



## **De Nederlandse pensioenen verdampen als de euro een Latijnse munt wordt**

Posted on 7 december 2022 by Gastauteur

*Door Johannes Vervloed*

De euro dreigt een zwakke munt te worden, met hoge inflatie en lage rente. Een soort Italiaanse lire - een Latijnse munt dus. Het Nederlandse kapitaalgedekte pensioenstelsel wordt daardoor onhoudbaar. Het belegde vermogen van 1500 miljard euro zal snel in waarde afnemen.

De overige lidstaten van de eurozone zal het een zorg zijn, zij hebben een omslagstelsel (pensioen wordt uit de lopende begroting betaald) en geen last van *verdamping*. Integendeel, de waardevermindering van hun hoge schulden komt hen alleen maar goed uit.

## De pensioenwet helpt hier niet bij

De nieuwe pensioenwet – als deze er onverhoopt komt – biedt geen soelaas. Het Nederlandse pensioenstelsel blijft kapitaalgedekt.

De enige remedie is: terug naar de afspraken van Maastricht (1992) met een strikt begrotingsbeleid, terug naar een sterke euro. Lukt dit niet, dan resteert slechts één ding, *uit de euro*. Dat zal de Nederlandse inzet moeten zijn bij de komende onderhandelingen over het begrotingsbeleid in de eurozone, over de aanpassing van het Stabiliteits en Groei Pact (SGP).

## Onhoudbaar

In [een interview met Syp Wynia](#) heeft voormalig directeur van de Nederlandse Bank Lex Hoogduin het onomwonden gezegd. Als Nederland in de eurozone blijft, het huidige ECB-beleid niet verandert en de hoge schulden van de zuidelijke lidstaten niet worden afgebouwd, met als gevolg een persistente hoge inflatie, wordt ons kapitaalgedekte pensioenstelsel onhoudbaar. Het spaargeld van de Nederlanders, hun uitgestelde loon, zal verdampen als sneeuw voor de zon.

Het is niet moeilijk in te zien waarom dit gebeurt. Om de hoge schuldenlanden als Griekenland (193 % staatsschuld), Italië (150 %), Spanje en Portugal (ruim boven de 100 %) en zelfs Frankrijk (113 %) uit de wind te houden – niet failliet te laten gaan – houdt de ECB de rente kunstmatig laag. Teneinde de huidige torenhoge inflatie te bedwingen had de ECB de rente – evenals de FED in de VS dat gedaan heeft – drastisch moeten verhogen, maar deed dat niet.

Slechts mondjesmaat werd de rente door de ECB aangepast. Ver beneden de vereiste rente om de inflatie de kop in te drukken verhoogde de ECB de rente tot slechts 1,5 % en is de verwachting dat daar niet veel bij zal komen, hooguit zal worden opgehoogd tot 2,5 %. Terwijl volgens de zogenaamde [Taylor-rule](#) deze 6,4 % had moeten zijn.

Het effect laat zich raden. De inflatie wordt niet voldoende bedwongen. Fijn voor de hoge-schulden-landen, die hun schulden met hoge inflatie zien verdampen. Desastreus voor Nederland, dat als enige land in de eurozone een kapitaalgedekt pensioenstelsel heeft. Van de pot van circa 1500 miljard euro zal weinig overblijven.

Nominaal blijft het bedrag wel gelijk, maar in reële termen, in koopkracht, zal het sterk verminderen.

## Rendement

De nieuwe pensioenwet biedt geen soelaas. Het probleem van een zwakkere euro – met een hogere rente in de VS wordt de euro ten opzichte van de dollar steeds minder waard – wordt alleen maar verergerd. In de nieuwe wet mag voor ouderen nog slechts voor maximaal 35 procent in lucratieve aandelen worden belegd.

Het overgrote beleggingsdeel dient besteed aan (slecht renderende) staatsobligaties en groene (eveneens slecht renderende) [investeringen](#). Het Algemeen Burgelijk Pensioenfonds (ABP) loopt al voor de muziek uit en maakte onlangs een miljardeninvestering in een windpark op de Noordzee bekend.

De koop van staatsobligaties en groene investeringen is leuk voor de overheid (financiering van het jaarlijkse begrotingstekort en steun voor het klimaatbeleid) – die om die reden deze voorwaarden ook in de nieuwe wet heeft opgenomen – maar slecht voor de gepensioneerden. Want niet alleen verliest de gepensioneerde koopkracht door het ECB-beleid, met een lager dan haalbaar rendement op het belegde vermogen krijgen de pensioengerechtigden nóg minder inkomen.

## Eerste Kamer

Het is derhalve te hopen dat de nieuwe pensioenwet niet wordt aangenomen. De coalitie probeert deze er door te drukken, maar heeft geen meerderheid in de Eerste Kamer. Wellicht dat GroenLinks en de PvdA zich voor een karretje laten spannen (paar mooie burgemeestersfuncties, verdere nivellering of nog wat 'leuke dingen voor de mensen') en de coalitie in de EK aan een meerderheid helpen, maar als de discussie te lang duurt – en daar ziet het naar uit – zal het wetsvoorstel aan de nieuwe EK moeten worden voorgelegd. De verhoudingen zouden daar wel eens anders kunnen zijn.

Als de peilingen het bij het rechte eind hebben, zou er voor de nieuwe pensioenwet wel eens een blokkerende meerderheid in de Eerste Kamer kunnen ontstaan. De coalitie heeft volgens de laatste peiling van Maurice de Hond nog maar 43 zetels in de Tweede Kamer over. Samen met de verwachte steun van Groenlinks en PvdA zijn het er 65. Extrapoleren we dit resultaat naar de Eerste Kamer, dan is er geen

meerderheid voor de nieuwe pensioenwet.

### **Geen soelaas**

Maar afgezien van deze hoopvolle omstandigheid: het biedt geen soelaas. Het Nederlandse pensioenstelsel blijft kapitaalgedekt. Het voorkomen van *verdamping* van het uitgestelde loon van de Nederlanders zal derhalve uit een andere hoek moeten komen. *Uit de euro* stappen om precies te zijn. Een dergelijke stap lijkt de enige remedie.

Niet iedereen is echter tot een dergelijke vrij rigoreuze stap bereid. De *cummunis opinio* in de coalitie is dat het zo'n vaart niet zal lopen. Met een verstandige aanpassing van het Stabiliteits- en GroeiPact en een betere handhaving zouden de hoge schulden van de zuidelijke lidstaten worden afgebouwd en met hervormingen, afgedwongen door het Herstelfonds, zou de convergentie binnen de EU toenemen en zal de ECB niet langer een goedkoop-geld-beleid hoeven te voeren om hen uit de wind te houden.

Het is een mooie gedachte, maar puur wensdenken. Sinds de invoering van de euro is het nog nooit gelukt om de economieën tussen de noordelijke en de zuidelijke lidstaten te laten convergeren. Hervormingen bleken keer op keer niet te lukken of te worden teruggedraaid. Waarom zou dit nu opeens anders zijn?

Realistischer is de veronderstelling dat hervormingen zullen blijven mislukken en convergentie een illusie blijft. Met als consequentie dat de ECB haar beleid niet zal kunnen/willen veranderen en de eurozone een hogere dan haalbare inflatie houdt. Dan is er maar één oplossing: *uit de euro*.

### **Uit de euro**

Binnen de huidige EU-verdragen is dat nog niet mogelijk. Alleen volledig uit de EU stappen kan, op basis van art 50 VEU (Brexit). Maar met de komende onderhandelingen over de aanpassing van het Stabiliteits en Groei Pact (SGP) kan Nederland een flexibel eurozonelidmaatschap als voorwaarde stellen om in te stemmen met door de Europese Commissie en de zuidelijke lidstaten gewenste aanpassingen.

Indien – of beter gezegd, wanneer – de afgesproken hervormingen wederom

mislukken en de hoge schulden niet (substantieel) worden afgebouwd, moet Nederland de mogelijkheid krijgen om op een ordelijke wijze de euro te verlaten. Of – als alternatief: de lidstaten die niet hervormen en niet afbouwen gedwongen moeten de eurozone verlaten.

## Onderhandelingen

In de loop van volgend jaar beginnen de onderhandelingen. Het is zaak dat Nederland daar goed beslagen ten ijs aan begint. Daar is nog tijd voor. In januari zal er in de Tweede Kamer een fundamenteel debat plaatsvinden over de 'toekomst van de euro' (initiatief Omtzigt/Dassen). Het is dé gelegenheid om het Nederlandse belang goed op het netvlies te krijgen en de regering op te roepen de SGP-onderhandelingen in te gaan met de eis het eurolidmaatschap flexibel te maken.

Wordt deze eis niet ingewilligd – het ligt niet onmiddellijk voor de hand, want waarschijnlijk zijn verdragswijziging en unanimiteit vereist – dan staat Nederland voor een moeilijke keuze. Dan is een ordelijke uittreding niet mogelijk en zal Nederland eenzijdig uit de euro moeten stappen, indien blijkt dat de goede voornemens om te hervormen en de hoge schulden af te bouwen op niets uitlopen.

## De enige weg

Het is niet een leuk afscheid, een noodscenario zal met beroering op de financiële markten gepaard gaan. Maar het is de enige begaanbare weg om het rendabele Nederlandse pensioenstelsel te behouden en te voorkomen dat Nederland in de fuik van een transfer- en zwakke muntunie zwemt.

Dit noodscenario met herinvoering van een eigen munt – waarschijnlijk weer de gulden – ligt overigens al klaar. Tijdens de voorlaatste bijeenkomst van de commissie Financiën van de Tweede Kamer heeft minister Sigrid Kaag (Financiën) op sterk aandringen van enkele fracties toegezegd de Tweede Kamer vertrouwelijk inzage van dat scenario te geven.

**Johannes Vervloed** is columnist en was gedurende bijna vier decennia verbonden aan het Nederlandse ministerie van Buitenlandse Zaken, met als standplaatsen onder meer Jakarta, Sint-Petersburg en Parijs.

**Wynia's Week** verschijnt twee keer per week, 104 keer per jaar. De donateurs

*maken dat mogelijk. [Doet u mee?](#) Hartelijk dank!*