

Behoud ons pensioenstelsel, maar democratiseer de besluitvorming

Het huidige pensioenstelsel lijkt mensen steeds onzekerder te maken. Daarom willen sommigen het heft in eigen handen nemen. Dit is echter niet de oplossing. Hoe kan het dan wel anders?

PAUL DE BEER¹

Redacteur S&D

Nederland heeft een van de beste pensioenstelsels ter wereld. Toch dient het ingrijpend te worden aangepast. Dat is, kort samengevat, de boodschap van een reeks rapporten en adviezen die de afgelopen jaren over het Nederlandse pensioenstelsel zijn geschreven. Ook de verantwoordelijke staatssecretaris, Jetta Klijnsma, is die mening toegedaan, getuige haar brief van 8 juli 2016 aan de Tweede Kamer. 'Er zijn (...) fundamentele aanpassingen nodig om het pensioenstelsel aan te laten sluiten op de veranderende samenleving,' schrijft zij, maar vervolgens ook: 'We moeten niet uit het oog verliezen dat de basis van ons pensioenstelsel sterk is.'

Er is de afgelopen jaren inderdaad meer dan genoeg voorgevallen om kritisch naar het bestaande pensioenstelsel te kijken. De belofte dat iedere werknemer een gegarandeerd waardevast pensioen opbouwt, bleek sinds het uitbreken van de crisis in 2008 niet langer houdbaar. Niet alleen worden de meeste pensioenen (en de pensioenopbouw van de werknemers) al jaren niet meer aangepast aan de

inflatie (de zogeheten indexatie), inmiddels hebben vele pensioenfondsen hun pensioenen zelfs moeten verlagen ('afstempelen') omdat de dekkingsgraad van het fonds te laag is.

De discussie over het pensioenstelsel die hierdoor op gang kwam, ging aanvankelijk niet over een fundamentele hervorming, maar vooral over de 'hardheid' van de pensioentoezeggingen. De sociale partners kwamen in het pensioenakkoord van de Stichting van de Arbeid (Star) van 2010 en het 'uitwerkingsmemorandum' van een jaar later overeen om in de toekomst geen harde pensioengarantie meer te bieden, maar alleen een reële ambitie te formuleren. Dat 'reële' had niet primair de betekenis van realistisch of realiseerbaar, maar gold vooral als contrast met het huidige 'nominale' pensioen. Terwijl de huidige pensioentoezeggingen zijn geformuleerd in euro's en geen rekening houden met het uithollende effect van inflatie (althans, als er geen indexatie plaatsvindt), zou de toekomstige pensioenambitie moeten worden geformuleerd in termen van een reëel bedrag, dus

gecorrigeerd voor inflatie. Het zou echter niet langer om een harde toezegging gaan, maar alleen om een nastrevenswaardig doel.

Dit pensioenakkoord stuitte op grote weerstand binnen de FNV, met name bij de twee grootste vakbonden, FNV Bondgenoten en AbvaKabo FNV, die het als een ‘casinopen-sioen’ bestempelden. Hun verzet mondde uit in een interne crisis die de FNV bijna uiteen deed spatten, resulteerde in het aftreden van een aantal hoofdrolspelers en vormde de aanleiding voor een ingrijpende reorganisatie waarbij de grootste FNV-bonden samengingen in een ongedeelde FNV.

Terwijl de FNV met zichzelf bezig was, ging de pensioendiscussie verder en nam de jaren daarna een onverwachte wending. Hoewel het pensioenakkoord formeel nog gold, verdween het voorstel voor een pensioenstelsel op basis van een reële ambitie geleidelijk naar de achtergrond. In plaats daarvan kwamen andere thema’s naar voren, die ook centraal stonden in de Nationale Pensioendialoog die PvdA-staatssecretaris Klijnsma in 2014 organiseerde: keuzevrijheid, solidariteit, collectiviteit en verantwoordelijkheid. Ineens bleek ook de zogenaamde doorsneesystematiek — ongeacht de leeftijd betaalt iedereen dezelfde premie en bouwt daarmee evenveel pensioen op — een steen des aanstoots voor de critici van het bestaande stelsel. Allerlei kenmerken van het pensioenstelsel die weinig met de financiële houdbaarheid te maken hebben, werden nu ook onderwerp van discussie. En wijzigingen daarin — zoals het afschaffen van de doorsneesystematiek — betekenen al snel een fundamentele wijziging van het bestaande stelsel.

De discussie culmineerde in het SER-advies ‘Toekomst pensioenstelsel’ uit 2015, dat vier varianten van een toekomstig pensioenstelsel bespreekt, die elk fundamenteel verschillen van het bestaande stelsel. In de eerste variant, die nog het dichtst bij het bestaande stelsel ligt, wordt de doorsneesystematiek afgeschaft. In de tweede variant wordt een nationaal pensioenstelsel ingevoerd waar alle werkenden, inclusief zelfstandigen, onder vallen. De derde

en vierde variant betreffen een vorm van een persoonlijk pensioenvermogen oftewel een individueel pensioenpotje, dat overigens wel collectief wordt beheerd. Het reële contract dat de Star in 2011 had voorgesteld, komt alleen nog voor als subvariant I-B, waaraan de SER verder weinig aandacht schenkt. Hoewel de SER geen keuze maakt uit de vier varianten, klinkt in het advies een voorkeur door voor de vierde variant, het persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodekking. De Raad stelt ‘dat een weloverwogen overstap op ter-

Persoonlijk pensioenvermogen betekent een fundamentele breuk met het bestaande stelsel

mijn naar deze variant een goed perspectief zou kunnen bieden om de sterke punten van het stelsel te behouden en de tekortkomingen weg te nemen’ (SER 2015: 12).

Anders dan deze zin suggereert, zou de invoering van een stelsel op basis van een persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodekking een fundamentele breuk met het bestaande stelsel betekenen. Of daarmee werkelijk de sterke punten van het bestaande stelsel behouden blijven, is de vraag. Doordat de discussie over het toekomstige pensioenstelsel een erg technisch karakter heeft, lokt ze tot nog toe weinig maatschappelijke discussie uit. Voor de meeste mensen is hun pensioen nu eenmaal een ver-van-mijn-bed-show. Letterlijk, omdat het moment dat zij met pensioen gaan nog ver in de toekomst ligt. En figuurlijk, omdat het pensioen een uiterst taaie en ingewikkelde materie lijkt. Dat is jammer, want hierdoor wordt de discussie over ons pensioen vooral gevoerd door pensioendeskundigen, volgens wie het inderdaad om een ingewikkelde technische kwestie gaat die we maar

beter aan hen kunnen overlaten. Maar wie garandeert dat hun keuzes en beslissingen in het belang zijn van de gewone burger? Het pensioen is veel te belangrijk om aan technocraten over te laten.

Even opmerkelijk is dat in die discussie bijna niemand meer voor behoud van het bestaande stelsel (een van de beste ter wereld!) pleit – wellicht uit angst om voor behoudzuchtig te worden versleten of als behartiger van de gevestigde belangen van ouderen te worden aangezien. Er is daardoor een reëel gevaar dat er de komende jaren fundamentele veranderingen in het pensioenstelsel zullen worden doorgevoerd die ons later zullen bezuren.

In dit artikel betoog ik dat de voorstellen voor hervorming van het pensioenstelsel voorbijgaan aan het wezenlijke probleem: de fundamentele onzekerheid van het pensioen. Daardoor bieden de aangedragen alternatieven niet werkelijk een oplossing voor de problemen van het stelsel, maar dreigt wel een aantal essentiële kenmerken van het bestaande stelsel te worden prijsgegeven.

De kern van het pensioenstelsel

Hoe technisch en ondoorgrondelijk de huidige pensioendiscussie ook moge zijn, in essentie is het pensioen niet zo ingewikkeld. Werknemers leggen jaarlijks geld in in een gezamenlijke pot. Als zij met pensioen gaan, wordt hun pensioen uit die pot betaald. Daarbij spelen drie factoren een rol: het bedrag dat de werknemers (de actieve deelnemers) inleggen, het bedrag dat aan de gepensioneerden wordt uitgekeerd en het rendement op het belegde vermogen, waardoor het spaargeld vanzelf aangroeit. Over de eerste twee factoren kunnen we kort zijn. De jaarlijkse inleg is gelijk aan het aantal werknemers maal de premie die zij (en hun werkgever) afdragen. De hoogte van die premie kunnen we zelf bepalen. Het uit te keren bedrag is gelijk aan het aantal gepensioneerden maal het gemiddelde pensioen dat zij ontvangen. Bij de huidige uit-

keringsregelingen (ook wel *defined benefit* of DB geheten) wordt dit pensioen bepaald door het gemiddelde loon en het aantal jaren dat men premie heeft betaald. Bij een volledige pensioenopbouw zou men recht hebben op een pensioen van 70% van het gemiddelde loon over de gehele loopbaan. De belangrijkste onzekere factor hierbij is hoe oud de gepensioneerden worden en dus hoe lang we hun pensioen moeten betalen (het zogenaamde langlevensrisico).²

Verreweg de grootste onzekerheid zit in het rendement op het belegde vermogen. Dit kan van jaar tot jaar fluctueren en hangt in hoge mate af van de vraag waarin het vermogen wordt belegd – staatsobligaties, aandelen, *private equity*, financiële derivaten, vastgoed, enz. Het belang van het rendement wordt duidelijk als we ons realiseren dat 1% verschil in jaarlijks rendement na veertig jaar bijna 50% verschil in gespaard vermogen oplevert (doordat over het behaalde rendement ook weer nieuw rendement wordt behaald) – en dus in principe ook 50% verschil in pensioen. Als je de komende veertig jaar jaarlijks één euro inlegt en het rendement bedraagt 2% per jaar, dan groeit het gespaarde bedrag over veertig jaar aan tot € 60. Bij een rendement van 4% groeit het aan tot € 95 (57% meer). Dit rekenvoorbeeld laat ook zien dat zelfs bij een laag rendement het uiteindelijk gespaarde bedrag gemakkelijk anderhalf maal zo groot kan zijn als wat men in totaal heeft ingelegd (in dit voorbeeld € 40).

Toekomst fundamenteel onzeker

De grote onzekerheid over het rendement op het belegde vermogen vormt het lastigste aspect van het pensioenstelsel. Daardoor is het niet duidelijk of een gegeven pensioeninleg voldoende zal zijn om in de toekomst de pensioenen te betalen. De gebruikelijke manier om met deze onzekerheid om te gaan is een *schatting* te maken van het toekomstige rendement. Op grond daarvan kan men berekenen hoeveel vermogen men nodig heeft

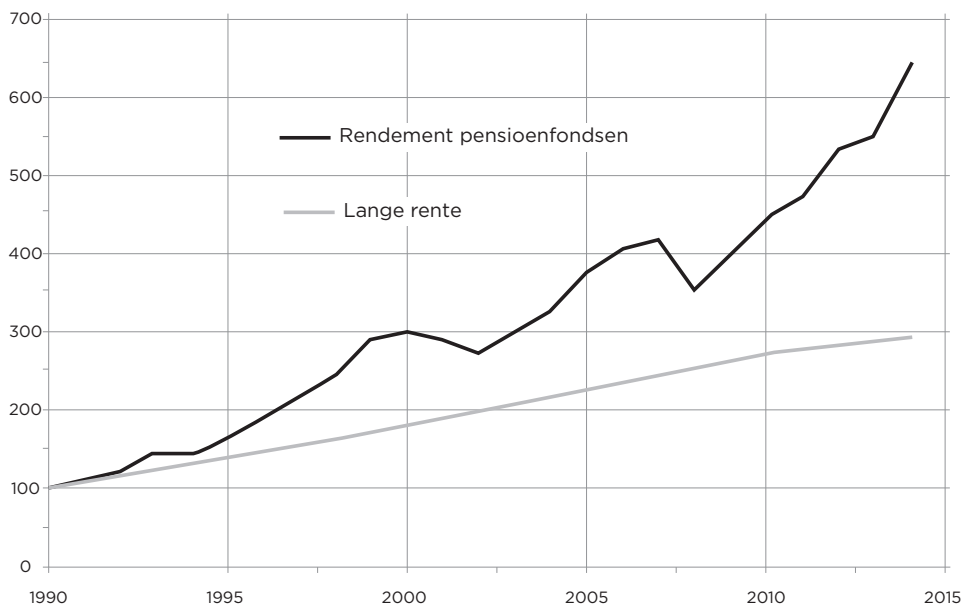
en hoeveel premie men moet inleggen om in de toekomst de toegezegde pensioenen te kunnen betalen. Zoals uit bovenstaand rekenvoorbeeld blijkt, kan een klein verschil in de verwachting van het toekomstig rendement al een groot verschil in uitkomst betekenen.

Omdat de schatting van het rendement te optimistisch kan zijn, hanteert De Nederlandsche Bank, die toezicht houdt op ons pensioenstelsel, een andere regel. Zij berekent hoeveel de pensioenfondsen in kas zouden moeten hebben indien zij het pensioengeld geheel risicovrij zouden beleggen, zodat de onzekerheid over het toekomstig rendement wordt geminimaliseerd. Met behulp van de risicovrije rekenrente wordt de dekkingsgraad bepaald die pensioenfondsen nodig hebben om aan hun toekomstige verplichtingen te kunnen voldoen.³ Als de dekkingsgraad te laag

is, dient een pensioenfonds ofwel het vermogen te vergroten, door de pensioenpremie te verhogen of door een bijstorting door de werkgever, ofwel de pensioenaanspraken te verlagen.

Het gebruik van de rekenrente om de dekkingsgraad van pensioenfondsen vast te stellen is om twee redenen niet zinvol. In de eerste plaats heeft de rekenrente niets te maken met het werkelijke rendement van pensioenfondsen en zegt de dekkingsgraad dan ook weinig of niets over de toekomstige financiële positie van pensioenfondsen. Immers, pensioenfondsen beleggen voor een groot deel in risicovollere financiële producten zoals aandelen en vastgoed. Het rendement daarop is onzeker en in ieder geval niet gelijk aan de rekenrente. Figuur 1 laat zien dat het rendement van pensioenfondsen de afgelopen 25 jaar weliswaar

Tabel 1 *Cumulatiefrendement pensioenfondsen en lange rente, 1990–2014 (1990 = 100)*



De lange rente betreft de rente op 10-jaars Nederlandse staatsobligaties.

Bron: Bureau Bosch (2011) en DNB (rendement pensioenfondsen); OESO (lange rente); eigen berekeningen

sterk fluctueerde, maar gemiddeld aanzienlijk hoger was dan de lange rente (op basis van 10-jarige Nederlandse staatsobligaties). Terwijl € 100 die de pensioenfondsen in 1990 belegden in 2014 zou zijn aangegroeid tot € 648, zou € 100 die in staatsobligaties was belegd minder dan de helft daarvan hebben opgeleverd (€ 298).

In de tweede plaats suggereert het gebruik van de rekenrente dat er een risicovrije belegging mogelijk zou zijn, waardoor toekomstige pensioenen daadwerkelijk gegarandeerd kunnen worden. Dat is echter een illusie, zelfs als pensioenfondsen hun vermogen geheel in Nederlandse staatsobligaties zouden beleggen.

Dit raakt aan het achterliggende probleem dat de veronderstelling dat de toekomst weliswaar onzeker is, maar dat deze onzekerheid valt te calculeren, onjuist is. Zeker op de termijn waarmee pensioenfondsen moeten rekenen – tot vijftig jaar of meer vooruit – is de toekomst *fundamenteel* onzeker, dat wil zeggen dat de toekomstige onzekerheid zich juist *niet* leent voor kansberekeningen. Iedere kansberekening op deze termijn berust op drijfzand. Dit heeft te maken met het feit dat de kans op een extreme gebeurtenis veel groter is dan in de gebruikelijke kansberekeningen wordt verondersteld. Er duiken steeds weer ‘zwarte zwanen’ op (de term is van Nassim Nicholas Taleb), waarvan we het bestaan vooraf voor onmogelijk hielden. We worden telkens geconfronteerd met uitzonderlijke gebeurtenissen waarmee niemand rekening had gehouden. Nou ja, bijna niemand. Achteraf blijkt er altijd wel iemand te zijn die het ondenkbare toch voorzien had, maar helaas weten we van tevoren niet wie een profeet is en wie een fantaseer.

De val van de Muur, de aanslagen van 11 september 2001, de opmars van internet en mobiele telefonie, de kredietcrisis en daaropvolgende economische crisis, de massale vluchtelingenstroom naar Europa: het is een kleine greep uit de vele onvoorziene gebeurtenissen die een belangrijk stempel hebben gedrukt op de afgelopen dertig jaar. Ongetwijfeld zullen zich de komende dertig jaar – een

periode die ruim binnen de tijdshorizon van pensioenfondsen valt – opnieuw tal van onverwachte gebeurtenissen voordoen die van grote invloed kunnen zijn op de rendementen – en misschien ook op de premie-inkomsten en de uitkeringen – van de pensioenfondsen. Bestaat de EU over dertig jaar nog? Zal er een wereldwijde pandemie uitbreken? Zullen robots de mens werkeloos maken? Het heeft geen zin om hierover verwachtingen te formuleren, laat staan kansberekeningen te maken, want de meest ingrijpende gebeurtenissen zullen we waarschijnlijk over het hoofd zien. Simpelweg omdat we ze anders zouden voorkomen of veranderen (vgl. Taleb).

Streven naar zekerheid leidt tot onnodig pessimisme

De onvoorspelbaarheid van de toekomst blijkt ook al als we slechts tien jaar terugkijken. Vóór de economische crisis hadden de meeste pensioenfondsen een riante dekkingsgraad en leken de pensioenaanspraken in beton gegoten. Inmiddels weten we dat dit een illusie was en hebben meerdere pensioenfondsen de pensioenen moeten verlagen. Ook als zij erin slagen de dekkingsgraad weer naar een acceptabel niveau te tillen, biedt dit geen garantie dat zij in de toekomst niet weer in problemen zullen komen door een te lage dekkingsgraad. Het omgekeerde kan evengoed het geval zijn: dat de huidige dekkingsgraad te laag is, sluit althans uit dat deze in de toekomst door een stijging van de rekenrente ‘vanzelf’ weer omhoog gaat. Het berekenen van dekkingsgraden is dan ook niet meer dan een boekhoudkundige exercitie die weinig met de werkelijkheid te maken heeft.

Je zou kunnen tegenwerpen dat de rekenrente wordt gebruikt als een voorzorgsprincipe. Juist omdat de toekomst onzeker is, proberen we de risico's te beperken door uit te gaan van een conservatieve veronderstelling over het toekomstig rendement. Dan is er minder gevaar dat de pensioenfondsen later met een tekort worden geconfronteerd.

De keerzijde van dit voorzorgsprincipe is dat we nu pijnlijke beslissingen moeten nemen die ten koste gaan van bepaalde groepen. Immers, doordat de risicovrije rekenrente een pessimistische schatting is van het toekomstig rendement, is het goed denkbaar dat het werkelijke rendement hoger zal blijken te zijn dan de (huidige) rekenrente. Zoals we hierboven zagen, behaalden de pensioenfondsen de afgelopen kwarteeuw een rendement dat gemid-

In theorie kan in het laatste jaar voordat je met pensioen gaat een groot deel van je pensioen verdampen

deld het dubbele bedroeg van de lange rente. Hoewel dit geen enkele garantie biedt voor de toekomst, laat het wel zien dat het heel goed mogelijk is dat we meer pensioenvermogen zullen opbouwen dan waarvan de huidige berekeningen uitgaan. Dat klinkt mooi. Maar een pensioenfonds waarvan de huidige dekingsgraad door de lage rekenrente onder de 100% ligt, wordt wel gedwongen om de huidige pensioenen en de pensioenopbouw van de werkenden te verlagen. Blijkt het toekomstige rendement beduidend hoger dan de rekenrente, dan is er achteraf ten onrechte gekort op de pensioenen en pensioenopbouw. Voor de huidige werkenden kan dat gemakkelijk worden goedge maakt door hun pensioen alsnog te verhogen. Maar de huidige gepensioneerden zullen daar weinig of geen baat bij hebben: een deel van hen zal inmiddels overleden zijn en anderen zullen jarenlang van een lager pensioen hebben moeten rondkomen. Hoewel een pensioenkorting in principe zowel de huidige gepensioneerden als de huidige werkenden raakt, hebben de laatsten dus veel meer kans dat die korting later alsnog wordt goedge maakt. Dit asymmetrische effect van pensioen-

kortingen krijgt in de discussie opmerkelijk weinig aandacht. Sterker nog, in de maatschappelijke discussie is er meer aandacht voor het risico dat er voor jongere generaties in de toekomst onvoldoende pensioenvermogen beschikbaar zal zijn dan dat de ouderen nu ten onrechte op hun pensioen worden gekort.

Dan maar alle zekerheid opgeven?

Een alternatief voor een pensioenregeling die pretendeert een bepaalde pensioenuitkering te garanderen, is een regeling die geen toezegging doet voor het toekomstige pensioen, maar dit volledig laat afhangen van het behaalde rendement op het pensioenvermogen. In een zogeheten beschikbare premieregeling (*defined contribution* of DC) ligt de jaarlijks in te leggen premie vast, maar het pensioen niet. De premie-inleg wordt bepaald op basis van het gewenste pensioen en het verwachte toekomstige rendement. Blijkt het gerealiseerde rendement op het gespaarde vermogen hoger dan waarvan men was uitgegaan, dan heeft de deelnemer geluk en zal het pensioen hoger zijn. Maar valt het gerealiseerde rendement tegen, dan moet hij genoegen nemen met een lager pensioen.

Het voordeel hiervan is dat een pensioenfonds geen minimale dekingsgraad hoeft te realiseren, waardoor een daling van de rekenrente geen (directe) gevolgen heeft voor de pensioenen. Het nadeel is natuurlijk dat je geen enkele zekerheid hebt over het toekomstige pensioen. Als het pensioenvermogen op het moment dat je met pensioen gaat, tenevalt, bijvoorbeeld door dalende aandelenkoersen, dan krijg je een veel lager pensioen dan waarop je had gerekend. In theorie kan in het laatste jaar voordat je met je pensioen gaat, door een beurskrach een groot deel van je pensioen verdampen.

Individueel pensioen met collectieve risicodekking

Ogenschijnlijk is er een mooie tussenweg mogelijk door een beschikbare premieregeling

te combineren met een vorm van collectieve risicodekking. Dit is de variant van een 'persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodekking' die door de SER is gesuggereerd en die momenteel hoge ogen gooit in het pensioendebat. In haar recente kamerbrief spreekt staatssecretaris Klijnsma nog geen voorkeur uit, maar noemt deze variant wel 'interessant' en stelt 'dat het zinvol is deze verder te onderzoeken'.

In dit systeem bouwen werkenden met hun jaarlijkse pensioeninleg een persoonlijk pensioenpotje op. Een deel van de pensioenpremie wordt in een collectieve pot gestort die als buffer dient om schokken op te vangen. Als op het moment van pensionering je persoonlijke pensioenvermogen, als gevolg van tegenvallende beleggingsopbrengsten, lager is dan verwacht, wordt dat ten dele gecompenseerd door geld over te hevelen van de collectieve pot naar de individuele pot.

Op verzoek van de SER heeft het Centraal Planbureau berekend hoe hoog het pensioen zal zijn dat men onder dit systeem ontvangt bij verschillende veronderstellingen over de toekomstige rendementen. Deze berekeningen zijn om twee redenen onthutsend. Allereerst blijkt de variatie in de verwachte hoogte van het pensioen enorm te zijn. In een 'goedweerscenario' (met een kans van 5%) is het pensioen in alle varianten meer dan anderhalf maal zo hoog als het gemiddelde loon waarop het pensioen gebaseerd wordt. In een 'slechtweerscenario' (eveneens 5% kans) bedraagt het pensioen slechts een derde van het gemiddelde loon. Als het meezit zal het pensioen dus ruwweg vijf keer zo hoog zijn als wanneer het tegenzit! Dit onderstreept de fundamentele onzekerheid over ons toekomstig pensioen. En dan is deze berekening alleen gebaseerd op de 'bekende' onzekerheden die in de kansberekening worden meegenomen. De 'onbekende' onzekerheden (de zwarte zwanen van Taleb) worden in de verkenning alleen in een voetnoot genoemd als 'parameterrisico'. Doordat de kansverdeling waarop de berekeningen gebaseerd zijn,

onjuist kan blijken te zijn, is de feitelijke onzekerheid nog veel groter!

De tweede onthutsende constatering is dat de mogelijkheid om deze onzekerheid op te vangen met een collectieve buffer, zeer beperkt is. Zo verhoogt een collectieve buffer van 20% het verwachte niveau van het pensioen in een slechtweerscenario slechts van 28,8% naar 33,5% van het vroegere loon.⁴

Pensioen is fundamenteel onzeker

De uitkeringsregeling en de premiereregeling gaan beide uit van de veronderstelling dat er sprake is van calculeerbare risico's. In de uitkeringsregeling wordt geprobeerd, door een behoudende rekenrente te hanteren, de kans op tegenvallers zo klein mogelijk te maken. In de premiereregeling wordt de kans op mee- en tegenvallers simpelweg geaccepteerd door deze in de pensioenuitkering te laten doorwerken. En bij een persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling wordt gepoogd de onzekerheid enigszins te temperen door een collectieve buffer op te bouwen.

Al deze systemen gaan voorbij aan het feit dat de toekomst fundamenteel onzeker is. Daarvoor bieden ze dan ook geen oplossing. Feitelijk verschillen de varianten alleen in de wijze waarop mee- en tegenvallers worden verdeeld. Bij een uitkeringsregeling worden deze over alle deelnemers en gepensioneerden gespreid, bij een premiereregeling komen ze volledig bij de individuele deelnemers terecht en bij een persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling is er sprake van een combinatie van beide. De varianten kenmerken zich dus door respectievelijk maximale, minimale en gematigde solidariteit. Zowel bij de premiereregeling als bij het persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling worden nu al de regels vastgelegd op basis waarvan alle denkbare – en liefst ook ondenkbare! – toekomstige mee- en tegenvallers zullen worden verdeeld.

Dat is net zoals een regering die nu al het beleid voor de komende dertig of veertig

jaar zou vastleggen, rekening houdend met alle mogelijke toekomstige gebeurtenissen. Er zouden dan ook maar eens in de veertig jaar verkiezingen nodig zijn. Dat niemand dit bepleit, betekent dat we het geen probleem vinden dat we nu nog niet weten hoe de regering bijvoorbeeld in 2036 op een diepe economische crisis zal reageren – of juist op een ongekende bloeiperiode. We vertrouwen erop dat we tegen die tijd in verkiezingen onze voorkeur tot uitdrukking kunnen brengen. Maar waarom zouden we van onze pensioenregeling dan wel verwachten dat we nu al precies weten hoe hoog het pensioen onder alle denkbare omstandigheden zal zijn?

Geen nieuwe formule, maar een nieuwe procedure

In plaats van te zoeken naar een nieuwe formule voor de verdeling van de risico's in het pensioenstelsel, kunnen we beter denken aan een nieuwe besluitvormingsprocedure. In plaats van nu al vast te leggen hoe we in de toekomst zullen handelen als zich een onvoorziene situatie voordoet, kunnen we beter afspreken op welke wijze we dan tot een besluit zullen komen. Analooq aan het politieke model ligt het dan in de rede om te kiezen voor een model van representatieve democratie. Democratie, omdat alle belangen dienen te worden meegewogen. Representatief, omdat we niet kunnen verwachten dat iedereen zich grondig in de pensioenproblematiek verdiept en de meeste mensen de besluitvorming waarschijnlijk liever overlaten aan specialisten in wie zij voldoende vertrouwen hebben. Dit laatste sluit overigens niet uit dat er bij belangrijke besluiten ook een algemene raadpleging van de betrokkenen plaatsvindt door middel van een referendum.

Het is wel van groot belang dat bij die democratische besluitvorming alle belangen vertegenwoordigd zijn. Juist omdat er bij pensioenen belangentegenstellingen kunnen zijn tussen verschillende generaties, is het essentieel dat de besluitvorming niet wordt

gedomineerd door een bepaalde generatie. Dat is de reden waarom niet iedereen erop vertrouwt dat de huidige vakbonden, waarin de ouderen oververtegenwoordigd zijn, een evenwichtige afweging maken tussen de verschillende belangen. Het zou dus goed zijn als in het vertegenwoordigende orgaan dat over pensioenen beslist, alle generaties evenredig vertegenwoordigd zijn. Idealiter zouden we zelfs een stem willen geven aan toekomstige

In een nieuwe procedure moeten verschillende groepen gerepresenteerd worden

generaties, aangezien we mede van hen afhankelijk zijn als we risico's met meerdere generaties willen delen. Het is een interessante puzzel hoe we de belangen van de toekomstige generaties in het besluitvormingsorgaan kunnen laten vertegenwoordigen.

Zelfs bij een evenredige vertegenwoordiging van alle belangengroepen is het niet uitgesloten dat een bepaalde groep simpelweg vanwege het getal de besluitvorming domineert. Zo is nu al bij 39% van de pensioenfondsen het aantal gepensioneerden groter dan het aantal actieve deelnemers (bron: DNB). De gepensioneerden zouden dan in theorie het pensioenvermogen geheel voor hun eigen pensioen kunnen aanwenden, zodat er niets meer voor de jongeren overblijft. Om dit te voorkomen dient er bij de besluitvorming een of andere vorm van gekwalificeerde meerderheid te zijn. Dit zou kunnen inhouden dat men niet alleen een meerderheid van de stemmen moet hebben, maar bijvoorbeeld ook minimaal een derde van de stemmen van elke generatie. Deze voorwaarde zou stimuleren dat men bij de besluitvorming niet slechts naar een meerderheid, maar naar brede over-

eenstemming streeft, waardoor alle groepen zich voldoende in het genomen besluit kunnen vinden.

In dit alternatief zou de essentie van het huidige pensioenstelsel gehandhaafd worden, maar worden de pensioenregelingen op twee punten aangepast. In de eerste plaats wordt de

Met een democratische procedure kan geanticipeerd worden op omstandigheden en verwachtingen

garantie van een nominaal pensioen vervangen door de ambitie van een reëel pensioen, zoals voorgesteld in het pensioenakkoord van de Stichting van de Arbeid uit 2010. Dit lijkt een grotere verandering dan het is, want de kortingen van de afgelopen jaren hebben laten zien dat de huidige garantie ook allerminst 'hard' is. Bovendien is een nominale garantie weinig waard als inflatie de koopkracht van het gegarandeerde pensioen sterk kan uithollen.⁵

In de tweede plaats hoeft de dekkingsgraad niet langer te worden berekend op basis van de risicovrije rekenrente, maar uitgaande van een gematigde ('prudente') verwachting van het toekomstige rendement. Vervolgens kun je een aantal alternatieve berekeningen uitvoeren voor verschillende toekomstige rendementen om in onderling overleg tot een keuze te komen. Als de oudere deelnemers naar het oordeel van de jongeren te optimistisch zijn, zullen zij er gezamenlijk uit moeten komen en wellicht voor een iets lager verwacht rendement kiezen. Dit kan dan betekenen dat ofwel de pensioenpremie moet worden verhoogd, ofwel de pensioenaanspraken en pensioenopbouw moeten worden beperkt.

Uitgaan van een gematigd toekomstig rendement lijkt wellicht strijdig met de fundamentele onzekerheid van de toekomst.

Maar om een premie te kunnen vaststellen die uitzicht biedt op het nagestreefde pensioen, moet je je wel op enige verwachting van het toekomstige rendement baseren, hoe onzeker deze ook is. Daarbij dien je je ten volle bewust te zijn van de mogelijkheid dat je er volledig naast zit. Daarom is het ook niet zinvol om nu al precies vast te leggen hoe je in de toekomst met mee- en tegenvallers omgaat. Blijken de rendementen gedurende een reeks van jaren tegen te vallen, dan kun je — opnieuw in onderling overleg — de verwachtingen en dus ook de pensioenpremies of pensioenaanspraken weer bijstellen. Dit is het grote voordeel van een democratische besluitvormingsprocedure boven een vaste beslissingsregel: je kunt telkens weer het beleid van het pensioenfonds aanpassen aan veranderde omstandigheden en verwachtingen en zo recht doen aan de fundamentele onzekerheid.

Die democratische besluitvorming kan natuurlijk ook andere aspecten van het pensioenfondsbeheer betreffen, zoals de aard van de beleggingen. Zo zouden de deelnemers gezamenlijk kunnen besluiten welk soort beleggingen zij moreel aanvaardbaar vinden en welke niet.⁶

Herstel van vertrouwen

De afgelopen jaren heeft het vertrouwen van de bevolking in het pensioenstelsel een knauw gekregen doordat eerder gewekte verwachtingen niet konden worden waargemaakt. Bovendien lijken veel mensen er onvoldoende vertrouwen in te hebben dat degenen die nu over hun pensioen besluiten, de juiste beslissingen nemen. Daardoor lijken steeds meer mensen van mening dat zij beter zelf de verantwoordelijkheid voor hun pensioen kunnen nemen. Op grond van onderzoek naar de financiële kennis en het financiële inzicht van de gemiddelde burger kunnen we voorspellen dat deze individuele afwegingen tot grote ongelukken zullen leiden, waarbij velen later spijt zullen krijgen van de beslissingen die zij hebben genomen. Dit zal het vertrouwen in

het pensioenstelsel uiteindelijk nog verder ondermijnen.

Het voorstel voor een persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodekking gaat weliswaar minder ver, omdat het pensioen nog steeds collectief wordt uitgevoerd, maar komt toch in belangrijke mate tegemoet aan dit sentiment, omdat iedereen een eigen pensioenspaarpot krijgt. Dat versterkt het beeld dat het pensioen in essentie geen collectieve maar een individuele voorziening is, waarin hooguit een vorm van risicodeling, maar geen echte solidariteit past. Omdat die risicodeling, zoals we zagen, nauwelijks bescherming biedt, is de kans groot dat het vertrouwen in het pensioenstelsel hierdoor uiteindelijk nog verder zal afbrokkelen.

Als het vertrouwen in de besluitvorming over de pensioenen is geschokt, terwijl we toch nog altijd een van de beste pensioenstelsels ter wereld hebben, is de oplossing natuur-

lijk niet om het stelsel overboord te zetten, maar om de besluitvormingsprocedure te veranderen. We moeten de burgers weer vertrouwen bieden in het bestuur van de pensioenfondsen door de democratische legitimiteit van het pensioenfondsbestuur te vergroten. De beste manier om dit te realiseren is door het bestuur te laten kiezen door de belanghebbenden – werknemers, ex-werknemers (de zogeheten slapers) en gepensioneerden – en de besluitvorming zodanig in te richten dat met alle belangen rekening wordt gehouden. Dat biedt niet meer zekerheid over het toekomstige pensioen dan in de huidige situatie. Dat is nu eenmaal onmogelijk vanwege de fundamentele onzekerheid van het pensioen. Maar het geeft belanghebbenden wel de zekerheid dat als zich over tien of twintig of dertig jaar een onverwachte gebeurtenis voordoet, rekening zal worden gehouden met hun gerechtvaardigde belangen.

Literatuur

Bureau Bosch (2011), *Performances en dekkinggraden. Nederlandse pensioenfondsen 1990-2010*, Nuenen.

SER (2015), *Toekomst Pensioenstelsel, Advies 15/01*, Den Haag:

Sociaal-Economische Raad.
SER (2016), *Persoonlijk pensioenvermogen met collectieve risicodeling*, Verkenning. Den Haag: Sociaal-Economische Raad.

Star (2010), *Pensioenakkoord voorjaar 2010*, Den Haag: Stichting van de Arbeid.

Star (2011), *Uitwerkingsmemorandum Pensioenakkoord 2010 en Beleidsagenda 2020*, Den Haag: Stichting van de Arbeid.

Taleb, Nassim Nicholas (2007), *The Black Swan. The Impact of the Highly Improbable*, London: Penguin Books.

Noten

- 1 Dit artikel is voor een belangrijk deel gebaseerd op een essay dat is geschreven in opdracht van de Brancheorganisaties Zorg (BoZ). De verantwoordelijkheid voor de inhoud berust volledig bij de auteur.
- 2 De sterkere stijging van de gemiddelde levensverwachting dan verwacht (het zogenaamde macro-langlevensrisico) is ook een van de redenen waardoor de pensioenfond-

sen in financiële problemen zijn gekomen. Inmiddels is dit probleem opgelost door de afspraak dat de pensioenleeftijd in het vervolg periodiek zal worden aangepast aan de levensverwachting, zodat het gemiddelde aantal jaren dat pensioengerechtigden een pensioen ontvangen in de toekomst gelijk zal blijven.

- 3 Bij een rekenrente van 3% betekent dit bijvoorbeeld dat tegenover een pensioentoezegging van één euro over dertig jaar nu een vermogen van

minimaal $1/(1,03)^{30} = € 0,41$ dient te staan.

- 4 Overigens is in de berekeningen van het CPB ook de onzekerheid over het toekomstige pensioen in het huidige stelsel nauwelijks kleiner dan in de alternatieven van de SER. Dit komt doordat de berekeningen ervan uitgaan dat ook in het huidige stelsel de beleggingsopbrengsten min of meer automatische doorwerken in de hoogte van het pensioen. In werkelijkheid ligt in het huidige stelsel echter niet

vast hoe met grote meevallers of tegenvallers wordt omgegaan, zodat een dergelijke berekening voor het huidige stelsel weinig realiteitswaarde heeft.

- 5 1% (extra) inflatie holt de waarde van één euro pensioen na 30 jaar met 25% uit.
- 6 Deze afweging kan niet door individuele deelnemers worden gemaakt, omdat dit het

rendement op de beleggingen kan beïnvloeden, hetgeen zou doorwerken in het gezamenlijke pensioenvermogen.