



**Coen Teulings**

## Het gelijk van Henk Krol

Eigen pensioenpotjes: vloek of zegen?”, kopte het *Financieele Dagblad* afgelopen week. Vanwege de discussie in de SER had de krant twee hoogleraren economie om hun mening gevraagd. Bernard van Praag vond dat alles bij het oude moest blijven. Alle ophef over de financiële perikelen was paniekzaaij. Het rendement is al decenia 7 tot 8 procent, dat heeft volgens Van Praag voorspellende waarde. Aan de andere kant stond hoogleraar risicomanagement Theo Kocken. Volgens hem ging de SER niet ver genoeg. De collectieve pensioenpot moest worden opgedeeld tussen individuen. Collectieve buffers gaan volgens Kocken ten koste van de transparantie.

Ik vroeg me af wat ik zou doen wanneer ik als lid van een tv-panel gedwongen werd kleur te bekennen: „Meneer Teulings, Van Praag of Kocken, wie heeft gelijk?”. „Wel, enerzijds...”, zou mijn antwoord beginnen. „U ontwijkt de vraag. Van Praag of Kocken, wie heeft gelijk?” Zonder mijzelf op de borst te slaan, ben ik in deze discussie de expert. Vijftien jaar terug ben ik met collega-hoogleraar De Vries de discussie begonnen om de collectieve pensioenpot op te delen tussen generaties. Alleen door helder te maken hoeveel aanspraak iedere generatie (ieder geboortjaar) op de totale pensioenpot maakt, kon je een generatieconflict vermijden, zo voorspelde ik. De pensioensector keek me vreemd aan. Inmiddels praten ze al jaren nergens anders over.

---

Hopelijk weten ze in deze kluwen de weg aan de formatietafel. Ik vrees het ergste

---

Zo op het eerste gezicht zit ik dus in het kamp Kocken. Hij pleit er immers voor om het pensioenvermogen op te delen, niet naar generaties, maar zelfs naar individuele deelnemers. Toch zou ik voor Van Praag hebben gekozen. Niet omdat er niets moet veranderen, maar omdat er inderdaad paniek wordt gezaaid. De pensioensector staat er veel beter voor dan ons wordt voorgespiegeld. En waarom tegen Kocken? Zonder een collectieve buffer voor risicodeling tussen generaties, komt het pensioen gemiddeld zo'n 10 tot 20 procent lager uit, aldus het CPB. De pensioensector wordt afgerekend op een goed pensioen, niet op transparantie; 10 tot 20 procent is dan een te hoge prijs. Solidariteit tussen generaties heeft zin.

Waarom maakt het opdelen naar generaties dan toch zoveel uit? Nu is de pot van iedereen en zijn jongeren, en namens hen de toezichhouder, altijd bezorgd dat er straks voor hen niks meer in de pot zit. Dus worden de aanspraken van iedere generatie zorgvuldig geadmistreerd. Omdat we geen risico willen lopen, wordt daarbij de risicovrije rente gebruikt. Dat leidt tot een forse onderschatting van het toekomstige rendement. Omdat het toekomstige rendement voor jongeren veel zwaarder telt dan voor ouderen, wordt door deze berekeningswijze veel te veel vermogen voor jongeren gereserveerd en schiet er geen geld over voor de indexatie van de huidige pensioenen. Henk Krol heeft dus gelijk: het huidige stelsel benadeelt ouderen. In een stelsel van generatiereningen worden niet de aanspraken, maar de inleg van iedere generatie geregistreerd, plus het rendement wat over die inleg is gerealiseerd. Dan is er genoeg geld voor indexatie, terwijl jongeren zich geen zorgen hoeven te maken: zij zullen nog jaren profiteren van het hoge rendement dat pensioenfondsen gemiddeld maken (dat rendement haalt u privé niet).

Ondertussen is de FNV de gevangene van zijn eigen preoccupaties. „Geen casino-pensioen, wij willen zekerheid!” Het is een prachtige leuze. En dus moet alles bij het oude blijven. Helaas, daardoor lopen de huidige generaties gepensioneerd dus hun indexatie mis. Laat dat nu precies de achterban van de FNV zijn. En nu maar hopen dat ze in deze kluwen aan de formatietafel de weg weten. Ik vrees het ergste.