



Hoe de nieuwe pensioenwet tot kapitale verliezen en tegenvallende rendementen leidt - en Den Haag zich stilhoudt

Posted on 6 oktober 2026 by Menno Tamminga

Moet de reuring nog komen? Een kleine 13 miljoen werkende en gepensioneerde Nederlanders zitten ergens halverwege de grootste wijziging van de pensioenregels in decennia. De regels van de Wet Toekomst Pensioenen (WTP) zijn inmiddels ruim een halfjaar van kracht bij grote pensioenfondsen, zoals Zorg en Welzijn, de bouw en metaal en techniek. Pensioengigant ABP (leraren en ambtenaren) en het metalektrofonds PME volgen eind van dit jaar.

Langzaam dringen zich de eerste manco's in de uitwerking van de wet op, zoals de kans op gemiste compensatie voor wie van baan verandert. Maar verder lijkt de praktische uitwerking geen politieke *chefsache*.

Bevroren

Jan Struijs (50Plus) was tijdens de algemene politieke beschouwingen twee weken geleden de enige fractievoorzitter die over de wet begon. Hij herinnerde eraan dat de pensioenen jarenlang waren bevroren. Pensioenfondsen hadden soms wel genoeg vermogen om de pensioenen met de prijsstijging te verhogen (indexatie), maar de regels van de toezichthoudende Nederlandsche Bank zeiden *njet*. Politici lieten dat zo.

Deze regels zijn straks verleden tijd, maar het verleden blijft Nederland achtervolgen.

Struijs diende in het debat na Prinsjesdag met steun van Jan Paternotte (D66) een motie in: hou eindelijk eens een onafhankelijk onderzoek naar de 'sinds 2020 ronduit slechte beleggingsrendementen' van pensioenfondsen 'in vergelijking met internationale beleggingsindexen en benchmarks'.

Nationale zaak

Struijs koos slimme argumenten. De ondermaatse rendementen duperen niet alleen het gros van de Nederlanders, die zien hoe hun pensioen door inflatie wordt uitgehold. Slechte rendementen doen óók de samenleving pijn. Tegenvallende rendementen vertalen zich in tegenvallende pensioenen. Omdat de fiscus grosso modo 30 procent inkomstenbelasting heft over pensioenuitkeringen, schiet de schatkist er 150 miljard euro bij in, zei hij in de Kamer. Wat kun je daar niet mee doen?

Dat is het verlies van heel Nederland. Kortom: de rendementen zijn een nationale zaak, die elke politicus ter harte moeten gaan.

Uit internationale vergelijkingen blijkt telkenmale dat Nederlandse pensioenfondsen tekortschieten ten opzichte van die elders. De OESO, de club van de grote industrielanden, publiceerde enkele maanden geleden een pijnlijk overzicht. Pensioenbeheerders in zo ongeveer de hele wereld behaalden in 2025 positieve rendementen, alleen Nederland niet.

Hoe kan dat?

Drie oorzaken spelen de hoofdrol. Hoe groot elke rol afzonderlijk is, zal dat, inmiddels in principe toegezegde, onderzoek moeten uitwijzen.

Smeergeld

De eerste oorzaak van de schade is de invoering van de nieuwe wet zelf. Pensioenfondsen kregen de mogelijkheid om vóórdat zij de regels daadwerkelijk zouden invoeren al extra hoge indexaties te geven aan hun deelnemers. Een goedmakertje voor alle jaren pensioenbevriezing én smeergeld voor draagvlak voor de nieuwe regels.

Om dat geld te kunnen uitkeren moesten de fondsen oppassen. De dekkingsgraad, dat is de verhouding tussen de waarde van de beleggingen en van de pensioenverplichtingen, mocht niet verslechteren. Liever nog moest-ie verbeteren.

Dat betekende als eerste: de waarde van de verlichtingen afgrendelen. Daarom verzekerden zij zich tegen rentedalingen die de verplichtingen zouden opdrijven. Dat heeft kapitalen gekost. Het laatste openbaar gemaakt cijfer bij mijn weten is per eind juni 2025: toen was het verlies 91 miljard euro.

De prioriteit van de dekkingsgraad betekende ook: vermijd risico's op lagere aandelenkoersen. Dus: voorzichtiger, of zo u wilt, angstiger beleggen. Minder risico vertaalt zich echter in minder rendement.

Ook De Nederlandsche Bank droeg zijn steentje bij. Eind vorig jaar waarschuwde de toezichthouder voor beleggingen in Amerikaanse techbedrijven. Dat was een vrijbrief om de kat uit de boom te kijken en rendement te missen, want Silicon Valley is het mekka van koersknallers.

Politiek beleggen

De tweede oorzaak: de pensioenfondsen zijn gevoeliger voor politiek gemotiveerde beleggingen dan ze zelf durven toegeven. Ze hebben zich ontwikkeld tot goede herders die hun kudde (de deelnemers) naar het beloofde, duurzame land willen leiden. Duurzame beleggingsportefeuilles presteerden de afgelopen tijd slechter dan de graadmeters van de aandelenmarkt.

Een ander voorbeeld zijn beleggingen waar politici trots op kunnen zijn. ABP doet

mee in het Scaleup Europese Fund, een professioneel beheerd fonds, met een heel duidelijke politieke doelstelling. Europa moet snel groeiende bedrijven in high tech en biotechnologie van de grond krijgen om niet meer terrein te verliezen op de VS en China.

Ook geld voor Nederlandse huurwoningen zijn politieke trots beleggingen. Mooie initiatieven, maar ook met superieure rendementen?

Geen financiële prikkels

De derde oorzaak blijft meestal ongenoemd, maar zit ingebakken in het Nederlandse pensioensysteem.

De meeste werknemers sparen voor hun pensioen bij fondsen die een hele bedrijfstak bestrijken, zoals de bouw, metaal/metalektro, overheid en gezondheidszorg. Dat zijn bedrijfstakken met duizenden, soms tienduizenden werkgevers. Zij hebben een voorkeur voor stabiele pensioenpremies. Dat betekent: niet te risicovol (lees: niet extra in aandelen) beleggen, als dat de kans vergroot op beleggingstegenvallers.

De vraag is of zij dat onder de nieuwe regels kunnen volhouden. Want in het nieuwe pensioenplaatje draait alles om het rendement. Maar of zij dat zullen waarmaken? Financiële prikkels om hun gedrag te veranderen zijn er nauwelijks. De zeggenschap van (ontevreden) deelnemers die kunnen bijsturen is bovendien gering.

Dit is het eerste deel van een tweeluik. Volgende week: leiden ondermaatse rendementen tot ondermaatse indexatie voor gepensioneerden?

Wynia's Week verschijnt 156 keer per jaar en wordt **volledig mogelijk gemaakt** door de donateurs. Doet u mee? [**Doneren kan zo.**](#) **Hartelijk dank!**