

wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen (36067); Thema handhaafbaarheid
dinsdag 14 februari 2023, van 19.15 – 20.00 uur

In de hele wereld zien we dat bedrijven en overheden de pensioenrisico's naar deelnemers verschuiven. Regelingen gebaseerd op toegezegde uitkeringen (DB voor *defined benefit*) worden omgezet naar beschikbare premie regelingen (DC voor *defined contribution*). Deelnemers zijn voortaan de eigenaars van de risico's: pensioenen zijn niet langer een onvoorwaardelijke belofte. Ook in Nederland zijn we overgegaan op middelloonregelingen waarbij de beleggingsresultaten de indexatie bepalen. Maar deze regelingen blijven gebaseerd op het idee van pensioenaanspraken als onvoorwaardelijke beloftes. Vandaar dat de dekkinggraad, bepaald door onvoorwaardelijke beloftes te disconteren met de risicovrije rente, een hoofdrol speelt.

Diagnose

Beschikbare premieregelingen verpakt als toegezegde uitkeringsregelingen (zoals onze moddeloonregelingen) zijn uitlegbaar noch handhaafbaar. De beloofde garanties zijn een fictie. Als fondsen beloften niet na kunnen komen, vragen ze de eigenaren bij te storten. Maar die eigenaren zijn de deelnemers zelf. Fondsen beschermen deelnemers dus door ze te vragen zelf bij te storten.

Dat is niet alleen moeilijk uit te leggen maar resulteert ook in perverse risicodeling. In plaats van maatwerk bij het verdelen van risico's, worden alle deelnemers in gelijke mate aangesproken, onafhankelijk van hun capaciteit om risico's te dragen. Dat maakt het stelsel moeilijk handhaafbaar. Regels moeten namelijk voortdurend worden aangepast om kwetsbare ouderen tegen tegenvallers te beschermen. Door de voortdurende discussie over de regels komen generaties tegenover elkaars te staan. Daardoor erodeert het vertrouwen, zowel in pensioen als tussen generaties.

Medicijnen

De wetswijziging is het antwoord op de gebrekkige handhaafbaarheid en uitlegbaarheid van huidige regelingen. De nieuwe wet kent drie belangrijke uitgangspunten. Ten eerste liggen de risico's geheel bij de deelnemers. De nieuwe wet draait dus niet langer om de hete brei heen maar ziet de realiteit onder ogen. Het tweede uitgangspunt is wederkerigheid tussen risico en rendement. Als generaties een hoger verwachte rendement willen, dan moeten ze zelf de bijbehorende risico's dragen. Het afschuiven van risico's naar anderen zonder daar voor een marktconforme prijs te betalen kan niet meer. Ten derde is het solidair delen van risico's het uitgangspunt is in plaats

van de fictie van garanties. Fondsen kunnen het renterisico voortaan voor elke generatie op maat af te stellen. De rekenrentediscussie is daardoor ten einde.

Handhaafbaarheid

De handhaafbare regels in het wetsvoorstel beëindigen de politisering van aanvullend pensioen. Private pensioenfondsen dragen voortaan zelf de volle verantwoordelijkheid zonder de politiek steeds te hoeven vragen om andere regels. Door de wederkerigheid tussen risico en rendement zijn ieders eigendomsrechten veilig. Daardoor zijn er geen burenruzies meer tussen generaties: hoge hekken, betere burens. Vanuit handhaafbaarheid is het wetsvoorstel een aanzienlijke verbetering. Door van te voren eerlijke regels voor risicodeling af te spreken met elkaar, is er achteraf geen ruzie meer over de verdeling van schokken. Belangen lopen parallel in plaats van dat ze botsen.

Inflatierisico

Hier en daar zijn er nog wel wat mogelijkheden voor nog verdere verbetering. Zo heb ik zorgen over de regels voor het delen van inflatierisico. De regels daarover zullen moeilijk te handhaven zijn als we een decennium tegemoet gaan met een inflatie die 2 of meer procentpunten boven de officiële inflatiedoelstelling van 2 % ligt. Zo'n toekomstscenario is niet helemaal ondenkbaar tijdens de transformatie naar een duurzame economie met een krappe arbeidsmarkt. De solidariteitsreserve is in dat geval onvoldoende om de koopkracht van ouderen te beschermen. Daarom moet fondsen het beschermingsrendement voor gepensioneerden mogen baseren op geïndexeerd obligaties, ook al wijken de feitelijke beleggingen daar van af. *Dit alles kan zonder ex-ante herverdeling omdat er een voldoende liquide markt is voor geïndexeerd obligaties in het euro gebied.* Nog beter zou zijn als de Nederlandse staat zelf geïndexeerde obligaties uit zou geven zodat ook de grote Nederlandse pensioenfondsen hun inflatierisico kunnen afdekken.

Transitie

Een ander punt van zorg betreft de transitie naar het nieuwe systeem. Het verbaast me dat het eerlijk wordt gevonden om de waardeoverdracht te baseren op de perverse spelregels uit het oude systeem in plaats van de regels voor optimale risicodeling uit het nieuwe systeem. Ik vind het daarom jammer dat er geen heldere regels zijn vastgelegd als handreiking voor fondsen die meer willen (met enige terugwerkende kracht) redeneren vanuit optimale risicodeling bij de transitie.