



- Aanmelden
- Afmelden
- Doorsturen
- Gegevens wijzigen

#### Stichting van de Arbeid reageert op advies Commissie-Don:

**“STAPELING VAN PESSIMISME VORMT EEN ERNSTIGE BEDREIGING VOOR HET HUIDIGE NEDERLANDSE PENSIOENSTELSEL”**

23 september 2009 – Sociale partners in de Stichting van de Arbeid zijn teleurgesteld over het verdeelde advies van de Commissie-Don. Deze commissie had tot taak om te adviseren over de nieuwe parameterwaarden die pensioenfondsen maximaal mogen gebruiken voor hun lange termijn berekeningen alsmede voor de berekening van de kostendeekkende premie. De verdeeldheid spitst zich toe op de realistische inschatting van het verwachte toekomstige aandelenrendement. De Stichting acht het, gelet op de meer principiële aard van de verdeeldheid binnen de Commissie-Don, gewenst dat minister Donner een ‘second opinion’ inwint over de onderhavige problematiek.

#### Verdeeldheid over realistische parameters

De vertegenwoordigers van het Centraal Planbureau (CPB) en De Nederlandsche Bank (DNB) alsmede Prof. Don (voorzitter van de Commissie Parameters en voorheen directeur van het CPB) schatten in dat de toekomstige aandelenrendementen aanmerkelijk lager zullen zijn dan het historisch gemiddelde. Zij baseren zich daarbij op een beperkte selectie van studies waarin wordt betoogd dat rendementen uit het verleden deels veroorzaakt zijn door meevallers die niet representatief zijn voor de toekomst, zoals de integratie van de financiële markten, technologische ontwikkelingen en een ongekeerde stijging van de productiviteit. Daarom adviseren zij het aandelenrendement met ongeveer 1,5%-punt te verlagen ten opzichte van de huidige waarden. Dit kan ertoe leiden dat de pensioenpremies met in totaal ca. 5 miljard euro zullen stijgen.

De vertegenwoordigers van sociale partners in de Commissie-Don, de heren Driessen (FNV) en Van Popta (MKB-Nederland) zijn van oordeel dat de parameters waarmee de pensioenfondsen hun lange termijnberekeningen moeten maken, zo realistisch mogelijk moeten worden vastgesteld. Pensioenfondsen moeten daarmee prudent omgaan. Daarvoor is zeker reden omdat in de praktijk blijkt dat forse afwijkingen van gemiddelde waarden gedurende langere tijd kunnen optreden. Pensioenfondsen moeten daarmee vooraf rekening houden.

Voor realistische parameterwaarden baseren de vertegenwoordigers van sociale partners zich op het langetermijn aandelenrendement over de periode 1900 t/m 2008, het gemiddelde van ‘goede en slechte tijden’. Als gevolg van de slechte aandelenrendementen van de afgelopen jaren is het langjarig gemiddelde aandelenrendement over de periode 1900 t/m 2008 met 0,6%-punt gedaald ten opzichte van het gemiddelde over de periode 1900 t/m 2005. Het rampjaar 2008 telt hierin als laatste jaar in de beschouwde periode volledig mee. De redeneringen in literatuur om voor de toekomst van dit langjarig gemiddelde af te wijken (naar beneden of



Bezoekadres  
Bezuidenhoutseweg 60  
Den Haag

Postbus 90405  
2509 LK Den Haag

Tel: 070 - 3499 577  
E-mail: [info@stvda.nl](mailto:info@stvda.nl)  
Website: [www.stvda.nl](http://www.stvda.nl)

naar boven), achten deze leden niet overtuigend. Deze leden adviseren daarom op basis van het gedaalde langjarig historisch gemiddelde de parameters voor beursgenoteerde aandelen en overige zakelijke waarden ten opzichte van de huidige waarden te verlagen met 0,35%-punt resp. 0,25%-punt. Voor een dergelijk realistische inschatting van het toekomstige aandelenrendement is ruimschoots steun te vinden in de literatuur.

### **Pessimisme**

Sociale partners in de Stichting van de Arbeid constateren dat de vertegenwoordigers van het CPB en DNB alsmede Prof. Don pessimisme incorporeren in de voor de toekomst vast te stellen parameterwaarden. Deze aanpassing berust op een wankel wetenschappelijke basis. De wetenschappelijke literatuur op dit onderdeel is immers sterk verdeeld. In feite komen meer studies tot de conclusie dat het rendement op aandelen eerder hoger zal uitkomen dan lager.

### **Premiestijging**

De gevolgen voor de pensioenfondsen van het advies van de vertegenwoordigers van CPB, DNB en Prof. Don zullen fors zijn. Op basis van de door hen geadviseerde parameterwaarden mag een gemiddeld pensioenfonds uitgaan van een portefeuillerendement van jaarlijks 6% (rekenkundig). Dat betekent een daling van bijna 1%-punt ten opzichte van het rendement op basis van de huidige parameterwaarden. Op basis van het advies van de beide vertegenwoordigers van sociale partners zal sprake zijn van een geringere daling, te weten met ca. 0,3%.

Indien de aanpassingslast van de nieuwe parameterwaarden voor de vaststelling van de gedempte kostendeckende premie en ten behoeve van continuïteitsanalyses geheel in de pensioenpremies zou worden opgevangen, leidt het advies van de vertegenwoordigers van CPB, DNB en Prof. Don tot een initiële extra premielast van ca. 5 miljard euro. Uiteraard bepalen de feitelijk behaalde beleggingsrendementen (achteraf) de werkelijke pensioenkosten.

### **Minder DB-regelingen en meer CDC- en DC-regelingen**

De forse initiële kostenstijging van 5 miljard euro die het gevolg zal zijn van het overnemen van het advies van de vertegenwoordigers van CPB, DNB en Prof. Don, zal naar verwachting een toename van CDC-regelingen en van zuivere beschikbare premieregelingen (DC) tot gevolg hebben. Bij deze regelingen komen de financiële risico's voor een groot deel of zelfs geheel voor rekening van de deelnemers en de gepensioneerden. Een of meerdere ongunstige beleggingsjaren kunnen bij dit soort regelingen leiden tot fors lagere pensioenen van mensen die met pensioen gaan. Een dergelijk scenario heeft zich het afgelopen jaar in de VS en in de UK ook daadwerkelijk voltrokken.

Zou het rendement op aandelen werkelijk 6% bedragen dan ligt het in de rede dat pensioenfondsen minder in aandelen zullen beleggen, hetgeen repercussies heeft voor de financiering van het bedrijfsleven.

Sociale partners kunnen zich niet voorstellen dat dit alles door de

Nederlandse regering wordt beoogd.

### **Second opinion**

Sociale partners in de Stichting achten het, gelet op de meer principiële aard van de verdeeldheid binnen de Commissie-Don, gewenst dat de minister een 'second opinion' inwint over de onderhavige problematiek. Verder herhaalt de Stichting van de Arbeid haar eerder in een brief aan de minister van SZW neergelegde voorstel om de problematiek van de nieuw door pensioenfondsen te hanteren parameterwaarden te betrekken bij de uitkomsten van de voor 2010 voorziene evaluatie van het FTK. Dat betekent dat voor 2010 geen andere parameters zouden moeten gelden dan de huidige.

### **Noot voor de redactie**

Voor nadere informatie:

Peter Gortzak (FNV), voorzitter Werkgroep Pensioenen: 06 53 74 90 73

Gerard Verheij (VNO-NCW), voorzitter Werkgroep Pensioenen: 06 52 45 49 59