

Risicodeling binnen pensioenregelingen

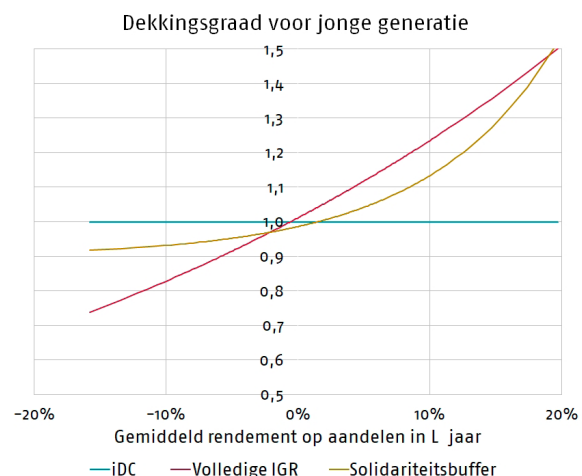
“Bufferfonds optimaliseert risicodeling en beperkt het neerwaartse risico”

Anne Balter¹, Frank de Jong¹ and Antoon Pelsser^{2 3} – ¹ TiU, ² UM, ³ UVA

Om in te spelen op economische en demografische veranderingen zijn veel landen hun pensioenstelsel aan het hervormen. Nieuwe stelsels moeten de risico's beperken door overschotten in een bufferfonds te zetten waarmee fluctuaties in beleggingsresultaten en dekkingsgraad tussen pensioengeneraties kunnen worden opgevangen. In deze paper kijken we naar optimale risicodeling en beoordelen we de welvaartseffecten van het huidige Nederlandse pensioenstelsel aan de hand van theoretische optimale risicodelingsregelingen. We laten zien dat een solidariteitsbuffer met afdoende risicodragende investeringen leidt tot optimale risicodeling en tegelijkertijd negatieve welvaartseffecten tot een minimum beperkt.

Bevindingen op hoofdlijnen

- “Onbeperkte” intergenerationele risicodeling wordt gerealiseerd door middel van “voorinvestering” ten behoeve van toekomstige generaties. Als financiële markten slecht gepresteerd hebben gedurende de periode van voorinvestering, leidt dit echter tot het neerwaartse risico van een dekkingstekort voor jongere generaties die tot het fonds toetreden.
- Een solidariteitsbuffer met afdoende risicodragende voorinvestering kan resultaten behalen die dichtbij de “onbeperkte” intergenerationele risicodeling liggen en bovendien het neerwaartse risico beperkt houden voor de jongere generatie.
- Deze nutsvoordelen kunnen worden gerealiseerd zonder het risiconiveau van pensioenopbrengsten te verhogen voor de generatie die het dichtst tegen het pensioen aan zit.



Figuur: De figuur geeft de dekkingsgraad weer voor de jonge generatie die toetreedt tot het pensioenfonds. Bij iDC (blauwe lijn) is er geen voorinvestering en is de verhouding tussen de actuele waarde van pensioenbijdragen en het pensioenkapitaal bij pensioenering gelijk aan 1,0. Voor “onbeperkte” intergenerationele risicodeling (rode lijn) na een periode van voorinvesteringen van L jaar kan de dekkingsgraad onder de 1,0 vallen, als financiële markten een negatief gemiddeld rendement realiseren gedurende deze periode. De oker gekleurde lijn toont een voorinvestering van L jaar met een “solidariteitsbuffer” waarbij de dekkingsgraad nooit onder de 0,9 kan vallen. Dit betekent dat het neerwaartse risico voor de jonge generatie beperkt blijft. De nutsvoordelen van de oker gekleurde lijn zijn vrijwel gelijk aan die van de rode lijn.

Kernboodschap voor de sector

- Het nieuwe Nederlandse pensioenstelsel dient een solidariteitsbuffer te bevatten om risicodeling te optimaliseren en het neerwaartse risico voor jongere generaties te beheersen.
- Een dergelijke aanpak zal de negatieve welvaartseffecten tot een minimum beperken, zowel voor jongere deelnemers als voor deelnemers die hun pensioenleeftijd naderen.



Meer weten? Lees het paper

'Risk Sharing within Pension Schemes'