

## **DE DENEN KOMEN TERUG**

Er waait een warme Scandinavische wind door Nederland. Het lijkt wel of heel Nederland de series The Killing en Borgen op televisie heeft gezien. IKEA is van een Billy-kastenmaker een stijl-icoon geworden en divisiedirecteur toezicht pensioenfondsen van DNB, Olaf Sleijper, vindt het heel gewoon om met LEGO te spelen. Zelfs mijn moeder, die haar hele leven lang cruises heeft gemaakt naar zeer warme oorden, heeft dit jaar voor het eerst een reis naar de Noorse fjorden gemaakt.

Ook op financieel gebied zijn de Scandinaviërs onze voorbeelden geworden. VPRO's Tegenlicht liet ons zien dat bij de Zweedse Svenska Handelsbanken bonussen taboe zijn en dat klant-centraal geen inhoudsloos begrip hoeft te zijn.

En ja, ze hebben daar niet de euro en hoeven niet mee te betalen aan de redding van Zuid-Europese banken en overheden. Het is niet voor niets dat Wilders Denemarken in zijn 'terug-naar-de-gulden-rapport' als voorbeeld voor Nederland opvoert.

Maar vergeten wordt dat Denemarken en Zweden hun munt hebben vastgepind aan de Euro. En dat Zweden in 1993 door een zeer diepe bankencrisis ging als gevolg van een onroerend goed-bubbel in combinatie met een echte valutacrisis.

En Noorwegen is wel een belangrijke energieproducent is, zeker in relatie tot het geringe aantal inwoners.

En gemakshalve wordt vergeten wordt dat er in Denemarken sprake is van een echte bankencrisis, waarbij de banken aan het infuus van de Deense Centrale bank liggen en er daadwerkelijk banken failliet zijn gegaan.

Maar toegegeven, het Deense ‘sovereign risk’ wordt op de financiële markten zelfs lager ingeschat dan Duitsland en Nederland. Denemarken is een ‘negative yield’ land, net als Zwitserland.

En sinds deze week heeft Denemarken volgens pensioenonderzoeker Mercer <http://www.mercer.nl/articles/global-pension-index> ook het ‘beste’ pensioensysteem. Nederland is haar koppositie kwijtgeraakt, maar staat nog altijd wel op de 2<sup>e</sup> plaats.

Wie had dat gedacht?

Ik heb daarom deze lezing de titel gegeven: “de Denen komen terug”

Terug? Jazeker, laten we niet vergeten dat het de Denen waren die in 870 ons Wijk bij Duurstede plunderde.

En ik ben de smadelijke nederlaag van het Nederlands Elftal tegen de Denen op het Europees Kampioenschap ook niet vergeten.

We moeten ons dus niet zo maar gewonnen geven en terugvechten.

Laten we daarom eens de overeenkomsten en verschillen tussen het Deense en Nederlandse pensioensysteem tegenover elkaar zetten.

Ik begin met een paar overeenkomsten.

Beide landen hebben een staatspensioen, in het jargon Pijler 1, dat gefinancierd wordt uit de lopende begroting. Maar daarnaast hebben **beide** landen gekozen om voor het aanvullend pensioen, de Pijler 2, te **sparen**, dus voor een ‘kapitaaldeckingsstelsel’. En dat is een ijzersterk koppel.

Het opbouwen van pensioenvermogen maakt burgers weerbaar tegen conjuncturele tegenvallers (zoals bijv. werkloosheid) maar ook tegen structurele tegenvallers (zoals de vergrijzing).

Belangrijker is nog dat het burgers minder afhankelijk maakt van de mogelijke willekeur van de politiek.

Ik kom daar straks nog even op terug.

De Denen gaan hier overigens verder dan wij. De Deense Pijler 1 bestaat uit een deel ‘omslagstelsel’ en een deel ‘sparen’. Interessant is dat dit laatste deel van het echte staatspensioen wordt opgebracht door werknemers en werkgevers en geldt voor iedereen die werkzaam is, inclusief ZZP’ers!

In beide landen is het **verplicht** om mee te doen.

Ik ben daar voor.

Niet principieel, maar uit pragmatiek. Want ondanks mijn zeer liberale kijk op de maatschappij met een grote verantwoordelijkheid van burgers, moet ik met mijn 30 jarige bancaire carrière vaststellen dat het erg lastig is voor consumenten om een periode van zeg eens 30 jaar te overzien. En probeer maar eens niet je pensioengeld te consumeren als er een nieuw Apple tablet op de markt komt.

Het opbouwen van vermogen maakt dat de pensioenen op de lange termijn houdbaar zijn en is de belangrijkste reden dat Mercer Denemarken én Nederland met afstand op plaats 1 en 2 hebben gezet.

Maar daar houden de overeenkomsten op. Het Deense systeem is écht anders.

**Het grootste verschil is dat de Denen niet worstelen met het generatieprobleem, waarbij jongeren betalen voor ouderen.**

Dit moet jullie als de jongeren-afdeling van D66 als muziek in de oren klinken.

De Denen hebben gekozen voor het ‘Direct Contribution’ systeem. Er wordt dus **individueel, maar wel verplicht**, gespaard en het beleggingsrisico en dus de uiteindelijke hoogte van het pensioen, ligt bij de deelnemer.

### **Plaatje 1: verhouding DC/DB (zie bijlage 1)**

De discussie in Nederland rondom het pensioen lijkt soms alleen te gaan over de te lage dekkinggraden of de te gebruiken rekenrente bij het berekenen van de toekomstige verplichtingen. Onderliggend gaat het echter over het begrip *solidariteit* en dan heb je het eigenlijk over je visie op de inrichting van de maatschappij.

Me dunkt, dat is een onderwerp een D66-congres waardig.

Ik heb weinig op met die veel geroemde solidariteit tussen generaties. Die is ons, naar mijn mening, opgedrongen door de politieke kleur van de na-oorlogse kabinetten. Het lijkt erop dat de invoering van de AOW in 1956 het denken over solidariteit binnen de pensioenfondsen sterk heeft beïnvloed.

Want omslagsystemen als de AOW zijn namelijk bij uitstek gestoeld op solidariteit tussen generaties. Niets voor niets noemt men in Duitsland, waar het staatspensioen 78% van totale pensioen is, in Nederland slechts circa 45%, een ‘Vertrag der Generationen’.

De enige echte solidariteit die ik zie is die van bedrijf naar werknemer.

Dat was ook de grondslag bij het ontstaan van het pensioenfonds, een Nederlandse uitvinding uit 1880. Toen ontwierp Van Marken, baas van Gist (nu via Gist Brocades, onderdeel van DSM), de eerste pensioenregeling.

Van Marken zag pensioen als een arbeidsvoorwaarde, een bindmiddel, maar sprak niet over solidariteit. Het was daarom een ‘Direct Contribution’-regeling, waarbij de risico’s werden uitbesteed aan een verzekeraar. Dus géén pensioen garantie en dan hebben we het over 1880.

En zo hoort het ook. We hebben de pensioenfondsen niet nodig om garanties af te geven, daar hebben we de financiële markten voor.

Het solidariteitsdenken heeft de eigendomsverhoudingen binnen onze pensioenfondsen vertroebeld.

Dat werknemers en gepensioneerden daar tot voor kort niet over morden is goed verklaarbaar.

In de na-oorlogse jaren liepen de belangen van alle medewerkers min of meer parallel. Werknemers waren niet mobiel, maar gingen voor ‘life-time employment’. De levensverwachting steeg maar heel geleidelijk.

Er was voldoende nieuwe instroom van deelnemers en de beleggingsresultaten waren tot 2008 goed.

De pensioenpotten werden dan ook steeds gevulder en staan nu op een ‘all time high’.

In 1982 bezatten de pensioenfondsen 90 miljard euro, in 2006 543 miljard en eind 2<sup>e</sup> kwartaal 2012 meer dan 1000 miljard.

Ook in relatieve zin zijn onze pensioenfondsen extreem welvarend. Nederland heeft zijn export-gasbaten niet verbrast, maar als een moderne Scrooge opgepot.

**Plaatje 2: relatieve omvang van pensioenfondsen (zie bijlage 2)**

De vraag “met wie ben ik solidair en voor hoeveel” werd niet gesteld. De vervanging van de ‘eindloonregeling’ door een ‘middelloonregeling’, een forse achteruitgang voor veel deelnemers, ging geruisloos. Premie-holidays voor bedrijven stonden niet of nauwelijks op de radar. De ‘doorsneepremie’ werd totaal niet begrepen en kon haar solidaire werking doen. Maar ook werknemers kregen voordeeltjes, met name de VUT-regelingen waren riant.

Dat ligt nu wel even anders.

Pensioenfondsen zijn “ageing giants”

[http://docs.minszw.nl/pdf/135/2010/135\\_2010\\_1\\_25337.pdf](http://docs.minszw.nl/pdf/135/2010/135_2010_1_25337.pdf): meer dan 60% van het totale pensioenvermogen is bestemd voor pensioenen die al zijn ingegaan of die binnen 10 jaar zullen ingaan. Dit betekent dat hun beleggingshorizon korter wordt en daarmee ook hun vermogen om te herstellen van eventuele negatieve beleggingsresultaten.

De beeldspraak van een persoon die van het dak valt en op de eerste etage nog vrolijk roept “alles gaat goed”, lijkt zeer van toepassing. Het verliezen van de 1<sup>e</sup> plaats bij Mercer lijkt dan ook alles te maken te hebben met het feit dat ‘ageing’ giants kunnen veranderen in “sinking giants”: instellingen die niet meer in staat zijn hun verplichtingen na te komen.



De vraag is alleen:

**aan wie kunnen zij hun verplichtingen niet nakomen?**

Alles wijst erop dat de jongeren de rekening mogen gaan betalen. Het aanpassen van de rekenrente, het invoeren van de UFR: het zijn allemaal maatregelen die ervoor zorgen dat de fondsen **nú** nog pensioenen kunnen uitkeren. Maar straks? Zijn de potten dan leeg?

Deze ‘solidariteit’ is niet waarvoor pensioenfondsen op aarde zijn, wat de pensioenlobby onder aanvoering van Riemens van de Pensioen Federatie ook zegt of schrijft op die vreemde website “[www.samenstajijsterk.nl](http://www.samenstajijsterk.nl)”.

### **Plaatje 3: advertentie van APG (zie bijlage 3)**

Nog curieuzer is deze advertentie van APG uit 2010 (ontleend aan het boek de Pensioenmythe van Pikaart). Pikaart, van de Alternatieve Vakbond, denkt dat de pensioenuitkeringen rechts staan en de pensioenpremies links. Een knappe kop die deze weegschaal in balans kan houden.

Ondertussen hebben de Denen hier allemaal geen last van. Iedereen heeft zijn eigen pensioenpotje. Er wordt niet uit solidariteit geld overgeheveld. En omdat er wel collectief belegd wordt, kunnen de kosten ook nog eens erg laag blijven.

#### **Plaatje 4: kosten van pensioenfondsen (zie bijlage 4)**

En onderschat dat niet, want elk serieus onderzoek laat zien dat de kosten belangrijker zijn voor het uiteindelijke rendement dan een hele goede beleggingsvisie.

Door het individuele karakter kan er in Denemarken ook worden belegd via de ‘life cycle’ methode. Jongeren hebben een lange horizon en kunnen dus beleggen in aandelen (zo versla je de inflatie); ouderen beleggen in obligaties om liquidatierisico te vermijden. Ik ben van mening dat een dergelijke beleggingsfilosofie pensioenfondsen een stuk minder cyclisch maakt.

Door de “verabsolutering” van de dekkingsgraad werden de pensioenfondsen in Nederland door DNB gedwongen op het dieptepunt van de markt uit aandelen te stappen en te beleggen in obligaties. Ik houd mijn hart vast als de rente straks omhoog gaat. Dat is in Denemarken niet gebeurd.

Moeten we dan maar de verdedigingswallen bij Wijk bij Duurstede ontmantelen en de Denen een groots onthaal geven?

Niet helemaal.

Het Deense systeem kent namelijk een paar socialistische trekjes, waar ik niet zo blij mee ben. Redacteur Klaas Broekhuizen van het Financieel Dagblad blijkbaar wel . <http://fd.nl/economie-politiek/920516-1210/deens-pensioen> Hij schrijft: “geen vierhonderd-plus pensioenfondsen, maar zeven..... en geen verschil in premies: iedereen doneert 12% van de loonsom”.

Dat neigt bij mij wel heel erg naar een staatspensioen in Pijler 2. Het aanvullend pensioen is een arbeidsvoorwaarde. Ik ben een fan van een ondernemings-pensioenregeling. Goede bedrijven mogen wat mij betreft meer premie op de rekening storten. Bedrijven moeten pensioen kunnen inzetten als concurrentiemiddel op de arbeidsmarkt.

Maar een ondernemings-pensioenregeling is niet hetzelfde als een eigen pensioenfonds, met alle kosten van dien. Sanering van deze bedrijfstak is nodig en is ook in volle gang. Dat zal de professionalisering zeer ten goede komen. En de kosten aanmerkelijk verlagen.

In Denemarken wordt veel op **centraal niveau** geregeld met een indringende rol voor de overheid. Ik word altijd een beetje nerveus als de overheid gaat meedenken over mijn spaargeld.

Natuurlijk, ik weet ook wel dat we niet snel naar Hongaarse toestanden gaan, waar de overheid de pensioenen de facto heeft genationaliseerd.

Maar al te vaak lees en hoor ik, wellicht goed gemeente, adviezen dat de pensioenfondsen ons hypotheekprobleem moeten oplossen. En staatssecretaris de Krom was in een kamer debat er toch duidelijk genoeg over: de overheid kan inkomenspolitiek voeren via de pensioenen.

**Pensioenfondsen** moeten maar één probleem goed oplossen en dat is de pensioenregeling uitvoeren die is overeengekomen tussen werkgevers en werknemers. Niets meer en niets minder. **De overheid** moet er voor zorgen dat de spelregels netjes worden nageleefd.

De baas van de AFM, Ronald Gerritse

<http://www.afm.nl/nl/nieuws/2012/sep/speech-rg-pensioenforum.aspx> , zei het correct in een lezing op het Pensioenforum 2012: de overheid is geen ‘eigenaar’ van het pensioen. En zo is het maar net.

En wat betreft het voeren van inkomenspolitiek via de pensioenen, daar ben ik nogal principiëel in. De door de Commissie Dijkhuizen voorgestelde belastingmaatregel m.b.t. pensioen is opportunistisch en halfslachtig. Pas bij een salaris van 62.500 is de pensioenpremie niet meer aftrekbaar. In mijn ogen moet deze ‘omkeerregel’ (premie onbelast en uitkering belast, maar tegen lager tarief) helemaal verdwijnen.

Voor mij is pensioen vermogen en hoort thuis in box 3, wellicht tegen een lager tarief van de Vermogens Rendements Heffing, maar dat is niet principiëel.

En nu wat toch bezig zijn.

Als Rutte II nu eens écht geschiedenis wil schrijven, dan halen ze de toekomstige belastingclaim op de pensioenen, groot circa 475 miljard, naar voren en lossen **in één keer** de staatsschuld af. Uit de aanzienlijke lagere rentelasten kan een ‘bad bank’ worden gecreëerd voor de problematische hypotheek. “En passant’ ben je ook verlost van het verplicht bezuinigen omwille van de Europese -3% norm!

Het lijkt een sprookje van Hans Christian Anderson, ook een Deen, maar mensen als Bovenberg, Sweder van Wijnbergen en Hoogduin <http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/trek-vijfhonderd-miljard-weg-bij-de-nederlandse-financiele-sector> hebben hier serieus naar gekeken. En niet een week geleden, maar al jaren terug.

Te rigourens? Wellicht. Het poldermodel zal z'n 'out of the box' maatregel wel niet aankunnen. Maar je zou kunnen starten met het opheffen van het ABP en met die belastingclaim kunnen beginnen.

Het zou ook een heel mooi moment zijn om de resterende netto-pensioenaanspraken om te zetten in een 'Direct Contribution' individueel pensioenspaarsysteem en helemaal opnieuw te beginnen.

Ik denk dat de Denen daar niet van terug hebben en dat biedt Nederland de kans om de toppositie weer terug te veroveren.

Dank jullie wel.

Peter Verhaar

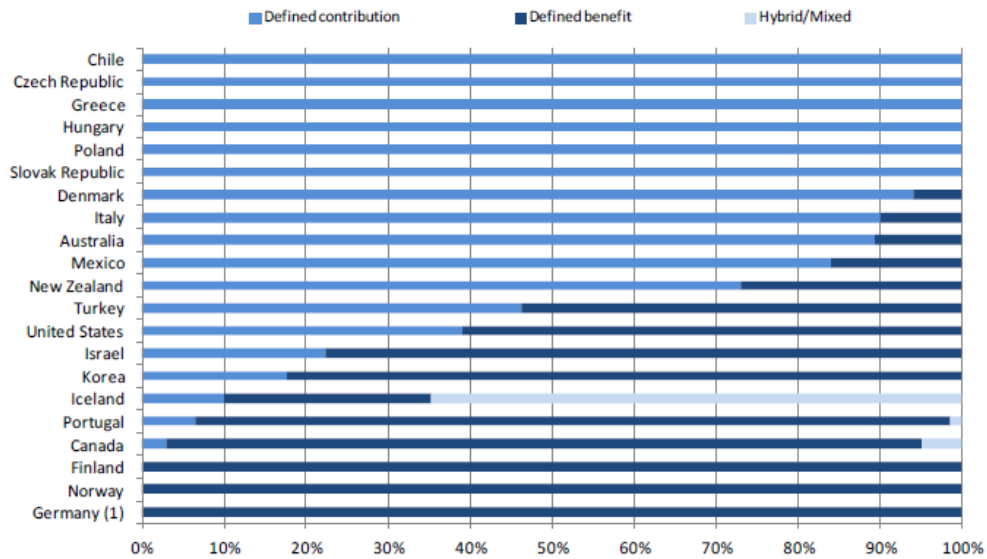
D66 Congres

28 oktober 2012

# BIJLAGE 1

**Figure 8. Relative shares of DB, DC and hybrid/mixed pension fund assets in selected OECD countries, 2010**

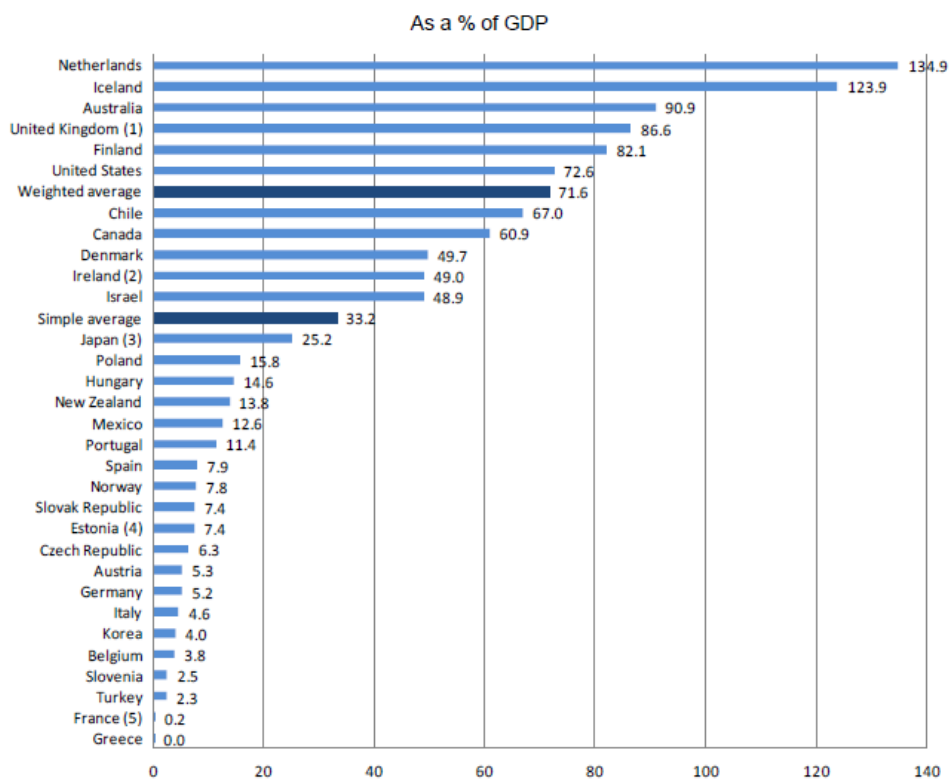
As a % of total assets



Source: OECD Global Pension Statistics.

## BIJLAGE 2

**Figure 5. Importance of pension funds relative to the size of the economy  
in selected OECD countries, 2010**



Source: OECD Global Pension Statistics.



## BIJLAGE 3

Een collectief pensioen  
is **altijd**  
solidair



De APG is een van de grootste pensioenfondsen in Nederland. Het is een collectief pensioenfonds dat de pensioenen van de leden van de APG verzekert. Het is een collectief pensioenfonds dat de pensioenen van de leden van de APG verzekert. Het is een collectief pensioenfonds dat de pensioenen van de leden van de APG verzekert.

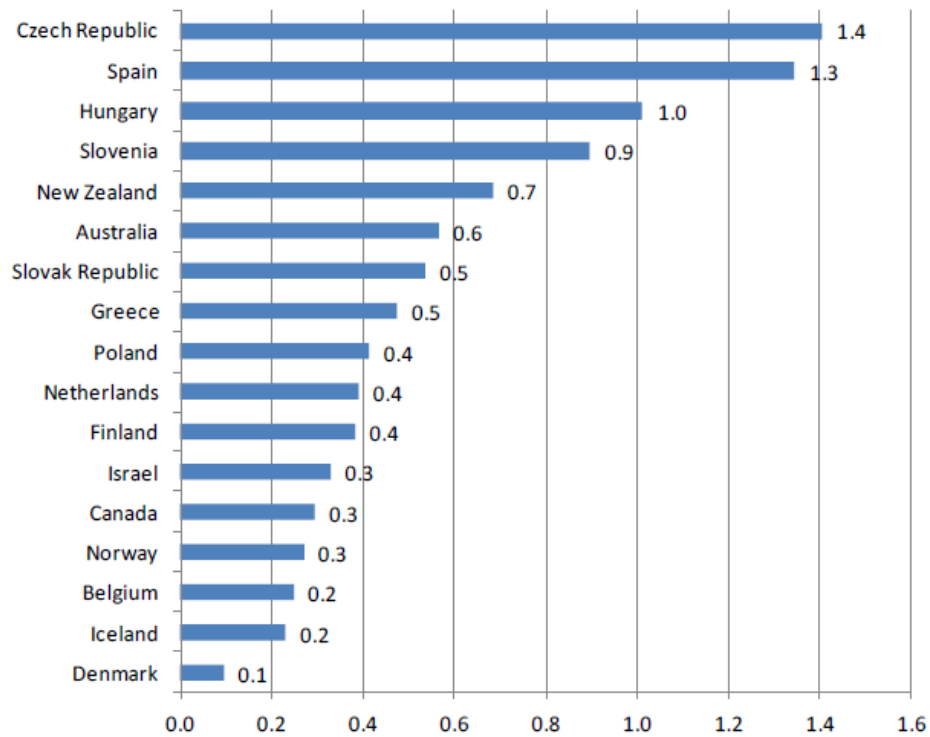
De APG is een van de grootste pensioenfondsen in Nederland. Het is een collectief pensioenfonds dat de pensioenen van de leden van de APG verzekert. Het is een collectief pensioenfonds dat de pensioenen van de leden van de APG verzekert. Het is een collectief pensioenfonds dat de pensioenen van de leden van de APG verzekert.

**apg**  
Verzekering van Pensioen

## **BIJLAGE 4**

**Figure 10. Operating costs in selected OECD countries, 2010**

As a % of total assets



Source: OECD Global Pension Statistics.