

Opinie: Als we de rekenrente aanpassen is nieuw pensioenstelsel helemaal niet nodig

De risicovrije rente waarmee pensioenfondsen moeten rekenen is geen rationele keuze, betoogt oud-pensioenbestuurder Jan Willem Dieten. Rekenen met een prudent verwacht rendement, zoals voor 2007 gebeurde, is veel logischer en maakt een nieuw pensioenstelsel overbodig.

[Jan Willem Dieten](#)

4 juli 2022, 16:21

Directeur toezicht van De Nederlandsche Bank Else Bos maakt het zichzelf wel heel gemakkelijk ([O&D, 30 juni](#)). Er is discussie over de rekenrente voor pensioenfondsen, dus ze is blij dat het pensioenstelsel zo verandert dat de rekenrente niet meer relevant is. De collectieve pensioenpot wordt verdeeld in individuele pensioenvermogens. Zo verwordt het pensioenfonds van een pensioentoezegger tot een administratie- en beleggingskantoor dat ons op de hoogte houdt van zijn mee- en tegenvallers.

Else Bos negeert dat bij de verdeling van die pensioenpot ook rekenregels gehanteerd moeten worden. Het maakt nogal wat uit of je dan de rekenrente van 2019 gebruikt of die van 2022. Willekeur en onrechtmatigheid kloppen aan de deur. In het nieuwe stelsel worden pensioenuitkeringen afhankelijk van behaald rendement. Dat is nu natuurlijk ook zo. Maar nu niet met acute gevolgen voor de individuele jaarlijkse pensioenbijschrijving en pensioenuitkering, maar voor de collectieve pot. Dat biedt stabiliteit en sturingsvermogen in plaats van onzekerheid en afhankelijkheid.

Verandering?

Is die verandering van ons pensioenstelsel nodig? Alleen al beide bovengenoemde complicaties maken die vraag noodzakelijk. Als de discussie over de rekenrente de aanleiding voor de stelselwijziging is, kunnen we díé discussie dan niet rationeel voeren en afronden? Bos schrijft: 'Financiële markten gebruiken voor het bepalen van de dagwaarde van pensioenbeloften de risicovrije rente.' De vraag is of dat voor pensioenfondsen relevant en rationeel is.

Tot 2007 was het antwoord op die vraag 'nee', want pensioenfondsen zijn langetermijnbeleggers die niet alleen in risicovrije obligaties beleggen maar ook in risicodragende aandelen die langjarig gemiddeld 3 procent beter renderen. Pensioenfondsen hoeven niet van de ene op de andere dag al hun bezittingen tegen de toevallige dagkoers te gelde te maken. Daarom mochten pensioenfondsen rekenen met een prudent verwacht rendement, met een maximum van 4 procent.

(Ir)rationeel

Toen de marktrente in het jaar 2004/2005 boven die 4 procent uitkwam, gingen er opportunistische stemmen op om de bovengrens los te laten, om zo de premies te kunnen verlagen. Rücksichtslos werd het prudent verwacht rendement vervangen door die actuele marktrente. Sinds de crises op de financiële markten en de ingrepen van de Europese Centrale Bank plukken we van die irrationele keuze de wrange vruchten.

Wat is dan wel een rationele rekenrente? Pensioenfondsen behalen gemiddeld 6 à 7 procent rendement per jaar. Dat is zo of je nu kijkt over een periode van vijf, tien, twintig, dertig of veertig jaar. Als je pensioenen en pensioenrechten wilt indexeren, dan moet je daar zo'n 2 à 3 procent per jaar voor rekenen. Resteert een rationele rekenrente van ruim 3 procent. Dus rekenen met 'prudent verwacht rendement', met een minimum van 2 en een maximum van 4 procent, maakt een nieuw pensioenstelsel overbodig.

over de auteur

Jan Willem Dieten is oud-bestuurslid van pensioenfondsen PGGM en Openbare Bibliotheken en voormalig onderhandelaar over de pensioenregeling van het ABP.