



Pensioenfondsen als hefboom voor een Economie met Toekomst



Joseph van Keulen

Inhoudsopgave

Pensioenfondsen als hefboom voor een Economie met Toekomst.....	3
Het economisch systeem en zijn gebreken	3
<i>Marktwerking en meer</i>	<i>3</i>
<i>De ontwikkeling tot virtueel systeem.....</i>	<i>4</i>
Waar heeft dit ons gebracht en waar moet het naar toe?	4
Wat betekent dit voor het pensioenstelsel?	5
Wat betekent dit voor het economische systeem zelf?	6
De probleemstelling vanuit een totaal perspectief.....	7
De Nederlandse Pensioenhemel.....	8
<i>Als eerste pijler.....</i>	<i>8</i>
<i>De tweede pijler</i>	<i>8</i>
<i>De derde pijler.....</i>	<i>9</i>
Het koppelmechanisme van rechten en plichten, de Rekenrente.....	9
De rekenrente: een dubbel snijdend zwaard	9
Hoe wordt de rekenrente bepaald en wat zijn de gevolgen?	10
Een complex probleem als een uitdaging zien	11
Onze blinde vlek, een financieel gedreven economisch systeem	11
Een perspectief om de uitdagingen in beeld te brengen: Hyperinflatie	13
Nog een perspectief: de gevolgen voor klimaatjaren tot 2030 – 2050	14
Pensioenfondsen in een werkbaar Kapitalisme	14
Welke veranderopgave heeft onze voorkeur?	15

Een eerste versie van dit artikel werd in januari 2020 gepubliceerd. Verdergaande discussies en een door de Corona-crisis veranderende economische en sociale context, waren aanleiding dit onderwerp te actualiseren.

Kan er sprake zijn van een houdbaar pensioensysteem binnen een gemankeerd economisch systeem? Deze vraag krijgt nu bij de aanvang van de corona crisis een nieuwe urgentie en betekenis. De herstelmaatregelen noodzakelijk om uit de crisis te komen zijn een kans om daarmee ook de noodzakelijke veranderingen binnen het economische systeem een zeer gewenste draai en dynamiek te geven. Dit artikel uit januari 2020 krijgt in deze tijd daarom een nieuwe relevantie.

Wensen u veel leesplezier en kijken uit naar een brede maatschappelijke discussie over onze kansen en mogelijkheden.

Pensioenfondsen als hefboom voor een Economie met Toekomst

De aanleiding voor dit artikel ligt besloten in de moeizame gang van zaken rond de pensioendiscussie. Wat is daarvan de oorzaak? Ligt dat bij de betrokken partijen of is er iets veel fundamenteler aan de hand? Is een goed functionerend pensioenstelsel gebaseerd op kapitaaldekking mogelijk als het op kapitaal gebaseerde economische systeem zelf in een overlevingscrisis zit? In het kort de vraag die voor ons ligt: Kan er sprake zijn van een houdbaar pensioensysteem binnen een gemankeerd economisch systeem? Het antwoord: Neen!

Het is een tijd van verandering voor het pensioenstelsel maar meer nog voor het uitvinden van een duurzaam economisch stelsel. Een duurzaam kapitalisme? ¹Het gaat dus niet om veranderingen binnen het systeem maar om veranderingen van het systeem zelf (1*)

De fundamentele keuzes hebben als eerste betrekking op het economisch systeem en daarna pas op het daarin passende pensioenstelsel. Het volstaat dus niet om de verschillende standpunten in de pensioendiscussie aan te horen en vervolgens daarin een positie te kiezen. Het volstaat ook niet om compromissen te sluiten. Noodzakelijk is een verdieping en een verbreding van de vraagstelling. We zullen eerst ingaan op het economisch systeem en inzoomen op de gebreken ervan. Vervolgens zullen wij ingaan op de implicaties van die analyse voor het huidige pensioensysteem. Tot slot formuleren wij enige oplossingsrichtingen waar we vanuit een maatschappij perspectief brood in zien.

Het economisch systeem en zijn gebreken

Het pensioenvraagstuk kan niet losgekoppeld worden van het economisch systeem. Pensioenfondsen zijn als quasi banken spelers op de financiële markten en daardoor belangrijke pionnen van het financiële systeem. De financiële wereld op zijn beurt is een belangrijke acteur in het economische systeem. Dit maakt dat voor het pensioenvraagstuk de basale dynamieken van zowel het financiële als het economische systeem van belang zijn.

Marktwerking en meer

Het neoliberale globale economische systeem heeft marktdenken, efficiency, korte termijn financieel gewin en socialiseren van kosten als hoofd oriëntaties. Alles krijgt een prijs en er is maar een heel beperkt besef van wat van Waarde is. Zorg voor zachte waarden zoals natuur, landschap, leefomgeving, gezondheid en cultuur worden gezien en behandeld als een kostenpost. Het loont het milieu te benadelen immers de zorg voor natuur en milieu leidt tot kostenverhogingen in plaats van opbrengsten. De werkelijke kosten van deze benadeling en de lange termijneffecten worden afgewenteld op de gemeenschap en op de planeet. Het huidige economische systeem is daardoor niet duurzaam. Het is evenmin in staat tot Zelfcorrectie. Als gevolg daarvan moet een [zorgzame] overheid permanent repareren en reguleren.

¹ Mayer-Schönberger, V., & Ramge, T. (2019). Reinventing Capitalism in the Age of Big Data. Great Britain: John Murray Press.

Het oude idee achter het marktdenken was dat de 'invisible hand' van Adam Smith ², altijd voor evenwicht zorgt tussen Vraag en Aanbod tegen een 'juiste prijs'. De veronderstelde zelfregulering van de markt, blijkt echter geheel anders uit te werken. Ongebreidelde doorvoering van marktwerking leidt tot vervreemding en deze vervreemding maakt verantwoordelijkheid onzichtbaar. Het systeem wordt gezien als de verantwoordelijke. Echter door het anonieme karakter van de werkzame krachten is feitelijk niemand anders dan een overheid aanspreekbaar te maken.

In zijn oorsprong ontstond het financiële systeem in het verlengde van en was het dienstbaar aan het economische systeem. De financiën waren er voor de economie. Nu is het andersom, de economie is er om de aandeelhouder en de factor kapitaal te dienen. Wee je gebeente als je als bedrijf denkt je eraan te kunnen onttrekken.

In eerste instantie diende geld en later het financiële systeem als smeermiddel³ en als 'vrij maker' van de ruilhandel die de opkomst van het industriële tijdperk mogelijk maakte. Die dienstbaarheid heeft het financiële systeem van zich afgeworpen. Het is steeds meer autonoom gaan functioneren en is door stormachtige technologische ontwikkelingen, het globaal worden en het exponentieel groeien van haar macht dominant geworden. Het opereert binnen een eigen dynamiek en heeft daardoor volop ruimte voor speculatief geldscheppen. Omdat de globale economie nog steeds via de dollar, primair Angelsaksisch gereguleerd wordt staat het praktisch gezien in veel gevallen ook nog boven de wet. Onder Angelsaksische recht is alles wat niet is verboden nog toegestaan. Het financiële systeem is daardoor leidend kunnen worden. Zodanig zelfs dat het soevereine staten tegen elkaar uit kan spelen en op de knieën kan dwingen. Alleen de Eurolanden zijn daarvan enigszins verschoond door het optreden van de ECB die toezegde te zullen doen wat gedaan moest worden. De macht spelers in de financiële markten bleken daar respect voor te hebben.

De ontwikkeling tot virtueel systeem

Het financiële systeem wordt in toenemende mate virtueel. Hierdoor kan het nog meer autonoom en nog minder plaats gebonden opereren. Fitskapitaal is een tot de verbeelding sprekend voorbeeld van virtueel geworden kapitaal. Het zijn de straatbendes die voor het grote geld het vuile werk opknappen. Daarom wordt het ook wel roofkapitaal genoemd. Het verder virtueel worden van kapitaal heeft als ongemakkelijk neveneffect dat grootschalige (staats)corruptie steeds gemakkelijker te verhullen valt en buiten beeld kan blijven.

Waar heeft dit ons gebracht en waar moet het naar toe?

Het systeem is met zichzelf op de loop gegaan. We hebben er geen grip meer op, zelfs de politiek dient overwegend de belangen van het groot kapitaal. Hoe moet dat nu verder? Een veelgehoord antwoord: Er is geen alternatief, we hebben geen keuze en dus moeten we doorgaan. Er zijn zelfs krachten die proberen te versnellen op de weg die de vraagstukken vergroot. Hoe is dat mogelijk vraag je jezelf dan af? Dat is mogelijk omdat de werkelijk

² Smith, A., & McCulloch, J. R. (1853). An Inquiry Into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. Schotland: Adam and Charles Black.

³ meneerschoonmaker. (2011, 16 juni). Money as Debt (Nederlands ondertiteld) deel 1 [YouTube]. Geraadpleegd op 6 januari 2020, van <https://www.youtube.com/watch?v=HXsyFbgQi1g>

onderliggende kwesties niet worden benoemd en dus ook niet besproken. De pijnlijke waarheid die het economische denken en het financieel-economische systeem omgeeft, wordt doodgezwegen.

Een complicerend en verzwarend punt is dat de noodzakelijke omslag wereldwijd aan de orde is terwijl te gelijker tijd betrokken landen in geheel andere fasen van ontwikkeling zitten. Daarnaast ontbreekt er een wereldwijde regisseur die als zodanig wordt erkend en gerespecteerd. De oude regisseur, de USA, is voor zichzelf begonnen terwijl de nieuwe kandidaat regisseur China, als niet democratische staatsdictatuur, het eigen belang vooropstelt. Europa tenslotte is nog te veel verdeeld om als centrale eenheid (mede) leiding te geven aan dit proces van verandering. Een in deze context veel voorkomende paradox is dat de inspanningen van de één, mogelijk teniet worden gedaan door het gedrag van de ander. Dit geldt met name bij de aanpak van het klimaatprobleem. Wie zich duurzamer gedraagt wordt binnen het bestaande systeem waarschijnlijk voorbijgestreefd door diegenen die vanuit de oude context blijven handelen. Daarmee worden kostenvoordelen behaald. Op de wereldmarkt wordt niet-duurzaam handelen voorlopig nog het hoogste beloond.

John Stuart Mill was als liberaal econoom voorstander van groei, maar stelde ook dat er een moment zou komen waarop de aarde de groei niet zou aankunnen. Hij hoopte dat de mensheid dat moment tijdig zou onderkennen en het handelen erop zou aanpassen. Dat schreef hij rond 1870. Het inzicht om ons massaal aan te passen is echter pas de laatste decennia aan het doordringen. Het systeemgebrek kan kernachtig worden geduïd als: de zucht naar rationaliteit en efficiency heeft alles wat daarbij hinderde weggedrukt. Ecologische en sociaal-culturele waarden bleken kwetsbaar onder economische druk. Deze waarden werden geofferd op het altaar van economische groei. Dit heeft als gevolg dat overheden steeds meer en steeds intensiever de gebreken van een gemankeerd economisch systeem zouden moeten compenseren door zich op te werpen als hoeder van het kwetsbare. Het is deze discussie over een socialer Europa dat in de twintiger jaren van deze eeuw centraal zal blijven staan en uiteindelijk het belang van Europa in de wereld zal bepalen.

Wat betekent dit voor het pensioenstelsel?

Ons fantastische pensioenstelsel staat zoals we hebben gezien niet geïsoleerd, maar functioneert zowel binnen de reële economie als binnen de daarbij behorende financiële markten. Er zijn heel veel koppelingen tussen het economisch systeem en ons pensioenstelsel. Hierboven bespraken wij de fundamentele omkering in de relatie tussen het financiële systeem en het economisch systeem wat resulteerde in de dominantie van het financiële systeem. Wat betekent dit voor een op kapitaaldekking gebaseerd pensioenstelsel?

Om economische bedrijvigheid mogelijk te maken, is kapitaal nodig. Wanneer kapitaal beperkt beschikbaar is, terwijl de behoefte eraan groot is, dan wordt dat uitgedrukt in verhoging van het renteniveau. Zoeken daarentegen veel bezitters van kapitaal naar

mogelijkheden om te investeren, dan is het mogelijk om kapitaal tegen een lage rente te verkrijgen. Rente zorgt voor evenwicht tussen vraag en aanbod bij een financieel systeem dat dienstbaar is aan de reële economie! Kapitaal was in die tijd en situatie uitgestelde consumptie en dus een integraal onderdeel van het geheel. Dat was dus de normale gang van zaken.

In de huidige tijd waarbij je het financiële systeem als autonoom werkend en los van de basale economie van goederen en diensten kunt zien is die situatie nauwelijks herkenbaar. Al vele jaren wordt door het financiële systeem meer geld gecreëerd (M2 en M3) dan voor de ontwikkeling en groei van de reële economie nodig is. Als begin van deze beweging zou de tweede oliecrisis van 1979 kunnen worden genomen. De olieprijsen schoten omhoog en creëerden grote geldstromen naar economieën die deze middelen vervolgens niet konden absorberen. Deze 'overbodige' middelen gingen op zoek naar rendement en werden en worden ook thans nog op grote schaal, ingezet om te speculeren en om overheidsschulden te financieren. Het gevolg was een patroon van 'bubbles' en crises. De reële economie raakte los van zijn fundament omdat dit daarmee het belang van het geld diende.

Na de crisis van 2008 begon de FED, de Amerikaanse centrale bank, enorme bedragen in de economie te pompen door obligaties en ander schuld papier op te kopen. Dit werd QE, Quantitative Easing [kwantitatieve verruiming] genoemd. Doel was de ontwikkeling van de economie weer op gang te brengen. De ECB zag dat de Dollar zich herstelde en dat de Euro verder onder druk kwam. De ECB besloot in 2015 zelf ook het pad van kwantitatieve verruiming te gaan bewandelen.

Doch het medicijn vertoonde ook bijwerkingen. De overvloedige beschikbaarheid van kapitaal drukte de rente naar een extreem laag niveau. Een belangrijk gevolg was dat het voor pensioenfondsen op papier almaar lastiger werd voldoende middelen beschikbaar te hebben om de toekomstige uitbetalingen zeker te stellen. Dit komt omdat in de berekening van de dekkingsgraad het idee van een lange termijn rente een centrale plaats heeft. De dekkingsgraad werd daardoor een probleem.

Het mechanisme van vraag en aanbod kwam in de verdrukking omdat geld overvloedig was geworden. Hierdoor blijft de rente laag en ver achter bij de werkelijk gemaakte beleggingsrendementen. De berekening van de dekkingsgraad via de rente en het beheer van de dekkingsgraad via de feitelijke rendementen zijn van elkaar losgekomen. De pensioenfondsen zijn hun beheers en bestuursmodel kwijtgeraakt. De rechten en plichten zijn niet meer eenduidig op verantwoorde wijze bij elkaar te brengen.

Wat betekent dit voor het economische systeem zelf?

Zoals eerder betoogd: het financiële systeem verwierf dominantie. Vanuit de factor kapitaal gezien een ideale positie. Daarmee is de factor kapitaal echter niet meer een dienende productiefactor maar een machtsfactor geworden.

De financiële markten zijn niet alleen niet meer dienstbaar aan de reële economie [de economie van goederen en diensten] maar gebruiken deze voor hun eigen doelstellingen: vermeerdering van het ingelegde c.q in te leggen kapitaal.

Wat zien we de laatste tijd? De lonen blijven in verhouding achter. Er is sprake van stagnatie van loonontwikkeling. Doordat kapitaal in de huidige tijd buitensporig veel macht heeft gekregen komt de factor arbeid in het gedrang. Zij moet door zogenaamde flexibilisering steeds inschikken en daardoor is er een tweede belangrijke reden ontstaan voor het verder uit balans raken van de al reeds scheve verhouding tussen kapitaal en arbeid.

Die lage lonen gelden zeker niet voor het [top]management. Daar is er sprake van buitensporige salarissen en bonussen. Zo ontvangt de topman van Unilever $273 \times$ het salaris van zijn modale werknemer. De beloningsstructuur in bedrijven is daardoor veranderd. Dat heeft zeker ook gevolgen voor het streven naar duurzaamheid. Door de eis van winstmaximalisatie is er een aandeelhoudersterreur ontstaan die het voor beursgenoteerde ondernemingen riskant maakt om duurzame keuzes te maken en om een lange termijnvisie vorm te geven. Er is sprake van een permanente overnamedreiging door overvloedig aanwezig kapitaal meestal gefourneerd door zogenoemde Equity Funds. In Nederlands parlementaire kringen ook wel geduid als 'sprinkhanen'.

Dat kan het lastig maken de transformaties te realiseren die maatschappelijk noodzakelijk zijn. Wil de maatschappij uit de houdgreep van dat financiële belang geraken dan is er eerst een transformatie van het economisch denken en handelen nodig. Alleen met die verandering in denken en handelen kunnen de economische ontwikkelingen op de lange termijn én op duurzaamheid gericht worden. Willen we dat gaan doen dan zouden de pensioenfondsen daar wellicht een faciliterende rol in kunnen spelen. Dit zou vanuit meerdere gezichtspunten een wenselijk scenario kunnen zijn al was het alleen al maar om het weerstandsvermogen van de fondsen te vergroten tegen de volgende grote financiële crisis. Dat is niet gebeurd en inmiddels in mei 2020 zitten we er met de Corona crisis al middenin.

Op basis van het voorgaande zou het pensioenvraagstuk dus omschreven kunnen worden als de spanning tussen enerzijds voldoende middelen ter beschikking hebben, gelet de toekomstige verplichtingen en anderzijds hoe op de lange termijn veilig te beleggen in een op de korte termijn georiënteerd financieel systeem dat nadrukkelijk haar 'eigen' spelregels hanteert.

De probleemstelling vanuit een totaal perspectief

In de reële economie treffen de financiële markten, werkgevers en werknemers elkaar [als in een driehoek of in de 'polder']. De overheid zou daar een toezichthoudende en waar nodig corrigerende rol moeten spelen. Dat kan alleen als de burger zijn overheid kan vertrouwen en niet als men zijn overheid ziet als vijand zoals dat in het Angelsaksisch neo-liberaal model veelal het geval is.

Pensioenen bestaan bij de gratie van het gezond voortbestaan van de reële economie en het leidend blijven van dit reële deel van de economie. De macht van het aandeelhouders-terrorisme dat de reële economie totaal ontwricht, zou dus doorbroken moeten worden. Het herstellen en terugbrengen van de dienende functie van het financiële systeem zou het weer mogelijk maken om de pensioenen op basis van een kapitaaldeckingsstelsel veilig te stellen.

Gebeurt dat niet dan is er nog een alternatief om de pensioenen veilig te stellen, namelijk door de pensioenen voor een deel buiten de financiële markten om direct te koppelen aan de reële economie. Een koppeling waarbij het rendement van het 'productieve kapitaal' weer kan terugkeren in de gemeenschap die het voort bracht zonder permanent te worden afgeroomd door het parasitaire grootkapitaal.

De Nederlandse Pensioenhemel

Nederland heeft een van de beste, zo niet het beste, pensioenbouwwerk ter wereld. Als je denkt daaraan iets te moeten veranderen, moet je eerst wel goed doorgronden hoe het in elkaar steekt. Daarom gaan we eerst inzoomen op structuur en werking van het pensioenstelsel voor we met ideeën voor verandering komen.

Nederland heeft een goede en evenwichtige ouderdomsvoorziening die we niet heel erg behoeven te veranderen, stelt Erik Lutjens als hoogleraar Pensioenrecht verbonden aan de Vrije Universiteit te Amsterdam.

Dat is in beginsel zeker waar. Op termijn echter zullen nieuwe antwoorden nodig zijn. Hoe zit het gehele stelsel in elkaar? Er zijn drie pijlers te onderscheiden.

Als eerste pijler kent Nederland sinds 1957 de AOW. De AOW is een omslagstelsel. Dit betekent dat de actueel af te dragen premies worden uitgekeerd aan de reeds gepensioneerden. Inmiddels kleeft daaraan een bezwaar, immers het cohort werkenden vergeleken met het cohort gepensioneerden neemt in getal af. Met als gevolg een afnemende premieafdracht. Met andere woorden: wordt de cohort gepensioneerden ouder en de beroepsbevolking in verhouding kleiner dan zouden, ten einde een gelijke AOW te kunnen blijven uitkeren, de premies sterker moeten gaan stijgen. Dat is een onbegaanbare weg. Daarom moet uit de algemene middelen worden bijgesprongen om de AOW op een aanvaardbaar niveau te houden.

Daardoor krijgt een deel van de belastingopbrengst in zekere zin het karakter van een solidariteitsheffing tussen de generaties. Het vooruitzicht voor het cohort werkenden lijkt te impliceren dat het instituut AOW kwalitatief en kwantitatief zal afnemen. Dat levert terecht frustratie en weerstand op. Het fundament van het pensioenstelsel voor wat betreft de AOW wordt dus problematisch.

De tweede pijler van onze ouderdomsvoorziening zijn de aanvullende pensioenen, verzorgd door de pensioenfondsen. Deze zijn gebouwd op een stelsel van kapitaaldekking.

Korte verklaring: pensioenfondsen bouwen een spaarpot waarmee zij later tezamen met de beleggingsinkomsten uit deze spaarpot kunnen gebruiken om de pensioenen uit te betalen. Om de fondsen van middelen te voorzien, betalen werkgevers en werknemers een pensioenpremie, die door de fondsen worden belegd. Toen deze vorm van ouderdomsverzekering werd opgezet vonden deze beleggingen hoofdzakelijk plaats in aandelen en obligaties.

Aandelen hadden een hoger risicoprofiel, maar konden naast dividendrendement ook nog koerswinst (en verlies) opleveren. Obligaties waren vast renderende schuldpapieren waarbij het rendement verbonden was met de betrouwbaarheid van de uitgiftepartij.

Dat werkte prima en geen land heeft het zo goed voor elkaar als Nederland. Een klein addertje onder het gras is nu dat de kapitaalmarkt enorm is veranderd. Naast obligaties en aandelen zijn allerlei exotische financiële producten bedacht en in werking getreden. Daarvoor zijn nieuwe markten ontstaan. De werking van die markten en de daarop gepleegde transacties zijn voor een gewoon mens niet te bevatten. Feit is dat deze markten voor een belangrijk deel los zijn komen te staan van de reële economie. Daarin schuilt een risico. Het is namelijk de vraag of die 'losgezongen' kapitaalmarkt blijvend compatibel zal kunnen zijn met de gewenste basale zekerheden waar de Nederlandse pensioenfondsen pretenderen voor te staan.

De derde pijler, naast AOW en aanvullende pensioenen, wordt gevormd door de private reserves en bezittingen vererfd of opgebouwd door het individu tijdens zijn werkzame leven.

Het koppelmechanisme van rechten en plichten, de Rekenrente

Wil je de waarde van de bezittingen enerzijds en de verwachte verplichtingen met betrekking tot deelnemende werknemers in het pensioenfonds aan elkaar koppelen dan heb je een rekenmodel nodig naast aannames over de stabiliteit van de operationele context waarbinnen gewerkt zal worden.

De wetgever heeft daarom geprobeerd de kaders vast te leggen en zekerheden in de methode en het model in te bouwen ter bescherming van de gepensioneerden. Een sleutelelement daarin is de zogenoemde rekenrente. De rechtvaardiging voor de rekenrente en het juiste gebruik ervan, hangt samen met de aanname van het onveranderlijk zijn van de aard van de financiële markten.

Zoals eerder al betoogd, is het idee van die onveranderlijkheid van financiële markten niet langer houdbaar. Een van de gevolgen is dat de geconstrueerde rekenrente het centrale probleem is geworden voor de polder zonder dat de polder helder in beeld heeft waar de essentie van dit probleem ligt. De formule voor het bepalen van die rekenrente illustreert hoe we ons financiële systeem en het overkoepelend economisch systeem aan elkaar gekoppeld hebben.

Paradox: de polder wil een compromis sluiten over de hoogte van de rekenrente terwijl juist de formule waarmee deze rekenrente wordt bepaald, de polder iedere keer weer in de problemen brengt.

De rekenrente: een dubbel snijdend zwaard

Pensioenfondsen moeten elk jaar hun pensioenverplichtingen waarderen tegen de rekenrente. Een hogere rekenrente leidt tot een lagere verplichting, een lage rekenrente leidt tot een hogere verplichting. Het waarderen van de pensioenverplichting is niets anders dan het berekenen van de contante waarde van de aangegane verplichtingen.

Een hoge contant waarde leidt tot een lage dekkingsgraad. Een lage contante waarde leidt tot een hoge of goede dekkingsgraad. Een dekkingsgraad van 110% betekent dat de waarde van de bezittingen 10% groter zijn dan de verwachte verplichtingen.

Gaat de rekenrente omhoog, dan gaat de contante waarde van de toekomstige verplichtingen omlaag. In dat geval behoeven de pensioenfondsen minder middelen vrij te spelen om toch aan toekomstige verplichtingen te kunnen voldoen. Dat impliceert dat er dan meer ruimte is om eventueel pensioenuitkeringen te verhogen. Gaat de rekenrente omlaag, of wanneer die laag blijft dan is de kans zeer groot dat pensioenen gekort moeten worden.

Cruciaal is derhalve de vraag: is het redelijk om de rekenrente als valide centraal instrument te blijven beschouwen?

Toen rente nog een vergoeding was voor waardevermindering van het geld en voor aangegane risico's, kon je in alle redelijkheid zeggen, dat rente de prijs van geld was. Bij schaarste of meer risico ging de prijs omhoog en bij overvloed of minder risico ging de prijs omlaag. Een mooi evenwicht derhalve tussen vraag en aanbod.

Geld is echter zeer overvloedig geworden. Er is een permanent en zeer groot aanbod door banken, door 'Sovereign Wealth Funds' van olie-exporterende landen, door global funds van rijke private investeerders, etc. etc. Daar bovenop komt dan nog de QE, kwantitatieve verruiming door de centrale banken FED en ECB. Het evenwichtsmechanisme dat maakte dat een lage rente de markt weer terugbrengt naar marktevenwicht, is daarmee vernietigd.

De financieel economische wereld is op zijn kop komen te staan en economen weten zich met de nieuwe situatie niet goed raad. Gangbare economische theorieën kunnen ook geen oplossingen aanreiken omdat dit denken nog steeds uitgaat van schaarste en de feitelijke overvloed van kapitaal deze theorieën onderuit schoffelt.

Hoe wordt de rekenrente bepaald en wat zijn de gevolgen?

Om de pensioendiscussie en de hier naar voren gebrachte problematiek te begrijpen is het cruciaal om te weten hoe de rekenrente wordt bepaald. En voorts te weten wat de overtuigingen zijn op basis waarvan de verschillende toepassingen van de rekenrentemethodiek wordt verdedigd? Hoe zit dit in Nederland en hoe denkt de rest van de wereld [lees USA] en Europa hier over?

Het uitgangsidee in Nederland is een risico vrije rente. Kort gezegd: de rente op staatsleningen. De uitkering over een jaar wordt gewaardeerd tegen de 1-jaarsrente, over twee jaar de 2-jaarsrente en zo voort tot 10 jaar. Voor een langere termijn zijn er geen renteprijzen beschikbaar en werkt men met een afgeleide rente, de UFR [Ultimate Forward Rate], en met een 120-maands voortschrijdend gemiddelde van historische rentes.

Men kijkt dus naar de rentes uit het verleden om de toekomst te voorspellen en deze voorspellingen via de rekenrente, kracht van wet te geven. Een omkering van de door de AFM vereiste vermelding in de reclamewereld: 'Resultaten behaald in het verleden zijn geen garantie voor de toekomst'.

De overheid en DNB houden zichzelf dus niet aan hun eigen advies, sterker nog zij maken het verleden tot maat voor een toekomst met een volstrekt andere dynamiek. Gedrag dat zij van een burger verwerpelijk vinden.

Een steeds verder vervliegende werkelijkheid wordt als fictie in stand gehouden bij gebrek aan beter. Of zou je moeten zeggen tegen beter weten in. Of nog erger: doelbewust? De toezichthouder, de DNB verdedigt met verve de oude ideeën achter de rekenrente, ook al is het voor de DNB duidelijk dat de rekenrente zal blijven dalen én dat de discrepantie met de echte beleggingsresultaten zal blijven en mogelijk nog groter wordt.

Tevens lijken zowel de politiek als de toezichthouder geen enkel oog te hebben voor de maatschappelijk ontwrichtende effecten van hun beperkte blik op de werkelijkheid. Net zo los van de werkelijkheid als het kabinet Colijn destijds met het op principiële gronden veel te lang vasthouden aan de goudstandaard. Door de aanhoudende daling van de rekenrente en de genoemde discrepantie blijven er donkere wolken hangen boven de pensioensector.

Het goede nieuws daarbij is, dat de ontwrichtende werking van de veranderde financiële markten op de economieën steeds zichtbaarder wordt. Niet alleen in Trump- en Brexit-land, maar ook in Nederland. De verstoorde huizenmarkt is er een pijnlijk voorbeeld hiervan. De steeds zichtbaarder wordende onvrede, de politieke versplintering in Nederland, het toenemen van extremisme op de politieke flanken en in groter verband de 'gele hesjes' zijn voorboden van een breed gevoelde noodzaak de ware complexiteit onder ogen te zien.

Een complex probleem als een uitdaging zien

Samenvattend kunnen we zeggen dat het probleem complexer is dan het op het eerste gezicht leek. Een duurzame oplossing kan alleen verzekerd worden als zowel de systeemdimensies, de veranderende context als ook de lange termijn goed in beeld blijven.

Onze beschrijving van het probleem: Er is een korte termijn georiënteerd en winst gedreven aandeelhouders-economie ontstaan. Een economie die winstmaximalisatie nastreeft en afdwingt maar die geen Waarden kent. 'Bezit' en onbeperkte groei ervan nemen en krijgen prioriteit. Het gevolg is dat een fundamenteel geld gedreven economische dynamiek zich verder los wil maken van de natuur. Dat zij zonder scrupules natuurlijke bronnen inzet voor dit gewin zonder rekenschap te willen en hoeven afleggen over duurzaamheid. De vraag waar we met ons allen voor staan is dus: Hoe bouwen wij dit systeem om voordat het te laat is en zonder grote rampen af te wachten? Nu in de corona tijd is de grote crisis al daar en wordt de vraag: Hoe kunnen we de dynamiek van de crisis bestrijding gebruiken om de noodzakelijke structurele veranderingen te bespoedigen en op de rails te zetten. Dat lijkt een echte uitdaging.

Onze blinde vlek, een financieel gedreven economisch systeem

Hoe wordt voor eenieder duidelijk, dat we beland zijn in een financieel gedomineerd en gedreven economisch systeem? Dit heeft plaatsgevonden zonder dat we deze ontwikkeling in de gaten hebben gehad en zonder dat de politiek er een bewust en publiek debat over voerde.

Laten wij om te beginnen kijken naar een voorbeeld van nepnieuws over een uitzending van het TV programma 'Goedemorgen Nederland'. Geldscheppen voor de gewone man: Tijdens een uitzending van goedemorgen Nederland gaf Victor Muller uitleg over een geautomatiseerd handelsplatform voor bitcoin dat 'Bitcoin Profit' heet. Het idee is om gewone mensen de mogelijkheid te geven om geld met de gekte rond bitcoin te laten verdienen. Zelfs als mensen geen enkele ervaring hebben met investeren of met technologie. Een gebruiker hoeft via het platform alleen maar een storting van minimaal €250,- te doen. Vervolgens gaat het geautomatiseerde handelsalgoritme aan de slag. Door gebruik te maken van een combinatie van data en een systeem dat automatisch leert, weet het algoritme wanneer het perfecte moment is om bitcoins voor een lage prijs te kopen en voor een hoge prijs te verkopen (hetzelfde doet het als de waarde van de bitcoin zakt door 'short selling') waardoor de gebruiker een optimale winst behaalt. Om de kracht van het platform aan te tonen wordt tijdens de uitzending € 250,- gestort. Binnen drie minuten steeg het start kapitaal naar € 483,18 een winst van 93%. Over een langere periode van drie weken waren 70% van de transacties winstgevend. Het bericht blijkt uiteindelijk een als nieuws verpakte vorm van advertentie te zijn.

Toch zitten hier een aantal interessante aspecten aan. Het voorbeeld laat niet alleen zien dat bitcoin in zijn huidige ontwikkeling tot een massaal piramidespel is geworden, maar ook dat technologie een autonome factor is waarmee geld verdiend kan worden. De combinatie van beiden, ook wel aangeduid met fintech, zoekt zijn eigen weg naar de consument en er ontstaan nieuwe grote spelers die de banken als oude mastodonten achterhalen en grotendeels zullen vervangen. Het bitcoin-voorbeeld verkoopt een verdienmodel voor geld. Geld dat er voorheen niet was en dus is dit een vorm van geldschepping, waardoor de geldhoeveelheid toe neemt. Geldscheppen dat nu niet meer door banken of overheden wordt gedaan maar wel beschikbaar komt voor het individu.

Geeft dit de nieuwe crypto currency en andere digitale monetaire fintech ontwikkelingen daardoor een geruststellende legitimiteit of zou dit alarmbellen moeten doen afgaan? Ontwikkelingen die het verdienmodel van de banken ondergraven en zicht geeft op het geldspel daarachter, dat nieuwe vormen aanneemt met maatschappelijk grote gevolgen. In de analyse door Piketty van twee eeuwen ontwikkeling van inkomen en vermogen, ontbreekt deze nieuwe technologische factor: 'de digitale handelstechnologie'.

Een technologie die sinds de jaren 80 van de vorige eeuw met toenemende snelheid opkwam. Piketty schetst in zijn boek 'Het kapitaal in de 21ste eeuw'⁴ een zorgwekkende ontwikkeling van een steeds schevere inkomens- en vermogensverdeling. Echter door technologie is er een autonoom werkende factor bijgekomen die het proces enorm verder versnelt, waardoor het speelveld veel sneller nog ongelijker wordt. Dit met alle gevolgen van dien. Piketty's vraag om serieuze aandacht voor een groot probleem blijkt nog veel te optimistisch te zijn. De door de Covid 19 bestrijding ontstane extra schuldenberg zal de situatie ook nog versneld verergeren

⁴ Piketty, T., van den Berg, L., Kaas, M., Klootwijk, A., & Pieters, D. (2014). Kapitaal in de 21ste eeuw. Amsterdam: Bezige Bij b.v., Uitgeverij De.

Over deze revolutie in het financiële en economische speelveld zou een politiek debat gevoerd moeten worden zodat posities kunnen worden ingenomen en keuzes gemaakt. Dit is nodig willen we in de pensioenproblematiek juiste beslissingen nemen. Of misschien beter geformuleerd om de minder foute beslissingen te nemen. De voorhanden onzekerheden zijn namelijk zo groot, dat we zeker fouten zullen maken en dat daarom flexibiliteit en alertheid nog lange tijd geboden zullen blijven. Door de solidariteit tussen groepen niet uit het oog te verliezen kunnen wij misschien ook nog de te verwachten totaalschade enigszins beperken.

Een perspectief om de uitdagingen in beeld te brengen: Hyperinflatie

Laten wij dit doen op basis van de klassieke monetaire theorie met een twist. De theorie kun je gemakkelijk samenvatten door de Fisher-vergelijking⁵ : $M \times V = P \times T$. (M is de geldhoeveelheid en P het prijsniveau. De andere elementen zijn omloopsnelheid van het geld V en het totaal der transacties in de economie T). We spreken van inflatie als de prijzen stijgen. Een oorzaak van inflatie (P stijgt) is de groei van de geldhoeveelheid (M) terwijl de rest niet verandert. De hoeveelheid auto's, graan, olie en stenen verandert dus niet terwijl meer geld jaagt op eenzelfde hoeveelheid spullen. En in ons voorbeeld op kapitaalgoederen:

Laten wij de wereld voorstellen als een bol waarop mensen wonen, werken door spullen te maken en elkaar diensten te verlenen, elkaar lief te hebben en oorlog te voeren. Het totaal van hun bezittingen is 800 en het werkkapitaal in gebruik voor hun transacties in de reële economie is 200. De totale geldhoeveelheid is daarmee 1000. Stel we vergroten de geldhoeveelheid tot 1500. De consumentenprijzen kunnen door allerlei dwarsverbanden en regels slechts langzaam stijgen waardoor het bruikbare economische werkkapitaal stijgt, tot zeg 220. [Plus 10%].

Het overige kapitaal richt zich op de bezittingen die nu 1280 waard worden. Een waardeinstijging van $[(1280/800) - 1] \times 100\% = 60\%$ Dit noemen de beleggers, respectievelijk huis- en landeigenaren: waardeinstijging. Maar in de werkelijkheid is dit natuurlijk gewoon hyperinflatie van kapitaalgoederen.

De huizenmarkt in Amsterdam en in de Randstad is hiervan een sprekend recent voorbeeld. Uit dit gestileerde voorbeeld kunnen wij leren dat als de globale geldhoeveelheid sneller toeneemt dan de economische groei, er een hefboom ontstaat, die de prijzen van kapitaalgoederen omhoogdrijft. Deze hyperinflatie van kapitaalgoederen is een probleem voor pensioenfondsen omdat het de positie van de werkende burger en dus de later gepensioneerden verslechtert.

Op het eerste gezicht lijken pensioenfondsen voordeel bij deze situatie te hebben omdat er meer 'rendement' lijkt te komen uit hun beleggingen. Het probleem daarin is tweeledig.

Als eerste, pensioenfondsen zijn in dit grote geldspel slechts kleine spelers. De aangerichte maatschappelijke schade is vele malen groter dan het behaalde voordeel. Dit voordeel vloeit bovendien ook nog weg doordat de hyperinflatie van het onroerend goed doorwerkt in de

⁵ 1996. *The Works of Irving Fisher*. edited by William J. Barber et al. 14 volumes London : Pickering & Chatto.

huren en vervolgens doorwerkt in prijzen en vaste lasten en het vrij besteedbaar inkomen onder druk zet. Salarisverhogingen maken dit verlies niet goed.

Het tweede aspect is publicitair van aard. Juist het kleine voordeel voor de pensioenfondsen wordt door de financiële lobby's en de politiek misbruikt om de grotere onrechtvaardigheid van het gehele systeem te verbloemen. Actief werkenden zowel als gepensioneerden hebben er belang bij dat er ook op het gebied van kapitaalgoederen stabiliteit heerst.

Nog een perspectief: de gevolgen voor klimaatjaren tot 2030 – 2050

Om de klimaatdoelen te halen zijn er ingrijpende veranderingen in ons denken en handelen noodzakelijk. Daarvoor hebben we een steeds duurzamere [continueerbare] economie nodig. De ambitie waarmee we die duurzame economie willen realiseren moet flink omhoog. Waarom zouden we daarvoor dan willen vechten met de handen op de rug gebonden? Waarom een financieel systeem tolereren dat structureel tegenwerkt omdat het de korte termijn voorrang geeft boven de lange termijn.

Omdat het ondernemingen die groener willen handelen afstraft of deze dreigt op te kopen, in stukken te hakken en in delen te verkopen. De financiële wurggrepen van speculanten en investeerders hangt als een permanente dreiging boven de beurs. Daarnaast, specifiek in Europa, waarom ons uitleveren aan technologiebedrijven uit de USA ⁶ en China die via big data de macht in economische ketens overnemen en de EU-landen en bedrijven marginaliseren?

In zo'n landschap kan geen pensioenfonds op den duur zijn aangelegane verplichtingen waarmaken. Zo'n situatie eist het heruitvinden van een werkbaar kapitalisme ⁷(1*) waarin winstmaximalisatie tot een misdaad tegen de gemeenschap wordt verklaard.

Pensioenfondsen in een werkbaar Kapitalisme

Werkbaar kapitalisme, wat is dat? Dat zou een economie kunnen zijn die tot stand komt op een data- en financiële infrastructuur, die het belang van regio's en van sociaaleconomische gemeenschappen als uitgangspunt heeft. Een data- en financiële infrastructuur die ontworpen en bestuurd wordt om diversiteit en regionale verschillen te ondersteunen en te dienen vanuit een multi-stakeholder perspectief. Doel van het ontwerp dient te zijn te garanderen dat ook op de lange termijn de voordelen van deze data infrastructuur terugvloeien naar de gemeenschap die ze voortbrengt. Pas dan ontstaat er voor de pensioenfondsen een mogelijkheid om zich aan de huidige paradoxale tegenstellingen te ontworstelen en hun missie ook op de lange termijn te blijven waar te maken. Om dat te bereiken is het dus noodzakelijk om het systeem zelf te veranderen of om parallel aan de oude werkelijkheid een nieuw systeem te bouwen.

⁶ Zuboff, S. (2019). *The Age of Surveillance Capitalism* (1ste editie). New York: Publicaffairs.

⁷ Mayer-Schönberger, V., & Ramge, T. (2019). *Reinventing Capitalism in the Age of Big Data*. Great Britain: John Murray Press.

Welke veranderopgave heeft onze voorkeur?

Het zal helder zijn dat de mogelijke oplossingsrichting ook een ingrijpende verandering betekent voor de manier waarop wij thans onze pensioenen hebben geregeld. Dat roept natuurlijk gelijk de vraag op hoe we een dergelijke verandering zouden kunnen bereiken. Vanuit de organisatiekunde weten we dat wij veranderingen binnen een systeem op een geheel andere manier dienen aan te pakken dan een verandering van het systeem zelf. Er zal dus een twee sporen beleid moeten volgen, een dat zich richt op veranderingen binnen de bestaande kaders en een die stappen zet in de richting van een parallelle innovatieve alternatieve infrastructuur voor data en financiën. Hoe zouden pensioenfondsen daar een rol in mogen, kunnen en willen spelen?

Voor de combinatie pensioenen en economie kunnen wij concluderen dat in een kapitaaldekking stelsel in deze tijden van fundamentele verandering geen zekerheid voor de toekomst meer voorhanden is. Niet verwonderlijk is het dan dat er in de polder onoverbrugbare tegenstellingen lijken te bestaan. Dat er jaren moeizaam wordt onderhandeld. Moeizaam omdat problemen van het systeem niet in het systeem kunnen worden opgelost.

Het basisconcept achter een stelsel van kapitaaldekking voor pensioenfondsen is perfect! De aandelenmarkt was de geëigende markt om de partijen bij elkaar te brengen waarbij een pensioenfonds optrad namens een groep individuen zodat er ook nog het idee van risicodeling bij kwam. Er lijkt dan ook geen enkele reden te zijn om van dit basisconcept van een reserves gedekte pensioenvoorziening af te stappen mits we in staat zijn om de teloorgang van het fenomeen kapitaal te stoppen of binnen acceptabele grenzen te kaderen. De Glass-Steagall Act van 1933 in de USA ⁸was een wet die iets dergelijks tot stand wist te brengen. In de huidige tijd mogen we van over de oceaan geen oplossingen meer verwachten omdat de kern van de problemen juist daar zijn oorsprong heeft. Decennia van deregulatie in de bankenwereld hebben alle effectieve grenzen en bestuurbare kaders afgebroken. De globale financiële macht kreeg daardoor nagenoeg vrij spel. Het bereidde ook de weg om via data exploitatie door de technologie giganten het pad van een doorgaande financiële werelddominantie te blijven vervolgen. Pensioenfondsen kunnen daar niets aan veranderen slechts een beetje bijsturen.

Om voor een brede aanpak met multiple strategieën draagvlak te verkrijgen en zo ook oud denken los te weken, is het misschien een idee om net als Macron in Frankrijk, een publiek debat te organiseren. Een debat over wat voor economie willen wij? Wat is het dat wij als burger, overheid, werkgever, vakbond en pensioenfondsen belangrijk vinden en voor willen gaan staan? Wat is de beste schaal om dit vorm te laten nemen, regionaal, nationaal of Europees? In een mei 2020 post schrift kan hieraan worden toegevoegd dat de boven besproken problematiek zijn vervolg en een hernieuwde urgentie heeft gekregen met de vraag hoe willen wij dat de wereld na de corona crisis er anders uit ziet. Welke lessen willen

⁸ Glass-Steagall Act. (2009, 19 juni). Geraadpleegd op 6 januari 2020, van http://econ.tu.ac.th/class/archan/RANGSUN/MB%20663/MB%20663%20Readings/MB%20663%20from%20Wikipedia/Glass-Steagall_Act.pdf

wij deze keer wel trekken uit deze crisis en welke kansen daarin willen wij deze keer wel pakken?

Kerkrade, Joseph van Keulen , januari en mei 2020