Het wordt steeds gekker met de rekenrente voor de pensioenfondsen

Posted on 14 september 2019 by Eduard Bomhoff

Zelfs bij een lage rente hebben de pensioenfondsen voldoende reserves om aan hun verplichtingen te voldoen, zegt Eduard Bomhoff. Waarom eigenheimerig vasthouden aan een krappe rekenrente? Bomhoff pleit voor een rekenrente die niet eenzijdig kijkt naar de rente op staatsschuld.

Nieuwe kortingen op de pensioenen dreigen, tenzij de regering en De Nederlandsche Bank (DNB) inschikken over de zogenaamde rekenrente. DNB is niet zo van inschikken, want de cultuur daar is er nog steeds een van 'wij maken de regels, wij zien toe op de uitvoering en wie daarmee een probleem heeft kan bij ons in beroep gaan'. Toch neemt de spanning toe, want PvdA en GroenLinks willen een andere rekenrente en de steun van die partijen is onmisbaar voor het Pensioenakkoord in de Eerste Kamer.

PvdA en GroenLinks willen nog wel eens doordraven over subsidies voor windmolens in zee en andere kostbare milieudromen, maar op dit punt hebben ze gewoon gelijk. Hier is de actuariële situatie zo, dat iedereen de berekening kan

volgen. Het belegd vermogen van de pensioenfondsen is toegenomen van 554 miljard in 2009 tot 1.428 miljard dit jaar, dat is dus 84.000 euro per Nederlander.

Stel dat de gemiddelde deelnemer nu 45 jaar is en met 68 jaar met pensioen gaat. Gemiddeld maken de pensioenfondsen een rendement van ongeveer 7 procent per jaar: 'ABP: over de laatste 20 jaar behaalden we een rendement van ruim 7 procent'. Dan is over 23 jaar die pensioenpot gestegen tot 398.000 euro, en dat is ongerekend de toekomstige premies. Stel dat de pensionado 18 jaar kan genieten van het pensioen – dat is nu de actuariële verwachting, maar laten we rekenen met 20 jaar want de levensverwachting neemt toe.

Voor die 398.000 euro kan twintig jaar lang een pensioen worden uitbetaald van 2013 euro per maand (rekening houdend met een lage rente van 2 procent – met een hogere rente wordt het pensioen hoger). Dat bedrag is meer dan twee keer het gemiddelde aanvullende pensioen van 800 tot 900 euro per maand op dit moment. Dus zelfs bij 2 procent inflatie per jaar heeft het pensioenfonds meer dan genoeg om dat pensioen uit te keren.

Hèt obstakel: De Nederlandsche Bank

Wat is dan het probleem? Dat heet De Nederlandsche Bank. Twintig jaar geleden schreef ik in NRC Handelsblad dat DNB moest optreden tegen de bedrieglijke winstverdriedubbelaars van Bank Labouchère, die rekenden met een toekomstig rendement op gehuurde aandelen van 16 procent. Dat heeft DNB toen laten passeren, hoewel Labouchère onder haar toezicht viel.

Sindsdien zijn ook de pensioenfondsen onder toezicht van DNB gekomen, en nu is de fout omgekeerd: we mogen niet rekenen met een toekomstig rendement op onze pensioenpot van 7 procent (zoals in het rekenvoorbeeld hierboven in overeenstemming met de feitelijke rendementen over de afgelopen 20 jaar), niet met 4,2 procent (zoals heel lang aanbevolen door de actuarissen), niet met 3,3 procent zoals afgesproken in 2015, maar we zijn verplicht vanaf oktober om te rekenen met 2,1 procent en vanaf juli 2021 zelfs met slechts 1,7 procent.

Rente speelt maar bij deel van beleggingen een

rol

Ik kan billijken dat er conservatieve rekenregels zijn voor het pensioenfonds van de strokarton industrie. Daar zijn geen actieve deelnemers meer, alleen gepensioneerden en hun pensioen moet secuur zijn. Maar de grote pensioenfondsen hebben een instroom van nieuwe actieve deelnemers die premie betalen gedurende de 23 jaar dat de gemiddelde deelnemer nog wacht hoe de hoogte van haar pensioen zal uitpakken. Dat is al een enorme buffer.

En: pensioenfondsen beleggen voor ongeveer 50 procent in aandelen, onroerend goed en private equity, maar DNB rekent alsof al die beleggingen in zakelijke waarden niet meer opbrengen dan het rendement op vastrentende waarden. We weten dat zakelijke waarden over de lange termijn gemiddeld zo'n vijf procent per jaar meer renderen dan staatsschuld, maar DNB houdt dat buiten de berekening. Waarom?

180 procent rijker in tien jaar

De pensioenfondsen hebben goed belegd en zijn 180 procent rijker dan tien jaar geleden. De gepensioneerden bij ABP (ambtenaren) en PFZW (verpleegkundigen) zijn 15 procent armer dan tien jaar geleden, omdat DNB verbiedt om de pensioenen gelijke pas te laten houden met de inflatie. Dat verbod geldt trouwens niet in eigen huis. De bankiers komen er beter van af dan de ambtenaren, de leerkrachten en de verpleegkundigen: bij DNB, ABN Amro en ING is de laatste vijf jaar ieder jaar de inflatie weer volledig vergoed.

Zo krijgt een actuariële discussie ook een morele component. DNB is een staatsbedrijf dat toch al hoge salarissen betaalt voor risicoloze functies. ABN Amro en ING zijn in de crisis van 2008 gered door de belastingbetalers. Dan is het wrang dat de bankiers al weer vijf jaar genieten van een geïndexeerd pensioen terwijl leerkrachten en verpleegkundigen – die gemiddeld heel wat minder verdienen – intussen 15 procent hebben verloren doordat hen de vergoeding voor inflatie wordt geweigerd.

Hanteer voor pensioenfondsen internationale

norm

Het zou DNB sieren wanneer zij nu gewoon de internationale norm zou volgen en rekenen met een rendement op zakelijke waarden dat gemiddeld vijf procent hoger uitkomt dan het rendement op staatsschuld. Dat zou resulteren in een rekenrente die nog steeds conservatief is en lager uitkomt dan de feitelijke uitkomst van 7 procent bij de pensioenfondsen, maar wel ruimte laat voor jaarlijkse indexatie van de al ingegane pensioenen.

Het wordt sowieso al moeilijk om consensus te smeden over het broeikaseffect, de drugscriminaliteit in Noord-Brabant en in Amsterdam, en over de nodige woningbouw in de Randstad. Beter om dan de angel uit het pensioendebat te halen met een belofte om voortaan te werken met een internationaal normale rekenrente en de pensioenen niet alleen bij de bankiers maar bij iedereen jaarlijks aan te passen aan de inflatie.