

3). Koopkrachtig pensioen is een illusie.

Het nieuwe pensioenstelsel onder de Wet Toekomst Pensioenen (WTP) zou volgens minister Carola Schouten een koopkrachtiger pensioen op moeten leveren. Een aantal fondsen heeft ondertussen een zogenaamd transitieplan gepubliceerd. Dus kunnen we eens kijken of dat koopkrachtiger pensioen waargemaakt wordt. Dat blijkt dus behoorlijk tegen te vallen. De meeste fondsen kiezen voor de gepensioneerden voor nominale stabiliteit boven rendement. Het grootste deel van het vermogen van de gepensioneerden wordt daarbij in staatsleningen met een laag rendement belegd. Toch gaat volgens de simulaties iedereen er flink op vooruit. Hoe dit kan? Daar zijn twee antwoorden op:

– De buffers uit het huidige stelsel worden éénmalig uitgedeeld. Dat levert op transitiedatum een pensioenverhoging op, maar natuurlijk geen structurele inflatie compensatie.

– In de dataset van de DNB waarmee de pensioenfondsen hun transitieplan door moeten rekenen worden extreem hoge aandelen rendementen verondersteld bij een lage inflatie. Zo wordt in het zogenaamde mooi weer scenario verondersteld dat het aandelenrendement de komende 40 jaar gemiddeld boven de 10% ligt. In de 150 jaar bekende geschiedenis van de aandelen index is dat nog nooit voorgekomen.

Als je uitgaat van historische aandelenrendementen, dan blijkt dat je minstens 50% in aandelen moet beleggen om de inflatie te kunnen volgen. Bij een inflatie van 2% (ECB doelstelling) moet je een rendement van minstens 2% boven de obligatierente halen voor een koopkrachtig pensioen. Maar dat vind je in de transitie plannen niet terug.

Backtesten

Om te zien hoe het werkelijk zal worden kan je ook doorrekenen wat er gebeurd zou zijn als de WTP 5 jaar geleden was ingevoerd. Om te voorkomen dat de pensioenen te veel met de beurskoersen op en neer gaan gebruiken de meeste pensioenfondsen een spreidingsperiode voor het beleggingsrendement. Die spreidingsperioden variëren van 3 tot 10 jaar. Een spreidingsperiode van 10 jaar betekent dat ieder jaar 1/10 van de overdekking gebruikt kan worden voor indexatie. Verder passen vrijwel alle fondsen de zogenaamde ORTEC methode toe om pensioenverlagingen te voorkomen. Als het pensioen eigenlijk verlaagd zou moeten worden, wordt het tijdelijk vanuit de solidariteitsreserve aangevuld.

Op 1 januari 2023 heeft het ABP de pensioenen met 11,96% verhoogd bij een dekkingsgraad van 124%. Bij een 10 jaars spreidingsperiode voor het rendement zou voor deze indexatie een dekkingsgraad van 219,6% nodig zijn geweest. En bij een 3 jaars spreiding nog steeds 135,9%.

Op 1 januari 2024 heeft het ABP met 3,03% geïndexeerd bij een dekkingsgraad van 110%. Onder de WTP zou hiervoor bij 10 jaars spreiding 130,3% dekkingsgraad nodig zijn. En bij 3 jaars spreiding nog steeds 109,1%. Voor andere fondsen, zoals b.v. Zorg en Welzijn kan je een soortgelijk verhaal houden. Ook die kunnen onder de WTP regeling minder indexeren dan ze nu gedaan hebben.

Voor een indexatie die in de buurt komt van wat met het FTK mogelijk is, moet je dus een zeer korte spreidingsperiode gebruiken. Maar dan krijg je een ander probleem. De ORTEC

methode om de nominale uitkering te beschermen werkt als een klikfonds. Bij een te korte spreidingsperiode wordt na een goed beleggingsjaar het pensioen meer verhoogd dan dat er structureel betaald kan worden. In de jaren daarna is het rendement dan te laag zodat er bijgevoeld moet worden uit de solidariteitsreserve. Die wordt dan te snel leeg getrokken, waarna de uitkeringen alsnog verlaagd moeten worden.

Het WTP systeem zit dus aan twee kanten klem: bij een lange spreidingsperiode zijn er extreem hoge dekkingsgraden nodig voordat er voldoende geïndexeerd kan worden. Maar bij een kortere spreidingstermijn worden de pensioenen meer verhoogd dan er werkelijk betaald kan worden.

De conclusie is duidelijk :

Het WTP systeem gaat geen koopkrachtig pensioen opleveren:

- Er wordt voor de gepensioneerden te weinig in aandelen belegd om de inflatie te kunnen compenseren.
- Bij backtesten blijkt dat er onder het WTP systeem aanzienlijk minder indexatie mogelijk is dan onder de FTK regels.
- Bij de transitie wordt éénmalig een goede indruk gemaakt door de buffers uit te delen, maar daarna werkt het WTP systeem niet meer.