



# CPB Notitie

**Aan:** Ministerie van SZW

Centraal Planbureau  
Bezuidenhoutseweg 30  
2594 AV Den Haag  
Postbus 80510  
2508 GM Den Haag  
T 088 9846000  
I [www.cpb.nl](http://www.cpb.nl)

**Datum:** 18 november 2016

**Betreft:** Generatie-effecten verlenging hersteltermijn pensioenfondsen

## 1 Inleiding

Het ministerie van SZW heeft het CPB gevraagd om de effecten van een tijdelijke verlenging van de hersteltermijn voor pensioenfondsen te bepalen. Pensioenfondsen moeten volgens het Financieel Toetsingskader (FTK) jaarlijks nagaan of zij binnen de hersteltermijn voldoen aan de vereisten voor het eigen vermogen. De hersteltermijn volgens het FTK is in beginsel 10 jaar, maar vanwege de overgang van het oude naar het nieuwe FTK was deze 12 jaar in 2015 en 11 jaar in 2016. Als fondsen niet binnen de hersteltermijn voldoen aan de vereisten, moeten zij de aanspraken korten.

Deze notitie bevat de generatie-effecten van aanpassing van de hersteltermijn van 10 naar 11 of 12 jaar in 2017 en terug naar 10 jaar in 2018.

## 2 Instrumentarium

De generatie-effecten van een tijdelijke verlenging van de hersteltermijn voor pensioenfondsen zijn bepaald met het ALM-model van het CPB. Het ALM-model simuleert de premie-inkomsten, de beleggingsrendementen, de opbouw van rechten en de uitkeringen van de deelnemers. De 5000 economische scenario's zijn afkomstig van pensioenuitvoerder APG en gebaseerd op de stand van de financiële markten op 30 september 2014. Enkele kengetallen voor deze scenario-sets zijn vermeld in tabel 2.1. De samenstelling van het fictieve pensioenfonds komt overeen met die van de Nederlandse bevolking. De trends voor de ontwikkeling van de bevolking en de levensverwachting zijn ontleend aan de CBS-prognose van 2014. We houden geen rekening met onzekerheid in de toekomstige stijging van de levensverwachting. We

rekenen met een uittreedleeftijd in hele jaren, aanvankelijk 66 jaar en geleidelijk oplopend tot 71 jaar. De arbeidsdeelname verschilt per leeftijd en per cohort.

**Tabel 2.1 Financiële kengetallen van de financieel-economische scenario's**

|                    | Meetkundig gemiddelde | Volatiliteit |
|--------------------|-----------------------|--------------|
|                    | In %                  |              |
| Aandelenrendement  | 4,56                  | 14,99        |
| Obligatierendement | 1,34                  | 2,09         |
| Prijsinflatie      | 1,35                  | 1,17         |
| Looninflatie       | 1,39                  | 1,26         |

### 3 Generatie-effecten langere hersteltermijn

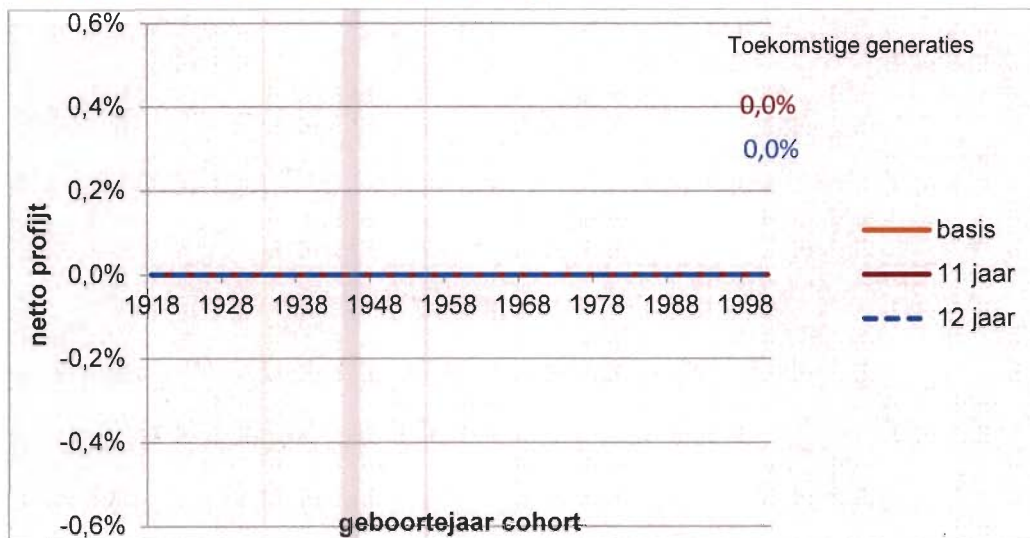
De generatie-effecten meten het effect van de verlenging van de hersteltermijn op de marktwaarde van de ontvangen uitkeringen. Deze maatstaf houdt rekening met zowel de verwachte hoogte als de onzekerheid van de pensioenuitkering. De generatie-effecten zijn uitgedrukt in de waarde van de aanvullende pensioenuitkeringen gedurende de rest van het leven. De generatie-effecten van verlenging van de hersteltermijn zijn bepaald bij een dekkingsgraad van 100%, 90% en 80% aan het einde van 2016. Verder veronderstellen we dat het pensioenfonds in 2017 al twee jaar onder het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) zit. Het MVEV komt voor een gemiddeld fonds overeen met een dekkingsgraad van 104,2%. Bij uitblijven van voldoende herstel (tot MVEV) volgt er in 2021 een onvoorwaardelijke korting op de opgebouwde rechten. Deze korting wordt gespreid over 10 jaar.

Een verlenging van de hersteltermijn van 10 naar 11 of 12 jaar is bij dekkingsgraden van minder dan 100% licht in het voordeel van oudere gepensioneerden. De kans op een korting van de uitkering neemt licht af en kortingen die toch plaats vinden worden iets kleiner door de langere horizon. De kortingen in 2017 zijn beperkt van omvang, ongeacht of de hersteltermijn wel of niet wordt verlengd. Bij een dekkingsgraad van 80% bedraagt de korting ongeveer 1%. Een verlenging van de hersteltermijn is licht in het nadeel van oudere werknemers, aangezien eventuele kortingen door het uitstel betrekking hebben op meer aanspraken. Bij een dekkingsgraad van 100% of hoger zijn de generatie-effecten nihil.

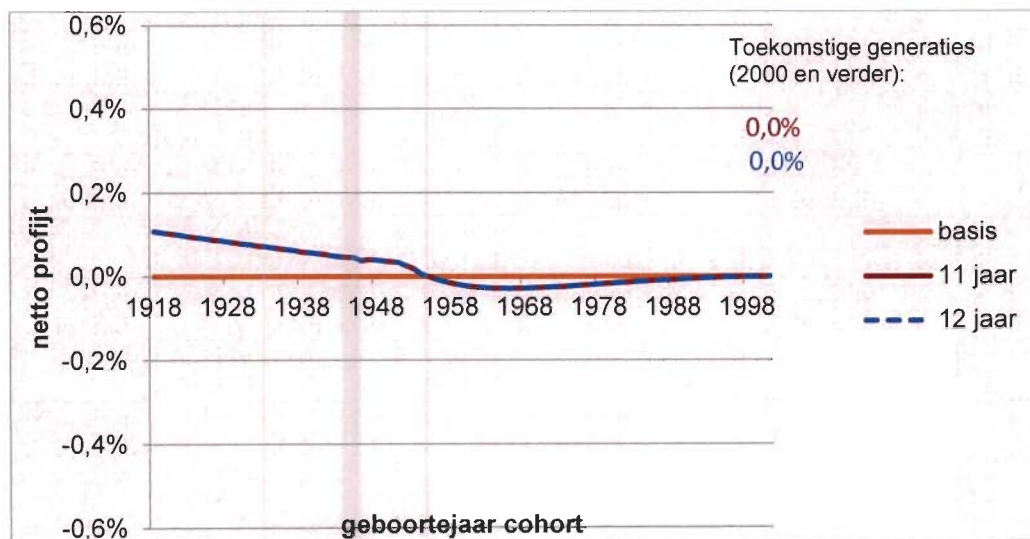
Bij lage dekkingsgraden biedt een verlenging van de hersteltermijn beperkt soelaas, vanwege de grote kans op voorwaardelijke kortingen in 2018-2020 en een onvoorwaardelijke korting tot een dekkingsgraad van 104,2% in 2021, als het fonds dan 5 jaar onder MVEV zit. De kans op een korting tot MVEV in 2021 loopt in de simulaties snel op bij een lagere initiële dekkingsgraad per ultimo 2016: 36% bij een

dekkingsgraad van 100%, 82% bij een dekkingsgraad van 90% en zelfs 99% bij een dekkingsgraad van 80%.

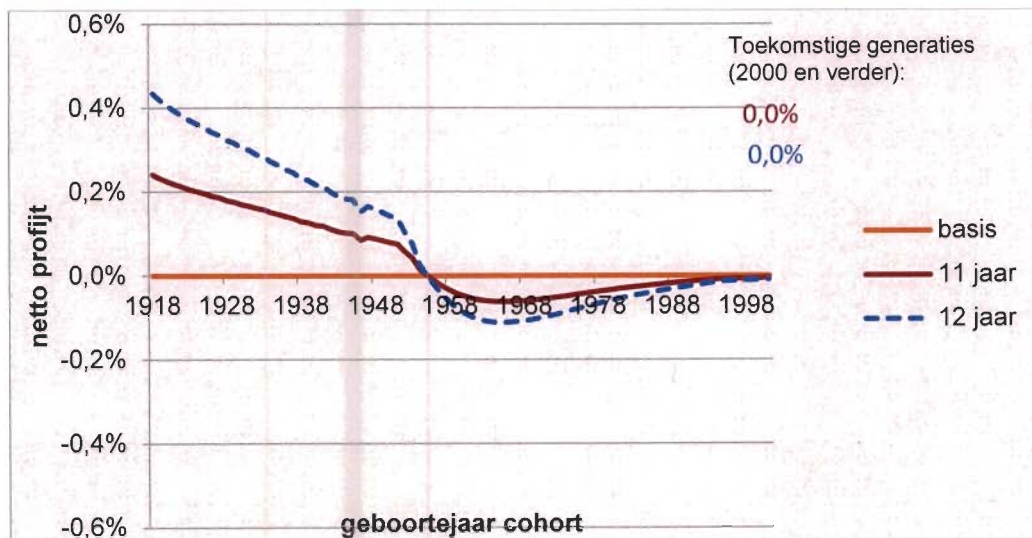
**Figuur 3.1** Generatie-effecten tijdelijke verlenging hersteltermijn, dekkingsgraad = 100%



**Figuur 3.2** Generatie-effecten tijdelijke verlenging hersteltermijn, dekkingsgraad = 90%



**Figuur 3.3** Generatie-effecten tijdelijke verlenging hersteltermijn, dekingsgraad = 80%



## 4 Conclusie

De generatie-effecten van een tijdelijke verlenging van de hersteltermijn zijn beperkt van omvang, minder dan 0,5%. De maatregel vermindert de kans op een korting in 2017 en verkleint de korting een fractie als die toch nodig is. Eventuele kortingen zijn veelal beperkt van omvang, minder dan 1%. Gepensioneerde deelnemers hebben maar beperkt baat bij een verlenging van de hersteltermijn. Bij dekingsgraden onder 90% is het herstel in de jaren daarna meestal onvoldoende om een grotere korting in 2021 en de jaren daarna te voorkomen. Het doorschuiven van tekorten bemoeilijkt bovendien een eventuele overgang naar een nieuw pensioenstelsel in 2020.