



Problemen met pensioenen maskeren is geen optie meer

Redelijke verdeling lasten houdt jongeren aan boord en pensioensysteem overeind

Sweder van Wijnbergen en Theo Kocken

Willen we dat jongeren in ons stelsel blijven en het daarmee overeind houden, dan moet alles gericht zijn op het niet onnodig aantasten van individuele eigendomsrechten. Natuurlijk zijn aanpassingen aan externe schokken noodzakelijk, maar vertrouwen vereist dat geen groep zich bevoordeelt ten koste van andere groepen. Een contractbreuk tussen generaties heeft niets met solidariteit te maken. Geen greep in de kas dus. Dat kan in een risicodelend collectief pensioensysteem, maar alleen op economisch eerlijke gronden. Twee punten zijn daarbij cruciaal:

1. Vasthouden aan een arbitragevrije disconteringsvoet; zo wordt de dekkingsgraad niet hoger geschat dan hij werkelijk is en wordt voorkomen dat er grofweg wordt overgedragen van jongeren naar ouderen.

2. Duidelijk besef van het vergrijzingsprobleem en afnemende herstelcapaciteit binnen de pensioenfondsen waardoor er te veel risico's naar jongeren doorgeschoven dreigen te worden.

Sinds het laatste pensioenakkoord zijn de negatieve gevolgen voor jongeren bij het gebruik van een niet-marktconforme disconteringsvoet (zoals verwachte rendementen) als basis voor de waardebeoordeling van pensioenverplichtingen uitgebreid belicht. Unaniem wordt er door deskun-

digen en praktijkmensen gepleit voor een marktconsistente rekenmethode. Dat kan in pensioenfondsen waar risico's worden gedeeld en impliciet garanties worden verhandeld op verschillende manieren. Belangrijk is dat er geen veranderingen in rekenmethode worden toegepast waardoor het door jongeren ingelegde vermogen wordt geconsumeerd door ouderen. Want zo betalen de jongeren de te hoge pensioenen van ouderen, terwijl de kas leeg is als ze zelf aan de beurt zijn.

DNB heeft dan ook terecht de druk weerstaan om met de marktwaarde van de pensioenverplichtingen te rommelen om de problemen te maskeren. Bij gebruik van een niet marktconsistente disconteringsvoet verkopen jongeren tegen een paar procent per jaar te goedkoop garanties aan ouderen. Zo holje een pensioenfonds uit.

Het was dan ook voor jongeren

Kapitaalgedekt stelsel
Als dekkingsgraad te hoog wordt geschat, betaalt jong voor oud zonder dat iets voor henzelf overblijft

Vergrijzing
Snelle vergrijzing laat gokken op herstel koersen op de lange termijn niet meer toe

choquerend te lezen dat Dick Sluimers, de ceo van het APG (uitvoerder van het ABP), onlangs weer pleitte voor een rekenrente gebaseerd op de verwachte opbrengsten van de beleggingen om zo meer uit te kunnen betalen aan gepensioneerden. En dat Bernard Wientjes ook claimt dat het nieuwe pensioenakkoord de dekkingsgraad door deze verwachtingswaardeaanpak zal verhogen en het probleem zal oplossen. Die methode leidt namelijk tot een verschuiving van de verwachte pensioenbetalingen van jongeren naar ouderen middels een optisch hogere dekkingsgraad. Met deze niet-economische aanpak had Klaas Knot niet de moeilijke kortingsboodschap hoeven brengen, maar zou hij wel het begin van het einde van ons pensioenstelsel ingeluid hebben. Het feit dat DNB de gemiddelde rente van de laatste drie maanden gebruikt in plaats van die van 31 december is daarentegen wel alleszins redelijk. Dit uitmiddelen maakt geen structureel verschil (mits ook gedaan wanneer het niet voordelig uitpakt), maar elimineert wel schadelijke kortetermijnvolatiliteit.

Korten kan ook niet vermeden worden door te gokken op koersherstel op de lange termijn. Voor snel vergrijzende pensioenfondsen is dat geen optie. Wordt er in een situatie van onderdekking veel uitbetaald, dan loopt het pensioenvermogen terug. Dan worden lage rendementen nu over een grotere basis behaald dan hogere rendementen in de toekomst.

Daardoor heffen eventuele latere goede rendementen de effecten van de eerdere slechte niet op. Dus zelfs als je zou mogen rekenen op koersherstel, dan nog zakken vergrijzende fondsen steeds verder weg in de problemen. Die groter wordende problemen vertalen zich in zeer lage pensioenen voor de jongere generaties.

Het zoeken is nu naar eerlijke en transparante oplossingen die het stelsel robuust maken voor de toekomst. Als we ons pensioenstelsel in stand willen houden, moeten lasten redelijk verdeeld worden over generaties, ook tijdens de overgang naar een gemoderniseerd systeem. Een redelijke oplossing begint met de erkenning van demografische en financiële marktrealiteiten. De afkondiging van 'afstempelacties' is een eerste stap naar een redelijke oplossing. Het is geen plezierige boodschap, maar het is wel moedig en geeft de (actieve) burger hoop dat we in staat zijn niet alleen maar problemen te verdoezelen en voor ons uit te schuiven. Er moeten wel meer structurele oplossingen komen, zoals frequentere maar geleidelijkere inkomensaanpassingen voor de gepensioneerden in plaats van jaren wachten en dan een grote schok. Maar de actie van DNB is een signaal dat de verdeling van economische pijn op eerlijke wijze geschiedt.

Sweder van Wijnbergen en Theo Kocken zijn hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam en de Vrije Universiteit.