

Overheid winnaar in vertrouwenscrisis pensioenbeheer



Harry van Dalen
Universiteit van Tilburg, CentER en NIDI



Kène Henkens
Nederlands Interdisciplinair Demografisch Instituut, Den Haag

Harry van Dalen, Kène Henkens

02-03-2009

De kredietcrisis heeft zijn sporen op veel terreinen achtergelaten, zo ook op het terrein van pensioenfinanciering en -beheer. De enorme koersval in 2008 heeft in zowel de private beleggingsportefeuille als in het vermogen van pensioenfondsen een groot gat geslagen. De kredietcrisis heeft daarmee een vertrouwenscrisis in het pensioenbeheer teweeg gebracht, waarbij de pensioenfondsen tezamen met de verzekeraars de grote verliezers zijn. De Nederlandse overheid is de enige partij die winst boekt in de hoofden van pensioenspaarders.

De Nederlandse pensioenfondsen zitten in zwaar weer en dat stelt het vertrouwen van veel pensioendeelnemers op de proef. In korte tijd is de soliditeit van pensioenfondsen gekelderd en moeten zelfs grote pensioenfondsen als ABP en Pensioen voor Zorg en Welzijn (voorheen PGGM) dekkingsgraden melden die rond 90 procent liggen; dekkingsgraden die deze en vele andere pensioenfondsen noodzaken om een herstelplan in te dienen bij de toezichthouder, **De Nederlandsche Bank**. Hoewel in discussies rond pensioenen het karakter hebben van een onderonsje onder technocraten, waarbij alles een kwestie van stug actuarieel rekenen is, moet men de zachte krachten in het pensioenbeheer niet onderschatten. Vertrouwen is uiteindelijk een belangrijke factor voor een pensioenfonds. Niet alleen in het geval de pensioenfondsen te maken krijgen met allerlei tegenvallers maar ook voor het creëren van benodigde draagvlak voor pensioenhervormingen, zoals het indexeren van pensioenen of het verhogen van de spijleeftijd van pensioenregelingen.

Hoe staat het met vertrouwen in pensioenbeheerders?

Doordat het toekomstige pensioen gespreid is over drie pijlers – AOW, aanvullend pensioen en vrije besparingen – ligt het voor de hand om de vier grootste instituties - overheid, pensioenfondsen, banken en verzekeraars - onder de loep te nemen. Inzicht in de ontwikkeling van het vertrouwen biedt de beheerders van pensioengelden een spiegel van het gevoerde beleid. In de eerste twee weken van februari 2009 heeft het **Nederlands Interdisciplinair Demografisch Instituut (NIDI)** een onderzoek uitgevoerd onder een representatieve groep Nederlanders die bij een pensioenfonds is aangesloten (een groep van 1036 respondenten). Tabel 1 biedt in een notendop het inzicht in het vertrouwen in pensioenbeheerders medio februari 2009, vlak nadat de pensioenfondsen ABP en PZW lieten weten dat zij een te lage dekkingsgraad bezitten en de melding dat pensioenfondsen indexatie niet zullen toepassen. De tabel toont een aantal opmerkelijke uitkomsten.

Tabel 1: Vertrouwen in pensioeninstituten van werknemers/deelnemers aangesloten bij pensioenfondsen

	Geen/weinig vertrouwen	Neutraal	Enig/veel vertrouwen
Pensioenfondsen			
2006	10	26	64
2009	21	35	44
Overheid			
2006	26	32	42
2009	21	34	45
Banken			
2006*	27	36	37
2009	35	40	25
Verzekeringsmaatschappijen			
2006*	27	36	37
2009	45	37	18

* In 2006 werd nog naar banken en verzekeringsmaatschappijen als een gezamenlijke categorie gevraagd.
In februari 2009 is naar het vertrouwen als afzonderlijke categorie gevraagd.

Duikeling vertrouwen pensioenfondsen

Allereerst is de duikeling in vertrouwen in pensioenfondsen groot. Het percentage deelnemers dat enig tot veel vertrouwen in pensioenfondsen bezit is in krap drie jaar met 20 procentpunten gedaald. Als we de cliché-uitspraak van menig commentator tevoorschijn halen dat vertrouwen te voet komt en weer te paard vertrekt dan is dit beursjaar bij uitstek een illustratie van dat cliché. Na jaren van een zorgvuldig en voorzichtig opgebouwde reputatie van betrouwbaar en stabiele partij voor de belangen van werknemers en gepensioneerden zijn de pensioenfondsen opeens die reputatie kwijt. Dat geldt niet alleen voor de kleine pensioenfondsen, maar ook voor de grote, professionele pensioenfondsen. Het ABP genoot in 2006 nog bij 69 procent van zijn deelnemers enig tot veel vertrouwen, in 2009 is dat gedaald tot 54 procent. De daling voor PZW is eveneens fors: in 2006 had 59 procent van zijn deelnemers vertrouwen, in 2009 is dat geslonken tot 45 procent. Daarmee doen deze pensioenfondsen het nog altijd beter dan het gemiddelde pensioenfonds (van 58 naar 43 procent), maar het is op zijn minst toch een aanslag op het zelfvertrouwen van deze grote fondsen die in binnen- en buitenland als zeer professioneel te boek staan.

Banken en verzekeraars 'losers van het jaar'

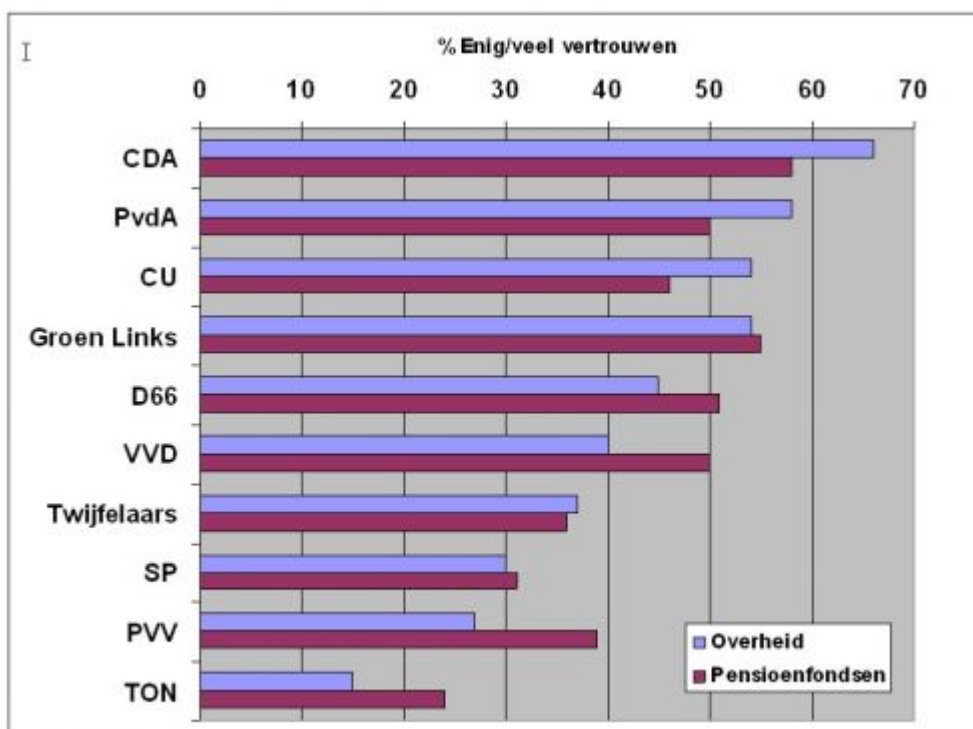
Een tweede opmerkelijke waarneming betreft de financiële intermediairs waar men zijn vrije pensioenbesparingen in beheer kan geven: de banken en verzekeringsmaatschappijen. In 2006 hadden wij deze groep nog als één groep gepresenteerd voor respondenten omdat wij vermoeden dat het onderscheid niet als groot zou worden ervaren. Door het bestaan van grote financiële conglomeraten is dat verschil ook moeilijk te duiden. De kredietcrisis brengt een en ander in een ander daglicht en nu hebben wij het onderscheid wel aangebracht in het onderzoek. Het brengt ons bij de derde opmerkelijke uitkomst: het zijn niet zozeer de banken die het minste vertrouwen genieten maar de verzekeraars. De banken en verzekeraars stonden reeds in 2006 als relatief onbetrouwbare pensioenpartijen te boek, maar in 2009 is dat vertrouwen nog verder gezakt. Minder dan een op de vijf pensioendeelnemers heeft nog vertrouwen in de verzekeringsmaatschappijen of om het nog negatiever te duiden: 45 procent heeft geen tot weinig vertrouwen in de verzekeraars. Een plausibele reden waarom dit zo kan zijn is dat het vooral de verzekeraars zijn die allerlei lijfrenteproducten aanbieden om pensioengaten te vullen en naderhand blijken de kosten die verzekeraars in rekening brengen veel kwaad bloed te hebben gezet. Een dalende beurskoers is voor eigen rekening maar een pensioenbeheerder die onaangekondigd kosten in rekening brengt die een kwart tot de helft van je pensioenpot opeten is 'misdadig'. De verzekeraars lijken derhalve alles behalve ongeschonden door de woekerpolisaffaire heen te komen.

Overheid winnaar in vertrouwenscrisis

Tot slot valt er ook nog een lichtpunt te traceren in de duisternis: de overheid komt na jaren in het verdomhoekje te hebben gezeten als winnaar uit de betrouwbaarheidstest. Ongetwijfeld heeft zal deze stijging te maken hebben met het feit dat het tandem Wouter Bos-Nout Wellink in de herfst van 2008 hebben laten zien dat de rol van 'lender of last resort' ook enige vakkundigheid vereist en blijkbaar hebben de Nederlandse werknemers en gepensioneerden dat gewaardeerd.

Het lastige van de overheid is dat deze ten prooi kan vallen aan de visies en wensen van verschillende politieke partijen. Als we de partijpolitieke keuze van de pensioendeelnemers op een rij zetten dan ontstaat het beeld dat in figuur 1 is afgebeeld. Het gaat hier om de partijkeuze als er nu Tweede Kamerverkiezingen zouden zijn. De overheid als borger van pensioenbelangen kan op veel steun rekenen van kiezers die de regeringspartijen steunen. Het is opvallend dat deze kiezers (CDA, CU en PvdA) de overheid meer vertrouwen dan de pensioenfondsen. Bij de overige kiezers is het precies omgekeerd. Vooral onder de kiezers die de oppositie steunen is er veel wantrouwen, en daarbij moet men met name denken aan de kiezers die van plan zijn op partijen als SP, PVV en TON te stemmen en de kiezers die nog niet weten waar zij op stemmen (die overigens de grootste groep is met 26 procent van het electoraat). Toch wekt vooral de keuze voor de SP enige bevreesing omdat dit nu juist een partij is die met een zekere graagte marktwerking verfoeit en het privaat initiatief vooral binnen de muren van de staat zou willen halen. Overigens moet men bij verkiezingen er ook rekening mee houden dat het electoraat groter is dan de groep van pensioendeelnemers. Dit is vooral van belang omdat onder deze groep het wantrouwen richting pensioenfondsen en overheid nog veel groter is.

Figuur 1: Vertrouwen in overheid en pensioenfondsen naar partijkeuze onder pensioendeelnemers



Conclusies

De ontwikkelingen gaan in een rap tempo in het huidige crisisklimaat en het goede nieuws is dat de overheid zich van haar kordate kant laat zien. Toch zullen er ook lessen moeten worden getrokken uit de snelheid waarmee vertrouwen is gekelderd in pensioenfondsen, banken en verzekeraars. Voor de nabije toekomst zullen alle pensioenpartijen er alles aan moeten doen om het vertrouwen weer te herwinnen.

Voor de verzekeraars zullen een zware tijd krijgen zodra de storm weer geluid is. Als het cliché 'vertrouwen komt te voet en vertrekt te paard' enige geldigheid bezit dan zullen de pensioenproducten van verzekeraars op weinig belangstelling kunnen rekenen. Banken lijken minder last te hebben van het wantrouwen dat verzekeraars ten deel valt. Maar conglomeraten – denk aan ING - die als bank én verzekeraar functioneren zullen besmet raken door dit wantrouwen. En een logische zet voor conglomeraten is om delen van het conglomeraat te scheiden zodat het verzekeringsdeel het bankendeel niet besmet.

Hoewel de pensioenfondsen een grote val in vertrouwen meemaken is het basisniveau van vertrouwen nog hoog te noemen. Dit kan voor een deel er mee te maken hebben dat

pensioenfondsen toch functioneren als een quasi-overheid: er is geen winstmotief, er is via de verplichtstelling een soort opgelegde solidariteit tussen deelnemers, en sociale partners hebben inbreng in het pensioenfondsbestuur. Daarnaast moet men bedenken dat de aandacht in het publieke debat zonder uitzondering gaat naar de rappe val in dekkingsgraden en de daaruit voortvloeiende herstelmaatregelen. Op dit punt aanbeland is hier een gezamenlijke verantwoordelijkheid van pensioenfonds en overheid als toezichthouder. Het Financieel Toezichtskader (FTK) heeft als nadeel dat in de huidige tijdsgewricht alle waarderingsmaatstaven zeer ongunstig staan, waardoor het toezichtkader een procyclische werking krijgt en vertrouwen een extra duw naar beneden geeft. Tussen eind december 2007 en februari 2009 is de gemiddelde dekkingsgraad van pensioenfondsen met 45 procentpunten gedaald van 140 naar 90 procent. Volgens het CPB (zie Bonenkamp en Ter Rele, 2009) is 60 procent van deze daling toe te schrijven aan vermogensverliezen en 40 procent aan de stijging als gevolg van de daling van de marktrente. Om een idee te geven: als de marktrente (swaprente) met 1 procentpunt daalt, daalt de dekkingsgraad met 12 procentpunten. De onrust onder pensioendeelnemers die is ontstaan is voor een deel dan ook zelfopgelegd en door de overheid in het financiële toezicht verweven. De belangrijkste les voor de nabije toekomst is om de stabiliteit – meer dan nu het geval is - in te bouwen in het financiële systeem.

Referenties:

Bonenkamp, J. en H. ter Rele, (2009), [Verhoging AOW-leeftijd en dekkingsgraad pensioenen](#), CPB memorandum, Den Haag.

Dalen, H.P. van & K. Henkens (2006), Vertrouwen in pensioenfondsen: wie kennis vermeerdert ... *Economisch Statistische Berichten* 91 (4499): 616-618.

Citeer dit artikel als:

Harry van Dalen en Kène Henkens, 2009, "Overheid winnaar in vertrouwenscrisis pensioenbeheer", *Me Judice*, jaargang 2, 2 maart 2009.

Dit artikel kan worden overgenomen met bronvermelding. Toezending van bewijsexemplaren wordt op prijs gesteld. © Me Judice