

Akkoord zet jong wel degelijk op tegen oud

Hoofdeconoom Han de Jong van ABN-Amro stelt in zijn column dat de verplichtingen van een pensioenfonds verdisconteerd kunnen worden met het verwachte rendement van de pensioenbeleggingen, zoals ook het pensioenakkoord aanbeveelt. Critici van het pensioenakkoord zouden de plank volledig misslaan en er niets van begrijpen (FD 7 juli). Helaas maakt Han de Jong zelf een denkfout en zaait hij daarmee alleen maar (nog) meer verwarring in het pensioendossier.

In een pensioenfonds zijn er twee kasstromen: de bezittingen en de verplichtingen. Iedere kasstroom moet worden verdisconteerd met de risicovrije rente plus een risico-opslag ter compensatie van het risico in die kasstroom. De Jong stelt nu dat de verplichtingen verdisconteerd mogen worden met het rendement op de bezittingen. Hij veronderstelt daarmee ten onrechte dat de pensioenverplichtingen net zo risicovol zijn als de pensioenbeleggingen. Alleen als de pensioenuitkeringen en pensioenrechten recht-evenredig op en neer gaan met de waarde van de pensioenbeleggingen mogen de verplichtingen met de verwachte beleggingsrendementen worden verdisconteerd.

Maar de pensioenverplichtingen zijn niet zo volatiel als de beleggingen. Sterker, pensioenfondsen streven ernaar om gepensioneerden een zo stabiel mogelijk inkomen te geven. Bij een risicovrij pensioen moeten de verplichtingen dan ook tegen de risicovrije rente worden verdisconteerd. Pensioenfondsen rekenen zich dus zeer zeker wel te rijk door het verwachte beleggingsrendement als discontovoet te hanteren. Zij zullen daardoor veel te snel gaan indexeren op kosten van de toekomstige generaties, zoals ook aangetoond door hoogleraar Kocken (VU).

De sociale partners bedonderen met deze systematiek de boel en zetten ouderen en jongeren tegen elkaar op. Het is triest dat de hoofdeconoom van ABN Amro dit kennelijk niet begrijpt en meegaat in deze pensioen-zwendel.

**Bas Jacobs, hoogleraar economie en overheidsfinanciën
Erasmus School of Economics,
Erasmus Universiteit Rotterdam**