



# Inflatie en het (nieuwe) pensioenstelsel

**Als de toezichtregels de afgelopen jaren minder strikt waren toegepast, was de herziening van het pensioenstelsel er misschien nooit gekomen, zegt Hamadi Zaghdoudi. "Het huidige stelsel is aan beeldvorming ten onder gegaan."**

**Het zijn opmerkelijke tijden in pensioenland. Terwijl de politiek moet beslissen over een nieuwe wet die het makkelijker moet maken om de pensioenen te indexeren, wordt juist nu volop geïndexeerd. In het oude stelsel... Oorzaak: de hoge inflatie en de daardoor stijgende rente. Terwijl het pensioengeld verdampt, exploderen de dekkingsgraden.**

"Een schizofrene situatie", noemt Hamadi Zaghdoudi het. "Achtien maanden geleden lag de gemiddelde beleidsdekkingsgraad nog onder de 100% en was indexeren helemaal uit beeld. Nu raken fondsen miljarden kwijt en geven sommige fondsen de tweede indexatie binnen drie maanden. Als je in januari vraagt wat gepensioneerden van het huidige stelsel vinden, zeggen ze waarschijnlijk: Top!"

Zaghdoudi is directeur pensioenen voor de Benelux bij pensioenadviseur WTW. Een bekend gezicht op de Nederlandse pensioenpodia; een bekend geluid ook met zijn Amsterdamse accent. Een fervent Ajax-supporter – de 3-2 thuisnederlaag tegen Tottenham Hotspur waardoor de Amsterdammers de Champions League-finale misten, bracht hem letterlijk tot tranen – en een pensioenman met 'een rood hart, al stem ik het niet'. "Deze energiecrisis laat weer eens extra het belang zien van aanvullend pensioen voor mensen met een klein inkomen. En hoe belangrijk het is dat je daar als gepensioneerde zekerheid over hebt."

Het gesprek vindt plaats in het WTW-kantoor in Amstelveen. Ook dat staat aan de vooravond van een grote opknopbeurt. De verbouwing werd uitgesteld in afwachting van het samengaan met Aon. Die overname ging niet door. Een scenario dat Zaghdoudi ook voor de stelselwijziging niet helemaal uitsluit. "Het eerste kwartaal van 2023 wordt heel spannend. De wet moet voor de Statenverkiezingen door de Eerste Kamer." (Op het moment dat dit artikel naar de pers gaat, is de Tweede Kamer er nog altijd niet uit)

#### ***En dan krijgen we een beter pensioenstelsel?***

"Ik ben niet zo negatief over het huidige stelsel. Dat stelsel kwam door de almaar dalende rente in een soort 'perfect storm' terecht. De vermogens groeiden, maar pensioenfondsen moesten elk jaar met de boodschap naar hun deelnemers dat indexatie er niet in zat. Daardoor kregen mensen steeds minder vertrouwen. Dan moet je wat. Maar als je kijkt hoe weinig fondsen uiteindelijk hebben moeten korten, ondanks die extreem lage rente, dan heeft het stelsel het niet zo slecht gedaan. Het is aan beeldvorming ten onder gegaan."

#### ***De kortingsregels zijn ook wel iets opgerekt in die jaren.***

"Terecht. Het probleem is dat we te geharnast in de wedstrijd zaten. De regels van het Financieel Toetsingskader (FTK) waren te streng. Kijk, bij een dekkingsgraad van 90% begrijpt iedereen dat je actie moet ondernemen omdat je te weinig geld in kas hebt. Maar waarom moet een fonds dat zes jaar een dekkingsgraad van 104% heeft korten? Waarom mag je pas beginnen te indexeren boven de 110% en dan nog maar een paar tienden van een procent. Dat is niet uitlegbaar."

#### ***Wie zat er te geharnast in de wedstrijd?***

"Dat begint bij de politiek. DNB houdt toezicht op de regels, die kunnen de regels niet aanpassen, en er ook niet over adviseren. Pensioen is geen wetenschap, maar een bundeling afspraken. Die kun je wijzigen als dat nodig is. Dat hebben we nu gedaan met de algemene maatregel van bestuur en straks het transitie-FTK. Fondsen mogen eerder indexeren. Die versoepeling hadden we veel eerder moeten doen. Dan was die hele stelselwijziging misschien niet nodig geweest."





**De stelselwijziging is toch ook nodig om het voortdurende conflict tussen generaties op te lossen en de doorsneesystematiek, waarbij jongeren relatief meer premie inleggen dan ouderen, af te schaffen?**  
"De discussie over een betere aansluiting van het pensioenstelsel bij de arbeidsmarkt ontstond toen het economisch slecht ging. Mensen raakten hun baan kwijt en begonnen voor zichzelf. Als zzp'er kwamen ze erachter dat ze hun pensioen kwijtraakten, waar ze als jongere veel geld in hadden gestoken en pas als oudere van zouden profiteren. Dus er valt iets te zeggen voor het afschaffen van die doorsneesystematiek. Maar het was destijds geen ideologische keuze, maar een praktische. Bovendien hoef je voor afschaffing van de doorsneesystematiek niet het hele stelsel om te gooien. Je kunt ook langzaam in een nieuw systeem groeien."

### IK BEN NIET ZO NAÏEF OM TE DENKEN DAT DE POLITIEK DIT NOG GAAT TEGENHOUDEN

"We voeren nu twee grote veranderingen in één keer door. De afschaffing van de doorsneesystematiek én de overgang van een stelsel met een vaste uitkering naar een vaste inleg: van DB naar DC. Het is de allergrootste verandering in de pensioensector ooit."

**Hoor ik nu beter ten halve gekeerd dan ten hele gedwaald?**  
"Ik ben niet zo naïef om te denken dat de politiek dit nog gaat tegenhouden. Met name D66 wil dit erg graag. Maar we hebben al twee keer uitstel gehad. Het nieuwe stelsel had er al in januari 2022 moeten zijn. Soms komt van uitstel afstel."

**Hebben de pensioendeskundigen voldoende invloed gehad op de wet?**  
"Sociale Zaken en de politiek hebben goed geluisterd naar het Umfeld. Natuurlijk, niet al die honderden reacties bij de consultatie over de wet zijn even zwaar gewogen. Maar Sociale Zaken heeft zich open en kwetsbaar opgesteld. Hartstikke constructief. Probleem is dat de politiek een te korte horizon heeft voor pensioenen. Die kijkt niet verder vooruit dan vier jaar. Dat leidt tot ad hoc beslissingen, terwijl pensioen iets is van de heel lange termijn. Je zou voor pensioenen een politiek ongekleurde minister moeten hebben die er langer blijft zitten dan vier jaar. Nu is pensioen een politieke speelbal geworden. Minister Koolemees had een visie en die heeft het dossier ook echt verder gebracht, maar voorop stond dat de doorsneesystematiek moest sneuvelen."

**Er is ook kritiek dat deskundigen juist te veel invloed hebben gekregen, dat het stelsel te ingewikkeld is geworden, niet uitlegbaar.**

"Er ligt een wet die best voldragen aan het worden is, al zijn we er nog niet. Er is een kader. Dat biedt ruimte voor een eenvoudig pensioen, maar je kunt het ook heel ingewikkeld maken. Die keuze is aan de sociale partners. Zij beslissen. Pensioen is na salaris de belangrijkste arbeidsvoorwaarde: daar gaan werkgevers en vakbonden over."

**Die hebben al die huidige ingewikkelde contracten bedacht.**  
"Klopt. Dus het is aan de pensioenfondsbesturen en hun uitvoerders om duidelijk te maken dat die complexiteit in het nieuwe stelsel een prijs heeft. Hoe ingewikkelder, hoe duurder en hoe lastiger uit te voeren. En in het nieuwe stelsel gaan de kosten een serieus onderwerp worden. Straks ziet de deelnemer hoeveel hij opbouwt en hoeveel geld er aan de uitvoering wordt uitgegeven. Dat gaat ongetwijfeld nog een consolidatieslag onder de uitvoerders geven. Goedkopere administratie vereist schaal."

### WAT JE AL WEL KUNT ZEGGEN IS DAT VERZEKERAARS PROFITEREN

**Is dit het optimale stelsel?**  
"Optimaal voor wie? Een stelselwijziging heeft winnaars en verliezers, want je gaat herverdelen. Wie daar voordeel van heeft, weten we pas over een jaar of vijftien. Wat je al wel kunt zeggen is dat verzekeraars profiteren. Zij hebben zich al lang en breed teruggetrokken uit de DB-markt. DC is hun terrein. Zij zien kans om hun deel van de taart groter te maken."

**Adviseurs hebben natuurlijk ook niet te klagen.**  
"Door de stelselwijziging krijgen wij het zeker extra druk. Maar op termijn is er minder werk. Aan DC valt gewoon minder te adviseren dan aan DB. En het aantal fondsen krimpt. Oud-DNB-directeur Joanne Kellermann gaat nog gelijk krijgen met haar voorspelling van honderd pensioenfondsen."

**Wat is het grootste obstakel bij invoering van het nieuwe stelsel?**  
"De implementatie is de flessenhals. De uitvoerders zijn niet te benijden. Ze hebben een kleine vier jaar voor invoering van een nieuw systeem, waarvoor nieuwe automatisering nodig is. En iedereen weet: dat duurt altijd langer en het wordt altijd duurder. Nog los van het feit of we straks voldoende handjes hebben om dit allemaal uit te voeren."

**De uitvoerders weten al jaren dat dit eraan komt? Die kunnen zich toch voorbereiden?**  
"Ja. Maar ze kunnen pas echt aan de slag als de wet goedgekeurd is."

**Fondsen en uitvoerders zijn in aanloop naar het nieuwe stelsel bezig om hun administratieve data op orde te krijgen. Dat hadden ze toch al lang kunnen doen?**  
"Daar had DNB een actievare rol moeten spelen. Die heeft de datakwaliteit te lang bij de uitvoerders en de fondsen laten liggen. En ja, die gaan er niet mee aan de slag als er zoveel andere zaken liggen."

**Gaan de deelnemers erop vooruit met het nieuwe stelsel?**  
"Je wordt straks als deelnemer meer afhankelijk van de rente en beleggingsrendementen. Die bepalen hoeveel pensioen je uiteindelijk gaat krijgen. Je kunt tegenvallers tegengaan met buffers, maar wat als sociale partners niet voor een variant met een solidariteitsreserve kiezen? Het risico op pechgeneraties wordt groter. Ik maak me zorgen over het effect op gepensioneerden. Die krijgen een variabel pensioen. Mijn eigen ouders zijn dik in de zeventig. Ze zijn voor mij altijd een mooie graadmeter. Als zij straks horen dat hun pensioen met 10% kan dalen, moeten ze aan het zuurstof. We weten dat gepensioneerden die onzekerheid niet willen. Dat kunnen we voorkomen door de gepensioneerden via een 'carve-out' uit het nieuwe stelsel te houden. Dan breng je hun gegarandeerde pensioen onder bij een verzekeraar. Alleen de nieuwe opbouw gaat in het nieuwe stelsel. Maar ja, dan verdwijnt een groot deel van het pensioenkapitaal uit het stelsel en het

is duidelijk dat dat voor overheid en sociale partners een brug te ver is."

**Opvallend is dat de Tweede Kamer de discussie heropent over het grote aantal werkenden zonder pensioen: bij kleine bedrijven en zzp'ers. Hadden we dat niet juist met een nieuw stelsel moeten aanpakken? Een algemene pensioenplicht bijvoorbeeld?**  
"Een pensioenplicht is een heel goed idee. Als het niet hoeft, bouwen werkenden geen of te weinig pensioen op. Dat zie ik bij vrienden met een eigen bedrijf. En die mensen hebben dan na pensioendatum te weinig en dan moeten ze aankloppen bij de overheid. Maar de sociale partners hebben de pensioenplicht tegengehouden. Waarom? Dat moet je daar vragen. Deze discussie past bij de beweging van de laatste jaren. De afgelopen jaren is het pensioenstelsel uitgekleeft. We zijn van een opbouw van 2,25% naar 1,5% gegaan. De pensioenrichtleeftijd is van 62 naar 68 gegaan. We hebben het stelsel gedecimeerd en niemand boeit het. Het levert op de korte termijn meer belastinginkomsten op voor Nederland, maar het betekent wel dat we straks als maatschappij ook veel minder belastinginkomsten hebben uit de uit te keren pensioenen."

**Wat is de rol van de actuaris bij de invoering van het nieuwe stelsel?**  
"Zorgen dat de stelselwijziging evenwichtig is. Ik weet het, het is een leuk woord. Maar er is één groep die goed is uitgerust voor de helikoptervisie die nu nodig is. Dat zijn wij. Wij kunnen uitleggen wat er gebeurt als je aan bepaalde knoppen draait. Er zijn straks zoveel knoppen. De premie, de solidariteitsreserve, beschermingsrendement. De actuaris kan zichtbaar maken wat welke keuze betekent voor de deelnemers. Een geweldige en eervolle rol. Je kunt aan de wieg staan van het stelsel voor de komende vijftig jaar. Mooi toch als je daar je levenswerk van kunt maken." ■



**Drs. H. Zaghdoudi AAG (1974) studeerde wiskunde en actuariële wetenschappen in Amsterdam. Hij begon zijn carrière in 1999 bij Towers Watson. Inmiddels is hij als retirement leader Benelux bij WTW verantwoordelijk voor de dienstverlening aan pensioenfondsen en corporates. Zaghdoudi is sinds 2002 gekwalificeerd actuaris en lid van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG). Hij is voorzitter van de Commissie Pensioenen van het AG en lid van de commissie Actuarieel van de Pensioenfederatie.**