



Centraal Planbureau

Macro-economische vooruitzichten
en pensioenfondsen

Casper van Ewijk

Presentatie ALM-conferentie
2011

CPB
Universiteit van Amsterdam
Netspar

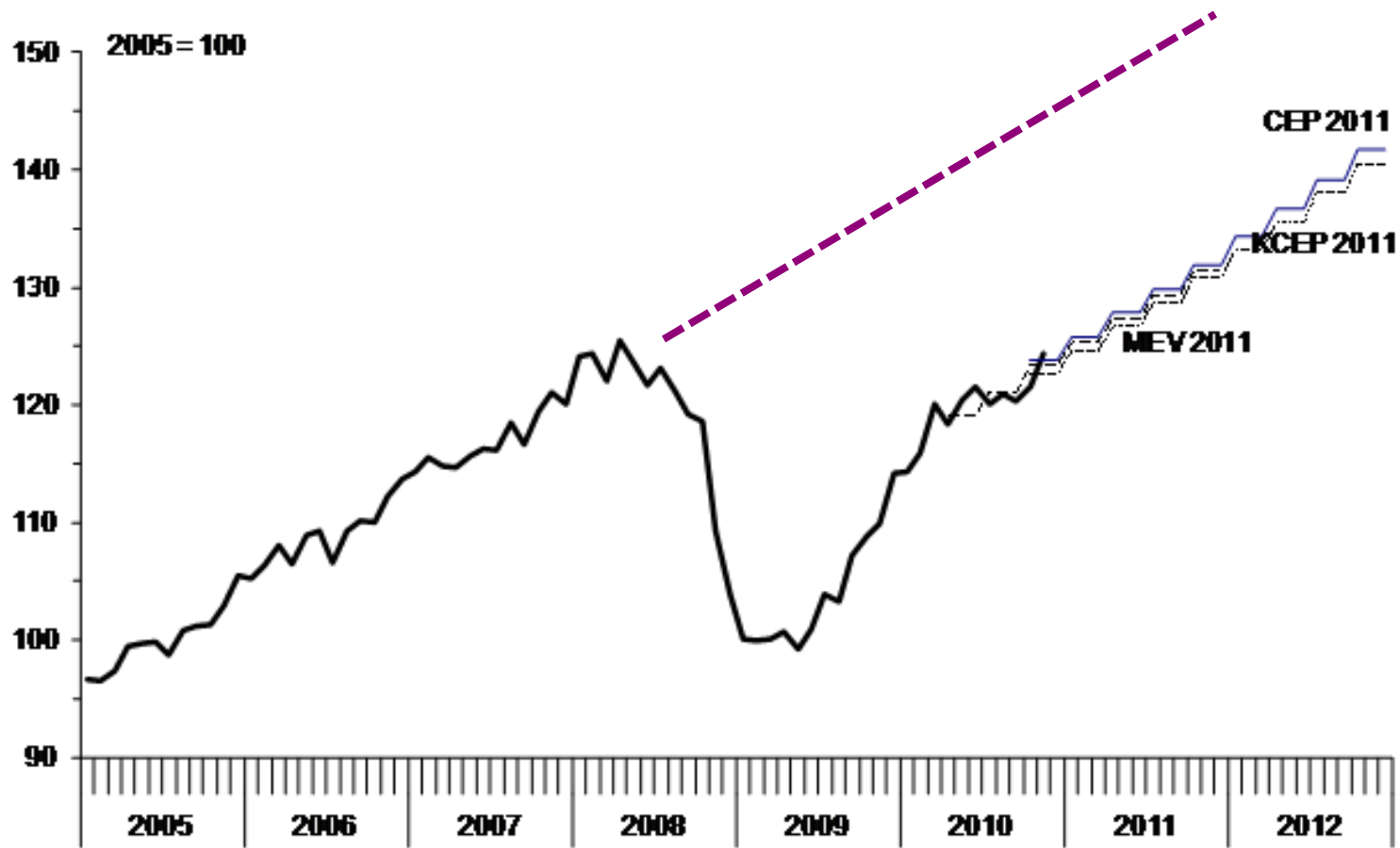


INHOUD

- Herstel in Nederland zet door
- Internationale financiële situatie kwetsbaar
- Risico's voor pensioenfondsen blijven
 - Bepaal vooraf hoe daar mee om te gaan

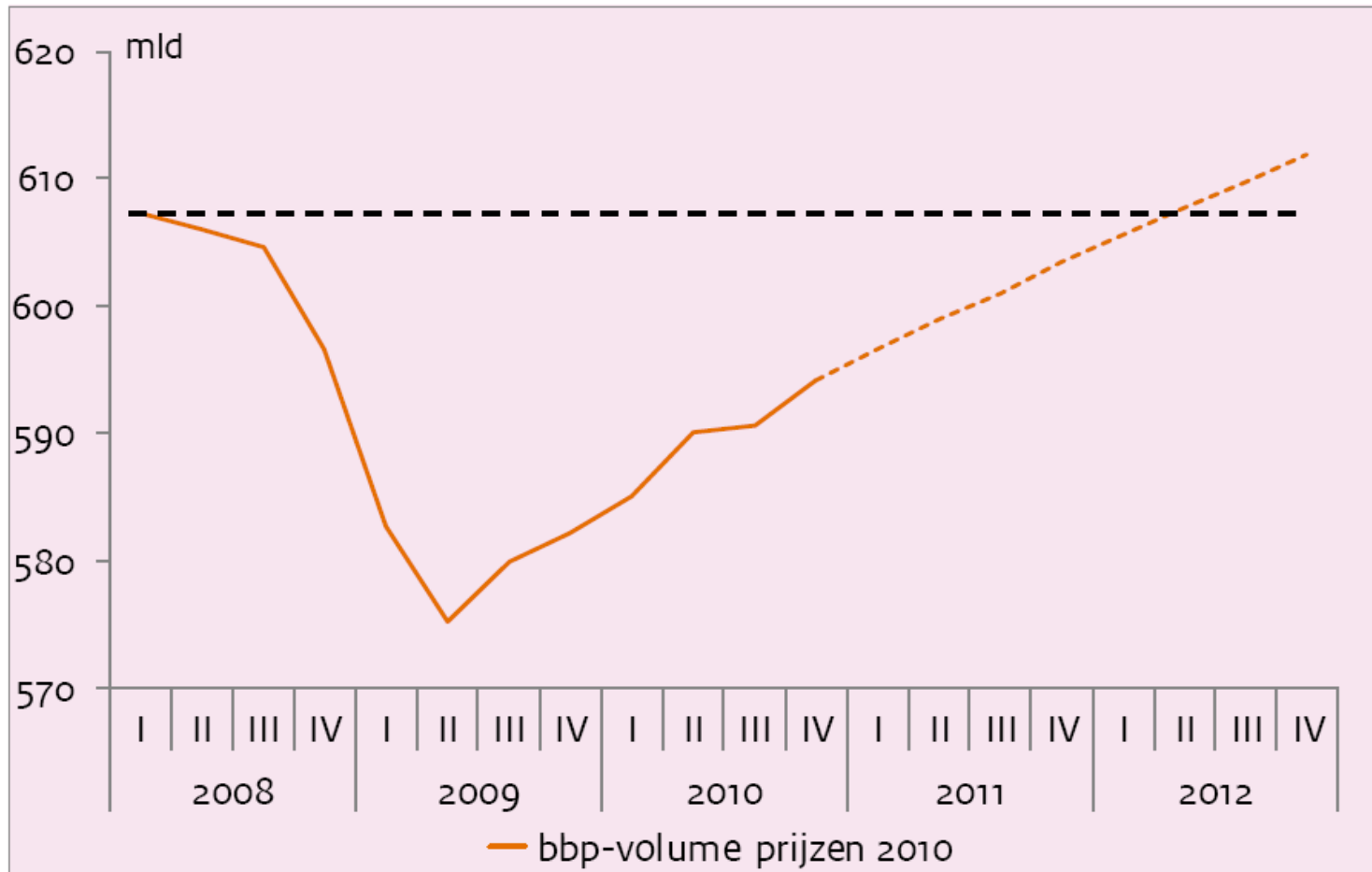


Herstel wereldhandel, maar niet tot oude pad



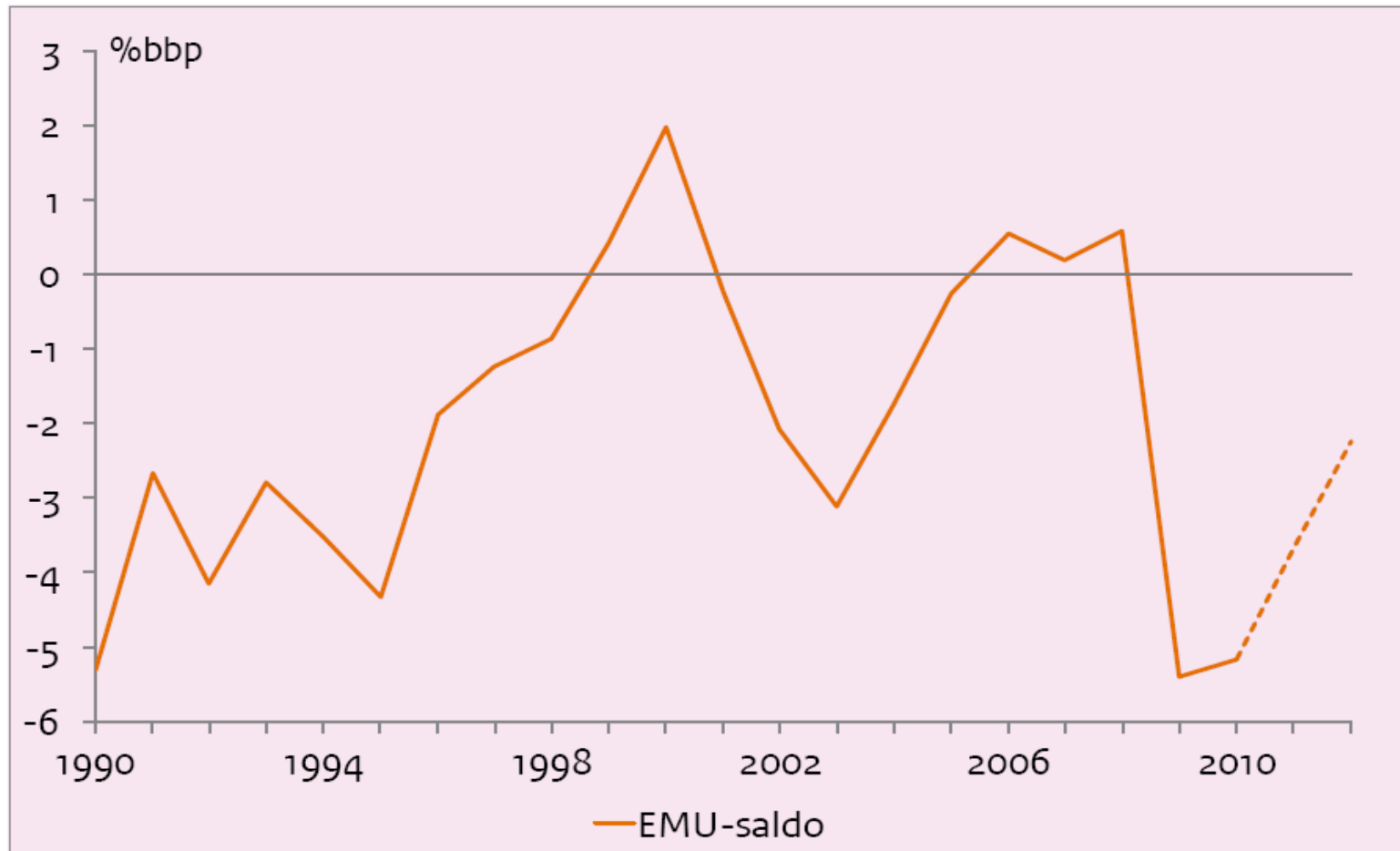


Herstel groei in Nederland, maar ook (nog) niet tot oude pad



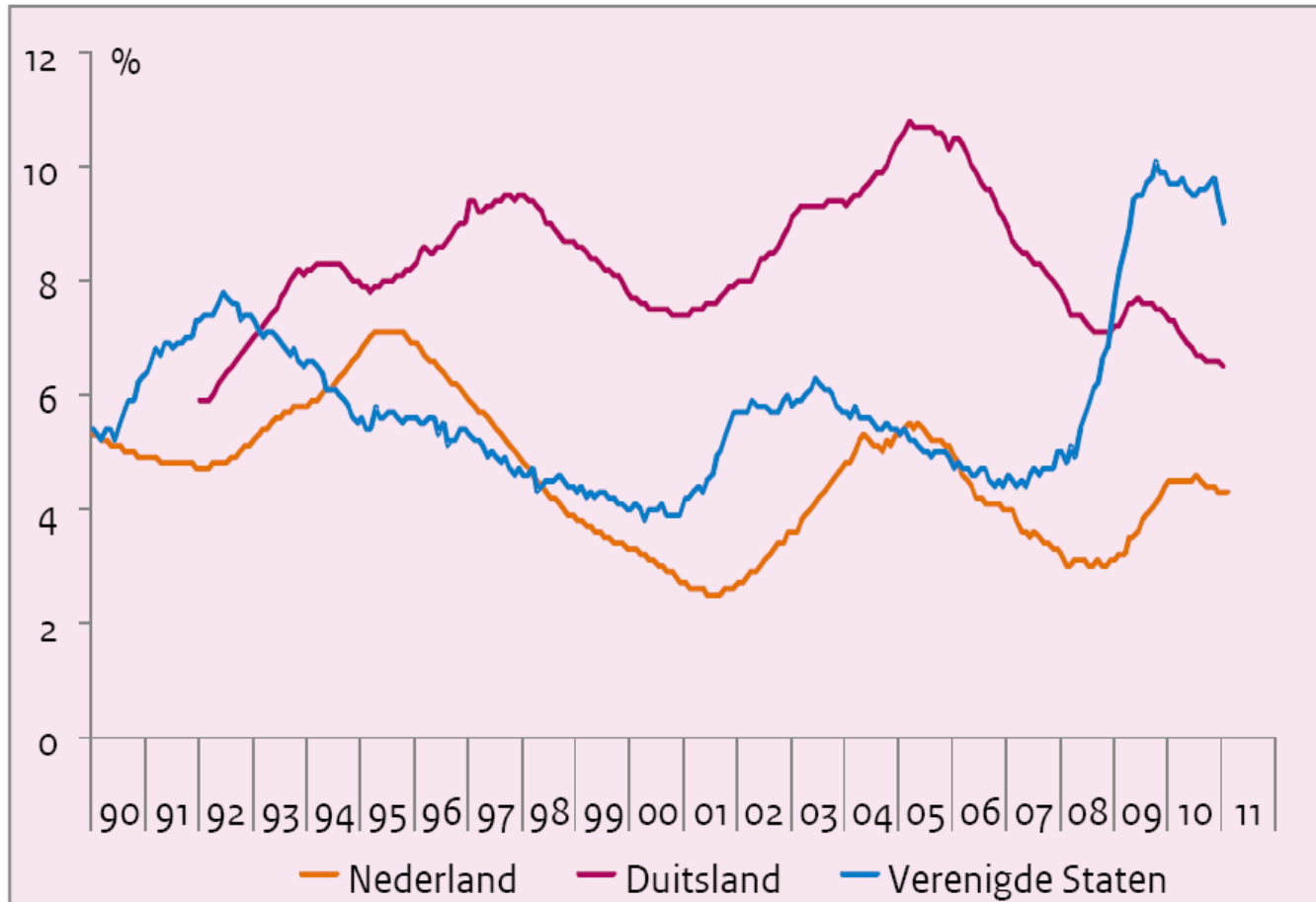


Nederlandse overheidsfinanciën herstellen snel





Beperkte stijging werkloosheid in NL en DLD (niet VS)





Risico's voor groei: veel onbekend

- Japan: niet verwerkt in cijfers
- Zouden ook niet weten hoe
- Directe effecten voor NL beperkt
- Libië, Midden-Oosten
- Gerekend met olieprijs van 97\$





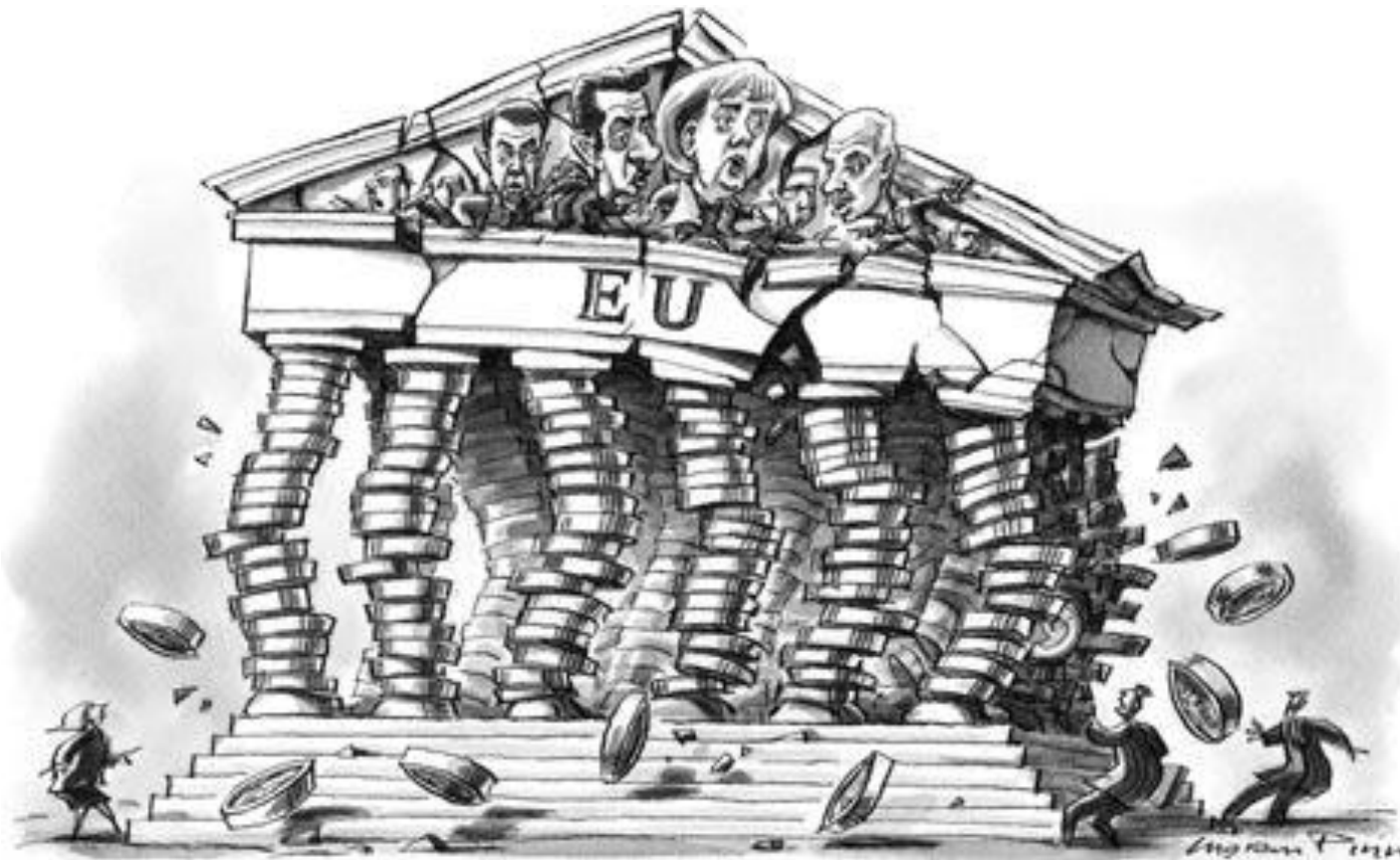
Risico's lange termijn: overheidsfinanciën in o.a. VS

- Overheidsschuld VS boven de 90%; als % bbp eurogebied voorbij
- Amerikaans tekort blijft hoog
- Risico voor de dollar



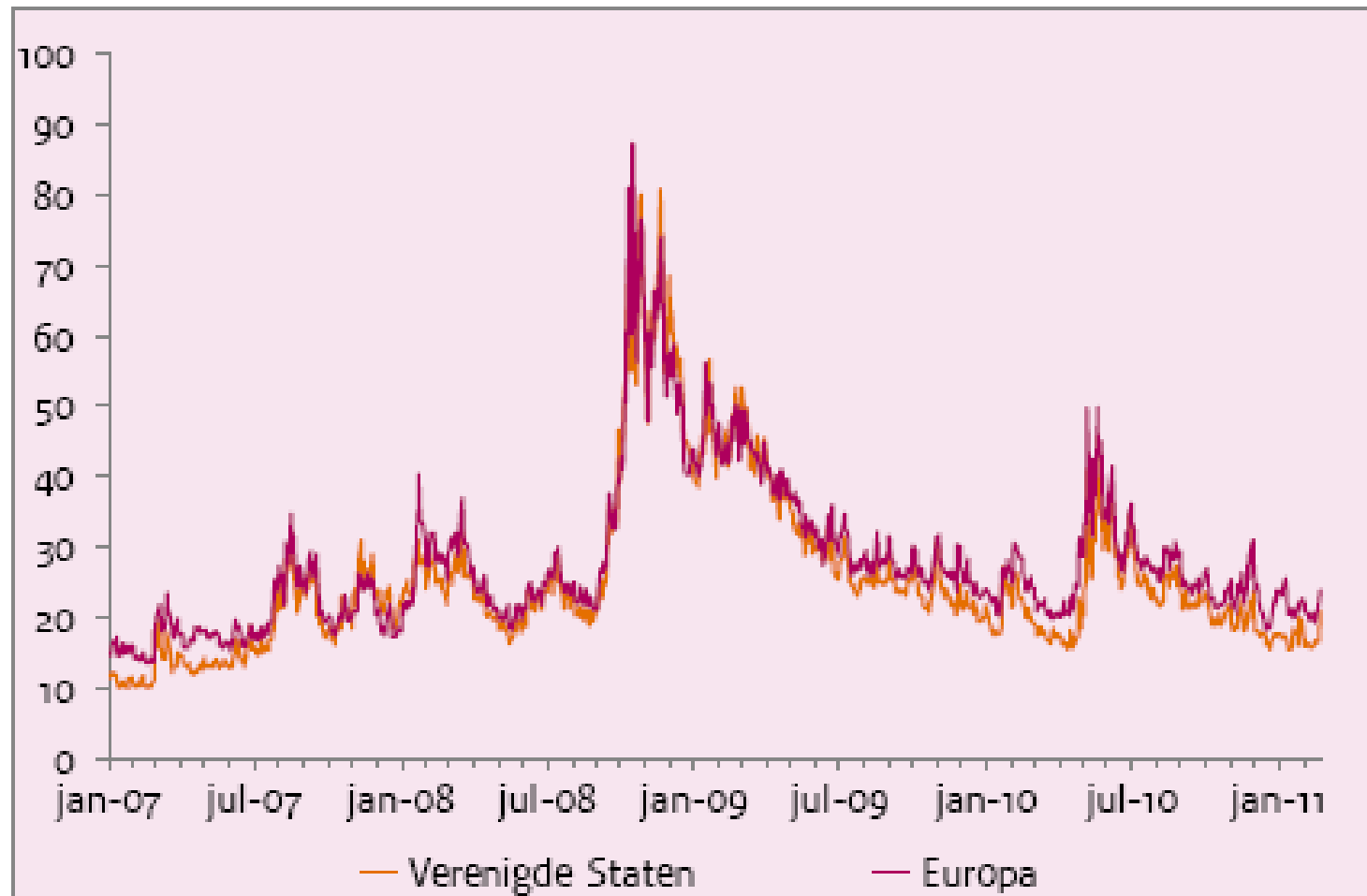


En bovenal: *van bankencrisis naar EU schuldencrisis*





Aandelenmarkten weer meer tot rust (volatiliteit)





Aandelenkoersen herstellen, maar nog niet op oude groeipad



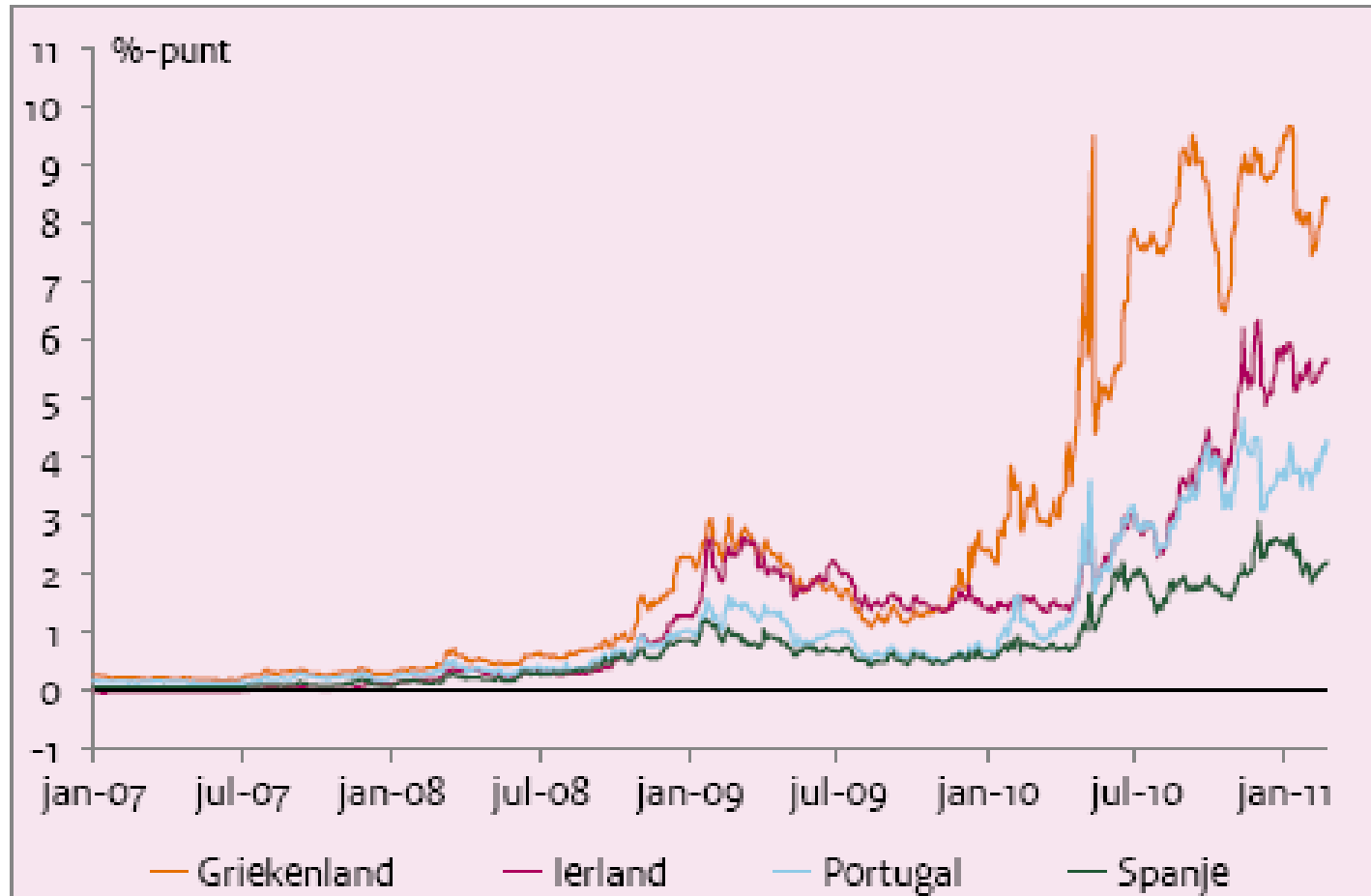


Risico's voor bedrijven weer tot normale proporties afgenomen





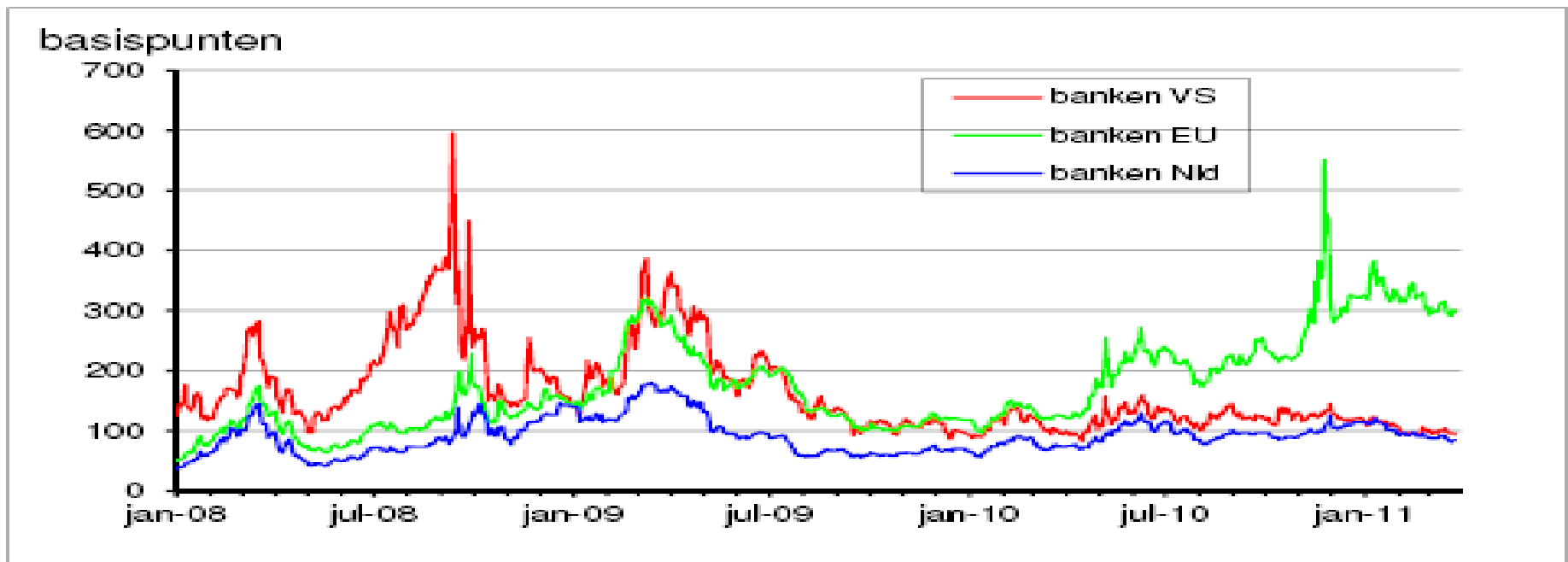
Maar risico's voor overheden toegenomen





Met opnieuw weerslag op banken

CDS spread

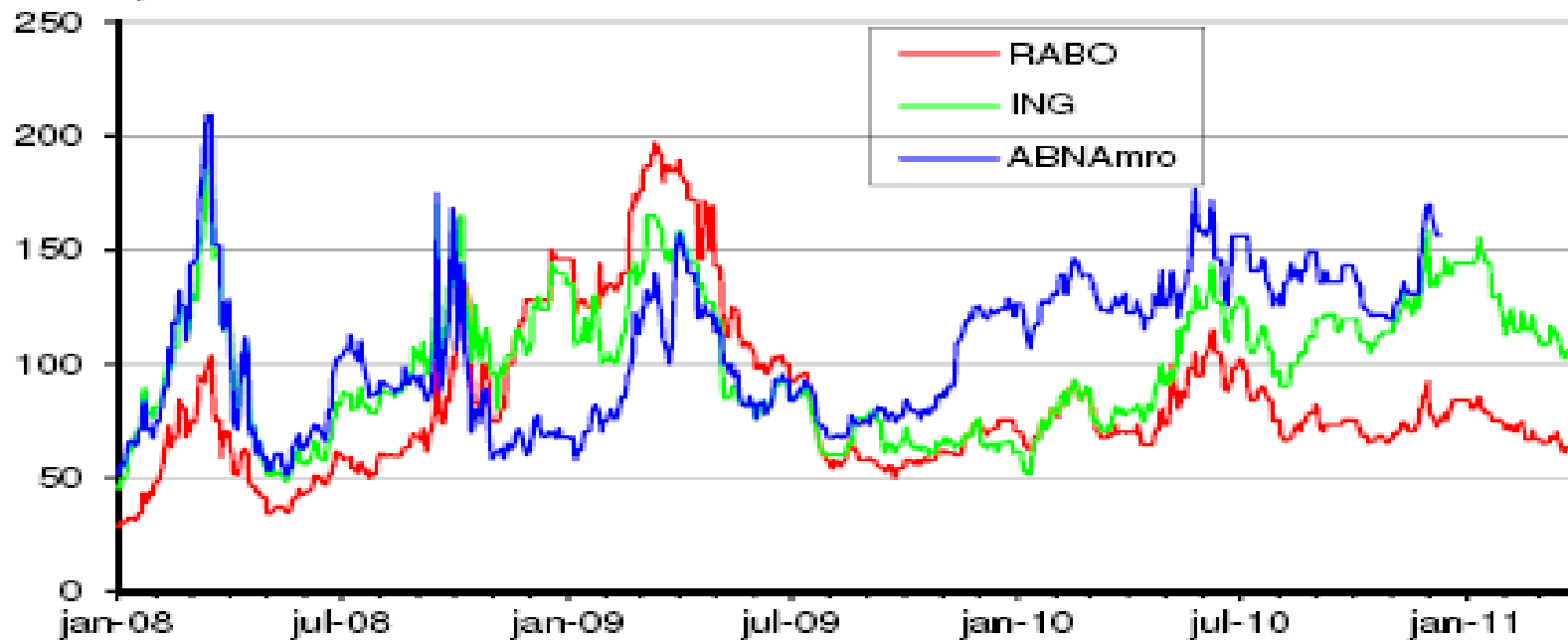




Ook de banken in Nederland

CDS spread

basispunten





Betekenis voor pensioenfondsen

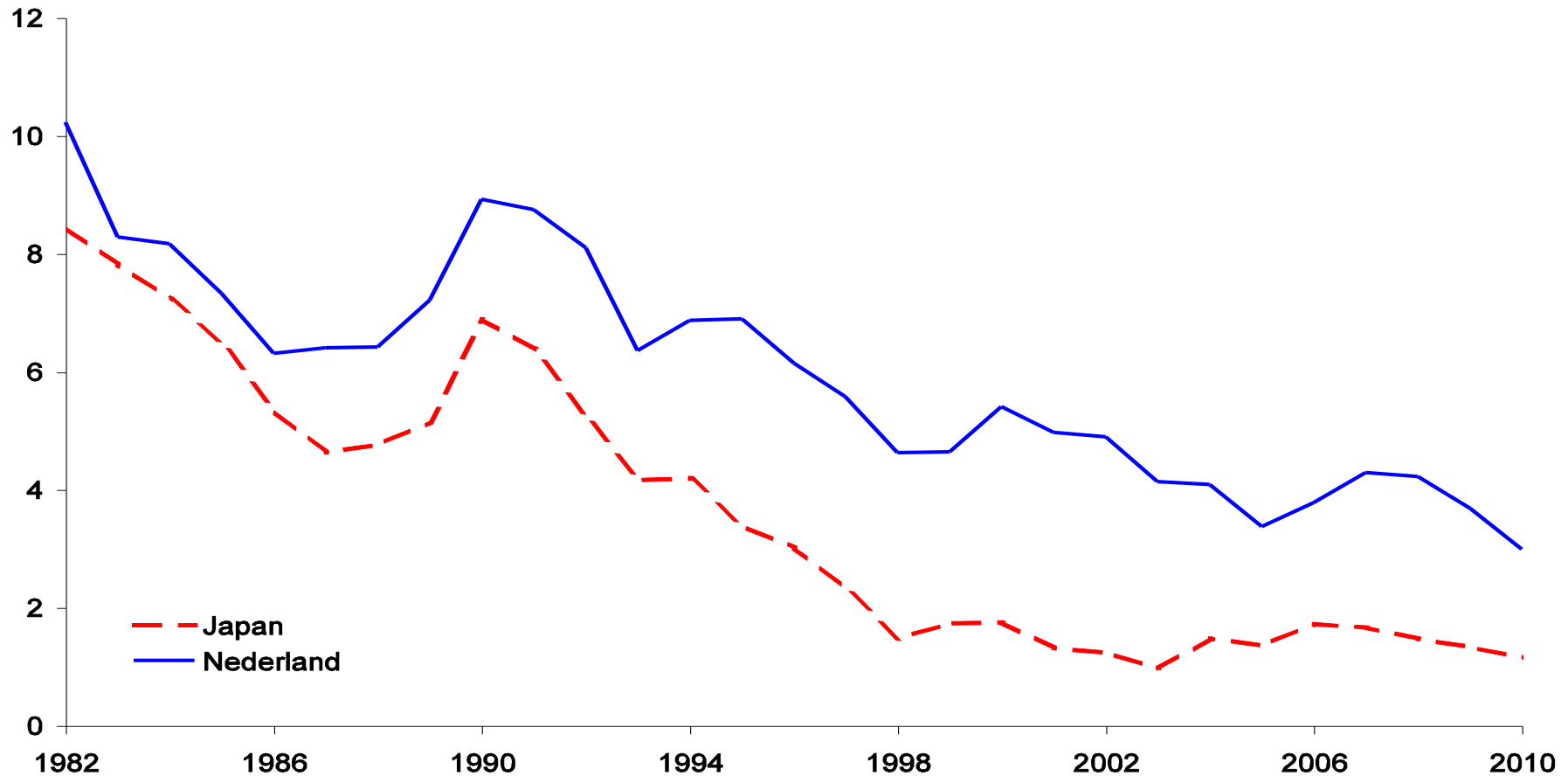
- Voorlopig gematigde loon- en prijsontwikkeling
- Rente is laag, en kan laag blijven
- Onzekerheid blijft
 - zowel bij economisch herstel
 - als op financiële markten

Lessen voor pensioenfondsen:

1. tekort pensioenfondsen is ernstig en structureel
2. wees voorbereid op risico

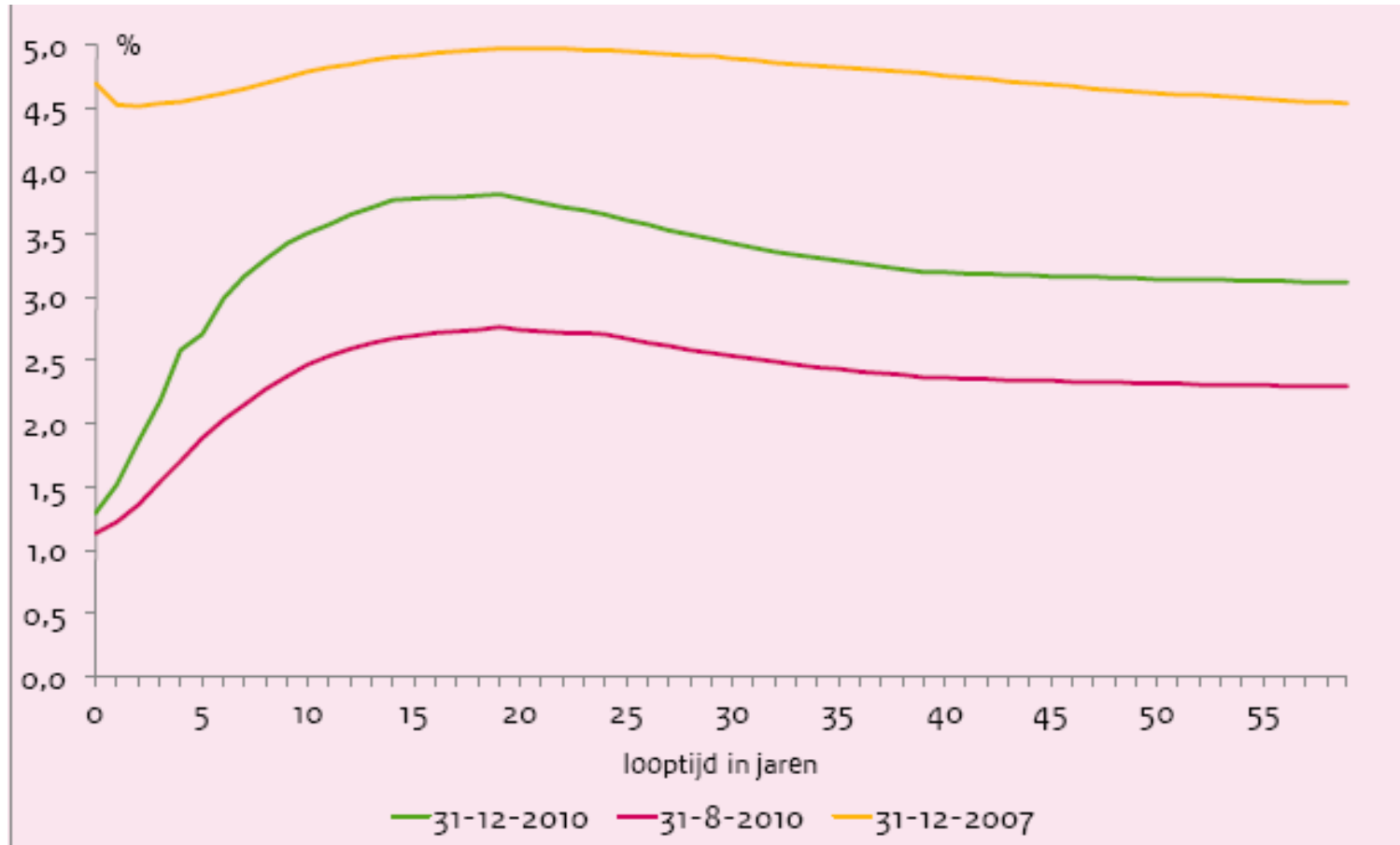


Les 1: ernstig tekort. Herstel rente? (10-jaars)





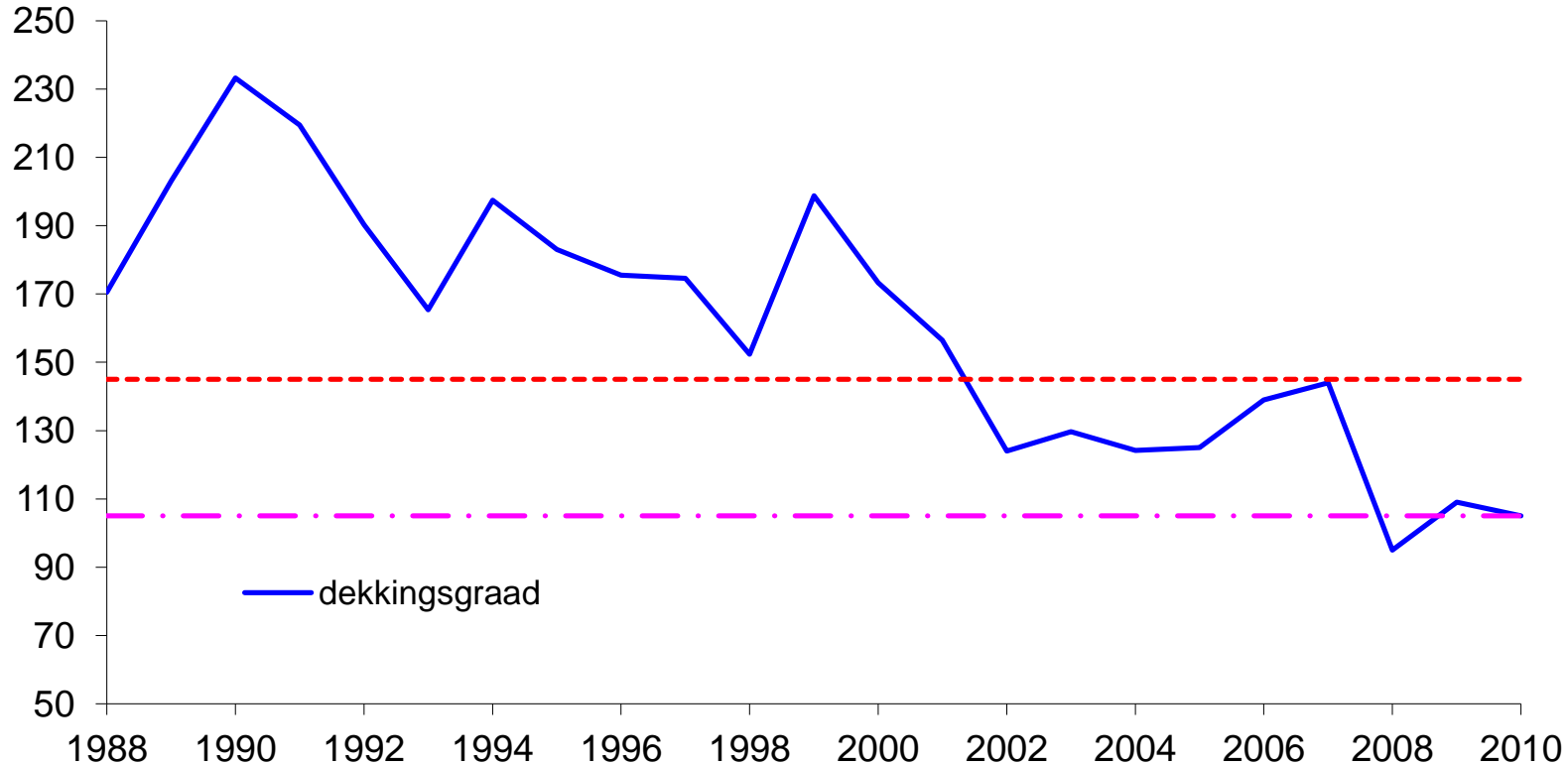
NB. In de yield curve zit rentestijging al besloten





Rente is zo belangrijk geworden door:

1. nominale pensioencontract
2. te lage dekkingsgraad





En wat vaak wordt vergeten:

- omdat de fondsen vergrijzen moeten wij rekenen met dalende rendementen van fondsen in de toekomst
- dit is een extra factor in het pensioentekort

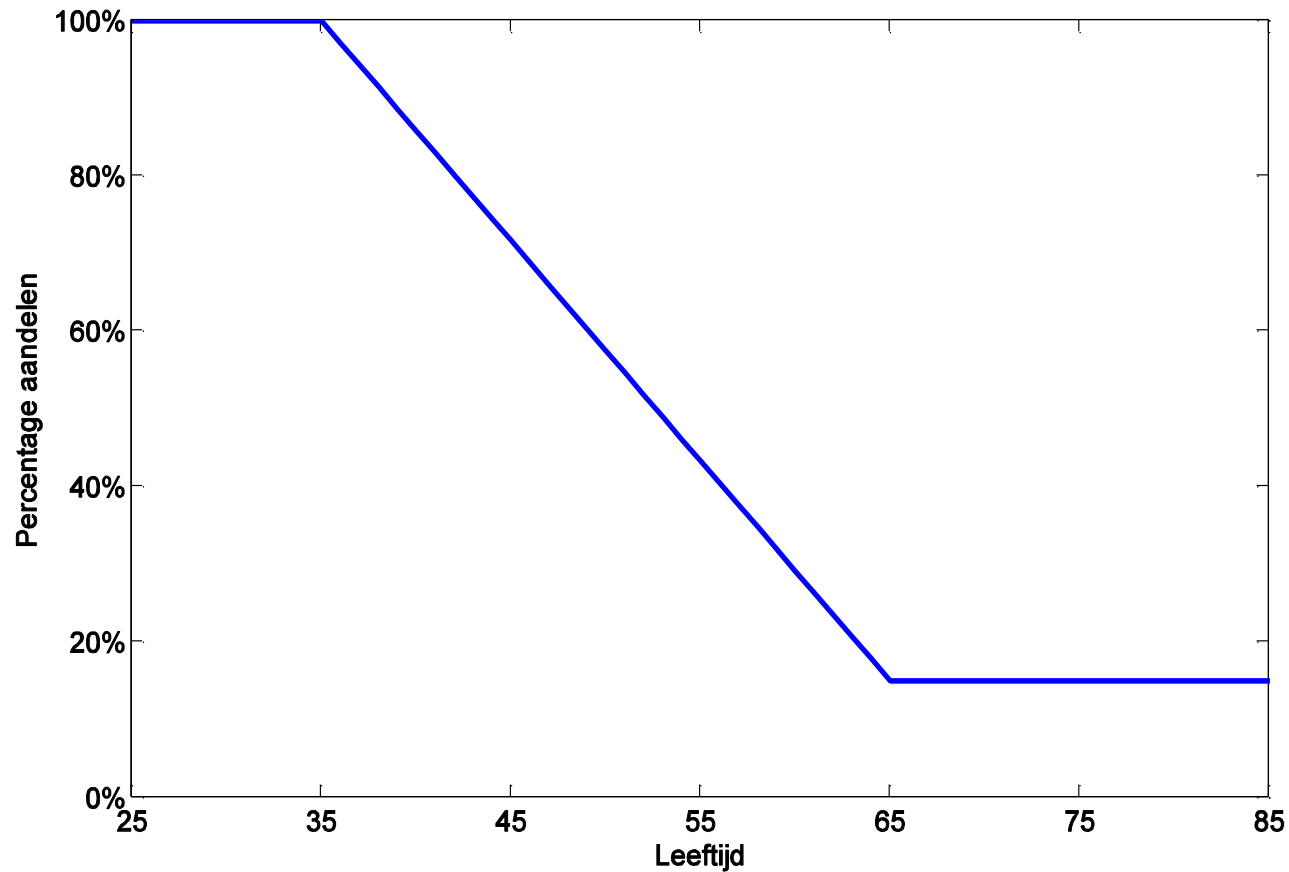


Les 2. Wees voorbereid op risico

- Risico's kunnen minder via premie worden opgevangen
 - kleinere premiebasis door vergrijzing
 - bewust van versturende effecten op de economie
- Toch is het zaak risico's zo goed mogelijk spreiden
 - ook jongeren in risicodeling betrekken ('solidariteit')
 - maar wel **vooraf** en niet achteraf
 - > dus helder pensioencontract

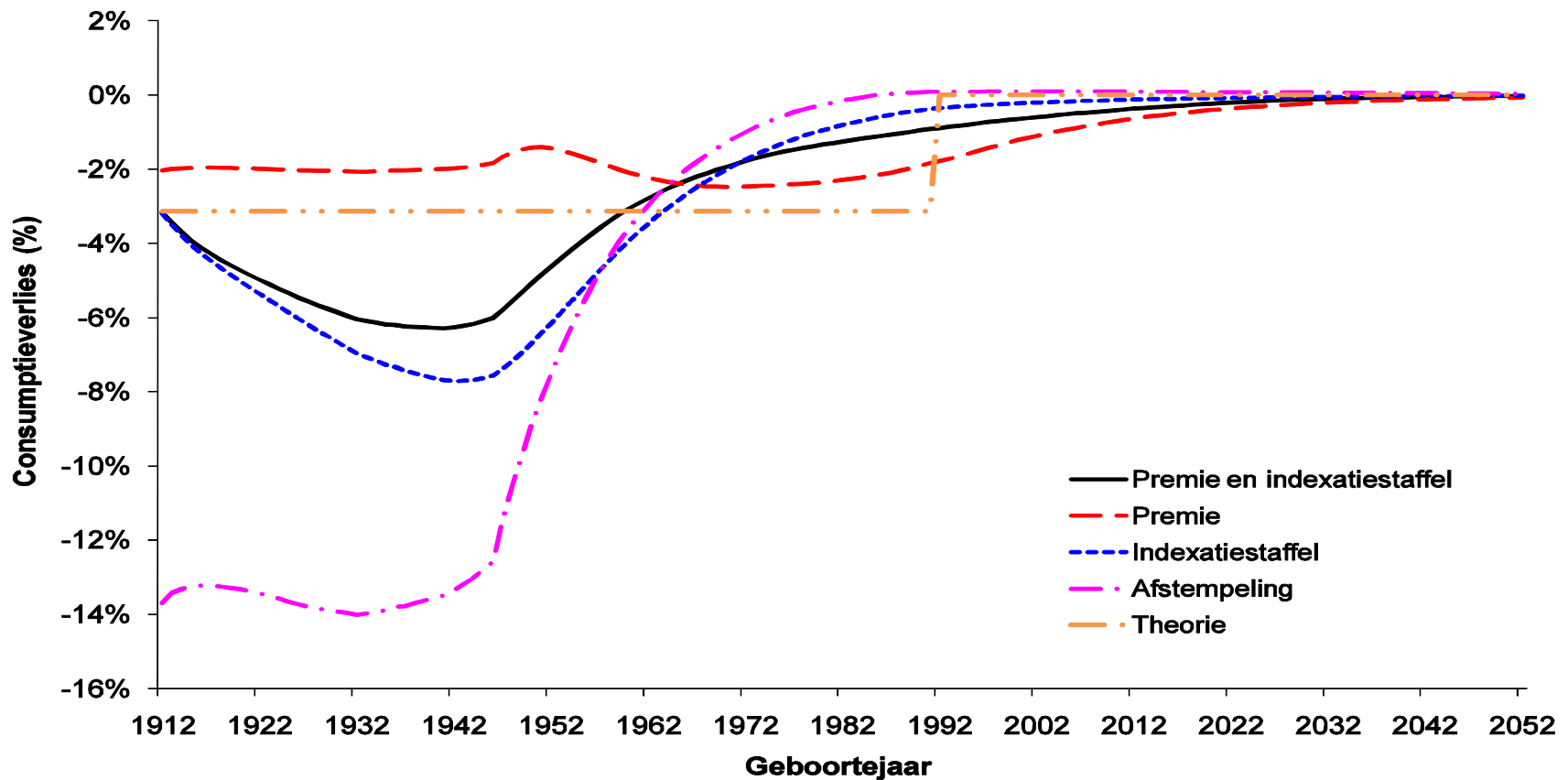


Levenscyclus beleggen: jongeren kunnen meer risico dragen





Ook pensioenfondsen leggen meer risico bij jongeren *Vb. de recente pensioenschok, naar geboortjaar*





Impliciete aandelen-exposure naar leeftijd

	Direct herstel	Korte hersteltermijn (1/3)	Lange hersteltermijn (1/10)	Lange hersteltermijn (1/10) + premie instrument
35-jarige	50%	76%	161%	227%
55-jarige	50%	68%	68%	51%
75-jarige	50%	33%	15%	8%

Bron:

Mehlkopf et al. *Risicoverdeling & pensioenen*, CPB, 2011

Bovenberg & Van Ewijk, *Naar een nieuw pensioencontract*, Netspar, 2011



Tot slot

- Huidig pensioen contract is qua risicoverdeling zo gek nog niet
 - meer risico bij jongeren dan bij ouderen (als % van pensioenvermogen)
 - maar dat vergt wel lange hersteltermijn
- Efficiënter alternatief : directe leeftijdsdifferentiatie in indexatiebeleid
- Premiestuur blijft belangrijk om toekomstige deelnemers in risicodeling te betrekken, maar binnen grenzen.