



Centraal Planbureau

CPB

Economische  
beleidsanalyse

## Evenwichtige belangenafweging

Roel Mehlkopf

*CPB en Tilburg University*

Netspar, 5 oktober 2012



# Vraagstelling CPB berekeningen

- Intergenerationele effecten
- Algemeen:
  - de overgang van het bestaande contract naar het nieuwe reële pensioencontract
- Specifiek:
  - invaren van rechten uit nominale contract (onder nieuw FTK) naar reële contract



# Vraagstelling CPB berekeningen

- Intergenerationele effecten
- Algemeen:
  - de overgang van het bestaande contract naar het nieuwe reële pensioencontract
- Specifiek:
  - invaren van rechten uit nominale contract (onder nieuw FTK) naar reële contract

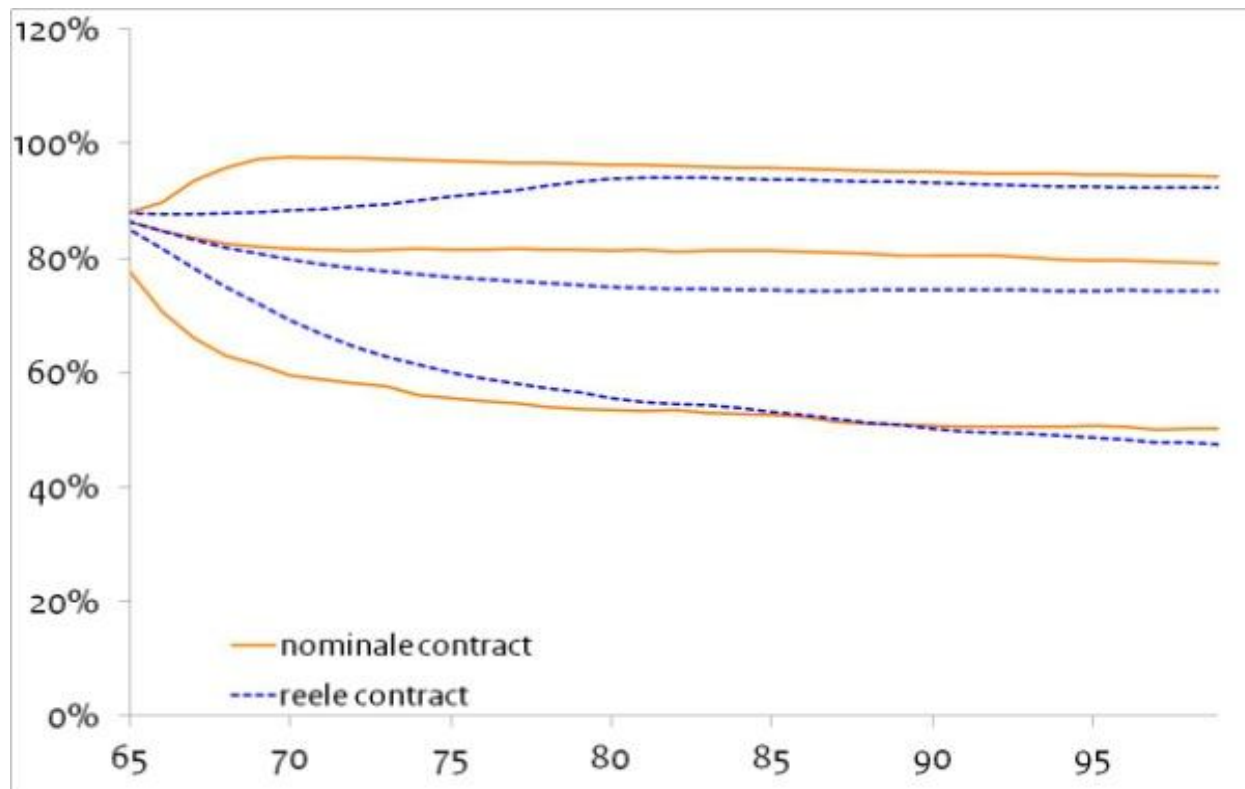


# Berekening in marktwaarde van pensioenuitkeringen

- eenduidige maatstaf
- zero sum
  
- maar geen indicatie van 'kwaliteit' van het pensioen
- daarom aanvullend: indicatie van kansverdeling

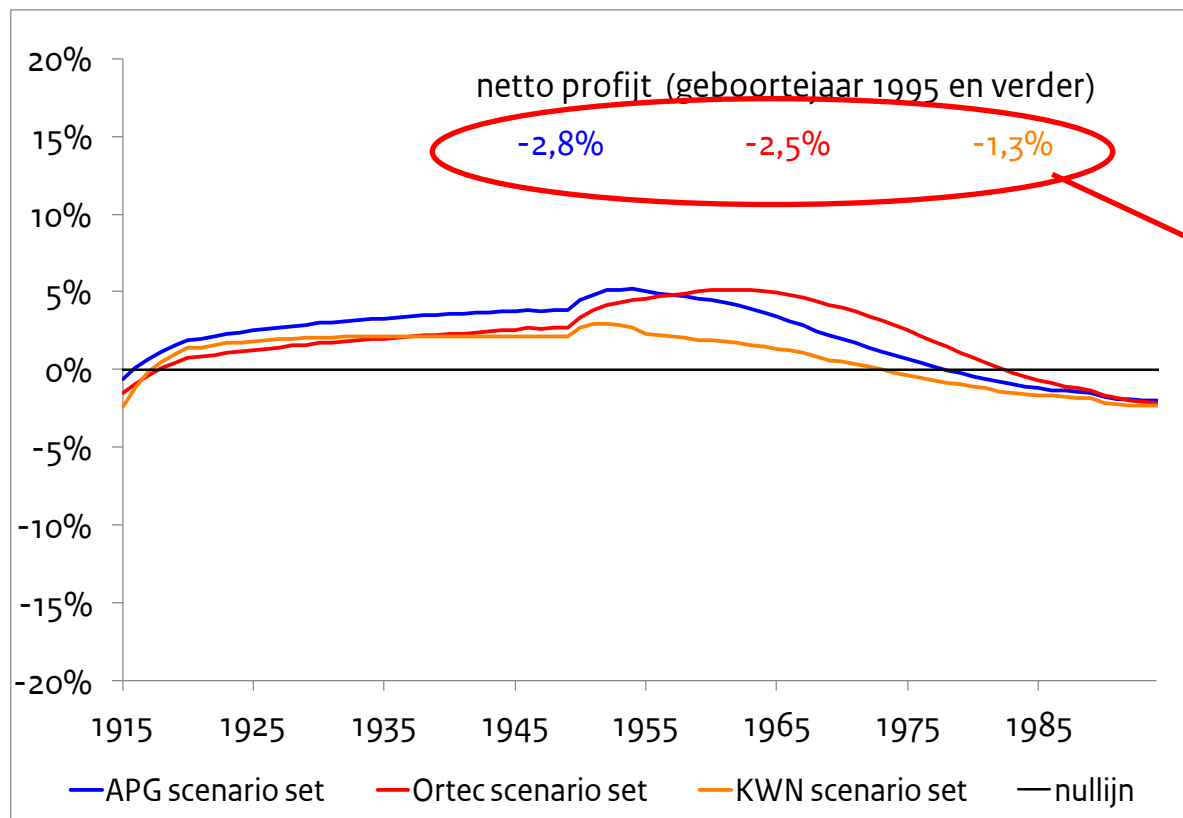


## Effect overgang van nominaal naar reëel contract voor 65-jarige





# Generatie-effecten overgang van nominaal op reeel licht voordeel voor huidige generaties





# Waarom licht voordeel voor oudere generaties?

- Niet het disconto!
- Niet de perverse prikkel!
- Maar de slechte startsituatie waarbij reeel contract langere hersteltermijn biedt (10 jaar) dan nominaal contract (max 3 jaar)
- Resultaat afhankelijk van:
  - startdekkingsgraad
  - beleggingsmix
  - vrijwillige egalisatiereserve
  - etc.



## Conclusie generatie-effecten

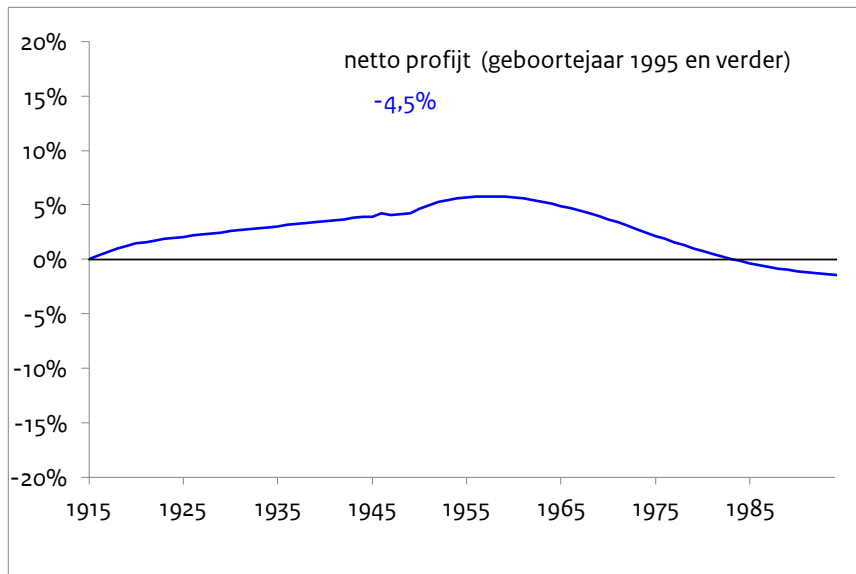
- Overgang op reeel contract is mogelijk zonder substantiele herverdelingseffecten
- Reeel contract biedt beter pensioen, want
  - loslaten illusie van (sturen op) nominaal pensioen
  - evenwichtiger sturing van fondsen
  - betere definitie van eigendomsrechten,
    - > want heldere mechanismen (RAM, LAM)
    - > beleggingskeuze losgekoppeld van verdelingsvraagstuk





# Huidig contract: beleggingsmix bepalend voor waardeverdeling tussen jong en oud

Generatie-effecten wijziging mix van 50/50 naar 80/20 in huidig contract

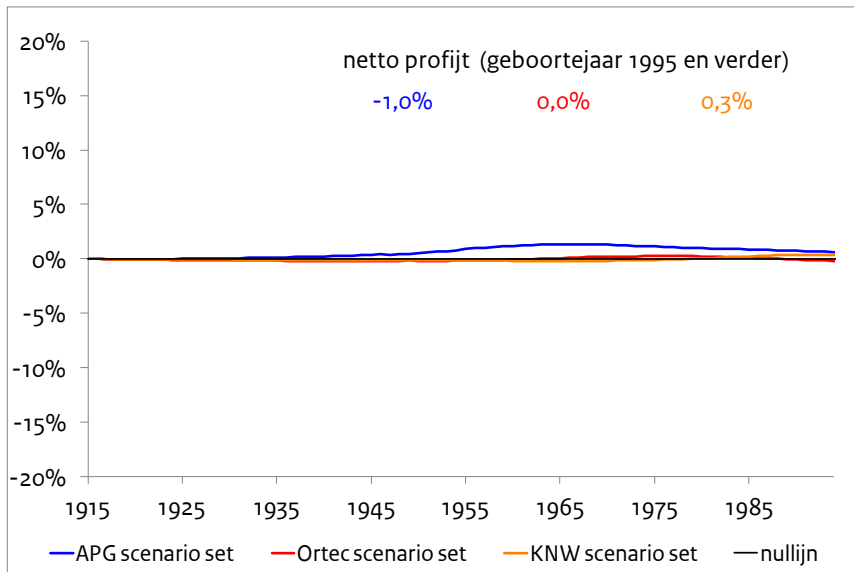


- Generatie-strijd om beleggingsmix tussen jong en oud
- Ouderen geen belang bij nemen van risico:
  - tegenvallers resulteren vrijwel direct in verlaging pensioenen
  - meevallers ingezet voor herstel buffer

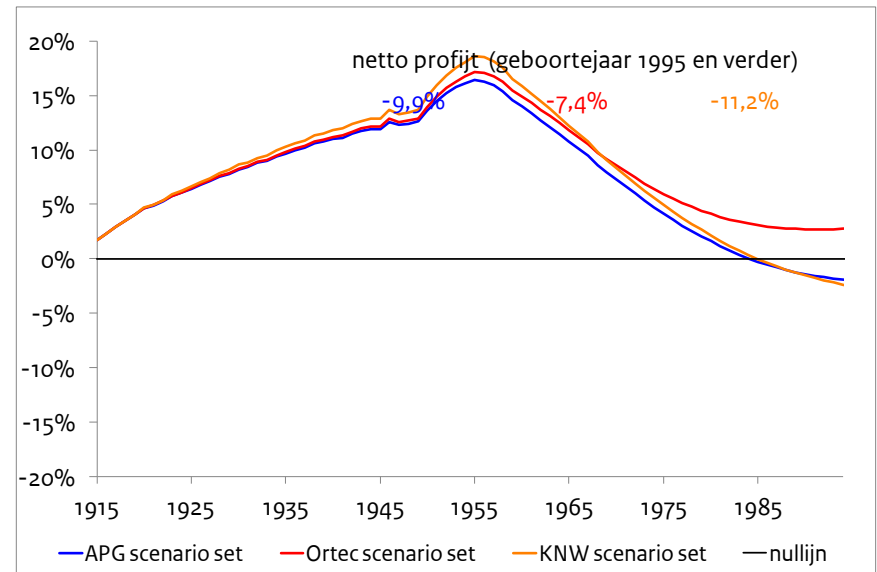


# Uniform disconto

- uniform disconto



- disconteren tegen verwacht portefeullerendement

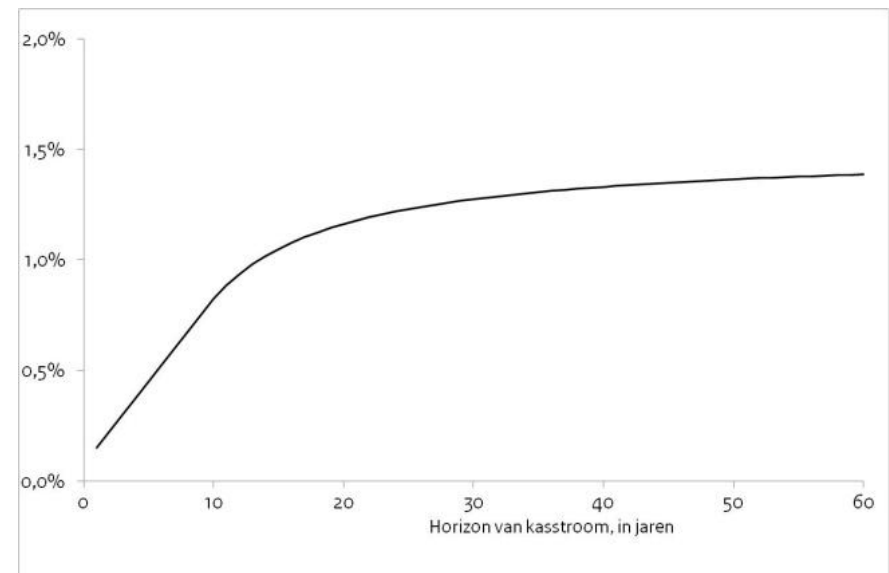




## Uniform disconto

- Dankzij keuze voor uniform disconto geen perverse prikkel
- Wijziging beleggingsmix heeft geen invloed op de waarde van aanspraken
- Fondsspecifiek discontocurve ook een optie, maar dan aanspraak en disconto tegelijkertijd aanpassen, zodat waarde van toezeggingen onveranderd blijft bij wijziging van beleggingsmix

- Uniforme discontocurve (BNW)
- Horizon-afhankelijk
- Nog te doen: disconto minder afhankelijk maken tijdsvariatie prijs van zekerheid





## Communicatie

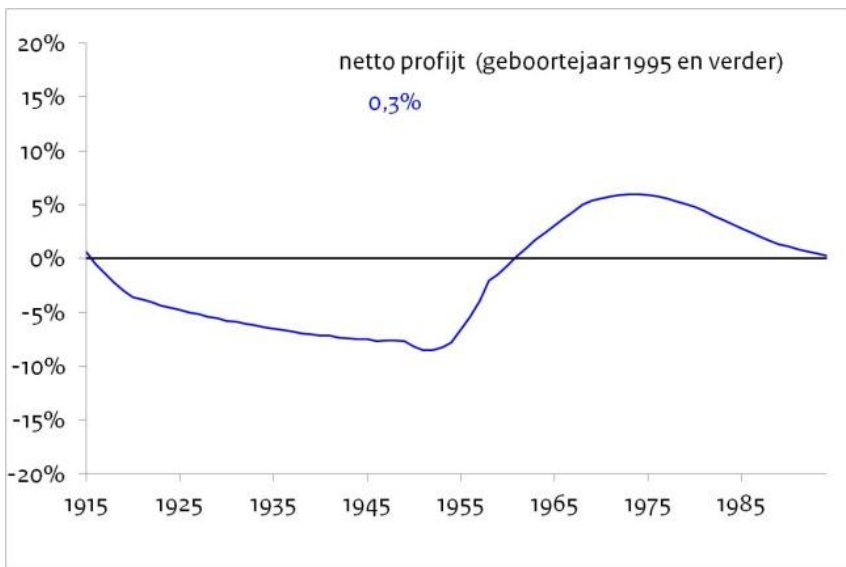
- Straks nominale dekkingsgraad naast reele dekkingsgraad
- en die zijn onvergelijkbaar
- reele rechten, maar geen sturing: de beleggingen bepalen
- nog een grote opgave bij communicatie, zeker als nominale rechten hun communicatiewaarde verliezen
- in reele contract kunnen rechten nieuwe interpretatie krijgen: verwachte uitkering in reele termen
- Tot dusverre ernstig onderbelicht



## Hoe verder in de toekomst? Naar DC+risicodeling?

- effecten splitsen van fonds

- groot overgangsprobleem



- solidariteit van jongeren via
  - > inhaalpremie
  - > weinig perspectief op indexatie in nabije toekomst
  - > versterkt door doorsneepremie



# Reeel contract is belangrijke stap vooruit

## • **Voordelen**

- helder contract
- betere sturing
- beleggingskeuze losgekoppeld van verdelingsvraagstuk
- niet langer suggestie van sturen op ambitie (staffels)

## • **Nog aandacht nodig**

- communicatie:
  - reele rechten, maar geen sturing: de beleggingen bepalen
- discontering: opslag en afslag