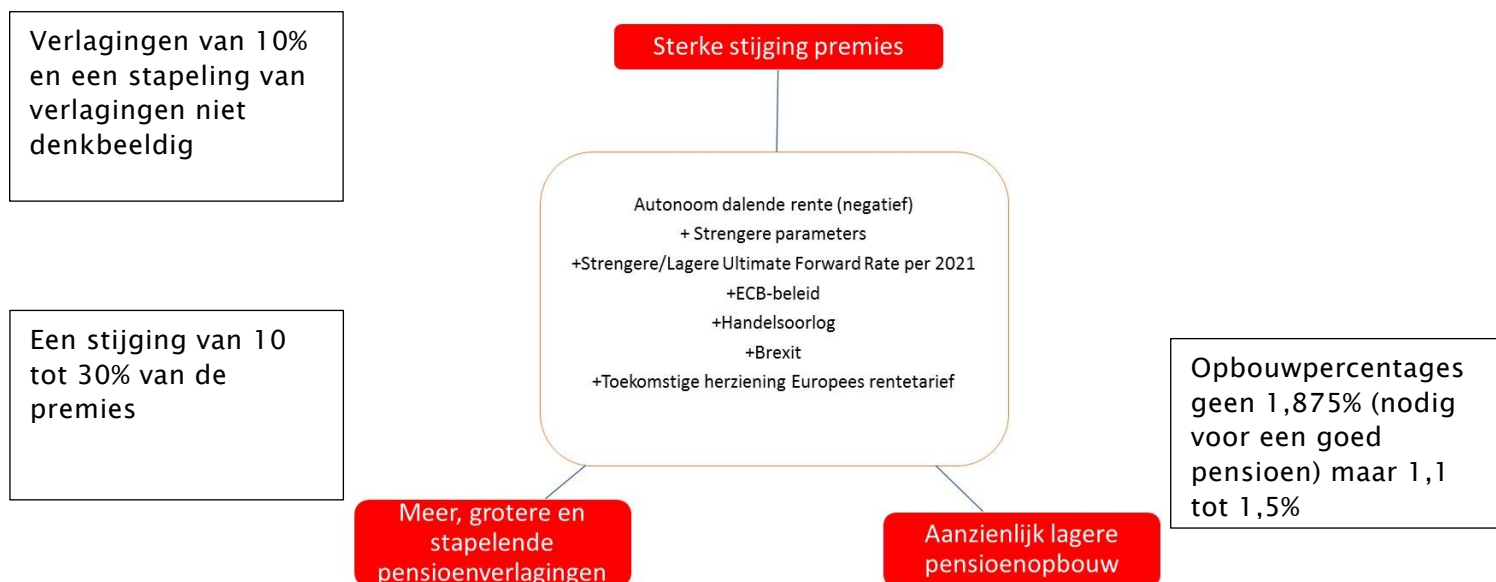


## POSITION PAPER RONDETAfelGESPREK LAGE RENTE

DATUM: 18 september 2019

Op 2 september bracht de Pensioenfederatie een position paper uit over de lage rente in relatie tot pensioenverlagingen. Over dit thema is vervolgens op 5 september 2019 uitgebreid gesproken in uw Kamer. Belanghebbenden schrokken van het stevige taalgebruik in het paper dat de lage rente een vernietigend effect heeft op het pensioensysteem. Dit paper is een update van ons signaal van begin september, omdat de Pensioenfederatie het van belang vindt dat de gevolgen van de lage rente in combinatie met andere effecten/maatregelen in de volle omvang op tafel komen. Pas als daarover een gezamenlijk beeld bestaat, kan gesproken worden over beleid/besluiten voor de toekomst.

De zorgen betreffen niet een *deel* van de pensioenfondsen, maar *alle* pensioenfondsen. De discussie ziet ook niet alleen op de *dreigende verlagingen en het uitblijven van indexatie*, hoe belangrijk dat ook is. De zorgen van de Pensioenfederatie betreffen namelijk ook de *explosieve stijging van de premies* en waar die niet kan stijgen een *dramatische daling van de pensioenopbouw*. Dit zijn grote woorden, maar de situatie is dan ook buitengewoon ernstig en bedreigend voor het pensioenstelsel, inclusief het beoogde stelsel voor de toekomst. Vooral sinds eind augustus.



Het ene fonds wordt op alle fronten geconfronteerd met uitdagingen, het andere fonds op onderdelen. De Pensioenfederatie kijkt niet enkel naar wat er dit jaar dreigt te gebeuren, maar doet ook een doorkijk naar de komende jaren. Dat worden cruciale jaren om de transitie naar een nieuw stelsel te maken, maar dan moet de eindstreep van de transitie wel met het vertrouwen van de samenleving gehaald kunnen worden. De rendementen van de pensioenfondsen zijn nog goed, maar niemand profiteert daarvan. Dat is steeds lastiger uit te leggen en reden om pensioenhervormingen met gezwinde spoed op te pakken.

### **We staan voor een gezamenlijke uitdaging**

Om samen te werken aan oplossingen is het van belang om eerst een gezamenlijk beeld van de situatie en problemen te hebben. Duidelijk is wel dat maatregelen nodig zijn om te voorkomen dat het stelsel wordt ondermijnd.

De Pensioenfederatie constateert dat haar zorgen worden gedeeld door de Kamer. De Pensioenfederatie waardeert de brief van uw Kamer aan de ECB om oog te hebben voor het desastreuze extra drukkende effect van de rente voor pensioenspaarders.

De Kamer heeft ook gevraagd om een onderzoek naar de financiering van pensioen bij een meerjarige lage/negatieve rente-omgeving. De ECB wijst vooral naar de lidstaten om de problemen ('collateral damage' van het opkoopbeleid) lokaal aan te pakken. Vanuit Nederland wordt de ECB vooral opgeroepen om het beleid aan te passen. Het één sluit het ander volgens de Pensioenfederatie niet uit. In zowel Frankfurt als in eigen land zou alles op alles gezet moeten worden om de uitzonderlijke gevolgen die nu optreden het hoofd te kunnen bieden. Immers, de combinatie van omslag en kapitaaldekking heeft in Nederland armoede onder ouderen tot een minimum beperkt en het land bestendig gemaakt tegen vergrijzing.

- **De effecten van de verder dalende/negatieve rente en strengere regels**

*De premie stijgt hard*

Naarmate de rente daalt, wordt pensioen duurder. De verwachting van de Pensioenfederatie is dat de premies hard stijgen. Dit jaar enkel als gevolg van de autonoom dalende/negatieve rente, maar volgend jaar ook als gevolg van de nieuwe parameters. De stijging van de premie is op basis van een analyse van de Pensioenfederatie tussen de **10 en 30%**. Het betreft weliswaar een momentopname, maar wel een realistische inschatting. Overigens is de lage rente-omgeving ook bijzonder relevant in het kader van het voornemen om premies in de toekomst niet meer te mogen dempen tegen het verwachte rendement.

*Of de opbouw daalt fors*

Het is de vraag of het wenselijk en haalbaar is om pensioenpremies met bijvoorbeeld 30% te laten stijgen. Die afweging moeten sociale partners, beroepsgenoten en pensioenfondsbesturen maken. Waar premies niet of beperkt kunnen stijgen, zal de opbouw van nieuwe aanspraken worden verminderd. Bij (C)DC-regelingen wordt in ieder geval duidelijk dat de **opbouwpercentages die nog uit de afgesproken premies financieerbaar zijn, eerder tussen de 1,3 en 1,5% (of mogelijk nog lager) komen te liggen in plaats van de 1,875% die tot een adequaat pensioen moet leiden**. Ook dit is reden tot zorg en op termijn nog belangrijker dan de nu dreigende verlagingen.

*Verslechterde situatie leidt tot meer en grotere pensioenverlagingen*

De Pensioenfederatie vindt het verstandig dat het kabinet vooruitlopend op de invoering van een nieuw pensioencontract alvast regelt dat een dekkingsgraad van 100 bepalend wordt in plaats van 104,3. Dit betekent concreet dat verlagingen van pensioenaanspraken voor werkenden en uitkeringen voor gepensioneerden worden beperkt.

**Onvoorwaardelijke verlagingen** moeten worden doorgevoerd als een pensioenfonds binnen een periode van vijf jaar niet het minimaal vereiste eigen vermogen (MVEV) van 104,3% bereikt. De Pensioenfederatie verwacht dat volgend jaar voor ongeveer twee miljoen deelnemers een dergelijke

- verlaging doorgevoerd moet worden. Het is nu nog niet te zeggen hoe groot die verlagingen zullen zijn. Een momentopname in de zomer laat echter zien dat verlagingen van bijvoorbeeld **8%** of meer niet denkbeeldig zijn, zelfs al wordt op basis van nieuwe regels bepaald dat een pensioenfonds moet verlagen tot een niveau van 100 in plaats van 104,3. Dit illustreert de ernst van de ontstane situatie.

Het financieel toetsingskader kent echter ook **voorwaardelijke pensioenverlagingen**. Die zijn aan de orde als pensioenfondsen niet binnen een periode van 10 jaar op het niveau van het vereiste eigen vermogen zitten (VEV). Miljoenen mensen worden geconfronteerd met een dergelijke voorwaardelijke verlaging. Dit is het gevolg van het neerwaarts aanpassen van de parameters waar pensioenfondsen mee mogen rekenen. De Pensioenfederatie stelt het advies om de parameters te verlagen niet ter discussie, maar stelt wel vast dat als gevolg van de autonoom dalende rente, nieuwe parameters én op termijn een verlaging van de zogenoemde Ultimate Forward Rate een schrikbarend toekomstbeeld ontstaat. Voorwaardelijke verlagingen kunnen bij pensioenfondsen gevolgd worden door onvoorwaardelijke verlagingen. Beide verlagingen worden niet op hetzelfde moment doorgevoerd, maar kunnen elkaar wel snel opvolgen. Een combinatie van verschillende soorten verlagingen is niet uitlegbaar, nog los van de complexiteit in de uitvoering. **Een stapeling van verlagingen** is in de praktijk niet denkbeeldig.

In de praktijk bestaan er pensioenfondsen die nu een dekkingsgraad van 93% hebben en eind volgend jaar bij ongewijzigde omstandigheden moeten verlagen. Vervolgens wordt in 2021 een nieuwe UFR geïntroduceerd en kan dat bij een fonds met een jonge populatie 10%-punt daling van de dekkingsgraad tot gevolg hebben. Dan zal vervolgens wederom een onvoorwaardelijke verlaging doorgevoerd moeten worden. Dergelijke voorbeelden zijn geen gemiddelden, maar ook geen overdreven voorstelling van zaken. Voor de Pensioenfederatie is juist het in kaart brengen van de diversiteit (van effecten) bij pensioenfondsen én het verder kijken dan één jaar een belangrijk onderwerp van gesprek met uw Kamer en de minister.

- De Pensioenfederatie acht het van belang om de nazomer te gebruiken om een gezamenlijk beeld van de situatie te krijgen met de minister. Daarbij bespreekt de Pensioenfederatie graag de uitkomsten van een analyse van de Pensioenfederatie. Die analyse ziet niet alleen op mogelijke verlagingen. De combinatie van rente, parameters en UFR heeft ook aanzienlijke consequenties voor de premies en opbouwpercentages.

### **Dekkingsgraden dalen stevig, klap van nieuwe UFR moet nog komen**

Zoals eerder gesteld is het advies van de Commissie Parameters niet de belangrijkste reden van de zorgwekkende situatie die is ontstaan. De Pensioenfederatie vindt het wel belangrijk om alle consequenties goed in kaart te brengen. Zo leek de gemiddelde consequentie van een strengere UFR een daling van 2,5 procentpunt van de dekkingsgraad te betreffen. Ook die berekening van de commissie was echter een momentopname. Inmiddels is het beeld minder rooskleurig. Belangrijker is echter dat de consequenties per fonds aanzienlijk verschillen. Vooral pensioenfondsen met een jonge populatie worden per 2021 stevig geraakt door de aangepaste UFR. Bij die fondsen daalt de dekkingsgraad niet met 2,5%punt, maar met 10%punt. NB, dat is dus slechts het *geïsoleerd effect* van de nieuwe UFR. Die daling van de dekkingsgraad kan tot een stapeling van verlagingen leiden.

Naast de invoering van een strengere UFR voor langlopende verplichtingen zal DNB de rentetermijnstructuur voor de korte termijn ook aanpassen. DNB zou daarbij kunnen kiezen voor overgang van de huidige rentecurve gebaseerd op Euribor naar een curve gebaseerd op ESTER, waardoor de rentecurve mogelijk 20–25 basispunten lager kan liggen en dus pensioenverplichtingen procentpunten hoger en dekkingsgraden procentpunten lager. DNB kan ook kiezen voor overgang naar een aangepaste Euribor wat leidt tot slechts enkele basispunten lagere rentes. Op de exacte impact en invullingen wil de Pensioenfederatie niet vooruitlopen, maar het is wel een ontwikkeling die serieus meegewogen moet worden. Ook in de doorrekeningen van de Pensioenfederatie die al verontrustend genoeg zijn, is dit effect namelijk nog niet meegenomen.

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met Richard Pauw,  
06 50489442 of [pauw@pensioenfederatie.nl](mailto:pauw@pensioenfederatie.nl)