**Is dit wellicht de oplossing om korting op de pensioenen te voorkomen?[[1]](#footnote-1)**

Nederland heeft in het “Euroland” een unieke positie m.b.t. de pensioenen. Nederland is dan ook de enige die stelselmatig inlevert door de EU maatregelen. Kan dit opgelost worden? Ja vermoedelijk wel en vermoedelijk heel simpel. Deze korte analyse noemt een oplossing waardoor korting niet nodig zijn.

**Deze korte notitie kent 3 onderdelen: A. Regelgeving van de Europese Unie. B. Waarom kampen niet euro landen veel minder met de pensioen kortingsproblematiek? C. Oplossing voor de pensioenen. Korting voorkomen.**

**A. Regelgeving van de e Europese Unie**
De pensioenfondsen komen in de problemen door de EU regels.

Het Europese Systeem voor financieel toezicht is een verzameling van 4 toezichthouders [[2]](#footnote-2) die ervoor zorgen dat bedrijven financieel aan hun verplichtingen kunnen voldoen binnen de hele Europese Unie.[[3]](#footnote-3) Ook worden (niet financiële) kwaliteitseisen vastgelegd waaraan de financiële ondernemingen moeten voldoen.

De toezichthouders stellen liquiditeitseisen en solvabiliteitseisen. Liquiditeit, het kunnen voldoen aan de betalingsverplichting op korte termijn (enkele jaren) is meestal geen probleem. Problematisch bij de pensioenfondsen en verzekeraars zijn meestal de solvabiliteitseisen.

Solvabiliteit is slechts een financieel kengetal. Omdat de EU eisen stelt aan de beleggingsopbouw van een pensioenfonds, bank of verzekeraar heeft de EU directe invloed op dit kengetal.
 Voornoemde toezichthouders stellen dus de eisen vast waaraan de kengetallen moeten voldoen. Bijvoorbeeld. Zoveel % aandelen mag je hebben, zoveel % cash, zoveel % obligaties etc. etc. Dit wordt gedaan om de modelmatige risico’s te beperken.[[4]](#footnote-4) Maar er is altijd een “zwarte zwaan”. Het model klopt nooit. Het risico van een asset klasse wijzigt in de loop van de tijd. Niet altijd past de toezichthouder tijdig die gewijzigde risico perceptie toe. “Risico’s uit het verleden zijn niet de risico’s van morgen”. En al helemaal niet over een lange periode.

Hoe meer beleggingen de financiële instelling van de toezichthouder aan moet houden met een lage rente hoe lager de solvabiliteit zal zijn. Ten grondslag van het door de EU gekozen financieel kengetallen liggen geen feiten maar aannames. En zo als iedereen weet zijn aannames nooit compleet en correct. Bovendien is geen enkele aanname bestand tegen de erosie van de tijd. [[5]](#footnote-5) “Economen kunnen niet rekenen”.[[6]](#footnote-6) Logisch want de gehanteerde modellen zijn altijd incompleet. Wat men niet weet stopt men natuurlijk niet in een model. [[7]](#footnote-7) Op korte termijn (2022) zullen we echter via artificial intelligence beter in staat zijn om houdbaarder voorspellingen te maken.

We kunnen dus concluderen dat de financiële- en niet financiële eisen die de toezichthouders stellen voor euro en niet euro landen gelijk zijn en dus niet de oorzaak van het kortingsprobleem zijn.

Maar ook het beleid van de landelijke toezichthouders zorgen voor verschillen binnen de Euro staten. Voorbeelden:

Uit publicaties in april 2019 blijkt dat bij verhuizing van de ING naar Duitsland (fusie met Commerzbank) de verplichte kengetallen beduidend lager liggen dan in Nederland.

De Nederlandse rekenrente is redelijk streng. Toezichthouders van andere landen zijn ruimhartiger. Dit beleid veroorzaakt o.a. solvabiliteitsproblemen bij pensioenfondsen en verzekeraars.

**B. Waarom kampen niet euro landen dan veel minder met de pensioen kortingsproblematiek?**Toen binnen de EU deels de euro werd ingevoerd bestonden er, net als nu, grote economische, sociale- en culturele verschillen tussen de landen die de euro invoerde. Een beroerd uitgangspunt[[8]](#footnote-8). Nederland is vermoedelijk het enige Euro land met grote pensioenreserves en had dus veel te verliezen en weinig te winnen bij een Euro aansluiting.[[9]](#footnote-9) Het was een inschatting tussen een op dat moment al vaststaand welvaartsverlies door erosie van eigendom[[10]](#footnote-10) versus mogelijke welvaart stijging en verlies van (financiële) politieke autonomie omdat de export in euro’s zou zijn.

Het zal de verwachting zijn geweest van de toenmalige VVD minister van Financiën dhr. G. Zalm dat de rente zou stijgen en de inflatie zou oplopen bij de sterkere euro landen (convergentie). [[11]](#footnote-11)Convergentie vond ook plaats maar het economische fundament van sommige euro landen was ernstig aangetast en het was wachten op een crisis die zou komen. Het was dan te verwachten dat de rente snel zou stijgen. Dat gebeurde ook bij diverse euro landen. De ECB grijpt in door heel veel geld ter beschikking te stellen om besmetting te voorkomen. Veel geld gaat ook naar de banken met een lage rente. De ECB geloofde dat de banken dat geld zouden uitlenen aan het bedrijfsleven waardoor de economie weer zou aantrekken maar dat gebeurde niet. De rest is geschiedenis. De rente is bijzonder laag gebleven en blijft laag.[[12]](#footnote-12)

***Deze lage rente politiek van de ECB*** **heeft het solvabiliteitsprobleem bij pensioenfondsen en verzekeraars veroorzaakt omdat zij moesten beleggen zoals de Toezichthouders, zie A hiervoor, voorschrijven. Op** de korte en middellange termijn is er geen probleem. Alleen in boeken en bij de Toezichthouders bestaat de lange termijn. Als historicus heb ik nog nooit een lange termijn meegemaakt. En mijn geheugen gaat terug tot de prehistorie toen er nog dinosaurussen leefden. De wereld verandert voortdurend en op een manier die men zich in Brussel of Frankfurt niet eens kan voorstellen. Het is dwaasheid een “star beleid” op de lange termijn te grondvesten.[[13]](#footnote-13)Een teveel aan regels voorkomt tijdige bijsturing. Door de (toezicht)bomen wordt het bos niet meer gezien.

Beleggingen moeten worden verkocht door de pensioenfondsen om te voldoen aan de solvabiliteitseisen. Er moet belegd worden in risicoloze staatsobligaties die negatief zijn of niets opbrengen. Vergelijkbaar met het aderlaten van een patiënt tijdens de Napoleontische oorlogen die meestal daardoor overleed. Dat was door onkunde een onopzettelijke vorm van euthanasie. Echter ook door voornoemde financiële maatregel is een patiënt ten dode opgeschreven. Een opzettelijke vorm van financiële euthanasie? Of toch onkunde? Werkgelegenheid gaat verloren en klanten / polishouders / consumenten hebben er geen baat bij. Is dit niet in strijdt met waarom wij een AFM hebben opgericht? Bescherming van het belang van de consument!

**C. Oplossing voor de pensioenen. Korting voorkomen**
Laat Nederlandse pensioen fondsen niet langer onder toezicht van de Nederlandse Bank / AFM vallen doordat zij hun hoofdkantoor verhuizen naar een **niet Euro land[[14]](#footnote-14).** Een nexit is daardoor niet nodig.Denkbaar zijnbijvoorbeeld Kopenhagen, Oslo of Bern. [[15]](#footnote-15)De verhuizing kan 1 of enkele personen betreffen. Het Europese Systeem voor financieel toezicht met al haar garanties voor de consument blijft van toepassing. De consument blijft dus op dezelfde wijze beschermt. Alleen de rente van de ECB is niet langer relevant. De pensioenen zijn nu losgekoppeld van de Euro waardoor de solvabiliteit direct aanzienlijk stijgt en er niet langer gekort hoeft te worden. Een mogelijke oplossing zou ook nog gevonden kunnen worden in een beperkt duaal stelsel.

Wat bracht mij op bovenstaand idee. Het artikel uit het FD van begin april 2019: De toezichthouder is extra voorzichtig met herverzekeringscontracten sinds de kleine verzekeraar Conservatrix in 2017 een deel van de polissen via de VS herverzekerde in Barbados.

Ik hoop het geschrevene niet leidt tot Pavlov reacties maar aanleiding mag zijn om dit plan te onderzoeken. Wie weet wat men op die zoektocht nog tegenkomt en waar men nog niet aan heeft gedacht. Want de Mind is vaak vast verankerd in wat hij kent. En omdat de meeste van ons slechts op 1 manier kunnen denken zijn wij nog meer beperkt. En besef dat kennis niet gelijk te stellen is met wijsheid. Kennis is vluchtig wijsheid is eeuwig. Waarom heeft nooit iemand deze mogelijkheid onderzocht in ruim 18 jaar.

Wijsheid: Ondanks dat het al moeilijk genoeg is de dag van morgen te voorspellen moeten we wel verder kijken dan onze neus lang is. Maar hoe verder we trachten door de teleskooples van de tijd te kijken hoe onwaarschijnlijker de voorspelde uitkomsten. Het is dan goed te beseffen dat we gelijken op een 11e eeuwse excentrieke maar aandoenlijke tovenaar Catweazel. Door een mislukte toverspreuk belande hij in de 2de helft van de 20e eeuw. Alles was anders!

Omdat een lange periode in de economie nooit bestaan heeft of zal bestaan is het onverstandig om het beleid van toezichthouders hierop te baseren. Zo waren de subprime hypotheken (waren zgn. veilige obligaties) volgens de Toezichthouder in 2007 redelijk veilig. Nu zijn volgens mij door de nieuwe maatregelen van president Macron (onvoldoende financiële dekking) de Franse obligaties gevaarlijker geworden. In potentie kunnen dit soort obligaties van landen met grote schulden de Euro laten imploderen. Zie mijn artikel over langdurige lage rente of hyperinflatie. De Toezichthouder zou zich moeten onthouden van lange termijn planning maar moeten uitgaan van (voortschrijdende) 10 jaren plannen. Nu zie ik teveel een Catweazel gehalte in haar beleid terug.

.

1. Als historicus en jurist weet ik dat de oplossingen soms verdomd eenvoudig kunnen zijn. [↑](#footnote-ref-1)
2. Europese Bankautoriteit (EBA), Europese Autoriteit voor effecten en markten (EAEM) en de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (EAVB) en de nationaal toezichthoudende autoriteiten van de lidstaten (in Nederland: DNB en AFM) [↑](#footnote-ref-2)
3. Via verdragen vermoedelijk ook voor EER landen zoals Noorwegen en Zwitserland [↑](#footnote-ref-3)
4. Hoe gedetailleerder de eisen of vereisten hoe waarschijnlijker ze een negatieve interactie hebben met de volgende financiële crisis. Zo is er binnen de AFM en DNB niemand meer die een integraal overzicht heeft van alle wetten en regels en dat is een systeemrisico. [↑](#footnote-ref-4)
5. Zo las ik laatst nog het boek van dr. M.A.M. Franken (Willem Anne Schimmelpennick van der Oije (1800-1872). Uit de schaduw van Thorbecke. Het beeld van die tijd was voor mij als historicus ingrijpend anders dan ik mij had gerealiseerd. Nederland balanceerde in 1840 op het randje van financieel failliet door de volhardingspolitiek van Koning Willem I inzake de kwestie met België. De oplossing werd deels gevonden in het uitgeven van staatsobligaties. Later werd de rente op de staatsobligaties eenzijdig verlaagd door de staat. [↑](#footnote-ref-5)
6. Bron. Ir C.A.M. Franken (1927-1996) [↑](#footnote-ref-6)
7. Zo zijn de model ramingen van o.a. de CBP ondanks veel inzet stelselmatig onjuist en kunnen slechts dienen als richtlijn voor beleid en niet als uitgangspunt. [↑](#footnote-ref-7)
8. Zonder de eenwording van west en oost Duitsland zou het vermoedelijk nooit zijn gebeurd. Een politiek compromis. Het stond de EU landen vrij om deel te nemen of niet. Vandaar de splitsing in euro en niet euro landen. [↑](#footnote-ref-8)
9. Let op ook de landen Denemarken en Zweden waren voor de Euro aardig vast geklonken aan de DM van Duitsland net als de gulden. [↑](#footnote-ref-9)
10. Kabinet Kok. De Nederlandse staat heeft bovendien nog een extra korting verleend van circa 12%. De bezittingen van de burger werden 12% minder waard t.o.v. de bezittingen van de Duitse burger omdat die daar geen last van heeft gehad. [↑](#footnote-ref-10)
11. Een hogere inflatie betekent automatisch het verlies van welvaart bij de burgers. [↑](#footnote-ref-11)
12. Zie een ouder artikel waarin ik uitleg geef over de door mij verwachte jarenlange lage rente in de EU versus het risico van hyperinflatie. [↑](#footnote-ref-12)
13. Ik begrijp ook niet waarom de Toezichthouders bewust een nieuw groot systeemrisico optuigen door het “bevorderen” d.m.v. fusie samengaan met grotere partijen. Want valt 1 dominosteen dan vallen ze nu allemaal. Zie ook in Duitsland mogelijke fusie Commerzbank en Deutsebank. [↑](#footnote-ref-13)
14. Er kan nog steeds gebruik worden gemaakt van een Europees paspoort voor financiële instellingen. [↑](#footnote-ref-14)
15. Deze landen hebben soortgelijke toezichthouders als de DNB en AFM. [↑](#footnote-ref-15)