggingsprestaties. Ten eerste zitten er haken en ogen aan het vergelijken van deze grootheden met bijvoorbeeld die van verzekeraars in de derde pijler, onder andere omdat pensioenfondsen niet (uniform) verslag doen van hun financiële prestatie en situatie. Ten tweede komt uit studies die desondanks pogingen hiertoe hebben ondernomen, geen eenduidig beeld naar voren.

Bakker en Van Dam (1995) presenteren gegevens over de uitvoeringskosten van pensioenfondsen en verzekeraars in 1989 en 1993. Deze cijfers impliceren dat pensioenfondsen aanzienlijk lagere kosten hebben dan verzekeraars. In 1993 is het gat kleiner dan in 1989, maar nog steeds aanzienlijk: bedrijfstak- en ondernemingspensioenfondsen gebruiken 5,8 respectievelijk 4,4 procent van de ingelegde premies om de kosten te dekken, terwijl levensverzekeraars hiervoor 13,3 procent nodig hebben. Wanneer onderscheid wordt gemaakt tussen de collectieve en individuele contracten beheerd door verzekeraars blijkt dat vooral individuele contracten hoge uitvoeringskosten kennen (21,1 procent) en collectieve contracten minder (7,2 procent).

Eichholtz en Koedijk (1996) betrekken naast de uitvoeringskosten ook de beleggingsprestaties van pensioenfondsen en verzekeraars in hun vergelijking. Zij concluderen dat de prestaties van pensioenfondsen en verzekeraars, uitgedrukt als de verhouding tussen de pensioenlast van ondernemingen en de totale salarissom, elkaar niet significant ontlopen in de periode 1984-1993. Deze *pensioenratio* was voor ondernemingen met een ondernemings- of bedrijfstakpensioenfonds gemiddeld iets hoger dan voor ondernemingen met een direct verzekerde regeling (7,5 en 7,2 procent tegenover 6,9 procent). De rangorde tussen de drie groepen verschilt echter per jaar: de laatste jaren in de steekproef waren het juist de ondernemingen met pensioenfondsen die een lagere pensioenratio hadden.

Steenkamp en Frijs (1996) beargumenteren dat de methode van Eichholtz en Koedijk (1996) mogelijk onvolkomenheden bevat en maken daarom gebruik van aanvullende financiële informatie om te komen tot een vergelijking van de netto-beleggingsinkomsten (beleggingsresultaat min kosten) als percentage van het balanstotaal in de periode 1985-1994. Deze methode wijst weer in de richting van efficiëntere pensioenfondsen, die met percentages rond de 7,5 beter uit de bus komen dan de verzekeraars (4-5 procent).

Conclusie. Het beeld dat naar voren komt wijst eerder op lagere kosten en betere prestaties bij pensioenfondsen dan het omgekeerde. Indien dit een juist beeld is, betekent dit dat de schaalvoordelen verbonden aan de collectieve pensioenen in ieder geval niet in hun geheel teniet worden gedaan door eventuele achterblijvende prikkels.

Afweging III: Schaalvoordelen versus diversiteit

In de vorige paragraaf hebben we gezien dat solidariteit vraagt om verplichtstelling en enige mate van uniformiteit, bijvoorbeeld omtrent de hoogte van het pensioen. Wanneer individuen kunnen afzien van solidariteit en zelf een regeling kunnen samenstellen, wordt de solidariteit uitgehold. Beperking van de keuzevrijheid leidt in beginsel echter

tot welvaartsverliezen, doordat in het algemeen de verplichte oudedagsvoorziening niet het best past bij de preferenties van ieder individu. Zo beschikken sommige huishoudens over voldoende eigen vermogen, bijvoorbeeld door een erfenis. Het ligt meer voor de hand dit vermogen aan te wenden voor een oudedagsvoorziening met premiebetaling ineens (koopsompolis), dan door periodieke premiebetalingen een arbeidspensioen op te bouwen. Een ander voorbeeld is dat huishoudens wellicht graag de mogelijkheid zouden hebben om premiebetalingen tijdelijk stil te zetten en later in te halen. Aan de andere kant is er sprake van schaalvoordelen, die ontstaan door (de omvang van) het vaste deelnemersbestand en de eenvormigheid van de regeling (zie box 4.1). Transactiekosten zijn lager (geen marketing) en risico's worden efficiënter gespreid. Deze afweging is sterk gerelateerd met de zoektocht naar optimale diversiteit om allocatieve inefficiëntie te minimaliseren (zie bijlage D in hoofdstuk 3).

Van belang bij deze afweging is dat de welvaartskosten van het gebrek aan diversiteit meer dan proportioneel toenemen met de omvang (het ambitieniveau) van de regeling. Immers, bij een regeling met een laag ambitieniveau van bijvoorbeeld 40 procent van het laatst verdiende loon is het welvaartsverlies waarschijnlijk relatief klein: slechts weinig huishoudens zullen "last hebben" van de verplichte deelname, omdat zij via aanvullingen in de derde pijler hun ideale pensioenpakket nog voldoende kunnen benaderen. Bij een stijging van het ambitieniveau neemt niet alleen het aantal huishoudens toe dat hierdoor wordt getroffen (en dit waarschijnlijk al bovenproportioneel), maar ook de mate waarin reeds getroffen huishoudens last ondervinden.

Aan de andere kant is het aannemelijk en zijn er aanwijzingen dat de schaalvoordelen toenemen met het aantal deelnemers van een regeling (Eichholtz en Koedijk, 1996). Het is daarom mogelijk dat voor een klein pensioenfonds met een hoog ambitieniveau de schaalvoordelen niet opwegen tegen het verlies aan diversiteit, terwijl dit voor een groot pensioenfonds met een gematigd ambitieniveau wel het geval is.

Binnen deze afweging ligt van oudsher een sterke nadruk op schaalvoordelen. Pensioenfondsvoerden lange tijd één regeling uit die gelijk was voor alle deelnemers. Door de roep om meer flexibiliteit is er sinds een aantal jaren een beweging zichtbaar in de richting van diversiteit. Deze flexibiliteit neemt vooral de vorm aan van keuzemodules binnen een pensioenpakket met een vaststaande hoogte. Binnen DB-regelingen worden uitruilmogelijkheden geïmplementeerd tussen ouderdoms-, nabestaanden- en prepensioen. Daarnaast ontstaan er keuzemogelijkheden rond het verloop van de uitkering tijdens de pensioenperiode, bijvoorbeeld constant of aflopend

(Ponds e.a., 1999)⁵⁷. Deze keuzemogelijkheden hebben niet of nauwelijks effect op de mate van intergenerationele risicospreiding, maar de risicosolidariteit neemt hierdoor wel af. Door de uitruil tussen nabestaanden- en ouderdomspensioen verdwijnt bijvoorbeeld de solidariteit van alleenstaanden met meerpersoonshuishoudens en door de keuze van het uitkeringsverloop vermindert de solidariteit tussen individuen/huishoudens met verschillende levensduurverwachtingen.

Afweging IV: Commitment versus flexibiliteit (arbeidsmarkt)

De huidige collectieve regelingen die verbonden zijn aan onderneming of bedrijfstak bieden werkgevers de mogelijkheid werknemers te motiveren en te binden door middel van de pensioenregeling (4.2.2). Deze binding maakt het voor werkgevers rendabel om te investeren in het menselijk kapitaal van de werknemer. Hierdoor wordt wel de mobiliteit van arbeid verkleind, hetgeen leidt tot een minder doelmatige allocatie van arbeid.

Door de hoge mate van (de facto) verplichte deelname in de pensioenregeling van de werkgever in combinatie met het risico van pensioenbreuk bij wisseling van werkgever lag de nadruk binnen deze afweging lange tijd op commitment. Met de introductie in 1994 van het recht op waardeoverdracht in het Nederlandse pensioenstelsel is de huidige positie op de trade-off een flink stuk opgeschoven in de richting van flexibiliteit. Het grote aandeel van (gematigd) eindloonregelingen, dat af te lezen is uit tabel 4.1, impliceert dat het binden van werknemers (commitment) nog steeds een grote rol speelt, omdat eindloonregelingen werknemers sterker binden dan bijvoorbeeld middelloonregelingen.

4.2.4 Conclusies

In deze paragraaf hebben we de voordelen van het tot stand brengen van intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit geconfronteerd met de verstoringen die hierdoor worden veroorzaakt. Belangrijke elementen hierin bleken de volgende:

- de meerwaarde van intergenerationele risicospreiding: de onzekerheid omtrent de uitkering is bij DB-regelingen significant lager dan bij DC-regelingen⁵⁸;

⁵⁷ De Pensioenkaart Nederland (SER, 2000) laat zien dat vooral de mogelijkheid van prepensioen (flexibele pensioenleeftijd) in veel regelingen voorkomt (65 procent). Het voorkomen van andere keuzes en uitruilmogelijkheden varieert van 6 tot 36 procent.

⁵⁸ De overheid kan uitvoerders van DC-regelingen de optie geven om IR in hun regeling in te bouwen door het uitgeven van geïndexeerde obligaties (ten koste van het verwachte rendement).

- de schaalvoordelen van pensioenfondsen lijken op te wegen tegen de verstoring van hun prikkels;
- de welvaartskosten van weinig diversiteit nemen bovenproportioneel toe met het ambitieniveau van de regeling.

Deze observaties maken het waarschijnlijk dat voor regelingen met een laag ambitieniveau de verstoringen kleiner zijn dan de welvaartswinst. Naarmate het ambitieniveau toeneemt, zal dit verschil kleiner worden. Voor regelingen met een hoog ambitieniveau kunnen de meerkosten groter zijn dan de welvaartswinst.

Een relevante observatie hierbij is, dat het maximaal haalbare netto-resultaat van arbeidspensioenregelingen in de laatste decennia is toegenomen. Het ambitieniveau van de tweede pijler is weliswaar gelijk gebleven (70 procent van het laatst verdiende loon) maar het netto-pensioenresultaat is gestegen door de stijging van de sociale lasten voor werkenden. Voor werknemers met een modaal eindloon steeg dit netto-resultaat van 78 procent in 1960 naar 88 procent in 1994, voor iemand met anderhalf keer dit salaris zelfs van 78 procent naar 93 procent (Besseling en Don, 1996). Uit recente cijfers blijkt bovendien dat de gerealiseerde pensioenhoogte (als percentage van het laatst verdiende loon) in de periode 1987-1999 flink is toegenomen (SER 2000). De kans dat ruime regelingen te ruim zijn lijkt hierdoor toegenomen. Ook door de verruimde fiscale behandeling van arbeidspensioenregelingen (het Witteveen-kader) kunnen regelingen met een (te) hoog ambitieniveau worden gestimuleerd. Daar staat echter een vergroting van de keuzevrijheid binnen arbeidspensioenregelingen tegenover⁵⁹.

4.3 Solidariteit nu: mogelijke verbeteringen

De houdbaarheid van de solidariteit binnen de tweede pijler hangt niet alleen af van gebeurtenissen in de toekomst, maar ook van de huidige instituties. De houdbaarheid van solidariteit is groter indien de institutionele vormgeving gekenmerkt wordt door een hoge effectiviteit en efficiëntie en door een lage gevoeligheid voor trends. Daarom onderzoeken we in deze paragraaf hoe effectief en efficiënt de huidige instituties zijn. Deze analyse leidt tot beleidsopties voor mogelijke verbeteringen.

⁵⁹ Indien de extra welvaartsbatens van regelingen met een ambitieniveau boven een bepaald percentage X niet opwegen tegen de meerkosten, lijkt een gecombineerde DB/DC-regeling (zoals toegepast door ondernemingen in de Verenigde Staten) een logische oplossing: DB tot X procent, DC daarboven. Hoofdstuk 5 bespreekt hoe de keuzevrijheid binnen het DC-deel dan het best vormgegeven kan worden.

4.3.1 Verborgen herverdeling in eindloonregelingen

Bij het vormgeven van solidariteit moet een afweging worden gemaakt tussen solidariteit en verstoring van de arbeidsmarkt (afweging I in 4.2.3). De verstoring van de arbeidsmarkt wordt ernstiger naarmate regelingen meer herverdelingen in zich dragen. DB-regelingen (vooral eindloonregelingen) kennen, naast de bedoelde vormen van herverdeling samenhangend met IR en RS, allerlei verborgen (mogelijk onbedoelde) additionele vormen van herverdeling. Wij noemen er hier twee: het carrière-effect en het franchise-effect.

Het carrière-effect is het sterkst bij eindloonregelingen, waar de gehele deelnemerspopulatie meebetaalt aan het pensioenverhogende effect van salarisverhogingen. Een voorbeeld hiervan is de situatie waarin een werknemer een jaar voor zijn pensioen een salarisverhoging van 5 procent krijgt. Hierdoor stijgt ook zijn aanspraak op pensioen met 5 procent; het tot dan toe opgebouwde pensioen is hierdoor in een klap veel te laag. Voor de aanvulling van deze 5 procent (de zogenaamde *backservice*) wordt een beroep gedaan op alle premiebetalende deelnemers. Meer in het algemeen betekent dit dat deelnemers die relatief weinig salarisverhogingen krijgen of salarisverhogingen relatief vroeg in hun carrière, per saldo meebetalen aan het pensioen van deelnemers die relatief vaak of relatief laat salarisverhogingen krijgen.

Het carrière-effect wordt door de maatschappij in het algemeen als ongewenst beschouwd. Door de vergrijzing van het werknemersbestand zal de mate waarin jongere generaties de *backservice*-verplichtingen moeten dragen de komende decennia alleen maar toenemen (Verbon, 1996). De meest versturende effecten van salarisverhogingen helemaal aan het eind van de carrière zijn bij gematigd eindloon verzacht door deze niet (geheel) te laten doorwerken in de pensioenaanspraken. Bij middelloonregelingen is nauwelijks sprake van *backservice* en daardoor ook niet van een carrière-effect.

De tweede vorm van verborgen herverdeling is het franchise-effect. DB-regelingen geven aanspraak op een bepaald totaalpensioen, waarvan de AOW deel uitmaakt. Voor het AOW-deel hoeft geen pensioen opgebouwd te worden en dus wordt hiervoor ook geen premie afgedragen. In de praktijk is dit vormgegeven door de zogenaamde AOW-franchise: het deel van het inkomen waarover geen pensioenpremie betaald wordt. De implicatie van deze franchise is dat werknemers die minder verdienen dan deze franchise geen premie betalen. Pas wanneer hun inkomen door de franchise-grens heen breekt, bouwen zij pensioenrechten op. Dit heeft twee gevolgen. Ten eerste komt de financiering van de *backservice* van andere deelnemers niet ten laste van deze laagste inkomensgroepen. Ten tweede wordt hun *backservice*, wanneer zij boven de franchise uitstijgen, wel door alle deelnemers (uitgezonderd de laagste inkomens) gedragen. Hierdoor is er sprake van een herverdeling naar de laagste inkomensgroepen toe

(Kennis, Meijdam en Verbon, 1997). Ook het franchise-effect treedt in het geval van middelloonregelingen nauwelijks op⁶⁰.

Beleids optie: geïndexeerd middelloon

Uit de beschrijving hierboven komt naar voren dat middelloonregelingen minder gekenmerkt worden door herverdeling dan eindloonregelingen. Op grond van deze neveneffecten van eindloonregelingen lijkt een omzetting van deze regelingen naar middelloon aan te bevelen⁶¹. Temeer omdat de vergrijzing de genoemde effecten zal versterken. Wanneer naar een geïndexeerde middelloonregeling wordt overgestapt, gaat dit niet ten koste van de IR en kan een vergelijkbaar pensioen worden opgebouwd door het opbouwpercentage te verhogen of de AOW-franchise te verlagen (zie Jansweijer, 1999). De werknemer is dan meer verantwoordelijk voor de opbouw van zijn eigen pensioen⁶².

Het feit dat eindloon werknemers sterker bindt dan middelloon hoeft geen beletsel te zijn. Deze functie van eindloon kan worden opgelost door middel van compenserende loonverschillen. Deze zijn transparanter dan de herverdeling binnen eindloon, vooral voor niet-carrièremakers. Een mogelijk nadeel van deze overgang is het loslaten van het directe verband tussen de pensioenuitkering en het laatst verdiende loon. Sommige werknemers die een vlakke carrièreontwikkeling verwachten, kunnen deze zekerheid zo hoog waarderen dat zij de hogere premie door herverdeling naar carrièremakers voor lief nemen.

4.3.2 Transparantie van arbeidspensioenregelingen

De kennis bij werknemers over hun pensioenregeling is vaak beperkt⁶³. Ook dit gebrek aan kennis, waardoor de pensioenregeling een 'black box'-karakter krijgt, draagt bij aan

⁶⁰ Dit wordt overigens anders wanneer de AOW-franchise binnen een regeling wordt gewijzigd, bijvoorbeeld omdat de koppeling van de AOW aan de cao-lonen wordt losgelaten. Een franchise- en AOW-daling heeft een sterk herverdelend effect binnen en tussen generaties, zowel bij eindloon- als bij middelloonregelingen (Kennis, Meijdam en Verbon, 1997).

⁶¹ Voor een aantal soorten eindloonregeling (afhankelijk van de financieringswijze) verkleint een overgang naar middelloon tevens het risico geschetst in voetnoot 51: indien een onderneming of bedrijfstak krimpt of zelfs helemaal ophoudt te bestaan, wordt de zekerheid omtrent de hoogte van de uitkering kleiner.

⁶² Een overgang van eind- op middelloon leidt overigens niet tot een lagere verwachte pensioenopbouw. Door verhoging van de opbouwsnelheid kan de kleinere grondslag worden gecompenseerd, bijvoorbeeld bij een overgang van 70% eindloon naar 80% middelloon.

⁶³ Zie bijvoorbeeld NRC Handelsblad (25 augustus 1999).

de interpretatie van pensioenpremies als belasting. Wij noemen hieronder twee aspecten van informatievoorziening die op dit punt voor verbetering kunnen zorgen. In het volgende hoofdstuk komt de (in)transparantie van de tweede pijler uitgebreid aan de orde vanuit de invalshoek van keuzevrijheid.

Bijdragen versus pensioenbedragen

Werknemers zien alleen het werknemersdeel van de pensioenpremie op de salarisspecificatie. De bijdrage van de werkgever aan zijn premie is onzichtbaar. Sinds een aantal jaren krijgen deelnemers jaarlijks een overzicht van het pensioenfonds waarin bericht wordt over de ontwikkeling van de verzekerde pensioenbedragen, maar niet wordt vermeld hoeveel er dat jaar is bijgedragen om deze te financieren. Vooral door dit gebrek aan inzicht in de omvang van bijdragen zijn pensioenregelingen voor de deelnemers een 'black box'. Een jaarlijks overzicht waarin naast de pensioenbedragen ook de bijdragen aan de regeling worden vermeld, zou bijdragen aan een interpretatie van de pensioenregeling als (voor een groot deel) persoonlijke spaarpot. Verstoringen kunnen hierdoor kleiner worden. Een mogelijk nadeel van deze tweede optie is, dat het verbeterde inzicht in de omvang van de herverdeling kan leiden tot een verminderd draagvlak voor de solidariteit bij netto-betalers.

Indexatie

Het reële rendementsrisico is groter naarmate de pensioenleeftijd dichterbij komt en is het grootst voor gepensioneerden, omdat ouderen minder tijd en/of mogelijkheden hebben negatieve schokken op te vangen. Jongere generaties zijn flexibeler doordat ze bijvoorbeeld hun arbeidsaanbod kunnen vergroten bij negatieve rendementsschokken. Indexatie van ingegane pensioenen is daarom een zeer belangrijk element binnen IR. De meeste pensioenregelingen kennen indexatie van ingegane pensioenen, bijvoorbeeld op basis van de algemene prijsontwikkeling, de algemene loonontwikkeling of de loonontwikkeling in bedrijfstak of onderneming. Deze indexatie is doorgaans afhankelijk van de financiële positie van het fonds en de beslissing hierover wordt binnen de regeling overgelaten aan fondsbestuur of werkgever. In economische termen: er is sprake van een incompleet contract.

Dit incomplete contract is onnodig. In pensioenregelingen kan (vrijwel) volledig worden vastgelegd welke situaties aanleiding zijn voor wel of niet indexeren, bijvoorbeeld door het opnemen van grenswaarden voor de dekkingsgraad waaronder niet (of waarboven

wel) wordt geïndexeerd⁶⁴. Op deze manier kan ook duidelijkheid ontstaan over de vraag of de hoogte van de premie is afgestemd op indexeren; met andere woorden is indexatie normaal of een extraatje. Immers, als de premie is afgestemd op het mogelijk maken van indexatie, dan komt het achterwege laten hiervan neer op een herverdeling tussen generaties van oud naar jong. Omgekeerd geldt een herverdeling van jong naar oud wanneer indexatie wel plaatsvindt, terwijl de premiehoogte hier niet op was afgestemd.

4.3.3 Individuele aanvullingen in verplichte bedrijfstakpensioenfondsen

In 4.2.2 hebben we uiteengezet dat ondernemingen met pensioenregelingen ook bedrijfsmatige doelen nastreven. Eén hiervan is het verminderen van de intensiteit van concurrentie. Concurrentie-overwegingen kunnen bedrijven ertoe brengen om het personeel geen pensioenregeling aan te bieden. De verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen moet voorkomen dat werknemers te weinig pensioen opbouwen doordat ondernemingen concurreren door middel van geen of een schrale pensioenregeling. Vanwege de uniformiteit van de regeling wordt risicoselectie vermeden. Bovendien wordt de solidariteit versterkt door de collectiviteit voldoende groot te maken. Het doelmatigheidsverlies door beperkte concurrentie wordt afgewogen tegen de maatschappelijke winst door solidariteit en het voorkomen van een lage pensioenvoorziening.

Tegemoetkomend aan trends als individualisering en meer heterogene voorkeuren bieden pensioenfondsen in toenemende mate individuele producten aan. Ook bedrijfstakpensioenfondsen willen hun deelnemers een compleet pakket aanbieden. Het is echter goed mogelijk dat sommige werkgevers binnen de bedrijfstak de betreffende individuele producten niet aan hun werknemers willen aanbieden. Wanneer het aanbieden van zuiver individuele aanvullingen (dat wil zeggen dat werknemers voor deze individuele modules de actuariael correcte premie betalen) op de collectieve regeling onder het regime van de verplichtstelling zou worden gebracht, zou dit niet bijdragen aan de solidariteit maar wel de concurrentie tussen ondernemingen in die bedrijfstak verder beperken. Vanuit welvaartsoogpunt alleen minnen, maar geen plussen. Het aanbieden van zuiver individuele aanvullingen verplicht maken voor ondernemingen in een bedrijfstak is daarom niet verstandig. Alleen modules waarvoor slechte risicogroepen minder dan de actuariael correcte premie betalen, dragen bij aan risicosolidariteit⁶⁵.

⁶⁴ Een wetsvoorstel dat onder andere beoogt de indexatieprocedure aan regels te binden, is recent voor een advies aan de SER voorgelegd.

⁶⁵ Een gerelateerde, maar andere, vraag is, of (bedrijfstak)pensioenfondsen of gelieerde organisaties individuele aanvullingen op basis van vrijwilligheid mogen aanbieden. Omdat pensioenfondsen vanuit hun functie een speciale positie innemen en met genoemde aanvullingen direct concurreren met levensverzeke-

Mogelijke verbeteringen huidig systeem

- Overgaan op geïndexeerd middelloonregelingen.
 - Transparantie rond het verband tussen bijdragen en aanspraken en rond de indexatiebeslissing.
 - Geen zuiver individuele aanvullingen binnen verplichtstelling bedrijfstak-pensioenfondsen.
-

4.4 Scenario's rond solidariteit

Uit paragraaf 4.2 bleek dat bij het vormgeven van solidariteit vier afwegingen een rol spelen. Vele ontwikkelingen zullen of kunnen deze afwegingen beïnvloeden. Gegeven de fundamentele onzekerheden die deze ontwikkelingen omringen, zijn voorspellingen rondom de houdbaarheid van solidariteit niet zinvol. Door het schetsen van consistente wereldbeelden kunnen we wel de beleidsafwegingen identificeren die in de toekomst actueel kunnen worden. Deze wereldbeelden, of scenario's, zijn een goed instrument om in gevallen van grote onzekerheid beleidsuitspraken te kunnen doen. Doel van deze paragraaf is om aan de hand van scenario's een beeld te vormen van de omstandigheden waaronder de solidariteit binnen arbeidspensioenregelingen op lange termijn houdbaar zal zijn of niet.

Alvorens tot een formulering van de scenario's te komen, beginnen we in 4.4.1 de beschrijving van onzekerheden met de trends: ontwikkelingen waarvan in ieder geval de ontwikkelingsrichting redelijk zeker is, hoewel er nog wel onzekerheid kan bestaan over de ontwikkelingssnelheid, het stabilisatieniveau en de effecten van de trend. Het is bijvoorbeeld redelijk zeker in welke richting de leeftijdssamenstelling van de bevolking zich zal gaan ontwikkelen (vergrijzing), maar het stabilisatieniveau is nog onzeker, omdat dit mede afhangt van lange termijnontwikkelingen op het gebied van gezinsplanning en levensduur. In paragraaf 4.4.2 bespreken we vervolgens een aantal mogelijke ontwikkelingen waarvan ook de ontwikkelingsrichting onzeker is. In 4.4.3 - 4.4.5 vervatten we al deze onzekerheden in drie scenario's. Uit de analyse van deze scenario's en de wijze waarop zij de trade-offs beïnvloeden, volgt tenslotte een aantal beleidsafwegingen.

raars, moet deze vraag beantwoord worden in het kader van de zogenaamde markt & overheidproblematiek. Deze problematiek overstijgt de pensioensector. Daarom komt de vraag in deze studie niet aan de orde.

4.4.1 Trends

Deze paragraaf beschrijft vijf trends, schetst onzekerheden en benoemt het belang van de trend voor het pensioenstelsel en de vormen van solidariteit.

A. Vergrijzing

Met vergrijzing worden hier drie demografische ontwikkelingen tegelijk aangeduid, die allen de leeftijdssamenstelling in de komende decennia in dezelfde richting veranderen:

- het aandeel van de ouderen (65+) in de bevolking neemt toe;
- het aandeel van de jongeren (20-) in de bevolking neemt af; dit aspect, in afzondering van de vergrijzing, wordt wel aangeduid met de term ontgroening;
- de verwachte levensduur neemt toe; de combinatie van meer ouderen die ook nog langer leven wordt ook wel ‘dubbele vergrijzing’ genoemd.

In tabel 4.2 zijn de CBS-verwachtingen omtrent de leeftijdssamenstelling van de Nederlandse bevolking voor de komende vijftig jaar weergegeven. Hieruit blijkt dat de verhouding tussen premiebetalers en gepensioneerden verschuift van 9 premiebetalers op 2 gepensioneerden in 2000 naar 5 premiebetalers op 2 gepensioneerden in 2050. Dit wordt het hefboomeffect genoemd⁶⁶. Onzekerheden rondom de bevolkingssamenstelling in de toekomst komen tot uiting in verschillende varianten die het CBS hanteert voor de lange termijn (tabel 4.2 geeft de middenvariant). Deze onzekerheden hangen samen met vruchtbaarheid en levensduur (medische technologie) op lange termijn.

Tabel 4.2 Prognose (1998, middenvariant) van de leeftijdssamenstelling van de Nederlandse bevolking (procenten)

| | 0-19 | 20-64 | 65-79 | 80+ |
|------|------|-------|-------|-----|
| 2000 | 24 | 62 | 11 | 3 |
| 2025 | 22 | 58 | 15 | 5 |
| 2050 | 22 | 56 | 14 | 8 |

Bron: CBS

⁶⁶ De rijping van pensioenfondsen is in dit verband ook relevant. Een pensioenfonds is gerijpt wanneer de jongste deelnemers van het eerste uur de pensioengerechtigde leeftijd hebben bereikt. Tot dat moment is het aandeel van oude generaties (gepensioneerden) relatief klein. Vanwege het korte bestaan van pensioenfondsen zijn vele nog niet volledig gerijpt. Naarmate regelingen verder rijpen, zullen rendementsschokken meer ten laste komen van de gepensioneerden zelf en zal de effectiviteit van IR afnemen.

Effecten van vergrijzing

De vergrijzing heeft alleen consequenties voor de intergenerationele risicospreiding (IR), niet voor risicosolidariteit. Het effect op IR is tweeledig (tussen haakjes vermelden wij steeds de afweging uit 4.2.3 waarop de effecten betrekking hebben):

- (i) De risicospreiding is minder effectief, omdat oudere generaties een groter deel van het risico zelf dragen als gevolg van het hefboomeffect. Slechte realisaties leiden eerder tot het uitblijven van (of een lagere) indexering. De meerwaarde van IR neemt hierdoor af (afweging I en II).
- (ii) Bij het optreden van een negatieve rendementsschok is de noodzakelijke premieverhoging groter. Ook dit is een gevolg van het hefboomeffect. Het verband tussen premie en uitkering wordt hierdoor minder sterk, waardoor de verstoring van het arbeidsaanbod toeneemt (afweging I).

B. Toenemende arbeidsmobiliteit

Arbeidsmobiliteit heeft betrekking op verandering van werkgever (externe baanmobiliteit) of verandering van functie bij dezelfde werkgever (functiewijziging). Uit de externe baanmobiliteitscijfers blijkt dat dit deel van de mobiliteit de conjunctuur volgt. Onderliggend is sprake van een stijgende trend. Fouarge e.a. (1998) laten zien dat in de periode 1983-1990 de externe mobiliteit toenam van minder dan 6% tot bijna 15% van het aantal banen, vervolgens weer daalde tot onder de 8% in 1993 en inmiddels weer is opgelopen tot ruim 11% in 1998. De stijging van de mobiliteit op de arbeidsmarkt is een bekende trend. Werknemers slijten hun arbeidsloopbaan al lang niet meer bij één werkgever of binnen één functie, zij wisselen geregeld van baan of functie. In tabel 4.3 is te zien dat vooral jonge werknemers mobiel zijn. Bijna de helft van de werkende 16- tot 24-jarigen wisselde in de periode 1996-1998 van baan. Er mag verwacht worden dat deze jonge werknemers op latere leeftijd ook mobieler zullen zijn dan de huidige ouderen. Hoewel het precieze punt van stabilisatie onzeker is, zal de stijgende trend zich daarom naar verwachting nog enige tijd handhaven.

Tabel 4.3 Externe baanmobiliteit en functiewijzigingen in Nederland 1996-1998 naar leeftijd (procenten van het aantal werkenden)

| Leeftijd | Externe baanmobiliteit | Functiewijziging |
|----------|------------------------|------------------|
| 16-24 | 46,5 | 9,7 |
| 25-34 | 30,7 | 14,7 |
| 35-44 | 19,7 | 13,7 |
| 45-54 | 11,7 | 8,3 |
| 55-65 | 5,0 | 4,7 |
| totaal | 21,5 | 11,4 |

Bron: Fouarge e.a. (1998)

Binnen de pensioensector is de toenemende arbeidsmobiliteit, of eigenlijk de daarmee gepaard gaande problematiek rond pensioenbreuken, aanleiding geweest een wettelijk recht op waardeoverdracht in de Pensioen- en spaarfondsenwet op te nemen. Hierdoor kunnen werknemers bij wisseling van werkgever het opgebouwde pensioenkapitaal meenemen naar de pensioenregeling van de nieuwe werkgever. Het belang van de toenemende arbeidsmobiliteit voor de (beide elementen van) solidariteit bestaat onder andere uit de mogelijkheden die mobiliteit biedt om zich aan de solidariteit te onttrekken. De introductie van het recht op waardeoverdracht heeft deze mogelijkheden verder vergroot.

Effecten van toenemende arbeidsmobiliteit

De toenemende mobiliteit van arbeid heeft consequenties voor zowel de intergenerationale risicospreiding (IR) als voor de risicosolidariteit (RS). Drie effecten treden op:

- (i) De bereidheid van werkgevers om een deel van het beleggingsrisico te dragen, neemt af, doordat werknemers zich hierdoor minder makkelijk laten binden (afweging IV). Werkgevers gaan op zoek naar andere methodes om werknemers te binden. De meerwaarde van het aanbieden van IR neemt af.
- (ii) Het veranderen van werkgever is een mogelijkheid om zich te onttrekken aan een collectief. Men kan overstappen naar een werkgever zonder pensioenregeling of naar een werkgever met veel werknemers die gelijksoortige risicokenmerken bezitten. Deze ruimere mogelijkheden voor zelfselectie kunnen de effectiviteit van zowel IR als RS verminderen (afweging I en II).
- (iii) Bij toenemende arbeidsmobiliteit zal het aantal waardeoverdrachten tussen pensioenfondsen ook stijgen. Deze waardeoverdrachten gaan gepaard met transactiekosten. Voor mobiele werknemers met een individuele DC-regeling hoeft geen waardeoverdracht plaats te vinden. Meer mobiliteit leidt daarom tot hogere kosten voor zowel IR als RS (afweging III).

C. Meer heterogene voorkeuren

De variëteit in consumentenvoorkeuren neemt toe. Dit heeft een aantal oorzaken. Eén hiervan is de stijgende variëteit in huishoudenssamenstelling. Het standaard huishouden van twintig jaar geleden, bestaande uit een man met inkomen, de echtgenote zonder inkomen en een aantal kinderen, komt weliswaar nog steeds voor, maar het aantal huishoudens dat hiervan afwijkt neemt toe. Het aantal alleenstaanden is toegenomen, partners zijn minder vaak getrouwd, partners zijn vaker van hetzelfde geslacht, partners hebben vaker allebei een inkomen, het aantal echtscheidingen en tweede of derde huwelijken is toegenomen, enzovoort. Tabel 4.4 illustreert deze ontwikkeling aan de hand van groottes van huishoudens in de periode 1978-1998.

Tabel 4.4 Huishoudens naar grootte, Nederland (procenten)

| Aantal personen | 1978 | 1990 | 1998 |
|-----------------|------|------|------|
| 1 | 18 | 29 | 33 |
| 2 | 30 | 32 | 34 |
| 3 | 17 | 14 | 13 |
| 4 | 21 | 17 | 14 |
| 5 of meer | 14 | 8 | 6 |

Bron: VROM (1999)

De toegenomen diversiteit in de huishoudenssamenstelling leidt tot verschuivingen in de vraag waaraan solidaire arbeidspensioenregelingen vanwege de noodzakelijke uniformiteit niet kunnen voldoen. Een goed voorbeeld hiervan hangt samen met de AOW-franchise. Dit is het deel van het inkomen waarvoor geen pensioen wordt opgebouwd, omdat dit in de toekomst zal worden afgedekt door de AOW-uitkering. Omdat de hoogte van de AOW-uitkering afhangt van de huishoudenssamenstelling, verschilt de "juistheid" van de uniforme AOW-franchise van huishouden tot huishouden. Met een toenemende diversiteit stijgt het verschil tussen franchise en uitkering voor de deelnemerspopulatie als geheel.

Een recente wijziging van de Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) sluit aan op de wijzigende samenstelling van huishoudens. Tot voor kort vond er een herverdeling plaats van alleenstaanden naar meerpersoonshuishoudens, omdat alle deelnemers (ook alleenstaanden) een bijdrage leverden aan het nabestaandenpensioen van de deelnemers. De wijziging van de PSW betreft de introductie van een uitruilmogelijkheid: deelnemers kunnen hun aanspraak op nabestaandenpensioen inruilen voor een hoger (of eerder ingaand) ouderdompensioen.

Een tweede oorzaak van de toenemende variëteit in de vraag is het stijgende welvaartsniveau. Hierdoor worden producten die voorheen als luxe golden bereikbaar voor bredere groepen mensen met andere voorkeuren dan de oorspronkelijke consumenten. Ook de toegenomen immigratie leidt tot meer heterogeniteit. Voor een deel is deze trend ook aanbod-gerelateerd. Aanbieders hebben de laatste jaren nieuwe producten op de markt gebracht die een latente vraag naar deze producten aan het licht hebben gebracht. Andere ontwikkelingen die samenhangen met de meer heterogene consumentenvoorkeuren zijn de toegenomen arbeidsmobiliteit en een maatschappelijke trend van individualisering.

Effect van meer heterogene voorkeuren

Door de toenemende heterogeniteit zal er meer behoefte ontstaan aan diversiteit en keuzevrijheid. Meer keuzevrijheid binnen DB-regelingen hoeft niet altijd ten koste te

gaan van IR; denk aan de uitruilmogelijkheid tussen nabestaanden- en ouderdomspensioen. RS is meestal wel in het geding: de genoemde uitruilmogelijkheid gaat ten koste van de risicosolidariteit tussen alleenstaanden en meerpersoonshuishoudens. Keuzevrijheid omtrent de hoogte van het pensioen is niet te verenigen met IR en RS. Door meer heterogene voorkeuren vermindert daarom het draagvlak voor het gebrek aan keuzevrijheid waarmee solidariteit gepaard kan gaan (afweging III).

D. Individualisering

Met de term individualisering wordt een veelvormige maatschappelijke trend aangeduid, met als economisch hoofdkenmerk dat individuen zichzelf meer centraal stellen en minder opereren als lid van een groep. Individen en huishoudens houden zich meer bezig met het plannen van hun activiteiten en laten zich hierbij minder leiden door vroegere vanzelfsprekendheden en de mensen om hen heen (Groenveld e.a., 1995). Illustraties van deze trend zijn te vinden in de ontkokering van de samenleving, de secularisatie, de afnemende sociale controle, het teruglopend lidmaatschap van politieke partijen en de teruglopende activiteit van mensen in het verenigingsleven. De individualisering kan in verband gebracht worden met de hierboven beschreven trends van toenemende arbeidsmobiliteit en meer heterogene voorkeuren.

Voor een deel heeft deze trend gevolgen die door de maatschappij als ongewenst worden beoordeeld ("De maatschappij. Dat ben jij."). Aan de andere kant is het leggen van meer eigen verantwoordelijkheid bij de burger een bewust genomen beleidsreactie op het stelsel van sociale zekerheid van de jaren zeventig en tachtig, dat tegenwoordig als te uitgebreid te boek staat. Door deze toegenomen eigen verantwoordelijkheid is de mens meer homo economicus dan voorheen. De "sociale factor" krijgt minder gewicht. Een belangrijke onzekerheid die deze trend nog omgeeft, is hoe ver deze zal worden doorgezet. Vanwege de veelvormigheid van het verschijnsel zijn de effecten ook moeilijk voorspelbaar.

Effect van individualisering

De individualisering heeft uitsluitend consequenties voor RS, niet voor IR. Het effect op RS is dat het maatschappelijk draagvlak voor solidariteit van goede met slechte risico's, dat in Nederland van oudsher zo sterk is (zie hoofdstuk 2), door de individualisering kan worden uitgehold (Jansweijer, 1987). Hierdoor treedt een verschuiving op binnen afweging I en II.

E. Europese eenwording

De Europese Unie streeft naar het creëren van één interne markt waarin arbeid en kapitaal alsook goederen en diensten vrij kunnen bewegen tussen lidstaten. Wanneer de interne markt een feit is, kan een inwoner van Duitsland zonder problemen en onder dezelfde voorwaarden als met een Duitse verzekeraar een levensverzekering afsluiten bij een Franse Verzekeraar en kan een Italiaanse bank pensioenspaarrekeningen aanbieden in Nederland. Maar zover is het nog niet. Wel heeft de Europese Commissie een aantal initiatieven ontplooid op weg naar één markt voor pensioenproducten. Ten eerste zijn in achtereenvolgens 1979, 1990 en 1992 drie richtlijnen uitgevaardigd die een juridisch raamwerk vormen voor het creëren van een Europese markt voor levensverzekeringen. De derde van deze richtlijnen staat iedere levensverzekeringsmaatschappij uit een lidstaat toe om deze producten zonder restricties in elke andere lidstaat aan te bieden. Het tweede initiatief van de Europese Commissie betreft de communicatie "Towards a single market form supplementary pensions" van mei 1999. Deze handelt niet alleen over levensverzekeringen maar ook over tweede pijler-pensioenen. Hierin stelt de Commissie dat "... a broad consensus has been reached on the need to begin introducing a Community framework which might revolve about three main principles: the laying down of prudential rules for pension funds; the removal of obstacles to the free movement of workers; and coordination of Member States' tax systems." (EC, 1999). Bijzonder relevant hierbij is het streven naar *portable pensions* om internationale arbeidsmobiliteit zo weinig mogelijk te hinderen.

Effecten van Europese eenwording

De Europese eenwording is met meer onzekerheden omgeven dan de vier andere trends: onzekerheid rondom het tempo waarin de eenwording zich zal voltrekken, onzekerheid rondom het eindpunt (één echte markt of nationale markten met verlaagde drempels) en onzekerheid rondom de effecten van de eenwording. Het lijkt daarom beter te spreken van potentiële effecten. We noemen er drie:

- (i) Het streven naar internationale mobiliteit van arbeid kan de onttrekking aan IR en RS voor werknemers eenvoudiger maken (afweging I en II).
- (ii) Ook de internationale mobiliteit van ondernemingen kan toenemen. Door het kiezen van het land van vestiging kunnen werkgevers zich onttrekken aan het aanbieden van IR en RS binnen een bedrijfstakpensioenfonds (afweging IV).
- (iii) De druk op het coördineren van nationale stelsels en het uniformeren van regelgeving kan resulteren in een reductie van de verschillen tussen nationale stelsels. Deze uniformering kan ten koste gaan van IR en RS, die in andere landen minder voorkomen. Een voorbeeld hiervan is het streven naar *portable pensions*, dat het meest eenvoudig bereikt wordt door DC-regelingen tot norm te verheffen.

Bij wijze van samenvatting geeft onderstaande box nogmaals de trends en hun belangrijkste effect.

| Trends en effecten | |
|--------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| A. Vergrijzing: | IR minder effectief (meer risico voor oudere generaties). |
| B. Arbeidsmobiliteit: | Bereidheid van werkgever om werknemers te binden door risico te dragen (IR) neemt af. |
| C. Meer heterogene voorkeuren: | Meer behoefte aan diversiteit, minder draagvlak voor gebrek aan keuzevrijheid (IR, RS). |
| D. Individualisering: | Minder draagvlak voor risicosolidariteit (RS) |
| E. Europese eenwording: | DC-regeling als Europese norm (IR, RS). |

4.4.2 Andere ontwikkelingen

In de komende decennia, waarin de hierboven beschreven trends zich naar verwachting zullen manifesteren, zullen zich ook andere ontwikkelingen voordoen die de prestaties van pensioenstelsels kunnen beïnvloeden. De richting van deze ontwikkelingen is, in tegenstelling tot de trends, onzeker. Het aantal mogelijke ontwikkelingen van invloed op de solidariteit is groot. Deze paragraaf beschrijft de drie belangrijkste⁶⁷.

Bedrijfstakstructuur en de rol van het bedrijf

De industriële structuur van veel bedrijfstakken kan thans geclassificeerd worden als ofwel oligopolie ofwel monopolistische concurrentie. Structuurkenmerken die een oligopolie vaker bezit dan een bedrijfstak met monopolistische concurrentie zijn (i) grote bedrijven, (ii) bedrijven met een lange levensduur, (iii) bedrijven gaan vaker uit van een stakeholders-benadering, en (iv) bedrijfsspecifieke investeringen zijn relatief belangrijk. In bedrijfstakken met deze kenmerken is commitment van werknemers belangrijk (afweging IV) en zijn er daarom meer mogelijkheden voor solidariteit in pensioenregelingen. Wanneer monopolistische concurrentie de dominante bedrijfstakstructuur wordt, zal de solidariteit onder grotere druk komen te staan dan wanneer oligopolies domineren. Welke van de twee structuurtypen in de toekomst zal domineren wordt voor een groot deel bepaald door de aard van technologische vooruitgang in de toekomst: vinden er vooral proces- of productinnovaties plaats, worden innovaties

⁶⁷ Bovenberg en Van der Linden (1997) betrekken meer ontwikkelingen in hun beschouwing over de effecten van vergrijzing op de oudedagsvoorziening in OECD-landen.

verricht door nieuwe toetreders of juist door gevestigde ondernemingen, verspreiden innovaties zich snel of is er sprake van effectieve geheimhouding?

Arbeidsmarkt

Wanneer de vorming van menselijk kapitaal voor een groot deel binnen de onderneming plaatsvindt (bedrijfsspecifieke investering), is er aanleiding werknemers te binden. Dit opent ook de deur voor solidariteit in pensioenen. Komt de nadruk te liggen op algemene vaardigheden die buiten ondernemingen wordt opgedaan, dan is het bindingsmotief achter pensioenregelingen voor ondernemingen minder belangrijk (afweging IV). Meer in het algemeen kunnen ontwikkelingen op het gebied van technologie, industriële structuur en scholing invloed hebben op ontwikkelingen op de arbeidsmarkt, bijvoorbeeld op de mobiliteit van werknemers tussen ondernemingen. We hebben bij de trends al gezien dat een hoge mobiliteit negatief kan uitwerken op de houdbaarheid van solidariteit. Van groot belang is daarnaast de toekomst van de arbeidsrelatie. Blijft het gros van de werknemers in dienst van een bedrijf, of worden werknemers steeds meer eenmansbedrijfjes (free-lancers) die zichzelf verhuren aan ondernemingen? Andere arbeidsmarktontwikkelingen die in pensioenverband een rol spelen zijn de participatie van ouderen en de pensioneringsleeftijd. Wanneer arbeid schaarser wordt, komen werknemers in een economische machtspositie die het afdwingen van solidariteit kan bemoeilijken (afweging I-III).

Kapitaal versus arbeid

IR wordt gefinancierd door middel van omslagelementen in het stelsel van kapitaaldekking. Deze omslagelementen worden aantrekkelijker (afweging I-III) indien de groei van de arbeidsproductiviteit hoger is dan die van het rendement op kapitaal (zie box 3.5: De Aaron-conditie). De verhouding tussen beide staat onder invloed van vele factoren. Mogelijke arbeidsmarktontwikkelingen zijn hierboven reeds beschreven. Twee mogelijke kapitaalmarktontwikkelingen zijn de volgende. Ten eerste draagt een efficiëntere (internationale) kapitaalmarkt bij aan de mogelijkheden het reële rendementsrisico te verkleinen. Het al dan niet bestaan van verstoringen en de mobiliteit van kapitaal tussen ondernemingen en landen zijn determinanten van de efficiëntie. Een toenemende internationale kapitaalmobiliteit kan ook leiden tot meer internationale overnames van Nederlandse ondernemingen. Hiermee komt de Nederlandse arbeidsvoorwaardencultuur (waaronder pensioenen) meer onder invloed van het buitenland. Een tweede ontwikkeling van belang voor de productiviteit van kapitaal op lange termijn is de economische groei. De jaren negentig werden gekenmerkt door aanhoudende economische groei. Sommige economen voorzien dat door een constante stroom van technologische vernieuwingen recessies en depressies minder vaak zullen voorkomen en minder ernstig zullen zijn en periodes van hoge inflatie zeldzamer en korter. Anderen

verwachten deze veranderingen niet. Het belang voor de solidariteit van het pensioenstelsel is duidelijk, daar het uitblijven van periodes van macro-economische tegenslag de meerwaarde van risicospreiding tussen generaties vermindert.

Tabel 4.5 geeft een overzicht van de afwegingen die relevant zijn voor het beleid rond solidariteit (4.2.3), van de trends (4.4.1) en van de andere, meer onzekere ontwikkelingen (4.4.2).

Tabel 4.5 Afwegingen, trends en andere ontwikkelingen

| Afwegingen: | Trends: | Andere ontwikkelingen: |
|----------------------------------------------|-----------------------------------------|--------------------------------------------------|
| I Solidariteit vs. arbeidsmarkt | - Vergrijzing | - Bedrijfstakstructuur en de rol van het bedrijf |
| II Solidariteit vs. prikkels pensioenfondsen | - Toenemende arbeidsmobiliteit | - Arbeidsmarkt |
| III Schaalvoordelen vs. diversiteit | - Meer heterogene consumentenvoorkeuren | - Kapitaal versus arbeid |
| IV Commitment vs. flexibiliteit | - Individualisering | |
| | - Europese eenwording | |

Uit de beschrijving van de vijf trends in 4.4.1 bleek dat, hoewel redelijk voorspelbaar, deze toch nog met onzekerheden gepaard gaan. De vorige paragraaf schetste gebieden waar de ontwikkelingen nog onzekerder zijn. Dit illustreert de omvang van de onzekerheid over de houdbaarheid van solidariteit op lange termijn. Scenario's zijn in gevallen van grote onzekerheid zoals deze, een goed instrument om mogelijke toekomstige beleidsafwegingen te identificeren. In deze en de volgende paragraaf beschrijven we daarom drie scenario's met sterk uiteenlopende implicaties voor de houdbaarheid van de solidariteit.

4.4.3 Scenario I: Solidariteit kwijt

De Europese interne markt krijgt vorm. Dit leidt vooral tot efficiëntere kapitaalmarkten. Daarnaast volgt de vergrijzing het "zeer grijze" pad (geboortecijfers blijven laag en de levensverwachting groeit gestaag verder), maar blijft het indirecte effect klein: de gemiddelde arbeidsproductiviteit neemt nauwelijks toe doordat de participatie van ouderen stijgt, mede door een hogere pensioenleeftijd. Door een toename van het aantal internationale fusies en overnames stijgt de invloed van de in het algemeen minder solidaire arbeidsvoorwaardencultuur van andere landen op de Nederlandse.

De golf van technologische vernieuwing houdt aan. Mede hierdoor is er sprake van hoge groei in de gehele westerse wereld. Dit resulteert onder andere in een hoog rendement op fysiek kapitaal, waardoor zowel pensioenfondsen als levensverzekeraars goede resultaten behalen. Diverse opeenvolgende generaties gepensioneerden genieten van een hoog inkomen voor hun oude dag verkregen tegen lage premies. De individualisering

binnen de samenleving komt niet tot stilstand en ook de oplopende heterogeniteit zet door. De vraag naar diversiteit neemt hierdoor nog verder toe. Door de schaarste van arbeid hebben werknemers meer onderhandelingsmacht dan voorheen; de goede risico's gebruiken deze macht om zich te onttrekken aan de solidariteit binnen arbeidspensioenregelingen.

Beleidsimplicaties

Het is niet waarschijnlijk dat onder de omstandigheden beschreven in dit scenario de vormen van solidariteit in hun huidige omvang op lange termijn houdbaar zullen zijn. De meerwaarde van IR neemt sterk af, het draagvlak voor RS versmalt en de behoefte aan diversiteit groeit. Overigens hoeft het in dit scenario niet zo te zijn dat beide vormen van solidariteit in gelijke mate onder druk komen te staan. Het kan zijn dat vooral het draagvlak voor RS versmalt, bijvoorbeeld onder invloed van een sterk doorzettende individualisering. De druk op IR is dan veel minder. Omgekeerd kan ook juist de waarde van IR sterk teruglopen onder invloed van de vergrijzing⁶⁸, terwijl het draagvlak voor RS grotendeels intact blijft.

Door de hierboven geschetste effecten vinden grote verschuivingen plaats in de eerste drie afwegingen rond solidariteit (4.2.3): solidariteit versus arbeidsaanbod, solidariteit versus prikkels pensioenfondsen en schaalvoordelen versus diversiteit. De populariteit en meerwaarde van DB-regelingen zal afnemen en zij zullen (voor een deel) plaatsmaken voor DC-regelingen, collectief (tweede pijler) of individueel (derde pijler). Hierdoor kunnen individuen meer keuzevrijheid krijgen in dimensies waar voorheen (binnen DB-regelingen) geen keuzevrijheid mogelijk was, zoals de hoogte van het pensioen en de uitvoerder (aanbieder).

De constatering dat er meer ruimte komt voor keuzevrijheid door een verschuiving van DB- naar DC-regelingen, leidt onmiddellijk tot de volgende vraag: op welke plaats in het stelsel en onder welke voorwaarden komt meer keuzevrijheid het best tot zijn recht? Met andere woorden, waar en hoe leidt keuzevrijheid tot hoge doelmatigheid? Transparantie van de markt is bij keuzevrijheid van groot belang vanwege de invloed hiervan op het maken van een goede keuzes. Het volgende hoofdstuk gaat in op bovenstaande vragen rond keuzevrijheid en transparantie.

⁶⁸ Het optreden van een negatieve macro-rendementsschok, bijvoorbeeld als gevolg van een economische depressie, zou vooral in dit scenario het draagvlak voor IR sterk kunnen verminderen. Zo'n gebeurtenis is zeker mogelijk, maar toch niet in het scenario opgenomen, omdat deze in dit scenario op voorhand niet waarschijnlijker is dan in de andere scenario's.

Scenario I: solidariteit kwijt

- Minder behoefte aan solidariteit en meer aan diversiteit en keuzevrijheid: verschuiving van DB- naar DC-regelingen.
 - Belangrijke beleidsvraag: hoe komt keuzevrijheid het best tot zijn recht? (hoofdstuk 5).
-

4.4.4 Scenario II: Solidariteit bepleit

Om aan de vraag naar diversiteit op productmarkten te kunnen voldoen investeren ondernemingen veel in product-innovatie, is er veel toetreding door nieuwe kleine bedrijven en zijn er hoge kennis spill-overs. Monopolistische concurrentie wordt de dominante bedrijfstakstructuur, ondernemingen gaan vaker failliet maar worden ook snel opgestart. Er ontstaan veel ondernemingen en bedrijfstakken met een relatief jonge werknemerspopulatie. Andere ondernemingen en bedrijfstakken "verouderen". Investeren in ondernemings specifieke kennis heeft in een dergelijke situatie (hoge arbeidsmobiliteit en kennis spill-overs) weinig zin voor werkgevers of werknemers, algemene vaardigheden van werknemers zijn belangrijker. Dit betekent dat bedrijven werknemers minder hoeven te binden en dat de arbeidsmobiliteit verder toeneemt. De arbeidsrelatie verandert structureel: veel werknemers worden free-lancers.

De Europese interne markt krijgt in steeds hoger tempo vorm. Dit leidt in toenemende mate ook tot internationale arbeidsmobiliteit. Vanwege de vergrijzing stappen omringende landen over van een omslagsysteem op een systeem van kapitaalgefinancierde pensioenen, waarbij vooral gekozen wordt voor beschikbare premieregelingen.

Beleidsimplicaties

In dit tweede scenario is er vooral sprake van ontwikkelingen die vragen om meer flexibiliteit, vooral op de arbeidsmarkt (afweging IV in 4.2.3). De behoefte aan solidariteit onder huishoudens neemt niet af, maar de bereidheid bij ondernemingen verdwijnt om in deze solidariteit te voorzien. Ook in dit scenario neemt het belang van DB-regelingen af. Werknemers moeten hun oudedagsinkomen vaker verzekeren door middel van een individuele DC-regeling (derde pijler). De vragen in het volgend hoofdstuk rond keuzevrijheid en transparantie zijn dus ook relevant voor dit scenario.

Omdat in dit scenario de meerwaarde van intergenerationele risicospreiding en het draagvlak voor risicosolidariteit intact blijven, loont het om te zoeken naar alternatieven om de vormen van solidariteit tot stand te brengen. Een mogelijke oplossing om solidariteit te handhaven ligt in het vergroten van de collectiviteit: niet de onderneming

of de bedrijfstak voorziet in solidariteit, maar de overheid: solidariteit centraal. Dit kan op twee manieren⁶⁹.

Rendementsheffing

De eerste manier is de rendementsheffing (Bovenberg, 1992). Alle pensioenfondsen en levensverzekeraars betalen hierbij een belasting wanneer hun gezamenlijk beleggingsrendement hoger is dan een bepaalde waarde of interval en ontvangen een subsidie wanneer dit gezamenlijk rendement lager is. Op deze wijze neemt de overheid het macro-rendementsrisico over van de pensioenfondsen en levensverzekeraars. Voor de spreiding van dit risico maakt het voor werknemers geen verschil meer of zij deelnemen in een DB- of DC-regeling van de werkgever of in de derde pijler een DC-regeling hebben. In het Deense pensioensysteem wordt de asymmetrische variant van deze maatregel toegepast, de 'real interest tax': alleen een heffing bij hoge macro-rendementen, geen subsidie bij lage (Forsikringsoplysningen, 1999).

Groot voordeel van de rendementsheffing is dat pensioenfondsen en verzekeraars de prikkel behouden om goede beleggingsresultaten te realiseren. Een ander voordeel is dat de dekking van IR toeneemt: alle huishoudens met een oudedagsvoorziening in tweede of derde pijler profiteren van de risicospreiding. Thans is dat alleen het geval voor deelnemers aan een DB regeling.

De rendementsheffing kent ook een aantal nadelen. We noemen de twee belangrijkste. Ten eerste is er sprake van een aanzienlijk politiek risico: de verleiding om deze regeling te veranderen wanneer er bij macro-economische tegenwind flinke subsidies moeten worden uitgekeerd zal groot zijn. Bij de vormgeving zal daarom gezocht moeten worden naar manieren om dit politieke risico te verkleinen. De Deense keuze voor een asymmetrische variant is hierbij een optie. Het tweede nadeel van de rendementsheffing is dat de IR weliswaar behouden blijft, maar de RS verloren gaat. Dit kan alleen voor de verifieerbare risicokenmerken worden ondervangen door aanvullende (fiscale) maatregelen. Gelijke behandeling van mannen en vrouwen kan bijvoorbeeld worden afgedwongen door pensioenfondsen en verzekeraars te verplichten sexe-neutrale sterftetafels te hanteren. RS rond niet-verifieerbare risicokenmerken, zoals erfelijkheid, gezondheid en levensstijl, is niet aanvullend te organiseren.

⁶⁹ Beide opties zijn relatief ingrijpend en zijn daarom minder geschikt als beleidsoptie op dit moment. Zij zijn vooral te overwegen binnen het kader van het huidige scenario: de vraag naar (elementen van) solidariteit verandert niet, terwijl deze niet meer op de huidige wijze gerealiseerd kan worden.

Een bekend alternatief voor de rendementsheffing voor de overheid is het uitgeven van geïndexeerde obligaties (Ponds e.a., 1999). Deze zijn in paragraaf 4.2.2 al besproken als optie om ook DC-regelingen de mogelijkheid te bieden meer IR in te bouwen. Geïndexeerde obligaties zijn minder effectief dan de rendementsheffing: alleen het kapitaal dat wordt belegd in deze beleggingsvorm is gedekt, terwijl de rendementsheffing het gehele kapitaal afdekt. Daartegenover staat dat het politieke risico rond geïndexeerde obligaties lager is.

Klein aantal fondsen

De tweede manier om solidariteit te handhaven door deze centraal te organiseren is het introduceren van één of een klein aantal nationale regelingen. De uitvoering van zo'n regeling kan in zijn geheel of in delen worden aanbesteed. Deze optie vraagt om een ingrijpende stelselwijziging waarvoor veel vragen beantwoord moeten worden, bijvoorbeeld omtrent de aanbestedingswijze en -periode, het vormgeven van doelmatigheidsprykkels, enzovoort. Voordeel is wel dat RS, ook wat betreft niet-verifieerbare kenmerken, gehandhaafd kan blijven. Voorwaarde hiervoor is dat huishoudens niet vrij zijn in hun keuze tussen pensioenfondsen⁷⁰. Vanwege de grote onzekerheden komt deze optie alleen in beeld als de politieke en maatschappelijke vraag naar RS rond niet-verifieerbare risicokenmerken zeer groot is.

Tot slot kan binnen dit scenario de vraag naar flexibiliteit binnen bedrijfstakken sterk toenemen. Nieuwe en niet-georganiseerde ondernemingen beschouwen de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen steeds meer als een blok aan het been en proberen door naam- of locatiekeuze onder de verplichtstelling uit te komen. Een beleidsoptie (behalve het afschaffen van de wet, waarmee ook de solidariteit verdwijnt) is dan om de reikwijdte van de Wet Bpf te beperken. Dit kan ten eerste door het reduceren van het ambitieniveau van de regelingen. Aanvullingen kunnen per onderneming of werknemer worden geregeld. Nadeel hiervan is dat de solidariteit wordt beperkt. Een tweede manier om de reikwijdte van de verplichtstelling te beperken is de regeling verplicht te houden, maar ondernemingen vrij te laten in de keuze van de uitvoerder. Taak van het huidige Bpf wordt dan om de solidariteit vorm te geven door vermogenstransfers tussen uitvoerders te coördineren. Dit kan gepaard gaan met hoge kosten. Bijkomend voordeel van beide beleidsopties kan zijn dat het draagvlak van de Wet Bpf wordt vergroot en dat de solidariteit wordt uitgebreid doordat meer bedrijfstakken kiezen voor verplichtstelling.

⁷⁰ Een mogelijk alternatief met een bepaald minimum-solidariteitsniveau is een constructie zoals de WTZ bij zorgverzekeringen: volledige keuzevrijheid van uitvoerder (pensioenfonds of verzekeraar) met een acceptatieplicht voor een standaard (minimum) pakket.

Scenario II: Solidariteit bepleit

- Behoeftte aan solidariteit blijft, maar aanbod door ondernemingen verdwijnt: overgang van DB- naar DC-regelingen; keuzevrijheid (hoofdstuk 5).
 - Beleidsoptie: vergroten van collectiviteit (rendementsheffing).
-

4.4.5 Scenario III: Solidariteit geheid

In dit scenario treden weinig veranderingen op ten opzichte van de huidige situatie. Europese integratie blijkt een zeer moeizaam proces dat tot stilstand komt door onoverkomelijke verschillen van inzicht tussen lidstaten. Internationale arbeidsmobiliteit groeit niet verder dan het huidige marginale niveau. Lidstaten blijven op vele gebieden, waaronder pensioenen, autonoom. Kapitaalmarktimperfecties blijven bestaan.

Op demografisch gebied volgt de vergrijzing het "grijsgroene" pad: de geboortecijfers nemen weer toe en de groei in levensverwachting bereikt een plafond. De economische groei behoudt zijn cyclische karakter, evenals technologische vooruitgang. Het rendement op kapitaal fluctueert ook, waardoor de komende generaties gepensioneerden meer en minder welvarende cohorten kennen.

Het proces van individualisering komt tot stilstand en keert zelfs om: er komt een revival van het gemeenschapsgevoel. Mede door een aantal van de genoemde ontwikkelingen neemt de vraag naar diversiteit niet verder toe. Ondernemingen richten hun innovatie-inspanningen daarom vooral op proces-innovatie. Mede hierdoor zijn er lage kennis spill-overs en vindt er weinig toetreding plaats. Door de nadruk op doelmatige productie en schaalvergroting worden grote ondernemingen dominant. Oligopolie wordt de meest voorkomende industriestructuur. Dit gaat gepaard met een lange levensduur van ondernemingen. Het loont voor werkgevers en werknemers om te investeren in ondernemingsspecifieke kennis voor de werknemer. Daarom trachten bedrijven hun werknemers met behulp van arbeidsvoorwaarden te binden. Dit heeft een dempend effect op de arbeidsmobiliteit.

Beleidsimplicaties

De trends die de solidariteit onder druk zetten, volgen in dit scenario een gematigd pad. De andere ontwikkelingen verminderen deze druk bovendien. Hierdoor vinden er nauwelijks verschuivingen plaats in de afwegingen en is de houdbaarheid van solidariteit in dit scenario veel waarschijnlijker dan in de andere scenario's. Voor wat betreft het beleid kan de overheid zich in dit scenario beperken tot de beleidsopties uit paragraaf 4.3.

Scenario III: Solidariteit geheid

- Geen grote druk op solidariteit.
 - Beleidsopties: zie paragraaf 4.3.
-

4.5 Conclusies

Het Nederlandse pensioenstelsel kenmerkt zich door de omvang en dekkingsgraad van de tweede pijler (arbeidspensioenen) en de belangrijke rol daarbinnen van twee vormen van solidariteit: intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit. Welke meerwaarde hebben deze vormen van solidariteit? En welke (potentiële) verbeteringen in de huidige vormgeving van de solidariteit (verplichtstellingen, DB-regelingen) zijn mogelijk? Op welke wijze kan de vraag naar en het aanbod van de solidariteitsvormen in de toekomst veranderen en wat zijn hiervan de beleidsimplicaties? Dat zijn de vragen die in dit hoofdstuk zijn gesteld.

Als eerste hebben we de voordelen van het tot stand brengen van IR en RS geconfronteerd met de verstoringen die hierdoor worden veroorzaakt. Vooral in het licht van de grote meerwaarde van intergenerationele risicospreiding is het waarschijnlijk dat voor regelingen met een laag ambitieniveau de verstoringen kleiner zijn dan de welvaarts-winst. Een additionele aanwijzing hiervoor is dat de schaalvoordelen van pensioenfondsen lijken op te wegen tegen de verstoring van hun prikkels. Omdat de welvaartskosten van weinig diversiteit bovenproportioneel toenemen met het ambitieniveau, is het mogelijk dat bij een hoog ambitieniveau de verstoringen groter zijn dan de welvaarts-winst.

Vervolgens hebben we ondoelmatigheden in de huidige organisatie van solidariteit geïdentificeerd. Op basis hiervan zijn de volgende beleidsopties te overwegen. Ten eerste kunnen ongewenste vormen van herverdeling zoals het carrière-effect grotendeels worden uitgebannen door een overgang van eindloonregelingen op geïndexeerd middelloon. Een tweede beleids optie die kan bijdragen aan het terugdringen van verstoringen is het vergroten van transparantie op het gebied van de indexatie van ingegane pensioenen en het verband tussen bijdragen en aanspraken. De laatste beleids optie is dat het aanbieden van zuiver individuele aanvullingen niet onder de reikwijdte van de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen dient te vallen.

Als laatste hebben we drie scenario's ontwikkeld waarmee we mogelijke beleidsafwegingen voor de toekomst in beeld hebben gebracht. Welk van deze scenario's het meest waarschijnlijk is, daarover is geen uitspraak mogelijk. Analyse van de scenario's resulteert in beleidsopties per scenario.

In het eerste scenario, *Solidariteit kwijt*, zorgt een aanhoudend hoge groei voor goede rendementen op kapitaal waardoor vele generaties gepensioneerd van een onbezorgde oude dag kunnen genieten. Deze ontwikkeling versterkt de doorzettende individualisering en vraagt naar diversiteit op de pensioenmarkt. Het resultaat is een sterk verminderde behoefte aan spreiding van het macro-rendementsrisico en minder draagvlak voor solidariteit tussen risicogroepen⁷¹. Onder deze omstandigheden lijkt solidariteit in zijn huidige omvang niet houdbaar en ook niet nodig. Het gevolg kan zijn dat DB-regelingen significant in populariteit afnemen om plaats te maken voor (collectieve) DC-regelingen. De beleidsimplicatie van dit scenario is dat keuzevrijheid een grotere rol kan gaan spelen. Hieruit vloeien een aantal vragen voort: wat voor soort keuzevrijheid? waar in het stelsel en onder welke randvoorwaarden komt deze keuzevrijheid het best tot zijn recht? In hoofdstuk 5 komen deze vragen aan de orde.

In het tweede scenario, *Solidariteit bepleit*, is er sprake van sterke veranderingen op het gebied van industriële structuur en de arbeidsrelatie. Kapitaal en arbeid worden mobieler, ook internationaal, en bedrijven wisselen vaker van eigenaar, bestaan korter en beschouwen het binden van werknemers als minder belangrijk. De arbeidsrelatie wordt lossier, de mobiliteit stijgt verder en veel werknemers worden free-lancers. Onder deze omstandigheden daalt de bereidheid van ondernemingen om te voorzien in pensioenregelingen. Een verschuiving van DB-regelingen naar individuele DC-regelingen (en meer keuzevrijheid: hoofdstuk 5) is ook in dit scenario het gevolg, hoewel de behoefte aan solidariteit blijft bestaan. Beleid om solidariteit in dit scenario te handhaven zal de solidariteit centraal moeten organiseren. Een goede optie hiervoor lijkt te liggen in het invoeren van een rendementsheffing. Alleen als maatschappelijk grote behoefte bestaat aan risicosolidariteit omtrent niet-verifieerbare risicokenmerken lijkt een ingrijpende systeemwijziging in de vorm van bijvoorbeeld een beperkt aantal centrale pensioenfondsen te overwegen.

In het derde scenario, *Solidariteit geheid*, vinden weinig veranderingen plaats ten opzichte van de huidige situatie. De richting van de ontwikkelingen zorgen voor een verlaging van de druk op solidariteit, veroorzaakt door de trends. Veel blijft hierdoor bij het oude en het handhaven van de solidariteit vraagt geen specifieke beleidsmaatregelen. Volstaan kan worden met de hierboven genoemde beleidsopties ter verbetering van het huidige systeem.

⁷¹ Overigens hoeft dit niet in gelijke mate te gebeuren. Wanneer bijvoorbeeld individualisering de dominante ontwikkeling is, zal vooral RS onder druk komen en IR minder. Als het vergrijzingseffect domineert, is het omgekeerde waarschijnlijker.

5. Keuzevrijheid en transparantie

Dit hoofdstuk onderzoekt in hoeverre meer keuzevrijheid, in de vorm van een grotere rol voor DC-regelingen, leidt tot betere keuzes. We concentreren ons hierbij op de rol van markttransparantie bij de productkeuze van de consument. Doel van dit hoofdstuk is te onderzoeken onder welke voorwaarden keuzevrijheid leidt tot een hogere doelmatigheid.

5.1 Inleiding

Toenemende individualisering en heterogeniteit leiden tot een grotere behoefte aan keuzevrijheid binnen het pensioenstelsel. De afgelopen jaren is dan ook te zien dat arbeidspensioenregelingen worden aangepast om deelnemers keuzemodules en individuele aanvullingsmogelijkheden te kunnen bieden. Deze aanpassingen vinden veelal plaats zonder het verplichte karakter van de regeling voor werknemers aan te tasten. Daarnaast kiezen nieuwe ondernemingen in jonge bedrijfstakken in toenemende mate voor beschikbare premieregelingen zonder solidariteit. Sommige nieuwe ondernemingen kiezen ervoor geen pensioenregeling aan te bieden⁷². Veel wijst erop dat deze langzame, maar gestage toename van keuzevrijheid in de komende jaren zal doorzetten⁷³. Bovendien bleek uit het voorgaande hoofdstuk dat ontwikkelingen op lange termijn ertoe kunnen leiden dat solidariteit en verplichtstellingen (DB-regelingen) in de toekomst op een lager pitje komen te staan ten gunste van keuzevrijheid (DC-regelingen).

⁷² Tabel 4.1 liet zien dat het aandeel van beschikbare premieregelingen stijgt. Uit SER (2000) blijkt dat vooral jonge (6-10 jaar oude) ondernemingen deze regelingen aanbieden: 5 procent tegen 1 of 2 procent van de oudere ondernemingen. Verrassend is dat zeer jonge (0-5 jaar) ondernemingen weer nauwelijks beschikbare premieregelingen aanbieden; deze kiezen vaak voor een combinatieregeling. Deze combinaties bestaan mogelijk voor een deel uit beschikbare premie.

⁷³ Het convenant over arbeidspensioenen tussen overheid en sociale partners houdt bijvoorbeeld onder andere in dat arbeidspensioenregelingen geflexibiliseerd zullen worden om ze beter te laten aansluiten bij de uiteenlopende wensen van de werknemers.

Keuzevrijheid kan betrekking hebben op verschillende aspecten van de oudedagsvoorziening. Individuen kunnen keuzevrijheid hebben of krijgen over de hoogte van de voorziening, over de samenstelling, over het verzekerdencollectief waarin zij deelnemen en over de uitvoerder van de voorziening. Sommige van deze aspecten van keuzevrijheid zijn onverenigbaar met de solidariteit binnen DB-regelingen, maar zeker niet allemaal. Zo zullen individuen die tegen hun zin verplicht worden deel te nemen aan een regeling bij keuzevrijheid omtrent de pensioenhoogte een zeer laag pensioenniveau kiezen: dit ondermijnt zowel risicosolidariteit als intergenerationele risicospreiding. Aan de andere kant gaat keuzevrijheid omtrent de samenstelling van de voorziening (ouderdoms- of nabestaandenverzekering) prima samen met intergenerationele risicospreiding.

Gegeven de behoefte aan meer keuzevrijheid, is een relevante vraag op welke wijze deze keuzevrijheid het best vorm kan krijgen. Op welke plaats in het stelsel is keuzevrijheid het meest doelmatig? Het antwoord dat keuzevrijheid het best tot zijn recht komt in de derde pijler, vanwege de relatieve schaarste aan belemmerende regelgeving, lijkt voor de hand te liggen. Maar klopt dit wel? Keuzevrijheid leidt alleen tot een hoge doelmatigheid als consumenten de juiste keuzes maken. Om de juiste keuze te maken is transparantie noodzakelijk. In hoofdstuk 3 hebben we echter gezien dat in een vrije pensioenmarkt intransparantie een probleem kan zijn.

Een willekeurige greep uit de terminologie van de pensioensector geeft al een indicatie van hetgeen bedoeld wordt met intransparantie: AOW-franchise, koopsompolis, lijfrente-aftrek in vijf tranches, voorwaardelijke indexering, waarde-verdriedubbelaar, kapitaalverzekering, ANW-hiaat en WAO-gat. Niet al deze termen hebben betrekking op oudedagsvoorzieningen, maar het valt voor een leek niet mee om het kaf van het koren te scheiden.

In dit hoofdstuk stellen we de vraag onder welke voorwaarden keuzevrijheid leidt tot een zo hoog mogelijke doelmatigheid. Daarbij concentreren we ons op het marktfalen dat een gebrekkige transparantie van de markt kan leiden tot verkeerde keuzes in het treffen van voorzieningen voor de oude dag. Voordat we deze vraag kunnen beantwoorden, stellen we twee inleidende vragen. Ten eerste, wat is het belang van transparantie in de markt voor oudedagsvoorzieningen? En ten tweede, hoe transparant is de Nederlandse pensioenmarkt nu en welke verbeteringen zijn mogelijk? Met deze vraagstelling wijken we af van de gangbare aanname dat met het inperken van de keuzevrijheid een impliciete afweging wordt gemaakt tussen solidariteit en doelmatigheid. De toegevoegde waarde van dit hoofdstuk is, dat we de doelmatigheid van keuzevrijheid expliciet ter discussie stellen.

Bij het analyseren van de transparantie in de pensioenmarkt beperken wij ons tot de markten voor financiële oudedagsvoorzieningen. Dit zijn producten die op (middel)lange termijn een kapitaal opbouwen en/of verzekeren tegen het lang-leven- of overlijdensrisico, zoals beleggingsrekeningen en levensverzekeringen (waaronder lijfrentes) in de derde pijler, maar ook de arbeidspensioenen in de tweede. Niet-financiële producten zoals het eigen huis worden niet in de beschouwing betrokken. Hoewel het eigen huis en andere beleggingsobjecten wel degelijk een oudedagsvoorziening kunnen zijn, valt een analyse van de transparantie van bijvoorbeeld de huizenmarkt buiten de reikwijdte van dit onderzoek.

De structuur van dit hoofdstuk is als volgt. Paragraaf 5.2 behandelt het belang van transparantie in de markt voor oudedagsvoorzieningen. Paragraaf 5.3 beschrijft de voorwaarden waaraan een transparante markt zou moeten voldoen. Paragraaf 5.4 onderzoekt vervolgens in hoeverre het Nederlandse pensioenstelsel aan deze voorwaarden voor transparantie voldoet. Paragraaf 5.5 analyseert onder welke voorwaarden het introduceren van meer keuzevrijheid succesvol kan zijn. Paragraaf 5.6 bevat de conclusies.

5.2 Intransparantie: welvaartsrisico's

Deze paragraaf gaat in op de welvaartsrisico's die verbonden zijn aan intransparantie in de markt van oudedagsvoorzieningen. Hiertoe analyseert 5.2.1 het belang van transparantie in deze markt. In 5.2.2 illustreren we dit belang en de risico's van intransparantie aan de hand van het 'mis-selling'-schandaal in het Verenigd Koninkrijk. Tot slot onderzoeken we in 5.2.3 de implicaties van het voorgaande voor de Nederlandse situatie.

5.2.1 Het belang van transparantie rond oudedagsvoorzieningen

In een transparante markt kan een consument een goede inschatting maken van de waarde die verschillende producten voor hem persoonlijk vertegenwoordigen. Op basis van die inschatting kan hij kiezen tussen producten en zal hij niet teleurgesteld worden. Wanneer een markt niet transparant is, bijvoorbeeld vanwege hoge zoekkosten, kan dit leiden tot verkeerde aankoopbeslissingen door consumenten. Maar waarom is transparantie in de markt van oudedagsvoorzieningen belangrijker dan bijvoorbeeld in de markt voor pindakaas? (Door de pensioenmarkt te vergelijken met een standaard-productmarkt komen de specifieke eigenschappen van de eerste het duidelijkst naar voren.) Het antwoord hierop is vierledig.

- **Onzekere uitkomst:** Voor veel oudedagsvoorzieningen is de uitkering aan het eind van de looptijd onzeker. Wanneer deze uitkering tegenvalt, is het voor consumenten

niet duidelijk of ze het verkeerde product hebben gekocht dan wel gewoon pech hebben gehad. Hierdoor vallen oudedagsvoorzieningen in de categorie ‘credence goods’⁷⁴. De smaak van pindakaas is daarentegen niet (of nauwelijks) onzeker. Een ontevreden pindakaas-consument heeft in de regel een verkeerd product gekozen.

- **Nauwelijks herhalingsaankopen:** Een oudedagsvoorziening koopt men doorgaans slechts één maal. Maar zelfs als een consument een dergelijke beslissing vaker moeten nemen, bijvoorbeeld bij periodieke aankoop van een koopsompolis, dan weet deze niet of de vorige beslissing(en) goed zijn geweest of niet. Bij pindakaas geldt dat een verkeerde keus zich snel openbaart en bij de volgende aankoop kan worden rechtgezet.
- **Hoge switchkosten:** Veranderingen aanbrengen in een oudedagsvoorziening of veranderen van aanbieder is kostbaar. Met andere woorden, er is een sterk "lock-in"-effect. Hierdoor is het zeer belangrijk direct de juiste keuze te maken. De lock-in bij pindakaas duurt maximaal één potje; daarna kan kosteloos op een andere smaak of een ander merk worden overgestapt.
- **Grote waarde:** Met de aanschaf van een oudedagsvoorziening is meestal een significant deel van het inkomen gemoeid, vele malen groter dan de uitgaven aan pindakaas. De schade van een verkeerde pensioenkeus kan voor een consument enorm zijn. Een verkeerde keus van pindakaas leidt slechts tot licht ongemak⁷⁵.

Door elk van deze vier omstandigheden neemt het belang van transparantie in een markt toe. In de markt van oudedagsvoorzieningen treden zij alle vier tegelijk op. In feite is hierdoor transparantie waarschijnlijk in geen enkele markt zo belangrijk als in die voor oudedagsvoorzieningen. Dit maakt het probleem van intransparantie in deze markt bijzonder navrant. De beschrijving van het ‘mis-selling’-schandaal hieronder toont waartoe intransparantie kan leiden.

⁷⁴ Andere voorbeelden van credence goods zijn medische behandelingen. Ook hierbij kan de patiënt achteraf niet met zekerheid vaststellen of de arts de verkeerde (of juiste) therapie heeft toegepast dan wel of hij gewoon pech (of geluk) heeft gehad.

⁷⁵ Behalve in geval van vergiftiging. Omdat dit risico voor pindakaasconsumenten niet uit te sluiten is (intransparantie) houdt de Keuringsdienst van Waren toezicht op de samenstelling. De verplichting om ingrediënten te vermelden op het etiket en het toezicht op de juistheid hiervan bieden overigens aardige aanknopingspunten voor de markt van oudedagsvoorzieningen.

Belang van transparantie

- Oudedagsvoorzieningen zijn credence goods met een grote waarde.
 - Verkeerde beslissingen kunnen niet of nauwelijks worden rechtgezet.
 - Het belang van transparantie (direct de optimale keuze kunnen maken) is hierdoor waarschijnlijk in geen markt groter dan in deze.
-

5.2.2 Mis-selling in het Verenigd Koninkrijk

"... Britons are still reeling from a multi-billion pensions scandal, after independent financial advisers, working on high upfront commissions, lured thousands out of their occupational schemes and into personal schemes, to their great disadvantage." (Economist, 1999, p. 87).

Het Verenigd Koninkrijk bezit een relatief complex pensioenstelsel. De eerste pijler bestaat uit een basispensioen met daarnaast een inkomensafhankelijk aanvullend pensioen, de SERPS. Vanaf de introductie van de SERPS, in 1978, hebben deelnemers aan een arbeidspensioenregeling van het 'defined benefit'-type de mogelijkheid om af te zien van het recht op een SERPS-uitkering. In ruil hiervoor betalen de werknemer en de werkgever een lagere bijdrage aan de National Insurance (NI), die belast is met de uitvoering van het basispensioen en de SERPS. In 1987 hadden 4,5 van de 5,8 miljoen werknemers in de private sector de SERPS verruild voor de pensioenregeling via de werkgever (Blake, 1995).

In 1988 vonden er enkele substantiële veranderingen plaats in de Britse oudedagsvoorziening. Vanaf dat jaar is deelname aan de pensioenregeling van de werkgever niet langer verplicht. Daarnaast kunnen ook deelnemers aan een beschikbare premiereregeling van de werkgever uit de SERPS stappen. Bovendien kwam vanaf dat jaar een nieuw type pensioenregeling beschikbaar: het 'Personal Pension' (PP), een individuele beschikbare premiereregeling. Om het afsluiten van PP's te stimuleren ontvingen degenen die tussen 1988 en 1993 een PP afsloten een bonus van 2% van de NI-bijdragen. Deze bonus kwam bovenop de korting op de NI-bijdragen vanwege het afzien van de SERPS.

Verzekeraars en tussenpersonen sprongen direct in op de ruimere mogelijkheden met agressieve marketingcampagnes. Veel mensen zijn ingegaan op de aanbiedingen van de verzekeraars. In de eerste vijf jaar heeft ongeveer 25% van de werkenden de SERPS of het arbeidspensioen verruild voor een PP (Disney, 1996). De Britse overheid verwachtte in 1988 dat ongeveer 1,75 miljoen mensen de SERPS zouden verruilen voor een PP (Davis, 1997). In 1995 hadden echter al ongeveer 5 miljoen mensen een PP (Blake, 1997). Velen van hen, zo bleek, ten onrechte.

In 1993 kreeg de North of England Building Society een berisping van de Securities and Investment Board (SIB) toen bij een routine-controle van 600 regelingen bleek dat een derde van de cliënten ten onrechte was geadviseerd de bedrijfspensioenregeling te verruilen voor een PP. In november 1993 bleek uit een inspectie van PP's verkocht gedurende het derde kwartaal van 1992 dat 50.000 regelingen binnen een jaar vervallen waren. In december 1993 kondigde de SIB aan dat ze 500.000 PP-regelingen wilde gaan onderzoeken waarin voor £ 7 miljard pensioenvoorzieningen waren overgedragen vanuit bedrijfspensioenregelingen. De eerste signalen gaven aan dat ongeveer 90% van de deelnemers verkeerd was voorgelicht (Blake, 1997).

Uit gegevens van het Department of Social Security voor 1991-1992 blijkt dat onder 5 miljoen deelnemers aan een PP in dat jaar zich 1 miljoen vrouwen bevonden wiens inkomen te laag was om van de belastingvoordelen te profiteren en een groot aandeel uit 45-plussers voor wie het verruilen van de SERPS en de arbeidspensioenregeling voor een PP onvoordelig is. Bovendien was 18% van de PP's afgesloten door mensen zonder inkomen en 7% met een zodanig inkomen dat ze geen NI-bijdrage betaalden en dus ook geen korting hierop konden krijgen en evenmin in aanmerking kwamen voor de bonus (Davis, 1997). Blake (1995) rapporteert het geval van een mijnwerker die een PP afsloot in 1989 en in 1990, op 60-jarige leeftijd, met pensioen ging. Hij ontving een pensioen van £ 734 per jaar en een eenmalige uitkering van £ 2.576. Als hij het mijnwerkerspensioenfonds niet had verlaten zou hij een pensioen van £ 1.791 per jaar hebben ontvangen en een eenmalige uitkering van £ 5.125!

In 1997 is een grootschalig programma gestart om gedupeerden op te sporen en te compenseren. Eind 1998 was het bedrag aan uitgekeerde vergoedingen opgelopen tot £ 2,7 miljard (FSA, 1999). Het programma loopt nog tot 2002. Schattingen omtrent de omvang van de schade lopen uiteen van 5 tot 25 miljard pond⁷⁶. Daarnaast heeft de gehele (levens)verzekeringssector indirecte schade opgelopen door het reputatieverlies.

Lessen uit mis-selling

- Potentiële economische schade van intransparantie is zeer hoog.
 - Situaties met marktvergroting zijn extra kwetsbaar voor misbruik van intransparantie
-

⁷⁶ Zie de internet-site van de Financial Services Authority: <http://www.fsa.gov.uk>.

Box 5.1 Pensioenhervorming en marketing in Chili

In november 1980 werden in Chili twee decreten aangenomen die het pensioenstelsel drastische hervormden. Centraal in deze hervormingen staat een viertal elementen.

- **AFP.** De introductie van individuele ouderdagsspaarrekeningen. Het beheer hiervan is in handen van private "Administradoras de Fondos de Pensiones" (AFPs). Elk AFP mag slechts één beleggingsfonds beheren. Daarnaast zijn de investeringsmogelijkheden beperkt. Ook mogen de AFP maar voor een beperkt aantal diensten vergoedingen en provisies rekenen. Een toezichthouder ziet onder andere toe op vrije toe- en uittrekking.
- **Pensioenplicht.** Voor de werknemers geldt een pensioenplicht van 10 procent van het bruto loon voor het ouderdomspensioen en 3 procent voor een nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidsverzekering. Deelnemers kunnen bovenop de verplichte premie extra storting doen tot een maximum.
- **Keuzevrijheid.** Deelnemers zijn vrij in hun keuze van AFP. Daarnaast kunnen zij maximaal 4 keer per jaar van AFP wisselen. De oude AFP mag hiervoor geen kosten rekenen aan de vertrekkende deelnemer.
- **Garantie.** De overheid garandeert een minimum rendement. Is het rendement van een AFP lager, dan moet de AFP het verschil bijpassen uit een speciale reserve. Schiet deze reserve tekort, dan wordt het AFP geliquideerd en vult de overheid het tekort aan. De deelnemers kunnen hun spaargeld dan overhevelen naar een andere AFP. Naast een minimum is er ook een maximaal toegestaan rendement. Het meerdere boven het maximum wordt in het genoemde reservefonds gestort. De overheid garandeert ook een minimum pensioen aan de deelnemers mits tenminste 20 jaar premie is betaald.

Ervaringen

Het nieuwe pensioenstelsel heeft een gunstige uitwerking gehad op de Chileense economie, zowel op de besparingen, de kapitaalmarkt als de arbeidsmarkt. Desondanks is er een aantal kanttekeningen te plaatsen.

- **Hoge administratiekosten.** Een belangrijke bron van kritiek zijn de kosten van het Chileense model. Met name de eerste jaren na de introductie lagen de administratiekosten extreem hoog. In 1984 bedroegen deze 90% van de premiebetalingen. Deze zijn daarna echter gedaald. In 1994 bedroegen de administratiekosten ongeveer 10% van de premies.
- **Hoge marketingkosten.** De laatste jaren zijn de kosten echter weer fors gestegen waarvoor de toename van marketing- en verkoopkosten de hoofdoorzaak zijn. In 1988 bedroegen de marketing- en verkoopkosten nog ongeveer 10% van de totale inkomsten van de AFPs, in 1997 waren deze opgelopen tot 34%. Een verviervoudiging van het aantal verkoopagenten is hier onder meer debet aan. Ook nam de agressiviteit van de verkoopmethoden toe. Deelnemers werden bijvoorbeeld bij andere AFPs weggelokt door ze bonusbetalingen te geven. Het kwam zelfs voor dat agenten rekeningen overhevelden naar een andere AFP zonder dat de betreffende deelnemer hiervan op de hoogte was. In 1997 zijn aan veel van de praktijken een eind gemaakt waardoor de marketing- en verkoopkosten weer enigszins zijn gedaald.
- **Weinig diversiteit.** Een ander problematisch punt zijn de geringe verschillen tussen de beleggingsportefeuilles van de diverse AFPs. Omdat per AFP maar één fonds mag worden aangeboden en er minima en maxima gelden voor de rendementen, kiezen de AFPs voor vergelijkbare beleggingsstrategieën. Consumenten met verschillende risicoprofielen hebben hierdoor weinig te kiezen en voor zover er keuze is, zijn de kosten hoog omdat ze van aanbieder moeten veranderen als ze meer of minder risicovol willen beleggen.

Bronnen: Diamond (1993), Disney (1996), Edwards (1996), Schmidt-Hebbel (1995).

5.2.3 Het risico van intransparantie in Nederland

Het Britse mis-selling-schandaal is een zeer duidelijk voorbeeld van de enorme economische (en andere) schade waartoe intransparantie kan leiden. Vooral de combinatie met het feit dat een deel van de publieke en collectieve markt werd "vrijgegeven" voor de individuele markt, lijkt aanleiding te zijn geweest voor markspelers om de intransparantie van de markt op grote schaal te misbruiken. Ook in Chili zijn ervaringen opgedaan met de gevolgen van intransparantie na het vrijgeven van een deel van de markt. Box 5.1 beschrijft deze ervaringen. Er is geen reden om aan te nemen dat een schandaal zoals in het Verenigd Koninkrijk niet ook in Nederland zou kunnen plaatsvinden, bijvoorbeeld wanneer door een beleidswijziging meer keuzevrijheid in het Nederlandse pensioenstelsel geïntroduceerd zou worden.

Met uitzondering van het hierboven beschreven mis-selling-schandaal zijn er geen gegevens over gevallen waarbij verkeerde pensioenkeuzes aan het licht zijn gekomen. Het vaststellen van een niet-optimale keuze door een huishouden is ook zeer moeilijk, omdat de optimale keuze van huishouden tot huishouden verschilt; deze is afhankelijk van de huidige financiële situatie van het huishouden, van de toekomstverwachtingen hieromtrent en van de persoonlijke voorkeuren van de leden van het huishouden. Alleen grote fouten bij de pensioenkeuze kunnen relatief eenvoudig zichtbaar worden gemaakt, vooral als ze op grote schaal plaatsvinden, zoals bij het Britse mis-selling-schandaal. Alleen wanneer onderzoekers zich verdiepen in de achtergronden van het huishouden, kunnen wellicht kleinere keuzefouten aan het licht worden gebracht. De kosten verbonden aan dit soort diepgaand onderzoek zijn aanzienlijk. En wanneer een kleine keuzefout wordt ontdekt, is het nog maar de vraag of deze fout eenduidig toe te schrijven is hetzij aan een dwaling van de consument hetzij aan "misleiding" door een productaanbieder of tussenpersoon.

Om toch enig beeld te krijgen van de mate waarin Nederlandse huishoudens het risico lopen keuzefouten te maken door intransparantie gebruiken we het marketinggedrag van aanbieders in de derde pijler als indicator. In Nederland vindt marketing voornamelijk plaats via tussenpersonen en door reclame. Het maken van reclame gebeurt vooral door direct mail en advertenties (meestal paginagroot) in dagbladen en tijdschriften. In beide gevallen is sprake van een tamelijk agressieve benadering van consumenten. Veel nadruk wordt bijvoorbeeld gelegd op de fiscale voordelen van bepaalde producten en weinig op de vraag in hoeverre producten tegemoet komen aan de behoeftes van de consument.

Veelzeggend zijn in dit verband de resultaten van een opiniepeiling tijdens een recent verzekeringscongres. Hieruit bleek de ontevredenheid van de verzekeringsbranche zelf

met het ondoorzichtige imago van de branche als gevolg van de aard van de marketing. Van de aanwezige vertegenwoordigers van verzekeraars en assurantiekantoren was 72 procent het bijvoorbeeld eens met de volgende stelling: "De bedrijfstak-cultuur is een uit de hand gelopen cultuur van marketing en misleiding." (Volkskrant, 2 februari 2000).

De hierboven beschreven marketingstrategieën zijn normale uitkomsten van het marktproces⁷⁷. In tegenstelling tot vele andere markten zijn de gevolgen hier echter ernstiger, omdat het gaat om eenmalige koopbeslissingen, waarbij foutieve keuzes nauwelijks op tijd zijn vast te stellen en het ongedaan maken van de fout vaak alleen tegen hoge kosten mogelijk is (zie 5.2.1). Er is sprake van een zeer sterke "lock-in". Dit lock-in-effect draagt in belangrijke mate bij aan de ernst van het probleem van de intransparantie.

We kunnen concluderen dat met uitzondering van het mis-selling-schandaal in het Verenigd Koninkrijk er geen gegevens zijn over pensioenmiskopen, noch in Nederland noch in enig ander land. Dit ene geval geeft echter wel een goede indicatie van de enorme economisch schade die de intransparantie van de markt kan teweegbrengen. Het staat daarom zeker niet vast dat de keuzevrijheid in de derde pijler in Nederland leidt tot de hoge doelmatigheid die haar vaak wordt toegedicht. Alleen een gedegen onderzoek naar fouten bij individuele aankoopbeslissingen kan hier uitsluitsel over geven. Een dergelijk onderzoek zou ook een antwoord kunnen geven op de vraag in hoeverre verkeerde beslissingen het gevolg zijn van de intrinsieke intransparantie van de markt of van additionele factoren zoals beïnvloeding door aanbieders of tussenpersonen.

Ongeacht de uitkomsten van dit onderzoek is het van belang in een sector zoals deze, waar het vrijwel onmogelijk is vast te stellen in hoeverre de markt naar behoren functioneert en waarin sprake is van een sterk lock-in-effect, dat de prikkels van marktpartijen goed liggen. Immers, het feit dat in Nederland wellicht nog geen mis-selling op significante schaal plaatsvindt, sluit niet uit dat dit in de toekomst wel kan gebeuren. Juiste economische prikkels vormen in deze markt de enige goed meetbare invloed die kan worden uitgeoefend.

⁷⁷ Het kiezen van marketing-strategieën heeft vaak kenmerken gemeen met een zogenaamd 'prisoner's dilemma'-spel (Fudenberg en Tirole, 1991). Hierin is het voor iedere individuele aanbieder altijd beter een agressieve strategie te volgen, ongeacht de strategieën van zijn concurrenten. Hierdoor ontstaat een evenwicht waarin elke aanbieder een agressieve strategie volgt, terwijl alle aanbieders beter af zijn in de situatie waarin zij allen kiezen voor een mildere strategie (zeg: neutrale informatievoorziening).

Risico's van intransparantie voor Nederland

- Geen empirische gegevens over verkeerde pensioenkeuzes in Nederland.
 - Foute pensioenkeuzes zijn moeilijk vast te stellen.
 - Goede economische prikkels zijn daarom van groot belang in de markt voor oudedagsvoorzieningen.
-

5.3 Voorwaarden voor transparantie

Uit de analyse in 5.2.1 bleek dat de 'credence good'-eigenschap van oudedagsvoorzieningen, het ontbreken van (ervaringsinformatie bij) herhalingsaankopen, de hoge switching-kosten en de grote waarde ertoe leiden dat een verkeerde beslissing bij het kiezen van een oudedagsvoorziening grote welvaartsverliezen kan veroorzaken. Huishoudens zullen daarom in principe bereid zijn veel tijd, geld en moeite te investeren in het maken van een zo goed mogelijke keuze. Ondanks deze bereidheid om een weloverwogen keuze te maken, kunnen huishoudens meestal niet tegen redelijke kosten beschikken over alle relevante informatie en evenmin over de specialistische kennis die nodig is om de optimale keuze te maken. Consumenten hebben daarom een grote behoefte aan informatie en advies. Het scheppen van goede voorwaarden voor informatievoorziening en advies resulteert in een hoge mate van transparantie waardoor keuzefouten zo weinig mogelijk optreden. Maar waaruit bestaan die goede voorwaarden?

Deze paragraaf beschrijft de voorwaarden waaraan de markt voor oudedagsvoorzieningen moet voldoen om transparant te zijn. Deze voorwaarden hebben vooral betrekking op informatievoorziening (5.3.1) en advisering (5.3.2). De voorwaarden rond informatie en advies hebben tenslotte implicaties voor de distributie (5.3.3).

5.3.1 Informatie

Om een goede keus te kunnen maken moet een huishouden beschikken over zo veel mogelijk relevante informatie. Deze informatie heeft zowel betrekking op zijn vraag naar als op het aanbod van oudedagsvoorzieningen.

Informatie gerelateerd aan de vraag en relevant voor de pensioenbeslissing moet voor het huishouden beschikbaar en toegankelijk zijn. Relevant in dit opzicht zijn de preferenties van het huishouden (een kalme oude dag of verre reizen), de toekomstperspectieven (carrière) en -verwachtingen (erfenis) en de opbouw via andere voorzieningen. Een goed voorbeeld van dit laatste aspect is dat kennis over de AOW en inzicht in het eigen arbeidspensioen noodzakelijk zijn om een goede keus te kunnen maken binnen

de derde pijler. Met uitzondering van dit laatste aspect ligt de verantwoordelijkheid voor het verzamelen van deze informatie vooral bij het huishouden zelf. Een risico hierbij is dat relevante beschikbare informatie over het hoofd wordt gezien en ten onrechte niet bij het besluitvormingsproces wordt betrokken. Dit risico kan worden ondervangen wanneer een adviseur wordt ingeschakeld die dit soort verborgen informatie door middel van gerichte vragen boven tafel kan krijgen. De informatie over de vraagkenmerken kunnen worden vertaald in een eisenpakket voor het "ideale product".

Aanbod-gerelateerde informatie heeft enerzijds betrekking op de producten waaruit het huishouden kan kiezen en anderzijds op de kenmerken van deze producten, waaronder de identiteit en kenmerken van de aanbieder van het product. In theorie is het mogelijk de informatie over producten en hun kenmerken in een tabel te verzamelen. Zo'n tabel zou zichtbaar maken hoe ieder product op de markt scoort op ieder mogelijk kenmerk. Aan de hand van dit overzicht kan bepaald worden welk product de beste match vormt met de producteisen die voortvloeien uit de vraag-gerelateerde informatie. Een aantal mogelijke complicaties kunnen de bruikbaarheid van zo'n tabel in de praktijk echter bemoeilijken.

- **Te veel informatie.** De tabel is zo groot dat het overzicht verloren gaat. Dit gebeurt als het aantal producten en/of het aantal potentieel relevante productkenmerken groot is. In de praktijk zal er dan een evenwicht gevonden moeten worden tussen het maximale aantal producten dat in de overwegingen betrokken wordt en het aantal productkenmerken dat een rol speelt bij de overwegingen.
- **Niet-volledige informatie.** De tabel kent lege cellen omdat informatie over productkenmerken niet beschikbaar of niet toegankelijk is. Indien aanbieders terughoudend zijn met het verschaffen van informatie over hun productassortiment, kunnen volledige rijen of kolommen ontbreken. In dit geval kunnen zeer goede opties verborgen blijven.
- **Niet-uniforme informatie.** Informatie over bepaalde kenmerken van producten is niet gelijkvormig. Hierdoor wordt het moeilijker producten te vergelijken.

In paragraaf 5.4 zullen we zien dat deze drie complicaties alle van toepassing zijn op de Nederlandse markt van oudedagsvoorzieningen.

Uit het bovenstaande blijkt dat de aanbod-informatie niet alleen beschikbaar en toegankelijk dient te zijn, maar ook zo goed mogelijk vergelijkbaar. Een goede vergelijkbaarheid van productinformatie verruimt de afweging tussen het aantal producten en het aantal productkenmerken dat bij de keuze kan worden betrokken. De prikkels van aanbieders van oudedagsvoorzieningen werken deze vergelijkbaarheid echter niet in de hand, zoals hieronder wordt toegelicht.

Informatievoorziening (en advies) door aanbieders van oudedagsvoorzieningen staan vanzelfsprekend in het teken van de afzet van eigen producten. Aanbieders zullen hun eigen producten in een gunstig daglicht stellen en consumenten adviseren dat zij met hun product een goede keus maken. Consumenten zouden de informatie van aanbieders daarom moeten scheiden in algemene informatie (redelijk betrouwbaar) en specifieke informatie, die bekrachtiging vereist. Naast deze voor de hand liggende prikkel hebben aanbieders tevens een prikkel om de vergelijkbaarheid van hun producten met die van concurrenten te beperken. Dit kan onder andere door de prijsstelling intransparant te maken: alleen de prijs van volledige producten uitgerust met vele opties wordt gegeven, niet de prijzen van de afzonderlijke deeloptyes. Dit verhoogt de zoekkosten voor de consument, hetgeen aanbieders in de gelegenheid stelt hogere marges te hanteren dan bij een goede vergelijkbaarheid. Een voorbeeld: stel dat een consument over bijvoorbeeld vijf aanbieders/producten informatie kan inwinnen. In geval van lage zoekkosten laat hij zich informeren over alle vijf, bij hoge zoekkosten beperkt hij zich tot de twee die vooraf het meest voor de hand lijken te liggen en kiest daartussen. Op deze wijze verminderen hoge zoekkosten de concurrentie. Bovendien is er een kans dat het optimale product voor deze consument zich onder de drie niet onderzochte opties bevindt.

Overigens zijn de aanbieders van oudedagsvoorzieningen niet de enige bron van productinformatie. Consumenten kunnen voor vergelijkende informatie ook terecht bij tussenpersonen en de consumentenbond. Ook op het internet zijn recentelijk sites verschenen die vergelijkingen van de producten van verzekeringsmaatschappijen bevatten.

Informatievoorziening en transparantie

- Vooral de onderlinge vergelijkbaarheid van producten is van belang.
 - Aanbieders bezitten een prikkel om de vergelijkbaarheid te beperken.
-

5.3.2 Advies

Veel huishoudens kiezen ervoor zich bij de keuze van een oudedagsvoorziening te laten ondersteunen door een adviseur. Deze heeft kennis van zaken, beschikt over en verzamelt informatie, maakt deze informatie inzichtelijk voor de klant, kan uit de beschikbare opties een voorselectie maken en adviseert hem bij zijn uiteindelijke keuze. De combinatie van al deze activiteiten noemen we hier het advies.

Zijn kennisvoorsprong geeft de adviseur de mogelijkheid om de keuze van de klant zowel in de juiste als in de verkeerde richting te beïnvloeden. De economisch ideale

situatie treedt op wanneer de belangen van de adviseur precies gelijkgericht zijn aan de belangen van zijn klant. In dit geval krijgt de consument het best mogelijke advies (gegeven de beschikbare informatie en de capaciteiten van de adviseur). Voorwaarden voor gelijkgerichte belangen zijn:

- **Er is sprake van sterke reputatie-effecten.** Dit is het geval wanneer de kwaliteit van de prestaties van adviseurs goed meetbaar is, bijvoorbeeld doordat de juistheid van het advies achteraf (snel) controleerbaar is. Een slechte reputatie leidt dan tot een sterk verminderde omzet in de toekomst. Dit geeft de adviseur een prikkel om het belang van de klant voorop te stellen. Box 5.2 gaat dieper in op de economische rol van reputatie.
- **De adviseur heeft geen direct (financieel) belang bij de productkeuze.** Voorbeelden van dergelijke belangen zijn provisie-betalingen door aanbieders, omzetafspraken met aanbieders en eigendomsrelaties met aanbieders. Wanneer zo'n belang wel bestaat, zal dit in de regel niet overeenkomen met het belang van de klant.

Deze voorwaarden zijn tot op zekere hoogte complementair. Afwijkende belangen van adviseurs ten gevolge van financiële banden met aanbieders kunnen gecompenseerd worden door sterke reputatie-effecten. Merk op dat bij het ontbreken van zowel reputatie-effecten als financiële banden met aanbieders de adviseur geen enkel economisch belang heeft, dus ook niet parallel met dat van de klant. Niet-economische invloeden zoals normen en waarden, klantgerichtheid en beroepsethiek dienen er dan voor te zorgen dat de adviseur in het belang van de klant handelt. Dezelfde niet-economische invloeden bepalen ook mede het resultaat wanneer de adviseur wel (economische) belangen heeft, die echter niet parallel lopen met die van de klant. De normen en waarden, klantgerichtheid en beroepsethiek van de adviseur bepalen dan in hoeverre deze afwijkt van de belangen van de klant en zijn eigen belangen laat prevaleren.

Uit box 5.2 blijkt dat de 'credence good'-eigenschap van oudedagsvoorzieningen in combinatie met de vaak lange looptijd met zich meebrengt dat reputatie slechts een beperkte rol kan spelen bij het advies rond oudedagsvoorzieningen. Een additionele aanwijzing voor deze beperkte rol is het grote aantal kleine intermediairskantoren in Nederland⁷⁸. Het heeft immers pas zin om groot te zijn, als reputatie-effecten van belang

⁷⁸ Op 1 januari 1999 waren er meer dan 11 duizend assurantietussenpersonen in Nederland. Deze bestonden voor 55 procent uit eenmansbedrijven (waarvan naar schatting bijna de helft inactief) en 36 procent had 1-5 werknemers (Verbond van Verzekeraars, 2000).

Box 5.2 Reputatie

Waarom bestaan er ondernemingen? Dit is de vraag die centraal staat in de tak van de economie die 'theory of the firm' heet. Eén van de mogelijke verklaringen voor het bestaan van ondernemingen is gevonden in de voordelen rond het eigendom van en daarmee beslissingsmacht over productiemiddelen, het kapitaal van een onderneming (Hart, 1997). De nadruk lag hierbij altijd op het tastbare kapitaal. Sinds enige jaren is er meer aandacht in de literatuur voor niet-tastbaar kapitaal. Een belangrijk niet-tastbaar bezit van een onderneming is de naam.

Wat is een naam? Een naam is een handig middel om alle fysieke kenmerken van iets of iemand samen te vatten. Bovendien is ook het verleden van het onderwerp onlosmakelijk verbonden met de naam. Dit geldt ook voor ondernemingen, die een naam proberen te vestigen op basis van prestaties in het verleden. Dit deel van de naam staat bekend als reputatie. Ondernemingen met een slechte reputatie kiezen er vaak voor de naam te veranderen (Tadelis, 1999). Een goede reputatie is geld waard. Daarom worden namen beschermd, zowel bedrijfs- als merknamen. Daarom ook wordt bij overname van bedrijven "goodwill" betaald, de waarde van de opgebouwde reputatie.

Het verschijnsel reputatie is tevens een goede verklaring voor het bestaan van franchise-formules. Dit is, naast het overnemen van bestaande ondernemingen, een manier om gebruik te kunnen maken van een gevestigde reputatie. Ook andere vormen van concentratie-vergroting, zoals fusies en overnames, zijn voor een deel vanuit reputatie-overwegingen te motiveren. In bedrijfstakken waar reputatie een grote rol speelt, bijvoorbeeld omdat product-kwaliteit vooraf moeilijk herkenbaar is, zou men een hogere concentratie verwachten dan in andere bedrijfstakken waar reputatie minder belangrijk is.

Assurantie-advies en reputatie

Financiële banden tussen assurantie-adviseurs en verzekeraars geven de eerste een economische prikkel om bij het geven van advies niet alleen het belang van de klant te betrekken. Bij de meeste verzekeringsvormen bieden reputatie-effecten een uitweg uit het incentive-probleem. Consumenten ontdekken na verloop van tijd in hoeverre de verzekering die zij hebben aangeschaft de juiste keus is geweest en dus ook in hoeverre de tussenpersoon een goed advies heeft gegeven. In geval van een slecht advies kunnen consumenten hun verzekering opzeggen, voor andere verzekeringen naar de concurrent gaan en/of hun negatieve ervaringen met deze intermediair rondbazuinen. Deze reputatie-effecten geven assurantiebemiddelaars een prikkel om het belang van de consument zwaar te laten wegen in hun advies.

Bij pensioenverzekeringen is de corrigerende rol van reputatie klein. Oudedagsvoorzieningen zijn, ook in vergelijking met de meeste andere verzekeringen, complexe producten. Zij komen daarnaast vaak pas na een periode van dertig jaar of meer tot uitkering en zelfs dan is het voor een huishouden moeilijk om te beoordelen in hoeverre de destijds gekozen voorziening toen de beste optie was. Bovendien is het zeer de vraag of de betreffende intermediair op dat moment nog bestaat. Tenslotte is de consument niet op de hoogte van de prikkels van de intermediair. De consument kan hierdoor de gegeven informatie niet op waarde schatten. Een en ander impliceert dat het belang van de consument voor pensioenadviseurs vanuit economisch oogpunt minder zwaarwegend hoeft te zijn dan voor adviseurs van andere verzekeringen. Niet-economische prikkels zoals normen en waarden bepalen uiteindelijk hoe de afweging tussen consumentenbelang en eigenbelang uitvalt.

zijn⁷⁹. De beperkte invloed van reputatie betekent dat voor een doelmatige advisering het ontbreken van financiële banden tussen adviseurs en aanbieders van doorslaggevend belang is.

Het internet zal op het gebied van persoonlijk advies niet dezelfde rol kunnen vervullen als rond de informatievoorziening. Ook voor aanbieders van adviesdiensten op het internetgeld het reputatieprobleem.

Advies en transparantie

- Reputatie-effecten in advisering zijn rond oudedagsvoorzieningen nauwelijks aanwezig.
 - Daarom is het noodzakelijk dat er geen financieel-economische banden zijn tussen adviseurs en aanbieders.
-

5.3.3 Distributie

In veel markten is distributie gekoppeld aan informatievoorziening en advies. Dit is ook het geval in de markt voor oudedagsvoorzieningen. Hier spelen tussenpersonen een belangrijke, meervoudige rol: informatie en advies aan consumenten, distributie en andere diensten (premie-inning, administratie) voor de aanbieders van oudedagsvoorzieningen. De distributiefunctie gaat per definitie gepaard met financiële banden met aanbieders. Uit 5.3.2 bleek dat bij het bestaan van dergelijke financiële banden de markt voor een doelmatige adviesfunctie afhankelijk is van sterke reputatie-effecten. Ook bleek dat deze reputatie-effecten bij oudedagsvoorzieningen zwak zijn. Daarom is het in deze markt belangrijk dat de informatie- en adviesfunctie los staat van distributie en andere functies. De interactie van distributie en advies illustreren we hieronder aan de hand van Jan Willems en Maurits Zoutmijn.

Jan Willems is toe aan een nieuw confectiekostuum. Op aanraden van zijn collega's steekt hij zijn licht op bij herenmodezaak "Perfect Fit". Jan voelt zich direct op zijn gemak. De verkoper is voorkomend en geeft de indruk verstand van zaken te hebben. Na enige tijd passen heeft Jan zijn oog laten vallen op een mooi antraciet kostuum van

⁷⁹ Vanzelfsprekend zijn er ook andere motieven voor ondernemingen om een grote omvang na te streven, zoals het bestaan van schaalvoordelen in productie. Hieruit volgt dat het bestaan van grote ondernemingen nog niet betekent dat reputatie in die bedrijfstak een grote rol speelt.

merk X. Het zit weliswaar niet perfect, maar Jan heeft ook een moeilijk postuur: o-benen en een licht gebogen houding.

Jan wordt geholpen door Maurits Zoutmijn. Maurits heeft inderdaad verstand van zaken. Zo weet hij bijvoorbeeld ook dat de kostuums van het nieuwe merk Y precies zo gesneden zijn dat o-benen en een gebogen houding minder opvallen: perfect voor Jan. Probleem is echter dat Perfect Fit merk Y niet heeft opgenomen in de collectie. Apart bestellen is duurder voor Jan dan hem verwijzen naar concurrent "Zeker Mode" aan de overkant van de straat, die merk Y wel voert. Maurits staat nu voor een dilemma:

1. Maurits zegt niets over merk Y en Jan koopt het kostuum van merk X. Jan is redelijk tevreden, maar de reputatie van Perfect Fit kan geschaad worden als Jan later toch merk Y ontdekt en vermoedt dat Maurits dit bewust voor hem verzwegen heeft.
2. Maurits raadt Jan aan om X nog niet te kopen, maar eerst even Y te gaan passen bij Zeker Mode. Bevalt Y niet, dan kan Jan alsnog X komen kopen. Bij deze optie is de kans groot dat Perfect Fit een klant verliest, maar deze zeer klantvriendelijke actie resulteert in een nog betere reputatie.

Dit dilemma is terug te voeren op een afweging tussen huidige omzet (optie 1) en toekomstige omzet door een (nog) betere reputatie (optie 2).

Hoewel de distributie van oudedagsvoorzieningen veel gemeen heeft met de distributie van confectiekostuums, zijn de verschillen tussen beide producten echter nog aanzienlijk. Deze hangen samen met de eigenschappen van oudedagsvoorzieningen genoemd in 5.2.1.

- Confectiekostuums houden het midden tussen 'search goods' (vooraf passen) en 'experience goods' (passen geeft geen inzicht in duurzaamheid). Oudedagsvoorzieningen zijn credence goods.
- De ervaring met vorige kostuums kan worden meegenomen bij de herhalingsaankopen. Bij oudedagsvoorzieningen kan dit niet (als er al sprake is van herhalingsaankopen).
- Het belang van een goede kostuum-keuze (de waarde) is in het algemeen flink lager dan bij het kiezen van een oudedagsvoorziening.

Ondanks deze grote verschillen, waardoor reputatie bij de distributie van confectiekostuums een grotere rol kan spelen dan bij de distributie van oudedagsvoorzieningen, is het goed mogelijk dat de afweging van Maurits tussen huidige omzet en reputatie (toekomstige omzet) uitvalt in het voordeel van het eerste. Dit gevaar is bij de oudedagsvoorzieningen daarom vele malen groter.

Distributie en transparantie

- De combinatie van informatie en advies met distributie en andere functies creëert in de markt voor oudedagsvoorzieningen verkeerde prikkels.
-

5.4 Transparantie in het Nederlandse pensioenstelsel

In hoeverre voldoet het Nederlandse pensioenstelsel aan de voorwaarden voor transparantie, uiteengezet in paragraaf 5.3? De eigenschappen van de markt voor oudedagsvoorzieningen beschreven in 5.2.1, impliceren dat het zeer belangrijk is dat consumenten bij eerste aankoop direct de voor hen juiste keuze maken. Om deze reden hebben de voorwaarden voor transparantie vooral betrekking op informatievoorziening en advisering. In deze paragraaf onderzoeken we in welke mate de derde pijler (5.4.2 en 5.4.3) en de tweede pijler (5.4.4) voldoen aan de voorwaarden rond informatievoorziening, advies en distributie. Vooraf onderzoeken we in 5.4.1 de invloed van een aantal trends op de transparantie van het Nederlandse pensioenstelsel.

5.4.1 Trends

In het vorige hoofdstuk hebben we een aantal trends benoemd die van invloed zijn op de houdbaarheid van solidariteit. Deze (en andere) trends kunnen ook van invloed zijn op de transparantie van de markt. Deze invloed bespreken we hieronder.

Ten eerste is er een trend zichtbaar naar meer heterogene consumentenvoorkeuren, onder andere ten gevolge van verschuivingen in de samenstelling van huishoudens (zie 4.5.1). Omdat aanbieders van oudedagsvoorzieningen hieraan tegemoet willen komen is de productdiversiteit enorm toegenomen. Een extra complicerende factor bij de toegenomen productdiversiteit is dat aanbieders streven naar maatwerk: de keus van consumenten is niet beperkt tot een aantal producten met vaste bundels van standaard-extra's (zoals bijvoorbeeld bij auto's), maar opties kunnen worden uitgewisseld tussen producten. Hierdoor ontstaan vaak unieke producten, die moeilijk vergeleken kunnen worden met producten van andere aanbieders.

Ten tweede verdwijnt langzaam de grens tussen arbeidspensioen-, bank- en verzekeringsproducten. Zo worden arbeidspensioenregelingen bijvoorbeeld vaker opgetuigd met individuele uitbouwmogelijkheden en hebben levensverzekeringsproducten vaker spaaren beleggingskenmerken (restbegünstiging, keuze van beleggingsfonds). Banken mogen weliswaar zelf geen verzekeringsproducten aanbieden, maar hun filialen fungeren wel vaak als afzetkanaal voor producten van verzekeringsmaatschappijen, al dan niet

gelieerd⁸⁰. Aanbieders in de verschillende segmenten spelen hierop in door samenwerkingsverbanden aan te gaan. Voorbeelden hiervan zijn de samenwerking tussen ING en het SFB, de voorgenomen fusie tussen Achmea en het GAK, de fusie tussen ABP en USZO en de overname van de Nationale Investeringsbank door ABP en PGGM. Door deze samenwerking ontstaat op den duur een beperkt aantal financiële conglomeraten die een zo volledig mogelijk pakket financiële diensten kunnen aanbieden. Deze conglomeraatvorming wordt aangeduid met de term peninsurancebanking⁸¹. Ook deze ontwikkeling heeft de productdiversiteit verhoogd. Bovendien is het voor consumenten moeilijker te doorgronden met wie ze zaken doen.

Door deze trend is er ook sprake van een groter belang van onderlinge afstemming en uniformering van regelgeving betreffende banken, pensioenfondsen en verzekeraars en hun activiteiten. Een voorbeeld hiervan is de samenwerking tussen de toezichthouders (De Nederlandsche Bank, Stichting Toezicht Effectenverkeer en de Verzekeringkamer) in de overkoepelende Raad van Financiële Toezichthouders⁸². Meer in het algemeen geldt dat niet-uniforme, gecompliceerde en/of regelmatig wijzigende regelgeving de transparantie van de markt sterk kunnen beperken (Boot, 2000a, 2000b).

Als derde is van belang de internationalisering van de economie, onder meer door de Europese eenwording. Hierdoor neemt het aantal buitenlandse aanbieders van oudedagsvoorzieningen toe. Deze aanbieders zijn minder bekend en op hen zijn soms andere regels van toepassing, bijvoorbeeld met betrekking tot de rol van de Verzekeringkamer als toezichthouder. Onderdeel van de doelen van Europese eenwording is de harmonisatie van regelgeving (zie 4.5.1). Totdat deze harmonisatie vorm heeft gekregen, neemt de transparantie van de markt door internationalisering af.

Trends en transparantie

- De trends van heterogeniteit, peninsurancebanking en internationalisering verminderen de transparantie van de markt.
-

⁸⁰ Bij filialen van de Rabobank kan men bijvoorbeeld terecht voor producten van Interpolis en Nationale Nederlanden. Relevante informatie hierbij is dat de eerste deel uitmaakt van de Rabo-groep en de tweede niet (Bakker en De Ruiter, 1999).

⁸¹ Zie Van den Heuvel (1999).

⁸² In het Verenigd Koninkrijk is men verder gegaan: daar bestaat sinds kort één centrale toezichthouder, de Financial Services Authority (FSA).

5.4.2 Informatieverstrekking in de derde pijler

In eerdere paragrafen is al toegelicht dat bij het treffen van een voorziening voor de oude dag in de derde pijler de eerste keuze ook direct een juiste keuze moet zijn. Dit geldt in nog sterkere mate voor de huishoudens die geen arbeidspensioen (tweede pijler) opbouwen: de werknemers van ondernemingen die geen pensioen toezeggen, en de zelfstandigen⁸³. Daarom ligt voor de informatieverstrekking in de derde pijler de nadruk op informatie vooraf, terwijl voor de tweede pijler deze nadruk vanwege de beperkte keuzevrijheid ligt bij informatie tijdens het deelnemerschap. Wanneer in de toekomst meer keuzevrijheid zou worden geïntroduceerd door de reikwijdte van de tweede pijler te beperken en huishoudens voor een groter deel in de derde pijler hun oudedagsvoorziening moeten regelen, stijgt het belang van een juiste keuze en daarmee van goede informatievoorziening vooraf nog verder.

De keuzevrijheid binnen de derde pijler waarop wij ons concentreren is de keuze van het product, de omvang en de aanbieder. Individuele keuzevrijheid rond voorzieningsomvang en aanbieder zijn niet verenigbaar met het collectieve karakter en de solidariteitsdoelen van DB-regelingen in de tweede pijler en daarom uniek voor de derde. Keuzevrijheid rondom een aantal productkenmerken, bijvoorbeeld de samenstelling, is wel mogelijk in de derde pijler. Productgerelateerde keuzevrijheid uniek voor de derde pijler heeft bijvoorbeeld de vorm van keuze tussen beleggingssystemen of directe invloed op beleggingen tijdens de looptijd. Hierdoor is voor een juiste keuze ook belangrijk hoeveel risico de consument wil lopen.

Derde pijlerproducten zijn vrijwel allemaal varianten op DC-regelingen. DC-regelingen zelf zijn in beginsel niet enorm complex. De complexiteit komt voort uit het combineren van ouderdoms- en nabestaandenverzekeringen, de combinatie van spaar- en verzekeringselementen, het toevoegen van optionele elementen (premie vrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, WAO-gat-verzekering, ANW-gat-verzekering, prepensioen), de maatwerk-aanpassingen aan de specifieke wensen van de consument en mogelijk polisvoorwaarden specifiek voor de betreffende aanbieder. Met adequate informatievoorziening en goede advisering kan de consument inzicht krijgen in (onder andere) de deelproducten waaruit een aangeboden product bestaat, en de opbouw van de uiteindelijke premie over de verschillende productonderdelen.

⁸³ In 1996 nam ongeveer 9 procent van de werknemers niet deel aan een arbeidspensioenregeling (Van der Werf en Smidt, 1997). Een schatting van het aantal ondernemers aangewezen op de derde pijler bedraagt 500.000.

Het totale aantal lopende individuele levensverzekeringopolissen in Nederland bedroeg aan het eind van 1997 meer dan 30 miljoen met een totaal verzekerd bedrag van meer dan 840 miljard gulden. Deze polissen worden beheerd door ruim 100 in Nederland gevestigde verzekeraars. Daarnaast verrichtten nog eens 120 levensverzekeraars vanuit het buitenland financiële diensten in Nederland (Verzekeringskamer, 1999b). Veel levensverzekeraars zijn onderling gelieerd, soms ook internationaal, en/of maken samen met pensioenfondsen of banken deel uit van een financieel conglomeraat (peninsurance-banking). Behalve door de complexiteit van de producten is de aanbodzijde van de markt ook ondoorzichtig door het grote aantal aanbieders en hun onderlinge verhoudingen.

De belangrijkste regelgeving rond de informatieverstrekking door levensverzekeraars is de Regeling informatieverstrekking aan verzekeringnemers 1998 (RIV98) en beleidsregels die de Verzekeringskamer hieromtrent heeft opgesteld. Deze beleidsregels zijn van kracht sinds 1 augustus 1999. Artikel 2 van de RIV98 beschrijft in algemene termen welke informatie de levensverzekeraar aan de (potentiële) verzekeringnemer moet verstrekken, op welke wijze en wanneer. De beleidsregels geven op bepaalde punten nadere voorschriften. Een belangrijk element binnen de beleidsregels is de productleeswijzer. Deze dient bij uitreiken van een offerte ter beschikking te worden gesteld, heeft een standaardformaat en beschrijft op welke plaats in de schriftelijke documentatie (polisbladen, polisvoorwaarden, brochures en offertes) informatie over de belangrijkste elementen van het product terug te vinden is. Deze informatie dient bij uitreiken van de productleeswijzer in bezit te zijn van de verzekeringnemer. Naast deze formele regelgeving is er sprake van zelfregulering in de vorm van de "Code Rendement en Risico". Hierin hebben verzekeraars afspraken vastgelegd omtrent het vermelden van voorbeeldrendementen en -kapitalen en rekenregels voor het presenteren van het beleggingsrisico (Siegelaer e.a., 1999).

In 5.3.1 hebben we uiteengezet dat voor een goede vergelijkbaarheid consumenten idealiter in staat moeten zijn de kenmerken van producten en aanbieders binnen één tabel naast elkaar te zetten. Het idee achter de productleeswijzer lijkt te zijn dat dit consumenten in staat moet stellen deze tabel te vullen. Consumenten moeten hiervoor echter op zoek in verschillende documenten. Bovendien sluit de productleeswijzer de mogelijkheid niet uit dat verschillende aanbieders deze informatie verschillend presenteren, hetgeen de vergelijkbaarheid belemmert. Het verplichtstellen van het verzamelen van informatie over de belangrijkste elementen van een product in één document met een zoveel mogelijk geüniformeerde presentatie van gegevens, zoals het

Box 5.3 **Verenigd Koninkrijk: 'Key features document' en 'Reason why letter'**

In het Verenigd Koninkrijk valt de marketing en verkoop van polissen van levensverzekeringen en pensioenverzekeringen onder het toezicht van de Personal Investment Authority (PIA), omdat deze producten worden beschouwd als beleggingen. De vergaande voorschriften die de PIA stelt aan consumenteninformatie omvat onder meer het Key features document. In het Key features document dienen de belangrijkste aspecten van de verzekeringsovereenkomst te worden beschreven, waaronder de verplichtingen van de verzekeraar, de risicofactoren, specificaties van (redenen voor) kosteninhoudingen en de afkoopwaarde op basis van voorgeschreven rendementspercentages en berekeningsmethoden. Ook bevat dit document enkele voorgeschreven waarschuwingen, onder andere over de risico's rond afkoop, over de onzekerheid van beleggingsopbrengsten en over de vergelijkbaarheid met de producten van andere verzekeraars.

Daarnaast schrijft de PIA voor dat een brief ingesloten moet worden die specificeert waarom het product geschikt is voor de betreffende consument. Deze 'Reason why letter' dient dus in te gaan op individuele kenmerken van de consument.

Bron: Siegelaer e.a. (1998)

Britse 'Key features document' (box 5.3), komt dichterbij het ideaal van de vergelijkingstabel⁸⁴.

Informatievoorziening derde pijler

- De informatievoorziening in de derde pijler kan nog meer worden toegespitst op het bevorderen van de onderlinge vergelijkbaarheid van producten.
-

⁸⁴ Opvallend is dat de Verzekeringskamer in de rapportage over het onderzoek naar de naleving van de Regeling informatieverstrekking aan verzekeringnemers 1994 nog blijkt geeft van het voornemen een dergelijk standaarddocument naar voorbeeld van het Britse 'Key features document' voor te gaan schrijven. Naast dit document, genaamd 'Kernpunten van de verzekeringspolis', formuleert de Verzekeringskamer voorgenomen beleidsregels rond de presentatie (i) van uniforme voorbeeldberekeningen bij beleggingsverzekeringen, (ii) van informatie over doorberekening van kosten, (iii) van het beleggingsrisico en (iv) van informatie over afkoop- en premievrije waarde (zie Siegelaer e.a., 1998, p. 94-98). Hoewel deze voorstellen alle zouden bijdragen aan een goede informatieverstrekking en de vergelijkbaarheid van producten, is hiervan alleen de laatste nu in de beleidsregels opgenomen.

5.4.3 Advies en distributie in de derde pijler

Professioneel advies over levensverzekeringsproducten wordt in Nederland door drie groepen adviseurs gegeven:

- **Gebonden agent:** Deze zijn in dienst van een verzekeringsmaatschappij en. Hiertoe kunnen ook banken gerekend worden die deel uitmaken van hetzelfde conglomeraat als de verzekeraar.
- **Assurantie-bemiddelingsbedrijf (ABB):** Eenieder die, anders dan uit hoofde van een arbeidsovereenkomst, bemiddeling verleent bij het sluiten van een verzekering (Wabb, art. 4). Deze worden vaak "onafhankelijke" tussenpersonen genoemd om ze te onderscheiden van gebonden agenten. Banken die producten verkopen van verzekeraars die geen deel uitmaken van hetzelfde conglomeraat, kunnen ook beschouwd worden als ABB.
- **Financieel adviseur:** Een financieel adviseur richt zich op een breder pakket financiële producten dan alleen verzekeringen. Verder bemiddelt hij niet in de zin dat hij de schakel vormt tussen verzekeraars en zijn klant. De financieel adviseur staat meer naast de klant.

De gebonden agent en het ABB leveren niet alleen adviesdiensten, maar treden ook op als een soort detaillist van de oudedagsvoorzieningen zelf en dragen bovendien vaak de zorg voor een deel van het beheer van de polis, zoals de administratieve afhandeling van aankoop en mutaties en premie-inning. De financieel adviseur heeft deze nevenrol niet. Gebonden agenten en tussenpersonen nemen een belangrijke plaats in binnen de distributie. CPB (1994) rapporteert dat in 1990/1991 ongeveer 90% van de individuele levensverzekeringen werd afgezet via tussenpersonen (50%), loondienstagenten (17%) en banken (23%). Door deze rol als detaillist en administrateur voor de verzekeraar bestaan er financieel-economische banden tussen gebonden agent en ABB enerzijds en de levensverzekeraars anderzijds. In 1997 bestonden de inkomsten van een gemiddeld ABB voor 25 procent uit levensverzekerings- en voor 70 procent uit schadeverzekeringsprovisies (Verbond van Verzekeraars, 2000).

Vanwege de arbeidsrelatie tussen gebonden agent en verzekeraar bestaat hier de financieel-economische band uit het salaris dat de eerste van de laatste ontvangt. Voor een ABB kan deze band diverse vormen aannemen. Ten eerste wordt het ABB gefinancierd door provisie afkomstig van de leverancier van de inkomensverzekering. Deze verplichte provisiefinanciering is vastgelegd in de Wet op het assurantie-bemiddelingsbedrijf (Wabb). De consument betaalt niet rechtstreeks aan het ABB, ook niet voor informatie of advies. Sinds 1 januari 2000 is het een ABB toegestaan delen van de ontvangen provisie aan klanten door te berekenen, bijvoorbeeld in de vorm van een

korting op de premie. Deze opheffing van het "begunstigingsverbod" zal, onder bepaalde voorwaarden, worden gevolgd door een opheffing van de verplichte provisiefinanciering per 1 januari 2002.

Naast de provisiefinanciering kunnen er nog twee andere vormen van economische banden bestaan tussen levensverzekeraar en ABB. Ten eerste is er soms sprake van eigendomsrelaties. Een levensverzekeraar bezit dan aandelen in een ABB of andersom (zie het voorbeeld van Rabobank en Interpolis in voetnoot 80 hierboven). De tweede vorm betreft omzetafspraken. Hierbij ontvangt het ABB bijvoorbeeld een bonus wanneer een bepaald aantal polissen of voor een bepaalde waarde aan polissen bij de verzekeraar wordt afgesloten.

Financieel adviseurs hebben geen nevenrol als distributeur van verzekeringsproducten, evenmin als financiële banden met levensverzekeraars. Zij worden direct betaald door de consumenten waaraan zij hun adviesdiensten leveren.

Voor een beoordeling van de situatie omtrent advies en distributie in de derde pijler kunnen we kort zijn over de gebonden agent. Deze zal in het advies vooral de producten van de eigen verzekeraar aanprijzen. Omdat het hier in wezen gaat om een verkoopkantoor van een verzekeraar, is dit een normale situatie. Als voldaan is aan de voorwaarde dat het duidelijk is voor bezoekers van de gebonden agent dat zij niet op onafhankelijk advies hoeven te rekenen, is er geen reden voor ongerustheid.

De prikkels van het ABB vormen daarentegen wel reden voor enige ongerustheid. Door de wijze van financiering zijn "onafhankelijke" tussenpersonen immers niet echt onafhankelijk. Box 5.4 analyseert het economisch mechanisme achter de effecten van de provisiefinanciering. Waren de prikkels van gebonden agenten geen probleem, voor het ABB ligt de situatie anders. Voor deze groep is immers lang niet altijd duidelijk voor de consument dat niet voldaan is aan de voorwaarden voor onafhankelijk advies. Doorgaans zijn consumenten niet op de hoogte van de financiële prikkels van het ABB. Hierdoor zullen zij de ontvangen adviesdiensten onterecht kunnen interpreteren als onafhankelijk en zodoende een verkeerde en mogelijk te dure beslissing nemen (allocatieve inefficiëntie). Gegeven het grote belang van transparantie in deze markt (zie paragraaf 5.2) is deze beloningsstructuur van het ABB opmerkelijk, vooral omdat er geen belangrijke voordelen aan deze structuur vastzitten. Financieel adviseurs worden bijvoorbeeld rechtstreeks betaald door de consument.

Zoals uiteengezet in box 5.2 is er bij oudedagsvoorzieningen (in tegenstelling tot andere verzekeringsmarkten) nauwelijks een corrigerende rol weggelegd voor reputatie-effecten. Wel zijn er andere omstandigheden die de pensioenadviseur kunnen bewegen in het belang van de klant te denken. Ten eerste kan de adviseur worden beïnvloed door

Box 5.4 Provisiefinanciering: een economische analyse

Het persoonlijk advies van het ABB behelst ruwweg de volgende activiteiten: het onderzoeken van de financiële situatie van de consument en zijn toekomstverwachtingen en het achterhalen van zijn preferenties. Met behulp van zijn specialistische kennis kan de pensioenadviseur vervolgens bepalen welk product het best past bij het profiel van de betreffende consument. Noem dit product A. Als de tussenpersoon de consument nu adviseert product A te kiezen en de consument volgt dit advies, dan is een efficiënte allocatie tot stand gekomen; met andere woorden, het economisch surplus is dan maximaal. De hoogte van de premie en de provisie bepalen vervolgens hoe het surplus over consument, tussenpersoon en aanbieder wordt verdeeld. Echter, indien de provisie op een ander product, product B, hoger is dan op A, dan zal de tussenpersoon de consument adviseren om B te kiezen als deze verwacht dat de consument het advies zal volgen. Er is dan sprake van allocatieve inefficiëntie. Kortom, het advies van de tussenpersoon is gericht op het beïnvloeden van de consumentenbeslissing in de richting van het product met de hoogste provisie. Adviezen hebben om deze reden weinig informatie-waarde voor consumenten. Rationele consumenten zullen dit beseffen en daarom geen gebruik maken van de I&A-diensten van tussenpersonen.

In box 5.2 is uitgelegd dat het ontbreken van reputatie-effecten debet is aan deze prikkels van tussenpersonen. Het is voor consumenten zeer moeilijk een slecht advies te herkennen, zelfs wanneer de gekozen oudedagsvoorziening tot uitkering komt. Tussenpersonen kunnen een reputatie opbouwen voor een goede service en een vriendelijke behandeling, maar niet voor goede (of slechte) adviezen. De kans dat een slecht advies "uitkomt", is gering. Een eventuele dreiging van een slechte naam zou de tussenpersoon van opportunistisch gedrag weerhouden.

De provisiestructuur en de afwezigheid van reputatie-effecten geven tussenpersonen nog een prikkel voor opportunistisch gedrag. Omdat een advies weinig zal bijdragen aan de allocatieve efficiëntie (het juiste product voor de juiste persoon) is er ook geen sterke prikkel voor de tussenpersoon om kosten te maken voor het onderzoek naar het profiel van een consument. Deze informatie gaat het ABB immers mogelijk slechts in beperkte mate gebruiken bij het opstellen van zijn advies*.

In economische termen spelen tussenpersoon en consument een spel, waarbij sprake is van asymmetrische informatie. De geïnformeerde partij (ABB) geeft de niet-geïnformeerde partij een signaal dat bedoeld is om een actie van de niet-geïnformeerde partij te beïnvloeden. In ons geval geeft de tussenpersoon, die informatie bezit omtrent het ideale product, de consument een advies, om de productkeuze van de consument te sturen. Vanwege deze kenmerken is er sprake van een zogenaamde *signalling game***.

Een belangrijk resultaat uit de literatuur rond signalling games is, dat een signaal alleen geloofwaardig is voor de ontvanger, wanneer er hoge kosten verbonden zijn aan het versturen van een foutief signaal. In onze concrete situatie is het advies alleen geloofwaardig als een slecht advies de reputatie van de tussenpersoon zou schaden. De dreiging van reputatie-effecten kan de tussenpersoon tevens aanzetten tot het uitvoeren van een gedegen onderzoek naar het consumentenprofiel, omdat dit de kwaliteit van het advies kan verhogen en zodoende de kans op een slechte reputatie zal verkleinen.

* De resultaten van een recent (kleinschalig) onderzoek van de Consumentenbond bij tussenpersonen zijn in lijn met dit punt. De onderzochte tussenpersonen bleken vaak essentiële vragen niet te stellen (Consumentenbond, 2000).

** Zie Fudenberg en Tirole (1991).

niet-economische prikkels zoals persoonlijke normen en waarden en beroepsethiek. Daarnaast vormt de kennis en het inzicht van de klant een natuurlijke grens voor de mate

waarin de adviseur van het klantenbelang kan afwijken⁸⁵. Mogelijk zijn deze krachten nu nog sterk genoeg om het ABB te laten adviseren in het belang van de klant; er zijn geen gegevens bekend over misleiding door tussenpersonen in Nederland. Wanneer in de toekomst (plotseling) meer keuzevrijheid wordt geïntroduceerd, zoals in het Verenigd Koninkrijk is gebeurd (zie 5.2.2), kan dit veranderen.

Het belang van transparantie is waarschijnlijk nergens zo groot als in de markt voor oudedagsvoorzieningen. Het kopen van een huis komt er nog het dichtst bij. Een vergelijking van de prikkelstructuur van het ABB met die van makelaars is instructief. Evenals makelaars worden tussenpersonen beloond indien een product met een hogere prijs verkocht wordt. Net als bij makelaars is dit een moeilijk te bestrijden fenomeen. Bij tussenpersonen is het echter alsof de verkopende en kopende makelaar in één persoon verenigd is, slechts een deelverzameling van het aanbod heeft en de prikkel heeft om de consument binnen dat aanbod het duurste object te verkopen.

Uit een enige jaren geleden gehouden onderzoek (zie Bakker en De Rooter, 1999) blijkt dat een ABB gemiddeld 79 procent van de afgesloten levensverzekeringen onderbrengt bij niet meer dan drie verzekeraars. ABB'en met meer dan tien werknemers brengen zelfs gemiddeld 87 procent van al hun levensverzekeringen onder bij één verzekeraar. Deze grotere ABB'en komen steeds vaker voor vanwege een toenemende concentratie onder intermediairs; onderzoek heeft aangetoond dat assurantiemakelaars met minder dan tien medewerkers beperkte overlevingskansen hebben. Het is niet onwaarschijnlijk dat de eenkennigheid van ABB'en het gevolg is van de beloningsstructuur in deze markt. Het feit dat de (eenkennige) grote kantoren betere overlevingskansen hebben dan de (minder eenkennige) kleintjes ondersteunt dit vermoeden.

De beloningsstructuur van het ABB heeft nog een tweede negatief effect. Door de provisiebeloning concurreren tussenpersonen onderling niet op prijs. Hierdoor kunnen zij hoge marges hanteren, hebben zij onvoldoende prikkels voor een doelmatige bedrijfsvoering en kunnen inefficiënt opererende adviseurs overleven (productie-inefficiëntie). De genoemde opheffing van het begunstigingsverbod per 1 januari 2000 en de mogelijke opheffing van de verplichte provisiefinanciering per 1 januari 2002 maken enige prijsconcurrentie in het tussenpersonenkanaal mogelijk.

⁸⁵ Dit impliceert overigens dat het welvaartsrisico dat samenhangt met ABB-provisies groter wordt naarmate het opleidingsniveau van de klanten daalt. Deze observatie is van belang gegeven het uitgangspunt van dit hoofdstuk: meer keuzevrijheid voor werknemers die nu nog verplicht deelnemen aan een arbeidspensioenregeling.

Het kanaal van de financieel adviseurs kent geen van de genoemde nadelen van de ABB'en. Financieel adviseurs worden "gewoon" betaald door de klant en opereren dus onafhankelijk van de aanbieders van de producten waarover zij adviseren. Tevens biedt dit ruimte voor prijsconcurrentie.

Advies en distributie derde pijler

- Door de beloningsstructuur van het assurantie-bemiddelingsbedrijf zijn "onafhankelijke" tussenpersonen niet onafhankelijk. Zij hebben een economische prikkel tot het geven van verkeerde adviezen. Niet-economische prikkels zoals normen en waarden moeten die prikkel thans corrigeren.
 - Door het ontbreken van prijsconcurrentie kunnen tussenpersonen hoge marges hanteren en kunnen inefficiënte bemiddelingsbedrijven overleven.
-

5.4.4 Informatieverstrekking en advies in de tweede pijler

Informatieverstrekking rond arbeidspensioenen is lange tijd een ondergeschoven kindje geweest. Tot halverwege de jaren zeventig hadden werknemers ook relatief weinig aandacht voor hun pensioenregeling. Zij bleven in de regel hun hele carrière bij één werkgever en beschouwden de pensioenmaterie als te ingewikkeld. Met de groeiende werkloosheid in de jaren zeventig en de groeiende mobiliteit in de jaren tachtig kwam het probleem van de pensioenbreuk in de aandacht en daarmee steeg de vraag naar informatie omtrent de arbeidspensioenregeling. De laatste jaren zijn ook uitruilmogelijkheden en keuze-elementen in pensioenregelingen geïntroduceerd, waardoor het belang voor werknemers van inzicht in en advies over de regeling verder is toegenomen. Voorbeelden van deze keuzemogelijkheden zijn de pensioenleeftijd, uitruil tussen nabestaanden-, ouderdoms- en prepensioen, en de keuze tussen een gelijkblijvende uitkering of een die afneemt door de tijd. De hoogte van het totale pensioen verandert bij deze keuzes niet. Daarnaast bieden sommige pensioenfondsen individuele aanvullingen.

Daarnaast hebben individuen ook in het algemeen meer aandacht voor de persoonlijke financiële situatie en daarmee ook in de prestaties van het eigen pensioenfonds. Tenslotte wordt door de stijgende welvaart een aanvulling op het arbeidspensioen in de derde pijler voor steeds meer werknemers bereikbaar. Voor een goede keuze is adequate

informatievoorziening over de opbouw in de tweede pijler dan essentieel⁸⁶. Al deze ontwikkelingen hebben ertoe geleid dat de vraag naar informatievoorziening (en advies) binnen de tweede pijler enorm is toegenomen. Daarom en vanwege de grote omvang van de tweede pijler binnen het pensioenstelsel is het belang van transparantie ook in dit deel van de markt zeer groot. Van de noodzakelijke voorwaarden voor transparantie (paragraaf 5.3) speelt vooral vergelijkbaarheid een rol.

Informatie over pensioenregeling

Een adequate informatievoorziening stelt deelnemers in staat te bepalen of zij aanvullende voorzieningen moeten treffen (in tweede en/of derde pijler) en, zo ja, de gewenste soort en omvang. De toegenomen aandacht voor informatieverstrekking in de tweede pijler heeft geresulteerd in regelgeving rond informatieverplichtingen voor werkgevers en pensioenuitvoerders (pensioenfonds of verzekeraar). Deze is per 1 januari 1995 van kracht geworden en verplicht pensioenfonds en verzekeraar jaarlijks een schriftelijke opgave van de hoogte van de verzekerde pensioenbedragen te verstrekken (Siegman, 1999). Verder dient de pensioenuitvoerder op verzoek binnen drie maanden een overzicht van de op dat moment opgebouwde aanspraken te verstrekken.

Om te beoordelen of bovenstaande instituties een goede informatievoorziening voldoende waarborgen, stellen we de vraag of de gegeven informatie de consument antwoord geeft op de vragen die voor hem van belang zijn. Dit zijn bijvoorbeeld vragen als:

- Stel dat ik nu overlijdt, wat is dan het inkomen van mijn nabestaanden?
- Stel dat ik nu arbeidsongeschikt wordt, wat is dan mijn inkomen?
- Stel dat ik over tien jaar overlijdt / arbeidsongeschikt wordt, wat is dan het inkomen van mijn nabestaanden / mijn inkomen? Van welke veronderstellingen wordt bij deze berekeningen uitgegaan?
- Wat is de hoogte van mijn inkomen bij pensionering? Van welke veronderstellingen wordt bij deze berekening uitgegaan?

⁸⁶ Onder het onlangs door de Tweede Kamer goedgekeurde Belastingplan 2001, bijvoorbeeld, zijn lijfrentepremies alleen nog aftrekbaar voor de inkomstenbelasting als een verwacht pensioentekort (minder dan 70 procent van het laatst verdiende loon) aangetoond kan worden. Hiervoor is een uitgebreide informatievoorziening noodzakelijk.

De jaarlijkse informatie over de hoogte van het verzekerd pensioenbedrag geeft geen antwoord op deze vragen⁸⁷. Het op verzoek verstrekte overzicht van opgebouwde aanspraken geeft al meer inzicht, maar nog steeds niet volledig. Het is daarnaast de vraag in hoeverre deelnemers deze mogelijkheid kennen. Bovendien kunnen de kosten die voor zo'n overzicht in rekening (mogen) worden gebracht, een extra drempel vormen.

Informatie over vrijwillige voorzieningen

Pensioenfondsen bieden de laatste jaren ook vrijwillige voorzieningen aan in aanvulling op het verplichte deel van de arbeidspensioenregeling. Hiermee komen zij tegemoet aan de toegenomen vraag naar maatwerk bij consumenten en concurreren zij direct met de aanbieders van soortgelijke producten in de derde pijler⁸⁸. Het is echter de vraag in hoeverre de deelnemer die een aanbod van zijn pensioenfonds ontvangt voor zo'n vrijwillige voorziening, beseft dat hij dit product ook elders kan krijgen. Meer in het algemeen bestaat het probleem dat de instituties rond informatieverstrekking die van toepassing is op aanbieders in de derde pijler (RIV98, Code "Rendement en Risico) niet gelden voor pensioenfondsen. Dit is, met het oog op een goede vergelijkbaarheid als noodzakelijke voorwaarde voor transparantie, ongewenst.

Jaarverslaggeving

Met ingang van het boekjaar 1998 gelden er regels voor pensioenfondsen rond de jaarrekeningen. Sommige (grote) pensioenfondsen brachten al langer jaarverslagen uit, andere zijn hiermee met ingang van het boekjaar 1998 begonnen. Doel hiervan is dat deelnemers en andere belanghebbenden jaarlijks inzicht wordt geboden in de financiële positie van het fonds. Hierdoor kan een oordeel gevormd worden over de wijze waarop het fonds wordt beheerd, onder andere door het te vergelijken met andere fondsen. Ook hier is vergelijkbaarheid dus het doel. Dit doel vraagt om duidelijke en uniforme richtlijnen.

⁸⁷ Pensioenfondsen en verzekeraars zijn terughoudend met het verstrekken van dit soort informatie, omdat zij door de rechter gehouden kunnen worden aan gewekte, maar verkeerde, verwachtingen (Siegman, 1999). Voordat sprake kan zijn van transparantie zullen pensioenuitvoerders echter een manier moeten vinden om de deelnemers adequaat te informeren over zowel de opbouw en de aanspraken als de bijbehorende onzekerheden.

⁸⁸ Zoals vermeld in voetnoot PM in hoofdstuk 4 gaan we in deze studie niet in op de vraag of (en onder welke voorwaarden) dit wenselijk is. Die vraag moet in het bredere markt & overheid-kader worden beantwoord.

Oosenbrug (1999) zet vraagtekens bij de duidelijkheid en uniformiteit van de richtlijnen. Zij laten bijvoorbeeld het fonds de keuze tussen twee methoden om het vermogen te presenteren. Bij het toepassen van één van deze methoden ontstaat bovendien onvoldoende inzicht in de financiële positie van het fonds. Verder sluiten de richtlijnen op een aantal plaatsen niet aan bij de richtlijnen voor levensverzekeraars. Hierdoor kan de jaarverslaggeving door pensioenfondsen op basis van de recente richtlijnen onvoldoende inzicht bieden in de positie van het fonds.

Informatie en advies tweede pijler

- De informatievoorziening binnen de tweede pijler geeft nog onvoldoende antwoord op de vragen van deelnemers over toekomstig inkomen.
 - Informatie en advies door pensioenfondsen over vrijwillige voorzieningen is niet aan regels gebonden.
 - Richtlijnen voor jaarverslaggeving door pensioenfondsen lijken niet eenduidig.
-

5.5 Keuzevrijheid: onder welke voorwaarden doelmatig?

Nu de stand van zaken rond transparantie in kaart is gebracht, kunnen we ons in deze paragraaf buigen over de vraag hoe keuzevrijheid kan leiden tot hogere doelmatigheid. We gaan er hierbij van uit dat het gemiddelde aspiratieniveau van DB-regelingen flink wordt verlaagd; werknemers zijn voor een aanvulling hierop aangewezen op DC-regelingen. De motivatie hiervoor vinden we in twee van de drie scenario's van hoofdstuk 4, waaruit blijkt dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot een verschuiving van DB naar DC. De vraag is nu of, en onder welke voorwaarden, deze werknemers binnen de derde pijler de voor hen juiste keuze kunnen maken (5.5.1). Is dit niet het geval, of wordt niet aan de voorwaarden voldaan, dan is er mogelijk een rol weggelegd voor werkgevers en/of vakbonden (5.5.2).

Er zijn op dit moment geen aanwijzingen dat de intransparantie van de derde pijler keuzefouten op grote schaal met zich meebrengt (zie 5.2.3). Hoewel meer transparantie op zich gewenst is, kunnen de maatregelen hieronder met kosten gepaard gaan. Hierbij moet men niet alleen denken aan directe kosten, maar vooral ook aan de indirecte kosten verbonden aan regelmatig wijzigende regelgeving (5.4.1). De beleidsopties hieronder hebben betrekking op gebieden waar recent (en/of in de nabije toekomst) wetwijzigingen hebben plaatsgevonden. Bovendien krijgen consumenten te maken met veranderingen in de fiscale regelgeving rond lijfrenteverzekeringen (Belastingplan 2001). Additionele regelgeving gericht op een toename van de transparantie zou kunnen leiden tot een afname van de transparantie, zeker op korte termijn. Het doorvoeren van deze

maatregelen kan vanwege deze kosten en de relatief kleine omvang van de derde pijler nu nog ongewenst zijn.

Hiertegenover staat dat de slechte vergelijkbaarheid van producten de aanbieders van oudedagsvoorzieningen in staat stelt hoge marges te hanteren. Ook de prikkels van tussenpersonen beperken de prijsconcurrentie, waardoor in dit kanaal eveneens hoge marges gehanteerd kunnen worden. De hoge marges geven ondernemingen te weinig prikkels om efficiënt te opereren en inefficiënte ondernemingen kunnen overleven. Het is waarschijnlijk dat deze welvaartsverlagende effecten van de intransparantie binnen de derde pijler op dit moment wel optreden. Vanuit dit oogpunt neemt de wenselijkheid van meer transparantie op korte termijn weer toe.

Ook binnen de tweede pijler is een toename van de keuzevrijheid waar te nemen. De voorwaarden waaronder dit zal leiden tot een hogere doelmatigheid bespreken we in 5.5.3.

5.5.1 Keuzevrijheid door verschuiving naar de derde pijler

Bij deze mogelijkheid kiezen werknemers hun aanvullende oudedagsvoorziening volledig zelfstandig in de derde pijler. Gegeven de intransparantie van de derde pijler is dit onder de huidige omstandigheden een zeer gevaarlijke optie. Het 'mis-selling'-schandaal in het Verenigd Koninkrijk toont glashelder aan dat gebrek aan transparantie belangrijke welvaartsverliezen teweeg kan brengen. Het vertrouwen dat de markt bij voldoende schaal zelf zal zorg dragen voor voldoende transparantie, wordt niet door empirisch materiaal ondersteund. Daarnaast is ook vanuit theoretisch oogpunt duidelijk hoe belangrijk transparantie voor individuele oudedagsvoorzieningen is: het product heeft een onzekere uitkomst, er zijn (in tegenstelling tot bijvoorbeeld aandelen) nauwelijks herhalingsaankopen, hoge switching costs, en met de aanschaf is een groot deel van het inkomen gemoeid. Bij een marktvergroting zoals het inkrimpen van de tweede pijler zijn de welvaartsrisico's van intransparantie extra groot.

De voorwaarden waaraan voldaan moet zijn om de succeskans van keuzevrijheid in de derde pijler zo groot mogelijk te maken, hangen samen met de oorzaken van intransparantie die we in de vorige paragraaf hebben gevonden. Deze voorwaarden zijn de volgende (in volgorde van belang):

- De prikkels van tussenpersonen worden ingrijpend gewijzigd.
- De vergelijkbaarheid van producten wordt verbeterd.
- De informatievoorziening over pensioenopbouw in de tweede pijler wordt verbeterd.

Hieronder geven we aan op welke wijze aan deze voorwaarden kan worden voldaan.

Prikkels van tussenpersonen wijzigen

De huidige prikkelstructuur van tussenpersonen is reden voor ongerustheid. Er bestaan sterke financiële banden tussen verzekeraars en tussenpersonen en de corrigerende werking van reputatie-effecten is afwezig. Voor deze corrigerende werking zijn consumenten thans afhankelijk van niet-economische prikkels zoals de normen en waarden van de tussenpersoon. Bij een marktvergroting, bijvoorbeeld door het introduceren van keuzevrijheid voor werknemers die nu nog verplicht deelnemen aan een DB-regeling, bestaat het risico van een schandaal zoals dat in het Verenigd Koninkrijk heeft plaatsgevonden. Beleidsopties om de prikkels te veranderen zijn het wegnemen van de financiële banden en het creëren van een rol voor reputatie.

(i) Financiële banden wegnemen

De regelgeving rond de financiële banden tussen verzekeraars en tussenpersonen verandert (zie 5.4.4). Zijn deze veranderingen afdoende? Het is goed mogelijk dat het opheffen van het begunstigingsverbod en het opheffen van de provisiebepaling leiden tot prijsconcurrentie. Hierdoor worden inefficiënte tussenpersonen uit de markt gedrukt en betalen consumenten gemiddeld minder voor de producten en voor de adviezen. Dit betekent een toename van de productie-efficiëntie en een wijziging in de verdeling tussen consument, tussenpersoon en aanbieder in de richting van de consument.

Wat betreft het versterken van de prikkels van tussenpersonen voor goede advisering zijn de genoemde veranderingen in de regelgeving waarschijnlijk minder effectief. Het blijft aantrekkelijk voor verzekeraars om tussenpersonen door middel van provisies en omzetafspraken te binden, ook al geven tussenpersonen een deel hiervan door aan de consument. Het volledig verbieden van alle financiële banden tussen verzekeraars en tussenpersonen is daarom te overwegen. Tussenpersonen zijn dan gedwongen de vergoeding voor al hun diensten bij de klant in rekening te brengen. Bijkomend voordeel is dat prijsconcurrentie hierdoor nog beter vorm krijgt. Het belangrijkste is echter dat de tussenpersoon ongehinderd door andere motieven het belang van de klant kan laten prevaleren.

(ii) Reputatie-effecten versterken

Het versterken van reputatie-effecten in de markt voor assurantie-advies is niet eenvoudig. Wij noemen hier twee opties, die in elkaars verlengde liggen.

Reputatie gaat een rol spelen wanneer er controle komt op gegeven adviezen. Hiervoor is nodig dat tussenpersonen hun adviezen vastleggen in een advies-brief, naar voorbeeld van de Engelse 'reason why'-letter (zie box 5.3). In deze brief legt de tussenpersoon uit welk product het meest geschikt is gegeven de specifieke situatie en voorkeuren van de

klant. Deze situatie en voorkeuren moeten als uitgangspunten van het advies in de brief zijn opgenomen.

Het effect van een advies-brief hangt af van de kans op een kwalijke reputatie door een slecht advies. Die kans wordt vooral beïnvloed door de repercussies voor tussenpersonen in geval van aantoonbaar slechte adviezen. Om deze invloed te maximeren dient de controle zo intensief mogelijk te zijn. Een actieve rol van een controlerende instantie is noodzakelijk. Wat betreft de repercussies voor tussenpersonen die aantoonbaar slechte adviezen hebben gegeven, lijkt (de dreiging van) algemene bekendheid van deze informatie belangrijker voor het reputatie-effect dan een eventuele boete, vooral omdat alleen steekproefsgewijze controle aanvaardbare kosten met zich meebrengt.

Een alternatief voor controle met (financiële) repercussies is de invoering van een rating-systeem, zoals in de hotelbranche of bij financiële instellingen in de Verenigde Staten. De rating van een tussenpersoon vormt in zo'n systeem een indicatie van de gemiddelde kwaliteit van zijn adviezen. Slechte adviezen hebben hierbij geen directe financiële consequenties, uitsluitend indirect via het reputatie-effect. Controle op deze adviezen door de instantie die de ratings toekent, zal scherper moeten zijn naarmate adviseurs een hogere rating hebben.

Vergelijkbaarheid van producten verbeteren

Een oudedagsvoorziening is een product met vele dimensies. Dat geldt wel voor meer producten, bijvoorbeeld auto's of keukens. Voordeel van laatstgenoemde producten is dat er vergelijkingsonderzoek is gedaan, bijvoorbeeld door de Consumentenbond. Daarnaast zijn er allerlei voorschriften om vergelijkbaarheid te bevorderen. Ook bij levensverzekeringen bestaan dergelijke voorschriften. Recente aanpassingen van deze voorschriften hebben ruimte gelaten voor aanvullingen. Het verbeteren van de vergelijkbaarheid van oudedagsvoorzieningen kan plaatsvinden door deze ruimte in de regels rond informatievoorziening te benutten. Een meer ingrijpende optie is om het probleem meer bij de wortel aan te pakken door het terugdringen van de complexiteit van de producten. Deze opties bespreken we hieronder.

(i) Informatievoorziening

De informatievoorziening door aanbieders kan nog verder worden toegespitst op vergelijkbaarheid. Een logische beleidsoptie is in dit verband het invoeren van een standaard productdocument (spd) naar voorbeeld van het Britse "Key features document" (zie box 5.3). Een spd wordt opgesteld door aanbieders voor ieder product dat zij aanbieden en voldoet aan bepaalde eisen wat betreft inhoud en vorm. De bedoeling van zo'n document is dat consumenten het spd van verschillende producten naast elkaar kunnen leggen en op die wijze de belangrijkste verschillen die een rol

spelen bij de productkeuze, zo helder mogelijk voor ogen krijgen. Dit is goed voor de vergelijkbaarheid van producten en kan consumenten sturen bij hun het zoeken naar aanvullende informatie. Een in het oog springend voordeel van het standaard productdocument is dat het zeer goed aansluit bij het probleem dat het moet oplossen: de slechte vergelijkbaarheid van producten. Vaste kenmerken omtrent inhoud en vorm stellen de consument in staat snel een goed marktoverzicht te verkrijgen.

(ii) Productcomplexiteit verminderen

De toch al zo complexe producten zullen in de toekomst eerder nog complexer dan eenvoudiger worden. Daarom bestaat de kans dat het verbeteren van de informatievoorziening een proces wordt van dweilen met de kraan open. In dat geval kan het terugdringen van de complexiteit een optie zijn. Dit kan door het standaardiseren van de kenmerken van producten. Standaard productvoorwaarden verhogen de transparantie en verlagen de zoekkosten van consumenten⁸⁹. Bovendien kan een beperkt aantal standaard producten - de bouwstenen van de huidige combinatieproducten - voorzien in het hele scala van consumentenvoorkeuren. De vergelijkbaarheid van producten zou vooral gediend kunnen zijn met het uit elkaar halen van de spaar- en verzekeringscomponenten van levensverzekeringen. Hierdoor ontstaan deelmarkten die ieder voor zich transparanter zijn dan de markt voor gecombineerde producten.

Informatievoorziening arbeidspensioenen verbeteren

Eén van de factoren die een rol speelt bij de keuze van een oudedagsvoorziening in de derde pijler is de informatie over opbouw van arbeidspensioen in de tweede pijler. Hiervoor dient een werknemer bijvoorbeeld inzicht te hebben in de verwachte hoogte van het inkomen van zijn nabestaanden indien de werknemer overlijdt. In 5.4.2 hebben we geconstateerd dat de huidige informatievoorziening dit inzicht onvoldoende verschaft. Een betere informatievoorziening in de tweede pijler is daarom niet alleen op zichzelf gewenst, maar ook noodzakelijk om een weloverwogen keuze in de derde pijler mogelijk te maken.

⁸⁹ Zie ook Boot (2000c).

Meer keuzevrijheid: uitbreiden derde pijler

- Een sterke toename van de keuzevrijheid door uitbreiding van de derde pijler is onder de huidige omstandigheden zeer riskant.
 - Voorwaarden om dit risico te verkleinen zijn:
 - (i) het ingrijpend wijzigen van de prikkels van tussenpersonen;
 - (ii) het verbeteren van de vergelijkbaarheid van producten;
 - (iii) het verbeteren van de informatievoorziening rond arbeidspensioenen.
-

5.5.2 Werkgever / vakbond als adviseur

Zolang voldoende transparantie op de markt voor individuele oudedagsvoorzieningen ontbreekt, kan de werkgever of de vakbond een prominente rol als tegenkracht spelen. Dit kan de negatieve gevolgen van intransparantie gedeeltelijk teniet doen. Er zijn verschillende, meer of minder invloedrijke, rollen voor de werkgever of vakbond denkbaar, zoals:

- Werkgevers en vakbonden kunnen afspreken om assistentie bij informatie op pensioengebied te institutionaliseren. Dit kan bijvoorbeeld door per bedrijfstak een informatiepunt op te zetten waarin experts werknemers kunnen voorlichten of door binnen de onderneming een adviseur in dienst te nemen of op te leiden die werknemers ondersteunt bij hun keuze binnen de derde pijler.
- Werkgevers of vakbonden onderhandelen met aanbieders om een aantal opties met gunstige voorwaarden aan werknemers te kunnen voorleggen.
- Werkgevers sturen de keuze van hun werknemers door bepaalde regelingen te sponsoren en andere niet.

In de Verenigde Staten stappen veel werkgevers over van DB-regelingen op individuele DC-regelingen, waarbij zij hun werknemers ondersteuning bieden bij de pensioenkeuze (zie hierover box 5.5). Een adviserende of ondersteunende rol van werkgever of vakbond levert schaalvoordelen op in informatie en onderhandelingen, en kan tegendruk bieden aan gebrekkige transparantie.

De ideale omvang van de rol van de werkgevers en vakbonden hangt af van de mate waarin de derde pijler transparant kan worden gemaakt. Indien de transparantie van de derde pijler sterk toeneemt, kan de rol van werkgevers en vakbonden beperkt blijven. Behoudt de derde pijler daarentegen zijn huidige sterk intransparante karakter, dan is voor hen een grote rol weggelegd.

Box 5.5 De werkgever als pensioenadviseur

In de Verenigde Staten is een trend zichtbaar van 'defined benefit' (DB) naar 'defined contribution'. Steeds meer werkgevers stappen over van een DB-regeling op een beschikbare premieregeling (zie OECD 1993, Ponds e.a. 1999 en Economist 1999). Veel werkgevers kiezen daarbij voor regelingen waarbij de werknemer beslist hoe zijn bijdragen worden geïnvesteerd. Dit zijn de zogenaamde 401(k)-regelingen, vernoemd naar het artikel uit de 'Internal Revenue Code' die deze regelingen mogelijk maakt. Een belangrijk voordeel voor de bedrijven van deze overstap is dat zij minder risico lopen op de kosten van de pensioenregeling. Deze worden beheersbaar en voorspelbaar.

Een aantal ondernemingen dat overstapt op individuele pensioenen beseft dat de keuzevrijheid die zij werknemers geven, niet veel waard is zonder inzicht in de markt. Daarom bieden zij hun werknemers ondersteuning bij het uitoefenen van hun keuzevrijheid. Een voorbeeld hiervan is het bedrijf Eastman Kodak, dat zijn werknemers door middel van informatie-materiaal - met verschillende moeilijkheidsgraden - en workshops ondersteunt (Economist, 1999).

Werknemers hebben ook keuzevrijheid wat betreft de vermogensbeheerder waar zij hun geld onderbrengen. Maar de sponsorende werkgever kan voor de werknemers onderhandelen over gunstige voorwaarden met een aantal aanbieders. Werknemers kunnen kiezen uit dit menu van aanbieders. Om 401(k)-klanten te winnen moeten aanbieders zodoende zowel instellingen als individuen weten te overtuigen.

Ook in het Verenigd Koninkrijk zijn voorbeelden te vinden van ondersteuning van werknemers bij het kiezen van een individuele oudedagsvoorziening. Zo onderhandelt Sainsbury's namens de deelnemende werknemers over voorwaarden en kosten met de aanbieders van de regelingen die zij sponsort. De deelnemers gaan vervolgens individuele contracten aan met de levensverzekeraars (Economist, 1999). Daarnaast ziet de Britse overheid een mogelijke rol voor vakbonden bij het realiseren van schaalvoordelen bij een nieuw op te zetten soort individuele oudedagsvoorziening. Deze 'Stakeholders Pensions' moeten gaan dienen als veilige optie voor werknemers die zich niet kunnen of willen verdiepen in de complexe markt voor oudedagsvoorzieningen (Disney, Emmerson en Tanner, 1999; DSS, 1999).

Om de ondersteunende rol van werkgevers en vakbonden effectief en doelmatig te laten zijn, moet aan een tweetal voorwaarden zijn voldaan. Ten eerste moeten de huidige markt&overheid-problemen rond de relaties tussen pensioenfondsen en hun verzekeringsdochters worden weggenomen. Gebeurt dit niet, dan kunnen werkgevers en vakbonden een prikkel hebben hun werknemers en leden vooral te sturen in de richting van de verzekeraar van hun eigen ondernemings- of bedrijfstakpensioenfonds. De tweede voorwaarde is dat er effectieve en efficiënte instrumenten gevonden moeten worden om werkgevers en vakbonden zo nodig te stimuleren de gewenste rol op zich te nemen.

Meer keuzevrijheid: werkgever / vakbond als adviseur

- Zolang voldoende transparantie op de markt voor individuele oudedagsvoorzieningen ontbreekt, kan de werkgever of de vakbond een prominente rol als tegenkracht spelen.
-

5.5.3 Keuzevrijheid in de tweede pijler

Ook voor de tweede pijler geldt dat de toename van de keuzevrijheid (die nu al plaatsvindt) alleen leidt tot hogere doelmatigheid, indien deelnemers in staat gesteld worden om de juiste keuzes te maken. Ook dit deel van de markt dient zo transparant mogelijk te zijn. Voorwaarden voor een doelmatige keuzevrijheid in de tweede pijler sluiten dan ook aan bij de tekortkomingen rond transparantie (5.4.4)⁹⁰.

Informatievoorziening over pensioenregeling verbeteren

De standaard informatievoorziening moet de deelnemer inzicht geven in de aanspraken die deze heeft opgebouwd en gaat opbouwen. Dit kan door de voorgeschreven informatievoorziening uit te breiden met (in ieder geval) het aansprakenoverzicht dat nu nog alleen op aanvraag wordt verschaft. Tegelijk moet de deelnemer geïnformeerd worden welke veranderingen hij hierin kan aanbrengen (uitruilmogelijkheden). Een verbeterde informatievoorziening is van belang bij het kiezen van (de omvang van) een aanvullende voorziening.

Informatie over vrijwillige voorzieningen reguleren

De vrijwillige voorzieningen aangeboden door pensioenfondsen concurreren direct met gelijksoortige producten van levensverzekeraars in de derde pijler. Er lijken geen redenen te zijn waarom de informatievoorziening rond deze producten vanuit pensioenfondsen niet aan dezelfde eisen zou moeten voldoen als die vanuit verzekeraars. Daarnaast moet het voor de deelnemer duidelijk zijn dat de betreffende voorziening ook bij andere aanbieders verkrijgbaar is.

⁹⁰ In hoofdstuk 4 kwamen ook al twee aspecten van transparantie binnen de tweede pijler aan de orde: het verband tussen bijdragen en aanspraken en de indexatiebeslissing (zie 4.3.2).

Jaarverslaggeving uniformeren

Een goede vergelijkbaarheid van de financiële positie en prestaties van pensioenfondsen vereist een uniforme jaarverslaggeving. Om pensioenfondsen en verzekeraars te kunnen vergelijken moeten de regels voor pensioenfondsen zoveel mogelijk overeenstemmen met die voor levensverzekeraars. Als streefniveau voor vergelijkbaarheid zouden de jaarverslagen de pensioenspecialist van de Consumentenbond in staat moeten stellen een artikel te schrijven waaruit deelnemers kunnen aflezen hoe hun pensioenuitvoerder scoort ten opzichte van andere op het gebied van financiële situatie, beleggingsbeleid en prestaties.

Voorwaarden voor transparantere tweede pijler

- Verbeterde informatievoorziening rond aanspraken
 - Regels rond informatievoorziening over vrijwillige voorzieningen
 - Uniforme jaarverslaggeving
-

5.6 Concluisies

De centrale vraag in dit hoofdstuk is de volgende: onder welke voorwaarden is de kans op een hogere doelmatigheid bij het introduceren van meer keuzevrijheid het grootst? Bij de beantwoording van de vraagstelling hebben we ons geconcentreerd op de transparantie van de markt. Keuzevrijheid leidt immers alleen tot hogere doelmatigheid, als de consumenten in staat gesteld worden om de juiste keuzes te maken. Bovendien hebben we laten zien dat door vier karakteristieken van de markt voor oudedagsvoorzieningen - de onzekere uitkomst (credence good), de hoge switching-kosten, het ontbreken van (ervaringsinformatie bij) herhalingsaankopen en de hoge waarde - transparantie waarschijnlijk nergens zo belangrijk is als in de markt voor oudedagsvoorzieningen.

Consumenten kunnen in de derde pijler beslissen over de hoogte van de oudedagsvoorziening, de samenstelling, de uitvoerder (verzekeraar) en nog vele andere productkenmerken. Door deze grote keuzevrijheid is het risico verbonden aan keuzefouten eveneens omvangrijk. Daarom is ook het belang van transparantie in dit deel van de markt groot. De belangrijkste tekortkomingen van de transparantie in de derde pijler zijn de prikkels van tussenpersonen (sterke financiële banden met aanbieders) en de onderlinge vergelijkbaarheid van producten die tekort schiet.

Er zijn geen aanwijzingen dat de intransparantie van de derde pijler in Nederland op dit moment keuzefouten op grote schaal met zich meebrengt. Hoewel meer transparantie op zich gewenst is, kan het doorvoeren van maatregelen om de transparantie te verhogen

vanwege de kosten en de relatief kleine omvang van de derde pijler nu nog ongewenst zijn. Toekomstige ontwikkelingen die leiden tot meer individuele keuzevrijheid kunnen wel aanleiding vormen om maatregelen gericht op het verhogen van de transparantie door te voeren.

Hier staat tegenover dat het wel waarschijnlijk is dat de slechte vergelijkbaarheid van producten en de prikkels van tussenpersonen ertoe leiden dat verzekeraars en tussenpersonen hoge marges kunnen hanteren en dat inefficiënte bedrijven te weinig worden geprikkeld efficiënter te opereren. Vanuit dit oogpunt neemt de wenselijkheid van meer transparantie op korte termijn weer toe.

Vanwege de omvang van de tweede pijler is het belang van transparantie hier ook groot. De transparantie in dit deel van de markt neemt toe, maar is op drie punten nog onvoldoende. Ten eerste biedt de informatievoorziening aan deelnemers te weinig inzicht in de pensioenopbouw in de tweede pijler. Dit inzicht is van belang voor keuzes binnen de tweede pijler, maar ook voor een goede keuze van oudedagsvoorziening in de derde pijler. Ten tweede is er nog geen regelgeving rondom de informatieverstrekking door pensioenfondsen omtrent de vrijwillige aanvullende voorzieningen, waarmee zij rechtstreeks concurreren met aanbieders in de derde pijler. Ten derde kan de jaarverslaggeving door pensioenfondsen op basis van de recente richtlijnen hiervoor onvoldoende inzicht bieden in de positie van het fonds. Maatregelen gericht op het verhelpen van deze tekortkomingen kunnen ertoe bijdragen dat de keuzevrijheid in de tweede pijler leidt tot een hogere doelmatigheid.

Met behulp van bovenstaande conclusies omtrent de transparantie van de derde en tweede pijler kan de centrale vraag worden beantwoord. Onderzoek van de transparantie binnen de huidige pensioenmarkt levert als belangrijkste conclusie op dat onder de huidige omstandigheden introductie van keuzevrijheid binnen de derde pijler een riskante optie kan zijn. Een herhaling van het Britse mis-selling schandaal in Nederland is binnen deze optie niet ondenkbaar. Dit gevaar kan worden verminderd door:

- De prikkels van tussenpersonen ingrijpend te wijzigen. Beleidsopties hierbij zijn (i) het verbieden van alle financiële banden tussen aanbieders en tussenpersonen - behalve tot een verkleining van de prikkel tot misleiding leidt dit tot prijsconcurrentie in het tussenpersonenkanaal - en (ii) het versterken van de rol van reputatie-effecten door toezicht op de adviezen van tussenpersonen of invoering van een rating systeem.
- De vergelijkbaarheid van producten te verbeteren. Opties hiervoor zijn (i) de informatievoorziening door aanbieders (nog) verder toe te laten spitsen op vergelijkbaarheid door invoering van een standaardproductdocument, en (ii) het

standaardiseren van producten en voorwaarden, bijvoorbeeld door de spaar- en verzekeringscomponent van levensverzekeringen te scheiden.

- De informatievoorziening over opbouw van arbeidspensioen in de tweede pijler te verbeteren.

Zolang voldoende transparantie op de markt voor individuele oudedagsvoorzieningen ontbreekt, kan de werkgever of de vakbond een prominente rol als tegenkracht spelen. Een adviserende of ondersteunende rol van werkgever of vakbond levert schaalvoordelen op in informatie en onderhandelingen, en kan tegendruk bieden aan gebrekkige transparantie. Dit kan de negatieve gevolgen van intransparantie gedeeltelijk teniet doen. Er zijn verschillende, meer of minder invloedrijke, rollen voor de werkgever of vakbond denkbaar, zoals (i) informatievoorziening en advisering, (ii) selectie van aanbieders en onderhandeling en (iii) sponsoring van de regeling. De ideale omvang van de rol van de werkgevers en vakbonden hangt af van de mate waarin de derde pijler transparant kan worden gemaakt.

6. Conclusies

Deze studie onderzoekt de institutionele vormgeving van de tweede en derde pijler van het Nederlandse pensioenstelsel en in hoeverre deze aansluit bij de nagestreefde doelen, nu en in de toekomst. Afsluitend behandelt zij de vraag welke afwegingen van belang zijn voor de verhouding tussen beide pijlers en hoe deze afwegingen in de toekomst kunnen veranderen. Deze vragen zijn relevant omdat allerlei ontwikkelingen de solidariteit binnen de tweede pijler onder druk kunnen gaan zetten. De mogelijkheden voor meer keuzevrijheid die daardoor kunnen ontstaan, stellen hoge eisen aan de transparantie van de markt voor oudedagsvoorzieningen. Vooral indien solidariteit niet meer in zijn huidige omvang gehandhaafd kan worden, is de consument gebaat bij het aanzienlijk transparanter maken van de markt voor individuele pensioenproducten.

6.1 Vraagstelling

Het Nederlandse stelsel van oudedagsvoorziening wordt veel geprezen. Waarom? Dit heeft voor een deel te maken met de institutionele vormgeving van de tweede pijler van het stelsel, de arbeidspensioenen. Door deze vormgeving zijn er grote verschillen met de derde pijler, het vrije-marktsegment. Zo is in Nederland sprake van verplichte deelname van werknemers aan de pensioenregeling aangeboden door de werkgever. Mede hierdoor zijn arbeidspensioenen binnen het Nederlandse pensioengebouw relatief belangrijk: 40 procent van de uitkeringen in Nederland komt uit de tweede pijler. In andere landen, zoals Duitsland, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Zwitserland, ligt dit cijfer (veel) lager.

Er zijn echter veranderingen gaande in pensioenland. Trends zoals de vergrijzing, de toenemende mobiliteit van arbeid en de individualisering kunnen een grote invloed hebben op pensioenstelsels. Voor Nederland is niet alleen de algemene invloed van deze trends op pensioenstelsels van belang, maar ook de invloed op de specifieke eigenschappen van het Nederlandse stelsel.

Deze studie richt zich vooral op de tweede en de derde pijler van het pensioenstelsel, de arbeidspensioenen en het vrije-marktsegment; de eerste pijler, de AOW, blijft grotendeels buiten beschouwing. De vraagstelling in deze studie concentreert zich op de institutionele vormgeving van de tweede en die van de derde pijler. Met het opgedane inzicht worden tenslotte uitspraken gedaan over de verhouding tussen beide pijlers.

In eerste instantie concentreren we ons op de specifieke functies van de tweede pijler. Met name zijn dit twee vormen van solidariteit die in de derde pijler niet voorkomen:

- **Intergenerationele risicospreiding:** Bij grote waardedalingen van het opgebouwde kapitaal door macro-economische schokken, zoals depressies, financiële crises en hoge inflatie-periodes, betalen de jongeren mee aan het pensioen van de ouderen. Omgekeerd profiteren jongeren van lage premies bij langdurige waardeinstijgingen.
- **Risicosolidariteit:** De goede risico's dragen bij aan de oudedagsvoorziening van de slechte risico's.

Deze vormen van solidariteit komen in de tweede pijler tot stand in 'defined benefit'-regelingen (DB-regelingen). Door deelname aan deze regelingen verplicht te maken wordt voorkomen dat werknemers zich aan de solidariteit kunnen onttrekken.

Deze studie stelt de volgende drie vragen ten aanzien van deze twee vormen van solidariteit. Welke meerwaarde hebben intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit? Welke (potentiële) verbeteringen in de huidige vormgeving van de solidariteit (verplichtstellingen, DB-regelingen) zijn mogelijk? Op welke wijze kan de vraag naar en het aanbod van de solidariteitsvormen in de toekomst veranderen en wat zijn hiervan de beleidsimplicaties? Paragraaf 6.2 presenteert de conclusies.

Vervolgens richten we onze aandacht op een belangrijk kenmerk van de derde pijler: keuzevrijheid. Zonder de verplichtstellingen van de tweede pijler zouden consumenten betere keuzes kunnen maken, zo luidt de redenering. Maar is dit wel zo? Meer keuzevrijheid leidt immers alleen tot een hogere doelmatigheid als consumenten betere keuzes maken. De transparantie van de markt bepaalt voor een groot deel in hoeverre consumenten goed kunnen kiezen. Daarom onderzoeken we de keuzevrijheid vanuit de invalshoek van transparantie.

De onderzoeksvragen rond keuzevrijheid en transparantie zijn de volgende. Hoe belangrijk is transparantie voor de juiste keuze van oudedagsvoorzieningen? Hoe transparant is de Nederlandse markt voor oudedagsvoorzieningen en welke verbeteringen zijn er mogelijk? Onder welke voorwaarden zou meer keuzevrijheid leiden tot hogere doelmatigheid? Omdat keuzevrijheid ook in de tweede pijler een (steeds grotere) rol

speelt, beperkt de analyse zich niet tot de derde pijler. De antwoorden op deze vragen staan in paragraaf 6.3.

De antwoorden op de deelvragen stellen ons in staat in te gaan op de afsluitende, overkoepelende vragen van de studie. Welke afwegingen zijn van belang voor de verhouding tussen tweede en derde pijler? Hoe kunnen deze afwegingen veranderen, bijvoorbeeld onder invloed van de trends, en welke beleidsafwegingen moeten dan worden gemaakt? Paragraaf 6.4 bevat de conclusies rond deze vragen.

6.2 Solidariteit in de tweede pijler en trends

Welke meerwaarde hebben intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit?

Door intergenerationele risicospreiding lopen deelnemers aan DB-regelingen veel minder risico dan deelnemers aan DC-regelingen. De WRR heeft becijferd dat deelnemers aan een regeling zonder intergenerationele risicospreiding 25 procent meer moeten inleggen om zich in te dekken tegen hetzelfde neerwaartse risico, bijvoorbeeld dezelfde kans dat de uitkering minder dan 60 procent van het eindloon bedraagt. Voor alle risico-averse (dat wil zeggen, vrijwel alle) deelnemers houdt intergenerationele risicospreiding daarom een flinke verhoging in van de individuele welvaart.

Tegelijkertijd zorgen DB-regelingen voor risicosolidariteit. Dit is een vorm van herverdeling die niet de nut van alle individuele consumenten verhoogt, maar wel kan bijdragen aan een hoger collectief nut. Hiervoor bestaat in Nederland van oudsher een breed maatschappelijk draagvlak.

Naast de genoemde vormen van solidariteit stellen DB-regelingen en verplichtstellingen werkgevers in staat om werknemers te binden. Verder realiseren deze instituties schaalvoordelen, voorkomen zij een te lage pensioenopbouw (witte vlekken) en voorkomen zij incomplete markten (adverse selection). De omvang van de welvaarts-winst hierdoor is onbekend.

Om bovengenoemde voordelen te realiseren zijn verplichtstellingen noodzakelijk. Deze verplichtstellingen brengen verstoringen met zich mee: een verstoring van de keuzes van huishoudens omtrent de oudedagsvoorziening, een verstoring van de prikkels van pensioenfondsen en een (mogelijk geringe) verstoring van het arbeidsaanbod. Vooral in het licht van de meerwaarde van intergenerationele risicospreiding is het waarschijnlijk dat voor regelingen met een laag ambitieniveau de verstoringen kleiner zijn dan de welvaartswinst. Een additionele aanwijzing hiervoor is dat de schaalvoordelen van pensioenfondsen lijken op te wegen tegen de verstoring van hun prikkels. Omdat de

welvaartskosten van te weinig diversiteit meer dan proportioneel toenemen met het ambitieniveau is het mogelijk dat voor regelingen met een hoog ambitieniveau de welvaartswinst kleiner is dan de verstoringen.

Solidariteit in de tweede pijler

- Intergenerationele risicospreiding biedt meer zekerheid: individuele welvaartswinst.
 - Welvaartswinst weegt waarschijnlijk op tegen verstoringen bij laag ambitieniveau.
 - Bij hoog ambitieniveau kunnen de verstoringen groter worden dan de welvaartswinst.
-

Welke potentiële verbeteringen in de huidige vormgeving zijn mogelijk?

Wel kunnen intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit in de huidige opzet efficiënter (met minder verstoringen) georganiseerd worden. De volgende drie opties kunnen hieraan bijdragen.

(i) Overgaan van eindloon- op geïndexeerd middelloonregelingen

Het eindloonstelsel kenmerkt zich door ‘verborgen’ herverdelingen, zoals het 'carrière-effect', waarbij (vooral relatief late) carrièrestappen worden betaald door de niet-carrièremakers. Dergelijke verborgen herverdelingen kunnen de solidariteit uithollen. Een geïndexeerde middelloonregeling met een vergelijkbaar ambitieniveau handhaaft zowel intergenerationele risicospreiding als risicosolidariteit maar kent daarbij minder van deze onbedoelde herverdelingen. Indien werknemers hierdoor minder goed aan het bedrijf te binden zijn, is dit met alternatieve instrumenten te ondervangen, bijvoorbeeld door compenserende loonverschillen. Een mogelijk nadeel van deze overgang is het loslaten van het directe verband tussen de pensioenuitkering en het laatst verdiende loon; sommige werknemers kunnen deze zekerheid hoog waarderen.

(ii) Transparant maken van het verband tussen bijdragen en aanspraken en van de indexatiebeslissing

Door een gebrekkige kennis bij werknemers over hun pensioenregeling heeft deze een ‘black box’-karakter. Dit draagt bij aan de interpretatie van pensioenpremies als belasting, met een verstoring van de arbeidsmarkt tot gevolg. Twee aspecten van informatievoorziening kunnen op dit punt voor verbetering zorgen. Ten eerste door het informeren van deelnemers over de omvang van hun totale bijdrage (inclusief werkgeversdeel) aan de pensioenregeling. Op dit moment worden deelnemers alleen ingelicht over hun uitkeringsaanspraken. Een mogelijk gevolg van deze optie is, dat het

verbeterde inzicht in de omvang van de herverdeling kan leiden tot een verminderd draagvlak voor de solidariteit bij netto-betalers. Ten tweede het doorzichtig maken van de beslissing over het wel of niet indexeren van ingegane pensioenen. Het vastleggen van uitgangspunten ("ja tenzij" of "nee tenzij") en criteria om hiervan af te wijken, zoals grenswaarden voor de dekkingsgraad van het fonds, verminderen de onzekerheid en onduidelijkheid bij de deelnemers.

(iii) Beperken van de bpf-verplichtstelling tot instituties die bijdragen aan solidariteit
Een actuele beleidsvraag is of het aanbieden van individuele modules binnen een pensioenregeling mag vallen binnen de reikwijdte van de verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen. Denk bijvoorbeeld aan een individuele module zoals een door werknemers zelf te financieren vroegtijdig pensioen. Indien werknemers voor deze individuele modules de actuariael correcte premie betalen, draagt het uitbreiden van de verplichtstelling met het aanbieden van deze individuele modules niet bij aan de solidariteit. Het verplichtstellen van instituties die niet bijdragen aan solidariteit heeft geen ander gevolg dan het beperken van concurrentie binnen die bedrijfstak en is om die reden ongewenst. Alleen modules waarvoor slechte risicogroepen minder dan de actuariael correcte premie betalen, dragen bij aan risicosolidariteit.

Opties voor aanpassing van huidig systeem

- (i) Overgaan van eindloon- op geïndexeerd middelloonregelingen, of keuzevrijheid tussen eindloon en middelloon, kan onbedoelde herverdeling verminderen.
 - (ii) Transparant maken van de indexatiebeslissing, en mogelijk het verband tussen bijdragen en aanspraken, kan verstoringen verminderen.
 - (iii) Beperken van de bpf-verplichtstelling tot instituties die daadwerkelijk bijdragen tot de solidariteit kan onnodige inperking van de concurrentie in de bedrijfstak voorkomen.
-

*Hoe kunnen vraag naar en aanbod van solidariteit gaan veranderen?
Beleids-implicaties?*

Er zijn trends waarneembaar, zoals vergrijzing en individualisering, waardoor de meerwaarde van intergenerationele risicospreiding (vergrijzing) en het draagvlak voor risicosolidariteit (individualisering) op lange termijn kunnen afnemen. In landen als de VS en het VK zien we al dat DB-regelingen in aantal teruglopen. In Nederland nemen DC-regelingen een kleine, langzaam groeiende positie in. Toch is lang niet zeker dat de vormen van solidariteit uit de tweede pijler in betekenis zullen afnemen.

De vele onzekerheden hebben we in drie scenario's verwerkt.

1. De behoefte aan intergenerationele risicospreiding en/of risicosolidariteit neemt sterk af, met als gevolg een verschuiving van DB- naar (collectieve) DC-regelingen.
2. De vraag naar solidariteit verandert niet, maar de bereidheid van werkgevers om solidariteit aan te bieden, vermindert. Ook hier is een verschuiving van DB- naar (individuele) DC-regelingen het gevolg.
3. De vraag naar en het aanbod van de solidariteitsvormen veranderen niet.

Deze scenario's en de implicaties voor het beleid worden hieronder toegelicht.

Er is een scenario denkbaar waarbij de vraag naar vormen van solidariteit verdwijnt. Dit kan doordat de waarde van intergenerationele risicospreiding sterk terugloopt, bijvoorbeeld door het optreden van de hoge vergrijzingsvariant. Ook kan het huidige draagvlak voor risicosolidariteit versmallen, bijvoorbeeld onder invloed van een sterk doorzettende individualisering. Gevolg van de daling van de vraag naar solidariteit in dit scenario is dat ook in Nederland het aantal en/of het aspiratieniveau van DB-regelingen terugloopt om plaats te maken voor (aanvullende) DC-regelingen. De waarschijnlijkheid van dit scenario is onduidelijk, want afhankelijk van het optreden van onzekere additionele ontwikkelingen die de trends kunnen versterken maar ook kunnen tegenwerken. Het toegenomen belang van DC-regelingen in dit scenario creëert de mogelijkheid van meer individuele keuzevrijheid in dimensies waarin voorheen geen keuzevrijheid kon bestaan, zoals de pensioenhoogte en de uitvoerder. Beleidsafwegingen rond deze toegenomen keuzevrijheid bespreken we in paragraaf 6.3.

In een tweede scenario blijven de meerwaarde van intergenerationele risicospreiding en het draagvlak voor risicosolidariteit intact, maar verdwijnt de toegevoegde waarde voor ondernemingen van DB-regelingen als arbeidsvoorwaarde (binden van werknemers), onder andere door een groeiende mobiliteit van werknemers en een wijzigende arbeidsrelatie. Ook in dit scenario stijgt het belang van DC-regelingen, mogelijk zelfs individuele, ten opzichte van DB-regelingen en kan ook de keuzevrijheid toenemen (paragraaf 6.3).

In dit tweede scenario kan het wel lonen om te zoeken naar alternatieven om de vormen van solidariteit tot stand te brengen. Deze bespreken we hieronder. De genoemde alternatieven zijn relatief ingrijpend en zijn daarom minder geschikt als beleidsoptie op dit moment. Zij zijn vooral te overwegen wanneer de vraag naar (elementen van) solidariteit onveranderd groot blijft, terwijl deze niet meer op de huidige wijze in de gewenste omvang gerealiseerd kan worden.

(i) Rendementsheffing

Alle aanbieders van oudedagsvoorzieningen betalen een rendementsheffing indien het beleggingsrendement van de gehele sector boven een bepaalde vastgestelde norm ligt.

Net zoals DB-regelingen het rendementsrisico spreiden door overrendementen in een buffer stoppen of ten goede laten komen aan de premiebetalers, zo kan de overheid deze functie overnemen door met de wegbelaste macro-overrendementen de staatsschuld te verlagen. Het belangrijkste voordeel is dat de heffing niet de prikkels van aanbieders verstoort om een goed beleggingsresultaat te behalen; de heffing is alleen afhankelijk van het rendement van de hele sector.

(ii) Uitbreiden collectiviteit door beperkt aantal pensioenfondsen

Een nog ingrijpender alternatief waaraan tevens belangrijke nadelen kleven, is om het aantal pensioenfondsen zodanig te verlagen dat wisselingen van pensioenfonds minder frequent zijn. Voordeel is wel dat de risicosolidariteit, ook wat betreft niet-verifieerbare kenmerken, gehandhaafd kan blijven. Voorwaarde hiervoor is dat huishoudens niet vrij kunnen kiezen tussen pensioenfondsen.

Zoals gezegd zijn deze maatregelen relatief ingrijpend. Een minder ingrijpend alternatief dat ook nu al relevant kan zijn is het uitgeven van geïndexeerde obligaties. Deze geven uitvoerders van DC-regelingen de mogelijkheid enige mate van intergenerationele risicospreiding in te bouwen. Nader onderzoek moet uitwijzen in hoeverre DC-regelingen hierdoor hun "achterstand" op DB-regelingen kunnen inlopen.

De voorgaande twee scenario's schetsen de mogelijkheid dat onder invloed van de trends de vraag naar intergenerationele risicospreiding en risicosolidariteit respectievelijk het aanbod ervan verdwijnt. Er is echter ook een derde scenario denkbaar waarbij zowel de vraag naar als het aanbod van deze vormen van solidariteit niet onder druk komen. De trends zijn dan niet sterk genoeg en/of andere ontwikkelingen werken de trends tegen. Grote veranderingen blijven in dit laatste scenario uit en er is geen aanleiding voor ingrijpende wijzigingen. In dit scenario kan worden volstaan met verbeteringen aan het huidige systeem. Mogelijke verbeteringen zijn hierboven reeds uiteengezet.

Scenario's

1. De vraag naar intergenerationele risicospreiding en/of risicosolidariteit valt weg: overgang van DB naar (collectieve) DC. Mogelijkheden voor meer keuzevrijheid: beleidsafwegingen in paragraaf 6.3.
 2. Het aanbod van solidariteitsvormen valt weg, maar de vraag niet: overgang van DB naar individuele DC; meer keuzevrijheid (paragraaf 6.3). Er zijn mogelijkheden om elementen van solidariteit op alternatieve wijze te handhaven, waaronder een rendementsheffing.
 3. Vraag naar en aanbod van solidariteit gehandhaafd. Verbeteringen aan huidig systeem volstaan.
-

6.3 Keuzevrijheid en transparantie

Hoe belangrijk is transparantie voor de juiste keuze van oudedagsvoorzieningen?

Het belang van transparantie is waarschijnlijk in geen enkele markt zo groot als in de markt voor oudedagsvoorzieningen. De onzekere uitkomst van het product, het ontbreken van herhalingsaankopen, de hoge switchkosten en de grote waarde maken tezamen dat de eerste keus van consumenten de juiste moet zijn. Intransparantie op deze markt impliceert daarom een (potentieel) zeer groot risico, vooral op die plaatsen waar individuen veel keuzevrijheid hebben. Bij een marktvergroting zijn de welvaartsrisico's van intransparantie extra groot. Het 'mis-selling'-schandaal in het Verenigd Koninkrijk toont glashelder aan dat gebrek aan transparantie in dergelijke situaties belangrijke welvaartsverliezen teweeg kan brengen.

Belang van transparantie

- Het belang van transparantie is waarschijnlijk in geen enkele markt groter dan in de markt voor oudedagsvoorzieningen.
 - Goede economische prikkels zijn van groot belang.
-

Hoe transparant is de Nederlandse pensioenmarkt en welke verbeteringen zijn er mogelijk?

De keuzevrijheid is op dit moment het grootst in de derde pijler. Consumenten in dit deel van de markt kunnen beslissen over de hoogte van de oudedagsvoorziening, de samenstelling, de uitvoerder (verzekeraar) en nog vele andere productkenmerken. Door deze grote keuzevrijheid is het risico verbonden aan keuzefouten eveneens omvangrijk. Daarom is ook het belang van transparantie in dit deel van de markt groot. De belangrijkste tekortkomingen van de transparantie in de derde pijler zijn de volgende.

Prikkels tussenpersonen

De prikkels van tussenpersonen zijn opmerkelijk. Evenals makelaars op de huizenmarkt worden zij beloond indien een product met een hogere prijs verkocht wordt (provisie). Bij tussenpersonen op het gebied van (levens)verzekeringen is het zelfs alsof de verkopende en kopende makelaar in één persoon verenigd zijn, alsof deze ene persoon slechts een deelverzameling van het totale aanbod heeft en de prikkel heeft om de consument binnen dat aanbod het duurste object te verkopen. Bovendien zijn tussenpersonen soms nog verder aan verzekeraars gebonden door eigendomsrelaties of omzetafspraken. Kernprobleem vormt het feit dat adviezen van lage kwaliteit niet snel tot reputatieverlies leiden. Hierdoor is de klant voor de kwaliteit van het advies teveel

afhankelijk van zijn eigen kennis en inzicht alsmede van de normen en waarden en beroepsethiek van de tussenpersoon.

Vergelijkbaarheid producten

Een oudedagsvoorziening is een product met vele dimensies. Dat geldt wel voor meer producten, bijvoorbeeld auto's of keukens. Voordeel van laatstgenoemde producten is dat er zeer veel vergelijkingsonderzoek is gedaan, bijvoorbeeld door de Consumentenbond. Daarnaast zijn er allerlei voorschriften om vergelijkbaarheid te bevorderen. Ook bij pensioenen kunnen dergelijke voorschriften geïntroduceerd worden. Zo zou bijvoorbeeld een standaard productdocument kunnen worden ingevoerd waarin enkele kerneigenschappen vermeld staan zodat producten gemakkelijker naast elkaar kunnen worden gelegd. Een mogelijkheid om de transparantie te vergroten door de complexiteit van producten te reduceren is om een strikte scheiding aan te brengen tussen spaar- en verzekeringscomponenten van levensverzekeringen.

Er zijn geen aanwijzingen dat de intransparantie van de derde pijler in Nederland op dit moment keuzefouten op grote schaal met zich meebrengt. Hoewel meer transparantie op zich gewenst is, kan het doorvoeren van maatregelen om de transparantie te verhogen vanwege de kosten en de relatief kleine omvang van de derde pijler nu nog ongewenst zijn. Toekomstige ontwikkelingen die leiden tot meer individuele keuzevrijheid kunnen wel aanleiding vormen om maatregelen gericht op het verhogen van de transparantie door te voeren. Hiertegenover staat dat de intransparantie waarschijnlijk wel leidt tot hoge marges en inefficiëntie. Vanuit dit oogpunt zijn snelle maatregelen wel gewenst.

Een situatie die vraagt om meer transparantie in de derde pijler is die waarbij een verschuiving van DB naar DC plaatsvindt, zoals in twee scenario's rond solidariteit in de tweede pijler (zie 6.2). Als werknemers voor hun keuze van de nieuwe DC-regeling (ook in de derde pijler terecht kunnen, betekent dit een substantiële vergroting van de markt. Het mis-selling-schandaal in het Verenigd Koninkrijk heeft aangetoond welke risico's hieraan verbonden zijn. Maatregelen om de transparantie in de derde pijler te vergroten zijn de volgende.

(i) Prikkels van tussenpersonen ingrijpend wijzigen

De banden van tussenpersonen met verzekeraars in combinatie met het uitblijven van reputatieverlies bij slechte adviezen vormen een probleem. Het verbieden van financiële relaties van tussenpersonen met verzekeraars, een ratingsysteem (waarom hotels wel en tussenpersonen niet?) en het schriftelijk vastleggen van en steekproefsgewijze controle op het advies, bijvoorbeeld door de Verzekeringkamer, zijn allemaal maatregelen die tot verbetering kunnen leiden.

(ii) Vergelijkbaarheid van producten verbeteren

Ook bij pensioenen kunnen voorschriften geïntroduceerd worden om de vergelijkbaarheid te bevorderen. Zo zou bijvoorbeeld een standaard productdocument kunnen worden ingevoerd waarin enkele kerneigenschappen vermeld staan zodat producten gemakkelijker naast elkaar kunnen worden gelegd. Een mogelijkheid om de transparantie te vergroten door de complexiteit van producten te reduceren is om een strikte scheiding aan te brengen tussen spaar- en verzekeringscomponenten van levensverzekeringen.

Transparantie in de tweede pijler

Ook het belang van transparantie in de tweede pijler is groot. De keuzevrijheid is hier kleiner dan in de derde pijler, maar de omvang van de tweede pijler is groter. Bovendien is de keuzevrijheid in de tweede pijler de laatste jaren toegenomen, onder andere door de introductie van prepensioenregelingen en de uitruilmogelijkheid tussen nabestaanden- en ouderdomspensioen. Hierdoor neemt het belang van transparantie in de tweede pijler toe.

De gerealiseerde transparantie in de tweede pijler neemt ook toe, maar is op drie punten nog onvoldoende. Ten eerste biedt de informatievoorziening aan deelnemers te weinig inzicht in de pensioenopbouw in de tweede pijler. Dit inzicht is van belang voor keuzes binnen de tweede pijler, maar ook voor een goede keuze van oudedagsvoorziening in de derde pijler. Ten tweede is er nog geen regelgeving rondom de informatieverstrekking door pensioenfondsen omtrent de vrijwillige aanvullende voorzieningen, waarmee zij rechtstreeks concurreren met aanbieders in de derde pijler. Ten derde is het mogelijk dat de jaarverslaggeving door pensioenfondsen, op basis van de recente richtlijnen hiervoor, onvoldoende inzicht biedt in de positie van het fonds.

Transparantie van het Nederlandse pensioenstelsel

- "Onafhankelijke" tussenpersonen zijn door hun beloningsstructuur niet onafhankelijk. Zij hebben een direct belang bij de productkeuze van de consument. Daarnaast kunnen zij hierdoor hoge marges hanteren en kunnen inefficiënte bedrijven overleven.
- Informatievoorziening in de derde pijler kan nog meer worden toegespitst op vergelijkbaarheid. Door een slechte vergelijkbaarheid kunnen hoge marges gerekend worden en kan inefficiëntie blijven bestaan.
- Informatie en advies in de tweede pijler is op drie punten nog onvoldoende.

In aanvulling op bovenstaande drie aspecten, kwam uit onze analyse van vormen van solidariteit in de tweede pijler (paragraaf 6.2) al naar voren, dat meer inzicht in het verband tussen bijdragen en aanspraken en een transparantere indexatiebeslissing

kunnen bijdragen aan het terugdringen van het ‘black box’-karakter van de pensioenregeling. Dit vermindert verstoringen op de arbeidsmarkt.

Onder welke voorwaarden leidt meer keuzevrijheid tot hogere doelmatigheid?

Keuzevrijheid in individuele pensioenproducten (derde pijler) is alleen aantrekkelijk indien dit deel van de pensioenmarkt aanzienlijk transparanter wordt. De voorwaarden hiervoor zijn hierboven reeds uiteengezet. Ook een betere informatievoorziening over pensioenopbouw in de tweede pijler is van belang voor een goede keuze van oudedagsvoorziening in de derde pijler, naast de directe waarde van meer transparantie in de tweede pijler. Voor het vertrouwen dat de markt bij voldoende schaal zelf zal zorg dragen voor voldoende transparantie, ontbreekt empirische ondersteuning.

Indien de intransparantie van de derde pijler niet weggenomen wordt, kunnen werkgevers en vakbonden mogelijk een rol spelen om werknemers bij hun keuzevrijheid te ondersteunen. Werkgevers en vakbonden kunnen afspreken om assistentie bij informatie op pensioengebied te institutionaliseren. Dit kan bijvoorbeeld door per onderneming of bedrijfstak een informatiepunt op te zetten waarin experts werknemers kunnen voorlichten. De tekortschietende transparantie van de tweede pijler is hierbij een punt van aandacht. In de Verenigde Staten stappen veel werkgevers over van DB- op DC-regelingen, waarbij zij hun werknemers ondersteuning bieden bij de pensioenkeus. Dit levert schaalvoordelen op in informatie en onderhandelingen, en kan tegendruk bieden aan gebrekkige transparantie.

Meer keuzevrijheid: voorwaarden voor doelmatigheid

- Een toename van de keuzevrijheid door uitbreiding van de derde pijler is onder de huidige omstandigheden riskant.
 - Voorwaarden om dit risico te verkleinen zijn:
 - (i) het ingrijpend wijzigen van de prikkels van tussenpersonen;
 - (ii) het verbeteren van de vergelijkbaarheid van producten;
 - (iii) het verbeteren van de informatievoorziening rond arbeidspensioenen.
 - Zolang voldoende transparantie in de derde pijler ontbreekt, kan werkgever of vakbond een rol als tegenkracht spelen.
-

6.4 Epiloog

In de afweging tussen de vormen van solidariteit van de tweede pijler en de keuzevrijheid van de derde legt het Nederlandse pensioenstelsel thans veel gewicht bij de

solidariteit. Gegeven de grote meerwaarde van vooral intergenerationele risicospreiding en de matige transparantie van de derde pijler is deze positie op de afweging goed te verdedigen.

Toekomstige ontwikkelingen kunnen de uitkomst van deze afweging beïnvloeden. Zowel de vraag naar als het aanbod van de solidariteitsvormen kan afnemen en de behoefte aan keuzevrijheid kan toenemen. Hierdoor kan er meer keuzevrijheid komen in het huidige systeem, maar ook is het niet onmogelijk dat net als in een aantal andere landen DB-regelingen plaats gaan maken voor DC-regelingen, hetgeen ook de weg opent naar meer keuzevrijheid. Meer keuzevrijheid leidt echter niet noodzakelijkerwijs tot betere keuzes, vanwege de gebrekkige transparantie van de markt voor ouderdagsvoorzieningen. Meer keuzevrijheid zal daarom gepaard moeten gaan met een betere transparantie. Hiertoe zijn goede mogelijkheden.

Literatuur

Aaron, H.J., 1966, "The social insurance paradox." *Canadian Journal of Economic and Political Science*, 32, 371-377.

AM, 2000. "Eerste verzekeraar uit top-5 voert niet-rokerstarief in." *Assurantie Magazine*, 22(10), 12 mei 2000, 1.

Bakker, R.C.L., en R. van Dam, 1995. "Marktwerking en verplichtstelling in de pensioensector." Verzekeringskamer, Apeldoorn.

Bakker, R.C.L., en E.A. de Ruiter, 1999. "Toezicht op distributie van verzekeringsproducten: Werk voor de verzekeringskamer?" *Het Verzekeringsarchief*, 1999 (1), 5-13.

Besseling, P.J., en F.J.H. Don, 1996. "Pensioen tussen overheid en markt: Inleiding voor het Kluwer Jaarcongres Pensioenen, 22 mei 1996." Interne notitie D/96/03. Centraal Planbureau, Den Haag.

Besseling, P.J., en M. van de Ven, 1999. "Defined benefit plus keuzevrijheid is defined contribution?" In: J.B. Kuné (red.), *Studies naar defined benefit- en defined contributieregelingen*. Stichting Pensioenwetenschap, Den Haag.

Besseling, P.J., en R.F. Zeeuw, 1993. "The financing of pensions in Europe: challenges and opportunities." CPB Onderzoeksmemorandum No. 111. Centraal Planbureau, Den Haag.

Blake, D., 1995. *Pension schemes and pension funds in the United Kingdom*. Clarendon Press, Oxford.

Blake, D., 1997. "Pension choices and pension policy in the United Kingdom." In: S. Valdés-Prieto (red.), *The economics of pensions: Principles, policies, and international experience*. Cambridge University Press, Cambridge.

Blinder, A.S., 1982. "Private pensions and public pensions: Theory and fact." NBER Working paper No. 902. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Boot, A.W.A., 2000a. "Consument is de dupe van ondoorzichtig pensioenbeleid." *Financieel Dagblad*, 15 maart 2000.

Boot, A.W.A., 2000b. "De noodzaak van transparantie", *ESB*, 85, 21 april 2000, 332-334.

Boot, A.W.A., 2000c. "Pensioenen en verzekeringen: van dogmatiek naar transparantie", *ESB*, 85, 12 mei 2000, 388-391.

Börsch-Supan, A., M.Miegel, V. Brombacher Steiner, A.L. Bovenberg, L. Meijdam, R. Disney, D.A. Wise, K. Schmidt-Hebbel, 1999. *Gesetzlicher Alterssicherung - Reform Erfahrungen im Ausland - Ein systematischer Vergleich aus sechs Ländern*. Deutsches Institut für Altersvorsorge GmbH

Bovenberg, A.L., 1992. "Fiscus en vergrijzing: Naar een ander fiscaal systeem?" *Weekblad voor Fiscaal Recht*, 1992, 1819-1830.

Bovenberg, A.L., 1997. "De contouren van een nieuw sociaal contract." *ESB*, 82, 304-309.

Bovenberg, A.L., en A.S.M. van der Linden, 1997. "Can we afford to grow old?" CPB Onderzoeksmemorandum No. 134. Centraal Planbureau, Den Haag.

Bovenberg, A.L., en C.N. Teulings, 1999. "Op zoek naar de grenzen van de staat: Publieke verantwoordelijkheid tussen contract en eigendomsrecht." In: W. Derksen, M. Ekelenkamp en F.J.P.M. Hoefnagel (eds), *Over Publieke en Private Verantwoordelijkheden*, WRR Voorstudies en Achtergronden 105. Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid/Sdu, Den Haag.

CPB, 1994. "Drievoud verzekerd." Werkdocument no. 70. Centraal Planbureau, Den Haag.

CPB, 1997. *Challenging neighbours: rethinking German and Dutch economic institutions*. Springer Verlag, Berlijn.

CPB, 1999. *De grondmarkt: Een gebrekkige markt en een onvolmaakte overheid*. Sdu, Den Haag.

Coase, R.H., 1937. "The nature of the firm." *Economica*, 4, 386-405.

Consumentenbond, 2000. PM. *Consumentengeldgids*, mei/juni 2000.

Davis, E.P., 1997. "Private pensions in OECD countries: The United Kingdom." OECD Labour market and social policy occasional papers no. 21. Organisation for Economic Cooperation and Development, Parijs.

Diamond, P.A., 1993. "Privitization of social security: Lessons from Chile." NBER Working Paper 4510. National Bureau for Economic Research, Cambridge, MA.

Disney, R., 1996. *Can we afford to grow older?* MIT Press, Cambridge, MA.

Disney, R., C. Emmerson en S. Tanner. 1999. *Partnership in Pensions: An Assessment*. IFS Commentary 78. Institute for Fiscal Studies, Londen.

DSS, 1999. "Stakeholder Pensions: Minimum Standards - The Government's Proposals." Consultation Brief No. 1. Department of Social Security, Londen. Internet: <http://www.dss.gov.uk/hq/pubs/stakepen/pension.htm> (6-7-1999).

EC, 1999. "Towards a single market for pensions." EC-communicatie. Europese Commissie, Brussel.

Economist, 1999. "The end of the company pension." *The Economist*, 15 mei 1999, 85-87.

Edwards, S., 1996. "The Chilean pension reform: A pioneering program." NBER Working Paper 5811. National Bureau for Economic Research, Cambridge, MA.

Eichholtz, P.M.A., en C.G. Koedijk, 1996. "Pensioenen voor de toekomst: naar meer keuzevrijheid en transparantie." Onderzoekreeks directie Marktwerking. Ministerie van Economische Zaken, Den Haag.

FD, 1999. "Consumentenclub biedt polissen en leningen aan." *Het Financieele Dagblad*, 14 september 1999.

Forsikringsoplysningen, 1999. "Insurance and pensions in Denmark." Internet: <http://www.forsikringsoplysningen.dk/g111.htm> (7-5-1999).

Fouarge, D., M. Kerkhofs, M. de Voogd, J.P. Vosse en C. de Wolff, 1998. "Trendrapport: Aanbod van arbeid 1999." OSA-publicatie A169. Organisatie voor Strategisch Arbeidsmarktonderzoek / Servicecentrum Uitgevers, Den Haag.

FSA, 1999. "Annual Report 1998/1999." Financial Services Authority, Londen.

Fudenberg, D., en J. Tirole, 1991. *Game Theory*. MIT Press, Cambridge, MA.

Genabeek, J. van, 1998. "Collectieve pensioenregelingen 1800-2000". In: J. van Gerwen en M.H.D. van Leeuwen (red.), *Studies over zekerheidsarrangementen, risico's, risicobestrijding en verzekeringen in Nederland vanaf de Middeleeuwen*. Nederlandsch Economisch Historisch Archief, Verbond van Verzekeraars, Amsterdam/Den Haag.

Groenveld, K., G.A. van der List, P.B. Cliteur, R. Hansma en A.A.M. Kinneging, 1995. "Tussen vrijblijvendheid en paternalisme: Bespiegelingen over communitarisme, liberalisme en individualisering." Geschrift 82. Prof.mr. B.M. Teldersstichting, Den Haag.

Hart, O., 1997. *Firms, contracts and financial structure*. Clarendon Press, Oxford.

Heuvel, F.G. van den, 1999. "Pensioenuitvoering in beweging: naar een openbare aanbesteding." *Pensioen Magazine*, 1999(3), 31-34.

Jansweijer, R.M.A., 1987. "Private leefvormen, publieke gevolgen: Naar een overheidsbeleid met betrekking tot individualisering." WRR-voorstudies en achtergronden 57. Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid / Staatsuitgeverij, Den Haag.

Jansweijer, R.M.A., 1998. "Pensioensystemen vergeleken: Wie draagt welke risico's?" WRR werkdocument 102. Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid / Sdu, Den Haag.

Kennis, J.C.N., A.C. Meijdam en H.A.A. Verbon, 1997. "Van eindloon naar middelloon." *ESB*, 82, 861-864.

Laibson, D.I., A. Repetto en J. Tobacman, 1998. "Self-control and saving for retirement." *Brookings Papers on Economic Activity*, 1998(1), 91-172.

Ledyard, J.O., 1989. "Market failure." In: J. Eatwell, M. Millgate en P. Newman (red.), *The New Palgrave: Allocation, Information and Markets*. Macmillan, London.

Missoc, 1999. "Social protection in the member states of the European Union: Situation on 1 January 1998 and evolution." Europese Commissie, Luxemburg.

Mortensen, J. (ed.), 1992. *The Future of Pensions in the European Community*. Centre for European Policy Studies.

Noordam, F., 1998a. "Sociale verzekeringen 1890-1950". In: J. van Gerwen en M.H.D. van Leeuwen (red.), *Studies over zekerheidsarrangementen, risico's, risicobestrijding en verzekeringen in Nederland vanaf de Middeleeuwen*. Nederlandsch Economisch Historisch Archief, Verbond van Verzekeraars, Amsterdam/Den Haag.

Noordam, F., 1998b. "Sociale Zekerheid 1950-2000". In: J. van Gerwen en M.H.D. van Leeuwen (red.), *Studies over zekerheidsarrangementen, risico's, risicobestrijding en verzekeringen in Nederland vanaf de Middeleeuwen*. Nederlandsch Economisch Historisch Archief, Verbond van Verzekeraars, Amsterdam/Den Haag.

NRC Handelsblad, 1999. "Vrijheid, maar met mate." *NRC Handelsblad*, 25 augustus 1999, 14.

O'Donoghue, T., en M. Rabin, 1999. "Doing it now or later." *American Economic Review*, 89, 103-124.

OECD, 1993. "Private pensions in OECD countries: The United States." OECD Social Policy Study no. 10. Organisation for Economic Cooperation and Development, Parijs.

Oosenbrug, A., 1999. "De RJ-Richtlijnen voor verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen." *Het Verzekeringsarchief*, 1999(2), 76-83.

Pensioen Magazine. Diverse nummers, jaargangen 1999 en 2000.

Pensions & Investments, 1999. "Few 401(k) participants confident their retirement savings are adequate." *Pensions & Investments*, 26 juli 1999, 51.

Ponds, E.H.M., R. Bosch, E.A. Breunese en B.J. Willemsen, 1999. "Defined contribution versus defined benefit: Pensioenfinanciering tussen keuzevrijheid en risicodeling." In: J.B. Kuné (red.), *Studies naar defined benefit- en defined contribution-regelingen*. Stichting Pensioenwetenschap, Den Haag.

Rothschild, M., en J. Stiglitz, 1976. "Equilibrium in competitive insurance markets: an essay on the economics of imperfect information." *Quarterly Journal of Economics*, 90, 629-650.

De Ryck, K., 1996. *European Pension Funds, Their impact on European Capital Markets and Competitiveness*. European Federation for Retirement Provision

Schmidt-Hebbel, K., 1995: *Chile*, Hoofdstuk 7 uit 'Gesetzliche Altersicherung: Reformverfahren im Ausland', Deutsches Institut für Altersvorsorge GmbH.

Schleifer, A., en R.W. Vishny, 1998. *The Grabbing Hand: Government Pathologies and their Cures*. Harvard University Press, Cambridge, MA.

SER, 2000. *Pensioenkaart Nederland: Stand van zaken 1999 en vergelijking met de Pensioenkaart Nederland van 1987*. Sociaal-Economische Raad, Den Haag.

Siegelaer, G.C.M., J.H. Klein Haneveld, I.A. Hopman en D. Rispens, 1998. *Informatieverstrekking aan verzekeringnemers*. VK-studies 14. Verzekeringskamer, Apeldoorn.

Siegman, P.M., 1999. "Goede informatie over pensioen is bittere noodzaak." *Pensioen Magazine*, 4(5), 20-24.

Steenkamp, T.B.M., en J.M.G. Frijns, 1996. "Beleggingsrendementen van pensioenfondsen en verzekeraars." *ESB*, 81, 954-956.

Tadelis, S., 1999. "What's in a name? Reputation as a tradeable asset." *American Economic Review*, 89, 548-563.

Verbon, H.A.A., 1996. "Herverdeling, verzekering en marktwerking." *ESB*, 81, 368-371.

Verbond van Verzekeraars, 2000. "Verzekerd van cijfers 1999." Verbond van Verzekeraars, Den Haag.

Internet: <http://www.verzekeraars.nl/kerncijfers/> (12-4-2000).

Verzekeringskamer, 1996. "Pensioenmonitor, stand van zaken eind 1995: Niet-financiële gegevens aanvullende collectieve pensioenen." VK-studies 9. Verzekeringskamer, Apeldoorn.

Verzekeringskamer, 1999a. "Pensioenmonitor, niet-financiële gegevens pensioenfondsen: Stand van zaken 1 januari 1998." VK-studies 16. Verzekeringskamer, Apeldoorn.

Verzekeringskamer, 1999b. "Financiële gegevens levensverzekeraars 1997." Verzekeringskamer, Apeldoorn.

Verzekeringskamer, 2000. "Pensioenmonitor, niet-financiële gegevens aanvullende collectieve pensioenen: Stand van zaken 1 januari 1999." VK-studies 19. Verzekeringskamer, Apeldoorn.

Volkskrant, 2000. "'We blinken niet uit in glasheldere condities'." *de Volkskrant*, 2 februari 2000, 2.

VROM, 1999. "Volkshuisvesting in cijfers." Ministerie van Volkshuisvesting, Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer, Den Haag.

Wereldbank, 1994. *Averting the old age crisis: Policies to protect the old and promote growth*. Oxford University Press, Oxford.

Werf, C. van der, en E. Smidt, 1997. "Witte vlekken op pensioengebied: Stand van zaken 1996 en vergelijking met 1985." Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid/Sociaal Economische Raad, Den Haag.

WRR, 2000. *Generatiebewust beleid*. Rapporten aan de regering 55, Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid. Sdu, Den Haag.