



# Bijdrage aan het rondetafelgesprek over het Pensioenakkoord

Het CPB heeft - op verzoek van de stuurgroep van de uitwerking van het pensioenakkoord - berekeningen gemaakt over de effecten van de nieuwe pensioenregels voor het kapitaalgedekte tweedepijlerpensioen. In dat kader benoemt deze CPB Notitie enkele aandachtspunten voor de uitwerking.

De vaste commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid van de Tweede Kamer heeft het CPB om een bijdrage verzocht ten behoeve van het rondetafelgesprek over het “Pensioenakkoord” op 4 november 2020.

# 1 Inleiding

De vaste commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid van de Tweede Kamer houdt op 4 november 2020 een rondetafelgesprek over het Pensioenakkoord zoals uiteengezet in brieven aan de Kamer van 22 juni en 6 juli 2020 (Kamerstuk 32 043, nr. 519 en nr. 520).

Deze notitie bevat de inbreng van het CPB voor het rondetafelgesprek. Het CPB heeft - op verzoek van de stuurgroep van de uitwerking van het pensioenakkoord - de effecten van de nieuwe pensioenregels voor het kapitaalgedekte tweedepijlerpensioen berekend. Hierbij zijn de effecten van verschillende opties verkend.<sup>1</sup> Daarbij was er aandacht voor de transitie-effecten van het huidige Financieel Toetsingskader (FTK)-contract naar het nieuwe contract en voor de overgang naar een vlak - voor iedereen gelijk - premiepercentage in huidige premieregelingen.

In deze bijdrage concentreert het CPB zich op een aantal keuzes binnen het nieuwe pensioencontract die bepalend zijn voor het pensioenresultaat van de deelnemer en de verdeling tussen generaties. We starten deze bijdrage met een korte beschrijving van het nieuwe contract.

## 2 Het nieuwe pensioencontract

Het nieuwe contract betreft een premieregeling waarbij deelnemers een persoonlijk vermogen opbouwen voor hun eigen pensioen. Daarnaast is er een apart vermogen (solidariteitsreserve genoemd) dat is bedoeld voor intergenerationale risicodeling, dus als reservering voor toekomstige pensioenopbouw van bestaande of nieuwe deelnemers. Om te bepalen welke uitkering een deelnemer de rest van zijn leven op basis van zijn gereserveerde vermogen kan verwachten, wordt een inschatting gemaakt van het toekomstige (voor inflatie gecorrigeerde) rendement: het zogeheten projectie-rendement.

Op basis van het nader vorm te geven wettelijk kader dienen de sociale partners en/of pensioenfondsen keuzes te maken. Deze keuzes betreffen de premiestelling (hoogte en frequentie van herijking), het beleggingsbeleid, het toedelen van behaalde rendementen, het vullen en uitdelen van de solidariteitsreserve en de invulling van de uitkeringsfase. Het beleggingsbeleid en de toedeling van rendementen is hierin erg bepalend voor het pensioenresultaat. Uit CPB-berekeningen blijkt dat invullingen van de solidariteitsreserve die deelnemers met een laag cumulatief rendement op de financiële markt (lees: pech) een bijdrage laten ontvangen, een substantiële bijdrage kunnen leveren aan het dempen van financiële schokken en daarmee het voorkomen van pechgeneraties.

Daarbij blijft ook in het nieuwe contract gelden dat de pensioenuitkomsten van een kapitaalgedekt stelsel primair afhankelijk zijn van de premie-inleg, realisaties op de financiële markten en economische ontwikkelingen. Het nieuwe contract kan de uitkeringen minder afhankelijk maken van renteschommelingen, omdat niet langer sprake is van een harde toezegging over de nominale hoogte van het toekomstig pensioen. Er is dus ook niet langer sprake van een dekkingsgraad.

---

<sup>1</sup> Metselaar L., A. Nibbelink, P. Zwaneveld, 2020. Nieuwe pensioenregels: effecten en opties van het doorontwikkelde contract en een overgang naar een vlak premiepercentage. CPB Notitie juni 2020. Zie ook de bijbehorende vier CPB Achtergronddocumenten. [Link](#).

# 3 Aandachtpunten besluitvorming

## Balans in het nieuwe contract: keuzevrijheid versus helderheid

Bij het wettelijk vastleggen van de afspraken in de hoofdlijnennotitie bestaat een afweging tussen enerzijds het bieden van keuzemogelijkheden en anderzijds het bieden van helderheid. Zo is het bijvoorbeeld mogelijk om keuzemogelijkheden te bieden qua beleggingsbeleid en uitkeringspatronen. Het bieden van keuzemogelijkheden maakt maatwerk mogelijk voor verschillende deelnemers met verschillende voorkeuren en uitgangsposities. Maar veel keuzemogelijkheden zorgen waarschijnlijk ook voor diversiteit tussen pensioenregelingen en daardoor minder helderheid voor deelnemers. Dat maakt dat bijvoorbeeld de gevolgen van een overstap naar een andere pensioenregeling moeilijker in te schatten zijn. Adequate voorlichting kan de uitruil mogelijk verzachten.

## Stapelings van keuzemogelijkheden: soms teveel

Bij het uitwerken van het wettelijke kader is het goed om oog te hebben voor mogelijk ongewenste stapelingen van keuzemogelijkheden. Zo leiden zowel de 10% lumpsumuitkering bij aanvang van pensionering, de hoog-laag-constructie in uitkeringshoogte als een hoog projectie-rendement ertoe dat men bij aanvang van de pensionering een hogere uitkering krijgt en dus later een lagere uitkering krijgt. Er zijn goede argumenten voor een enigszins dalend uitkeringspatroon: in het algemeen daalt de consumptie op latere leeftijd.

## Transitie-effecten afhankelijk van nog te maken keuzes

De uiteindelijke effecten van het nieuwe contract voor verschillende deelnemers zijn afhankelijk van de inrichting van het nieuwe contract. Om de transitie-effecten in te schatten zullen deze keuzes dan ook gemaakt moeten worden, en moeten veronderstellingen gedaan worden over keuzes in de toekomst. Daarbij komt dat de transitie-effecten ook afhangen van veronderstellingen over de toekomstige werking van het huidige FTK-contract: worden kortingsregels strikt gevolgd, wordt strikt vastgehouden aan de fiscale ruimte en hoe wordt omgegaan met grote overschotten?

## 'Evenwichtige' transitie-effecten: verschillende uitkomstmaten in kaart brengen

Transitie-effecten kunnen op verschillende wijze in beeld worden gebracht. De hoofdlijnennotitie legt de nadruk op netto profijt: de waarde van de pensioenuitkeringen op basis van marktprijzen. Netto profijt is geen maat voor het inkomen van gepensioneerden direct na de transitie, of het verwachte gemiddelde inkomen gedurende pensionering ('vervangingsratio's').<sup>2</sup> Deze uitkomstmaten zijn ook belangrijk voor de transitie. Indien transitie-effecten worden gemeten in vervangingsratio's gaan huidige gepensioneerden en werkenden er veelal op vooruit, omdat er in het nieuwe contract geen buffer opgebouwd hoeft te worden. Indien men kijkt naar transitie-effecten gemeten in netto profijt gaan 35 à 40-jarigen er veelal enkele procenten op achteruit. Bij netto profijt worden de effecten gecorrigeerd voor risico op basis van marktinformatie en is dus het extra verwachte rendement van aandelen niet meer zichtbaar. Dit is wel zichtbaar bij vervangingsratio's.

Transitie-effecten worden vaak getoond ten opzichte van het huidige FTK-contract. Het huidige FTK-contract, de vlakke basislijn in veel grafieken, is niet noodzakelijk evenwichtig. Een negatieve verandering ten opzichte van die basislijn betekent dan ook niet dat een cohort niet goed af is. Daarbij kennen alle uitkomstmaten

---

<sup>2</sup> Een vervangingsratio is de verhouding tussen de pensioenuitkering en geïndexeerd middelloon. Vervangingsratio's kunnen worden weergegeven als mediaan met spreiding. Deze spreiding van vervangingsratio's kan ook worden vertaald naar een getal: een risico-gewogen zekerheidsequivalent.

onzekerheden die minimaal enkele procentpunten bedragen. Wat ‘evenwichtig’ is, vraagt dus nadrukkelijk additionele weging in aanvulling op deze resultaten.

### **Intergenerationeel verdelen: toedelen vermogen pensioenfondsen naar deelnemers**

Bij de overgang naar het nieuwe contract moeten de huidige aanspraken nog één keer worden gewaardeerd en omgezet in vermogenstermen. Daarna moet het aanwezige vermogen worden verdeeld tussen de deelnemers (en mogelijk de solidariteitsreserve). De te kiezen uitgangspunten en met name de te kiezen rekenrente voor het disconteren van rechten bepalen de uiteindelijke verdeling. Het nader verkennen van verschillende mogelijke uitgangspunten en het inzichtelijk in kaart brengen van de transitie-effecten hiervan, kan bijdragen aan een goed onderbouwde keuze en aan draagvlak voor de uiteindelijke verdeling van het vermogen van pensioenfondsen.

### **Erbiedigen huidige premiereregelingen: ‘gouden kooi’ voor oudere werknemers?**

Een overstap van premiereregelingen met in leeftijd oplopende premie naar een vlakke - leeftijdsonafhankelijke - premie heeft positieve en negatieve effecten. CPB-berekeningen laten zien dat een vlakke premie ten opzichte van een progressieve premie leidt tot hogere vervangingsratio's voor de jongste cohorten, bij gelijke premie-inleg gedurende het werkende leven. Indien er geen extra premie wordt ingelegd tijdens transitiejaren zullen sommige cohorten er door de overstap minimaal 5%-punt op achteruit gaan. Voor hen wordt bij de vlakke premie minder ingelegd dan bij de progressieve premie het geval zou zijn geweest. In het akkoord van juni 2020 kunnen werkgevers ervoor kiezen om voor de huidige deelnemers premiereregelingen met een in leeftijd oplopende premie te blijven faciliteren. Nieuwe medewerkers bij een werkgever starten in de nieuwe systematiek en bouwen pensioen op met een leeftijdsonafhankelijke premie. Voor oudere werknemers kan het hierdoor onaantrekkelijk worden om over te stappen naar een andere werkgever. Dit maakt oudere werknemers die lang bij hun werkgever blijven relatief duur met mogelijk negatieve arbeidsmarkteffecten tot gevolg.