

## Hoe waar is het geklaag over het huidige pensioenstelsel?

### 1. De argumenten.

We hebben het allemaal wel gelezen: Het huidige pensioenstelsel voldoet niet meer, omdat. De beleggingsrendementen van de pensioenfondsen zouden onvoldoende zijn, de toename van de levensverwachting veroorzaakt een ondragelijke last voor het pensioenstelsel en de rekenrente is te laag etc.

Een ding is zeker de meeste fondsen verkeren al sinds 2008 in ernstige financiële problemen en hebben sindsdien geen indexatie meer toegekend en sommige fondsen hebben zelfs de pensioen opbouw en pensioenuitkering moeten korten.

Het gevolg daarvan is dat iedereen sterk op de eigen belangen is gaan letten en de collectiviteit van het huidige pensioenstelsel afgebroken dreigt te worden.

De jongeren vrezen dat ze straks een slechte pensioenopbouw zullen hebben of nog erger, dat de ouderen de pensioenpot leegeten en er straks niet genoeg meer in zal zitten om hun pensioen te betalen.

Minister Koolmees heeft o.a. de volgende eisen voor het nieuwe stelsel:

- De risicovrije rekenrente blijft het disconto voor het berekenen van de waarde van de toekomstige verplichtingen.
- De doorsneepremiesystematiek wordt aangepast.
- Het stelsel krijgt een meer individueel karakter met een eigen pensioenvermogen. Dat levert meer zekerheid voor de jongeren dat hun inleg meer individueel eigendom is.
- De huidige intergenerationale beleggingscollectiviteit wordt ingeruild voor een life-cycle beleggingsmix met leeftijdgebonden beleggingscollectiviteit. Dat betekent dat jongeren meer risicovol kunnen beleggen en ouderen minder risicovol.

Iedereen brengt uiteraard die argumenten naar voren die het beste passen bij zijn agenda, maar het is opvallend hoe weinig kwantitatief de onderbouwingen zijn.

Daarnaast spelen nog andere zaken een rol zoals de toename van de AOW-leeftijd, de ZZZP-problematiek etc.

Dat alles was voor emeritus hoogleraar B.M.S. van Praag en ondergetekende de aanleiding om, in plaats van allerlei berekeningen gebaseerd op discutabele toekomstvoorspellingen te doen, eens een praktisch onderzoek uit te voeren, gebaseerd op realistische gegevens uit het verleden.

Bestaan de problemen echt en zijn ze zo groot als wordt gesuggereerd.

### 2. Het onderzoek.

We hebben één van de vijf grootste bedrijfstakpensioenfondsen bereid gevonden om alle relevante data vanaf de oprichting toe te sturen, zoals de verschillende pensioenregelingen, cao-stijgingen, franchises, premies, netto rendementen, opbouwpercentages, indexaties en rekenrentes. Op basis van die praktische waarden hebben we het onderzoek uitgevoerd voor een bruikbaar rekendisconto en getoetst of de doorsneeproblematiek zoals aangegeven door het CPB tot op heden ook echt bestaat.

Daarnaast zijn nog een paar resultaten naar voren gekomen die zeer bruikbaar lijken voor het besluit hoe het nieuwe pensioenstelsel er uit zou moeten zien.

De berekening gaat uit van een standaard deelnemer die 25 jaar is als hij toetreedt tot het pensioenfonds met een salaris van € 30.000,- (basis 2017), tot zijn pensioen deelnemer blijft en daarna gedurende 20 jaar een uitkering krijgt.

Voor een gedetailleerd verslag, zie het artikel op Me Judice, economen in debat:

<http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/individuele-potjes-en-de-doorsneesystematiek-nader-beschouwd-bezint-eer-ge-begint>

#### 2.1 Conclusies ten aanzien van de rekenrente.

23 april 2019

Uitspraak van de heer Swank, directeur bij DNB:

*“Pensioenfondsen hebben het al sinds de financiële crisis moeilijk. Dat heeft deels te maken met de lage rente, maar vooral ook met de gestegen levensverwachting en de vergrijzing.”*

Wat de heer Swank betreft: Papier is geduldig.

De jaarverslagen van de 3 grote pensioenfondsen ABP, PFZW en PME vertellen iets heel anders.

Van 2007- 2015 had de daling van de rekenrente een negatieve bijdrage in de dekkingsgraad van zo'n 70%-punt en de toename van de levensverwachting had een negatieve invloed van 8%-punt d,

Zie dia 6 op de website:

[www.vvsptn.nl/wp-content/uploads/2017/10/20171011-VVSPNTN-Wie-van-het-verleden-niets-leert-Hemmers.pdf](http://www.vvsptn.nl/wp-content/uploads/2017/10/20171011-VVSPNTN-Wie-van-het-verleden-niets-leert-Hemmers.pdf)

De risicovrije rekenrente staat met stip op de eerste plaats als belangrijkste oorzaak van de slechte financiële situatie waarin de pensioenfondsen verkeren.

Een pensioenfonds heeft een lange termijn beleggingshorizon.

De rekenrente die wordt gebruikt voor de verplichtingen heeft een horizon van 60 jaar en langer.

De netto beleggingsrendementen van het pensioenfonds kunnen jaarlijks wild heen en weer schieten, maar na elke crisis komt er weer een opleving en middeling over een langere termijn dempt die schommelingen aanzienlijk.

Het gemiddelde rendement over de laatste 40 jaar bedraagt 7,85% en over de laatste 60 jaar 7,2%.

We bepalen het voortschrijdende gemiddelde sinds 1950, de verwachtingswaarde (mediaan) en de standaard deviatie volgens de grondregels van de kansberekening voor een normale verdeling.

De kans dat het gemiddelde rendement  $\leq 4\%$  is, is kleiner dan 0,5% en de kans dat het gemiddelde rendement  $\leq 1,5\%$  (=rekenrente) is kleiner dan 1 op 1 miljard.

Het gebruik van de risicovrije rekenrente leidt tot een systematische onderschatting van de toekomstige rendementen.

## **2.2 Conclusies ten aanzien van de doorsneepremie problematiek.**

De doorsneepremiesystematiek maakt dat iedereen hetzelfde premiepercentage betaalt over de pensioengrondslag.

Het CPB beschrijft de problematiek bij de doorsneepremie als volgt:

*“In het doorsneesysteem correspondeert de premie die een jongere deelnemer betaalt met dezelfde pensioenopbouw als de inleg van een oudere deelnemer, hoewel de inleg van de jongere langer kan renderen. Een jongere betaalt dus te veel premie voor de opbouw die daar tegenover staat, een oudere te weinig.”*

Afschaffing van het doorsneesysteem betekent voor deelnemers vanaf 45 jaar of extra premie of een degressieve pensioenopbouw.

Als dat waar is, dan hebben de oudere deelnemers vroeger, toen ze jong waren, te veel betaald en nu ze zelf het voordeel zouden genieten, wordt het systeem aangepast.

Er zullen dus compenserende maatregelen moeten komen en die kosten € 60 tot € 100 miljard.

Het is merkwaardig dat er alleen met het toekomstig rendement over de premie rekening wordt gehouden en het rendement over de reeds betaalde premies niet meegeteld wordt.

In onze berekening wordt ook het netto rendement over de eerdere inleg meegenomen.

Er wordt uitgegaan van een fictief “eigen potje” dat wordt opgebouwd door de gestorte premie en het daarop gerealiseerde rendement.

De inleg in 2017 is dan de premie in 2017 vermeerderd met het gerealiseerde netto rendement in 2017 over het “eigen potje” van 2016.

Vervolgens wordt de toename van de contante waarde van de verplichtingen in 2017 berekend.

De inleg min de toename van de contante waarde van de verplichtingen wordt berekend voor alle leeftijden en onderling vergeleken.

Als dat verschil groter is voor de oudere deelnemer dan voor de jongere deelnemer dan betaalt de oudere deelnemer meer dan de jongere deelnemer voor zijn pensioenopbouw.

Wij komen voor de doorsneepremiesystematiek tot en met 2017 zo tot de volgende conclusies:

- Voor alle standaard deelnemers geldt dat de inleg groter was dan de toename van de contante waarde van de verplichtingen, dus alle standaard deelnemers hebben te veel premie betaald.

23 april 2019

Dat is logisch want de premie moet volgens de pensioenwet vooraf worden berekend óf met de risicovrije rekenrente voor de kostendekkende premie óf met een prudent rendement van 2,5%-3% voor de gedempte kostendekkende premie, terwijl het werkelijke rendement gemiddeld veel hoger was.

- In tegenstelling tot de heersende mening hebben de oudere deelnemers in 2017 juist meer betaald dan de jongere deelnemers voor dezelfde pensioenopbouw. Dat komt doordat het rendement over premies die in het verleden werden betaald ook in de berekening wordt meegenomen.
- In de afgelopen 5 jaar hebben de oudere deelnemers cumulatief aanzienlijk meer betaald dan de jongere deelnemers voor hun pensioenopbouw. Het gemiddelde rendement in de afgelopen 5 jaar was aanzienlijk hoger dan het rendement in 2017.

De algemene aanvaarde mening dat de jongeren meer betalen dan de ouderen voor dezelfde pensioenopbouw is onjuist, het is juist omgekeerd. Een progressieve premie of degressieve pensioenopbouw voor de oudere deelnemers zou deze situatie alleen maar verergeren.

### **2.3 Overige conclusies:**

- Een gemiddelde 84-jarige deelnemer die in 2017 kwam te overlijden laat ruim 16 jaar aan pensioenuitkering achter in het pensioenfonds voor de jongere generaties. Dat komt door het hoge rendement en omdat er te veel premie is betaald.
- Het pensioen neemt af met toenemende leeftijd. Een 67-jarige gepensioneerde heeft een pensioenuitkering die bijna tweemaal zo hoog is als die van een 84-jarige gepensioneerde. Dat wordt veroorzaakt door de cao-loonstijgingen die de pensioengrondslag verhogen en dus ook de pensioenopbouw verhogen, terwijl de pensioenuitkering niet meer wordt beïnvloed door de cao-loonstijging.  
Bovendien is de franchise minder gegroeid dan de cao-lonen.

Uitspraken zoals de ouderen eten het pensioenfonds leeg en dat de jongeren geen of een slechter pensioen zouden opbouwen zijn onjuist.

### Slotopmerking:

De conclusies gelden voor een standaard carrièreontwikkeling met de grootste incidentele loonstijging in het begin van de loopbaan.

Voor carrières met op hogere leeftijd extra incidentele verhogingen gelden de conclusies niet altijd.

H.B.S. Hemmers