

Strikte eisen pensioenbuffers werken solidariteit tussen generaties tegen

Kabinetsplannen leggen de prijs van tegenvallers te veel bij de huidige generatie deelnemers

Coen Teulings

Al jarenlang discussieert Nederland over de toekomst van het pensioenstelsel. In de SER wordt eindeloos gedelibereerd door sociale partners en deskundige kroonleden. Deskundigen hebben berekend wat kan en moet. De vakbeweging wil maar niet inzien dat je een euro maar één keer kunt uitgeven, dat we langer leven en alles dus zuiniger moet. Zo blokkeert het de modernisering van het pensioenstelsel. Zo is het toch?

Ik ben daar niet van overtuigd. Het probleem zit niet bij de vakbeweging, maar bij de deskundigen en de toezichthouder. Zij hebben het pensioendebat ingekaderd in randvoorwaarden die economisch niet zijn doordacht en die een oplossing onmogelijk maken. Zij willen het collectieve pensioenvermogen graag opdelen naar individuele potjes. Dan weet iedere deelnemer precies welk deel van haar is. Dat lijkt modern, maar met individuele potjes verliezen pensioenfondsen onvermijdelijk ook de voordelen van het delen van beleggingsrisico's tussen generaties.

Ons pensioenstelsel staat internationaal hoog aangeschreven. Het vermogen van pensioenfondsen is de afgelopen tien jaar gestegen van 120% van ons nationaal inkomen naar 160%. Tegelijkertijd is de pensioenleeftijd verhoogd, wat de kosten van de hogere levensverwachting beheersbaar maakt. Het probleem van pensioenfondsen is de lage rente. Pensioenen worden grotendeels betaald uit het beleggingsrendement. De lage rente zet dat onder druk. Pensioenfondsen kunnen alleen voldoende rendement halen als ze vooral beleggen in aandelen en andere risicodragende vermogenstitels. Maar als een pensioenfonds risico neemt, moet je wel afspreken hoe je omgaat met tegenvallers.

Dus de vraag is: hoe kun je dat het beste doen? Milton Friedman en Paul Samuelson hebben daarvoor de economische theorie bedacht. Die is eigenlijk erg simpel: smeer een tegenvaller van vandaag uit over de rest van je leven. Zo voorkom je grote schokken. Onderdruk dus de Nederlandse reflex om in één keer door de zure appel heen te bijten. Jongeren kunnen daarom ook meer risico nemen dan ouderen,



ILLUSTRATIE: HEIN DE KORT VOOR HET FINANCIËLE DAGBLAD

simpelweg omdat ze nog langer leven en tegenvallers dus over een langere periode kunnen uitsmeren. Pensioenfondsen kunnen tegenvallers het beste opvangen door ze uit te smeren over de hele levensloop van de deelnemers: een beetje premieverhoging en een beetje lagere pensioenen, en dat over een lange periode.

Dat uitsmeren kan simpel worden georganiseerd door pensioenfondsen een buffer te laten aanhouden. Tegenvallers worden dan deels uit de buffer gedekt. De buffer kan daarna geleidelijk worden aangevuld met 'herstelpremie's', die deels ten laste komen van toekomstige generaties deelnemers. De kosten van een

Individuele potjes maken het moeilijker risico's te delen tussen generaties

tegevaller worden zo over een zo breed mogelijke basis uitgesmeerd. Friedman en Samuelson zouden goedkeurend hebben toegekeken. Schuiven wij onze problemen daarmee op het bordje van de toekomstige generaties? Niet per se. Met een buffer delen we niet alleen tegenvallers, maar ook meevallers. Dat is de essentie van risicodeling of verzekering. Verzekeren helpt. Bovendien worden toekomstige generaties straks huidige generaties die zullen profiteren van risicodeling met de generaties na hen.

Hoe groot zijn de voordelen van zo'n intergenerationele buffer? Dat hangt ervan af hoe je die inricht. Hier zijn de deskundigen in de SER en bij de toezichthouder tekortgeschoten. Ze hebben de eis opgelegd dat de buffer ook bij tegenvallers nooit negatief mag worden. Huidige generaties moeten dan een deel van hun pensioenvermogen in een buffer te storten zonder daar ooit iets voor terug te krijgen. Ze betalen

een verzekeringspremie zonder dat de verzekering ooit uitbetaalt. De tweede eis: een tekort in de buffer moet in tien jaar worden aangevuld. Daarmee betalen huidige generaties altijd het leeuwendeel van dat tekort en worden nauwelijks risico's gedeeld met toekomstige generaties. Denk aan Friedman en Samuelson: uitsmeren over de hele resterende levensloop. Dat kan wel vijftig jaar zijn. Met deze eisen heeft risicodeling tussen generaties inderdaad geen zin, maar dat ligt aan de eisen, niet aan de risicodeling.

Beide eisen zijn helaas in het regeerakkoord beland. Daarmee heeft het kabinet zichzelf opgezadeld met een onoplosbaar probleem. Mijn advies aan de vakbeweging: ik zou even afwachten hoe het kabinet zich daaruit redt. Want als de nood het hoogst is, is de redding nabij.

Coen Teulings is universiteitshoogleraar economics, institutions and society aan de UU.