

Nederland spaart grotendeels verplicht voor zijn pensioenen. Maar is dat tot in het buitenland bejubelde systeem wel effectief? Een nieuw boek vindt van niet.

Door onze redacteur
MENNO TAMMINGA

AMSTERDAM, 8 MAART. Rembrandt, Cruijff, de Deltawerken, molens, tulpen. En pensioenen natuurlijk.

Nederland staat internationaal in aanzien met zijn slimme pensioensysteem. Werkenden betalen het basispensioen voor 65-plussers. De meeste werknemers sparen zelf via verplichte collectieve regelingen bij hun werkgever voor hun eigen pensioen. Wie nog meer wil doen, kan kiezen: een polis bij een verzekeraar, eigen beleggingen, een eigen huis.

Andere landen zuchten al onder de vergrijzing. In Nederland hebben we een pensioen-spaarvarken. Tot in China wekt 'Nederland pensioenland' interesse.

Maar in een deze week verschenen boek (*De verplichtstelling pensioenfondsen ter discussie*; uitgever: SDU) over 60 jaar pensioensparen trekt financieel analist L. Blom aan de stutten van het systeem. Zijn kernthema: de rendementen van de pensioenfondsen zijn lang niet zo goed als zij zelf zeggen. De pensioenfondsen beheren 618 miljard euro (stand eind september 2005). Dat is meer dan de ongeveer 500 miljard die Nederland jaarlijks aan goederen en diensten produceert. Volgens Bloms berekeningen hebben zij echter op hun aandelen niet eens een rendement behaald dat hoger ligt dan dat op tamelijk risicoloze beleggingen in effecten met een vaste rente. Terwijl zij juist op extra rendementen op aandelen mikken. Extra rendement dat de pensioenpremies in toom moet houden en de prijs-

Pensioenfondsen beleggen lang niet zo goed

compensatie (indexatie) van pensioenen betaalbaar moet houden.

Door de achtergebleven rendementen lagen de pensioenpremies die werkgevers en werknemers betalen gemiddeld genomen hoger dan nodig was. En dat drukte op zijn beurt de besteedbare inkomens en de economische groei.

„Mijn rekenmethode is de een-

voud zelfe”, zegt Blom. Bij de berekening van de rendementen houdt de pensioenwereld geen rekening met de verschuivingen in zijn beleggingen, zeg maar: de kapitaalstroom naar aandelen. Blom doet dat wel. De uitkomst is dat pensioenfondsen die relatief laat voor grotere bedragen in aandelen zijn gaan beleggen, vooral de klap-

pen van de beurskrach van 2001 en 2002 hebben gehad. Zij boekten wel mooie rendementen in het tweede deel van de jaren negentig toen de aandelenkoersen gestaag opliepen, maar dat ging om relatief kleine belegde bedragen in aandelen. Op de piek van de markt, in 2000 en 2001, stroomde nog steeds pensioengeld richting aandelen, en toen de krach kwam moesten zij dan ook verliezen incasseren over veel grotere kapitalen. Blom: „Er zijn fondsen die met hun aandelenbeleid behoorlijk hebben misgeschoten.”

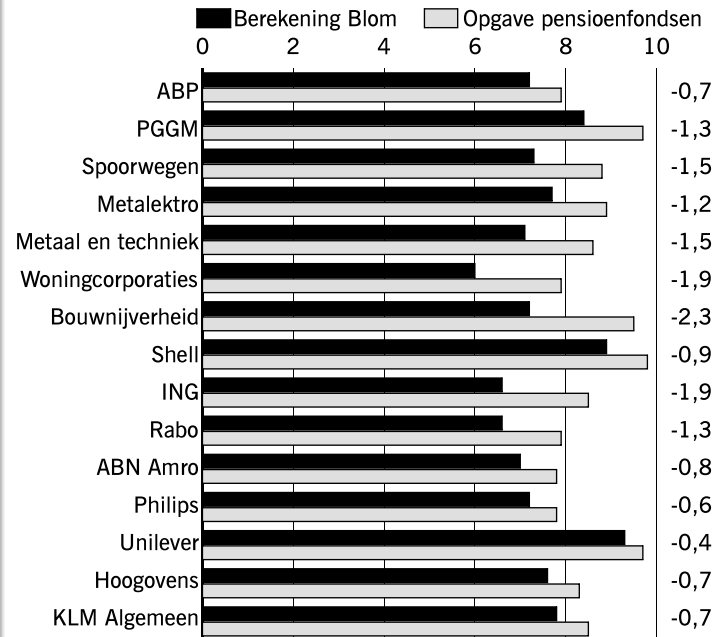
Hij rechtvaardigt de keuze voor zijn rekenmethode met een verwijzing naar de gevolgen van ondermaatse rendementen: de premiebetalers moeten meer betalen.

Bloms belangrijkste verklaringen waarom de rendementen niet voldoen aan de verwachtingen zijn de slechte timing van de verschuiving naar aandelen en de voorzichtigheid van de besturen van pensioenfondsen. In de besturen zitten meest vakbonden en werkgevers.

Blom heeft geen enkele aanwijzing dat de pensioenwereld met opzet zijn rendementen flatteert. De methode van de pensioenwereld sluit aan bij de maatstaven van commerciële vermogensbeheerders. Blom vindt pensioenfondsen echter geen commerciële partijen, maar organisaties met een maatschappelijke functie. De wettelijk verplichte deelname van de meeste werkgevers (en daarmee van hun werknemers) onderstreept die maatschappelijke rol. Gezien de 'teleurstellende rendementen' heeft hij grote vraagtekens bij de verplichte deelname. Hij rept van een welvaartsverlies van Nederland van 2 procent van het nationale inkomen, oftewel: zo'n 10 miljard euro. Misschien zijn werknemers wel net zo goed uit bij de grote concurrenten van pensioenfondsen, verzekeraars, oppert hij. Dat argument voor keuzevrijheid ondersteunt Tweede-Kamerlid Bibi de Vries (VVD) in haar voorwoord van harte.

Pensioenfondsen zien hun rendementen te rooskleurig

Rendementen 1995-2004



NRC Handelsblad 080306 / BG / Bron: L. Blom, *De verplichtstelling pensioenfondsen ter discussie*