

# Broden, vissen en pensioenen

Halverwege 2020 was het er dan eindelijk: het langverwachte nieuwe pensioencontract. Jarenlang hebben kabinet, vakbonden en pensioenspecialisten met elkaar gesleuteld aan dit contract, dat de problemen in pensioenland moet oplossen. Volgens minister Koolmees heeft dit geleid tot een nieuw pensioenstelsel dat financieel en maatschappelijk houdbaar is. Een pensioenstelsel dus, dat goed is voor huidige en toekomstige generaties. Want wie wil er nu niet dat zijn kinderen en kleinkinderen goed verzorgd achterblijven?

En dat resultaat is een hele prestatie. De meeste pensioenfondsen hebben inmiddels al jaren te maken met stijgende premies, dalende dekkingsgraden en dreigende kortingen. Iedereen voelt zich tekort gedaan: ouderen vinden dat actieve deelnemers te weinig premie inbrengen voor hun pensioen en willen weer zicht op inflatiecorrectie. Jongeren vinden juist dat zij meer dan genoeg betalen in vergelijking met eerdere generaties en zijn bang dat de pensioenpot leeg is zodra zij eindelijk met pensioen mogen. Het is dus bijzonder knap als het daadwerkelijk gelukt is om een pensioenstelsel te ontwerpen waarin alle generaties tevreden zijn.

Eerder leken de problemen met het nieuwe stelsel nog onoplosbaar. Zo zou het afschaffen van de doorsneepremie tot fors lagere pensioenen leiden voor deelnemers met een leeftijd rond 45 jaar. In de hoofdlijnennotitie wordt nu echter op basis van berekeningen van het CPB geconcludeerd dat er – gegeven de huidige omstandigheden – in veel gevallen geen nadeel, maar een voordeel is. De negatieve effecten als gevolg van de afschaffing van de doorsneepremie worden volgens het CPB veelal opgeheven door de positieve effecten van andere verdeelregels in het nieuwe contract.

Maar hoe is het mogelijk dat er opeens een voordeel is? Als we nog steeds evenveel premie in het systeem stoppen en het beleggingsbeleid niet substantieel wijzigt, hoe kan het resultaat

dan positief zijn? Dit druist volledig in tegen het bekende concept van de pensioen-driehoek, waaruit blijkt dat er een uitruil is tussen kosten (premie), risico (beleggingsbeleid) en ambitie (pensioenresultaat). Deze drie grootheden hangen onderling samen. Je kan op geaggregeerd niveau alleen een hoger pensioenresultaat bereiken via ofwel een hogere premie ofwel een risicovoller beleggingsbeleid. Anders wordt 'de koek' niet groter. In het nieuwe pensioencontract gaat deze wetmatigheid blijkbaar niet meer op. Het lijkt wel de wonderbaarlijke vermenigvuldiging van de broden en de vissen. Ondanks een vergelijkbare premie en beleggingsbeleid is het pensioenresultaat toch beter voor alle generaties.

Voor *alle* generaties? Zien we misschien toch iets over het hoofd? Als we de doorrekeningen van het nieuwe contract beter bekijken, dan zien we inderdaad dat het

pensioenresultaat veelal voor alle leeftijdsgroepen verbetert. Tegelijkertijd zien we echter dat de dekkingsgraad sterk afneemt. In het nieuwe contract worden minder buffers opgebouwd en wordt eerder geïndexeerd. De dekkingsgraad neemt dus minder snel toe. En dat is precies waar de verbetering vandaan komt: toekomstige buffers worden uitgedeeld aan de deelnemers. Wie gaat er dus wel op achteruit in het nieuwe contract? Precies: de toekomstige generatie, onze kinderen en kleinkinderen. In plaats van het opbouwen van buffers om toekomstige tegenslagen op te vangen, gaan we deze nu uitdelen aan de huidige deelnemers.

Is dat dan wel eerlijk of evenwichtig, zoals dat in nette pensioentermen heet? Misschien niet. We pakken iets af van toekomstige deelnemers die nog niet echt mondig zijn. Ik heb tenminste nog nooit een baby om pensioen horen kriesen. Aan de andere kant is het wel heel fijn als er überhaupt nog een collectief en solidaire pensioenstelsel bestaat als zij met pensioen gaan. En zelfs een stelsel dat transparant is met vooraf vastgelegde rekenregels. Misschien is dat voordeel wel groter dan de buffer die we hen nu ontnemen. Ik zal het mijn kinderen eens vragen over 50 jaar.

Loranne van Lieshout  
Namens de VBA commissie  
risicomanagement

