

Het Verdrag van Maastricht in de era van vergrijzing

De vergrijzing en de omgang ermee in de pensioenstelsels bepalen momenteel de Europese economische mogelijkheden. Maar helaas ontbreekt in Europa de aandacht voor de kern: de wisselwerkingen tussen de Europese pensioenbehoeften en de eisen van het Verdrag van Maastricht. In Europa is nodig dat de financiële basis van de pensioenpiramide – jong betaalt direct voor oud via premies en belastingen of indirect via de rendementen op de pensioenbeleggingen – in stand blijft en nog uitgebreid wordt. Want de vergrijsde samenleving vergt niet alleen investeringen in diensten en producten, maar heeft ook jongere generaties nodig die welvarend genoeg zijn om zich de kosten van de vergrijzing te kunnen veroorloven. Voor de oplopende kosten van pensioen en zorg zijn daarom meer pensioenbeleggingen noodzakelijk, maar dan belegd in de eigen jongere generaties en rekening houdende met de uitwerking van deze pensioenopbouw op de samenleving. Alleen zo kunnen de verwachtingen van de oudere generaties gerealiseerd worden. Maar dan moet het Verdrag van Maastricht anders. Dit verdrag straft niet alleen beleggen in de opbouw van een aanvullend pensioen af, maar door de criteria van het verdrag toe te passen op landen met verschillende pensioenstelsels ontstaan binnen Europa ook ongelijke speelvelden voor het bedrijfsleven. Waardoor het verdrag tegengesteld uitwerkt aan de bedoeling van Europa: een vrij verkeer van kapitaal, goederen, diensten en personen.

De Europese problemen met werkloosheid, staatsschulden en economische groei worden niet veroorzaakt door verschillende regionale ontwikkelingen of door één munt. Want deze omstandigheden doen zich ook in de Verenigde Staten of China voor. De pensioenstelsels combineren in de era van vergrijzing, door de werking van het Verdrag van Maastricht, slecht met de veranderende omstandigheden.

Alle pensioensystemen zijn gemengd, zo ook het Nederlandse pensioenstelsel. Het eerste deel van het pensioen is de AOW. Dit is gebaseerd op een omslagstelsel waarbij de werkende voor de gepensioneerde betaalt. Een ander deel is het op de AOW aanvullende pensioen. Dit wordt gefinancierd door kapitaaldekking, wat wil zeggen dat iedereen een - in Nederland vrijwel altijd verplicht - aanvullend pensioen voor zichzelf opbouwt. De premie voor het aanvullende pensioen wordt betaald door werkgever en werknemer en gaat naar pensioenfondsen die deze beleggen. Omdat de pensioenpremie later als pensioen uitbetaald wordt is deze fiscaal aftrekbaar. In alle landen van Europa werkt het ongeveer zo. Het grootste verschil is dat de opbouw van aanvullend pensioen in vele landen vrijwillig is. Dat veroorzaakt niet alleen verschillende proporties kapitaalgedekt pensioen, maar is er ook de oorzaak van dat noch de loonkosten noch de ongelijkheid in vermogens tussen landen vergelijkbaar is. In Nederland lijken de loonkosten bijvoorbeeld hoger dan in Duitsland omdat de verplichte opbouw van aanvullend pensioen doorwerkt op de loonkosten.

De werking van de pensioensystemen vertekent ook de veel geconstateerde vermogensongelijkheid. Zowel het WRR-rapport *Hoe ongelijk is Nederland?* als het vorig jaar verschenen *The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey* van de European Central Bank (ECB) en ook het boek van Thomas Piketty *Capital in the Twenty-First Century* constateren een grote en toenemende vermogensongelijkheid. Maar zonder rekening te houden met de werking van het aanvullende pensioen. Dit terwijl in vele landen deze pensioenstelsels doelbewust gemaakt zijn ter vervanging van de vroegere functie van privévermogens, te weten het financieren van de kosten van de ouderdag. Klagen over gebrekkige privévermogens is in Nederland klagen over het succes van het pensioenstelsel.

Nederland is dan ook een land met een ver geëvolueerd pensioenstelsel, met per persoon het hoogste belegde pensioenvermogen ter wereld. In Nederland is er voor het aanvullend pensioen 170% van het bruto binnenlands product (bbp) belegd volgens het

Global Pensions Asset onderzoek van Towers Watson uit januari 2014. Ter vergelijking, in Duitsland is dit 14% en in Frankrijk 6%. Klaas Knot, president van De Nederlandsche Bank (DNB), schatte op 23 september 2013 het Nederlandse pensioenvermogen op €1300 miljard.^[i] Volgens gegevens van een onderzoek van DNB, medio 2013, is het Nederlandse pensioenvermogen voor ongeveer 86% in het buitenland geïnvesteerd en voor meer dan 50% buiten de euro zone.^[ii] Wanneer er van het Verdrag van Maastricht rekening gehouden zou mogen worden met deze pensioenbeleggingen dan zou Nederland geen staatsschuld van betekenis hebben. Daarom is het zo opvallend dat Knot in een interview met de Telegraaf op 14 maart 2014 het Nederlandse pensioenstelsel - onder verwijzing naar de jongere generaties - onhoudbaar noemde.^[iii]

Knot zal gelijk krijgen, tenzij er iets verandert. Want pensioenstelsels zijn bedoeld als een piramidespel. De bodem betaalt voor de top, zowel direct door premies en belastingen te betalen, als indirect door de rendementen van de pensioeninvesteringen te leveren. Het probleem is dat door de vergrijzing - er komen meer ouderen die daarbij ouder worden - de top van de pensioenpiramide te groot wordt voor de bodem, zowel financieel als demografisch. Hoe belangrijk het laatste is bleek uit de OESO voorspelling in maart 2014 voor Duitsland: 1,5 werkende per gepensioneerde in 2050.^[iv] Omdat kinderen duur zijn werkt het financieel overbelasten van de bodem van de pensioenpiramide in Duitsland ongunstig uit op de demografische bodem van de pensioenpiramide, wat dan weer een verdere financiële overbelasting veroorzaakt. De neerwaartse spiraal die in het buurland ontstaan is zal Nederland hard raken.

Langer doorwerken of meer immigratie lossen de problemen voor Europa onvoldoende op. Dat blijkt bijvoorbeeld uit het in 2001 verschenen rapport *Replacement Migration* van de Verenigde Naties. Om in 2050 de verhouding werkenden tegenover gepensioneerden in Europa zo te houden als in 1995, zou men in het ene extreem, zonder immigratie, moeten doorwerken tot ongeveer het 76^{ste} levensjaar. In het andere extreem zouden er, zonder langer doorwerken, meer dan 700 miljoen mensen extra nodig zijn.

Op de wat langere termijn staat Europa er dus slecht voor. De werking van het Verdrag van Maastricht in de era van vergrijzing verergert dit. Dit verdrag creëerde op 1 november 1993 een Europese uniforme begrotingsdiscipline die inhoudt dat de staatsschuld in totaal niet meer dan 60% van het bbp mag bedragen en dat een begroting geen groter tekort mag hebben dan 3% van het bbp.

Landen met verschillende proporties kapitaaldekking hebben aan dit verdrag te voldoen. Dit werkt ongelukkig uit, want hoe meer in een land van belastingheffing vrijgesteld aanvullend pensioen wordt opgebouwd, hoe minder de staat aan belastinginkomsten ontvangt. Hierdoor dwingt het verdrag, met het oog op de toekomst, tot meer bezuinigen naarmate een land meer investeert in het betaalbaar houden van die toekomst. Omdat het bij de betaalbaarheid van schulden minder om de hoogte van de schulden gaat dan om de mogelijkheid ze te betalen, zijn de percentages van het verdrag te hoog voor de landen met weinig kapitaaldekking en te laag voor landen met veel kapitaaldekking.

Door de verdragmatige bezuinigingen die door een hoge proportie kapitaaldekking ontstaan, combineert het verdrag ook uiterst ongelukkig met de Europese wens van meer kapitaaldekking. Het gevolg van hoge loonkosten door het opbouwen van aanvullende pensioenen is een indirect aandringen op van belastingheffing vrijgestelde kapitaalexport ten behoeve van rendementen op de pensioenbeleggingen. Dit wringt, als een individu de belastingen ontduikt en zijn kapitaal exporteert dan is dat asociale kapitaalvlucht en wanneer dezelfde persoon - door de staat gedwongen - zijn pensioenpremie fiscaal onbelast door een pensioenfonds naar het buitenland ziet brengen is dit een blijk van een verstandig pensioenstelsel...

Meer dan de helft van het wereldwijd beheerde vermogen wordt momenteel voor pensioen beheerd, zo stelde het PwC Asset management rapport *A Brave New World* begin dit jaar. Dit succesvolle opbouwen van pensioenvermogen verstoort de financiële kringloop in landen met veel kapitaaldekking, omdat het pensioengeld te laat als pensioen de samenleving terug instroomt. Het gevolg is dat bedrijven, woningen of pensioeninvesteringen niet voor de ooit verhoopte prijzen over genomen kunnen worden. Vanuit het perspectief van de samenleving als geheel gezien - die de fiscale aftrek van de aanvullende pensioenpremies mogelijk maakt - zou er dan ook rekening gehouden moeten worden met de gevolgen van het pensioenbeleggen indien het schade toebrengt aan de samenleving.

Maar het Verdrag van Maastricht rekent niet alleen de tegoeden die ontstaan door kapitaalgedekt pensioen niet mee, het verhindert ook dat in een tijd van kunstmatig laag gehouden rente er door een Europees land met een hoge proportie kapitaaldekking wat meer geleend wordt. Belastingbetalers in landen met een grote proportie kapitaalgedekt pensioen, zoals Nederland, zijn geconfronteerd met de gevolgen: hogere belastingen, lastenverzwaringen en bezuinigingen. Het is nog niet alles: het bedrijfsleven krijgt moeilijk krediet, de hypotheek moeten afgelost worden en de lonen staan onder druk door de hoge loonkosten, die grotendeels niets anders zijn dan de pensioenpremies.

De verplichtingen van het Verdrag van Maastricht werken ook voor landen met een lage proportie kapitaaldekking onaangenaam uit. Het verdrag belemmert ze in de ontwikkeling van kapitaalgedekte pensioenen, al staat hier tegenover dat de begrotingscijfers daardoor mee vallen. Maar zouden de Duitsers flink voor het pensioen gaan beleggen dan zou de Duitse staat al snel geconfronteerd worden met Nederlandse problemen als tegenvallende belastinginkomsten en een noodzaak tot bezuinigen. Ook zou het dan aantrekkelijker worden de Duitse pensioenen buiten Europa te beleggen.

Voor investeren buiten Europa, in landen met nog lagere lonen dan Duitsland, valt op de korte termijn wat te zeggen, maar het bemoeilijkt in Europa het zich ontworstelen aan de problemen van de vergrijzing. De pensioenvermogens dienen niet alleen te renderen ten behoeve van de gepensioneerden, de bovenkant van de pensioenpiramide, maar ook in het belang van de financiële onderkant van de pensioenpiramide, dus van de samenleving die ook het omslagdeel van de pensioenen dient te betalen. Immers investeringen betalen aan alles indirect mee, aan de lonen, de gemeenten, het wonen, de opleidingen, de infrastructuur en de belastingen. Er zijn daarom verborgen kosten aan investeringen buiten Europa, ze betalen de belastingen en premies niet die hier voor de vergrijzing nodig zijn.

Uiteindelijk ontstaat in landen met veel kapitaaldekking door te veel fiscaal onbelaste kapitaalexport de toestand dat bedrijven om steeds lagere loonkosten moeten concurreren met bedrijven in landen waar de lonen en loonkosten laag zijn, juist omdat ze zo'n pensioenstelsel *niet* hebben.

Het voordeel voor landen waarin geïnvesteerd wordt is anderzijds zeer beperkt, want daar moet gewerkt worden voor lonen die zo laag zijn dat de geboorte onder druk komt, wat er weer ongunstig doorwerkt op de pensioenen daar. Met als gevolg dat de pensioenbeleggingen politiek onzeker zullen worden. Want als mensen voor de keuze staan tussen werken voor het pensioen van de eigen ouderen of voor andermans ouderen liggen er riskante problemen in het verschiet.

Niet alleen hebben de kosten van een omslagstelsel verborgen baten en de baten van kapitaaldekking verborgen kosten, ze zitten elkaar in een tijd van vergrijzing in de weg. Door de ooit gemaakte keuzes ontstaan binnen een nationaal pensioenstelsel al verschillende tegenstrijdigheden, het Verdrag van Maastricht voegt er nog internationale complicaties aan toe. Wat meteen de reden is dat ter verhoging van de economische

groei noch stimuleren, noch bezuinigen, echt werkt. Met bezuinigen komen de pensioenopbouw, de investeringen, de diensten en de producten er niet die voor de vergrijzing nodig zijn. Terwijl stimulering van de economie zinloos is wanneer een kapitaalgedekt pensioenstelsel massaal geld aan de economie onttrekt. Het Verdrag van Maastricht verhindert landen voor vergroting van de proportie kapitaaldekking tijdelijk wat bij te lenen, hoe laag de ECB de rente ook houdt. En tegelijkertijd belemmert het verdrag niet landen met een lage proportie kapitaaldekking tot het uiterste te lenen bij een lage rente, ten koste van een betaalbare toekomst.

De era van vergrijzing vraagt om een doelbewust inrichten van de samenleving die de toekomst betaalbaar houdt. Nodig is een verdrag dat de (pensioen)vermogens in het Europese belang stimuleert zo te renderen dat de samenleving - die er indirect door de fiscale onbelastheid van pensioenopbouw aan meebetaalt - er ook voordeel aan heeft. Want in een tijd van vergrijzing is alleen een Europese omgang met financiën zinvol wanneer die stimuleert te investeren in onszelf, vooral in de jongere generaties. Zo wordt het mogelijk bij meer kapitaaldekking ook het omslagdeel van de pensioenstelsels in stand te houden en daardoor de verwachtingen van de oudere generaties te realiseren.

Namens het Intergenerationeel Overleg,

Sander Boelens

i.s.m.

Anja Fricke

Rob Maijers

Paul Palthe

September 2014

[i] http://www.ipe.com/nederland/dnb-pensioenvermogen-stijgt-naar-1-300-miljard_57610.php

[ii] <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieef/dnbulletin-2013/dnb295699.jsp>

[iii] http://www.telegraaf.nl/overgeld/pensioen/22385860/___Pensioenen_onhoudbaar___html

[iv] <http://www.oecd.org/berlin/publikationen/society-at-a-glance.htm> en http://www.focus.de/finanzen/altersvorsorge/neue-oecd-studie-vergreisungs-schock-in-deutschland-rentner-schwemme-bedrohlicher-als-finanzkrise_id