

VERTROUWEN VOOROP

Een collectief pensioen kan niet zonder verplichtstelling. De voordelen van zo'n stelsel zijn groot, bijvoorbeeld in termen van lage uitvoeringskosten, maar de keerzijde is een beperkte individuele keuzeruimte. Dat maakt vertrouwen van de deelnemers in het systeem van cruciaal belang, zegt Dick Sluimers, bestuursvoorzitter van APG.

bijlage
05 - 06

TEKST Dick Sluimers – CEO APG
FOTOGRAFIE Geoffrey Tolaro



Dick Sluimers – CEO APG

In het afgelopen decennium hebben twee economische crises en diensgevolge grote volatiliteit in de dekkingsgraad van pensioenfondsen en aanpassingen in het stelsel het vertrouwen in het pensioensysteem ondermijnd. De grote uitdaging van het komende decennium is zorg te dragen voor een standvastig stelsel, dat op het vertrouwen van de deelnemers kan rekenen.

Voor de pensioensector was het een boeiend decennium, maar met een valse start. De 'dot.com'-crisis maakte een einde aan jaren van onbeperkte groei. Als reactie op de crisis kwam er een nieuwe pensioen-

wet, werden de meeste pensioenregelingen omgezet van eindloon naar middelloon en werd het Financieel Toetsingskader (FTK) opgetuigd. In de jaren na de dot.com-crisis herstelden de pensioenfondsen van hun verliezen en slaagden erin om met terugwerkende kracht indexatie te verlenen. Toen barstte de bom met de ondergang van Lehman Brothers in het najaar van 2008 en de start van een grote financiële en economische crisis was een feit. Ook pensioenfondsen kwamen in zwaar weer terecht. De aanpassingen van het FTK als reactie op de eerdere crisis konden hun kracht bewijzen. Paniekreacties bleven uit en het FTK diende als baken voor verstandig handelen.

Leren van de crisis

Toch is het verstandig ook van deze crisis te leren. Twee keer een crisis in één decennium geeft een beeld van onstabieleit en dat is niet wat de pensioensector zou moeten willen uitstralen. Pensioenen moeten bovenal goed geregeld zijn en een zeker inkomen vormen voor de oude dag. Bij veel mensen is het vertrouwen hierin geschaad. Dit nieuwe decennium begint dan ook met de uitdaging ons huidige pensioenstelsel te versterken, vertrouwen te herwinnen en te bouwen aan een toekomstbestendig stelsel dat wederom het volste vertrouwen geniet van de deelnemers. Ik zal hier enkele denkrichtingen voor aangeven.

Een grote bron van onrust is de volatiliteit van de dekkingsgraad. De dekkings-

graad heeft de eenvoud van één getal als graadmeter als groot voordeel, maar zegt te weinig over de structurele gezondheid van een pensioenfonds. Een groot deel van de volatiliteit wordt veroorzaakt door de veranderingen in de swaprente waarmee de verplichtingen verdisconteerd worden. Die kortetermijn veranderingen zeggen echter weinig over het langetermijn rendement dat pensioenfondsen kunnen maken. Het is daarom aan te bevelen een gemiddelde rente te hanteren in plaats van de dagkoersen. Bij het hanteren van bijvoorbeeld een 7-jaars rente zouden de kortetermijn effecten, zoals cycliciteit, uit de dekkingsgraad gehaald worden, terwijl de langetermijn trend wel in zicht blijft. Hiermee worden grote tijdelijke uitslagen, zowel naar beneden als naar boven, grotendeels voorkomen. In een situatie van tijdelijke onderdekking, bijvoorbeeld door een verstoring van markten zoals eind 2008 het geval was, is niemand gebaat bij overreacties, zoals het afstempelen van rechten. Maar ook bij een hoge rentestand als gevolg van hoogconjunctuur zou de financiële positie van pensioenfondsen gemakkelijk overgewaardeerd kunnen worden, met alle lastige consequenties van dien.

De toegenomen volatiliteit heeft het denken over risico's geëvolueerd. Twee zaken zijn in dat opzicht noemenswaardig. Het besef dat pensioenfondsen beleggingsrisico's moeten nemen voor een goed en betaalbaar pensioen begint te groeien.

We moeten niet in de reflex schieten alle risico's te willen elimineren. Een volledig risicovrij pensioen blijft helaas een utopie. Stel dat pensioenfondsen uit aandelen zouden stappen, dan blijven risico's bestaan zoals het langlevensrisico en inflatierisico. Voor een groot pensioenfonds zou een aandelenloze beleggingsstrategie ook betekenen dat de premie toeneemt met zo'n 50 procent om de huidige pensioenregelingen te handhaven. Zou je de premie vast houden en de regeling versoberen, bijvoorbeeld via opbouw, dan volgt een pensioen van zo'n 56 procent van het gemiddeld verdiende loon, ten opzichte van de nu ruim 80 procent in veel regelingen. Dat zullen geen bespreekbare alternatieven zijn.

Een wijze les valt ook te trekken uit het wetsvoorstel 'Brede Herwaardering' dat pas twee jaar geleden is teruggetrokken. Dit voorstel uit 1989 voorzag in het fiscaal fors belasten van pensioenfondsen met een dekkingsgraad boven de 115 procent. Afhankelijk van het vermogensaandeel belegd in aandelen en onroerende goederen werd dat opgehoogd tot 118 procent. De heffing over het meerdere vermogen zou liefst 40 procent bedragen. Pensioenfondsen zouden binnen vijf jaar het vermogensoverschot moeten terugschroeven door bijvoorbeeld premieverlaging, verbetering van rechten en terugbetaling van premies om deze heffing te ontlopen. Inmiddels gaat de politieke discussie over de vraag of een dekkingsgraad van 125 procent wel voldoende is. Voor een onderwerp als pensioenen, waar de lange termijn voorop staat, moge het duidelijk zijn dat dergelijke substantiële koerswijzigingen in zo'n korte tijd niet per definitie behulpzaam zijn.

Kracht van het stelsel

Terugkijkend op het afgelopen decennium zien we ook de kracht van het huidige stelsel en van de collectiviteit. Die sterktes moeten gekoesterd worden en verder worden uitgebouwd. Zo is risicodeling van de grootste waarde gebleken. Zonder risicodeling zouden werknemers die met pensioen gingen, geconfronteerd zijn met een forse inkomensachteruitgang, zoals bijvoorbeeld het geval is in de VS. Risicodeling over generaties stelt ons in staat zowel meevallers als tegenvallers te spreiden.

Risicodeling wordt vaak geassocieerd met solidariteit tussen jongeren en ouderen. We vergeten wel eens dat we allemaal eens jong en eens oud zullen zijn en dat beide kanten van de medaille dus op elk in-

dividu te betrekken zijn. Mede gelet op de vergrijzing van de samenleving moeten we er nu voor zorgen dat deze solidariteit in de toekomst niet te veel onder druk komt te staan. Veel herverdeling op één moment in de tijd ontstaat doordat jongeren voor dezelfde premie minder pensioen opbouwen dan ouderen, dat is onderdeel van de doorsneepremie en -opbouw. In dat kader is door deskundigen wel eens gepleit voor meer degressiviteit in de pensioenopbouw. Zij betogen dat daarmee de kloof tussen jong en oud zou kunnen worden verkleind, zonder de overige vormen van herverdeling, zoals solidariteit tussen mannen en vrouwen, aan te tasten. Tegelijkertijd houden ze de doorsneepremie in stand. In een dergelijke systematiek bouwen jongeren voor elke euro premie meer pensioen op dan oudere werknemers. De voorstanders van deze aanpak bepleiten dat dit vanuit een financieringsoogpunt niet onredelijk is, omdat een euro ingelegd op je dertigste nog vele jaren meer rendeert dan de euro ingelegd op je zestigste.

Collectiviteit heeft zich ook bewezen in kostenvoordelen. Weliswaar beperkt collectiviteit de individuele keuzes, maar de voordelen daarvan zijn evident. Zo blijkt uit onderzoek van Bikker & de Dreu (2006) dat pensioenfondsen lagere kosten hebben dan bijvoorbeeld verzekeraars. Diezelfde conclusie volgt uit AFM-onderzoek van december vorig jaar. Ook scoren grote fondsen beter dan kleine fondsen. Er zijn dus schaalvoordelen te behalen. Minder kosten is altijd leuk, maar des te belangrijker bij pensioenopbouw, omdat premies jarenlang renderen. Het niveau van de kosten is dan ook een belangrijke factor in het uiteindelijk te behalen rendement.

Collectiviteit kenmerkt zich door een beperkte mate van keuzevrijheid. Dat is niet altijd slecht. Op het gebied van beleggingsbeslissingen blijkt het lastig om als individu alle relevante informatie tot je te nemen en op de juiste manieren om te zetten in beleggingsbeslissingen. Binnen collectieve regelingen is die schaal wel voorhanden. Ook kan op lange termijn belegd worden, wat resulteert in een hoger verwacht rendement. Dat rendement is cruciaal om onze pensioenpremie betaalbaar te houden en tegelijkertijd onze pensioenen op goed niveau. Zonder risico's te nemen, bijvoorbeeld door beleggen, zouden pensioenpremies onbetaalbaar worden of de pensioenregeling erg summier.

Verplichtstelling vormt fundament

Het is belangrijk de essentiële onderdelen van het stelsel die de collectiviteit garanderen te onderkennen. Noodzakelijk is de verplichtstelling, die bijdraagt aan een goede pensioenvoorziening voor negentig procent van de werknemers in Nederland. Die verplichtstelling zorgt voor pensioenopbouw vanaf ongeveer het niveau van de AOW en zij kent geen bovengrens. Dat heeft een reden. Het ontbreken van een maximum pensioengevend inkomen zorgt namelijk voor rust in het stelsel, terwijl de voordelen van aftopping beperkt zijn. Met het introduceren van een maximum zal jaarlijks discussie ontstaan over het juiste niveau van die grens en zal er druk ontstaan om uit het collectieve stelsel te treden. Zo kan in de politiek het maximum pensioengevend inkomen worden gebruikt om tekorten in de begroting te dekken. Verlaging levert immers direct geld op. Geld dat de staatskas in latere jaren overigens weer misloopt. Aftoppen van pensioenregelingen zal een bron worden van onzekerheid en daarmee het vertrouwen niet ten goede komen. Op lange termijn komt deze maatregel neer op het verkwanselen van toekomstige inkomsten, die we later hard nodig hebben voor het opvangen van de vergrijzingskosten.

We staan op de grens van een nieuw decennium dat voldoende uitdagingen kent. Ik noemde als belangrijkste punt het herstel van vertrouwen van mensen in hun pensioenregeling en fonds. Pensioen vormt van oudsher een grote zekerheid in het leven van mensen. Zij gaan ervan uit dat het inkomen op hun oude dag goed geregeld is. Dat uitgangspunt onderschrijven wij als pensioenuitvoerder en we zetten alles op alles dat vertrouwen, waar beschadigd, te herstellen en verder uit te bouwen.

Wanneer mensen vertrouwen hebben in hun pensioen straalt dat ook uit op het vertrouwen dat zij hebben in de economie in het algemeen. De zekerheid van een goed pensioen zal immers leiden tot meer consumptie in het heden. Vanuit dit oogpunt zou het onverstandig zijn het hele stelsel ter discussie te stellen. Bovendien is dat ook niet nodig. We moeten de fundamenten van het stelsel koesteren. Dat is in hoofdzaak de verplichtstelling voor werknemers om pensioen te sparen. Op deze manier zijn we in staat de uitdagingen in het komende decennium op te pakken en zowel het stelsel, als het vertrouwen daarin te versterken en uit te bouwen. ▲