

Voortschrijdend inzicht in de vergrijzing*

Bas Jacobs en A. Lans Bovenberg**

10 April 2006

Tijdschrift voor Openbare Financiën, 38, (2), 62-79.

Deze bijdrage benadrukt de onzekerheden waarmee de lange-termijn CPB projecties voor de houdbaarheid van de openbare financiën behept zijn. Dit wordt mede geïllustreerd met onzekere externe factoren die de belangrijkste maatstaf voor de onhoudbaarheid druk van de openbare financiën in zes jaar tijd vertienvoudigd hebben. De auteurs identificeren de belangrijkste risico's die de huidige sommen onzeker maken. Ze moedigen het CPB aan in de komende jaren te werken aan de duiding en waardering van financieel-economische en politieke onzekerheden en het modelleren van arbeidsmarkteffecten van vergrijzing. De bijdrage besluit met beleidsconclusies. De lage rente maakt aflossing van de staatsschuld een minder effectief instrument om toekomstige generaties te beschermen. De auteurs staan daarom een driesporenbeleid voor gericht op i) beperking van toekomstige netto aanspraken van ouderen op de overheid; ii) stimulering van het arbeidsaanbod (participatie, uren), mede via investeringen in menselijk kapitaal en iii) vroegtijdige afspraken over hoe economische en demografische risico's worden gedeeld.

Inleiding

Het CPB kwam 17 maart met de langverwachte nieuwe vergrijzingssommen *Ageing and the Sustainability of Dutch Public Finances* (zie Van Ewijk e.a., 2006). Het CPB heeft een drietal belangrijke methodologische stappen vooruit gezet ten opzichte van de vorige studie van zes jaar geleden (zie Van Ewijk e.a., 2000).

In de eerste plaats is de welvaartstheoretische behandeling van risico nu consistent. Risicovolle belastingopbrengsten en uitgaven worden verdisconteerd met een discontovoet die rekening houdt met risico. De tweede methodologische vooruitgang is dat het CPB in haar recente studie een dynamisch algemeen evenwichtsmodel hanteert waarin rekening wordt gehouden met gedragsreacties van huishoudens en bedrijven op arbeids-, kapitaal- en goederenmarkten. Dat vergroot het inzicht in de mogelijke in- en uitverdieneffecten van overheidsmaatregelen en stelt het CPB eveneens in staat om intergenerationele welvaartseffecten te bepalen. Een laatste stap voorwaarts betreft een grotere rijkdom aan institutionele details van de pensioensector.

In deze bijdrage staan we eerst stil bij de interpretatie van de nieuwe sommen. We illustreren de onzekerheden rondom de projecties door te laten zien dat bij ongewijzigd beleid en methodiek de belangrijkste maatstaf voor de druk op de openbare financiën (de onmiddellijke aanpassing van het primaire saldo om de huidige regelingen tot in lengte van jaren te kunnen continueren) nu een stuk groter is dan in 2000. Ook de huidige projecties zijn omgeven met veel onzekerheid. Wij bespreken daarom de belangrijkste onzekerheden.

* Dit artikel is deels gebaseerd op Bovenberg en Jacobs (2006).

** Jacobs en Bovenberg zijn verbonden aan de Universiteit van Tilburg en Netspar. Jacobs is ook werkzaam aan de Universiteit van Amsterdam. Email: b.jacobs@uvt.nl, a.l.bovenberg@uvt.nl. Adres voor correspondentie: B. Jacobs, Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen, Universiteit van Tilburg, Postbus 90153, 5000 LE Tilburg.

Dit mondt uit in drie aanbevelingen voor toekomstig onderzoek: (1) duiding en waardering van onzekerheden; (2) analyse van politiek-economische onzekerheden en instituties die deze onzekerheden kunnen verminderen; (3) economische analyse van de arbeidsmarkteffecten van vergrijzing.

We sluiten af met beleidsconclusies. We bepleiten een driesporenbeleid van (1) beperking van vergrijzingsgevoelige uitgaven door de netto claims van ouderen op de openbare financiën geleidelijk te beperken; (2) stimulering van de arbeidsparticipatie, onder andere via grotere investeringen in menselijk kapitaal, en (3) beheersing van de economische en politieke risico's van vergrijzing door vroegtijdig stabiele beleidsregels af te spreken. Naarmate er sterker wordt ingezet op dit driesporenbeleid is een minder stringent pad noodzakelijk voor het financieringstekort en de overheidsschuld.

Duiding uitkomsten

Het houdbaarheidstekort (*'sustainability gap'*) geeft de onmiddellijke en permanente aanpassing van het primaire overheidssaldo (belastingen minus uitgaven, exclusief rente; dit alles uitgedrukt in procenten van het BBP) om de huidige publieke regelingen voor altijd ongewijzigd te laten voorbestaan. Het houdbaarheidstekort is met 2,6% BBP bijna vier keer zo groot als de 0,7% BBP in 2000. Deze verviervoudiging onderschat nog de verslechtering van de externe (exogene) determinanten van de gezondheid van de openbare financiën.

Tabel 1 geeft aan dat als het CPB dezelfde methodologie had toegepast als in 2000 en als het beleid niet was veranderd (conform de veronderstelling van ongewijzigd beleid) de benodigde onmiddellijke aanpassing van het primaire saldo nu 6,6% BBP was geweest in plaats van 0,7% BBP zoals in 2000 nog werd berekend. Ten opzichte van de potentiële vergroting van het houdbaarheidstekort van 6,0% BBP blijft de feitelijke vergroting van het houdbaarheidstekort beperkt tot 1,9% BBP (van 0,7% naar 2,6% BBP) door een wijziging van de methodologie bij het projecteren van de zorguitgaven (effect van circa 1,1% BBP op de benodigde aanpassing) en het beleid van Balkenende II (effect van 3,0% BBP). De onzekerheid van de projecties blijkt dus bijzonder groot. Wat zijn de externe factoren die de problematiek van de openbare financiën in zes jaar tijd zo sterk hebben verslechterd?

Tabel 1 – Samenstelling van veranderingen in het houdbaarheidstekort (% BBP)

1.	Toename houdbaarheidstekort (zonder beleid, zelfde methodologie)	6,0
2.	Lagere rente/disconto	3,3
3.	Stijgende zorguitgaven	1,1
4.	Omslagelementen zorg	0,5
5.	Lagere arbeidsparticipatie vrouwen	1,2
6.	Lagere levensverwachting	-0,9
7.	Dalende gasopbrengsten	0,6
8.	Overige factoren	0,2

Bron: Van Ewijk e.a. (2006) en eigen berekeningen.

Lager pensioenrendement en overheidsdisconto

De eerste en belangrijkste verandering betreft wijzigingen van de marktrente, het overheidsdisconto en het beleggingsrendement op aandelenbeleggingen. Het overheidsdisconto is nu geen 4% meer maar 3%. Daarnaast zijn de pensioenrendementen

fors naar beneden bijgesteld van 5,75% naar 3%. Er zijn drie oorzaken voor dit complex van aanpassingen.

In de eerste plaats is de risicopremie op aandelenbeleggingen gedaald (van 4,5% naar 3%) ten opzichte van 2000. In de tweede plaats, en belangrijker, is dat de risicovrije rente met maar liefst 250 basispunten naar beneden bijgesteld. Dit is in lijn met ontwikkelingen op de financiële markten. Het reële rendement op risicovrije lange termijn staatsobligaties is in de afgelopen 6 jaar zo'n 200 basispunten gedaald van zo'n 3½% naar 1½%. De studie in 2000 schatte de lange rente feitelijk circa ½% punt te hoog in. Dit is toen ingegeven door de conventie om alle overheidsgeldstromen te verdisconteren met een reële rente van 4% (zoals ook bij de infrastructuurprojecten gangbaar is).

Tenslotte corrigeert het CPB nu voor onzekerheid in de kasstromen bij de overheid. Het overheidsdisconto bestaat uit een lange risicovrije rente van 1,5% en een risicopremie van 1,5%. Zowel ongeduld als zekerheid hebben dus in zekere zin dezelfde prijs van 1,5%. De vorige studie disconteerde alle kasstromen met de risicovrije rentevoet zonder opslag voor risico. Onzekere toekomstige onevenwichtigheden in de openbare financiën werden daardoor onvoldoende verdisconteerd. In feite werd daarmee de groei in de toekomstige verplichtingen van de overheid overschat.

Tegenover deze overschatting van verplichtingen stond echter ook een overschatting van de toekomstige belastingopbrengsten uit de uitkeringen van pensioenfondsen. Terwijl de rendementen van pensioenfondsen berekend waren met een hoog rendement inclusief een risicopremie (een totaal rendement van 5,75%) werden de belastingen op de pensioenuitkeringen contant gemaakt met een risicovrije discontovoet van 4%. Zo werd ten onrechte geen rekening gehouden met het grotere risico verbonden aan de belastingopbrengsten uit aanvullende pensioenuitkeringen en werd de bijdrage van deze belastingopbrengsten aan de houdbaarheid van de openbare financiën overschat. Deze asymmetrie is nu gelukkig opgeheven. De risicopremie voor de overheid is equivalent aan de risicopremie op beleggingen bij pensioenfondsen onder de veronderstelling dat deze fondsen de helft van hun vermogen in risicodragende titels beleggen met een risicopremie van 3%. Per saldo had de inconsistente behandeling van risico bij de overheidsuitgaven en belastingontvangsten een relatief klein effect op de uitkomsten. De twee inconsistenties, onvoldoende discontering van de risicovolle belastingen uit beleggingen van pensioenfondsen en een overschatting van de voor risico gecorrigeerde groei van de verplichtingen van de overheid, wegen ongeveer tegen elkaar op.

Wel is een groot verschil met de vorige studie dat de toekomstige generaties nu nauwelijks rijker zijn dan huidige generaties. De studie uit 2000 verdisconteerde de verwachte stijging van de arbeidsproductiviteit van 1,75% per jaar in het geheel niet voor onzekerheid. De huidige studie disconteert een verwachte arbeidsproductiviteit van 1,7% per jaar nu met een risicopremie van 1,5% zodat de economische groei nihil is. Afgezien van een mogelijke verlenging van de levensverwachting zijn toekomstige generaties dus nauwelijks rijker dan de huidige generaties. Onze kleinkinderen leven naar verwachting in een welvarender wereld maar die wereld is ook gevaarlijker. Los van de vergrijzing dragen de toekomstige generaties de risico's van grote milieubelasting, gewapende conflicten en andere rampen. Per saldo is het niet evident dat wij liever in hun schoenen zouden willen staan.

De wijzigingen van de marktrente, het overheidsdisconto en het beleggingsrendement op aandelenbeleggingen vergroten het houdbaarheidstekort met 3,3% BBP. Dit effect kan uiteengehaald worden in drie delen. In de eerste plaats maakt de daling van de reële rente aanvullende pensioenen duurder. Het CPB veronderstelt dat de hogere prijs van pensioenen resulteert in hogere pensioenbesparingen. In de huidige institutionele

inkleding van het aanvullende pensioensysteem domineert het inkomenseffect van een lagere rente het substitutie effect. Pensioenfondsen repareren het negatieve effect van het lagere rendement op de te verwachten pensioenuitkeringen grotendeels door de pensioenpremies te verhogen. Deze extra pensioenbesparingen tasten de houdbaarheid van de overheidsfinanciën aan omdat de overheid deze aanvullende pensioenbesparingen aanzienlijk subsidieert ten opzichte van andere besparingen. Bij elke euro die mensen sparen voor aanvullende pensioenen legt de overheid een halve euro bij.¹ Bert de Vries (2005) vestigde in zijn recente boek de aandacht op het belang van de aanvullende pensioenen voor de overheidsbegroting. Maar die aanvullende pensioenen blijken dus nu een duivelse risicofactor in plaats van de reddende engel.

Een andere belangrijk effect van de wijzigingen is het lagere overheidsdisconto (nu 3% in plaats van de 4% uit 2000). Het lagere overheidsdisconto maakt de toekomst belangrijker zodat de toekomstige begrotingstekorten als gevolg van de vergrijzing meer gewicht in de schaal leggen. De toekomstige lasten van vergrijzing worden minder gediscoteerd omdat de daling van de reële rente (met 250 basispunten) de risicopremie (van 150 basispunten, waarmee in de vorige studie nog geen rekening werd gehouden) overtreft; de daling van de prijs van tijd overtreft de hogere prijs van risico.

Ten derde nemen de rentelasten op de uitstaande schuld af bij een lagere overheidsrente. De verslechtering van het houdbaarheidstekort door de lagere discontovoet en de verbetering door de lagere rentelasten op de uitstaande overheidsschuld compenseren elkaar nagenoeg.

Hogere zorguitgaven en sterkere omslagelementen

Een tweede factor die de houdbaarheidsproblematiek heeft verzaamd betreft de zorguitgaven. De explosie van zorguitgaven sinds 2000 vergroot het houdbaarheidstekort met circa 1,1% BBP.² Daarnaast komt een vergroting van ½% BBP voor rekening van het nieuwe zorgstelsel waardoor het onderscheid tussen particulier verzekerden en ziekenfondsverzekerden is komen te vervallen. Niet alleen in de ziekenfondsen maar ook de voorheen particuliere verzekeringen wordt nu een doorsneepremie gehanteerd met verplichte verevening tussen jong en oud. De vorige sommen hielden geen rekening met de omslagelementen in de private zorgverzekeringen als gevolg van bijvoorbeeld de standaardpakket-polis voor oudere particulier verzekerden die werd gefinancierd uit opslagen op de premies die jongere particulier verzekerden betaalden. De grotere omslagelementen in de financiering van de zorg waarmee het CPB nu terecht rekening houdt maken de zorgfinanciering gevoeliger voor de vergrijzing. Deze effecten zijn deels optisch (omdat het CPB nu wel rekening houdt met omslagelementen die in 2000 wel bestonden maar niet werden meegenomen) en deels reëel.

Lagere arbeidsparticipatie vrouwen

Een derde belangrijke belastende factor voor de overheidsfinanciën is dat de groei van de arbeidsdeelname van vrouwen naar beneden bijgesteld is ten opzichte van 2000. De hogere

¹ De lage discontovoet vergroot deze subsidie. De forfaitaire rendementsheffing op andere besparingen (die correspondeert met een heffing van 1,2% op de waarde van het vermogen) is bijna de helft van het overheidsdisconto van 3%.

² In Van Ewijk e.a. (2000) nemen gedurende de periode 2000-2020 de zorguitgaven met 0,4% per jaar extra toe door o.a. het Baumol-effect, grotere vraag naar luxe zorg en technische ontwikkelingen. Indien de aanname wordt gemaakt dat ook nu de zorguitgaven gedurende de komende 20 jaar extra toenemen met 0,4% per jaar komt het houdbaarheidstekort circa 1,1% van het BBP hoger uit.

arbeidsparticipatie van vrouwen aan het einde van de jaren negentig zijn is niet structureel gebleken maar een tijdelijke reactie geweest op de overspannen arbeidsmarkt. Het houdbaarheidstekort stijgt hierdoor met 1¼ BBP. Zonder aanvullende beleidsmaatregelen komt de arbeidsparticipatie van vrouwen in Nederland in 2020 daarom niet meer op het niveau van dat in Zweden.

Lagere levensverwachting

Een externe factor die de houdbaarheid van de publieke financiën verbeterd heeft ten opzichte van 2000 is de levensverwachting. De levensverwachting is bij mannen 1,5 (van 81,0 naar 79,6) en bij vrouwen 1 jaar (van 83,6 naar 82,6) neerwaarts bijgesteld ten opzichte van 2000 conform nieuwe inzichten van het CBS over toekomstige demografische ontwikkelingen. Dit heeft tot gevolg dat de afhankelijkheidsratio gunstiger wordt. De CPB studie besteedt weinig aandacht aan deze factor alhoewel deze factor het houdbaarheidsaldo significant verbetert met circa 0,9% punt BBP.³ Daar staat wel tegenover dat toekomstige generaties armer zijn geworden te opzichte van de verwachtingen in de CPB studie uit 2000 vanwege niet alleen de grotere onzekerheid waarmee rekening wordt gehouden (zie hierboven) maar ook een minder lang leven.

Dalende aardgasopbrengsten

Evenals in 2000 dalen de aardgasopbrengsten. Alleen is de daling nu sterker dan voorzien door de hogere energieprijzen. Dit verslechtert het houdbaarheidstekort met 0,6% BBP.

Totaal effecten modelaannames

De veranderingen van de rente, levensverwachting, arbeidsparticipatie, aardgasopbrengsten en zorguitgaven zijn samen verantwoordelijk voor een oploop van circa 6% BBP van het houdbaarheidstekort in een periode van slechts zes jaar. De feitelijke stijging van het houdbaarheidstekort blijft beperkt tot 1,9% (van 0,7% naar 2,6%) door beleidsaanpassingen en een veranderde methodologie voor het projecteren van de zorguitgaven. Voor de toekomst is het aan te bevelen om de veranderingen in de modelaannames ('exogenen') in de analyse duidelijker te scheiden van de veranderingen in de beleidsparameters ('endogenen') en methodologie. Dit geeft een goed beeld van de grote mate van onzekerheid waarmee de schattingen van het houdbaarheidstekort is omgegeven.

Beleids effecten WAO

De hervormingen in de WAO en de daarmee samenhangende maatregelen die de ouderparticipatie bevorderen beperken het houdbaarheidstekort met zo'n 3% BBP. Deze bijdrage is mede zo groot dankzij de lagere discontovoet. Die zorgt er immers voor dat de toekomstige besparingen in vergrijzingsgevoelige uitgaven een zwaarder gewicht krijgen.

Methodiek zorg

Een andere methodiek voor het projecteren van de zorguitgaven beperkt het houdbaarheidstekort met zo'n 1% BBP. In tegenstelling tot de studie uit 2000 worden technologische ontwikkelingen en grotere vraag naar luxe zorg die het collectief gefinancierde zorgaandeel in het nationaal inkomen zouden kunnen opstuwten niet meer meegenomen. In feite heeft het CPB hiermee de definitie van ongewijzigd beleid veranderd.

³ Dit is gebaseerd op een daling van de levensverwachting van 1,25 jaar bij een verbetering van het houdbaarheidstekort met 2,5% BBP als de levensverwachting 3,4 jaar afneemt.

De stijging van zorguitgaven wordt nu aangemerkt als een onderdeel van toekomstige welvaart waarvoor de toekomstige generaties zelf moeten betalen. Impliciet is hiermee verondersteld dat de toekomstige generaties de extra zorgkosten privaat financieren en dat dit niet meer via de publieke middelen geschiedt. Dat de totale zorguitgaven in 2040 toch vergelijkbaar zijn met die uit de berekeningen van 2000 komt door de sneller dan voorziene stijging van de zorguitgaven, vooral door de explosie van zorguitgaven die sinds 2000 heeft plaatsgevonden. De *care* is verantwoordelijk voor 60% van de toename. De *cure* neemt de resterende 40% voor haar rekening.

Overheidsschuld en vergrijzingslast

De sterke verslechtering van de openbare financiën blijkt voornamelijk uit een grotere oploop (ten opzichte van de studie uit 2000) van het verschil tussen collectieve uitgaven en inkomsten in de periode van 2011 tot 2040. De basisjaren in 2000 en 2006 zijn niet goed vergelijkbaar want ze zijn vertekend door de stand van de conjunctuur. De vorige studie projecteerde in de periode 2011-2040 nog een verslechtering van het primaire saldo van 2,8% BBP. Nu is de oploop 4,6% BBP over de periode 2011-2040. De huidige toename van het houdbaarheidstekort (1,9% BBP) is dus vrijwel gelijk aan de toename van de toekomstige oploop van het primaire tekort. De reden is dat ook de lagere netto discontovoet bijdraagt aan een hoger houdbaarheidstekort. De discontovoet minus de groeivoet van de economie is nu 1,3% vergeleken met 2,25% in 2000. De toekomstige oploop van het primaire saldo is niet alleen groter dan in de studie van 2000 maar wordt ook minder verdisconteerd.

Tabel 2 geeft aan dat de impliciete overheidsschuld en de vergrijzingslast (gemeten in 2011) tussen 2000 en 2006 sterk zijn gestegen. De verslechtering van de overheidsfinanciën is voor een klein deel gedreven door verslechtingen in de uitgangssituatie. De staatsschuld (niet het structurele primaire saldo) in de raming voor 2011 nu ruim 10% BBP boven de waarde die in 2000 is geraamd. Dit is vooral het gevolg van de laagconjunctuur in het begin van deze eeuw.

De impliciete overheidsschuld geeft de overheidsschuld die besloten ligt in de toekomstige aanspraken op de overheid. De impliciete overheidsschuld is de contante waarde van de toekomstige primaire saldi, oftewel, de verdisconteerde waarde van de belastinginkomsten minus overheidsuitgaven (exclusief rente). De totale schuld van de collectieve sector (initiële staatsschuld plus impliciete schuld) was in 2000 nog 31% BBP aangezien er nog een positieve netto contante waarde was van de primaire saldi van 5% BBP. In 2006 is de totale (expliciete plus impliciete) schuld van de collectieve sector bijna verzevenvoudigd van 31% naar 200% van het BBP. Bij ongewijzigd beleid en methodologie sinds 2000 zou de totale schuld van de publieke sector in 2006 zelfs tot 515% van het BBP zijn opgelopen.

De vergrijzing is de voornaamste reden waarom het primaire surplus verslechtert. De vergrijzingsschuld is gedefinieerd als verdisconteerde som (uitgedrukt als percentage van het BBP van nu) van alle verslechtingen van het primaire saldo. Dat de vergrijzingsschuld hoger is dan de impliciete schuld komt omdat de overheid in 2011 een positief structureel primair saldo heeft; het verschil tussen de vergrijzingsschuld en de impliciete schuld is de contante waarde van het huidige primaire surplus (het huidige primaire surplus gedeeld door de annuïteitenfactor). De vergrijzingsschuld neemt vrijwel rechtevenredig toe met de stijging van het houdbaarheidstekort van 93% BBP in 2000 naar 322% van het BBP in 2006. De hogere vergrijzingsschuld is het gevolg van een sterkere oploop van het primaire tekort alsmede een lagere netto discontovoet die de toekomstige onevenwichtigheden een groter gewicht geeft.

Tabel 2 – Expliciete en impliciete overheidsschuld, vergrijzingsschuld en decompositie houdbaarheidstekort bij ongewijzigd beleid

	Studie 2000	Studie 2006 CPB methode	Studie 2006 Zonder beleid
1. Annuïteitenfactor $r - g$ (%)	2,25	1,30	1,30
2. Houdbaarheidstekort (% BBP)	0,7	2,6	6,7
3. Primair surplus (% BBP, 2011)	2,2	2,2	2,2
4. Vereist primair surplus (% BBP, 2010/1) (= (2) + (3))	2,9	4,8	8,9
5. Initiële schuld (% BBP, 2010/1)	36,0	47,7	47,7
6. Impliciete schuld (% BBP, 2010/1) *	-4,9	152,3	467,7
7. Totaal initiële plus impliciete schuld (% BBP, 2010/1) (= (5) + (6))	31,1	200,0	515,4
8. Vergrijzingsschuld (% BBP, 2011) **	92,9	321,5	636,9
9. Totaal schuld plus vergrijzingsschuld (% BBP, 2010/1) (= (5) + (8))	128,9	369,2	684,6
10. Overheidsvermogen (2010/1)	42,0	64,2	64,2
11. Netto totale schuld overheid (= (7) - (10))	-10,9	135,8	451,2

*Van Ewijk e.a. (2006, p.44) vergelijking 3.1; **Van Ewijk e.a. (2006, p.45) vergelijking 3.3, p.45

Bron: van Ewijk e.a. (2006) en eigen berekeningen

De laatste regel geeft de netto vermogenspositie van de overheid. Niet alleen de schulden zijn door de lage rente toegenomen maar ook de waarde van de bezittingen (infrastructuur, aardgas, e.d.).⁴ Daar waar er bij ongewijzigd beleid in 2000 nog een positief netto vermogen (inclusief impliciete schuld) voor de overheid was geraamd in 2010 van 10% BBP, zal dit volgens de recente inzichten met 136 % BBP fors negatief worden.

Risico's

In een periode van zo'n zes jaar is het houdbaarheidstekort fors toegenomen. Ook de huidige schattingen zijn omgeven met aanzienlijke onzekerheid. Hieronder bespreken we de belangrijkste onzekerheden.

Private financiering stijgende zorgkosten

Technologische ontwikkelingen in de zorg (vooral in de *cure*) leiden tot een sterkere toename van zorgkosten. Ook is zorg een luxe goed. De inkomenselasticiteit van zorg is door het CPB echter toch op één gezet. De hogere zorgkosten voor nieuwe en betere behandelingen of medicijnen worden feitelijk verondersteld door de ouderen zelf te worden opgebracht. In theorie kan dat als ongewijzigd beleid worden gedefinieerd, maar in de praktijk is het een enorme beleidsopgave. Het risico is levensgroot dat ouderen niet genoeg sparen voor hun toekomstige zorguitgaven en dat de rekening daarom bij de jongeren wordt gelegd. Een achterblijvende arbeidsproductiviteitsontwikkeling in de *care* in samenhang met knelpunten op de arbeidsmarkt (zie hieronder), een dalend aanbod van mantelzorg door kleinere gezinnen en een hogere participatiegraad van oudere vrouwen vergroot de risico's voor hogere zorguitgaven verder. Het CPB becijfert een stijging van het houdbaarheidstekort met 2,3% als de zorguitgaven jaarlijks met 0,5% meer groeien dan was aangenomen.

Het gevaar loert bovendien dat de voorziene daling van de WAO uitgaven niet ten volle wordt gerealiseerd. Zo is het kabinet voornemens de strafkorting af te schaffen voor

⁴ Door de herziening van de nationale rekeningen treedt er ook een optische toename op door de hogere herwaardering van de infrastructuur.

bedrijven die veel werknemers in de WAO laten afvloeien en worden de uitkeringen voor duurzaam arbeidsongeschikten weer verhoogd. Ook gaan er stemmen op om de keuringscriteria te versoepelen.

Toename levensverwachting

De levensverwachting kan sterker stijgen dan nu is aangenomen zoals ook het CPB zelf stelt. De Europese Commissie (Economic Policy Committee, 2005) becijfert dat de levensverwachting met circa 2½ jaar extra toeneemt tot aan 2040 ten opzichte van de door het CPB gebruikte CBS cijfers. Demografische ontwikkelingen zijn met grote onzekerheid omgeven. Een hogere levensverwachting kan via een toename van het aantal 65-plussers ten opzichte van werkenden tot een aanzienlijk grotere ophoop van de overheidsuitgaven leiden. De gevoeligheidsanalyse van het CPB geeft aan dat, naast de zorguitgaven, de levensverwachting dé grote risicofactor is voor de openbare financiën. Mocht Nederland conform voorspellingen van de Europese Commissie aanhaken bij de stijgende levensverwachting in de rest van Europa, dan neemt het houdbaarheidstekort met een kleine 2% BBP toe.

Het risico verbonden aan een langere levensverwachting hangt sterk samen met de aard van de extra levensjaren. Als het gezonde jaren zijn is het risico een stuk minder omdat dan verwacht kan worden dat mensen ook langer door kunnen werken. In feite neemt de voorraad menselijk kapitaal dan toe. Dit zou zich kunnen vertalen in een lagere instroom van oudere werknemers in arbeidsongeschiktheidsregelingen en een hogere effectieve pensioenleeftijd.

Een stijgende levensverwachting houdt ook in dat jongere generaties in feite rijker zijn dan oudere generaties (Hall en Jones, 2005). Net als bij de hogere zorguitgaven ten gevolg van betere technologie ligt het dan voor de hand dat rijkere toekomstige generaties de kosten van de stijgende levensverwachting zelf financieren. Bij de stijgende levensverwachting zou men ongewijzigd beleid kunnen definiëren als een constante, actuariële waarde van pensioenuitkeringen in plaats van een constante pensioenleeftijd met een gegarandeerde uitkering.

Structurele werkloosheid

Het CPB maakt in de huidige studie een stap voorwaarts door rekening te houden met gedragseffecten van beleid op het arbeidsaanbod en de besparingen. Er zijn voor het CPB echter nog wel een aantal belangrijke uitdagingen om de analyse van de vergrijzing op de arbeidsmarkt verder te verbeteren. Het gebruikte model GAMMA is sterk gericht op het arbeidsaanbod. Zo houdt GAMMA in tegenstelling tot bijvoorbeeld het MIMIC model van het CPB nog geen rekening met de effecten van belastingen en premies op de structurele werkloosheid. Daarmee worden de uitverdieneffecten van hogere belastingen en premies op de sociale zekerheidsuitgaven onderschat. Ook zijn de kosten van latere aanpassingen via belastingen en premies groter aangezien dit de arbeidsmarkt meer zal verstoren dan nu is aangenomen.

Vermogenseffecten uittreedbeslissing

De uittreedbeslissing is vrij rudimentair gemodelleerd. Zo wordt geen rekening gehouden met inkomens- en vermogenseffecten, alhoewel deze effecten bij de uittredingsbeslissing wel degelijk een rol lijken te spelen (Blundell e.a., 2002; Euwals e.a., 2005). Het CPB onderschat dan ook de indirecte effecten van de versoering van de pensioenen op het arbeidsaanbod. De vermogenseffecten op het arbeidsaanbod van oudere werknemers kunnen de negatieve

effecten van de lagere pensioenrendementen (bij onvolledige indexering) gedeeltelijk compenseren, met name als de arbeidsmarkt voor oudere werknemers beter gaat functioneren. De pensioenleeftijd is een potentieel belangrijke buffer om schokken mee op te vangen en kan als een soort automatische stabilisator functioneren (Bovenberg, 2003).

Looninflatie

De arbeidsvraag is in het GAMMA model volledig elastisch. Het CPB veronderstelt dat binnenlandse loonvoet alleen wordt bepaald door de rentestand aangezien alle goederen en financiële vermogenstitels perfect internationaal verhandelbaar zijn en de aanpassingskosten voor de kapitaalgoederenvoorraad verwaarloosbaar zijn. Door deze aannames vertaalt schaarste op de arbeidsmarkt door de krimpende beroepsbevolking zich niet in opwaartse loondruk. Bij stijgende loonkosten importeren Nederlanders goedkopere goederen uit het buitenland. Werkgelegenheid in de sectoren die de verhandelbare goederen produceren (*exposed* sectoren) neemt daardoor af. Deze overtollige werknemers komen aan de slag in de sectoren die niet-verhandelbare goederen produceren (*sheltered* sectoren) om daar de arbeidstekorten weg te nemen. Het CPB neemt aan dat dergelijke aanpassingen plaatsvinden zonder dat de lonen veranderen. Met andere woorden: productie van verhandelbare goederen voor de Nederlandse markt kan eenvoudig worden verplaatst naar het buitenland waar meer arbeid beschikbaar is. Zo komt meer arbeid beschikbaar voor de productie van niet-verhandelbare goederen en is het beperkte binnenlandse arbeidspotentieel geen rem op deze productie.

Een meer realistische benadering zou rekening houden met de vergrijzing in de rest van de wereld waardoor de wereldmarktrente en -lonen worden beïnvloedt, de aanpassingskosten van fysiek kapitaal en arbeid en de daaruit resulterende imperfecte internationale en intersectorale mobiliteit van productiefactoren, alsmede de onvolledige substitueerbaarheid van verschillende goederen (Bovenberg en Knaap, 2005; Knaap, 2005). Onder deze omstandigheden zal een krimpende beroepsbevolking leiden tot opwaartse loondruk omdat de productie niet eenvoudig en kosteloos naar het buitenland kan worden verplaatst. Looninflatie zet vervolgens allerhande koppelingsmechanismen in werking bij de (pensioen)uitkeringen en de collectieve uitgaven waardoor de toekomstige overheidsuitgaven en pensioenuitkeringen sneller toe zullen nemen dan nu is verondersteld.

Hierbij speelt ook dat de productiviteit in de collectieve sector en de *care* achterblijft bij de marktsector (Baumol's ziekte). Het CPB heeft recentelijk in een andere studie laten zien dat de lonen in de collectieve sector gedurende de laatste 50 jaar sneller stijgen dan de productiviteit in de overheidssector en dan nog volgen de lonen in de collectieve sector de lonen in de marktsector niet volledig ('ontkoppeling') (Bos, 2006).

Een gerelateerde risicofactor betreft de arbeidsvraag naar hoog- en laaggeschoolde werknemers. Het CPB neemt aan dat hoog- en laaggeschoolde werknemers perfect substitueerbaar zijn. Onder invloed van technologische ontwikkelingen en de internationalisering van de economie verschuift de arbeidsvraag echter in rap tempo richting de hoger opgeleiden (Jacobs, 2004). Schaarste aan hooggeschoolden veroorzaakt een toename van de loonverschillen tussen hoger en lager opgeleiden. Loondruk verergert dus met name in sectoren die menselijk kapitaal produceren of onderhouden (onderwijs en zorg) omdat deze sectoren intensief zijn in hooggeschoolde arbeid. Door de kwetsbaarder arbeidsmarktpositie van de laaggeschoolden stijgt het beroep op uitkeringen, inkomensondersteuning en belastingkortingen.

Kansen van een gespannen arbeidsmarkt

De gespannen arbeidsmarkt en stijgende lonen hebben niet alleen keerzijden. In de eerste plaats kunnen hogere lonen de jongere generaties gedeeltelijk compenseren voor de kosten van de vergrijzing als pensioenen en uitkeringen niet volledig gekoppeld blijven aan de lonen. Zo suggereert het FNV in haar nieuwste pensioennota om pensioenuitkeringen van gepensioneerden te indexeren met de prijzen terwijl de pensioenaanspraken van de jongeren worden geïndexeerd met de lonen (De Kam, 2006). Verder kunnen hogere lonen ouderen en vrouwen aanmoedigen om meer te gaan participeren. Dat verbreedt de belastingbasis en maakt de openbare financiën minder kwetsbaar voor de vergrijzing.

Door de inkomens- en vermogenseffecten van soberder pensioenen alsmede de stimulerende effecten van een krappere arbeidsmarkt voor het arbeidsaanbod niet mee te nemen, onderschat het CPB de mogelijkheden voor de toename van de arbeidsparticipatie van ouderen. Zo projecteert het CPB dat de arbeidsparticipatie van ouderen tussen nu en 2050 nog maar met 0,5% en 0,3% stijgt (gemeten in arbeidsjaren). Wij zien in de lage ouderenparticipatie juist een kans – in lijn met de Europese Commissie – dat de arbeidsdeelname van ouderen sterker zal toenemen dan nu aangenomen.

Daarbij komt dat het CPB de effecten van een hogere uittreedleeftijd, hogere loonvoeten, lagere rente en soberder pensioenen op de prikkels om menselijk kapitaal te vergaren, te gebruiken en beter te onderhouden niet meeneemt. De recente maatregelen in de WW, WAO, VUT en prepensioen maken het vroeg afschrijven van talent duurder en zullen werkgevers en werknemers aanzetten om meer te investeren in menselijk kapitaal zodat mensen langer door kunnen werken. Als de reële rente zo laag blijft als het CPB nu projecteert wordt pensioen wel een erg duur product. Dit zal werknemers en werkgevers aanzetten nog forser in te zetten op beter onderhoud van menselijk kapitaal. Hoger opgeleiden kennen een grotere arbeidsparticipatie en treden later uit.

Door de manier waarop het CPB de participatie van ouderen modelleert onderschat ze de betekenis van een hogere AOW-leeftijd voor de arbeidsparticipatie en daarmee voor de overheidsfinanciën. Een hogere AOW-leeftijd verbetert de openbare financiën nu vooral via het direct effect van lagere AOW uitkeringen op de begroting. Maar dat een hogere AOW leeftijd mensen aanzet om langer te blijven werken (mede vanwege het inkomenseffect) en eerder in het leven meer in hun talenten te investeren en te participeren komt onvoldoende uit de verf.

Mobielere belastinggrondslagen

Door de internationalisering van de economie neemt de mobiliteit van productiefactoren toe, met name van kapitaal maar ook van hoger opgeleiden en de meer welvarenden (De Mooij en Tang, 2005). Het gaat hier om kapitaal van huishoudens omdat bedrijfskapitaal al perfect mobiel is verondersteld. Het wordt moeizamer om in de toekomst belasting te heffen. Dit proces wordt versterkt door overheden die in een concurrentiestrijd verwickeld zijn geraakt om de tarieven op kapitaalinkomens van ingezetenen en de toptarieven in de inkomstenbelasting te verlagen. Het is waarschijnlijk dat de veronderstelde belastingopbrengsten in de toekomst lager zullen uitvallen dan nu voorzien.

De welvaart neemt wel toe door internationalisering en het benutten van comparatieve voordelen, zoals ook het CPB terecht opmerkt. Maar dit impliceert dat de gemiddelde arbeidsproductiviteit stijgt en dat zal eveneens het houdbaarheidsprobleem voor de collectieve sector vergroten aangezien de overheidsuitgaven gekoppeld zijn aan de economische groei.

Toekomstig onderzoek

Het CPB heeft in de afgelopen zes jaar aanzienlijke methodologische vooruitgang geboekt bij het documenteren van de kosten van de vergrijzing. Met name de waardering van risico en de modellering van gedragseffecten is verbeterd. Maar er is nog veel werk aan de winkel voor het CPB in de komende zes jaar, met name op het terrein van de duiding en waardering van onzekerheden en het modelleren van de arbeidsmarkt.

Het is onduidelijk hoe zeker de raming is en welke generaties de risico's dragen. Het CPB meldt een onzekerheidsmarge in het houdbaarheidstekort van zo'n 5 procentpunten van het BBP maar het blijft onduidelijk waarop deze onzekerheidsmarge is gebaseerd. In het licht van de modelonzekerheid, schattingsonzekerheid over de hoogte van de risicopremies, de risicovrije discontovoet en de externe onzekerheden lijkt ons deze onzekerheidsmarge aan de krappe kant. We hebben laten zien dat bij ongewijzigd beleid en methodiek het houdbaarheidstekort in zes jaar tijd met meer dan gemelde onzekerheidsmarge is vergroot. Dit suggereert dat de onzekerheidsmarge groter is.

Het CPB gebruikt nu voor alle kasstromen een risicopremie van 1,5%. Dit veronderstelt dat alle kasstromen dezelfde correlatie kennen met de verschillende risicofactoren. In beginsel zou men voor elke kasstroom een eigen risicopremie moeten hanteren, afhankelijk van de correlatie met de risicofactoren en de prijs van deze risicofactoren. Kasstromen die positief correleren met de economische groei en de werkgelegenheid kennen een hogere discontovoet dan kasstromen die juist negatief zijn gecorreleerd met groei. Belastingopbrengsten moeten dus in beginsel met een hogere discontovoet worden verdisconteerd dan bijvoorbeeld werkloosheidsuitkeringen. Als opbrengsten een hogere discontovoet kennen dan uitgaven wordt het houdbaarheidstekort groter.

Het CPB heeft de risicopremie op aandelenbeleggingen met 1,5%-punt verlaagd (van 4,5% naar 3%) ten opzichte van 2000. Het is niet geheel duidelijk waarop deze veronderstelling is gebaseerd. De recente literatuur suggereert dat de risicopremie negatief is gecorreleerd met de waardering van aandelen (zie bijvoorbeeld Campbell and Vicera, 2005). Nu de overwaardering van aandelen minder groot is dan 2000 ligt een hogere risicopremie voor de hand. Ook doet de vergrijzing de risicopremie op aandelen verder stijgen. Een kleinere verhouding tussen menselijk en financieel kapitaal maakt het moeilijker om financiële risico's op te vangen; oudere mensen met weinig menselijk kapitaal kunnen het zich minder goed veroorloven om risicodragend te beleggen. Doordat de premiebasis van pensioenfondsen versmalt ten opzichte van de pensioenverplichtingen wordt het moeilijker om onverwachte schokken in de beleggingsrendementen op te vangen door fluctuaties in de premies. Een grotere risicopremie op risicodragende activa is het gevolg; de prijs van zekerheid neemt toe. Ook politieke risico's nemen toe in een vergrijzende samenleving. Een hogere afhankelijkheidsratio maakt het immers moeilijker om onverwachte ontwikkelingen in de uitgaven ten behoeve van inactieven op te vangen door actieven zwaarder te belasten. De onzekerheid over toekomstige belastingtarieven stijgt.

Het CPB heeft de onzekerheid voor de openbare financiën nu in beeld gebracht door een uitgebreide gevoeligheidsanalyse. De volgende stap is een ALM (asset-liability management) studie voor de overheid waarbij voor een groot aantal scenario's de gevolgen voor de overheidsfinanciën worden berekend.⁵ Daarbij moeten voor de belangrijkste exogenen (zoals de rente, aandelenkoersen, de arbeidsproductiviteits-ontwikkeling,

⁵ Zie Bikker en Vlaar (2006) voor een toepassing op pensioenfondsen.

zorgkosten, het arbeidsaanbod, levensverwachting, fertiliteit, migratie) stochastische processen worden gespecificeerd. Op die manier krijgen we inzicht in de onzekerheid rondom de centrale projectie. Onder bepaalde veronderstellingen kunnen de scenario's worden geaggregeerd om tot een marktwaardering te komen, waarbij in feite voor elke kasstroom een eigen risicopremie wordt berekend (zie Ponds, 2003).

Met een ALM-analyse kan ook de invloed van verschillende beleidsregels en de daarmee gepaard gaande risico's voor verschillende generaties worden gewaardeerd. Op die manier wordt duidelijk welke generaties de zwaarste risico's dragen. Een voorbeeld kan dit illustreren. Als huidige generaties niet delen in de demografische onzekerheid van hun eigen levensverwachting, worden deze onzekerheden afgewenteld op de toekomstige generaties. Deze aanpak leent zich dus ook voor een analyse van politiek-economische onzekerheden en instituties en beleidsregels die deze onzekerheden kunnen verminderen.

Bij het modelleren van de arbeidsmarkt gaat het om het beter in de vingers krijgen van de gevolgen van de vergrijzing voor de ruilvoet, de reële wisselkoers, kapitaalstromen en krapte op de arbeidsmarkt. Ook een betere empirische analyse van effecten van beleid en exogenen op de arbeidsparticipatie van ouderen en prikkels om menselijk kapitaal op te bouwen, te onderhouden en benutten dient grotere prioriteit te krijgen. Het CPB zou de wederzijdse interacties tussen het opbouwen, onderhouden en benutten van menselijk kapitaal beter in beeld moeten krijgen. Zo krijgen we inzicht hoe de vicieuze cirkel te doorbreken waarbij mensen weinig in zichzelf investeren omdat ze toch vroeg kunnen uittreden en mensen vroeg uittreden omdat hun talenten niet goed zijn onderhouden.

Beleidsaanbevelingen

De nieuwe sommen laten zien dat ons land aan het begin staat van een langdurig hervormingsproces om onze instituties aan te passen aan de eisen van een vergrijzende kenniseconomie. Een pakket van maatregelen is nodig.

Aflossing van de staatsschuld heeft niet de hoogste prioriteit. Door de lage rente is sparen weinig effectief. Er moet daarom wel erg veel staatsschuld worden afgelost om voldoende geld vrij te spelen om toekomstige generaties te compenseren voor hogere lasten van pensioenen en zorg voor ouderen. De staatsschuld zou in 2040 zelfs moeten afnemen naar minus (!) 20% van het BBP in 2040. De toekomst legt nu relatief meer gewicht in de schaal dan het heden. Met andere woorden, voor huidige generaties wordt het duurder om nu maatregelen te nemen om toekomstige generaties te ontzien. In die zin vergroot een lage rente het verdelingsprobleem tussen huidige en toekomstige generaties.

Door de lagere rente lijkt uitstel van maatregelen aantrekkelijker geworden. Toch bepleiten we geen uitstel van beleidsaanpassingen. Juist om het incasservermogen van huidige generaties niet op de proef te stellen zijn vroegtijdige aankondigingen van geleidelijke beleidsaanpassingen te prefereren. Huidige generaties moeten zich kunnen voorbereiden; maatregelen die hen vooral aan het einde van hun leven treffen zijn dan op hun plaats. Grootschalige uitval van koopkracht met werkloosheid als gevolg van neerwaarts rigide lonen worden dan vermeden. De voorspelbaarheid van de te nemen maatregelen is ook van groot economisch belang om risicopremies te beperken op lange-termijn investeringen, zoals scholing, het krijgen van kinderen en het kopen van huizen. Deze risicopremies functioneren als impliciete belastingen op economische activiteit. Stabiele spelregels zorgen ook voor vertrouwen in de politiek en democratie en bevorderen de sociale cohesie.

We pleiten voor een driesporen beleid van (1) vermindering van toekomstige aanspraken van ouderen op de overheid, (2) stimulering van de arbeidsparticipatie, onder

meer via meer investeringen in menselijk kapitaal en (3) beperking van economische en politieke risico's. Naarmate er minder wordt ingezet op de drie hoofdlijnen is een veel ambitieuzer doel voor het begrotingsoverschot nodig. De drie hoofdsporen sluiten aan bij de drie uitdagingen van vergrijzing voor, respectievelijk, de openbare financiën, de arbeidsmarkt en het risicodraagvlak. Vergrijzing vergroot de prijs van niet alleen menselijk kapitaal maar ook zekerheid. Het eerste spoor corrigeert het scheve leeftijdsprofiel van netto baten van de overheid. Ouderen profiteren relatief veel van de overheid, waardoor de vergrijzing de druk op de publieke financiën doet toenemen. Het tweede spoor komt de arbeidsmarkt ten goede. Hoe zorgen we er voor dat er genoeg handen aan het bed blijven nu de vergrijzing menselijk kapitaal relatief schaars doet zijn? Het derde spoor vergroot het risicodraagvlak waardoor risico's beter opgevangen kunnen worden.

Ons pleidooi voor minder nadruk op de aflossing van de staatsschuld is geen pleidooi om de teugels te laten vieren en een grote rekening door te schuiven naar de toekomst. Een solide begrotingsbeleid blijft geboden met een structureel overschot van zo'n 1% van het BBP als de door ons voorgestelde maatregelen worden doorgevoerd. De overheid moet niet bij elk zuchtje tegenwind met forse bezuinigingen en lastenverzwaringen aankomen. De Scandinavische landen geven al jarenlang het goede voorbeeld met aanzienlijke overschotten. Niets voor niets is het vertrouwen in de overheid in die landen groter dan hier.

Spoor 1: Beperk toekomstige aanspraken van ouderen op de overheid

De toekomstige overheidsverplichtingen zijn groter worden door de lagere discontovoet. De andere kant van de medaille is echter dat beperkingen van de toekomstige aanspraken op de overheid effectiever zijn geworden om de overheidsfinanciën houdbaarder te maken; de toekomst heeft door de lagere discontovoet een groter gewicht gekregen. Door beleid te richten op het beperken van de vergrijzingsgevoelige uitgaven waarvan het profijt aan het einde van het leven wordt genoten, dragen de huidige generaties bij aan de oplossing van het verdelingsprobleem. Daarom moet de AOW-leeftijd geleidelijk worden verhoogd, de AOW in stappen (verder) worden gefiscaliseerd, en het profijtbeginsel meer en meer worden geïntroduceerd in de zorg om de omslagelementen in de zorgfinanciering binnen de perken te houden.

Een langzame stijging van de pensioenleeftijd is ook van belang om het rendement op investeringen in menselijk kapitaal verder te verhogen zodat talent beter wordt opgebouwd, onderhouden en benut. Een koppeling van de AOW-leeftijd aan de levensverwachting zou consistent zijn met de definitie van ongewijzigd beleid bij de zorg. Ook bij de AOW betalen dan de generaties die profiteren van een langer leven conform het profijtbeginsel zelf voor de extra welvaart.

De solidariteit tussen generaties zal moeten worden ontlast door grotere solidariteit binnen de oudere generatie, bijvoorbeeld door een verdergaande fiscalisering van de AOW. Naarmate de oudere generatie welvarender wordt kan een groter beroep worden gedaan op een bredere toepassing van het profijtbeginsel: rijkere en vitalere ouderen houden zelf hun broek op in plaats van de rekening neer te leggen bij jongeren. Doordat ook rijkere ouderen bijdragen aan de solidariteit met armere ouderen, neemt de legitimiteit en het financiële draagvlak voor van deze solidariteit toe. Door de AOW verder te fiscaliseren worden de aanvullende pensioenen een minder grote risicofactor voor de begroting. De reden is dat de subsidie op pensioenbesparingen afneemt en hogere pensioenbesparingen een minder groot gat in de begroting slaan.

De omslagelementen in de zorg moeten worden beperkt. De politiek zou expliciet moeten maken welke zorguitgaven in de toekomst onder het basispakket blijven vallen. Ook zou men de hogere zorgkosten die voortkomen uit nieuwe technologische vernieuwingen niet meer automatisch moeten verevenen over alle cohorten. Tegelijkertijd kan een hogere zorgkorting de toegankelijkheid van de gezondheidszorg voor arme ouderen waarborgen. Ook op deze manier dragen de rijkere ouderen relatief meer bij aan de instandhouding van de publieke zorgvoorziening. Een alternatief is om mensen verplicht te laten sparen voor stijgende zorgkosten in plaats van hogere publieke premies af te dwingen (zie Jeurissen en de Bekker, 2005). Een stijgend kwaliteitsniveau voor ouderenzorg wordt dan gefinancierd uit individuele of collectieve kapitaaldekking. De recente plannen voor een WMO als vangnet waarbij ouderen met voldoende inkomen zelf betalen voor huisvesting en huishoudelijke hulp gaan ook in deze richting.

Het via de zorgtoeslag compenseren van arme ouderen voor betere gezondheidszorg resulteert wel in spaarverstoringen. Door publieke ondersteuning voor zorguitgaven sterk te richten op de armere ouderen worden de prikkels om zelf te sparen voor goede zorg ondergraven. Onderzoek uit de VS laat zien dat inkomensafhankelijke zorgvoorzieningen gepaard kunnen gaan met hoge impliciete tarieven op besparingen die kunnen oplopen tot wel 100% (Bernheim, 2002). Op een zelfde manier verdiept de armoedeval als de overheid arme werkenden compenseert voor de hogere kosten van ziektekostenverzekeringen vanwege betere gezondheidszorg. De overheid heeft dan ook te maken met een spanning tussen (i) een toegankelijke gezondheidszorg en het voorkomen van een tweedeling in het kunnen profiteren van zorg; (ii) het accommoderen van de voorkeuren van de middenklasse; en (iii) het voorkomen van armoede- en spaarvallen. Deze spanning wordt sterker naarmate nieuwe medische technieken, vergrijzing, en een gespannen arbeidsmarkt (in samenhang met de ziekte van Baumol) de kosten van de zorg verder omhoog stuwten.

Door de fiscale faciliteiten voor het eigen woningbezit meer te richten op jongeren kan de overheid toekomstige generaties ontzien. Dit kan door bijvoorbeeld door de aftrekbaarheid van hypotheekrente te beperken tot hypotheekrenten die lineair worden afgelost en de fiscale behandeling van het eigen huis in Box 3 onder te brengen. Door de besparingen terug te sluisen in de vorm van lagere belastingtarieven profiteren met name de jongere werkenden, verbeteren de arbeidsmarktprestaties en neemt de belastingbasis toe (Ewijk, Jacobs en de Mooij, 2006). Daarbij staat de politiek voor een fundamenteel dilemma tussen de belangen van de huidige huizenbezitters en huurders enerzijds en starters en degenen die (nog) niet tot de huizenmarkt zijn toegetreden. Een prijsdaling van woningen als gevolg van het inperken van de fiscale voordelen voor het eigenhuizenbezit van ouderen resulteert in een grotere toegankelijkheid van de koopsector voor starters. Maar daar staat het vermogensverlies bij de huidige woningbezitters tegenover.

Hogere huren voor bestaande huurders verminderen de prikkels voor scheefwonen en vergroten het aanbod van huurwoningen. Bestaande huurders leveren in, maar nieuwe toetreders profiteren van kortere wachtlijsten. Grote inkomenseffecten voor minder draagkrachtige huurders kunnen initieel worden beperkt via hogere huursubsidie die geleidelijk wordt afgebouwd. Dit heeft echter wel als prijs dat de armoedeval verergert. Hoe sneller de faciliteiten voor het eigen huizenbezit voor ouderen worden teruggebracht en de huren worden verhoogd voor huidige huurders, hoe meer de overheid kiest voor het ondersteunen van *outsiders* op de woningmarkt in plaats van het beschermen van de verworven rechten van de *insiders*: de huidige eigenhuizenbezitters en huurders.

Spoor 2: Hogere arbeidsparticipatie, mede door investeringen in menselijk kapitaal

De tweede hoofdrichting is meer investeren, benutten en onderhouden van menselijk kapitaal zodat mensen hun talenten langer kunnen inzetten (zie ook Jacobs en Bovenberg, 2005). De lagere reële rente maakt pensioenen duur. Investeringen in mensen zijn daarentegen juist relatief goedkoop. De toekomstige baten van deze investeringen in termen van een bredere financieel draagvlak voor de overheidsfinanciën krijgen door de lagere discontovoet een groter gewicht.

Verder ligt het vanwege de lage rente en aanzienlijke risicopremies voor de hand jongere generaties te ontzien door op jonge leeftijd meer te investeren in hun talent in plaats van nu fors te sparen met een relatief laag rendement. Voorzorg (in termen van het zorgdragen voor voldoende verdien capaciteit op latere leeftijd) kent daardoor een relatief hoog rendement ten opzichte van nazorg later. Met andere woorden: jongere generaties kunnen beter worden gecompenseerd voor de kosten van vergrijzing door te investeren in hun menselijk kapitaal en hun weerbaarheid zodat deze generaties arbeidsmarktrisico's beter kunnen absorberen.

Ook vereist de tanende vraag naar laaggeschoolden forse investeringen in lager en middelbaar onderwijs om te grote afhankelijkheid van de verzorgingsstaat te voorkomen. Daarbij is verplichtende scholing en integratie geboden. De arbeidsparticipatie van kwetsbare groepen (bijvoorbeeld allochtonen) zal toenemen als ze een betere kans maken op de arbeidsmarkt. Met name toekomstige generaties zijn hiermee gediend. Ook hier geldt weer voorzorg in plaats van nazorg. Minder publiek geld voor private doelen speelt collectieve middelen vrij voor betere initiële scholing. Zo vragen bijvoorbeeld hogere private rendementen op scholing om meer privaat geld in het hoger onderwijs via een sociaal leenstelsel (Jacobs en Van der Ploeg, 2006).

Verder zijn betere voorzieningen nodig voor het combineren van arbeid en zorg, zoals kinderopvang en betere carrièremogelijkheden voor mensen op latere leeftijd (Bovenberg, 2005). Jonge ouders moeten in het spitsuur van het leven in hun kinderen kunnen investeren zonder hun eigen menselijk kapitaal te hoeven afschrijven. Door zuiniger te zijn op de talenten van vrouwen neemt het financiële draagvlak voor collectieve voorzieningen toe.

Ook moeten voortdurende scholing en uitdagend werk werknemers weerbaar houden op de arbeidsmarkt. De levensloopregeling moet meer worden gericht op scholing in plaats van vervroegde uittreding. Werkgevers moeten weer leren de talenten van ouderen te koesteren. Een vergrijzende samenleving kan het zich niet veroorloven ouder menselijk kapitaal op grote schaal af te schrijven. *Insider-outsider* problemen in de loonvorming drijven de lonen op van met name de oudere werknemers met veel sociale zekerheidsrechten. Deze veroorzaken vraaguitval naar oudere werknemers (Jacobs, 2006).

Lonen dienen meer gekoppeld te worden aan arbeidsproductiviteit in plaats van leeftijd. Nu lijkt de arbeidsmarkt voor ouderen nog op Russische roulette; het verschil tussen een *insider* die het geluk heeft dat zijn baan blijft bestaan en een *outsider* die dat geluk ontbeert is aanzienlijk. De tweedeling tussen *insiders* en *outsiders* houdt ouderen met gouden ketenen gevangen in de kooi van hun baan, ook al zou men liever iets anders willen gaan doen. Dat leidt tot vervroegde uitval en uitstroom. De rigide arbeidsmarkt voor ouderen resulteert in een aanzienlijk verlies aan menselijk talent.

Het CPB laat zien dat het veranderen van het leeftijdsprofiel van het netto profijt van de overheid door meer te investeren in menselijk kapitaal niet altijd effectief is in het ontzien van jongere generaties. De reden is dat veel uitgaven voor ouderen gekoppeld zijn aan de loonvoet die door de hogere arbeidsproductiviteit van jongeren stijgen. Op die

manier profiteren ook de oudere generaties van investeringen in de jongeren nu. Echter, hogere geschoolde individuen hebben een hogere arbeidsparticipatie, werken meer uren en treden later uit. De prijs van vrije tijd, non-participatie en pensioenjaren neemt toe met het opleidingsniveau, zeker nu pensioenuitkeringen meer actuariael fair zijn dan in het verleden.

Spoor 3: Verminder economische en politieke risico's

De laatste hoofdrichting van beleid zijn heldere afspraken over het eerlijk verdelen van risico's. De vergrijzing maakt het moeilijker om onverwachte schokken op te vangen via hogere belastingen of pensioenpremies op een krimpende beroepsbevolking. Om toekomstige generaties niet met meer politieke onzekerheid op te zadelen zijn heldere, vroegtijdige afspraken nodig over hoe de overheid en de pensioenfondsen demografische, financiële en arbeidsmarktrisico's delen. Voorkomen moet worden dat de AOW, de pensioenen, en de zorg speelbal worden van populistische sentimenten. Aanhoudende politieke onzekerheid over toekomstige systeemveranderingen is schadelijk, ook vanwege de daarmee gepaard gaande risicopremies. Het is een opdracht aan alle politieke partijen om met robuuste spelregels de openbare financiën in te dekken tegen vergrijzingsrisico's. Zowel jongeren als ouderen moeten inzicht krijgen in toekomstige systeemwijzigingen opdat ze zich kunnen voorbereiden op de veranderingen.

Risico levensverwachting

Door de AOW-leeftijd en de pensioenleeftijd te koppelen aan levensverwachting leidt een onvoorziene stijging van de leeftijdsverwachting niet tot een groter verdelingsprobleem en verminderen de risico's bij de pensioenfondsen (Bovenberg, 2003). Zo kan bijvoorbeeld net als in Zweden de jaarlijkse pensioenuitkering dan wel de pensioenleeftijd gekoppeld worden aan de gemiddelde gezonde levensverwachting op 65-jarige leeftijd. Op die manier blijft de actieve levensfase in een redelijke verhouding staan tot de inactieve levensfase en betalen generaties die langer profiteren van hun pensioen daar zelf voor. Hieraan gekoppeld zou de pensioenleeftijd opwaarts flexibel gemaakt kunnen worden om eventuele schokken in pensioenresultaten op te vangen. De verplichte pensioenleeftijd zou daarmee ook geleidelijk op de helling moeten.

Belastingrisico

Net als bij pensioenfondsen wordt de overheid 'topzwaar'. Dat wil zeggen dat de belastingbasis kleiner wordt ten opzichte van de overheidsverplichtingen. De gevoeligheid van de overheidsfinanciën voor economische risico's neemt daarmee toe. Ouderen dienen meer in belasting- en premiebasis worden betrokken via de fiscalisering van de AOW. Ook zullen de generaties die profiteren van betere zorg daar zelf in toenemende mate de middelen moeten opbrengen.

Arbeidsmarktrisico

De loonprofielen over levenscyclus moeten worden aangepast om ouderen langer aan het werk te houden. Dit vereist wijzigingen in de loonvormingsinstituten opdat ouder menselijk kapitaal niet meer op grote schaal wordt afgeschreven en de arbeidsvraag naar oudere werknemers toeneemt. Arbeidsvoorwaarden moeten flexibeler worden en meer gekoppeld worden aan prestaties. Via scholing en training moeten jongere en oudere werknemers weerbaarder worden voor de arbeidsmarktrisico's in flexibeler arbeidsmarkten en behoeden voor grote afhankelijkheid van sociale zekerheidsvoorzieningen. Onzekerheid en het risico in de arbeidsmarkt wordt nu nog te veel gedragen door de *outsiders* (vrouwen, jongeren,

allochtonen) met flexibele en tijdelijke contracten en weinig sociale zekerheidsrechten. Deze tweedeling tussen *insiders* en *outsiders* in de arbeidsmarkt ondermijnt de solidariteit en efficiënte risicodeling. Het vergroot arbeidsmarktverstoringen omdat versturende inkomensherverdeling toeneemt. Arbeidsmarktrisico's moeten meer worden gespreid over de beroepsbevolking door outsiders meer en insiders minder privileges te gunnen.

Conclusie

De CPB-studie geeft aan dat Nederland nog lang niet af is. Vroegtijdige afspraken over hoe we de vergrijzing aangaan voorkomen dat straks onverwachte, asociale maatregelen worden genomen die jong en oud tegen elkaar opzetten. Er is geen reden voor paniek als nu heldere en ambitieuze keuzen worden gemaakt. Nederland moet de omslag maken van een renteniersland waarin mensen veel te vroeg achter de geraniums worden gezet naar een ondernemende natie waarin mensen hun talenten tot op hoge leeftijd kunnen blijven ontwikkelen en inzetten voor anderen. Als de solidariteit tussen en binnen generaties wordt gekoesterd, blijft Nederland een sterk en sociaal land waar het goed is zowel als jongere op te groeien als oud te worden.

Referenties

- Bernheim, B. Douglas (2002), "Taxation and saving", in: A.J. Auerbach en M. Feldstein (eds.), *Handbook of Public Economics*, Vol 3., Chapter 18, North-Holland: Elsevier.
- Bikker, Jacob en Peter Vlaar (2006), 'Conditional indexation in defined benefit pension plans,' DNB Working Paper No.86.
- Blundell, Richard, Costas Meghir en Sandra Smith (2002), "Pension incentives and the pattern of early retirement", *Economic Journal*, 112, C153-C170.
- Bos, Frits (2006), "De Nederlandse collectieve uitgaven in historisch perspectief", CPB Document 109, Den Haag: CPB.
- Bovenberg, A. Lans (2003), "Pensioenleeftijd als buffer," *Economisch Statistische Berichten*, 88, 4421, 584-586.
- Bovenberg, A. Lans (2005), "Balancing work and family life during the life course", paper prepared for high-level expert conference on the Social Policy Agenda for the European Union on October 28/29 in Amsterdam, the Netherlands.
- Bovenberg, A.Lans en Bas Jacobs (2006), "Veel hervormingen nodig om vergrijzing op te vangen", *De Volkskrant*, 21 maart 2006.
- Bovenberg, A. Lans en Thijs Knaap (2005), "Ageing, funded pensions and the Dutch economy", CESifo Working Paper No. 1403, CESifo GmbH.
- Campbell, John Y., en Luis M. Viceria (2005), "The term structure of the risk-return trade-off", *Financial Analyst Journal*, 61, 1, 34-44.
- Economic Policy Committee (2006), "The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 member states on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050)", *European Economy Special Report*, Brussels: European Commission.
- Euwals, Rob, Daniël van Vuuren en Ronald Wolthoff (2005), "Early retirement behaviour in the Netherlands; evidence from a policy reform", CPB Discussion Paper 52, Den Haag: CPB.
- Ewijk, Casper van, Barthold Kuipers, Harry ter Rele, Martijn van de Ven en Ed Westerhout (2000), *Ageing in the Netherlands*, Den Haag: CPB.
- Ewijk, Casper van, Nick Draper, Harry ter Rele, Ed Westerhout, en Jan Donders (2006), *Ageing and the Sustainability of Dutch Public Finances*, Den Haag: CPB.
- Ewijk, Casper van, Bas Jacobs en Ruud A. de Mooij (2006), "Afschaffen hypotheekrenteaf trek is een driedubbel dividend", mimeo: CPB.
- Hall, Robert E. en Charles I. Jones (2004), The value of life and the rise in health spending, NBER Working Paper, No. 10737.
- Jacobs, Bas (2004), "The lost race between schooling and technology", *De Economist*, 152, 1, 47-78.
- Jacobs, Bas (2006), "De politieke economie van de vergrijzing en het conflict tussen de generaties", in Frank Heemskerk en Dolf van den Brink (eds), *De Vergrijzing Leeft*, Amsterdam: Bert Bakker.

- Jacobs, Bas en Rick van der Ploeg (2006), "A guide to reform of higher education: A European perspective, *Economic Policy*, forthcoming.
- Jacobs, Bas, and A. Lans Bovenberg (2005), "De kenniseconomie, menselijk kapitaal, herverdeling en overheidsbeleid", *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, 37, 1, 3-22.
- Jeurissen, Patrick P.T., en Piet G.J.M. de Bekker (2005), "Zorgsparen: theorie, empirie en internationale ervaringen," *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, 37, pp. 280-291.
- Kam, Flip de (2006), "Smalle marges zijn breed genoeg: Naar houdbare overheidsfinanciën", *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, te verschijnen.
- Knaap, T. (2005), "Non-tradables and ageing", mimeo: Universiteit van Utrecht.
- Kotlikoff, Lawrence, Alan Auerbach, en Willi Leibfritz (1999), *Generational Accounting Around the World*, Chicago: University of Chicago Press.
- Kotlikoff, Lawrence en Scott Burns (2004), *The Upcoming Generational Storm*, Cambridge-MA: MIT Press.
- Mooij, Ruud A. de, en Paul J.G. Tang (2005), *Four Futures of Europe*, Den Haag: CPB.
- Ponds, Eduard (2003), 'Pension funds and value-based generational accounting,' *Journal of Pension Economics and Finance*, Vol. 2.
- Vries, Bert de (2005), *Overmoed en onbehagen*, Amsterdam: Bert Bakker.