

# Heroverweging Pensioenwet moet in het regeerakkoord worden opgenomen

*Het stille pensioendrama in Nederland*

VGOmedia Hilversum - 15 November 2023

# Waar gaat het heen met ons pensioen?

- De huidige ontwikkelingen in historisch perspectief
- De toekomst van ons pensioenstelsel door de Wet Toekomst Pensioenen (WTP)

# Hoe gaat het i.r.t. ons pensioen?

- De thermometer van de gezondheid van ons pensioen is de dekkingsgraad (DGR)
- De DGR bepaalt of er voldoende geld in kas is om de verplichtingen te kunnen betalen
- $\text{Dekkingsgraad} = \text{Pensioenvermogen} / \text{verplichtingen}$

# De ontwikkeling van de dekkinggraad sinds de invoering van de bestaande pensioenwet in 2007 (I)

Periode met een dalende rente: (2007 – 2019)

	2007	2019	Mutatie totaal	Mutatie per jaar
1 Vermogen	689	1566	877	7,1%
2 Verplichtingen	447	1584	1137	11,1%
3 Dekkinggraad	150%	98%	-52%	
4 Rente	4,30%	-0,60%	-4,9%	

Bron: DNB Statistieken

# Wat valt op?

- Stevige ontwikkeling pensioenvermogen met meer dan 7% rendement per jaar.
- Enorme stijging van de verplichtingen door waardering met marktrente (dat was een belangrijke wijziging in de pensioenwet van 2007)
- Per saldo forse daling van de DGR en derhalve geen indexatie.

# Bezwaren 50PLUS (al jarenlang)

- De stijging van de verplichtingen is louter boekhoudkundig en vloeit voort uit de aannames van het kabinet
- Door te rekenen met een variabele marktrente veranderd het beeld veel te snel.
- Terwijl de dekkinggraad daalde neemt het vermogen alsmaar toe. Uit een groei van 7,1% per jaar kunnen we prima indexatie betalen.
- **Maar er wordt dus niet geïndexeerd. We rekenen onszelf arm.**

# Ontwikkeling van de dekkingsgraad sinds de invoering van de bestaande pensioenwet in 2006 (II)

Periode met een stijgende rente (2019 – 2023)

	2019	2023	Mutatie totaal	Mutatie per jaar
1 Vermogen	1566	1422	-144	-2,2%
2 Verplichtingen	1584	1155	-429	-8,2%
3 Dekkingsgraad	98%	123%	25%	
4 Rente	-0,60%	3,10%	3,7%	

Bron: DNB Statistieken

# Wat valt op?

- Enorme daling van het pensioenvermogen.
- Het vermogen is met meer dan 9% gedaald. Pensioenfondsen hebben de afgelopen 4 jaar niet verdient alleen maar dik verloren.
- Verplichtingen zijn nog harder gedaald met maar liefst 27%
- De dekkinggraad is gestegen met 25% en ziet er meer dan prima uit.
  
- **We kunnen wél weer indexeren!**



# Bezwaren 50PLUS (II)

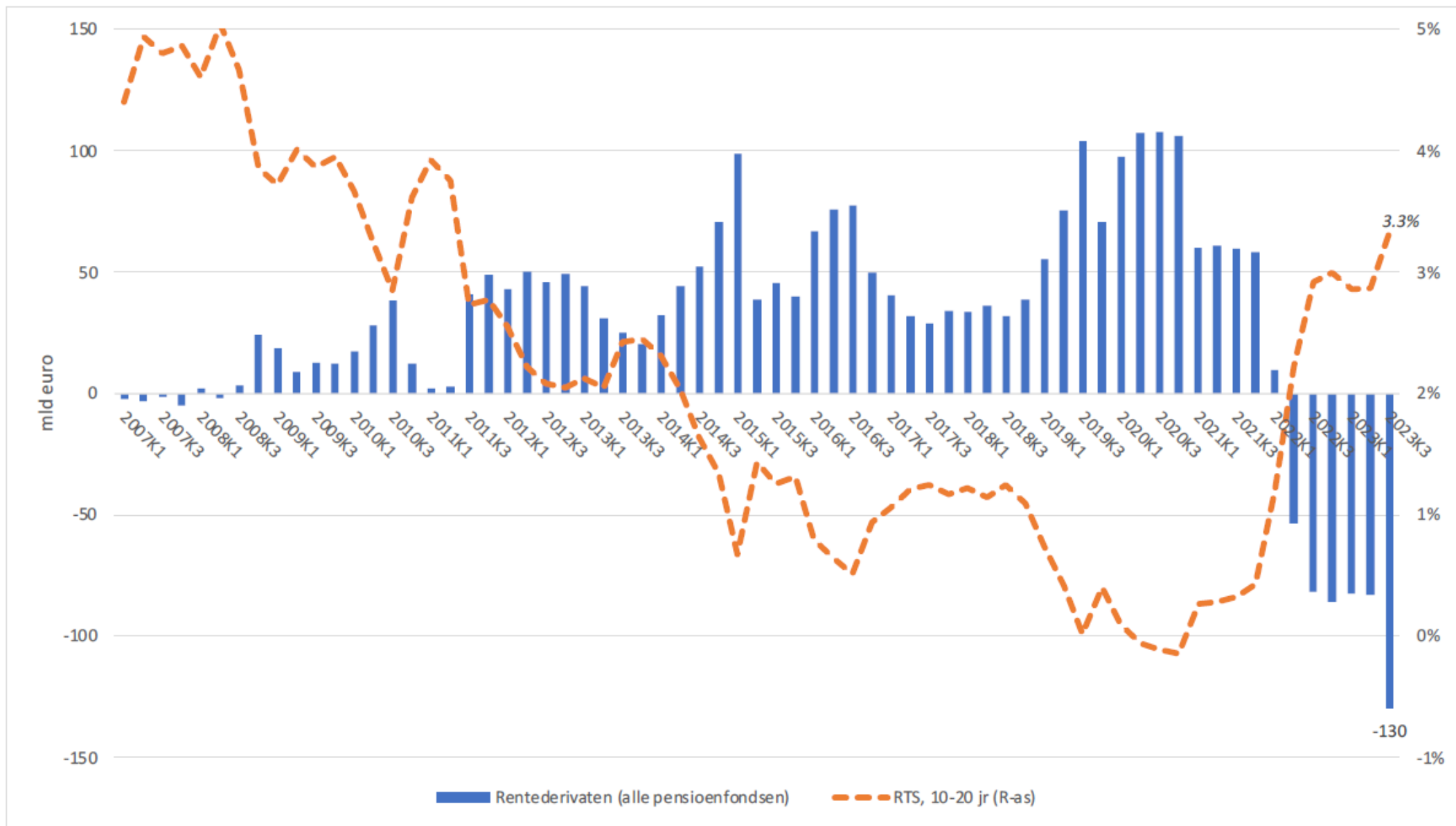
- Het vermogensverlies van onze pensioenfondsen is ongekend en heeft niets met de beurskoersen van aandelen te maken.
- De afgelopen 4 jaar zijn de beursindices wereldwijd gestegen:

	2019	2023	Mutatie totaal
1. AEX	580	743	28%
2. Eurostoxx 50	3.446	4.282	24%
3. Dow Jones 30	26.916	33.507	25%
4. Nikkei 225	21.755	31.857	46%

Bron: DNB Statistieken

# Bezwaren 50PLUS (III)

- De verliezen van de pensioenfondsen zijn volledig te wijten aan het verlies op vastrentende waarden. Dat zijn obligaties en rentederivaten.
- De waarde van de obligaties is gedaald door de dalende rente
- De waarde van de rentederivaten is de afgelopen jaren zeer fors gedaald. Van een winst van 108 miljard in het derde kwartaal van 2019, naar een verlies van 130 miljard in het derde kwartaal van 2023
- De afgelopen jaren hebben de Nederlandse pensioenfondsen 238 miljard verloren op de rentederivaten (!)



Figuur 1, bron DNB, 2023 kw3 is schatting JM Definitieve cijfers komen in december bij update DNB. RTS, 10-20jr is gemiddelde RTS rente met looptijd 10 en 20 jaar.

# Intermezzo: Wat zijn rentederivaten? (I)

- De rente derivaten van Nederlandse pensioenfondsen zijn renteswaps
- Bij een rente swap verruil je de rente die je ontvangt op jouw lening A, met de rente die iemand anders op zijn lening B ontvangt.
- Omdat pensioenfondsen vooral de looptijd van hun vermogenstitels willen verlengen, ruilt men de rente op kortlopende leningen uit tegen de rente op langlopende leningen.

## Voordeel

*Als de rente daalt, dan krijgt het pensioenfonds de hoge rente op de langlopende lening en hoeft men minder rente te betalen op de kortlopende leningen.*

## Nadeel

*Als de rente stijgt, dan blijft de ontvangen rente op de langlopende leningen gelijk maar moet het pensioenfonds steeds hogere rente op de kortlopende leningen gaan betalen.*

# Intermezzo. Wat zijn rente derivaten (II)

- Contracten inzake rente derivaten, worden doorlopend (her)berekend. Dus als de rente stijgt, moeten pensioenfondsen direct afrekenen. De zogenaamde margeverplichtingen (Margin calls)
- De Nederlandse pensioenfondsen hebben voor honderden miljarden euro's goed presterende aandelen moeten verkopen om de gaten in de contracten voor rentederivaten af te dekken.
- Volgens de DNB, werd alleen al in de eerste helft van 2022, door de Nederlandse pensioenfondsen voor 88 miljard euro aan aandelen verkocht om te voldoen aan de stijgende margeverplichtingen.

# Intermezzo. Wat zijn rentederivaten (III)

- Naar schatting op basis van eerder onderzoek van DNB en SZW, kan berekend worden dat de Nederlandse Pensioenfondsen voor ruwweg 500 miljard euro aan rentederivaten bezitten.
- Dit betekent dat voor iedere procent rentestijging, de verliezen op de rentederivaten portefeuille met zo'n 80 miljard euro toenemen.
- Als de huidige rente doorstijgt naar 4%, dan verliezen pensioenfondsen nog eens 60 miljard euro.
- Zou de rente naar 6% stijgen, dan loopt dit verlies op tot 220 miljard. Dan zouden we ruim 1/3 deel op de waarde van ons totale pensioenvermogen sinds 2019 verliezen.
- Sinds 1950 lag in 43% van het aantal jaren de rente boven de 6%

# Bezwaren 50PLUS (IV)

- Door de totale fixatie van de huidige pensioenwet op de marktrente (regels FTK), vindt er een veel te grote 'hedge' op de rente plaats, die ons honderden miljarden euro's heeft gekost.
- Als we de afgelopen 4 jaar het groeitempo uit de jaren 2007 – 2019 hadden kunnen volhouden, had ons pensioenvermogen nu op 2050 miljard gestaan. Dat is > 600 miljard euro hoger dan de huidige stand van 1422 miljard euro.
- En dit allemaal om een fictieve boekhoudkundige waardering van de pensioenverplichtingen af te dekken. Een afdekking die fors is blijven oplopen.



# Bezwaren 50PLUS (V)

- De boekhoudkundige waardering van onze pensioenverplichting, is louter hypothetisch. Het is een Nederlandse keuze. Andere landen in de wereld hanteren andere rekenrentes die ook vaak constant worden gehouden.
- Als rekenrentes op een redelijk niveau, bijvoorbeeld 2 of 2,5% constant worden gehouden, hoeven pensioenfondsen geen uitgebreide rente afdekking aan te houden en kunnen verdere verliezen bij een stijgende rente enigszins worden voorkomen.
- Bedenk dat u de verplichtingen op vele manieren kunt waarderen, maar dat u uiteindelijk de feitelijke verplichtingen moet betalen. Hoe meer u nu afwaardeert, hoe meer u later moet opwaarderen (oprenten) hetgeen ten koste gaat van uw pensioenresultaat.

# Bezwaren 50PLUS (VI)

- Het huidige pensioensysteem leidt tot bizarre uitkomsten en is veel te volatiel. Hierop is ook kritiek gekomen van EIOPA
- Bij dalende rentes, rekenen we ons te arm en indexeren we niet; bij stijgende rentes, verliezen de pensioenfondsen enorme vermogens en dan doen we net alsof we rijker zijn geworden.
- Dit is een onbegrijpelijk systeem. Hebben we daarvoor een heel nieuw stelsel nodig? Of moeten we gewoon de oorzaak weghalen, namelijk de waardering van verplichtingen op variabele marktrente. Het antwoord lijkt helder.

De initiatiefwet Van Rooijen, beoogde in 2016 om een vaste rekenrente van 2% in te voeren.

Dat had dus een flinke slok op een borrel kunnen schelen.

Dan was rente afdekking vrijwel niet nodig geweest en waren verliezen grotendeels voorkomen.

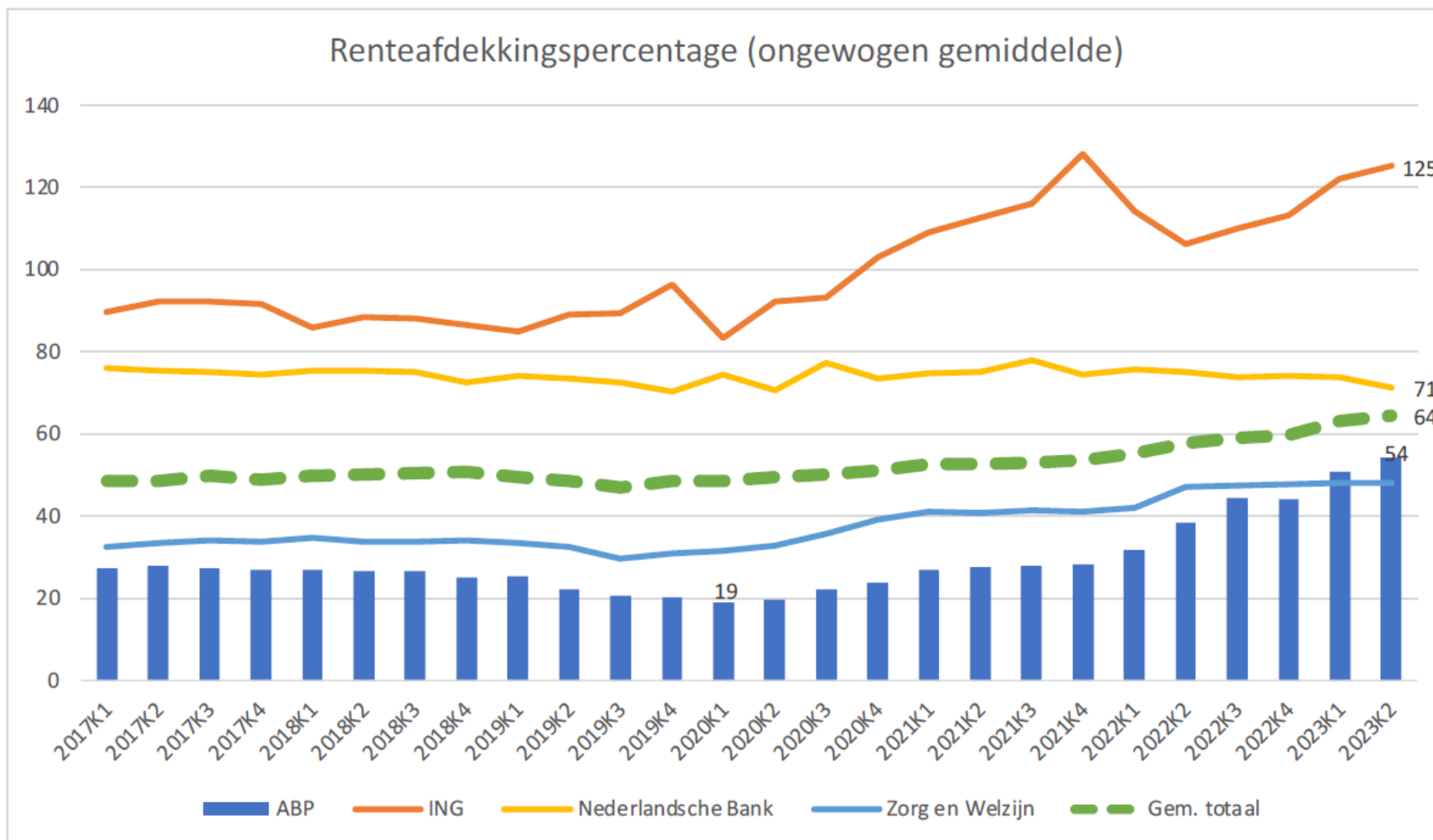
# De toekomst van ons pensioen

- Net als veel andere zaken wordt de toekomst van ons pensioenstelsel sterk bepaald door zaken uit het verleden
- Ook in het nieuwe stelsel blijven de recente verliezen gewoon staan en worden pensioenfondsen aan hun contracten inzake rentederivaten gehouden
- De vastrentende producten komen in een 'beschermingsportefeuille' terwijl aandelen en andere zakelijke waarden terecht komen in een 'rendementsportefeuille'

# Wat betekent dat voor gepensioneerden?

- Door het zogenaamde life-cycle beleggen, zullen ouderen en zeker de gepensioneerden, veel meer beleggen in de beschermingsportefeuille dan in de rendementsportefeuille. Waar nu nog gemiddeld 64% wordt afgedekt, zal dat voor ouderen snel naar 80% lopen.
- De oudere deelnemers krijgen dus verhoudingsgewijs een groot deel van de rentederivaten in hun maag gesplitst.
- Dat geeft ook aan waarom betrokken instanties, DNB voorop, graag willen dat vooral ouderen ingevaren worden. De mislukte gok op de rente, zal ook in de toekomst door iemand betaald moeten worden.

# Rente afdekking loopt steeds verder op



# Wie houdt het invaren nog tegen?

In ieder geval de Senaatsfractie van 50PLUS, want de titel van mijn presentatie is niet voor niets “heroverwegen Pensioenwet moet in het regeerakkoord komen”.

Ik ben daarnaast ‘best wel gelukkig’ met de programmatekst van NSC over het pensioenstelsel. Omtzigt en Joseph zetten in op een proces met het soort verbeteringen waar ik ook al jaren om heb gevraagd.

Kijk alleen al naar de door 50PLUS ingediende 12 moties, bij het debat over de pensioenwet.

**De muur van “kan niet en mag niet” lijkt na 22 november doorbroken te kunnen worden. Dit is hoopvol!**

# **Mijn hoop is gebaseerd op de gekozen formulering in het NSC programma. Ik citeer:**

- “Wij willen dat bestaande pensioenopbouw hierbij in principe gewoon in stand blijft”
- “Wij willen de indexatieregels binnen bestaande stelsel versoepelen”.
- “Het aanpassen van de regels voor invaren is een harde voorwaarde”



Bij het RTL debat, bracht Pieter Omtzigt zelf het nieuwe pensioenstelsel ter sprake. Verrassend, want RTL had het uiteraard niet op haar lijstjes gezet.

- Het nieuwe stelsel wordt individueler en beweegt mee met de beurzen.
- Alle bestaande pensioenrechten worden omgezet naar nieuw, naar variabel. Dat is aantasting van het keuzerecht en ook een aantasting van het eigendomsrecht. Dat wil zeggen dat het gebeurt zonder instemming van de deelnemers. Daarom is collectief instemmingsrecht nodig.
- Als er geen instemming is dan blijf je gewoon in het bestaande stelsel, op basis van eindloon of middelloon.
- Het gaat om vermogens-pot van 1500 miljard: dat is 150.000 gemiddeld per deelnemer

Agnes Joseph zat een dag later bij het Verkiezingsdebat over pensioenen bij Pensioen Pro. Door deze beide optredens, is het onderwerp pensioenen in 1 keer wel veel hoger op de campagne agenda gekomen. Hopelijk zet dat door!

- **Mevrouw Joseph zei: “Bestaanszekerheid gaat ook over pensioen!”**
- **Zij zegt verder over de nieuwe pensioenwet...**

***Agnes Joseph: Wij willen de nieuwe Pensioenwet snel wijzigen. Een vast pensioenrecht dat wordt omgezet in een variabel pensioen, dat mee beweegt met de beurs, zonder instemming van de deelnemers. Dat is juridisch kwetsbaar en dat moet je niet willen. Joseph noemt twee wijzigingen:***

- Bestaande rechten laten bestaan in het huidige stelsel, met soepeler indexatieregels. Opbouw nieuw pensioenvermogen vindt plaats in het nieuwe stelsel***
- De 2<sup>e</sup> route is Invaren maar dat kan alleen met collectieve instemming deelnemers, waarbij gedacht wordt aan een percentage van 60 of 67%, of nog een hoger percentage.***

**Opmerkelijk was wel, dat in het debat bleek dat het alsnog invoeren van een collectief instemmingsrecht, geen breekpunt is voor GLPVDA en D66. Hoe zij met dit instemmingsrecht nog een fractie van hun wet in stand denken te kunnen houden, laat ik maar aan hen.**

**Naast de opmerkingen van de kandidaten van NSC, zien we dat BBB nog een stap verder wil gaan, want zij willen dat de pensioenwet gewoon van tafel gaat.**

**Zoals u hoort, de verkiezingen doen er toe en ik ben zeer benieuwd hoe de vork volgens het regeerakkoord straks in de steel zal steken. Ik kan mij uiteraard vinden in de opstelling van NSC.**

**Voor mij blijft het kernpunt, dat het bestaande stelsel blijft bestaan, dat bestaande rechten dus volledig worden gerespecteerd, en dat er voor gepensioneerden niets verandert. Ook niet voor de deelnemers die nog geen pensioen ontvangen. Zij moeten ook in het bestaande stelsel blijven. Nieuwe opbouw vindt dan plaats in het nieuwe stelsel. Zo is het ook gegaan van 'eindloon' naar 'middelloon'.**

**In ieder geval moeten dan de indexatieregels soepeler worden, hetgeen eigenlijk betekend dat de veel te strenge regels van het FTK van 2014 vervallen. En vooral ook de absurde eis van toekomstbestendig indexeren, welke indexatie bijna onmogelijk maakt.**

# De gelden van de EU

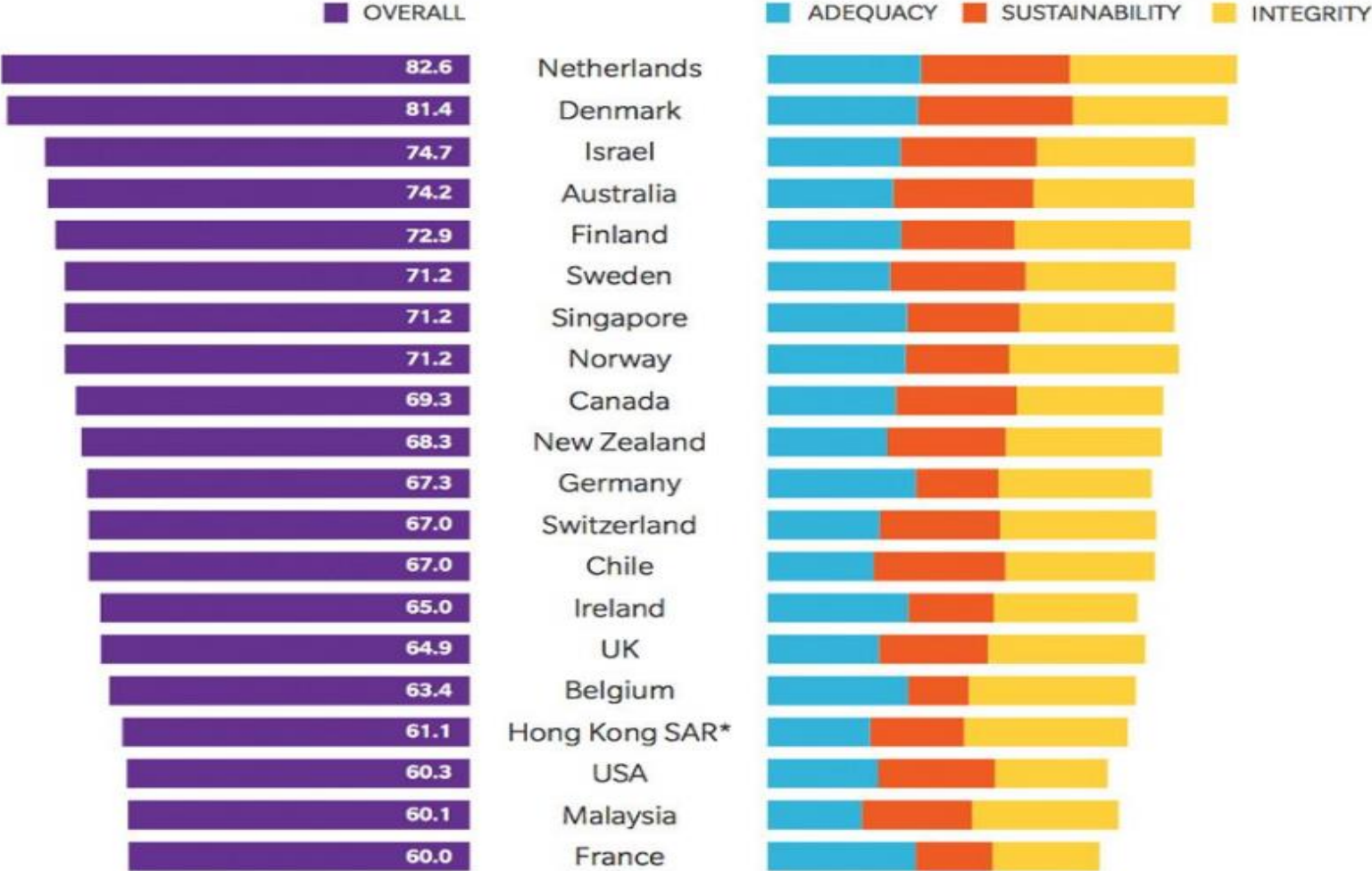
- Er wordt nu alsmaar geroepen dat als we niet invaren, we honderden miljoenen van de EU mislopen.
- Uiteraard valt nog te bezien of dat ook daadwerkelijk gaat gebeuren en of Brussel zijn grootste netto-betaler zo hard wil aanpakken
- Maar wat is een paar honderd miljoen op de vele tientallen miljarden die de pensioenfondsen op hun beleggingsbeleid hebben verloren?
- Zijn we zoals zo vaak hier niet Pennywise & Poundfoolish?

# Samenvatting

- Wij willen terug naar een vaste rekenrente, zoals die ook tot 2007 decennialang heeft bestaan. Destijds 4%.
- 50PLUS pleit nu voor een voorzichtige vaste rekenrente van 2% tot 2,5%. Hiermee houden wij dus zeker wél rekening met de daling van de rente van de afgelopen jaren.
- NSC heeft geen zetels in de Eerste Kamer maar met hun huidige standpunten zal de Senaatsfractie van 50PLUS hen graag steunen.
- BBB heeft, zoals u weet, maar liefst 16 zetels in de eerste kamer, dat blijft dus een factor om rekening mee te houden.
- Let op: De samenstelling van eerste Kamer blijft onveranderd tot juni 2027!

# Mercer 2020

## The 20 best pension systems worldwide



**Dank voor uw aandacht!**