

De ene DC regeling is de andere niet

VERSCHILLEN EN OVEREENKOMSTEN TUSSEN BESCHIKBARE
PREMIEREGELINGEN IN DE VERENIGDE STATEN EN NEDERLAND

JUNI 2010



Oskar Poiesz

Robeco Pension Providers

Laurens Swinkels

Robeco Quantitative Strategies

Erasmus School of Economics

1. Samenvatting

Onder invloed van maatschappelijke en economische ontwikkelingen wordt in toenemende mate een wereldwijde trend richting Defined Contribution (hierna DC) verwacht. Het gaat hierbij veelal om pensioenregelingen met alleen een beschikbare premie en het ontbreken van een pensioentoezegging.

In Nederland bestaat veel weerstand tegen invoering van dit type regelingen die een individueel karakter hebben. De voorstanders van collectieve en solidaire pensioenvoorzieningen wijzen erop dat mogelijk "Amerikaanse toestanden" kunnen ontstaan, waarmee wordt bedoeld op de onfortuinlijke pensioensituatie waarin een aantal Amerikanen zich bevinden. Deze vergelijking is voor een belangrijk gedeelte niet terecht. Bovendien vertroebelt deze onterechte vergelijking de discussie over de modernisering van ons pensioenstelsel. Ons inziens zou de discussie zou veel minder moeten gaan over het type pensioenregeling, maar over een pensioenoplossing die tot het beste resultaat leidt in combinatie met de risico's en de verdeling daarvan.

We beginnen met het Amerikaanse DC systeem te beschrijven en gaan in op de recente ontwikkelingen om enkele bezwaren van dit systeem te verbeteren. Daarna gaan wij in op de Nederlandse invulling van DC. Dit maakt de verschillen en overeenkomsten tussen beide landen duidelijk. Hier vinden we ook verklaringen waar de misverstanden over DC vandaan kunnen komen.

Onze vergelijking laat zien dat de magere pensioenuitkomsten in de Verenigde Staten te wijten zijn aan

- weinig sparen voor het pensioen;
- slechte (individuele) keuzes die gemaakt worden met betrekking tot het beleggingsbeleid.

Deze situatie treedt in Nederland bij DC regelingen niet op, aangezien

- de hoeveelheid pensioenpremie vaak geen keuze is van de individuele deelnemer, maar wordt bepaald door sociale partners;
- de deelnemer niet de mogelijkheid heeft tot vervroegde opname van het pensioengeld en een levenslange pensioenuitkering ontvangt;
- er een goede basiskeuze is voor het beleggingsbeleid, waarbij risico's worden afgebouwd naarmate de deelnemer dichterbij pensionering komt;
- de deelnemer niet in individuele (eigen) bedrijven, maar gespreide beleggingsfondsen belegt.

Maar ook in Nederland kunnen we een aantal zaken verbeteren aan DC:

- extra pensioeneducatie en bewustzijn;
- flexibilisering van de verplichte inkoop van annuïteiten bij pensionering en daarmee mogelijk verlenging van de beleggingshorizon/opbrengsten.

Defined Contribution in de Verenigde Staten

De Verenigde Staten kennen ook een pensioenopbouw dat op drie pijlers is gebaseerd. De eerste pijler zijn de sociale verzekeringen (social security). Dit is een basisvoorziening opgezet door de overheid voor werknemers. De tweede pijler betreft de pensioenvoorzieningen die door de werkgever worden geregeld. De derde pijler geeft personen de mogelijkheid om op individuele basis hun toekomstvoorziening vrijwillig aan te vullen.

In Tabel 1 staan de belangrijkste pensioenelementen voor een Defined Contribution deelnemer in de Verenigde Staten. In de volgende paragrafen werken we deze tabel verder uit.

| DC VS | Social security | 401 (k) | | Overig (o.a. Profit sharing en money purchase plans' | Individual Retirement Account (IRA) | |
|-------------------------|--------------------------------|------------------------|------------------------|--|-------------------------------------|-----------------------|
| | | 401 (k) | Roth 401 (k) | | IRA | Roth IRA |
| Pensioen-pijler | 1e | 2e | | | 3e | |
| Uitvoering | Social Security Administration | Werkgever | Werkgever | Werkgever | Financiële instelling | Financiële instelling |
| Toezicht en wetten | Social Security Act | IRS | IRS | IRS | IRS | IRS |
| Fiscaliteit | EET | EET | TEE | EET Roth 403 (b) is TEE | EET | TEE |
| Maximale inleg per jaar | 12,4% brutosalaris | 25% pensioen-grondslag | 25% pensioen-grondslag | 25% pensioen-grondslag | \$5.000 | \$5.000 |
| | maximum \$13.243,62 | maximum \$49.000 | maximum \$49.000 | maximum \$49.000 | ≥ 50 jaar: \$6.000 | ≥ 50 jaar: \$6.000 |
| | Werkgever en werknemer | Werknemer en werkgever | Werknemer en werkgever | Werknemer en werkgever | Werknemer | Werknemer |

Tabel 1: Pensioenelementen defined contribution in de Verenigde Staten

1.1 De eerste pijler: Social Security Benefit

In de VS wordt dit deel van het pensioen geregeld door de U.S. Social Security Administration (SSA). De hoogte van de uitkering is afhankelijk van het verdiende salaris over de hele loopbaan. Een werknemer is verplicht deel te nemen aan deze sociale verzekering. De Social Security Benefit is te vergelijken met de Nederlandse AOW-uitkering. Een belangrijk verschil tussen de VS en Nederland is dat Amerikaanse werknemers alleen in aanmerking komen voor deze uitkering wanneer ze een dienstverband hebben gehad. In Nederland kan elke ingezetene aanspraak maken op een AOW-uitkering en hangt de hoogte daarmee in Nederland, in tegenstelling tot de VS, niet af van het verdiende loon.

Uit de informatie van de SSA blijkt dat 96% van de Amerikaanse werknemers bijdraagt aan de Social Security en streeft de SSA naar een uitkering streeft die ongeveer 40% van het totale pensioen uitmaakt. Het overige gedeelte van het pensioen moet van de pensioenuitkeringen, spaargeld en de beleggingen van de gepensioneerde komen. De SSA stelt dat een gepensioneerde ongeveer 70% van het gemiddelde salaris nodig blijkt te hebben nadat het pensioen ingaat.

1.2 Defined Contribution in de tweede pijler: 401 (k)

401 (k) refereert naar artikel 401, lid k van de Internal Revenue Code (IRC). Deze regelgeving is door de Internal Revenue Service (IRS) van de U.S. Department of Treasury opgesteld. 401 (k) is een populaire term geworden voor een beschikbare premie regelingen in de VS.

De 401 (k) is een door de werkgever gesponsord plan, waarbij de werkgever verantwoordelijk is voor het ontwerpen en opstellen van de regeling. Daarnaast zijn meerdere varianten, die soortgelijk zijn aan de 401 (k), zoals de Safe Harbor 401 (k), De Federal Thrift Savings Plan, 403 (b) Tax-Sheltered Annuity Plan maar een net iets andere doelgroep of uitvoering kennen. De maximaal te sparen jaarbedragen zijn identiek aan die van de standaard 401 (k)-regeling.

In de VS mag een werknemer vóórdat hij/zij de leeftijd van 59½ bereikt, geld uit de 401 (k)-rekening opnemen; hier staat naast de reguliere belasting een sanctie van 10% op in de vorm van een additionele belasting. Hiermee probeert men opnames van gespaarde pensioenkapitalen voor de pensioenleeftijd te ontmoedigen.

Binnen DC zijn twee varianten mogelijk, namelijk de participant-directed plans (werknemergeleide plannen) en de trustee-directed plans (beheerdergeleide plannen). Bij een participant-directed plan, de meest voorkomende variant, belegt de werknemer zelf en kan kiezen uit verschillende beleggingen, zoals aandelen, obligaties, en beleggingsfondsen. En bestaat dus de mogelijkheid om op elk gewenst moment de opgebouwde waarde te liquideren en op te nemen, als men bereid is de inkomstenbelasting plus 10% extra heffing te betalen. In een trustee-directed plan, dat minder populair is, worden beheerders benoemd door de werkgever, die bepalen hoe het pensioengeld wordt belegt. Deze laatste vorm blijkt uit onderzoek van EFRP (2010) is in meeste Europese landen veel populairder. Ook uit gegevens van Robeco blijkt dat ongeveer 90% van de deelnemers belegt conform de standaard die door de pensioenuitvoerder is vastgesteld.

Er zijn drie fasen waarop belasting kan worden betaald, namelijk de Investment stage (beleggingsfase), de Earnings stage (winstfase, bijvoorbeeld dividenden, interest, etc) en de Withdrawal stage (uitbetalingsfase). Aanvankelijk wat het alleen mogelijk om in de laatste fase belasting af te dragen – en de premies bruto te beleggen. De belasting over de beleggingswinsten en de uitkeringen wordt pas geheven op het moment van uitbetaling. Deze vorm wordt ook wel Exempt, Exempt, Taxable, (EET), waar Exempt staat voor 'vrijgesteld van belasting' en Taxable staat voor 'belastbaar'. Sinds januari 2006 is het echter ook mogelijk om in de eerste fase belasting te betalen - de premies netto te beleggen. Over de winsten en uitkeringen vindt dan geen belastingheffing meer plaats. Deze vorm wordt ook wel TEE genoemd: Taxable, Exempt, Exempt. Dit type DC-regeling heet ook wel Roth 401 (k).

Naast de 401 (k)-varianten kan een werkgever ook een Profit Sharing Plan (PSP), Money Purchase Pension Plan (MPPP) aan haar werknemers aanbieden. Dit komt minder vaak voor.

1.3 De derde pijler: Individual Retirement Account

Een Individual Retirement Account (IRA) is een pensioenregeling waarbij de werknemer een individuele pensioenrekening bij een financiële instelling opent en de instelling autoriseert om een vast percentage van het salaris in te houden en dit te storten op de IRA. Er zijn meerdere varianten naast de "Traditional": Simplified Employees Pension, Salary Reduction Simplified Employee Pension, Savings Incentive Match, die een net iets andere doelgroep of uitvoering kennen.

De maximale inleg per jaar is – afhankelijk van de fiscale ruimte – \$5.000 per jaar. Dit bedrag geldt voor het totaal aan premiestortingen, ongeacht het aantal IRA 's dat een werknemer heeft.

2. Defined Contribution in Nederland

In Tabel 2 ~~Tabel 2~~ staan de belangrijkste pensioenelementen voor een beschikbare premie deelnemer in Nederland. In de volgende paragrafen werken we deze tabel verder uit.

| DC in NL | AOW | Aanvullend pensioen (waaronder DC) | Aanvullend vrijwillig pensioen | | Levensloop- regeling |
|------------------------------------|---|--|---|-------------------------|---|
| | | | Banksparen | Verzekerde producten | |
| Pensioenpijler | 1 ^e | 2 ^e | 3 ^e | | |
| Uitvoering | Sociale Verzekeringsbank | Werkgever en Pensioenuitvoerder | Financiële instelling | | Financiële instelling |
| Fiscaliteit | EET | EET | EET | TEE/EET | EET |
| Toezicht en wetten | Algemene Ouderdomswet (AOW) | Pensioenwet | Wet IB 2001 | Wet IB 2001 | Pensioenwet |
| Maximale inleg per jaar | 17,9% bruto- jaarsalaris tot de 2e inkomensschijf Werkgever en werknemer | Leeftijdsafhankelijke staffel Werknemer en werkgever | (17% x pensioengrondslag) – dotaties – (7,5 x aangroei) – spaarloon Werknemer | | 12% bruto- jaarsalaris maximaal 210% Werknemer |

Tabel 2: Pensioenelementen defined contribution in Nederland

In Nederland wordt de pensioenopbouw verdeeld over drie pijlers. De eerste pijler is de AOW: de basisvoorzieningen voor de hele Nederlandse bevolking, die door de Nederlandse overheid wordt geregeld. De tweede pijler betreft de pensioenvoorzieningen die door de werkgever worden geregeld, terwijl de derde pijler betrekking heeft op de individuele toekomstvoorziening.

2.1 De eerste pijler: AOW

Volgens de Algemene Ouderdomswet wordt door de overheid een basispensioen uitgekeerd vanaf de 65^e leeftijd aan iedereen die in Nederland (heeft) gewoond. De premie voor 2009 en 2010 bedraagt 17,9%, voor elke inwoner. Voor 2010 bedraagt het AOW-pensioen voor een alleenstaande bruto € 1.052,23 per maand (Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, januari 2010).

2.2 Beschikbare premie in de tweede pijler

De aanvullende pensioentoezegging wordt geregeld door de sociale partners wanneer een werknemer een dienstverband heeft. Een werkgever is aangesloten bij een bedrijfstak-, een beroeps-, of ondernemingspensioenfonds of heeft een pensioenregeling bij een levensverzekeraar.

Uit cijfers van de DNB blijkt dat het overgrote deel van de pensioenopbouw in Defined Benefit (DB) regelingen zit, waarin in een werknemer een pensioen wordt toegezegd op basis van zijn

VERGELIJKING DC-STELSELS VAN VS EN NL

arbeidsverleden. TowersWatson (2010) rapporteert echter dat er ook voor Nederland sterke signalen richting beschikbare premieregelingen zijn.

De fiscale behandeling van beschikbare premies in Nederland is gebaseerd op een Defined Benefit uitkering van 70% van het gemiddelde loon over de gehele loopbaan. De premie wordt bij een beschikbare premieregeling uitgedrukt als percentage van het pensioengevende salaris. De maximale hoogte van het percentage is onder andere afhankelijk van de leeftijd van de werknemer en stijgt met de leeftijd van de werknemer. Defined Contribution zoals die in Nederland bestaat, vertoont volgens Burggraaf (2009) eigenlijk veel meer overeenkomsten met de Nederlandse middelloonregeling (op rentebasis) dan DC regelingen in het buitenland.

Bij een Nederlandse beschikbare premie regeling moet het opgebouwde pensioen op pensioendatum omgezet worden in een levenslange pensioenuitkering. Het inkooptarief voor de pensioeninkoop is variabel en hangt in belangrijke mate af van de rentestand. Daarmee loopt een deelnemer het risico dat het inkooptarief op het moment van pensionering duurder uitvalt dan verwacht als de rente is gedaald. Hoe lager de rentestand op het moment van pensionering, des te lager de pensioenuitkering die kan worden gekocht. In de opbouwfase kan dit risico overigens gemitigeerd worden door middel van beleggingen die een hoge rente gevoeligheid hebben. De toezichhouder AFM heeft de afgelopen jaren zich in toenemende mate gericht op beschikbare premieregelingen met beleggingsvrijheid in het kader van de Zorgplicht. De Zorgplicht schrijft in steeds verder detail voor hoe een pensioenuitvoerder de deelnemers moet begeleiden met betrekking tot vermogensbeheer en beleggingsadvies.

2.3 Vrijwillige pensioenopbouw in de derde pijler

Indien de fiscale ruimte dit toelaat kan een werknemer via een lijfrenteverzekering en/of kapitaalverzekering een individuele pensioenvoorziening bij een verzekeraar afsluiten. Een lijfrente keert op vaste en gelijkmatige periodes uit en eindigt meestal bij overlijden van de verzekerde. Een kapitaalverzekering geeft een verzekerde het recht op de uitkering van een kapitaal op een vooraf gedefinieerd moment.

Ook is het sinds 1 januari 2008 in Nederland toegestaan om bancaire te sparen voor pensioen: dit houdt in dat er aanvullend op het pensioen kan worden gespaard via de bank als alternatief op het kopen van een lijfrente bij een verzekeraar.

Tot slot is de levensloopregeling een vorm van sparen voor de werknemer, waar een bepaald percentage van het bruto jaarsalaris belastingvrij wordt gespaard. Dit is sinds 1 januari 2006 mogelijk gemaakt, met als doel dat werknemers arbeid en zorg beter kunnen combineren.

3. Wat is goed en wat kan verbeterd worden aan de DC-regelingen?

Het pensioenstelsel in de Verenigde Staten en Nederland zijn gebaseerd op dezelfde grondslagen, maar er zijn in de uitwerking van Defined Contribution grote verschillen.

In de VS wordt in de tweede pijler veel minder pensioen opgebouwd dan in Nederland. De gemiddelde premie in de VS bedraagt ongeveer 7,5% van de loonsom (Employee Benefit Research Institute, 2009). In Nederland is die 14,5% (CBS 2010). Een belangrijk verschil is dat werknemers in de VS de keuze hebben om hun pensioenpremie ook uit te laten betalen als salaris. Ook is bij DC-regelingen in de VS een fiscaal maximum van \$49.000. In Nederland geldt een fiscale DC staffel die afhankelijk is van de leeftijd van een werknemer en het salaris. Er wordt geen bovengrens gehanteerd. Tot slot is er ten aanzien van de beleggingsvrijheid en begeleiding van deelnemers een wezenlijk verschil.

Recente ontwikkelingen om verbetering aan een aantal omissies in het ontwerp van Amerikaanse 401 (k) plannen aan te brengen ontlenen wij aan onder andere Ezra, Collie, and Smith (2009). Wij gaan na of de Nederlandse invulling van DC hierop van toepassing is en hebben de Nederlandse startsituatie versie 2.0 genoemd. Ook stellen wij per aandachtsgebied vast of en hoe in Nederland Defined Contribution nog verder kan worden verbeterd.

| Aanbevelingen | | De Verenigde Staten | | Nederland | |
|---------------|--|---------------------|----------------|------------------|-------------------|
| | | DC version 1.0 | DC version 2.0 | Huidige (DC 2.0) | Verbeterde versie |
| 1: | Pensioenopbouw verhogen | ☒ | ☑ | ☒/☑ | ☑/☑ |
| 2: | Verbod op opname vóór pensionering | ☒ | ☑ | ☑ | ☑ |
| 3: | Betere default option en financiële educatie | ☒ | ☑ | ☑ | ☑ |
| 4: | Transparante kosten | ☒ | ☑ | ☒ | ☑ |
| 5: | Flexibele annuïteit kopen | ☒ | ☑ | ☒ | ☑ |

3.1 Pensioenopbouw verhogen

☒ Een van de grootste problemen van het DC systeem in de VS is dat er weinig wordt gespaard. Niet alle werknemers hebben een pensioenregeling, en als ze die wel hebben doen niet mee of sparen weinig. Uit cijfers van de OECD (2009) blijkt dat de replacement rate – de verhouding tussen het salaris voor en na pensionering voor in de VS ver onder het OECD gemiddelde ligt. Voor iemand met een gemiddeld inkomen is de replacement rate in de VS 38.7%, terwijl het OECD gemiddelde op 59.0% ligt. In Nederland ligt de replacement rate boven de 70%.

☑ Recente voorstellen (GAO 2009) om deze situatie te verbeteren zijn auto-enrollment en auto-escalation. Het eerste betekent dat een werknemer automatisch meedoet aan de pensioenregeling tenzij specifiek gekozen wordt om niet mee te doen. Voorheen gold het omgekeerde, een werknemer moest zich aanmelden om mee te doen aan de pensioenregeling. Een verbetering van deelname aan de pensioenregeling van de leeftijdsgroep 20-29 jaar van 30% naar 77% is waargenomen nadat auto-enrollment was ingevoerd. Het tweede betekent de werkgever de mogelijkheid heeft automatisch de pensioenbijdrage te verhogen tot een bepaalde standaard waarde. Ook hier doet de deelnemer mee, tenzij expliciet anders aangeven. Bijvoorbeeld door deelnemers een contract te laten tekenen dat ze bij een salarisstijging in de toekomst een gedeelte daarvan besteden aan pensioenpremies (zie Bernartzi en Thaler, 2004).

VERGELIJKING DC-STELSELS VAN VS EN NL

In Nederland worden pensioenregelingen door werkgevers en werknemers overeengekomen en ook de hoogte van de bijdrage aan de pensioenopbouw vastgesteld. In Nederland wordt twee maal zoveel pensioenpremie afgedragen dan in de Verenigde Staten. In Nederland is die 14,5% (CBS 2010). De replacement ratio is in Nederland ruim boven de 70%. Aangezien in het huidige Nederlandse stelsel bepaalde doelgroepen zoals zelfstandigen zonder personeel (ZZP-ers) geen pensioen op kunnen bouwen in de tweede pijler.

/ Altijd zal er een spanningsveld tussen huidig loon en uitgesteld loon in de vorm van pensioen bestaan. De hoogte van de aanvullende pensioenopbouw wordt bepaald door de sociale partners. Wel meent de commissie Goudswaard in haar advies aan het kabinet dat er nauwelijks meer rek zit in de pensioenpremies. Het aantal zelfstandigen zonder personeel is de afgelopen jaren fors toegenomen en is het aandeel in de werkzame beroepsbevolking gegroeid naar 9 procent (CBS 2010) Daarom groeit ook het belang van een goede pensioenvoorziening voor deze groep.

3.2 Verbod op opname

In de Verenigde Staten mag pensioengeld op ieder moment (met een boete) opgenomen worden. De Government Accountability Office geeft aan dat in 2004 bijna 47% van de werknemers hun volledige pensioenopbouw opgenomen hadden van hun 401 (k). Retirement USA (2009) doet het voorstel om het Amerikaanse systeem aan te passen zodat het meer in lijn ligt met de meeste andere landen, waar het niet mogelijk is om tegoed aan de pensioenopbouw te onttrekken.

3.3 Default option en financiële educatie

In de Verenigde Staten zijn deelnemers zelf verantwoordelijk voor de beleggingsbeslissingen. Tot voorkort werd er niet met een leeftijdsafhankelijke default optie gewerkt. Burgess and Associates (2006) laat zien dat deelnemers te veel risico te nemen ('overconfidence') en te laat hun beleggingsbeslissingen aanpassen. Bij 401K-regelingen heeft de deelnemer volledige beleggingsvrijheid en belegt menig deelnemer voor een substantieel gedeelte in de aandelen van de eigen onderneming.

De invulling van een goede default optie en auto enrollment/escalation in combinatie met een goede financiële educatie van de deelnemers moet leiden tot betere resultaten voor de deelnemers in de Verenigde Staten (GAO 2009, Ezra 2009)

In Nederland bestaat een goed uitgedacht beleggingssysteem - een life cycle-strategie. Hierin doet de deelnemer automatisch mee, tenzij bewust hiervan wordt afgeweken - de zogenaamde opting out. Sinds 2008 moet een pensioenuitvoerder conform de Zorgplicht de mogelijkheid bieden om in een life cycle-strategie deel te nemen die ontwikkeld is door professionals van het pensioenfonds of hun adviseurs. Veel DC regelingen beleggen in goed gespreide beleggingsfondsen. Het is wettelijk zeer beperkt toegestaan om in een aandeel in (eigen) onderneming te beleggen.

Van Raaij e.a. (2008) stelt dat de gemiddelde deelnemer beperkte financiële educatie heeft genoten, en weinig kennis van en interesse in financiële zaken heeft. Daarom zal een beleggingsbeleid op maat dat beter bij de deelnemerspersoonlijke situatie past alleen bij een goede financiële ondersteuning leiden tot betere resultaten. Alleen als deelnemers eigen verantwoordelijkheid hebben en keuzes kunnen maken heeft pensioeneducatie zin. Hierin moet nog een flinke inhaalslag worden gemaakt, zeker gezien de toename van het aantal beschikbare premie regelingen.

3.4 Transparante kosten

DC was in de VS aanvankelijk relatief beperkt in omvang en de kosten waren relatief hoog doordat er geen schaalvoordelen te behalen waren. De kosten bestaan uit administratie-, beleggings- en individuele servicekosten. Uit een onderzoek van de GAO (2008) blijkt dat de beleggingskosten en de registratiekosten (onderdeel van de administratieve kosten) 80-99% van de totale kosten uitmaken.

Gezien de Amerikaanse toename van het aantal DC-regelingen en de omvang van de regelingen is het pleidooi om kosten te verlagen en de schaalvoordelen door te geven aan de deelnemers.

VERGELIJKING DC-STELSELS VAN VS EN NL

Hoge en niet transparante kosten van individuele verzekerde regelingen zijn heel actueel met veel media-aandacht voor woekerpolissen. Bij bancaire DC pensioenregelingen is al sprake van beheervergoedingen die een institutioneel karakter hebben, mits de omvang voldoende is. Deze zijn al snel minder dan de helft van de vergoedingen voor particuliere beleggingsfondsen.

Omdat de omvang van DC-contracten in Nederland gestaag groeit, komen meer institutionele oplossingen beschikbaar. De Premie Pensioen Instelling is een voorbeeld van nieuwe oplossingen, die schaalvoordelen voor individuele deelnemers kan realiseren.

3.5 Flexibele annuïteit kopen

Amerikanen krijgen het pensioengeld direct op pensioendatum volledig tot hun beschikking en het was tot voorkort niet gebruikelijk daar een pensioenuitkering van aan te kopen.

Verbetervoorstellen gaan dan ook met name over het aankopen van een pensioenannuïteit (Ezra 2009).

In Nederland is een gepensioneerde is verplicht om het gespaarde bedrag om te laten zetten in een annuïteit bij een pensioenfonds of verzekeraar. Dit heeft tot gevolg dat de beleggingshorizon in Nederland veel korter is dan in de VS, waar de opbouw- en afbouwphase in elkaar overlopen.

Nederland en de VS kennen nu een volledig tegengestelde uitvoeringen , waarbij er volledige vrijheid is in de VS en een verplichte annuïteit in Nederland. In de Amerikaanse situatie wordt dus ook nog beleggingsrendement gemaakt na pensionering. In Nederland is dit niet het geval. Ons voorstel is te onderzoeken of er in Nederland ruimte moet komen om een gedeelte van de pensioenopbouw niet om te zetten in een annuïteit, maar te kunnen blijven beleggen na pensionering. Hierdoor kan wellicht een beter pensioenresultaat worden bereikt.

4. Conclusie

Het pensioenstelsel in de Verenigde Staten en Nederland zijn op dezelfde grondslagen gebaseerd: beleidsmakers in beide landen streven naar een pensioenniveau van ongeveer tweederde van het gemiddelde loon tijdens de loopbaan. In beide landen is er een pensioen in de eerste pijler dat door de overheid wordt gefinancierd en een tweede pijler waarmee via de werkgever voor pensioenopbouw wordt gezorgd. Bovenop deze aanvullende pensioenregeling kan, als een werknemer het wenst en de fiscale ruimte het toelaat extra pensioen worden opgebouwd in de derde pijler.

Er is wel een duidelijk verschil in het staatspensioen, waar in de VS alléén werknemers recht hebben op Social Security uitkering kan in Nederland elk ingezetene aanspraak kan maken op een basispensioen. In de VS wordt in de tweede pijler veel minder pensioen opgebouwd dan in Nederland. De gemiddelde premie in de VS bedraagt ongeveer 7,5% van de loonsom (Employee Benefit Research Institute, 2009). In Nederland is die 14,5% (CBS 2010). Aangezien deelname aan een pensioenregeling op vrijwillige basis is, bouwen veel werknemers in de VS geen pensioen op in de tweede pijler. In Nederland bouwt bijna iedereen die een werkgever heeft pensioen op in de tweede pijler.

Veel aanbevelingen van de verbetering van het Amerikaanse DC stelsel zijn in Nederlandse ogen nogal voor de hand liggend: voldoende sparen, geen vroegtijdige opname, default optie en opting out mogelijkheden en pensioenannuïteit aankopen bij pensionering. Een Nederlandse DC regeling voldoet hier namelijk al aan.

Onze suggesties voor verder onderzoek zijn flexibilisering van de overgang van opbouw- naar uitkeringsfase en daarmee een langere beleggingshorizon. Daarnaast extra investeren in onderzoek naar pensioeneducatie en pensioenbewustzijn. Dit laatste is vooral belangrijk wanneer een deelnemer meer keuzevrijheid krijgt.

5. Referenties en bronnen

Bureau of Labor Statistics, US Department of Labor

Burggraaf, T.H. MPLA, 2009, De beschikbare-premiepuzzel

Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), 2010, macro economische verkenning 2010 cijfers werkgever en werknemerbijdrage 2009

De Nederlandsche Bank (DNB), 2009, Statistisch Bulletin

Economic Policy Institute, 2009

EFRP, March 2010, Workplace pensions-Defined Contribution

Employee Benefit Research Institute (EBRI), 2009, Fast facts: Average Worker Contribution Rates to 401(k)-Type Plans, Nr 117.)

Ezra, D., Collie B. en Smith, M.X., 2009, The Retirement Plan Solution, The reinvention of Defined Contribution, Wiley Finance

Government Accountability Office (GAO) of the US Congress, 2008, Private Pensions: Low Defined Contribution Plan Savings May Impose Challenges to Retirement Security, Especially for Many Low-Income Workers.

Government Accountability Office (GAO) , October 2009, 401(K) PLANS Several Factors Can Diminish Retirement Savings, but Automatic Enrollment Shows Promise for Increasing Participation and Savings

Greenwich Associates, 2007, United States Investment Management Market Dynamics Report

Hewitt Associates, 2007, Trends and Experience in 401 (k) Plans

Organisation for Economic Co-operation and Development(OECD), 2009 Pensions at a Glance 2009: Retirement-Income Systems in OECD Countries

TowersWatson, January 2010, Global Pension Asset study

Van Raaij, de Groot en Antonides (in opdracht van CentiQ en ministerie van Financiën), 2008, Resultaten Financieel inzicht van Nederlanders

Watson Wyatt Brans & Co, Pensioengids 2009

Geraadpleegde websites:

<http://www.afm.nl>

<http://home.szw.nl>

<http://www.irs.gov/retirement>

<http://www.socialsecurity.gov>

<http://www.ssa.gov>

<http://wetten.overheid.nl>