



Frank van Alphen • PP

ma 14 sep

3 reacties



INTERVIEW

'Fors lagere pensioenpremies bij bredere risicodeling'

De pensioenpremies kunnen halveren als het beleggingsrisico ook gedeeld wordt met de werkenden, stellen hoogleraren Arnoud Boot, Coen Teulings en Paul de Beer. Voorwaarde is wel dat de pensioenpremies variabel worden.



Bewaren

Dat is de kern van een voorstel dat de drie economen in [ESB hebben gepubliceerd](#). De drie hoogleraren zaten in het zogeheten Wetenschappelijk Beraad dat de Stuurgroep ondersteunde bij de uitwerking van het pensioenakkoord.



Arnoud Boot Foto Gregor Servais

De wetenschappers stellen voor beleggingsrisico's niet alleen te delen door pensioenen te verhogen of te verlagen. Ze werpen ook de premie in de strijd als sturingsmechanisme. Hierdoor wordt het draagvlak voor het delen van beleggingsrisico's vele malen groter dan in het huidige stelsel. Dat maakt het mogelijk structureel veel meer, bijvoorbeeld 80%, in zakelijke waarden te beleggen. Hierdoor kan de benodigde premie omlaag naar zo'n 12%.

'Het pensioenakkoord is achterhaald door de ontwikkelingen van de laatste vijftien jaar. Pensioen in de huidige opzet is door de lage rente enorm duur geworden. Die lage rente is geen tijdelijk fenomeen', zegt Boot, hoogleraar economie aan de UvA. 'Het opgeven van de pensioentoezegging in het akkoord en vervangen door een 'ambitie' helpt iets, maar zet onvoldoende zoden aan de dijk.'

Waarom presenteren jullie twee maanden na het pensioenakkoord van sociale partners en kabinet een voorstel tot een ingrijpende herziening?

'We wilden geen stoorzender zijn en het uitgewerkte akkoord van eind juni in de wielen rijden. Ons voorstel is niet in tegenspraak met het akkoord. Het maakt invaren

bijvoorbeeld juist makkelijker.'

Breder delen van beleggingsrisico's door premies variabel te maken klinkt als een nieuwe aanpak. Waarom duikt die nu pas op?

'De pensioendiscussie heeft zich zo lang voortgesleept dat het is een uitputtingsslag geworden, waarbij het grotere plaatje uit het beeld verdween. Bovendien was de discussie gepolariseerd, waardoor er weinig ruimte was voor andere zienswijzen. Wat evenmin helpt is het beeld dat we hier in Nederland een superieur stelsel hebben. Dat heeft uitstel in de hand gewerkt.

Verder speelt dat de laatste tien jaar erg de nadruk is komen te liggen op een eigen pensioenpotje, het pensioen als financieel product. Dat is het gevolg van de roep om transparantie en wantrouwen in het systeem. Zodra deelnemers vertrouwen verliezen, willen ze zien wat er op hun rekening staat.

Een maatschappelijk systeem zoals het pensioenstelsel kan niet functioneren zonder vertrouwen. Neem bijvoorbeeld de hielprik voor baby's. Daar hebben de meeste ouders vertrouwen in. Die gaan niet discussiëren over wanneer je die prik moet toedienen of tegen welke ziektes. Dat zie je ook bij de AOW. Men vertrouwt erop dat de overheid zorgt voor de AOW en gaat niet proberen na te rekenen of dat wel lukt.'

Een mantra van de werkgevers is dat de premie stabiel moet zijn. In jullie voorstel gaat de premie juist variëren om beleggingstegenvallers op te vangen.

'Dat klopt. Maar door het variabel maken wordt de premie wel veel lager. Werkgevers en werknemers, die respectievelijk twee derde en een derde deel betalen, zijn in ons voorstel dus gemiddeld veel minder kwijt aan pensioenpremies. En, inderdaad, vanaf dat lagere niveau gaat de premie variëren. Er wordt meer of minder betaald aan premie naar gelang de beleggingsresultaten. De schommelingen kunnen alleen in uitzonderlijke situaties het premievoordeel teniet doen. Het voordeel overheerst dus. Bovendien worden, net als in het pensioenakkoord, de effecten van beleggingstegenvallers nog eens extra uitgesmeerd over tien jaar.'

Resultaten voor de onderzochte scenario's

Scenario: aandeel belegd in zakelijke waarden	40%	80%
Kengetallen voor beide vormen van risicodeling		
reëel projectierendement	0,2%	2,5%
kostendekkende premie	21,9%	11,8%
benodigd pensioenvermogen (mld)	1504	1178
Beperkte risicodeling: louter over pensioenen		
koopkrachtverlies pensioenen bij beurscrisis	10,2%	24,8%
koopkrachtverlies eerste jaar na beurscrisis	1,0%	2,5%
standaarddeviatie verwacht pensioen bij toetreding	19,9%	41,8%
standaarddeviatie pensioenpremie	0,0%	0,0%
Brede risicodeling: over pensioenen <u>en</u> lonen		
koopkrachtverlies allen bij beurscrisis	4,4%	9,3%
koopkrachtverlies eerste jaar na beurscrisis	0,4%	0,9%
standaarddeviatie verwacht pensioen bij toetreding	5,6%	12,7%
standaarddeviatie pensioenpremie	4,3%	11,2%

bron ESB

Het vastzetten van de premie, zoals nu de bedoeling is, is een doodlopende weg. Dat maakt het stelsel erg duur: je moet dan te behoudend beleggen omdat je geen gebruik maakt van de mogelijkheid het risico breder te spreiden. Bovendien is niet gezegd dat de premies gelijk blijven. Eens in de zoveel jaar wordt gekeken of de premies nog wel voldoende zijn om de pensioenambitie te bereiken. Als dat niet het geval is, zal de roep om verdere premieverhoging klinken.'



Coen Teulings

In jullie voorstel kunnen pensioenfondsen hun zakelijke waarden verdubbelen naar 80%. Dat leidt tot een hoger rendement en een beduidend lagere premie. Kan dit niet gewoon in het huidige stelsel, zonder de brede risicodeling?

‘Nee, dan wordt het pensioen veel te onzeker. Om een idee te geven, het op te bouwen pensioen kan dan als het tegenzit makkelijk 40% lager uitvallen. Dat is onacceptabel. In ons stelsel met brede risicospreiding is die daling onder dezelfde omstandigheden minder dan een derde daarvan.’

De premie halveert door de beleggingen in zakelijke waarde te verdubbelen. Daardoor kun je rekenen met een aanzienlijk hoger verwacht rendement. Is dat niet jezelf rijk rekenen?

‘We gebruiken de rendementen van de commissie Dijsselbloem. Die hanteert 5,6% extra rendement voor aandelen, de risicopremie. We hebben gekeken wat de uitkomsten zijn bij een lager rendement. Bij 3% daalt de premie met 7%-punt. De daling van de premie blijft dus aanzienlijk. En de positieve effecten van de brede spreiding van risico's blijven identiek.’

Is het effect van bredere risicospreiding ook niet te bereiken door het aanhouden van buffers?

‘Nee. Je kunt, zoals in het pensioenakkoord, noodzakelijke aanpassingen iets uitsmeren over de tijd. Daar heb je geen buffers voor nodig. Buffers zijn eigenlijk gewoon een kostenpost, en zodra er buffers zijn, ontstaat discussie over van wie die buffers eigenlijk zijn. Bij hoge buffers willen bedrijven minder premie betalen en willen deelnemers dat hun pensioen wordt verhoogd. Buffers zijn niet optimaal.’

Bestaat de kans dat een werknemer en werkgever in een slecht scenario meer aan pensioen kwijt is dan in het Pensioenakkoord?

‘Ja, maar die kans is klein. Dan moet je denken aan een op zeven. Dat wil zeggen met een kans van zes uit zeven is de premie lager, en gemiddeld dus maar de helft.’

Waarom wordt invaren makkelijker als de sector overstapt op brede risicospreiding?

‘Het benodigde pensioenvermogen is in ons systeem bijna een derde lager dan in het huidige akkoord met beperkte risicodeling en 40% in zakelijke waarden. Daarin is ruim €1500 mrd nodig. Dat is zo'n €60 mrd meer dan fondsen in kas hebben. Dat maakt invaren van bestaande aanspraken die zijn opgebouwd onder het oude stelsel

lastig. Bij ons systeem is bijna €1200 mrd nodig. Dat is minder dan er in kas zit. Hierdoor hoeven er geen tekorten worden verdeeld.'

Er komen geen persoonlijke pensioenpotten in jullie model. Welke informatie krijgen deelnemers te zien?

'Ze zien welke premie ze hebben ingelegd en wat de vervangingsratio is die hun pensioenfonds hanteert. In die vervangingsratio zijn mee- en tegenvallers uit het verleden verwerkt.'

Jullie vinden ook dat het omslagdeel moet worden uitgebreid. Wat is daar het voordeel van?



Paul de Beer

‘Eerst wil ik iets kwijt over het onderscheid tussen omslag en kapitaaldekking. Het verschil is minder groot dan velen aannemen. Bij omslag betalen de werkenden via belasting voor de gepensioneerden. Bij een kapitaalgedekt systeem lijkt het alsof gepensioneerden voor zichzelf zorgen, maar ze blijven indirect afhankelijk van de werkenden. Pensioenfondsen beleggen bijvoorbeeld in bedrijven. Die aandelen hebben alleen waarde als er mensen zijn die werken bij die ondernemingen. Dus het pensioen bestaat bij gratie van de werkenden.’

‘De lage rente werkt ten nadele van het kapitaaldekkingssysteem. Zonder rendement heeft het geen zin en kun je beter voor omslag kiezen. Vandaar dat die brede risicodeling nodig is, want dan kan er door meer te beleggen in zakelijke waarden enig rendement worden behaald. Het Nederlandse kapitaalgedekte stelsel is echter wel erg groot. Wat meer omslag zou niet misstaan. Dat is ook te betalen. Als de pensioenpremies flink omlaag gaan, ontstaat er enige fiscale ruimte.’

Verwachten jullie dat sociale partners en pensioenfondsen dit voorstel zullen omarmen?

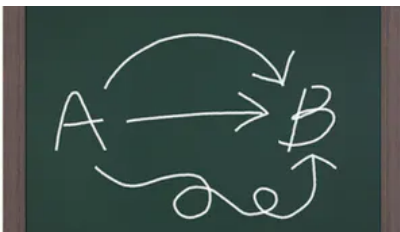
‘We weten nog niet hoe ze gaan reageren, maar ik neem aan dat ze inzien dat de huidige opzet niet leidt tot een acceptabel pensioen als de rente zo laag blijft.’



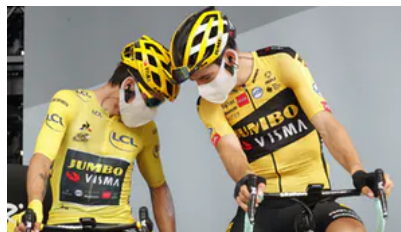
Frank van Alphen



Meest gelezen



Vier heikele punten bij transitie naar nieuw pensioenstelsel



Visma Idella betreedt markt voor pensioenadministratie



‘Ongewenste herverdeling dreigt door kunstmatig beschermingsrendement’