

PF

Masterclass Parameters

26 januari 2023



- Fijn dat je er bent
- 60 minuten
- Vragen stellen via chat (anoniem)
- Evaluatie aan het eind

Programma, sprekers en globale tijden

15:00 uur	Opening door host Jochem Dijckmeester
15 minuten	Nieuwe Parameters door Marcel Lever
10 minuten	Aanpassing UFR door Michel Vellekoop
10 minuten	Aanpassing economische scenariogenerator door Michel Vellekoop
20 minuten	Gevolgen nieuwe economische scenario's door Chantal de Groot
16:00 uur	Afsluiting

PF

Masterclass nieuwe economische parameters en scenario's

Marcel Lever

26 januari 2023

- Parameter prijsinflatie verhoogd van 1,9% naar 2,0%
 - Aanpassing inflatiedoelstelling ECB
- Parameter looninflatie verhoogd van 2,3% naar 2,4%
 - Aanpassing in lijn met die voor prijsinflatie
- De nieuwe set bevat ook een beperkt aantal scenario's met zeer hoge inflatie.
- Het ingroeipad voor de inflatie wordt verlengd tot 8 jaar
 - MLT-raming CPB voor jaar 1-4 en gemiddelde voor jaar 5-8

- Rendement op risicovrije vastrentende waarden wordt bepaald op basis van rentetermijnstructuur inclusief UFR
 - UFR wel gewijzigd, toelichting volgt
- Verwachte 10-jaars rente op lange termijn (60 jaar): 2%
 - Reële rente op lange termijn dus 0%
 - Dit geldt alleen voor de real world scenario's (P-set)

- Rendement op beursgenoteerde aandelen verlaagd van 5,8% naar 5,4%
 - Verlaging vanwege daling reële rente met 0,8%

- Rendement op overige zakelijke waarden en onroerend goed daalt (netto) ook 0,4%-punt

- Rendement op grondstoffen ongewijzigd op 3,5%
 - Dit rendement was door vorige commissie al sterk verlaagd

Parameters	Advies 2022	Advies 2019
Prijsinflatie	2,0	1,9
Looninflatie	2,4	2,3
Vastrentende waarden risicovrij	Rentetermijnstructuur (kosten 0,2)	Rentetermijnstructuur (kosten 0,2)
Vastrentende waarden met kredietrisico	Mapping naar risicovrij en beursgenoteerde aandelen	Mapping naar risicovrij en beursgenoteerde aandelen
Beursgenoteerde aandelen	5,4 (5,2)	5,8 (5,6)
Overige zakelijke waarden	7,0 (5,2)	7,5 (5,6)
Niet-beursgenoteerd vastgoed	4,4 (3,8)	4,8 (4,1)
Grondstoffen	3,5 (3,3)	3,5 (3,3)

Varianties en correlaties zijn (nagenoeg) ongewijzigd sinds advies uit 2019.

- Advies verhoogt gedempte kostendekkende premie met zo'n 3%-punt
 - Beoogde ingangsdatum nieuwe parameters: 1 juli 2023
 - Veel fondsen hebben in 2020 / 2021 de rente voor 5 jaar gefixeerd
 - Wens: voor 2024 rekenen met actuele rente, ook als 5-jaarsperiode niet voorbij is

- Fiscale begrenzing voor premie in nieuwe stelsel blijft vooralsnog 30%
 - 30% is voldoende voor behalen ambitie bij verwacht rendement van 1,5% (in 27% percentiel)
 - Nu hogere inflatie en lager aandelenrendement, maar hogere rente dan in scenario's voor eerdere bepaling van grens (2021 Q2)

Contactinformatie

Naam: Marcel Lever

 06 52 48 58 56

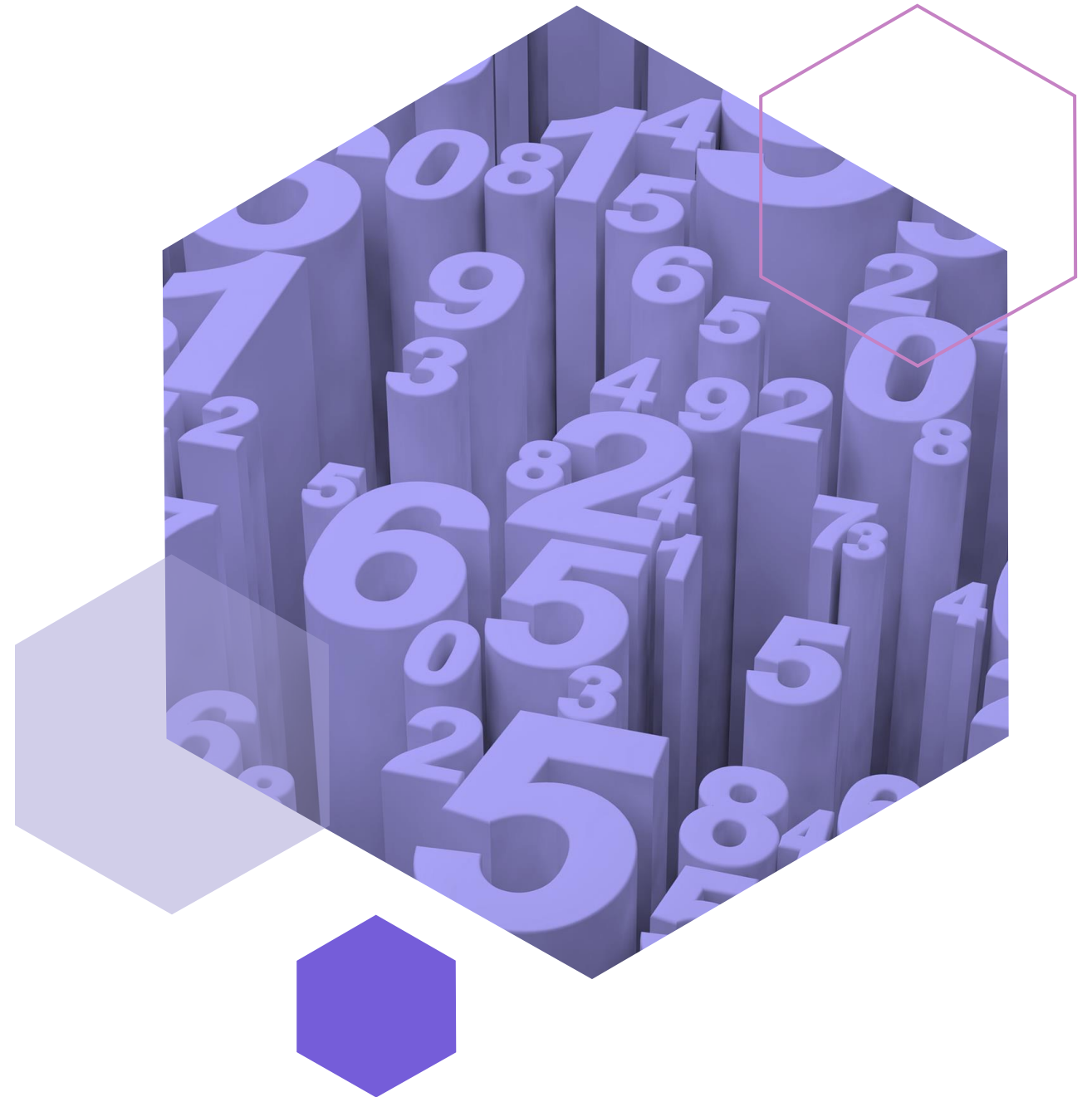
 Marcel.Lever@Pensioenfederatie.nl

Masterclass Parameters

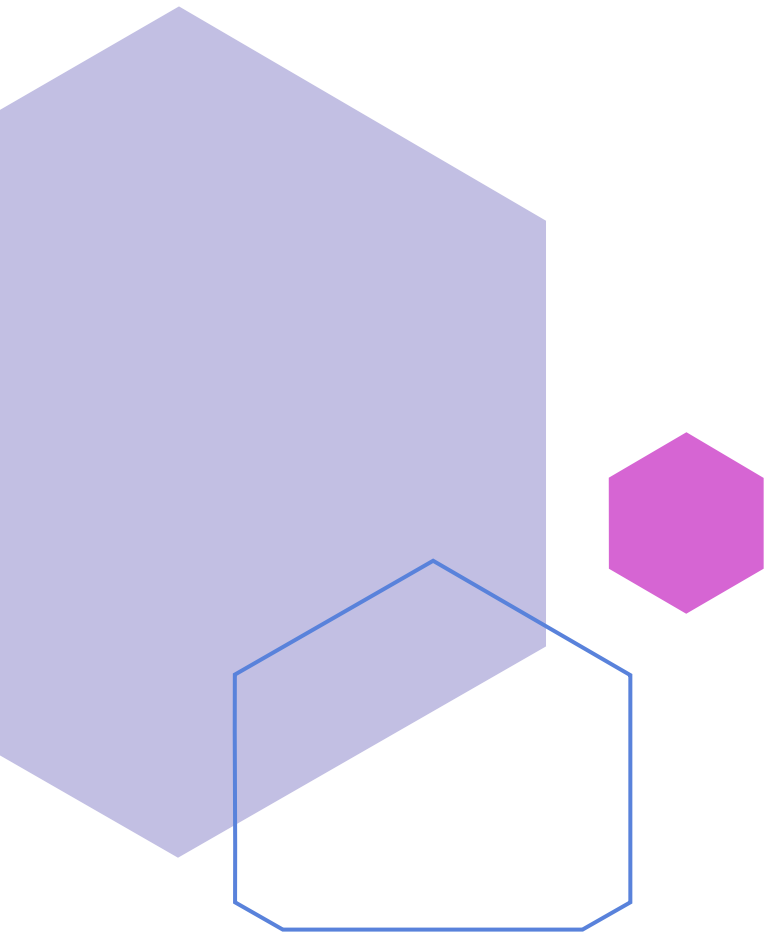
Pensioenfederatie, 26 januari 2023

Michel Vellekoop, UvA

Lid Commissie Parameters 2022

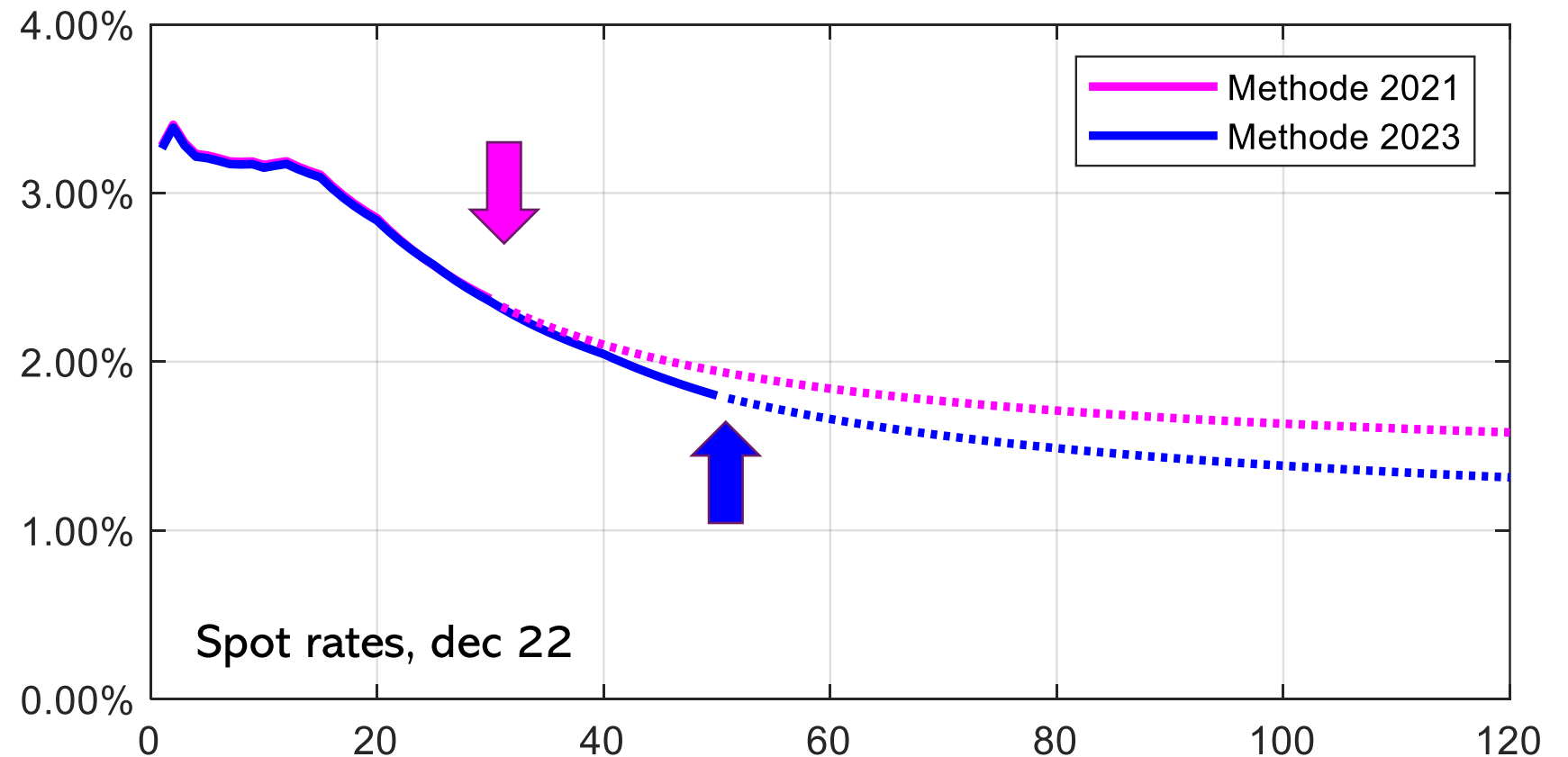


Ultimate Forward Rate



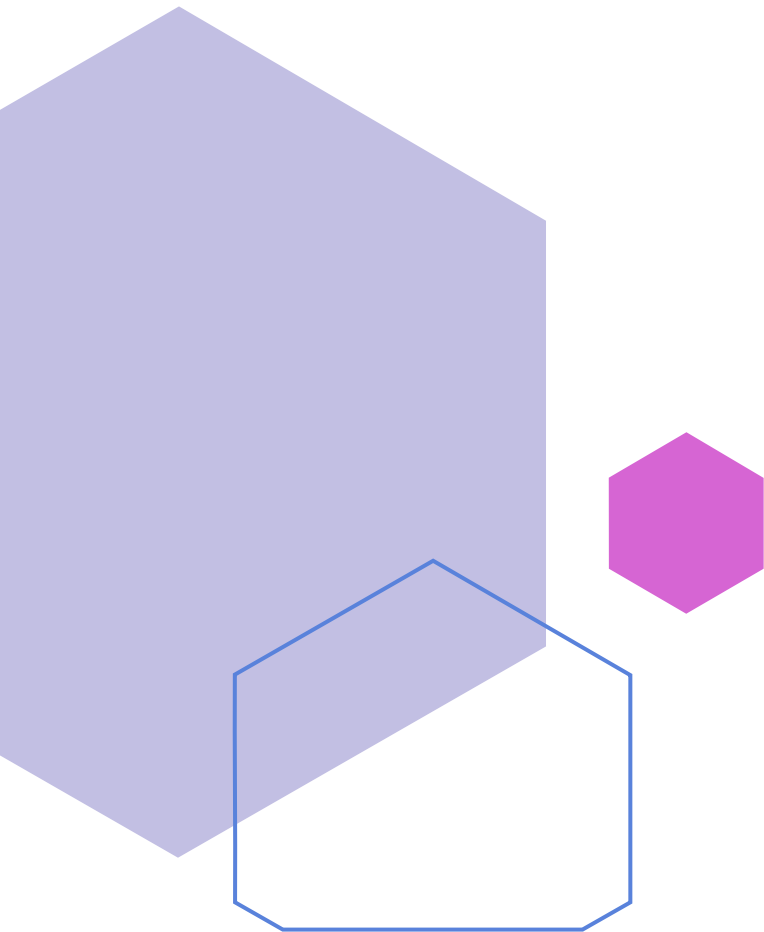
Eerder:
Start extrapolatie
looptijd 20/30 jaar

Nu:
Start extrapolatie
looptijd 50 jaar



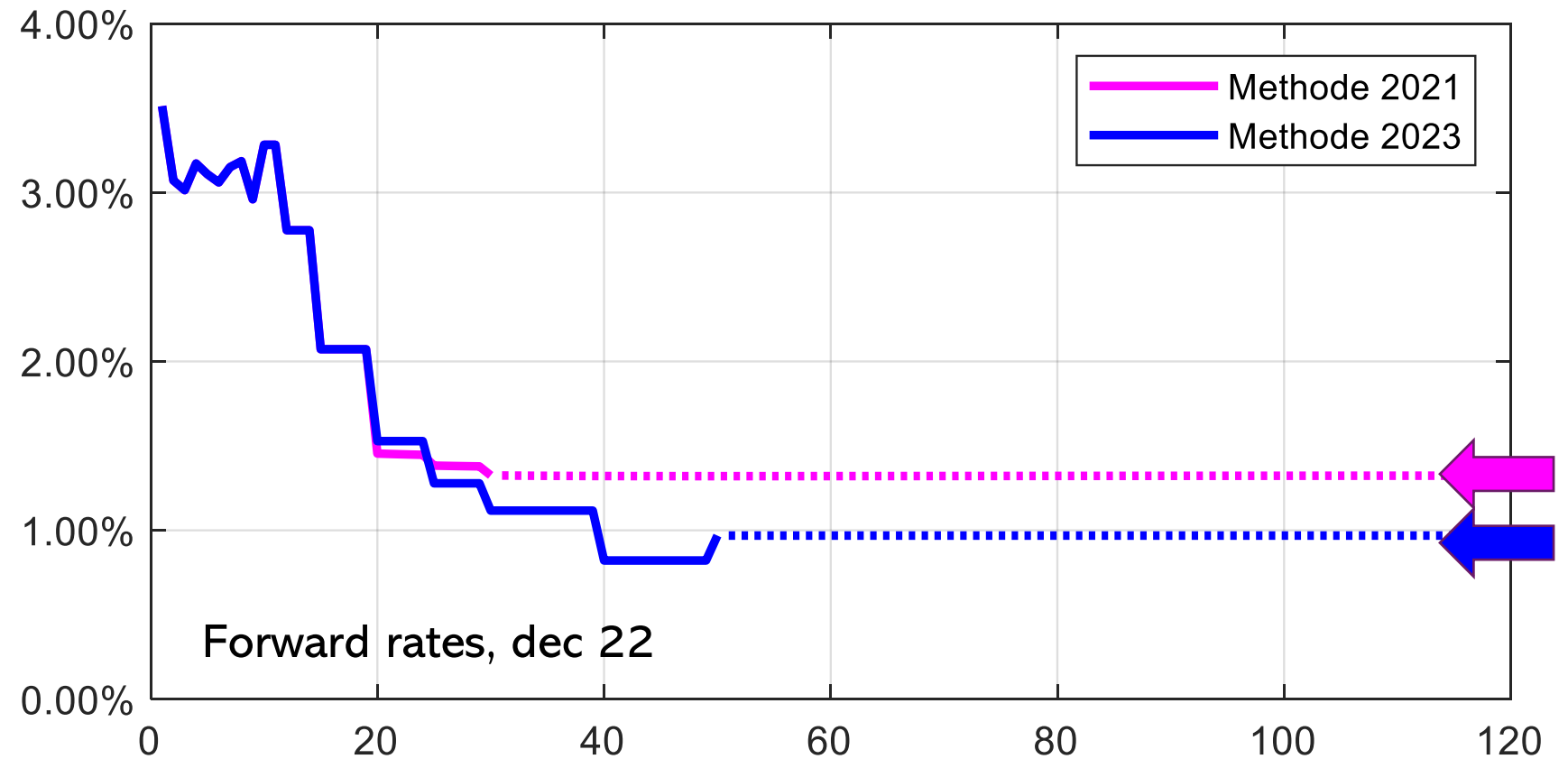
Aansluiting Deep Liquid Transparent deel markt
Geen verstoring van de markt

Ultimate Forward Rate



Eerder:
Waarde UFR
120-m. gem. $f(30,31)$

Nu:
Waarde UFR
 $f(30,50)$

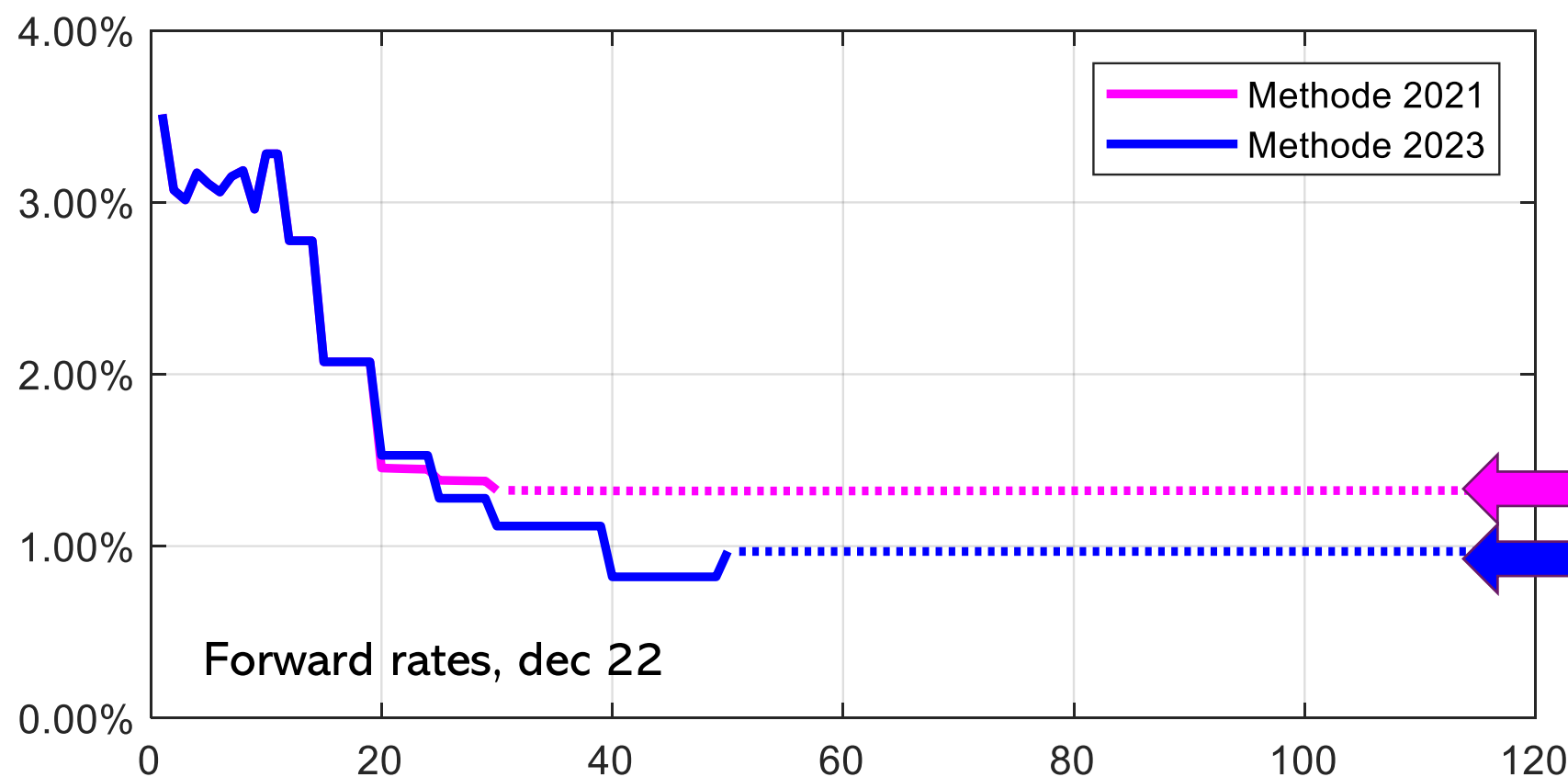


Markt voor looptijden 30 en 50 is liquide
Komt overeen met methode in 2005-2012

Ultimate Forward Rate

Eerder:
Waarde UFR
120-m. gem. $f(30,31)$

Nu:
Waarde UFR
 $f(30,50)$



Nieuwe methode geldt per 1 januari 2023.
Effect DG gemiddeld fonds (berekeningen DNB):
-0.4% (bovenop -0.3% vanwege update oude methode)

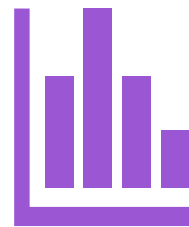
Scenario sets



Waarom nieuw model?

Risico-neutrale versie van scenario's nodig om onzekere toekomstige kasstromen te waarderen

- Voor netto profijt berekeningen tijdens transitie
- Voor VBA invaarmethode tijdens transitie

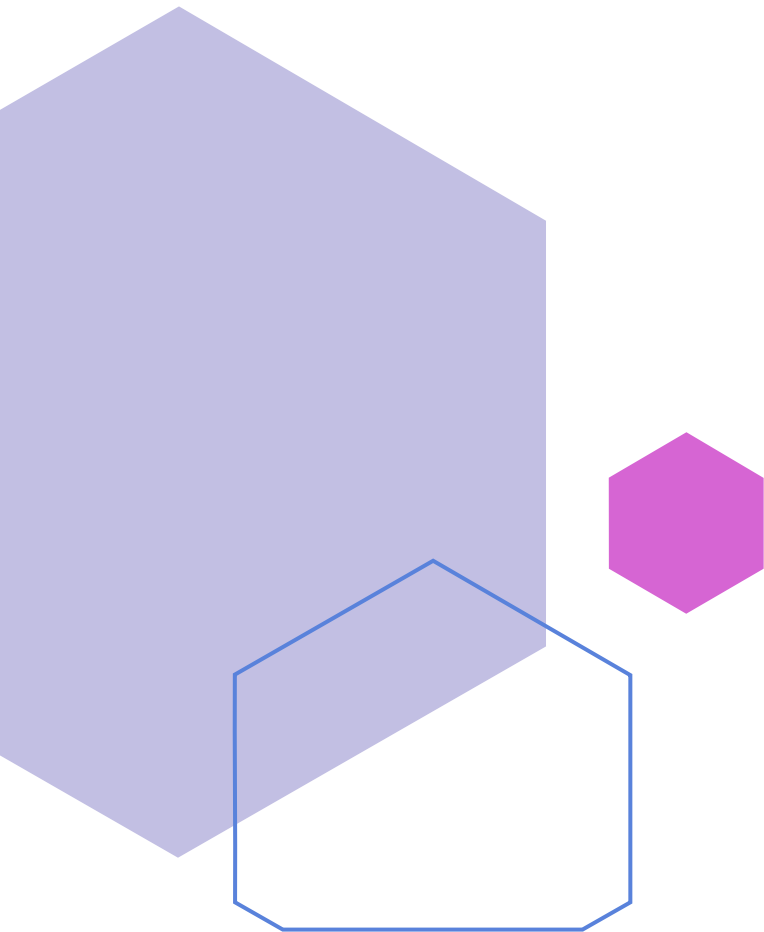


Verwerkte aanbevelingen

- Onzekerheid korte / lang termijn niet hetzelfde
- Exacte fit van nominale en reële termijnstructuur
- Verdelingen (bijv: aandelenrendementen) niet symmetrisch:

onzekerheid bij dalingen kan verschillen van onzekerheid bij stijgingen

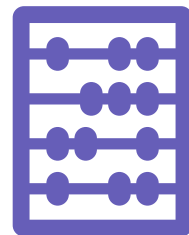
Scenario sets



Overige veranderingen

Nieuwe uitgangspunten modellering inflatie

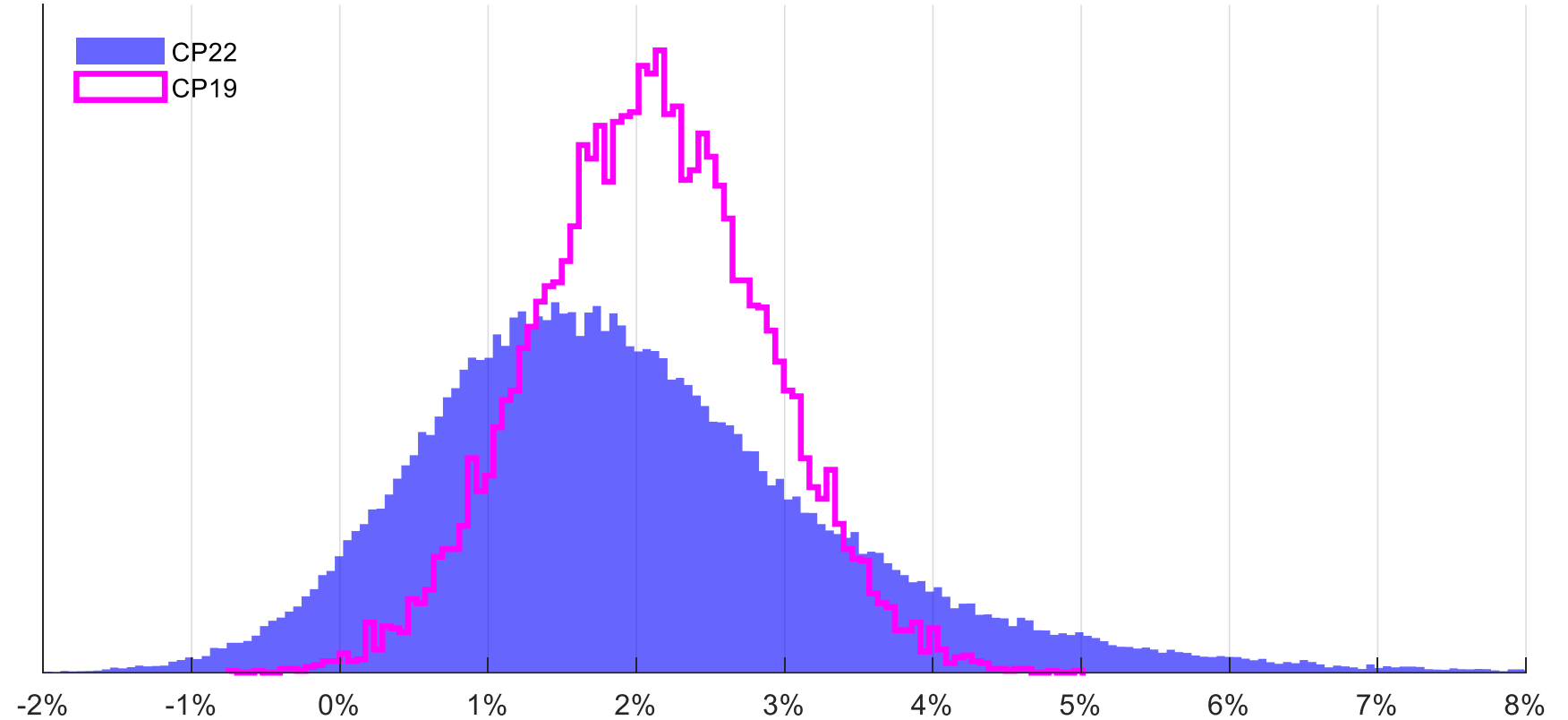
- Onderscheid inflatie in Europa en Nederland
- Marktinformatie verwerkt om prijs voor bescherming tegen oplopende inflatie in te schatten
- Inflatieverwachting op lange termijn gekoppeld aan doelen ECB
- Inflatieverwachting op korte termijn gekoppeld aan ramingen CPB



Gebruik van de scenariosets

- Interpreteerbare economische variabelen
- Aantal benodigde scenario's hangt af van benodigde nauwkeurigheid per toepassing

Scenario sets

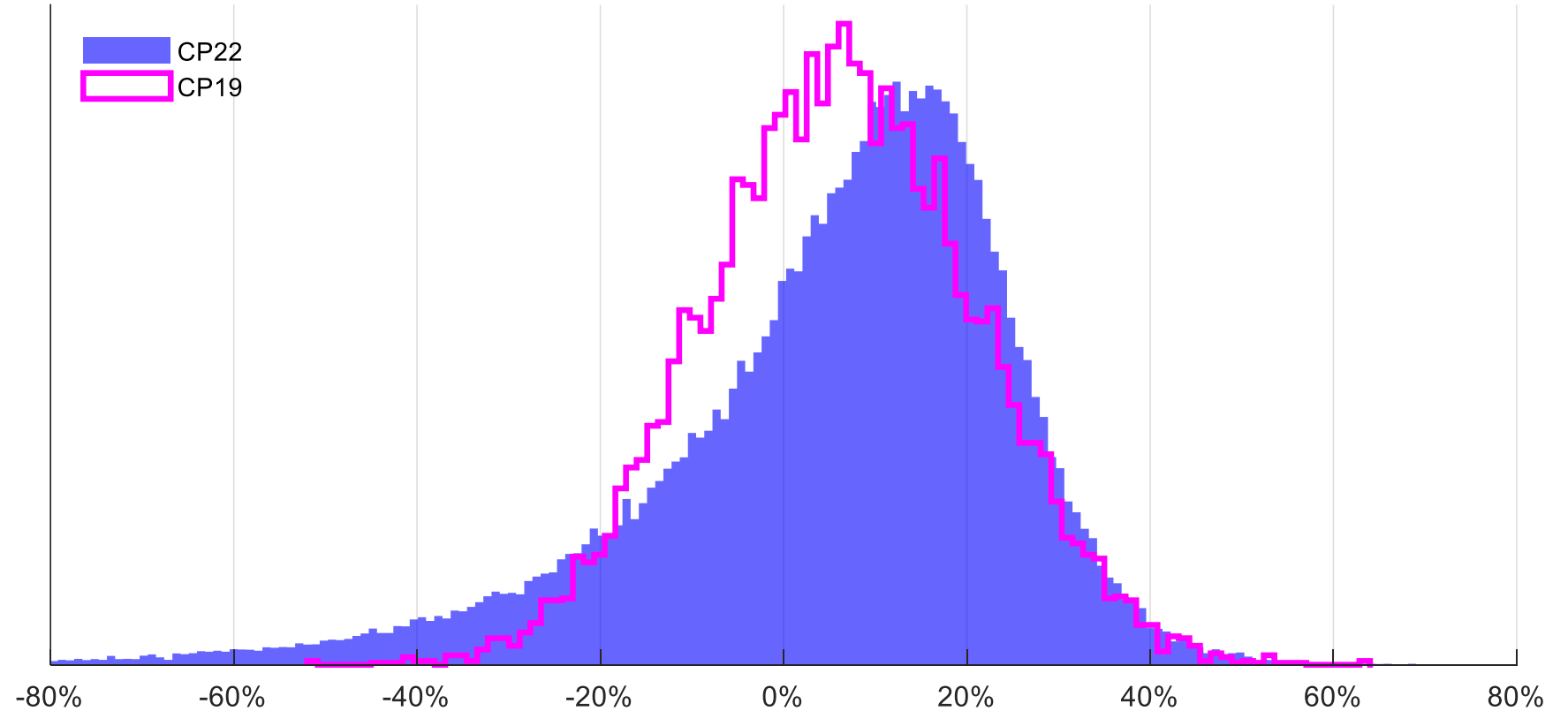


Prijsinflatie in Nederland 2033

Kalibratiegegevens eind juni 2022, onder P

- Gemiddelde 2.0%, mediaan 1.8%
- Grotere onzekerheid, grotere kans extreme waarden

Scenario sets



Aandelenrendementen 2033

Kalibratiegegevens eind juni 2022, nominaal, onder P, meetkundig

- Gemiddelde (5.3%) lager dan mediaan (9.1%)
- Niet symmetrisch verdeeld (geen normale verdeling)

Impact van nieuwe Uniforme Scenarioset

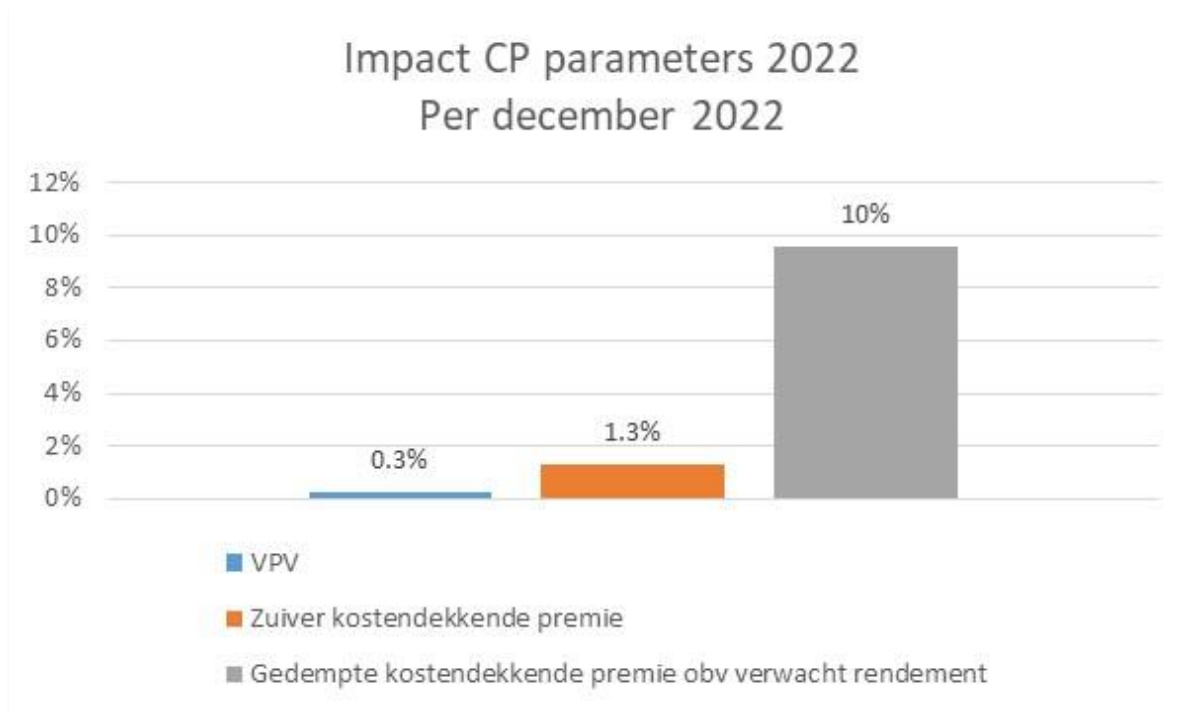
Chantal de Groot
26 Januari 2023

Public



Impact van CP 2022 op voorziening en kostendekkende premie

Per december 2022



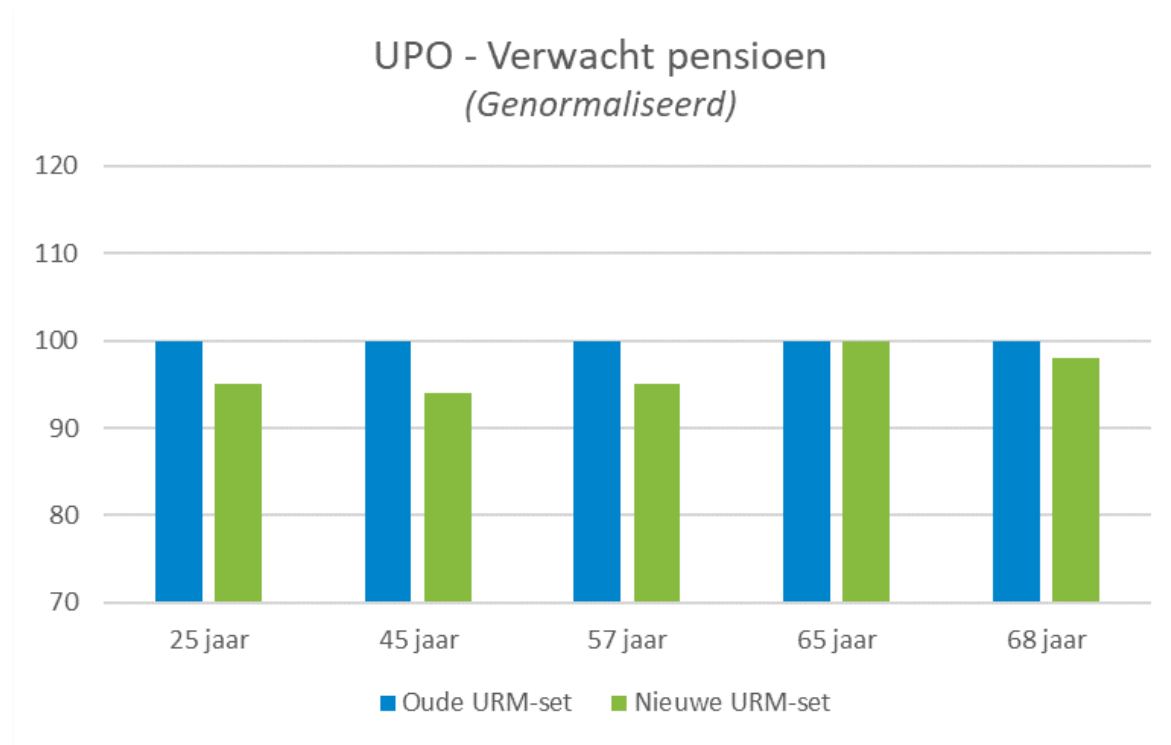
- Als gevolg van de wijziging in de UFR-systematiek stijgt de VPV met circa 0.3% en de zuiver kostendekkende premie met circa 1.3%.
- De verlaging van het maximale rendement op zakelijke waarden leidt, in combinatie met de toename van de verwachte inflatie, tot een forse stijging van de kostendekkende premie op basis van verwacht rendement.

Uitkomsten voor voorbeeldfonds.

Merk op dat voor alle uitkomsten in de presentatie geldt dat deze sterk afhankelijk zijn van het fonds/ de economische situatie.

Impact van nieuwe Uniforme Scenarioset op UPO-bedragen

Verwacht pensioen



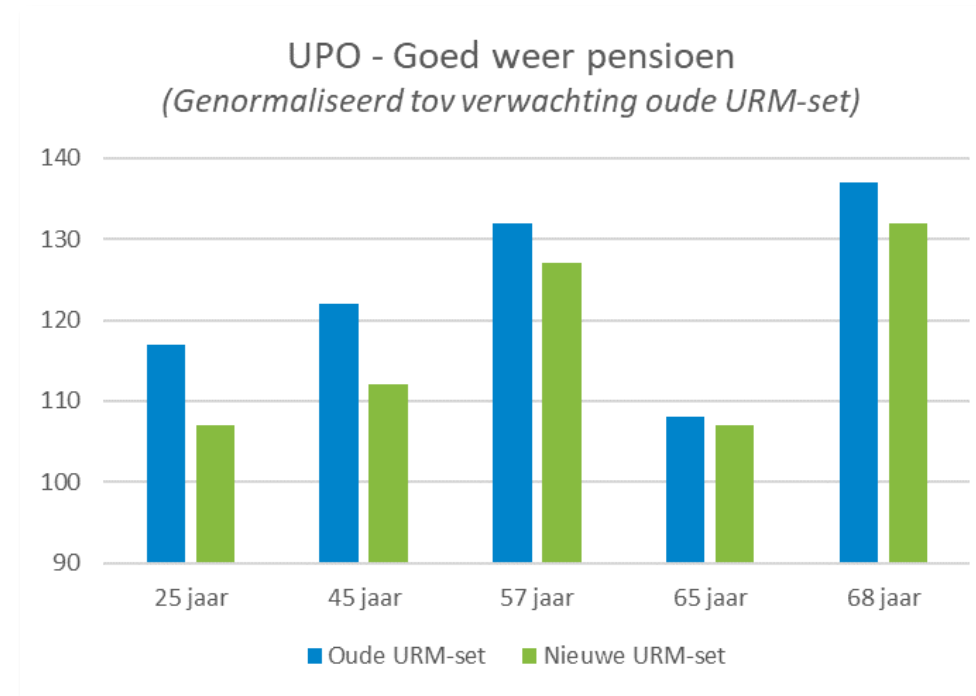
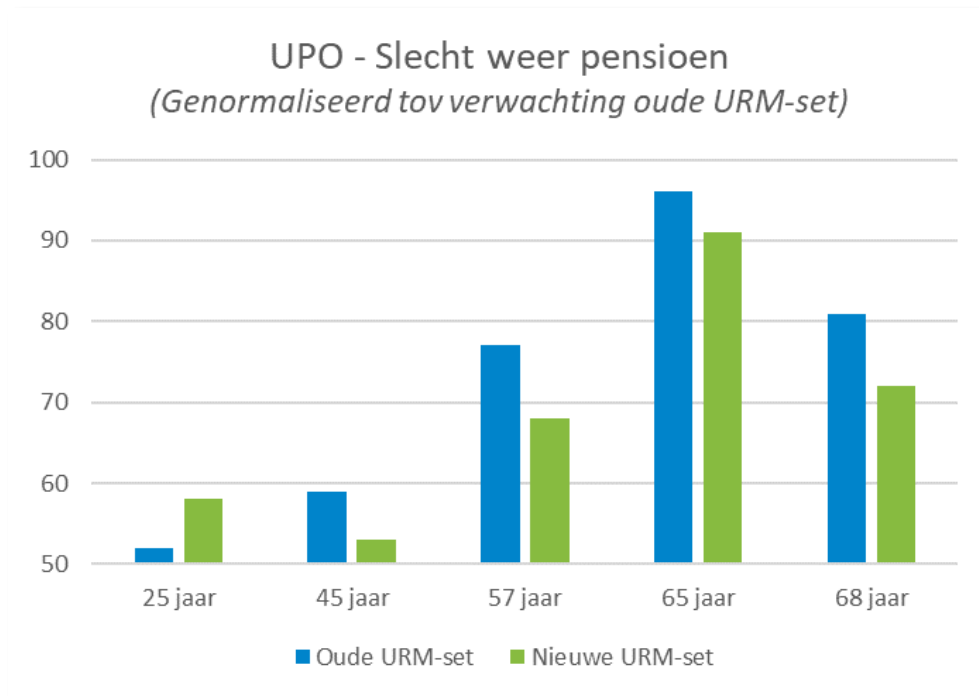
- Op de UPO zien vrijwel alle deelnemers hun verwachte pensioen dalen ten opzichte van eerdere UPO's.
- Dit komt vooral door het lagere rendement op aandelen in combinatie met een iets hogere risicovrije rente.
- Uitzondering is de 65-jarige die hetzelfde bedrag te zien krijgt. Dit komt doordat de 65-jarige na drie jaar al met pensioen gaat, en in zo'n korte periode ontstaan er geen significante verschillen in de verwachting.

Uitkomsten voor voorbeeldfonds.

Merk op dat voor alle uitkomsten in de presentatie geldt dat deze sterk afhankelijk zijn van het fonds/ de economische situatie.

Impact van nieuwe Uniforme Scenario'set op UPO-bedragen

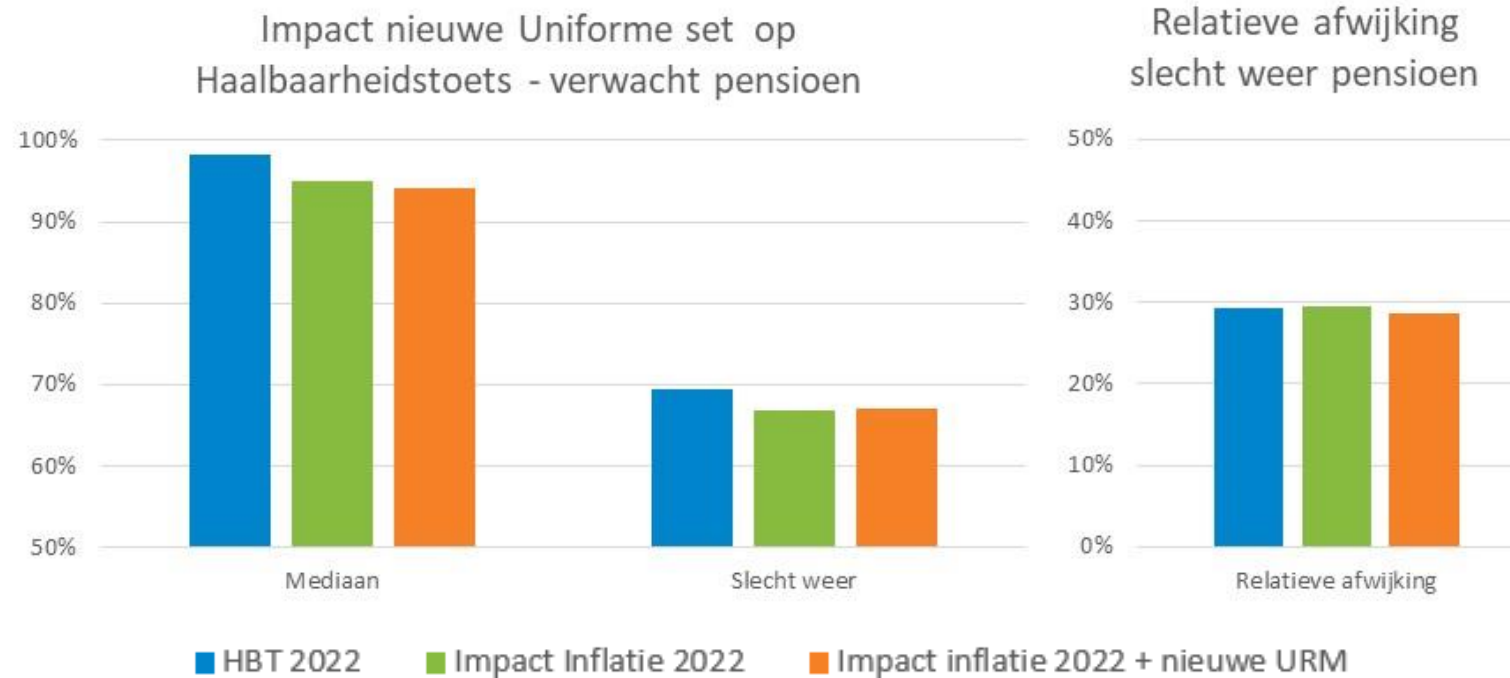
Spreading pensioenuitkomsten



- De meeste deelnemers krijgen ook bij het slecht-weer scenario een lager bedrag te zien. Dit komt door een combinatie van zowel grotere aandelen- als inflatierisico's in de nieuwe P-scenario's.
 - Uitzondering is de 25-jarige, waarvoor het negatieve effect van de grotere aandelenrisico's minder meeweegt door de lange beleggingshorizon, in combinaties met wat hogere rentes op langere termijn.
- In een goed-weer scenario krijgen alle deelnemers een lager bedrag te zien. Dit komt door hogere inflaties en minder hoge aandelenrendementen.

Impact van nieuwe Uniforme Scenarioset op Haalbaarheidstoets

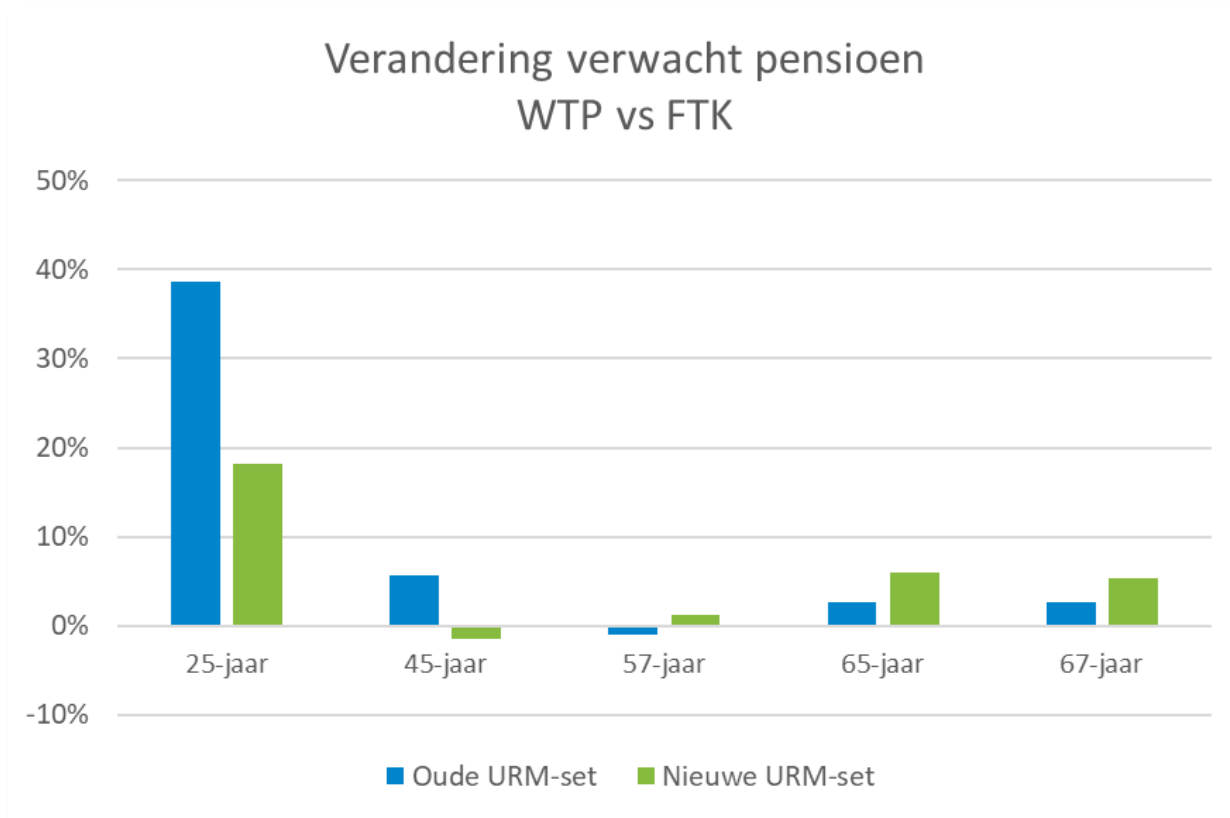
Beperkte impact



- De nieuwe uniforme scenarioset heeft pas impact in de HBT 2024.
- Deze impact is veel kleiner dan de impact van de huidige hoge inflatie

Impact van nieuwe Uniforme Scenarioset op transitie analyses

Analyse vanuit dekkinggraad 100% - Verwacht pensioen

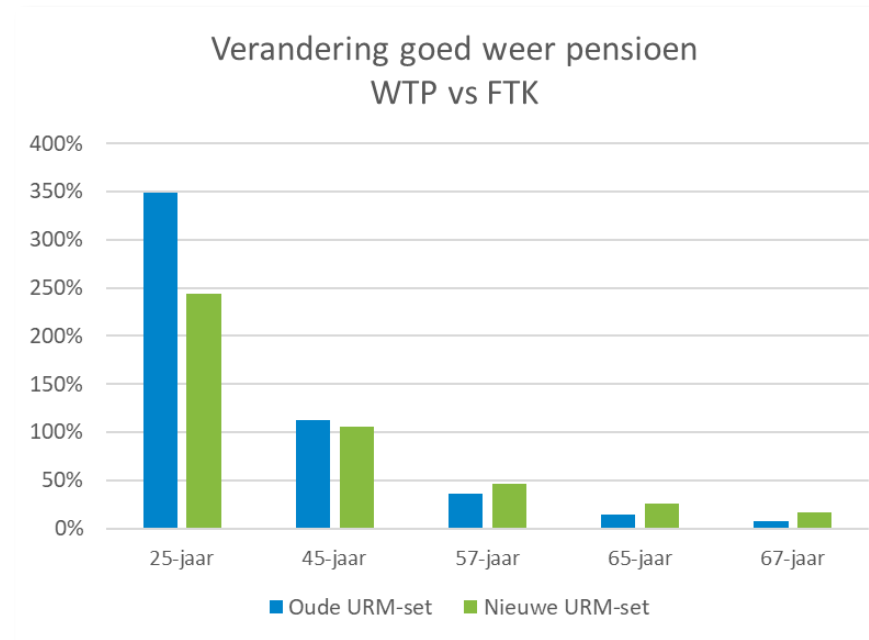
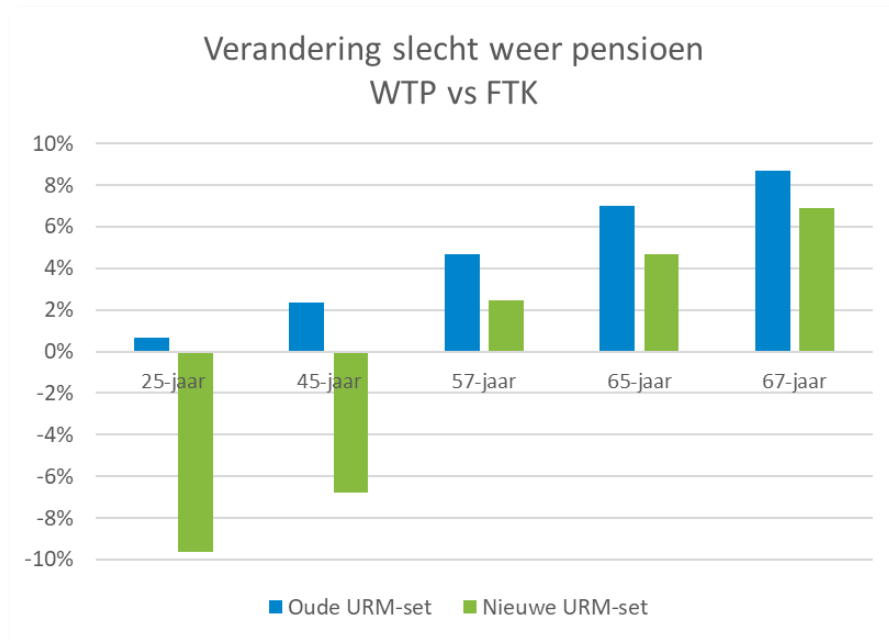


Verwacht pensioen is hier bepaald als de mediaan van de naar overlevingskans gewogen gemiddelde vervangingsratio over de uitkeringsperiode.

- Kijkend naar de transitie, zien we dat de nieuwe uniforme set leidt tot een kleinere vooruitgang voor jongere deelnemers dan we onder de oude uniforme set zagen en voor de 45-jarige zelfs tot een achteruitgang.
 - Dit komt vooral door de lagere aandelenrisicopremie in de set.
- Omgekeerd is deze vooruitgang voor de oudere deelnemers juist wat groter.
 - Hier zien we zowel een achteruitgang van het verwachte pensioen onder het FTK als onder het de WTP, maar hier is de achteruitgang onder het FTK groter, omdat hier, door de lagere aandelenrisicopremie, in verwachting gedurende langere periode niet geïndexeerd kan worden.

Impact van nieuwe URM-set op transitie analyses

Analyse vanuit dekkinggraad 100% - Slechtweer en goedweer pensioen

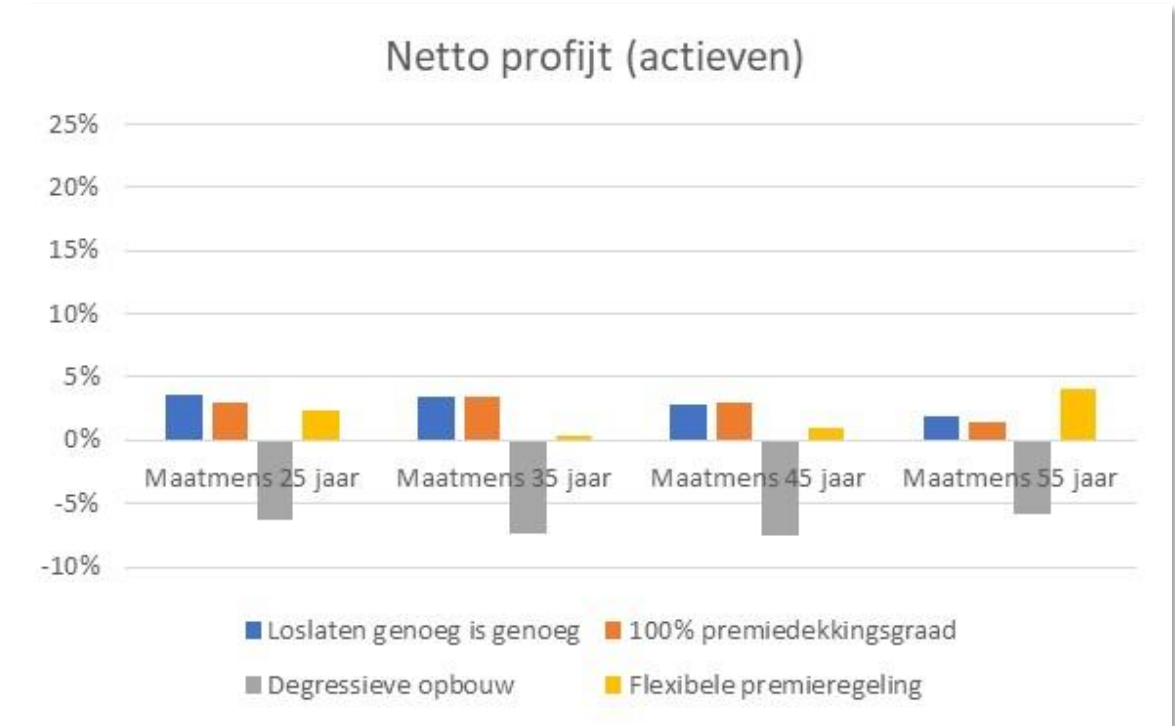
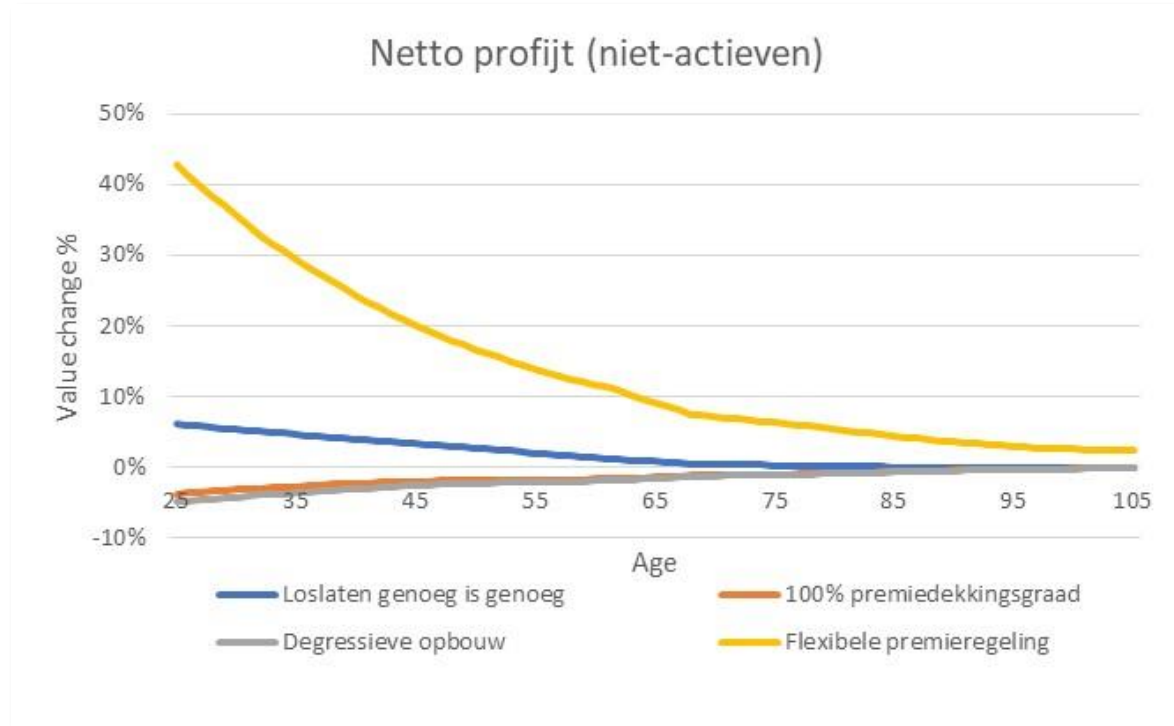


Goed- en slechtweer pensioen zijn hier bepaald als de 5% en 95% VaR van de naar overlevingskans gewogen gemiddelde vervangingsratio over de uitkeringsperiode.

- Kijkend naar de transitie, zien we dat de nieuwe uniforme set nu voor de jongere deelnemers leidt tot een achteruitgang van hun slechtweer pensioen en een kleinere vooruitgang voor de oudere deelnemers dan we eerder onder de oude uniforme set zagen.
 - Dit komt vooral door de lagere aandelenrisicopremie in de set in combinatie met hogere aandelen- en inflatierisico's.
- Ook in een goedweerscenario zien we een achteruitgang van het pensioen van de jongere deelnemers. Voor de oudere deelnemers wordt de vooruitgang juist groter.
 - In een goedweer scenario geldt nog wel in alle gevallen een (forse) vooruitgang vande overgang naar de WTP.

Publicatie Q-set

Netto profijt

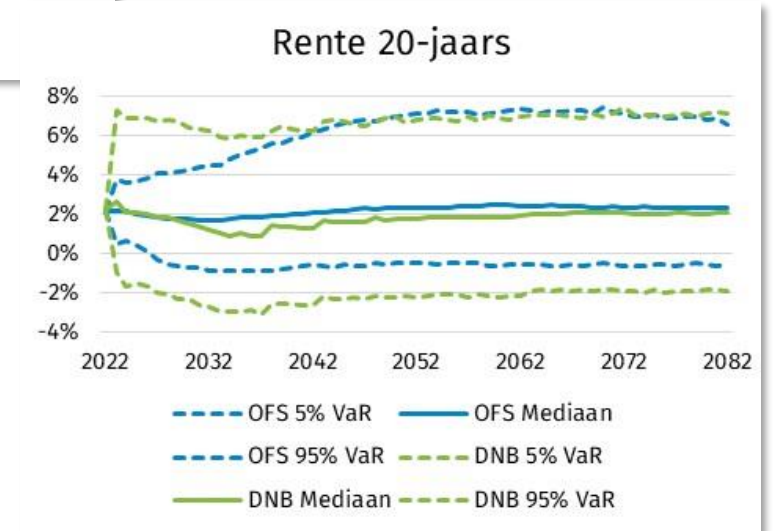
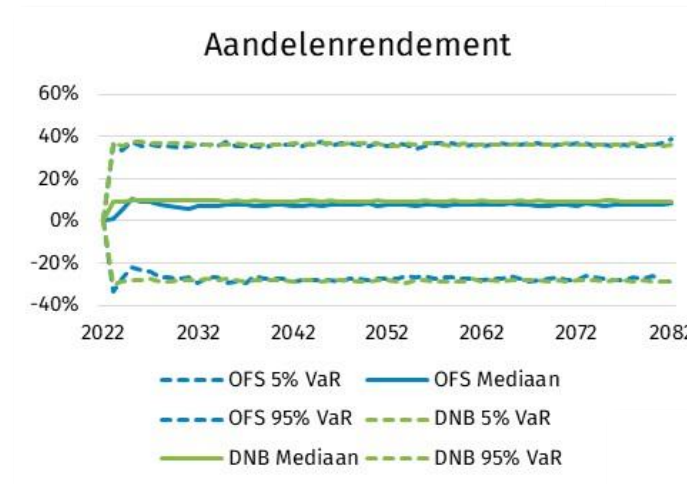
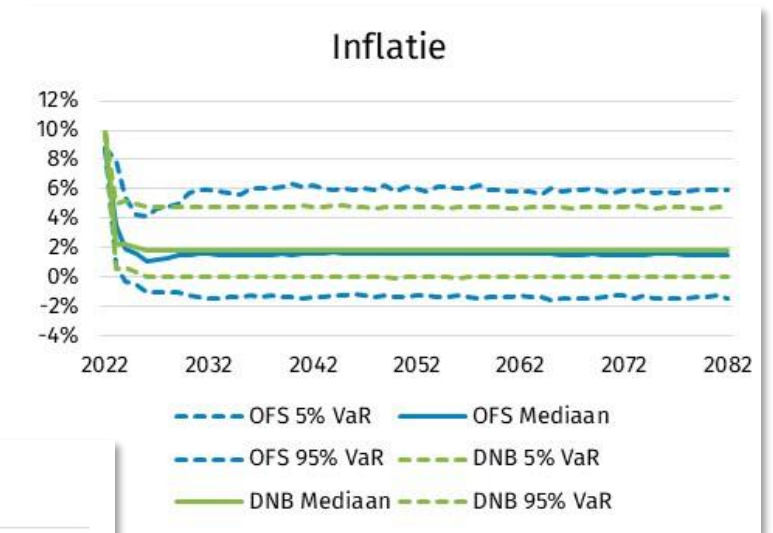


- De publicatie van de Q-set maakt het mogelijk nu ook de evenwichtigheidstoets uit te voeren.
- Hiermee kan ook inzicht worden verkregen in de vraag of de dubbele transitie ineens voldoende compensatie biedt voor de afschaffing van de doorsneesystematiek.
- Merk op dat de set wel een horizon heeft van 'maar' 60 jaar. De vraag is daarmee hoe om te gaan met de resterende uitkeringsperiode voor de jongere deelnemers.

Welke set te gebruiken?

Eigen economische set vs Uniforme Scenario'set

- Veel fondsen, uitvoerders en/of adviseurs hebben ook eigen scenario'sets waarop zij hun beleid vaststellen.
- De publicatie van de nieuwe sets roept (weer) de vraag op welke scenario'set waarvoor te gebruiken, zeker ook in de transitie richting de WTP.
- Wij zijn van mening dat:
 - Beleidsbepaling (premie-ambitie, inrichting contract, beleggingsbeleid etc.) het beste kan worden bepaald op eigen economische uitgangspunten.
 - Deze vervolgens worden getoetst op basis van de uniforme set.
 - Ook de vastlegging van de risicohouding gebeurt op basis van de uniforme set.
 - Netto profijt moet worden vastgesteld op basis van de gepubliceerde uniforme Q-set.



Vragen?



Chantal de Groot

Senior Consultant



+31 (0) 6-50091886



Chantal.deGroot@ortec-finance.com

www.ortecfinance.com



Rotterdam
Pfäffikon

Amsterdam
Toronto

London
Melbourne

- Terugkijken
- Evaluatie
- Dank voor het kijken!

Contactinformatie

 070 76 20 220

 masterclass@pensioenfederatie.nl
