

Wie van het verleden
niets leert,

doet het in de
toekomst verkeerd.



Kort historisch overzicht.

- Eindloonregeling
- Middelloonregeling
- Nieuw financieel toetsingskader (nFTK).
- Koppeling pensioenleeftijd en levensverwachting
- Invoering UFR met variabele limiet
- Beleidsdekkingsgraad 12 mnd. gem. DG
- Buffervereisten verhoogd
- Gedempte kostendekkende premie
- Beperking pensioengevend salaris
- Et cetera, et cetera...

Situatie pensioenfondsen nu

- Pensioenfondsen verkeren in grote financiële problemen om hun verplichtingen nu en in de toekomst na te komen met als gevolg:
 - Indexatiekortingen
 - Pensioenkortingen

Vaak gehoorde verklaringen

- Beurs- en bankencrisis
- Economische terugval
- Tegenvallende beleggingsresultaten
- Dalende rente, veroorzaakt door de ECB
- Toename levensverwachting

Onderbuikuitspraken

- Besturen presteren onvoldoende
- Besturen gokken met ons geld
- Pensioenen worden betaald van onze premie
- Ouderen eten pensioen op van de jongeren

Ontwikkeling dekkinggraad sinds 2007

Cumulatieve ontwikkeling van de dekkinggraad in de jaren 2008 t/m 2015.

	ABP	PfZW	PME	SPTN
Dekkinggraad ultimo 2007	140,0%	147,6%	134,8%	127,3%
Rekenrente	-69,1%	-78,0%	-67,1%	-66,2%
Beleggingsrendement ¹⁾	30,4%	29,9%	27,8%	41,4%
Levensverwachting	-8,3%	-8,5%	-8,5%	-7,6%
Diversen	4,2%	4,0%	9,1% ²⁾	12,8% ³⁾
Dekkinggraad ultimo 2015	97,2%	95,0%	96,1%	107,7%

1) Beleggingsrendement is incl. de rentetoevoeging, dus overrendement.

2) Hoofdzakelijk door pensioenkorting van 6%.

3) Door pensioenkorting en solvabiliteitsvrijval.

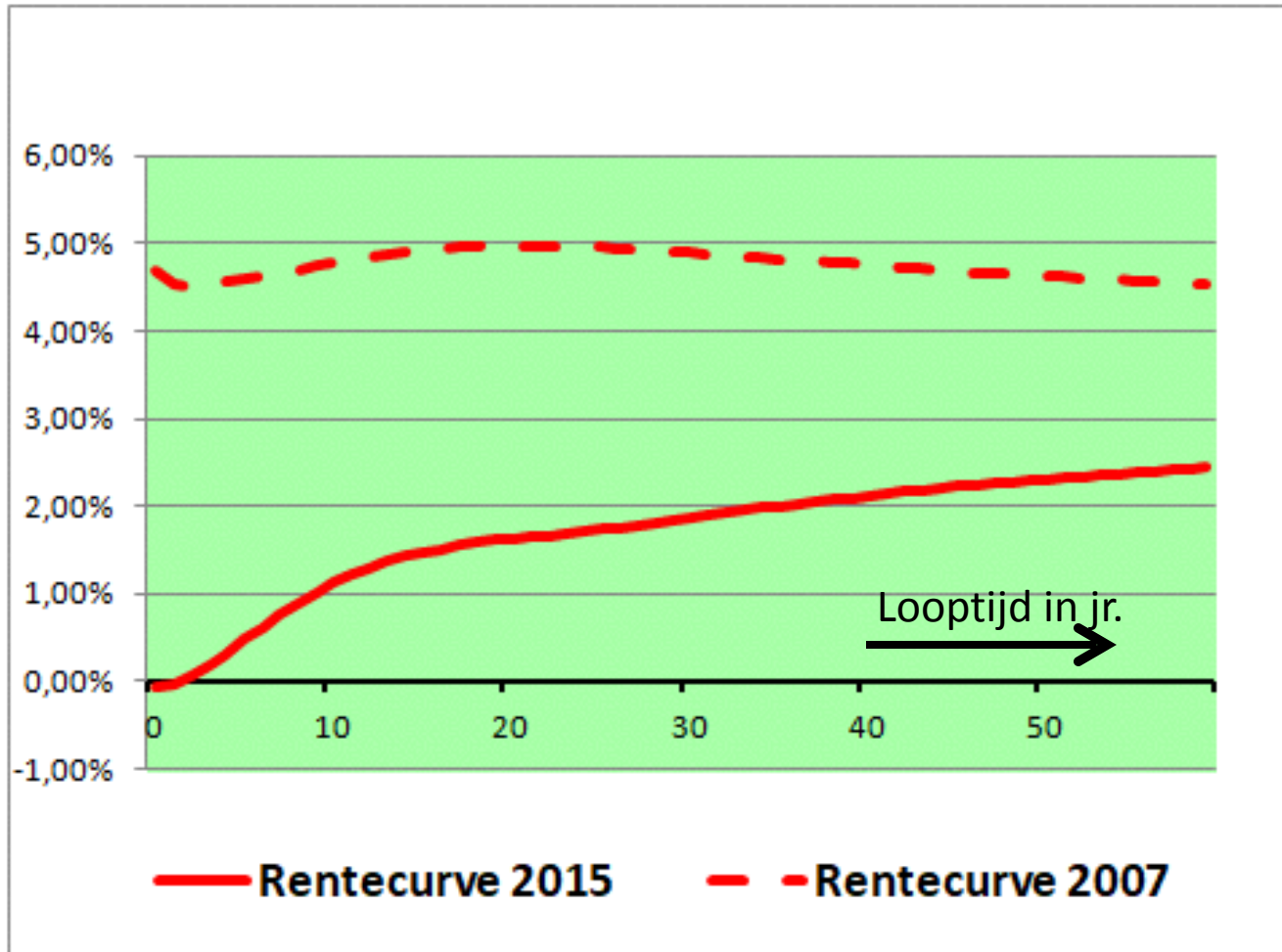
Geen twijfel mogelijk!

- Niet de beleggingsresultaten
- Niet de toename van de levensverwachting
- De dalende rekenrente is de oorzaak van de financiële problemen waarin de fondsen verkeren

De rekenrente

- $DG = \text{Pensioenvermogen (PV)} / \text{Technische voorzieningen (TV)}$
- TV= Vermogen dat we nu in kas moeten hebben om aan alle toekomstige verplichtingen te kunnen voldoen
- Er wordt nog rendement gerealiseerd
- Dat toekomstig rendement heet de rekenrente
- Er is een wettelijk voorschrift:
De rekenrente \equiv risicovrije rentecurve
Basis: Veilige staatsobligaties
- Rekenrente is gewogen gemiddelde van rentecurve
- Rekenrente laag, TV hoog en DG is laag
- Rekenrente hoog, TV laag en DG is hoog

Risicovrije rentecurve

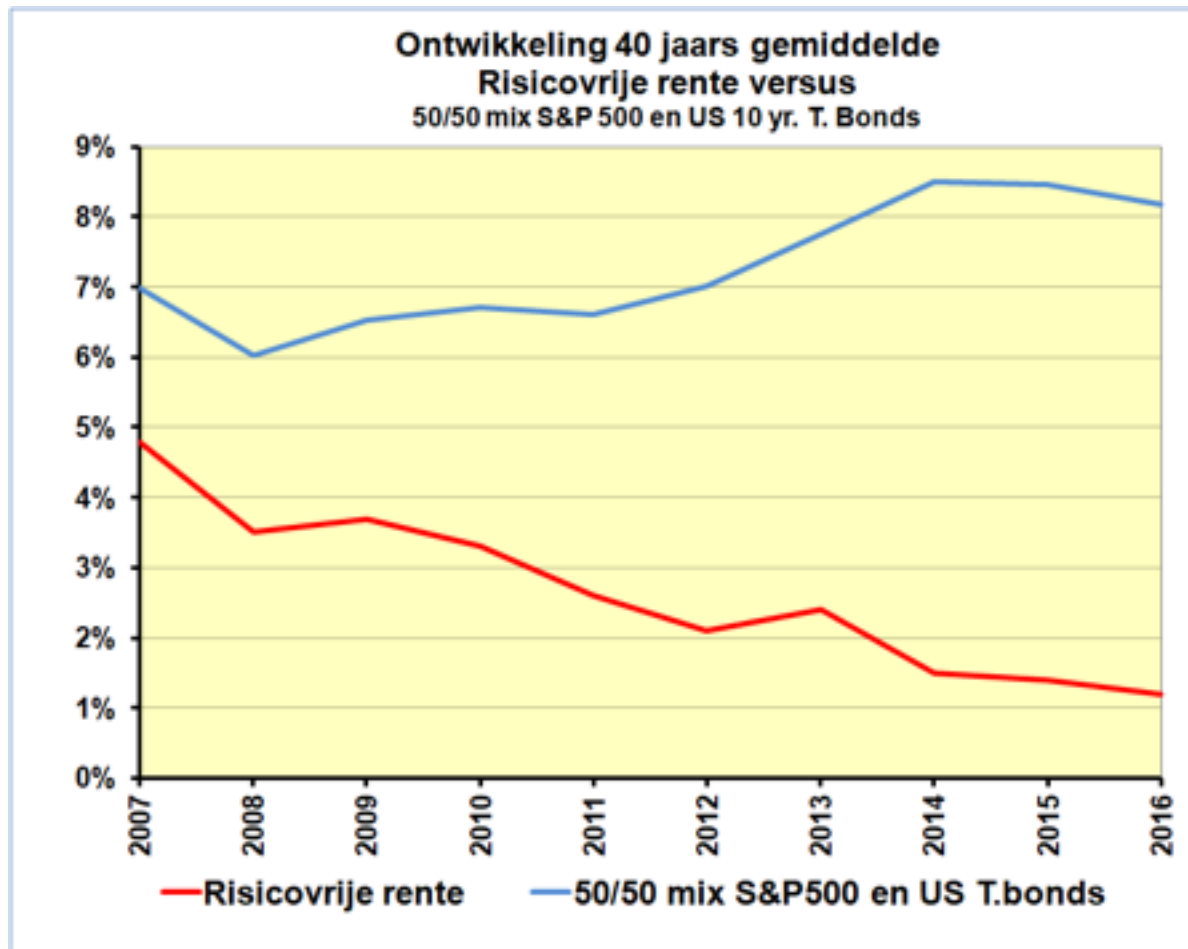


Gerealiseerde beleggingsrendementen

Tabel. Vergelijking gemiddelde netto rendementen en de gemiddelde rekenrente.

	ABP	PfZW	PME	50/50 mix S&P500 en USA 10 yr. T.bonds sinds 1918
5 jrs gem. rendement	9,2%	8,7%	8,4%	
10 jrs gem. rendement	6,1%	6,4%	6,0%	
15 jrs gem. rendement	6,5%	7,2%	6,8%	
Laagste 40-jaars gemiddelde				6,0%
Mediaan 40-jaars gemiddelde				7,5%
Hoogste 40-jaars gemiddelde				8,7%
Gemiddelde rekenrente	1,3%	1,4%	1,4%	

Risicovrije rekenrente versus rendement



Referenties

- Vele economen bekritisieren de risicovrije rekenrente o.a. Bernard van Praag en vele anderen
- Hoogleraar Coen Teulings, vroeger directeur CPB:
 - Het huidige stelsel is nadelig voor gepensioneerden **(Noot: allen!)**
 - Het gebruik van de risicovrije rente leidt tot een onderschatting van het toekomstige rendement
- Voor de argumentatie en voordelen van een “vaste” rekenrente van 4%, zie website VVSPTN:

<https://www.vvsptn.nl/wp-content/uploads/2017/05/Het-pensioendebacle-opgelost-website-variant.pdf>

Referenties

- De WRR: *"Ook dient de overheid terughoudender te zijn bij de automatische vertaling van marktsignalen in wet- en regelgeving. Een belangrijk voorbeeld hiervan betreft de dekkingsgraadeisen aan pensioenfondsen en de gehanteerde rekenrente die hieraan ten grondslag ligt. Door deze eisen zijn pensioenfondsen in sterkere mate afhankelijk van de dynamiek op financiële markten.*

In de kern is het pensioen dat uiteindelijk beschikbaar is afhankelijk van de verdien capaciteit in de toekomst

- <http://www.loonvoorlater.nl/nieuwsberichten/lvl-kijkt-naar-de-pensioendiscussie-vanuit-burgerbelang.aspx>

Resumé

- De risicovrije rekenrente is de oorzaak van de financiële problemen bij de pensioenfondsen
- Er was geen noodzaak voor wijziging van de rekenrente, de gemiddelde rendementen bleven ruim voldoende
- De risicovrije rekenrente vergroot de instabiliteit pensioenfonds en werkt pro-cyclisch voor het fonds en voor de economie
- De risicovrije rekenrente leidt tot een forse onderschatting van de toekomstige rendementen
- Pensioenvermogens bereiken intussen recordniveaus van meer dan € 1.300 mld., terwijl indexatie niet is toegestaan

Maatschappelijke onrust bij “de jongeren”

Sociaal-politieke beïnvloeding met spookverhalen,
halve waarheden en desinformatie :

AVV (Pikaart): https://www.youtube.com/watch?v=3U_IU-CbxIQ

Jonge Democraten: <https://www.youtube.com/watch?v=JAV2h4bVc8s>

Boelaars.

- Vrees dat er geen geld zal zijn voor hun pensioen
- Ouderen eten nu hun pensioen op
 - Geen vertrouwen jegens de ouderen
 - Willen af van de intergenerationele solidariteit
 - Inzicht in opbouw van “eigen” pensioenvermogen

Referenties

- **Hoogleraar Lans Bovenberg:**

Zo denken de meeste mensen dat de ouderen de jongeren aan het bestelen zijn.

Maar het verhaal is op dit moment net andersom.

Door de lage rente zijn de langjarige verplichtingen aan jongeren geëxplodeerd.

Tegelijkertijd betalen de werkenden te weinig premie.

Werkenden worden nu fors gesubsidieerd door de gepensioneerden.

Niemand heeft er belang bij om dit wereldkundig te maken.

Wat zal nieuwe pensioenvariant brengen?

Al die wijzigingen brachten geen verbetering.

De nieuwe variant wel?????

Resultaten uit het verleden zeggen meer dan beloften voor de toekomst.

(KBO-Brabant)

Nieuwe varianten

Belangrijke veranderingen

Afbraak intergenerationele collectiviteit

-- Doorsneesystematiek premie

Kosten € 60 - € 100 miljard


-- Persoonlijk pensioenpotje

Beleggingsopbrengsten

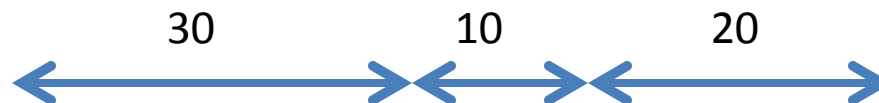
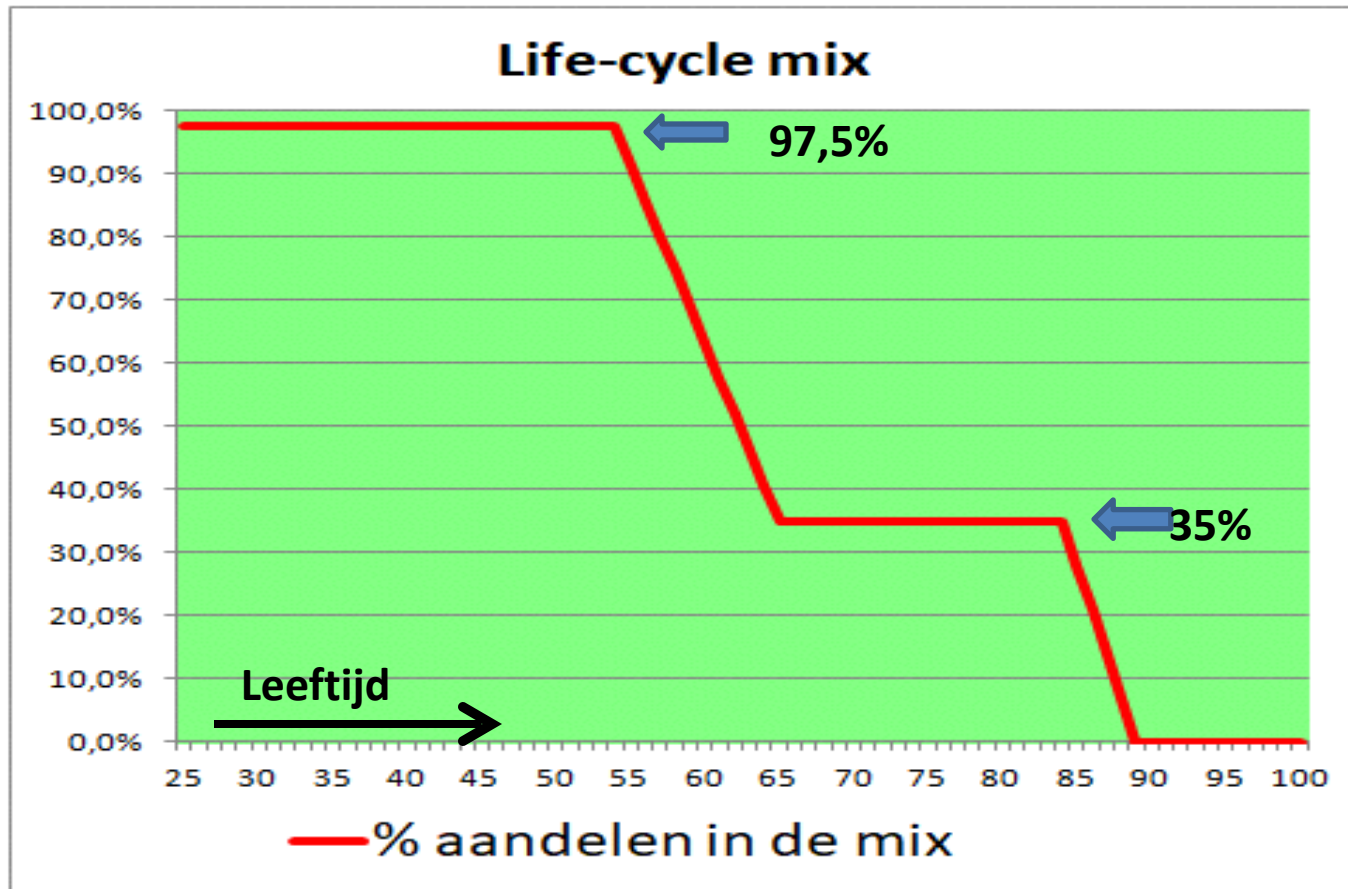
Technische voorzieningen

Persoonlijk pensioenpotje

Enkele kanttekeningen

- Persoonlijk potje kan nu ook worden berekend
- Pakt het probleem van de rekenrente niet aan
 - Bij aankoop pensioen wordt dat weer berekend tegen de dan geldende rekenrente
 - Afhankelijk van rendement en rekenrente
extreem verschil tussen pech- en geluksgeneraties
- Life-cycle beleggingsmix 

Lifecycle beleggingsmix



S&P 500 en US 10 yr. T.Bonds

Relatie rendement en mixverhouding

MIX S&P 500/T.bonds	60-jaars voortschrijdend gemiddelde				
	0/100	20/80	50/50	80/20	100/0
Laagste gemiddelde	2,1%	3,7%	5,7%	7,3%	7,9%
Mediaan gemiddelde	4,0%	5,3%	7,2%	8,6%	9,4%
Hoogste gemiddelde	5,3%	7,0%	9,4%	11,5%	12,8%

Samenhang 50/50 mix, looptijd en rendement sinds 1918.

Middelingsperiode MIX S&P 500/T.bonds	Huidig pensioenstelsel	
	60 jaar 50/50	30 jaar 50/50
Laagste gemiddelde	5,7%	4,5%
Mediaan gemiddelde	7,2%	7,5%
Hoogste gemiddelde	9,4%	10,8%

Samenhang mix, looptijd en rendement huidige mix en life-cycle mix

Netto rendementen huidige collectiviteit en life-cycle.				
Periode voortschrijdend gem.	60 jaar	30 jaar	30 jaar	20 jaar
MIX S&P 500/T.bonds	50/50	50/50	97,5/2,5	35/65
Laagste gemiddelde	5,7%	4,5%	6,7%	1,5%
Mediaan gemiddelde	7,2%	7,5%	9,4%	6,5%
Hoogste gemiddelde	9,4%	10,8%	15,3%	13,1%

Life-cycle beleggingsmix StiPP

Leeftijd cohort	Mix Z/LR/MLR	Rendementen StiPP				
		16/III	16/IV	17/I	17/II	Totaal
21-56	40/10/50	3,0%	0,5%	0,6%	1,1%	5,2%
57-58	33/24/43	2,5%	-0,6%	0,3%	1,0%	3,2%
59-60	27/37/36	2,0%	-1,5%	0,0%	0,9%	1,4%
61-62	20/51/29	1,5%	-2,5%	-0,3%	0,8%	-0,5%
63-64	13/65/22	1,0%	-3,5%	-0,6%	0,7%	-2,4%
65-66	7/78/15	0,6%	-4,4%	-0,9%	0,6%	-4,1%
67+	7/78/15	0,6%	-4,4%	-0,9%	0,6%	-4,1%

Z=zakelijke beleggingen

LR=Lang vastrentend

MLR=Middellang vastrentend

Samenhang mix, looptijd en rendement life-cycle mix van StiPP

Middelingsperiode MIX S&P 500/T.bonds	Life-cycle gemiddelde		Range		Realiteit StiPP	
	30 jaar 40/60	20 jaar 7/93	40/60	7/93	tot 57 40/60	67+ 7/93
Laagste (gemiddelde)	3,6%	-0,1%	-23,3%	-21,1%		
Mediaan (gemiddelde)	7,0%	4,9%	7,6%	3,9%	5,2%	-4,1%
Hoogste (gemiddelde)	9,8%	11,6%	40,7%	41,0%		

Samenhang mix, looptijd en rendement life-cycle mix en aangepaste huidige mix

Middelingsperiode MIX S&P 500/T.bonds	Huidig pensioenstelsel		Life-cycle		Huidig
	60 jaar 50/50	30 jaar 50/50	30 jaar 97,5/2,5	20 jaar 35/65	60 jaar 70/30
Laagste gemiddelde	5,7%	4,5%	6,7%	1,5%	6,9%
Mediaan gemiddelde	7,2%	7,5%	9,4%	6,5%	8,2%
Hoogste gemiddelde	9,4%	10,8%	15,3%	13,1%	10,8%

Referenties

Het CPB:

- Het spreiden van risico's over generaties levert het meeste pensioenvoordeel op voor iedereen. Volgens het CPB leidt het tot een
- 7 procent hoger pensioenresultaat. Oftewel: met dezelfde premie behalen we een beter pensioen.
- Dankzij de solidariteit, de verplichtstelling en de gezamenlijke buffers!

Referenties

- Prof. Boot (WRR) waarschuwt tegen pensioenvoorstellen die erg individueel worden met een geweldig ingewikkelde risicodeling er bovenop.

Referenties

- Robert Skidelsky:

"... Ten eerste is de mate van abstractie (noot: in de huidige economische wetenschap) buitensporig. De link tussen de analyse en de werkelijke wereld wordt afgesneden door de veelheid aan onrealistische assumpties."

(Interview in Me Judice, 20 juli 2017)

Resumé

- Het spreiden van risico's over generaties levert het meeste pensioenvoordeel op voor iedereen (CPB).
- Inzicht in individuele pensioenpotje is nu ook mogelijk
- Het echte probleem, de rekenrente, wordt niet aangepakt
- Door life-cycle mix verschuift rendement van oud naar jong
- Degressieve pensioenopbouw kost € 60-100 miljard
- Door de rentedaling sinds 2007 en de huidige collectiviteit:
 - verplichtingen verschoven van jong naar oud
 - vermogen verschoven van oud naar jongDie balans wordt bevroren bij invoering persoonlijk pensioenvermogen
Kosten ? > € XX miljard ?

Vragen/Opmerkingen

??????????