

Pensions, Informal Economy and Social Security

Updated 2019-03-23

Content

Ignorance.....	1
The future of Pensions.	5
Informal Economy and Social security	5
Literature.....	6

Dr.l.noordzij@leennoordzij.nl

www.leennoordzij.me

Ignorance.

Ignorance, to say the least.

As we all know, the banks played a major role in the financial crisis starting in 2007.

After the banks, what is to be said about the pension funds, its directors and supervisors?

Many. The problems of pension funds are many: demographic developments, low interest rates and relatively high inflation, careless handling of the money of others, incompetence, recklessness, lack of or inadequate supervision, etc.

First of all demographic developments. We have seen the problem of the aging pensioner (m/w) coming years ago. Also the directors of pension funds knew. This problem should have been discussed for a long time, including in our Parliament. The consequences could have been communicated years ago: considerably higher premiums or longer work. Anno 2013, at the end of the financial crises we “hit the wall” and are still not able to climb that wall. At the end of the day something for sure will happen. However, without doing something we will find ourselves in a situation beyond our control and a price has to be paid.

Dit is zeker niet bevorderlijk voor onze parlementaire democratie. Waarom hebben we het zover laten komen? Dachten we dat de problemen vanzelf weer weg zouden gaan? Tja, dat zou gekund hebben als we tegen een “Black Swan” waren opgelopen zodat de demografische ontwikkelingen er opslag anders uit zouden zien. Maar zo kan je een land en ook geen pensioenfondsen besturen.

De vertegenwoordigers in ons parlement hebben niets gedaan, maar de vertegenwoordigers van de belangengroepen in de besturen van de pensioenfondsen ook niet. Deze vertegenwoordigers zien blijkbaar de noodzaak niet in om te vertellen dat als je nog 30 jaar na je pensioengerechtigde leeftijd (de facto nog steeds 65 jaar) leeft je op zijn minst een pensioenpremie van 50% van je bruto inkomen moet afdragen bij een prudent beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Of tot je 75^e doorwerken. Een gemiste kans van de vertegenwoordigers in de pensioenfondsen. Zijn er ook gepensioneerden die niet vertegenwoordigd worden in de besturen van de pensioenfondsen? Waarom moet je aan een pensioenfonds gebonden zijn? Bij een bank kan je tenminste nog weggaan. In ieder geval heeft het aan een duidelijke communicatie over de problemen die gepaard gaan met de demografische ontwikkelingen ontbroken. Verhelderend is het voor een ieder om te

weten waarom Bismarck aan het einde van de 19^e eeuw gekozen heeft voor de 65 jarige leeftijd als leeftijd waarop gestopt kan worden met werken.

Een minstens even groot probleem is de onduidelijkheid over de zorgvuldigheid van het beleggingsbeleid van de pensioenfondsen. Hoeveel van de ingelegde premies hebben de pensioenfondsen verloren in , zeg, de periode van 2007 tot en met 2011? Kan het zijn dat in genoemde periode bijvoorbeeld bij het ABP/APG € 40 miljard is verdamppt? Wie was daar verantwoordelijk voor? Zit de verantwoordelijke al in de gevangenis? Madoff wel: met een gevangenisstraf van 150 jaar. Het is toch niet niks om de pensioeninkomens van de pensioengerechtigden zo in de waagschaal te stellen en zoveel onzekerheid voor de gepensioneerden te scheppen. Ook zal door het genoemde verlies van €40 miljard de premies van de werkenden fors omhoog gaan. De gevangenis zal het wel niet geworden zijn , want dat zouden we wel gehoord hebben. Maar het zou ook zo maar kunnen zijn dat de verantwoordelijke roekeloze belegger van het ABP/APG nu elders een leuke baan heeft. De bestuurders van het ABP/APG hebben zeer waarschijnlijk geen idee wat er gebeurd is. De ingelegde pensioenpremie worden belegd met gebruikmaking van externe fondsbeheerders die met de beleggingskudde meelopen. Daarbij worden bonussen uitgekeerd aan de externe beheerder wanneer een bepaald rendement wordt gehaald. Over 2012 heeft bijvoorbeeld het ABP €674 miljoen uitgekeerd. Over 2013 is aan bonussen door het ABP/APG €919 miljoen uitgekeerd. (Het PFWZ kan er overigens ook wat van!) Over deze periode werden rendementen gehaald waarbij externe beheerders overbodig waren. De trend in de markt was gunstig. Als de trend in de markt ongunstig is komen de externe vermogen beheerders de bonussen niet terugbrengen. De externe beheerder, zo luidt dan de redenatie, kan er ook niets aan doen: de financiële markten waren slecht! Of manipuleren de externe beheerders de markten om een zo hoog mogelijke bonussen binnen te halen? De vermogen beheerders vormen toch de markt. Over de langere termijn gezien zijn de rendementen van de externe vermogen beheerders slecht. In The Economist van November 1st-7th wordt voor de zoveelste keer erop gewezen dat de externe beheerders alleen maar geld kosten en niets opleveren. Als het bonussen beleid op de langere termijn zouden worden gebaseerd, worden er geen bonussen meer uitgekeerd. Maar het gaat niet alleen om bonussen. De normale fee maakt het nog veel erger. Per €100 miljard belegde pensioen premies zijn de kosten voor de gepensioneerden en de werkende leden €2 miljard per jaar(2% van de belegde premies). Tel daar de bonus van de fondsbeheerder bij en we weten dat over 2013 de fondsbeheerder van het ABP/APG €6,92 miljard heeft gekregen. Met dit bedrag had het pensioenfonds en versterkt kunnen worden en de gepensioneerden waren niet weer armer geworden. Om Piketty te parafraseren: De gepensioneerden en premiebetalers worden steeds armer, de fondsbeheerders worden steeds rijker. Maar ja, dat krijgen de laatste in de schoot geworpen door de pensioenfondsen. Door hun gemakzuchtige houding hebben de pensioenfondsen er voor gezorgd dat de pensioenen minimaal 10% minder waard zijn geworden in de afgelopen 10 jaar(2004-2014). Goodbuy, buy?, buy!, these equities excell, sell?, sell!, goodbuy!. Een ander ondoorzichtig vraagstuk zijn de kosten van de pensioenfondsen: ABP/APG structuur, organisatie, externe fondsbeheerders, enz. Zijn de bestuurders van de pensioenfondsen bereid om inzicht te verschaffen in wat er gebeurd is in, zeg, de periode van 2007 tot en met 2011? Dus inzicht wat er gebeurd is met

ons geld. Smoesjes zoals die van de bestuurders/Nobelprijswinnaars van LTCM (crash 1998) zijn onacceptabel: "We hebben het niet zien aankomen, want dit was zo bijzonder!". O ja? Wat was dan de leverage van LTCM? 150? Een gigantisch risico. Als er iets bijzonders kan gebeuren dat een fonds naar de afgrond kan voeren vereist dat prudent beleggingsbeleid. Waren de risico's bij de pensioenfondsen ook vergelijkbaar groot als bij LTCM? Zullen we het ooit weten? Krijgen we inzicht in wat ze doen met onze pensioenpremies? Zou het helpen wanneer de econometristen/beleggers bij banken en pensioenfondsen een gedeelte van hun salaris moeten beleggen in de fondsen waarin het geld van de klanten wordt belegd? Het zou zo maar kunnen dat het helpt.

Bankiers en Pensioenfondsbeheerders genieten van de "upside"/voordelen van een positieve markt. Dat wil zeggen van een markt waarin de waarde van beleggingen alleen maar stijgen om wat voor reden dan ook. Als het echter misgaat met de beleggingen zijn de belastingbetalers en dus ook de premie inleggers en gepensioneerden de klos. Zij "genieten" van de "downside"/nadelen.

Hoe krijgen we het ooit voor elkaar dat er een voorzichtig beleid gevoerd wordt wanneer er geen kennis is van de risico's? (Nb. Het zou treurig zijn wanneer door het ontbreken van deze kennis altijd onverantwoorde risico's worden genomen). Is het erkennen en herkennen van risico's een zaak van de toezichthouders? De toezichthouders zijn steeds aanwezig geweest. Is dan de conclusie dat het toezicht op de risico's geen taak is van toezichthouders? Ik vind dit de belangrijkste taak van de toezichthouders en deze hebben dus gefaald bij de pensioenfondsen. Wat is daar nu aan te doen? Hoe kunnen de toezichthouders/bestuurders wel de pijn voelen wanneer het mis gaat? "Naming and shaming" moet in ieder geval, maar intussen is de belasting betaler, de premie betaler en de gepensioneerde wel de dupe. Is dat onontkoombaar?

Hoe serieus kan men de gepensioneerden en premiebetalers nemen? Via Internet hebben zij toegang tot veel informatie. Een voorbeeld daarvan is het bedrag (ca € 40 - € 80 miljard) dat het pensioenfonds ABP/APG in de periode 2008/2010 is kwijtgeraakt door risicovol beleggen. Wanneer ABP/APG bestuurders hierover aan de tand gevoeld worden, wordt dit ontkend. De redenering is volgens de bestuurders dat het ABP/APG-fonds vanaf de 90er jaren met gemiddeld 7% per jaar is gestegen. Er zijn bij een dergelijk antwoord een aantal mogelijkheden te bedenken:

- De bestuurder probeert zich er vanaf te maken.
- De bestuurder meent serieus wat hij zegt.
- De bestuurder geeft doelbewust een misleidend antwoord

Wat is het geval? Een stijging met een gemiddelde van 7% per jaar van het fonds is in het geheel niet strijdig met een sterke afname van het fonds in een bepaalde relatief korte periode. Het gaat ten slotte om een gemiddelde. De bestuurder zal toch ook niet gaan pootje baden in een beek die van oever tot over gemeten gemiddeld 1 meter diep is zonder te kunnen zwemmen? Of toch wel? Gelet op de kennis van de bestuurder mag worden aangenomen dat het antwoord bewust misleidend was. De "rogue trader" van het ABP/APG – de Nick Leeson van Heerlen – heeft onder het aanwezige toezicht zijn/haar gang kunnen gaan. Het is in ieder geval duidelijk dat onder leiding van de oppertoezichthouder Brinkman de opperbelegger van het fonds zijn/haar gang heeft kunnen gaan. Waren/zijn er

beleggingsdeskundigen aanwezig in de raad van toezicht/ commissarissen van het ABP/APG? Zal het beter worden wanneer de (ex)politici uit de raad van commissarissen van het fonds verdwijnen? Wordt het beter wanneer er echte beleggingsdeskundigen in de raad komen? Deskundigen die een serieus deel van hun tijd besteden aan het beleggingsbeleid en geen last hebben van de verschillende “petten”? Het is toch al te bizar wanneer de voorzitter van de raad toezicht moet houden op een prudent beleggingsbeleid en met een andere pet op roept waarin belegd moet worden. In de bouw! Over toezicht houden gesproken, over deskundigheid gesproken en over kennis van demografische ontwikkelingen zullen we het dan maar helemaal niet meer hebben..

De vraag is wel of een nieuwe raad van commissarissen (geen politici) de beleggingsrisico's – in operationele zin – kunnen beoordelen. Het is natuurlijk beter dat de raden van toezicht bemenst worden met deskundigen. Maar de pensioenfondsen zoals het ABP/APG maken gebruik van externe adviseurs zoals investmentbanken om na te gaan waarin het ABP/APG de pensioenpremies zal beleggen: obligaties, aandelen, derivaten, etc. Deze beleggingen worden dan gedaan bij Mutual Funds, Hedge Funds, etc. Deze fondsen verdienen fortuinen met andermans geld. En deze fortuinen hebben niets te maken met beleggingskunde maar met geluk. Hoe kunnen raden van toezicht deze adviezen beoordelen? De adviseurs van de investeringsbanken moeten de betekenis van het woord klant nog leren begrijpen en uit het hoofd leren. Risicomanagement bij de pensioenfondsen zal niet helpen om de risico's die door de adviseurs worden verzwegen boven water te krijgen. Lukt dit de pensioenfondsen wel, dan zijn de adviseurs overbodig. Lukt het niet dan mag rustig worden aangenomen dat de risico's worden verzwegen. In beide gevallen geldt: weg met de adviseurs! Dit leidt in ieder geval tot een aanzienlijke kosten besparing bij de pensioenfondsen. De raden van toezicht moeten de pensioenfondsen dwingen om te investeren in low-cost funds. Daardoor ontstaan er niet alleen grote kostenbesparingen maar is de kans op een positief beleggingsresultaat veel groter.

Als er geen risico's geformuleerd kunnen worden van een beleggingsstrategie dan dient deze strategie niet te worden toegepast. Er wordt geen parachute gesprongen zonder de risico's van het parachute springen te kennen.

Het pensioenfonds mag geen risico's nemen en vooral geen risico's die niet zijn in te schatten. De pensioenfondsen hebben de taak de middelen van de premiebetaler te beheren en de pensioengerechtigden van een pensioen te voorzien. Risico's kunnen niet worden getolereerd wanneer deze risico's de dekkingsgraad beïnvloeden en de uit te keren pensioenen dus in gevaar brengen.

Welke rol kan onze parlementaire democratie spelen? Willen wij als burgers dat de tweede kamer een rol speelt? Dit kan in ieder geval via de Rekenkamer. De Rekenkamer is echter geen toezichthouder, maar controleert en is dus reactief.

Natuurlijk is het zo dat we niet alles kunnen voorkomen. Maar we mogen er via de politiek toch zeker voor zorg dragen dat de instituties waarvan we – vaak verplicht – afhankelijk zijn minder kwetsbaar worden en blijven. Dit betekent in ieder geval dat de banken en pensioenfondsen kleiner moeten worden (Taleb).

Deze sectie sluiten we af met een roep uit het verre verleden van Frederic Bastiat: “There is only one difference between a bad economist and a good one: the bad economist confines himself to the visible effects; the good economist takes into account both the effect that can

be seen and those effects that must be foreseen.”

Hoe komt het vertrouwen terug in ons pensioenstelsel? In ieder geval niet door de problemen te bagatelliseren en door er zo weinig mogelijk over te communiceren. Er zijn nog steeds mensen die denken recht te hebben op een waardevast pensioen.

The future of Pensions.

The pensions systems need a closer look with respect to their sustainability. Growing pension funds are chasing relatively fewer assets. Consequently the return on assets is in decline. Equities become more expensive as a result the ROE will decline; bonds will be more expensive and their yields are in decline. So the rates with which the pension funds discounts their obligations are structural lower than in the past. So the discounted obligations are growing. With these growing obligations the premiums for the workers have to be raised and the retired people are facing haircuts. At least the latter are not compensated for inflation. A longer period in the workforce is one of the solution or the solution.

Which mathematical models to develop to simulate the future? Well, the models are essentially non-linear. Parameters change overnight making the models a pension system is based upon obsolete and consequently the pension system. The least we can do is to create a flexible system. As nature learns us: a flexible system is small. The present day pension systems' need a major overhaul. Politicians need to start to communicate the problems related with the sustainability of the pension systems.

One of the problems are pension funds have to deal with is the informal economy. People active in the informal economy are not contributing to a pension fund. On the other hand at the end of the day they participate in our welfare system. Most of the time, people active in the informal economy are no longer able to participate in the formal economy on a relatively young age. This result from so-called tough labour jobs. Most of the time manual labour.

In addition a lot of people active in the labour market have no fixed contracts. They are flex-workers(m/w). For the remuneration of these so-called flex workers(m/w), the employers should think again. I think flexibility comes with a prize. Employers can react swiftly in an economic downturn by laying off these flex workers(m/w) and are not obliged to redeem fixed contracts. Consequently, employers should pay flex workers(m/v) more than employees with fixed contracts. This surplus in remuneration should be a personal pension deposit, sort of, by default for the individual flex workers(m/w). A major positive effect will be a lesser need of being active in the informal economy.

Informal Economy and Social security

In the Netherlands a discussion as been initiated to diversify the retirement age for the tax-based pension fund(AOW). May be.

Before starting this project and fall into the trap of “Kurieren am Symptom”, it is a *conditio sine qua non* to simplify the tax system in the first place(The Economist, August 11th – 17th 2018). As a consequence the size of the bureaucracy can be reduced and the tax can be lowered, with all kind of positive effects on society.

Why is that?, Well, some 15 years ago the government initiated an investigation to find out

about the size of the informal economy. It appears that due to this informal economy the Dutch IRS missed 10% points tax income. A considerable percentage¹. How come?

It is an old story. When people experience the (income) tax too high, tax evasion occurs and will increase. As a consequence the informal economy grows.

Which people are active in the informal economy. Look around and you see what is going on. Most of the time it are persons which active as pavers, etc, so-called arduous or heavy, most of the time, manual labour. People with a no more than secondary education. People with more than secondary education hire pavers, etc, and stimulate the informal economy. Most of the time these people with higher education are thinking to be free riders. They do not realize being active in “shooting into their own feet”. I am not sure whether they know that people active in the informal economy do not pay taxes and premiums. Still, these people active in the informal economy work a lot of hours. As a consequence they are unable to work any longer at a relatively young age. Then these people get a benefit paid from the income tax paid for by the people with an higher education. A positive feedback with a negative result: higher taxes.

When the hours worked in the informal economy would be transferred to the formal economy, income tax and premiums would be paid. Consequently, people formerly active in the informal economy and now active in the formal economy can retire earlier without additional cost. It will be even better than that: the tax base can be lowered with 10% and we all are better off. Negative feedback with positive consequences. Wishful thinking?

In The Netherlands a discussion is initiated to differentiate for the retirement age. Early retirement for people with lower education and later retirement for people with higher education. As a result the aforementioned positive feedback will be enhanced. People with lower education most probably will be more active in the informal economy. People with higher education forced to consume their pension on a later date, choose paying less taxes in order to compensate for delaying their pension date.

Society will be worse off: the tax base reduces and there is less tax money available for, security/safety, education and healthcare. Anno 2019 the labour unions, representing a minor part of the people being active in the labour market, do not get the point of the positive feed back loop. A positive feed back loop with huge negative consequences.

Why are employers, labour unions and politicians not discussing the detrimental consequences of the informal economy?

Literature.

Bastiat, F., *The Economics of Freedom-selected works of Frédéric Bastiat*, Jamesson Books, 2010.

Taleb, N. N., *Antifragile, How to live in a world we don't understand*, Penguin Books, 2012.

The Economist, *Stuck in the past, Leader*, The Economist 11th – 17th 2018.

¹ By the way, we never heard of this report again. How come?