

# Pensioenmarkten in spannende tijden

*Fieke van der Lecq*

***Pensioenmarkten bevinden zich niet alleen tijdens de huidige financiële crisis in spannende tijden. Vanuit een evolutionair perspectief bezien, zijn het altijd spannende tijden. Er is de strijd om het overleven van de soort en het selectieproces waarbij de beste individuen winnen. In de markt vindt een continu selectieproces plaats, waarbij individuen winnen en verliezen. Soms verdwijnen of ontstaan markten als geheel. Het tijdig creëren van succesvolle 'mutaties' via innovatie is daarbij van belang. In dit artikel wordt een onderzoeksagenda geschetst waarbij vragen rondom marktwerking in deelmarkten van de pensioensector worden geïnventariseerd.***

## 1 Inleiding

In 2009 is het 200 jaar geleden dat Charles Darwin werd geboren. Daarom is 2009 bestempeld tot Darwinjaar en is er veel aandacht voor Darwins evolutietheorie. Ook economen maken hiervan gebruik, in een tak van sport die wordt aangeduid als evolutionaire economie. Hier kom ik later in dit artikel op terug.

Niet-economen denken weleens dat economen meer aanhangers zijn van het 'intelligent design', zoals de moderne variant van het creationisme wel wordt aangeduid. Zij verwijzen dan naar de 'onzichtbare hand' van Adam Smith, waarbij het marktmechanisme ervoor zou zorgen dat de economie altijd in evenwicht is. Door arbeidsverdeling zou deze ook nog kunnen groeien. Die onzichtbare hand is echter niet meer dan een metafoor (Vaughn 1987).

Vandaag de dag hoeft je geen econoom te zijn om te weten dat het zo gemakkelijk niet gaat. Er is geen Grote Veilingmeester die alle markten ruimt tegen de evenwichtsprijs en economische groei is allerminst gegarandeerd. Er is eerder sprake van een paar Grote Opruimers die alle slechte vermogensportefeuilles van banken en verzekeraars saneren en dat is al moeilijk genoeg. Het zijn spannende tijden!

Voor zover er al sprake is van een intelligent design, betreft dit vooral het intelligent ontwerpen van prikkelstructuren, waardoor echte mensen zich zo gaan gedragen, dat ze zich er uiteindelijk als groep het beste bij voelen. Daarbij moet worden aangetekend dat economen niet over welzijn gaan, maar alleen over welvaart. Dit geldt dan ook nog slechts voor zover het gaat om moeilijke keuzes, waarbij men echt het ene moet laten om het andere te doen. Economie richt zich op keuzegedrag en is daarom een aspectwetenschap.<sup>1</sup>

Dat economische aspect biedt echter volop mogelijkheden om via goed gekozen prikkelstructuren ('mechanism design') tot betere resultaten te komen. Markten spelen daarbij een rol, omdat daar economische transacties tot stand komen. De uitkomst van dat proces staat niet vast, maar men kan de evolutie van bepaalde onderdelen van de economie wel beïnvloeden.

Markten gaan over het al dan niet afsluiten van handelstransacties. Evolutie gaat over wie er wel en niet overleven. Dat is in de economie altijd aan de orde en daarom zijn het altijd spannende tijden, voor alle bedrijven en organisaties. Belangrijk is om te ontdekken hoe het komt dat sommige bedrijven en organisaties overleven en anderen niet. Daarbij gaat het erom wie het beste is toegerust voor de eisen van een spannende tijd en waar dat 'm in zit.

Geldt dat ook voor de pensioensector? Kun je daar wel spreken over evolutie en wat heeft dat te maken met markten en marktwerking?

## 2 Evolutionaire economie

Mijn kennismaking met evolutionaire economie dateert uit 1996, toen ik voor *De Economist* het proefschrift van Jack Vromen recenseerde. Vromen laat zien dat de evolutionaire economie is ontstaan toen Thorstein Veblen in 1898 een artikel schreef met de retorische titel 'Why is Economics Not an Evolutionary Science' (Vromen 1995). Daarin betoogde Veblen dat het niet juist was om te veronderstellen dat economische processen naar een situatie van een natuurlijk evenwicht tenderen, zoals in het vak gebruikelijk was. Weliswaar handelen mensen doelgericht, maar daarmee bestaat er nog niet zoiets als een uiteindelijk te bereiken doel. Het is nog minder zeker dat al die doelsituaties culminerend in een evenwicht. Veblen vond het daarom realistischer om slechts aan te nemen dat er ketens van oorzaak en gevolg zijn, die resulteren in wat hij 'cumulative causation' noemde. Niet alleen gebeurtenissen volgen oorzakelijk op elkaar, maar ook het menselijk

---

<sup>1</sup> De term 'gedragseconomie' is in zekere zin een pleonasme.

handelen ontwikkelt zich in ketens van oorzaak en gevolg. Daarom meende Veblen dat de economische wetenschap meer aandacht moest schenken aan dergelijke evolutionaire processen.

Enkele decennia later was het niemand minder dan Alfred Marshall die de mogelijkheden verkende om de evolutionaire biologie toe te passen op economische processen (Vromen 1995: 2). In zijn streven om het statische evenwichtconcept te vervangen door een dynamische analyse, incorporeerde hij het gedrag van individuen en groepen individuen, dat continu verandert onder invloed van veranderende situaties. Groepen en individuen die zich het beste aanpassen, hebben de meeste kans op welvaart en daarmee op overleven.<sup>2</sup>

Naderhand raakten steeds meer economen overtuigd van deze benadering en ontstond de stroming van de evolutionaire economie, als onderdeel van institutionele economie. Het zijn immers vooral de instituties die de tand des tijds – al dan niet – doorstaan.

Nu is het nogal riskant om een theorie te ontwikkelen op basis van een metafoor, want analogieën zijn eindig en metaforen hebben hun beperkingen (Klamer e.a. 1993). Bètawetenschappers ergeren zich – soms terecht – aan de te pas en te onpas gebruikte formule  $E=MC^2$ , het metaforische gebruik van termen als zwaartekrachtentropie en neurale netwerken, en het aanhalen van de frase “survival of the fittest”. De analogie tussen een verklaring van processen en uitkomsten in de biologie – en eventueel de kosmologie – en een verklaring van processen en uitkomsten in de economie zal eindig zijn, al is het maar omdat planten, dieren en planeten in diverse opzichten heel ander gedrag vertonen dan mensen.

Bij voldoende abstractie zijn er soms toch mogelijkheden om inzichten uit de ene discipline toe te passen in een andere discipline, bijvoorbeeld zwaartekrachtmodellen voor het verklaren van regionale verschillen in economische groei, of het gebruik van het entropiebeprip voor het verklaren van macro-economische ordening (Van der Lecq 1998, H7). Aan het einde van de twintigste eeuw kwam bijvoorbeeld de evolutionaire speltheorie op. De modellen die evolutionaire biologen gebruikten, bleken goed toepasbaar op economische vraagstukken. Daarbij staat centraal welke handelwijze het beste resultaat biedt. In navolging van een bioloog met de voor economen opvallende naam John Maynard Smith, wordt deze strategie de evolutionair stabiele strategie genoemd, omdat groepen die deze strategie gebruiken niet kunnen worden verdrongen door mutanten met andere strategieën (Maynard Smith 1982: 10). Ook in de economie is denk-

---

<sup>2</sup> De Nederlandse welvaartsstaat kan worden gezien als instrument voor het overleven van groepen mensen, waardoor het overleven voor individuen in letterlijke zin minder van toepassing is geworden.

baar dat bepaalde instituties dominant zijn, omdat ze betere uitkomsten opleveren dan variaties daarop.

Op het gevaar af de evolutionaire biologie ernstig tekort te doen, ga ik uit van een sterk gestileerde versie van het evolutionaire mechanisme. Daarbij gaat het om drie aspecten, die elkaar als het ware in een dynamische driehoek beïnvloeden (Figuur 1):

1. het genereren van mutaties. Er zijn variaties nodig, waarmee beter kan worden ingespeeld op veranderende omstandigheden. Zonder varianten geen kans op verbetering;
2. het overerven van eigenschappen op volgende generaties. Alleen als de goed passende eigenschappen worden overgedragen, heeft de soort er voordeel bij;
3. het selecteren van slecht en goed werkende varianten. Voor het voortbestaan van de soort is het van belang dat de geschikte varianten voortbestaan. De niet-geschikte varianten kunnen maar beter uitsterven. Zo kan de soort overleven in veranderende omstandigheden.

**Figuur 1** De knoop van Escher (Nudo de Escher)



Bron: Ramiro Perez Clare Nash ([www.rfractals.net](http://www.rfractals.net)).

Voordat ik deze drie mechanismen bespreek in de context van de pensioensector, schets ik een ruwe uitwerking ervan. Daar gaat het niet om het letterlijk overleven van individuen – de economische agenten – maar om het overleven van bedrijven, organisaties en instituties. De term instituties gebruik ik, in navolging van Nobelprijswinnaar Douglass North, als ver-

wijzend naar “alle door mensen ontworpen manieren waarop menselijke interactie is gestructureerd” (North, 1994: 360). Dit kunnen formele instituties zijn – zoals wetten en regels, maar bijvoorbeeld ook de statuten van een vennootschap – en het kunnen informele instituties zijn, zoals gewoontes en culturele gebruiken. In spannende tijden zullen sommige instituties overleven en andere niet, afhankelijk van de mate waarin ze passen bij de nieuwe omstandigheden (Van de Mortel 2000). Binnen bedrijven, organisaties en instituties gedragen individuen zich op een bepaalde manier. Deze manier van menselijk gedrag, intermenselijk gedrag en het daaruit resulterende gedrag van bedrijven en organisaties, leidt – al dan niet – tot succesvolle uitkomsten. Daarin zit de analogie.

**Ad 1. Hoe ziet in de economie het genereren van mutaties er uit?**

**Waar komt variatie vandaan?** Op het niveau van een individu, kan leer- en gedrag zorgen voor vernieuwing. De economische agent besluit om iets op een andere manier te doen, of iets totaal nieuws te doen, en ervaart vervolgens of dit wel of niet succesvol is. Als bedrijven en organisaties zoiets doen, wordt het meestal innovatie genoemd. Innovatie gaat immers niet alleen over het ontwikkelen van nieuwe producten, maar ook over nieuwe processen en werkwijzen. Dat kan een kleine vernieuwing zijn, een zogeheten incrementele innovatie, of een grote, radicale innovatie. Niet alle innovaties zullen succesvol blijken te zijn. Denk maar aan de honderden nieuwe etenswaren die jaarlijks enige tijd in supermarkten worden aangeboden, maar daaruit al snel worden teruggetrokken als ze ‘niet lopen’.

De vraag hoe mutaties er uit zien is hiermee grofweg beantwoord: innovaties in producten, diensten en gedrag. Waar die variatie vandaan komt, wordt onderzocht in de innovatieliteratuur. Dat innoveren belangrijk is om te overleven, wordt door weinigen betwist, maar er zijn er nog minder die van te voren kunnen voorspellen welke innovaties de beste zijn. Dat is een soort evolutionaire wedloop.

**Ad 2. Hoe ziet in de economie het overerven van eigenschappen er uit?**

Simpel gezegd moet je eerst weten wat goed werkt, om te kunnen besluiten hiermee door te gaan. Goed waarnemen wat succesvol is en wat niet, is cruciaal voor de dynamische efficiëntie. Als er iets nieuws is dat goed lijkt te werken, bijvoorbeeld een nieuwe vorm van dienstverlening die door klanten wordt afgenomen tegen een winstgevende prijs, dan is het zaak om tijdig vast te leggen wat er precies is vernieuwd. Deze niet-gedocumenteerde, taciete kennis moet alsnog worden gecodificeerd. Dit kan de vorm aannemen van handboeken en richtlijnen in bedrijven. Een andere vorm is het kopiëren van succesvolle vernieuwingen, binnen de eigen organisatie of door concurrenten. Voorbeelden hiervan zijn ‘reverse

engineering' en merkvervalsing, waar onder andere diverse Aziatische bedrijven erg succesvol in zijn gebleken. Op het niveau van de overheid kan worden gedacht aan wet- en regelgeving waarmee een succesvol beleids-experiment landelijk wordt uitgerold en gefaciliteerd. Ook zijn nulmetingen en resultaatmetingen, zoals beleidsevaluaties, van groot belang (Van Hilten 2003: 186-7; Van der Lecq 2003: 56-7). Meestal heeft het doorgeven van succesvolle ervaringen een menselijke kant en een organisatiekant. Zonder documentatie is er te veel afhankelijkheid van medewerkers, maar met alleen een handleiding werkt het ook niet. Het 'laten overerven' van succesfactoren is zodoende een gecompliceerd proces.

**Ad 3. Hoe ziet in de economie het selectieproces er uit? Welke factoren bepalen welke bedrijven, organisaties en instituties overleven?** Dit lijkt gemakkelijk: wie voldoende winst maakt overleeft en wie te veel verlies maakt, legt het loodje. Economen noemen dit de intramarginale en de extramarginale ondernemingen: wie zit aan welke kant van de streep? Als je hier vanuit de evolutieleer naar kijkt, wordt het echter al snel ingewikkelder. Er zijn immers twee soorten selectiemechanismen:

1. Ten eerste is er het eten of gegeten worden. Bij dit selectieproces overleeft het bedrijf dat zich het beste heeft ontwikkeld naar de eisen en wensen van de markt en daarmee anderen eruit concurreert.<sup>3</sup> Hierbij gaat het niet alleen om financieel-economische zelfstandigheid, maar ook om andere factoren die voor de continuïteit van de onderneming van belang zijn, zoals de relatie met stakeholders (Bouma 1982: 41-42). Het beste bedrijf slaagt erin te groeien én de succesfactoren intern te borgen, zodat deze blijvend worden benut. Wie het beste presteert krijgt het grootste marktaandeel. De succesvolle eigenschappen kunnen dan als het ware overerven. Andere bedrijven presteren slechter en verliezen klanten. Daardoor gaan ze failliet, of kunnen ze worden overgenomen. In dit selectieproces wordt tegen elkaar geconcurrerd: de *survival of the fittest*. Voor het voortbestaan van de soort is het soms beter dat de niet-succesvolle exemplaren zich niet voortplanten. In economische termen: de verliezers zouden failliet moeten gaan en moeten niet overeind worden gehouden. U voelt 'm al aankomen: dit wordt lastig in de pensioensector.
2. Ten tweede is er het overleven in spannende tijden, waarbij de soort onder druk staat. Beter zijn dan de concurrent is ook hier be-

---

<sup>3</sup> "In the long run, every bank has to produce efficiently in order to survive." (Bikker en Bos 2008, p. 8).

langrijk, maar optimaal omgaan met de moeilijke omstandigheden is nog eens zo belangrijk. Ook dat is een selectieproces, maar daarbij knokken bedrijven niet zozeer tegen elkaar alswel voor hun eigen voortbestaan: de *struggle for survival*. Hoe te reageren op een schok die iedereen in de bedrijfstak treft, zoals een stijgende olieprijs, een generieke verlaging van importtarieven, of een wereldwijde financiële crisis? Wie het volhoudt, overleeft. Soms is samenwerken een oplossing en overleven niet de eenlingen maar wel hun samenwerkingsverbanden. In het algemeen zijn dit echter de spannende tijden waarin de beste bedrijven de beste kans hebben te overleven. In theorie worden deze bedrijven geselecteerd, waardoor de soort er zo goed mogelijk voor staat.

Belangrijk is om hier de analogie met de biologie in gedachten te houden: een succesvol individu krijgt veel nakomelingen en van een succesvolle soort overleven veel individuen. Analoog hieraan krijgt een succesvol bedrijf veel omzet en marktaandeel, terwijl een succesvolle bedrijfstak blijft voortbestaan, met daarin meestal florerende bedrijven. In beide gevallen zijn het niet de soorten oftewel de bedrijfstakken die tegen elkaar strijden, maar de individuele exemplaren, dan wel bedrijven, daaruit. Beide soorten van selectie spelen zich af op het niveau van de organisatie, maar het zijn andere processen (Vromen 1995: 92).

Tot zover een globale schets van evolutionaire economie, waarbij diverse finesses onbenoemd blijven (Vromen 1995: 89-90). Dit artikel gaat immers vooral over de pensioensector.

### 3 Pensioenmarkten in evolutie

Zoals de laatste maanden veelvuldig in de media is gerapporteerd, beleven pensioenfondsen spannende tijden. Hun dekkingsgraden zijn vervaarlijk laag gedaald, de verwachtingen van deelnemers, gepensioneerden en werkgevers worden waarschijnlijk niet waargemaakt, de pensioentoezeggingen staan onder druk en versobering van pensioenregelingen moet soms worden overwogen. Voor pensioenfondsen die er niet in slagen een solide herstelplan te maken en te realiseren, kan het voortbestaan ter discussie worden gesteld. Pensioenfondsen kunnen en mogen echter niet failliet gaan. Het is hooguit denkbaar, maar zal in de praktijk niet gebeuren, dat pensioenfondsen meer geld uitgeven aan gepensioneerden dan dat de werkenden inbrengen, zodat ze langzaam uitgeput raken, terwijl er nog steeds rechten worden opgebouwd. Om dat te voorkomen, moet tijdig worden in-

gegrepen. Heel globaal gesproken kunnen de pensioenfondsbesturen dan kiezen tussen twee maatregelen.<sup>4</sup>

1. de premie van de werkenden en werkgevers verhogen;
2. de uitkeringen en toezeggingen niet langer indexeren, of zelfs verlagen.

Als een pensioenfonds in heel ernstige problemen raakt, moet daarnaast worden overwogen of het nog wel zelfstandig kan voortbestaan.<sup>5</sup> Bij overname door een ander fonds ontstaat er een situatie van ‘gegeten worden’, waarbij er uiteraard ook een ‘eter’ is.

Ziehier een eenvoudige analogie met de evolutionaire strijd om het overleven, maar er is meer. Het gaat ook om het voortbestaan van de sector als geheel, om de manier waarop we in Nederland onze pensioenen hebben geregeld en om de vraag hoe diverse partijen hun gedrag hierin op elkaar afstemmen. Dat zijn de instituties waar ik het eerder over had. Kunnen die in hun huidige vorm de *struggle for survival* nog aan, of wordt het tijd voor nieuwe mutaties? Krijgen die voldoende kansen en welke zullen dan de beste blijken te zijn? Kan de pensioensector als geheel daardoor overleven, ook als de evolutionaire schokken van buiten de sector komen? Hoe ziet de *survival of the fittest* in pensioenmarkten er uit?

Beide vormen van evolutionaire selectie hoeven afzonderlijke bespreking.

**I. Strijd om het overleven (*struggle for survival*).** Allereerst de spannende tijden waar we nu in leven, waarin het overleven van de soort aan de orde is. De markten als zodanig staan dan ter discussie. Voor de Nederlandse pensioensector dringen zich daarbij onder andere de volgende vragen op:

- Zijn pensioenregelingen met toegezegde uitkeringen, de zogeheten DB-regelingen, voldoende toekomstbestendig? Zo nee, zijn er verbeteringen denkbaar om dit alsnog mogelijk te maken? De laatste

<sup>4</sup> De zogeheten derde ‘knop’ is die van het aanpassen van de beleggingsmix. Deze laat ik hier buiten beschouwing, omdat hierbij andere overwegingen een rol spelen. Deze zouden meer toelichting vergen, welke voor het betoog niet relevant is.

<sup>5</sup> Hiermee zij niet gesuggereerd dat fondsen in onderdekking zijn gekomen doordat zij slecht beleid hebben gevoerd, bijvoorbeeld ten aanzien van vermogensbeheer. Slechte beleggingsresultaten worden slechts ten dele veroorzaakt door het beleggingsbeleid en grotendeels door algehele koersontwikkelingen. Hierdoor is zelfs denkbaar dat een goed beleggingsbeleid tot teleurstellende resultaten leidt. In evolutionaire termen: geschikte exemplaren kunnen door onverwachte schokken toch verdwijnen.



tijd staan in de krant stukken van individuele deelnemers die menen dat ze zelf beter zouden hebben belegd dan de pensioenfondsen. Eigenlijk pleiten ze daarmee voor een DC-regeling. Daarnaast wijzen diverse onderzoekers en praktijkmensen op zogeheten CDC-regelingen als alternatief. Hier zitten echter de nodige haken en ogen aan (De Haan e.a. 2009). Meer onderzoek is nodig om te bepalen welke soort pensioenregeling geschikt is voor de spannende tijden van nu en voor de toekomstige generaties.

Daarbij mogen we hopen dat de keuze tussen diverse soorten regelingen op rationele gronden wordt gemaakt, zodat de ‘beste’ regeling ‘wint’. In dat opzicht is de evolutionaire selectie in de economie soms ingewikkelder dan die in de biologie. De literatuur over padafhankelijkheid biedt hiervan diverse bekende voorbeelden.

- Is de taakafbakening tussen pensioenfondsen en pensioenverzekeraars houdbaar? Deze taakafbakening hangt nauw samen met de verplichtstelling van pensioenfondsen als uitvoerders van pensioenregelingen. Naarmate zowel de fondsen als de verzekeraars elk op hun eigen manier onder druk staan van tegenvallende rendementen en een lage rente, hebben ze elk op hun eigen manieren last van de grenzen die om hun activiteiten zijn getrokken: de zogeheten productafbakening en domeinafbakening.
- Is het Nederlandse fiscale stelsel voldoende toegerust voor mobiele werknemers, met een loopbaan in de Europese Unie of daarbuiten, die tijdens hun loopbaan een goed pensioen willen opbouwen?
- Hoe bepalen we of efficiënte pensioenfondsen voldoende toekomstbestendig zijn? Zijn ze robuust genoeg om in verschillende situaties te overleven? Denk hierbij bijvoorbeeld aan hun strategie, financieringswijze en model voor toezicht en besturing (Rippen 2009). Biedt het Financieel Toezichtkader hiervoor voldoende waarborg, of kunnen we daarmee vooral ‘de vorige oorlog winnen’?
- Zijn Nederlandse bedrijven voldoende concurrerend op de wereldmarkt, ook als ze pensioenregelingen aanbieden die zijn gebaseerd op het doorsneesysteem?<sup>6</sup> Kunnen ze voldoende arbeidskrachten aantrekken, met een voldoende aantrekkelijk bruto-netto-traject in de salariëring, zowel voor jongere als voor oudere werknemers? Anderzijds: zijn de pensioenregelingen die ze daarmee hun werknemers aanbieden, nog steeds voldoende concurrerend op de arbeidsmarkt?

---

<sup>6</sup> Het doorsneesysteem bestaat uit de doorsneepremie en de doorsneeopbouw. Zie Boeijen e.a. (2006) voor een bespreking van de eigenschappen van dit systeem.

- Biedt de verplichte deelname aan pensioenregelingen voldoende zekerheid voor werkgevers, werkenden en gepensioneerden, of moet de sector hen meer bieden om deze klanten tevreden te houden? Het recent geïntroduceerde banksparen is nog geen kaskraker, maar biedt al wel een alternatieve bron voor vermogensopbouw voor de oude dag.
- Is het Nederlandse pensioenstelsel voldoende toegerust voor de dubbele vergrijzing, met meer ouderen die steeds ouder worden, plus de ontgroening door minder kinderen? Moeten we de AOW op omslagbasis wellicht vervangen door volledige kapitaaldekking, met seniorenbijstand als vangnet (De Kam e.a. 2007)? Of gaan we juist de kant op van toenemende fiscalisering van de AOW, waardoor de omkeerregel aan kracht verliest (Helleman, e.a. 2008)? Wat betekenen deze keuzes voor de Sociale Verzekeringsbank, als monopolist – voor de mededingingsfijnproevers: een dienst van algemeen economisch belang – in de uitvoering van de eerste pijler?

In deze voorbeelden staan de betreffende pensioenmarkten zelf ter discussie. Zij moeten zelf veranderen, of ze worden veranderd, eventueel ten koste van de spelers op die markt.

**II. Onderlinge concurrentie (*survival of the fittest*).** Naast deze bedreigingen, die min of meer symmetrisch worden ervaren in de sector, zijn er de concurrentiële processen die bepalen welke instelling overleeft. Doorgaans is hier de markt het selectiemechanisme. Dat kan echter alleen als er klanten zijn die kunnen overstappen, zodat pensioenaanbieders ten koste van elkaar hun marktaandeel kunnen vergroten. In de pensioensector is dat ten dele het geval: pensioenfondsen zijn immers klanten van pensioenuitvoeringsbedrijven, pensioenverzekeraars, pensioenadviesbureaus, administratiekantoren, bureaus voor bestuursondersteuning, enzovoorts. Deze dienstverleners concurreren om de gunst van pensioenfondsen als klanten. Soms concurreren pensioenfondsen met verzekeraars, waar het gaat om het onderbrengen van de pensioenregeling, maar in het algemeen: in hoeverre concurreren pensioenfondsen eigenlijk zelf om de gunst van de werkgevers en werknemers?

Hier moeten we een onderscheid aanbrengen tussen de drie – eigenlijk vier – soorten pensioenfondsen die we in Nederland kennen:

1. de ondernemingspensioenfondsen, waar de werkgever en werknemers vanzelf bij zijn aangesloten. Zij hebben gezamenlijk volledige zeggenschap over de regeling en het fonds, dus kunnen zorgen voor tijdige mutaties om in te spelen op nieuwe situaties;
2. de verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen, die doorgaans kunnen rekenen op de bij hen aangesloten bedrijven.<sup>7</sup> Soms krijgt het bedrijfstakpensioenfonds het verzoek van een voorheen gedispenseerd ondernemingspensioenfonds om de dispensatie in te trekken opdat het zich bij hen kan aansluiten, maar verder valt er voor hen weinig te concurreren vanwege de taakafbakening. Wel kunnen bedrijfstakpensioenfondsen besluiten om te fuseren;
3. de niet-verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen, die kunnen concurreren met verzekeraars en ondernemingspensioenfondsen om aansluiting van bedrijven in hun bedrijfstak;
4. de beroepspensioenfondsen, die al dan niet verplicht gesteld zijn voor de betreffende beroepsuitoefenaars.

Uit dit onderscheid blijkt dat het in verschillende mate wel of niet mogelijk is om te concurreren om klanten, dat wil zeggen werkgevers en werknemers. Daardoor is de concurrentiedruk voor pensioenfondsen beperkt. Hierdoor kunnen veel pensioenfondsen goedkoper opereren. Ze hoeven immers geen marketingkosten te maken. Tegelijk lopen ze het risico dat ze onvoldoende inspelen op ontwikkelingen, doordat ze te lang blijven steken in de *status quo*. Daarmee zijn ze niet minder succesvol ten opzichte van de ‘concurrenten’, maar loopt de soort als geheel gevaar in de eerste variant van de overlevingsstrijd. Innovatie moet daarom worden bevorderd, zelfs als er geen klanten mee te winnen zijn.

Om het concreet te maken, noem ik enkele onderzoeksvragen met betrekking tot de onderlinge concurrentie in de pensioensector, oftewel de *survival of the fittest*:

- Zijn er voldoende prikkels voor pensioenfondsen om efficiënt te opereren, zodat werkgevers en werknemers het beste pensioen voor hun premies krijgen (Van der Lecq 2008b)? Hoe meet je deze statische efficiëntie van pensioenfondsen eigenlijk? Welke indicatoren kunnen we daarvoor gebruiken? Al snel wordt hierbij gedacht aan uitvoeringskosten, maar in een sector met toenemende

---

<sup>7</sup> Een van de gronden voor vrijstelling van de verplichtstelling is onvoldoende beleggingsrendement van het verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfonds (zie het *Vrijstellingsbesluit Wet Bpf2000*).

scheiding van fondsen en uitvoeringsorganisaties, de zogeheten ontzaffing<sup>8</sup>, is de feitelijke uitvoering niet langer in handen van het pensioenfonds, al blijft het fonds hier wel verantwoordelijk voor. Welke prestatie-indicatoren geven we hen dan mee? Wat gebeurt er als ze deze niet halen?

- Bieden pensioenfondsen en pensioenverzekeraars voldoende mogelijkheden om aan te sluiten bij de vraag naar pensioenuitvoering? Of zijn er nieuwe vormen van pensioenuitvoerders nodig, die beter passen bij de internationale arbeidsmarkt waarin veel werkgevers opereren? De introductie van de Algemene Pensioeninstelling (API) kan hiervan een voorbeeld zijn, maar deze hybride uitvoerder komt slechts langzaam tot stand (Oerlemans 2008; Van der Lecq en Van der Wurff 2008). Ook hier ontstaat mogelijk het gevaar dat bestaande partijen de vooruitgang belemmeren, waardoor de soort als geheel over enige tijd gevaar loopt. In evolutionaire termen gesproken: mutanten moeten wel worden toegelaten aan de startstreep van de evolutionaire wedloop, anders is de kans op verbetering van de soort per definitie nul. Immers, de term ‘ouderwets bankieren’ wint weliswaar aan populariteit, maar niemand zit te wachten op pensioenfondsen als de dinosaurussen van de financiële sector.
- Wat doen we met slecht presterende pensioenfondsen? Wordt er ingegrepen om ze weer aan de praat te krijgen, of kunnen ze worden overgenomen door beter bestuurde concullega’s?<sup>9</sup>
- Welke marktordening in de pensioensector is optimaal? Moeten we toe naar één nationale pensioeninstelling, zoals collega Kuné in zijn vooruitziende rede in 2004 als gedachtenexperiment onderzocht en collega Ponds recentelijk als concreet beleidsvoorstel opperde (Kuné 2004; Ponds 2009)? Of hebben we liever een paar grote fondsen en een paar grote uitvoerders, of is ook dat nog te geconcentreerd? Kunnen fondsen in voldoende mate van uitvoerder wisselen? In hoeverre is dit een Nederlandse markt, of is het zinvol om

<sup>8</sup> Een ‘zaf’ is een zelfadministrerend fonds. Bij ‘ontzaffening’ wordt de uitvoering (vaak administratie en vermogensbeheer) ondergebracht in een aparte rechtspersoon. Deze staat los van het pensioenfonds.

<sup>9</sup> “Er is inderdaad een hardere darwinistische wereld ontstaan in het bedrijfsleven. De druk op bestuurders om te leveren, of om de juiste beslissingen te nemen, is hoger geworden. Dat is misschien maar goed ook. De Forbeslijst van grootste bedrijven wordt niet voor niets al decennia vooral bevolkt door Amerikaanse bedrijven. De harde darwinistische cultuur in het bedrijfsleven bestaat daar natuurlijk al veel langer. Ik geloof wel dat er nu andere competenties nodig zijn voor bestuurders dan tien jaar geleden.” Marcel Smits, CFO van KPN, in: *Hypegiaphobia, op zoek naar balans tussen regels en vertrouwen*, Amstelveen: KPMG, 2008, p.30.

grensoverschrijdend opereren mogelijk te maken of zelfs aan te moedigen? Wie hebben daar baat bij en wie lopen hierdoor extra risico?

- De laatste tijd roeren ontevreden deelnemers zich in het publieke debat over pensioenen. Dit zijn niet alleen jongere deelnemers die in de gaten hebben hoe de solidariteitsmechanismen in pensioenregelingen werken, maar ook teleurgestelde oudere deelnemers die hun pensioenfonds kritisch volgen. In de terminologie van de governance-literatuur: bij gebrek aan 'exit' zoeken ze naar mogelijkheden voor 'voice', oftewel als je niet kunt stemmen met je euro moet je via beïnvloeding je belang behartigen (Bowles 1991). Sommigen pleiten voor 'exit': ze willen kunnen overstappen naar andere pensioenaanbieders, of naar doe-het-zelven. Is het mogelijk om de verplichtstelling van de pensioenuitvoerder te ontkoppelen van die aan een pensioenregeling? En zou het een verbetering zijn als werkenden slechts verplicht worden tot het opbouwen van een pensioen, maar vrij zijn in de keuze van de regeling waaraan zij deelnemen? Deze vragen laten zich niet eenvoudig beantwoorden en de antwoorden kunnen verstrekkende gevolgen hebben.
- Verminderde concurrentie en verminderde innovatie zijn vormen van economische inefficiëntie die door te veel toezicht kunnen worden veroorzaakt (Bikker en Mosch 2008, p. 38). De evolutionaire selectie moet daarom niet al te zeer worden gefrustreerd.

Hopelijk is hiermee duidelijk geworden dat zich in de pensioensector globaal gesproken twee soorten van evolutionaire selectie voordoen: het overleven van de soort dankzij succesvolle individuen en het overleven van succesvolle individuen ten koste van soortgenoten. Beide vormen van evolutionaire selectie voltrekken zich in markten, waarbij het soms gaat om het voortbestaan *van* de markt en soms om het voortbestaan *in* de markt.

Tot zover over de evolutionaire selectie. We hebben het al gehad over het genereren van mutaties door tijdige innovaties in de sector. Dat zien we inderdaad gebeuren bij deelmarkten waar om klanten wordt geconcurrereerd, zoals die voor vermogensbeheer en adviesdiensten. Zijn er wel voldoende prikkels voor pensioenfondsen en pensioenverzekeraars om te innoveren? Bieden ze voldoende keuzemogelijkheden aan, in termen van regelingen en uitvoeringsvormen, zodat in alle vraag wordt voorzien? Wie houdt hen scherp, ondanks de soms gedwongen winkelnering? Het is nog niet met zekerheid vast te stellen of het innovatief vermogen van partijen in de pensioensector wordt versterkt door marktwerking en concurrentie (Van der Lecq 2008a).

Dat wil overigens niet zeggen dat iedereen dan maar met elkaar moet samenwerken. Er moet voldoende uitdaging tot verbetering zijn en individueel rendement van de eigen innovatie-inspanningen. In de technische branches wordt dit opgelost door precompetitieve innovaties tot aan het gezamenlijk ontwikkelen van een werkend prototype, maar de daaropvolgende competitieve fase afzonderlijk te doorlopen. Vanuit dat perspectief bezien, zou Netspar kunnen worden beschouwd als de 'research joint venture' van de sector (ibid.).

#### **4 Onderzoek**

Ik gaf aan dat markten het mechanisme zijn waarop evolutionaire selectie van individuen plaatsvindt en dat markten zelf ook onder evolutionaire druk staan. In de pensioensector kunnen diverse markten worden onderscheiden. Pensioenen komen in feite tot stand in een productieketen, die begint met het arbeidsvoorwaardenoverleg aan de cao-tafel en daarna van de sociale partners, via de pensioenregeling, wordt overgedragen aan een verzekeraar of aan een pensioenfonds, als uitvoerder van de regeling. We 'zoomen in' op de situatie van een pensioenfonds als uitvoerder. Het pensioenfondsbestuur, waarin andere vertegenwoordigers namens dezelfde werkgevers en werknemers aan tafel zitten, bepaalt hoe de regeling wordt uitgevoerd door een verzekeraar, een pensioenuitvoeringsbedrijf, of in eigen huis (een zelfadministrerend fonds). Daarbij kunnen mandaten worden verstrekt aan vermogensbeheerders, fiduciair managers, adviseurs, administrateurs, enzovoorts.

Al deze aanbieders opereren op deelmarkten in de pensioensector. Deze markten werken soms goed, zodat vragers en aanbieders optimaal aan hun trekken komen tegen een passende prijs. Veelal is er echter sprake van een of meerdere tekortkomingen van het marktmechanisme. Dit wordt aangeduid met de lelijke term marktfalen en het nog lelijker meervoud marktfalens. Voorbeelden hiervan zijn asymmetrische informatie, sterke schaalvoordelen, belemmeringen in de toe- en uittreding en overstapkosten. In de pensioensector is er zeker sprake van deze vormen van marktfalen. Het is dan ook logisch dat pensioenmarkten gereguleerd zijn, al is dat geen garantie voor betere uitkomsten. Ook overheden kunnen immers falen, doordat ze de verkeerde maatregelen nemen, of deze op het verkeerde moment dan wel in de verkeerde dosering toepassen. Onderzoek kan uitwijzen of deelmarkten goed werken en wat eventueel aan de marktwerking kan worden verbeterd.

De pensioensector is al sterk gereguleerd, met een complexe interactie tussen marktgedrag en wet- en regelgeving. Enerzijds moet de wetgever zorgen voor stabiliteit in de *status quo*, zonder de innovaties te belemmeren. Anderzijds opereert de wetgever in een krachtenveld, waarin politici, belangenorganisaties en marktpartijen zich actief opstellen. Het gaat immers over echte mensen en heel veel geld. Het gevolg hiervan is dat de context waarin pensioenaanbieders opereren niet altijd economisch optimaal is. Regels kunnen evenzeer het gevolg zijn van onderhandelingen door partijen, zoals we dat in de Nederlandse polder wel vaker meemaken.

In de pensioensector is dat zeker het geval, omdat hier uitdrukkelijk is gekozen voor afstand tot de overheid. De sociale partners bepalen zoveel mogelijk zelf en de overheid faciliteert. Dit zou een beklemmende houdgreep kunnen zijn, waarin behoud van de *status quo* doel op zich wordt en innovaties niet snel genoeg ontstaan.

Mede daarom is het van belang dat de overheid en marktpartijen open blijven staan voor nieuwe mogelijkheden om beter te voorzien in de vraag vanuit deelmarkten, in het licht van veranderende situaties in demografie, arbeidsmarkt, financiële markten en internationale integratie. Onderzoekers kunnen een bijdrage leveren aan het meten van resultaten van gevoerd beleid en voorstellen doen voor betere werking van genoemde markten. Nieuwe mogelijkheden kunnen worden ontwikkeld en bepaald kan worden waarom sommige varianten succesvol zijn en andere niet, zodat deze expertise kan worden doorgegeven. Het meten van prestaties van pensioenfondsen is daarvan een voorbeeld, maar ook het onderzoeken van governance-modellen kan een bijdrage leveren aan het ontleden van succesfactoren. Hoe kan innovatie worden bevorderd, met behoud van concurrentie of zelfs bij afwezigheid van concurrentie? Welke soorten pensioenregelingen hebben betere toekomstmogelijkheden dan de andere? Wat is er nodig voor pensioenfondsen om toekomstbestendig te zijn? Kunnen we – om nog even in de evolutionaire terminologie te blijven – levensvatbare hybrides ontwikkelen? Denk hierbij aan de eerdergenoemde API, aan een multi-OPF, of aan pensioenen-in-natura. Kunnen onze pensioenregelingen ook in een andere biotoop gedijen; met andere woorden: is het Nederlandse pensioenproduct exporteerbaar (Sleijpen 2009)? Wat is de kritische massa van de populatie in de pensioendeelmarkten, oftewel hoe groot moet een pensioenfonds minimaal zijn en welk type financiële dienstverlening is daaromheen nodig? Zouden landen als India en China ermee geholpen zijn, of zijn hiervoor mutaties nodig?

Hierboven kwam de dynamische driehoek van evolutionaire mechanismen aan de orde. Voor de pensioensector leiden ze tot de volgende doelstellingen:

1. zorgen voor het genereren van variaties, dus slechts met mate standaardiseren en inventief omgaan met mogelijkheden voor maatwerk en aanpassing;
2. zorgen voor continuïteit van expertise omtrent pensioenen en pensioenuitvoering, ten behoeve van werkgevers en werknemers;
3. zorgen voor adequate selectie van winnaars en verliezers, zodat de beste oplossingen worden doorgezet en de slechte worden uitgefaseerd. Niet alleen de Nederlandse markt is hierin bepalend, maar in toenemende mate ook die van de Europese Unie.

**Figuur 2** De 'tribar' van Roger Penrose



Bij het denken over verbeteringen in het pensioenstelsel, om dit geschikt te maken voor de overleving van de sector als geheel, is het van belang de complexiteit van onderlinge relaties in het oog te houden. Zoals aangegeven, komen de sociale partners elkaar aan meerdere onderhandelings- en bestuurstafels tegen. Zij onderhouden op hun beurt dynamische driehoeksrelaties met enerzijds de overheid en anderzijds de aanbieders in de pensioensector (Figuur 2). De pensioenfondsen zijn op hun beurt opdrachtgever en soms aandeelhouder van pensioenuitvoeringsbedrijven en verzekeraars. Er zijn groepsmaatschappijen, corporaties, gezamenlijke beleggingsfirma's en noem maar op. Hoe al deze partijen zich tot elkaar verhouden, wordt deels op markten en deels via regelgeving bepaald.



**Figuur 3** Hergebruik

Veranderingen roepen vaak weerstand op. “Als je aan een draadje trekt, kan het weefsel kapot gaan”, zo zegt de rafelrandtheorie. Echter, als er niks gebeurt, verslijt en verteert op den duur het hele weefsel. We zagen al bij de analogie met de evolutionaire selectie, dat het voor het voortbestaan van de soort belangrijk is dat individuen van minder geschikte varianten uitsterven, zodat alleen de geschikte individuen hun eigenschappen doorgeven. Tegelijk zien we in de bancaire sector hoe moeilijk het is om hier uitvoering aan te geven, want een bank laten failleren is de facto vrijwel onmogelijk geworden (Figuur 3) en overnames zijn zeer gecompliceerd.<sup>10</sup> Strikt genomen zouden minder geschikte pensioenregelingen, falende pensioenfondsen of slecht functionerende pensioenuitvoeringsbedrijven, niet in stand moeten worden gehouden. Hetzelfde geldt voor institutionele arrangementen, waaronder wet- en regelgeving, die beter passen bij het verleden dan bij de toekomst. Goede bestuurders, pro-actieve toezichhouders en toekomstgerichte regelgevers kijken verder dan de verlengde hersteltermijn. Zij nemen hun verantwoordelijkheid in hun virtuele driehoeksrelatie met de ouderen en de jongeren, die samen de pensioenregelingen dragen, maar er totaal anders in zitten (Figuur 4).

---

<sup>10</sup> “Politici vinden dat de banken bepalend zijn voor hun economie. Maar een hoop lamme banken hadden er al lang niet meer moeten zijn. Het Darwinistisch proces heeft nooit mogen plaatsvinden. Is het nu het einde van de wereld dat Fortis verdwijnt? Hopelijk ga je nu de consolidatie zien van banken die eigenlijk geen functie meer hebben.” Topbankier Hans de Gier in *NRC Handelsblad*, 24 december 2008.

**Figuur 4** De band van Möbius, getekend door M.C. Escher (1961)



Ook de komende maanden, waarin diverse evaluaties en herzieningen in het pensioenstelsel gaan plaatsvinden, zal het nodig zijn dat iedereen vanuit verantwoordelijkheid voor het eigen deelbelang en dat van het pensioenstelsel als geheel handelt. Voorlopig blijven het spannende tijden.

### **Auteur**

De auteur is bijzonder hoogleraar Pensioenmarkten (Cordares-leerstoel) aan de Erasmus School of Economics te Rotterdam. Dit artikel is gebaseerd op haar gelijknamige oratie, die op 17 april 2009 is uitgesproken. De auteur dankt Jaap Bikker en Adri van der Wurff voor hun waardevolle commentaren.

### **Literatuur**

- Bikker, J.A. en J.W.B. Bos, 2008, Bank performance, a theoretical and empirical framework for the analysis of profitability competition and efficiency, Abingdon: Routledge.
- Bikker, J.A. en R.H.J. Mosch, 2008, Banken tussen vrijheid en regelgeving, *Economische Statische Berichten Dossier*, 19 september 2008, 36-44.
- Boeijen, T.A.H., C. Jansen, C.E. Kortleve en J.H. Tamerus, 2006, 'Leeftijdssolidariteit in de doorsneepremie', Hoofdstuk 7 in: S.G. van der Lecq en O.W. Steenbeek (red.), 2006, *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*, Deventer: Kluwer, 147-165.
- Bouma, J.L., 1982, *Leerboek der Bedrijfseconomie*, deel I, Wassenaar: Delwel.

- Bowles, S., 1991, What Markets Can – and Cannot – Do, *Challenge*, July/August 1991, 11-16.
- Haan, P. de, S. van der Lecq, A. Oerlemans en A. van der Wurff, 2009, De prijs van pensioenrisico, *Economische Statische Berichten*, jaargang. 94, 21 augustus 2009, 486-489.
- Helleman, J., G. de Jong en A. van der Giezen, 2008, Fiscalisering AOW niet door vergrijzing, *Economische Statische Berichten*, vol. 83(4527): 36-39.
- Hilten, O. van, 2003, 'Olifanten in de tuin; over (on)samenhangende zorgstatistieken', in: CBS, 2003, Gedacht en gemeten; opstellen over statistische integratie voor Henk van Tuinen, Voorburg: Centraal Bureau voor de Statistiek, 182-188.
- Hodgson, G.M., W.J. Samuels and M.R. Tool, 1994, *The Elgar Companion to Institutional and Evolutionary Economics*, vol. I and vol. II, Aldershot: Edward Elgar.
- Kam, C.A. de, S.G. van der Lecq, O.W. Steenbeek en O.C.H.M. Sleijpen, 2007, De AOW ziet Abraham, hoofdstuk 2 in: Jaarboek Overheidsfinanciën 2007, Den Haag: Sdu / Wim Dreesstichting, 63-85.
- Klamer, A. and Th. C. Leonard, 1993, 'So What's a Metaphor?', in Philip Mirowski (ed.), 1993, *Natural Images in Economic Thought*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Kuné, J., 2004, Op weg naar één nationale pensioeninstelling, inaugurele rede 4 juni 2004, Universiteit van Amsterdam, Vossiuspers UvA.
- Lecq, S.G. van der, 1998, *Money, Coordination and Prices*, republished as: S.G. (Fieke) van der Lecq, 2000, *Money, Coordination and Prices*, Cheltenham: Edward Elgar.
- Lecq, S.G. van der, 2003, 'Onderbouwen of afbouwen', in: CBS, 2003, *Sturen op Statistieken*, Voorburg: Centraal Bureau voor de Statistiek, 56-57.
- Lecq, S.G. van der, 2008a, Polderpensioenen in ontwikkeling, *Economische Statische Berichten*, vol. 93(4537): 330-32.
- Lecq, S.G. van der, 2008b, Hoezo concurrentie in de pensioensector?, *Pensioen, Bestuur & Management*, September 2008, 25-26.
- Lecq, S.G. van der en A.W.I.M. van der Wurff, 2008, Met API meer markt, *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken*, 49-57.
- Maynard Smith, J., 1982, *Evolution and the Theory of Games*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Mortel, E.G. van de, 2000, *An Institutional Approach to Transition Processes*, republished as: E.G. van de Mortel, 2002, *An Institutional Approach to Transition Processes*, Aldershot: Ashgate.
- North, D.C., 1994, Economic Performance Through Time, *American Economic Review*, vol. 84(3): 359-68.
- Oerlemans, A.G., 2008, De API moet er komen, Bank- en Effectenbedrijf, februari 2008, 8-11.
- Ponds, E., 2009, Nationaal pensioenfonds, *Economische Statische Berichten*, vol. 94(4556): 180-83.
- Rippen, K., 2009, Toekomst is aan robuust bedrijf, *Het Financieele Dagblad*, 3 januari 2009.

- Sleijpen, O.C.H.M., 2009, On the exportability of the Dutch pension system to the European Union, inaugural lecture, Maastricht University.
- Vaughn, K., 1987, 'Invisible Hand', entry in: J. Eatwell, M. Milgate, and P. Newman, 1987, *The New Palgrave: The Invisible Hand*, London: MacMillan Press.
- Veblen, T., 1898, Why is Economics Not an Evolutionary Science, *The Quarterly Journal of Economics*, vol.12(4): 373-97.
- Vromen, J.J., 1995, *Economic Evolution; An enquiry into the foundations of new institutional economics*, London and New York: Routledge.