

Kritiek van jongere generaties klopt niet: ook voor hen zit er straks nog voldoende in de pensioenpot



ILLUSTRATIE: HEIN DE KORT VOOR HET FINANCIËLE DAGBLAD



Coen Teulings is universiteitshoogleraar economics, institutions and society aan de Universiteit Utrecht. Reageer via expert@fd.nl.



Premier Rutte is zich ermee gaan bemoeien, dus het pensioendebat lijkt zijn ontknoping te naderen. Wat mij het meest opvalt in dit debat is dat jongeren denken dat er straks voor hen niets meer in de pot zit. Ik sla dit met verbazing gade. Als je de veranderingen in het pensioenstelsel over de afgelopen twee decennia beziet, valt niet aan de conclusie te ontkomen dat de positie van jongeren juist is versterkt, deels door bewust beleid, deels door een 'toevallige' omstandigheid.

Eerst het beleid. De afschaffing van eindloonregelingen heeft de pensioenrechten ingeperkt. Ook de afschaffing van de VUT heeft de positie van jongeren versterkt, ook al moeten ze er nog wel voor betalen. Vervolgens zijn de premies fors verhoogd en is er jaren

niet geïndexeerd, waardoor het pensioenvermogen tussen 2006 en 2017 is toegenomen, van 130% naar 210% van het bruto binnenlands product. Verder is de pensioenleeftijd versneld verhoogd, wat vooral oudere werkenden treft. Tot slot ziet het er naar uit dat het doorsneepremiesysteem wordt afgeschaft. Dit systeem leidt ertoe dat deelnemers te weinig pensioenrechten wordt toegekend als ze jong zijn en ze te veel rechten krijgen als ze oud zijn. Voor jongeren maakt de afschaffing van dat systeem weinig uit omdat ze na de afschaffing weliswaar meer rechten krijgen als ze jong zijn, maar minder als ze later oud zijn. Voor oudere werkenden is dit echter nadelig. Hun jeugd is verleden tijd. De voordelen van de afschaffing voor jongeren gaan daarom aan hen voorbij, maar de nadelen van de lagere opbouw op hogere leeftijd niet.

Begrijp me goed: al deze veranderingen zijn met recht en rede doorgevoerd, maar ze hebben zonder uitzondering de positie van jongeren versterkt. Inmiddels zwemmen de pensioenfondsen in het geld. Niemand kan absolute garanties geven voor een pensioentoezegging voor over zestig jaar. In die periode kan er van alles gebeuren. Binnen de grenzen van het redelijke zijn die toezeggingen echter patent geregeld.

REËLE RENTE

En dan de 'toevallige' omstandigheid: de daling van de reële en de nominale rente. Stel dat pensioenfondsen tien jaar geleden een systeem hadden ingevoerd waarbij iedere generatie een eigen potje zou hebben waaruit het pensioen voor die generatie wordt betaald. Voor iedere generatie geldt dan: op = op. Dan was de daling van de reële

rente vooral ten koste gegaan van de jongeren. Immers hun premie-inleg zou nog decennialang een lager rendement opleveren. Rentedaling treft hun generatiepotje daarom het zwaarst. Jongeren hadden in dat systeem daarom minder pensioen gekregen. Voor ouderen is de beleggingshorizon veel korter en maakt de lagere rente minder uit. Echter, pensioenfondsen werken niet met generatiepotjes, maar kennen pensioenrechten toe. De daling van de reële rente heeft de rechten van jongeren relatief duurder gemaakt. Dus is er vermogen van oud naar jong verschoven: de daling van de rente heeft een greep in het potje van oudere generaties gedaan, ten bate van de jongeren.

NOMINALE RENTE

En dan de daling van de nominale rente. Het oude systeem van een vaste rekenrente van 4%, die in die tijd ongeveer gelijk was aan de marktrente, kende twee gebreken, waarvan de gevolgen toevallig tegen elkaar wegvielen. Aan de inkomstenkant hield het systeem geen rekening met het extra rendement van beleggingen in aandelen. Aan de uitgavenkant hield het systeem geen rekening met de kosten van indexatie. Min of meer toevallig vielen die posten ongeveer tegen elkaar weg.

Echter, door de lagere nominale rente (lees: de daling van de inflatie) zijn de kosten van indexatie gedaald, terwijl die van de nominale pensioengarantie zijn gestegen. De niet-meegerekende risicopremie weegt nu zwaarder dan het buiten beschouwing laten van de indexatie.

De positie van pensioenfondsen wordt daardoor te negatief voorgesteld. Dit maakte de oude leus van de SP en het FNV, 'Geen Casinopensioen', zo moeizaam: vroeger konden we er vro-

lijk op los garanderen, want de inflatie holde de waarde van die garanties wel weer uit. Dat geldt nu niet meer. Zonder het nemen van risico's heb je geen kans meer op een goed pensioen. De hoge garantie staat dat in de weg.

Tot slot is er die merkwaardige inconsistentie in het systeem: bij de inleg van nieuwe pensioenpremies wordt juist wel rekening gehouden met de risicopremie. Daardoor worden er relatief te veel nieuwe rechten toegekend, waardoor de dekkingsgraad daalt en de bestaande rechten verwateren. Dat treft ouderen. Volgens het huidige systeem zouden zij er belang bij hebben dat er geen nieuwe premies worden ingelegd.

Waar komt die 'framing' toch vandaan dat er straks voor jongeren geen geld meer in de pensioenpot zou zijn? Wantrouwen past bij deze tijd, maar toch: het geld klatert bij de Nederlandse pensioenfondsen van de daken. Nederland heeft samen Denemarken en Zwitserland het beste pensioenstelsel ter wereld. Deze landen behoren ook tot de gelukkigste ter wereld. Zou het toeval zijn? En zou het toeval zijn dat landen die op individuele potjes zijn overgegaan, zoals de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk, op die ranglijst fors zijn gedaald?

Ook de premier zal de gordiaanse knoop over de rekenrente nu niet doorhakken. 'Verdere studie', dat zal de conclusie zijn. Dat is maar goed ook, want die studie zal ons nieuwe dingen leren. Maar ik verwacht dat in de tussentijd de meeste fondsen wel zullen mogen indexeren. Want dat is financieel mogelijk en politiek onvermijdelijk, voor zowel de regering als de oppositie. De ergernis bij veel oudere werkenden is huizenhoog, en eerlijk gezegd, met rede.

Binnen de grenzen van het redelijke zijn de pensioentoezeggingen patent geregeld