

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

DNBulletin

DNBulletin: Pensioenfondsen gaan in herstelplannen uit van hoge rendementen

Datum 18 mei 2017

Thema Pensioenen



Pensioenfondsen verwachten uit hun financiële tekorten te komen door hoge rendementen op hun beleggingen te halen. Dat blijkt uit de herstelplannen van 181 pensioenfondsen met een tekort die DNB in de afgelopen maanden heeft beoordeeld. Mochten die rendementen, net als in 2015 en 2016, niet worden gehaald, dan moeten mogelijk 56 fondsen in 2020 en 2021 een korting van de pensioenen doorvoeren.

Maatregelen bij tekorten

Er zijn twee wettelijke maatregelen die ervoor moeten zorgen dat pensioenfondsen uit een tekort komen. Ten eerste moeten fondsen met een dekkinggraad lager dan hun wettelijk vereiste dekkinggraad een herstelplan maken waarin ze laten zien hoe ze verwachten de tekorten te kunnen aanvullen. Die vereiste dekkinggraad ligt gemiddeld voor pensioenfondsen op 123,9%. DNB beoordeelt jaarlijks of de herstelplannen voldoen aan de wettelijke eisen.

De tweede wettelijke maatregel om een tekort van pensioenfondsen aan te vullen geldt als pensioenfondsen gedurende vijf jaar onder hun minimale dekkinggraad zitten. Die ondergrens – het minimaal vereist eigen vermogen – ligt op een dekkinggraad van rond 104,2%. De wet schrijft voor dat pensioenfondsen dan na vijf jaar een zodanige korting van de pensioenen moeten doorvoeren dat de dekkinggraad weer op 104,2% komt. Dit kan voor het eerst spelen in 2020.

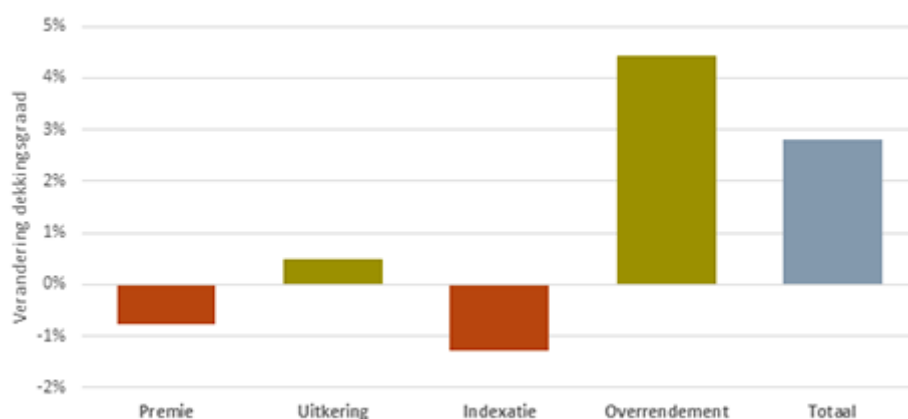
De beide maatregelen zijn erop gericht te voorkomen dat pensioenfondsen in een tekort gedurende een lange tijd meer pensioen uitkeren dan ze hebben gereserveerd.

Korting pensioenen

Een korting van het pensioen is één van de vier manieren die pensioenfondsen in hun herstelplannen kunnen aangeven om de financiële positie te herstellen. Uit de herstelplannen die DNB dit voorjaar heeft beoordeeld, blijkt dat nagenoeg geen van de fondsen verwacht van deze uiterste maatregel gebruik te hoeven maken. Slechts twee fondsen, met in totaal ongeveer 13 duizend deelnemers, geven aan wel een korting in 2017 te moeten doorvoeren.

Andere bronnen voor herstel van de financiële positie zijn het behalen van overrendement op de beleggingen, een premieverhoging of een uitstel van de jaarlijkse indexatie.

Figuur 1 geeft weer hoe pensioenfondsen in de zojuist beoordeelde herstelplannen vertrouwen op de verschillende bronnen voor herstel.



Figuur 1: bronnen voor herstel (gemiddeld per jaar)

Overrendementen en premies

Uit figuur 1 blijkt dat de meeste pensioenfondsen verwachten dat het herstel vrijwel geheel uit overrendement komt. Overrendement is het extra rendement dat naar verwachting gehaald wordt bovenop het rendement dat nodig is om de verplichtingen te kunnen financieren. In totaal verwachten pensioenfondsen in hun herstelplannen de komende tien jaar ongeveer 500 miljard euro aan overrendement te halen, zo blijkt uit de beoordeling van de herstelplannen van dit jaar.

Overigens mogen pensioenfondsen volgens de wet bij de bepaling van de hoogte van de premie rekenen met verwachte rendementen, in plaats van de actuele rente. Dit heet 'premiedemping'. Omdat bij premiedemping de feitelijk premie op dit moment lager is dan de actuarieel benodigde premie, heeft dit een negatief effect op het herstel.

Indexatie van pensioenen

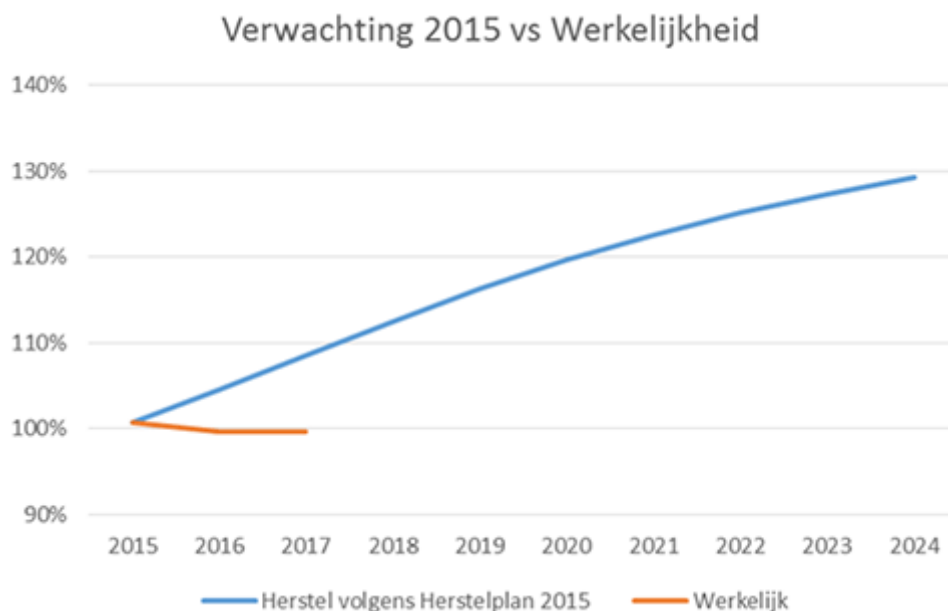
Volgens de wettelijke regels mogen pensioenfondsen vanaf een dekkinggraad van 110% de pensioenen (gedeeltelijk) indexeren. De meeste pensioenfondsen geven in hun herstelplan aan bij een dekkinggraad van 110% ook daadwerkelijk te beginnen met gedeeltelijk indexeren. Zij verwachten stapsgewijs naar een volledige indexatie over te gaan. Verhoging van pensioenen betekent wel dat pensioenfondsen meer moeten uitkeren, waardoor de verplichtingen toenemen. Daarom heeft indexatie een negatief effect op herstel.

Pensioenuitkeringen positief voor herstel

Daarbij moet ook bedacht worden dat pensioenuitkeringen een toenemend positief effect hebben op herstel. Hoe werkt dit? Als een fonds een dekkinggraad heeft van 100%, dan is er precies genoeg geld in kas om de uitkering te kunnen betalen. Als de dekkinggraad hoger is, dan houdt het fonds bij iedere uitkering geld over. Dit effect is terug te zien in de herstelplannen (zie figuur 1). Naarmate de dekkinggraad volgens de herstelplannen stijgt, wordt het effect steeds groter. Dit geldt alleen als de verwachte stijging van de dekkinggraad ook daadwerkelijk wordt gerealiseerd. Bij fondsen met een dekkinggraad onder de 100% treedt een tegenovergesteld effect op. Voor die fondsen geldt dat ze interen op hun vermogen met iedere uitkering die ze doen. Maar gemiddeld gezien, werken pensioenuitkeringen positief uit op de dekkinggraad.

Verwachte rendementen over 2015 en 2016 niet gehaald

In de jongste beoordeling van de herstelplannen is ook teruggekeken naar de herstelplannen van de vorige jaren. In figuur 2 is de feitelijke gemiddelde dekkinggraad van pensioenfondsen vergeleken met de herstelverwachtingen in het herstelplan van 2015. Hieruit blijkt dat voor alle fondsen samen de dekkinggraad over 2015 en 2016 vrijwel gelijk is gebleven. Dat betekent dat het verwachte herstel uit de herstelplannen van 2015 is uitgebleven. Voor de herstelplannen van 2016 geldt hetzelfde beeld.



Mogelijke korting pensioenen in 2020 en 2021

Hoewel uit de huidige herstelplannen blijkt dat er nauwelijks pensioenfondsen zijn die de pensioenen op de korte termijn moeten korten, moeten sommige pensioenfondsen mogelijk op de langere termijn

de pensioenen korten. Dat komt omdat de wet een grens stelt aan hoe lang een pensioenfonds onder de minimale dekkingsgraad van 104,2% mag zitten. Pensioenfondsen die vijf jaren lang onder die grens blijven, zullen de pensioenen moeten korten.

Pensioenfondsen die sinds 2015 of 2016 een lagere dekkingsgraad hebben dan 104,2% kunnen hier in 2020 of 2021 mee te maken krijgen. Op basis van de stand van de dekkingsgraden eind 2016 kan deze wettelijke maatregel betekenen dat in 2020 bijna 2 miljoen pensioenen bij 11 fondsen gekort moeten worden en in 2021 bijna 8 miljoen pensioenen bij 45 fondsen. Deze korting kan in sommige gevallen aanzienlijk zijn. Als een pensioenfonds bijvoorbeeld op het laatste meetmoment een dekkingsgraad heeft van 100%, dan moeten de pensioenen worden gekort met ongeveer 4%. Dit is een onvoorwaardelijke korting, die overigens wel over tien jaren gespreid mag worden.

Of het ook zo ver komt, hangt af van de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Mocht een pensioenfonds op één van de meetmomenten in de periode van vijf jaar boven de minimale dekkingsgraad van 104,2% komen, dan begint de vijf-jaarstermijn opnieuw te lopen en is een korting in 2020 of 2021 niet meer aan de orde. Hoe de dekkingsgraad zich ontwikkelt, hangt onder andere af van de rente, de beleggingsrendementen en de premie in de komende jaren.