



UvA-DARE (Digital Academic Repository)

Pensioenen in gevarenzone

van Praag, B.M.S.

Publication date

2007

Document Version

Final published version

Published in

Het Financieele Dagblad

[Link to publication](#)

Citation for published version (APA):

van Praag, B. M. S. (2007). Pensioenen in gevarenzone. *Het Financieele Dagblad*, 11.

General rights

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

Disclaimer/Complaints regulations

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <https://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

121MXG

Print Request: Selected Document(s): 1

Time of Request: October 01, 2007 05:40 AM EDT

Number of Lines: 63

Job Number: 1861:50651529

Client ID/Project Name:

Research Information:

dpcm;findag
((byline(praag)) AND date geq(4/1/2007))

Send to: LNEPROF, 121MXG
UNIVERSITEIT VAN AMSTERDAM
POSTBUS 19185
AMSTERDAM, NLD 1000GD

1 of 7 DOCUMENTS

Copyright 2007 Het Financieele Dagblad B.V.
All Rights Reserved
Het Financieele Dagblad

25 September 2007 Tuesday

SECTION: OPTIEK; Pg. 11**LENGTH:** 775 words**HEADLINE:** Pensioenen in gevarezone**BYLINE:** Praag, B. van**BODY:**

Bernard van Praag

Dekkingspercentage moet omhoog, premie zeker niet omlaag

De financiële wereld is in een staat van lichte paniek en de AEX-index is in een maand gedaald van 560 naar 482, dat wil zeggen een daling van 14 procent. Al zijn de koersen nu weer wat aan het stijgen, pessimisten voorspellen ultimo 2007 een koersniveau van 450. Dit kan tot behoorlijke negatieve repercussies leiden voor deelnemers van pensioenfondsen, zowel actieve werknemers als gepensioneerden.

Volgens nieuwe regels, in het bijzonder de nieuwe Pensioenwet, is de automatische indexatie van de pensioenuitkeringen in feite afgeschaft. De indexatiemogelijkheden worden afhankelijk gesteld van de zogeheten dekkingsgraad, de waarde van de verplichtingen voor toekomstige pensioenuitkeringen gedeeld door de waarde van de beleggingen.

Volledige indexatie komt, volgens regels vastgesteld door de Nederlandsche Bank, voor vele pensioenfondsen slechts in beeld wanneer de reserves meer dan 140 procent zijn van de reservering die moet worden aangehouden om de toekomstige verplichtingen te dekken. En dit is niet slechts theorie. Kijken we bij voorbeeld naar het grootste pensioenfonds van Nederland, het ABP waarbij alle ambtenaren verzekerd zijn. Het ABP-pensioen is de laatste jaren al enige procenten achtergebleven bij de prijsstijging. Voor een aantal andere pensioenfondsen is het nog slechter uitgevallen.

Het ABP heeft de laatste maanden zijn deelnemers lekker gemaakt met de boodschap dat het door de stijging van de beurskoersen waarschijnlijk mogelijk zou zijn om voor het jaar 2008 weer volledig te indexeren.

Ik citeer de ABP-website van eind juni: de verhouding tussen vermogens- en pensioenverplichtingen aan deelnemers (de dekkingsgraad) is gestegen naar 148,8 procent. Dick Sluimers, voorzitter van de ABP-directieraad, is tevreden en zegt: 'Als de situatie zo blijft, is de kans groot dat het bestuur van ABP aan het eind van dit jaar besluit om volledige indexatie te verlenen, waarmee wij voldoen aan onze ambitie om structureel de pensioenen aan de loonontwikkeling aan te passen.'

Maar ja, wat gebeurt er als de beurs van half juli tot half augustus met 14 procent is gezakt? Het betekent dat ook de dekkingsgraad weer gezakt zal zijn tot onder de 140. En dus helaas wederom geen volledige inflatiecorrectie, om over inhaalcorrecties maar te zwijgen. Dit zal ook gelden voor een groot aantal andere pensioenregelingen.

Het probleem is kennelijk dat het benchmarkpercentage van 140 procent veel te laag is vastgesteld. Bij de vaststelling is alleen rekening gehouden met het eenzijdige risico voor het pensioenfonds dat het zijn verplichtingen tot inflatiecorrectie niet kan nakomen bij een lagere buffer dan 40 procent. Er is echter niet gedacht aan het risico van de deelnemers, die genoeg moeten nemen met een pensioen dat in reële waarde gaat dalen wanneer de dekkingsgraad onder de 140 procent daalt. De bescherming van dat deelnemersrisico hoort ook bij de zorgplicht van het pensioenfonds.

Gaan we ervan uit dat een terugval van de beurs met 25 procent nog niet tot onaangename verrassingen moet leiden, dan komen we aan een minimaal dekkingspercentage van circa 185 procent. Dat dit geen irreëel percentage is moge blijken uit het feit dat eind 2006 het Spoorwegpensioenfonds op 178 procent stond en toen moest de beursrally van dit jaar nog komen. Ook een aantal andere bedrijfspensioenfonds hadden ultimo 2006 een dekkingsgraad tussen 180 en 200 procent.

De vraag is hoe deze aanvulling van de reserves bereikt moet worden. Er is een tijdelijke extra inspanning nodig. De pensioenpremies zullen bij een groot aantal fondsen een aantal jaren omhoog moeten met een paar procenten om de reserves voor de toekomst op het gewenste en noodzakelijke peil te brengen. Tot goed begrip, de premiepercentages variëren nu tussen circa 8 en 25 procent. Er is dus een grote variatiebreedte mogelijk.

Daar staat overigens tegenover dat de opbouw van een hogere reserve in de toekomst ook vruchten zal afwerpen in de vorm van een hogere rente- en dividendopbrengst. Op de wat langere termijn kunnen dan de premies weer omlaag, zelfs tot onder het huidige niveau, omdat de reserves en dus de vermogensopbrengsten gestegen zullen zijn.

Het lijkt verstandig deze hogere premie- en dekkingsgraad als verplichting op te nemen in een door DNB te hanteren bijgesteld Financieel Toetsingskader (FTK). Voor de korte termijn impliceert dit dat de pensioenpremies zeker niet verlaagd moeten worden.

Prof. dr B.M.S. van Praag is universiteitshoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam.

De premies zullen bij een groot aantal pensioenfonds een aantal jaren omhoog moeten

LOAD-DATE: 24 September 2007