

Dirk Bezemer

*Hoogleraar economie van de internationale financiële ontwikkeling, Rijksuniversiteit Groningen*

*& Sustainable Finance Lab*

[d.j.bezemer@rug.nl](mailto:d.j.bezemer@rug.nl)

## **Veel sparen**

Het doel van een pensioensysteem is, pensioenen nu en in de toekomst financieerbaar te houden. In Nederland doen we dat door veel te sparen: maandelijks wordt een deel van de inkomens (lonen en winsten) naar de financiële markten geleid. Daar zijn de pensioeninvesteringen inmiddels gegroeid tot zo’n 1,800 miljard euro. Er is geen land ter wereld dat in verhouding tot het nationaal inkomen zoveel heeft gespaard.

## **Te veel?**

Uit recent gedigitaliseerde cijfers blijkt dat sinds de jaren ‘50 de premie-inleg jaarlijks groter was dan de uitgekeerde pensioenen, met uitzondering van de jaren 1989-2001. Ook in de toekomst lijkt het overgrote deel van het vermogen niet nodig voor het financieren van de pensioenen. Combineren we demografische projecties voor de komende halve eeuw met de huidige ‘pensioenpot’ en de te verwachten premie-inkomsten, dan lijkt het er op dat we meer dan genoeg geld ‘in kas’ hebben voor een welvaartsvaste oude dag voor Nederlandse senioren in de (verre) toekomst, zonder stijgende premiedruk of dalende reële pensioenen. De angst voor te dure pensioenen (zowel kapitaalgedekt als AOW) lijkt overdreven – zie ook analyses door Martin ten Cate (2019) en Harrie Verbon (Me Judice, 2019).

Een veilige conclusie lijkt dus dat we al een aantal jaren meer sparen dan nodig is voor de financierbaarheid van de pensioenen. Toch stijgen de premies en blijft indexatie al lange tijd achterwege. De grootste ‘pensioenpot’ ter wereld is blijkbaar nog niet groot genoeg. De redenen voor dit ‘te veel’ sparen liggen buiten het bestek van deze bijeenkomst. Te denken valt aan de dekkingsgraadmethode, lage rekenrente en de vele potjes die allemaal aan een ondergrens moeten voldoen (poolen is efficiënter). Wellicht ook zijn er bij ambtenaren, politici en de pensioensector, die immers bestaat van kapitaaldekking, blinde vlekken voor de voordelen van minder sparen en meer omslagfinanciering, zoals bij de AOW. In een achtergrondpaper ga ik op deze en andere factoren in (Bezemer, 2022).

## **Problemen van te veel sparen**

Sparen is niet alleen maar mooi meegenomen (wie kan er tenslotte tévéél geld hebben?). Dit zou een denkfout zijn. Sparen heeft nadelen voor onze economie, te veel sparen heeft grote nadelen.

*Lagere economische groei.* Bestedingen door huishoudens en bedrijven (effectieve vraag) zijn een belangrijke motor van de economie. Als we meer aan pensioenpremies ophalen dan er aan pensioenen uitbetaald wordt en het verschil naar de financiële markten leiden, kan er dus minder besteed worden, en groeit de economie minder. We doen dit al decennialang. In 2019 werd er 4 (vier) procent van het bbp op die manier belegd. Daarmee missen we veel effectieve vraag.

*Financiële kwetsbaarheid.* Veel sparen moet je alleen doen, als je het je kunt veroorloven. In 2020 had een kwart van de Nederlandse huishoudens minder dan 2,500 euro direct beschikbaar geld, terwijl een veilige financiële buffer 3,500-6,000 euro is (DNB cijfers). Rabobank-onderzoek toont dat een derde van de 20-45 jarigen zelfs geen 2,000 euro heeft. Eén op de drie Nederlandse huishoudens heeft betalingsachterstanden heeft, één op de vijf daadwerkelijke betalingsproblemen (Nibud-equête). Terwijl veel Nederlanders niet rond kunnen komen of weinig financiële buffer hebben, sparen we toch meer in de pensioenfondsen dan nodig is voor de financierbaarheid van de pensioenen.

*Hoge kosten.* In 2020 betaalden de pensioenfondsen 9 miljard euro aan beleggingslasten; dat was 29 procent van de in dat jaar uitbetaalde pensioenen (DNB cijfers). Zulke kosten stegen sterk, van 3 mld in 2006 tot 9 mld in 2020. Het geld gaat naar ‘money managers’ als Vanguard en Blackrock, die exorbitante winsten maken. In mei 2020 betaalde ABP alleen al aan *bonussen* 1,54 miljard euro. Vervolgens verhoogde ABP de premies voor 2021 van 24,9 procent naar 25,9 procent “om de pensioenen verantwoord te financieren” (abp.nl). Dit zijn zeer hoge kosten van het sparen (en dus beleggen) van pensioenen, in plaats van direct uitkeren zoals in de AOW gebeurd. De kosten van de AOW zijn zo’n 100 miljoen per jaar – negentig maal minder dan bij de kapitaalgedekte pensioenen, waar toch ook ook zo’n 3 miljoen gepensioneerden bediend worden.

### **Wat te doen?**

De conclusie is: we hebben genoeg geld, maar we gebruiken het verkeerd (de ondertitel van mijn boek *Een land van kleine buffers*, 2020). We gebruiken ons geld verkeerd door zoveel van onze inkomens in financiële titels te steken en tegelijk geld tekort te hebben voor reële behoeften zoals financiële buffers bij huishoudens, goede lonen in zorg en onderwijs, natuur, infrastructuur en verduurzaming. Dit is onnodig. Om deze redenen is (veel) meer omslag beter.

Kan dat, overgaan naar meer omslagstelsel? Ja, zie Zweden in de jaren ‘90. Komen we dan niet te kort? Nee, zie Oostenrijk. Werknemers betalen er 10,2 procent premie en werkgevers 12,4 procent. Het staatspensioen is er 80 procent van het gemiddelde loon, terwijl er vrijwel geen pensioeninvesteringen zijn (5 procent van het bbp, in Nederland is het zo’n 200 procent –). Een mooi pensioen gebaseerd op omslag, zonder alle nadelen van te veel sparen: het kan.

In de nieuwe pensioenwet gaan we echter door met te veel sparen, met minimale aanpassingen. Er wordt vooral sterker op de financiële geletterdheid van burgers geleund, terwijl die zeer beperkt is (AFM onderzoek). De hoogte van pensioenen, die in een omslagstelsel stabiel aan de bbp-groei gekoppeld kan worden, gaat nu fluctueren met de beleggingsresultaten en wordt procyclischer. Ook daardoor kan de financiële kwetsbaarheid van huishoudens toenemen. Tien procent van het pensioen kan op de pensioneringsdatum direct opgenomen worden, op zichzelf al een teken dat we te veel gespaard hebben. Positief is dat eerder stoppen met werk in een zwaar beroep makkelijker wordt, en dat de noodzaak tot korten op pensioenen vermindert.

De mogelijkheden in de wet om sparen te beperken, dienen te worden aangegrepen. Hoe kan er geld uit de overvolle pensioenpot vrijgespeeld worden, en hoe kan de toekomstige uitstroom van beschikbaar inkomen verminderd worden? Reken de nog af te dragen belasting nu al af en doe er iets goeds mee: verduurzaam woningen, bouw de Lelylijn, los desnoods de staatsschuld af. Probeer de fiscale begrenzing van de premie laag te leggen. Veel nieuwe ruimte om de vermogensophoping af te remmen geeft de nieuwe pensioenwet verder niet.

⇒ *Alle genoemde publicaties en cijfers zijn op aanvraag beschikbaar.*