

Waar gaat het heen met ons pensioen – deel 1 ?

Veel deskundigen hebben twijfels over de houdbaarheid van ons huidige pensioenstelsel en dringen aan op hervormingen. Wat is er aan de hand ?

Ons pensioen staat al reeds geruime tijd in de belangstelling. Eerst was de betaalbaarheid van de AOW een probleem en wordt de AOW-leeftijd in stapjes verhoogd. Daarna werd de pensioen richtleeftijd verhoogd en werd de pensioenopbouw stevig ingeperkt, vooral voor werknemers met hoge inkomens. Op dit moment staat de betaalbaarheid van ons pensioenstelsel ter discussie. Veel pensioenfondsen hebben in verhouding tot hun verplichtingen onvoldoende vermogen tot hun beschikking en daardoor dreigen er opnieuw kortingen op de pensioenuitkeringen. Deze mogen weliswaar uitgesmeerd worden over een periode van tien jaar, maar desondanks geeft dit wederom veel onrust. Veel deskundigen hebben twijfels over de houdbaarheid van ons huidige pensioenstelsel en dringen aan op hervormingen.

Het is wel heel bijzonder dat een pensioenstelsel dat al jaren tot de besten van de wereld behoort op den duur niet meer betaalbaar zou zijn. Dat is namelijk de belangrijkste reden dat het pensioenstelsel niet langer houdbaar zou zijn. De betaalbaarheid zou toch moeten worden meegewogen in de beoordeling van een pensioenstelsel, want wat is anders de waarde van een dergelijk onderzoek? We kunnen wel een prachtig pensioenstelsel invoeren met nog mooiere toezeggingen, maar als dat allemaal op luchtkastelen is gebaseerd heeft u niet zoveel aan dat oordeel. Laten we eens nader bekijken wat er nu werkelijk aan de hand is. In Nederland kennen we twee pensioenstelsels die naast elkaar bestaan. Het omslagstelsel voor de AOW en het kapitaaldekkingsstelsel voor pensioen.

Omslagstelsel

Bij het omslagstelsel wordt de AOW betaald door de premie die de actieven betalen. De premie wordt direct uitgekeerd aan de AOW gerechtigden. Dat gaat prima zolang er evenwicht is tussen de actieven en de AOW gerechtigden, maar daar wringt nu juist de schoen. Die balans is en zal verder door de vergrijzing verstoord worden. De verhouding van vier actieven ten opzichte van één AOW-gerechtigde zal afnemen tot twee actieven ten opzichte van één AOW-gerechtigde. Dat betekent dat de AOW-premie onvoldoende is om alle AOW-uitkeringen te financieren. Het tekort wordt betaald uit de algemene middelen, dus betalen wij er allemaal aan mee. Om u een indruk te geven van de bedragen, in 2013 werd 34 miljard euro AOW uitgekeerd, waarvan 69 procent gefinancierd werd uit AOW-premies, betaald door de actieven. Dat betekent dat een bedrag van 10,54 miljard euro uit de algemene middelen betaald moet worden.

Kapitaal dekkingsstelsel

Bij het kapitaaldekkingsstelsel wordt als het ware gespaard voor het pensioen. De premie wordt niet direct uitgekeerd aan pensioengerechtigden, maar in een 'pensioenpot' gestopt. Die 'pensioenpot' kan een verzekering zijn of een pensioenfonds. Het idee is dat het geld in de pensioenpot in de loop der jaren oprent en bij pensionering beschikbaar komt in de vorm van een uitkering. Met andere woorden: u spaart voor uw eigen pensioen. In de arbeidsvoorwaarden worden afspraken gemaakt over wie de

pensioenpremie betaald. Dat is meestal voor een deel de werkgever en voor een deel de werknemer. Bij het kapitaaldeckingsstelsel kunt u in Nederland grofweg op twee manieren pensioen opbouwen. U krijgt een toezegging in de vorm van een pensioenpremie of u krijgt een toezegging in de vorm van een pensioenuitkering. Daar zit qua risico een groot verschil tussen.

Toezegging pensioenpremie

Bij een toezegging in de vorm van een pensioenpremie reikt de verplichting niet verder dan het betalen van de pensioenpremie. Die premie wordt na kosten en premiebetaling van risicodekkingen (voor partner- en wezenpensioen) belegd. Na verloop van tijd ontstaat als het goed is door de vervolgpremies en het rendement op het belegde pensioenvermogen een aardig kapitaal, waarmee op pensioendatum een pensioenuitkering kan worden aangekocht. De hoogte van de pensioenuitkering is in belangrijke mate afhankelijk van het rendement op de ingelegde pensioenpremies en de hoogte van de rente op pensioendatum. Hoe meer rendement op het vermogen hoe hoger het kapitaal op pensioendatum waarmee u een pensioen kunt aankopen. Daarnaast moet u op pensioendatum in principe een levenslang pensioen aankopen en de hoogte van de rente op dat moment bepaalt in belangrijke mate de hoogte van het pensioen.

Voorbeeld

Stel u heeft een pensioenkapitaal van € 100.000 en de rente is 1% per jaar en ik ga ervan uit dat het pensioen 20 jaar moet worden uitgekeerd dan bedraagt de pensioenuitkering bijna € 5.486 per jaar. Indien de rente op pensioendatum 4% per jaar is dan bedraagt de pensioenuitkering € 7.075 per jaar.

Dat zijn aanzienlijke verschillen waar u dan mee te maken kunt krijgen. Het vervelende is dat het risico van het rendement op het pensioenvermogen en de rentestand op pensioendatum volledig voor u is. Daardoor kan het pensioen uiteindelijk (veel) lager of hoger uitvallen dan u verwacht had.

Toezegging pensioenuitkering

Indien een werkgever een pensioenuitkering heeft toegezegd dan heeft u recht op een pensioenuitkering bij het bereiken van de pensioenleeftijd. U bouwt het pensioen in delen op ieder jaar een beetje, zodat u na een werkzaam leven van bijvoorbeeld veertig jaar een volledig pensioen kunt hebben opgebouwd. Voor het opbouwen van de pensioenuitkering in delen vraagt de verzekeringsmaatschappij of pensioenfonds een premie aan de werkgever. Die hoogte van de premie is afgestemd op het verwachte rendement en de verwachte rente op pensioendatum. Zijn de verwachtingen voor het rendement en de rentestand op pensioendatum laag dan is de pensioenpremie relatief hoog. Omgekeerde geldt natuurlijk hetzelfde. Zijn de verwachtingen hoog dan is de pensioenpremie relatief laag.

Belangrijk aspect is dat het risico van het rendement op de pensioenbeleggingen en de rentestand op pensioendatum in principe voor rekening van de werkgever zijn. Hij heeft immers een pensioenuitkering toegezegd. Bewust schrijf ik in principe omdat veel werkgevers dit risico in de afgelopen jaren om diverse redenen beperkt hebben. De belangrijkste reden is een bedrijfseconomische reden, een onderneming wil niet op een

onverwacht moment geconfronteerd worden met een enorme pensioenlast, omdat de beleggingen ineens minder waard zijn geworden of omdat de rente aanzienlijk gedaald is. Niet iedere onderneming heeft de beschikking over voldoende middelen om bij te storten. Dat zou kunnen betekenen dat de bedrijfsstrategie moet worden aangepast door het gebrek aan geld. Het zou ook nog kunnen dat de onderneming het op dat moment moeilijk heeft en dan komt een grote pensioenlast wel heel ongelegen. Een aantal bedrijven hebben dit risico als het ware afgekocht door een hogere pensioenpremie te betalen.

Dekkingsgraden pensioenfondsen

De dekkingsgraad van een pensioenfonds geeft de verhouding weer van het vermogen ten opzichte van de verplichtingen van een pensioenfonds. Die verplichting bestaat uit het betalen van pensioenuitkeringen voor de deelnemers van het pensioenfonds. Bij een pensioenregeling waarbij uitsluitend een premie wordt toegezegd, staat de pensioenuitkering bij toekenning nog niet vast. Die is immers afhankelijk van het rendement op de beleggingen en de rentestand op pensioendatum. Er valt bij een dergelijke toezegging geen dekkingsgraad te berekenen, want het kapitaal en de rente bepalen op pensioendatum in belangrijke mate de hoogte van de pensioenuitkering. Indien er een pensioenuitkering wordt toegezegd, kan er wel een dekkingsgraad worden berekend. Het pensioenfonds weet wat de pensioenverplichtingen zijn en op welke data deze moeten worden uitgekeerd. Tegenover die verplichtingen staat het vermogen van het pensioenfonds. Door de verplichtingen contant te maken tegen een rendement kan berekend worden hoeveel vermogen nu in kas zou moeten zijn om de pensioenverplichtingen na te komen. Is er evenveel in kas als er voor de pensioenverplichtingen nodig is dan bedraagt de dekkingsgraad 100%. Is de dekkingsgraad minder dan 100% dan is er te weinig vermogen beschikbaar om alle pensioenen te kunnen uitkeren. Bij het berekenen van de dekkingsgraad is er geen rekening gehouden met de indexatie van pensioenen (correctie van inflatie om de koopkracht op peil te houden). Indexatie is meestal geen harde toezegging, maar wordt alleen toegepast als er voldoende vermogen in het pensioenfonds beschikbaar is. Is er onvoldoende vermogen beschikbaar dan wordt er geen indexatie toegepast. Hierdoor verslechtert de dekkingsgraad van het pensioenfonds in ieder geval niet.

Belangrijke factoren

Waardoor kan de dekkingsgraad van een pensioenfonds wijzigen? Allereerst wordt het pensioenvermogen belegd. Beleggingen brengen risico's met zich mee en kunnen dus ook in waarde dalen. Bij een grote waardedaling van de beleggingen zal dat ook aanzienlijke gevolgen hebben voor de dekkingsgraad van een pensioenfonds. Stel een pensioenfonds heeft een dekkingsgraad van 100% en de beleggingen dalen 15% in waarde. De dekkingsgraad daalt van 100% naar 85% en het zal nog een hele klus zijn om de beleggingen weer op het oude niveau te krijgen.

Een andere factor die van grote invloed is op de dekkingsgraad is de rentestand. Die bepaalt in belangrijke mate hoeveel rendement op het pensioenvermogen kan worden gemaakt en dus hoeveel vermogen er nog is om aan de toekomstige pensioenverplichtingen te kunnen voldoen. Stel een pensioenfonds moet over 15 jaar 15

miljoen euro aan pensioenen uitkeren. Uitgaande van een rente van 1 procent per jaar zou er op dit moment ruim 12,9 miljoen euro in kas van het pensioenfonds moeten zitten. Bij een rente van 4 procent per jaar zou dit ruim 8,3 miljoen euro zijn. Laat de rente al een reeks van jaren enorm gedaald zijn. In dit voorbeeld neemt de verplichting bij een rente daling van 4 procent per jaar naar 1 procent per jaar met ruim 50 procent toe. Als dit in een relatief kort tijdsbestek gebeurt dan valt er niet of nauwelijks tegen op te beleggen, tenzij het pensioenfonds zich indekt tegen een rentedaling. Dat hebben de meeste pensioenfonds niet gedaan.

De derde factor die van belang is voor de dekkingsgraad is een wijziging in de levensverwachting. We worden steeds ouder omdat artsen ons weten te genezen van ziektes waar men voorheen geen behandeling voor was. Daarnaast zullen er ook tal van andere factoren een rol spelen waardoor we ouder worden. Belangrijk is dat als we ouder worden dan verwacht zal ook de dekkingsgraad afnemen. Stel er was rekening gehouden met een pensioenuitkering van 20 jaar en de levensverwachting is met 2 jaar toegenomen, betekent dat het pensioen 22 jaar moet uitkeren. Hetgeen betekent dat er ook meer vermogen gereserveerd zal moeten worden.

Problemen

De problemen voor de pensioenfonds stapelen zich op indien genoemde drie factoren tegelijkertijd in het nadeel van pensioenfonds uitpakken en dan hebben de pensioenfonds echt een probleem, zoals we ook de laatste jaren hebben kunnen merken aan het langdurig achterwege blijven van indexaties bij veel pensioenfonds en de kortingen die bij diverse pensioenfonds hebben plaats gehad. De cruciale vraag is of daarmee ons pensioenstelsel zijn langste tijd heeft gehad en flink zal moeten worden aangepast om de betaalbaarheid ook op lange termijn te kunnen waarborgen.

Mijns inziens zijn de problemen slechts tijdelijk en zullen we ons hoofd niet op hol moeten laten brengen door de uitzonderlijke omstandigheden die ons de laatste jaren hebben getroffen. De belangrijkste negatieve factor is de uitzonderlijk lage rente die we op dit moment kunstmatig door het beleid van de Europese Centrale Bank hebben. Dat is een tijdelijke factor. Dat wil niet zeggen dat de lage rente volgend jaar voorbij is, maar ik heb de stellige overtuiging dat de rente op enig moment weer zal normaliseren. Dat kan ook over tien of vijftien jaar zijn. Dat nog los gezien van het feit of het economisch gezien het gezond is om de rente langdurig kunstmatig laag te houden. Naar mijn stellige overtuiging is de lage rente in deze tijd niet een drijfveer om te consumeren en te investeren, maar juist vertrouwen van consumenten en bedrijfsleven in de toekomst.

Verbeterpunten

Het is goed om het pensioenstelsel onder de loep te nemen en kijken wat de mogelijke verbeterpunten zijn mede in het licht van de maatschappelijke veranderingen. Het idee om de toezegging van een pensioenuitkering minder hard te maken kan mij niet bekoren. De toegezegde pensioenuitkering is niet meer hard, maar is een ambitie met de nodige onzekerheden. Daarmee krijgen de deelnemers een meer realistische pensioentoezegging dan op dit moment. In feite wordt het beleggingsrisico en het renterisico stukje bij beetje afgewenteld op de deelnemers van het pensioenfonds, terwijl dit bij een pensioentoezegging van een uitkering voor rekening van de werkgever zou moeten zijn. Door allerlei oorzaken hebben veel werkgevers dit risico al beperkt

door onder andere maximale premies af te spreken en geen bijstortingsverplichting te hebben indien een pensioenfonds in de problemen komt. Het omvormen van een toezegging van een pensioenuitkering naar pensioenambitie komt dan dichtbij een toezegging van een pensioenpremie. Als dat hetgeen is waar pensioenfondsen naar toe willen, stel dat aan de deelnemers voor, maar ik vind het niet van moed getuigen en niet chic om dit in een herziening van het Nederlandse pensioenstelsel te verpakken. Deelnemers zullen van het pensioenfonds verlangen dat zij hun uiterste best zullen doen om de pensioentoezegging na te komen. Waardoor zou dat in de ogen van deelnemers het beste gewaarborgd worden? Door een harde toezegging, waarop het pensioenfonds moet terug komen of door het uitspreken van een pensioenambitie. Als ik deelnemer was, zou ik het wel weten. Graag een harde toezegging. Het lijkt heel dichtbij elkaar te liggen, maar ik vrees dat de uitwerking in de praktijk wel een groot verschil zal uitmaken. Bij een ambitie zal het pensioenfonds het niet meer als een verplichting voelen. Daarnaast is er een duidelijk doel waarnaar het pensioenfonds moet toewerken en als dat onverhoopt niet lukt, zal zij rekening en verantwoording moeten afleggen.

SER

Net voor dit nummer naar de drukker ging verscheen een rapport van de SER naar de haalbaarheid van een nieuwe pensioenvariant: een persoonlijke pot waarbij de risico's wel collectief worden gedeeld. De SER concludeert dat deze variant zeer interessant is en dat het systeem en de uitkeringen stabiel worden. Het stelsel leidt niet tot hogere pensioenen, maar de kans op een toekomstige daling van het pensioen is wel kleiner dan nu, aldus de SER. Het rapport van de SER is een verkenning en geen advies. De SER vindt dat er nu een brede maatschappelijke discussie moet worden gevoerd. Deze discussie zal mede bepalen waar het echt heen gaat met ons pensioen. In het volgende nummer leest u hier meer over.

Bron : FiscAlert juni 2016 | jaargang 22 nr 6

Auteur : Herman Bouter

(Mr. H. Bouter is partner van Capital Management in Amsterdam-Zuidoost)