

## Reële keuzes in het nieuwe pensioencontract

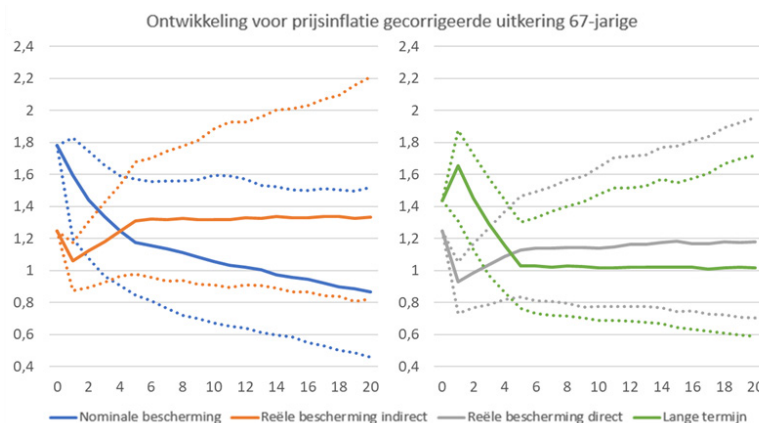
“Hoe om te gaan met inflatierisico's onderbelicht in Wet toekomst pensioenen”

Rens van Gastel (PGGM), Niels Kortleve (PGGM), Theo Nijman (TiU) en Peter Schotman (MU)

Bij de invulling van nieuwe pensioenregelingen zijn meerdere instrumenten beschikbaar om in te spelen op verwachte en onverwachte inflatie. In dit paper gaan we in op de effecten van deze instrumenten. Verwachte inflatie kan worden gecompenseerd door een lagere startuitkering te kiezen. Onverwachte inflatie kan worden ondervangen vanuit de solidariteitsreserve mits de inflatieschokken niet te groot en persistent zijn. Belangrijker evenwel is de keuze van het beleggingsbeleid, de beschermingsrendementen en toedeling van overrendementen.

### Bevindingen op hoofdlijnen

- Voor grote fondsen is het vanwege het ontbreken van voldoende indexeringen op Nederlandse inflatie onmogelijk om inflatierisico's voor alle fondsen geheel af te dekken met beleggingen.
- Risicodeling via een indirect reël beschermingsrendement kan ook in de communicatie aantrekkelijk zijn maar is wettelijk niet toegestaan.
- Eenmalige inflatieschokken kunnen worden afgedekt vanuit de solidariteitsreserve. Afdekken van persistente inflatieschokken vanuit de solidariteitsreserve is niet haalbaar.
- Risicodeling tussen groepen deelnemers, waarbij bijvoorbeeld jonge deelnemers het inflatierisico van oudere deelnemers overnemen kan, afhankelijk van het beleggingsbeleid, grote risico's opleveren voor de deelgroepen die dat risico overnemen.



Figuur: Figuur toont voor verschillende keuzes in projectierendement, beleggingsbeleid en beschermingsrendement de ontwikkeling van de uitkering gecorrigeerd voor prijsinflatie onder een stochastische simulatie waar in het eerste jaar een grote inflatieschok optreedt.

### Kernboodschap voor de sector

- Nominale beschermingsrendementen en nominaal beleggingsbeleid leiden bij persistente inflatieschokken tot te hoge uitkeringen in de eerste jaren.
- Het beschermen van gepensioneerden tegen verwachte inflatie en inflatierisico's is doorgaans haalbaar, maar leidt tot lagere uitkeringen in de eerste jaren.
- Inflatiebescherming zou effectiever kunnen zijn door de regelgeving aan te passen.



Meer weten? Lees het paper

**'Reële keuzes in het nieuwe pensioencontract'**