

# Koopkrachtbescherming in het nieuwe stelsel

Bas Werker, Tilburg University en Netspar  
Martin Bakker, Ortec Finance

- 1 december 2022 -





# Praktische zaken

- Twee sprekers (Bas Werker en Martin Bakker)
  - Alle andere aanwezigen staan automatisch op mute en zijn niet zichtbaar.
- Vragen kunnen gesteld worden via het menu en de optie “Questions”
  - Er is geen chat-functie. Vragen zijn dus alleen zichtbaar voor de moderator.
  - Vragen worden in principe na afloop van de presentaties besproken.
  - Wij komen later terug op vragen die niet tijdens het webinar zijn behandeld.
- Er worden twee poll-vragen gesteld.
  - Deze kunnen pas worden beantwoord nadat de moderator de poll heeft aangezet.
- Naderhand worden de presentaties en deze opname met u gedeeld.



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

# Webinar Koopkrachtbescherming

**Bas Werker**

**Tilburg University en Netspar**

**1 December 2022**

# Inflatierisicodeling in de WTP

# Vooraf...

- Omgaan met de huidige (hoge) inflatie is een inwaar-/transitievraag
  - is er bij transitie ruimte om vermogen te verschuiven van jong naar oud ter compensatie van indexatieachterstand?
  - wetsvoorstel: ja, maar begrensd
- Omgaan met toekomstige inflatie (inflatierisico) is een contractvraag
  - hier gaat dit webinar over

# Hoe om te gaan met inflatierisico?

## 1. Inflatierisico afdekken op financiële markten

- niet strikt mogelijk voor NL-inflatie en liquiditeit beperkt

## 2. Inflatierisico delen binnen het fonds

- conceptueel niet anders dan andere risico's: elke schok gelijk effect op ieders (reëel) pensioen

## 3. Inflatierisico neerleggen bij individuele deelnemer

# Wat staat in het wetsvoorstel?

- Inflatierisico mag gedeeld worden, maar slechts via solidariteitsreserve
  - dus niet via (reële) beschermings-/overrendementen
  - argument: vermeende complexiteit bij vaststellen prijs (“geen ex-ante herverdeling”)
- Netspar onderzoek: solidariteitsreserve vaak niet groot genoeg voor effectieve risicodeling
  - en op ‘oude’ sets, evident geen welvaartseffecten...

# Koopkrachtbescherming in het nieuwe stelsel

Martin Bakker



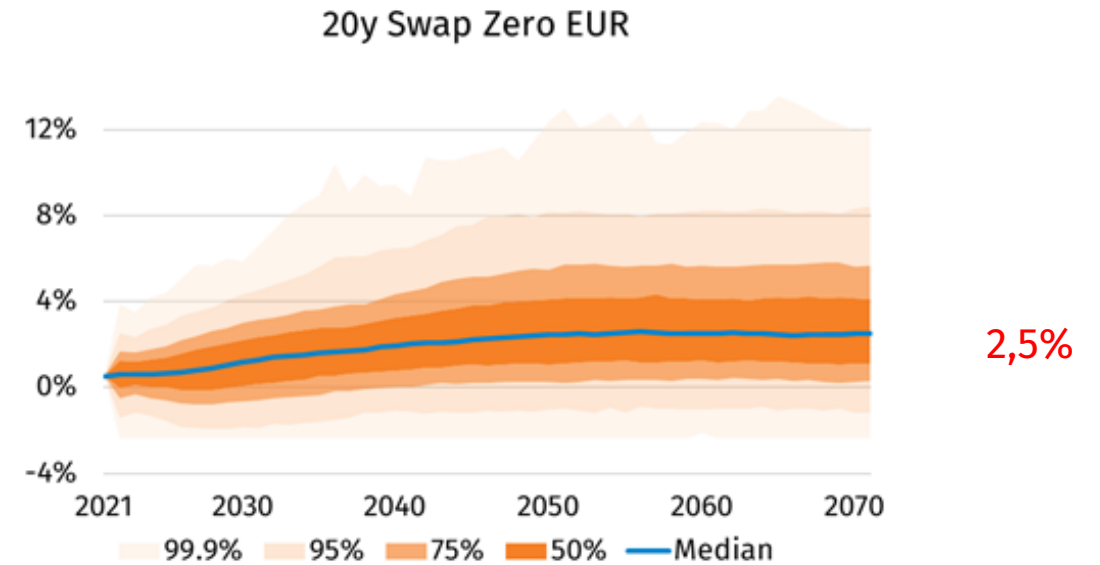
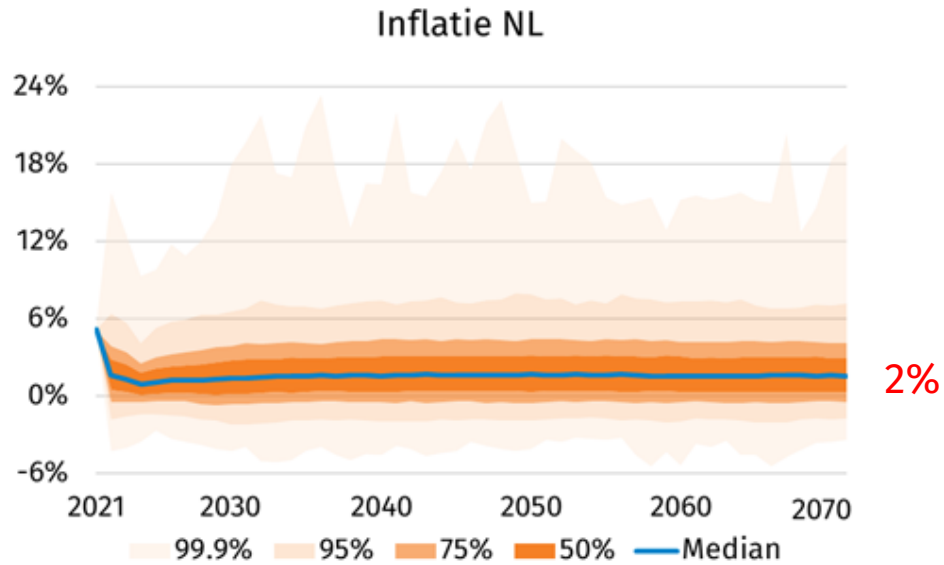




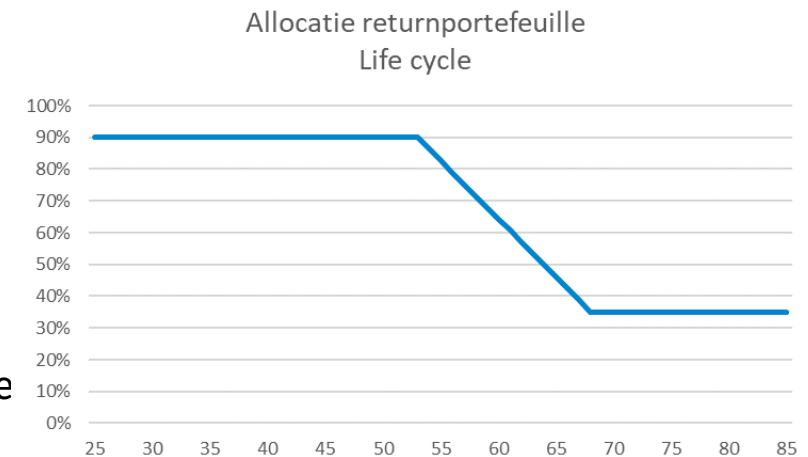
# Koopkrachtbescherming in het nieuwe stelsel

- Vandaag:
  - Hoe kan het beleid vormgegeven worden als men streeft naar (gedeeltelijke) **koopkrachtbescherming**?
  - Wat **kost** (gedeeltelijke) koopkrachtbescherming?
  - In hoeverre is dit beleid bestand tegen extreme (recente) **economische omstandigheden**?
- We tonen drie manieren om (m.b.v. de solidariteitsreserve) de volgende **doelen** na te streven
  - **Geen** bescherming: Zo snel mogelijk een zo hoog mogelijk pensioen (FPR, geen solidariteitsreserve)
  - **Nominale** bescherming (Initiële storting 4% en maximaal 6%)
  - Gedeeltelijke **koopkracht**bescherming (Initiële storting 8% en maximaal 10%)
    - Maximale koopkrachtdaling is 0,5% per jaar
- **'Ortec-aanpak'**: Inzet solidariteitsreserve alleen om een dalende (reële) uitkering in het *betreffende jaar* te repareren (betaalbaar), niet om het hele persoonlijke pensioenkapitaal te verhogen t.b.v. *toekomstig* koopkrachtbehoud (onbetaalbaar)

# Uitgangspunten

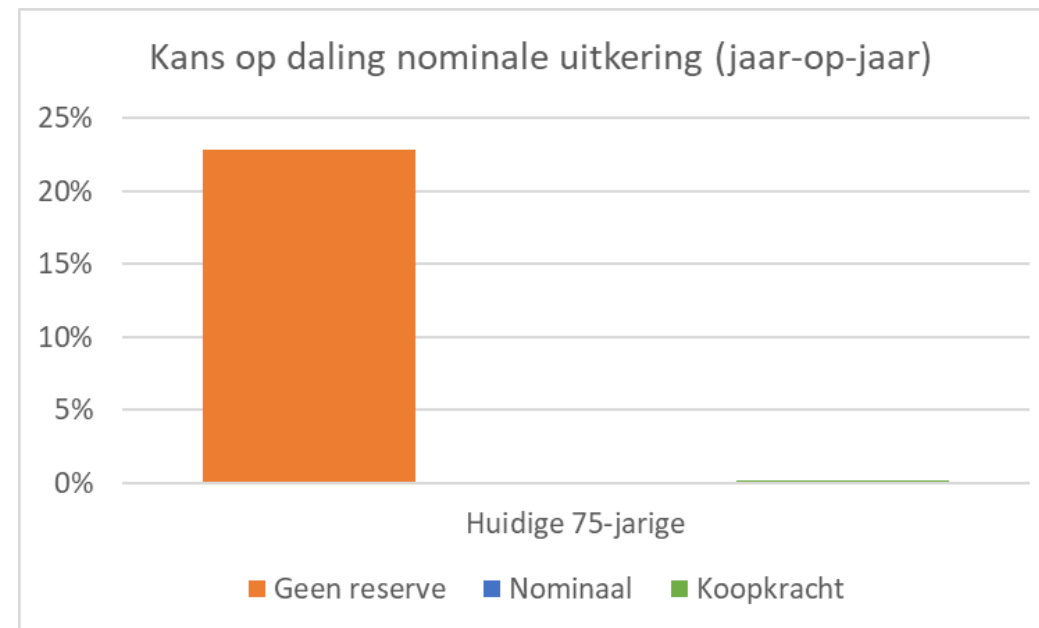
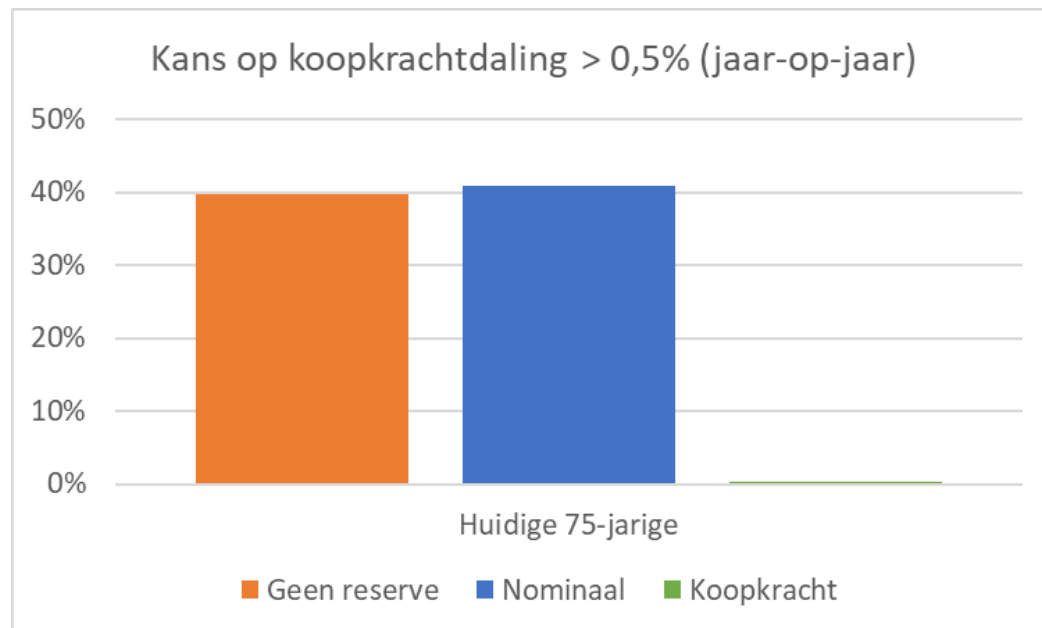


- Rendement returnportefeuille: **5%**
- Beleid
  - Life cycle →
  - 100% beschermingsrendement uitkeringsfase
  - Projectierendement: RTS
  - Spreiden van schokken: 4 jaar
- Ook aandacht voor (historische) scenario's met zeer hoge inflatie



# ALM-resultaten

## Verlagingsrisico's

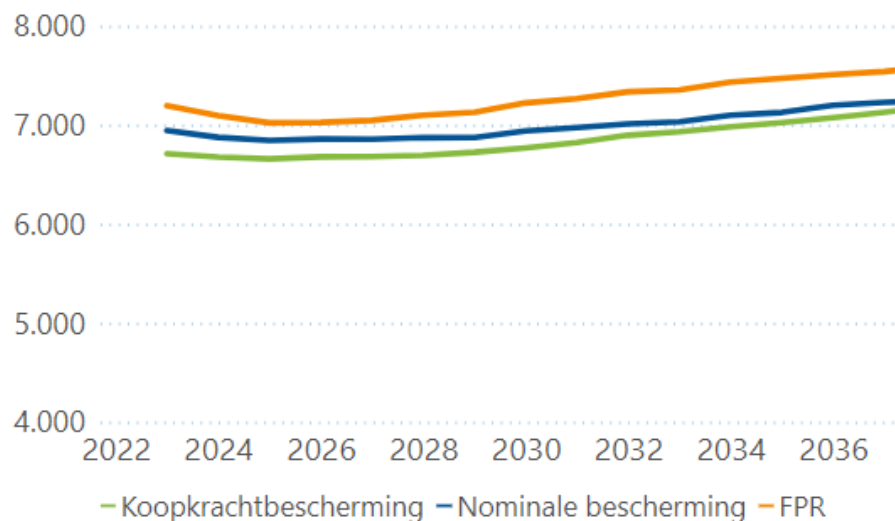


# ALM-resultaten

Ontwikkeling reële uitkeringen

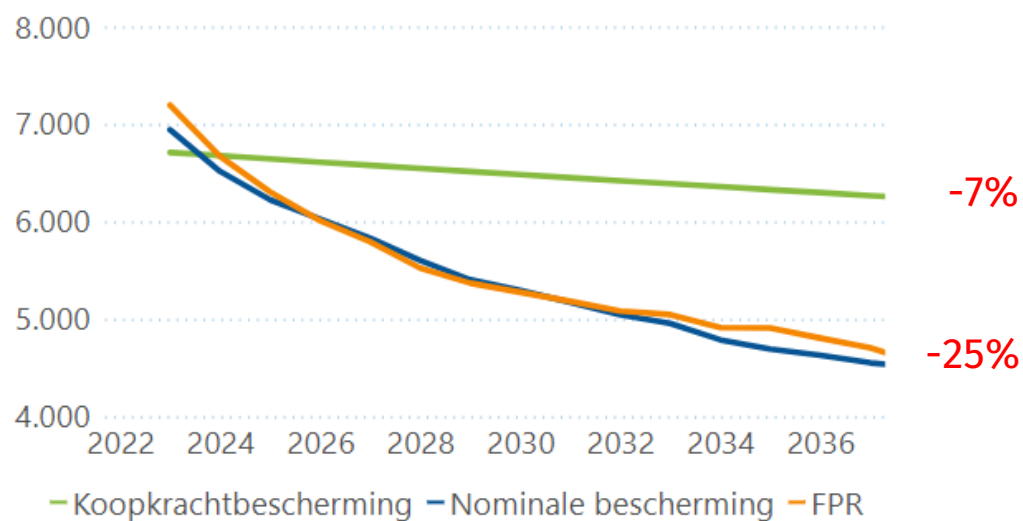
## Verwacht scenario

Reële uitkering 75-jarige - Mediaan



## Slecht-weer scenario

Reële uitkering 75-jarige - Slecht weer





# ALM-resultaten samengevat

## Vergelijking beleidsvarianten

- FPR (zonder reserve)
  - Levert naar verwachting de hoogste pensioenen want er is geen reserve die gevuld moet worden, maar zowel nominale risico's als koopkrachtrisico's zijn groot
- Nominale bescherming
  - Effectieve bescherming tegen nominale risico's bij relatief lage kosten, maar koopkrachtrisico's blijven groot
- Gedeeltelijke koopkrachtbescherming
  - Effectieve bescherming tegen nominale risico's en gedeeltelijke bescherming tegen koopkrachtrisico's, tegen gematigde kosten
- Keuzes van sociale partners en pensioenfondsen zijn afhankelijk van wat men meer/minder belangrijk vindt en van de financiële situatie op het transitiemoment



# Dynamiek solidariteitsreserve

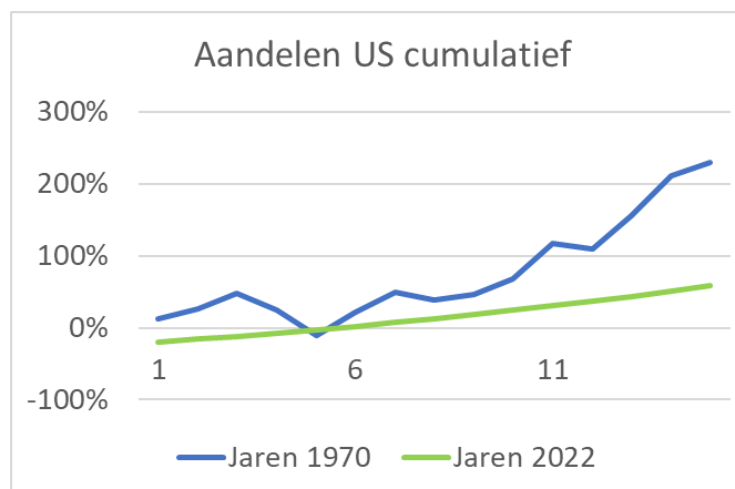
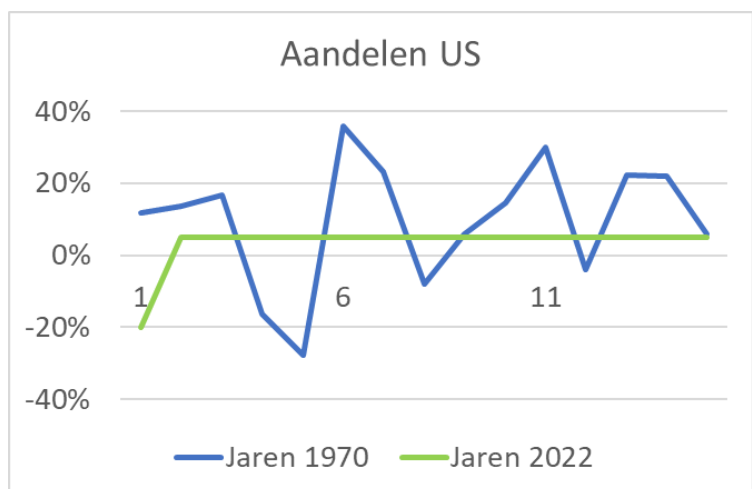
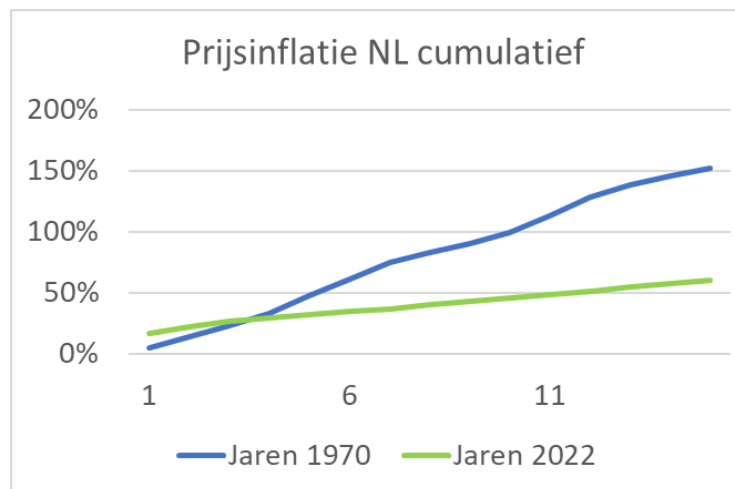
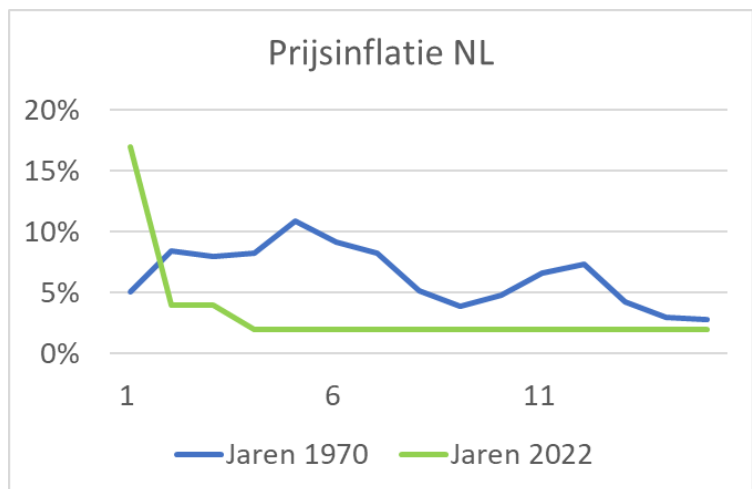
- Goed pensioen = voldoende premie-inleg + voldoende beleggingsrendement
- De solidariteitsreserve zorgt naar verwachting niet voor hogere pensioenen
  - Integendeel: een initiële storting zorgt voor een lager pensioen voor de huidige ouderen
- De solidariteitsreserve zorgt wel voor een grote daling van nominale en reële risico's
  - Dit zou een reden kunnen zijn om in de uitkeringsfase meer beleggingsrisico te nemen wat op lange termijn naar verwachting een hoge pensioen levert
- Daling van de nominale/reële uitkering wordt dankzij de solidariteitsreserve lang uitgesteld, waardoor er veel tijd gecreëerd wordt voor markten om te herstellen.
- Als markten langdurig niet herstellen en/of inflaties blijven hoog dan moeten de pensioenen uiteindelijk toch verlaagd worden.



# Hoge inflatie

- Hoe zouden de verschillende beleidsvarianten presteren in economische scenario's met zeer hoge inflaties?
  - Jaren 1970 (olie-crisis)
  - Jaren 2022

# Hoge inflatie

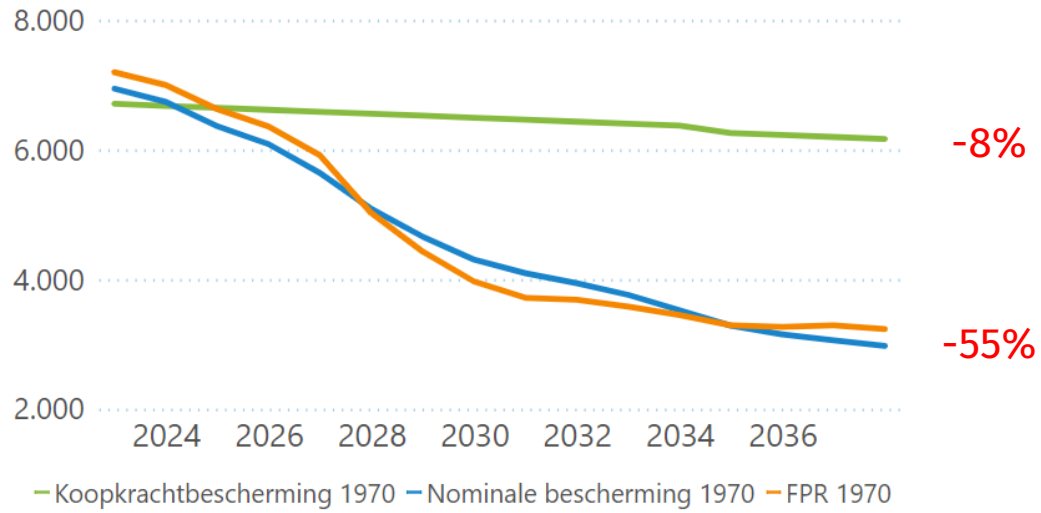




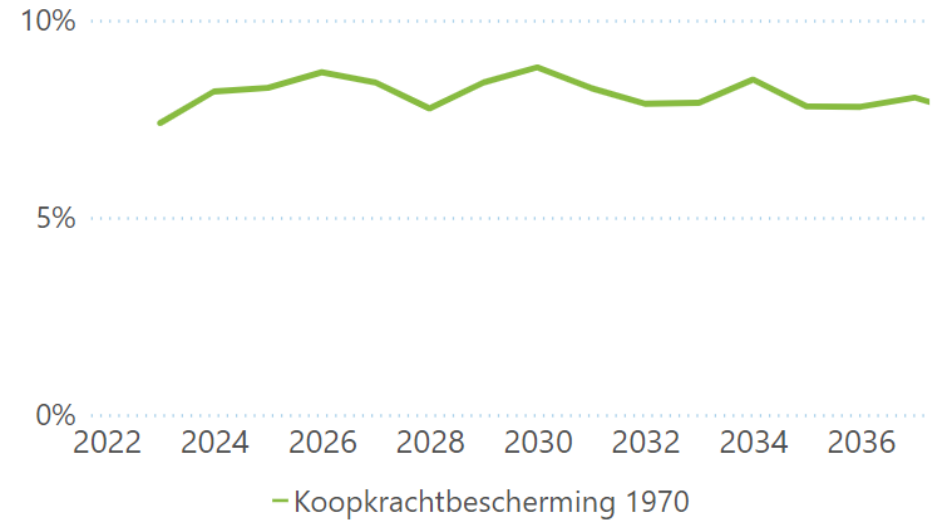
# Resultaten jaren 1970

Startniveau en verwachte ontwikkeling van de (reële) uitkering

## Reële uitkering



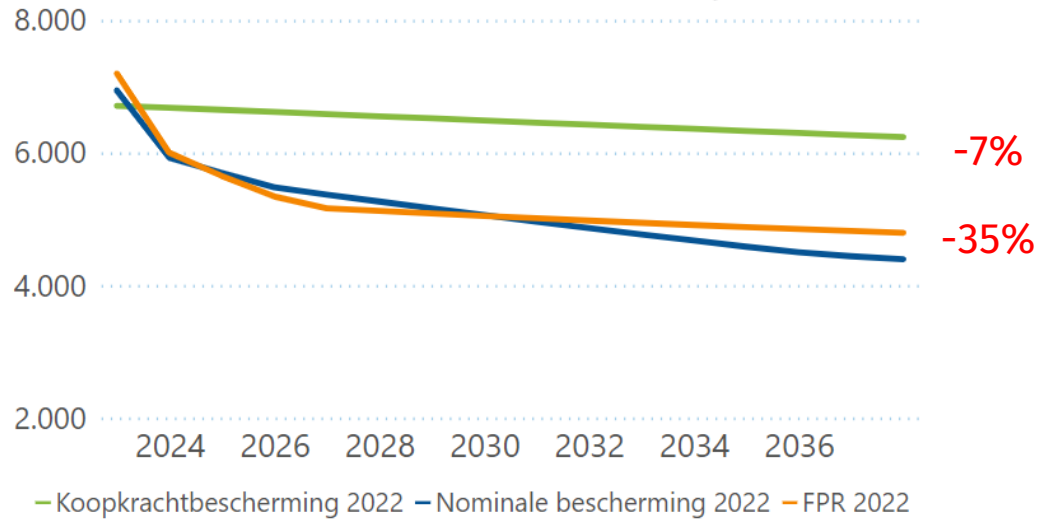
## Solidariteitsreserve t.o.v. totale vermogen



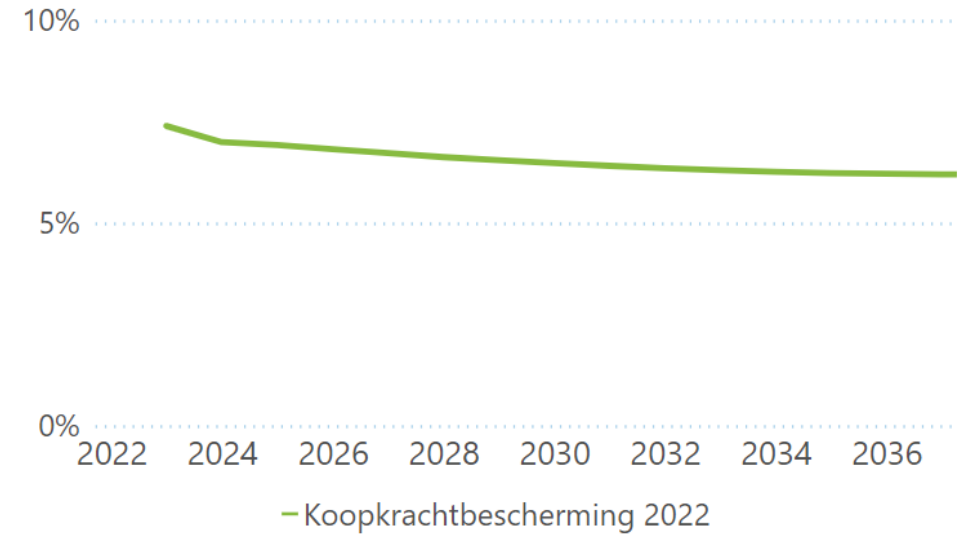
# Resultaten jaren 2022

Startniveau en verwachte ontwikkeling van de (reële) uitkering

## Reële uitkering



## Solidariteitsreserve t.o.v. totale vermogen





## (Poll 1) Welke stelling past bij u?


1. Deelnemers willen vooral zo snel mogelijk een zo hoog mogelijk pensioen, en schommelingen van nominale en reële pensioenuitkeringen horen nu eenmaal bij het nieuwe stelsel → **Liefst helemaal geen solidariteitsreserve**
2. Verlagingen van de nominale pensioenuitkeringen zijn schadelijk voor het vertrouwen in het fonds en in het hele pensioenstelsel → **Doel van de solidariteitsreserve moet zijn om verlaging van de nominale uitkeringen te voorkomen**
3. Doel van de pensioenregeling is en blijft om een geïndexeerd pensioen te verzorgen → **De solidariteitsreserve moet ook ingezet worden om koopkrachtverlies waar mogelijk te beperken**
4. Geen van deze stellingen spreekt mij aan


# Contact me



**Martin Bakker**

Senior consultant

 +31 6 13 13 54 68

 [Martin.Bakker@ortec-finance.com](mailto:Martin.Bakker@ortec-finance.com)

[ortecfinance.com](http://ortecfinance.com)



Rotterdam  
Pfäffikon

Amsterdam  
Toronto

London  
Melbourne

# Inkomensbescherming in de WTP

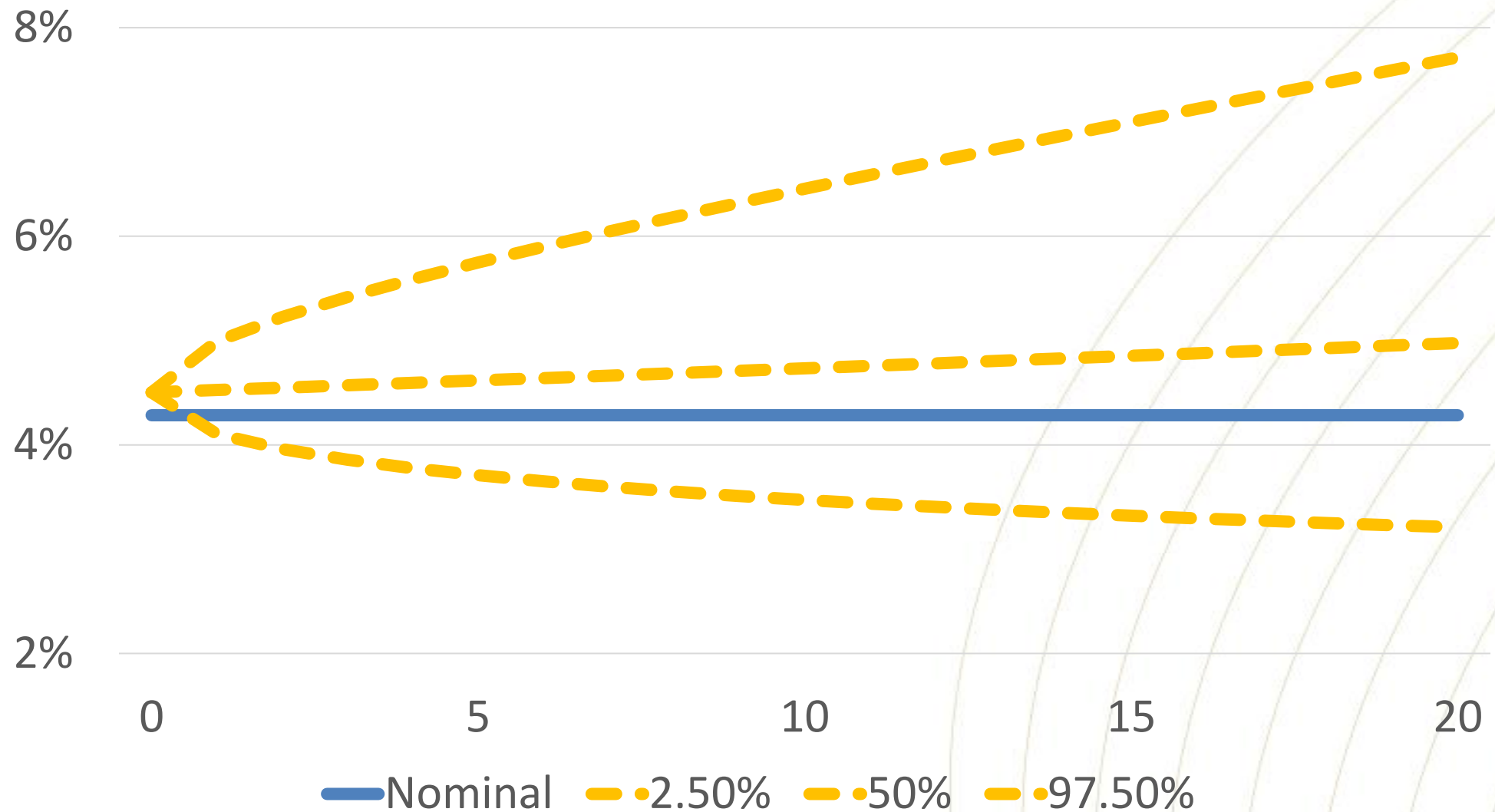
# Doel versus instrument

- Pensioenverlaging hebben een fors negatief effect op welbevinden (en, dus, vertrouwen)
  - voorkomen/beperken is legitiem doel
- Is solidariteitsreserve juiste instrument?
  - veel aandacht voor solidariteitsreserve (5% vermogen...)
  - veel minder voor beschermings-/overrendementen

# Een alternatief

- Klassieke risico/rendementsafweging
  1. gepensioneerden delen niet mee in overrendementen  
→ vaste uitkering
  2. gepensioneerden delen wel mee in overrendementen  
→ risico én risicopremie

# Vaste uitkering versus variabele uitkering (nominaal)

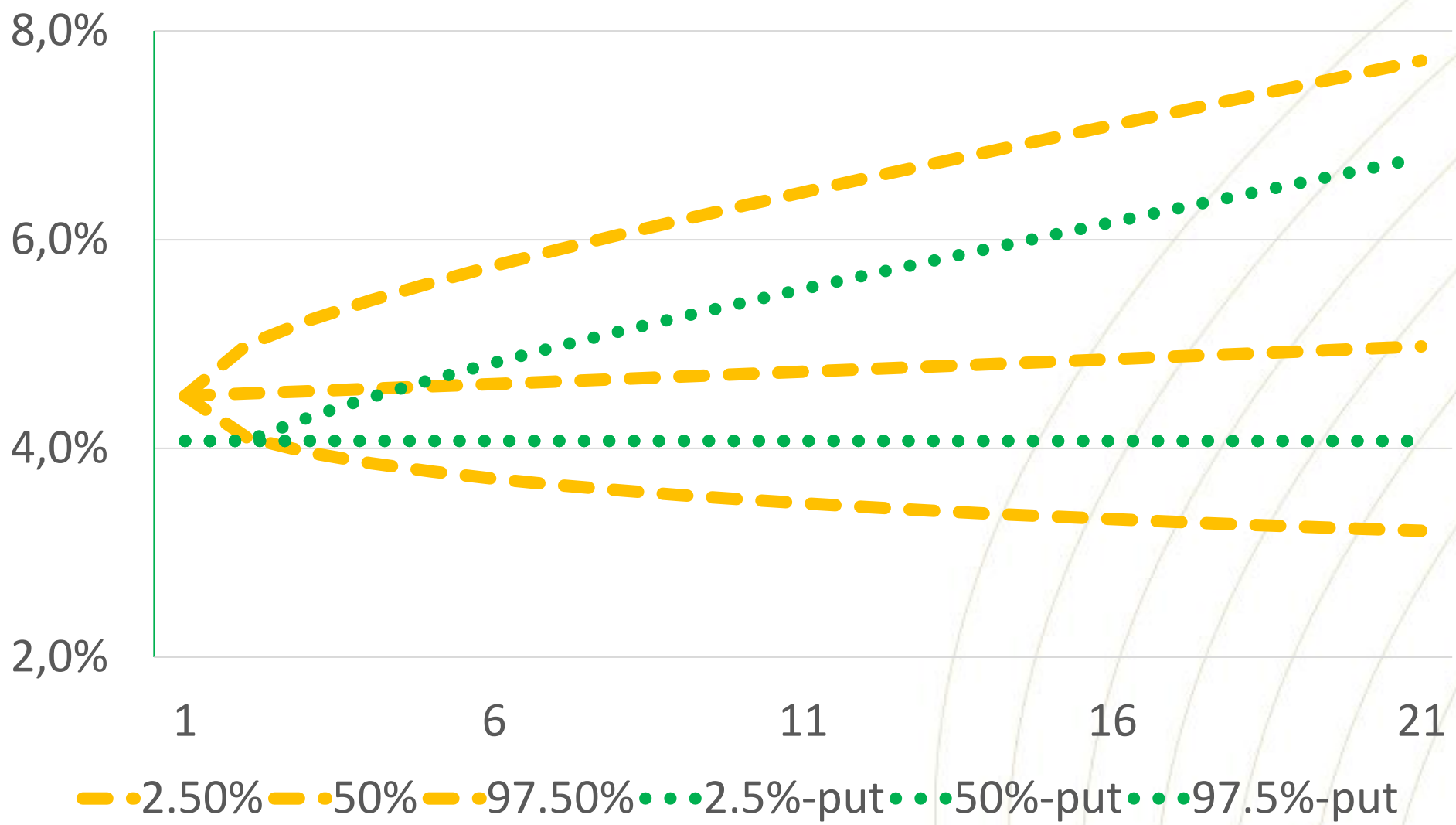




# Onder de motorkap - conceptueel

- Twee individuele vermogens
  1. (initieel 95%) deelt niet mee in overrendementen en geeft (nominale) garantie
  2. (overige 5%) deelt sterk mee in overrendementen
    - indien groot, verhoog nominale garantie ('overboeking')
    - indien nul, dan op nominale garantie blijven of korting tbv toekomstig indexatiepotentieel

# Variabele uitkering versus beschermde uitkering (nominaal)



# Overige opmerkingen

- Om te schrijven in enkel vermogen met afgeleide beschermings-/over-/projectierendementen
- ‘Overboeking’ naar garantievermogen kan inflatieafhankelijk zijn
  - reële garanties kan niet
- De risico/rendementsafweging blijft expliciet zichtbaar

# Vergelijking

- Bescherming via individuele vermogens is zonder ex-ante herverdeling en transparant (?)
- Bescherming via solidariteitsreserve sluit meer aan bij gepresenteerde doelen in WTP
- Kosten van bescherming zijn, uiteraard, gelijk
  - wie betaalt de bescherming?

*(Poll 2)* Als u koopkrachtbescherming zou willen realiseren in het nieuwe stelsel, op welke manier zou u dat dan willen doen?

1. Vanuit de reserve (Ortec-methode)
2. Vanuit persoonlijke pensioenvermogen (Bas Werker-methode)
3. Andere methode
4. Geen mening



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Mission Netspar contributes to the ongoing improvement of financing opportunities for the 'old age' of Dutch and European citizens through network development, formulating and executing scientific research and knowledge transfer programs.



# Hartelijk dank voor uw aanwezigheid!

Heeft u nog vragen? Neem contact met ons op.

- **Martin Bakker:** [Martin.Bakker@Ortec-finance.com](mailto:Martin.Bakker@Ortec-finance.com)
- **Mark Irwin:** [Mark.Irwin@Ortec-finance.com](mailto:Mark.Irwin@Ortec-finance.com)



# Disclaimer

The information contained in this communication is confidential and may be legally privileged. It is intended solely for the use of the individual recipient. If you are not the intended recipient you are hereby notified that any disclosure, copying, distribution or taking any action in reliance on the contents of this information is strictly prohibited and may be unlawful. Ortec Finance is neither liable for the proper and complete transmission of the information contained in this communication nor for any delay in its receipt. The information in this communication is not intended as a recommendation or as an offer unless it is explicitly mentioned as such. No rights can be derived from this message. This communication is from Ortec Finance, a company registered in Rotterdam, The Netherlands under company number 24421148 with registered office at Boompjes 40, 3011 XB Rotterdam, The Netherlands. All our services and activities are governed by our general terms and conditions which may be consulted on [www.ortec-finance.com](http://www.ortec-finance.com) and shall be forwarded free of charge upon request.