

## Naschrift: Van Winden en de lege pensioenschatkist van Europa

Prof.dr. C.G. Koedijk

*Van Winden doet weer van zich spreken. Na het mooie boek over de Nederlandse financiële historie heeft Van Winden nu een knap boek geschreven over de dreigende pensioencrisis in Europa. Het perspectief dat hij schetst, is niet erg opgewekt. Europa heeft een bevolking die in snel tempo vergrijst. In 2020 is circa 30% van de bevolking ouder dan 65 jaar. Daar komt in sommige landen bij dat de totale bevolking krimpt. Die toenemende vergrijzing zorgt ervoor dat de kosten van de oude dag in Europa explosief gaan stijgen en dat de huidige pensioenstelsels in veel Europese landen niet langer financierbaar zullen blijken. Dit perspectief wordt des te nijpender als er niet voor de oude dag gespaard is en het pensioenstelsel via een omslagstelsel gefinancierd wordt (waarbij de huidige premies de pensioenen van iedereen bekostigen). In het donkere scenario van Van Winden zullen de nationale overheden met geld moeten bijspringen, met als gevolg zeer omvangrijke begrotingstekorten en oplopende rentes en inflatie. Nederland behoort samen met Groot-Brittannië, Ierland en Denemarken tot een kleine groep van landen waar men al vroeg begonnen is met sparen voor de oude dag (in Nederland vanaf de jaren vijftig van de vorige eeuw). Daar functioneert het pensioenstelsel prima en zijn nu dus heel omvangrijke pensioenreserves opgebouwd. De grootste vrees van Van Winden is dat de hoge Europese inflatie en rente als gevolg van een mogelijke Europese pensioencrisis ook de Nederlandse pensioenreserve van circa 450 miljard euro zal aantasten en wegeten, omdat we via de euro*

*vastzitten aan het economisch beleid van de andere Europese landen. Inflatie daar is dus ook inflatie hier. Aangezien een hoge geldontwaarding funest is voor toekomstige pensioenen voorspelt Van Winden een toekomst met veel sociale onrust in Europa: de pensioenen zullen niet langer betaalbaar zijn. Hij stelt voor dat Nederland moet dreigen uit de Europese muntunie te stappen als andere landen niet veel krachtiger maatregelen nemen om de dreigende pensioencrisis aan te pakken. Van Winden heeft zonder meer een actueel thema te pakken met een goede analyse. Het huidige Nederlandse pensioenstelsel verdient het om verdedigd te worden. Toch is er ook het nodige tegen het verhaal Van Winden in te brengen. Er zijn beslist redenen te bedenken waarom het doemscenario van Van Winden over wegsmltende pensioenreserves niet automatisch realiteit behoeft te worden. In de eerste plaats zijn lang niet alle Europese politici doof voor de waarschuwingen over de noodzaak van pensioenhervorming, die hen van alle kanten bereiken. Op Europees niveau wordt er veelvuldig gesproken over het verhogen van de pensioenge-rechtigde leeftijd van 65 jaar. Het ophogen van de leeftijd van 65 jaar naar 67 of 68 jaar is een goede eerste stap om pensioenen financierbaar te houden. Daarnaast is in Frankrijk door de regering van Chirac een eerste begin gemaakt met een serieuze pensioenhervorming. In Duitsland is men al een stap verder. In dit land wordt de komende jaren, onder andere door het Riester-plan, een echte overstap naar een (gedeeltelijk) kapitaaldeckingsstelsel gemaakt. Hierdoor zullen de komende jaren enkele tientallen miljarden euro's per jaar gespaard gaan worden voor de Duitse pensioenreserve. Ook in andere Europese landen worden serieuze aanzetten gedaan voor het omzetten van een omslagstelsel naar een kapitaaldek-*

kingstelsel, waarbij men gaat sparen voor de oude dag en waardoor de kosten van de vergrijzing gedeeltelijk kunnen worden opgevangen. Een dergelijke transitie is echter nooit pijnloos en gaat bijna altijd gepaard met enige vorm van sociale onrust bij tenminste een deel van de bevolking, omdat er altijd een paar generaties zijn die “dubbel” moeten betalen. Zij leveren hun bijdragen voor de uitkeringen van de huidige pensioengerechtigden en moeten tegelijkertijd sparen voor hun eigen toekomstige pensioen.

Er is dus redelijk veel aandacht voor pensioenhervorming in Europa. Daarnaast geldt natuurlijk ook dat Europese overheden niet zomaar de begrotingstekorten kunnen verhogen, om daarmee de pensioenen in de toekomst aan te vullen. De landen die deelnemen aan de euro zijn ook aan elkaar geklonken via het Stabiliteitspact. Hun onderlinge fiscale politiek wordt daarmee gedisciplineerd.

In zijn interview geeft Van Winden terecht aan dat inflatie slecht is voor pensioenen.

Gek genoeg is de Nederlandse inflatie al enkele jaren veel hoger dan het Europese gemiddelde en lijkt juist Nederland op dit punt in Europa weinig recht van spreken te hebben. De Nederlandse inflatie is vooral hoger door de voortdurende lastenverlichting bij een situatie van hoogconjunctuur waardoor de economie oververhit is geraakt en waardoor prijsstijgingen het gevolg zijn; daarnaast heeft de overstap naar een nieuw belastingstelsel een rol gespeeld. De nieuwe Europese centrale bank heeft in veel opzichten de afgelopen jaren onder de moeilijke omstandigheden van de startfase van de euro een goed beleid gevoerd met een lage en stabiele inflatie van circa 2% als resultaat. Als we de lijn van haar goede prestaties naar de toekomst doortrekken, is er weinig reden om te denken dat deze Europese instelling zonder

meer akkoord zal gaan met grote begrotingstekorten van de lidstaten als gevolg van de onbetaalde pensioenrekeningen; evenmin is er reden te denken dat zij een substantieel hoger niveau van inflatie op lange termijn zal accepteren. Deze tegenargumenten tegen de analyse van Van Winden – er is een echt begin gemaakt met pensioenhervorming in Europa en de beheersing van inflatie is in goede handen van de Europese centrale bank – doen niet af aan het feit dat de urgentie van de stijgende pensioenkosten breed gedragen moet worden. Daar levert het nieuwe boek van Van Winden een bijdrage aan.

Ondanks dat er nog veel gedaan moet worden, is er een eerste aanzet gemaakt met het aanpakken van de effecten van de vergrijzing in Europa. Vorig jaar is bij top van Stockholm afgesproken dat het probleem van de vergrijzing en de stijgende pensioenkosten hoog op de agenda moet blijven. De consequenties van de vergrijzing zijn onderdeel van bespreking van de begroting in het kader van het Stabiliteitspact. In zijn functie als financieel woordvoerder van het CDA heeft Jan Peter Balkenende toen gepleit voor verdergaande en meer verplichtende afspraken en heeft voorgesteld af te spreken dat de staatsschuld in 2020 tot nul is gereduceerd. Recente aanzetten van het CNV en het CDA gaan ook in die richting. Voor de Nederlandse en Europese pensioengerechtigde van de toekomst valt te hopen dat de nieuwe coalitie die lijn de komende jaren in Europees verband voortzet.

Kees Koedijk is hoogleraar Financieel Management aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en redactielid. Hij publiceert regelmatig over pensioenen en pensioenfondsen.