

Pensioenfondsen in zwaar weer

De kredietcrisis heeft een grote invloed op de dekkingsgraad van pensioenfondsen. Tentatieve berekeningen geven aan dat de gemiddelde dekkingsgraad, die eind 2007 nog 144% van de nominale verplichtingen bedroeg, begin 2009 was gezakt tot circa 96%. Dit is extreem laag. In het Financieel Toetsingskader (FTK) is immers vastgelegd dat een fonds met een representatieve beleggingsmix van 50% risicodragende en 50% vastrentende activa een dekkingsgraad moet hebben van circa 125%. Tekorten beneden de 105% moeten binnen drie jaar worden weggewerkt. Recentelijk heeft minister Donner besloten de termijn tijdelijk te verlengen tot 5 jaar. Dit duidt op een acuut probleem bij een groot deel van de pensioenfondsen, temeer omdat het cijfer van 96% een gemiddelde is en een belangrijk deel van de fondsen hier nog (ruim) onder zit.

Dit roept de vraag op wat de meest effectieve manier is om binnen de gestelde termijn van vijf jaar aan de eis van 105% te voldoen. Hier worden schetsmatig de effectiviteit van de twee beschikbare instrumenten geanalyseerd: indexatiekorting en premieverhoging. Een premieverhoging verbetert de dekkingsgraad direct via het vermogen. Bij korten op indexatie verbetert de dekkingsgraad ook. Het premie- en beleggingsbeleid van pensioenfondsen is in het algemeen immers afgestemd op de ambitie om de aanspraken te indexeren. De analyse wijst uit dat een premieverhoging van 1% van de bruto loonsom de dekkingsgraad per jaar verbetert met 0,3%-punt. In vijf jaar is dit 1,6%-punt. Een indexatiekorting van 1%-punt is veel effectiever omdat deze aangrijpt op het veel grotere bedrag van de verplichtingen. Deze verhoogt de dekkingsgraad per jaar met circa 1%-punt. Bij de huidige raming voor de loon- en prijsontwikkeling voor de komende vijf jaar, waarbij zonder indexatiekorting de rechten gecumuleerd zouden toenemen met 10%, zou bij volledige indexatiekorting de dekkingsgraad verbeteren met 10%-punt.

Wat betekent dit voor de vereiste inzet van deze instrumenten? Onderstaande tabel geeft hiervan een indruk voor pensioenfondsen in verschillende uitgangsposities. Een fonds met een dekkingsgraad van 100% zou vijf jaar lang de indexatie gemiddeld met 50% moeten korten; premieverhoging is dan niet nodig. Bij lagere dekkingsgraden wordt het moeilijker om in vijf jaar op 105% uit te komen. Een fonds met een dekkingsgraad van 95% zou de aanvullende pensioenen vijf jaar helemaal niet kunnen indexeren. Bij een dekkingsgraad van 90% zou daarnaast zelfs een premieverhoging van 3%-punt nodig zijn. Deze uitkomsten geven aan dat, zelfs na verlenging van de termijn tot 5 jaar, een deel van de pensioenfondsen forse maatregelen zal moeten nemen. Hierbij is zelfs het korten op bestaande rechten (afstempelen) niet uitgesloten.

Mogelijkheden om in 5 jaar een dekkingsgraad van 105% te bereiken, bij verschillende uitgangsposities

Huidige dekkingsgraad	100%	95%	90%
Inzet instrumenten			
Indexatiekorting	50%	100%	100%
Premieverhoging	0	0	3%-punt

Het korten op de indexatie van de aanvullende pensioenen is ongunstig voor de koopkracht van 65-plussers. Het nadeel neemt toe naarmate het aanvullende pensioen een groter deel van het inkomen uitmaakt. Een cumulatieve korting van 10% in vijf jaar vermindert de koopkracht met zo'n 2% bij een aanvullend pensioen van 5000 euro per jaar en met zo'n 5% bij een aanvullend pensioen van 20 000 euro per jaar. Ook de huidige werkenden worden getroffen door indexatiekorting. Zij voelen dat echter pas na pensionering in de portemonnee.