



Pensioenperikelen in vogelvlucht

Auteur(s):

Paulis, Alexander
Ponds, Eduard

De auteurs zijn werkzaam bij het Pensioenfonds ABP. Ponds is daarnaast verbonden aan de Universiteit van Amsterdam. am.paulis@abp.nl

Verschenen in:

ESB, 88e jaargang, nr. 4421, pagina 587, 12 december 2003

Rubriek:**Trefwoord(en):**

ontwikkelingen

Na een decennium van voorspoed zijn pensioenfondsen aan het begin van deze eeuw geconfronteerd met tegenslag. De combinatie van sterke loonstijgingen en gedaalde aandelenkoersen heeft bij veel pensioenfondsen geleid tot een sterke afname van de dekkingsgraad richting de kritieke grens van honderd procent en in sommige gevallen zelfs hieronder. Inmiddels is een einde gekomen aan de koersdalingen en is bij pensioenfondsen sprake van herbezinning op keuzes in het financieringsbeleid. Ook op het vlak van toezicht en regelgeving vinden vernieuwingen plaats.

In dit *esb*-nummer staan vier artikelen die op deze materie ingaan. Eerst wordt evenwel aandacht besteed aan ontwikkelingen in toezicht en regelgeving in het afgelopen jaar. Er kunnen in deze drie trajecten worden onderscheiden, te weten: de herstelplannen, het Financiële Toetsingskader en de nieuwe Pensioenwet.

Herstelplannen

Als reactie op de vorig jaar ontstane problemen bij de pensioenfondsen eiste de toezichthouder PVK dat alle fondsen met een dekkings- of reservetekort vóór 1 juli 2003 een plan van aanpak tot herstel van de dekkingsgraden moesten indienen. De eisen van de PVK impliceerden grote premieverhogingen en zelfs indexatiekortingen. Hierdoor ontstond veel commotie vanwege ongunstige effecten op de economie en op de koopkracht van de actieven en gepensioneerden. De PVK was daarom bereid tot maatwerk. Zo konden de fondsen zich voorlopig beperken tot het wegwerken van de ontstane tekorten ultimo 2002 met een hersteltermijn van maximaal acht jaar.

Bij veel pensioenfondsen worden keuzes in het financieringsbeleid heroverwogen. Hierbij staat de toegevoegde waarde van risicovol langetermijnbeleggen niet ter discussie, maar meer dan voorheen is er aandacht voor de kortetermijnrisico's die voortvloeien uit de strategische beleggingsmix voor de lange termijn.

Nieuw Financieel Toetsingskader

De PVK werkt sinds 2001 aan een vernieuwing van het toezicht, het zogenaamde Financiële Toetsingskader (FTK), dat vanaf 2006 van kracht moet zijn. Het FTK gaat uit van toepassing van 'fair value' principes (marktwaarde) bij de waardering van zowel beleggingen als verplichtingen. Bij de beoordeling van de solvabiliteit is een 'Value-at-Risk' benadering voorgesteld. Hierbij wordt getoetst dat de kans op onderdekking na één jaar niet groter mag zijn dan een bepaalde waarde a . Deze insteek wordt door het pensioenveld onderschreven. Wel is er discussie over de instellingen (parameters) van het toezichtsmodel, met name welke kans op onderdekking acceptabel is en wat de duur van de hersteltermijn mag zijn bij een tekortschietende vermogenspositie. Antwoorden op deze vragen dienen te worden gegeven in de nieuwe Pensioenwet.

De nieuwe Pensioenwet

In de zomer zijn door het ministerie van SZW concepthoofdlijnen voor een nieuwe Pensioenwet geformuleerd. Op veel punten is er tussen het veld en de regelgever overeenstemming. Zo wordt het belang onderkend van een expliciet pensioencontract. Een dergelijk contract bevat duidelijke en transparante afspraken over wat de toezegging inhoudt en over wie wanneer in welke mate deelt in de risico's van de financieringsopzet.¹ Hoe moeten de risico's over de belanghebbenden (werkgevers als premiebetaler, werknemers en slapers en gepensioneerden) worden verdeeld? Het antwoord op deze vraag is van belang om de intergenerationele balans te bewaken. Afspraken hierover dienen helder gecommuniceerd te zijn met de deelnemers.

Discussie bestaat er ten aanzien van de afweging tussen sturen op volledige bescherming van de individuele deelnemer en het opstellen van randvoorwaarden voor een efficiënt pensioenstelsel, of met andere woorden een afweging tussen zekerheid en betaalbaarheid. Het gaat hierbij allereerst om de vraag hoe met voorwaardelijke verplichtingen om moet worden gegaan. Is een voorwaardelijke indexatietoezegging al dan niet als een harde ambitie te beschouwen? Het antwoord hierop heeft grote gevolgen voor de aan te houden en te toetsen voorzieningen. Ten tweede ligt de vraag voor welke keuze gemaakt moet worden in de afweging tussen zekerheid en betaalbaarheid. De PVK gaat in de consultaties rond het nieuwe FTK vooralsnog uit van een gewenste zekerheid van 99,5 procent op een horizon van één jaar. Dit lijkt moeilijk te verenigen met het uitgangspunt dat het nieuwe toetsingskader op macroniveau niet tot zwaardere lasten mag leiden. Mede hierom stelt de sector een zekerheidsmaat van 95 procent op een horizon van één jaar voor, waarbij

voor herstel van de financiële positie inhaaltermijnen van maximaal tien jaar gelden.

Tot slot

De pensioenwereld is sterk in verandering. Pensioenfondsen stappen over op expliciete pensioencontracten. Ook het toezicht op fondsen wordt meer expliciet. 'Fair value' principes worden maatgevend bij vraagstukken op het vlak van waardering en solvabiliteitstoetsing.

Deze ontwikkelingen zijn sterk toe te juichen en versterken de houdbaarheid van het pensioensysteem op lange termijn. Implementatie van het nieuwe toezichtskader veelt daarbij geen uitstel.

Alexander Paulis en Eduard Ponds*

1 Deze vraag stond centraal in de serie 'Pensioenen op het spel' in de *ESB's* van 24 januari tot en met 21 maart 2003.