

# Pensioenpolitiek wordt gegijzeld door dogma's

Door Bernard M.S. van Praag

21 november 2019

De wijze waarop in Den Haag wordt omgegaan met onze pensioenen leidt tot desastreuze effecten, betoogt emeritus hoogleraar economie Bernard M.S. van Praag.

'Een dogma is een leerstelling die als onbetwistbaar wordt beschouwd door een religie, ideologie of andere organisatie. Een dogma is een fundamenteel concept ter onderbouwing van een gedachtegoed; daarom wordt de aanhanger van dit gedachtegoed geacht er niet van af te wijken en het nooit te betwisten of te betwijfelen', aldus Wikipedia. Of een dogma waar is, valt niet te bewijzen en dat is voor de gelovige ook niet nodig. Het lijkt erop dat de Nederlandse pensioendiscussie wordt gegijzeld door drie van zulke dogma's die niet in twijfel mogen worden getrokken.

Dogma 1 heeft betrekking op de rekenrente waarmee de waardering van de toekomstige uitkeringsverplichtingen plaatsvindt. Wanneer men over één jaar een bedrag van 1.000 euro moet uitbetalen, kan men in het lopende jaar het geld nog laten renderen. Heeft men in het verleden gemiddeld 3 procent rendement gemaakt, dan lijkt het redelijk de constante waarde van de toekomstige verplichting nu op slechts 970 euro te waarderen. Zo gaat het ook voor een pensioenfonds waar een heleboel verschillende toezeggingen voor de toekomst moeten worden gewaardeerd.

De verwachting over het rendement is daarbij cruciaal. De Nederlandsche Bank eist dat men uitgaat van het dogma dat een fonds niet meer maakt dan het rendement op Nederlandse staatsobligaties, de zogenaamde risicovrije marktrente, nu ongeveer 0,5 procent per jaar. De realiteit is echter dat het langetermijngemiddelde rendement van de meeste fondsen in de orde ligt van 7 procent per jaar.

Wanneer men de nodige voorzichtigheid in acht neemt en rekening houdt met inflatie, en kosten van beheer en administratie, zijn niet-dogmatici ervan overtuigd dat een contante waardering op basis van 2,5 à 3 procent geen enkel probleem vormt. Dan zijn de redenen voor korting of niet indexeren als sneeuw voor de zon verdwenen. Dit is geen truc. De DNB gaat uit van het dogma dat het rendement per se gelijk moet zijn aan de rente van staatsobligaties.

## Reserves

Dogma twee is dat de jongere generaties de pensioenen van ouderen zouden financieren, waardoor onherroepelijk de reserves leegstromen en er over veertig jaar niets meer in de pot overblijft. Hiervoor is tot nu toe geen enkel wetenschappelijk bewijs geleverd. Daarvoor zou men het fondsvermogen moeten opsplitsen naar aandelen per leeftijdscohort en dan moeten bewijzen dat er over de jaren een transfer in die aandelenverhouding van jong naar oud optreedt.

De bewering lijkt ook onwaarschijnlijk bij een premiedekkingsgraad van circa 60 procent, dit wil zeggen: de actieve premiebetalers betalen circa 40 procent te weinig voor de opbouw van hun pensioenrechten. Dat kan niet anders impliceren dan dat de

opbouw van de rechten van actieven gedeeltelijk wordt gefinancierd door de ouderen door onder andere het niet-indexeren van de pensioenen.

Een derde dogma, dat door het kabinet, DNB en een aantal economen wordt geventileerd, is dat de rente in de komende decennia structureel laag zal blijven, zeg 0 procent. Was het aanhouden van een laag rendement in het verleden wat overdreven, dan is het toch zeker voor de toekomst gerechtvaardigd. Aangezien economen niet in staat zijn gebleken rentebewegingen over een periode langer dan een half jaar betrouwbaar te voorspellen, moeten we die over de komende vijftig jaar met een grote korrel zout nemen. Omdat de kapitaalmarkt mondiaal is, lijkt het tegendeel meer voor de hand te liggen, namelijk dat de rente in de komende jaren structureel zal stijgen.

### **Koopkracht**

De vraag naar kapitaal, en dus de rente, zal mijns inziens de komende decennia aanzienlijk stijgen. Denk hierbij aan de investeringen die wereldwijd nodig zijn om de dreigende opwarming van de aarde op te vangen, het accommoderen van de grote migratiestromen, en de investeringen die wereldwijd nodig zijn voor het verbeteren van de gezondheidszorg en het onderwijs. Daarbij komen nog eisen voor infrastructuur, veiligheid en het opvangen van de productiviteitsverliezen door de vergrijzing.

De conclusie is eenduidig. De Nederlandse politiek moet niet langer haar pensioenbeleid baseren op dogma's. Dat leidt tot desastreuze effecten voor de 3 miljoen gepensioneerden en 8 miljoen werkende deelnemers in onze pensioenfondsen. In de laatste tien jaar zijn velen al 20 procent geduikeld in koopkracht. Bovendien maakt deze (hopelijk onbedoelde) poging om ons 'beste pensioenstelsel ter wereld' af te breken ons belachelijk in de ogen van de hele buitenwereld, die met jaloezie kijkt hoe goed ons pensioenstelsel is.

*Bernard M.S. van Praag is emeritus hoogleraar economie aan de Universiteit van Amsterdam en hij is namens de Nederlandse Bond voor Pensioenbelangen lid van het Verantwoordingsorgaan van ABP.*