

Vergaderjaar 2017–2018

**32 043**

**Toekomst pensioenstelsel**

**Nr. 422**

**VERSLAG VAN EEN RONDETAfelGESPREK**

Vastgesteld 5 september 2018

De vaste commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft op 17 mei 2018 gesprekken gevoerd over **evaluatie financieel toetsingskader**.

Van deze gesprekken brengt de commissie bijgaand geredigeerd woordelijk verslag uit.

De voorzitter van de commissie,  
Rog

De griffier van de commissie,  
Esmeijer

**Voorzitter: Rog**  
**Griffier: Sjerp**

Aanwezig zijn negen leden der Kamer, te weten: Gijs van Dijk, Grashoff, De Jong, Van Kent, Van der Linde, Omtzigt, Rog, Van Rooijen en Van Weyenberg.

Aanvang 18.02 uur.

**De voorzitter:**

Ik open deze vergadering. Aan de orde is een rondetafelgesprek over de evaluatie financieel toetsingskader. De Kamer heeft voor het eerste blok de heer Hoekert uitgenodigd. Hij is van het onderzoeksbureau Willis Towers Watson. Hij wordt geflankeerd door de heer Jonk.

Van de zijde van de Kamer zijn op dit moment aanwezig de heer Van Rooijen van de fractie 50PLUS, de heer Grashoff van GroenLinks, de heer Van Kent van de Socialistische Partij, de heer Van Weyenberg van D66, de heer De Jong van de PVV en de heer Gijs van Dijk van de Partij van de Arbeid. Mogelijk zullen straks nog leden van andere fracties aanschuiven. Dat gaan we vanzelf zien.

Wij beginnen met een technische informatiebijeenkomst. Daarna gaan we over naar twee andere blokken, waarin toezichthouders, experts en praktijkdeskundigen aan het woord komen.

### **Blok 1: Technische briefing over het onderzoeksrapport «Evaluatie Wet aanpassing financieel toetsingskader»**

Gesprek met:

de heer W. Hoekert, Willis Towers Watson, onderzoeksbureau

**De voorzitter:**

Ik zou graag het woord willen geven aan onze gast in het eerste blok, meneer Hoekert van Willis Towers Watson. Fijn dat u er bent.

**De heer Hoekert:**

Dank u wel, voorzitter. Dank voor de gelegenheid om ons onderzoek hier toe te lichten. Dat zullen we in een kort tijdsbestek doen. Het heeft een behoorlijk technisch karakter, maar uiteraard beantwoorden wij vervolgens graag de vragen daarover. Dit onderzoek hebben we met name uitgevoerd in het laatste kwartaal van het afgelopen jaar. Het betreft de aanpassingen van het financieel toetsingskader die gelden vanaf 1 januari 2015. Ik benadruk dat het gaat om de aanpassingen van het ftk. Ik heb een aantal punten op de slide opgenomen waarover het onderzoek niet gaat. Het gaat niet over het ftk als zodanig, zoals dat al bestond sinds 2007. Het betreft ook niet de toekomst van het stelsel. Het betreft niet de rekenrente en dus ook niet de nieuwe UFR-methodiek die vanaf 1 juli 2015 van kracht is. Dat was enige maanden na de aanpassing van het ftk. Het betreft niet de wettelijke parameters en het betreft ten slotte ook niet de rekenmethodiek voor de vaststelling van het vereiste vermogen. We kunnen wel zeggen dat elk van die punten er uitdrukkelijk aan raakt. Ook in de vervolgblokken en de ingediende position papers zult u die raakvlakken zeker herkennen.

Wij hebben gesproken met 22 pensioenfondsen. Zij worden op de slide weergegeven. De intentie daarvan is een dwarsdoorsnede van het totale pensioenfondsenveld: van klein naar groot, met een minder goede tot zeer goede financiële positie. Daarnaast hebben we gesproken met acht andere respondenten. Misschien is het goed om hierbij op te merken dat de inbreng van al die partijen uiteindelijk totaal ongewogen in het onderzoek is meegenomen. We hebben met al die partijen interviews gehouden en wij hebben hun gevraagd naar hun waardering van de

maatregelen die zijn getroffen ter bewerkstelling van de gestelde doelen. Daarnaast hebben we gesproken over suggesties ter verbetering, de zogenaamde no-regretverbeteringen. Ten slotte hebben we in een poging ter objectivering van die inbreng nog een vragenlijst ingediend, die ook in het rapport is opgenomen. Het is belangrijk om te melden dat het rapport uiteindelijk met name de visie van de fondsen op de getroffen maatregelen beschrijft. Het eerste hoofdstuk van het rapport – u hebt het wellicht gezien – is een samenvatting daarvan, inclusief onze duiding. Er zijn destijds vijf doelen gesteld. Het eerste doel is tweeledig en in zekere zin intern tegenstrijdig. Dat maakt het meteen lastig om beide elementen ervan te bewerkstelligen. Die elementen zijn enerzijds het voorkomen van abrupte omvangrijke kortingen en anderzijds het tegengaan van uitstel van herstelmaatregelen. Het tweede doel is gaan heten: het tegengaan van de beleggingsspagaat. Het derde doel is meer stabiliteit bij de financiële sturing. Anders gezegd: minder afhankelijkheid van dagkoersen. Het vierde doel is stabiele pensioenpremies. Het vijfde is het compleet maken van de contracten die pensioenfondsen hanteren. Ik loop ze uiteraard alle vijf kort langs.

De maatregel die bij de eerste doelstelling met name is getroffen, is dat de herstelplanmethodiek is gewijzigd. Tot 1 januari 2015 was sprake van een vijftienjaarstermijn, waarbij de einddatum zolang het fonds in herstel bleef steeds dichterbij kwam. Dat is vervangen door een tienjaarssystematiek, maar met dien verstande dat het steeds tien jaar blijft. Het is een voortrollende hersteltermijn. Daarover kan gesteld worden dat die hebben bijgedragen aan het voorkomen van abrupte omvangrijke kortingen. En dat wordt ook door fondsen nagenoeg unaniem erkend. Maar mede vanwege die tegenstrijdigheid van die twee doelen, kan tegelijkertijd worden gesteld dat het tegengaan van het uitstel van herstelmaatregelen veel minder is bereikt. Dat heeft onder andere te maken met de optimistisch veronderstelde overrendementen die in die herstelplannen zijn toegestaan. Dat heeft tot gevolg dat kortingen volgens die herstelplansystematiek pas aan de orde zijn bij dekkinggraden rond de 90%, of – dat is mogelijk aanstaande en dat is dan wel omvangrijk en abrupt – na een periode van vijf jaar van onderdekking.

Tegenover die wijzigingen in de kortingssystematiek staan ook wijzigingen in de toeslagsystematiek, min of meer voortvloeiend uit aanpassingen in het Witteveenkader. Die hebben ervoor gezorgd dat toeslagen minder snel aan de orde kunnen zijn dan voorheen het geval was. Een deel van de fondsen waarmee wij hebben gesproken, heeft aangegeven daar graag een lagere toeslagdrempel voor te zien, door die twee maatregelen dus nadrukkelijk in samenhang te bezien.

Dan ga ik door naar het tweede doel: de beleggingsspagaat. De herstelplansystematiek die ik net noemde, waarbij het einde van de hersteltermijn dus niet langer dichterbij komt, heeft voorkomen dat er in de toekomst nog sprake zal zijn van een verdere vergroting van de spagaat. Ik licht nog even toe hoe die spagaat in de regel wordt gezien. Het gaat erom dat fondsen veelal zelf een reële ambitie hebben en door het toezichtkader worden gedwongen tot een nominale focus. Die twee zouden tot een spagaat in het beleggingsbeleid kunnen leiden. Het is de vraag, zo stellen wij, of die spagaat verder kán worden weggenomen dan nu het geval is zonder het contract, waarvan het nominale garantiestreven eigenlijk de kern uitmaakt, in essentie te ondergraven. Een verder element bij een maatregel die getroffen is, is de eenmalige vergroting risicoprofiel, waar een behoorlijk groot aantal fondsen in tekort gebruik van heeft gemaakt. Fondsen hebben in veel gevallen aangegeven dat ze die mogelijkheden graag vergroot zouden zien. De toezichthouder heeft daartegenover gesteld dat hij die eenmalige mogelijkheid juist graag wil beëindigen, gelet op de relatie die er was met de aanpassing van het ftk als zodanig op dat moment in de tijd.

Doel drie is financiële sturing. Daarbij gaat het met name om de invoering van de beleidsdekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt eigenlijk unaniem beschouwd als een vooruitgang ten opzichte van de driemaandsmiddeling in de rente, die tot die tijd van kracht was. Tegelijkertijd is er een zekere mate van teleurstelling over de daadwerkelijke beperking van de afhankelijkheid van dagkoersen. Die is met name minder dan gehoopt bij herstelplannen. Dus de kortingen, zowel de kortingen voor de lange termijn als de kortingen vanwege een aanhoudend dekkingsstekort, worden toch wel degelijk nog steeds door dagkoersen bepaald. De vraag is overigens of dat met de techniek weg te nemen is.

Een andere maatregel die ten behoeve van dit doel is getroffen, is de introductie van een reële dekkingsgraad. Deze vloeit eigenlijk voort uit een motie die is ingediend bij de Wet pensioencommunicatie. Nagenoeg alle fondsen hebben gesteld dat die, althans in de huidige definitie, zoals die nu in het wettelijk kader is opgenomen, weinig tot niets toevoegt. Het vierde doel betreft de premiestabiliteit. Ook daarvoor zijn diverse maatregelen getroffen. In essentie zijn de regels voor rendementsdemping van de kostendekkende premie een aanscherping. Daardoor zou je denken dat de premiefinanciering is verhoogd, maar in de praktijk is dat niet het geval. Enerzijds komt dat doordat meer fondsen van die methodiek gebruik zijn gaan maken, anderzijds doordat zij de ruimte in die maxima meer zijn gaan benutten. We kunnen dus constateren dat er weliswaar verbetering is opgetreden in de stabiliteit – daarmee is het doel zoals geformuleerd, gesteld – maar ook dat de premiedekkingsgraden in bepaalde gevallen langdurig en behoorlijk omvangrijk kunnen afwijken van fondsdekkingsgraden. Daarover hebben wij ook opmerkingen gemaakt.

Het vijfde doel is het compleet maken van het contract. Daarbij zijn twee elementen in het bijzonder van belang. Dat is het fenomeen risicohouding. Ik denk dat dit misschien wordt herkend als het meest positieve element van de aanpassing van het ftk, met name vanwege de uniforme taal die daardoor is ontstaan waarin sociale partners en besturen met elkaar over het contract spreken. Tegelijkertijd moet in samenhang daarmee de haalbaarheidstoets worden gezien, die daarvoor eigenlijk een kwantitatieve invulling biedt. Daarop is zeer veel kritiek, met name van de fondsen. Ten dele onderschrijven wij die kritiek ook wel, maar het leek ons goed om toch ook even het plaatje te laten zien over de waardering daarvan door de pensioenfondsen onder onze respondenten en door de overige partijen met wie wij hebben gesproken. De waardering door de overige partijen is aanzienlijk hoger. Dan hebben we het met name over de doelen van de haalbaarheidstoets en niet zozeer over de technische invulling daarvan. Voor de rest: de compleetmaking van het contract is met name aan de onderkant gerealiseerd en aan de bovenkant minder. Dat heeft onder andere ook te maken met fiscale beperkingen die daar aan de orde zijn en die de evenwichtigheidsoverwegingen soms in het geding kunnen brengen.

Tot slot een aantal algemene conclusies. Fondsen zijn over het algemeen tamelijk positief over de aanpassingen als zodanig. Kritiekpunten hebben met name betrekking op een aantal elementen van technische uitwerkingen. Ik noemde al even de haalbaarheidstoets, de werking van de beleidsdekkingsgraad of eigenlijk de beperkte werking van de beleidsdekkingsgraad, met name als het gaat om kortingsmaatregelen, en de invulling van het fenomeen reële dekkingsgraad.

Ten slotte nog een belangrijke opmerking. De aanpassingen van het ftk zijn in bepaalde opzichten al een behoorlijk rekkelijke interpretatie van een contract met een nominaal garantiestreven. Op het moment dat een nog rekkelijker interpretatie zou worden overwogen, impliceert dat volgens

ons dat het contract in de kern wordt gewijzigd en dat we ons eigenlijk in een andere discussie begeven, namelijk die over de toekomst van het stelsel.

Tot zover.

**De voorzitter:**

Meneer Hoekert, dank u vriendelijk voor uw toelichting bij het onderzoeksrapport. We hebben met elkaar een zeer strak schema afgesproken. Er zijn inmiddels acht partijen aanwezig. Mijn voorstel is dat ik alle fracties de kans geef om kort en puntig een vraag te stellen, allemaal achter elkaar. Ik wil u vragen om even mee te schrijven, zodat u daar straks met de breinaald doorheen kan voor de beantwoording, want om 18.30 uur sluiten we dit deel van de vergadering. Meneer Van Rooijen, 50PLUS.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Dank voor de toelichting en de sheets. Ik heb de volgende vraag, ook verwijzend naar wat in de stukken van de vakbeweging staat die we hebben gekregen. In het ftk ligt de nadruk op het nominale deel, terwijl het beoogde pensioenresultaat bestaat uit het nominale deel plus indexatie. De indexatie is dan uiteraard wel afhankelijk van voldoende rendementen. Wat heeft u daarover gemerkt in uw rondgang? Wat vindt u van die ambitie, dat beoogde resultaat?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Grashoff, GroenLinks.

**De heer Grashoff (GroenLinks):**

De scope van de evaluatie was zodanig dat een aantal heel belangrijke aspecten niet in de evaluatie zijn betrokken. Zou u iets kunnen zeggen over met name het punt van rekenrente en de UFR-methodiek? In hoeverre beïnvloedt dat op de achtergrond toch de resultaten van deze evaluatie?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Van Kent, SP.

**De heer Van Kent (SP):**

Dank voor de toelichting. Dit nieuwe financieel toetsingskader was bedoeld om abrupte kortingen te voorkomen, maar was ook bedoeld om indexatie eventueel dichterbij te brengen. Nu lezen we in de aanbevelingsbrief van de Minister dat een aantal fondsen van mening zijn dat de opgelopen indexatieachterstand ook bij een kleiner vermogen zou moeten worden ingehaald. Met andere woorden, dat er eerder geïndexeerd moet kunnen worden. Hoe zien jullie dat in het licht van het onderzoek? Welke aanbeveling zouden jullie daarbij willen doen als we het financieel toetsingskader opnieuw zouden willen aanpassen?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Van Weyenberg, D66.

**De heer Van Weyenberg (D66):**

Dank voor uw komst. Bij doel één constateert u dat de maatregelen deels hebben bijgedragen aan het voorkomen van abrupte omvangrijke kortingen – dat was heel actueel toen het ftk werd gemaakt – maar slechts beperkt hebben bijgedragen aan het tegengaan van uitstel van nodige herstelmaatregelen door overrendement. Zegt u nou eigenlijk dat fondsen zich achteraf nog steeds te veel rijk rekenen?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer De Jong, PVV.

De heer **De Jong** (PVV):

Ik dank de spreker ontzettend voor zijn toelichting en voor het rapport dat voorligt. Ik zou me graag willen aansluiten bij de vraag van de SP over de indexatie, maar ik heb nog een extra vraag. Die gaat over de dagkoersen. Er is natuurlijk een hele discussie gaande over het pensioenstelsel en ook over de fondsen zelf. In onze beleving is er vaak paniek over wat er wel en wat er niet mogelijk is vanuit een pensioenfonds. Wij zijn van mening dat je veel sneller kunt indexeren, bijvoorbeeld. Wat heeft u in de rondgang gemerkt van de extra druk, juist door die dagkoersen? Wordt er een extra druk ervaren?

De **voorzitter**:

Dank u wel. Meneer Van Dijk van de Partij van de Arbeid.

De heer **Gijs van Dijk** (PvdA):

Dank voor uw komst en toelichting. Mijn vraag gaat over de premies en met name over wat je daarmee opbouwt. Er zit een opbouwpercentage aan vast. Mijn beeld is dat werkenden een heel hoge premie betalen en heel weinig opbouwen. Hebben jullie daar specifiek naar gekeken?

De **voorzitter**:

Dank u wel. Meneer Van der Linde van de VVD.

De heer **Van der Linde** (VVD):

Ik heb eigenlijk dezelfde vraag als D66. Die optimistisch veronderstelde overrendementen: kunt u daar eens een kwantificatie van geven? Ze rekenen met een percentage. Ik neem aan dat het achterblijft. Hebt u daar getallen bij?

De **voorzitter**:

Dank u wel. Meneer Omtzigt van het CDA.

De heer **Omtzigt** (CDA):

Ik sluit me aan bij de vraag van de Partij van de Arbeid: is er inzicht in hoe generaties door de tijd heen pensioen opbouwen? Heeft u wellicht ook een vergelijking met het buitenland gemaakt?

De **voorzitter**:

Dank u wel. Een hele hoop vragen. Meneer Hoekert, ik wil u vragen om te beginnen met de beantwoording.

De heer **Hoekert**:

Laat ik dat in min of meer willekeurige volgorde proberen te doen. Wat betreft de herstelplansystematiek, een vraag van de heer Van Weyenberg, het volgende. Rekenen fondsen zich te rijk? In feite is de wijze waarop fondsen herstelplannen opstellen, een voorschrift. Het volgt uit een rekenexercitie zoals voorgeschreven in het ftk. Die rekenexercitie laat onder andere toe dat fondsen een rendementveronderstelling doen en dat zij daarnaast nog veronderstellen dat toeslagverlening gedurende de hele herstelperiode niet aan de orde is, ook al is dat naar verwachting bij herstel van de dekkingsgraad in realiteit wel het geval. Er zijn dus een aantal elementen waarin het ftk toelaat of zelfs voorschrijft dat het herstel gunstiger wordt verondersteld dan realistisch lijkt. Dat resulteert uiteindelijk in kritische dekkingsgraden van rond 90%, zoals ik al zei. Daarmee heeft de wijziging van de herstelplansystematiek niet gebracht wat bedoeld was, namelijk het voorkomen van uitstel van herstelmaatregelen. Dat wat betreft die vraag.

Dan de vraag van de heer Grashoff over de rekenrente en de achtergrond daarvan. Tot ons onderzoek behoorde niet de rekenrente en de wijziging van de UFR-methodiek. Die raakt inderdaad wel aan allerlei punten. Ik kan

op persoonlijke titel wel het volgende zeggen. Als Willis Towers Watson zijn wij van mening dat de risicovrije rente op z'n plaats is bij de aard van het contract – als je een contract met een nominaal garantiestreven voert, hoort daar een risicovrije rente bij – maar die heeft inderdaad wel consequenties, behoorlijk verstrekkende consequenties, voor het contract. Dat is evident het geval.

Dan vroeg de heer Van Rooijen naar het nominaal garantiestreven. Wat vinden we van de relatie daarvan met de ambitie die fondsen hebben? Voor een belangrijk deel van de fondsen waarmee we gesproken hebben, is die spanning er niet zozeer. Die spanning ontstaat natuurlijk met name op het moment dat dekkingsgraden zich in bepaalde regionen bevinden. Ook dienende de evenwichtigheid binnen het fonds vinden wij dat het nominaalgarantiestreven logischerwijs tot de consequenties leidt die het ftk nu trekt, dus dat toeslagverlening pas bij, in dit geval, 110% aan de orde is. De samenhang daarvan met de wijziging in de herstelplansystematiek zien wij in ieder geval. Voor een belangrijk deel zien de fondsen die wij hebben gesproken die ook, met de kanttekening uiteraard dat men vindt dat er met name aan de inhaalindexatie wel erg strenge eisen zijn gesteld.

De inhaalindexatie is ook een vraag van de heer Van Kent. Voor de inhaalindexatie gelden zelfs eisen die administratief zodanig zwaar zijn dat de administratiesystemen ze nauwelijks aankunnen. Dat is op grond van fiscale regels die erop neerkomen dat deelnemers alleen inhaalindexatie toegekend kunnen krijgen voor zover ze die daadwerkelijk hebben gemist. Dat klinkt op zich logisch en evenwichtig, toch zijn wij van mening dat die fiscale regels wel op gespannen voet kunnen staan met de evenwichtigheidsbepalingen. Want die zouden kunnen betekenen dat een fonds inhaalindexatie toekent op basis van rendementen in een jaar die een deel van de populatie niet kan krijgen, bij gebrek aan een achterstand.

Ik zie hier nog een vraag van de heer Van Dijk over het opbouwpercentage. Die opbouwpercentages zijn in de in de loop van de jaren natuurlijk verlaagd. Dat is niet zozeer het gevolg van het ftk, als wel van de toegenomen levensverwachting en lage rekenrentes. Het is dus een marktconsequentie of een realiteit dat de prijzen daarvan hoog zijn. Ik beschouw dat dus persoonlijk niet als een consequentie van het ftk als zodanig. Sterker nog, in veel gevallen – ik kom nu op het punt van de premies – is de premie die betaald wordt voor de opbouw eerder aan de lage dan aan de hoge kant.

De heer Omtzigt vroeg naar een internationale vergelijking. Het ftk is in andere landen niet van toepassing, zou het flauwe antwoord kunnen zijn. We hebben die vergelijking in ieder geval niet gemaakt. We hebben hier gekeken naar de aanpassing van het ftk en de consequenties daarvan. Een inzicht in historische generatieconsequenties behoort daar niet toe, wellicht wel de evenwichtigheid van de maatregelen in het ftk als zodanig. Die zijn natuurlijk wel ter sprake gekomen.

Heb ik nu nog iemand gemist?

**De voorzitter:**

Ja, volgens mij de dagkoersen van meneer De Jong.

**De heer Hoekert:**

Ja, de dagkoersen. De beleidsdekkingsgraad heeft niet volledig gebracht wat wellicht gehoopt was; ik zei het al. Ook qua communicatie heeft die niet volledig gebracht wat gehoopt was. Fondsen ervaren in veel gevallen namelijk toegenomen verwarring bij deelnemers over communicatie over dekkingsgraden. Een uitzondering daarop zijn fondsen die echt alleen in termen van beleidsdekkingsgraad communiceren. Je zou kunnen zeggen: daar is in ieder geval de schijnbare afhankelijkheid van dagkoersen wat minder. De beleidsdekkingsgraden zijn per definitie minder volatiel dan de feitelijke dekkingsgraden. Een afname van dagkoersen zou je ook kunnen

afleiden uit het feit dat fondsen bij dekkingsgraden grofweg tussen de 90% en 110% volgens het ftk niet hoeven te korten en niet mogen indexeren. Daarmee zijn de aanspraken op basis van het ftk stabiel en niet afhankelijk van dagkoersen; in die bandbreedte althans.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Voor zover ik zelf heb meegeschreven, zijn alle vragen aangeraakt. Ik kijk even naar de leden om te zien of dat klopt. We kunnen de hele avond met u verder praten over het onderzoeksrapport en de toestand van het ftk, denk ik. Is er nog een prangende vraag? Daar zou nu de gelegenheid voor zijn.

**De heer Gijs van Dijk (PvdA):**

Mijn vraag ging over de opbouwpercentages. Collega Omtzigt vroeg of u meer kon zeggen over een langere periode en of u een vergelijking kon maken met het buitenland. We werken en betalen premie en daar staat wat tegenover. Het beeld is dat er weinig tegenover staat. U heeft gelijk, de premie wordt op dit moment gedempt. Het is heel duur om pensioen in te kopen, dus uiteindelijk verlagen pensioenfondsen de opbouwpercentages. Als je dat lang doet, bouw je als werkende heel weinig pensioen op voor relatief veel geld.

**De heer Hoekert:**

Ja, die tendens herken ik en die zou ik verklaren niet door het ftk, maar door bewegingen in de marktrente en de toegenomen levensverwachting. Nogmaals, die vergelijking met het buitenland hebben we in het kader van dit onderzoek niet gemaakt.

**De voorzitter:**

Ik wil u heel hartelijk danken voor uw komst naar de Kamer, voor uw toelichting en voor het beantwoorden van de vragen van de leden. We beëindigen dit deel van de bijeenkomst, het technische gedeelte. We gaan over een minuut of vijf verder met blok 2, waarin toezichthouders, adviseurs en belangenorganisaties aan het woord zijn.

De vergadering wordt van 18.27 uur tot 18.34 uur geschorst.

## **Blok 2: Toezichthouders, adviseurs en belangenorganisaties**

Gesprek met:

de heer M. Lever, Centraal Planbureau (CPB)

mevrouw G. van Vollenhoven-Eikelenboom, De Nederlandsche Bank (DNB)

de heer T. Langejan, voorzitter Advies Commissie Parameters 2014

de heer G. Riemen, Pensioenfederatie

**De voorzitter:**

Ik wil onze gasten in het tweede blok, de toezichthouders, adviseurs en belangenorganisaties, van harte welkom heten in ons midden. We hebben u gevraagd om kort uw standpunt met ons te delen en een korte inleiding te geven. Aanwezig zijn: de heer Lever van het Centraal Planbureau, mevrouw Van Vollenhoven van De Nederlandsche Bank, de heer Langejan, voorzitter van de Advies Commissie Parameters 2014 en de heer Riemen van de Pensioenfederatie. Nogmaals welkom in ons midden. Ik geef u snel het woord, zodat we zo veel mogelijk tijd overhouden om met u in gesprek te gaan. Mag ik als eerste het woord geven aan de heer Lever van het CPB?

**De heer Lever:**



Dank u wel. Hartelijk dank voor de uitnodiging om hier aanwezig te zijn vanavond. Complimenten aan Willis Towers Watson voor de evaluatie van de Wet aanpassing financieel toetsingskader. Ik vond het een heel helder rapport.

Terugkijkend kunnen we concluderen dat de aanpassingen in het ftk gebracht hebben wat we ervan gehoopt hebben. We mogen dus blij zijn dat de aanpassingen zijn doorgevoerd, ook omdat het stelsel wat langer voortgaat dan we toentertijd wellicht dachten. Ook toen al waren we druk bezig met een discussie over een nieuw contract. Laat ik er drie punten uitlichten. Het financieel toetsingskader heeft bijgedragen aan meer stabiele premies en meer stabiele uitkeringen. De keerzijde daarvan is dat herstel bij fondsen ook lang kan duren. Als er niet gekort wordt bij dekkingsgraden van 90% en er premies worden betaald met een dekkingsgraad van 75% of soms nog minder, leg je natuurlijk wel een druk op het financieel herstel. Ik denk dat de spagaat in het beleggingsbeleid ook is afgenomen door de ruimere hersteltermijn. Anders dan sommige anderen in hun position paper stellen, denk ik dat het afdekken van renterisico belangrijk blijft, ook als je een reële ambitie hebt. Achteraf bezien was een deel van de fondsen beter af geweest als ze meer renterisico hadden afgedekt in tijden dat de rente nog op 3% of 4% stond.

Dan het derde punt. Het ftk is wat complexer dan nodig. Het werkt op zich allemaal wel, maar het is wel wat lastig uit te leggen. Ik denk aan de regels rond het vereiste eigen vermogen en de toekomstbestendige indexatie, die beide ervoor zorgen dat fondsen groeien naar dekkingsgraden van 125% of 130%. Ik denk dat dat soort dingen misschien wat eenvoudiger kan, waardoor het contract misschien wat gemakkelijker uitlegbaar is.

Hier wilde ik het voor dit moment bij laten.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dan geef ik het woord aan mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom van De Nederlandsche Bank.

**Mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom:**

Dank u wel. Dank voor uw uitnodiging om vandaag in gesprek te gaan over het nieuwe financieel toetsingskader. Het Nederlandse pensioenstelsel behoort tot het beste ter wereld. Daar zijn we trots op, maar daar moeten we ook zuinig op zijn. Het nieuwe toetsingskader heeft enkele kwetsbaarheden van het oude kader geadresseerd. Toch zijn er in de ogen van De Nederlandsche Bank twee kwetsbaarheden die ertoe leiden dat het nieuwe financieel toetsingskader nog onvoldoende in balans is. Daarom pleit DNB voor realistischere aannames bij het bepalen van het beleggingsrendement en voor de herintroductie van de bijdrage-aan-hersteleis om het toetsingskader te verbeteren.

Mijn eerste zorgpunt is dat er te weinig premie wordt betaald over de toezeggingen die zijn gedaan. Dat is een gevolg van de mogelijkheid om met zeer hoge beleggingsrendementen te rekenen bij de bepaling van de premie. Deze systematiek leidt langdurig tot een te lage inleg dan wel een te hoge opbouw. Dat is wat De Nederlandsche Bank betreft niet wenselijk. Daarom pleiten we, zoals gezegd, voor realistischere beleggingsrendementen bij het hanteren van premiedemping. De herintroductie van de bijdrage-aan-hersteleis voorkomt dat de premie-inleg de financiële positie van een pensioenfonds in dekkingstekort verder verslechtert.

DNB heeft nog een tweede zorgpunt. Pensioenen zijn de afgelopen jaren volledig uitgekeerd, ondanks tekorten bij pensioenfondsen. Ook dit is een gevolg van zeer gunstige veronderstellingen ten aanzien van toekomstige beleggingsresultaten die pensioenfondsen in hun herstelplannen kunnen gebruiken. Ook hier kunnen we iets aan doen. De koninklijke route is het uitsluiten van negatieve buffers, wat in het regeerakkoord als een randvoorwaarde voor een nieuw pensioenstelsel wordt genoemd.

Langdurig te weinig inleggen en te veel uitkeren zet de houdbaarheid van het financieel toetsingskader onder druk. Dit schaadt het vertrouwen in het pensioenstelsel. Mijn aanbeveling is daarom om de evaluatie van het toetsingskader aan te grijpen om het meer solide te maken. Dat moet adequaat worden gefinancierd en gestoeld op realistische... Vanaf de publieke tribune wordt geroepen «indexatie voor elke generatie».)

De vergadering wordt enkele ogenblikken geschorst.

**De voorzitter:**

Ik heropen de vergadering. Wij waren bezig met blok 2, waarin toezichthouders, adviseurs en belangenorganisaties hun bevindingen met ons delen. Mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom van De Nederlandsche Bank was aan het woord en zij gaat volgens mij aan haar laatste alinea beginnen. Het woord is weer aan mevrouw Van Vollenhoven.

**Mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom:**

Dank u wel. Ik wilde inderdaad mijn betoog besluiten. Langdurig te weinig inleggen en te veel uitkeren zet de houdbaarheid van het toetsingskader onder druk. Dat schaadt het vertrouwen in het pensioenstelsel. Ik beveel daarom aan de evaluatie van het toetsingskader aan te grijpen om het meer solide te maken. Dit moet adequaat worden gefinancierd en gestoeld zijn op realistische verwachtingen. Ondanks de discussie over een toekomstig pensioenstelsel kunnen verbeteringen aan het financieel toetsingskader niet achterwege blijven. Eventuele vragen beantwoord ik straks graag.

Dank u wel.

**De voorzitter:**

Heel fijn. Dank u vriendelijk. Dan geef ik het woord aan de heer Langejan van de Commissie Parameters 2014.

**De heer Langejan:**

Dank u wel, voorzitter. Dank u wel voor de uitnodiging. Het is misschien goed om even te benadrukken dat de Commissie Parameters een rapport heeft opgeleverd voordat de maatregelen voor het ftk die nu worden geëvalueerd, überhaupt bestonden. Het is dus nog van voor die tijd. U zult dus kunnen bevroeden dat het bijna tijd is voor een volgende commissie parameters, en dat is inderdaad het geval. In 2014 heeft deze Commissie Parameters in opdracht van de Staatssecretaris parameters benoemd voor een aantal elementen. Misschien is het goed om even te schetsen wat de rol daarvan is binnen het ftk.

Ik denk dat het van belang is om duidelijk te maken dat het financieel toetsingskader als zodanig eigenlijk niet besproken kan worden los van de vraag over welk contract je het nu eigenlijk hebt. Eigenlijk ziet het financieel toetsingskader vooral op die contractvormen waarbij een nominale uitkering wordt toegezegd. We kennen dit contract als de uitkeringsovereenkomst. Op het moment dat aan de werknemer een uitkering in de verre toekomst wordt toegezegd, ontstaat een keten waarbij je na moet denken over de vragen: welke zekerheid zou daaraan verbonden moeten zijn, hoe moeten we die zekerheid waarderen, hoe moeten we de toezegging waarderen, hoe moeten we de assets waarderen? Het een bij het ander nemend, ontstaat kortom een dekkingsgraad en die dekkingsgraad vormt dan weer een element voor de sturing in de toekomst. Ik benadruk nogmaals dat de systematiek voortvloeit uit de keuze voor het contract dat je opstelt en niet andersom. Pas op het moment dat je een contract maakt waarin je uitkeringen in de toekomst toezegt, ontstaat de noodzaak om dit soort zekerheden toe te passen.

Op het moment dat zo'n systematiek bestaat, moet je bijvoorbeeld ook nadenken over de vraag wat er zou moeten gebeuren als een fonds in onderdekking geraakt. Lees: de waardering van de opgetelde toegezegde aanspraken is hoger dan de waardering van de opgetelde bezittingen. Zoals u allemaal weet, is dat in het ftk ook gebeurd. En precies dat is een van de situaties waarin de parameters van belang zijn. Want op dat moment wil je richtlijnen geven waaruit blijkt met welke waarden gerekend mag worden om een herstelplan te beoordelen. Dat vindt u precies terug in het rapport, want daarin wordt in opdracht van de Staatssecretaris gedefinieerd wat de minimaal in te rekenen inflatieverwachtingen en loonverwachtingen zijn en wat de maximaal in te rekenen rendementen op de verschillende categorieën zijn. Nog even ter toelichting: met «maximaal» bedoelen we niet dat wij denken dat de maximaal te behalen rendementen op zakelijke waarden 7% zijn. Nee, dat zou in sommige gevallen best meer kunnen zijn. Wat wij aangeven, is wat maximaal ingerekend mag worden, bijvoorbeeld in het kader van zo'n herstelplan. En dat is wat in het rapport Advies Commissie Parameters staat.

De historische reeksen zijn natuurlijk een belangrijke input voor zo'n rapport. Daarmee is ook gezegd dat de invulling van die parameters nogal tijdfankelijk is. Vandaar dat er toen al voor is gekozen om de parameters elke vijf jaar opnieuw vast te stellen. De huidige parameters zijn in 2014 vastgesteld en per 2015 ingegaan. Ik mag dus aannemen dat de Minister van Sociale Zaken binnenkort een nieuwe commissie parameters zal benoemen om de parameters die vanaf 2020 zullen gelden te bezien. Dank u.

**De voorzitter:**

Dank u wel voor uw bijdrage, meneer Langejan. Dan geef ik het woord aan meneer Riemen van de Pensioenfederatie. Ook voor u: twee à drie minuten voor uw inleiding.

**De heer Riemen:**

Dank u wel, voorzitter. Dank voor de uitnodiging om hier onze visie te geven. Het paper dat we hebben ingebracht, is een reactie op de uitkomsten van de evaluatie en een reactie op de mening van de Minister die hij aan uw Kamer heeft kenbaar gemaakt. Het mag u bekend zijn dat wij in 2014 voor andere aanpassingen van het ftk hebben gepleit, die dus niet overeenkomen met het ftk dat we nu hebben. Het ftk dat we nu hebben, is dan ook niet het ftk dat wij willen. Tegelijkertijd menen we dat het niet zinvol is om de hele discussie over de aanpassing van het ftk over te doen. We steunen dan ook de reactie van de Minister om niet opnieuw te beginnen, maar de energie te steken in praten over een alternatief pensioencontract.

De evaluatie van het ftk – Marcel Lever noemde het al – toont aan dat het ftk doet wat ermee beoogd is: stabiliteit in de premie, stabiliteit in de uitkeringen en dus geen absolute en omvangrijke kortingen. Verder is er geen stabiele disconteringsvoet; dat is ook buiten de evaluatie gebleven en niet te wijten aan het ftk, maar aan het UFR-besluit van DNB in juni 2015. En de beleggingsspagaat is gebleven.

We hebben het hier over een observatieperiode van twee jaar. Het is goed dat wij ons dat realiseren bij de twee elementen die ik er even uitlicht, namelijk de hersteltermijn en de premiedekkingsgraad. Als het gaat om de hersteltermijnen kunnen we nu al vaststellen dat bijvoorbeeld 2017 een ander beeld laat zien van het herstel dan de jaren 2015 en 2016. We moeten ook niet vergeten dat met de introductie van de dakpansystematiek de hersteltermijn van vijftien jaar is teruggebracht naar tien jaar. En omdat we met z'n allen wisten dat het herstel langer zou gaan duren, hebben we vervolgens afspraken gemaakt over de introductie van een

minimaal vereist eigen vermogen, waar je binnen vijf jaar op moet zitten, over toekomstbestendig indexeren en over niet indexeren onder de 110. Lage premiedekkingsgraden. Het instrument van premiestabiliteit is een enorm belangrijk instrument. Je moet er niet aan denken wat de gevolgen zouden zijn voor de reële economie als we nu in een keer de kostendekkende premie zouden moeten gaan vragen. Ik wil ook enigszins relativeren wat het belang is van de premie op het hele vermogen van een fonds. Uit de berekeningen van DNB blijkt dat we de laatste drie jaar 15 miljard hebben gemist. Dat is dus 1,1% over het totale vermogen. Het UFR-besluit van DNB heeft destijds in één seconde de verplichtingen met 60 miljard verhoogd.

Het herintroduceren van de bijdrage en de hersteleis in geval van onderdekking is net als het verkorten van de hersteltermijnen het heropenen van de discussie. Mocht u daarvoor kiezen, dan verwijs ik u graag naar ons position paper uit 2014, dat wij destijds ter gelegenheid van het wetsvoorstel hebben uitgebracht.

**De voorzitter:**

Zeer bedankt. Meneer Langejan, mag ik u vragen om de microfoon even uit te zetten, want de camera volgt de microfoon. Ik wil graag de leden het woord geven. Mijn voorstel is dat we eerst de eerste vier leden de kans geven om een vraag te stellen, dat u dan overgaat tot beantwoording en dat we daarna de overige vier leden de kans geven om met u in gesprek te gaan. Meneer Van Rooijen van 50PLUS.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Ik heb een vraag aan mevrouw Van Vollenhoven van De Nederlandsche Bank. De Nederlandsche Bank stelde dat we te weinig inleggen en te veel uitkeren. Mevrouw Van Vollenhoven noemde het ook. Kan De Nederlandsche Bank aangeven wanneer hij, ceteris paribus, verwacht dat het Nederlandse pensioenvermogen in euro's of in procenten van het bbp zal gaan dalen en wanneer DNB verwacht dat het op het nulpunt uitkomt? Dezelfde vraag stel ik bij een berekening uitgaande van een premiedekkingsgraad van 100%. Dus ceteris paribus heeft betrekking op de huidige situatie en de 100% is de gewenste 100%. Wat zou het vermogen, in euro's of in een percentage van het nationaal product, volgens de huidige regels doen? Wanneer zal het dus gaan dalen en wanneer gaat het eventueel naar nul?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Grashoff van GroenLinks.

**De heer Grashoff (GroenLinks):**

Mijn vraag is voor de heer Riemen. De Pensioenfederatie pleit ervoor om nu geen fundamentele wijziging van het huidige ftk voor te stellen, maar zijn antwoord is voor mij tot op heden toch een tikje cryptisch als het gaat om het hanteren van de risicovrije rente als uitgangspunt. Daar wil ik eigenlijk wat meer scherpte van hem over hebben. Hoe kijkt hij daartegen aan? Want je kunt je een ftk voorstellen dat niet fundamenteel gewijzigd wordt ten opzichte van het huidige, maar waarbij je wel precies op dit punt toch de discussie voert. Ik zou graag de positie van de Pensioenfederatie daarop kennen.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Van Kent, SP.

**De heer Van Kent (SP):**

Ik sluit me graag aan bij die laatste vraag.

Ik heb een vraag aan de heer Lever. U geeft aan dat het financieel toetsingskader te ingewikkeld is en dat het eenvoudiger zou moeten. Dan

ben ik natuurlijk heel erg benieuwd welke onderdelen geschrapt kunnen en moeten worden.

Aan de heer Langejan zou ik willen vragen: met de kennis van nu, wat zou u de volgende Commissie aanbevelen?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dat was een hele bijzondere «één vraag»! Dank u wel, meneer Van Kent. Meneer Van Weyenberg.

**De heer Van Weyenberg (D66):**

Voorzitter, ik zal er één stellen, met een heel kort antwoord, denk ik. Ik heb de indruk dat alle vier de gasten die nu bij ons aan tafel zitten via verschillende aanvliegroutes zeggen: er is een grote link tussen de rekenrente en het type contract. Heb ik nou goed begrepen dat u alle vier zegt: zolang je nominale garanties biedt, hoort daar de risicovrije rente bij? Heb ik nou goed begrepen dat u dat alle vier vindt? Dat kan misschien vier keer heel kort, met ja of nee.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Ik ga als eerste naar mevrouw Van Vollenhoven. De vraag van meneer Van Rooijen richtte zich met name tot u.

**Mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom:**

Dat klopt. De heer Van Rooijen stelt wel een heel complexe vraag, en ook een vraag waarop wij niet zomaar een antwoord hebben. Hoofdrekenen met zoveel miljarden is toch ook wel een uitdaging. Bovendien zijn alle fondsen anders, dus dat maakt het ook complex. Het is een berekening die we wellicht nog eens kunnen maken, als dat uw interesse heeft. U vraagt: wanneer gaat het pensioenvermogen dalen als u met een andere premie gaat rekenen, met de huidige premiedekkingsgraad? Dat gaat natuurlijk heel langzaam. Het lastige is: het pensioenvermogen is aan de ene kant afhankelijk van de uitkeringen die we doen – dat laat u, ceteris paribus, buiten beschouwing, mag ik aannemen – en anderzijds natuurlijk van de premies die binnenkomen ten opzichte van de rechten die worden ingekocht. Je zou dit wellicht dus moeten gaan uitdrukken in een dekkingsgraad van het pensioenfonds, want uiteindelijk gaat het daar natuurlijk om in uw geval, mag ik aannemen.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Mijn vraag was – uiteraard gegeven ceteris paribus wat betreft premies en uitkeringen; allebei bekend – wat het vermogen doet, gelet op de rendementsontwikkelingen. Blijft dat stijgen? Dat is mijn inschatting. Maar mijn vraag was: denkt u dat het met de huidige regels kan dalen bij de dekkingsgraad zoals die nu is? En mijn andere, minder ingrijpende vraag is: als je 100% dekkingsgraad zou hebben, waardoor er iets meer power in zit, hoe is dan die kans? Maar het gaat met name, ceteris paribus, om de rendementsontwikkeling. Die noemde u niet en dat verrast mij, want dat is de achtergrond van mijn vraag.

**Mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom:**

Maar de rendementsontwikkelingen staan natuurlijk los van de premie-dekkingsgraad. Dat is het ingewikkelde.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Nee, dan ben ik nog niet duidelijk. Mijn vraag is: denkt u, gegeven de premieregeling die er nu is en het nominale kader, gelet op de stijging de laatste tien jaar van het vermogen van 700 naar 1.400 miljard, dat er toch een kans is dat het vermogen zou gaan dalen? Want ik hoor u alsmat zeggen: premies zijn te laag, uitkeringen zijn te hoog. Gaat het dan dalen? Ik denk het niet. Dat was mijn vraag.

Mevrouw **Van Vollenhoven-Eikelenboom**:

Maar we praten bij pensioenfondsen over een balans. Het lastige is dat ik niet over één kant van de balans kan praten zonder over de andere kant van de balans te praten, want de premiedekkingsgraden zijn bedoeld om pensioen in te kopen. Uiteindelijk worden die gelden belegd. Natuurlijk hebben daadwerkelijk gemaakte rendementen gelukkig een positief effect op de vermogens van pensioenfondsen, maar op het moment dat wij pensioen inkopen, stijgen aan de andere kant van de balans de verplichtingen. Daarnaast zijn de verplichtingen natuurlijk gevoelig voor de rekenrente die we hanteren.

De heer **Van Rooijen** (50PLUS):

Dat was mijn vraag niet. Mijn vraag is simpel: kunt u aangeven of en wanneer het vermogen van de pensioenfondsen, dat de laatste tien jaar verdubbeld is, zou kunnen gaan dalen, ceteris paribus? Dus al het andere dat u noemt, is niet van belang.

Mevrouw **Van Vollenhoven-Eikelenboom**:

Ik vrees dat ik die vraag niet zo simpel kan beantwoorden als in deze setting past, maar ik zou daar graag offline nog een keer met u over verder praten, als dat u ook schikt.

De **voorzitter**:

Dank u wel.

Mevrouw **Van Vollenhoven-Eikelenboom**:

En op de andere vraag, de hele simpele: klopt het dat de rekenrente gekoppeld is aan het type contract? Ja, absoluut. Bij een nominaal contract met een garantie erin hoort een risicovrije rente, absoluut. Dank u wel.

De **voorzitter**:

Dank u wel. Meneer Grashoff had zijn vraag aan de heer Riemen gericht.

De heer **Riemen**:

Meneer Grashoff vroeg naar het standpunt van de Pensioenfederatie over de te hanteren discontovoet, de risicovrije rente met UFR. Het zal u bekend zijn dat er, als je kijkt naar de achterban van de Pensioenfederatie, net zoals in de rest van Nederland en bij veel deskundigen, niet eenduidig wordt gesproken over wat de gewenste rente is. Des te opmerkelijker is het dat er volstrekte unanimiteit is in het verzet tegen het UFR-besluit van DNB uit juni 2015. Dat heeft te maken met het feit dat dat UFR-besluit een destabiliserende werking heeft gehad en de UFR een dynamische rente is geworden in plaats van een stabiele rente. Dus laat ik in ieder geval beginnen met zeggen dat wij pleiten voor een stabiele UFR. Dat is niks unieks, want in de rest van Europa hanteert men ook een UFR die, zoals u wellicht weet, hoger en stabiel is. Laat ik het wat dat betreft daarbij laten. De heer Van Weyenberg vroeg of een nominale toezegging per definitie het hanteren van de risicovrije rente inhoudt. In mijn ogen niet. In mijn ogen hangt alles af van de zekerheid die bij die toezegging hoort. Ook bij een nominale toezegging kan je dus een bepaalde mate van onzekerheid laten ontstaan. En dan is het nog de vraag hoe je die zekerheid wil vormgeven. Laten we eerlijk wezen: je hebt in andere landen ook uitkeringsovereenkomsten en daar hanteren ze allemaal andere rentes dan wij in Nederland doen. Ik bestrijd dus het idee dat het een wetmatigheid is om de risicovrije rente te hanteren als je een uitkeringsovereenkomst hebt.

De **voorzitter**:

Een korte vervolgvraag hierop.

De heer **Van Weyenberg** (D66):

Zeker, dat is waar: het gaat om nominaal in combinatie met de garantie die er nu bij wordt gegeven in het huidige contract. De heer Riemen preciseert mijn vraag terecht, denk ik. Als ik de vraag dan ook zou mogen specificeren: is hij dan wel van mening dat de risicovrije rente passend is bij het huidige type nominale contracten, met die garantie, zoals hij terecht aangaf?

De heer **Riemen**:

De garantie is op dit moment niet in de wet geformuleerd. Het enige wat op dit moment in de wet staat, is dat de kans op onderdekking niet groter mag zijn in enig jaar dan 2,5%. Hoe je die kans op onderdekking berekent, is mede afhankelijk van welke rente je hanteert. In de Pensioenwet zit geen garantie op een uitkering.

De **voorzitter**:

Dank u wel. Dan wil ik graag naar de heer Lever. De heer Van Kent heeft een vraag aan hem gericht.

De heer **Lever**:

De vraag aan mij was hoe het contract minder ingewikkeld gemaakt zou kunnen worden. Laat ik vooropstellen dat we daar geen uitgewerkt voorstel voor hebben, maar ik merk wel dat het lastig is om bijvoorbeeld op een verjaardagsfeestje aan mensen uit te leggen hoe het ftk werkt. Ik heb het weleens geprobeerd, ook bij andere contracten trouwens, maar dat valt nog niet mee. Maar goed, pensioen is ook gewoon een ingewikkeld onderwerp, dus daar moeten we ook enigszins mee leven. We zouden kunnen verkennen of we bijvoorbeeld aan de onderkant bij lage dekkingsgraden gewoon een grens kunnen afspreken, bijvoorbeeld dat je onder de 100% begint met korten en meer gaat korten naarmate je verder onder de 100% zit. Je zou je ook kunnen voorstellen dat je aan de bovenkant zegt: boven de 110% begin je met indexeren en boven het vereiste eigen vermogen of boven de 130% kan je volledige indexatie geven. Dan zou je even moeten kijken of dat per saldo evenwichtig is ten opzichte van wat je nu hebt. Als je aan de onderkant wat verandert en aan de bovenkant wat verandert, is dat per saldo nog evenwichtig? Maar ik heb de indruk dat je grosso modo vergelijkbare effecten kunt bereiken met wat eenvoudiger spelregels. We zouden wat meer in detail moeten kijken of dat voor groene en grijze fondsen in verschillende situaties ook echt allemaal goed uitpakt. Maar ik heb de indruk dat dat voor een gemiddeld fonds zeker kan.

Er was nog een algemene vraag over de discontovoet. Ik ben het wel met de heer Riemen eens dat je garanties op verschillende manieren kan geven. Als er bijvoorbeeld bijstortingsverplichtingen van werkgevers zijn, zoals sommige landen kennen, of nationale fondsen die zekerheid bieden, dan biedt dat wellicht iets meer ruimte om bij de discontovoet iets minder streng te zijn. Maar als je ervoor kiest om die zekerheid via het vermogen te geven, dan denk ik dat je wel vrij dicht bij een risicovrije rente wil geven als je een hoge mate van zekerheid wil bieden. 97,5% is weer niet helemaal hetzelfde als 99,5%. Je kan daar vast een heel genuanceerd debat over voeren, maar ik denk dat je daar wel dicht in de buurt bij moet blijven. Ik wil daarmee niet suggereren dat, als je op een ander contract overgaat, het voor mij direct evident is dat je ook weer naar een andere discontovoet moet. Als je de nominale zekerheid afschaft, is het namelijk ook wel weer een lastige vraag wat dan de juiste discontovoet is, maar daar heeft u gelukkig niet naar gevraagd.

De **voorzitter**:

Misschien heeft meneer Langejan in dit blok nog een toevoeging. Of op het punt van de discontovoet wellicht?

De heer **Langejan**:

Volgens mij was er nog een vraag van de heer Van Kent over aanbevelingen voor de volgende commissie. De parameters zoals ze gedefinieerd zijn zullen ongetwijfeld dezelfde te onderzoeken parameters in de volgende commissie zijn, even ervan uitgaande dat het systeem blijft bestaan zoals het bestaat. Die zullen ongetwijfeld geactualiseerd moeten worden met nieuwe economische data. Dat zou ook heel verstandig zijn. Ik denk dat het ook verstandig zou zijn om het anders dan de vorige keer te doen. Toen waren er twee aparte commissies: één voor de UFR en één voor de parameters. Destijds was al de opdracht aan de Commissie Parameters om de samenhang tussen de rente aan de verplichtingenkant en de rente aan de bezittingenkant te bezien en zo veel mogelijk samen te brengen. Het lijkt me logisch om bij een volgende commissie niet alleen de parameters maar ook meteen de UFR mee te nemen. Dan de vraag van meneer Van Weyenberg, een simpel ja of nee. Ik sluit me geheel aan bij de heer Lever.

De **voorzitter**:

De heer Van Rooijen mag een korte vraag stellen.

De heer **Van Rooijen** (50PLUS):

Heel simpel: denkt u of gaat u vragen aan de Minister of u die opdracht voor de UFR ook krijgt? Want als u die opdracht niet krijgt, mag u het waarschijnlijk niet doen.

De heer **Langejan**:

Misschien begrijp ik uw vraag niet helemaal, maar als ik de opdracht niet krijg, dan ga ik die commissie ook niet doen. Ik verwacht ook niet dat ik die opdracht krijg.

De heer **Van Rooijen** (50PLUS):

U leek het wel te wensen.

De heer **Langejan**:

Nou, dat zou ik niet denken, nee.

De heer **Van Rooijen** (50PLUS):

O, ik dacht dat u dat zei, dat die twee aan elkaar verbonden moesten worden.

De heer **Langejan**:

Ja, ja, ja. Ik heb het over 2014. Toen was er een UFR-commissie en een Commissie Parameters. Dat waren twee verschillende commissies. Wat ik bedoel te zeggen, is dat het mij in een volgende ronde verstandig lijkt om die twee commissies samen te voegen. De menselijke samenstelling van die nieuwe commissie zal ongetwijfeld geheel anders zijn dan die in 2014 was.

De heer **Van Rooijen** (50PLUS):

Maar het is één commissie voor die twee dingen?

De heer **Langejan**:

Ja, dat was wat ik wilde zeggen.

De **voorzitter**:

Dank u wel. Dan ga ik naar de volgende vier leden van de zijde van de Kamer. Als eerste de heer De Jong van de Partij voor de Vrijheid.

De heer **De Jong** (PVV):



Voorzitter, hartelijk dank. Allereerst dank ook aan de geachte gasten hier voor hun onderbouwing en hun verhaal richting de Kamer. Ik heb een vraag aan mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom. Ik sloeg een beetje aan als het gaat om de rust rondom het pensioen. U zei dat we het vertrouwen moeten houden in het pensioenstelsel, of in ieder in het hebben van pensioen. Ik vroeg me af of al die veranderingen die laatst naar voren zijn gekomen, met dat eerdere ftk en de overgang naar het nieuwe ftk, in de ogen van DNB voor rust hebben gezorgd of juist voor meer onrust. In de discussie gaf de heer Lever zojuist aan dat, als ik het zo vrij mag vertalen, we bijvoorbeeld ook richting een positie kunnen gaan om sneller te gaan korten en er iets langer over te doen om te gaan indexeren. Als dat soort discussies worden gevoerd – wij hebben bijvoorbeeld ook een discussie nu – dan kan ik me voorstellen dat het juist weer voor meer onrust kan zorgen. Mijn concrete vraag is: vindt u nou dat de veranderingen die hebben plaatsgevonden, waar wij als PVV voor een groot deel geen voorstander van waren, de rust hebben bevorderd met betrekking tot de pensioendiscussie?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Van Dijk van de PvdA.

**De heer Gijs van Dijk (PvdA):**

Dank, voorzitter. Ik wil eigenlijk verdergaan waar de heer De Jong is geëindigd. Mijn vraag is dus ook aan mevrouw Van Vollenhoven, maar misschien kunnen ook anderen erop reageren. Ik hoor DNB zeggen dat dit ftk solide is maar dat we eigenlijk een nog meer solide stelsel moeten, vanuit een financiële bril. Maar ik zou het ook vanuit de verzekeringsbril willen bezien. Dan zie ik, en dan sluit ik aan bij de heer De Jong, dat het vertrouwen – we hebben het hier even gezien – toch niet heel groot is, ook bij werkenden. Ik weet niet of ik mevrouw Van Vollenhoven goed begreep, maar die lage rente heeft gevolgen voor werkenden, want mensen die werken worden niet geïndexeerd. Dat betekent natuurlijk ook iets voor de uitkeringen. Maar het heeft ook tot een lagere opbouw geleid, nog lager dan de politieke verlaging die in dit huis is afgesproken. De inhaalindexatie is helemaal ver weg; die zal er ook nooit komen. Ik heb dus wel het gevoel dat werkenden in dit systeem, in dit type contract, eigenlijk dubbel betalen. Kan mevrouw Van Vollenhoven daar eens op reageren?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Van der Linde van de VVD.

**De heer Van der Linde (VVD):**

Voorzitter. Ik kan het niet nalaten: ik ga toch nog even proberen om wat duidelijkheid te krijgen over de rekenrente. Een vraag aan de heer Langejan. Ik begrijp heel goed wat u zegt: je kijkt naar het type contract en afhankelijk van de toezegging die je doet, kijk je welke zekerheid daarbij hoort. Dan ga je de parameters invullen en dat leidt dan tot een rekenrente. Stel nou dat je het hele proces zou omdraaien en zegt – ik hoor dat de heer Riemen ook zeggen – dat we per se een bepaalde rekenrente willen hebben, die langdurig stabiel is; we zetten 'm op 3% of op 4%. Zou je dat dan terug kunnen rekenen naar een zekerheid die dat oplevert? We hebben nu 97,5% zekerheid en een rekenrente van 2% en nog wat. Als we die nou op 3% zetten, kun je dat dan terugrekenen naar een zekerheid van 85%, 90% of weet ik veel wat?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Omtzigt, CDA.

**De heer Omtzigt (CDA):**

Dank u wel, voorzitter. Ook dank voor de heldere position papers en inleidingen. Ik heb een vraag voor mevrouw Van Vollenhoven. Op dit moment loopt er ook een opkoopprogramma van de Europese Centrale Bank. Dat heeft een enigszins rentedrukkend effect. Dat heeft het CPB van de heer Lever ook wel berekend. Hoe zouden we idealiter moeten omgaan in een ftk met deze verstoring van de evenwichtsrente? En wordt er binnen de centrale bank, die dus zowel toezicht moet houden op de pensioenfondsen als het beleid moet bepalen voor de hele eurozone als zodanig, ook nog een actieve discussie gevoerd over de vraag of dit negatieve effecten heeft op het pensioenstelsel?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Mijn voorstel is dat ik ook deze ronde eerst naar mevrouw Van Vollenhoven ga. Volgens mij zijn er een drietal vragen aan u gericht.

**Mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom:**

Dank u wel. Als eerste de heer De Jong. Is de rust weergekeerd door het nieuwe ftk? Ik vrees dat we moeten antwoorden dat het niet geheel gelukt is. Ik weet overigens niet of dat alleen door het toetsingskader komt. We hebben natuurlijk ook een economisch getij gekend dat in ieder geval voor pensioenfondsen – daar refereert wellicht ook de heer Omtzigt al aan in zijn vraag – niet echt geholpen heeft om de pensioenfondsen te laten gedijen. De rendementen die gemaakt zijn en de rentes die we hanteren in het stelsel hebben er dus niet toe bijgedragen dat de financiële resultaten gunstig zijn geweest voor veel fondsen of gunstig genoeg in de verwachtingen van mensen. De afgelopen jaren is voor de meeste fondsen de financiële situatie wel verbeterd, maar de financiële situatie is veel minder verbeterd dan we met elkaar hadden gehoopt.

Voor een deel komt dat door de wijze waarop het financieel toetsingskader is gemaakt. Ik heb aangegeven dat het herstel langzamer is door twee dingen. In veel gevallen is er een premiedekkingsgraad ruim onder de 100%. Er zijn fondsen die een premiedekkingsgraad van 60% of 70% hebben. Dat zijn veelal juist de fondsen die een beleidsdekkingsgraad hebben van rond de 90% tot en met 104%. Dat zijn dus de fondsen die in onderdekking zijn. Die zijn extra kwetsbaar. Die fondsen zijn veel langzamer hersteld dan had gekund. Dat is natuurlijk lastig om het vertrouwen terug te krijgen. Ik denk dat het goede van het ftk is dat we minder snel zijn gaan korten. Als het oude ftk had gegolden onder deze omstandigheden, waren er eerder kortingen doorgevoerd. Dat hebben we dus met elkaar kunnen voorkomen. Dat was natuurlijk ook een doel van het nieuwe ftk. Dat is dus gelukt. De andere kant is dat we minder snel kunnen indexeren, en dat doet pijn. We zien ook vandaag dat dat pijn doet. Dus is de rust teruggekeerd? Nee, niet helemaal. Is het stabiel geworden? Ja, uiteindelijk wel. Dit is een onderwerp waarover altijd discussie zal zijn. De discussies die de heer Lever schetste, voeren we gelukkig binnenskamers en daar zullen we niet al te veel landgenoten mee lastigvallen. Het is natuurlijk een enorm complex iets en het klopt dat eraan blijven sleutelen niet per se bijdraagt aan de rust.

Dan de heer Van Dijk. Zijn vraag is eigenlijk of we het vertrouwen terugkrijgen als het meer solide zou zijn. Het is heel lastig voor werkenden, want wie wordt er nu geraakt door het stelsel? Ik denk dat iedereen in het stelsel geraakt wordt maar dat komt gewoon doordat het in zijn algemeenheid slechter gaat. Uiteindelijk is het de vraag hoe je de pijn verdeelt in zo'n contract. We zien inderdaad aan de ene kant dat we bij lage dekkingsgraden niet kunnen indexeren. Dat raakt iedereen, alleen niet iedereen evenveel. Het is wel zo dat die premiedekkingsgraad natuurlijk vooral geldt voor de mensen voor wie nu op dit moment premie wordt bijgedragen. Het is dus niet zo dat je echt kunt zeggen dat de ene partij veel harder geraakt wordt dan de andere partij en dat raakt ook weer die vertrouwensdiscussie. Er werd al eerder aan gerefereerd dat we best

een complex stelsel hebben en dat maakt dat het heel lastig te duiden is wie wie helpt in welke situatie. Wellicht dat je voor een nieuw stelsel kunt denken aan een stelsel dat simpeler is en dat duidelijker maakt wie wie helpt in welke situatie. Dan kun je wellicht het vertrouwen terugkrijgen.

**De voorzitter:**

Een korte vervolgvraag van de heer Van Dijk.

**De heer Gijs van Dijk (PvdA):**

Het is duidelijk dat iedereen de afgelopen jaren geraakt is. Het gaat mij erom dat ik zie dat werkenden langdurig, jaar op jaar, weinig opbouwen. Het gaat vergeleken met jaren geleden om een laag opbouwpercentage en de vraag is of dat die mensen op langere termijn hard raakt in hun pensioen. Dat doet iets met het vertrouwen, toch?

**Mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom:**

Dat klopt, maar er wordt deels minder opgebouwd omdat pensioenregelingen vaak in zichzelf zijn gewijzigd. Dat is een zaak van werkgevers en werknemers, want die bepalen met elkaar hoe de pensioenregeling eruitziet. Ik kan me indenken dat een deel van die wijzigingen van de pensioenregelingen is ingegeven door het feit dat het inkopen van pensioen veel duurder is dan jaren geleden. Dat werd in de inleiding ook al door Willis Towers Watson aangegeven. Pensioen inkopen is duurder, want we worden aan de ene kant veel ouder en aan de andere kant staan de rentes lager. Dat maakt het inkopen van pensioen nu eenmaal duurder en dat zal ongetwijfeld aanleiding zijn om lagere pensioenen in te kopen. Het pensioendoel dat de meeste mensen, de huidige werkenden, nu in hun regeling zullen hebben staan, zal flink lager liggen en ook nog eens verder weg dan in het verleden, want de pensioenleeftijd schuift mee met de AOW-leeftijd. Dat klopt.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Voordat u verdergaat, wil ik meneer Lever het woord geven. Hij heeft ook een aanvulling op dit punt.

**De heer Lever:**

Ja, ik heb een kleine aanvulling. Het klopt dat de opbouwpercentages nu lager zijn dan vroeger en gemiddeld iets onder het fiscale maximum liggen. Ik denk dat het inderdaad te maken heeft met de hogere kostprijs van pensioen. Ik zou niet direct durven concluderen dat werknemers daardoor op een lager pensioen uitkomen omdat de loopbanen gemiddeld ook langer worden. Dat doet wel pijn en daar ben ik me van bewust, maar ik denk dat werknemers dankzij die langere loopbanen best nog wel op een fatsoenlijk pensioen uit kunnen komen met een opbouw van bijvoorbeeld 1,8% middelloon per jaar. Er zitten wel een aantal aandachtspunten. Zo hebben een aantal sectoren geen pensioenregeling of heel sobere regelingen voor flexwerkers. Verder bouwen ook niet alle zelfstandigen iets op.

**Mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom:**

Ik heb nog een vraag van de heer Omtzigt staan over het rentebeleid enerzijds en het toezicht op de pensioenfondsen en het ftk anderzijds. U stelt daarmee, meneer Omtzigt, eigenlijk in één keer een governancevraag én een inhoudelijke vraag. Op de governancevraag weet u wellicht het antwoord al, maar wij bepalen dus niet het rentebeleid. Dat doet de ECB. Weliswaar is de president van De Nederlandsche Bank onderdeel van de board, maar dat betekent niet dat wij als De Nederlandsche Bank het rentebeleid in Europa bepalen. We praten daarover en over de effecten van de rente in huis uiteraard wel met elkaar. Het is niet zo dat het rentebeleid van de ECB de enige factor is die de markt bepaalt. Dat zou

iets te eenvoudig zijn. We zien dat de rente in de markt nu eenmaal laag is en dat is de rente die we hanteren in het financieel toetsingskader.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Volgens mij ligt er nog een vraag van de heer Van der Linde aan de heer Langejan.

**De heer Langejan:**

Er is gevraagd naar de relatie tussen de rekenrente en het type contract. De vraag is of het ook omgekeerd uit te rekenen is. Ik denk dat het goed is om te beseffen dat begrippen als dekkingsgraad en rekenrente, die je nodig hebt om de verplichtingen überhaupt te waarderen en om tot een dekkingsgraad te komen, alleen maar een rol spelen in contracten waarin je überhaupt toezeggingen doet. Als je uitkeringen toezegt, dan komt deze hele keten op gang. Meneer Lever heeft al uitgelegd dat het in de rede ligt om een rekenrente te hanteren die dicht tegen de risicoloze rente aan ligt als je een toezegging doet met een bijna 100% zekerheid.

U vraagt, meneer Van der Linde, of je dat ook om zou kunnen keren. Je prikt een rekenrente en vervolgens ga je uitrekenen wat de mate van zekerheid is die je dan mag verwachten. Ongetwijfeld zal er veel uit te rekenen zijn en ik zou een dergelijke vraag ook zeker aan meneer Lever stellen als ik die vraag zou hebben, want hij heeft daar veel meer verstand van. Maar ik denk dat je je dan wel moet afvragen wat je aan het doen bent. Je bent bezig in een wereld waarin je dan kennelijk nog steeds een uitkeringsovereenkomst hanteert die in de perceptie van de mensen een toegezegde zekerheid is. Tegelijkertijd maak je de mate van zekerheid als het ware volatiel, want op het moment dat je de rente vastprikt terwijl de werkelijkheid beweegt, zal die mate van zekerheid ongetwijfeld ook bewegen. Ik denk dat het een ingewikkeld verhaal is om te communiceren naar deelnemers. Technisch is er ongetwijfeld veel uit te rekenen, maar ik ben nog niet uitgedacht over de vraag of je dat ook zou kunnen communiceren.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Een korte vervolgvraag hierop van de heer Grashoff. Daarna wil ik nog graag de heer Riemen nog het woord geven.

**De heer Grashoff (GroenLinks):**

De heer Langejan stipt een heel cruciaal punt aan. Als ik probeer van buiten naar het stelsel te kijken zoals dat hier door een rumoerige publieke tribune wordt ervaren, dan zie ik dat de garantie waar wij het met elkaar steeds over hebben, in de praktijk wordt ervaren als de grootst mogelijke onzekerheid. Is uw benadering dan niet wat theoretisch? Zou je niet iets van die zekerheid af moeten pulken om zo communicatief naar buiten toe een grotere zekerheid te kunnen waarborgen omdat je dan iets gunstiger komt te zitten in je dekkingsgraad?

**De heer Langejan:**

Ik denk dat je voor die discussie even twee zaken uit elkaar moet halen. We hebben het steeds gehad over een nominaal gegarandeerde uitkering. Dat is heel wat anders dan de indexatie waar ik vanavond iets over hoorde. Je kunt ook de ambitie hebben om over de verwachte indexatie dezelfde mate van zekerheid toe te passen maar dan wordt het allemaal nog veel duurder. Dat is dus een keus. De keus die gemaakt is door bijna alle fondsen, is om dat een ambitie te noemen maar geen toezegging. Dat is afgezonderd van de nominale toezegging die men wel degelijk een toezegging noemt. In dat geval, bij die keus, hoort dan ook dat je voor die nominale toezegging een striktere zekerheidsmaat hanteert dan voor die ambitie. Je kunt natuurlijk ook de ambitie toezeggen maar dan moet je wel iets meer gaan betalen, vermoed ik.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Riemen.

**De heer Riemen:**

Ik wil graag nog even reageren op wat de heren Van der Linde en Van Dijk hebben gezegd. Het lastige is natuurlijk dat we met z'n allen sinds 2007 iets hebben geconstrueerd, waarvan het grote publiek denkt: wij hebben een gegarandeerde uitkering die ook nog eens een keer wordt geïndexeerd. De mensen die er beter naar kijken, weten dat dat niet in de wet staat en sinds 2009, de crisis, is dat ook heel moeilijk te realiseren. Dat is de reden waarom ik denk dat we er goed aan doen om na te denken over een alternatief pensioencontract.

Vervolgens hebben we allemaal dingen gedaan om te proberen om het allemaal overeind te houden. De onderliggende idee daarbij is dat we het vertrouwen in het stelsel terugwinnen. Het lastige is, simpel gezegd, dat het niet zoveel uitmaakt of je een uitkering toezegt of dat je een geldbedrag toezegt. Het belangrijkste is dat we met z'n allen moeten constateren dat zekerheid te duur is! Je moet daarom tegen de mensen durven zeggen: die uitkering heeft een bepaalde mate van onzekerheid en kan fluctueren. Omdat wij dat doen, kunnen wij meer beleggen, kunnen wij meer risico's nemen en heeft u een hogere kans op indexatie. In de kern is dat ook de zoektocht van de sociale partners. Dat vergt natuurlijk wel een hele belangrijke boodschap naar dat grote publiek toe, namelijk: die zekerheid die u dacht dat er was, die is er niet.

We moeten tegelijkertijd ook vaststellen dat sinds 2007 het wettelijk vereiste eigen vermogen door het overgrote deel van de fondsen nooit is gehaald. Dus we werken al sinds 2007 met een idee van een garantie en een zekerheid die we tot aan 2018 nooit hebben gerealiseerd. Daarmee komen we ook op het terrein van het vertrouwen. Het bizarre aan de tegenstelling die we zien, is in mijn ogen dat de voorstanders van een nog meer solide stelsel, het nog strenger maken ervan, het vooral doen vanuit het idee om de toekomstige generaties te beschermen. Het zijn tegelijkertijd de jongeren die als ze aan het werk zijn een hogere premie betalen voor een lager pensioen en als we het nog solider maken ook nog eens een keer voor een gekort pensioen. Daarbij komt dat dat lagere pensioen niet meer kan worden gecompenseerd, omdat dat fiscaal niet mogelijk is. Die jongeren worden de hele tijd geconfronteerd met lage dekkingsgraden en denken daardoor uiteindelijk: voor ons blijft er straks niks over, want er zit nou al bijna niets in de pot. Dat is een beetje de contradictie die we hebben. Ik zeg het maar heel eerlijk: die we met z'n allen hebben gecreëerd. Het gaat niet om één partij, want we hebben dit met z'n allen gecreëerd. Het is verdomd moeilijk om daar op dit moment uit te komen.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Ik kijk even naar de leden of er nog vragen zijn die aan de orde gesteld moeten worden. Bij de heer Van Rooijen is dat het geval.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Een korte vraag. Ik dank de heer Riemen voor de toelichting, ook de historische, want dat spreekt me altijd aan. Ik wijs erop dat we in het oude stelsel Pensioenspaarfondsenwet geen zekerheid in de wet hadden. Die er is later in gekomen, maar die heeft overigens nooit geleid tot de zekerheid die de wet beoogde. Dat is op zichzelf al bizar. Er was toen een vaste rekenrente. Ik moet, omdat iedereen dat vergeet, er wel bij zeggen dat die maximaal 4% was. Maar hij zat er toen boven. We hadden dus geen zekerheid in de wet staan en we hadden een vaste rekenrente, toen al decennia, van 4%. Tegen die achtergrond wil ik u vragen waarom je, als je een zekerheid invoert, naar een rekenrente moet van 1,5% in het geval dat de rente daalt. Onder het oude stelsel was er geen enkele reden om die zekerheid in te voeren want bij 4% lukt dat.

**De voorzitter:**

Ik geef de gelegenheid voor een kort antwoord want ik zie dat er nog een paar leden zijn die ook een korte vraag willen stellen.

**De heer Riemen:**

Twee dingen. Eén, ik heb u in het begin al aangegeven dat het ftk dat we nu hebben, niet het ftk is dat de Pensioenfederatie graag ziet. Dat gezegd hebbende moet ik er ook niet aan denken dat wij de financiële crisis in waren gegaan met de actuariële principes pensioenfondsen zoals die destijds door de Verzekeringskamer altijd werden gehanteerd. Ik moet eerlijk zeggen: dan hadden we het niet overleefd.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Er hebben zich nog een paar leden gemeld. Meneer Grashoff is de volgende in de rij. Meneer Van Weyenberg is daarna.

**De heer Grashoff (GroenLinks):**

Mijn vraag is gericht aan mevrouw Van Vollenhoven. DNB pleit met klem – dat is niet voor de eerste keer want we hebben meer presentaties en dergelijke meegemaakt – voor het aanpakken van de premiedekkingsgraad en om die premieonderdekkingen niet langer toe te staan. Door anderen wordt daar wel eens over gezegd dat dat macro-economisch een gigantisch probleem oplevert. Maar ziet DNB ook mogelijkheden om in samenhang met een andere berekening van de UFR en een andere benadering van met name de vereiste minimale dekkinggraad van 104% – je zou kunnen zeggen «100% is ook gewoon gedekt» – in combinatie de premiedekkingsgraad aan te pakken en tegelijkertijd in dat kader toch een aantal parameters te veranderen en daarmee de stabiliteit te vergroten?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Mevrouw Van Vollenhoven.

**Mevrouw Van Vollenhoven-Eikelenboom:**

Het klinkt als een paar simpele wijzigingen maar ik vrees dat het niet helemaal zo werkt. Uiteindelijk moet alles een beetje in balans blijven. De premiedekkingsgraad: wij vinden het ook belangrijk dat de premies stabiel zijn. Wij zijn dus ook altijd een voorstander geweest van stabiele premies. Waar we achter komen is dat de stabiliteit op een veel te laag niveau ligt. Met andere woorden, we moeten kijken of je bij de premiedekkingsgraad, zeker bij de kwetsbare fondsen die in onderdekking zijn, wellicht een onderscheid kunt maken in hoe je wilt omgaan met de minimale premiedekkingsgraad. Dat zou wellicht een oplossing kunnen zijn, maar ook hierover zou je nog een definitiediscussie kunnen hebben.

**De heer Grashoff (GroenLinks):**

Ja, maar de andere helft van mijn vraag laat u weg.

**De voorzitter:**

Nee, excuus meneer Grashoff. Er hebben zich nog twee leden gemeld en anders gaan we het echt niet redden. Meneer Van Weyenberg.

**De heer Van Weyenberg (D66):**

Het gaat ook veel over het verleden en dat is logisch want als het over de toekomst gaat, kijk je altijd terug. Ik hoor zelf dat heel veel onvrede, ook over het uitblijven van de indexatie en over de kortingen die er zijn geweest, voortkomt uit het feit dat het in het verleden altijd het beeld is geweest dat die onzekerheid, waar velen van u het over hebben, er helemaal niet was. Zou het niet een van de grote uitdagingen moeten zijn dat we coûte que coûte voorkomen dat we dingen doen die dingen lijken te beloven maar die er onderliggend in de techniek helemaal niet lijken te

zijn? Ik vraag dit aan de heer Langejan die het had over eerlijkheid. Is een van de lessen die we uit de vertrouwenscrisis moeten trekken – ik kijk ook met een schuin oog naar mevrouw Van Vollenhoven – dat we in het verleden mensen te lang de indruk hebben gegeven dat er zekerheden waren terwijl die er in de praktijk helemaal niet waren? Is dat niet een valkuil die we zeker in de toekomst moeten voorkomen?

De heer **Langejan**:

Het simpele antwoord is natuurlijk ja. U weet net zo goed als ik dat de gemiddelde 25-jarige er niet van droomt om op vrijdagavond zijn UPO eens te gaan lezen om te zien wat daarin staat. Als u zegt dat we in het verleden misschien wel allemaal de suggestie hebben gewekt van een zekerheid die we nu niet meer waar kunnen maken, denk ik dat dat juist is. Dat maakt het des te ingewikkelder om de volgende stap te zetten, want we kunnen de deelnemers niet verwijten dat ze dat beeld in hun hoofd hebben. Tegelijkertijd moeten we ook niet – ik geloof dat DNB of de AFM daar altijd prachtige onderzoeken naar doet – de financiële onderlegdheid van de gemiddelde deelnemer overschatten. Het is dus wel een uitdaging om überhaupt over het voetlicht te kunnen brengen dat een toezegging nu en uit te betalen over 70 jaar – want dat doen we eigenlijk – misschien wel helemaal niet zo zeker kan zijn en ook niet zo zeker kan zijn als we misschien collectief met z'n allen gedacht hebben. Ja, dat is waar.

De **voorzitter**:

Dank u wel. Meneer Omtzigt.

De heer **Omtzigt** (CDA):

De heer Riemen geeft net aan dat het pensioenstelsel het niet overleefd zou hebben als we de actuariële principes van de Verzekeringskamer gehad hadden. Kan hij toelichten wat er dan gebeurd zou zijn?

De heer **Riemen**:

We hebben het hier over hoe we handelden in de periode voor 2000. Een stukje geschiedenis. Die Pensioenwet, de vervanger van de PSW, is er natuurlijk niet voor niks gekomen. We hadden en we konden het ons veroorloven om een toetsingskader te hebben dat eerlijk gezegd niet zo gek veel voorstelde. Meneer Van Rooijen zegt «we hadden een vaste rekenrente van 4», maar de kleine nuance is dat de rekenrente weliswaar 4 was maar dat we geen situaties kenden dat de rente onder de 4 zou dalen. Dan is het niet zo moeilijk om de rente... In die tijd werd gesproken over de geheime reserves van het APB omdat het APB werd berekend op een rekenrente van 4 terwijl de werkelijk rente 7 of 8 was. Daar hebben we het over.

Ten tijde van de crisis, toen de hele boel in elkaar stortte,... Ik weet niet of het nog in het archief van DNB zit maar als u zou nakijken wat die actuariële principes pensioenfondsen inhielden, dan denk ik dat u ook snel zou zien dat we daar de crisis niet mee door waren gekomen. We hadden dat hele frame niet. Het was niet zo sophisticated als het ftk zoals dat uiteindelijk in 2007 is vastgesteld. Dat hebben we, u als volksvertegenwoordigers, niet voor niets met z'n allen geïntroduceerd. Dat toen de keuze is gemaakt om alles market to market te doen is wat anders, want dat is een principiële keuze geweest van u als volksvertegenwoordiging. Daar kan je anders tegen aankijken, maar wat er daarvoor was, konden we ons veroorloven omdat de rente hoog was, de rendementen leuk waren en de premie altijd een prachtig sturingsinstrument was, want «de premie deed ten minste wat». Tegenwoordig doet de premie niet zo veel meer en vandaar ook mijn betoog om niet zo te douwen op de premiedekkingsgraad aangezien dat toch niet zo veel helpt. Bovendien is de rente heel laag en hebben we een grote financiële crisis achter de rug.

**De voorzitter:**

Dank u wel voor uw bijdrage. We zijn helaas alweer door de tijd heen die we voor u gereserveerd hadden. Er zijn nog twee blokken met genodigden die ik heel graag aan het woord wil laten. Dus ik moet dit blok nu beëindigen onder grote dankzegging voor uw bijdrage en uw gesprek met de leden. Dank u vriendelijk.

Om 19.45 starten wij met het volgende blok en ik zou de sprekers in dat blok willen vragen om zich klaar te maken en hier plaats te nemen.

De vergadering wordt van 19.41 uur tot 19.46 uur geschorst.

**Blok 3: Experts/Praktijkdeskundigen**

Gesprek met:

de heer J. Frijns

de heer C. van Ewijk, Universiteit Tilburg

de heer P. Borgdorff

**De voorzitter:**

Ik heropen het rondetafelgesprek over de evaluatie financieel toetsingskader. We zijn aanbeland bij blok 3. Zowel in blok 3 als blok 4 gaan wij in gesprek met experts en praktijkdeskundigen. Zo luidt ook de titel van dit blok. In dit blok 3 zijn aanwezig de heer Frijns, de heer Van Ewijk en de heer Borgdorff, die alle drie zijn uitgenodigd om hier een korte inleiding te verzorgen en daarna in gesprek te gaan met de leden. Meneer Frijns, mag ik u de vloer geven?

**De heer Frijns:**

Dank u wel. Commissie, twee weken geleden had u een bijeenkomst over de aiq. en een complement van de aiq. is de winstquote. U maakte zich zorgen over die hoge winstquote en die lage arbeidsinkomensquote. We hebben ooit om welke reden dan ook voor kapitaaldekking gekozen en als pensioenfondsen zou je dan kunnen denken dat het een gouden tijd is voor pensioenfondsen. Het rendement op kapitaal is nog nooit zo hoog geweest en het moet dus wel een fantastische tijd zijn! Je hebt wat minder looninkomen maar daar staat tegenover dat je fantastische rendementen hebt op je spaarpot. Dan kijk je naar de realiteit en dan blijkt het bij pensioenfondsen een en al gejammer te zijn. Hoe hebben wij dat voor elkaar gekregen? Mijn inleiding zal niet technisch zijn. U krijgt ontzettend veel technische verhalen te horen en dat weerspiegelt ongetwijfeld de enorme omvang van de consultancy-, actuaris- en accountantsindustrie in Nederland. Mijn verhaal is ook niet juridisch, mijn verhaal is economisch.

Mijn eerste punt is dat de nominale garantie een slechte deal is. Het is niet alleen een slechte deal, het is nog erger: het is naar mijn gevoel totale onzin! Op de eerste plaats dat nominale. Toen ik eerstejaarsstudent was, kreeg ik colleges economie en daar werd mij verteld dat geldillusie bestaat maar dat het niet ethisch is daar gebruik van te maken. En dat is precies wat wij doen bij de pensioenfondsen. Wij creëren geldillusie, nominale pensioenen, en denken dat wij daarmee bij mensen weg kunnen komen. Dat is niet ethisch. Het idee bovendien dat je een nominaal pensioen moet nastreven en dat je een nominaal pensioen hard moet maken! Wat is dit voor een rare afruil tussen rendement en risico? 60% van je totale in redelijkheid verwachte pensioen ga je heel hard maken. Daar maak je je heel erg druk over en over het totale pensioen, de totale pot van 100, praten we niet. Ik begrijp dat als econoom niet; er ligt een hele rare nutsfunctie achter. Anders gezegd, door die enorme focus op nominale pensioenen vergeten we dat het een inflatierisico is. En natuurlijk hebben we de afgelopen tien jaar geen inflatierisico gehad, maar de pensioenfondsen hebben een horizon van 70 jaar en verder. En



over periodes van 50 tot 70 jaar is het inflatierisico een reëel risico waar je rekening mee moet houden. Dat niet doen is gewoon niet zorgvuldig. Het tweede punt is de garantie. Het terugtreden van werkgevers, hoe jammer dat ook is, betekent dat er nog maar één groep risicodragers over is in het pensioenfonds en dat zijn de deelnemers zelf. Dat betekent dus ook dat alle risico's in het pensioenfonds uiteindelijk bij de deelnemers terechtkomen. Het is dan volslagen onzin om over garanties te praten, want ze geven garanties aan zichzelf. Het stelt niks voor! Ik heb ooit eens een club bij me gehad – een van onze Antilliaanse eilanden wilde geld lenen bij het APB – waar ik tegen moest zeggen: sorry mensen, maar ik wil wel garanties. «Ja, die geven we je wel» zei men toen, maar dat was nou net niet wat ik vroeg. Je kunt niet aan jezelf garanties geven. Je kunt dat wel doen, maar dat stelt dan niks voor. Dus pensioentoezeggingen zijn inherent riskant. Te doen alsof het garanties zijn, omdat het in de wet zou staan, is gewoon onzin! Vandaag hebben we trouwens ook gehoord dat dat niet eens waar is, want er zijn geen garanties. Pensioentoezeggingen zijn riskant. Pensioentoezeggingen zijn bovendien zeer illiquide. Dat brengt me op mijn tweede punt: de tragische keuze voor een marktrente als rekenrente. Het ftk is al niet erg goed in het creëren van vertrouwen tussen de generaties. Dat heet het punt van de asymmetrische buffers: ze worden wel opgebouwd en daar mag je ook aan meebetalen, maar als het slecht gaat wordt er gekort. Er is verder het punt van de dubbele boekhouding: een ander waarderingstelsel voor de balans dan voor de premies. Maar daar is elders al uitgebreid over gesproken. Het grote probleem van een marktrente als rekenrente is dat je daarmee de instabiliteit van de financiële markten volledig importeert in het pensioenfonds.

Het pensioenfonds – ik heb dat in een ander artikel een keer samen met Benne van Popta proberen uit te leggen – is bedoeld als een intermediair instituut tussen de deelnemer en de financiële markten. Het poogt de deelnemer af te schermen van de grote risico's en de grote volatiliteit van de financiële markten. En net bij zo'n pensioenfonds kiezen we voor een rekenrente die die volatiliteit van de financiële markten en de instabiliteit van de financiële markten in extreme mate importeert. Daardoor wordt het pensioenfonds een totale speelbal van de financiële markten. In 2008 was er een rekenrente voor het ABP van 4,25%. Hosanna! Het was te hoog naar mijn gevoel maar dat gaf het systeem aan, want het was de marktrente. Geen vuiltje aan de lucht! Zeven jaar later is de rekenrente 1,65%. Met de rendementen heeft het niets te maken, maar de rekenrente is door allerlei omstandigheden enorm laag geworden. Het pensioenfonds is dus een speelbal geworden van financiële markten. Is dat wat we met onze pensioenfondsen beogen? Is dat wat we met de wetgeving voor de pensioenfondsen beogen? Willen we ze echt een speelbal maken van de financiële markten?

Die keuze van die rekenrente is dus inderdaad cruciaal. U kunt nu twee dingen doen. U kunt op de revisionistische toer gaan en zeggen: we gaan mitigeren. Dat kan op twee manieren. Je kunt eindelijk verstandig zijn en kiezen voor de Europese UFR in plaats van voor ons eigen, door ons zelf bedachte gedrocht. Sorry, voorzitter, dat ik zo weinig diplomatiek bent, maar dan komt het goed over.

**De voorzitter:**

Dat geeft mij wel de gelegenheid om u te vragen langzaam maar zeker af te ronden.

**De heer Frijs:**

Ja, daar ben ik mee bezig. U kunt zeggen: kijk, laten we nou naar de marktrente gaan voor toezeggingen en rekening houden met de risicograad en de illiquiditeit. Dan krijgen we een risicovrije rente plus opslag. Dat is allemaal revisionistisch. U kunt ook meer fundamenteel kiezen en

zeggen: ik wil een prudente rekenrente die zo gekozen is dat het risico op een deconfiture, een dekkingsgraad die normalerwijze niet meer tot herstel leidt, buitengewoon klein is. Die kun je uitrekenen en dan kom je op een rekenrente uit die lager is dan het verwachte rendement. Hoeveel lager dat is, hangt van het soort pensioenfonds af en ook van de risico-grad van de pensioenfondsen. Als je dat doet, dan kom je tot een redelijk vaste rekenrente.

Dat is het. Dank u wel.

**De voorzitter:**

Dank u wel, meneer Frijns. Als u de microfoon uitzet, geef ik graag de vloer aan de heer Van Ewijk.

**De heer Van Ewijk:**

Dank u wel, voorzitter. We zitten hier vandaag om te evalueren of het nieuwe ftk een verbetering is ten opzichte van het oude. Daar is een mooi rapport over verschenen dat de situatie goed schetst. We hebben veel discussie gehad over het stelsel als zodanig en ik zal me daar ook wel een beetje aan schuldig maken maar ik zal toch ook wel iets proberen te zeggen over de vraag of het nieuwe ftk een verbetering is ten opzichte van het oude. Ik denk dat het deels geslaagd is omdat veel doelen gehaald zijn. Het stelsel is stabiel geworden, er zijn reële elementen ingebracht en de volatiliteit is afgenomen. Er zitten dus belangrijke verbeteringen in. Ik ga het in mijn bijdrage niet hebben over het punt van de rente want die zal vanzelf wel weer terugkomen. Ik moet wel zeggen dat ik het altijd zeer eens ben met Jean Frijns, maar vandaag – laat ik het zacht zeggen – denk ik er iets genuanceerder over. Een van de problemen van het huidige ftk, dat we indertijd niet helemaal hebben voorzien, is dat het nu opvalt dat het herstel ondanks de goede rendementen wel lang duurt. Een van de factoren daarbij is dat de premies op dit moment niet kostendekkend zijn. De premie ligt onder de kostprijs van de pensioenen. Dat betekent dat elke premie die wordt betaald, leidt tot een daling van de dekkingsgraad. In technische termen: de premiedekkingsgraad is onder de 100%.

Dat is een rare situatie. Als je denkt vanuit intergenerationale solidariteit en risicodeling, zou je verwachten dat we de ouderen, de huidige deelnemers, die de schok hebben gehad, beschermen vanuit de bijdrage van de mensen die instromen in het stelsel. Maar we doen nu precies het omgekeerde, want de mensen die instromen betalen ook te weinig. Dan is de vraag: wie draait daar nou voor op? Daar draaien de ouderen voor op en misschien ook wel de middengroepen. Maar dat is wel iets raars. Het leidt ook tot de vreemde situatie dat we dankzij de nieuwe regels – we mogen nu rekenen met rendementen – de aanpassing eigenlijk een beetje voor ons uit hebben geschoven. Eerlijk gezegd denk ik dat het goed zijn dat er een nieuwe parametercommissie komt, want ik denk dat ze tamelijk hoog zijn. Maar dat terzijde.

Dan krijg je de rare situatie dat de werkelijke dekkingsgraden, en dus niet de beleidsdekkingsgraden, herstellen en dat de economie het weer goed doet, maar dat je toch moet gaan korten. Ik ben thuis een beetje calvinistisch opgevoed en daarom denk ik dat je maatregelen moet nemen als je pijn hebt en dat je die niet te veel moet uitstellen. Ik denk dat het vertrouwen in het stelsel geen goed doet als je vijf jaar na dato nog moet gaan vertellen dat we, vanwege de klap die er vijf jaar geleden is geweest, nu nog moeten gaan korten. Ik denk dat dat iets is waar je naar moet kijken en dat je bijvoorbeeld een grens zou moeten stellen aan de premiedekkingsgraad. Maar eigenlijk zou de premie in tijden van crisis hoger moeten zijn dan de kostprijs in plaats van omgekeerd.

Dan toch nog iets over het stelsel. Er is veel aandacht voor de implementatiekant. Door het rapport heen lees je wel dat het een heel complex stelsel is! Als ik goed tel, hebben we iets van vijf of zes dekkingsgraden. Ik heb zelf ook even moet plussen om te begrijpen wat ze allemaal

betekenen en waar ze allemaal staan. Dat leidt al tot verwarring, maar soms worden ze op elkaar gedeeld en dan wordt het helemaal verwarrend. Dat zit ook wel een beetje in dit stelsel. Het rekenen met uitkeringen, toezeggingen en garanties heeft in de communicatie nadelen maar ook wel in de uitvoering. Onlangs is er door alle pensioenfondsen een brief gestuurd dat de pensioenrichtleeftijd – niemand weet wat dat is – verhoogd is naar 68. Ik kreeg uit mijn omgeving terug: maar we hebben toch de AOW-leeftijd en die is toch dit? Nu is opeens de pensioenleeftijd 68 en moeten we doorwerken tot ons 68ste. We zitten dus wel met z'n allen in een beetje ingewikkeld systeem, ook door die niet meer uit te leggen terminologie.

Dat was mijn tweede punt. Mijn derde punt is heel kort. Een van de problemen is inderdaad dat de werkgevers zich als risicosponsor hebben teruggetrokken. Jongeren kunnen door de vergrijzing minder risico's van het stelsel dragen en we moeten de risico's daardoor dus met z'n allen dragen. Je voelt wel steeds meer de pijn dat we met z'n allen één homogene beleggingspot hebben en dat we met z'n allen delen in het wel en wee. Daardoor kunnen we op dit ogenblik de ouderen eigenlijk minder bescherming bieden dan we in het verleden konden. Dat is ook wel een van de problemen van het stelsel dat in dit rapport weinig aandacht krijgt. Daar wil ik bij het laten.

**De voorzitter:**

Dank u wel, meneer Van Ewijk. Dan geef ik het woord aan de heer Borgdorff.

**De heer Borgdorff:**

Dank u wel, voorzitter. Dank ook voor de uitnodiging. Ik begrijp dat ik hier als ervaringsdeskundige zit, maar ik zou daar toch wel bij gezegd willen hebben dat mijn informatie niet geheel los gezien kan worden van de ervaring die ik bij het Pensioenfonds Zorg en Welzijn opdoe. Maar ik spreek hier inderdaad op persoonlijke titel.

Vanavond hebben we een rapport toegelicht horen worden. Dank daarvoor, maar we moeten ook vaststellen dat dat ging over de aanpassing van het ftk en niet over het ftk als zodanig. En het grappige is dat de hele discussie over het ftk als zodanig gaat. We zijn dus met een andere evaluatie bezig. Ik vind dat niet erg, maar ik vind wel dat we ons dat moeten realiseren. We hebben vanavond ook meegemaakt – waarvoor dank – hoe het is om in een wat turbulente omgeving terecht te komen. De laatste opmerking die ik vanmiddag opschreef, was de volgende: «Als mensen in de krant lezen dat het goed gaat met de economie, dat het goed gaat met Nederland, dan verwachten ze ook dat het goed gaat met hun pensioenfonds en met hun pensioen. En als het slecht gaat met de economie, dan snapt de deelnemer dat dat ook een gevolg heeft voor zijn pensioen.» Dat is nou precies waar we tegen aanlopen. Die verbanden zijn weg en daar wil ik dan toch een paar dingen over zeggen.

Ik heb in de schriftelijke reactie al wat opmerkingen gemaakt maar ik wil een paar elementen benoemen. Het eerste is dat wij zekerheden hebben gestapeld, in het bijzonder bij de buffervereiste. Het tweede waarover ik wel iets wil zeggen, is de impact van het wetsvoorstel voor de generaties. Ik quote hier mijzelf: het ftk leidt tot een stapeling van zekerheden, maar dat is schijnzekerheid, want absolute zekerheid is er niet. Die nieuwe buffervereisten, zoals ze zijn geformuleerd, maken het ftk strenger, maar bieden niet de zekerheid aan de deelnemer die hij of zij mocht verwachten. Ik denk dat het van belang is te beseffen dat buffers hun dienst moeten bewijzen in slechte tijden en dat we niet het idee moeten hebben dat we daarmee onderdekking kunnen voorkomen. De ervaring leert dat.

We mogen vaststellen dat er de afgelopen tijd economisch herstel is opgetreden, maar het is wel heel voorzichtig en het is heel fragiel. En het

is ook niet genoeg. Onze ambitie was en is nog steeds een geïndexeerd pensioen. Als je dan vervolgens naar de effecten voor de generaties kijkt, stellen wij vast dat wij op dit moment niet kunnen indexeren door het huidige nominale toetsingskader in combinatie met extreem lage rente. We moeten natuurlijk een goede reserve hebben maar de balans raakt zoek. Je kunt geen koopkrachtbestendig pensioen maken met absolute zekerheid. Die zekerheid is niet betaalbaar. Dat is niet alleen slecht voor de mensen die op dit moment een pensioen genieten. Zij merken het direct in hun portemonnee als wij de pensioenen niet aanpassen, maar het is ook slecht voor de jongeren en dat lijkt vaak vergeten te worden. Ook de aanspraken van jongeren groeien niet mee met de loonontwikkeling en die groeiende achterstand is een slechte ontwikkeling voor zowel jong als oud en werkt dus negatief uit voor alle generaties. Toen we dit schreven hadden we de quote van vanavond nog niet gehoord.

Jongeren hebben steeds wel erg positief gereageerd op het nieuwe ftk, waarschijnlijk omdat ze blij zijn dat de indexatie wordt uitgesteld en dat daarmee voorkomen wordt dat het snel wordt uitgedaald. Maar ze gaan voorbij aan de effecten van de verdergaande nominalisering van het ftk. Het handhaven van die nominale rente in verband met de verder dalende rente brengt ook mee dat jongeren tegen een heel ongunstig tarief hun aanspraken inkopen en dat wordt nog eens extra duur verzekerd door de hoge buffereisen. Dat betekent op termijn een lager pensioen tegen hoge kosten.

Ik wil graag drie conclusies trekken. Het ftk brengt in deze vorm niet wat de Staatssecretaris per brief van 1 oktober 2013 heeft beloofd. Het realiseren van geïndexeerde pensioentoezeggingen is bij dit ftk vrijwel onhaalbaar. Nominale zekerheid – dat is mijn tweede conclusie – gaat ten koste van de koopkracht en dat leidt dus tot een lager pensioen voor de deelnemer. Het ftk zoals wij dat nu kennen, betekent dat ons pensioen van «minder zeker» naar «zeker minder» gaat, voor alle generaties, jong en oud. Degene die erbij was, zal het zich herinneren: ik heb hetzelfde ingebracht in het rondetafelgesprek over het ftk op 3 september 2014. Daarmee wil ik niet «zie je wel» gezegd hebben, want daar gaat het niet om. Wij moeten ons als pensioenfondsen rekenschap geven van de langere termijn. Wij moeten rekening houden met maatschappelijke trends. Wij moeten wegblijven bij de waan van de dag, juist vanwege het belang van de deelnemers. En daar moet het uiteindelijk om gaan! Het belang van deelnemers staat voorop en niet alleen de financiële houdbaarheid. Het gaat uiteindelijk om de mensen die een pensioen genieten en de mensen die een pensioen opbouwen. Of ze nou 25 of 65 zijn, ze zijn allen van belang. Allen hebben belang bij een evenwichtige belangenbehartiging in dienst van het hele collectief. Ik wil niet tijdens het spel de regels veranderen, maar ik wil wel hopen dat u de komende tijd in uw inbreng meeneemt waar het kan helpen om dat stelsel binnen de huidige context wat beter te maken, zonder dat het hele ftk op dit moment op de schop moet. Dat wil zeggen een beetje beter en dan vooral in het voordeel van alle pensioendeelnemers.

Dank u wel.

**De voorzitter:**

Dank u wel, meneer Borgdorff. Ik stel voor dat wij weer in twee keer vier de Kamerleden de gelegenheid geven om u met vragen te bestoken. Let dus goed op! Meneer Van Rooijen van 50PLUS.

**De heer Van Rooijen (50PLUS):**

Ik wil graag de heer Frijs vragen om zijn opmerking aan het slot over die twee keuzes wat toe te lichten. Hij zei «de tragische keus voor de marktrente» en «de pensioenfondsen de speelbal van de financiële markten». Vervolgens kwam hij op de oplossingen, bijvoorbeeld dat je de Europese UFR kunt nemen in plaats van het Nederlandse gedrocht. Maar

hij zei ook: ik ben eigenlijk eerder voor een prudente rekenrente. Hij voegde daaraan toe dat die lager moet zijn dan het verwachte rendement. Hoeveel lager weten we niet, maar het zou een redelijk vaste rekenrente kunnen zijn. Dat noteerde ik en ik zou graag zien dat hij daar wat nader op ingaat. Waar doelt hij op en zou dat ook betekenen dat je dan het renterisico, dat volgens hem nu heel volatiel is, niet meer hoeft af te dekken omdat het eigenlijk ongeveer vast is?

**De voorzitter:**

Dank u wel. De heer Van Dijk van de Partij van de Arbeid heeft de vergadering verlaten, omdat hij nog een andere afspraak heeft. Weet dat hij dat niet doet omdat hij geen interesse meer heeft in uw beantwoording! Meneer Grashoff van GroenLinks.

**De heer Grashoff (GroenLinks):**

Ik zoek even naar een goede formulering. Ik zou in elk geval de heer Borgdorff een wat gekke vraag willen voorleggen, maar het is even zo goed een mogelijkheid voor de andere twee om daarop te reflecteren. Komt het er nu op neer dat op de nu ingeslagen weg doorgaan met het huidige ftk en met de huidige rekenrente uiteindelijk kan leiden tot zéér grote reserves in de pensioensector, die uiteindelijk hun doel niet meer bereiken, namelijk uitgekeerd worden in een pensioen, omdat ze er altijd zullen moeten zijn om die zekerheid te garanderen?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Van Kent van de SP.

**De heer Van Kent (SP):**

Dank, voorzitter. Ik hoor de heer Frijns stellen dat deelnemers alle risico's voor hun rekening moeten nemen. Is het in die zin niet raar dat werkgevers nog een rol hebben binnen pensioenfondsen? Dat vraag ik ook aan de heer Borgdorff, want wij delen die opvatting, maar in die zin zou een werkgever daar ook geen plek meer in moeten hebben. Naar aanleiding van de uitzending van afgelopen maandag kan ik toch echt niet nalaten om de heer Borgdorff te vragen of hij ook van mening is dat pensioenfondsen onder de WNT zouden moeten vallen.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Van Weyenberg van D66.

**De heer Van Weyenberg (D66):**

Voorzitter, ik heb een vraag aan de heer Van Ewijk. Hij had het over het renterisico in het huidige systeem, waarbij al het geld in één pot zit. Als ik hem goed begreep, zei hij dat ouderen daarmee te veel renterisico lopen, meer dan wanneer je het zou hebben opgeknipt, met meer persoonlijk pensioenvermogen. Zou hij daarover ietwat kunnen uitweiden? Kan hij ook ingaan op het pleidooi van de heer Frijns over de meer vaste rekenrente, ook in het licht van het feit dat er de afgelopen tientallen jaren wel een dalende trend in de rekenrente zit? Deze vraag is licht sturend, dus ik kan me voorstellen dat ook de heer Frijns daarop wil reageren.

**De voorzitter:**

Prima. Dank u wel.

De vraag van de heer Van Rooijen was gericht aan de heer Frijns. Meneer Frijns, misschien kunt u de vragen die aan u gericht zijn meenemen in uw beantwoording.

**De heer Frijns:**

Er was een vraag aan mij over de rekenrente. Als we het huidige ftk willen verbeteren en aan het nominale kader willen vasthouden, kun je aan die

hele rekenrente niet zo heel veel doen. Het meest voor de hand liggend is toch een vorm van stabiel anker creëren door naar een Europese UFR te gaan. Nogmaals, ik vind het heel jammer dat gekozen is voor een UFR die weer gewoon een speelbal is van de financiële markten.

Als je naar een ander contract zou gaan, naar een reëleambitiecontract – dus als je de missie van het fonds, een goed pensioen als je gepensioneerd bent, vooropstelt en vindt dat daar een vorm van welvaartskop-peling in hoort te zitten, op welke manier dan ook – dan ligt het veel meer voor de hand om een rekenrente te hebben die is afgeleid van je verwachte rendement. Zeker, die moet lager zijn, want je moet prudentie hebben, je moet herstelvermogen in je fonds hebben. Hoeveel lager die moet zijn, hangt ook af van de grijsheid van het fonds. Een grijs fonds zal meer prudentie moeten hebben dan een jong fonds. Die rekenrente is niet vast en zal periodiek moeten worden aangepast. In de jaren negentig van de vorige eeuw zou die hoger zijn geweest dan nu. Nu zou een verwacht rendement zo'n 4%, 4,5% zijn. Dan kom je op een rekenrente die nog lager is dan dat. Dan kun je ook uitroeien hoeveel groei van je pensioenvermogen mogelijk is in de huidige condities. Er zijn tijden dat het veel beter gaat met de economie; dan komt er een hoge rekenrente uit en zit er meer groei van je pensioentoezeggingen in. Het is eigenlijk niet zo heel erg belangrijk of pensioenen hard of langzaam stijgen, als ze maar min of meer in de pas met de algemene welvaartsstijging en de algemene loonontwikkeling stijgen. Dat is een veel logischer anker dan een of andere rente die ergens op internationale financiële markten wordt bepaald.

De heer **Van Rooijen** (50PLUS):

Ik heb een vraag ter verduidelijking. U maakte een opmerking over een verwacht rendement dat lager en prudent is, maar wel min of meer vast, en u had het over periodiek aanpassen. Begrijp ik nu dat u die laatste oplossing alleen in een ander stelsel ziet? Of zou dat ook in het bestaande stelsel kunnen, zoals ik eerst begreep?

De heer **Frijns**:

Het kan ook in het bestaande stelsel, maar dan moet je een extra afspraak maken over de inflatie, die je eraf moet trekken.

De heer **Van Rooijen** (50PLUS):

En mijn andere vraag was of dan de renteafdekking niet meer of veel minder nodig zou zijn.

De heer **Frijns**:

Dat is een groot voordeel. Ik denk wel dat renteafdekking nodig is. Het is heel prudent om een deel van je renterisico af te dekken, want het herbeleggingsrisico is een belangrijk risico voor pensioenfondsen, maar de mate waarin je dat afdekt, hangt zeer af van de hoogte van de rente. De huidige rente en de inflatie zijn zo laag dat de kans dat ze omhooggaan, erg groot is. Ik zou in de huidige situatie dus niet erg veel renterisico afdekken. Nou ja, niet erg veel: laten we zeggen 40%, 50%, maar geen 80%. Maar als je maar 40% van je renterisico afdekt, ontstaat er binnen het ftk een heel groot renterisico. Als je een totaal risicokader hebt dat gegeven is, betekent dat dat je dit risico alleen kunt nemen als je je aandelenrisico verlaagt. Zo werkt het systeem.

De **voorzitter**:

Dank u wel. Volgens mij is hiermee ook de vraag van de heer Van Weyenberg beantwoord. Maar hij heeft nog een korte vervolgvraag.

De heer **Van Weyenberg** (D66):

Zeker. De heer Frijns zegt dat je het periodiek moet aanpassen, maar heb je dan niet het risico dat je er altijd achteraan hobbelt en uiteindelijk toch geen evenwicht bereikt? Ik zie de afgelopen 30, 40 jaar gewoon een dalende rente. De renteontwikkeling is de afgelopen 40 jaar niet symmetrisch geweest.

De heer **Frijns**:

U heeft helemaal gelijk: het is niet objectief en het is gevoelig voor politieke discussies en er zijn een hele hoop bezwaren te maken. Je kunt het niet laten vaststellen door de net aangekomen actuarissen die je de grafieken laat bekijken en de nieuwe rekenrente laat berekenen met een vast algoritme. Nee, het is inderdaad een wat discretionair proces, maar het is altijd nog beter, naar mijn gevoel, dan je volkomen afhankelijk maken van volatiele en instabiele financiële markten.

De **voorzitter**:

Dank u wel. De heren Grashoff en Van Kent hebben hun vragen gericht aan de heer Borgdorff.

De heer **Borgdorff**:

Dank u wel, voorzitter. De eerste vraag was: hoelang moet je doorgaan met het ftk, en wat gebeurt er met de hoge reserves om die zogenaamde zekerheid te halen? Ik heb daar geen termijn bij, omdat die termijn voor een belangrijk deel bepaald wordt door de rendementen die we kunnen oogsten. Als ik de huidige situatie even heel globaal benader: wij, Pensioenfonds Zorg en Welzijn, hebben een belegd vermogen van 200 miljard bij een dekkingsgraad van op dit moment net boven de 100. Het VEV is om en nabij de 125, dus u kunt zelf uitrekenen hoeveel geld we zouden moeten hebben voor volledige dekking. We hebben op dit moment netto-inkomsten van een paar miljard per jaar. Dat betekent dat we er nog heel lang over doen voordat wij weer volledig kunnen indexeren. Ik zie dat ook heel ver weg. Overigens dat niet mijn grootste zorg. Mijn grootste zorg is veel eerder voor de kortere termijn. Wij moeten uiteindelijk eind 2021 een dekkingsgraad van 104,5 hebben. Als de rente zich niet in positieve zin ontwikkelt, betekent dat dat we dat niet halen en moeten we op dat moment een onvoorwaardelijke korting doorvoeren. En om die opmerking dan toch maar gemaakt te hebben: stel dat we op dat moment een dekking hebben van 103,5, dan moeten we onvoorwaardelijk korten terwijl we meer dan 100% in kas hebben. Ik denk niet dat ik dat de deelnemers ga uitleggen. Nou is één voordeel dat ik dat dan waarschijnlijk zelf ook niet meer hoeft te doen. Maar ik vind dit echt een zorgelijke boodschap. Wat dat betreft is er in het ftk een onnodige zekerheid opgenomen. Ik kan het antwoord dus niet helemaal geven, maar ik weet wel dat dit stelsel aan groot onderhoud toe is. Daarom ben ik wel blij dat ik hoop te mogen veronderstellen dat we dit jaar conclusies gaan trekken met betrekking tot een nieuw stelsel.

De andere vraag was: hebben werkgevers nog wel een rol in het stelsel als de premie in feite is gefixeerd en de deelnemer alle risico's draagt? Dat is een kwestie van perspectief. Hierin zitten twee elementen. Ten eerste is pensioen voor mij nog steeds uitgesteld loon en daarmee een arbeidsvoorwaarde, en arbeidsvoorwaarden zijn nog steeds in handen van werkgevers en werknemers. Ik wil het niet zien als een financieel product waarbij het alleen maar over risico's gaat. Het gaat uiteindelijk ook over de tweede belangrijke arbeidsvoorwaarde, en dat is pensioen, na salaris of loon. Ten tweede hebben de werkgevers bij sommige pensioenfondsen, niet alleen bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn, de verplichting op zich genomen om de premie te verhogen als het pensioenfonds echt onder water komt te staan. Dat komt ook ten laste van de werkgever, in ons geval voor de helft. Ik vind het niet onbelangrijk om dat ook maar genoemd te hebben. Voor alle fondsen die een bijstortingsverplichting

hebben, die ik met name in de wereld van de ondernemingspensioenfondsen nog volop zie, zou ik het toch heel erg jammer vinden als de werkgever niet meer mee zou doen.

Dan werd er een vraag gesteld die volgens mij erg weinig met het ftk te maken heeft, maar waar ik best een antwoord op wil geven: moeten pensioenfondsen onder de WNT vallen? Mijn korte antwoord is nee. Ik zou graag met u het gesprek voeren over het waarom.

**De voorzitter:**

Dank u. Ik wil nu naar de drie leden gaan... Maar hoe kan ik de heer Van Ewijk niet de gelegenheid geven om op dit punt ook nog het woord te voeren? Meneer Van Ewijk!

**De heer Van Ewijk:**

Ja, dat snapte ik ook eigenlijk niet, want er liggen twee heel interessante vragen van de heer Van Weyenberg. De eerste is hoe het zit met de risicoverdeling tussen jong en oud. In het huidige stelsel, waarin we betrekkelijk korte hersteltermijnen hebben, kunnen we niet zo goed meer risico delen tussen jong en oud. Iedereen heeft ongeveer dezelfde risico's. Idealiter zou je iemand van 80 jaar of 90 jaar niet te veel willen lastigvallen met renterisico en aanpassingen van zijn pensioen, terwijl het voor jongeren heel erg aantrekkelijk kan zijn om juist heel veel risico te nemen, want zij hebben een veel langere beleggingshorizon. Die differentiatie is binnen het huidige stelsel heel erg lastig, tenzij je de dekkingsgraad ontzettend laat fluctueren, maar dat heeft ook zijn keerzijden. De huidige regelgeving staat dat ook in de weg. Dus ik denk dat dat een probleem is. Vandaar ook dat er gezocht wordt naar alternatieven waarbij je meer differentiatie hebt tussen de verschillende groepen en naar leeftijd, waardoor je meer in de richting komt van lifecycle beleggen.

Dan toch de vaste rente, ik mag het er gelukkig over hebben. Ik ben het eens met Frijs: als je een stelsel zou hebben waarin je kunt beloven dat de pensioenen de lonen volgen, moet je gaan nadenken over wat dan het goede disconto is. Ik maak daarbij twee kanttekeningen. Met de loonstijging kom je al met al uit op een hoger pensioen dan bij een nominale garantie. Wij willen geen nominale garantie, wij willen een hoger pensioen. Dus je hebt ook een hoger ambitieniveau. Dan is het een kwestie van teller en noemer: we hebben een hoger ambitieniveau wat we willen disconteren en dat mogen we ook doen tegen een hogere rente. Maar wat als die twee precies tegen elkaar wegvallen? Dat is de hele technische discussie geweest die we de afgelopen tijd hebben gevoerd. We hebben een aantal jaar geleden het reële contract verkend. Daar was dit een belangrijk gegeven in.

Uiteindelijk hebben we toen twee dingen geconcludeerd. Een: arme parametercommissie die de rekenrente moet vaststellen. Immers, de rekenrente is een ontzettend dominante factor in de verdeling over generaties, dus je legt heel veel druk bij een club die daarover moet beslissen. Twee: het inzicht gloort toch wel dat ze gemiddeld genomen ongeveer wel tegen elkaar wegvallen en dat dan het disconteren van een lage ambitie, namelijk die nominale garantie, tegen een lage rente, ongeveer hetzelfde is als een hoge ambitie en een hoge rente. In het omslagstelsel heb je natuurlijk de vrijheid om te doen wat je wilt. Dan is inderdaad de rekenrente een prachtig middel om te sturen tussen generaties. Dat kun je ook overlaten aan pensioenfondsbesturen of aan een parametercommissie. Maar het creëert wel onzekerheid. Ik weet niet of het bijdraagt aan het vertrouwen in het stelsel als er voortdurend aan de rekenrente wordt gesleuteld.

Moeten we dan terug naar een heel vaste rente zoals in de jaren negentig? Ik weet dat we toen rekenden met 4%, maar dat we jarenlang niet door hebben gehad dat de werkelijke dekkingsgraden sterk aan het dalen waren. Intussen deden we nog een greep in de kas van het ABP, omdat we



nog rekenden met 4%. Dus daar wil je niet naar terug. Daarom hebben we gezegd: we hebben een kapitaaldekkingstelsel. Daar hebben we voor gekozen. Dan is de marktwaarde het enige objectieve criterium dat je hebt. Voor mij is dat consistentie. Als je aan de linkerkant van de balans de marktwaarde hebt en je de staatsobligaties, die nu een hoge waarde hebben want een belangrijk deel van de winst van pensioenfondsen komt door de rentedaling, ook waardeert tegen de marktrente, moet je aan de andere kant, de rechterzijde van de balans, dezelfde principes hanteren. Dan kun je de dekkinggraad exact berekenen. Ik zeg niet dat dit het ideale stelsel is, want er blijven subjectieve elementen in zitten; neem de UFR: arme commissie die die moet berekenen!

Ik hoor de heer Van Rooijen nu «Europa» zeggen. In Europa zit ook een commissie die dat moet bepalen. Ik zou het niet aanraden om Europa te volgen. Je blijft subjectieve elementen in het huidige stelsel houden. Daarom de zoektocht naar een stelsel waarin je zo min mogelijk van dit soort subjectieve elementen hebt.

**De voorzitter:**

Helder. Dank u wel, meneer Van Ewijk. Ik wil naar de laatste drie fracties gaan die nog geen vragen hebben gesteld. Meneer De Jong, PVV.

**De heer De Jong (PVV):**

Ik wil in ieder geval de sprekers allemaal bedanken, ook voor de passie die ze hier naar voren brengen. Ik vind het leuk hoe u het onder elkaar heeft, dat laat zien dat u wel echt een beetje voor dat hele pensioen leeft. Dat vind ik mooi om te zien. Daarom ook mijn dank dat u dit vandaag naar voren hebt gebracht.

Het is moeilijk kiezen of ik nou de heer Frijns of de heer Borgdorff of u, meneer Van Ewijk een vraag ga stellen. Het is lastig om een vraag te stellen, maar ik ga het toch doen. Ik begin bij de heer Frijns. U heeft in het stuk dat u ons hebt toegestuurd geschreven dat u het als een open vraag ziet of die wijziging in het ftk ervoor zorgt dat er meer rust of vertrouwen in het stelsel is gekomen. Juist gezien de passie die u vandaag heeft laten zien, geloof ik niet dat u daar niet zelf een antwoord op zou hebben. Vindt u dat de wijzigingen die naar voren zijn gebracht, ervoor hebben gezorgd dat de rust is wedergekeerd binnen het stelsel?

Ik heb toch nog een kleine vraag. Ik zal dan geen vervolgvraag stellen, wat ik overigens ook de hele avond niet heb gedaan, meneer de voorzitter.

Meneer Borgdorff, u heeft naar voren gebracht dat de wijzigingen ervoor hebben gezorgd dat indexatie verder weg ligt dan ooit. Het is heel erg lastig om nog te indexeren. Kunt u ons nog een keer uitleggen wat u binnen het huidige stelsel – dus niet overgaan naar het nieuwe stelsel, maar binnen het huidige – veranderd zou willen zien om dat probleem op te lossen?

**De voorzitter:**

Dank u wel. De heer Van der Linde, VVD.

**De heer Van der Linde (VVD):**

Voor de verduidelijking een vraag aan de heer Borgdorff. U zegt dat in goede tijden mensen het willen merken, ook in hun pensioen. Moet ik daaruit afleiden dat u zich aansluit bij de heer Van Ewijk en zegt: we hadden de pijn een paar jaar geleden meteen moeten nemen, het uitsmeren is geen verstandig idee geweest? Of bedoelt u er iets anders mee? In het verlengde daarvan: zijn we van deze problemen af op het moment dat we doen wat er nu in het regeerakkoord staat, namelijk de individuele potjes? Want ergens loop je natuurlijk bij de inkoop met je pensioenleeftijd toch weer aan tegen een lage marktrente.

**De voorzitter:**

Dank u wel. De heer Omtzigt, CDA.

De heer **Omtzigt** (CDA):

Dank voor de heldere papers. Er zit inderdaad wel enig kleurverschil tussen de opvattingen van de experts die we vandaag horen. Maar ik zit met een iets fundamentele vraag. U had het daarnet al over een rekenrente van 1,6%. Met de huidige UFR daalt die gemiddeld nog een beetje, en op de kortetermijncurve zit die ver onder de 1%. Hoe moeten wij een kapitaalgedekt stelsel inrichten in een 0%-renteomgeving, nog even los van de vraag of dat alleen door de ECB komt, of ook door de vergrijzing, of door nog andere dingen? Ik hoor dit het liefst van zowel de heer Borgdorff als de heer Frijns en als ze alle drie willen antwoorden, vind ik dat ook goed, maar dan smokkel ik met de voorzitter.

De **voorzitter**:

Dank u wel. Dan gaan we eerst naar de heer Frijns, die in ieder geval een vraag heeft liggen van de heer De Jong.

De heer **Frijns**:

Ja, ik vind dat een heel moeilijke vraag. Het wordt wel een beetje technisch, maar ik vind zelf het volgende. Wat we hebben meegemaakt, is een renteschok. We zijn van een wereld met reële rentes van 2%, nominale rentes van tussen de 4% en 5% gezakt naar rentes tussen 0% en 1,5%. Dat is een schok. Wij gaan er in het ftk van uit dat die rentes van nu tot in oneindigheid blijven bestaan. Die schok leidt tot een enorme daling van de dekkingsgraad. Vervolgens is onze veronderstelling dat die rente heel lang, tot in de eeuwigheid, laag blijft. Maar de pijn moet genomen worden in tien jaar, misschien iets meer of iets minder. Dat is heel gek, want wij gaan er dan dus van uit dat de toekomst vele malen slechter is dan het verleden, dat er geen herstel is naar normale, evenwichtige waarden. Die toekomst wordt dan niet over de hele toekomst uitgesmeerd, maar over tien jaar en wel onmiddellijk. Dat leidt tot enorme pijn en tot schrikreacties. Dat zit dus in het rare idee dat we in ons stelsel geen rekening houden met oprenting van de toezeggingen. De toezeggingen zijn nominaal, die zijn vast. Dat is de ene kant. Je kunt ze dus niet uitsmeren, je kunt ze niet «verschmerzen» over de toekomst. Aan de andere kant zit het in het idee dat we de huidige rente doortrekken tot eeuwig en plus-70 jaar. Dat is de dubbele fout in het ftk. Daar zou je iets aan moeten doen.

Het tweede punt was: hoe zou de toekomst eruitzien bij nul rente? Dan kom ik eigenlijk bij mijn stokpaardje. Als je echt denkt dat je een kapitaal-dekkingsstelsel rondom de rente moet vormen, ziet dat stelsel er buitengewoon somber uit. Dan schetst u een dystopie. Dan kan ik u maar één ding aanraden: ga over naar omslag. Dan krijgt u namelijk een rendement gelijk aan de groei van het nationaal product. Je kunt allerlei combinaties nemen, maar als je een redelijke combinatie hebt van rente en aandelen, haal je altijd wel de groei van het nationaal product. Ik zou zeggen: stap af van het idee dat de rente het echte anker is van je pensioenfondsen. Ga naar een breder rendementsbegrip.

De **voorzitter**:

Dank u wel. Ik wil door naar meneer Borgdorff, die een hele korte vraag van de heer De Jong heeft. Ook de heer Van der Linde heeft zich tot hem gericht.

De heer **Borgdorff**:

De vraag van de heer De Jong was heel kort, maar het antwoord is ietsje langer. Hij vroeg wat we binnen het huidige stelsel moeten doen om met wat indexatie te kunnen beginnen. Ik heb twee voorstellen. Verlaag de MVEV-eis, het minimaal vereiste eigen vermogen, naar 100. Het is heel

vreemd dat dit boven de 100 zou moeten liggen. Bij 100 heb je genoeg, dus je kunt dan zeggen dat je minimaal hersteld bent. Bij de bijstelling van het ftk is gekozen voor een indexatie vanaf 110 en dan ook nog toekomstbestendig. We zeggen: dat toekomstbestendige is prima, maar laten we eens bij 105 beginnen, want dan heb je ook de afwikkelkosten te pakken. Dus je verlaagt de beide eisen. Dan zal er ongetwijfeld binnen nu en twee minuten een tweet uitgaan dat ik pleit voor het uitdelen aan gepensioneerden. Dat beoog ik hier niet mee. Ik zeg dat iedereen er belang bij heeft dat zijn pensioen meegroeit met de economie. Je moet uitkijken dat je niet te snel uitdeelt. Je moet voorkomen dat je als een sinking giant – die term werd ook door een van de mensen hier aan tafel gebruikt – echt de mist in gaat. Je moet echt eisen blijven houden met een minimale dekkingsgraad. Een MVEV-eis van 100 en een indexatie-eis van 105 houden dat wat ons betreft mogelijk.

Dan de vraag van de heer Van der Linde. Was het niet verstandig geweest om de pijn te nemen? Dat was de eerste vraag. De tweede vraag – ik begrijp dat het geen tweede vraag was, maar een bijzin bij de eerste vraag – was of we het oplossen met individuele potjes. Ik heb mijzelf voorgenomen om vanavond niet weer het pleidooi voor het reële stelsel te houden, maar als één ding wel het geval was, was dat dit stelsel bedoeld was om meteen de pijn te nemen. Die pijn werd dan weliswaar uitgesmeerd in de tijd, maar er werd meteen begonnen. Dat geldt voor goede en slechte tijden. Je smeert je winst in de tijd uit en je smeert je verlies in de tijd uit. Dat hebben we niet gekozen, want we dachten aan zekerheid. Ik vind het een beetje flauw om te zeggen, maar toch doe ik het: ik heb de Staatssecretaris in het vorige kabinet bij herhaling gevraagd om eens op te houden met praten over zekerheid ten gevolge van dit ftk, want er is geen zekerheid. Ik denk dat het waar is dat we toen eerder de pijn hadden moeten nemen, want dan hadden we nu een ander verhaal gehad. Dat hebben we niet gedaan, en daar heeft dit ftk erg goed voor gezorgd.

Los je het op met individuele potjes? Dat is zo afhankelijk van de vormgeving dat daar niet zomaar een antwoord op te geven is. Maar op het moment dat je een individueel pensioenvermogen omzet naar een annuïteit – toch maar weer even in die termen – ben je weer met een rente bezig. Je ontkomt er niet aan. De vraag is dan of je daarmee de problemen hebt opgelost.

Ten slotte wil ik de opmerking van de heer Omtzigt graag onderstrepen. Wat de heer Frijns erover zei: bij 0% rente is omslag prima. Ga daar maar mee verder. Maar één ding mis ik vanavond toch in het debat – dat is mijn laatste opmerking, voorzitter, na dit vragenronde – en dat is dat we het zo weinig hebben over de mensen voor wie we het doen. Ik zou dat toch wel graag terug willen brengen.

#### **De voorzitter:**

Dank u wel. Ik wilde de heer Frijns vragen om even zijn microfoon uit te zetten, want anders blijft de camera zich op hem richten. Ik geef de heer Van Ewijk het woord.

#### **De heer Van Ewijk:**

Ik ga niet uitleggen waarom pay-as-you-go, of omslagstelsel, geen oplossing is. Maar daar ben ik wel van overtuigd. Als de rente nul blijft, moet je terug naar de deelnemer. Wat wil de deelnemer als de rente laag is? Er zijn een paar opties. Je kunt meer risico nemen, maar dan moet je ook uitleggen aan de deelnemer dat ze dan inderdaad een hoger pensioen krijgen en risicopremie incasseren, die best behoorlijk is op dit moment, maar dan moet je goed uitleggen dat je dan ook een risicovoller pensioen hebt. Als we structureel lage rendementen hebben, loont financieel kapitaal minder. Het is gevaarlijk wat ik zeg, maar je kunt je afvragen of je niet meer moet investeren in human capital, menselijk kapitaal. Ik vrees dat ook huizen lijden onder lage rendementen, behalve in Amsterdam.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Ik denk dat we met deze bijdrage aan het einde zijn gekomen van dit blok. Ik wil de heren Frijns, Van Ewijk en Borgdorff heel hartelijk danken voor hun komst naar de Kamer en het feit dat zij in gesprek zijn gegaan met de leden. Onze gasten voor het volgende blok zijn er. Om 20.40 uur gaan we verder met elkaar in gesprek.

De vergadering wordt van 20.31 uur tot 20.41 uur geschorst.

**Blok 4: Experts/Praktijkdeskundigen**

Gesprek met;

de heer T. Kocken, Universiteit Amsterdam

de heer H. de Jong, ABN Amro

de heer C. Teulings, Universiteit Utrecht

**De voorzitter:**

Ik heropen het rondetafelgesprek over de evaluatie van het financieel toetsingskader. We zijn aanbeland bij blok 4, het laatste blok, waarbij wij in ons midden welkom mogen heten de heer Kocken van de Universiteit van Amsterdam, de heer De Jong van ABN AMRO en de heer Teulings van de Universiteit Utrecht. Ook aan u de vraag om een korte inleiding met ons te delen. Daarna kunt u in gesprek met de Kamerleden, die u ongetwijfeld kritisch zullen bevragen. Meneer Kocken, mag ik u als eerste het woord geven?

**De heer Kocken:**

Dank u wel, voorzitter. De oorspronkelijke vraag vandaag was: is de aanpassing van 2015 een verbetering ten opzichte van het ftk daarvoor? Maar veel mensen zijn de vraag gaan beantwoorden of het ftk wel een goede oplossing is op dit moment. Mijn antwoord zal ook wel een beetje die kant op gaan.

Natuurlijk, het ftk is ontstaan omdat de werkgever aan het stuur van de auto zat en de gepensioneerden en werknemers op de achterbank zaten. Op een gegeven moment heeft de werkgever de deuren opengezet en is uit het pensioenstelsel gesprongen. Toen moesten die werknemers en gepensioneerden met elkaar het risico delen, terwijl ze bijna niet konden sturen. Ze hadden dat nog nooit gedaan. Er is een heel nieuwe situatie ontstaan tussen begin 2000 tot 2005/06/07. Ik heb daar ook m'n proefschrift over geschreven. Het is eigenlijk een heel moeilijke, onhoudbare situatie. Hoe moet je dat in hemelsnaam gaan oplossen? Dan moet je eigenlijk naar een ander stelsel.

Het ftk heeft dus eigenlijk geprobeerd om een stelsel, dat opeens in een jasje zat waarbij mensen op de achterbank moesten gaan sturen, op de een of andere manier in goede banen te leiden. Dus alles wat er gedaan is, is volgens mij het maximale dat behaald kon worden. Dan heb ik het over wat er nu verbeterd is, ook op het gebied van de risicohouding en de haalbaarheidstoetsen. Er zijn allemaal goede dingen uit gekomen. Je hebt nu natuurlijk een beetje een asymmetrie tussen indexatie aan de bovenkant en korten aan de onderkant. Volgens mij is het op zo'n hoog niveau zetten van de indexatie net iets te nadelig uitgevallen voor de ouderen, de gepensioneerden. Maar het zou allemaal nuance zijn als je dat systeem, die kleine parametertjes, zou aanpassen.

Het belangrijkste is gewoon dat je over een periode van 80 jaar risico's aan het delen bent tussen generaties, terwijl je helemaal niets weet over 80 jaar. Ik geef les in fundamentele onzekerheid en over 80 jaar weten wij gewoon niets. We gaan dan mensen vragen om er iets over te zeggen en dan gaan we geld verdelen over heel lange periodes. Dat gaat gewoon nooit lukken. Dus we moeten niet vragen wat die rekenrente nou moet zijn over 80 jaar, maar we moeten ons afvragen: hoe komen we van die

rekenrente af? De vraag moet niet zijn hoe we bij een andere rekenrente komen zodat we mensen kunnen bevoordelen of benadelen, maar hoe we tot een systeem komen waarin mensen opbouwen wat ze willen opbouwen en risico's delen die ze willen delen. De risico's die we willen delen betreffen volgens mij het langlevensrisico, oftewel het microlanglevensrisico, het macrolanglevensrisico en de biometrische varianten. Het systeemrisico van macrolanglevens is door de ouderen wel heel kwetsbaar, dus dat moet misschien wel door de jongeren worden opgevangen. Maar het delen van marktrisico treft iedereen. Dat kunnen we wel met volgende generaties gaan delen en dan levert het huidige systeem voordelen op, met alle complexiteit en al het wantrouwen van dien, maar ik zie zo veel discontinuïteitsrisico in het huidige systeem dat je er nooit aan moet gaan dat je in het huidige systeem van een tweede pijler met stichtingen het marktrisico met niet-toegetreden generaties gaat delen, die niet meer willen toetreden als de dekkingsgraad te laag staat. Dat discontinuïteitsrisico zien we dus nu al. Pensioenfondsen sluiten al of gaan naar DC in de opbouw.

En dan kom ik eigenlijk bij mijn punt van de oplossing van die rekenrente: het is niet zo erg als je die rekenrente tussen 65-jarigen en 85-jarigen hebt, maar het is een heel groot probleem als je die tussen 25-jarigen en 85-jarigen hebt. Maar je ziet nu al pensioenfondsen die in hun opbouw naar een verbeterde premiereregeling gaan. Dan bouwen ze op in persoonlijke pensioenpotjes, terwijl er wel collectief wordt belegd door een collectief pensioenfonds. Dus geen individuele keuzes, geen individuele beleggingen en geen stupiditeiten van mensen, maar wel collectief beleggen – maar wel een individuele aanspraak. Als ze later ouder zijn, stromen ze in bij het collectief van het ftk van de ouderen, de gepensioneerden. Dat gebeurt nu al. Dat kan nu onder de wetgeving. Dat kan misschien een klein beetje verbeteren door die wetgeving te laten aansluiten aan het einde: hoe moet je nu van de verbeterde premiereregeling naar het ftk? Daar zijn wel regels voor, maar die vind ik niet optimaal. Die zijn niet helemaal economisch fair. Maar het gaat niet om heel grote veranderingen. Als we toch zien dat er weinig beweging zit in de SER en in alle discussies van de laatste tien jaar – volgens mij hebben we precies een rondje gelopen en zijn we ongeveer weer terug – dan zou ik voor het volgende pleiten. Zorg ervoor dat die verbeterde premiereregeling voor de opbouw en het ftk voor de uitkeringsfase goed op elkaar aansluiten. Dan zijn we volgens mij voor de toekomst, al is het misschien niet helemaal ideaal, een heel eind.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dan ga ik naar de heer De Jong van ABN AMRO.

**De heer De Jong:**

Dank u. Dat klopt, maar ik spreek op persoonlijke titel, als u 't niet erg vindt.

Ik had de uitnodiging toch wat minder breed geïnterpreteerd dan veel mensen hier vanavond. Ik dacht dat het ging over het mooie rapport van Willis Towers Watson. Daar wil ik dan ook op ingaan. Misschien mag ik er nog aan toevoegen dat mijn mening in bredere zin heel erg lijkt op die van Jean Frijns, zoals hij die daarnet heeft uitgedragen.

Er wordt gesproken over een vijftal doelstellingen die beoogd werden met die aanpassing van het ftk een paar jaar geleden. Doelstelling 1A was het voorkomen van abrupte en omvangrijke tekorten. Dat is denk ik gelukt, want als we met het oude stelsel waren doorgedaan, was er veel meer gekort.

Doelstelling 1B was het tegengaan van uitstel van herstelmaatregelen. Daarvan zegt WTW dat het toch wat minder goed is gelukt. Het rapport wijt dat aan de verwachte rendementen waarmee wordt gerekend. Dan wordt er gezegd dat iedereen maar op die maximaal toelaatbare rende-

menten gaat zitten. Er wordt een beetje de indruk gewekt dat dat heel onverantwoord is. Nou, ik deel die mening niet. Zoals Langejan eerder vanavond heeft gezegd, zit er in die rendementen die de Commissie Parameters heeft opgesteld namelijk al een mate van prudentie. Dat zijn niet de maximaal te verwachten rendementen. Als ik naar de cijfers kijk liggen die heel erg redelijk in de lijn van het historisch gemiddelde. Het lijkt mij uitstekend om daarmee te werken.

Er is vanavond een paar keer gezegd dat de rendementen misschien inmiddels wel wat hoog lijken. Ja, dat lijkt mij ook wel, maar als je achterom kijkt naar de afgelopen paar jaar en kijkt of de rendementen op die verschillende vermogenscategorieën die zijn vastgelegd, zijn gerealiseerd, in lijn met wat de commissie had verwacht, dan vermoed ik – ik heb het niet gecheckt, maar ik weet het wel bijna zeker – dat de rendementen hoger zijn dan geweest dan die commissie heeft vastgesteld. Je kunt dus moeilijk zeggen dat je jezelf op dat moment te rijk rekende. Casper van Ewijk heeft net gezegd dat hij heel veel sympathie heeft voor de Commissie Parameters en dat hij die heel erg zielig vindt, want het is een bijna ondoenlijke taak. Maar ja, life wasn't meant to be easy. Als je dus zo'n systeem hebt zoals we 't hebben, hoort dit erbij. Persoonlijk zou ik, zeker onder de huidige omstandigheden, die Commissie Parameters niet één keer in de vijf jaar maar iets frequenter bij elkaar laten komen. Pensioenfondsen doen in principe één keer per jaar een ALM of in ieder geval één keer in de drie jaar een grote. Eigenlijk is zo'n Commissie Parameters ook een zo'n soort herijking van het systeem, een soort ALM voor het systeem. Dus ik zou zeggen: doe dat één keer in de drie jaar.

Er valt mij in dit soort discussies – ik weet niet of ik mensen hier heel erg boos mee maak – toch altijd wel wat op bij de samenstelling van dit soort commissies. Daar zitten toch wel heel veel macro-economen – met alle respect; ik ben zelf een macro-econoom – actuarissen en riskmanagers in. Ik vind dat er een ondervertegenwoordiging is van echte beleggers: mensen die echt aan de knoppen zitten of hebben gezeten en weten hoe het voelt om geld te verliezen. Het is een waardevolle ervaring voor een belegger om geld te verliezen.

Het eerste doel is eigenlijk mijn belangrijkste punt, maar dan het tweede doel: het tegengaan van de spagaat tussen nominale zekerheid en de indexatie-ambitie. Daar is al heel veel over gezegd. Ik denk dat die spagaat opgesloten zit in het pensioencontract. In hoeverre is die nominale zekerheid hard? Dat is natuurlijk de grote vraag. En wat is acceptabel als premie? De maatregel is genomen zodat pensioenfondsen – bepaalde pensioenfondsen; niet allemaal – eenmalig het risicoprofiel konden verhogen. DNB wil die mogelijkheid beëindigen. Nou, dat lijkt me ook niet zo gek, maar dan moet je daar wel een behoorlijk lange termijn voor geven. WTW verbaast zich erover dat fondsen die dat gedaan hebben – heel veel fondsen hebben die joker trouwens nog niet ingezet, denk ik – dat vooral gezocht hebben in de renteafdekking. Daarover wordt in het rapport eigenlijk verbazing uitgesproken en gezegd: kennelijk wordt hier iets gedaan op basis van visie. Dan zeg ik op mijn beurt: kennelijk is «visie» een vies woord. Helaas moet je in het leven soms dingen beslissen op basis van een visie. Casper van Ewijk zei in de vorige sessie: je moet zo veel mogelijk subjectief zijn. Maar zoals Theo Kocken net zegt: we hebben een systeem. We kijken 80 jaar vooruit. We weten er helemaal geen klap van. Hoeveel zekerheid heb je nou eigenlijk? Als je denkt dat er heel veel zekerheid is, dan hou je jezelf voor de gek.

De indexatiesystematiek lijkt mij redelijk beperkend, maar wel oké. Ik vraag mij wel af wat er zou gebeuren en hoe die indexatiesystematiek ervaren zou worden als er onverhoopt een situatie zou ontstaan waarbij de inflatie wel stijgt en de rente niet. Ik denk dat dat ook allerlei problemen en opwinding gaat opleveren.

Het derde punt is meer stabiliteit op financiële sturing. Dat gaat eigenlijk over de rekenrente. Een paar jaar geleden is de beleidsdekkingsgraad natuurlijk veranderd. Ik denk dat het op zich een goede zaak is dat je dat uitsmeert. Ook is de reële dekkingsgraad geïntroduceerd. Ik moet eerlijk zeggen dat ik dat niet wist, en ik praat al tien jaar mee binnen pensioenfondsen over allerlei dingen. Ik heb een van de pensioenfondsjes waar ik bij betrokken ben gevraagd hoe dat nou zat. Zij zeiden: ja, daar praten we nooit over; dat staat wel in het jaarverslag, maar jij weet niet eens waar het staat. Ik denk dus niet dat dat een enorme verbetering was. Wat betreft stabiele premies denk ik dat de genomen maatregelen oké zijn.

Dan het laatste punt. De fondsbesturen stellen hun financiële beleid op voorhand vast, communiceren dat, et cetera. Dat is allemaal prima. Ik denk wel dat de manoeuvreerruimte voor fondsbesturen heel erg beperkt is. Naar mijn gevoel ligt de nadruk heel erg op het uitsluiten van risico's. Maar uiteindelijk bestaat het grootste deel van een pensioen uit beleggingsrendementen, en die moet je behalen door het nemen van risico's. Als je van tevoren alles uitsluit, als die balans mis is, dan gaan er problemen ontstaan.

Dank u wel.

**De voorzitter:**

Dank u wel, meneer De Jong. De laatste spreker in dit blok is de heer Teulings.

**De heer Teulings:**

Dank u wel voor de gelegenheid om hier te spreken. Nederland heeft een mooi stelsel. Dat is al zo vaak gezegd, en het is nog steeds mooi. Maar het is toch wel belangrijk om dat te blijven herhalen, omdat het betekent dat we iets hebben waar we zuinig op moeten zijn. De afgelopen acht jaar hebben zich allerlei ontwikkelingen voorgedaan. De rente is enorm gedaald. We weten allemaal hoe lastig dat is voor pensioenfondsen. Aan de andere kant is de positie van pensioenfondsen enorm verbeterd. De vermogenspositie is enorm versterkt. Toch zitten we nog steeds met een probleem. Daar voelt iets gek. Overigens is ook de pensioenleeftijd verhoogd. Dat zou de stijging van de levensverwachting ongeveer ongedaan moeten maken.

Er is grote emotie; dat hebben we vanavond ook gezien. Ik denk dat dat goed is. Er is een groot maatschappelijk belang. Veel mensen zijn deelnemer, ofwel als betaler, zoals ik, ofwel als gepensioneerde, als ontvanger. Ik denk dat het ook voor u als Kamerleden van groot belang is, want die emotie komt ongetwijfeld terug in het stemgedrag van mensen. Dat er hier goed over nagedacht wordt en dat dit voor u een cruciale afweging is, lijkt me dus voor zich spreken.

Waar ik hier vanavond over wil spreken, en waar ik eerder ook op diverse plaatsen en gelegenheden over geschreven heb, is niet zozeer de discussie over het huidige stelsel als wel de discussie over de overgang naar een nieuw stelsel, en dan met name de discussie die er is over het overgaan op een systeem met generatiereningen of individuele rekeningen. Ik vind dat ik gerechtigd ben om daarover te spreken, want die discussie is begonnen toen ik daar in 2000 een artikel over schreef samen met Casper van Ewijk – nee, sorry, niet met Casper van Ewijk, maar met Casper de Vries. Dat artikel heeft veel vervolgd gehad, ook in samenwerking met Lans Bovenberg en Theo Nijman. Zij hebben daar vanochtend over geschreven in het FD – overigens met punten waarover ik het geheel niet met ze eens was, maar dat zal u niet verrassen. Mijn reden om opnieuw bij het debat betrokken te raken, is dat ik redelijk verbaasd ben over de rol die deskundigen hebben gespeeld in die discussie. Ik denk dat die niet altijd productief is geweest.

Ik zou willen beginnen bij de vraag die Pieter Omtzigt net stelde: wat moeten we als de rente langdurig 0% blijft? Dat lijkt me een buiten-

gewoon reëel scenario. Mijn verwachting, en ook die van het IMF en dergelijke, is eigenlijk stabiel in de loop van de tijd. De verwachting is al een aantal jaren dat de rente lang zo blijft. Dat is ook de Japanse ervaring. De enige manier om het pensioenstelsel haalbaar te houden, is dan om ervoor te zorgen dat er een fatsoenlijk risico genomen kan worden. Dat sluit aan bij wat Jean Frijns zei. Mijn buurman zei eigenlijk net ongeveer hetzelfde. Alleen dan zijn pensioenen betaalbaar. De overgang naar een stelsel met generatierekeningen of individuele rekeningen – laat ik het maar bij generatierekeningen houden; dadelijk zal wel duidelijk worden waarom – is alleen betaalbaar als we genoeg risico kunnen nemen. De vraag is of het stelsel dat zomaar toelaat. Mijn stelling is dat dat, als we geen maatregelen nemen, niet het geval zal blijken te zijn. Dan zullen pensioenfondsen gedwongen worden om veel minder risico te nemen dan ze nu doen, en dan zal dit pensioenstelsel onbetaalbaar blijven. Dan heeft Jean Frijns groot gelijk, en kunnen we beter overgaan op een omslagstelsel.

Hoe zit dat? Dat komt doordat jongeren in een pensioenstelsel veel meer risico kunnen dragen dan ouderen. Dat betekent dat je van het gemiddelde risico een heel groot deel naar jongeren moet overhevelen. En jongeren hebben eigenlijk nog relatief weinig ingelegd. Daar zit dus een groot probleem. Dat is een van de dingen waar ik discussie over gevoerd heb. Het goed invoeren, het voldoende risico kunnen nemen met de belegging van het pensioenvermogen, vereist dat we afspraken maken over de manier waarop het risico verdeeld wordt. Dat risico moet onvermijdelijk voor een groot deel bij de jongeren terechtkomen. Dat krijg je alleen goed voor elkaar als je iets van een buffer hebt. Die buffer komt uiteindelijk natuurlijk voor de rekening van de deelnemers, huidige en toekomstige generaties, maar zonder die buffer is het niet mogelijk. Deskundigen hebben daar veel aan gerekend. Ik vind dat ze daarin tekort zijn geschoten, want al die berekeningen gaan eigenlijk uit van twee randvoorwaarden die de berekening eigenlijk irrelevant maken. De ene randvoorwaarde is dat de buffer niet negatief mag zijn. Stelt u zich voor dat u van de huidige generatie deelnemers bent, ofwel werkende ofwel gepensioneerde, en dat u wordt gevraagd om geld apart te zetten in een buffer. Dan stelt u de vanzelfsprekende vraag: waarom zou ik dat doen? Dan zegt men: nou, dat is goed, want dan kunnen we risico's meer delen. Dan zegt u «o ja» en stopt u er geld in. U begrijpt dat uit die buffer ook af en toe geld aan anderen betaald zal worden. Maar is er dan ook een kans dat u netto geld terugkrijgt? «Nee, dat kan nooit, want de buffer kan niet negatief worden.» Iedereen kan bedenken dat dat nooit werkt. Van een berekening die met die veronderstelling begint, weet je de uitkomst dus al, namelijk dat een buffer irrelevant is.

Het tweede is de hersteltermijn. Dat is iets ingewikkelder, maar de voordelen van een buffer nemen kwadratisch toe met de lengte van de hersteltermijn. Dat is wiskunde, maar reken erop dat ik dat kan. Tien jaar is simpelweg te kort. De manier om dat te bedenken is de volgende. Als je een hersteltermijn van tien jaar hebt en een tekort van zoveel procent op het vermogen, dan wordt dat de komende tien jaar weggewerkt. Dat betekent dat alleen de komende tien generaties daaraan kunnen bijdragen. Maar die dragen maar een heel klein deel bij, want een groot gedeelte komt bij de huidige generatie terecht. Daardoor is er relatief eigenlijk heel weinig deling. Je moet die veronderstellingen dus wat ruimer maken. Dat maakt enorm uit. Het vermogen om risico te nemen en het rendement op risico nemen is enorm. Dat is een cruciaal punt. In feite denk ik dat veel van de problemen dan relatief eenvoudig op te lossen zijn. Samengevat: ik denk dat we over moeten naar een reëel contract of iets wat daarop lijkt. Ik mag die term niet meer gebruiken van Peter Borgdorff, want die discussie is voorbij. Maar het is heel belangrijk dat we de instituties zo inrichten dat pensioenfondsen voldoende risico kunnen nemen. Het gaat precies om de dingen die Han de Jong net zei: je moet



ook mensen hebben die daar ervaring mee hebben. Dan is het Nederlandse pensioenstelsel redelijk betaalbaar, al blijft het ingewikkeld, omdat we allemaal steeds ouder worden en de samenleving steeds grijzer wordt. Maar daarvoor heb je een stelsel met een intergenerationele buffer nodig. Dank u wel.

**De voorzitter:**

Ook u bedankt, meneer Teulings. We doen de vragen toch maar weer even in tweeën. Zullen we het een keer andersom doen? Of doen we dat niet? Ja, laten we dat gewoon eens eventjes doen. Ik stel voor dat we weer eerst vier leden aan het woord laten en daarna drie. We beginnen deze keer bij de heer Omtzigt van het CDA.

**De heer Omtzigt (CDA):**

De kernvraag kwam dus weer aan het einde op tafel. Ik snap dat het vandaag in principe gaat over de wijzigingen in het ftk, maar we zitten hier voor een iets groter probleem. Dat probleem is: welke kant wil je met het pensioenstelsel op? En wat wil je met een pensioenstelsel waarbij je niet weet hoe lang deze rente op dit niveau blijft hangen? En aangezien we hier nog steeds geen SER-advies hebben liggen, dat misschien morgen ook nog niet komt, zou ik ook graag met dat oog een advies willen hebben. Als jullie zo tegen het stelsel aankijken, waar zouden wij dan nu verstandig aan doen, zodat pensioenfondsen een zeker risico kunnen nemen, maar er ook een zekere mate van stabiliteit en verwacht rendement is?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dan ga ik naar de heer Van der Linde van de VVD.

**De heer Van der Linde (VVD):**

Voorzitter. Ik deel de vrees dat de SER morgen niet met een advies komt, al was het alleen maar omdat een van de partners van de SER, het FNV, het vandaag te druk had met taart eten. Het FNV heeft vandaag bij ons partijbureau gezellig taart gegeten. Blijkbaar hadden ze niks beters te doen.

Ik heb een vraag voor de heer Teulings. Uw botsing met de Tilburgse school is mij uiteraard niet ontgaan. U benadert die vraag heel erg vanuit de huidige pensioendeelnemers, maar het probleem dat wij natuurlijk hebben, is: hoe krijgen we het pensioenstelsel nog aan de man gebracht bij starters op de arbeidsmarkt? Hoe leg ik een starter op de arbeidsmarkt uit dat zijn pensioenfonds een negatieve buffer heeft – om te beginnen – die dan toch ergens weer betaald zal moeten worden? Dus ik draai eigenlijk uw redentie om. Zou u daarop kunnen reageren?

**De voorzitter:**

Dank u wel. Dan ga ik naar de heer De Jong van de PVV.

**De heer De Jong (PVV):**

Hartelijk dank, voorzitter. Ik wil de sprekers enorm bedanken voor hun inbreng. Het heeft niet zozeer met de achternaam te maken, maar wel met de inbreng die al eerder naar de Kamer was verstuurd, namelijk die van Han de Jong.

Mij viel op dat er, heel terecht, wordt aangegeven: kijk nou naar die historische gemiddelden; het is helemaal niet zo dat pensioenfondsen op dit moment onverantwoord bezig zijn. Dat beeld moeten we hier ook niet wekken en daar ben ik het ook volledig mee eens. Meneer De Jong geeft ook aan dat er aan het uitsmeren van de eventuele kortingen een termijn wordt gekoppeld en dat dat ook over een langere periode zou kunnen. Hij weidt daar verder niet over uit, maar wellicht kan de heer De Jong wel

aangeven hoe hij dat dan ziet. Hoeveel jaar zou volgens meneer De Jong dan het meest ideaal zijn?

Dank u wel.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Meneer Van Weyenberg, D66.

**De heer Van Weyenberg (D66):**

Dank u wel, voorzitter. Ik ga twee korte vragen stellen, als het mag.

De heer Kocken had het over een probleem in de overgang van de verbeterde premiereregeling naar een collectief ftk-regime. Zou hij daar kort iets meer over kunnen zeggen? Dat vind ik namelijk interessant.

Dan de tweede vraag. De heer Teulings zei: als je geen negatieve buffers hebt, kun je er nooit van profiteren. Maar wanneer je tussen generaties spreidt door middel van een buffer/pot van 20%, maakt het theoretisch toch niet uit of dat dan tussen 100% en 120% is, of tussen 110% en 90%? Je hebt toch altijd een pot beschikbaar waarmee je tussen generaties kunt schuiven? De buffer hoeft toch niet negatief te kunnen worden om de intergenerationale herverdeling te kunnen doen? Of mis ik iets?

**De voorzitter:**

Ik ga naar onze gasten. Ik ga als eerste naar de heer Teulings.

**De heer Teulings:**

Kijk, met voorspelde rentes weet je het natuurlijk nooit. Voorspellingen zijn onzeker. «Voorspellen is moeilijk, zeker als het over de toekomst gaat» is de gouden uitspraak – en ik ben een ervaringsdeskundige.

Maar het is buitengewoon interessant om te kijken naar het laatste IMF-rapport, waarin voorspellingen stonden voor de rente van de eurozone en de dollarzone, nu en een jaar geleden. Ik kan wel zeggen dat die van de dollarzone dramatisch is verschoven. De rente is daar enorm opgelopen: een procent of iets dergelijks. Dus de voorspelling van 2017 voor nu was een procent lager dan wat er feitelijk gerealiseerd is. Voor de eurozone liggen ze precies bovenop elkaar. Als je kijkt naar de voorspelling voor de eurozone, dan is dat een heel geleidelijke stijging: een procent over tien jaar of iets dergelijks. Dat is dus wat de markt verwacht, want ik geloof dat zij het grotendeels van marktverwachtingen hebben afgeleid.

Dat is ook consistent met wat je in Japan ziet. Japan heeft een soortgelijke demografische opbouw als Europa. Het loopt alleen vijftien jaar voor op Europa. Met Europa bedoel ik dan eigenlijk vooral Duitsland, Italië en Spanje. Nederland heeft een veel gunstiger demografische opbouw dan Duitsland. Op die grond verwacht ik dat de eurorente nog heel lang laag zal blijven.

De vraag van de heer Omtzigt is dus zeer relevant: hoe gaan wij om met het pensioenstelsel in een situatie waarin de rente langdurig heel erg laag zal blijven. Of dat zo is? Vermoed u mij niet als dat niet zo is, maar met de kans moet je wel uitdrukkelijk rekening houden. Dan kom je dus weer terug bij dat ding dat je hebt: je kunt 't alleen aan de praat krijgen als je een stelsel hebt waarin pensioenfondsen fatsoenlijk risicodragend kunnen beleggen. Ik denk zelfs dat pensioenfondsen daar in zekere zin al te ver in zijn teruggegaan, omdat er allemaal gedoe over private equity is ontstaan. Dat lijkt mij ongewenst. Ik denk dat illiquide beleggingen de manier zijn om hogere rendementen te halen en ik denk dat daar nog meer te bereiken is. Dat is dus nodig voor een stabiel stelsel en dan moet je dus goede afspraken hebben over de risicodeling. Risico nemen is namelijk mooi, want dan krijg je een hoger rendement, maar daar horen ook tegenvallers bij en die zullen er vermijdelijk komen. Dus dat lijken mij de dingen.

De heer Van der Linde vroeg: hoe moet ik negatieve buffers aan een jongere uitleggen? Dat lijkt mij een buitengewoon relevante vraag. Kijk, ik pleit er niet voor dat we nu met een negatieve buffer beginnen. Er wordt nu iets van 15% tot 20% in de buffer gestopt. Ik pleit ervoor dat die buffer in de loop van de rit ergens een keer per vergissing weleens negatief mag kunnen worden. Daar pleit ik voor. Het kan heel goed zijn dat een toekomstige deelnemer nooit een negatieve buffer tegenkomt. Het is dus letterlijk een verzekering. Hiermee is de jongere generatie verzekerd: toekomstige generaties verzekeren huidige generaties. Daardoor kunnen we als geheel meer rendement en meer risico halen.

Stel dat we nu in januari 2008 leven. Ik ben met pensioen gegaan en vervolgens krijgt het vermogen van de pensioenfonds onvermijdelijk een enorme klap. Dan gaat het erom dat mijn pensioen een beetje wordt gekort, maar toch niet zo veel. Dat is eigenlijk wat ik beoog.

Dat beantwoordt dan meteen de vraag van de heer Van Weyenberg: waarom moet die buffer negatief kunnen worden? De huidige generatie staat nu voor de discussie over wat er ingevoerd moet worden. U heeft die mensen net zien zitten: ze zijn nu al boos. Toch zeggen we tegen die generatie: een deel van het vermogen willen we apart zetten in een buffer die van alle generaties is; ook van u, maar ook van anderen. Wat krijgen ze daar dan voor terug? Dat is een reële vraag. Het enige scenario waarin ze daar wat voor terugkrijgen is als volgt. Stel dat we toevallig nu in 2008 leven. Vervolgens komt die enorme tegenvaller. Dan moet je een deel van de tegenvaller door kunnen schuiven naar de toekomstige generaties. Dan moet die buffer negatief kunnen worden. Want wat is een negatieve buffer? Dat is niks anders dan zeggen: we gaan toekomstige generaties vragen mee te betalen voor een deel van de tegenvallers die we vandaag in dit godsgruwelijke klotejaar hebben.

Laten we eerlijk zijn: het pensioenstelsel heeft in al die decennia nooit iets anders gedaan. We hadden altijd herstellpremies. Wat is een herstellpremie? Dat is dat een jongere bij een pensioenfonds binnenloopt en hoort: «Jammer, maar helaas, meneer! We hebben nog een erfenisje uit het verleden dat we moeten oplossen.»

Ik hou m'n mond, want anders gaat meneer Van Weyenberg me een vraag stellen.

**De voorzitter:**

Ja, maar dat is inmiddels te laat, want hij heeft toch een korte vervolgvraag.

**De heer Van Weyenberg (D66):**

Dit was gewoon uitlokking van de heer Teulings, ik ken hem langer dan vandaag.

Ik snap de transitie. Overigens zijn het dan volgens mij de werkenden die de buffer opbouwen – ook in de variant van 120% – en niet de gepensioneerden. Je hebt altijd een groep die 'm moet vullen, maar er misschien relatief minder van profiteert. Dat zouden dan eerder de oudere werkenden zijn, zou ik denken. Ultiem generatiespreiden kun je ook met andere verdelingen van de buffer, maar hoe hou je dan de onderkant dicht? Ik kan me uit sommetjes van een paar jaar geleden van de SER over variant 1B herinneren dat de dekkingsgraad met 60% kon zakken. Dat hoor ik bij de heer Teulings overduidelijk ook niet. Hoe begrenst je dit dan en wat is daar dan je anker? Is dat dan 1%? 3% misschien?

**De heer Teulings:**

Twee dingen. Bij het storten van de buffer hebben vooral de jongeren belang, de ouderen minder. Jongeren hebben er een groot belang bij, dus het ligt voor de hand dat de buffer vooral gevuld wordt door hen en niet door ouderen. Twee: natuurlijk moet je die begrenzen. Over systemen en dergelijke kun je allemaal nadenken. Dat vergt inregelen. Maar als je

zoiets gaat doen, moet je er echt weer even opnieuw over nadenken. De discussie is nu vastgelopen in een soort stellingenoorlog waar je niet meer uitkomt.

Er was nog een andere vraag, ik geloof van de heer Van der Linde: hoe kunnen we dit aan jongeren uitleggen? Juist voor jongeren is dit van het grootste belang. Wel of geen risico nemen, gaat over laag rendement of hoog rendement. Juist de claims van jongeren worden ontzettend zwak als er over de enorme periode dat zij nog deelnemen geen risico genomen kan worden. Het is dus vooral voor jongeren van groot belang dat we de instituties zo inrichten dat een pensioenfonds fatsoenlijk kan beleggen.

**De voorzitter:**

Is daarmee ook de vraag van de heer Van der Linde beantwoord?

**De heer Van der Linde (VVD):**

Ja, maar ik ben het er niet mee eens.

**De voorzitter:**

Het politieke debat gaan we later voeren, meneer Van der Linde. Dat doen we niet met onze gasten.

Dan de vraag van de heer De Jong aan de heer De Jong.

**De heer De Jong:**

Ik ga u teleurstellen: ik weet het niet. Eigenlijk ga ik herhalen wat Jean Frijns eerder heeft gezegd. Als de rente daalt, betekent dit in ons systeem dat je veronderstelt dat hij tot in de eeuwigheid heel laag blijft en dat je het verlies over die hele periode in één klap moet nemen. Dat zal actuariael best kloppen, maar economisch is dat een rariteit. Maar je kunt ook niet zeggen: we gaan het uitsmeren tot in de oneindigheid. Dat kan natuurlijk ook niet. Ik durf daar dus niet iets over te zeggen.

Mag ik misschien ook nog ingaan op de vraag van de heer Omtzigt?

**De voorzitter:**

Zeker.

**De heer De Jong:**

Wat moeten we doen als de rente naar 0% gaat? Misschien heel flauw, maar het zou plezierig zijn als we dat van tevoren wisten. Theoretisch gezien is zakelijke waarde niets anders dan een toekomstige kasstroom die contant is gemaakt tegen de heersende discontovoet. Als de discontovoet 0 is, gaat de zakelijke waarde naar oneindig en is er geen probleem. Maar dat is, vrees ik, een iets te theoretische benadering. Hij vroeg ook breder: wat moeten we nu doen? Dan kom je terug bij wat Jean Frijns zei, namelijk dat de kern van het systeem een nominale zekerheid is, maar hij zei ook: «nominaal» slaat nergens op en «zekerheid» ook niet. Dat zou je dus moeten veranderen, maar dat is wel heel erg ingrijpend.

Misschien mag ik ook iets zeggen over die persoonlijke pensioenpotten. Ik begrijp dat dit bepaalde dingen oplost. Ik ben in zekere zin ervaringsdeskundig, omdat ik een aantal jaren in het buitenland heb gewerkt, waar ik onder een definedcontributionsysteem viel en een pensioenpot heb opgebouwd. Dat is op zich allemaal prima, maar daarbij is geen sprake van collectieve risicodeling. Dat gaan we hier natuurlijk anders doen. Uit mijn eigen ervaring zie ik twee grote nadelen waarvoor we moeten waken aan dat systeem. Het eerste is dat keuzemogelijkheden leiden tot verkeerde beslissingen. Ik heb redelijk wat mogelijkheden om mijn pensioengeld te sturen van de ene belegging naar de andere. Ik begrijp hoe dat werkt, ik begrijp de gevaren en ik accepteer die verantwoordelijkheid, maar ik denk dat heel veel mensen verkeerde beslissingen nemen als je ze dat soort beslissingen laat nemen. Een ander nadeel is dat ik niet

helemaal realtime maar wel op dagbasis de waarde van mijn pensioenpot kan zien. Nu krijg ik één keer per jaar een UPO'tje. Dat volg ik dan een beetje. Het gaat geleidelijk aan wat omhoog en dat is redelijk voorspelbaar allemaal. Maar de waarde van mijn pensioenpot kan van dag tot dag behoorlijk variëren. Ik accepteer dat, maar ik kan mij heel goed voorstellen dat heel veel mensen daar ontzettend nerveus van zouden worden.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Ik ga naar de volgende drie sprekers van de zijde van de Kamer... Excuus, de heer Van Weyenberg heeft nog een vraag gesteld aan de heer Kocken, die daar nu op mag antwoorden.

**De heer Kocken:**

De vraag ging over persoonlijke pensioenpotten, of tenminste, over de Wet verbeterde premieregeling, want daarbij gaat het niet om potten met keuzevrijheid. Het is heel belangrijk, tenminste voor mij, dat de keuzevrijheid ingeperkt wordt tot bepaalde proporties. Het gaat met name over het loslaten van de rekenrente, zodat je daar geen last van hebt over een langere periode. Stel dat je op een gegeven moment 60, 65 jaar bent. Je stopt misschien met 70 met werken. Tien jaar van tevoren ga je dan misschien langzaam over naar die potten. Op dit moment kun je van de premieregeling naar een ftk-regeling op basis van een dekkingsgraad van 110. Daar zijn methodes voor. Dat wordt al snel heel technisch, maar als de dekkingsgraad 110 is, kan het zo zijn dat je misschien wel meer dan 110 moet inbrengen, omdat de oudste ouderen in die potten de boel uitsmeren en maar een heel klein beetje geld krijgen en de jongste ouderen wat meer geld krijgen. De alleroudsten krijgen bijvoorbeeld 105 en de jongsten 115. Misschien moet je dan inkopen op 115. Dat moet gewoon op een faire manier gebeuren. We hebben met Sociale Zaken en Netspar een methode bedacht voor hoe je van het huidige systeem naar een ander systeem zou kunnen gaan. Met hetzelfde idee kun je ook terugrekenen, van een premiesysteem naar het ftk. Die methodes zijn op zich wel op te vangen. Daar waren we het in een bredere werkgroep allemaal over eens. Dan wordt de overgang iets eerlijker en is het heel stabiel.

Over de vraag van Pieter Omtzigt wil ik nog het volgende zeggen. Als je voldoende risico wilt nemen voor de gepensioneerden en actieven, moet je niet in het systeem met de nominalisering blijven zitten. Dat leidt tot minder risico nemen. De persoonlijke pensioenpotten kunnen daarbij helpen, omdat je daarmee voldoende risico kunt nemen. Ik ben het theoretisch gezien helemaal eens met Coen Teulings dat je dat zou moeten kunnen delen met toekomstige generaties, want dan kun je nog meer risico nemen. Dat levert ook welvaartseffecten op. Maar ik denk dat die stap veel te ver is, want met het uitsmeren van grote tekorten over 25 jaar krijg je een enorm discontinuïteitsrisico. Als je dan de boel sluit, ben je echt voor de laatste generatie met een enorm negatief probleem bezig, zoals ze nu met de Amerikaanse staatspensioenfondsen bezig zijn. Het vertrouwen van de heer Teulings vind ik veel te positief voor de heel lange horizon van het pensioenstelsel. Het kan misschien in de eerste pijler bij een kapitaaldekkingssysteem, maar niet in de tweede pijler.

**De heer Teulings:**

Mij verbaast het volgende aan de positie van de deskundigen. Het is duidelijk dat het discontinuïteitsrisico een groot punt is. Ik had daarom gedacht dat deskundigen erover zouden nadenken wanneer het wel en niet kan. Bij ABP en PFZW, veruit de grootsten, is het discontinuïteitsrisico buitengewoon beperkt. Nul, zeg maar. Bij kleinere pensioenfondsen...

**De heer Kocken:**

«Nul» is een stelling van een econoom. Het kan gewoon gebeuren.

De heer **Teulings**:

Er kan van alles gebeuren. We weten dat bij persoonlijke potten de risico's nog veel groter zijn. Maar bij kleinere fondsen is het discontinuïteitsrisico groot. Ik denk dus dat er heel veel baat was geweest bij differentiëren tussen kleine en grote pensioenfondsen en bij het stimuleren van de fusie tussen pensioenfondsen. Dat proces is gaande. Ik heb het vreemd gevonden dat in de discussie daarvoor eigenlijk nauwelijks aandacht is geweest.

De **voorzitter**:

Helder. Ik ga naar de volgende sprekers, als eerste de heer Van Kent van de SP.

De heer **Van Kent** (SP):

Ik ben het erg eens met de laatste opmerking van de heer Teulings. Ik heb een redelijk eenvoudige gesloten vraag en een open vraag. De heer Teulings sprak over een termijn van tien jaar. Hij gaf aan dat dit veel te kort is. Dan ben ik wel heel benieuwd welke termijn meer zou passen bij de situatie.

Aan de heer De Jong heb ik een andere vraag. We spreken vandaag over de evaluatie van de Commissie Parameters. In zijn schriftelijke inbreng en zojuist pleitte hij ervoor dat in de komende Commissie Parameters meer mensen moeten zitten die weten wat het is om geld te verliezen. Ik ben heel benieuwd op welke aanbevelingen hij hoopt door deelname van dit soort personen. Tot welke andere uitkomsten zou dat moeten leiden ten opzichte van het advies van de vorige commissie?

De **voorzitter**:

Dank u wel. Dan de heer Grashoff van GroenLinks.

De heer **Grashoff** (GroenLinks):

Ik heb twee vragen die eigenlijk helemaal uit het verhaal van de eerste sprekers tevoorschijn komen. Zij benadrukken heel andere aspecten. Ik zou graag willen vragen om daarop te reageren. De eerste vraag betreft het vraagstuk van de premiedekkingsgraad, waar DNB buitengewoon mee naar voren komt. Hoe kijkt u daartegen aan? De tweede vraag betreft het aspect dat gewaarschuwd wordt voor het volgende feit: als we de rekenrente ophogen, rekenen we ons uiteindelijk arm en raken de potten gewoon leeg. Daarbij benadrukt DNB bijvoorbeeld, hier maar ook elders, dat het juist op dit punt bij fondsen de trend zou zijn om risicovoller te gaan beleggen om maar aan die herstelplanverplichtingen te voldoen. Dat is een heel ander signaal. Wie heeft hier nu gelijk? Hoe moet ik dat duiden?

De **voorzitter**:

Dank u wel. Meneer Van Rooijen van 50PLUS.

De heer **Van Rooijen** (50PLUS):

Voorzitter. De heer De Jong zei al dat de waardering van verplichtingen op de marktrente actuariael wel kan kloppen, maar dat die toch verder niet zo logisch is. Je moet ook ineens verliezen nemen bij de switch, bij een verandering. Mijn vraag is nu: wat dan wel? Ik heb Me Judice van 31 januari ook maar even meegenomen. Daarin zegt u: «Een pensioenfonds heeft een gespreide beleggingsportefeuille om aan de verplichtingen te voldoen en indexatie waar te maken. Het lijkt mij dan logisch om de verplichtingen contant te maken met het verwachte rendement op beleggingen.» Mijn vraag aan u is: heeft u gelijk, of DNB?

**De voorzitter:**

Dank u wel. De eerste vraag, van de heer Van Kent, was gericht aan de heer Teulings.

**De heer Teulings:**

Is een hersteltermijn van tien jaar te kort? Hersteltermijnen heb je in soorten en maten, dus het is wel belangrijk om dat te onderscheiden. Er is een verschil tussen de hersteltermijn van een buffer die 20% van het pensioenvermogen heeft en de hersteltermijn over het hele pensioenvermogen. Dat maakt uit. Want zo'n buffer is in zekere zin juist bedoeld voor de heel lange termijn, namelijk voor de jongeren. Je kunt daarbij dus wat ruimer zijn in de hersteltermijnen dan voor het geheel.

Als je kijkt naar de theorie over consumption smoothing, die door Milton Friedman is ontwikkeld, dan zie je dat hij eigenlijk een buitengewoon simpele conclusie trekt: als je een tegenvaller hebt, moet je die spreiden over de rest van je levensloop. Dat geeft idioot lange hersteltermijnen kan ik je verzekeren. Je kunt vooruit gaan beleggen, zelfs al op je 5de, maar laat ik even uitgaan van je 25ste. Een medewerker of iemand anders die op zijn 25ste begint met een pensioenfonds, heeft nog 50 jaar te gaan. Dat lijkt me wat veel, dus ik vind inperking wel handig. Als je het berekent, dan blijkt dat je bij 25 jaar al een heel groot deel hebt. Ik zou hier dus pragmatisch in zijn. Je moet hier wat aan vingeroefeningen doen, maar theoretisch... Op een gegeven moment kom je dichterbij het discontinuïteitsrisico waar de heer Kocken het over had. Vandaar dat ik vind, alhoewel ik er net wat chagrijnig op reageerde, dat hij wel argumenten heeft om het niet al te lang te maken. Ik zou in die orde van grootte denken. Je kunt het gewoon simpelweg uitrekenen: met 10 jaar kom je nergens. Zal ik het hierbij laten?

**De voorzitter:**

De heer Van Kent richtte zich ook tot de heer De Jong.

**De heer De Jong:**

Helaas moet ik weer antwoorden: dat weet ik niet bij voorbaat. Wat ik in discussies bij pensioenfondsen ervaar – daar debatteren echte beleggers en actuaris-achtige mensen met elkaar – is dat de actuarissen nogal sterk de neiging hebben om wel heel erg prudent te zijn. Ik heb niks tegen prudent zijn, maar je hebt een systeem met ontzettend veel schakels en je hoeft niet op elk element heel prudent te zijn. Als het systeem in zijn totaliteit maar prudent is. Het is een beetje de neiging tot voorzichtigheid en diversiteit in zo'n commissie.

Meneer Grashoff stelde de vraag over de premiedekkingsgraad. Eigenlijk hebben we een wonderlijk stelsel, maar dat is al gezegd. De verplichtingen maak je contant met de rekenrente en de premie baseer je op verwachte rendementen. In de huidige situatie is ook nog de risicopremie, die feitelijk in de verwachte rendementen zit, relatief hoog door de systematiek waarvoor de laatste Commissie Parameters heeft gekozen. Je koopt in en de premiedekkingsgraad bereken je op basis van de rekenrente. Je zet dat meteen aan de liabilitykant van de balans, dus je hebt meteen een enorm verlies voor je kiezen. Dat is een belachelijk systeem. Wie het bedacht heeft, weet ik niet precies.

Meneer Van Rooijen stelde een vrij makkelijke vraag: wie heeft er gelijk, DNB of ik? Dit gaat u waarschijnlijk teleurstellen, maar het antwoord is: allebei denk ik. DNB heeft de Pensioenwet uit te voeren, en ik kan maar gewoon wat roepen. Ik kan de Pensioenwet die we hebben, dus negeren. Nou ja, ik kan wel wat roepen en dan word ik natuurlijk ter verantwoording geroepen, maar ik opereer niet binnen het kader van de Pensioenwet. DNB natuurlijk wel. Dat is wel een belangrijk verschil. Maar fundamenteel vermoed ik toch dat ik gelijk heb.

De heer **Van Rooijen** (50PLUS):

Even daargelaten wat ik had verwacht: ik snap uw antwoord. Ik sluit mij in dezen aan bij de heer Omtzigt: wat moeten de Kamer en het kabinet, wij samen, nou straks? Daarom stelde ik die vraag eigenlijk. Natuurlijk moet De Nederlandsche Bank alleen binnen het bestaande kader opereren. Naar aanleiding van mijn vraag geeft u in uw slotzin een duidelijk antwoord. Maar wij zouden willen weten of we moeten blijven bij het stelsel van de actuele markttrente of dat we meer met het verwachte rendement rekening moeten houden, waar u voor pleit.

De heer **De Jong**:

Ik zou zeggen: dat laatste. Maar dat is niet het enige wat je gaat veranderen. Je gaat het stelsel totaal herzien. Misschien komt het zover dat de rekenrente een minder belangrijke rol gaat spelen; dat weet ik niet. Laat ik zo zeggen: als er sprake is van een relatief beperkte aanpassing, dan moet ik zeggen... U citeerde mij daarnet. Ik weet niet precies wat er staat, maar ik zeg in ieder geval dat er in zo'n systeem wel voldoende buffers moeten zijn. Dat staat erbij, en als het er niet bij staat, had ik het erbij moeten zetten.

De **voorzitter**:

Ho, ho, ho, meneer Van Rooijen, ik heb u niet het woord gegeven. Even kijken of meneer Kocken nog iets wil toevoegen.

De heer **Kocken**:

Meneer Grashoff stelde drie vragen. Hij vroeg naar de premiedekkingsgraad. Die is natuurlijk bedoeld om aan de ene kant een stabilisatie van de premie te krijgen. Maar in een systeem waarin je ook met twee verschillende rekenrentes rekent, ontstaat altijd ellende bij de overgang en dan krijg je tekorten. Ik snap niet dat ouderen daar niet meer over gevallen zijn. Martin van Rooijen is zich daar nu heel erg goed van bewust, maar daar zit eigenlijk iets heel oneerlijks in het systeem. Dat los je ook op als je naar een opbouwfase gaat waarin je gewoon met de verbeterde premieregeling belegt. Daarmee los je dus echt alle problemen op waar wij het nu over hebben. Behalve dan risico delen met de nieuwe generatie. Daarbij is het de vraag of dat mogelijk is of niet. Al dat soort dingen komt doordat we nu in zo'n rare spagaat zitten.

Als je de rekenrente verandert, verhoogt, raken die potten dan leeg? Als je die bijvoorbeeld met 2% verhoogt, dan gaat er iets van 25% van jongeren naar ouderen: door de verandering in de dekkingsgraad, door meer indexeren. Een paar procent verhoging is extreem. Er zit een enorme hefboom in dat systeem. Die potten raken niet leeg, maar het geeft waarschijnlijk wel een bepaalde onrust en woede bij jongeren. Dat lijkt me dus geen oplossing. Of dat moet in een nieuw systeem zijn, en dat kan alleen maar als je de opbouw loskoppelt van de uitkeringsfase. Dan is het allemaal veel makkelijker.

De **voorzitter**:

En meneer Teulings.

De heer **Teulings**:

Ik weet niet meer of meneer Van Rooijen of meneer Grashoff het aan mij vroeg, maar het ging over de premiedekkingsgraad, het vraagstuk van De Nederlandsche Bank. Ik merk op dat dit in het oude stelsel is. In een stelsel met generatierekeningen of met individuele rekeningen verdampt het. Wat mij betreft moet het oude stelsel zo snel mogelijk op de schroothoop. Dat hele gezeur over 97,5% zekerheid, het onderscheid tussen ambitie en zekerheid. Ik denk dat deelnemers één ding zeker weten en dat is dat zekerheid niet bestaat. Dat is iedereen inmiddels echt wel duidelijk. Ook



de mensen die net allemaal heel boos waren hebben ervaren dat zekerheid relatief is.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Ik kijk nog een laatste keer naar mijn collega's. Is er nog een prangende vraag die gesteld moet worden nu wij deze deskundigen in ons midden hebben? Ik zie dat er toch nog een vraag is van de heer Grashoff.

**De heer Grashoff (GroenLinks):**

Een vraag die ik net al stelde, is nog onbeantwoord gebleven. Zit er op dit moment een prikkel in om te risicovol te beleggen? Dat is een stelling die ik ook van de zijde van DNB hoor in het kader van de herstelplannen. Pensioenfondsen gaan steeds risicovoller beleggen en dat is een gevaar. Ik hoor met name de heer Teulings zeggen dat er in redelijkheid risico genomen moet worden en dat er prikkels in het systeem zitten om steeds minder risico's te nemen. Daarmee wordt het stelsel uiteindelijk in zichzelf waar: de rendementen worden zo laag dat je het hele stelsel niet meer rond kunt draaien.

**De voorzitter:**

Een heldere vraag. Wilt u een antwoord van de heer Teulings daarop?

**De heer Grashoff (GroenLinks):**

Ja.

**De heer Teulings:**

Ik ben enerzijds heel stellig en anderzijds heel voorzichtig in mijn antwoord. Het stellige deel verwijst naar het boek van Thomas Piketty. Dat is een «grote halen, snel thuis»-antwoord, maar dat is wel een interessant antwoord. Als u kijkt naar het rendement dat universitaire beleggingsfondsen halen op hun vermogens – dat zijn vermogens in de orde van grootte van een middelgroot pensioenfonds in Nederland en groter – zie je dat die rendementen halen die ver boven het rendement van de Nederlandse pensioenfondsen zitten. Dat heeft gedeeltelijk te maken met de dingen die Han de Jong net noemde, namelijk dat wij prudentie op prudentie stapelen. Er zitten allemaal interne procedureringen in pensioenfondsen die de rendementen wat beperken. Ik denk over het algemeen dat prudentie een groot goed is, maar de algemene stelling die De Nederlandse Bank maakt, namelijk dat pensioenfondsen te risicovol beleggen, lijkt mij moeilijk hard te maken.

**De voorzitter:**

Meneer De Jong, u krijgt ook nog het woord.

**De heer De Jong:**

Ik denk wel dat dat waar is. De rente is natuurlijk heel fors gedaald, dus beleggers zijn in het algemeen op zoek gegaan naar rendement. Dat vind je niet meer bij vastrentende waarden, dus er is wel een verschuiving naar meer risico. Dat zie je natuurlijk overal, niet alleen bij pensioenfondsen, maar ook bij particuliere beleggers. Of dat verantwoord is of niet, is een andere vraag. Dat DNB het aan de kaak stelt, is eigenlijk een beetje navranter, want DNB voert als onderdeel van het eurosysteem een monetair beleid dat erop gericht is om de rente zo laag mogelijk te houden. Het doel daarvan is om mensen meer risico te laten nemen. En als dat dan gebeurt, wordt er weer te veel risico genomen. Dat lijkt me een soort identiteitsprobleem daar.

**De voorzitter:**

Dank u wel.

Ik denk dat wij tot een afronding van dit rondetafelgesprek komen. Ik wil ook deze gasten zeer hartelijk danken voor hun komst naar de Kamer, voor hun inleidingen en het gesprek met de collega's. Het is een emotioneel thema. Dat hebben we vandaag ook weer gezien. Het is een thema dat binnen verschillende algemene overleggen in de Kamer en later ook tijdens debatten aan de orde zal komen. Uw inbreng zal dus ongetwijfeld gebruikt worden door de leden, door hen die er vandaag waren en door hen die dit via andere wegen hebben gevolgd. Ik dank iedereen hartelijk. Dat geldt ook voor de leden.

Sluiting 21.34 uur.