Centraal Planbureau

Premieovereenkomsten: van 3%- en 1,5%-staffel naar een vlakke premie

CPB Achtergronddocument

Luuk Metselaar, André Nibbelink, Peter Zwaneveld

juni 2020

Samenvatting

Deze notitie illustreert de effecten van de overstap van een premieovereenkomst met een progressieve staffel (met de leeftijd oplopend premiepercentage) naar een premieovereenkomst met een vlak premiepercentage (voor iedereen gelijk percentage van de pensioengrondslag: het pensioengevend loon minus de franchise).

Bij de overgang naar een vlakke premie moet gekozen worden voor een premiepercentage. Voor veel werkgevers, met name vrij nieuwe werkgevers met een jong werknemersbestand, zal het lastig zijn van te voren in te schatten welke werknemerspopulatie men heeft op de lange termijn. Een bedrijf met alleen twintigers in dienst betaalt op dit moment gemiddeld 9% premie voor zijn werknemers. Door de progressieve staffel zal het percentage dat voor individuele werknemers betaald wordt toenemen in de tijd. Als bij overgang naar een vlakke premie die 9% vastgehouden wordt als vast percentage is dat te laag voor een pensioenambitie van 80% middelloon na 42 jaar werken. Aan de andere kant: gelijk bijstellen naar bijvoorbeeld 15% betekent dat de pensioenkosten direct sterk toenemen. De keuze voor het premiepercentage bepaalt daarmee hoe groot de transitie-effecten voor een werknemer én een werkgever zijn.

Voor een evenwichtige inschatting van de effecten is het ook van belang in te schatten in welke mate een hogere of lagere premie-inleg voor een bepaalde deelnemer gevolgen heeft voor zijn loon. De voorliggende notitie is niet bedoeld om een inschatting te maken van de wijze waarop dit in de praktijk vorm krijgt. Het is belangrijk te beseffen dat in deze notitie alleen wordt gekeken naar de pensioenuitkomsten. We abstraheren van de effecten op de loonruimte en het loon van individuele deelnemers. In de praktijk zullen hogere of lagere premie-inleg op langere termijn vermoedelijk wèl een effect hebben op het loon van de deelnemer.

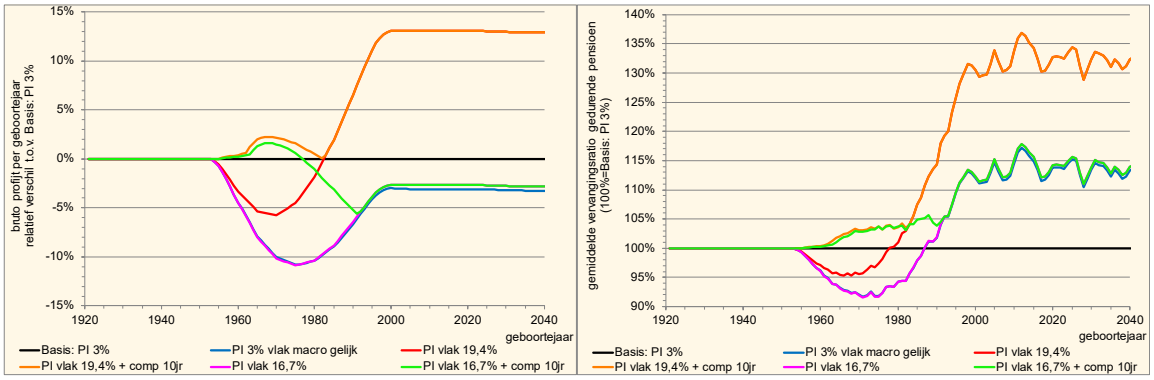
Deze notitie toont de effecten van de overgang bij op verschillende vlakke premieniveaus, optionele compensaties en verschillende manieren van infasering.

In hoofdstuk 3 en 4 komen de effecten aan bod van de premiestelling en de compensatieprocedure zoals voorgesteld door het Verbond van Verzekeraars (hierna: het Verbond). We laten de effecten zien in vervangingsratio's ('verhouding pensioenuitkering en geïndexeerd middelloon') dan wel in bruto profijt ('het waarderen aan de hand van marktprijzen op een bepaalde datum van het initiële startvermogen plus de toekomstige premie-inleg per cohort/individu'). Dit laatste is een nieuwe maat en voor een premieregeling gelijk aan de contante (markt)waarde van alle toekomstige uitkeringen. Zie de hoofdtekst voor nadere uitleg en motivering voor het gebruik van dit begrip.

Onderstaande figuren geven het transitie-effect voor de 3%-staffel naar twee vlakke staffels: 19,4% (o.b.v. wegingsvoorbeeld van het Verbond) en 16,7% (macro-gelijke premie-inleg als de 3%-staffel in elk jaar in CPB-ALM-model). Ook geven we de effecten van de compensatie weer zoals voorgesteld door het Verbond voor de uitkomstmaten bruto profijt (links) en vervangingsratio's (rechts).

Merk op dat de transitie in onderstaande figuren plaatsvindt in het jaar 2020. Naar verwachting zal dit in werkelijkheid zes (6) jaar later zijn. Alle effecten schuiven dan dus ook op met zes jaar. Verder zijn de uitkomsten gevoelig voor de marktprijzen op moment van invaren en de werkelijke economische realisatie: deze zouden in de komende jaren tot andere resultaten kunnen leiden.

Figuur S.1 Transitie-effecten in bruto profijt (links, bij Q-set APG dec 2019) en vervangingsratio's (rechts, bij MI-set van APG dec 2019)



Uitleg: Het rechterpaneel van de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Het bruto-profijt en de vervangingsratio's laten een verschillende ontwikkeling zien. Bij een macro-gelijke premie-inleg in elk jaar van zo'n 16,7% premie gaan de toekomstige cohorten er ruim 10% op vooruit gemeten in mediane vervangingsratio's in het CPB ALM-model gebaseerd op Nederlandse gemiddelden. In bruto profijt gemeten gaan deze cohorten er juist 3% op achteruit. Bij de beoordeling van de 'evenwichtigheid' van de transitie is het dus van groot belang waar men naar kijkt. Het verschil tussen beide uitkomstmaten komt doordat het verwachte extra rendement van aandelen (ten opzichte van de risicovrije rente) door het langer renderen van de premie-inleg niet tot uitdrukking komt in bruto profijt maar wel in de mediane vervangingsratio's. Bij bruto profijt wordt zowel het verwachte extra rendement van aandelen als het hogere risico van aandelen meegewogen: hierdoor is het extra rendement van aandelen niet meer zichtbaar. In de mediane vervangingsratio wordt enkel het verwachte extra rendement meegenomen. De effecten gemeten in vervangingsratio's zijn gevoelig voor het gekozen beleggingsbeleid.

Een andere conclusie die uit bovenstaande figuur getrokken kan worden, is dat bij een macro-gelijke premie-inleg van 16,7% toekomstige deelnemers er – in deze scenarioset – in de mediaan ruim 10% op vooruitgaan, maar wel tegen een groter risico. Bij de andere scenarioset die wij in deze notitie hanteren (KNW(1,5%)-scenarioset) is dit ook iets meer dan 10%. Kortom: bij een 10% lagere premie-inleg (zeg 15%-punt premie) kan er op termijn macro minder premie ingelegd worden, zonder dat dit ten koste zou gaan van de mediane verwachte vervangingsratio's conform de mediane verwachtingen in beide scenariosets. Het hogere risico gaat echter wel ten koste van de vervangingsratio's in pessimistische scenario's. In bruto profijt wordt dit meegewogen op basis van marktwaarden op een bepaalde datum.

De compensatie zoals voorgesteld door het Verbond, die beoogt individuen volledig te compenseren, resulteert in het effect dat gemeten in mediane vervangingsratio's (en vaak ook in bruto profijt) er inderdaad niemand op achteruit gaat. Dit leidt wel tot extra premie-inleg: bij een transitieperiode van 10 jaar is de totale premie-inleg 30% tot 45% hoger in die jaren. Op verzoek zijn er vele gevoeligheidsanalyses uitgevoerd ten aanzien van de compensatie zoals voorgesteld door het Verbond: die leiden tot vergelijkbare effecten. Zie voor een uitleg van de voorgestelde compensatie de hoofdtekst van deze notitie.

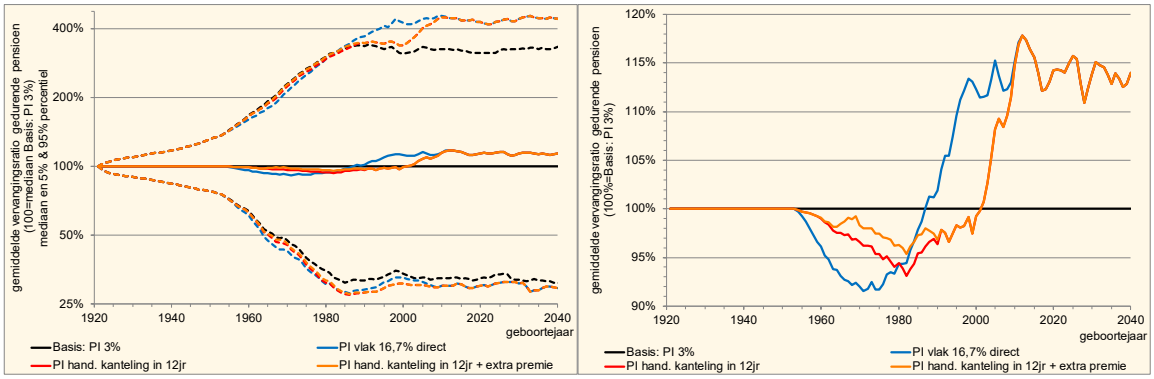
Tot slot hebben we in hoofdstuk 5 – kort – gezocht naar mogelijkheden om bij een min of meer gelijke premie-inleg de in leeftijd oplopende staffels zodanig geleidelijk te kantelen naar de vlakke premie zodat de meest getroffen cohorten worden ontzien. De resultaten laten zien dat door de kanteling de transitie-effecten primair 10 jaar naar achteren worden verschoven. Door de langzame kanteling haal je ten opzichte van een directe kanteling geld weg bij jongere cohorten en geef je het aan oudere cohorten. Het gaat door de lagere lonen (en participatiegraad) van jongeren om relatief beperktere bedragen. Voor oudere cohorten levert dit toch compensatie op doordat het kan renderen. Voor jongeren zou dit geld nog langer kunnen renderen: het

mislopen van deze premie-inleg resulteert voor hen in lagere pensioenuitkomsten. Daarbij krijgen jongeren bij een langzame kanteling minder premie dan ze zouden hadden gehad bij een directe kanteling. Dit is de verklaring voor het verschuiven van het effect.

Het grootste negatieve effect kan bij een specifiek handmatig gekozen kanteling voor de meest getroffen cohorten met zo'n 3%-punt worden verminderd. Jongere cohorten geboren rond 2000 gaan er op die manier vergeleken met directe overgang niet 10% op vooruit maar juist 2% op achteruit. Extra premie-inleg van 5% à 10% tijdens de twaalfjarige transitieperiode kan het negatieve effect voor cohorten geboren tussen 1965 en 1990 verder verminderen met zo'n 2%. Bij de berekeningen is uitgegaan van gemiddelden voor Nederland met een trendmatige ontwikkeling voor de toekomst. Voor individuele werkgevers kunnen de effecten sterk afwijken.

Zie onderstaande figuur (rechterpaneel) voor een illustratie van deze effecten gemeten in vervangingsratio's. Het linkerpaneel van onderstaande figuur geeft zicht op niet alleen het mediane scenario, maar ook de bandbreedte van de mogelijke uitkomsten. Door meer inleg op jonge leeftijd en daardoor meer blootstelling aan aandelenrisico stijgt de gevoeligheid voor positieve aandelenschokken. Het cumulatieve rendement kan in positieve scenario's daardoor fors hoger zijn. Bij negatieve schokken wordt de vervangingsratio meer gedomineerd door de inleg en het beperktere risico op latere leeftijd.

Figuur S.2 Vervangingsratio's van gerichte handmatig gekozen kanteling van 3%-staffel naar vlakke staffel van 16,7%, met en zonder extra premie-inleg, bij de MI-set van APG dec 2019



Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

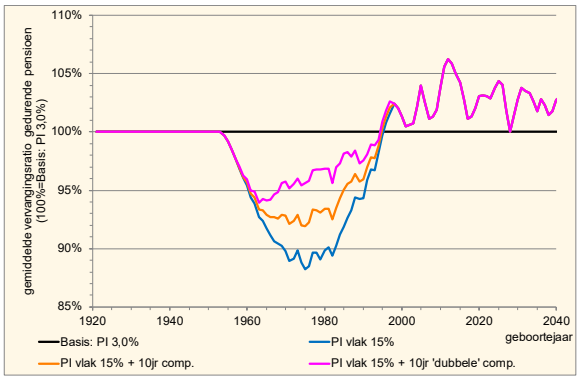
Tot slot worden in hoofdstuk 5 van deze notitie de effecten van een directe én een zeer geleidelijke overgang naar een 10% lagere vlakke premie van 15,0% getoond. De variant waarbij direct wordt overgestapt op een vlakke premie van 15,0% (zie de 'blauwe' lijn in onderstaande figuur) levert voor nieuwe deelnemers vergelijkbare mediane vervangingsratio's op als de oorspronkelijke 3%-staffel in de gehanteerde scenarioset. Het zorgt per direct (uiteraard) ook voor 10% minder macro-premie-inleg. Het meest getroffen cohort (1980-cohort bij transitie in het jaar 2020) gaat er zo'n 11% op achteruit gemeten in mediane vervangingsratio's.

Indien bovenop de 15,0% premie extra compensatie (zie 'oranje' en 'roze' lijnen in onderstaand figuur voor respectievelijk 'gewone' en 'dubbele' compensatie) wordt gegeven gedurende 10 jaar, dan wordt voor de cohorten geboren rond 1980 de achteruitgang verminderd tot 7% respectievelijk 4% gemeten in mediane vervangingsratio's. Bij de gewone compensatie blijft de macro-premie-inleg de eerste 10 jaar op het oude niveau. Bij 'dubbele' compensatie komt de macro-premie inleg 10% boven het oude niveau in de eerste 10 jaar. Na deze 10 jaar valt de macro premie-inleg terug naar 90% van het niveau van de 3%-staffel.

Gemeten in bruto profijt (niet weergegeven hier) gaan alle cohorten die niet meer de 3%-staffel krijgen er – veelal – zo'n 12% op achteruit. Het verschil met de effecten gemeten in (mediane) vervangingsratio's komt

doordat bij bruto profijt het verwachte extra rendement en risico van aandelen wordt meegewogen op basis van marktinformatie, waardoor dit extra rendement niet meer zichtbaar is.

Figuur S.3 Vervangingsratio's bij een overgang naar een vlakke staffel van 15,0% met en zonder compensatie bij de MI-set van APG dec 2019.



Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Als alle werknemers boven de 20 jaar in de huidige premieregeling met een progressieve premie mogen blijven, heeft de transitie voor hen per definitie geen effecten. In deze variant stappen alleen jonge werknemers in op de vlakke staffel. Omdat de premie bij de vlakke 15,0% staffel tot 45-jarige leeftijd hoger is dan de oude 3%-staffel is de macro premie-inleg de eerste 25 jaar steeds iets hoger. Na 25 jaar wordt macro circa 10% extra premie ingelegd. Na hun 45e jaar krijgen deze werknemers een lagere premie dan ze op basis van de oude 3%-staffel gekregen zouden hebben. Vanaf dat moment gaat de macro premie-inleg dus weer dalen. Na 40 jaar is de macro premie-inleg onder het niveau dat bij voortzetting van de 3%-staffel bereikt zou zijn, en op lange termijn is de macro premie-inleg 10% lager. Gemeten in mediane vervangingsratio's gaat geen enkel cohort er op deze manier op achteruit.

In het kort kunnen de resultaten als volgt worden geduid. Bij overgang van een 3%-staffel naar een leeftijdsonafhankelijke vlakke premie van 16,7% gaat gemeten in marktwaarden (ultimo december 2019) het meest getroffen cohort er zo'n 10% in bruto profijt op achteruit. Het meest getroffen cohort gemeten in de mediane vervangingsratio's gaat er zo'n 8% op achteruit. Dit is afhankelijk van het gekozen beleggingsbeleid. Extra premie-inleg kan beide effecten dempen. Toekomstige cohorten gaan er bij een directe transitie naar een vlakke staffel van 16,7% gemeten in mediane vervangingsratio zo'n 10% op vooruit in de gehanteerde scenariosets. Gemeten in bruto profijt (waarde op basis van marktprijzen ultimo december 2019) gaan zij er zo 3% op achteruit. Bij een 10% lagere premie-inleg van dan dus een vlakke premie van 15,0% verkrijgen nieuwe deelnemers gemeten in mediane vervangingsratio's in de hier geanalyseerde scenariosets een vergelijkbare uitkering als bij de 3%-staffel. Op termijn leidt dit dan uiteraard tot 10% lagere macro premie-inleg.

1 Inleiding

Bij een premieovereenkomst bouwen deelnemers een individueel vermogen op. Deze notitie illustreert de effecten op de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering van de overstap van een premieovereenkomst met een progressieve staffel (in leeftijd oplopend premiepercentage) naar een premieovereenkomst met een vlak premiepercentage. We geven daarnaast inzichten in de totale (macro) premie-inleg tussen de verschillende varianten. Ook geven we het effect weer in zogeheten bruto profijt. Dit begrip wordt onderstaand uitgelegd.

We hanteren hierbij de staffels die volgen uit het meest recente Staffelbesluit pensioenen[1]. De vlakke staffels worden daarbij op verschillende manieren bepaald. De compensatie wordt – gegeven een gekozen vlakke staffel – daarbij in eerste instantie bepaald op de wijze zoals voorgesteld door het Verbond van Verzekeraars (hierna: Verbond) en aangeleverd via SZW.[2]

Het is een open vraag hoeveel werknemers hun hele leven pensioen opbouwen conform de maximale 3%- en 1,5%-staffels zoals hier weergegeven. In de berekening wordt er vanuit gegaan dat dit voor de toekomst het geval zal zijn. Op basis van statistieken van de DNB kan een volgend beeld worden gegeven over het verleden. Op basis van cijfers van eind 2017 bleek 2% van het pensioenvermogen is opgebouwd in een premieregeling. Dit betreft 13% van de deelnemers. In uitkeringsovereenkomsten is dit 93% van het totaal pensioenvermogen en het betreft 84% van de deelnemers.[3] Dit suggereert dat de uitkeringen bij premieregelingen aanmerkelijk lager liggen per deelnemer of dat de deelnemers aan een premieregeling relatief jong zijn en daarom nog relatief weinig hebben opgebouwd. Het beeld verandert mogelijk naar de toekomst toe, aangezien DC regelingen aan populariteit lijken te winnen de laatste jaren. De verhouding tussen de ingelegde premies per jaar in verschillende soorten regelingen zou daar meer inzicht in kunnen geven.

Leeswijzer: In hoofdstuk 2 gaan we in op de premieregeling, de uitkomstmaten en de gebruikte scenariosets. In hoofdstuk 3 geven we de effecten weer van een overgang van een 3%-staffel naar een vlakke staffel met en zonder de compensatie zoals voorgesteld door het Verbond. Hoofdstuk 4 gaat kort in op de 1,5% staffel, eveneens met en zonder de compensatie zoals voorgesteld door het Verbond. Tot slot worden in hoofdstuk 5 aanvullende varianten gepresenteerd, zoals een langzame kanteling van de 3%-staffel, een specifiek handmatig gekozen kanteling en een overgang naar een vlakke premie van 15,0% met en zonder gerichte compensatie in 10 en 30 jaar.

[1] Belastingdienst/Directie Vaktechniek Belastingen, 2019, Loonheffingen, inkomstenbelasting. Pensioenen; beschikbare-premieregelingen en premie- en kapitaalovereenkomsten en nettopensioenregelingen (Staffelbesluit pensioenen), Staatscourant Nr. 66203, 27 december 2019. De 1,5%-staffel is aangeleverd door SZW aan het CPB.
[2] In een eerdere CPB Notitie zijn soortgelijke berekeningen uitgevoerd. Die waren echter gebaseerd op andere actuariële uitgangspunten en kenden andersoortige compensatiemaatregelen. Zie Zwaneveld et al. 2019 (link, hfst 4).
[3] Zie Zwaneveld et al. 2019, (link, pagina 9). De resterende 5% van het pensioenvermogen en 3% van de deelnemers wordt opgebouwd in een combinatie van typen overeenkomsten.

2 Premieregeling, scenariosets en uitkomstmaten

2.1 Premieregeling

We analyseren een zogeheten individuele premieregeling. Die definiëren we als volgt.

Persoonlijk pensioenvermogen (Premieregeling Individueel, PI)

- Premieregeling met opbouw van eigen pensioenvermogen rekening houdend met sterfterisico.
- Er is geen knip tussen opbouwfase en uitkeringsfase. Deelnemers blijven doorbeleggen na pensioendatum. Uitkeringen worden onttrokken aan het voor hen gereserveerde vermogen.
- Schokken in de uitkeringsfase worden gesloten verwerkt in 1 jaar. Als projectierendement voor de uitkeringen wordt de risicovrije rente (i.e. de rentetermijnstructuur) gebruikt.
- Tijdens de opbouwfase wordt life-cycle belegd (vanaf 20 jaar 95% in aandelen, vanaf 25 jaar afbouwend naar 35% aandelen op pensioenleeftijd). Tijdens de gehele uitkeringsfase wordt voor 35% in aandelen belegd. Het restant wordt geïnvesteerd in obligaties met een looptijd gelijk aan de verwachte uitkeringen. [4]

Merk op dat verschillen in de uitkomsten direct en alleen het gevolg zijn van een andere premie-inleg (in hoogte of tijdstip) en dus van een ander vermogen op pensioendatum. Alle andere aspecten (beleggingsbeleid, uitkeringskeuzes) houden we constant.

2.2 Scenariosets

We presenteren de uitkomsten - in de vorm van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering en de macro-premie-inleg - op basis van twee scenariosets:

- KNW(1,5%)-scenarioset. Deze set is de afgelopen jaren veelal gebruikt door het CPB als centrale scenarioset om de transitie-effecten van een nieuw pensioencontract te berekenen. De scenarioset is globaal gebaseerd op de situatie begin 2017. [5]
- De market implied scenarioset (MI-scenarioset) van APG is gegenereerd op basis van marktinformatie ultimo december 2019. In deze set is het uitgangspunt dat voor de toekomst zoveel mogelijk wordt aangesloten bij de marktprijzen van ultimo december 2019.[6]

---

[4] De pensioenleeftijd in het CPB ALM-model is 67 jaar. Het veronderstelde startvermogen van een deelnemer is gelijk aan 1,8% opbouw over de gestileerde historische pensioengrondslag vanaf 20 jaar en verminderd met de uitkering vanaf de 67-jarige leeftijd. Op het overgangsmoment (hier 2020) wordt rekening gehouden met 15% indexatieachterstand. Dus per saldo 1,53% opbouw van loongeïndexeerd uitkeringen o.b.v. rentetermijnstuctuur (cf. startwaarde in de gehanteerde scenarioset).

[5] Metselaar, L. en Zwaneveld, P.J., 2020, Pensioenberekeningen voor drie scenariosets, CPB Notitie 31 januari 2020 (link). In de KNW(1,5%)-scenarioset is de korte rente op de lange termijn 0,5% en de tienjaarsrente 1,3%. De verwachte prijsinflatie is op lange termijn 1,3% en de verwachte looninflatie 1,8%. Het verwachte aandelenrendement op de lange termijn is 4,4%. De mediane en gemiddelde waarden zijn vrijwel gelijk in deze set.

[6] Vlaar P., 2020, De market-implied rente- en inflatievisie van APG, APG memo 27 januari 2020. In de MI-scenarioset is de korte rente op de lange termijn gemiddeld -0,1% (de mediaan is -0,5%) en de tienjaarsrente op lange termijn gemiddeld 0,4% (de mediaan is 0,1%). De gemiddelde jaarlijkse cumulatieve prijsinflatie is op de lange termijn 1,1% (de mediaan is 1,1%). De gemiddelde jaarlijkse cumulatieve looninflatie is op de lange termijn 1,5% (de mediaan is 1,4%). Het gemiddelde jaarlijks cumulatief aandelenrendement op de lange termijn is 5,6% (mediaan is 5,7%).

Voor het berekenen van bruto profijt ('contant gemaakte effecten aan de hand van marktprijzen') gebruiken we ook twee scenariosets.

- De risiconeutrale set (Q-set) van de hierboven beschreven KNW(1,5%)-scenarioset. Deze set is de afgelopen jaren veelal gebruikt door het CPB als centrale scenarioset om transitie-effecten te berekenen. Deze set is niet direct afgeleid uit marktwaarderingen op een bepaalde peildatum maar is globaal gebaseerd op de situatie van begin 2017.
- Q-set van APG (peildatum: 31 december 2019). De Q-set van APG probeert zo goed mogelijk de marktprijzen te weerspiegelen op de genoemde peildatum. Echter, niet voor alle relevante grootheden (zoals bijv. looninflatie) en obligaties met hele lange looptijden (> 50 jaar) zijn marktprijzen beschikbaar en zijn aannames dus noodzakelijk. De resultaten van de Q-set zijn gevoelig voor deze aannames.

Recente economische ontwikkelingen zijn in geen van de sets meegenomen en zouden de resultaten aanmerkelijk kunnen beïnvloeden.

2.3 Uitkomstmaten

We geven de effecten weer op de gemiddelde vervangingsratio tijdens pensionering, de macro-premie-inleg (totale premie-inleg in een bepaald jaar conform veronderstellingen in het CPB ALM-model) en het zogeheten bruto profijt. Merk op dat verschillen in de uitkomsten direct en alleen het gevolg zijn van een andere premie-inleg (in hoogte of tijdstip) en dus van een ander vermogen op pensioendatum. Alle andere aspecten (beleggingsbeleid, uitkeringskeuzes) houden we constant. We leggen de begrippen onderstaand kort uit.

Merk op dat de transitie in deze figuren plaatsvindt in het jaar 2020. Naar verwachting zal dit in werkelijkheid zes jaar later zijn. Alle effecten schuiven dan dus ceteris paribus ook op met 6 jaar.

De vervangingsratio geeft de verhouding weer tussen de pensioenuitkering en het loongeïndexeerd middelloon. We berekenen de gemiddelde vervangingsratio over de gehele pensioenperiode van een persoon. Indien we de gemiddelde vervangingsratio's berekenen van een geboortecohort wegen we de pensioenjaren met overlevingskansen. De figuur met vervangingsratio's in deze notitie tonen een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

De macro-premie-inleg betreft de totale premie-inleg conform de (demografische, participatie- en loon-) veronderstellingen in het CPB ALM-model. We geven de verhouding weer ten opzichte van een basisvariant waardoor de procentuele extra premie-inleg zichtbaar wordt.

Het begrip bruto profijt is een nieuwe maat en wordt gehanteerd op verzoek van de Stuurgroep van de uitwerking van het Pensioenakkoord. Bruto profijt geeft de marktwaarde (op een bepaald moment) van het startvermogen en de toekomstige premie-inleg. Deze waarde is bij individuele premieregelingen gelijk aan de marktwaarde (op een bepaalde datum) van de toekomstige uitkeringen. Bij het waarderen wordt er impliciet vanuit gegaan dat extra premie-inleg voor een deelnemer *niet* ten koste gaat van het loon van die deelnemer. Extra premie-inleg wordt dus als 'winst' gezien, minder premie-inleg als 'verlies'. Bij het bepalen van het bruto profijt worden toekomstige ontwikkelingen ingeschat op basis van marktinformatie op een bepaalde datum. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een (zogeheten risiconeutrale) scenarioset. Deze set is gebaseerd op marktinformatie op een bepaalde datum. Dit moment is grotendeels bepalend voor de kenmerken van de set. Het verwachte overrendement van aandelen (ten opzichte van de risicovrije rente) wordt niet zichtbaar. Dat is ook de (belangrijkste) reden waarom de transitie-effecten gemeten in bruto (of netto) profijt tot andere

conclusies kunnen leiden wie erop voor- en achteruit gaan dan wanneer wordt gekeken naar transitie-effecten gemeten in vervangingsratio's (of de daarvan afgeleide zekerheidsequivalenten).

In veel eerdere rapporten gaven we het netto profijt weer. Netto profijt geeft per generatie het verschil weer in ('risicogecorrigeerde') waarde van betaalde premies en uitkeringen over het resterende leven. Bij een individuele premieregeling is het netto profijt in principe 'nul' (nihil). De marktwaarde van de premie-inleg en de toekomstige uitkeringen vallen tegen elkaar weg omdat ze in risiconeutrale waardering per definitie aan elkaar gelijk zijn. Bij deze premieregelingen wordt daarom alleen gekeken naar de marktwaarde van de inleg of de marktwaarde van de uitkeringen: het zogeheten 'bruto profijt'.

De waardering op basis van marktinformatie met behulp van een (risiconeutrale) scenarioset kent onzekerheden. We benoemen in het kader van deze notitie de volgende drie onzekerheden. Allereerst gebruiken we waarderingen uit de markt voor contracten en rechten de niet op een markt worden verhandeld, zoals de misgelopen subsidies van de doorsneesystematiek o.b.v. toekomstige rentes en toekomstige premie-inleg voor een pensioenregeling. Daarnaast zijn er technische (model-)onzekerheden bij het maken van een dergelijke scenarioset.[7] Last but not least verschillen de marktwaarderingen op basis van de gekozen kalenderdatum. Markten zijn beweeglijk en dus ook de marktwaarderingen. De marktwaardering anno december 2019 kan aanzienlijk anders zijn dan die anno begin 2017 of begin 2026. De renteontwikkeling in een risiconeutrale set is de renteontwikkeling die het best past bij de marktwaardes op de ijkdatum.[8] Deze rentes worden gebruikt om het effect van een andere premie-inleg in de komende jaren/decennia in te schatten. De feitelijke rente kan in de praktijk afwijken van deze renteontwikkeling, met als resultaat een onder- of overschatting van het effect.

De effecten in vervangingsratio's kennen ook onzekerheden en zijn afhankelijk van het gekozen beleggingsbeleid. Die onzekerheid wordt in de meerdere figuren ook gevisualiseerd door de 5% - en 95% percentielen van uitkomsten in de verschillende scenariosets weer te geven.

[7] Op basis van de CPB-studie uit 2012 schatten we deze technische onzekerheid één tot enkele procentpunten van het netto (of bruto) profijt, zie CPB, 2012, Figuur 5.9, link). Met nadruk melden we dat deze inschatting slechts betrekking heeft op één van de drie genoemde onzekerheden.
[8] De rente-ontwikkeling in een Q-set poogt normaal gesproken niet de renteontwikkeling te voorspellen. De rentes in de Q-set worden wèl gebruikt om de effecten van een andere verdeling van premie-inleg over de tijd in te schatten. Het zou dus kunnen dat cohorten in de realiteit te veel of te weinig gecompenseerd worden.

3 3%-staffel en compensatie van het Verbond

In de basis hanteren we een progressieve staffel conform het Staffelbesluit pensioenen van december 2019. Zie onderstaande tabel. Vervolgens laten we de effecten zien van verschillende alternatieve wijzen van premie-inleg. Hierbij nemen we de input van het Verbond over ten aanzien van mogelijke compensatie.

We vergelijken deze basis (**PI 3%**) het met de volgende varianten:

1. **PI 3% vlak, macro gelijk**: Een vlakke premie waarbij de (macro) totale premie-inleg conform de veronderstellingen in het CPB ALM-model in elk jaar identiek is aan de 3% -staffel.
2. **PI vlak 19,4%**: Een vlakke premie van 19,4% conform wegingsvoorstel van het Verbond[9].
3. **PI vlak 19,4% + comp**: de vlakke premie van 19,4% met compensatie zoals voorgesteld door het Verbond in 10 jaar (bij discontovoet van 1,5%). Zie onderstaande tabel.
4. **PI vlak 16,7%:** Een vlakke premie van (altijd) 16,7% conform weging CPB ALM-model opdat de macro totale premie-inleg in het jaar 2020 gelijk blijft. Ook in latere jaren wordt dan de 16,7% gehanteerd. [10]
5. **PI vlak 16,7% + comp**: de vlakke premie van 16,7% met compensatie conform de systematiek voorgesteld door het Verbond in 10 jaar (bij discontovoet van 1,5%). Zie onderstaande tabel.
6. **PI vlak 16,7% + comp 5jr**: de vlakke premie van 16,7% met compensatie conform de systematiek voorgesteld door het Verbond in 5 jaar (bij discontovoet van 1,5%). Zie onderstaande tabel.
7. **PI vlak 16,7% + comp 15jr**: de vlakke premie van 16,7% met compensatie conform de systematiek voorgesteld door het Verbond in 15 jaar (bij discontovoet van 1,5%). Zie onderstaande tabel.
8. **PI vlak 16,7% + comp 30jr**: de vlakke premie van 16,7% met compensatie conform de systematiek voorgesteld door het Verbond in 30 jaar (bij discontovoet van 1,5%). Zie onderstaande tabel.

We laten twee vlakke staffels (i.e. 19,4% en 16,7%) zien die het gevolg zijn van een andere weging van cohorten (lees: andere bestandsamenstellingen). Hierdoor wordt inzicht gegeven in de gevoeligheid. In de praktijk zal de samenstelling per bedrijf (of per premieregeling) ook verschillend zijn en soms zal het lastig in te schatten zijn welke weging (lees: werknemersbestand) op de lange termijn representatief is. Met name als een bedrijf (of premieregeling) op dit moment een zeer jong werknemersbestand heeft dat naar verwachting gaat vergrijzen in de komende decennia.

Tabel 3.1 3%-staffel, vlakke premie conform weging Verbond en compensatie conform voorstel Verbond

Leeftijd	3%-staffel	Vlak: 19,4%		Vlak 16,7%				
		basis	comp 10jr[a]	basis	comp 10jr[a]	comp 5jr[a]	comp 15jr[a]	comp 30 jr[a]
	Pensioenpremie in % van pensioengevend loon							
20	7,7%	19,4%	0,0%	16,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
21	7,7%	19,4%	0,0%	16,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
22	7,7%	19,4%	0,0%	16,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
23	7,7%	19,4%	0,0%	16,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

[9] Deze 19,4% is gebaseerd op voorbeeld bestandsamenstelling van het Verbond. Dit percentage is gebaseerd op een ongewogen gemiddelde over 4 leeftijden: 60 jaar (50.000 euro pensioengrondslag met 26,5% premie, 50 jaar (40.000 euro, 19,1%), 40 jaar (30.000 euro, 14,0%) en 30 jaar (20.000 euro, 10,4%).

[10] In latere jaren blijft de macro gelijke vlakke premie ten opzichte van de 3%-staffel redelijk constant in het CPB ALM-model: hij fluctueert tussen 16,5% en 16,8% en tendeert op lange termijn naar een gemiddelde van 16,7%.

24	7,7%	19,4%	0,0%	16,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
25	9,0%	19,4%	0,0%	16,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
26	9,0%	19,4%	0,0%	16,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
27	9,0%	19,4%	0,0%	16,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
28	9,0%	19,4%	0,0%	16,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
29	9,0%	19,4%	0,0%	16,7%	0,3%	0,5%	0,2%	0,1%
30	10,4%	19,4%	0,0%	16,7%	1,1%	2,2%	0,8%	0,4%
31	10,4%	19,4%	0,0%	16,7%	1,8%	3,5%	1,3%	0,7%
32	10,4%	19,4%	0,0%	16,7%	2,5%	4,9%	1,8%	1,0%
33	10,4%	19,4%	0,0%	16,7%	3,3%	6,3%	2,2%	1,2%
34	10,4%	19,4%	0,0%	16,7%	4,0%	7,7%	2,8%	1,5%
35	12,1%	19,4%	0,0%	16,7%	4,7%	9,1%	3,3%	1,8%
36	12,1%	19,4%	0,0%	16,7%	5,3%	10,2%	3,7%	2,0%
37	12,1%	19,4%	0,0%	16,7%	5,9%	11,3%	4,1%	2,3%
38	12,1%	19,4%	0,4%	16,7%	6,5%	12,5%	4,5%	2,5%
39	12,1%	19,4%	1,2%	16,7%	7,1%	13,6%	4,9%	2,9%
40	14,0%	19,4%	2,0%	16,7%	7,7%	14,8%	5,3%	3,2%
41	14,0%	19,4%	2,6%	16,7%	8,1%	15,6%	5,6%	3,5%
42	14,0%	19,4%	3,3%	16,7%	8,5%	16,4%	5,9%	3,8%
43	14,0%	19,4%	3,9%	16,7%	8,9%	17,2%	6,2%	4,1%
44	14,0%	19,4%	4,5%	16,7%	9,3%	18,0%	6,4%	4,5%
45	16,3%	19,4%	5,2%	16,7%	9,8%	18,8%	6,7%	4,8%
46	16,3%	19,4%	5,6%	16,7%	10,0%	19,2%	6,9%	5,1%
47	16,3%	19,4%	6,0%	16,7%	10,1%	19,6%	7,0%	5,5%
48	16,3%	19,4%	6,4%	16,7%	10,3%	19,9%	7,1%	5,8%
49	16,3%	19,4%	6,9%	16,7%	10,5%	20,3%	7,3%	6,2%
50	19,1%	19,4%	7,3%	16,7%	10,7%	20,7%	7,4%	6,6%
51	19,1%	19,4%	7,5%	16,7%	10,6%	20,5%	7,4%	6,9%
52	19,1%	19,4%	7,6%	16,7%	10,5%	20,3%	7,3%	7,3%
53	19,1%	19,4%	7,7%	16,7%	10,4%	20,1%	7,7%	7,7%
54	19,1%	19,4%	7,9%	16,7%	10,3%	19,9%	8,1%	8,1%
55	22,4%	19,4%	8,0%	16,7%	10,2%	19,7%	8,7%	8,7%
56	22,4%	19,4%	7,8%	16,7%	9,8%	18,8%	8,9%	8,9%
57	22,4%	19,4%	7,6%	16,7%	9,3%	17,9%	9,3%	9,3%
58	22,4%	19,4%	7,4%	16,7%	9,7%	17,0%	9,7%	9,7%
59	22,4%	19,4%	8,0%	16,7%	10,3%	16,1%	10,3%	10,3%
60	26,5%	19,4%	8,6%	16,7%	11,0%	15,1%	11,0%	11,0%
61	26,5%	19,4%	8,8%	16,7%	11,2%	13,3%	11,2%	11,2%
62	26,5%	19,4%	9,2%	16,7%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%
63	26,5%	19,4%	9,6%	16,7%	11,9%	11,9%	11,9%	11,9%
64	26,5%	19,4%	10,2%	16,7%	12,6%	12,6%	12,6%	12,6%
65	30,7%	19,4%	11,3%	16,7%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%
66	30,7%	19,4%	11,3%	16,7%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%

(a) Compensatie conform voorstel Verbond in aangegeven aantal jaar: gedurende het aantal jaar tenzij men eerder met pensioen gaat.

Uitleg: Bij een vlakke premie van 19,4% krijgt bij overgang een op dat moment 40 jarige dus gedurende 10 jaar 2,0%-punt extra pensioenpremie (zie de 4de kolom in de tabel). Een op dat moment 66 jarige krijgt één jaar 11,3% -punt extra pensioenpremie:
Bron: een Excel-bestand verstrekt door het Verbond. Het Verbond rekent daarbij met een pensioenleeftijd vanaf 68 jaar. De compensatie bij de vlakke premie van 19,4% is gebaseerd op pensionering vanaf 68 jaar zoals initieel aangeleverd door het Verbond. Het CPB model rekent vanaf 67 jaar. De compensatie bij de vlakke staffel van 16,7% is gebaseerd op pensionering vanaf 67 jaar, gebruikmakend van de iets aangepaste procedure van het Verbond.

De compensatie is op voorstel van het Verbond berekend op basis van de volgende uitgangspunten:

- Stap 1: Bepaal de contante waarde van de toekomstige premiepercentages[11] gegeven de 3%-premiestaffel (of 1,5%-premiestaffel, zie later) voor elk cohort. De contante waarde wordt bepaald op basis van een in eerste instantie gekozen discontovoet van 1,5%, zonder rekening te houden met sterftekansen.
- Stap 2: Bepaal de vaste vlakke premie. Op basis van het voorbeeldbestand van het Verbond is deze vlakke premie 19,4% bij de 3%-staffel. [12] Uitgaande van macro-gelijke premie-inleg in het CPB ALM-model in het jaar 2020 komt die bijvoorbeeld uit op 16,7%. Deze percentages worden dan ook in alle toekomstige jaren gehanteerd.
- Stap 3: Bepaal op dezelfde manier als bij stap 1 de contante waarde maar dan van de vlakke premiestaffel.
- Stap 4: Bepaal een zodanig extra jaarlijks premiepercentage (in %-punt van het salaris boven de franchise = pensioengrondslag) gedurende een bepaald aantal jaar (maximale compensatieperiode genoemd, bijv. 10 jaar waarbij rekening wordt gehouden met pensioendatum) dat de contante waarde van de vlakke premie plus de compensatie (bij gelijke aannamen als genoemd in stap 1) tot een gelijke contante waarde leidt. De compensatie moet hierbij groter of gelijk aan nul zijn. Doe dit voor alle werkende leeftijden.

De aldus berekende premiepercentages (uitgedrukt als %-punt van de pensioengrondslag) zijn leidend bij het doorrekenen van de resultaten van de compensatie. We geven de premiepercentages weer in tabellen. De compensatiepremie is berekend in het basisjaar en geldt per cohort. In een nieuw jaar schuift het percentage daarom mee naar de volgende leeftijd.

Deze premiepercentages worden bij doorrekening toegepast op de lonen (gestegen door looninflatie en veranderd door participatie- en loonprofielen) van die leeftijd gedurende de compensatieperiode of korter als pensionering (in het CPB ALM-model is dat 67 jaar) eerder is. De participatieprofielen, loonprofielen en de bestandssamenstelling in het CPB ALM-pensioenmodel is gebaseerd op CBS-gemiddelden.

3.1 Effecten bij KNW(1,5%)-scenarioset

In onderstaande figuur staan de effecten van de overgang van de 3%-staffel naar een vlakke premie volgens de eerste vijf varianten. Daarna bespreken we de effecten van de resterende drie varianten in aparte figuren.

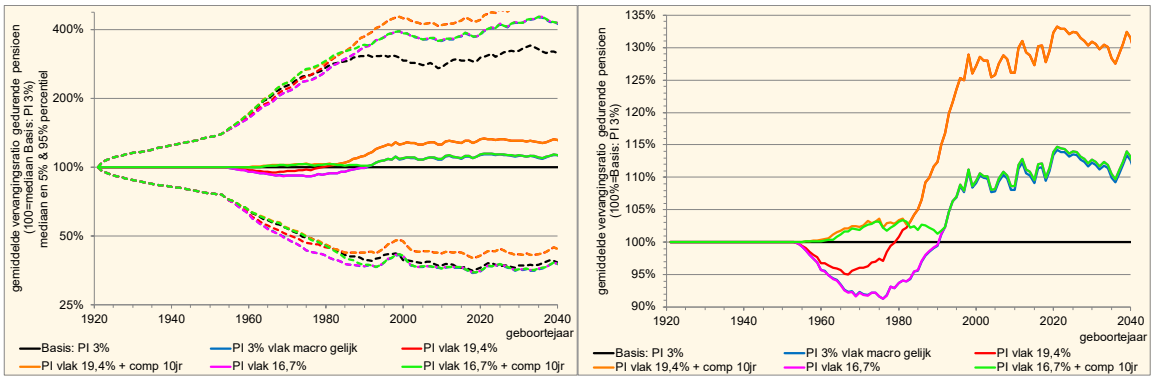
De vlakke premie bij macro gelijke premie-inleg (**PI 3% vlak, macro gelijk**) is in het jaar van overgang 16,7%. In latere jaren blijft die redelijk constant in het CPB ALM-model: hij fluctueert tussen 16,5% en 16,8% en tendeert op lange termijn naar een gemiddelde van 16,7%. In deze variant wordt dus elk jaar de vlakke premie zodanig gekozen dat de macro-premie-inleg identiek blijft. De verschillen met een premie-inleg van 16,7% in elk jaar is zeer beperkt: de lijnen van beide varianten (blauw/3% vlak, macro gelijk en paars/vlak 16,7%) liggen vrijwel op elkaar.

[11] Dit kan ook gelezen worden als de premie-inleg (gegeven de nominale lonen in dat jaar, die voor dat cohort dan ook gelden voor alle jaren erna).
[12] Dit percentage is gebaseerd op een ongewogen gemiddelde over 4 leeftijden: 60 jaar (50.000 euro pensioengrondslag met 26,5% premie, 50 jaar (40.000 euro, 19,1%), 40 jaar (30.000 euro, 14,0%) en 30 jaar (20.000 euro, 10,4%).

Onderstaande figuren laten zien dat in de mediane situatie de toekomstige deelnemers (vanaf geboortejaar 2000, bij overgang in 2020) er bij een vlakke macro-gelijke premie-inleg op lange termijn er circa 10% op vooruit gaan gemeten in mediane vervangingsratio. Bij de vlakke premie van 19,4% gaan zij er circa 30% op vooruit. Zonder compensatie gaan cohorten er tot 8% (geboortejaar rond 1975 bij macro gelijk inleg) of 5% (geboortejaar rond 1965 bij vlakke premie van 19,4%) op achteruit.

Bij een vlakke premie plus de voorgestelde compensatie gaat geen enkel cohort er meer op achteruit gemeten in mediane vervangingsratio. De compensatie zorgt ervoor dat de gecompenseerde cohorten een vergelijkbare vervangingsratio krijgen als bij de 3%-staffel. Ze gaan er zelfs op vooruit. Dit heeft twee oorzaken. Het mediane rendement in de gehanteerde KNW(1,5%)-scenarioset is hoger dan de 1,5% discontovoet waarop de compensatie is gebaseerd. Daarnaast is de compensatie gebaseerd op andere fondssamenstelling en loon- en participatieprofielen dan de CBS-gemiddelden die in het CPB ALM model worden gebruikt.

Figuur 3.1 Vervangingsratio's van premieregeling 3%-staffel naar vlakke staffel met compensatie, KNW(1,5%)-set

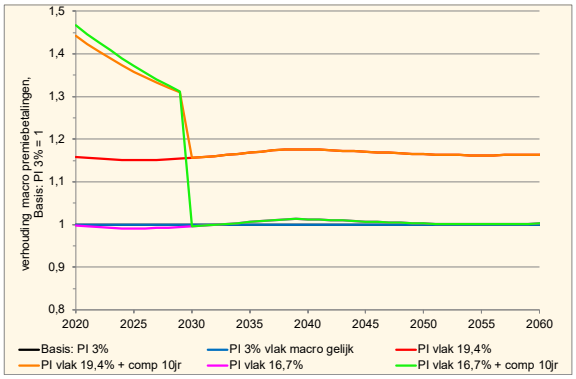


Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Onderstaand wordt de macro premie-inleg in de verschillende jaren weergegeven voor de verschillende varianten. Merk op dat de transitie in deze figuren plaatsvindt in het jaar 2020. Naar verwachting zal dit in werkelijkheid zes jaar later zijn. Alle effecten schuiven dan ceteris paribus dus ook op met 6 jaar.

De compensatie zoals voorgesteld door het Verbond leidt tot aanzienlijke extra premie-inleg in de eerste 10 jaar. Ten opzichte van de macro-gelijke premie-inleg is die in deze 10 jaren veelal meer dan 30% hoger. In 2020 zelfs 45% hoger. Dit geldt voor zowel de compensatie bij een vlakke premie van (altijd) 16,7% als bij een vlakke premie van 19,4%. Ten opzichte van de vlakke premie van 19,4% is er eveneens een aanzienlijke stijging te zien van veelal circa 20%-punt in de tienjaarscompensatieperiode. De daling van de macro-premiebetalingen tussen 2020 en 2030 komt doordat cohorten die recht hebben op compensatie met pensioen gaan.

Figuur 3.2 Macro premie-verhoudingen t.o.v. basisvariant, KNW(1,5%)-set

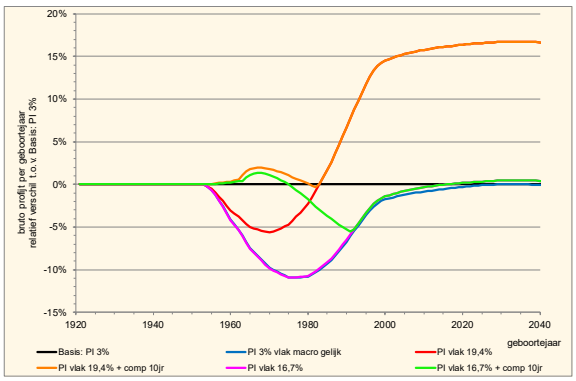


In onderstaande figuur geven we het effect weer op bruto profijt. Het patroon van de lijnen kent op het eerste gezicht een globaal vergelijkbaar patroon als vervangingsratio's: meer premie-inleg leidt tot hogere pensioenresultaten en vice versa. Er zijn echter ook duidelijke verschillen. Het meest opvallend is dat bij de macro-gelijke premie inleg de jongste cohorten (vanaf 2000) er niet op vooruit gaan bij de KNW(1,5%)-scenarioset.

In mediane vervangingsratio's gaan cohorten vanaf geboortejaar 2000 er wèl op vooruit: zo'n 10%. Het verschil is als volgt te verklaren. Het verwachte extra rendement (bovenop de risicovrije rente) dat gehaald wordt door premie eerder in het leven in te leggen is niet zichtbaar in bruto profijt. Door het eerder inleggen van premie wordt geprofiteerd van een langere beleggingsperiode en gemiddeld over het leven een iets hoger aandelenpercentage bij een vlakke premie. Het extra rendement in het mediane scenario bovenop de risicovrije rente is zichtbaar in mediane vervangingsratio's. Dit extra rendement gaat gepaard met een hoger risico. Dit is terug te zien in de vervangingsratio's bij pessimistische en optimistische scenario's. Bij bruto profijt wordt dit extra risico conform de marktwaardering (van een bepaald moment) meegewogen en is dit extra rendement niet meer zichtbaar.

Bij 16,7% premie plus compensatie in de figuur valt op dat de cohorten tussen 1975 en 2000 er in bruto profijt op achteruitgaan. Dit terwijl ze in vervangingsratio's erop vooruit gaan. Dit verschil tussen beide uitkomstmaten komt doordat in bruto profijt het verwachte *extra rendement* van aandelen (bovenop de risicovrije rente) niet zichtbaar is. In de figuur met de vervangingsratio's is het *extra risico* van beleggen in aandelen niet zichtbaar in de mediane vervangingsratio's.

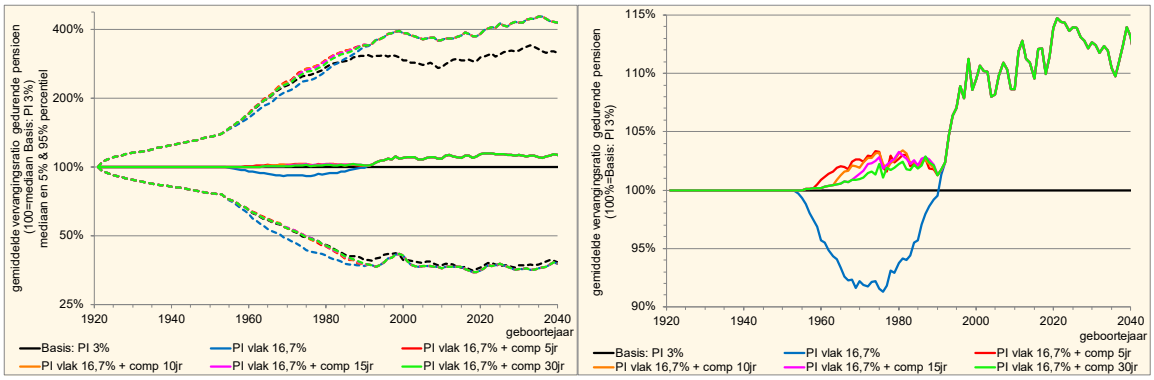
Figuur 3.3 Bruto profijt t.o.v. basisvariant, KNW(1,5%)-set



Onderstaande figuren geven de effecten weer van de verschillende compensatieperioden die mogelijk zijn bij de compensatieprocedure zoals voorgesteld door het Verbond. Te zien is dat gemeten in vervangingsratio's en

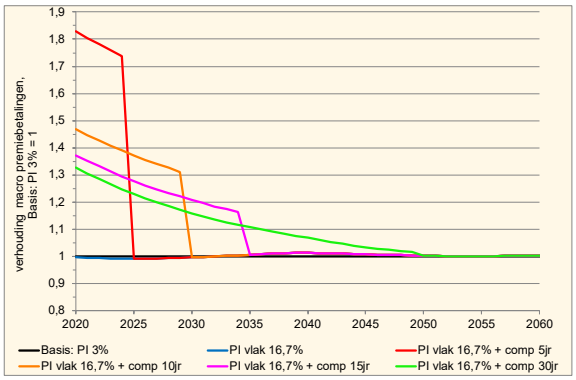
bruto profijt de verschillende compensatieperioden tot beperkte onderlinge verschillen leiden. Indien de compensatie zoals voorgesteld door het Verbond in een kortere periode wordt verstrekt, dan is de extra premie-inleg in die jaren relatief gezien uiteraard groter.

Figuur 3.4 Vervangingsratio's van premieregeling 3%-staffel naar vlakke staffel met compensatie, KNW(1,5%)-set

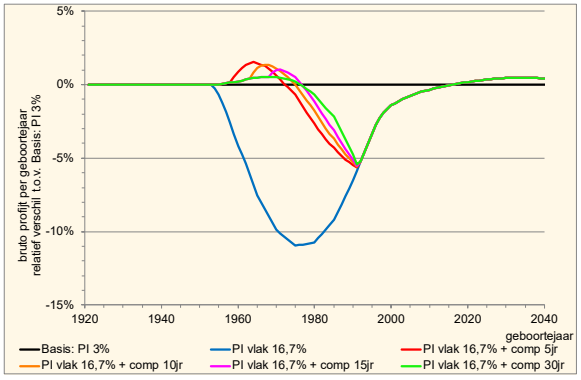


Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Figuur 3.5 Macro premie-verhoudingen t.o.v. basisvariant, KNW(1,5%)-set



Figuur 3.6 Bruto profijt t.o.v. basisvariant, KNW(1,5%)-set

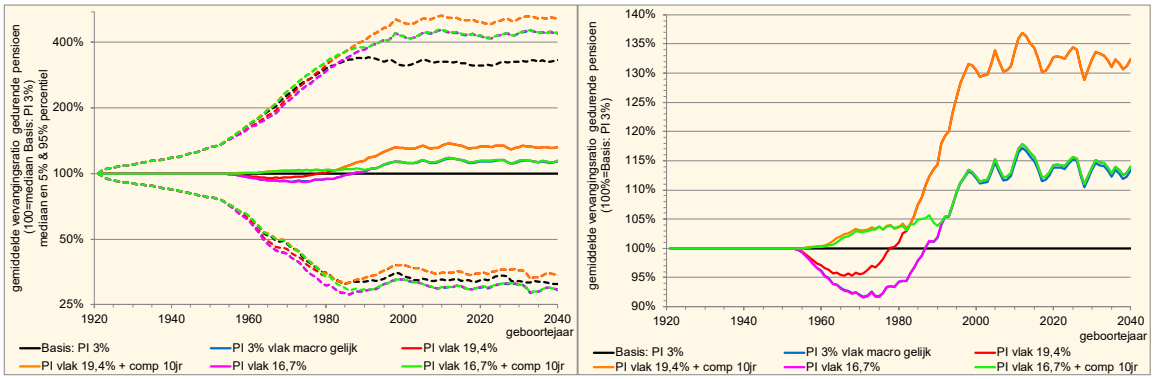


3.2 MI-scenarioset van APG

In deze paragraaf herhalen we een deel van de bovenstaande analyses, maar nu op basis van de MI-scenarioset. In onderstaande figuur staan de effecten van de overgang van de 3%-staffel naar een vlakke premie zowel met als zonder compensatie. De vlakke premie bij macro gelijke premie-inleg (**PI 3% vlak, macro gelijk**) is in het

jaar van overgang 16,7%.In latere jaren blijft die redelijk constant in het CPB ALM-model: hij fluctueert tussen 16,5% en 16,8% en tendeert op lange termijn naar een gemiddelde van 16,7%. De relatieve vervangingsratio's van de MI-set van APG lijken sterk op die van de KNW(1,5%)-scenarioset: het rendement bij de gekozen beleggingsstaffels komt in de mediane situatie sterk overeen.

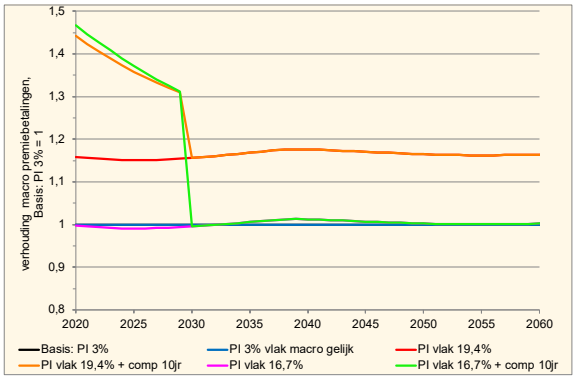
Figuur 3.7 Vervangingsratio's van premieregeling 3%-staffel naar vlakke staffel met compensatie, MI-set APG



Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Onderstaand wordt de macro premie-inleg in de verschillende jaren weergegeven voor de verschillende varianten. Dit geeft een identiek beeld als bij de KNW(1,5%)-scenarioset.

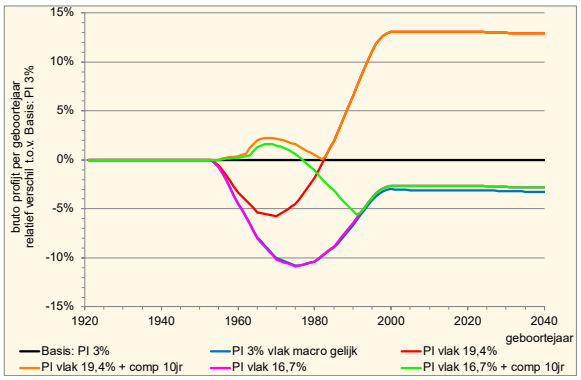
Figuur 3.8 Macro premie-verhoudingen t.o.v. basisvariant, MI-set APG



In onderstaande figuur geven we het effect weer op bruto profijt. Het patroon is weer vergelijkbaar met eerder. Het meest opvallend is dat bij macro-gelijke premie inleg de jongste cohorten (vanaf 2000) er nu juist op achteruit gaan. In vervangingsratio's gingen deze cohorten er juist op vooruit: zo'n 10%. Het verschil tussen bruto profijt en mediane vervangingsratio's komt wederom doordat bij bruto profijt het extra rendement van aandelen (bovenop de risicovrije rente) niet zichtbaar wordt. Bij bruto profijt wordt het extra risico als gevolg van het beleggingsbeleid conform de marktwaardering (van een bepaald moment) meegewogen. Dit extra risico is niet zichtbaar in de mediane vervangingsratio's, maar komt wel tot uitdrukking in de 5% en 95% percentielen van de weergegeven vervangingsratio's.

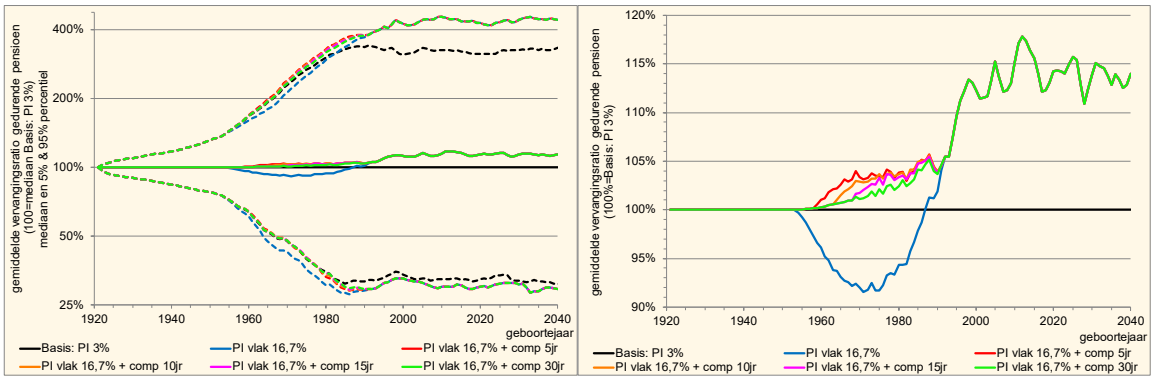
Een verklaring voor het verschil tussen de KNW(1,5%)-scenarioset en de MI-scenarioset is dat de rente in de MI-set lager is: bij een lage rente is de waarde van premie ingelegd volgens de progressieve staffel hoger dan premie ingelegd volgens de vlakke staffel. Premie-inleg op latere leeftijd bij de progressieve staffel telt dan namelijk zwaarder mee en is dan dus meer waard gemeten in bruto profijt. De variant met een vlakke staffel wordt daardoor relatief ongunstiger.

Figuur 3.9 Bruto profijt t.o.v. basisvariant, Q-set APG (dec 2019



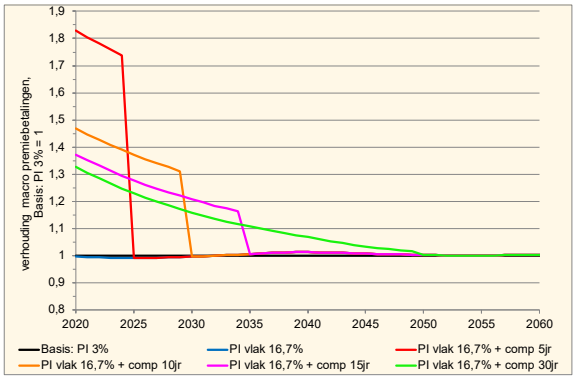
Ook de effecten bij verschillende compensatieperioden in de MI set van APG (weergegeven in onderstaande figuren) zijn vergelijkbaar met die van de KNW(1,5%)-scenarioset. Wel is de spreiding van de vervangingsratio (5 en 95 % percentielen) iets groter en hebben de cohorten 1990 tot 2010 een wat hoger mediaan pensioenresultaat. Het bruto profijt is op lange termijn ongeveer 3 % lager.

Figuur 3.10 Vervangingsratio's van premieregeling 3%-staffel naar vlakke staffel met compensatie, MI-set APG

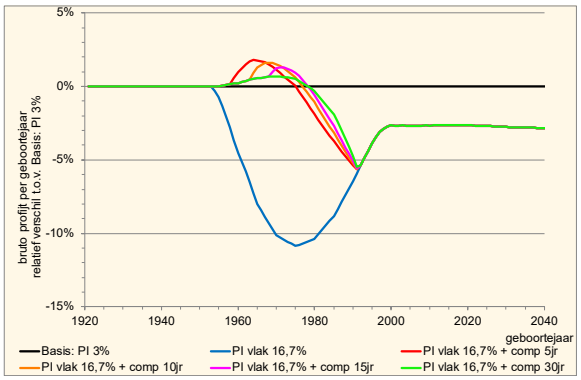


Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Figuur 3.11 Macro premie-verhoudingen t.o.v. basisvariant, MI-set APG



Figuur 3.12 Bruto profijt t.o.v. basisvariant, Q-set APG



4 1,5%-staffel en compensatie van het Verbond

In de basis hanteren we wederom een progressieve staffel zoals aangeleverd door SZW. Zie onderstaande tabel. Vervolgens laten we de effecten zien van verschillende alternatieve wijzen van premie-inleg. Hierbij nemen we in varianten de compensatie van het Verbond over zoals beschreven in de compensatieprocedure in 4 stappen.

We vergelijken deze basis (**PI 1,5%**) met de volgende varianten:

1. **PI 1,5% vlak, macro gelijk**: Een vlakke premie waarbij de (macro) totale premie-inleg conform de veronderstellingen in het CPB ALM-model in elk jaar identiek is aan de 1,5% -staffel. De macro-gelijke premie-inleg is 26,7% in het jaar 2020, uitgaand van de veronderstellingen over de bevolkingsopbouw en loon- en participatieprofielen in het CPB ALM-model conform CBS-gegevens. Op de lange termijn bedraagt die 26,6%.
2. **PI vlak 29,0%**: Een vlakke premie van 29,0% conform het voorbeeldbestand van het Verbond[13].
3. **PI vlak 29,0% + comp**: de vlakke premie van 29,0% met compensatie zoals voorgesteld door het Verbond. Zie onderstaande tabel.

Tabel 4.1 1,5%-staffel, vlakke premie conform voorbeeldbestand Verbond en compensatie conform voorstel Verbond

Leeftijd	1,5%-staffel	Vlakke premie: 29,0%	Compensatie Verbond: *Gedurende 10 jaar tenzij men eerder met pensioen gaat*
	Pensioenpremie in % van pensioengevend loon		
20	18,1%	29,0%	0,0%
21	18,1%	29,0%	0,0%
22	18,1%	29,0%	0,0%
23	18,1%	29,0%	0,0%
24	18,1%	29,0%	0,0%
25	19,6%	29,0%	0,0%
26	19,6%	29,0%	0,0%
27	19,6%	29,0%	0,0%
28	19,6%	29,0%	0,0%
29	19,6%	29,0%	0,0%
30	21,1%	29,0%	0,0%
31	21,1%	29,0%	0,0%
32	21,1%	29,0%	0,0%
33	21,1%	29,0%	0,0%
34	21,1%	29,0%	0,0%
35	22,8%	29,0%	0,0%
36	22,8%	29,0%	0,0%
37	22,8%	29,0%	0,0%
38	22,8%	29,0%	0,5%

[13] Deze 29,0% is gebaseerd op een rekenkundig gemiddelde van premie-inleg conform de 1,5% staffel van 4 leeftijden.

39	22,8%	29,0%	1,1%
40	24,6%	29,0%	1,8%
41	24,6%	29,0%	2,3%
42	24,6%	29,0%	2,9%
43	24,6%	29,0%	3,4%
44	24,6%	29,0%	3,9%
45	26,7%	29,0%	4,4%
46	26,7%	29,0%	4,8%
47	26,7%	29,0%	5,1%
48	26,7%	29,0%	5,4%
49	26,7%	29,0%	5,7%
50	28,9%	29,0%	6,1%
51	28,9%	29,0%	6,2%
52	28,9%	29,0%	6,3%
53	28,9%	29,0%	6,4%
54	28,9%	29,0%	6,5%
55	31,6%	29,0%	6,6%
56	31,6%	29,0%	6,4%
57	31,6%	29,0%	6,2%
58	31,6%	29,0%	6,0%
59	31,6%	29,0%	6,4%
60	34,8%	29,0%	7,0%
61	34,8%	29,0%	7,1%
62	34,8%	29,0%	7,4%
63	34,8%	29,0%	7,7%
64	34,8%	29,0%	8,2%
65	38,0%	29,0%	9,0%
66	38,0%	29,0%	9,0%

Uitleg: Bij overgang krijgt een op dat moment 40 jarige dus gedurende 10 jaar 1,8%-punt extra pensioenpremie. Een op dat moment 66 jarige krijgt één jaar 9,0%-punt extra pensioenpremie omdat in het CPB ALM-model mensen met 67 jaar met pensioen gaan:
Bron :Berekend met een Excel-bestand verstrekt door het Verbond. Hierbij zijn zoveel als mogelijk dezelfde uitgangspunten aangenomen als door het Verbond aangeleverd voor de 3%-staffel: compensatie in 10 jaar en een discontovoet van 1,5%. Het Verbond rekent daarbij met een pensioenleeftijd vanaf 68 jaar. Het CPB model rekent vanaf 67 jaar. De bedragen van het Verbond zijn daarbij zoveel als mogelijk aangehouden.

De berekende premiepercentages (uitgedrukt als %-punt van de pensioengrondslag) uit bovenstaande tabel zijn leidend bij het doorrekenen van de resultaten.

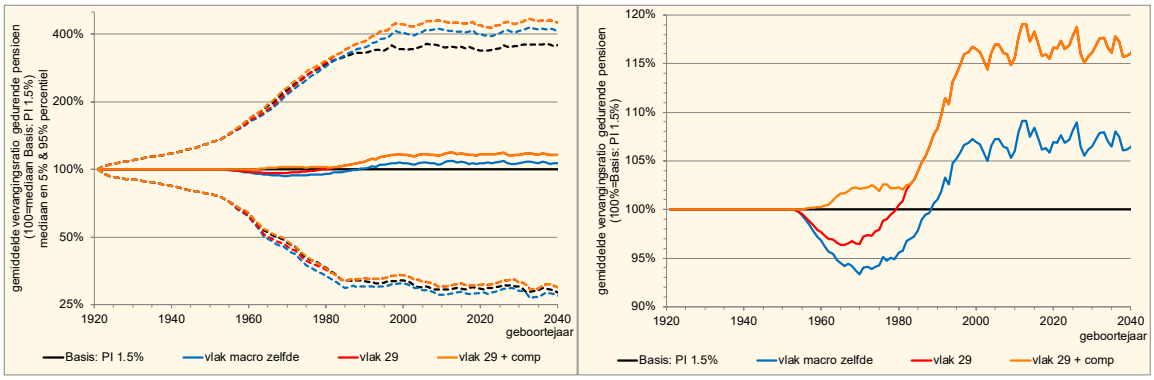
Deze premiepercentages worden bij doorrekening toegepast op de lonen (gestegen door looninflatie en veranderd door gewijzigde participatie) van die leeftijd gedurende de compensatieperiode of korter als pensionering (in het CPB ALM-model is dat 67 jaar) eerder is.

4.1 MI-scenarioset van APG

De resultaten bij de 1,5%-staffel zijn grotendeels vergelijkbaar met de effecten van de overstap van een 3%-staffel zoals eerder besproken. Doordat de 1,5%-staffel relatief vlakker is dan de 3%-staffel zijn de overgangseffecten naar een volledig vlakke staffel kleiner. Bij een macro gelijk premie-inleg was het negatieve

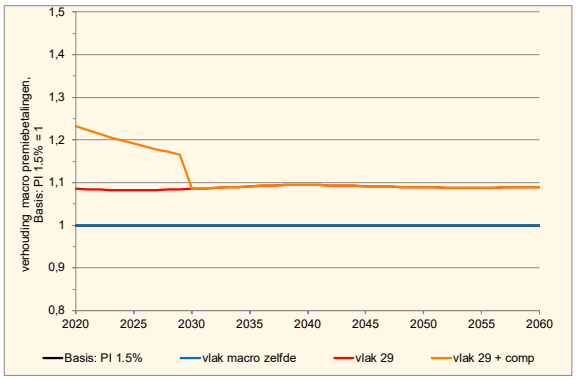
effect voor het meest getroffen cohort -8% bij een 3%-staffel en de MI-scenarioset. Bij een 1,5% staffel is dit nu -6%. Eenzelfde gedempt effect valt te zien in bruto profijt: -10% bij de 3%-staffel en -8% bij de 1,5%-staffel. Zie onderstaande figuren.

Figuur 4.1 Vervangingsratio's van premieregeling 1,5%-staffel naar vlakke staffel met compensatie, MI-set APG

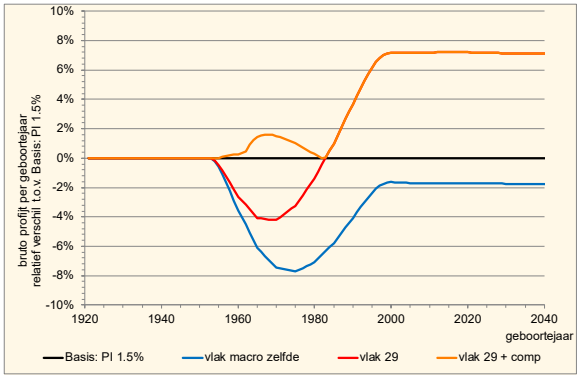


Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Figuur 4.2 Macro premie-verhoudingen t.o.v. basisvariant, MI-set APG



Figuur 4.3 Bruto profijt t.o.v. basisvariant, Q-set APG



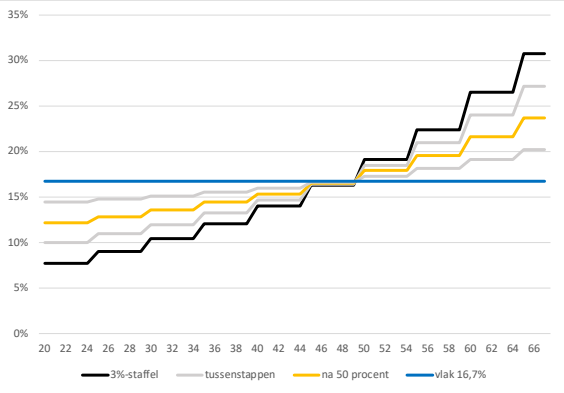
5 Aanvullende varianten met gekantelde staffels

In dit hoofdstuk wordt het effect van het gefaseerd kantelen van de staffel naar de vlakke premie op de transitie getoond. Het doel van het gefaseerd kantelen is de transitiedip voor oudere actieven te beperken. In paragraaf 5.1 analyseren we een geleidelijke overgang van de 3%-staffel naar een vlakke staffel van 16,7% in 10 en 30 jaar. In paragraaf 5.2 bespreken we de effecten van een handmatig gekozen geleidelijke overgang in 12 jaar naar een vlakke staffel van 16,7% met behulp van drie tussenstappen ('tussenstaffels'). In paragraaf 5.3 bepreken we de effecten van een overgang naar een vlakke premie van 15,0%. We kijken daarbij naar zowel een direct overgang een zeer geleidelijke overgang in meer dan 40 jaar alsmede de effecten van bepaalde compensatiemaatregelen. We hanteren de MI-scenarioset van APG (of Q-set van APG).

5.1 Kanteling 3%-staffel in 10 of 30 jaar naar vlakke premie

In deze paragraaf laten we de effecten zien van een geleidelijke kanteling van de 3%-staffel naar een vlakke staffel van 16,7% in 10 of 30 jaarlijkse stappen.[14] Zie voor een verbeelding van deze kanteling onderstaande figuur.

Figuur 5.1 Kanteling 3% -staffel naar vlakke premie van 16,7% in 10 of 30 jaar



We vergelijken de basis (**PI 3%**) met de 3%-staffel (volgens Staffelbesluit) met de volgende varianten:

1. **PI vlak 16,7% direct:** Een vlakke premie van (altijd) 16,7% conform weging CPB ALM-model opdat de macro totale premie-inleg in het jaar 2020 gelijk blijft.[15]
2. **PI 3%-staffel -> vlak 16,7% in 10jr**: Een gelijke overgang in 10 jaar van de 3%-staffel naar een vlakke premie van 16,7%.
3. **PI 3%-staffel -> vlak 16,7% in 30jr**: Een gelijke overgang in 30 jaar van de 3%-staffel naar een vlakke premie van 16,7%.

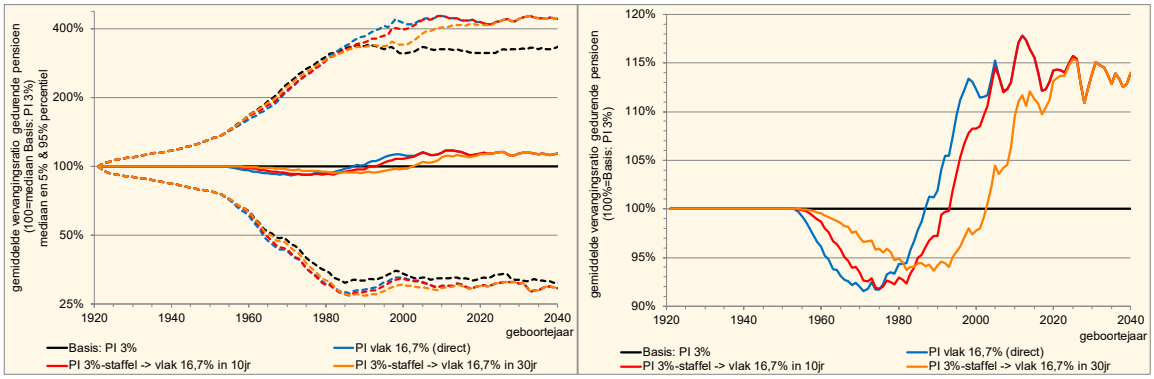
[14] Bij een kanteling in 10 jaar wordt in het eerste jaar een staffel gehanteerd die voor 90% gebaseerd is op de 3%-staffel en voor 10% op de vlakke staffel van 16,7%. In het tweede jaar is de verhouding 80%- 20%, etc. Voor een kanteling in 30 jaar wordt een sooortgelijke procedure gehanteerd.

[15] In latere jaren blijft de macro gelijke vlakke premie ten opzichte van de 3%-staffel redelijk constant in het CPB ALM-model: hij fluctueert tussen 16,5% en 16,8% en tendeert op lange termijn naar een gemiddelde van 16,7%.

De resultaten laten zien dat bij een langzame kanteling van de staffel de effecten verschuiven naar latere cohorten. De meest getroffen cohorten gaan er beperkt op vooruit ten opzichte van een directe kanteling naar (altijd) 16,7%. Bij een kanteling van 10 jaar hebben zij nog steeds nadeel van de lagere vlakke pensioenpremie in de latere jaren van hun werkzame leven.

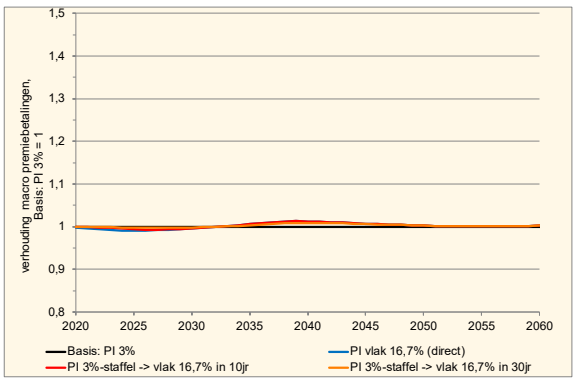
Door de langzame kanteling haal je ten opzichte van een directe kanteling geld weg bij jongeren en geef je het aan oudere cohorten. Het gaat door de lagere lonen (en participatie) van jongeren om relatief beperkte bedragen. Voor ouderen lost dit hun probleem daarom maar in beperkte mate op. Het geld van die jongeren gaat niet meer renderen en resulteert voor hen in lagere pensioenuitkomsten. Daarbij krijgen jongeren bij bijvoorbeeld een langzame kanteling in 10 jaar minder premie dan ze zouden hadden gehad bij een directe kanteling naar 16,7%. Dit is de verklaring voor het verschuiven van het effect.

Figuur 5.2 Vervangingsratio's van gelijke kanteling van 3%-staffel naar vlakke staffel van 16,7%, MI-set APG

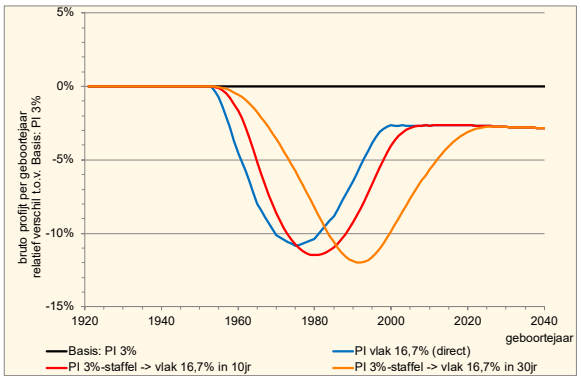


Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Figuur 5.3 Macro premie-verhoudingen t.o.v. basisvariant, MI-set APG



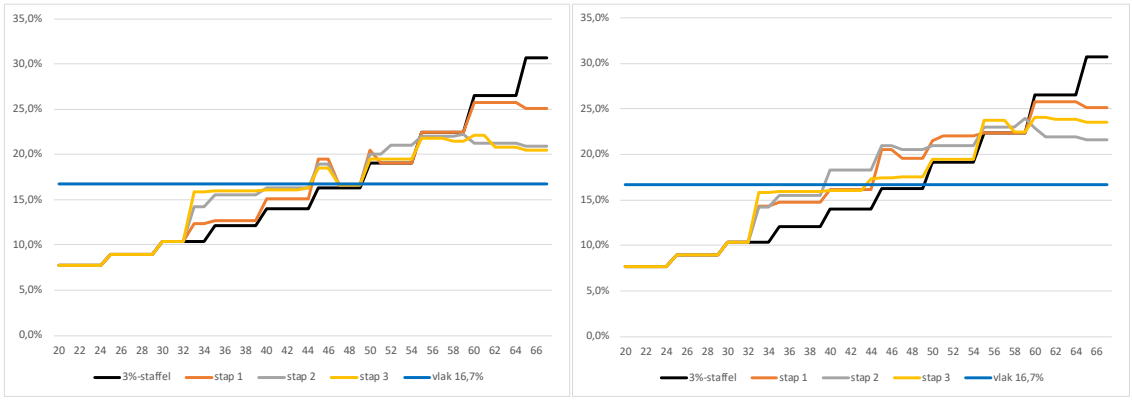
Figuur 5.4 Bruto profijt t.o.v. basisvariant, Q-set APG



5.2 Handmatige geleidelijke kanteling in 12 jaar met en zonder extra premie

In deze paragraaf laten we de effecten zien van een gerichte kanteling van de 3%-staffel naar een vlakke staffel van 16,7% in 12 jaar met 3 tussenstappen (tussenstaffels) van elk 4 jaar. Deze tussenstappen zijn handmatig vooraf gekozen en mede gebaseerd op een eerdere suggestie van SZW.[16] Dit geldt ook voor de extra premie-inleg. Zie onderstaande figuur voor een weergave van de tussenstaffels zonder en met extra premie.

Figuur 5.5 Handmatige kanteling 3% -staffel naar vlakke premie van 16,7% zonder (links) en met extra premie (rechts)



We vergelijken de basis (**PI 3%**) met de 3%-staffel (volgens Staffelbesluit) het met de volgende varianten:

1. **PI vlak 16,7% direct:** Een vlakke premie van 16,7% conform weging CPB ALM-model opdat de macro totale premie-inleg in het jaar 2020 gelijk blijft.[17]
2. **PI hand. kanteling 12jr**: Een overgang in 12 jaar van de 3%-staffel naar een vlakke premie van 16,7% via vooraf handmatig gekozen 3 tussenstaffels die elk vier jaar worden toegepast.
3. **PI hand. kanteling 12jr + extra premie**: Een overgang in 12 jaar van de 3%-staffel naar een vlakke premie van 16,7% via vooraf handmatig gekozen 3 tussenstaffels met vooraf handmatig gekozen extra premie. Elke tussenstaffel met extra premie wordt vier jaar toegepast.

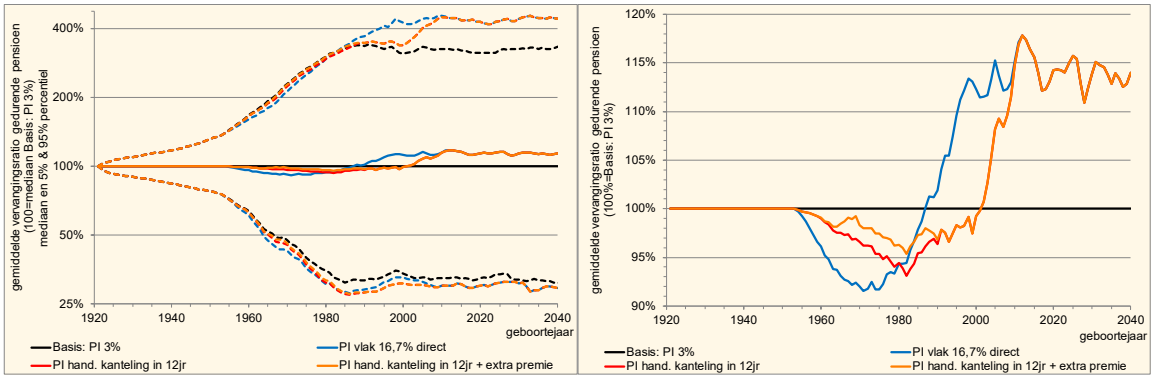
[16] Het SZW-voorstel was gebaseerd op een overgang naar een vlakke premie van 18,7%. Het doel was hierbij te trachten de effecten voor de meest getroffen cohorten te verminderen. Deze keuze hebben wij – pragmatisch – aangepast om ongeveer uit te komen op de 16,7%.

[17] In latere jaren blijft de macro gelijke vlakke premie ten opzichte van de 3%-staffel redelijk constant in het CPB ALM-model: hij fluctueert tussen 16,5% en 16,8% en tendeert op lange termijn naar een gemiddelde van 16,7%.

De conclusie uit onderstaande figuren is dat bij een handmatige gekozen geleidelijke kanteling van de staffel zonder extra premie de negatieve effecten gemeten in vervangingsratio's eveneens verschuiven naar latere cohorten. De cohorten die nadeel ondervinden schuiven zo'n 10 jaar op. De verklaring hiervoor is gelijk aan die bij de geleidelijke kanteling in paragraaf 5.1. Het meest getroffen cohort gaat er wel iets minder op achteruit: - 5% i.p.v. -8% bij een directe kanteling. De handmatige gelijke kanteling leidt bij de gekozen staffels tot beperkte extra premie-inleg. Gemeten in bruto-profijt verschuiven de effecten een aantal jaar: de dip wordt niet minder.

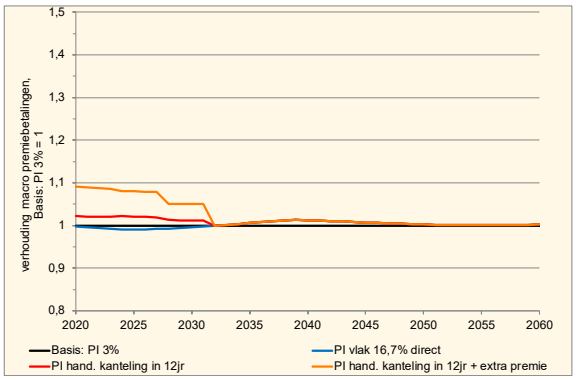
De voorgestelde staffels met extra premie leidt in het CPB ALM-model in de eerste twaalf jaar tot 5% à 10% extra (macro) premie-inleg. Door deze extra premie-inleg gaan gemeten in vervangingsratio's de meest getroffen cohorten er zo'n 2%-punt minder op achteruit. Gemeten in bruto profijt gaan de meest getroffen cohorten er zo'n 1,5%-punt minder op achteruit.

Figuur 5.6 Vervangingsratio's van gerichte handmatig gekozen kanteling van 3%-staffel naar vlakke staffel van 16,7%, MI-set APG

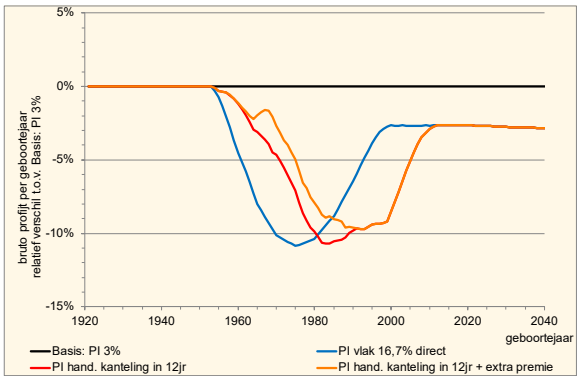


Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Figuur 5.7 Macro premie-verhoudingen t.o.v. basisvariant, MI-set APG



Figuur 5.8 Bruto profijt t.o.v. basisvariant, Q-set APG



5.3 Overgang naar lagere vlakke premie met en zonder gerichte compensatie

In deze paragraaf laten we de effecten zien van een overgang van de 3%-staffel naar een vlakke staffel van 15,0%. Deze 15,0% pensioenpremie is 10% lager dan de macro-gelijke vlakke premie van 16,7%. De vervangingsratio's bij een premie van 16,7% komen voor nieuwe deelnemers zo'n 10% hoger uit. Kortom: bij een 10% lagere premie-inleg (dus 15,0%-punt premie) kan er op termijn macro minder premie ingelegd worden, zonder dat dit ten koste gaat van de mediane vervangingsratio's. Dit gaat uiteraard wel gepaard met een lager bruto profijt. Onderstaand verkennen we de effecten van zowel een directe als een zeer geleidelijke overgang naar een vlakke premie van 15,0%-punt. Daarbij verkennen we ook het effect van gerichte compensatie in 10 en 30 jaar.

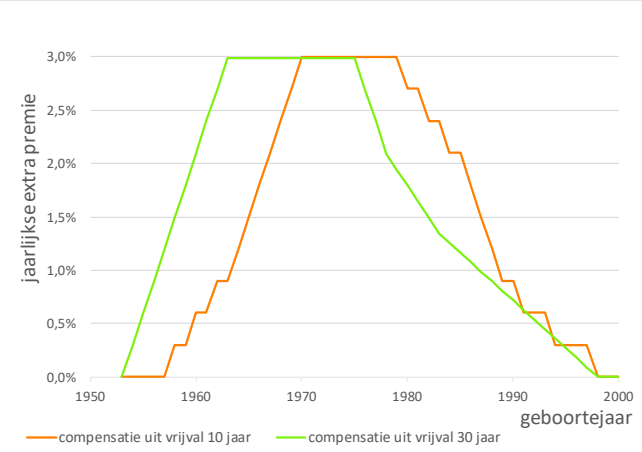
We vergelijken de basis (**PI 3%**) met de 3%-staffel (volgens het Staffelbesluit) met de volgende varianten:

1. **PI vlak 15%:** Een vlakke premie van 15,0% opdat de mediane vervangingsratio op termijn op min of meer gelijke hoogte blijft bij de gehanteerde scenariosets.
2. **PI vlak 15% alléén nieuwe deelnemers.** In deze varianten behouden alle bestaande deelnemers[18] de progressieve staffel. Alleen nieuwe deelnemers krijgen per direct de vlakke premie van 15,0%.
3. **PI vlak 15% + 10jr comp uit vrijval**: Een vlakke premie van 15,0% opdat de mediane vervangingsratio op termijn op min of meer gelijke hoogte blijft bij de gehanteerde scenariosets. De eerste 10 jaar blijft de macro premie-inleg (gemiddeld 16,7%) gehandhaafd en wordt dit gebruikt voor gerichte compensatie van meest getroffen cohorten. Zie onderstaande figuur voor de hoogte van de compensatie.
4. **PI vlak 15% vlak + 10jr 'dubbele' comp.**: identiek aan vorige variant maar dan met 'dubbele' compensatie in de eerste 10 jaar. Dit leidt tot zo'n 10% extra macro-premie-inleg in de eerste 10 jaar.
5. **PI vlak 15% vlak + 30jr comp.**: Een vlakke premie van 15,0% opdat de mediane vervangingsratio op termijn op min of meer gelijke hoogte blijft bij de gehanteerde scenariosets. Nu wordt er gedurende 30 jaar compensatie toegekend gebaseerd op variant 3 (**PI vlak 15% + 10jr comp uit vrijval**). Ook hier wordt de eerste 10 jaar gemiddeld 16,7 % ingelegd, maar dit bedrag daalt naar het vlakke niveau na 30 jaar.

De verleende compensatie uit bovenstaande varianten staat weergeven in onderstaande figuur.

[18] Alle bestaande deelnemers behouden de progressieve staffel. We veronderstellen hierbij dus dat ze niet van baan veranderen of als ze wèl van baan veranderen dat ze in de nieuwe baan ook de progressieve staffel behouden.

Figuur 5.9 Compensatie per geboortejaar: jaarlijkse extra premie in %-punt bij 10 en 30 jaar compensatieduur.



Uitleg: Het 1975-cohort krijgt elk jaar 3%-punt extra pensioenpremie. Bij een compensatieduur van 10 jaar krijgt dit cohort dus 10 jaar 3%-punt extra pensioenpremie. Bij 'dubbele' compensatie in 10 jaar krijgt dit 1975-cohort gedurende 10 jaar 6%-punt (=2 x 3%-punt) extra premie. Bij compensatieduur van 30 jaar krijgt het cohort geboren 1960 2% -punt extra premie tot zij met pensioen gaan. Het cohort dat geboren is in 1990 krijgt 30 jaar lang 0,7%-punt extra premie

De effecten van deze varianten in de MI-scenarioset van APG staan onderstaand weergegeven. De variant waarbij direct wordt overgestapt op een vlakke premie van 15,0% (zie de 'blauwe' lijn in onderstaande figuren) levert voor nieuwe deelnemers vergelijkbare mediane vervangingsratio's op als de oorspronkelijke 3%-staffel. Het zorgt per direct ook voor 10% minder macro-premie-inleg. De meest getroffen cohorten (rond 1980 bij transitie in het jaar 2020) gaan er zo'n 11% op achteruit gemeten in mediane vervangingsratio's. Bij een vlakke premie van 16,7% gingen zij er zo'n 8% op achteruit gemeten in mediane vervangingsratio. Hoe lager de vlakke premie wordt gesteld, hoe meer de oudere cohorten er op achteruitgaan. Zij worden meer begrensd in hun toekomstige opbouw. Gemeten in bruto profijt gaan zij er 16% op achteruit.

De variant waarbij zeer geleidelijk de nieuwe vlakke premie van 15,0% wordt geïntroduceerd heeft geen effecten voor alle cohorten die reeds in hebben kunnen leggen volgens de progressieve staffel (zie de 'rode' lijn in onderstaande figuren). Zij behouden die staffel tot hun pensioen. Doordat nieuwe deelnemers de nieuwe vlakke premie krijgen (die de eerste 25 jaar, dus tot 45 jarige leeftijd hoger is dan de oude 3%-staffel) wordt de eerste 25 jaar steeds iets meer macro-premie betaald. Dat is te zien in onderstaande Figuur 5.11. Maximaal wordt 10%[19] extra macro totale premie ingelegd in één jaar (in het jaar 2045, bij transitie startend in het jaar 2020). Na 25 jaar krijgen ook mensen boven de 45 jaar de nieuwe vlakke premie. Dat bespaart dus t.o.v. van de 3% staffel en dan daalt de macro-premie-inleg weer. Vanaf 2060 is de macro premie-inleg weer onder die van de 3%-staffel. Deze daling gaat door totdat op de lange termijn er 10% minder macro-premie wordt ingelegd.

Indien bovenop de 15,0% premie er extra compensatie (zie 'oranje' en 'roze' lijnen in onderstaande figuren voor respectievelijk 'gewone' en 'dubbele' compensatie) wordt gegeven gedurende 10 jaar, dan wordt voor de cohorten geboren rond 1980 de achteruitgang verminderd tot 7% respectievelijk 4% gemeten in mediane vervangingsratio's. Bij de gewone compensatie blijft de macro-premie-inleg de eerste 10 jaar op het oude niveau. Bij 'dubbele' compensatie komt de macro-premie inleg 10% boven het oude niveau in de eerste 10 jaar. Na deze 10 jaar valt de macro premie-inleg terug naar 90% van het niveau van de 3%-staffel.

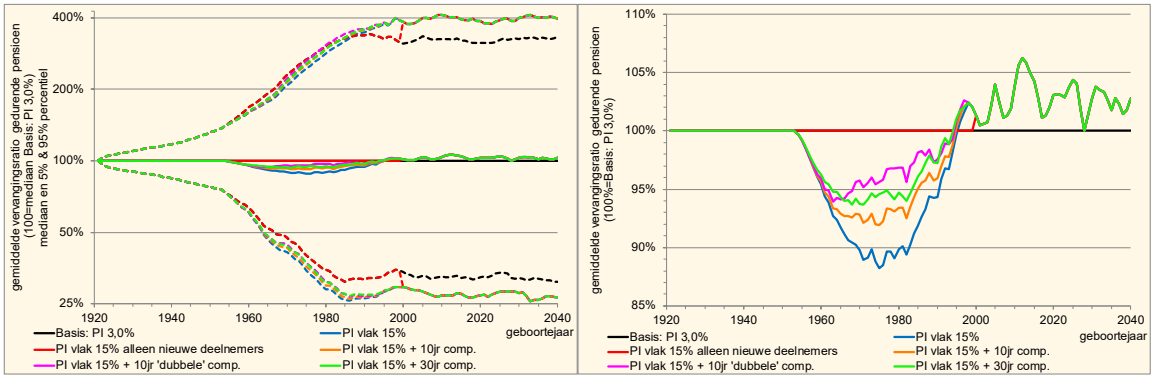
Tot slot wordt het effect getoond van de compensatie in 30 jaar tijd (zie de 'groene' lijn in onderstaande figuren). De macro premie-inleg komt bij de gekozen compensatie in het eerst jaar van de transitie iets (2%)

[19] De gemiddelde premie is dan dus circa 18,4% (=1,1 x 16,7%).

hoger uit dan bij de 3%-staffel. Doordat cohorten alleen compensatie krijgen tot ze met pensioen gaan, daalt de macro premie-inleg in 30 jaar tijd naar 90% van de macro premie-inleg bij de 3%-staffel. Bij deze variant gaan de meest getroffen cohorten er gemeten in mediane vervangingsratio's er zo'n 6% op achteruit.

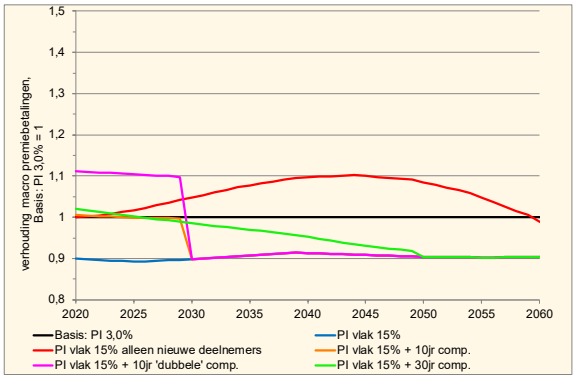
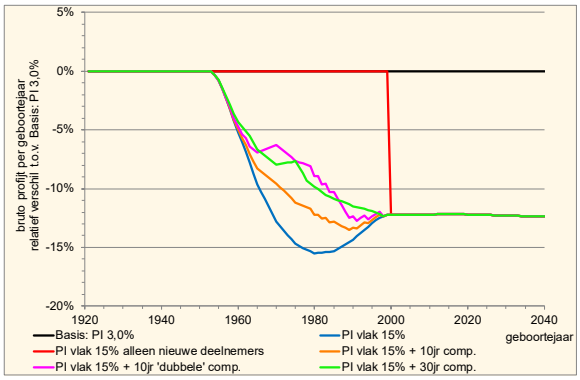
Gemeten in bruto profijt gaan alle cohorten die de 3%-staffel niet meer krijgen er – veelal – fors op achteruit. Het verschil met de effecten gemeten in (mediane) vervangingsratio's komt doordat bij bruto profijt het verwachte extra rendement van aandelen wordt meegewogen op basis van marktinformatie, waardoor dit extra rendement niet meer zichtbaar is.

Figuur 5.10 Vervangingsratio's bij een overgang naar een vlakke staffel van 15,0% met en zonder compensatie, MI-set APG



Uitleg: de figuur toont een index van de gemiddelde vervangingsratio's tijdens pensionering. De mediaan van de basisvariant is op 100% gesteld.

Figuur 5.11 Macro premie-verhoudingen t.o.v. basisvariant, MI-set APG



Figuur 5.12 Bruto profijt t.o.v. basisvariant, Q-set APG