

# Een koopkrachtiger pensioen met de WTP ?

De pensioenregeling zoals in de Wet Toekomst Pensioen (WTP) wordt voorgesteld zou een koopkrachtiger pensioen op moeten leveren dan het huidige stelsel. Nu weigert de minister hardnekkig om ook maar iets voor te rekenen. Dus om te weten of dit waar is moet je zelf aan de slag.

Nu is de WTP onnodig ingewikkeld gemaakt, maar op basis van de cijfers van 2022 kan je het toch nog wel redelijk simpel uitrekenen.

In 2022 steeg de rekenrente van 0,5% naar 2,5% . Het rendement op aandelen, vastgoed en andere zakelijke waarden voor de hele pensioensector was ongeveer - 10%.

Volgens de WTP moeten de gepensioneerden rekenen met minsten 65% beschermingsrendement. Het beschermingsrendement is per definitie het rendement dat nodig is voor een nominaal constante uitkering. Dit komt overeen met een belegging in staatsleningen die in looptijd gelijk opgaan met de toekomstige pensioenuitkeringen. Nu zijn staatsleningen behoorlijk rente gevoelig. Een staatsobligatie die over 10 jaar uitkeert, daalt 10% in koers als de rente 1% stijgt. Maar met de kostprijs van het pensioen gebeurt hetzelfde. Een pensioenuitkering over 10 jaar wordt ook 10% goedkoper als de rente 1% stijgt. Daarom wil de DNB dat pensioenfondsen vooral in obligaties gaan beleggen. Dan heb je bij een pensioen dezelfde nominale zekerheid als bij een bankrekening. Dat je dan een laag rendement hebt en geen enkele kans om de inflatie te compenseren vinden ze bij de DNB niet erg. Want bij een bankrekening krijg je ook geen inflatie compensatie. Pensioenfondsen hebben nu nog wel de ambitie om de inflatie te compenseren. Daarom beleggen de meeste fondsen nu nog ongeveer 50% in aandelen. Maar dat moet volgens de WTP voor de gepensioneerden dus terug naar 35%.

## Indexatie onder de WTP regels

Wat gebeurt er nu met het pensioen van een 70-jarige ?

De verwachte resterende levensduur van deze persoon (man) is nog 15,5 jaar. De pensioenuitkeringen zijn dus uitgespreid over deze 15,5 jaar. De gemiddelde pensioenuitkering ligt dan nog  $15,5 / 2 = 7,75$  jaar in de toekomst.

Door de 2% rente stijging is zijn pensioen  $2 * 7,75\% = 15,5\%$  goedkoper geworden. Maar door dezelfde rentestijging zijn de staatsobligaties waarin zijn pensioengeld is belegd ook 15,5% minder waard geworden.

De 35% van het vermogen dat in aandelen is belegd zou het afgelopen jaar 10% in waarde zijn gedaald.

De totale waardedaling van het individuele pensioenpotje is dus  $0,65 * 15,5 + 0,35 * 10 = 13,6\%$

Het pensioen is 15,5% goedkoper geworden, het vermogen is 13,6% lager geworden, samen is er dus ruimte voor 1,9% indexatie.

In deze tabel staan de resultaten voor de leeftijden van 67 tot 100 jaar.

Leeftijd	resterende levensduur in jaren	effect van 2% rentesprong op pensioen verplichting = beschermingsrendement	totaal rendement bij beleggings-mix 65% obligaties 35% aandelen	indexatie ruimte
67	17,7	-17,7%	-15,0%	2,7%
70	15,5	-15,5%	-13,6%	1,9%
75	11,9	-11,9%	-11,3%	0,7%
80	8,9	-8,9%	-9,3%	-0,4%
85	6,4	-7,6%	-7,6%	-1,3%
90	4,5	-4,5%	-6,4%	-1,9%
95	3,2	-3,2%	-5,6%	-2,4%
100	2,5	-2,5%	-5,1%	-2,6%

Voor de leeftijden vanaf 80 jaar is de indexatieruimte negatief. De resterende levensduur is kort zodat het effect van goedkoper pensioen door de rentestijging kleiner is. Maar de 10% koersdaling op aandelen werkt voor deze groep wel volledig door. Volgens de WTP zou om deze groep ouderen te beschermen er eigenlijk volledig in obligaties belegd moeten worden. In dat geval gaat de prijs van de toekomstige uitkeringen altijd gelijk op met het pensioenvermogen. Er is dan nooit een verlaging van het pensioen, maar ook nooit een verhoging.

De tabel laat ook een ander effect van de WTP zien: afhankelijk van de leeftijd is voor iedereen de indexatie anders. Voor de ene jaargang wordt het pensioen verhoogd, voor de andere juist verlaagd.

Tegen de zin van de minister is er een amendement van het CDA aangenomen om gelijke indexatie voor alle gepensioneerden mogelijk te maken. Volgens dit amendement mogen de individuele vermogens van de gepensioneerden jaarlijks herverdeeld worden om tot gelijke indexatie voor alle gepensioneerden te komen. In dat geval zou de indexatie op +1,4% uitkomen. Dat is niet het gemiddelde van de tabel, er zijn veel meer 67-jarigen dan 100 jarigen, dus het resultaat van de 67-jarigen telt zwaarder mee.

### **Indexatie onder de huidige FTK regels**

Voor een normaal pensioenfonds met een evenwichtige leeftijdsopbouw is de gemiddelde looptijd van de toekomstige pensioenuitkeringen voor de actieven en de gepensioneerden samen in de orde van 15 jaar. De 2% rentestijging van het afgelopen jaar heeft dus tot een daling van de waarde toekomstige pensioenverplichtingen met 30% geleid.

Op de obligaties en de rente afdekking zou het fonds ook 30% verlies hebben gehad. Maar op het gedeelte in aandelen zou het verlies maar 10% geweest zijn. Voor een fonds dat voor de helft in obligaties, en de andere helft in aandelen is belegd, zou het verlies dus 20% geweest zijn. Voor een fonds met een startdekkingsgraad van 110%

in januari 2022 zou dan eindigen met een dekkinggraad van meer dan 125% in december 2022.

De grote fondsen hebben 2022 allemaal rond de 20% verlies op de beleggingen gehad. Maar door de gestegen rente hadden ze toch 15% verbetering van de dekkinggraad. Dit gaf de ruimte voor een ruimhartige indexatie van 12% bij ABP en 14% bij Bouw. Deze indexatie was er niet alleen voor de gepensioneerden, maar ook voor de nog werkende deelnemers.

### **Conclusie**

De inflatie over 2022 was volgens het CBS 10%. Om de inflatie te bestrijden heeft de Europese Centrale Bank (ECB) de rente verhoogd. Daardoor daalde de pensioenverplichtingen in waarde en konden de pensioenfondsen fors indexeren. Onder de regels van de WTP zou er niet meer dan 1,4% geïndexeerd kunnen worden. De pensioenen van deelnemers ouder dan 75 jaar zouden zelfs verlaagd moeten worden als fondsen geen gebruik maken van de herverdeling van de individuele vermogens om tot gelijke indexatie voor alle gepensioneerden te komen.

Dit geeft precies aan wat er verkeerd is aan de WTP. Deze wet is geschreven in een tijd van dalende rente en lage inflatie. Bij stijgende rente en hoge inflatie blijken de rekenregels van de WTP absoluut niet te werken, terwijl de oude FTK regels in die situatie juist een behoorlijke indexatie opleveren.

Kortom : Met de WTP is inflatie compensatie en koopkracht behoudt een illusie.