

## Vragen door de leden der Kamer gesteld overeenkomstig artikel 140 van het Reglement van Orde, en de daarop door de regering schriftelijk gegeven antwoorden

### 11

Vragen van het lid **Van Rooijen** (50PLUS) op 9 augustus 2022 medegedeeld aan de Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen naar aanleiding van het artikel «*Koopkrachtbehoud toch een illusie*».

Antwoorden van de Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen (ontvangen 2 september 2022).

#### Vraag 1

Heeft u het artikel gezien van Actuarieel Adviesbureau Confident van 22 juli getiteld «*Koopkrachtbehoud toch een illusie*»?<sup>1</sup>

#### Antwoord 1

Ja

#### Vraag 2

Bent u het eens met de inhoud van dit artikel?

#### Antwoord 2

Het artikel concentreert zich op de koopkrachteffecten van het nieuwe pensioencontract en het nieuwe pensioenstelsel. Het economische mechanisme dat hier wordt beschreven waarin het beleggingsrisico het inflatierisico moet compenseren, geldt eveneens voor het huidige contract en het huidige pensioenstelsel. In die zin zullen de mogelijkheden tot indexatie in het huidige contract bij dezelfde gehanteerde cijfers hetzelfde zijn, met als belangrijk verschil dat in het nieuwe contract minder buffers worden opgebouwd wat tot eerdere indexatie ten opzichte van het huidige contract zal leiden. Zie ook mijn antwoord op vraag 5. Eerder zicht op indexatie is een belangrijk doel van het nieuwe stelsel.

Overigens wordt in de publicatie van Confident B.V. verwezen naar een berekening die is opgenomen in de Nota naar aanleiding van het nader verslag. Zoals in het antwoord ook is toegelicht, is dat een versimpelde berekening, waarbij gegeven een bepaalde beleggingsmix, een verwacht rendement en verschillende inflatieniveaus de verwachte reële ontwikkeling van de pensioenuitkering wordt weergegeven. In deze versimpelde berekening is impliciet een projectierendement van nul procent gehanteerd. Ik ben

<sup>1</sup> Zie *Koopkrachtbehoud bij het pensioenakkoord is een illusie* | Confident B.V. (confidentbv.nl) en 20220722-Koopkrachtbehoud-toch-een-illusie.pdf (confidentbv.nl).

het met de auteur van het betreffende artikel eens dat dit duidelijker in het antwoord aangegeven had kunnen worden en dat bij een hoger gehanteerd projectierendement dat projectierendement van de gepresenteerde uitkomsten afgetrokken zou moeten worden.

#### Vraag 3

Bent u bereid uw berekeningen in uw nota naar aanleiding van het nader verslag bij de Wet toekomst pensioenen van 1 juli 2022<sup>2</sup> aan te passen?

#### Antwoord 3

Zoals ik hierboven aangegeven heb, is de gepresenteerde berekening niet onjuist, gegeven de gehanteerde aannames. Die zijn echter te impliciet in het antwoord weergegeven. Dat erken ik met het antwoord op vraag 2. Een aanpassing van de berekening zelf is naar mijn mening niet nodig.

#### Vraag 4

Bent u het eens met de aanvullende conclusie dat door het voorgestelde *life cycle* beleggen voor gepensioneerden feitelijk alleen de meer risicomidende samenstelling van het vermogen in aanmerking komt?

#### Antwoord 4

In het nieuwe pensioenstelsel geldt dat bij het vaststellen van de risicohouding en het beleggingsbeleid voor deelnemers of gewezen deelnemers voor ieder leeftijdscohort rekening gehouden moet worden met de duur van de periode tot aan de pensioendatum, waarbij het beleggingsrisico kleiner wordt naarmate de pensioendatum nadert. Op deze manier wordt rekening gehouden met het risico dat deelnemers kunnen dragen. De mate waarin beleggingsrisico wordt beperkt, wordt bepaald door het pensioenfonds op basis van de vastgestelde risicohouding bij één of meer groepen gepensioneerden. De conclusie uit het artikel lijkt te veronderstellen dat het terugnemen van risico voor gepensioneerden per definitie slecht zou zijn.

De economische wetenschap geeft wat anders aan. Omdat gepensioneerden veel pensioenvermogen hebben opgebouwd en nog weinig verdien capaciteit hebben om economische schokken op te vangen, is het vaak verstandig om het beleggings- en renterisico te verminderen om een enigszins stabiel pensioeninkomen te kunnen garanderen. Dat gebeurt overigens in het huidige stelsel ook al. Niet door direct beleggingsrisico af te bouwen met het toenemen van de leeftijd, maar indirect door economische schokken te spreiden en dat risico deels door te schuiven naar jongere generaties. Tot afgelopen jaar zijn vooral pensioenfondsen in de financiële problemen gekomen die hun renterisico relatief beperkt hadden afgedekt, niet de fondsen die juist relatief veel renteafdekking hebben gehanteerd en dus minder risico hebben genomen op dat vlak. Laatstgenoemde fondsen zijn dus ook vaak beter in staat geweest om sinds 2008 de pensioenen te indexeren.

#### Vraag 5

Kunt u bevestigen dat in dat geval zelfs bij een laag inflatiepercentage van 2% altijd koopkrachtverlies optreedt voor gepensioneerden?

#### Antwoord 5

Net zoals in het huidige contract geldt voor de solidaire premieovereenkomst dat de toe- of afname van koopkracht afhangt van de mate waarin de risicopremie op de beleggingsportefeuille hoger of lager is dan de inflatie. Bij een lagere aandelenexposure dan ongeveer 50% zou het projectierendement onder de risicovrije nominale rente moeten liggen om verwacht koopkrachtbehoud bij een inflatie van 2% te krijgen. Het wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen biedt ruimte om een dergelijke indexatie-afslag in het projectierendement te hanteren. Los van de absolute hoogte van de indexatie, blijkt uit een recente studie van Netspar dat de uitkering in de solidaire premieovereenkomst voor huidige deelnemers met grote kans hoger is dan die in de huidige uitkeringsovereenkomst, doordat in de solidaire premieovereenkomst

---

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2021/22, 36 067, nr. 11, p. 30.

minder buffervorming plaatsvindt, waardoor eerder toeslagen kunnen worden gegeven.<sup>3</sup>

#### Vraag 6

Ben u bereid te concluderen dat het nieuwe stelsel volgens de Wet toekomst pensioenen bij een door de ECB gewenst inflatiepercentage van 2% voor gepensioneerden feitelijk een stabiel pensioen zal inhouden en geen waardevervalst pensioen?

#### Antwoord 6

Dat ben ik niet met u eens. Het bovengenoemde Netspar-rapport heeft laten zien dat het nieuwe stelsel in de overgrote meerderheid van de gevallen beter in staat is om in dezelfde mate de pensioenen te verhogen dan het huidige stelsel. Verder valt deze vraag in algemene zin niet te beantwoorden, omdat de feitelijke indexatiecapaciteit van een specifieke pensioenregeling afhangt van heel veel (economische) variabelen en regelingskenmerken, waaronder bijvoorbeeld de invulling van de solidariteitsreserve.

---

<sup>3</sup> Muns, Nijman, Werker; Netspar Design Paper 203, Inkomenseffecten bij en na invaren in het nieuwe pensioencontract, januari 2022