

Aan Vaste commissie voor Sociale Zaken (SZW)  
C.c. Vaste commissie voor Financiën (FIN)  
Datum 21 januari 2019  
Onderwerp Gesprek inzake zachtere pensioenaanspraken en de risicovrije rente

### Woord vooraf

Graag dank ik de Tweede Kamer, en in het bijzonder de heer Van Rooijen als initiatiefnemer van dit gesprek, voor uw uitnodiging en de gelegenheid om hier een reactie te geven.

Pensioenfondsen zijn gericht op de lange termijn. Pensioenfondsbestuurders moeten zich rekenschap geven van maatschappelijke trends. Maar tevens weg blijven van de 'waan van de dag'. Het belang van de deelnemers staat voorop. Niet van een gepensioneerde, niet van een jongere. Nee, van alle deelnemers. Evenwichtige belangenbehartiging, en dus ook een evenwichtige belangenafweging, in dienst van het gehele collectief.

### Inhoudelijke reactie op het standpunt

Dan over naar de het standpunt c.q. de stelling:

"dat ook voor zachtere pensioenaanspraken de risicovrije rente moet gelden".

Op basis van dit standpunt lijkt er maar één werkelijk, ware rente te bestaan. Maar we hebben het hier over een discontovoet, een rekenrente. Die rekenrente is geen natuurkundige grootheid, maar een keuze. Een politieke keuze.

Wie de historie erop naslaat, ziet dat er vaker ideeën over een rekenrente op tafel zijn gelegd. In het verleden is in deze Kamer gesproken over het reële pensioencontract. Daarbij werd oorspronkelijk gekozen voor een macro-stabiele discontovoet. Toen dat type contract er niet kwam, en dit FTK werd ingevoerd, is gekozen voor een risicovrije marktrente met een rentetermijnstructuur (RTS) en een UFR (ultimate forward rate) voor lange looptijden.

Bij die rentetermijnstructuur is op later datum (namelijk per 15 juli 2015) de systematiek van de UFR aangepast. In het huidige pensioencontract, met zijn zekerheidseisen, bleek de rekenrente dus al niet in beton gegoten.

Op basis van de laatste briefwisselingen van minister Koolmees met uw Kamer kan een beeld ontstaan als ware de koppeling tussen het pensioencontract en de risicovrije rente een wet van 'Meden en Perzen'. Wie echter terug gaat in de tijd, komt tot de conclusie dat ook DNB ruimte laat voor nieuwe inzichten. Zo schreef DNB op 10 maart 2005 in een notitie over de vaststelling van de methodiek van de rentetermijnstructuur:

*"Verder zij opgemerkt dat DNB de methodiek regelmatig wil evalueren. Als dan nieuwe inzichten of nieuwe technieken verbeteringen van de gehanteerde methodiek mogelijk maken, kunnen deze daarin worden betrokken."*

Deze voorbeelden onderstrepen des te meer mijn stelling dat de rekenrente geen natuurkundige grootheid, maar een politieke keuze is. Oók in het huidige FTK, met zijn zekerheidseisen.

### **Koppeling rekenrente en aard van pensioencontract**

Ik ben van mening dat de discontovoet, oftewel de rekenrente, moet passen bij de aard van het pensioencontract. En dan in het bijzonder dat de rente past bij de aanspraak die de deelnemer opbouwt in de pensioenregeling.

Dat betekent mijns inziens dat, zeker voor langere looptijden, er een risico-opslag ingerekend mag worden. Dat is wel iets anders dan het werken met verwachte rendementen of een vaste rente van 4% (of 3% of 2%).

Op welke wijze die risico-opslag dan moet worden berekend? Over die vraag valt van mening te verschillen. Er zijn meerdere methoden, en dus ook rekenrentes, te bedenken. De koppeling tussen zachtere pensioenaanspraken en de risicovrije rente acht ik echter niet direct logisch en zeker niet noodzakelijk.

Daar tegenover gesteld: of zachtere pensioenaanspraken en –rechten een rechtvaardiging zijn voor een discontovoet op basis van een 'over all verwacht rendement', dat wil ik hier nu ook niet direct bepleiten. Wat op mij logisch overkomt, is een geleidelijke overgang; de verplichtingen 'dichtbij in de tijd' op basis van een marktrente, terwijl de verplichtingen 'in de verdere toekomst' meer worden gewaardeerd op een stabiele aanname.

Graag verwijs ik in dit verband naar een 'economen trio' uit Tilburg: de heren Lans Bovenberg, Theo Nijman en Bas Werker. Zij hebben enige tijd geleden al de zogenaamde BNW-curve als systematiek uitgewerkt. Deze BNW-curve doet in feite wat een UFR, een ultimate forward rate, ook doet. Er wordt geleidelijk aan een risico-opslag ingerekend, naarmate de looptijden langer worden.

Of je het nu de BNW-curve noemt of een alternatieve UFR (al dan niet die van EIOPA), het komt erop neer dat verplichtingen die verder weg in de toekomst liggen, tegen een steeds stabielere discontovoet worden gewaardeerd. En dus steeds minder tegen de actuele marktrente.

Logisch ook, want voor die langere looptijden is er nauwelijks betrouwbare markt. En dus is een (per definitie subjectieve) aanname onvermijdelijk.

Aan het adres van allen die stellen dat een hogere rekenrente leidt tot herverdeling, zou ik willen zeggen: ja, inderdaad. Maar de transitie naar een nieuw stelsel zal sowieso gepaard gaan met diverse aanpassingen, die alle afzonderlijk leiden tot herverdelingen.

De kunst is juist om niet 'in te zoomen' op de afzonderlijke aanpassingen, maar om het integraal te bekijken en de gehele transitie, dus alle aanpassingen samen, integraal te toetsen op evenwichtigheid.

Als je het zó bezieet, kan een andere rekenrente juist helpen om de transitie evenwichtiger te maken. Dus maak er niet bij voorbaat een probleem van, maar beschouw het als een oplossingsinstrument. Evenwichtige belangenbehartiging, en dus ook een evenwichtige belangenafweging, in dienst van het gehele collectief. Van alle deelnemers!

Voorts kan een stabielere rekenrente, zeker waar het de lange looptijden betreft, in het nieuwe contract helpen om de jaarlijkse pensioenopbouw voor jongeren stabielier te maken. En zo helpt een stabielere rekenrente mee aan het verwezenlijken van een stabiele en voorspelbare premie. Dat is in het belang van werknemers, werkgevers en in algemenere zin ook de Nederlandse economie.

#### **In conclusie: de rekenrente is een (politieke) keuze**

- De rekenrente die wordt gehanteerd, moet passen bij de aard van het pensioencontract.
- Welke rente, dat is een (politieke) keuze.
- Die keuze vraagt een evenwichtige belangenafweging.
- Als we naar een andere pensioencontract over gaan, dient die afweging te worden gemaakt.
- Het is niet mijn intentie om in het huidige contract de rekenrente te veranderen.

#### **Gedeelde zorg over dreigende verlaging pensioen – oplossing: pas MVEV-eis aan**

De zorg over dreigende (grootschalige) kortingen op pensioenen deel ik. De wens om verlaging van pensioenen te voorkomen is herkenbaar. Maar een mogelijkheid om dat gebalanceerd te doen, zie ik eerder in het aanpassen van de MVEV-eis dan in het, al dan niet tijdelijk, ingrijpen op de rente. Kies dan voor een MVEV-vereiste, die is gekoppeld aan een dekkingsgraad van 100 in plaats van 105. Verlagen is vervelend, maar soms helaas onontkoombaar. Maar verlagen bij een dekkingsgraad boven de 100 is niet uitlegbaar.

Nogmaals, het is niet mijn bedoeling om tijdens het spel de spelregels te veranderen. Wel wil ik hiermee een hartenkreet overbrengen. Laten we het momentum gebruiken om ons pensioenstelsel beter te maken, waar dat technisch mogelijk is. En wel zo, dat het beter werkt in het voordeel van alle pensioendeelnemers.

#### **Oproep: opnieuw om de tafel om tot een pensioenakkoord te komen**

Daarom doe ik hier graag nogmaals een oproep aan alle betrokken partijen om opnieuw om de tafel te gaan om alsnog tot een pensioenakkoord te komen. En in de tussentijd te voorkomen dat er ongelukken gebeuren.

Dank u, voorzitter.

**BIJLAGE – Geraadpleegde documentatie en bronnen**

- Overheid.nl website, 18 januari 2019

Kamerbrief Toekomst pensioenstelsel, 1 oktober 2013 (Kamerstuk 32 043 – 171)

<https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-32043-171.html>

- DNB website, 16 januari 2019

Vaststelling rentetermijnstructuur pensioenfondsen vanaf 15 juli 2015

<http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-234026.jsp>

- Het besluit van DNB over de aanpassing van de UFR, per 15 juli 2015

DNB, 2015

- UFR methodiek voor de berekening van de rentetermijnstructuur

DNB, 3 augustus 2015

- Vaststelling methode rentetermijnstructuur (notitie Tb/2005/00670/gs)

DNB notitie, 10 maart 2005