

[telegraaf.nl](http://telegraaf.nl)

## ABN Amro: pensioenprobleem veel kleiner; laat rekenrente los

Dat schrijft hoofdeconoom Han de Jong van ABN Amro in een pensioenstudie die vrijdag is gepubliceerd. Hij sluit hiermee aan bij pensioencritici zoals SP en 50Plus en emeritus-hoogleraar Bernard van Praag. „Ik realiseer me dat mijn standpunt een minieme minderheid vertegenwoordigt”, aldus De Jong. „Toch wil ik mijn, kennelijk Don Quichot-achtig, voorstel doen.”

### Onlogisch

Pensioenfondsen moeten hun verplichtingen waarderen tegen de marktrente, momenteel circa 1,2%. Omdat pensioenfondsen alle deelnemers een pensioengarantie geven zijn zij verplicht te rekenen met deze risicovrije rente. „Actuarieel wellicht sluitend, maar de economische logica ontgaat me”, meent de ABN Amro-hoofdeconoom.

„We waarderen verplichtingen tegen marktwaarde, gebruikmaken van de risicovrije rente. Niet één fonds heeft alleen maar risicoloze beleggingen. Dat zou je pas doen als je overweegt jezelf te liquideren”, zegt De Jong. „Waarom moeten pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen liquidatiewaarde.”

Formeel hebben pensioenfondsen weliswaar een nominale uitkeringsdoelstelling, oftewel een gegarandeerd pensioen. „Maar de praktijk leert dat die helemaal niet waargemaakt kan worden”, stelt de econoom. „Die zogenaamde garantie kun je net zo goed overboord zetten.”

### Sceptici

En als je de toekomstige pensioenuitkering minder zeker maakt, dan kun je ook anders gaan rekenen, zo is de redenering. „Dan lijkt het mij logisch de verplichtingen contant te maken met het verwachte rendement van de beleggingen. Natuurlijk is dat rendement onzeker. En ik hoor het hoongelach al van sceptici die terecht betogen dat Amerikaanse fondsen zich op deze manier compleet in de nesten hebben gewerkt”, schrijft De Jong.

Hij stelt daarom voor hogere buffers van pensioenfondsen te eisen. Dat betekent dat de dekkingsgraden, de verhouding tussen de pensioenvermogens en de pensioenverplichtingen, flink omhoog moeten. „Nu wordt een dekkingsgraad van 105% geëist, dat zou 120% kunnen zijn.”

### Volstrekt uniek

De Jong verwijst naar de beleggingsresultaten van ABP, het grootste pensioenfonds. Die heeft gemiddeld een veel hoger rendement dan de marktrente waarmee nu gerekend wordt. De Jong: „We weten niet wat de toekomst brengt, maar een rendement van 1,2% per jaar op een goed gespreide beleggingsportefeuille zou historisch volstrekt uniek zijn.”

Veel economen zien ook wel een mogelijkheid om de rekenrente los te laten. Maar dat kan alleen als wordt overgestapt op individuele pensioenpotjes waarbij de solidariteit tussen generaties wordt losgelaten. Dan is er geen gegarandeerd pensioen meer en draagt ieder voor zich het beleggingsrisico. De Jong wil echter vasthouden aan solidariteit tussen generaties: „Wat mij betreft, is de collectieve deling van diverse risico's een grote kracht van ons systeem.”

Nu worden pensioenen al tijden niet meer aangepast aan de prijsstijging (indexatie) en worden soms pensioenen gekort. Dat is verleden tijd als wordt overgestapt op de methode-De Jong. Hij is niet bang dat jongeren dan de dupe zijn als de resultaten van pensioenfondsen alsnog tegenvallen: „Stel dat de economie weer teruggaat naar normaal en de rente weer gaat stijgen. Dan vliegen de dekkingsgraden weer omhoog en waren die pensioenkortingen achteraf niet nodig geweest. Dan zijn dus de ouderen de dupe.”

