

JOB SWANK - HERVORMING VAN HET PENSIOENSTELSEL

Vergrijzing, een stijgende levensverwachting en een lage rente, ieder voor zich maken ze onze pensioenpuzzel ingewikkeld en tezamen zorgen ze ervoor dat het pensioenprobleem bijna onoplosbaar lijkt.

In Nederland hebben wij een uniek pensioenstelsel waarbij armoede onder ouderen laag is. Toch heerst er onvrede onder jongeren, werkenden en gepensioneerden. Mensen hebben hoge verwachtingen van hun pensioen en zien deze niet waargemaakt, de pensioenen stijgen bijvoorbeeld niet mee met de prijzen. Zelfs na de laatste jaren van economische voorspoed dreigen er kortingen. Het vertrouwen in het pensioen is op een *all time low*.

Swank legt uit dat dit ook komt omdat het hervormen van het pensioenstelsel te lang op zich heeft laten wachten. In plaats van een noodzakelijke hervorming door te voeren, is gekozen voor het aanpassen van de regels. De toegestane periode van een dekkingstekort is verlengd, premie hoeft niet meer bij te dragen aan herstel, premie-inleg is voortaan op basis van aandelenrendement en kortingen kunnen worden uitgesmeerd over tien jaar. Maar het moment dat het stelsel kraakt zijn we al gepasseerd. Denk aan de dynamische arbeidsmarkt, vergrijzing, stijgende levensverwachting en de lage rente. Het is nu écht tijd om het pensioenstelsel te hervormen.

Om het vertrouwen weer terug te krijgen moet er minder herverdeling van jong naar oud en van arm naar rijk plaatsvinden. Ook moet het pensioen minder gevoelig voor het arbeidsverleden worden en als laatste moet het risico dat deelnemers lopen beter aansluiten bij de risicodraagkracht van de deelnemer. In het pensioencontract dat sociale partners voor ogen hebben, worden pensioenrechten beweeglijker, meevallers én tegenvallers worden eerder doorberekend. Ook bij een nieuw stelsel is het cruciaal dat de regels gehandhaafd worden en dat er aan verwachtingsmanagement gedaan wordt. De weg naar een nieuw stelsel is echter niet zonder obstakels. De doorsneesystematiek moet namelijk afgeschaft worden en dit heeft potentieel grote herverdelingseffecten.

Vanuit het publiek klinkt nog de vraag waarom de politiek tegenvallers niet compenseert door middel van andere instrumenten? Swank geeft aan dat er diverse pensioenfondsen zijn, dus tekorten bij één pensioenfonds kunnen niet gecompenseerd worden door de politiek. Ook herinnert hij ons eraan dat de politiek zich weliswaar veel bezighoudt met het tweede pijler pensioen, maar het is en blijft een private verzekering en dat er soms geen oplossing is die voor iedereen positief is.

Als laatste geeft Swank nog een wijze les, zekerheid geven kan gewoon niet, de wereld is namelijk onzeker. Wel kunnen we het systeem robuuster maken. Een hervorming van het pensioenstelsel blijft daarom van onverminderd groot belang.

Prof. dr. J. (Job) Swank is directeur Monetaire zaken en Financiële stabiliteit van De Nederlandsche Bank en tevens hoogleraar economisch beleid aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en kroonlid van de SER

ILJA BOELAARS - INTERGENERATIONELE RISICODELING: ZIN OF ONZIN?

Als partijbestuurder van Jonge Democraten kwam Boelaars in aanraking met de pensioendiscussie. Dat hij dit onderwerp interessant vindt, blijkt wel uit het feit dat hij nu, zo'n tien jaar later, nog steeds bezig is met dit onderwerp.

Niet alleen Boelaars heeft een geschiedenis met pensioenen, de pensioenen hebben zelf ook een geschiedenis. Boelaars begint zijn betoog met het schetsen van de totstandkoming van de huidige pensioenfondsen. Vroeger beloofde de baas om je een pensioen te betalen. Maar Nederlanders zijn achterdochtig: ze dwongen werkgevers om geld in een fonds te stoppen onder toezicht van een toezichthouder. De fondsen werden echter steeds groter terwijl de bedrijven nagenoeg even groot bleven. Het gevolg hiervan was dat als iets misging met de fondsen, de werkgever het niet meer op kon vangen. De werkgever stond dus niet meer garant voor het pensioen. De werknemer werd een soort eigenaar van het fonds, want mee- en tegenvallers kwamen immers direct terecht bij de werknemer. Echter, dit is nooit juridisch vastgelegd! Via dit verfrissende historisch inzicht laat Boelaars zien wat de bron is van de permanente politieke strijd over de pensioenpot.

Boelaars ziet een logische oplossing: betere afspraken maken over welk deel van het fonds van wie is. Een roep om persoonlijke pensioenpotjes dus. De vakbonden zijn echter tegen deze persoonlijke potjes. De bonden pleiten voor solidariteit en collectieve risicodeling: de intergenerationele risicodeling (IGR) moet behouden blijven. Ook de economische theorie lijkt IGR te ondersteunen (Gollier: IGR leidt tot 19% hoger pensioen voor alle toekomstige generaties).

Wat is IGR eigenlijk precies? Het is in ieder geval geen 'traditionele' risicodeling. Traditionele risicodeling is gebaseerd op the law of large numbers. Beleggingsrisico's vallen daar echter niet onder, dit zijn systematische risico's. Wat is IGR dan wel? De hoofdstelling van Boelaars is dat er bij IGR sprake is van voorbeleggen. Dit wil zeggen dat er extra

beleggingsrisico wordt genomen ten behoeve van toekomstige generaties. Dit is gebaseerd op de optimale portefeuille theorie van Robert Merton. Merton stelt dat, bij constante relatieve risicoaversie, constante risicopremies en volatiliteiten, het optimaal is om een vast percentage van je totale vermogen te beleggen in risicovolle beleggingen. Idealiter beleg je dan dus vanaf je geboorte tot aan je dood een vast percentage op een risicovolle manier. Dit pleit voor doorbeleggen (het risicovol blijven beleggen na het ingaan van het pensioen, sinds kort is dit mogelijk). Maar met doorbeleggen ben je er nog niet. In de periode vanaf je geboorte tot aan het moment dat je pensioen op gaat bouwen, beleg je dan immers nog niet en dat is volgens de theorie suboptimaal. De oplossing hiervoor is voorbeleggen: IGR dus. Dit heeft niets te maken met een minder risicovol pensioen, en ook niets met pech- of gelukgeneraties (zoals de vakbonden doen voorkomen). Het is juist een meer risicovol pensioen.

Dit klinkt als een goed idee, toch? Boelaars is echter sceptisch. De uitvoerder van dergelijke beleggingen moet aan veel voorwaarden voldoen. Zo moet de uitvoerder in staat zijn om toekomstige generaties te dwingen om verliezen uit het verleden te dragen. Dit kan alleen de overheid. Ook moet de uitvoerder op een geloofwaardige manier de huidige beleggingswinst kunnen reserveren voor de toekomst. Hier gelooft Boelaars niet in. Hij verwijst hierbij naar de situatie in de jaren '80 waarbij pensioenfondsen gigantische vermogens hadden die toen vaak gebruikt zijn voor premieverlaging. Bovendien komt IGR dus neer op het beleggen met geleend geld voor toekomstige generaties. Als je het zo framet dan zou niemand voor zijn, ook de vakbonden niet. Waarom is er wel steun als we het IGR noemen en organiseren via ondoorzichtige constructies in tweede pijler? Boelaars: IGR is een gelegenheidsargument om status quo van vage collectieve afspraken te rechtvaardigen en handhaven.

Iemand uit de zaal vraagt hoe je in de toekomst om moet gaan met de verdeling van het vermogen als je niet weet wat de toekomst van iemand zal zijn. Volgens Boelaars is dit inderdaad een probleem voor IGR, want in principe wordt er dan belegd voor een 'toekomstig' persoon. Dit kan opgelost worden door persoonlijke potjes, dan hoef je immers niet te voorspellen wat de toekomst van iemand zal zijn en zit er aan het einde van de rit een passend bedrag in het potje.

Vervolgens vraagt Jan Donders, bestuurslid van de vml. Wim Drees Stichting, hoe het zit met het langlevensrisico bij individuele potjes. Donders is bang dat als je oud wordt, je individuele potje op een gegeven moment leeg is en dat je dan een probleem hebt. Boelaars stelt Donders gerust: als iemand 'voortijdig' overlijdt vervallen zijn pensioenrechten naar de rest van de generatie. Hierdoor is er toch nog een soort langlevensverzekering.

I.A. (Ilja) Boelaars MSc FRM is promovendus economie aan de University of Chicago.