

Welke invulling te kiezen in een nieuw pensioencontract?

Kenniswebinar 10 december 2019

Bas Werker

Tilburg University & Netspar

Huidige stand van zaken

- Twee pensioencontracten worden uitgewerkt
- ‘Het nieuwe contract’ van Sociale Partners (SoPa)
 - persoonlijker maken van bestaande uitkeringsovereenkomst
 - eenvoudiger indexatie/kortingsregels
 - persoonlijk: max 10% van je premie beschikbaar voor solidariteit door direct korten onder 90% dekkingsgraad
- Toevoegen ‘collectieve elementen’ aan WVP
 - solidariteitsvermogen gevuld uit max 10% van de premie
 - delen langlevensrisico tussen opbouw- en uitkeringsfase
 - optimalisatie life-cycle

Kern van de contractwijziging

- De grootste conceptuele stap is van solvabiliteit over te stappen op risicodeling
- Solvabiliteit
 - je doet een toezegging/belofte ('aanspraak')
 - je reserveert vermogen om die belofte gestand te doen
 - en, voor de 'zekerheid', een buffer
- Risicodeling
 - je reserveert een vermogen voor ieders pensioen
 - je schat in hoeveel pensioen dat te zijner tijd oplevert
 - rendementen deel je 'eerlijk' over alle deelnemers

Kern van de contractwijziging 2

- Het nieuwe SoPa contract hinkt (nog) op twee gedachten
 - er is wel nog een ‘zachte’ aanspraak/belofte en ‘dekkingsgraad’
 - maar de belofte is niet (noodzakelijk) gelijk aan te verwachten pensioen
- Huidige WVP kijkt nog erg naar individuele vermogens en life-cycles
 - geen concept van ‘eerlijk’ delen in de opbouwfase
 - er is, de facto, wel al sprake van collectief beleggen

Welk contract te kiezen?

- Als dezelfde premie er in gaat
 - ... en de collectieve beleggingsmix gelijk is
 - ... en de risicodeling in beide gevallen gelijk
 - ... dan krijg je ook dezelfde pensioenuitkomsten
- Welke invulling te kiezen in nieuw pensioencontract?
 - ... dat zou dus eigenlijk niet uit moeten maken!

Agenda: drie levensfasen

1. Uitkeringsfase

- eigenlijk al op dit moment gelijk binnen beide contracten

2. Opbouwfase

- delen van aandelen-, rente- en langlevensrisico
- hier loopt de discussie nog (dus meeste slides)

3. Pre-deelname/intergenerationele risicodeling (IGR)

- mate van solidariteit moet begrensd worden voor een zinvolle discussie ('discontinuïteitsrisico')
- heldere keuze pensioenakkoord: max 10% premie beschikbaar voor herverdeling

1. Uitkeringsfase

- Weinig discussie, ook weinig verschil tussen huidig WVP en nieuwe contract
- Uitkomsten individuele toedeling (vrijwel) gelijk aan collectieve toedeling mits gelijke beleggingsmix
- Nieuw element: lump sum

Lump sum opname

- Manieren om pensioengeld eerder uit te laten keren
 1. hoog laag constructie
 2. 'vaste daling' (WVP-concept kan ook prima SoPa contract)
 3. lump sum opname
- Suggestie: pas begrenzing van 10% op geheel toe
 - voor minimaal 90% een (variabele) uitkering o.b.v. risicovrije projectierente (dus geen hoog/laag of vaste daling)
 - maximaal 10% geheel vrij te verdelen over uitkeringsfase

Aandachtspunten keuzes

- Lump sum/hoog laag lijken mogelijk in beide contracten
- ‘Vaste daling’ wel mogelijk binnen WVP, maar niet voorzien in SoPa contract (?)
- Vaste uitkering wel mogelijk binnen WVP, maar niet voorzien in SoPa contract (?)
- Let wel: er zijn geen financieel economische argumenten voor deze verschillen

2. Opbouwfase

- Discussie wordt erg instrumenteel (onuitlegbaar) gevoerd
- SoPa contract: spreiding
 - open, gesloten, half-open, ...
 - en, waarom zou je überhaupt spreiden in opbouwfase?
- WVP contract: life-cycle
 - maar waarom precies?
 - argument is nog te vaak 'omdat jongeren een langere beleggingshorizon hebben': fallacy of time-diversification

2. Opbouwfase - 2

- Wat is 'eerlijke deling' risico's? Of, als u wil, wat dempt pech- en gelukgeneraties?
- Suggestie: deel schokken toe zodanig dat ze een gelijk effect hebben op het *bereikbaar* pensioen van alle deelnemers
- Dit is fundamenteel anders dan huidige uniforme indexering op *opgebouwd* pensioen

2. Opbouwfase - 3

- Kernidee (geformuleerd in persoonlijke vermogens)
- Stel je hebt vorig jaar een UPO gestuurd aan al je deelnemers met zowel *Opgebouwd* als *Bereikbaar* pensioen
 - in beide gevallen verwachte reële uitkering en risico daarin
- Verdeel een schok zodanig dat *bereikbaar* pensioen voor iedereen met *zelfde* percentage verandert

2. Opbouwfase - 4

- Een deelnemer vlak voor pensioen krijgt $x\%$ extra
- Een deelnemer 'halverwege' pensioen krijgt $2x\%$ extra op bestaande opbouw
 - 'halverwege' betekent dat bestaande opbouw gelijk is aan hetgeen nog opgebouwd gaat worden
 - netto effect op bereikbaar pensioen is dan ook precies $x\%$
- Een deelnemer op een kwart krijgt $4x\%$
- ...
- Life-cycle geformuleerd als 'eerlijk delen'

2. Opbouwfase - 5

- Vraag: hoe schat je toekomstige opbouw in?
 - maar nu stellen we die feitelijk op nul...
- Zelfde principe toepasbaar voor alle schokken
 - aandelen, rente, langlevens, ...
 - indien gewenst
- Mechanisme níet te schrijven als (leeftijdsafhankelijke) aanpassing op basis van één enkele dekkinggraad

2. Opbouwfase - 6

- Life-cycle wordt op jonge leeftijden erg stijf
- Zogenaamd 'opheffen leenrestrictie' zorgt voor forse welvaartswinst
 - welvaartswinst: met zelfde risico een hoger verwacht pensioen
- Momenteel verboden in WVP om meer dan 100% aandelenexposure te hebben
 - maar tegelijkertijd staande praktijk in FTK en SoPa contract...

3. Intergenerationele risicodeling (IGR)

- Contractonafhankelijke begrenzing: 10% premie
 - instrumentele invulling verschilt
- SoPa contract: hard korten onder 90% dekkingsgraad
 - met marktconsistente bepaling dekkingsgraad ...
 - interacteert met leeftijdsafhankelijke indexatie
- WVP: 10% elke premie naar solidariteitsvermogen dat 'vrij' te besteden is door fondsbestuur

Samenvattend

- Als de randvoorwaarden in een pensioencontract gelijk zijn
 - premieinleg
 - collectieve beleggingsmix
 - max 10% premiebelasting
 - zelfde definitie (in termen van UPO's) van 'eerlijk delen'

dan zijn de pensioenuitkomsten ook gelijk