

Position paper Ronde Tafel Gesprek Hervorming pensioenstelsel

Theo Nijman

De Wet Toekomst Pensioenen zet een belangrijke stap op weg naar de doelen die kabinet en sociale partners nastreven: een persoonlijker en transparanter solidair pensioenstelsel, een nieuw evenwicht tussen kosten, ambitie en risico, eerder perspectief op verhogingen en betere aansluiting bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt. De afschaffing van de doorsneesystematiek reduceert belemmeringen op de arbeidsmarkt, beperkt de herverdeling, vergroot de transparantie en maakt het mogelijk meer keuzevrijheid te bieden

Toch zijn er ook nog heel wat aandachtspunten bij de wetstekst. Soms leidt de formulering tot vragen wat bedoeld is, soms lijkt de wetstekst effecten te hebben die niet geëxpliceerd worden en mogelijk ongewenst zijn. Sommige aspecten van de wet lijken ook moeilijk uitvoerbaar. In deze bijdrage beperk ik me tot opmerkingen ten aanzien van

1. Invaren
2. Fluctuaties in uitkeringen voor en na het invaren
3. Inflatierisico
4. Projectierendementen
5. Het nieuwe nabestaandenpensioen

1. Het invaren

De WTP biedt de keuze tussen twee methodes om het collectief vermogen van een fonds om te rekenen naar persoonlijke pensioenvermogens: vba- en standaardmethode. Naar mijn oordeel is de vba-methode voor dit doel niet bruikbaar. Bij gebruik van de vba-methode gaat het persoonlijk pensioenvermogen afhangen van een subjectieve waardering voor vermogenstitels die niet verhandeld worden (waaronder contracten die inflatierisico en langlevensrisico delen). Het toe te delen persoonlijk pensioenvermogen hangt bovendien af van subjectieve veronderstellingen over (bijvoorbeeld) welk premiebeleid, beleggingsbeleid en toeslagbeleid een fonds zou hebben gekozen in een verre toekomst bij elke dan mogelijke dekkingsgraad en ontwikkeling van nieuwe deelnemers. Voorts is verondersteld dat dekkingsgraden zeer hoog zouden kunnen oplopen zonder dat extra geïndexeerd zou worden. In de eerdere consultatiefase heb ik de vba-methode daarom aangeduid als "schijnprecisie" (zie [van Ewijk – Nijman](#)). De keuze tussen twee invaarmethodes en a fortiori de vele keuzes die gemaakt moeten worden binnen de vba-methode als die gebruikt wordt zou gemakkelijk kunnen leiden tot veel juridische geschillen. De MvT benoemt de kritiek op de vba methode maar benoemt geen tegenargumenten anders dan dat er ook experts zouden zijn die de voorkeur geven aan de vba-methode. Los van bovenstaande is overigens ook sterk de vraag of het gebruik van de vba-methode bij grote aantallen deelnemers praktisch haalbaar is. Die vraag kunnen pensioenuitvoerders beter beantwoorden.

2. Fluctuaties in uitkeringen voor en na invaren

De WTP biedt een groot aantal instrumenten om de verwachte ontwikkeling en fluctuatie in uitkeringen af te stemmen op de voorkeuren van de deelnemerspopulatie (in de SPR) dan wel de individuele deelnemer (in de FPR). Denk daarbij aan beleggingsbeleid, toedeling van rendementen en uitsmeerperiode. Voor veel deelnemers zal niet zo zeer de gemiddelde vervangingsratio vanaf de

bereikte leeftijd en het zekerheidsequivalent (p. 188) belangrijk zijn. Meer nadruk zal liggen op de verwachte uitkering, de onzekerheid daarin, de kans op korting en de jaar-op-jaar fluctuatie in de uitkering. De doorwerking van de keuze van de instrumenten daarop wordt onderzocht in [Muns, Nijman en Werker](#). Voor het veronderstelde beleid en de veronderstelde financieel-economische scenario's zal gemiddeld eens per vijf jaar sprake zijn van een korting van meer dan 1% in de aanvullende pensioenuitkeringen terwijl in de helft van het aantal jaren er een toeslag is van meer dan 1%. De fluctuaties in totaal pensioeninkomen zijn met name voor lage inkomens kleiner. Het ligt voor de hand dergelijke informatie over de variabiliteit van pensioenuitkeringen te betrekken in de informatie aan deelnemers. Onduidelijk is of en hoe dat zal gebeuren. Voor de beslissing om in te varen is ook belangrijk dat de genoemde publicatie laat zien dat de uitkering in de WTP bij de gebruikte uitgangspunten met grote kans hoger ligt dan in de bestaande uitkeringsregelingen doordat eerder toeslagen worden gegeven.

De opmerking in de MvT (o.a. p. 39 en p. 224) dat spreiding tot meer onzekerheid leidt in de pensioenuitkering op latere leeftijd is verwarrend. Zoals deze [publicatie](#) laat zien kunnen de instrumenten immers zo gekozen worden dat de jaarlijkse fluctuaties voor alle deelnemers gelijk zijn. Onduidelijk is ook of de spreiding ook "geheugenloos" (zie [Muns](#)) mag worden geïmplementeerd hetgeen door uitvoerders vele malen als aantrekkelijk is aangeduid.

Als gebruik gemaakt wordt van het transitie FTK kunnen bij dekkingsgraden lager dan de invaardekkingsgraad de kortingen aanzienlijk zijn. Dit is een gevolg van de beleidskeuze om "het nieuwe stelsel niet bij aanvang te belasten met een erfenis uit het huidige stelsel" waardoor kortingen slechts over de (afnemende) duur van het overbruggingsplan kunnen worden gespreid. Om die kans op forse kortingen te voorkomen dient een fonds te sturen op een dekkingsgraad boven de invaardekkingsgraad hetgeen conflicteert met de maatschappelijke druk om nu al eerder te indexeren, vooruitlopend op het nieuwe stelsel. Van belang is ook dat de keuze voor een lage invaardekkingsgraad door gebruik te maken van een opslag in het projectierendement leidt tot hogere kortingen en lagere toeslagen na invaren. De voorliggende wettekst (zie MvT p. 87) impliceert voor veel fondsen dat de dekkingsgraad waarbij gekort moet worden (de zogenaamde kritische dekkingsgraad) in 2027 substantieel lager ligt dan in de jaren daarvoor. Dit lijkt een onbedoelde formulering. Hetzelfde geldt voor de implicatie dat bij een dekkingsgraad boven de 105% jongeren relatief minder bijdragen aan solidariteitsreserve en compensatiedepot dan bij dekkingsgraden onder de 105%.

3. Inflatie risico

Ondanks de nadruk bij het beschrijven van de doelstellingen van de WTP op "koopkrachtig pensioen" is de insteek in de WTP net als de in de bestaande pensioenwet primair nominaal. Er kan in de WTP eerder geïndexeerd worden, maar de hoogte van de inflatie speelt daarbij geen directe rol.

Inflatierisico kan in de WTP gedeeld worden via de solidariteitsreserve maar de omvang daarvan is te klein om persistente inflatieschokken op te kunnen vangen, zeker als die reserve ook voor vele andere doelen wordt gebruikt. De WTP benoemt de mogelijkheid (p. 222) om in inflatie gerelateerde activa te beleggen al dan niet in een afgescheiden beschermingsportefeuille, maar de samenhang tussen rendementen en Nederlandse inflatie lijkt vaak te klein om adequate bescherming te realiseren. De MvT geeft dan ook aan dat o.a. enkele fondsen en een adviseur vragen gesteld hebben over bescherming tegen inflatierisico binnen de solidaire premiereregeling. Doordat actieven veelal via koppeling van lonen aan inflatie veel beter beschermd zullen zijn tegen inflatierisico dan gepensioneerden lijkt er winst te behalen door risicodeling binnen een fonds via een reëel

beschermingsrendement. Zie deze [publicatie](#). Het argument dat hier in de MvT tegen in gebracht wordt is het feit dat er geen objectieve marktprijs voor Nederlands inflatierisico is omdat er nauwelijks handel is in contracten gebaseerd op de Nederlandse inflatie. Dat argument lijkt door te schieten. Er is wel een liquide handel in contracten gebaseerd op Europese inflatie, afgezien van heel lange looptijden (zie DNB bijlage). Het daarop baseren van een prijsveronderstelling voor Nederlandse inflatie is van een andere orde dan de rekenrente discussie waarnaar verwezen wordt (p. 222). Merk hierbij ook op dat er ook geen objectieve prijs is voor de gewenste deling van (macro)-langlevenrisico. Dat wordt niet als probleem gezien.

4. Restricties op projectierendementen

In de WTP kunnen projectierendementen worden gebruikt om het pensioenvermogen van een deelnemer eerder of later uit te keren (zie [publicatie](#)). De werking is vergelijkbaar met die van bestaande hoog/laag constructies en verschilt fundamenteel van b.v. verhoging van de rekenrente waarbij extra aan een groep van deelnemers wordt uitgekeerd ten laste van toekomstige uitkeringen aan andere deelnemers. Terecht worden er net als in de WVP grenzen gesteld aan de hoogte van de projectierendementen om het levenslange karakter van het pensioen te behouden. Opvallend is wel dat deze grenzen nominaal zijn, hetgeen kan leiden tot een dalende verwachte koopkracht. Het Uniform Pensioen Overzicht toont deze koopkrachtontwikkeling van de pensioenuitkering.

5. Het nieuwe nabestaandenpensioen

De voorgestelde aanpassing van het nabestaandenpensioen leidt tot een verhoging van de uitkering aan nabestaanden in geval van lage inkomens. Het wetsvoorstel zal leiden tot uniformering van de wir-war van contracten en risico's waarvan nu sprake is. De transparantie neemt toe zoals ook beoogd wordt. Het wetsvoorstel gaat uit van een groot doe-vermogen bij deelnemers die geen werknemer meer zijn, omdat zij jaarlijks expliciet de keuze moeten maken om de risicodekking voort te zetten (p. 170). De academische literatuur suggereert dat als beoogd wordt mensen tegen die risico te beschermen juist een verzekering als default voor de hand ligt. Potentieel belangrijk is ook dat de nabestaandenuitkering bij overlijden vlak voor pensioendatum sterk kan afwijken van die bij overlijden kort na de pensioendatum. Als de overgang naar het nieuwe nabestaandenpensioen kosten neutraal gebeurt zal de uitkering voor met name de hogere inkomens lager worden.