

Rekenrente

J. Tiemersma *



67

Toelichting

Voor diegenen die niet zijn ingevoerd in deze materie volgt een korte toelichting. Aan elk slachtoffer dat jaarlijks terugkerende schade lijdt, moet een kapitaal worden toegekend dat toereikend is om ieder jaar een bedrag ter hoogte van die jaarschade van de bank te kunnen opnemen. Het resterende saldo is onderhevig aan ontwikkelingen van rendement en inflatie. Om te berekenen welk basiskapitaal de benadeelde nodig heeft – om ervoor te zorgen dat hij elk jaar verzekerd is van vergoeding van zijn schade – wordt de zogenaamde rekenrente gehanteerd. De rekenrente is het saldo van rendement en inflatie. Eenvoudigheidshalve wordt in deze notitie met name het rendement besproken, omdat het slachtoffer hierop enige invloed kan uitoefenen door te kiezen voor een andere looptijd en/of risicoprofiel. Op inflatie heeft het slachtoffer geen invloed. Hoe lager de rekenrente is, hoe hoger het basiskapitaal dat nodig is om de schade te compenseren.

* Senior rekenkundig expert bij Het RekenBureau B.V. te Houten

Inleiding

Sinds het Centraal Planbureau (CPB) in september 2012 een notitie¹⁾ schreef over de rekenrente, kan betwijfeld worden of de tot nu toe steeds als vanzelfsprekend gehanteerde maatstaf van 3% in de letselschade nog wel representatief is voor berekeningen met een lange toekomstige looptijd. De meningen van de deskundigen in de pensioenwereld rollen over elkaar. Kennelijk is de visie op rekenrente onder invloed van krediet- en eurocrisis dusdanig veranderd dat de oude uitgangspunten niet meer zo vanzelfsprekend zijn.

Ook in de letselschade is het belang groot, in ieder geval op individueel niveau. Een voorbeeld. Bij een schade van € 10.000,- per jaar en een looptijd van 50 jaar (bedragen en termijnen die niet ongebruikelijk zijn) heeft een daling van de rekenrente met 1% een stevig schadeverhogend effect:

- 3% schade 255.000,-
- 2% schade 300.000,-

De afgelopen jaren stond de rekenrente al vaker ter discussie. Deze discussie werd veroorzaakt doordat – in ieder geval op korte termijn – een rekenrente van 3% niet realiseerbaar bleek. In berekeningen werd deze standaard echter meestal gehanteerd. Was dat terecht? Meten is weten. In de onderstaande tabel, waarin het rendement van de 10-jarige Staatslening (STL) wordt vergeleken met de inflatie (CPI), wordt duidelijk dat rekenrente (RR) bijna steeds lager was dan 3%. Gemiddeld kwam deze uit op 2%.

Datum	STL	CPI	RR
	%	%	%
1-1-2000	5,32	2,19	3,13
1-1-2001	5,28	2,32	2,96
1-1-2002	4,81	4,16	0,65
1-1-2003	4,55	3,28	1,27
1-1-2004	4,36	2,12	2,24
1-1-2005	3,84	1,24	2,60
1-1-2006	3,42	1,68	1,74
1-1-2007	3,86	1,16	2,70
1-1-2008	4,34	1,61	2,73
1-1-2009	4,17	2,49	1,68
1-1-2010	3,84	1,19	2,65
1-1-2011	3,72	1,27	2,45
1-1-2012	4,20	2,34	1,86
1-1-2013	2,22	2,45	-0,23
Gemiddeld	4,1	2,1	2,0

Sommige belangenbehartigers hebben geprobeerd oplossingen te vinden voor de lage rekenrente op korte termijn, door op grond van de uitspraak van (o.a.) Rechtbank Zutphen gedurende de eerste vijf jaar een rekenrente van 0% te hanteren. Maar eigenlijk is deze methode niet correct, omdat op deze manier een rekenrente van 0% van toepassing is op het hele kapitaal, terwijl het overgrote deel van het kapitaal met een langere looptijd tegen een hogere rekenrente belegd had kunnen worden.

Wat dan wel?

Visie CPB

De reeds aangehaalde notitie van het CPB is geschreven op verzoek van het kabinet Rutte gezien de actuele discussie over rendement en inflatie bij pensioenfondsen. Hierin geeft men aan dat voor een termijn van 20 jaar een rekenrente van 2,2% van toepassing zou zijn (saldo van 4,2% rendement en 2,0% inflatie). Men maakt hierbij gebruik van de zogenaamde Ultimate Forward Rate (UFR). Dit is een risicovrije rekenrente voor langjarige contracten. De termijn van 20 jaar is niet onomstreden. Er zijn volgens het vakblad IP Nederland deskundigen die voor 30 jaar pleiten. Het onderzoek van het CPB heeft natuurlijk betrekking op professionele pensioenbeleggers. Mogen deze cijfers dan wel door slachtoffers gehanteerd worden? Als antwoord op deze vraag zou je inderdaad kunnen stellen dat slachtoffers niet het resultaat kunnen halen dat door professionele beleggers wordt gerealiseerd. Het door het CPB gehanteerde rendement van 4,2% is voor slachtoffers dus nog aan de hoge kant. Tegelijkertijd is beleggen zo complex geworden dat een slachtoffer er goed aan zou doen om bij een vergoeding die grotendeels ziet op toekomstschade altijd een professionele partij in te schakelen die adviseert bij de belegging. Overigens is het opmerkelijk dat de toekomstige cijfers van het CPB nagenoeg overeenkomen met de gemiddelde rekenrente sinds 2000 van 2% die blijkt uit de voorgaande tabel.

Lange termijn

Bij lange looptijden moet echter gearzeld worden om de lagere rekenrente toe te passen. Rechtbank Utrecht motiveerde de rekenrente van 3% in het vonnis van 23 maart 1988 (VR 1990/71) op basis van cijfers van het Centraal Planbureau (CPB). Het CPB gaf aan dat een gemiddelde rekenrente van 2,5% voor de toekomst reëel is, waarbij sprake is van een variatie tussen de 2 en 3%. Tevens werd aangegeven dat op zeer lange termijn de reële rente tussen de 2 en 3% bedragen heeft. Een en ander was reden voor de rechtbank om ook voor de toekomst een rekenrente van 3% toe te passen. De rekenrente van 3% is dus vooral van toepassing bij zaken met lange tot zeer lange looptijden. In het NRC Handelsblad van 12 maart 2009 werd op basis van



Meten is weten.



1. <http://www.cpb.nl/publicatie/aanpassing-toezicht-pensioenfondsen-septemberpakket>



Slachtoffers kunnen niet het resultaat halen van professionele beleggers.



onderzoek van Noels en Van Winden een beeld geschetst van de economische geschiedenis van Nederland sinds 1540. Deze cijfers bevestigen de visie van rechtbank Utrecht: worden ze in een grafiek verwerkt, dan blijkt dat de lange rente om en nabij de 6% bedraagt (zie grafiek op deze pagina).

Is 6% rendement dan de maat aller dingen? Op de lange termijn doet immers het adagium van de econoom John Maynard Keynes opgeld. Hij stelde in reactie op de klassieke economen (Adam Smith, John Stuart Mill):

The long run is a misleading guide to current affairs. In the long run we are all dead.

(De lange termijn is een misleidende gids voor hedendaagse vraagstukken. Op de lange termijn zijn we allemaal dood.)

Een benadeelde die in 2000 zijn zaak afwikkelde op basis van het gebruikelijke rendement van 6%, zal zich dit intussen gerealiseerd hebben. De historie heeft hem immers een rendement van 6% beloofd, terwijl in de praktijk het rendement iets hoger dan 4% was. En de vooruitzichten op herstel van het rendement zijn op korte termijn niet hoopgevend. Daardoor wordt het risico niet onderkend dat slachtoffers die afwikkelen op basis van een rendement van 6% op enig moment geconfronteerd worden met tekorten.

Verwachtingen combineren

Welk advies kan gegeven worden naar aanleiding van voorgaande?

Gezien de lage risicovrije rekenrente voor langjarige contracten lijkt het duidelijk dat een rekenrente van 3% de eerste jaren niet realiseerbaar zal zijn. Tegelijkertijd is de verwachting dat op de lange termijn een rekenrente van 3% als voorheen tot de mogelijkheden behoort. Op basis van het voorgaande zou het aan te bevelen zijn om de langetermijnverwachting te combineren met de recente uitkomsten van het onderzoek van het CPB. Dat betekent dat de eerste 20 jaar een rekenrente van 2% gehanteerd wordt, waarna voor de rest van de looptijd de gebruikelijke rekenrente van 3% van toepassing is.

