

Tilburg University

Pensioen, belasting en staatsschuld

Keuzenkamp, H.A.; van der Ploeg, F.

Published in:
Maandschrift Economie

Publication date:
1993

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
Keuzenkamp, H. A., & van der Ploeg, F. (1993). Pensioen, belasting en staatsschuld. *Maandschrift Economie*, 57(3), 179-191.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Pensioen, belasting en staatsschuld

1 Inleiding

In de politieke discussie over financieringstekort en staatsschuld, ofwel de arme overheid, duikt geregeld het thema van de rijkdom der pensioenfondsen op. Zou van de fondsen van Opa Ambtenaar geen schepje af gehaald kunnen worden, ten gunste van Vadertje Staat? Een greep in de kassen van pensioenfondsen kan echter op onmiddellijk protest van de vakbonden rekenen, en terecht. Maar van een alternatieve variant is minder duidelijk of die goed of slecht is. Het gaat hier om een verandering van de fiscale behandeling van de pensioenen. Het alternatief voor de aftrekbaarheid van pensioenpremies en lijfrenten en het belasten van pensioenuitkeringen is namelijk pensioenpremies, lijfrenten en bijbehorende uitkeringen geheel buiten het belastingcircuit te houden. Premies zijn dan niet meer aftrekbaar, terwijl uitkeringen onbelast blijven. Er worden twee redenen aangevoerd op grond waarvan deze andere fiscale behandeling ingevoerd moet worden. De eerste is dat het huidige stelsel tot een hoog financieringstekort leidt, hoger dan in onze buurlanden. Een tweede reden is dat de overheid wellicht inkomsten derft door premies aftrekbaar te maken en pensioenuitkeringen te belasten.

Nederland kent een gemengd pensioenstelsel. Een belangrijk deel van de pensioenen wordt nog door een omslagstelsel gefinancierd. De AOW, AWW en VUT uitkeringen bedragen in 1991 ongeveer 35 miljard gulden (CPB, Economisch Beeld 1991, blz. 87). De rest van de oudedagvoorziening wordt via een kapitaaldeckingsstelsel geregeld, waarbij pensioenfondsen het leeuwedeel voor hun rekening nemen en levensverzekeringsmaatschappijen de rest. De uitkeringen via kapitaaldekking bedragen in 1991 ongeveer 27 miljard gulden, terwijl er voor 22 miljard gulden aan premies wordt betaald (CPB, CEP 1992, Bijlage B3). Ondanks dit verschil tussen uitkeringen en premies is er nog sprake van een flinke vergroting van het balanstotaal van de pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen. In 1986 bedroegen hun beleggingen 470 miljard gulden, in 1988 was dit al tot 550 miljard gulden gegroeid. De fondsen claimen dit bedrag ook werkelijk nodig te hebben voor toekomstige uitkeringen, maar het is niet vreemd dat de overheid geregeld met een scheef oog naar deze rijkdom kijkt. De discussie over een andere fiscale benadering van pensioenen vloeit hieruit voort.

¹ Drs. H.A. Keuzenkamp is verbonden aan de vakgroep Algemene Economie van de Katholieke Universiteit Brabant, Tilburg. Prof. dr. F. van der Ploeg is inmiddels hoogleraar Staathuishoudkunde aan de Universiteit van Amsterdam. Ten tijde van het schrijven van dit artikel was hij als hoogleraar verbonden aan het Center for Economic Research van de KUB. De auteurs danken twee referees en in het bijzonder Lans Bovenberg voor zijn uitgebreide commentaar, dat tot aanzienlijke inhoudelijke verbeteringen heeft geleid.

Momenteel hanteert Nederland, net als de meeste andere OESO-landen, een kapitaaldekkingstelsel met een zogenaamde *omkeerregel*.² Die houdt in dat premiebetalingen van het belastbaar inkomen worden afgetrokken, terwijl de uitkering wordt belast. Sommige landen, zoals Duitsland, Nieuw Zeeland en tot op zekere hoogte Australië, belasten daarentegen het volledige huidige inkomen, terwijl daar de pensioenuitkering onbelast blijft. Dit alternatieve systeem noemen we de *voorheffingsvariant*. De omkeerregel geldt in Duitsland overigens wel voor werkgeversbijdragen aan pensioenvorming via balansreserveringen, die het grootste deel van de pensioenvoorziening dekken. Een derde stelsel dat in een groot aantal andere landen wordt gehanteerd is het *omslagstelsel*. Ook Nederland maakt hiervan gebruik, bij de AOW/AWW.

De verschillende stelsels van pensioenvoorziening die diverse landen hanteren maken internationale vergelijking van financieringstekorten en overheidsschulden moeilijk.³

Tabel 1 (ontleend aan Lans Bovenberg en Carel Petersen, 1991, *Public Debt and Pension Policy*, mimeo) geeft aan hoe bijvoorbeeld de overheidsfinanciën er in Frankrijk schijnbaar veel beter voorstaan dan in Nederland, terwijl na correctie voor pensioenvoorziening Frankrijk en Nederland aan elkaar gewaagd zijn. De Nederlandse overheidsschuld daalt van 81% van het BNP tot 47% van het BNP zodra gecorrigeerd wordt voor het vermogen van het ambtenaren pensioenfonds.

TABEL 1 Schuld en vermogen in enkele OESO-landen, 1989 (% BNP)

	Ambtenaren pensioenfondsen	Sociale Zekerheids- fondsen	Bruto Overheids- schuld	Overheidsschuld gecorrigeerd voor pensioen- vermogens
VS	17	3	54	34
Japan	12	18	69	39
VK	18	-	39	21
Nederland	34	-	81	47
Duitsland	-	-	43	43
Frankrijk	-	-	47	47

Bron: Bovenberg en Petersen (1991)

De verschillen zijn in werkelijkheid nog groter doordat eigenlijk rekening gehouden moet worden met latente belastingclaims op pensioenbesparingen, zowel van ambtenaren als van de private sector. Bovenberg en Petersen rekenen uit dat, in dat geval, de gecorrigeerde staatsschuld in Nederland 33% van het BNP in 1989 bedraagt, tegenover 25% voor de VS, 32% voor Japan, 3% voor de VK, 38% voor Duitsland en 45% voor Frankrijk.⁴

2 Zie Lans Bovenberg, *Overvloed en Onbehagen, Sparen en Investeren in Nederland*, ESB 6 februari 1991, pp. 144-148.

3 Zie Lans Bovenberg en Carel Petersen, *Pensioenen en internationale vergelijking van overheidsschuld*, ESB 28 augustus 1991, pp. 863-867.

4 Zie ook Arnold Wiechers en Jacques Kragt, *Een Nieuwe Visie op de Staatsschuld*, ESB 6 februari 1991, pp. 154-156.

Deze intertemporele blik op de overheidsfinanciën toont aan dat Nederland niet zo zeer uit de pas loopt als men op het eerste gezicht zou denken. Dus niet alleen de manier waarop in pensioenen wordt voorzien, maar ook de fiscale behandeling ervan, dient bij de beoordeling van het verband tussen pensioenvorming en openbare financiën te worden betrokken. Waar Bovenberg en Petersen een empirische analyse maken, bekijken wij de theoretische aspecten van dit probleem.⁵

Onder bepaalde omstandigheden zijn het omslagstelsel en de kapitaaldekkingsstelsels met omkeerregel dan wel voorheffingsvariant economisch gezien equivalent. Als er echter verstoringen optreden, dan kunnen de verschillende stelsels tot verschillende welvaartsimplificaties leiden. De verstoringen die we bespreken zijn ongewenst gedrag van burgers in de vorm van kapitaalvlucht en ongewenst gedrag van de overheid in de vorm van kortzichtigheid en afwijkingen van 'uitgesmeerde' belastingen. We concluderen dat per saldo de voorheffingsvariant een lichte voorkeur verdient. Eerst is het echter nuttig een korte uiteenzetting te geven over optimaal beleid voor belastingheffing en staatsschuld.

Staatsschuld als smeermiddel

In een eerder artikel betoogden we dat de overheid een verantwoord financieringstekort kan creëren en aflossen om daarmee te voorkomen dat belastingtarieven geregeld gewijzigd moeten worden. Schuld wordt dus gebruikt om belastingen over de tijd 'uit te smeren'⁶. We zullen het belang van dit smeermiddel aan de hand van een eenvoudig twee-perioden model illustreren.

De financieringsbehoefte van de overheid is gedefinieerd als het verschil tussen aan de ene kant primaire overheidsuitgaven, G , plus rente op en aflossing van staatsschuld en aan de andere kant belastingontvangsten bY (waar b de belastingvoet is en Y het nationaal product of de belastingbasis). We nemen gemakshalve aan dat er in de uitgangssituatie geen netto schuld bestaat. We veronderstellen bovendien dat de overheid solvabel is en dus dat er in de eindsituatie ook geen netto schuld bestaat. Het financieringstekort van periode 1, F , is dan gelijk aan de staatsschuld, S . In periode 1 en 2 geldt dat:

$$(1) \quad F \equiv S = G_1 - b_1 Y_1 \text{ en } (1+r)S + G_2 = b_2 Y_2$$

G , Y , S en F zijn allen gedefleerd met het prijsniveau, zodat r de reële rentevoet is. De combinatie van de vergelijkingen in (1) geeft de intertemporele budgetrestrictie van de overheid,

$$(2) \quad V \equiv G_1 + G_2 / (1+r) = b_1 Y_1 + b_2 Y_2 / (1+r)$$

5 Een analyse die overigens voorbijgaat aan het belang van pensioenen is David Romer, What are the costs of excessive deficits, *NPRER Macro-economics Annual* 1988, pp. 63-97.

6 Zie bijvoorbeeld Hugo Keuzenkamp en Rick van der Ploeg, Het Grote Onvermogen: Een Kritiek op de Gangbare Analyse van de Overheidsfinanciën, *ESB* 4 juli 1990, pp. 608-612. De intertemporele benadering van de overheidsfinanciën is gebaseerd op R. Barro, Are government bonds net wealth?, *Journal of Political Economy* jg. 82, nr.6, 1974, pp. 1095-1117. De theorie van tax-smoothing wordt uiteengezet in R. Barro, On the determination of public debt, 1979, pp. 940-971.

waar V de verplichtingen van de overheid zijn. De overheid kan onbeperkt lenen tegen de geldende rentevoet, welke voor Nederland voornamelijk bepaald wordt op de wereldmarkt.

De overheid wil, gegeven deze restrictie, de 'excess burden' van belastingen minimaliseren, d.w.z.

$$(3) \quad \min W \equiv 1/2 b_1^2 Y_1 + 1/2 b_2^2 Y_2 / (1 + \rho)$$

$$b_1, b_2$$

waar W het welvaartsverlies door belastingheffing en ρ de tijdsvoorkeurvoet van de overheid aanduidt. Bovendien maken we een sterk vereenvoudigde veronderstelling door aan te nemen dat de overheid haar eigen doelstelling nastreeft en geen rekening houdt met het micro-economische spaargedrag van huishoudens en bedrijven.⁷ Zonder een micro-economische fundering is het moeilijk te zeggen hoe de ingelegde premie verandert wanneer het belastingregime wijzigt. Ook wordt er gemakshalve vooralsnog geen rekening gehouden met de verstoringen die optreden als het uitkeringstarief beneden het aftrektarief ligt (zie echter paragrafen 5 en 7). De eerste orde voorwaarden zijn

$$(4) \quad b_1 Y_1 = \lambda Y_1 \text{ en } b_2 Y_2 / (1 + \rho) = \lambda Y_2 / (1 + r)$$

waar λ de marginale kosten van een additionele gulden staatsschuld voorstelt. Hieruit volgt een direct verband tussen de belastingvoeten in de twee perioden, dat afhangt van de marktrente en de discontovoet van de overheid:

$$(5) \quad b_2 = \left(\frac{1 + \rho}{1 + r} \right) b_1$$

Dus als de tijdsvoorkeur van de overheid niet verschilt met die van de private sector (de discontovoeten r en ρ zijn gelijk) dan is de belastingvoet van de huidige periode gelijk aan die van de toekomst. De staatsschuld wordt gebruikt als 'smeermiddel' om de belastingen over de tijd constant te kunnen houden, zelfs indien de overheidsuitgaven of de belastingbasis over de tijd veranderen. In Figuur 1 is dit weergegeven, met de belastingvoeten voor de twee perioden op de twee assen. De optimale oplossing voldoet zowel aan de solvabiliteitsrestrictie (2) als aan de 'smeerlijn' (5). Het evenwicht voor het geval $\rho=r$ komt dus overeen met punt E. Indien de overheid nu relatief meer behoefte heeft aan overheidsuitgaven of vanwege een recessie met een kleinere belastingbasis te maken heeft dan in de toekomst, is het optimaal voor de overheid om nu een financieringstekort, $G_1 - b^*_1 Y_1$, te tolereren en de staatsschuld op te laten lopen. De keerzijde van de medaille is dat de overheid in de toekomst een financieringoverschot moet zien te bewerkstelligen.

In feite is de smeertheorie van belastingen die hier geschetst is – leen voor tijdelijke verhogingen en hef belastingen voor permanente verhogingen van (primaire) overheidsuitgaven – een onderbouwing van de Gulden Financieringsregel. Deze regel zegt dat de

⁷ Zie bijvoorbeeld Harry Huizinga (1991), Individual Retirement Accounts in an Optimal Tax Framework, mimeo.

overheid moet lenen voor investeringen met een marktrendement en belasting moet heffen voor de financiering van consumptieve uitgaven. Neem bijvoorbeeld een investering I_1 in periode 1 met een marktrendement in periode 2. Dit betekent dat G_1 vervangen wordt door $G_1 - I_1$ en G_2 door $G_2 + (1 + r)I_1$. Vergelijking (2) toont aan dat dit de totale verplichtingen van de overheid V en dus de optimale belastingvoeten voor de twee perioden niet verandert. Dit betekent dus dat in periode 1 het financieringstekort oploopt met I_1 en dat er in periode 2 een overschot is wat gelijk is aan $(1 + r)I_1$.

3 Kortzichtigheid van politici en de verslechtering van de overheids- financiën

Politici kunnen echter relatief kortzichtig zijn, hun tijdsvoorkeurvoet (ρ) kan veel groter zijn dan de marktrente (r). Het verschil tussen ρ en r kan geïnterpreteerd worden als de kans dat de regering in de toekomst afgezet wordt en andere politieke partijen aan de macht komen. Politici die weten dat ze snel weggestemd worden, zullen immers minder snel aan de lange termijn denken. Belastingen worden dan naar de toekomst verschoven, zodat de overheid in periode 1 een financieringstekort en staatsschuld creëert. Kortzichtige politici zullen de smeerlijn (5) dan tegen de klok in willen draaien. Dit komt neer op het uitstellen van belastingheffing en het op laten lopen van het financieringstekort en de staatsschuld. Een dergelijk politiek evenwicht komt overeen met punt E' in Figuur 1. Het oplopen van de staatsschuld en het verkwanzelen van het produktieve kapitaal van de overheid leidt tot een daling van het netto vermogen van de overheid en wordt veroorzaakt door kortzichtigheid van politici. Elders is beargumenteerd dat het falende saneringsbeleid van de kabinetten Lubbers daar een bijzonder goed voorbeeld van is.⁸

4 Pensioenen

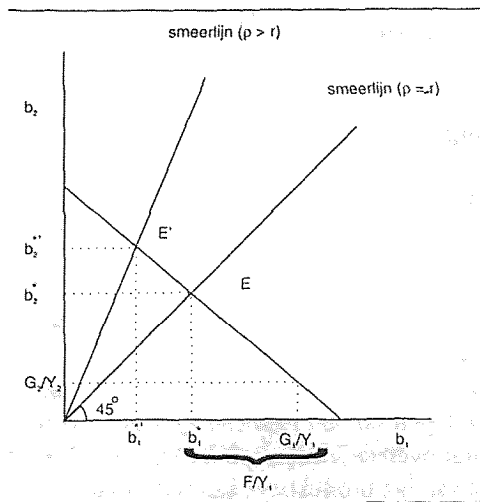
In het bovenstaande betoog is het intertemporele model van de overheidsfinanciën op een eenvoudige wijze weergegeven. Het leent zich bovendien uitstekend voor het analyseren van verwante intertemporele problemen. De wijze van pensioenvoorziening is daarvan een voorbeeld bij uitstek. In deze paragraaf gaan we dieper in op de pensioenvoorziening, in samenhang met de overheidsfinanciën.

Een belangrijk deel van de pensioenen in Nederland wordt met een kapitaaldeckingsstelsel gefinancierd. Denk bijvoorbeeld aan het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds. Er worden nu premies betaald die in een pensioenfonds worden gestort, het vermogen van dit fonds wordt in de toekomst aangewend om pensioenen mee te betalen. De overheidsfinanciën en de pensioenvoorziening hangen nauw met elkaar samen. Zo is bijvoorbeeld in het recente verleden een verlaging van het financieringstekort mogelijk geweest dankzij onder meer een lagere afdracht van de overheid aan het ABP. Het ABP klaagt dat de afdracht zo laag is dat de pensioenvoorziening in gevaar komt. In dat geval is de verlaging van het fi-

8 Zie bijvoorbeeld Hugo Keuzenkamp en Rick van der Ploeg op cit., of Flip de Kam, Jacob de Haan en Cees Sterks (1990), *De Kerfstok van Nederland. Begrotingstekorten en de Last van de Staatsschuld*, Academic Service, Schoonhoven.

nancieringstekort eind jaren tachtig gewoon het uitstellen van de rekening, ofwel een kortzichtiger overheidsbeleid (zie Figuur 1).

FIGUUR 1



We kunnen het eenvoudige model van de vorige paragraaf nu uitbreiden met premiebetalingen, P , en pensioenuitkeringen, U . We nemen gemakshalve aan dat het Nationale Product in de twee perioden gelijk is, zeg Y . Het belastbare inkomen voor perioden 1 en 2 is respectievelijk Y_1 and Y_2 . In periode 2 is er een generatie ouderen ontstaan, die recht op pensioen heeft (de bevolking vergrijs). We nemen vooralsnog aan dat de overheid dezelfde tijdsvoorkeur heeft als de private sector ($\rho = r$). Als we nu een aantal mogelijke pensioenstelsels de revue laten passeren dan zien deze er als volgt uit.

Het omslagstelsel ('pay as you go') kent in principe geen vermogensvorming voor de pensioenvoorziening.⁹ De jongeren van vandaag betalen de pensioenen van de ouderen van vandaag. Dus geldt dat $U_1 = P_1$ en $U_2 = P_2$. De belastingbasis is constant, $Y_1 = Y_2$, ongeacht of premies aftrekbaar en uitkeringen belastbaar zijn (het huidige systeem) of dat premies niet aftrekbaar zijn en uitkeringen buiten de belastingen gehouden worden (het alternatieve systeem). De optimale belastingvoet is daarom ook constant, $b_1 = b_2 = G/Y$. Er wordt dus geen financieringstekort en staatschuld gecreëerd.

Het kapitaaldekkingstelsel met de voorheffingsvariant heeft niet-aftrekbare premies voor pensioenen (en lijfrentepremies e.d.), terwijl de uitkeringen onbelast zijn. Dus $Y_1 = Y$ en $Y_2 = Y$ corresponderen met de belastingbasis in de twee perioden. Net als bij het omslagstelsel is de belastingvoet in de twee perioden gelijk en is er geen noodzaak voor een financieringstekort, zelfs indien er nu relatief meer jongeren zijn en in de toekomst relatief meer ouderen zullen zijn.

⁹ In de praktijk is er wel van een klein vermogen sprake, om kleine schommelingen op te kunnen vangen. In 1991 bedraagt dit vermogen ruim zeven miljard (zie CPB, Economisch Beeld 1991, p. 88).

Het kapitaaldeckingsstelsel volgens het huidige systeem van de omkeerregel wijkt van de twee voorgaande gevallen af. De premies zijn aftrekbaar, maar uitkeringen zijn belast. Dus de belastingbasis voor periode 1 is $Y_1 = Y - P_1$, terwijl de belastingbasis voor periode 2 gelijk is aan $Y_2 = Y + U_2 = Y + (1 + r)P_1$. De premies worden tegen de marktrente belegd, en het totale premiekapitaal wordt in periode 2 uitgekeerd. De intertemporele budgetrestrictie voor de overheid, gegeven de discontovoet r , luidt:

$$(6) \quad V = b \left[Y - P + \left(\frac{1}{1+r} \right) (Y + (1+r)P) \right] = bY \left(\frac{2+r}{1+r} \right)$$

zodat, net als voorheen, de optimale belastingvoet gegeven is door $b=G/Y$. Het verschil met de vorige stelsels is dat de overheid nu een hogere belastingbasis in de toekomst anticipeert wanneer de uitkeringen uitbetaald worden, zodat er aanleiding is om tijdelijk een financieringstekort te hebben. Dit tekort is in het voorbeeld eenvoudig te bepalen, als het verschil tussen de overheidsuitgaven, G , en de belastingbaten $b_1(Y-P)$. Aangezien $b_1=G/Y$, volgt dat het financieringstekort gelijk is aan:

$$(7) \quad F = G - (G/Y)(Y - P) = (G/Y)P > 0.$$

In een meer algemeen model, waar niet alleen in de toekomst pensioengerechtigden leven maar ook in het heden, geldt dat het optimale financieringstekort onder het huidige systeem gebaseerd op de omkeerregel afhangt van de mate van vergrijzing. Vergrijzing rechtvaardigt dus volgens het huidige systeem een financieringstekort en creatie van staatsschuld. Wanneer er relatief meer jongeren dan ouderen zijn dan in de toekomst, is het optimaal voor de overheid de staatsschuld op te laten lopen. In geval van een stationaire bevolking en constant BNP zal er geen aanleiding zijn om een tekort op de overheidsrekening te hebben.¹⁰

Als we nu de voorstellen voor een herziening van de fiscale behandeling van de pensioenen in ogenschouw nemen, dan kunnen we enkele voorlopige beoordelingen geven. Ten eerste, gegeven het feit dat er in Nederland inderdaad sprake is van vergrijzing, is er reden om gegeven het huidige stelsel een financieringstekort te hebben. Als op het alternatieve stelsel wordt overgegaan, dan moet ook de normering voor het optimale financieringstekort en dus het keurslijf van het Regeerakkoord worden herzien. Een fiscale herziening doorvoeren om op die manier onder eventuele knijpende bezuinigingen uit te komen is dan ook niet gerechtvaardigd. Met andere woorden, de hoogte van het optimale financieringstekort valt niet zonder meer te bepalen: ze is een afgeleide grootte en als zodanig irrelevant. Hetzelfde geldt voor de hoogte van de staatsschuld, die als zodanig ook van geen betekenis is (merk op dat deze conclusies in schril contrast staan met de Maastrichtse normen voor het Europees Monetair Stelsel). Waar het om gaat is het vermogen van de overheid, en veranderingen daarin. Een overstap op het alternatieve systeem met de voorhef-

¹⁰ Het is niet helemaal juist dat het financieringstekort bij een stationaire bevolking niet groter kan zijn onder de omkeerregel. Zolang de pensioenbesparingen positief zijn (bijvoorbeeld in een situatie van gestage groei waarin de pensioenfondsen groeien met een constante groeivoet) zal het financieringstekort hoger zijn onder de omkeerregel dan onder de voorheffingsvariant. Tegenover een groeiende latente belastingclaim staat dan een groeiende overheidsschuld, zodat de overheid via de pensioenfondsen spaart zolang het vermogen van de fondsen groeit.

fingsvariant is dan ook weinig meer dan een optische illusie, tenzij de norm voor het financieringstekort onveranderd blijft. Is het laatste het geval (en het recente voorstel van Lubbers lijkt deze weg in te willen slaan) dan is er sprake van een verdraaiing van de "smeerlijn" uit Figuur 1 tegen de klok in: het beleid wordt kortzichtiger.¹¹

De verschillen tussen de diverse pensioenstelsels nemen toe als er sprake is van verstoringen. In de volgende paragraaf gaan we daar dieper op in.

5 Pensioen-kapitaalvlucht

Het is mogelijk om in Nederland met lijfrente-verzekeringen in toekomstige pensioenen te voorzien. Daar geldt wederom dat de aanschaf van lijfrente verzekeringen tot een verlaging van het belastbaar inkomen leidt en is het de bedoeling dat de belasting op het moment van vrijvallen alsnog wordt geheven. Maar wie wil, kan deze belastingheffing ontwijken door de oude dag aan de Costa del Sol te slijten. Immers wie lang genoeg in het buitenland woont is van belastingbetaling in het thuisland vrijgesteld. In plaats daarvan wordt belasting in het woonland, waar de marginale tarieven veelal lager zijn, betaald. Ook maken veel mensen gebruik van de mogelijkheid belastingen te vermijden door lijfrentes aan bijvoorbeeld studerende kinderen te doen toekomen. Als gevolg hiervan maakt slechts een bepaalde fractie μ van de pensioenuitkeringen deel van de belastingbasis uit ($0 < \mu < 1$). Hierdoor geldt

$$(8) \quad Y_2 = Y + \mu (1 + r) P$$

zodat de intertemporele budgetrestrictie voor de overheid nu luidt:

$$(9) \quad \left(\frac{2+r}{1+r} \right) G = b \left[Y \left(\frac{2+r}{1+r} \right) - (1-\mu) P \right]$$

De optimale belastingvoeten, zowel nu als in de toekomst, zijn dus hoger dan wanneer er sprake van pensioen-kapitaalvlucht is:

$$(10) \quad b_1 = b_2 = \frac{G}{Y - (1-\mu) \left(\frac{1+r}{2+r} \right) P} > G/Y$$

De reden is natuurlijk dat de heffingsgrondslag verminderd is. Het optimale financieringstekort in een situatie met kapitaalvlucht is daarom kleiner dan in het eerdere geval:

$$(11) \quad F = \frac{\left(Y - (1-\mu) \left(\frac{1+r}{2+r} \right) Y \right)}{\left(Y - (1-\mu) \left(\frac{1+r}{2+r} \right) P \right)} \left(\frac{G}{Y} \right) P < \left(\frac{G}{Y} \right) P$$

¹¹ Zie ook Wiechers en Kragt (op. cit.).

Als er geen kapitaalvlucht is ($\mu=1$) dan is het financieringstekort uiteraard gelijk aan $(G/Y)P$. Als er extreme kapitaalvlucht is, d.w.z. $\mu \rightarrow 1$, en als de rente vrij laag is ($r \rightarrow 0$) dan is het financieringstekort gelijk aan

$$F = \left(\frac{1}{2 - (P/Y)} \right) (G/Y) P$$

§ Kortzichtigheid nader beschouwd

Tot nog toe zijn we er vanuit gegaan dat de overheid dezelfde tijdsvoorkeur heeft als de private sector. Dat hoeft, om velerlei redenen, niet per sé het geval te zijn. De voornaamste reden is dat de meeste politici vooral geïnteresseerd zijn in eigen belang en populariteit bij de kiezers en daarom niet verder kijken dan hun neus lang is. We zullen nu het geval bezien waar de overheid kortzichtig is, $\rho > r$. De belastingvoeten in de twee perioden verschillen dan, omdat kortzichtige politici impopulaire maatregelen zoals belastingheffing proberen uit te stellen (zie vgl. (5)). We zien hier af van mogelijke kapitaalvlucht. We moeten weer onderscheid maken tussen de verschillende pensioensystemen. Als we eerst de voorheffingsvariant bezien, dan volgt uit de intertemporele budgetrestrictie

$$(13) \quad b_1^* = \left(\frac{(1+r)^2 + 1 + r}{(1+r)^2 + 1 + \rho} \right) \left(\frac{G}{Y} \right) < \left(\frac{G}{Y} \right) \text{ indien } \rho > r$$

Bijvoorbeeld, als de discontovoet van de private sector of de marktrente tien procent bedraagt, terwijl de discontovoet van de overheid twintig procent is (er wordt nauwelijks over één kabinetsperiode heengekeken), dan is de belastingvoet voor periode 1 gelijk aan $0,96(G/Y)$. Of, indien de marktrente nul is en de discontovoet 50 procent, dan is de belastingvoet voor periode 1 gelijk aan $0,8(G/Y)$. In het geval van het huidige pensioensysteem zal, bij deze discontovoeten, de belasting op korte termijn nog lager zijn, en het financieringstekort hoger. Ook dat valt uit de intertemporele budgetrestrictie af te leiden:

$$(14) \quad G + \left(\frac{1}{1+r} \right) G = b_1 \left(Y + \left(\frac{1+\rho}{1+r} \right) \left(\frac{1}{1+r} \right) Y \right) - b_1 \left(P - \left(\frac{1+\rho}{1+r} \right) P \right)$$

waaruit de optimale belastingvoet, $b_1^{*'}$, te herleiden valt als

$$(15) \quad b_1^{*'} = \left(\frac{(1+r)^2 + 1 + r}{(1+r)^2 + 1 + \rho + (\rho - r) \left(\frac{1}{1+r} \right) \frac{P}{Y}} \right) \left(\frac{G}{Y} \right) < b_1^* < \left(\frac{G}{Y} \right)$$

Met andere woorden, als politici kortzichtig zijn, dan leidt het huidige stelsel van pensioenvoorziening dat gebaseerd is op de omkeerregel tot lagere belastingen op korte termijn en een hoger financieringstekort, dan bij toepassing van de voorheffingsvariant. De verstoringen ten gevolge van kortzichtige politici worden dus versterkt door de huidige fiscale behandeling van pensioenen (zie ook paragraaf 8).

Dit resultaat gaat enigszins in tegen de intuïtie dat de omkeerregel de budgetdiscipline van de overheid juist vergroot omdat het een hogere staatsschuld impliceert.

7 De gevolgen van progressieve belastingen

Tot nog toe hebben we aangenomen dat er maar één belastingschijf is. In werkelijkheid beoogt het belastingstelsel progressief te zijn, zodat hogere inkomens een hoger marginaal tarief betalen. Het huidige stelsel van pensioenvoorziening leidt tot een gedeeltelijke ondermijning van deze progressiviteit. Doordat pensioenpremies van het inkomen aftrekbaar zijn, zullen vele belastingbetalers een lager marginaal tarief betalen dan als het volledige inkomen als belastingbasis zou gelden.¹² In feite staat het stelsel toe om inkomen uit te smeren en op die manier een lager "life cycle" belastingbedrag te betalen. Analytisch kan dit op dezelfde wijze worden gemodelleerd als in het voorbeeld van kapitaalvlucht, waarbij de belastingbasis met een bepaalde factor μ (kleiner dan één) vermenigvuldigd wordt. Net als in geval van kapitaalvlucht heeft progressiviteit van belastingen geen gevolgen voor de voorheffingsvariant, maar leidt het bij het huidige systeem tot hogere belastingtarieven en een lager optimaal financieringstekort.

8 Welvaartsanalyse

We kunnen nu enkele situaties aan de hand van simpele getallenvoorbeelden illustreren. We nemen aan dat er verstoringen zijn, door kapitaalvlucht of door progressiviteit van belastingen. Laat de parameter voor belastingvlucht μ daarom gelijk zijn aan $\mu = 0,8$. De primaire overheidsbestedingen bedragen ongeveer dertig procent van het nationaal inkomen, dus $G/Y = 0,3$. De pensioenpremies prikken we op $P/Y = 0,2$. Overigens moet worden opgemerkt dat het niet onwaarschijnlijk is dat het premiepercentage zal wijzigen als ook de fiscale behandeling van pensioenen verandert. Immers, als wordt overgestapt op de voorheffingsvariant dan is het mogelijk dat (door sterkere progressiviteit) een hoger premiepercentage moet worden bepaald om een gelijk netto pensioen te realiseren. De discontovoet van de overheid en private sector stellen we gelijk aan $r = \rho = 0,10$. Uit vergelijking (10) volgt dan dat de belastingvoet voor de twee perioden ongeveer gelijk is aan $0,3/0,98$ ofwel $0,31$, dus hoger dan de dertig procent die de overheid als bestedingsquote heeft gesteld. Het financieringstekort kan met behulp van vergelijking (11) worden berekend, en bedraagt 5,5 procent van het nationaal inkomen, hetgeen lager is dan het tekort van 6 procent (zie vgl. (7)), dat zou resulteren als er geen sprake van verstoringen is. Als we nu de situatie waarin de overheid kortzichtig is in ogenschouw nemen, dan kunnen we wederom de belastingvoeten en financieringstekorten voor de verschillende stelsels berekenen. We nemen nu aan dat $r = 0,1$ en $\rho = 0,2$, terwijl G/Y weer gelijk is aan

¹² De eerste belastingschijf voor jonger dan 65 jaar kent een tarief van 35,75 procent. Deze schijf loopt van een belastbare som tussen nul en 42.000 gulden. De tweede schijf, die tot 85.000 gulden loopt, kent een tarief van 50 procent, terwijl de marginale belastingquote in de derde schijf 60 procent bedraagt. Voor wie ouder dan 65 jaar is, is het tarief in de eerste schijf lager, namelijk 18,8 procent.

0,3. Uit de vergelijking voor de belastingen bij de voorheffingsvariant (13) volgt dat b_1 28,8 procent bedraagt, terwijl in periode 2 b_2 31,4 procent is. Het financieringstekort in periode 1 is dan ruim één procent van het nationaal inkomen. Naarmate de overheid kortzichtiger wordt, loopt het financieringstekort in de eerste periode verder op.

Het huidige pensioensysteem leidt tot een belastingvoet voor de eerste periode van 28,5 procent, iets lager dus dan in het geval van het alternatieve systeem. Het financieringstekort is enigszins hoger. In de volgende periode is de belastingbasis groter waardoor de ontstane schuld gemakkelijker valt af te lossen. De belastingvoet is dan 31,1 procent. De welvaartsgevolgen zijn te berekenen met behulp van vergelijking (3). Het welvaartsverlies is gelijk aan:

$$(16) \quad W = \frac{1}{2} b_1^2 \left(Y_1 + \left(\frac{1+\rho}{(1+r)^2} \right) Y_2 \right)$$

In het geval van de voorheffingsvariant en het omslagstelsel, is $Y_1 = Y_2 = Y$. Als we vergelijking (13) substitueren dan krijgen we een uitdrukking voor het optimale welvaartsverlies in termen van tijdsvoorkeuren, overheidsbestedingen en inkomen:

$$(17) \quad W^* = \frac{1}{2} \frac{G^2}{Y} \left(\frac{(2+r)^2}{(1+r)^2 + 1 + \rho} \right)$$

Voor het getallenvoorbeeld ($G/Y = 0,3$, $r = 0,1$, $\rho = 0,2$) is W gelijk aan $0,275G$.

Het welvaartsverlies voor het huidige stelsel kan op dezelfde wijze berekend worden, door gebruik te maken van vergelijking (17). Y_1 is gelijk aan $Y - P$ en Y_2 is $Y + (1+r)P$. Als we de premiequote als $p = P/Y$ definiëren, krijgen we:

$$(18) \quad W^{*'} = \frac{1}{2} \frac{G^2}{Y} \left(\frac{(1+r)^2 + 1 + r}{(1+r)^2 + 1 + \rho + (\rho - r)(1+r)p} \right)^2 \left(1 - p + \left(\frac{1+\rho}{(1+r)^2} \right) (1 + p(1+r)) \right)$$

Dit is in het getallenvoorbeeld (met $\rho = 0,2$) gelijk aan $0,272G$. Het welvaartsverlies is dus enigszins lager dan in geval van het alternatieve stelsel met de voorheffingsvariant. Als politici kortzichtig zijn, dan zullen ze de huidige fiscale behandeling van pensioenen op grond van welvaartsoverwegingen prefereren boven de alternatieve fiscale behandeling gebaseerd op de voorheffingsvariant. Als $\rho=r$, dan is het welvaartsverlies van het huidige stelsel identiek aan dat van het alternatieve stelsel en zijn politici dus indifferent tussen de stelsels.

Deze stelling is makkelijk in te zien indien men gemakshalve een marktrente van nul neemt, want dan geldt

$$(19) \quad W^{*'} = \left(\frac{2}{2 + \rho(1+p)} \right) \left(\frac{G}{Y} \right)^2 < W^* = \left(\frac{2}{2 + \rho} \right) \left(\frac{G}{Y} \right)^2$$

zolang politici kortzichtig zijn ($\rho > 0$) en er sprake is van vergrijzing in de zin dat de huidige premiebetalingen hoger zijn dan de huidige premieuitkeringen ($p > 0$). Stellen we bijvoorbeeld $\rho = 0,5$ en $p = 0,2$, dan geldt $b^*_1 = 0,8G/Y$, $b^*_2 = 1,2G/Y$, $F^* = 0,2G$ en W^*

$= 0.8G^2/Y$ onder het omslagstelsel en onder de voorheffingsvariant, maar $b_1^* = 0,769G/Y < b_1^*$, $b_2^* = 1,154$, $F^* = 0,231G > F^*$ en $W^* = 0,769G^2/Y < W^*$ onder het huidige systeem gebaseerd op de omkeerregel.

9 Conclusies

In het voorgaande hebben we laten zien hoe belastingen, pensioenen en overheidsschuld nauw verweven zijn. De belastingtarieven en welvaartseffecten van de verschillende pensioensystemen (omslagstelsel, kapitaaldeckingsstelsel volgens omkeerregel en kapitaaldeckingsstelsel volgens voorheffingsvariant) werden met elkaar vergeleken. Het blijkt dat politici die kortzichtig zijn maar overigens het welvaartsverlies als gevolg van belastingheffing minimaliseren voor het huidige stelsel (kapitaaldekking met omkeerregel) zullen kiezen. Naarmate belastingvlucht een grotere rol gaat spelen, wordt het stelsel met omkeerregel echter onaantrekkelijker. Aangezien de kapitaalmobiliteit in de toekomst eerder zal toenemen dan afnemen, en aangezien de beperking van de progressiviteit de schatkist nu al vele miljarden gulden kost, zijn er goede redenen om te pleiten voor een overstap naar de alternatieve fiscale behandeling van pensioenen gebaseerd op de voorheffingsvariant.

Dat daarmee tevens vanwege een balansverkorting een optisch voordeeltje wordt behaald (zodat de Nederlandse staatsschuld weer goed afsteekt bij andere OESO-landen) is mooi meegenomen voor wie zichzelf graag voor de gek houdt. Het is niet uitgesloten dat dit voor politici een belangrijke overweging is. Voor deze volksvertegenwoordigers heeft de omkeerregel een disciplinerende werking. Immers, ze zien niet dat de hoge staatsschuld ten dele een (intertemporele) fictie is en zullen daarom een zwartgallig beeld van de overheidsfinanciën hebben. Het resultaat is een sterkere bezuinigingsdrift.¹³

Politici die echter op grond van het mogelijk te behalen optisch voordeeltje voor een stelselherziening kiezen kunnen als 'superkortzichtig' worden gekenmerkt. Immers, deze eenmalige optische winst verhindert de mogelijkheid die het huidige stelsel biedt om blijvend de 'gewone' kortzichtigheid uit te buiten. Als de verandering van de fiscale behandeling van pensioenen wordt ingegeven door de wens om het financieringstekort in een handomdraai omlaag te krijgen, dan is de term 'onverstandig' wellicht passender. Als op grond van kapitaalvlucht, herstel van volledige progressiviteit en een simpel belastingstelsel voor de voorheffingsvariant wordt gekozen, dan zijn daartoe goede argumenten beschikbaar. Hoe kan dan verklaard worden waarom in Nederland en vele andere landen toch een omkeerregel gehanteerd wordt? Wij hebben geen duidelijk antwoord op deze vraag.

Een mogelijke verklaring is dat er sprake is van grootschalige kredietransoenering. Als

¹³ Bovenberg en Carel Petersen (1991, p. 866), op cit. merken op dat onder de omkeerregel de overheid een stille vennoot is in de vermogens van de pensioenfondsen en dat de overheid een voordeel behaalt indien de rendementen van de pensioenfondsen hoger zijn dan de te betalen marktrente op de staatsschuld. Voor zover dit het geval is, heeft de overheid belang bij de omkeerregel. Dit zal in de praktijk wel meevallen, omdat pensioenfondsen veelal risicomijdend zijn en een rendement behalen dat niet veel verschilt van de te betalen rente op staatsschuld.

iemand aldus gerantsoeneerd is, is hij/zij niet (of slecht) in staat om geld opzij te leggen voor de oude dag. Een omkeerregel komt ten dele aan deze individuele benauwdheid tegenmoet doordat het wordt toegestaan de lasten op de premies naar de toekomst te verschuiven. Daardoor wordt het uitsmeren van consumptie over de levenscyclus beter mogelijk. Of kredietrantsoenering inderdaad op zo'n grote schaal van belang is dat hierdoor het bestaan van de omkeerregel wordt verklaard is een onderwerp dat buiten het bestek van dit artikel valt.

Een andere uitleg is dat de overheid de omkeerregel prefereert en de nadelen, zoals het ontlopen van de progressiviteit van de belastingen en kapitaalvlucht, probeert te ondervangen door het aanpassen van dubbele belastingverdragen en het verhogen van belastingtarieven voor ouderen. Van dergelijke directe beleidsmaatregelen is vooralsnog weinig te bespeuren. Een laatste uitweg ter verklaring waarom de omkeerregel zo populair is, is dat in veel gevallen pensioenpremies het karakter van een belasting hebben. De *verplichte* pensioenpremie is veelal geen goede maatstaf voor de opgebouwde aanspraak omdat veel fondsen solidariteit hoog in het vaandel hebben en bezig zijn met het herverdelen van inkomens. Daarom is ons pleidooi voor de voorheffingsvariant wellicht alleen valide wanneer er een duidelijk verband bestaat tussen de te betalen premies en de te genieten uitkeringen (bijvoorbeeld zoals bij lijfrentes het geval is).