

## Beheersen van inflatierisico in het nieuwe Pensioencontract

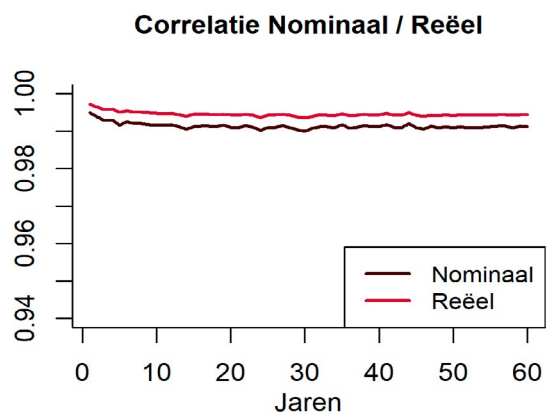
“Nieuwe pensioenen beschermen tegen inflatie is een realistische optie”

Rens van Gastel<sup>1</sup>, Niels Kortleve<sup>1</sup>, Theo Nijman<sup>2</sup>, Peter Schotman<sup>3</sup> – <sup>1</sup>PGGM, <sup>2</sup>TiU, <sup>3</sup>UM

In conceptteksten voor de Wet Toekomst Pensioenen wordt koopkrachtbehoud vaak aangehaald, maar wordt slechts beperkt aandacht besteed aan het beheersen van inflatierisico. Dit mag eigenlijk geen verbazing wekken, want sinds het einde van de jaren '90 is de inflatie op een zeer bescheiden niveau gebleven, zonder grote, langdurige schommelingen. Het toekomstige inflatierisico is echter een belangrijke factor. Wij hebben diverse opties voor het afdekken van inflatierisico en onverwachte inflatieschommelingen in het nieuwe Pensioencontract onderzocht. En we hebben de impact van deze maatregelen op pensioenen geëvalueerd.

### Bevindingen op hoofdlijnen

- Op de lange termijn leidt bescherming tegen wijzigingen in de nominale rentevoet tot een grote mate van onzekerheid wat betreft koopkracht.
- Reële bescherming heeft positieve, zij het cijfermatig kleine, welvaartseffecten in periodes met een laag inflatierisico, maar heeft wel een sterke toegevoegde waarde als er sprake is van aanhoudende inflatie.
- Het toepassen van dergelijke bescherming in normale tijden, wanneer het risico laag is, leidt tot zeer weinig welvaartsverlies.
- Daarnaast zorgt het aanpassen van beschermingsrendementen en toedelingsregels aan een reële doelstelling bij geen enkel leeftijdscohort tot verlaging van het zekerheidsequivalent. Het leidt echter wel tot verbetering voor de jongere generaties.



*Figuur: De figuur toont de welhaast perfecte correlatie tussen rendementen op indexleningen en nominale leningen met dezelfde looptijd. Gekalibreerd naar de laatste twee decennia valt het beperkte inflatierisico in de recente geschiedenis op, alsmede de behoefte om bestaande scenario's kritisch te beoordelen.*

### Kernboodschap voor de sector

- Inflatie­risico zou deel moeten uitmaken van beleids­beslissen­gen.
- Conventionele scenario's moeten kritisch worden beoordeeld ten aanzien van inflatiescenario's.
- Het nieuwe Pensioencontract dient mogelijkheden te bevatten om inflatie­risico's te beheersen door middel van reële 'verwachte' cijfers en reële beschermingsrendementen.
- Er moet onderzoek gedaan worden naar de impact van het delen van inflatie­risico op alle cohorten binnen het pensioen­fonds.



**Meer weten?** Lees het paper '[Een reële oriëntatie van het nieuwe pensioencontract](#)'