



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

De SER varianten nader beschouwd

Kennisbijeenkomst bij PGGM

Theo Nijman

December 2016

Agenda

- Waarom willen we veranderen?
- Wat zijn de kernkarakteristieken van de contracten uit de perspectiefnota?
 - I-B: Ambitieovereenkomst met collectieve risicotoedeling
 - IV-C: Persoonlijk pensioen met uitgebreide risicodeling
- En welke belangrijke vragen daarbij?
- Hoe zal voortgebouwd kunnen worden op de Wet Verbeterde Premieregeling (= IV-A/B)?
- Wat hebben we geleerd? Combineren van gewenste eigenschappen?
Alleen prototypes beschikbaar .. Oproep Klijnsma aan SER ..



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Waarom stelsel aanpassen?

Waarom willen we veranderen?

- Stelsel sterke punten: b.v. verplicht deelname werknemers, ontzorgen en levenslange uitkering
- Veranderde arbeidsmarkt, mensen werken niet meer 40 jaar full-time als alleenverdiener bij zelfde werkgever
- Zzp, steeds meer mensen zonder adequate pensioenopbouw
- Suggestie en regelgeving alsof gegarandeerd pensioen maar substantieel beleggingsrisico. “Zeg wat je doet en waarom”.
- Gebrek aan vertrouwen, jongeren denken dat er voor hen geen geld meer zal zijn als zij met pensioen gaan
- Complexiteit en steeds veranderende regels
- Heterogeniteit in deelnemer sommigen bouwen te veel pensioen op, anderen te weinig...(perspectiefnota)
- Jongeren die verplicht pensioen opbouwen en hypotheek aflossen in knel

Heterogeniteit

- Deelnemers in regeling zeer verschillend
 - Leeftijd
 - Bestaande pensioenopbouw t.o.v. inkomen
 - Vrij vermogen; pensioenopbouw partner
 - Bezit van huis / hypotheek
 - Mogelijkheid en voorkeur om lang door te werken
 - Risico voorkeur
 -
- Pensioen afstemmen op karakteristieken individu (via keuze of maatwerk) kan veel toegevoegde waarde hebben; niet langer “one size fits all”

Keuze

- Er bestaan al vele keuzemogelijkheden
 - Netto pensioen
 - Ingangsdatum
 - Uitrust partner-pensioen
 - Hoog / laag pensioen
 - Etc.
- Deelnemers en politieke partijen pleiten voor meer keuze:
 - Beleggingsbeleid (risicohouding, duurzaam, zelf kiezen..)
 - Minder inleg in geval aflossen hypotheek
 - Vrijwillige fiscaal gefaciliteerde opbouw boven 2x modaal (PvdA)
 - Deels lump sum opnemen pensioenvermogen
 - Fondskeuze (D66, VVD, CU)
 - Etc.

Maatwerk

- Deelnemers willen keuzeruimte maar willen vaak niet kiezen; ontzorgen
- Maatwerk: Het afstemmen van het pensioen op deelnemerspecifieke kenmerken
- Kenmerk: Niet de deelnemer zelf maar sociale partners of pensioenuitvoerder bepalen het maatwerk
- Voorbeelden:
 - Minder inleg als hypotheek aflost of huis bezit
 - Franchise en opbouwpercentage per inkomensgroep
 - Life cycle beleggen
 - Garanties in uitkeringen aan oudste deelnemers (i.p.v. “garanties onbetaalbaar”)
- Voorbeeld: voor alle deelnemers gelijk keuzemenu; maar standaardkeuze afgestemd op wat uitvoerder weet (of leert) over de deelnemer met opt-out
- Standaardkeuze (“default”) blijkt steeds weer zeer krachtig (“nudging”)



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

SER varianten in perspectiefnota

Vooraf

- Discussie verwarrend door verschillen in terminologie
- Berichtgeving over “persoonlijk pensioen” te veel focus op
 - Beperkingen individuen om zelf keuzes te kunnen en willen maken
 - Rapporteren van de kapitaalswaarde van de aanspraken
- Nieuw contract kan ook waarin
 - Governance en uitvoering collectief zijn
 - Inkomen centraal voor ouderen
 - Micro langlevenrisico wordt gedeeld
 - Verandering levensverwachting wordt gedeeld
 - Keuzeruimte voor collectief blijft bestaan
 - Collectief kiest welke keuzes aan te bieden aan deelnemers en welke standaardoptie in te stellen (“maatwerk”)
 - Collectief kan kiezen in afruil tussen meerwaarde risicodeling met toekomst en discontinuïteitsrisico’s

Karakteristieken I-B contract

- Toeslagen en kortingen op basis nominale dekkingsgraad (gespreid over 10 jaar); onvoorwaardelijke kortingen 2020 van baan
- Afscheid van doorsneesystematiek
- Constante premie; variabele opbouw

- Risicodeling met nieuwe opbouw (“opbouw niet actuarieel fair”)
 - Geen afruil per fonds mogelijk met discontinuïteitsrisico
- Helder uitgewerkt hoe stijging levensverwachting wordt verwerkt
- Nadruk automatisch op inkomen i.p.v. kapitaal

Karakteristieken IV-C contract

- Persoonlijke pensioenrekening met in ieder geval deling micro langlevensrisico
- En daarnaast een collectieve buffer die leidt tot risicodeling met toekomstige opbouw
- Individueel deel belegd met maatwerk naar leeftijd
- Rendementen op zakelijke waarden beneden een ondergrens worden aangevuld uit buffer (als niet op ondergrens), idem boven bovengrens afgeroomd (niet als buffer maximale waarde heeft bereikt)
- De collectieve buffer mag niet negatief worden
- Afscheid van doorsneesystematiek
- Afruil welvaerstwinst IGR en discontinuïteitsrisico in te stellen door collectief

Kanttekeningen I-B contract

- Er wordt expliciet afscheid genomen van garanties, ook voor de oudsten (geen maatwerk naar leeftijd)
- Subsidie van ouderen aan jongeren die nu (naast doorsnee-systematiek) in FTK zit verdwijnt
- Keuze bieden beleggingsbeleid (risicoprofiel, duurzaam beleggen) lastig te realiseren
- Intransparante relatie inleg en opbouw; waardeoverdracht complex
- Niet actuarieel faire inleg en complexiteit kan belemmering zijn voor participatie zzp-ers (grootste bedreiging veel BPF-en)
- Inbouwen meer actuarieel faire keuzes t.a.v. inleg en opname vereist complexe correctie voor hoogte rente, hoogte dekkingsgraad en uitsmeren van schokken
- Belangentegenstelling in beleggingsbeleid en rekenrente blijft
- Politieke risico's b.v. keuze van rekenrente blijft

Kanttekingen I-B

- FTK mechanismes voor scherpere korting bij langere tijd lage dekkingsgraden ontbreken in I-B
- Dekkingsgraad van het fonds kan ver weg zakken
 - Exogeen discontinuïteitsrisico: kortingen als fonds ophoudt te bestaan (faillissement onderneming of krimp in sector)
 - Endogeen discontinuïteitsrisico: Nieuwe opbouw betaalt via impliciete belasting op arbeid aan herstel; kan contract ontwijken of politieke druk organiseren
- Is schrappen FTK bescherming van toekomst wel goed idee?
- Juridische vragen o.a.:
 - Leeftijdsdiscrimatie degressieve opbouw in uitkeringsovereenkomst?
 - Europees rechtelijk was onvoorwaardelijke korting vereiste voor verplichtstelling?
 - Hoe transitie in te richten ?

Kanttekeningen IV-C contract

- Belangentegenstellingen blijven bestaan voor het bufferdeel van het vermogen
- Maatwerk naar leeftijd mogelijk (b.v. garanties voor oudsten) of keuze voor deelnemer
- Toeslagen en kortingen op pensioenuitkering hoeven niet voor iedereen gelijk te zijn, maar kan wel
- Toeslag (“indexatie”) al bij overstap bij nominale dekkingsgraad van 100%; grenswaarde waarbij toeslag nader te bepalen
- Zeer individuele invulling beleggingsbeleid kan tot institutionele restricties en welvaartsverlies leiden (CPB (2016)). Blijf uitgaan van collectief beleggingsbeleid om dat te voorkomen.

Pensioenresultaten te centraal?

- Modelmatige uitkomsten pensioenresultaat te centraal in discussie
 - Verschillen tussen contracten niet groot gezien onzekerheid in uitkomsten
 - Uiteraard zijn de contracten met bufferopbouw aantrekkelijk voor generaties die later toestromen (2013), niet in pensioenresultaat voor huidige (oudere) deelnemers
 - Inschattingen van de verschillen vereisen aannames over parameters en model eigenschappen die we niet echt kennen
 - Pensioenresultaat berekeningen veronderstellen dat contract stand houdt
 - Te weinig aandacht voor welvaartseffecten van fine tuning contract op karakteristieken individu (stimuleren adequaat pensioen zelfstandigen; verschillen vervangingsratio eigen woning bezitters en huurders; al dan niet al veel gerealiseerde pensioenopbouw, zie perspectief nota)

Gevolgen gebrek aan maatwerk

Gebrek aan maatwerk leidt tot verlies aan welvaart

- Ene deelnemer bouwt te veel pensioen op, ander te weinig
- Ouderen kunnen niet indien gewenst garanties kopen (wel bij verbeterde premieregelingen).
- Niet in alle contractvormen mogelijk om beleggingsportefeuille af te stemmen op individuele risico voorkeuren en preferenties (b.v. groen beleggen)
- “Collectieve regelingen” (met governance door sociale partners in BPF) komen bij gebrek aan maatwerk in I-B op achterstand t.o.v. verbeterde premieregelingen (met eventueel collectieve keuzes en maatwerk + uitvoering)

Kernafwegingen

- Hoe vertrouwen herstellen?
 - Rapporteer waarde aanspraken (ouder meer nadruk op inkomen)
 - Heldere relatie inleg, rendement, kosten en waarde
 - Voorkom belangentegenstellingen (belegging- en toeslagbeleid; rekenrente)
- Hoeveel maatwerk / keuzevrijheid?
 - Ruimte voor bestuur maatwerk in te stellen
 - Ontzorg; bestuur kiest ook ruimte voor deelnemer om af te wijken
 - Hoeveel standaardisatie in contracten (gevaar “alles mag”)?
 - Vergroot toegankelijkheid zzp-ers (meer actuarieel fair; eenvoud)
- Hoeveel uitkeren ?
 - Ook onzekerheid ontwikkeling levensverwachting delen
 - Hogere toeslagen / minder korting als “backloading” voorkomen wordt als in verbeterde premieregelingen (zonder herverdeling)



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

De vergelijking met verbeterde premieregelingen

Karakteristieken IV-A en IV-B

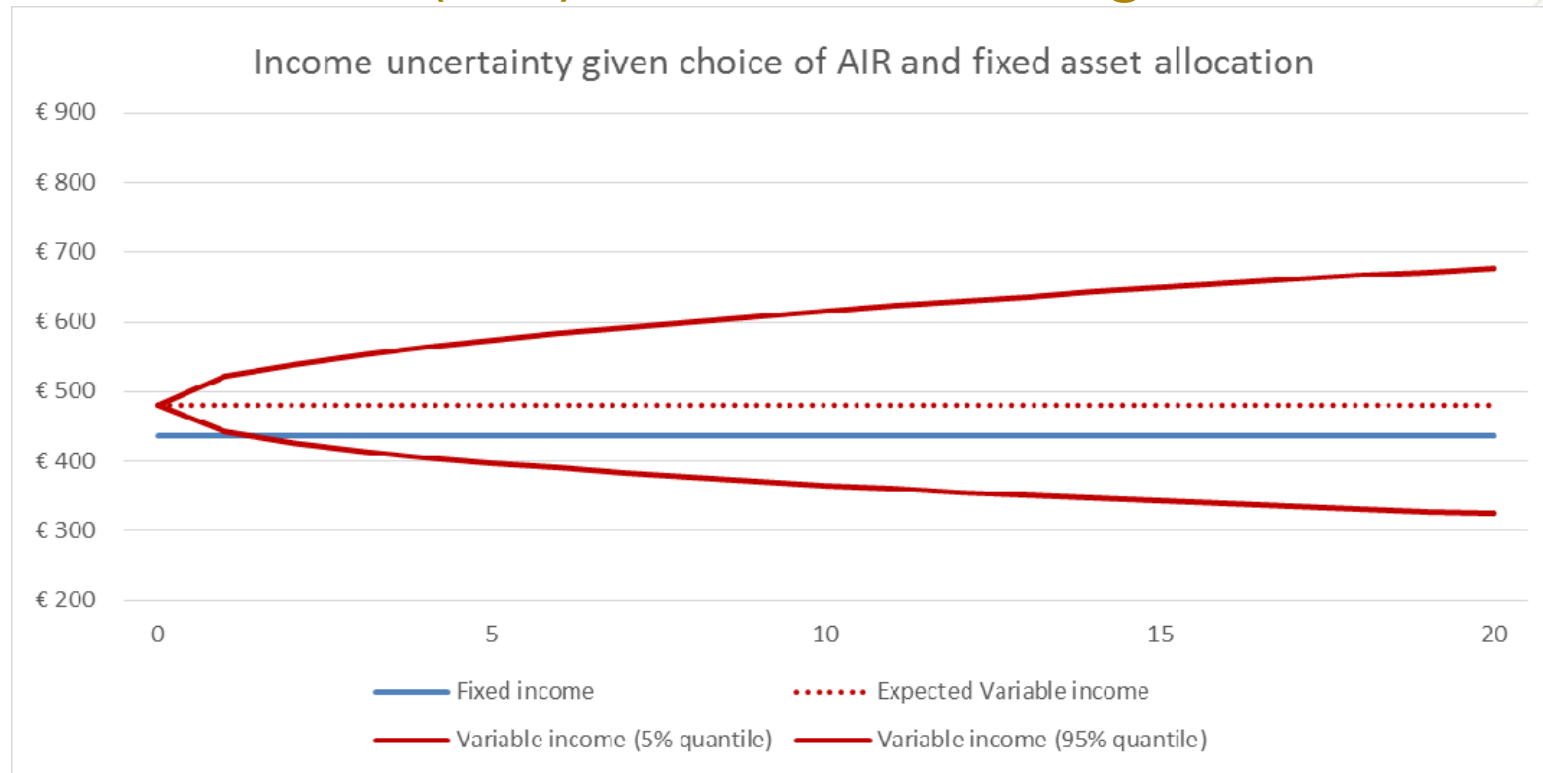
- Regelgeving verbeterde premieregeling met individuele toedeling (IV-A) en met collectieve toedeling (IV-B) inmiddels beschikbaar
- Persoonlijk pensioen met deling langlevens risico
- Transparante toerekening (extra) premie en opname
- Maatwerk naar leeftijd mogelijk (en b.v. keuze garanties)
- Kan met collectieve uitvoering en collectief bepaling keuzemenu en maatwerk

- Mogelijke invulling rentebeleid rijker dan in recente CPB rapport

Karakteristieken IV-A en IV-B

- Regels voor bepalen uitkeringshoogte (d.w.z. projectierentes en vaste dalingen) inmiddels bekend
 - Maximale vaste daling behoud levenslange karakter uitkering
 - Vaste daling betekent hogere rekenrente (zonder herverdeling)
 - Eerste uitkering hoger dan bij vastgestelde uitkering
 - Equivalent: Indexatie al bij overstap bij nominale dekkingsgraad van 100%
 - In geval van spreiding risicopremies geleidelijk inrekenen

Projectierente + vaste daling gelijk aan verwacht rendement (2%). Risicovol belegd 25%



- Regelgeving maximeert rekenrente zodat verwachte inkomensprofiel niet dalend kan zijn
- Eerste uitkering kan hoger liggen dan bij risicovrije rekenrente

Afweging IV-C of IV-A/B

- Afweging is een afruil tussen
 - Meerwaarde risicodeling met toekomstige opbouw en
 - Discontinuïteitsrisico (exogeen en endogeen)
 - Verminderde transparantie
- Zie gezamenlijk rapport over afruil meerwaarde intergenerationele risicodeling en discontinuïteitsrisico
- Afweging gewenste buffergrenzen kan uiteraard per fonds verschillen
- Keuze IV-C (buffer) van belang voor behoud (“grote”) verplichtstelling?
- Keuze IV-A beter om zzp-ers te betrekken bij collectief fonds?
- Of vrijwillige inleg in persoonlijk deel?



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Het vervolg en de kabinetsformatie

Transitie

- Dubbele transitie: afschaffen doorsneesystematiek en kleinere buffer als risicovol beleggen maar geen garanties. Waarde-effecten compenseren elkaar deels
- Transitievragen verschillen per fonds vanwege heterogeniteit in fondsen.
- Welvaartseffecten (optimale aansluiting van contract op situatie individu qua inleg, opname, risico allocatie, garanties, etc.) buiten beeld bij waarde berekeningen uit SER rapport
 - Zie Van Ewijk e.a. (2016) voor inschatting daarvan
- Nog vele vragen te beantwoorden maar wegen lijken begaanbaar

Formatie

- Veel zal afhangen van de kabinetsformatie
 - Verdere beperking fiscaal gefaciliteerde opbouw?
 - Wordt afscheid genomen van de doorsneesystematiek en met welke overgangstermijnen?
 - Welke contracten worden mogelijk gemaakt?
 - Standaardisatie gewenst?
 - Hoeveel ruimte keuze binnen die contracten?
 - Premie-inleg, lump sum opname etc
 - AOW leeftijd
 - Vrije keuze van uitvoerder?
- Zo lang pensioensector en sociale partners niet allen met één mond spreken speelt toevalsfactor een (te) grote rol...

Kernafwegingen

- Hoe vertrouwen herstellen?
 - Rapporteer waarde aanspraken (ouder meer nadruk op inkomen)
 - Heldere relatie inleg, rendement, kosten en waarde
 - Voorkom belangentegenstellingen (belegging- en toeslagbeleid; rekenrente)
- Hoeveel maatwerk / keuzevrijheid?
 - Ruimte voor bestuur maatwerk in te stellen
 - Ontzorg; bestuur kiest ook ruimte voor deelnemer om af te wijken
 - Hoeveel standaardisatie in contracten (gevaar “alles mag”)?
 - Vergroot toegankelijkheid zzp-ers (meer actuarieel fair; eenvoud)
- Hoeveel uitkeren ?
 - Ook onzekerheid ontwikkeling levensverwachting delen
 - Hogere toeslagen / minder korting als “backloading” voorkomen wordt als in verbeterde premieregelingen (zonder herverdeling)

Waar sociale partners het dus over eens zouden moeten worden ...

- Welke keuzes moet collectief kunnen maken?
 - B.v. afruil IGR en discontinuïteitsrisico
- Welke keuzes zou collectief de deelnemer moeten kunnen bieden?
- Hoe om te gaan met pensioen voor zzp?
- Invulling prototype IV-C optimaliseren
 - Collectief beleggingsbeleid
 - Optimale afdekking renterisico
- Terechte vragen vanuit I-B verwerken
 - Omvang kapitaal ook rapporteren aan oudsten?
 - Hoe wordt macro langlevens risico gedeeld?
- SER advies welkom !



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.