

Reactie op: Herstel dekkingsgraad pensioenfondsen vergt grote inkomensoffers

CPB-onderzoekers stelden in ESB 4556 van 20 maart dat de huidige onderdekkingssituatie de deelnemers die nu een leeftijd hebben van 55 jaar het hardst raakt (Bonenkamp *et al.*, 2009). De pers pikte deze boodschap direct op. Trouw (20 maart) kopte stellig "Vijftiger dupe van crisis pensioenen". Men krijgt een evenwichtiger beeld als men inzoomt op de risicodeling in het pensioencontract en de rol die jongere deelnemers daarin spelen. De boodschap achter de oneliner uit *Trouw* is de directe consequentie van het uniforme beleid in het huidige Nederlandse pensioencontract. De huidige situatie kan ook worden gezien vanuit de solidariteitsstromen tussen de generaties. Dan wordt duidelijk dat de solidariteit in de huidige onderdekkingssituatie vooral van jong naar oud loopt. Overigens wordt hier niet aangestuurd op een volgende ongenueanceerde krantenkop in de trant van "Jongere dupe van crisis pensioenen". De bedoeling is juist om een evenwichtiger beeld te laten ontstaan.

Uniform pensioenbeleid

Het huidige Nederlandse pensioencontract kenmerkt zich door uniformiteit. Iedere deelnemer betaalt dezelfde premie (in procenten) en krijgt daarvoor hetzelfde opbouwpercentage. Als het pensioenfonds kort op indexering dan is de korting (in procenten) voor alle deelnemers gelijk. Voor deelnemers met veel opgebouwde rechten komt dit neer op een korting die in euro's gemeten veel groter is dan voor deelnemers met weinig opgebouwde rechten. De oudere deelnemer heeft doorgaans veel rechten opgebouwd en is daarom in absolute termen de dupe van de ingestelde (indexatie)korting.

Kader 1 geeft aan dat de uniformiteit in het huidige pensioencontract ertoe leidt dat de impact van een korting voor oudere deelnemers vele malen groter is dan voor jongere deelnemers. Dit komt overeen met de analyse van Bonenkamp *et al.* Het gegeven dat de indexatiekorting per generatie anders uitpakt, is een van de redenen waarom er momenteel wordt nagedacht over een pensioenbeleid dat naar leeftijd gedifferentieerd is (Knot, 2008; Ponds, 2008).

Solidariteitsstromen

Met behulp van *fair value generational accounting* (Kortleve, 2003; Kortleve en Ponds, 2006) kunnen de solidariteitsstromen tussen de verschillende generaties in kaart worden gebracht. In figuur 1 gebeurt dat voor een fictief pensioenfonds (middelloon met een dekkingsgraadafhankelijke indexeringsstaffel). De balken in figuur 1 geven informatie over de extra solidariteitsstromen die binnen het pensioenfonds optreden als gevolg van de huidige onderdekkingssituatie, afgezet tegen de evenwichtssituatie waarin

de dekkingsgraad honderd procent reëel bedraagt. Alle andere vormen van solidariteit zijn bewust buiten beschouwing gelaten. Is een balk negatief dan draagt het betreffende leeftijdscohort bij aan de solidariteit. Een positieve balk betekent dat het cohort profiteert van de solidariteit. De solidariteitsstromen zijn uitgedrukt in euro's per fte per jaar. De horizon bedraagt vijftien jaar. In kader 2 wordt uitgelegd hoe de cijfers in figuur 1 zijn berekend.

Solidariteit van jong naar oud

Solidariteit heeft twee kanten: er is een groep die profiteert en een groep die bijdraagt aan de solidariteit. Alle plussen en minnen tellen precies op tot nul. In figuur 1 is te zien dat in de huidige onderdekkingssituatie, zonder aanvullende maatregelen, de oudere leeftijdscohorten (55 plus) profiteren en dat de jongere cohorten (50 min) aan de solidariteit bijdragen. Verklaring: de oudere cohorten zijn al met pensioen of gaan de komende vijftien jaar met pensioen. Zij krijgen hun opgebouwde rechten gewoon uitgekeerd, met kans op indexatie, ondanks dat daar niet genoeg middelen voor zijn. De gepensioneerden krijgen minstens honderd, terwijl er maar 95 in kas zit. De jongere cohorten betalen een kostendekkende premie om een reëel pensioenrecht in te kopen. Maar vanwege de onderdekking krijgen zij de

Kader 1

Gelijke behandeling, ongelijke impact

Twee modeldeelnemers, een van 30 jaar en een van 55 jaar, zijn op leeftijd 25 begonnen met werken en pensioneren op hun 65ste. Stel nu dat het pensioenfonds vijf procent gaat korten. Vanwege het uniforme pensioencontract is het kortingspercentage voor beide deelnemers gelijk. In onderstaande tabel is te zien dat de impact van deze uniforme korting voor de 55-jarige zes maal zo groot is als voor de 30-jarige. Als het pensioenfonds de korting in de toekomst niet compenseert, dan moet de 55-jarige zes maanden langer doorwerken voor een volledig pensioen, terwijl de 30-jarige daar slechts een maand voor nodig heeft.

	30 jaar	55 jaar
Opbouw vóór korting	5	30
Opbouw ná korting	4,75	28,5
Nog op te bouwen tot 65	35	10
Verwachte opbouw op 65	39,75	38,5
Opbouwtekort op 65	0,25	1,5
Aantal maanden langer werken om tekort te compenseren	1	6

SINDE 1916

DICK BOEIJEN, PASCAL JANSSEN EN NIELS KORTLEVE

Senior Actuaris, Actuaris en Manager Actuarial Projects and special Accounts bij PGGM

Hoe zijn de generatie-effecten berekend?

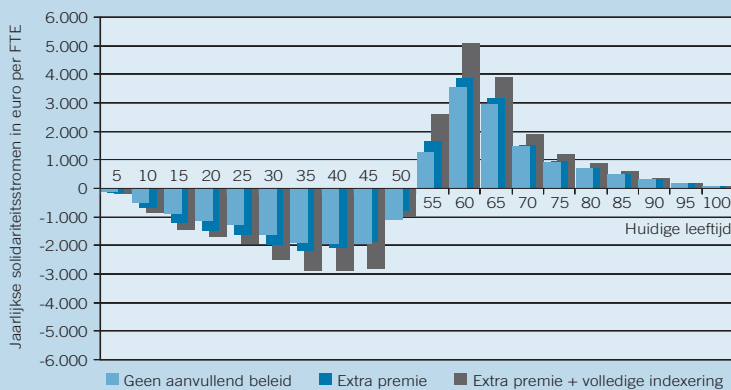
Het fonds is in onderdekking, de nominale dekkinggraad bedraagt 95 procent. We laten voor elk van de leeftijdscohorten zien hoe ongunstig het is om deelnemer van het pensioenfonds te blijven. Hiertoe worden twee fictieve mogelijkheden tegen elkaar afgezet:

1. Het fonds nu sluiten en het aanwezige vermogen naar rato van het opgebouwde recht onder de deelnemers van het fonds verdelen.
2. Het pensioencontract de komende vijftien jaar voortzetten en na vijftien jaar het fonds sluiten en dan het aanwezige vermogen naar rato van het dan opgebouwde recht onder de deelnemers verdelen.

Voor elk leeftijdscohort wordt in kaart gebracht wat de waarde van de twee keuzes is, uitgedrukt in euro's van nu en herrekend tot de waarde per fte. Vervolgens wordt bekeken wat het verschil is tussen doorgaan (keuze 2) en nu stoppen (keuze 1) in vergelijking met de evenwichtssituatie, een dekkinggraad van honderd procent reëel. Als dat verschil voor een cohort positief is, dan profiteert dat cohort de komende vijftien jaar van de solidariteit die vanwege de huidige onderdekking in het pensioencontract besloten ligt. Als het verschil voor een cohort negatief is, dan draagt dat cohort bij aan die solidariteit. Ter verduidelijking (figuur 1): als het fonds in onderdekking buiten de bestaande staffels geen aanvullende maatregelen neemt dan draagt een deelnemer die nu veertig jaar is de komende vijftien jaar jaarlijks tweeduizend euro (in euro's van nu) bij aan de solidariteit.

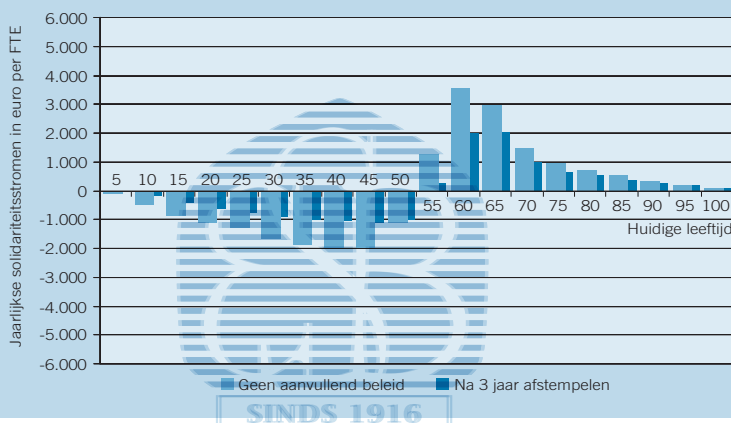
Figuur 1

Solidariteitsstromen tussen generaties als gevolg van de huidige onderdekking.



Figuur 2

Solidariteitsstromen tussen generaties als gevolg van de huidige onderdekking.



eerste jaren slechts een nominaal pensioenrecht: de jongeren draaien op voor het herstel en zijn solidair met de ouderen. De solidariteit van jong naar oud neemt verdere vormen aan als het pensioenfonds in onderdekking extra premie gaat vragen (in de berekening: 2,5 procent van de pensioengrondslag). De jongere generaties, de premiebetalers, betalen nu nog nadrukkelijker mee aan het herstel. Als het fonds daarbovenop en ondanks de onderdekking toch onvoorwaardelijk indexeert, dan worden de solidariteitsstromen nog groter (figuur 1). In deze situatie krijgen de gepensioneerden immers substantieel meer dan honderd uitgekeerd, terwijl er maar 95 in kas zit. De jongeren draaien voor het verschil op. In figuur 2 is te zien dat het afstempelen van pensioenrechten, als het fonds na drie jaar nog steeds in onderdekking verkeert, de solidariteitsstromen van jong naar oud verkleint. Door afstempelen dragen de oudere cohorten namelijk ook bij aan het herstel en dat dempt de solidariteitsstroom van jong naar oud. De bijdrage aan de solidariteit bedraagt voor de actieve deelnemers dan overigens nog altijd zo'n duizend euro per fte per jaar.

Conclusie

De conclusies die uit figuur 1 en figuur 2 kunnen worden getrokken, lijken haaks te staan op de conclusies van Bonenkamp *et al.*, maar dat is geenszins het geval. Het is maar hoe men de analyses wil zien. Bonenkamp *et al.* kijken naar het verlies als gevolg van onderdekking. Hier wordt gekeken naar de onderlinge solidariteitsstromen. Ook al is er sprake van verschillende zienswijzen, de werkelijkheid verandert natuurlijk niet: de vijftiger lijdt in de huidige onderdekkingssituatie het grootste verlies. Het staat echter vast dat dit verlies nog groter zou zijn zonder de solidariteit van de jongeren. De krantenkop "Vijftiger dupe van crisis pensioenen" zou echter vergezeld moeten gaan van de onderkop "Solidariteit jongeren beperkt pensioenschade van ouderen". Dat geeft een evenwichtiger beeld van de lastenverdeling bij onderdekking.

LITERATUUR

- Bonenkamp, J., C. van Ewijk, H. ter Rele en E. Westerhout (2009) Herstel dekkinggraad pensioenfondsen vergt grote inkomensoffers. *ESB*, 94(4556), 166–169.
- Knot, K. (2008) Het FTK is toekomstbestendig. *Investment & pensions Nederland*, december 2008, 22–23.
- Kortleve, C. (2003) De meerwaarde van beleidsopties. *ESB*, 88(4421), 588–590.
- Kortleve, N. en E. Ponds (2006) Pension deals and value-based ALM. In: Kortleve, N., T. Nijman en E. Ponds (red.) *Fair value and pension fund management*. Amsterdam: Elsevier, 181–209.
- Ponds, E. (2008) Rendementindexatie in collectieve pensioenen. *ESB*, 93(4533), 246–249.

De redactie behoudt zich het recht voor inzending voor de rubriek reactie te wijzigen, in te korten, aan te passen of te redigeren ten behoeve van de leesbaarheid en argumentatie.