

# Commentaar pensioenwet

Door de Vereniging van Thales gepensioneerden (VVSPTN)

januari 2021

Auteur E. Stolp, Werkgroep pensioenen van de VVSPTN

## Inleiding

Op de website van het ministerie van SZW worden de volgende doelstellingen genoemd voor het nieuwe pensioenstelsel:

1. Transparanter en persoonlijker pensioenstelsel
2. Een minder snel stijgende AOW-leeftijd
3. Betere pensioenafspraken voor mensen met zware beroepen
4. Extra keuze recht voor iedereen bij pensioen
5. Beter nabestaandenpensioen
6. Verplichte arbeidsongeschiktheidsverzekering voor zelfstandigen.

Is nu dit wetsontwerp noodzakelijk om deze doelen te bereiken?

De AOW-leeftijd had ook in het bestaande pensioensysteem aangepast kunnen worden.

Vroegpensioen voor mensen met zware beroepen kan in de CAO worden geregeld net als de vroegere VUT-regelingen.

Een uitkering ineens had ook prima in de bestaande pensioenregelingen ingepast kunnen worden.

De huidige pensioenwet biedt voldoende mogelijkheden voor een goed nabestaandenpensioen. Ook het voorgestelde systeem van risicodekking in plaats van kapitaaldekking tijdens de opbouwfase past goed in de huidige pensioenwet.

Een verplichte arbeidsongeschiktheidsverzekering voor zelfstandigen is geen ouderdompensioen en had ook zonder wijziging van de pensioenwet ingevoerd kunnen worden.

Voor de doelstellingen 2 tot en met 6 is deze aanpassing van de pensioenwet dus niet nodig.

Blijft doelstelling 1 over. Ook hier voldoet deze wet niet. De voorgestelde oplossing met beschermingsrendement, overrendement en actuariel rendement, met per leeftijdscohort andere parameters is onnodig ingewikkeld en niet transparant. Het is voor individuele deelnemers onmogelijk om te beoordelen of ze het goede rendement hebben gekregen. Het nieuwe stelsel wordt wel individueler, maar aangezien het gezamenlijk delen van risico's nu juist het doel van een pensioenverzekering is, valt te betwijfelen of dit wel een voordeel is.

Dit wetsontwerp tot aanpassing van het huidige pensioenstelsel gaat er van uit dat belangentegenstellingen tussen generaties het grootste probleem van het huidige pensioenstelsel zijn. Dit idee leeft sterk bij een aantal politici en 'deskundigen'. Voor de rest van Nederland is het probleem echter dat de pensioenen en pensioenrechten

nu al meer dan 10 jaar niet worden geïndexeerd en dus structureel achterblijven bij de inflatie.

Het grootste probleem van het huidige pensioenstelsel is de onderdekking waardoor er geen prijscompensatie gegeven kan worden en er zelfs kortingen dreigen. Deze onderdekking is geen gevolg van slechte beleggingsresultaten. Het totale pensioenvermogen is de afgelopen 10 jaar meer dan verdubbeld in een situatie waarin de premie-inkomsten niet veel hoger waren dan de uitkeringen. Dit komt overeen met een gemiddeld rendement van meer dan 7% per jaar.

De problemen zijn veroorzaakt door de fictie dat het pensioen een gegarandeerde uitkering is en dat de toekomstige verplichtingen gewaardeerd moeten worden met de risicovrije rente van staatsleningen. Een commerciële levensverzekering is een gegarandeerde nominale uitkering die niet gekort mag worden. Als het geld er niet is gaat de verzekeraar failliet. In de pensioenwet staat echter expliciet dat bij onderdekking de pensioenen gekort kunnen worden. Een pensioenfonds heeft niet als doel een vaste nominale uitkering te geven maar om een waardevast pensioen te geven dat de inflatie kan volgen. Daarbij hoort dat er ook in zakelijke waarden en vastgoed wordt belegd. Daarom is het redelijk dat toekomstige uitkeringen ook worden gewaardeerd op basis van het rendement van de werkelijke beleggingsmix. Maar nu is de vreemde situatie dat verzekeraars die een gegarandeerde uitkering beloven, op grond van Europese toezichtregels een hogere rekenrente mogen hanteren dan pensioenfondsen die een onzekere uitkering bieden. Als de rekenrente wordt aangepast aan de economische werkelijkheid zou er geen pensioenprobleem zijn.

**De conclusie is dus dat voor 5 van de 6 doelstellingen, aanpassing van het huidige pensioenstelsel helemaal niet nodig is en dat de overblijvende doelstelling de echte problemen in de pensioensector niet aanpakt. Invoering van deze wet gaat honderden euro's per deelnemer kosten aan consultants, administratie, IT en bureaucratie, dit ten koste van het pensioen.**

**Deze wet verdient het dus om afgewezen te worden.**

## **Algemeen commentaar op het wetsontwerp**

- Hoe is het zo gekomen?
  - **Tot 2006** hadden de meeste pensioenregelingen een **eindloonsysteem** en werden de pensioenen jaarlijks aangepast aan de inflatie. Voor de gepensioneerden met de prijsindex, voor de actieven met de loonindex. Iedereen betaalde eenzelfde percentage premie. Omdat je premie betaalde over je huidige salaris, maar pensioen opbouwde over je toekomstige, hogere, salaris, werden de jongere deelnemers goed gecompenseerd voor de langere beleggingstermijn van hun bijdrage. Dit werkte ook nog voor de 45+ deelnemers die geen carrière meer maakten omdat hun pensioenrecht werd verhoogd met de loonindex die gemiddeld ½% tot 1% hoger is dan de prijsindex.

**Volgens de politiek was dit systeem erg oneerlijk** en er werd zwaar druk uitgeoefend op de pensioenfondsen om over te gaan om het **middellood systeem**. Zodra dit was gelukt in 2006, begonnen diezelfde politici te klagen dat het nieuwe systeem oneerlijk was omdat jongeren tekort werd gedaan.

- **Voor 2006** werden toekomstige pensioenverplichtingen contant gemaakt met een **rekenrente van 4%**. Die 4% was een uitermate prudente inschatting van het rendement op het belegde vermogen. Hoewel expliciet in de wet staat dat een pensioenfonds, in tegenstelling tot een verzekering, geen gegarandeerde uitkering biedt, bij een tekort mag het fonds de pensioenen verlagen, **besloot de DNB in strijd met de Europese regelgeving dat de discontovoet voortaan op de actuele rente gebaseerd moest worden**. Hierdoor werden de pensioenen ineens afhankelijk van een volatiele rentestand. Hoewel het pensioenvermogen sinds 2008 meer dan verdubbeld is, hebben we nu ineens grote tekorten. Hoewel het gemiddelde jaar rendement op de pensioenbeleggingen vanaf 2008 tussen de 7% en 10% ligt worden de deelnemers nu **afgerekend op het rendement van staatsleningen van ongeveer 0%**.
- **Individueel of collectief**  
Een bankrekening is een individueel vermogen, de bank moet ervoor zorgen dat de vermogens van verschillende rekeninghouders niet vermengt raken. Een verzekering werkt altijd met een collectief vermogen. De ontvangen premies worden uitgekeerd aan de deelnemers die de verzekerde schade hebben gehad. De andere deelnemers krijgen niets. Herverdelen is dus juist de doelstelling van een verzekering.  
Pensioen is een verzekering tegen lang leven. Het pensioenvermogen van de kortlevers wordt uitgekeerd aan de langlevers. Maar in dit wetsontwerp wordt pensioen als een bankrekening behandeld waarbij herverdeling tussen deelnemers juist voorkomen moet worden.  
**Uitgangspunt voor dit wetsontwerp zijn de individuele pensioenpotjes. In de opbouwfase is hier nog wel iets voor te zeggen, maar in de uitkeringsfase is een individuele pensioenrekening een onzinnig idee.** Doel van een pensioenregeling is juist het delen van het langlevens risico. De opzet van een individuele pensioenpot die in een eindig aantal jaren wordt leeg getrokken is daarmee in strijd. In de uitkeringsfase van een pensioen is er altijd sprake van een collectief vermogen.
- **Belggingsrisico en inflatierisico**  
Het hele wetsontwerp gaat ervan uit dat het beleggingsrisico het grootste gevaar is voor het pensioen. Via allerlei maatregelen wordt gestuurd op het verminderen van het beleggingsrisico en het zekerstellen van een nominale uitkering. Bij de lange looptijd van gemiddeld 40 jaar tussen start deelname en pensionering en van 20 jaar tussen pensioendatum en overlijden is het inflatierisico echter veel groter dan het beleggingsrisico. De pensioenkortingen in 2013 lagen tussen 3% en 7%. De indexatie achterstand is meer dan 15%.

**In dit wetsontwerp is er onvoldoende aandacht voor het opvangen van het inflatierisico.** Door het individualiseren van het pensioensysteem wordt het beleggingsrisico voor de deelnemer groter gemaakt. Dit wordt voor de ouderen opgevangen door verplicht beleggen in renteloze staatsleningen waardoor juist het inflatierisico wordt vergroot.

- **Jong versus Oud**

Het hele wetsontwerp gaat uit van de gedachte dat jongeren in het huidige pensioenstelsel benadeeld worden omdat ze voor de ouderen moeten betalen. Dit is aantoonbaar onjuist: **de dalende rekenrente heeft juist geleid tot een vermogensverschuiving van een paar honderd miljard van de oudere deelnemers (actief en gepensioneerd) naar de jongere deelnemers.** Doordat de rekenrente voor het vaststellen van de premie veel hoger is dan de rekenrente voor het vaststellen van de uitkeringen, wordt bovendien nog steeds een kwart van de pensioenopbouw voor de actieven betaald door de oudere deelnemers en gepensioneerden. De premie dekkinggraad voor de Nederlandse pensioensector ligt onder de 75%. De eenvoudigste manier om een einde aan deze discussie te maken is **het opsplitsen van het pensioenvermogen in een deel voor de gepensioneerden en een deel voor de actieven.** Met twee gescheiden vermogens die ieder hun eigen beleggingsbeleid kunnen voeren is het zeker dat er geen waardeoverdrachten tussen generaties plaatsvinden. **De voorstellen uit het wetsontwerp met ingewikkelde en ondoorzichtige verdeelregels voldoen hier niet aan.**

- **Eigen keuze en eigen verantwoordelijkheid**

In dit wetsvoorstel worden de deelnemers niet serieus genomen. Enerzijds moeten de pensioenfondsen veel energie steken in het vaststellen van de risicohouding van hun deelnemers. Maar anderzijds weet de overheid het beter en schrijft voor hoeveel risico de gepensioneerden mogen nemen. In de opzet van de wet is leeftijd de enige factor bij de risico bereidheid. **Alle deelnemers worden ongeacht hun eigen voorkeur in leeftijdscohorten samengeperst.**

Als de overheid het weer zoveel beter weet, kan er veel bestuurlijke drukte worden voorkomen door het meten van de risicohouding maar achterwege te laten. En als de overheid het beleggingsbeleid voorschrijft, hoort zij ook garant te staan voor de financiële risico's inclusief het inflatierisico.

- **Integrale afweging van lusten en lasten**

Het wetsontwerp maakt een integrale afweging van lusten en lasten onmogelijk. De sociale partners beslissen over de premie en de pensioenambitie. Maar de deelnemers en de overheid beslissen via de risicohouding over het beleggingsbeleid. **Een integrale afweging van kosten, ambitie en risico is daardoor niet mogelijk.** Dit is een fundamenteel gebrek in de Governance van het stelsel.

- **Eenvoud**

Er is beloofd dat het nieuwe stelsel eenvoudiger en doorzichtiger zou zijn. De verdeelregels voor het rendement op het vermogen zijn echter uitermate

ingewikkeld en ondoorzichtig. **Door het vermengen van rendementen op de beleggingen en actuariële resultaten (sterftewinst) is de jaarlijkse toedeling van het rendement alleen door de actuaris te volgen.** Omdat iedere deelnemer, afhankelijk van zijn leeftijd een ander rendement krijgt voorgespiegeld wordt collectieve actie en belangenbehartiging van de deelnemers onmogelijk gemaakt. Met deze opzet kunnen de deelnemers onmogelijk beoordelen of eventuele kortingen wel of niet terecht zijn. Ook kan het zijn dat de ene leeftijdsgroep gekort wordt terwijl de andere groep juist extra indexatie krijgt. **Het wantrouwen in het pensioensysteem zal hierdoor toenemen.**

- **Verdeelregels**

De verdeelregels voor het beleggingsrendement maken het voor het pensioenfonds onmogelijk het inflatierisico voor de gepensioneerden af te dekken. Bij oplopende inflatie zijn er forse rendementen op inflation linked bonds en vastgoed te verwachten. **De verdeelregels uit dit wetsontwerp kennen deze rendementen echter automatisch als overrendement toe aan jongeren.** De gepensioneerden worden afgescheept met het door de DNB vastgestelde rendement op renteloze staatsleningen. De constructie met beschermingsrendement en overrendement die niet berust op de economische werkelijkheid maar op de door de DNB vastgestelde parameters, maakt het stelsel nodeloos ingewikkeld. **Het belemmert ook de introductie van nieuwe financiële instrumenten om rente-, beleggings- en inflatierisico af te dekken omdat rendementen uit deze instrumenten door de DNB als overrendement worden gezien en dus worden toegedeeld aan de jongere deelnemers in plaats van aan de groep waarvoor ze bedoeld zijn.**

De enige eerlijke werkwijze is om aan iedere deelgroep het rendement toe te kennen dat er werkelijk op hun deel van de beleggingen is gemaakt. Deze werkelijke rendementen staan geheel los van de rente op risicovrije staatsleningen die de DNB hanteert.

- **Ex-ante herverdelingen**

Het wetsontwerp stelt ten doel te hebben om ex-ante **waardeoverdrachten tussen generaties te voorkomen.** De regelgeving uit dit wetsontwerp schrijft echter juist een aantal ex-ante herverdelingen voor:

- **De compensatie voor het afschaffen van de doorsnee premie moet uit het pensioenvermogen betaald worden.** Dit is een forse vermogensverschuiving van de 50+ en gepensioneerde deelnemers naar de deelnemers van 30 tot 50 jaar.
- **Het pensioenfonds mag ten behoeve van de jongere deelnemers met geleend geld gaan beleggen.** Deze lening wordt tegen een niet-marktconforme risicovrije rente verleend door de andere deelnemers. Ook moeten de andere deelnemers een gratis put optie op deze beleggingen verlenen om te voorkomen dat de jongere deelnemers bij koersdalingen met een negatief resultaat blijven zitten.  
Dit is dus een ex-ante herverdeling van oud naar jong.

- **De rekenrente bij het omzetten van het kapitaal in een pensioenuitkering is niet gebaseerd op de werkelijke beleggingsmix van de gepensioneerden maar op een belegging in minstens 65% renteloze staatsleningen.** Hierdoor zijn de uitkeringen systematisch te laag en wordt er structureel pensioenkapitaal in het fonds achter gehouden.
- **Medezeggenschap gepensioneerden**  
De transitieplannen waarin de herverdeling van het pensioenkapitaal wordt geregeld, worden **afgesproken in overleg tussen werkgevers en werknemers**. De gepensioneerden komen hierbij niet aan bod terwijl ook hun pensioenvermogen bij deze ex-ante herverdeling is betrokken.

## Hoe had het wel moeten

- **Collectief vermogen voor de gepensioneerden**  
Het doel van een pensioen is een levenslange uitkering en niet een individuele pot die in een eindig aantal jaren leeg getrokken wordt. Het is daarom veel beter om de **hele groep gepensioneerden als één collectief te beschouwen**. De risicospreiding die zo ontstaat maakt het mogelijk ook in de uitkeringsfase risicodragend te blijven beleggen. Zo wordt het inflatierisico afgedekt. In het wetsvoorstel worden de gepensioneerden juist in sterke mate blootgesteld aan het inflatierisico.
- **Stabiliteitsbuffer**  
Het inflatierisico kan niet afgedekt worden met renteloze staatsobligaties. Hiervoor zijn beleggingen in zakelijke waarden nodig. Het korte termijn risico hiervan kan het beste afgedekt worden met een bescheiden beleggingsbuffer.  
Door de rendementen in eerste instantie te verrekenen met de beleggingsbuffer kunnen de pensioenuitkeringen gestabiliseerd worden terwijl er toch risicodragend belegd wordt.
- **Beleggingsvrijheid in plaats van beschermingsrendement**  
De hoge rendementen van de pensioenfondsen over de afgelopen 25 jaar laten zien dat de fondsen prima in staat zijn om te beleggen in het belang van hun deelnemers. **Er is geen reden om een verplichte belegging in renteloze staatsleningen voor te schrijven**. Fondsbesturen moeten de ruimte krijgen om in overleg met de deelnemers zelf te beslissen hoe zij belegging en inflatierisico's af willen dekken.  
**Bij die verantwoordelijkheid hoort ook dat de werkelijke rendementen aan de deelnemers worden toegekend en niet een door de DNB vastgesteld 'beschermingsrendement' dat geen bescherming biedt tegen het inflatierisico.**
- **Eerlijke toedeling van het bestaande vermogen.**  
De afgelopen jaren zijn er hoge rendementen gemaakt. Bij de voorgestelde verdeling wordt echter **het rendement van renteloze staatsleningen gebruikt** als norm voor toekomstige rendementen. Hiermee wordt de vermogensoverdracht van

de oudere (50+) deelnemers naar de jongere deelnemers onherstelbaar gefixeerd. Daarmee wordt ieder perspectief op herstel van de gemiste indexaties ontnomen. Een eerlijke verdeling van het vermogen zou gebaseerd moeten worden **op de werkelijke rendementen.**