



PENSIOEN

Krijgen we de pensioenen weer in beweging?

Onze pensioenen zitten al meer dan 10 jaar muurvast. Toeslagverlening, nodig om de uitkeringen inflatiebestendig te houden, zit er vrijwel niet in. Sommige fondsen hebben de aanspraken en lopende uitkeringen moeten korten. Bij een aantal fondsen dreigt die korting binnenkort opnieuw. Bij gebrek aan langetermijnvisie zijn fondsen gedwongen kortetermijnnoodmaatregelen toe te passen. Dit terwijl pensioenfondsen juist instellingen zouden moeten zijn met een langetermijndoelstelling.

In dit artikel beschrijven wij de huidige sturing instrumenten die ter beschikking staan van pensioenfondsen en hun effectiviteit. Daarna gaan wij na in hoeverre de voorgestelde stelsel veranderingen de effectiviteit zouden verhogen en in hoeverre deze voorstellen tegemoet komen in veranderingen in de samenleving.

Drs. S. Houben AAG, FIA, CFA, FRM (links) is Senior Manager bij EY Actuarissen in Nederland. Hij studeerde econometrie in Nederland en werkte daarna in Dublin, Londen en Curaçao. Naast actuaariaat heeft Servaas ook de CFA en FRM kwalificaties afgerond. Servaas schrijft regelmatig voor zijn blog, CFA digest en actuariële tijdschriften.

Dr. R. Ketellapper studeerde econometrie in Groningen en begon zijn carrière als wetenschapper. Na zijn promotie in 1982 volgde een loopbaan in de pensioen- en verzekeringssector. Als laatste als directielid bij Guardian Group Fatum in Curaçao waar hij tot maart 2019 verantwoordelijk was voor leven-, pensioen- en ziektekostenverzekeringen.

KNOPPEN WAARAAN WE KUNNEN DRAAIEN

Welke instrumenten zijn er om uit deze impasse te komen? Waarom worden die niet toegepast? Biedt het pensioenakkoord uitzicht op betere pensioenen?

1. Beleggingsmix aanpassen: meer beleggen in risicovollere en hoger renderende beleggingen en minder in staatsleningen;
2. Renteafdekking verminderen of afbouwen;
3. Premie verhogen;
4. Minder pensioen in de toekomst opbouwen;
5. Pensioenreglement versoberen;
6. Opgebouwde aanspraken (en lopende uitkeringen) korten;
7. Doorsneepremie afschaffen;
8. Nu toeslagen verlenen;
9. Stijging van de AOW-leeftijd bevroren.
10. Financiële spelregels versoepelen.

MOGELIJKHEDEN TOT TOEPASSING

- 1-2 De eerste twee maatregelen mogen wettelijk niet toegepast worden zolang het fonds met haar eigen vermogen in de gevarenzone zit. Dat geldt voor de meeste fondsen. Meer risico nemen is dan domweg verboden: vanuit het oogpunt van financiële stabiliteit noodzakelijk, maar voor de individuele deelnemer niet altijd gewenst
- 3 Verhogen van de premie kan zinvol zijn voor toekomstige aanspraken maar niet voor reeds opgebouwde aanspraken. Bij de meeste fondsen is het aantal inactieve deelnemers en gepensioneerden erg hoog is in vergelijking met het aantal premiebetalende deelnemers zodat het effect beperkt is.
- 4-5 Ook het verlagen van de pensioenopbouw en versoeren van het reglement lossen het probleem van de opgebouwde aanspraken niet op.
- 6 Het korten van aanspraken heeft direct effect op de dekkingsgraad. Dit instrument roept de meeste weerstand op zodat geen enkel bestuur het toepast zonder dat dit strikt noodzakelijk is volgens de regelgeving.
- 7 Het afschaffen van de doorsneepremie elimineert een belangrijke ongewenste solidariteit, namelijk waarbij laaggesalarieerden hooggesalarieerden subsidiëren. Het levert echter geen bijdrage aan het mobiliseren van de al opgebouwde aanspraken.



8 Het toekennen van toeslagen aan opgebouwde aanspraken om zo de gevolgen van de impasse in de tijd te verschuiven en hopen op betere tijden zal tot grote onrust in de samenleving leiden. Jongeren zullen een greep in hun deel van de pensioenkas niet accepteren, waarbij de onzekerheid dat dit ooit wordt terugbetaald levensgroot is. De maatregel is echter ook verboden omdat de vermogenspositie van de meeste fondsen verre van voldoende zijn.

9 Een actueel instrument dat onderdeel vormt van het pensioenakkoord betreft het bevriezen van de verhoging van de AOW-leeftijd. Men wil de eerder vastgelegde automatische koppeling tussen AOW-leeftijd en levensverwachting loslaten. Duidelijk is dat deze maatregel de pensioensituatie niet beter maakt. Immers als de levensverwachting stijgt en de ingangsdatum van de pensioenen gelijk blijft, verhoogt dit de waarde van de verplichtingen en dalen de dekkingsgraden van de fondsen.

10 Veel belanghebbenden bij toeslagverlening vinden de huidige toezichtregels onredelijk streng. Zij pleiten voor een hogere rekenrente. Ook de voorwaarden voor verplichte korting van aanspraken kunnen rekenen op veel kritiek. Wij zijn van oordeel dat de oprekken van de rekenrente zowel theoretisch als praktisch niet verdedigbaar zijn. Het contant maken van 'als zeker beoogde aanspraken' met een risicovrije rentecurve is een prudente en correcte waarderingsmethode. Het kunstmatig verhogen van deze curve is niets anders dan een greep in de kassen van jongeren ten gunste van ouderen.

De oplossingsrichting die bewegingsmogelijkheden biedt en uitzicht op een beter pensioen bestaat dus uit het *opgeven van zekerheid*. Alleen dan kunnen de pensioenfondsen meer risico's nemen.

BIEDT HET PENSIOENAKKOORD SOELAAS?

De vraag dringt zich nu op of de plannen uit het nieuwe pensioenakkoord onze pensioenen in de gewenste richting in beweging gaan brengen. Een eenduidig antwoord hierop is helaas nog niet te geven, omdat de toezichtwetgeving op het beoogde nieuwe stelsel nog niet uitgewerkt is. Het SER-advies beschrijft twee opties namelijk een nieuwe contractvorm en een verbeterde bestaande contractvorm.

1. De nieuwe contractvorm vervangt de huidige uitkeringsovereenkomst en wordt gekenmerkt door onder meer een uitgebreide risicodeling, het opgeven van nominale zekerheid, kostendekkende premie gebaseerd op risicovrije rentecurve en herverdeling van beleggingsresultaten. Omdat de premies direct worden omgezet in voorwaardelijke nominale aanspraken, is het aannemelijk dat het beleggingsbeleid grote gelijkenis blijft tonen met het huidige, waarmee de patstelling vermoedelijk niet opgelost zal worden.

2. De verbeterde contractvorm betreft een uitbreiding van de al bestaande verbeterde premieregeling, waarbij sprake is van persoonlijke pensioenvermogens gedurende de opbouwperiode, schokken die niet in de tijd gespreid worden en waarbij het pensioenvermogen gedurende de laatste 10 jaar voor pensioendatum ingebracht wordt in een collectief fonds voor de uitkeringsfase met variabele pensioenuitkeringen. Dit lijkt een variant die ruimte biedt voor een verantwoord risicomanagement

met hogere verwachte pensioenuitkomst. Dit type pensioen wordt al veel toegepast door ondernemingspensioenfondsen, verzekeraars en PPI's. Door slim en leeftijdsafhankelijk individueel te beleggen kunnen risico's goed beheerst worden en uitzicht op betere pensioenen vergroten.

Wat ons betreft biedt alleen optie 2 uitzicht op een structureel beter pensioen.

WAAR SLAAT HET PENSIOENAKKOORD DE PLANK MIS?

Wij zijn erg tevreden met de aandacht die pensioen nu ontvangt: pensioen is uitgesteld loon en als deelnemers tussen 10-20% van hun huidige loon opofferen voor uitgesteld loon, is het essentieel dat er voldoende aandacht (in de media) aan dit onderwerp wordt besteed. Echter de pensioendiscussie laat ook een aantal structurele beperkingen zien in ons pensioensysteem die in de voorstellen niet wordt opgelost:

1. **Pensioensilo-denken:** de pensioendiscussie houdt geen rekening met ander inkomsten en uitgaven patronen (financial planning). Het pensioenakkoord biedt geen ruimte rekening te houden individuele vermogens en verplichtingen zoals studieschuld, hypotheek en beleggingen.
2. **Discussabele rol en invloed vakbonden:** hoewel minder dan 1 op de 5 Nederlanders tussen de 15 en 75 lid is van een vakbond¹, bleek dat het niet mogelijk is om zonder deze minderheidsgroep een akkoord te sluiten over de AOW leeftijd. Nu onze samenleving steeds meer uit zzp'ers bestaat, is het daarom maar de vraag of vakbonden wel de juiste instellingen zijn om deze groepen te representeren en een centrale rol op te eisen in de besluitvorming.
3. **Geïnstitutionaliseerde discussie:** de pensioendiscussie vindt plaats tussen de toezichthouder, vakbonden en politiek. Pensioen is echter uitgesteld loon, en net zoals met niet uitgesteld loon heeft de werknemer recht om dit naar eigen inzicht te besteden door meer of minder op te sparen en een beleggingsbeleid te kiezen in lijn met hun risico voorkeur.
4. **Focus op korte termijn:** de belangrijkste uitkomst van het onderzoek van commissie parameters was het effect op de dekkingsgraad. Echter de dekkingsgraad is slechts een van vele relevante maatstaven voor een totaal van lange termijn ontwikkelingen voor rente en rendement, levensverwachting en andere uiterst onzekere factoren. In plaats van een discussie te houden over schattingen en volatiliteit van lange termijn factoren, zou een discussie over de lange termijn veranderingen in de samenleving (generatie met studieschuld, meer zzp'ers, vaker van baan veranderen) en hoe pensioen hierin zou kunnen ondersteunen een veel meer structurele bijdragekunnen leveren aan het pensioen-debat.

Wij menen daarom dat de huidige 'pensioendoorbraak' slechts tijdelijk soelaas biedt en dat het wachten is op een volgende crisis voordat een werkelijk robuust en houdbaar pensioenstelsel wordt geïmplementeerd. ■

1 – <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2018/25/bijna-een-op-de-vijf-werknemers-lid-van-een-vakbond>