

---

Vergaderjaar 2015–2016

---

**34 300**

**Nota over de toestand van 's Rijks financiën**

**N**

**BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 17 november 2015

Hierbij stuur ik u de antwoorden op enkele openstaande vragen van de leden van de 50PLUS fractie van 2 november 2015 ter voorbereiding op de Algemene Financiële Beschouwingen.

De Minister van Financiën,  
J.R.V.A. Dijsselbloem

## **Openstaande vragen van de leden van de 50PLUS-fractie**

### *ECB-beleid*

De leden van de fractie van 50PLUS hebben verschillende vragen gesteld over het rentebeleid van de ECB. Het is niet aan het kabinet om zich uit te spreken over de wijze waarop de ECB in onafhankelijkheid uitvoering geeft aan haar mandaat. In algemene zin kunnen aankondigingen van verruiming van monetair beleid via verwachtingseffecten een drukkend effect hebben op markttrentes. De rentetermijnstructuur die gebruikt wordt voor de berekening van de verplichtingen van pensioenfondsen zijn een reflectie van de verwachtingen in de markt voor rentes met zowel korte als lange looptijden. Mede omdat hier sprake is van verwachtingen is niet mogelijk om aan te geven hoe het beleid van de ECB exact doorwerkt in de rentetermijnstructuur en de ufr.

Niettemin is duidelijk dat pensioenfondsen last hebben van de aanhoudend lage rente. Het onderzoek hierover dat onlangs naar de Tweede Kamer is gestuurd (Kamerstukken II 2015/16, 32 043, nr. 285) laat ook zien wat de gevoeligheid is van de financiële positie van pensioenfondsen wanneer de rente de komende jaren hoger of lager uitvalt. Zoals aangegeven in de kabinetsreactie bij het onderzoek is het van belang dat de rente waar pensioenfondsen mee rekenen zo realistisch mogelijk wordt vormgegeven. De vaststelling van de rente dient dan ook objectief en onafhankelijk te gebeuren.

In de brief aan de Tweede Kamer is tevens aangegeven dat voor de korte termijn de gevolgen van de lage rente te overzien lijken. Dit komt mede door de stabiliserende werking van het aangepaste financieel toetsingskader waardoor er enerzijds meer ruimte is om externe schokken zoals de dalende rente geleidelijk te absorberen waardoor er minder snel gekort hoeft te worden en anderzijds indexaties pas na een redelijk herstel kan worden toegekend. Daarmee zorgt het aangepaste financieel toetsingskader voor een evenwichtige verdeling over generaties. Dat neemt niet weg dat bij een aanhoudend lage rente de situatie voor de pensioenfondsen moeilijker kan worden. Het kabinet zal dan ook samen met de andere betrokken partijen de ontwikkelingen van de rente in de gaten blijven houden. Hierbij is tevens het belang onderstreept om verder te blijven nadenken over de inrichting van het pensioenstelsel, waaronder de aard van de pensioenovereenkomst.

### *Uiteenlopende rentepercentages*

De leden van de fractie van 50PLUS vragen om een toelichting op de verschillende rentepercentages die worden gehanteerd in de fiscale wetgeving en pensioenwetgeving en om een toelichting op het verschil tussen rentepercentages voor enerzijds de berekening van pensioenverplichtingen en anderzijds de hoogte van de premie. Voorts vragen zij of het kabinet erkent dat dit leidt tot een jaarlijkse overheveling van oud naar jong.

In de fiscale wetgeving en de pensioenwetgeving worden inderdaad verschillende rentepercentages gehanteerd. Ieder rentepercentage moet worden gezien in relatie tot het karakter van de desbetreffende regeling. De regelingen en de daarin gehanteerde rentepercentages kennen immers verschillende doelen.

Zo moeten pensioenfondsen op grond van de Pensioenwet de actuele rentetermijnstructuur (rts) gebruiken om de waarde te bepalen van hun (nominale) pensioenverplichtingen. Deze rts, die maandelijks wordt

gepubliceerd door DNB, is afgeleid van de interbancaire swapmarkt en is bij benadering een risicovrije rente. Onderdeel van deze rts vormt de ufr-methode (ufr = ultimate forward rate) waarmee looptijden voor langer dan twintig jaar worden afgeleid. Het gebruik van een risicovrije rente past bij de aard van de uitkeringsovereenkomst, waarin de pensioenuitkeringen met een hoge mate van zekerheid zijn toegezegd. Tegelijkertijd hebben pensioenfondsen op basis van het financieel toetsingskader de mogelijkheid om de minimale premie die zij moeten hanteren, de kostendekkende premie, te berekenen op basis van verwacht rendement of een voortschrijdend 10 jaarsrentemiddeling, omdat daarmee een zekere mate van stabiliteit mogelijk wordt gemaakt. Deze demping van de kostendekkende premie is vanuit het oogpunt van de stabiliteit van de financiering van de pensioenregeling en daarmee ook vanuit macro-economische overwegingen, waardevol. Uitgangspunt bij demping op basis van het verwacht rendement is dat gerekend wordt met een rendement dat op lange termijn realistisch is, wat tot uitdrukking komt in de maximale parameters die gehanteerd mogen worden. Daarbij geldt ten algemene dat het fondsbestuur er in haar besluitvorming voor dient te zorgen dat er sprake is van een evenwichtige belangenafweging (o.a. tussen generaties) en dat DNB daarop toeziet.

De rendementspercentages die volgen uit de in het wetsvoorstel Belastingplan 2016 voorgestelde systematiek voor de vermogensrendementsheffing in box 3 hebben een ander karakter en zijn niet te vergelijken met de rts en ufr. Op basis van de gemiddelde feitelijke verdeling van het vermogen per schijf over spaargeld en beleggingen (de vermogensmix) en de gemiddeld in het verleden behaalde rendementen in de markt op spaargeld en beleggingen kan een forfaitair rendement per schijf worden berekend. Het gaat hierbij niet alleen om de rente op spaartegoeden en obligaties, maar ook om de rendementen op aandelen en onroerend goed. Deze rendementen worden jaarlijks geactualiseerd, zodat de ontwikkelingen in de markt worden gevolgd. Er is daarbij dus geen sprake van verwachtingen.