Pensioenfonds voor overheid en onderwijs

apg
morgen is vandaag

Position paper ABP / APG voor Eerste Kamer der Staten-Generaal

Aanpassing FTK leidt tot minder snel indexeren in goede tijden en in normale tijden. In slechte tijden hoeft men minder snel te korten

De aanpassingen in het financieel toetsingskader zijn beperkter dan oorspronkelijk beoogd. De indexatie van pensioenen komt in het nieuwe kader op de tweede plaats te staan, waardoor de ambitie om een koopkrachtbestendig pensioen te realiseren steeds verder uit zicht komt. Het toezichtkader wordt weliswaar stabieler dan het huidige kader, maar laat ook kansen liggen doordat de oorzaken voor de instabiliteit niet worden weggenomen. Doordat de rentegevoeligheid niet wordt opgelost, maar zelfs wordt vergroot, blijft het toezichtkader onnodig procyclisch en daarmee negatief voor de economie.

ABP/APG vragen uw specifieke aandacht voor de volgende 2 punten:
1. Meer evenwichtige indexatieregels
2. Voorlopig handhaven huidige UFR
Deze aandachtspunten worden hierna toegelicht.

1. Meer evenwichtige indexatieregels

Bij de behandeling in de Tweede Kamer werd benadrukt dat de aanpassing van het FTK leidt tot minder snel indexeren in goede tijden en minder snel korten in slechte tijden. Daarmee wordt het beeld geschetst van een evenwichtig voorstel.

Uit onze doorrekeningen blijkt echter een minder evenwichtig beeld. De aanpassing van het FTK leidt er toe dat in goede en normale tijden minder snel kan worden geïndexeerd. Per saldo leiden de voorstellen voor ABP de komende 15 jaar naar verwachting tot 3% tot 7% minder indexatie. Deze indexatievermindering komt bovenop de al geldende achterstand bij het ABP van ruim 9%, zodat het totale indexatieverlies kan oplopen tot 16%. Voor andere pensioenenfondsen die ook nog gekort hebben, kan het pensioenverlies oplopen tot ongeveer 25%, dat wil zeggen een kwart van het pensioen. Het lastige bij deze achterstanden is, dat met de voorgestelde maatregelen in slechte tijden minder snel (verder) wordt gekort, maar daartegenover staat dat het in het nieuwe FTK veel lastiger wordt de hiervoor genoemde kortingen en gemiste indexaties in te halen.

GRIFFIE EERSTE KAMER
NR. 156095-07
RUB. XV
DATUM 27. NOV 2014
KOPIE Sam
VERW. 33972

Ook jongere deelnemers van 30 of 40 jaar maken hierdoor een duidelijk kleinere kans op een volledig geïndexeerd pensioen dan bij de huidige regels. Onze conclusie is dat met dit voorstel de ambitie verder uit zicht verdwijnt om alle deelnemers, jong en oud, een koopkrachtbestendig pensioen te bieden.

Het probleem is dat de spelregels worden gewijzigd tijdens het spel. Veel deelnemers kampen met een forse indexatieachterstand mede doordat in het bestaande FTK een korte termijn herstelplan gold in combinatie met een fors dalende rente en stijging van de levensverwachting. Door de nieuwe spelregels wordt het lastiger deze indexatieachterstanden goed te maken. In het bestaande FTK werd men uit prudentiële overwegingen snel op achterstand gezet, maar had men ook weer een redelijke kans om terug te keren. Met de nieuwe regels wordt die kans, om dezelfde prudentiële overwegingen, aanmerkelijk kleiner. De balans tussen korten en repareren wordt hierdoor aanmerkelijk verstoord.

ABP/APG zouden liefst willen dat het indexatiebeleid een bevoegdheid blijft van pensioenfondsbesturen, zodat zij erop kunnen toezien dat het beleid evenwichtig uitpakt voor verschillende generaties. Dat vergt echter wetswijziging. Dit geldt ook voor versoepeling van de regels voor inhaalindexatie en het ongedaan maken van kortingen. Alternatief is om nu op te roepen om de bestendige indexatie-eis meer evenwichtig vorm te geven via aanpassing van de concept algemene maatregel van bestuur. Specifiek is dit mogelijk door bij de berekening van de bestendige indexatie de gehele buffer in aanmerking te nemen in plaats van alleen het surplus boven een dekkingsgraad van 110%.

2. *Voorlopig handhaven oude UFR*

De rentegevoeligheid van de verplichtingen wordt niet opgelost, maar zelfs vergroot in het nieuwe FTK. Dit komt door de introductie van de nieuwe systematiek van de zogeheten *Ultimate Forward Rate* (UFR), waardoor een grotere volatiliteit van de rekenrente ontstaat. Alternatieven als het reële contract of een macrostabiele discontovoet hebben de eindstreep niet gehaald en ook het alternatief om meer collectieve risicodeling mogelijk te maken in de premieregeling laat vooralsnog op zich wachten. De afgelopen jaren hebben we zeer forse verlagingen van de rente meegemaakt, welke hebben geleid tot een forse stijging van de verplichtingen. Het is mogelijk neerwaartse renterisico's af te dekken. Als we in de toekomst echter met forse rentestijgingen te maken zouden krijgen, dreigen er dan forse gaten te ontstaan in de koopkracht van het pensioen. In een artikel van Tamerus[1] wordt al gesproken van een omgekeerd Vestia drama, maar dan van veel grotere orde. Het toezichtkader stelt pensioenfondsen voor een lastige keuze.

Bovendien moeten pensioenfondsen hun verplichtingen met een lagere UFR gaan waarderen dan Nederlandse verzekeraars. Dit is onlogisch: Beiden moeten de pensioenverplichtingen berekenen tegen de risicovrije rente en de verplichtingen van pensioenfondsen hebben zelfs een voorwaardelijker karakter.

[1] Tamerus, rentedrama bedreigt pensioenfondsen, Pensioen Pro, 13-11-2014.

Bovendien heeft Staatssecretaris Klijnsma 15 oktober toegezegd te evalueren of stroomlijning mogelijk is met de UFR die voor Nederlandse verzekeraars gaat gelden in het kader van Solvency II. Hierdoor dreigt steeds veranderende regelgeving: de UFR wordt nu per 1 januari aangepast en vervolgens hoogstwaarschijnlijk over enkele maanden opnieuw. Het is dan in onze ogen logischer om voorlopig de bestaande UFR te handhaven, want deze lijkt meer op de UFR die voor verzekeraars gaat gelden dan de nieuwe UFR voor pensioenfondsen.
Op 1 november heeft EIOPA een consultatie uitgebracht over de nieuwe UFR die vanaf februari 2015 zal gaan gelden voor verzekeraars in het kader van Solvency II. Daarbij wordt vastgehouden aan een UFR die geleidelijk toegroeit naar een forwardrente van 4,2% (corresponderend met een rente van 3,3% bij een looptijd van 60 jaar) en is daarmee op hoofdlijnen vergelijkbaar met de huidige UFR voor pensioenfondsen. Deze beleidswijziging kan plaatsvinden zonder dat het in de memorie van toelichting gepresenteerde generatieplaatje wijzigt (het CPB is in de eerdere doorrekening van de generatie-effecten namelijk uitgegaan van de bestaande UFR[2]).

ABP/APG vragen voorlopig de bestaande UFR te handhaven, in afwachting van de evaluatie naar stroomlijning van de UFR voor pensioenfondsen met de UFR die voor verzekeraars zal gaan gelden en welke in februari 2015 wordt vastgesteld.

[2] Zie blz 4, laatste aandachtsstreepje, CPB-rapport Generatie- en premie-effecten aanpassing FTK, 20 juni 2014.