

Pensioenvoorziening in internationaal perspectief

Het pensioenvermogen van Nederlandse huishoudens bedroeg eind 2008 EUR 740 miljard. Dit vormt meer dan de helft van hun financiële vermogen. Voor andere landen van het eurogebied is het pensioenvermogen gemiddeld slechts een kwart. Dit weerspiegelt het verschil in de wijze van financiering van het pensioen in die landen. In veel landen worden pensioenen voornamelijk bekostigd via een omslagstelsel, het overheidspensioen. In Nederland is het belang van arbeidsgebonden collectieve pensioenuitkeringen minstens even groot als dat van het overheidspensioen. Het aandeel van levensverzekeraars in de pensioenvoorziening neemt in alle landen toe. De verhouding van pensioen ten opzichte van eindsalaris loopt erg uiteen tussen de verschillende landen, maar is niet eenduidig aan het type pensioen (pijler) toe te wijzen. In dit artikel zal vanuit een internationaal perspectief op het pensioenstelsel worden ingegaan. Daarbij komen de wijze van financiering en de diversiteit van partijen in dit stelsel aan bod. Ook zal worden ingegaan op de betekenis ervan voor de oude-dagvoorziening van de huishoudens.

Pensioenpijlers

De pensioenvoorziening berust in de praktijk op drie pijlers. De eerste pijler is het pensioen van de overheid, ook wel basispensioen genoemd (zie figuur 1). Meestal is het overheidspensioen georganiseerd op basis van een omslagstelsel, oftewel het *pay-as-you-go* principe (PAYGO): lopende pensioenuitkeringen worden betaald

uit lopende premie-inkomsten. Er worden hier geen reserves opgebouwd. In Nederland is dit de AOW. In andere landen komen ook publieke fondsen voor, die niet alleen het omslagstelsel hanteren, maar ook reserves opbouwen waaruit toekomstige pensioenen kunnen worden betaald.

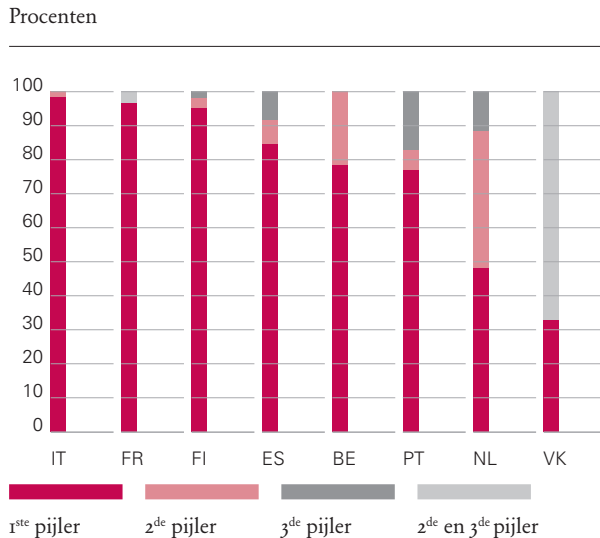
Naast de publieke eerste pijler zijn er twee particulier gefinancierde pensioenstelsels. De tweede pijler omvat arbeidsgebonden collectieve pensioenregelingen. Deze zijn georganiseerd via ondernemingspensioenfondsen, bedrijfstakpensioenfondsen of beroepspensioenfondsen. De derde pijler betreft individuele verzekeringen die pensioen uitkeren, al dan niet in combinatie met een andere verzekeringscomponent, bijvoorbeeld de lijfrenteverzekering. De beide particuliere stelsels zijn in principe zelffinancierend. Dat wil zeggen dat iedere deelnemer pensioenaanspraken opbouwt op basis van ingelegde pensioen- en/of verzekeringspremies. Deze vormen van pensioenvoorziening worden ook wel kapitaaldeckingsstelsels of *funded systems* genoemd.

De tweede en derde pijler kunnen door meer dan één type financiële instelling verzorgd worden. Zo is in Nederland de meerderheid van collectieve arbeidspensioenen ondergebracht bij particuliere pensioenfondsen. Sommige werkgevers brengen echter een collectieve pensioenregeling onder bij een levensverzekeraar, bijvoorbeeld indien het bedrijf te klein is om zelf een pensioenfonds op te richten. In Nederland zijn dit de zogenoemde rechtstreekse regelingen. Verder zijn naast verzekeraars ook banken ('banksparen voor pensioen')

Figuur 1 Eigenschappen pensioenpijlers

Pijler	Financiering		Uitkering		Reserve	Voorziening
	PAYGO	Premies	DC	DB		
1 ^{ste} pijler - Publiek	x			x	Geen	Basispensioen
		x		x	Publieke fondsen	Staatspensioen
2 ^{de} pijler - Particulier arbeidsgebonden collectief		x	x	x	Particuliere pensioenfondsen	Arbeidspensioen
		x	x		Verzekeraars	Pensioenverzekering
3 ^{de} pijler - Particulier individueel		x	x		Verzekeraars	Pensioenverzekering
					Banken	Overige levensproducten
					Beleggingsinstellingen	Banksparen Pensioenbelegging

Grafiek 1 Verdeling pijlers in pensioenuitkeringen, 2006



Bron: European insurance and reinsurance federation (CEA, 2007).

en beleggingsinstellingen op het gebied van individuele pensioenvoorzieningen actief; overigens worden deze laatste vormen van pensioen soms wel de vierde pijler genoemd.¹

Onderscheid is er ook voor wat betreft de uitkeringsbasis. Als de uitkering (in hoge mate) gegarandeerd is, zoals bij de AOW (het bedrag varieert afhankelijk van de jaren van ingezetenschap vanaf het 15e levensjaar) of het arbeidspensioen (de opbouw wordt bepaald door van te voren vastgelegde criteria)² is er sprake van een uitkeringsovereenkomst. Internationaal heet dit *defined benefit* (DB). Anders is het bij een beschikbare premieovereenkomst of *defined contribution* (DC). Hier is de premiehoogte of inleg van te voren afgesproken, terwijl de uitkering afhangt van de opbrengst van de beleggingen. De deelnemer draagt dan het beleggingsrisico. Het gaat hier vooral om individuele verzekeringen.

Pensioenvoorziening in Europa: de rol van diverse partijen

In Europa is de pensioenvoorziening – deels historisch bepaald – heel verschillend opgezet. Het belang van de diverse pijlers verschilt per land. Afgemeten aan de *pensioenuitkeringen* is het publieke stelsel relatief dominant in de meeste Europese landen (zie grafiek 1).³ In Nederland is echter de tweede pijler even belangrijk als het basispensioen. In het Verenigd Koninkrijk zijn uit-

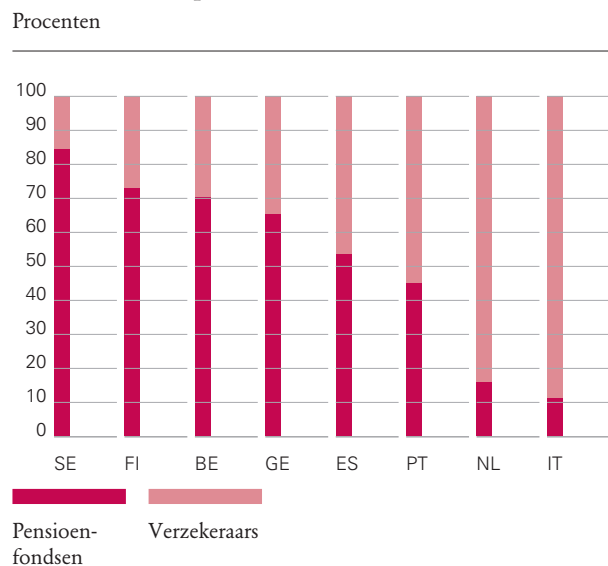
keringen uit de tweede en derde pijler samen het grootst.

Een andere manier om het relatieve belang van partijen in de pensioenvoorziening vast te stellen is aan de hand van de *pensioenreserves* opgebouwd bij financiële instellingen, voornamelijk de particuliere pensioenfondsen en levensverzekeraars.⁴ In Nederland bedroegen de pensioenreserves op de balans van de pensioenfondsen per eind 2008 ruim EUR 619 miljard. Verzekeraars hebben EUR 121 miljard aan reserves voor pensioenverzekering en ouderdomspensioen (collectieve en individuele verzekeringen samen) ten behoeve van Nederlandse huishoudens.

Zijn in Nederland de pensioenreserves bij pensioenfondsen vele malen groter dan die bij verzekeraars – in een verhouding van 84 tegen 16% van de pensioenreserves van samen EUR 740 miljard – in de rest van Europa is het juist omgekeerd. Verzekeraars zijn sterk vertegenwoordigd in de pensioenvoorzieningen in onder andere Zweden, Finland, België en Duitsland (zie grafiek 2).

Nog een andere invalshoek is de mate waarin Europese verzekeraars hun bedrijf richten op *pensioenvoorziening in verhouding tot andere levensverzekeringen*, zoals het afsluiten van gemengde verzekeringen voor de aflossing van woninghypotheken. Nederlandse verzekeraars bieden individuele pensioenverzekeringen aan, maar zijn ook actief op het terrein van de eerder genoemde rechtstreekse regelingen, waarvan DNB de omvang schatte op ongeveer EUR 31 miljard in 2005.⁵

Grafiek 2 Aandeel pensioenfondsen en verzekeraars in pensioenreserves, 2006



Bron: European insurance and reinsurance federation (CEA, 2007).

Box 1 Belang van pensioenfondsen en verzekeraars voor de analyse van financiële ontwikkelingen in het eurogebied.

Pensioenfondsen en verzekeraars zijn belangrijke financiële instellingen die lange termijn spaarmiddelen van huishoudens aantrekken en deze op de internationale financiële markten beleggen. De ECB is geïnteresseerd in de ontwikkelingen binnen deze sectoren, met name in de relatie met andere financiële sectoren, zoals de banken. De landen van het eurogebied zijn in 2008 een project begonnen om de macro-economische statistieken van de pensioenfondsen en verzekeraars te harmo-

niseren en uit te breiden. Kenmerken van deze statistiek zijn ondermeer het onderscheid tussen transacties en waardeveranderingen, een uitsplitsing naar tegensector en landen, verdere looptijdverdeling van de instrumenten, weergave van financiële derivaten en nadere uitsplitsing van de technische reserves. De statistiek kan meerdere analyses dienen, waaronder de samenhang tussen de financiële balansen van huishoudens en de economische groei.

In andere Europese landen is de rol van pensioen in het verzekeringsbedrijf groter dan in Nederland (zie grafiek 3). Voor de meeste landen betreft dit vooral individuele pensioenverzekeringen.

Samenvattend is op grond van verschillende internationale bronnen een overzicht samengesteld waarbij het bruto binnenlands product als schaalgrootte is gebruikt (tabel 1). Nederland ligt ver boven het oeso gemiddelde als het gaat om de relatieve omvang van vermogen bij particuliere pensioenfondsen.⁶ Voor wat betreft de geschatte relatieve omvang van pensioenreserves bij verzekeraars blijken die zowel bij een aantal grote als kleine Europese landen groter dan in Nederland. De totale reserves in verhouding tot het bbp zijn in Nederland het grootst. Met een geschat pensioenvermogen van EUR 740 miljard komt dit uit op ongeveer 120% van het bruto binnenlands product in 2008. De pensioenvermogens van andere landen van het eurogebied bedragen ongeveer EUR 3,650 miljard. Door dergelijke grote vermogens aan te trekken en weer te beleggen zijn pensioenfondsen en verzekeraars belangrijke partijen op de financiële markten. Gezien dit belang heeft de ECB behoefte aan meer inzicht in de financiële ontwikkelingen in deze sectoren. Er wordt dan ook gewerkt aan een geharmoniseerde macro-economische statistiek van de sector pensioenfondsen en verzekeraars in het eurogebied (zie ook Box 1).

Belang van pensioenvermogens voor gezinnen in Nederland en het eurogebied

Financiële bezittingen huishoudens

Met EUR 740 miljard aan pensioenreserves sparen Nederlandse gezinnen grote bedragen voor de oude dag. In relatie tot de totale financiële bezittingen van de huishoudens, die per eind 2008 EUR 1448 miljard

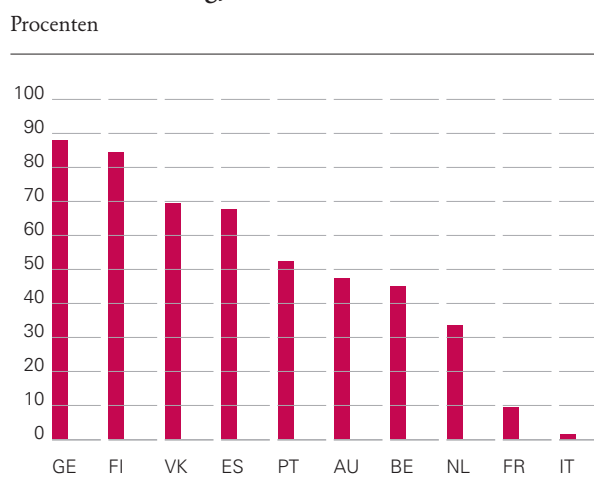
bedroegen,⁷ vormt het gespaarde pensioenvermogen van Nederlandse huishoudens ongeveer 51%. In de andere eurolanden bedroegen per eind 2008 de totale pensioenreserves ongeveer 27% van het totale financiële vermogen van gezinnen (grafiek 4).⁸

Overigens geldt dat pensioenfondsen in het hele eurogebied inclusief Nederland vooral pensioenspaargelden van ingezetenen huishoudens op de balans hebben. Pensioenvoorziening blijkt aldus vooral een binnenlandse aangelegenheid te zijn. Nederlandse verzekeraars blijken in tegenstelling tot buitenlandse collega's echter ook over de nationale grenzen verzekeringen te verstrekken, hoewel op zeer bescheiden schaal (1,6% van hun levensverzekeringen).

Vervangingsratio

Uit de pensioenvermogens moeten de uitkeringen worden gefinancierd. Voor de huishoudens is het van groot

Grafiek 3 Aandeel pensioen in totale levensverzekering, 2006

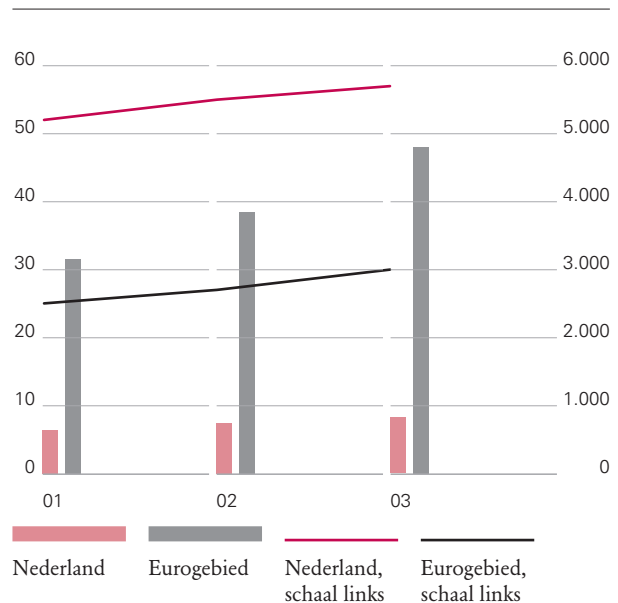


Bron: European insurance and reinsurance federation (CEA, 2007).

belang te weten hoe de hoogte van de pensioenuitkering zich verhoudt tot het laatst verdiende loon (voorafgaand aan pensionering). Een internationale indicator hiervoor is de zogeheten vervangingsratio (*replacement ratio*).⁹ Internationaal vergelijkbare cijfers zijn alleen voorhanden op basis van de eerste en tweede pijlers (grafiek 5). Het betreft gemiddelden voor 2008 in landen in en buiten het eurogebied. Voor een aantal landen bleek het pensioen bij lange na niet de in verschillende landen gangbare streefwaarde van 70% te bereiken. In vier landen van het eurogebied, te weten Griekenland, Luxemburg, Spanje en Oostenrijk, lijkt alleen al met het basispensioen deze streefwaarde te worden gehaald. In Nederland wordt op basis van de eerste en tweede pijler volgens cijfers van de OESO (2008) ongeveer 80% van het salaris bereikt. In het algemeen geldt nog wel dat de *defined contribution* regelingen voor wat betreft de vervangingsratio achter blijven bij de *defined benefit* regelingen. Dit ligt aan de grotere gevoeligheid van laatstgenoemden voor fluctuaties in de uitkomsten van beleggingsrendementen.

Grafiek 4 Nominale en relatieve omvang van pensioen- en levensreserves in het eurogebied en Nederland

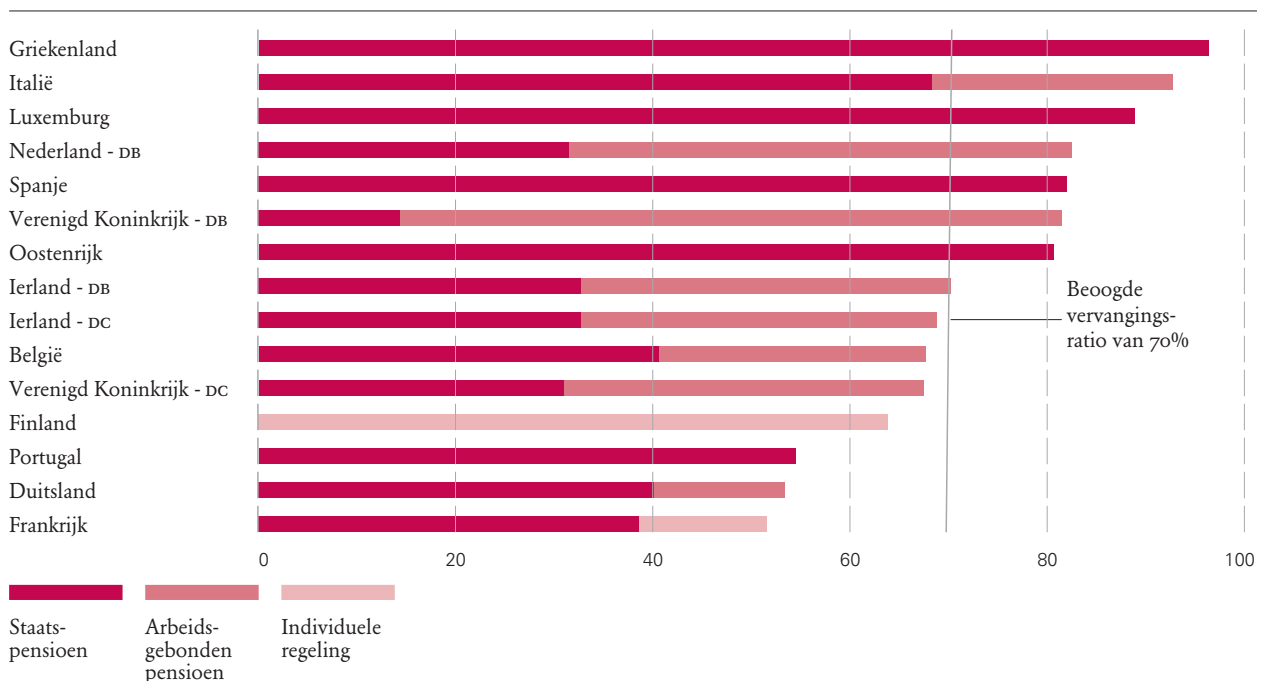
Procenten van totale financiële vermogen gezinnen; waarde reserves in miljarden euro's



Bron: Eurostat en CBS.

Grafiek 5 Vervangingsratio naar type pensioenaanspraken, 2008.

Percentage van laatst genoten inkomen



Bron: Organization for economic cooperation and development (OECD, 2009)

Afsluitende opmerkingen

Het pensioenstelsel is internationaal gezien divers georganiseerd. In bijna alle eurolanden is echter de eerste pijler, vooral via een omslagstelsel gefinancierd, het belangrijkste. In Nederland zijn de tweede en derde pijler ook van aanzienlijk belang. Nederlandse huishoudens hebben een groot pensioenvermogen bijeen gespaard, grotendeels toevertrouwd aan binnenlandse pensioenfondsen. Het aandeel van verzekeraars in pensioenvoorziening in Nederland is relatief kleiner. In andere landen ligt het zwaartepunt juist bij de verzekeraars en veel minder bij particuliere pensioenfondsen. In termen van bruto binnenlands product is het Nederlandse particuliere pensioenstelsel het grootst van het eurogebied.

1 De Nederlandsche Bank (DNB, 2006a), 'De haalbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel', Jan Kakes, Dirk Broeders (red.), DNB Occasional studies Vol. 4/Nr. 6 (2006), pagina 31.

2 Belangrijke factoren zijn: middelloon óf eindloon; al dan geen indexatie; en franchise.

3 European insurance and reinsurance federation (CEA, 2007), 'The role of insurance in the provision of pension revenue', CEA Statistics No. 28, September 2007.

4 Het pensioensparen of -beleggen bij banken en overige financiële instellingen is doorgaans van bescheidenere omvang en gegevens zijn moeilijk apart te identificeren.

5 De Nederlandsche Bank (DNB, 2006b), 'Levensverzekeraars: Stille kracht in tweede pijler pensioenstelsel', Statistisch Bulletin, december 2006.

6 Organization of Economic Cooperation and Development (OECD, 2009), 'Pensions at a Glance 2009: Retirement-income systems in OECD countries', en OECD pension databank (gegevens per november 2009).

7 Zie de Nederlandse nationale rekeningen (Centraal Bureau voor de Statistiek, Statline, gegevens per november 2009).

8 Zie nationale rekeningen van het eurogebied (EUROSTAT, gegevens per november 2009). De Eurogebied (inclusief Nederland) gemiddelden zijn 47% en 30% respectievelijk.

9 De indicator geeft een vergelijking voor in de toekomst. Hierbij worden zowel de aanspraken als het 'eind'-salaris geschat. Bovendien zijn aanspraken anders opgebouwd onder het defined benefit versus defined contribution systeem en is de loonbasis voor berekening van aanspraken (onder het eerste systeem) in de praktijk van landen oftewel het eindloon of middelloon of een combinatie.

