‘Waar kies je voor,

banen of pensioenen?’

door **Marcel Vleugels**
met foto’s van **Tim Hill** en anderen
en illustratie van **Mark Janssen**

‘We zijn in het Verenigd Koninkrijk op weg naar een situatie waarin gepensioneerden hun huis niet meer aan de kinderen kunnen nalaten. Ze hebben het al eerder moeten verkopen om hun gebrekkige pensioen en de hoge ziektekostenverzekering aan te vullen.’ De eerste professor in pensioeneconomie - zo wordt David Blake wel genoemd - staat bekend om zijn klare taal.

Het Pension Institute, een onderdeel van de gerenommeerde Cass Business School in hartje Londen, biedt studenten de eenjarige Masteropleiding in Pension Science. Niet toevallig in een land waarin een goede pensioenvoorziening in hoog tempo de kreeftengang gaat. ‘Ons instituut werkt aan een nieuwe wetenschappelijke discipline die moet voorzien in een groeiende behoefte om pensioenen te begrijpen en in de hand te houden.’

Pensioenhistorie

Zo wordt er pensioenonderzoek verricht. Specialisten van het instituut adviseren in toenemende mate internationale organisaties. David Blake was een van de prominente sprekers op het congres *Pension Plan Design for the Future* in Scheveningen begin 2005. Bij de oprichting in 1996 was het Pension Institute het eerste pensioenresearchinstituut buiten de Verenigde Staten. Cass Business School biedt, onder leiding van professor Blake, sindsdien pensioenkunde aan als een multidisciplinaire wetenschap. De sleuteldisciplines zijn economie, kwantitatieve exacte wetenschappen, actuariaat, accounting, recht en regelgeving. De studenten zijn afgestudeerden in een van deze disciplines. Waarom deze nieuwe combinatie, een toespitsing van bestaande disciplines op pensioenen? David Blake: ‘Omdat het probleem zo ernstig is. Het oude pensioensysteem is in dit land in recordtempo afgebroken. Daarom vind ik het van groot belang dat we in 2002 ook een nationaal pensioenarchief in het Verenigde Koninkrijk in het leven konden roepen. Binnenkort al, weet niemand meer hoe het precies zat met pensioenen in het Verenigd Koninkrijk.’ Het jonge pensioenarchief, wordt beheerd door de Pensions Archive Trust. Die is gevestigd aan de Northampton Square campus van de City University en werkt samen met het Pensions Institute. ‘Hier kunnen studenten en onderzoekers lessen trekken uit het verleden. Pensioengeschiedenis biedt ook een fantastisch inzicht in de verreikende sociale en economische veranderingen in dit land.’

Trouw

Dit alles komt nadat Engeland lange tijd een voorbeeldig pensioensysteem kende. ‘Ja, we hebben hier 150 jaar lang een mooi defined benefit pensioensysteem met eindloonregeling gehad. Pensioenen waren hier al vroeg de opvolger van de laat-Victoriaanse armenhuizen waarin onbemiddelde mensen plachten te belanden op hun oude dag. Die povere voorzieningen werden vrijwillig bestierd door Quakers en andere liefdadigheidsinstellingen. Toen rond 1860 de eerste pensioenen ten tonele verschenen, werd afhankelijkheid van liefdadigheid vervangen door een cadeau of gratificatie van de werkgever. Die stoffelijke blijk van waardering ontwikkelde zich allengs tot een beloning van het bedrijf aan voormalige werknemers voor hun levensavond. De kapitaalgedekte pensioenen waren toen niet duur, mede omdat de rechten van collega’s die vroegtijdig het bedrijf hadden verlaten vervielen. Ook werden mensen bij lange na niet zo oud als nu zodat de looptijd vaak kort was.’

Gevaar

‘In de jaren dertig van de vorige eeuw lieten pensioenen hun vrijblijvendheid steeds verder achter zich. Ze werden geleidelijk deel van de arbeidsovereenkomst waarvoor premie moest worden betaald, overigens zonder verplichting tot deelname. Na de Tweede Wereldoorlog groeide het stelsel verder uit, onder andere gestimuleerd door het ontstaan van de EU en het bekende Barber arrest. Het Europese Hof van Justitie deed in 1990 de uitspraak dat het pensioen een vorm van beloning is voor iedereen in de zin van het EU-verdrag. Hierdoor verbeterden de rechten voor vrouwen en stegen de kosten. Pensioen was van privilege uitgegroeid tot een recht: het was uitgesteld loon waar iedere premiebetaler aanspraak op kon

maken. Engelse pensioenfondsen verdienden stevig geld met beleggingen zodat er een geïndexeerd pensioen ruimschoots in zat. Nu verhuisden iemands opgebouwde rechten mee als een werknemer het bedrijf voortijdig verliet om ergens anders te gaan werken. Het Britse pensioenstelsel was een groot sociaal succes. Wel kwam het - in tegenstelling tot in Nederland - nooit tot verplichte deelname in de arbeidsvoorwaardenpakketten hoewel de meeste mensen wel meededen aan de pensioenregeling van hun bedrijf.' Sluimert daar niet een gevaar in? 'Ja, nu zelfs meer dan ooit, en daar wil ik naar toe. Het is in Engeland inmiddels zo, dat beginnende werknemers pensioenformulieren mee naar huis krijgen die zo zijn opgesteld dat ze zelf actief stappen moeten zetten om deelnemer te worden in een pensioenregeling in plaats van omgekeerd.' De drempel op de verkeerde plaats. 'Absoluut, zo kiezen ze soms niet eens bewust om niet mee te doen. Ze laten het er maar bij zitten. Ik vind dat heel slecht. Iedereen kan immers gevoelsmatig altijd wel een betere bestemming noemen voor de premiegelden. Het leven met zijn vele verleiders is duur.' Kijk zorgelijk. 'Men spaart in dit land niet meer. Er bestaan enorme credit card schulden vooral bij jongere mensen met minder hoge inkomens. De prijzen van levensonderhoud hebben in het Verenigd Koninkrijk onrealistische hoogten aangenomen. De onvoorstelbare kosten van wonen in de hoofdstad zijn als een cascade uitgedijd tot heel ver buiten de stad. Er is geen ontsnappen aan. Met dit als gegeven wordt het erg moeilijk om op vrijwillige basis voor een pensioen te sparen.'

De geest

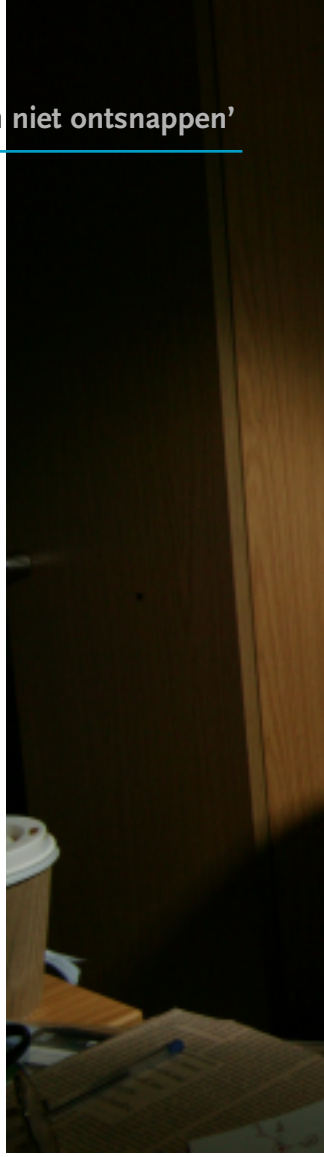
'Tegen die achtergrond is in vijf jaar tijd ons hele defined benefit pensioenstelsel verdwenen en vervangen door een systeem van defined contribution, waaraan dus ook nog eens lang niet iedereen meedoet. Het moge zo zijn dat een gedeelte van die mensen zonder pensioenopbouw dapper zelf belegt, maar het zullen er maar weinig zijn die hiermee op termijn goed boeren. Voor de meesten geldt wat ik aan het begin van het gesprek zei: ze komen na hun pensioen in de armoedeval terecht.' Hoe is een dergelijke rigoureuze teloorgang mogelijk? Een energieke David Blake: 'De ommezwaai kwam door de beurscrash. Het begon zo goed met de babyboomgeneratie, in de Westerse wereld de gelukkigste generatie ooit als het om pensioenen gaat. Tegen een redelijke premie was er voor hen elk jaar opnieuw een lucratief stuk pensioenopbouw weggelegd. Je kunt stellen dat succesvolle pensioenen een uitvinding zijn van de tweede helft van de twintigste eeuw. Omdat veel Engelse pensioenfondsen het overgrote deel van hun beleggingsportefeuilles - tot 90% toe - in aandelen hadden belegd, waren ze in de jaren negentig financieel ongekend succesvol. Na de aandelenklap was alles totaal anders. De crash betekende voor alle Engelse ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen dus niets meer en niets minder dan het einde van defined benefit.' Voorgoed? 'Vast en zeker, en daarmee zijn we er nog niet. De geest is uit de fles. Zelfs nu de beurzen krachtig herstel vertonen, zijn de geleden verliezen bij de meeste Engelse pensioenfondsen nog lang niet goed gemaakt. Sterker, het is onmogelijk dat nog helemaal in te halen. Dat komt voornamelijk door de enorme vooruitgang van de levensverwachting die is geboekt de afgelopen twintig jaar.' Daarmee is herstel van het goeie ouwe defined benefit-systemen voor het Verenigd Koninkrijk dus een utopie geworden. 'Ja, ik betreur dat zeer. We moeten echter voort.'

Levensverwachting

'Wat wij nu vanuit de pensioenwetenschap willen helpen bereiken, is in ieder geval het behoud van defined contribution. Dat is niet gemakkelijk, want we leven in financieel heel andere tijden. Neem British Airways - ooit toch een icoon - nu gebukt gaand onder zoveel pensioenschuld dat het hier spottend een groot hedge fund wordt genoemd met een kleine luchtvaartmaatschappij als nevenactiviteit!' En achter de horizon loert de oude dag van de vele babyboomers. 'Ja, laten we de cijfers eens spreken. In het Verenigd Koninkrijk ligt het gemiddelde jaarsalaris op £ 25.000,-. We hebben nu een ander en veel slechter pensioenstelsel. In het oude systeem betaalde een werknemer 6% en zijn werkgever 12 à 15% van iemands salaris voor diens defined benefit pensioen. Dat kan leiden tot een pensioen ter hoogte van tweederde van het laatstverdiende salaris. Om die luxe te kunnen handhaven, zou het premietotaal nu zijn gestegen tot 28 à 30% van het salaris vanwege de hogere levensverwachting in combinatie met vervroegd uittreden. De meeste bijdragen die nu voor het nieuwe definede contribution pensioensparen worden gestort, zijn minder dan 10% van de salarissen en voor velen zelfs minder dan 6%. Let wel, werknemers- en het werkgeversdeel samen opgeteld!' Dat scheelt. Toch stelt u dat de overstap naar defined contribution onvoldoende lastenverlichting oplevert. 'Absoluut en dat is weer het gevolg van de gestegen levensverwachting van onze babyboomers en de generaties daarna. Directieleden van belangrijke ondernemingen, de FTSE 100-ondernemingen hebben het overigens beter voor elkaar. Zij verdienen gemiddeld zo'n tweeëneenhalf miljoen pond per jaar en zijn de enigen die de eindloonregeling hebben behouden.'

Drama

Opgetelde kosten van herstel, vergrijzing en langer leven zijn dus veel groter dan de besparing bereikt door over te stappen op defined contribution. Wat houdt iemand dan straks over aan pensioen? 'Dat weet niemand precies, juist omdat het



David Blake: 'Demografische onderwerpen gaan ongetwijfeld de politieke agenda beheersen in het Verenigd Koninkrijk en in Europa geudrende de volgende halve eeuw'.

om defined contribution gaat. Iedere deelnemer is dus, op bijna beangstigende wijze, voortaan afhankelijk van ongewisse toekomstige beleggingsopbrengsten. Wij schatten hier bij het Pensions Institute dat de huidige premiebetalers straks gemiddeld ruwweg eenderde van hun oude salaris als pensioen zullen ontvangen.' Dat zou betekenen dat zich hier in stilte een ramp in termijnen voltrekt? David Blake met stemverheffing: 'Ja, en dan te bedenken dat bijna niemand de ernst ervan in de gaten heeft.' Verbazingwekkend. 'De pensioenwetgeving is beetje bij beetje gewijzigd, zodanig dat niemand nog overzicht heeft en het compleet kan volgen. Je hoort er bijna niets over. Het is niet te geloven' Waar zijn de vakbonden in dit verhaal? 'Weinig zichtbaar. Ze staan in het Engelse bedrijfsleven buitenspel sedert Margareth Thatcher ze in de jaren tachtig met harde hand aan de kant heeft gezet.' Is het werkelijk zo radicaal gebeurd? 'Ja, je ziet het aan de gevolgen. De jongere generatie - zeker in opkomende nieuwe opkomende bedrijfstakken - weet nauwelijks nog wat een vakbond is, laat staan dat ze er ook maar over piekeren om lid te worden. Uitzondering is overigens de overheidssector waar vakbonden nog wel een aanwijsbare rol spelen. Voor alle duidelijkheid: ik heb het hier steeds over kapitaalgedekte pensioenen uit het Engelse bedrijfsleven en niet de overheid. De ambtenarenpensioenen zijn in Engeland op basis van omslag gefinancierd en zijn nog steeds zeer goed.'

Politiek

En de labour regering, die kan toch een vuist maken? 'De socialisten zitten inderdaad al jaren stevig in het zadel. Dat is overigens exceptioneel. De afgelopen 150 jaar heeft Engeland immers meestentijds een conservatieve regering gekend. Dat labour er nu al zo lang zit, is historisch gezien een uitzondering. Dat komt vooral omdat de oppositie op dit moment zo krachteloos is vanwege innerlijke verscheurdheid over de Europese Unie. Onze regering denkt zeker na over de toekomst van pensioenen. Wij adviseren ze daarin. Dit najaar komt er een pensioennota van de door de overheid betaalde Pensions Commission waarin waarschijnlijk zal staan dat iedereen langer zal moeten doorwerken om te besparen op pensioenlasten en meer bij te dragen aan de huidige pensioenregelingen. Dat zet zoden aan de dijk. De regering Blair is echter niet van plan om haar sterke positie op het spel te zetten door deze aanbevelingen te volgen.' Lijkt me een tegenstelling, het is toch in 's lands belang, dus ook van het Kabinet. 'Ze willen niet, heel eenvoudig omdat de oppositie verplichte premiever-

hoging meteen zal brandmerken als belastingverhoging. Een uiterst gevoelig thema in Engeland en daarom levensgevaarlijk voor Tony Blairs positie.'

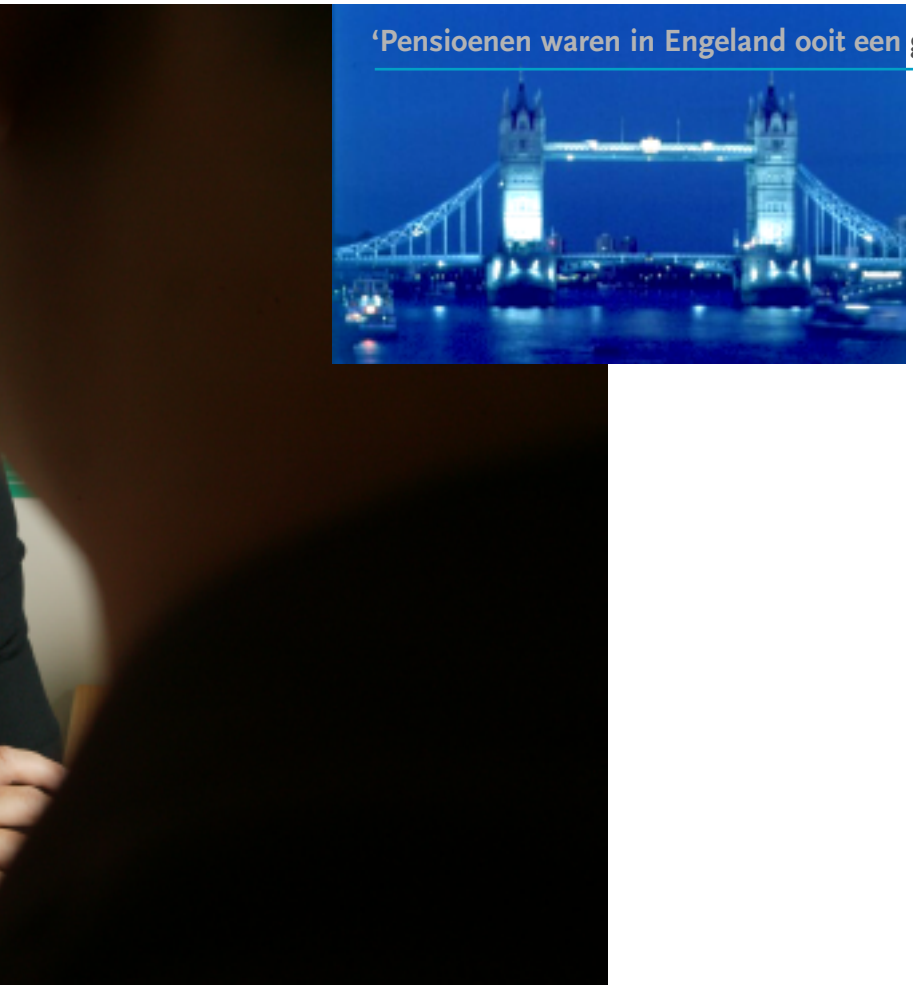
Risicoverdeling

Verbetering van de situatie is dus niet te verwachten vanuit Downing Street. 'Het Pensions Institute wil helpen het huidige pensioenstelsel zodanig te verbeteren dat het kan overleven. We redeneren daarbij vanuit een pensioenmatrix waarbij we nadrukkelijk zoeken naar precies die bescherming die de verzwakte fondsen nodig hebben om zich in te dekken tegen de risico's van de toekomst. We zagen al dat Engelse pensioenfondsen sedert de jaren zestig heel veel in aandelen hebben belegd. Ze belegden ook ongeveer 30% in het buitenland. Aldus werd heel veel geld verdiend, maar ook heel veel volatiliteit in huis gehaald. Een combinatie die op de korte termijn niet zo heel veel kwaad kon. Er waren immers nog relatief veel werkenden en weinig gepensioneerden. Nu we aan de vooravond van de vergrijzing staan, kijken we aan tegen een totaal pensioentekort van £ 55 miljard. Let wel, dat is 5% van het BNP. De financiële risico's van een pensioenstelsel zijn verdeeld over drie groepen: de werkenden, de aandeelhouders en de gepensioneerden. Die moeten aan hetzelfde touw trekken, maar werkenden kunnen uit het pensioensysteem stappen als ze het te duur vinden en blijken het ook te doen. Ze hebben nog tijd, denken ze misschien wel, om er later iets aan te doen. Aandeelhouders, die niet bereid zijn in te leveren op rendementen in de vorm van vermindering van dividenden, kunnen te allen tijde met hun kapitaal vertrekken. Gepensioneerden echter, kunnen niet ontsnappen. Intergenerationele solidariteit is enorm belangrijk, je bewijst haar geen dienst door een groot specifiek risico van de een generatie – bijvoorbeeld dat van onverwachte, maar dramatische toename van de gemiddelde leeftijd die mensen bereiken - onevenredig te zwaar te laten doorwegen bij de volgende generatie. Temeer als die volgende generatie, door afnemende vruchtbaarheid, veel kleiner van omvang is. Daarom en omdat het risico van langer leven bij de huidige gepensioneerden zelf ligt, moet er iets nieuws komen voor die groep.'

Longevity bonds

Wat kan dat zijn? 'Er moeten nieuwe beleggingsproducten worden ontwikkeld om specifieke pensioenrisico's te verzekeren. Aandelen waren 40 jaar lang kampioen tot ze in het jaar 2000 faalden. Nu pensioenfondsen hieraan hun vingers hebben gebrand, zijn obligaties veel belangrijker geworden. Er zijn op dit moment twee hoofdrisico's aan de orde: inflatie en langer leven. Er zijn tal van beleggingsproducten voorhanden waarmee inflatierisisco's aardig kunt afdekken. Obligaties die je indekken tegen het risico van langer leven, bestaan op dit moment niet. Langer leven is

overigens ook het grote probleem van alle verzekeringsmaatschappijen die lijfrenteproducten aanbieden. Het antwoord is te vinden in een nieuw type obligatie, longevity bond geheten.'
Hoe werken longevity bonds? 'Actuarissen stellen bijvoorbeeld dat een gepensioneerde gemiddeld nog 15 jaar leeft. Het pensioenfonds koopt voor deze groep vervolgens index linked bonds met een looptijd van 15 jaar. Dergelijke loongeïndexeerde obligaties kunnen zelfs een klein fonds in de gelegenheid stellen pensioenindexatie te bieden. Echter, op het moment dat men gemiddeld pak weg twee jaar langer blijkt te leven, heb je een financieel gat. Het risico van die extra kosten dreigt nu terecht te komen bij de werkenden en bij de aandeelhouders van het bedrijf waar het pensioenfonds bij hoort. Die moeten daar momenteel voor passen. De enige manier om uit deze vicieuze cirkel te ontsnappen zijn dan longevity bonds die tot uitbetaling komen indien gepensioneerden in werkelijkheid langer leven dan verwacht en aldus het langer leven risico tussen 15 en 17 jaar dekken. Dat probleem op te lossen is dé nieuwe markt. Die vergt dan dekkende hogere premie die de uitgever van de obligaties nodig heeft om de kosten van zijn verwacht risico te compenseren. Het Pension Institute denkt hierover na en werkt deze gedachten actief uit.' Er is dus een natuurlijke vraag naar longevity bonds, maar nog geen



‘Pensioenen waren in Engeland ooit een groot sociaal succes’

natuurlijk aanbod. ‘Nee. De farmaceutische industrie die hogere opbrengsten genereert naarmate mensen langer leven en meer uitgeven aan medicijnen en de opvanghuizen voor ouderen die met particulier geld worden gefinancierd komen duidelijk voor emissies in aanmerking, doch zouden
er eerst warm voor moeten worden gemaakt. We proberen ze te interesseren, maar zelfs als dat zou lukken zijn te klein qua omvang om aan de vraag te kunnen voldoen. Er moeten snel meerdere aanbieders komen die elkaar scherp houden en die producten aantrekkelijker te maken. Wij zijn ook van mening dat de overheid een potentiële kandidaat voor longevity bonds is en extra opbrengst zou kunnen genereren om risico’s van langer leven af te dekken.’

Omslag

‘Het probleem van langer leven geldt overigens niet alleen voor kapitaalgedekte pensioenregelingen. Ook het op omslag gefinancierde staatspensioen heeft ermee te kampen. We kennen in Engeland nou eenmaal te weinig geboortes om dat risico op natuurlijke wijze op te kunnen vangen. De Franse en de Engelse staat introduceerden wel al staatsobligaties met een looptijd van 50 jaar waarmee wordt voldaan aan de vraag van verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen naar lange termijn financiële instrumenten met specifieke opbrengsten. Er begint zich dus beweging in de obligatiemarkt af te tekenen. We hebben de Engelse regering gevraagd veel meer langlopende staatsobligaties uit te willen schrijven die pensioenfondsen kunnen helpen hun risico’s op den lange duur te kunnen afdekken en zo ’s lands economie kunnen ondersteunen, maar ik ben hier niet optimistisch. Ze hebben de handen al vol aan andere zaken. De overheid speelt hier op een andere manier een belangrijke rol. Zij is op het ogenblik, via de Government Actuary, de enige partij in Engeland die de levensverwachting voorspelt. Het zou goed zijn als ook andere partijen die markt betreden. Onder druk daarvan, zou er meer onafhankelijkheid op dit terrein ontstaan. Je spreidt hiermee het risico van onvolledige en onjuiste voorspellingen over meer partijen. Goede voorspellingen zijn steeds harder nodig nu pensioenfondsen hun risico’s met maatwerk moeten gaan afdekken. Demografische onderwerpen gaan ongetwijfeld de politieke agenda beheersen in het Verenigd Koninkrijk en in Europa gedurende de volgende halve eeuw.’

Marmer

De wereld verandert snel, maar 150 jaar uitstekende pensioenen en binnen vijf jaar nog maar een schaduw daarvan, dat is toch overrompelend. Het is begrijpelijk dat de beurskrach de aanleiding vormde, maar hoe is het mogelijk dat de schade zo’n blijvend karakter kent? ‘Heel eenvoudig. Door de globalisering. Die wint veel sneller terrein dan veel mensen in de gaten hebben. Ze zíen het gewoonweg nog niet. Kijk om je heen. Gerenommeerde Duitse autofabrikanten laten al wagens in China bouwen voor een tiende van de prijs. De eerste eigen Chinese auto’s zijn dezer dagen in Europa aangekomen. Het zijn niet de laatste. De Italiaanse marmerindustrie, toch eeuwenlang onaantastbaar, zal spoedig van de kaart worden geveegd door de Chinese. Die levert uitstekende marmer voor een fractie van de prijs. Na China, komt India en daarna weer andere gebieden op aarde die de markten gaan overspoelen met goedkope producten. Dat is de realiteit. In een dergelijke omgeving moeten pensioenfondsen zich staande zien te houden. Het heeft geen enkele zin om zichzelf te beklagen.’ We kopen zelf met graagte goedkopere producten als dat mogelijk is. ‘Zo gaat dat. De keus tussen defined benefit of defined contribution is daarom te herleiden tot de vraag “Waar kies je voor, banen of pensioenen?” Defined contribution is onze laatste kans. Over een tijdje zullen ook alle pensioenfondsen zich in Nederland genoodzaakt zien over te stappen of defined contribution, ik weet dat jullie het in dit stadium in Nederland niet willen geloven, maar ik twijfel daar geen seconde aan.’ ■