

Pensioenspaarpot verdampt

Pensioenspaarpot verdampt

Het bezit van een flinke spaarpot voor de oude dag lijkt een bron van zekerheid. Totdat het gespaarde (en belegde) kapitaal opeens verdampt, als gevolg van een wereldwijde val van de beurskoersen. Dat gebeurde tijdens de dot.com crisis met het vermogen van ons kapitaalgedekte pensioenstelsel. En nu – slechts een paar jaar later - weer. Niets zekerheid! Toen waren de negatieve gevolgen voor de rest van de economie sterk, dankzij onvermijdelijke premiestijgingen. Nu zullen de problemen in de pensioensector naar verwachting wat minder grote uitstralingseffecten hebben.

Tijdens de dot.com crisis van 2001-2003 verloren de pensioenfondsen flink op hun beleggingen. In de jaren ervoor hadden de pensioenfondsen hun beleggingen in aandelen juist flink uitgebreid, waardoor de 'sluipcrash' er extra hard inhakte. De relatieve vermogenspositie van een pensioenfonds wordt uitgedrukt in pensioenvermogen als percentage van alle (toekomstige) verplichtingen. Deze zogenoemde 'dekkingsgraad' daalde voor alle Nederlandse pensioenfondsen gemiddeld van 199% eind 1999 tot 124% eind 2002. Een enorme daling, maar enkel op basis van het niveau van deze dekkingsgraad, lijkt de huidige financiële situatie zelfs nog ernstiger. Eind 2007 stond de gemiddelde dekkingsgraad nog op een niveau van 144%, eind oktober was de dekkingsgraad gedaald tot 109% (bron: DNB).

Toch zijn er drie redenen waarom de huidige pensioenproblematiek minder grote gevolgen zal hebben voor de economie dan de pensioen crisis aan het begin van deze eeuw. Ten eerste bevinden de premies zich nu op een structureel kostendekkend niveau (wat wil zeggen dat de premies gemiddeld genomen ongeveer moeten opwegen tegen de toekomstige verplichtingen), wat aan het begin van deze eeuw zeker niet het geval was. Tussen 2000 en 2003 is de gemiddelde pensioenpremie met ruim 5%-punt gestegen (van 7,5% naar 13%). Juist door deze premiestijging had het kapitaalgedekte pensioenstelsel een pro-cyclisch effect: de hogere premies versterkten de al ingezette economische neergang.

Ten tweede is met de invoering van het Financieel Toetsingskader (FTK) op 1 januari 2007 het toezicht op de pensioenfondsen sterk verbeterd, met heldere en realistische aannames en afspraken. Het FTK heeft er toe bijgedragen dat financiële problemen eerder worden gesignaleerd. Bovendien zijn er nu duidelijke regels geformuleerd die de solvabiliteit van pensioenfondsen moeten waarborgen, maar tegelijkertijd voorkomen dat al te heftige schommelingen in de premies nodig zijn.

Ten derde is er de afgelopen jaren veel veranderd aan de inhoud van de pensioenregelingen en daarmee aan de verplichtingen van de pensioenfondsen. Tot en met 2003 waren de meeste pensioenaanspraken nog gebaseerd op het laatst verdiende loon ("eindloon"). Nu heeft bijna 90% van de deelnemers een regeling waarin de pensioenuitkering is gekoppeld aan het gemiddelde loon dat iemand gedurende zijn loopbaan heeft verdiend ("middelloon"). Een belangrijk verschil van een middelloonsysteem ten opzichte van een eindloonsysteem is dat het achterwege laten van (een deel van) de indexatie niet alleen op de aanspraken van gepensioneerden van toepassing is, maar ook op die van de actieve deelnemers. Indexatie duidt op het koppelen van de pensioenaanspraken aan inflatie en/of welvaartsontwikkeling. Dit zorgt ervoor dat een pensioen waardevast blijft. Pensioenaanspraken op basis van het "middelloon" behouden slechts hun waarde indien het pensioenfonds ieder jaar indexeert, terwijl eindloonsystemen tot het moment van pensionering per definitie meestijgen met de loonontwikkeling. Het indexatie-instrument is daarom een effectiever middel geworden om de dekkingsgraad te verbeteren. De andere kant van de medaille is dat het risico (ofwel de kosten van het gebruik van het indexatie-instrument) meer bij de huidige werkenden is komen te liggen. Die voelen dat niet direct in de portemonnee, maar krijgen de rekening pas als ze met pensioen gaan. Overigens hebben veel pensioenfondsen wel de ambitie om een opgelopen achterstand in indexatie te compenseren als hun financiële situatie dat weer toelaat.

Wat betekent dit allemaal? Omdat het indexatie-instrument effectiever is geworden en de pensioenpremie al relatief hoog is, zullen pensioenfondsen naar verwachting voornamelijk indexatiekortingen aanwenden om het vermogensverlies op te vangen. Voor de economie is dit relatief goed nieuws, omdat de procyclische impact van premieverhogingen groter is dan die van indexatiekortingen. Aan de andere kant zullen met name gepensioneerden wel direct merken dat ze (relatief) minder te besteden hebben. In dat opzicht verschilt de huidige crisis van de voorgaande. Toen werd er grotendeels ingezet op premiestijgingen, waardoor de last van de vermogensdaling voor een groot deel bij de werkenden (en werkgevers) werd gelegd. Nu wordt de pijn zowel verdeeld over zowel de werkenden als de gepensioneerden, omdat beide groepen last hebben van indexatiekortingen.