

Pensioen 2020: Smart DC en een flexibele uitkeringsfase voor premieovereenkomsten

Theo Nijman
Tilburg University
5 Juni 2014

De brede pensioendiscussie en Netspar

- Kernonderwerpen uit de brede pensioendiscussie:
 - Collectiviteit, keuzevrijheid en maatwerk
 - Risicodeling en solidariteit
 - Heterogeniteit en kritische burgers
 - Vermogensopbouw voor pensioen, zorg en eigen woning
- Netspar hoopt zijn bijdrage te (blijven) leveren, bijvoorbeeld:
 - Betrekken buitenlandse experts bij de Nederlandse discussie (middagprogramma; papers buitenlandse en NL experts)
 - Beoogde uitbreiding Netspar onderzoeksagenda
 - Blijven inzetten bekende instrumenten:
 - Topicality projecten + werkgroepen + openbare bijeenkomsten
 - Projectgroepen met partners
 - Driejarige projecten met onderzoek, onderwijs en kennisuitwisseling
- *Netspar in voorjaar 2014 zeer positief geëvalueerd door partners; binnenkort beslissingen over verlenging commitments*

De brede pensioendiscussie en Netspar

- Vanmiddag: relevante ervaringen uit Scandinavië, UK, Australië en US
- 23 juni: Heemskerk, Maatman en Boeijen: Effecten van doorsneesystematiek en opties voor transitie
- Vanmorgen:
 - Opties voor vormgeving risicodeling, solidariteit, collectiviteit, maatwerk en keuzevrijheid in premieovereenkomsten en uitkeringsovereenkomsten van de toekomst
 - Toekomst begint vandaag (risicodragende levenslange uitkering zeer actueel vanwege motie Ladders en toezegging aan pensioenfondsen grote bedrijven) !!

Een toekomstperspectief voor aanvullend pensioen: doorontwikkeling van premieovereenkomsten

Auteurs (allen op persoonlijke titel):

Saskia Bakels, Bert-Jan Bosboom, Gerry Dietvorst, Agnes Joseph, Kees Kamminga, Melanie Meniar, Theo Nijman, Tom Steenkamp en Bas Werker

Paper beschikbaar op www.netspar.nl

Waar beperkt dit paper zich toe ?

- Premieovereenkomsten:
 - Opbouwfase:
 - Maximale inleg op basis fiscale facilitering: leeftijdsafhankelijke premiestaffels
 - Individueel eigendomsrecht is ingelegd kapitaal plus netto beleggingsopbrengsten
 - Tweede en derde pijler; verzekeraar, PPI, pensioenfonds
 - Conversie;
 - Veelal vrije keuze uitvoerder (“shoprecht”)
 - Uitkeringsfase;
 - In uitkeringsfase (eventueel aanpasbare) levenslange uitkering
 - Geen analyse van effecten heterogeniteit binnen cohorten, door verschillen in levensverwachting, wel/niet eigen woning etc.

Premie-overeenkomsten I

- Hedendaagse Nederlandse premieovereenkomsten zijn zeer verwant aan uitkeringsovereenkomsten
 - Verplichte conversie naar inkomen tot overlijden (beschermt tegen kans vermogen te overleven). *Uitzondering banksparen*
 - Beleggingsbeleid collectief ingericht; lage kosten
 - Collectiviteit die keuzemenu's bepaalt (in tweede pijler) en zorgplicht (derde pijler) extra waarborgen tegen ongewenste keuzes bij b.v. inleg en beleggingsbeleid

Premieovereenkomsten II

- Ook in opbouwfase verschillen tussen premieovereenkomsten en uitkeringsovereenkomsten kleiner dan vaak gedacht
- Bij overlijden in opbouwfase gaat ‘sterftewinst’ doorgaans als bonus naar rendement van de pool (als bij uitkeringsovereenkomst)
- Standaard is er dekking partnerpensioen (op risicobasis)
- Ouderen betalen niet mee aan verbetering overlevingskansen werkenden als bij bestaande uitkeringsovereenkomsten

- Opbouwfase premieovereenkomst ook gekenmerkt door “solidariteit” (herverdeling van economische waarde) door verschillen in sterftekansen
- Belangrijk herverdelingseffect afhankelijk van prijsstelling bij conversie, zie later

Verschillen premieovereenkomsten en uitkeringsovereenkomsten

Premieovereenkomsten kennen

- Heldere individuele eigendomsrechten
- Meer vrijheidsgraden in differentiatie in beleggingsbeleid oud/jong (differentiatie binnen cohort buiten beschouwing)
- Meer ruimte premiestuur dan bij uitkeringsovereenkomsten

Premieovereenkomsten kennen

- Geen intergenerationele risicodeling
- Geen ruimte inspelen op 'unknown unknowns' die tot verschuiving economische waarde leidt

Levenslange uitkeringen

- In Nederland dient zowel in de tweede als in derde pijler de uitkering levenslang te zijn
- Nederland wordt steeds meer uitzondering:
 - Australië opnemen pensioenkapitaal bij pensioenering ("lump sum") mogelijk sinds begin deze eeuw
 - US lump sum mogelijk in DC contracten (niet in DB)
 - UK beleidswijziging aangekondigd in maart 2014 die lump sum mogelijk maakt
- Wij bepleiten om in Nederland individu hier tegen zichzelf te blijven beschermen, maar niet noodzakelijk voor 100%
 - Acad. literatuur: Verzekeren tegen langleven risico gewenst tenzij ..
 - Individu helpen bij financiële planning (gelijkmatige consumptie)
 - Beschermt overheid tegen beroep op inkomensafhankelijke ondersteuning op hoge leeftijd

Verbeterpunten premieovereenkomsten

- Het grote nadeel van premieovereenkomsten in Nederland: **geen risico in uitkeringsfase** (en weinig kort daarvoor)
 - Beleggen over lange horizon loont: louter garantie onaantrekkelijk
 - Deel risico ontwikkeling macro-levensverwachting bij deelnemers
- In premieovereenkomsten wordt pas laat echt ingelegd, vermogen rendeert korter
- Helemaal niet extra op mogen nemen uit pensioenkapitaal beperkt wellicht mogelijkheden tegenslagen te smoothen en gevoel eigenaar van de pot te zijn te veel; maakt ook betere afstemming op persoonlijke situatie mogelijk: bijv aflossen eigen woning en sparen voor erfenis of inzet voor aanpassen eigen woning als ouder wordt

Omgevingsfactoren

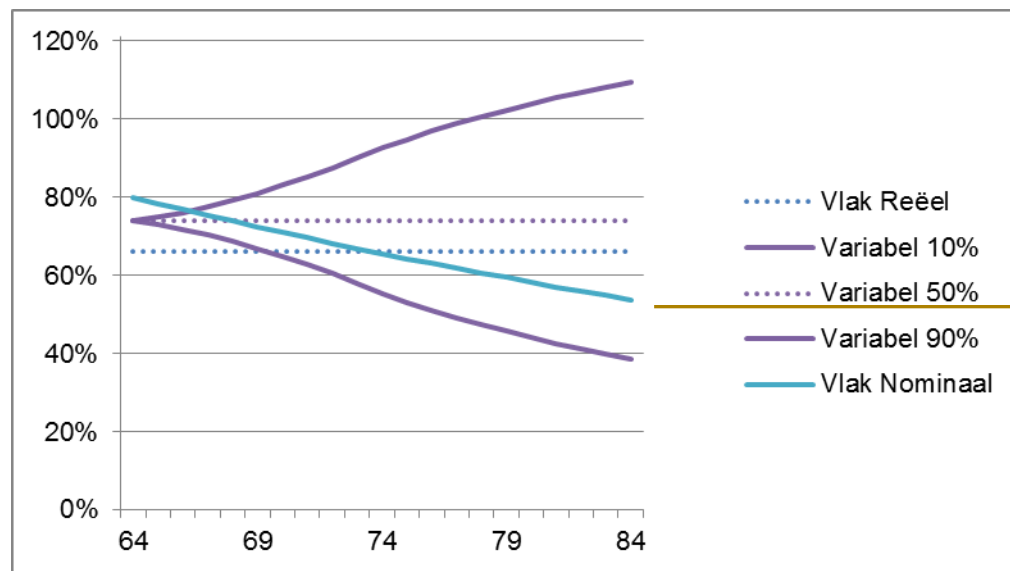
- Uitkering tot overlijden zien wij als één van de sterkmakers van het Nederlandse pensioenstelsel
 - Maar UK twee maanden geleden aangegeven er afstand van te zullen gaan doen
 - Alleen om belastinggeld naar voren te halen of zit er meer achter ?
- Lage rentes maken aankoop van nominaal gegarandeerde annuïteit weinig aantrekkelijk. Regeling pensioenknip inmiddels gesloten
- N.a.v. kamervragen Lodders onderzoekt de staatssecretaris of de overgang naar de uitkeringsfase anders kan worden vormgegeven
- Geen level playing field als verzekeraars contract met uitkeringen, waarvan de hoogte afhangt van de ontwikkeling van het rendement en de levensverwachting, niet mogen uitvoeren

Dit paper

- We bespreken een aantal annuïteitsvormen voor uitkeringsfase
 - Beleggingsrisico in uitkeringsfase (*vgl. uitkeringsovereenkomst*)
 - Bij deelnemer leggen risico ontwikkeling levensverwachting in uitkeringsfase (*vgl. uitkeringsovereenkomst*)
 - Voor specifieke doelen op mogen nemen deel van het kapitaal en implicaties daarvan voor conversie en opbouwfase
- Pleidooi leidt tot ruimer productenaanbod en meer keuzeruimte voor deelnemer
 - Implicatie voor informatieplicht en zorgplicht
 - Rol van collectief en/of aanbieder in vormgeving keuzemenu, default keuzes, selectie uitvoerder etc.
 - Productverbetering mag niet ten koste van eenvoud en vergelijkbaarheid gaan.
- Pleidooi voor het verkleinen verschillen tussen (derde pijler) lijfrentes en (tweede pijler) pensioen om arbeidsvorm neutraal pensioen te kunnen bieden

Nu: Nominaal gegarandeerde annuïteit

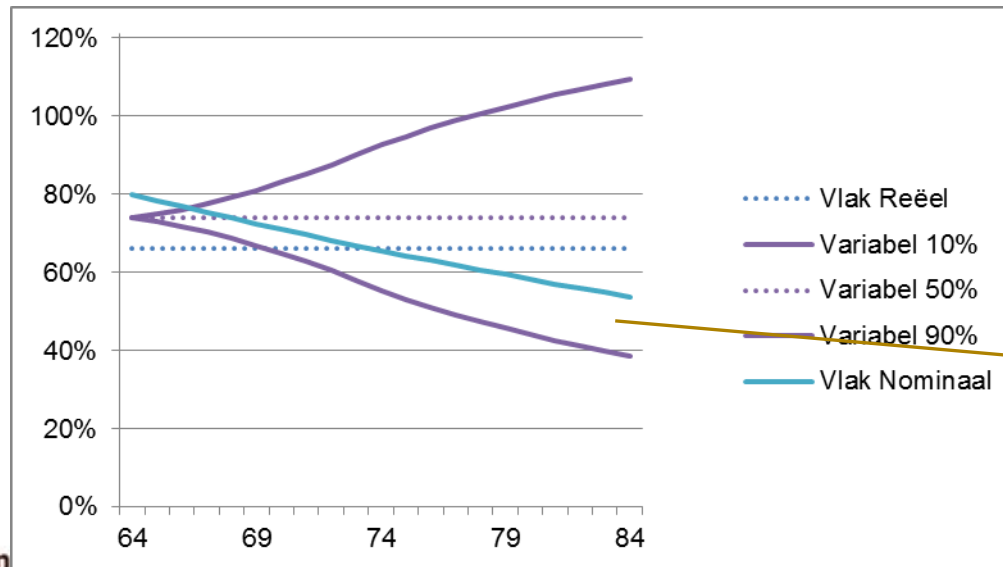
- Geen beleggingsrisico in uitkeringsfase
 - Koopkracht inkomen tijdens pensionering dalend
 - Conversierisico beheersen door aan eind opbouwfase
 - Risico in zakelijke waarden af te bouwen
 - Renterisico geleidelijk af te dekken [duration gelijk te stellen aan duration aan te kopen annuïteit]
- Uitstel conversiedatum levert geen hogere verwachte uitkering (eventuele in verwachting stijgende rente al in prijs verwerkt)



Nominale garantie

Mogelijk maken: Rendementsafhankelijke annuïteit

- Beleggingsrisico in uitkeringsfase (vgl. uitkeringsovereenkomst)
 - Variabele annuïteit, b.v. op basis uitsmeren uit pensioenakkoord of met uitsmeren en garanties als in combicontract / escalating annuities
 - Risicovol maar b.v. in verwachting koopkracht uitkering constant
 - Voorkomt koopkrachtdaling van nominale garanties
 - In derde pijler kan dit al (units annuïteit) maar weinig gebruikt. Nieuwe communicatie in koopkrachttermen zal belang zichtbaar maken



Effect extra beleggingsrisico voor conversie komt er nog bij

Nominale garantie

Voorschrijven of ruimte ?

- Overheid kan contract voorschrijven (standaardisatie, helpt toezicht) of ruimte laten voor maatwerk en innovatie
- Als niet voorgeschreven moet overheid regels stellen welke producten wel of niet fiscaal gefaciliteerd worden
- Naast fiscale regels voor opbouw in premieovereenkomst komt er dan maximale jaarlijkse opname bij bepaald risicoprofiel en maximaal risicoprofiel.
- B.v. door uit te gaan van in verwachting constante jaarlijkse (reële of nominale) uitkering en risicolimiet (“geen casino pensioen”)

Toevoeging: Voorbeelden

- Voorbeeld 1: Normrendement gelijk aan verwacht portefeuille rendement
 - *Verwacht portefeuille rendement op basis advies commissie parameters*
 - *Uitkering zodat op basis normrendement in verwachting constant; evt met uitsmeren schokken*
 - *Dalende rente leidt dan tot lager normrendement en kleiner uitkeringspercentage maar niet noodzakelijk lagere uitkering*
 - *Dit is reële contract maar zonder controversiële rekenrente discussie, geen intergenerationele herverdeling*
- Voorbeeld 2: Toenemende garanties (“FTK / combi contract”)
 - *Nominale garanties waarbij niet gekort kan worden (dan als gevolg van langlevensrisico)*
 - *Indexatie uit risicodragende beleggingen, b.v. zodat in verwachting koopkracht behoud*
 - *Uitkering alleen uit nominale garanties (als in nieuwe FTK), maar leeftijdsafhankelijk*
- Voorbeeld 3: Vast normrendement, b.v. 3% reëel
 - *Beleggingsmix niet afhankelijk van eerdere schokken, rebalancen na tegenvallers*
 - *Bij lage rente kan meer worden uitgekeerd dan in Voorbeeld 1 (intertemporele substitutie)*

Levensverwachtingsafhankelijke annuïteit

- Hoogte uitkering in uitkeringsfase kan ook afhankelijk worden van ontwikkeling bepaalde index voor levensverwachting (*als in uitkeringsovereenkomst*)
 - B.v. AG of CBS prognose, of veranderingen in waargenomen sterfte (“objectiever”)
 - Dit risico diversificeert niet. Moeilijk te dragen of te herverzekeren voor verzekeraar
 - Duur voor deelnemer als solvabiliteitsopslagen uit Solvency II vanwege deze “trend onzekerheid” worden doorberekend
 - Verzekeraar draagt nog wel basisrisico (sterftekansen pool wijken af van sterftekansen referentie-index) en afwijking gerealiseerde en te verwachten sterfte

Conversie risico

- Bekende AFM advies tot afbouwen aandelenrisico en renterisico t.o.v. aan te kopen annuïteit herijken als rendementsafhankelijke uitkering
- Pensioenresultaat profiteert ook in opbouwfase langer van risicopremies
- Heterogeniteitsargument pleit voor keuzes in beleggingsprofiel tijdens uitkeringsfase en/of opnemen kapitaal
- Dan wel complicatie bij omgaan met conversierisico, niet meer één gewenste lifecycle

Vroegtijdig opnemen deel pensioenkapitaal

- In veel landen kan men deel pensioenkapitaal opnemen voor bepaalde bestedingsdoelen
- Wellicht ook in Nederland gedeeltelijk lump-sum opnemen, b.v. voor aflossing hypotheek, aanpassing woning, of bepaalde zorg gerelateerde uitgaven (“thuis blijven wonen”)
- Pensioenkapitaal kan zo ingezet worden om zorgkosten te beperken
- Vroegtijdig kunnen opnemen dringt ‘herverdeling van laag naar hoog opgeleid’ terug
- Vroegtijdig kunnen opnemen maakt afstemming mogelijk op individuele situatie en versterkt wellicht gevoel eigenaarschap
- Voorkom dat men al het geld kan opnemen voor zorgkosten, dan komt dat alsnog bij de staat
- Voorkom dat men al het geld kan opnemen ten gunste erfgenamen als levenseinde nadert, dan is verzekeringskarakter aangetast en wordt pensioen duur

Opbouwfase en maximale inleg

- De maximale premie voor deelnemers in premieovereenkomsten wordt beperkt door de hoge rekenrente (3 of 4%) in de omrekening van maximale opbouw naar maximale jaarlijkse premie in de staffels
- In de eerste jaren kan bovendien slechts weinig premie worden ingelegd
- Er lijkt veel voor te zeggen premieovereenkomst en uitkeringsovereenkomst hier gelijk te trekken en b.v. voor alle leeftijden door gelijk premiepercentage de opbouw variabel te maken. Dit leidt tot gelijk speelveld werknemers en ZZP-ers etc.
- Ook voor premieovereenkomsten is er dan echter een fors overgangsprobleem vanwege back loading fiscaal gefaciliteerde inleg
 - Nu kunnen voor oudere werknemers heel hoge premiepercentages fiscaal gefaciliteerd worden ingelegd
 - Niet meer als er vast premiepercentage en actuarieel fair overeenkomstig opbouwpercentage zou zijn

Implicaties shoprecht en prijsdifferentiatie

- Als geen prijsdifferentiatie wordt toegepast leidt shoprecht en vereveningssysteem tot zelfde evenwichtsprijs bij alle aanbieders. Lager opgeleiden en mannen betalen dan meer dan economische waarde
- Door de prijs te differentiëren naar de gewenste solidariteit kan die bereikt worden, b.v. prijsdifferentiatie niet naar geslacht maar wel naar opleidingsniveau
- In uitkeringsovereenkomsten en in enkele pensioenfondsen met premieovereenkomst is geen sprake van shoprecht. Dan dus solidariteit binnen eigen fonds. Leidt b.v. voor PMT / PME tot lagere inkooprijzen als verzekeraars niet differentiëren in prijzen

Conclusies

- Er lijkt veel voor te zeggen op korte termijn (ook in de tweede pijler) conversie van premieregelingen naar rendements- en levensverwachtingsafhankelijke levenslange uitkeringen toe te staan
- Overgangsprobleem als gevolg van backloading van fiscale facilitering als bestaande premiesystematiek wordt aangepast i.v.m. afbouw doorsneesystematiek speelt ook in premieovereenkomsten
- Vanwege rol collectief kunnen de regels voor zorgplicht en communicatie verschillen tussen tweede en derde pijler; allerlei andere verschillen (o.a. in fiscale regelgeving) zouden moeten worden teruggedrongen
- Zekere keuzevrijheid maakt het mogelijk om pensioen op de individuele situatie af te stemmen. 'One size fits all' voldoet niet meer door heterogeniteit tussen deelnemers.
- Uitstel van de conversiedatum als bij pensioenknip voegt niets toe als men geen glazen bol heeft



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Mission Netspar contributes to the ongoing improvement of financing opportunities for the 'old age' of Dutch and European citizens through network development, formulating and executing scientific research and knowledge transfer programs.