

# Garandeer koopkracht pensioenen in nieuwe wet

Gepensioneerden moeten de zekerheid hebben dat de koopkracht van hun uitkering ten minste gelijk is en blijft aan het percentage van het loon waar ze recht op hadden op het moment dat de pensionering inging, vinden **Roel M.W.J. Beetsma** en **Bernard M.S. van Praag**.

**W**ij maken ons minder druk over de waarde van onze toekomstige pensioenen dan we eigenlijk zouden moeten. Een van de grote gevaren vormt de inflatie. Met name als de vermogens van de pensioenfondsen onder druk komen te staan, is het niet indexeren van de pensioenen voor prijsstijgingen een gemakkelijk middel om toch aan de verplichtingen te voldoen zonder al te grote premieverhogingen door te voeren. Het ligt voor de hand dat met de toekomstige vergrijzing steeds vaker naar dit middel gegrepen zal worden, als wetgeving niet adequaat wordt aangepast om dit uit te sluiten.

## HOE HET NIET MOET

Enkele voorproefjes van dit fenomeen hebben we al gehad. Een voorbeeld is het recente geval van zuivelproducent Campina. De hausse in de aandelenmarkt enkele jaren geleden en de daarmee gepaard gaande snelle opbouw van het vermogen van het pensioenfonds creëerde schijnbaar ruimte om de pensioenpremies voor de werknemers van Campina te verlagen. Bedrijf en werknemers hebben daarvan geprofitteerd. De daaropvolgende instorting van de beurskoersen leidde echter tot een gedeeltelijke verdamping van de pensioenreserves. Met als gevolg een conflict tussen het bedrijf en de gepensioneerden over wie de kosten moest opvangen.

De rechter bepaalde dat zowel de werknemers als de gepensioneerden moesten bijdragen aan de wederopbouw van de pensioenbuffers. De eerstgenoemden door hogere eemstbetalingen en de laatstgenoemden doordat de pensioenuitkeringen niet gecorri-

geerd zouden worden voor prijsstijgingen. Dit klinkt wellicht „rechtvaardig” maar dat is het niet, want de voordelen van de hausseperiode zijn op geen enkele manier aan de gepensioneerden toegefallen. Feitelijk is er sprake geweest van een asymmetrie van de risicoverdeling ten gevolge van de beursontwikkeling: de gepensioneerden profiteerden niet mee van een beurshausse, maar ze moesten wel meebetalen aan de kosten van de instorting van de beurs. Uiteraard is het niet aan ons om een definitie te geven van wat „rechtvaardig” is, maar de meeste redelijk denkende mensen zullen deze gang van zaken niet rechtvaardig vinden.

## VOORKOM HOGE RISICO'S

Er is echter meer aan de hand. Een situatie waarbij een pensioenfonds naar believen de inflatiecorrectie wel of niet toepast, kan ertoe leiden dat het fonds meer risico neemt in zijn beleggingen dan anders het geval zou zijn. De kans hierop is met name groot als het bestuur van het fonds gedomineerd wordt door leden die een binding met het betreffende bedrijf hebben (zoals vaak het geval is in Nederland) en werknemers en gepensioneerden weinig te zeggen hebben. Als het fout gaat, zijn de verliezen voor het bedrijf en zijn werknemers beperkt, doordat de gepensioneerden meebetalen via het loslaten van de inflatiecorrectie. Deze asymmetrie kan dus leiden tot beleggingen met een te hoog risico. De onzekerheid over de waardevastheid van het toekomstige pensioen zal veel mensen aanzetten tot het afsluiten van extra verzekeringen en tot meer sparen.

Anderen zullen gedurende hun oude dag op de blaren zitten. In ieder geval leidt het tot een aantasting van het arbeidsklimaat. Het is duidelijk dat noch de gepensioneerden noch de werknemers die hopen op een adequaat pensioen hiermee gediend zijn. Maar ook bedrijven zelf zullen geconfronteerd worden met hogere loonkosten, wanneer risicomijdende werknemers het verhoogde pensioenrisico moeten afdekken door aanvullende privé-verzekeringen. Tenslotte is de garantie van waardevastheid een goede rem op inflatoire looneisen. Is die garantie er niet

meer, dan kan dit leiden tot een houding bij werkgevers van 'na ons de zondvloed'.

## MAAK INFORMATIE HELDER

Op het punt van de inflatiecorrectie komt er wel enige verbetering met de Nieuwe Pensioenwet, maar lang niet voldoende. Een recent persbericht van het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid zegt hierover letterlijk: „Als pensioenfondsen pensioenen niet indexeren of hier voorwaarden aan verbinden, moeten zij hun deelnemers en gepensioneerden daarover helder informeren. Als er onduidelijkheid is over het indexatiebeleid van een pensioenfonds, gaat de toezichthouder ervan uit dat de pensioenen onvoorwaardelijk worden geïndexeerd.” Een beperkt voorstellingsvermogen is voldoende om ons te realiseren dat we een geweldige hoeveelheid juridische strijd zullen gaan zien over wat „heldere informatie” in deze is. Zelfs als perfect kan worden vastgesteld of de informatie „helder” is, dan nog zitten we met een onwenselijk systeem om de simpele reden dat individuen niet de mogelijkheid hebben om te kiezen tussen pensioenfondsen die onvoorwaardelijk indexeren en andere fondsen die dit niet doen. Als iemand ergens gaat werken, dan is deze persoon in de regel gebonden aan het pensioenfonds dat bij dat bedrijf (of die bedrijfstak) hoort.

Er blijven dus werknemers bestaan die onvrijwillig met het risico van inflatie opgescheept zitten. Wanneer bedrijfspensioenfondsen niet langer het product afleveren dat werknemers verwachten, zal in elk geval de 'verplichte winklenering' moeten worden opgeheven. Werknemers moeten zich elders kunnen gaan verzekeren voor hun pensioen dan bij hun eigen bedrijfspensioenfonds, uiteraard met medeneming van de werkgeversbijdrage.

Nu wij gemiddeld nog zo'n twintig jaar te leven hebben na onze pensionering, is een afbraak van ons prachtige stelsel van aanvullende pensioenen ongewenst. Er is slechts één oplossing voor de zojuist beschreven problemen: een wettelijke verankering van de waardevastheid van pensioenen.

## ZORG VOOR INDEXERING

Men zal wellicht tegenwerpen dat,

wanneer op een bepaald moment de buffers van de pensioenfondsen moeten worden aangevuld, de hiermee gepaard gaande premieverhogingen de bedrijven met onverantwoord hoge kosten zouden opzadelen en de werkgelegenheid in gevaar zouden brengen. Deze redenering negeert echter het feit dat een pensioenfonds, vanaf het moment dat iemand toetreedt, een zodanig premie- en beleggingsbeleid kan voeren dat altijd aan de opgebouwde verplichtingen jegens deze persoon kan worden voldaan.

In principe kan dit simpelweg door alle inkomsten te beleggen in geïndexeerde obligaties. Dat zijn obligaties waarvan het nominale rendement meebeweegt met de inflatie, zodat de koopkracht (het reële rendement) vastligt. Het aanbod aan geïndexeerde obligaties is nog beperkt, maar het groeit. Frankrijk en de Verenigde Staten geven tegenwoordig geïndexeerde overheidsobligaties uit. Het zou goed zijn als andere landen dat ook zouden gaan doen. Ook beleggen in aandelen biedt op lange termijn bescherming tegen de inflatie. Uiteraard zullen wij dan niet uit kunnen gaan van de hysterische rendementen van zo'n 12 procent of meer, waarmee wij in de haussejaren werden verweerd. Op de lange termijn, en daar moeten we naar kijken, is een reëel rendement van rond de 3 procent zeker haalbaar.

## BIED ZEKERHEID

Over lange periodes bezien gaan reële lonen gemiddeld gelijk op met de technologische vooruitgang. Vaak, maar niet altijd, volgen de uitkeringen aan de gepensioneerden deze loonontwikkeling, zodat de koopkracht van de pensioenen toeneemt.

We laten ons hier niet uit over de wenselijkheid van een welvaartsvast pensioen. Gepensioneerden moeten echter de zekerheid hebben dat de koopkracht van hun uitkering ten minste gelijk is en blijft aan het percentage van het loon (eindloon of middelloon) waar ze recht op hadden op het moment dat de pensionering inging.

*Roel M.W.J. Beetsma en Bernard M.S. van Praag zijn verbonden aan de Universiteit van Amsterdam, respectievelijk als hoogleraar macro-economie en universiteitsprofessor.*