



„De schade? Vraag het de gepensioneerden bij ABP en al die andere fondsen die volgend jaar 20 procent achterstand op de geldontwaarding hebben opgelopen”, oppert Eduard Bomhoff.
FOTO ANP/HH

OPINIE Eduard Bomhoff, hoogleraar economie

‘Wat DNB heeft verwoest is niet om te lachen’

In 2004 besloot de Tweede Kamer om toezicht op de pensioenfondsen bij De Nederlandsche Bank (DNB) onder te brengen. Enige argument: besparing op de kosten van het toezicht. De Kamerleden wisten toen niet dat DNB ook de stijl van het toezicht grondig zou veranderen, en niet in een goede richting. President Nout Wellink gaf de leiding in handen van een team juristen en nu, zeventien jaar verder, weten we waar dat toe heeft geleid.

Prima dat DNB nagaat of aspirant-bestuurders van pensioenfondsen van goed gedrag zijn en altijd hun belasting hebben betaald. Maar DNB gaat ook nog psychologisch amateurs en wil weten: ‘Kunt u een recente situatie schetsen waarin u kritisch en vasthoudend was?’ En: ‘Wat zijn uw valkuilen?’

Deze pretenties bij toezicht op personen kunnen we met een glimlach afdoen, maar wat de juristen bij DNB hebben verwoest bij het toezicht op de beleggingen, is niet om te lachen – vraag het de gepensioneerden bij ABP en al die andere fondsen die volgend jaar 20 procent achterstand op de geldontwaarding hebben opgelopen.

In het kielzog van alle andere economen die hebben geprotesteerd tegen het verlagen en bevrozen van de pensioenen, heb ik eens

Hoogleraar economie en oud-minister Eduard Bomhoff stelt dat er fouten zijn gemaakt in de modellen van De Nederlandsche Bank en het Centraal Planbureau voor het pensioenbeleid. „Daardoor is veel schade aangericht. Het is niet te laat om daarop terug te komen.”

grondig gekeken naar de rekenmodellen waar de juristen zich op baseren. Prof. Werker (Tilburg) heeft in opdracht van DNB het rekenmodel ontwikkeld voor de rente en de aandelenkoersen waarmee de pensioenfondsen nu iedere drie maanden een risicoanalyse moeten doen met scenario's voor zestig jaar. In correspondentie hebben het Centraal Planbureau CPB (dat een eerdere versie maakte) en Werker nu toegegeven wat ontbreekt in hun scenario's, waardoor ze veel te onmeis uitvallen voor de beleggingen in aandelen.

Scenario's

In werkelijkheid is de aandelenbeurs nog nooit in de geschiedenis gedaald over zo'n periode van zestig jaar (behalve wanneer een Lenin of Khomeini met geweld de economie en de beurs overnemen). In veel scenario's van het CPB en van Werker is de beurs echter na zestig jaar in de toekomst lager dan vandaag. Zulke idiote

scenario's zijn mogelijk omdat elke koppeling van de beurs aan de echte economie ontbreekt. Nobelprijswinnaars Robert Shiller en Eugene Fama, en ook superbelegger Warren Buffett, hebben laten zien dat de waardering van aandelen niet los kan staan van dividenden, winsten en economische groei. Voor hun rekenkundig gemak hebben CPB en Werker die drie koppelingen weggelaten en dus kunnen hun aandelenkoersen onbegrensd stijgen of dalen.

De foute scenario's zijn van de laatste jaren; daarvoor heeft DNB de pensioenfondsen in een wurggreep gehouden door een extreem lage rekenrente verplicht op te leggen. Ter verdediging verscheen één internationaal artikel, maar wie dat leest ziet dat het

handelt over mogelijke faillissementen van pensioenfondsen in Californië en of de pensioengerechtigden bij zo'n faillissement vóór of na andere crediteuren in de rij staan. Focus is op de passiva op de balans in een juridisch regime waar pensioenfondsen óf alles uitbetalen wat ze hebben beloofd, óf failliet gaan.

Veel schade

De juristen van DNB willen ons meer flexibel systeem vervangen door een veel slechter stelsel waarin absolute zekerheid wordt gekocht met heel veel lagere pensioenen. Hun ondeskundige maar tegelijk arrogante attitude – wij zijn onafhankelijk dus we staan boven elke discussie – heeft al veel schade aangericht. Na zeventien jaar ervaring met de juristen van DNB weten we dat fusie van 2004 niet goed heeft gewerkt. Het is niet te laat om daarop terug te komen.

Prof. Eduard Bomhoff is hoogleraar economie en doceert aan Monash University. Hij was onder andere minister van Volksgezondheid en commissaris bij het pensioenfonds van DSM.

