

Een PensioenPro-abonnee heeft dit artikel gedeeld, waardoor je het gratis kan lezen.
Meer PensioenPro lezen? [Registreer](#) je nu en lees gratis 5 artikelen per maand.

André de Vos • Interview

13 dec 18  

‘Conservatisme is in de pensioensector een groot goed’

Coen Teulings bedacht begin deze eeuw de generatierekeningen als alternatief voor het huidige pensioenstelsel. Nu is de hoogleraar economie en oud-CPB-directeur daar minder enthousiast over. ‘Risico’s verdelen over de generaties is de beste oplossing.’



Coen Teulings Foto Peter Strelitski

Coen Teulings hoopt dat de onderhandelingen over een nieuw pensioenstelsel weer snel op gang komen. Hij zou het een slechte zaak vinden als het kabinet nu eigenhandig probeert een oplossing te forceren. ‘Pensioen is zo’n belangrijk onderwerp dat regering en oppositie het eens moeten zijn. De uitweg ligt bij de

Artikelen van deze auteur(s)

- 13-12
Geen akkoord
- 13-12
‘Conservatisme is in de pensioensector een groot goed’
- 07-11
Een kring in plaats van een fonds, da’s even wennen
- 07-11
In de fik
- 07-11
‘Er komen financiële producten voorbij die herinneren aan twaalf jaar geleden’
- 27-09
Heikele kosten
- 27-09
Interview | ‘Andere landen moeten meer sparen, wij moeten ons stelsel veranderen’
- 26-09
‘Brexit geen gezonde ontwikkeling voor Nederlandse pensioensector’

AOW, waarvoor de vakbeweging ook pleit. Er moet meer geld naar de AOW. Daar heeft de overheid genoeg financiële ruimte voor.'

Teulings was begin deze eeuw zelf een van de aanjagers van de pensioendiscussie. Hij hield een pleidooi voor het concept van generatierекeningen als oplossing voor de problemen waarmee het pensioenstelsel toen al worstelde. Peter Borgdorff waarschuwde hem destijds voor de risico's van zijn benadering.

'Als je de collectiviteit in het pensioenstelsel gaat opdelen, weet je niet waar het eindigt, zei Borgdorff. Achteraf moet ik toegeven dat hij een punt had. De discussie over de verdeling van lusten en lasten over generaties was dringend noodzakelijk, maar zodra je begint met opdelen, blijkt het moeilijk die trend naar verdere verfijning te stoppen. Dat heeft het vertrouwen in het stelsel ondergraven. Je kunt op papier een ideaal stelsel bedenken, maar vertrouwen krijg je niet zomaar. Dat we in de vertrouwenskwesitie hebben gefaald, mogen de deskundigen zichzelf aanrekenen. We hebben het beste stelsel in de wereld en tegelijk morrelen we aan juist dat wat het zo sterk maakt: de collectiviteit.'

De behoudende krachten in de stelseldiscussie hebben momenteel in Teulings een medestander. De oud-directeur van het Centraal Planbureau pleit voor een risico-opslag bovenop de risicovrije marktrente. In tegenstelling tot wat DNB verkondigt.

'Ik kan me niet aan de indruk onttrekken dat Klaas Knot van positie is veranderd', zegt Teulings. 'Hij heeft eerder gezegd dat de risicovrije rente moest worden gehanteerd zolang werd uitgegaan van een gegarandeerde nominale uitkering. Dat je ook bij een minder zekere pensioentoezegging met een risicovrije rekenrente moet rekenen, is niet verdedigbaar. Ik vermoed dat DNB voor deze opstelling kiest omdat ze bang is dat er anders geen maatregelen worden getroffen als de nood echt aan de man is. Dáár kan ik begrip voor hebben, maar niet voor de stelling dat risicodragende claims moeten worden verdisconteerd met risicovrije rente.'

U vindt dat pensioenfondsen best mogen rekenen met een 2 tot 3% hogere rekenrente. Waarom?

'De risicovrije rente hanteer je alleen als je een absoluut gegarandeerd pensioen toezegt en alles belegt in vastrentende waarden. Maar in feite hebben we al een systeem dat is gebaseerd op een onzekere pensioentoezegging, en er wordt

26-06

Interview | 'Een meer persoonlijke benadering van pensioen is onvermijdelijk'

22-06

Risico's managen

Laatste nieuws

08:23

Hefboomleningen en highyieldobligaties breken dumprecords op volatiele markt

08:17

Wat verraste de beursexperts in 2018?

07:56

Deze fondsen kozen in 2018 voor een andere fiduciair manager

28-12

Vakbond toch akkoord met eindbod AkzoNobel

[Lees al het laatste nieuws](#)



Dit artikel is afkomstig uit [Pensioen Pro Magazine #24](#), 'Sector in cijfers', dat vandaag (13 december) verschijnt.

belegd in aandelen. Vermogenstitels met een onzeker rendement hebben op de markt altijd een hoger rendement. Dan moet dat langjarige rendement ook worden meegerekend. Bij een risicodragende pensioenclaim hoort een risico-opslag bovenop de risicovrije rente.'

Als het zo duidelijk is, waarom is er dan steeds discussie?

'De traditionele manier van denken was dat het risicovrije rendement de nominale toezegging moest afdekken en dat je met de risicopremie het geld verdiende voor de indexatie. Die twee hebben weinig met elkaar van doen, maar kon je in de praktijk redelijk tegen elkaar wegstrepen. Nu is de inflatie extreem laag en kost de indexatie heel weinig, terwijl de nominale garanties veel zwaarder wegen. De risicopremie is nu ook nodig voor de nominale ambities van pensioenfondsen. De oplossing is dat je de indexatie gelijk meeneemt in de verplichtingen en dat je de risicopremie wel meeneemt in de rekenrente.'

Het reële contract...

'Ja. Met de kreet 'Geen casinopensioen' is de hele pensioendiscussie jaren op achterstand gezet. Fijn dus dat FNV en SP op dat vlak nu door de bocht zijn, maar als ze dat eerder hadden gedaan, was veel ellende voorkomen. Overigens besef ik heel goed dat het verschil tussen nominaal en reëel altijd aanwezig blijft. Korten voelt anders dan indexatie mislopen.'

Bent u niet bang dat met een hogere rekenrente de verdere aanpassing van het stelsel wordt uitgesteld?

'Er is de afgelopen jaren al heel veel verbeterd. De eindloonregeling is vervangen door de middelloonregeling, de opbouw is verlaagd, de pensioenleeftijd is omhoog gegaan. Grote, noodzakelijke verbeteringen.'

Nu nog de rekenrente omhoog.

'De mensen die zeggen dat het niet is uit te leggen dat het pensioenvermogen is gestegen naar 210% van het nationaal product en dat we nog steeds niet indexeren, die hebben gelijk. Dat is niet uit te leggen. En het hoeft ook niet. Bij fondsen als ABP en PFZW is ruimte om te indexeren. Door rekening te houden met de risicopremie kan dat ook. Maar pas op, hè. Met die hogere rekenrente komt de zilvervloot niet ineens binnenvaren. Dan staan de meeste pensioenfondsen er hooguit 'ok' voor, niet meer. Maar het laatste woord over de rekenrente is nog lang niet gezegd, ook niet met een akkoord.'

Is het echt zo erg dat we niet indexeren? De mensen met kleine pensioenen hebben weinig last van gemiste indexatie en de mensen met grote pensioenen staan er op andere vlakken, zoals het eigen huis, zo goed voor dat die best wat kunnen inleveren.

'Nergens hebben ouderen het zo goed als in Nederland, dat is waar. Maar dat is juist mede te danken aan ons goede pensioenstelsel. Ik vind het een rare argumentatie om dan te zeggen dat de hogere inkomens wel zonder indexatie kunnen. Voor hen is pensioen ook uitgesteld loon. Ze hebben dat geld voor hun pensioen opzij gezet. Dan moet de samenleving de belofte die bij de betaling van de premies is gedaan nakomen. Dat is belangrijk voor het vertrouwen in de

instituties.’

Iemand als Theo Kocken wil helemaal van de rekenrente af omdat er altijd aan gesleuteld wordt zodra het slecht gaat.

‘Dat risico bestaat. Maar zijn alternatief, een systeem van individuele potjes, levert bewezen minder op. Risico’s delen over generaties is de beste oplossing. Het voordeel van die collectiviteit is een groot goed. Er zullen met de rekenrente altijd discussies blijven over wat van wie is. Maar daar kun je heel goede rekensommen voor maken, zonder iedereen gelijk zijn eigen potje te geven. Nu zeggen we: de deskundigen komen er niet uit, lost u het zelf maar op. Terwijl we één ding echt zeker weten: mensen lossen hun pensioen niet zelf op.’

Die individuele potjes geven wel duidelijkheid en keuzevrijheid.

‘Maar ze kosten de deelnemer geld. In een individueel stelsel kun je als jongere niet zoveel risico nemen als nodig is voor een goed pensioen, omdat je de risico’s individueel draagt. Alleen in een collectief stelsel kun je als jongere maximaal risico nemen. En wat keuzevrijheid betreft. Daar ben ik helemaal voor, behalve bij pensioenen. Veel te moeilijk.’

‘Los daarvan, waar hebben we het over! Elk stelsel in de wereld met individuele potjes is beduidend slechter dan het Nederlandse stelsel. Mijn indruk is dat de discussie daarover sterk commercieel wordt gestuurd. Met individuele potjes komen verzekeraars in beeld.’

Welke veranderingen in het stelsel acht u nog echt nodig?

‘De doorsneesystematiek blijft problematisch, zeker voor kleinere pensioenfondsen waar de instroom niet gegarandeerd is. Daar moeten we vanaf. Het is nu het ideale moment, want door de lage rente zijn de kosten van afschaffing laag. En het is een goed idee als de AOW-leeftijd niet 1 op 1 meestijgt met de levensverwachting.’

...dat is ook wel een bizarre constructie...

‘Nou ja bizar, ik was als CPB-directeur bij dat overleg betrokken. Over die 1 op 1 is toen niet goed nagedacht. Het is logischer om per jaar langer leven de pensioenleeftijd met 0,7 jaar te verhogen. Met nog minder verhoging, zoals de vakbond lijkt te willen, krijg je in de toekomst weer problemen.’

‘Waar we echt over moeten nadenken is de perverse solidariteit tussen laagopgeleiden en hoogopgeleiden. We moeten meer recht doen aan verschillen tussen mensen. Er is een enorm gat in de levensverwachting. Ik profiteer als hoogleraar bij het ABP van het eerder overlijden van de brandweerman. Het opknippen van een fonds in meer homogene groepen kan een oplossing zijn, maar dan nog houd je twijfelgevallen. In welk fonds komt de brandweercommandant?’

Met een lager maximum pensioengevend salaris haal je een deel van de perverse solidariteit eruit. Maar daar bent u geen voorstander van.

‘Een pensioenfonds is geen herverdelingsinstrument, het is een instelling die

mensen een doelmatige pensioenvoorziening biedt. Voor hoge en voor lage inkomens. Vanuit dat perspectief zie ik geen legitimatie voor een bovengrens. De huidige grens van een ton is niet zo'n probleem, die raakt maar een kleine groep mensen. Maar je moet niet veel lager gaan. Nee, ik denk dat we het meer moeten zoeken in hoe we kunnen aansluiten bij de verschillen in levensverwachting. Straks hebben we veel meer zicht op individuele levensverwachtingen. Daar zouden we gebruik van kunnen maken.'

En wat moeten we met de zzp'ers?

'Die vormen een groot probleem. Ik vind het jammer dat het Nationaal Pensioenfonds zo snel uit beeld is verdwenen. Mede ook door de weerstand bij pensioenfondsbestuurders, die bang waren voor hun eigen positie. Maar een pensioenplicht voor alle werkenden is de beste oplossing. De fiscale voordelen voor de zzp'er zijn veel te groot geworden, daardoor komen collectieve regelingen, zoals pensioenen onder druk. We zullen de zzp'ers een beetje in het stelsel moeten dwingen, want vrijwillig doen ze het niet allemaal, en dan krijg je weer selectie-effecten die het stelsel ondergraven.'

'Met het Nationaal Pensioenstelsel had je veel problemen kunnen oplossen, ook dat van de doorsneepremie. Maar nogmaals, het ziet er op papier mooi uit, maar krijg je daarmee het vertrouwen van de mensen? Daarom moeten we met ingrijpende hervormingen uitkijken. Conservatisme is in de pensioensector een groot goed.'

De Nederlandse pensioenpot is inmiddels €1300 miljard groot. Hoe voordelig is het om als land zo'n enorm spaarbedrag te hebben?

'De kapitaaldekking heeft ons veel gebracht, maar ik denk dat we aan de grenzen komen. We moeten veel geld noodgedwongen in het buitenland beleggen en daar zijn risico's aan verbonden. Zo lang Italiaanse staatsobligaties voor het merendeel in handen zijn van Italianen kijkt de Italiaanse politiek wel uit om daarop niet meer uit te keren, maar naarmate dat meer buitenlands geld is, wordt de verleiding groter.'

Als alle zzp'ers gaan meedoen, wordt de pot nog groter.

'Dan moeten we dat niet via kapitaaldekking doen, maar meer via omslag. Daar ligt een taak voor de overheid. Die heeft sowieso een belangrijke rol bij de pensioenen. De markt is niet goed in solidariteit en risico's delen. Daar heb je de overheid bij nodig.'

Coen Teulings

Coen Teulings (1958) studeerde economie aan de Universiteit van Amsterdam waar hij in 1990 ook promoveerde. Hij was directeur van SEO economisch onderzoek, het Tinbergen Instituut en van 2006 tot 2013 van het Centraal Planbureau. Nu is hij universiteitshoogleraar aan de Universiteit Utrecht en teaching associate aan de University of Cambridge.



Door André de Vos



ADVERTENTIE

Groene obligaties: de groene reus wordt wakker



Kunnen de financiële markten een oplossing bieden voor de klimaatverandering? Ontdek hoe een focus op obligaties voor koolstofarme energie kan leiden tot hogere rendementen en spreiding en een langere looptijd, waardoor groene beleggingen integraal deel uitmaken van de huidige evenwichtige obligatieportefeuille.

Meest gelezen



NIDI: 'Minder snelle stijging AOW-leeftijd is mogelijk en betaalbaar'



In 2019 geen eindloonregeling militairen, maar ABP mag dit niet communiceren



Bpf'en Detailhandel en Levensmiddelen krikken premiedekkingsgraad op

Reageer als eerste op dit bericht!

Inloggen



Log in met LinkedIn

Koppel uw PensioenPro-account aan LinkedIn.

Of

E-mail

Wachtwoord



Onthoud mij

Inloggen

[Wachtwoord vergeten?](#)

Bel gratis met 0800-666 6667 voor hulp met inloggen