

cpb

10e ALM Conferentie

Amsterdam,
4 april 2007

Stabiele pensioenen - stabiele economie

FTK macro-economisch bezien

Prof. dr Casper van Ewijk
CPB
Universiteit van Amsterdam



FTK: bewezen succes

- Stille revolutie in pensioenland
 - ▶ marktconforme waardering
 - ▶ leren omgaan met onzekerheid
 - duidelijkheid herstelproces
 - flexibeler omgaan met indexatie
 - grotere effectiviteit indexatie-instrument door overgang op middelloon
 - ruimere inhaaltermijn
 - ▶ versobering pensioenregelingen

Resultaat: schokbestendigheid aanzienlijk vergroot



Vier redenen voor toezicht

- Macro-economische stabiliteit
 - ▶ Stabiele pensioenen voor stabiele economie
 - lange termijn: kapitaaldekking helpt vergrijzing
 - korte termijn: voorkom doorwerking pensioenschokken in de economie

- Transparantie
 - ▶ Helderheid over pensioentoezeggingen

- Continuïteit
 - ▶ Bewaken continuïteit van pensioenfondsen

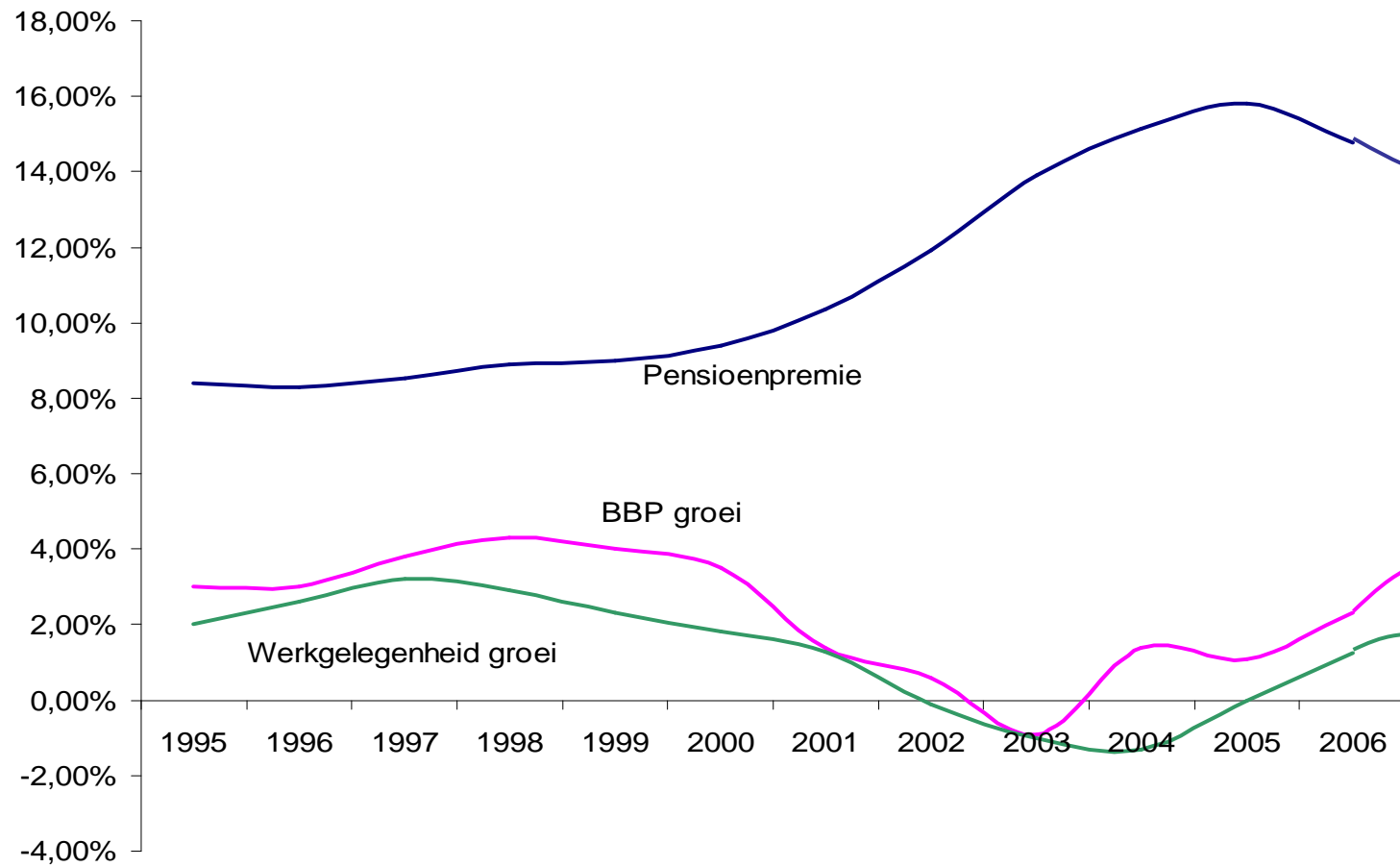
- Bewaken solidariteit?
 - ▶ Doorsneepremie....



Macro-economische effecten.....



“Pensioenrecessie”





Premiestabiliteit

- Meer nadruk op indexatie-instrument
 - ▶ ook negatieve indexatie

- Langere inhaaltermijn?

- Beter matching tussen beleggingen en verplichtingen
 - ▶ indexeringen (bij voorkeur zelfs “GDP linked bonds”)

- Middelen van rente?
 - ▶ = doorschuiven van schokken naar de toekomst

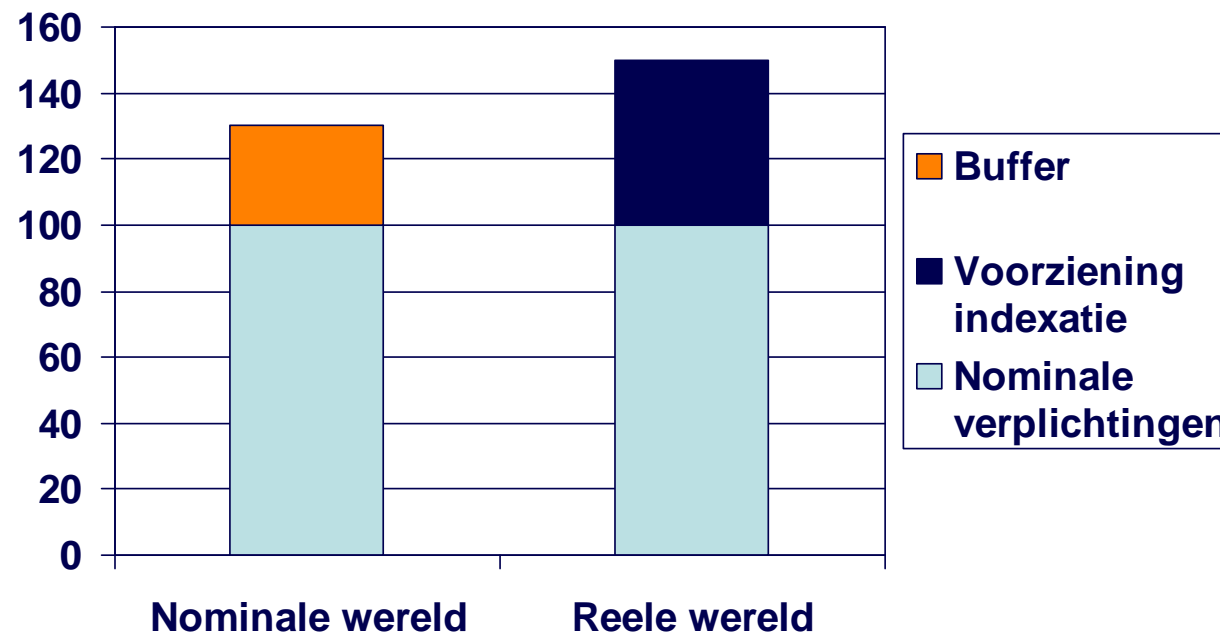
NB Schokgevoeligheid neemt in de toekomst verder toe door versmalling premiebasis



.....Transparantie

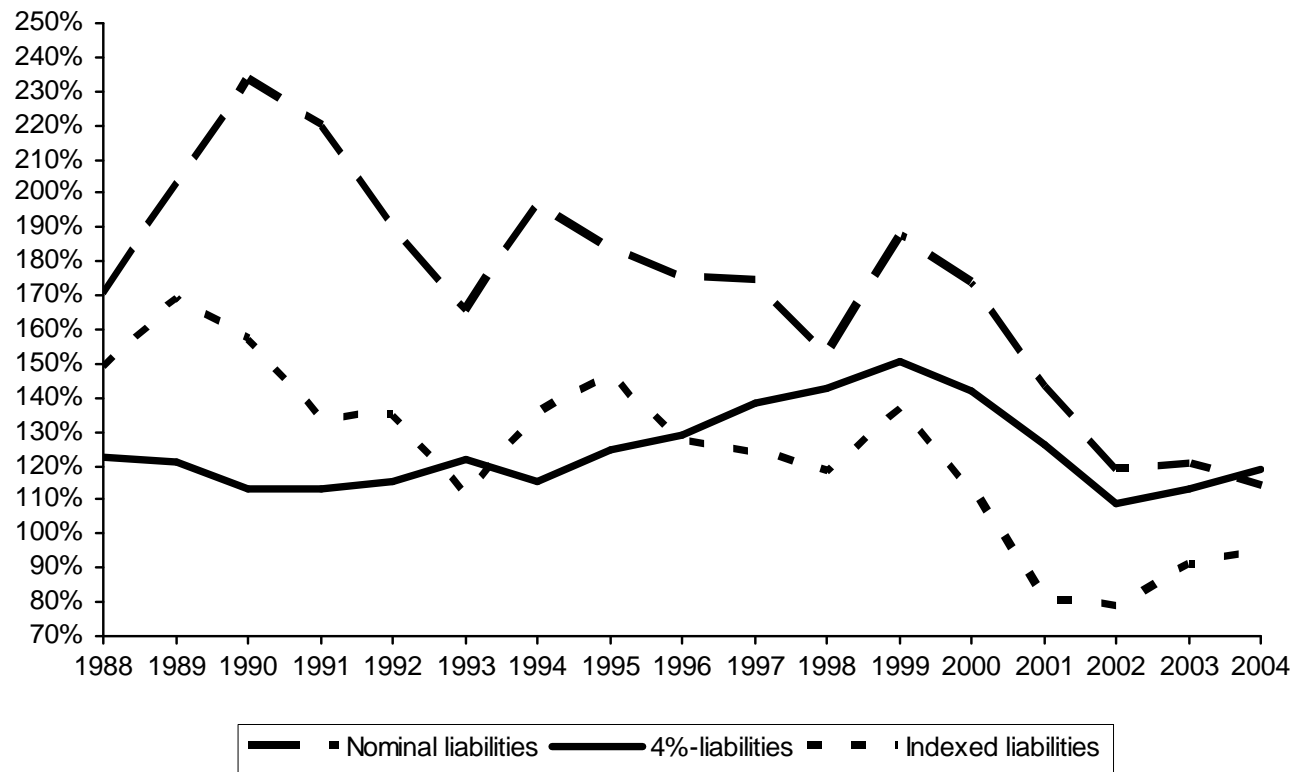
FTK: een virtuele wereld?

- FTK nog deels een nominale wereld
 - ⇒ nominale dekkingsgraad staat centraal
 - ⇒ volledige (reele) kapitaaldekking ongewis
 - ⇒ extra macro-economische risico's





Nominale en reële dekkinggraad



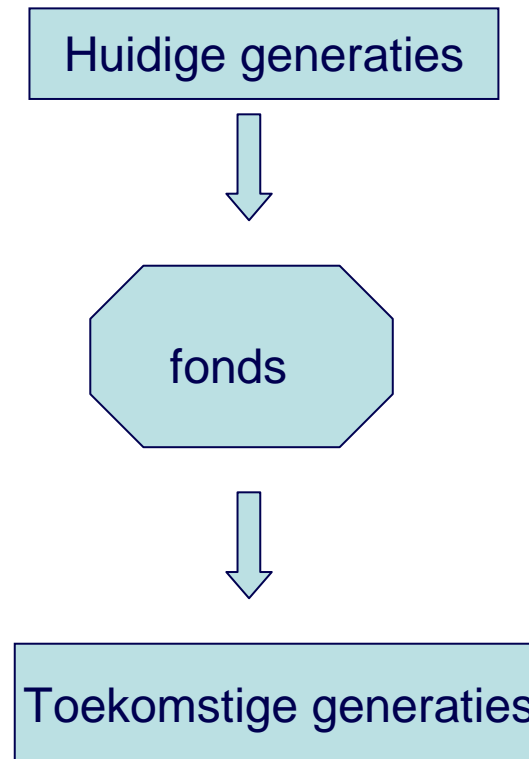


.....Continuïteit



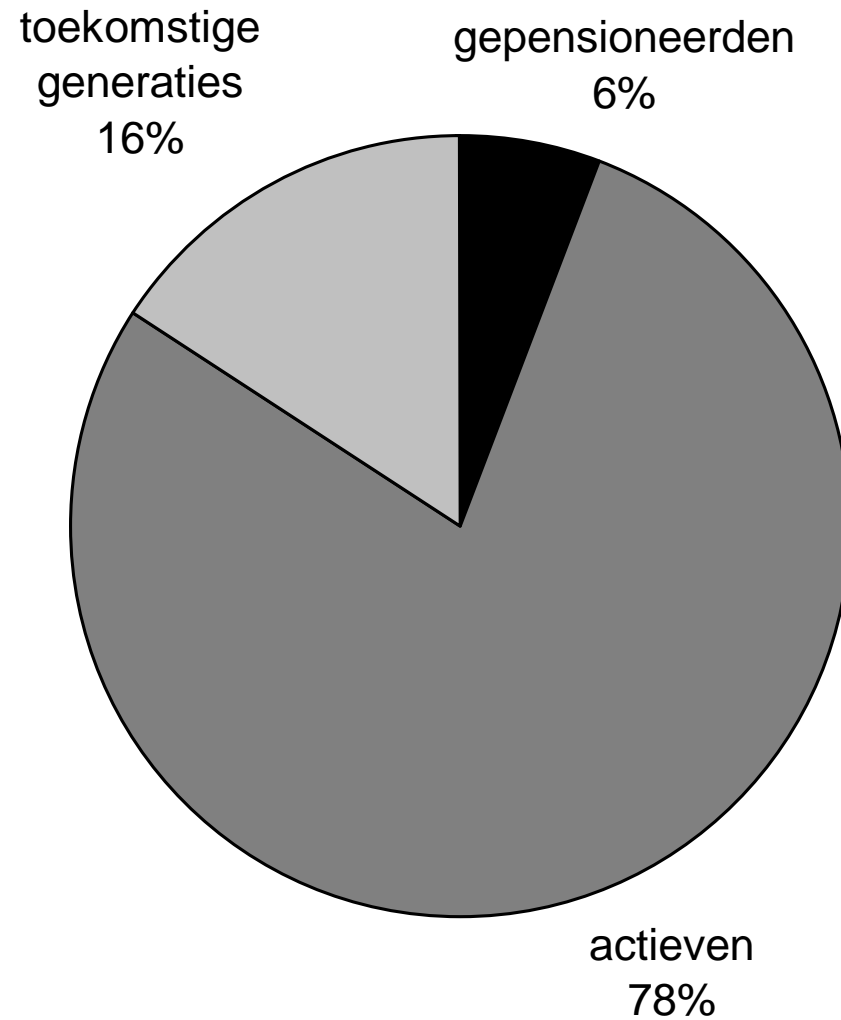
Continuïteit: bescherm de toekomstige deelnemers!

- Pensioenfonds =
 - ▶ contract binnen generaties (levensverzekering)
 - ▶ contract tussen generaties (overschotten en tekorten)





Wie draagt de schok?





Risico's voor continuïteit

- Niet zozeer dat dekking voor minimum garantie voor huidige generaties tekortschiet

- maar vooral dat nieuwe deelnemers afhaken
 - ▶ Wat is de waarde van het pensioenfonds voor nieuwe deelnemers?
 - ▶ Toenemende mobiliteit tussen fondsen door
 - vervagende grenzen tussen sectoren/CAO's ?
 - Europese concurrentie



.....En tenslotte

solidariteit.....?

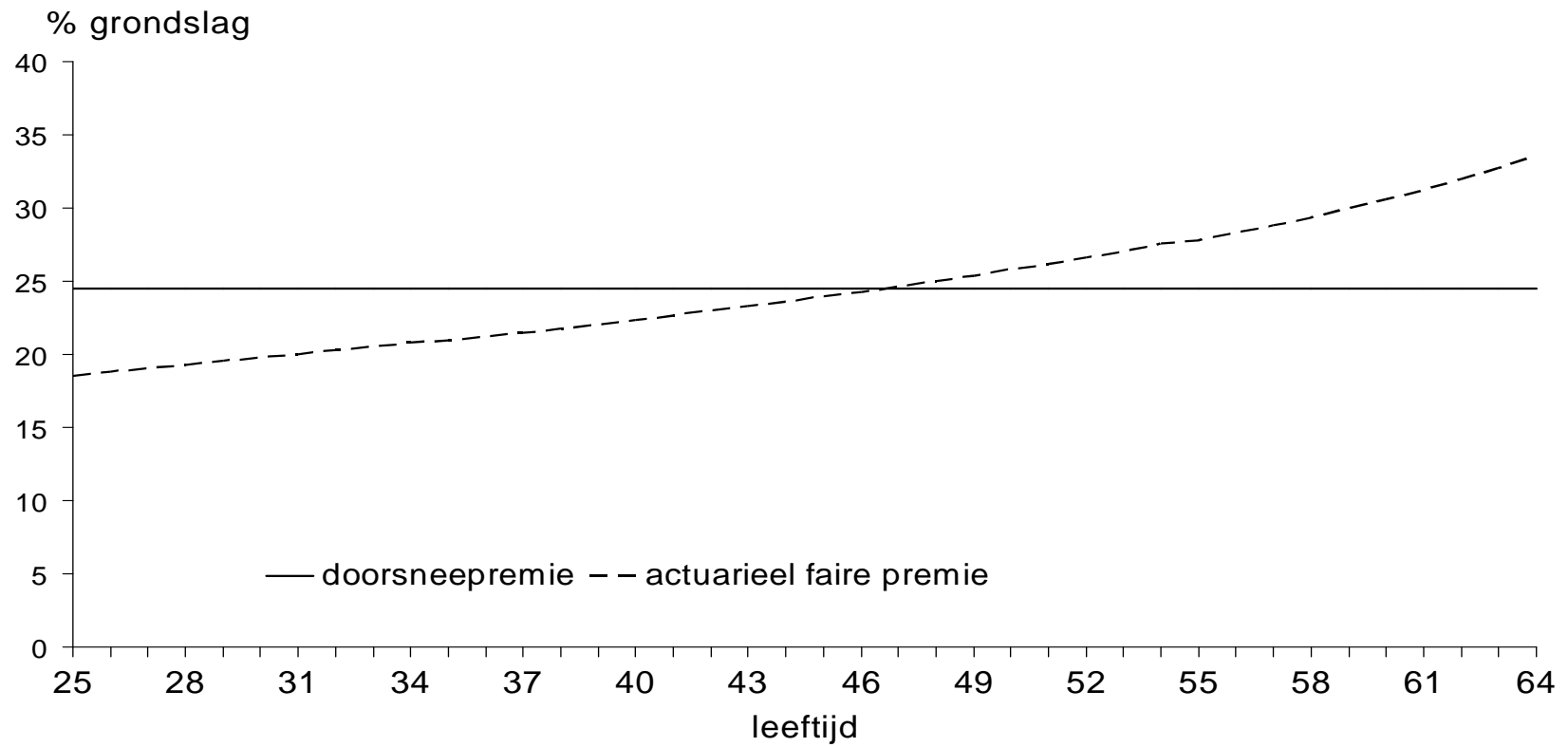


Is de doorsneepremie solidair?

- **Doorsneepremie wijkt af van faire premie door**
- **Leeftijd**
 - ▶ jongeren betalen “teveel”; ouderen “te weinig”
- **Man/vrouw**
 - ▶ vrouwen profiteren van hogere levensverwachting
- **Hoog- /laagopgeleiden**
 - ▶ hoogopgeleiden hebben hogere levensverwachting
 - ▶ bij eindloon: profijt van steiler loonprofiel

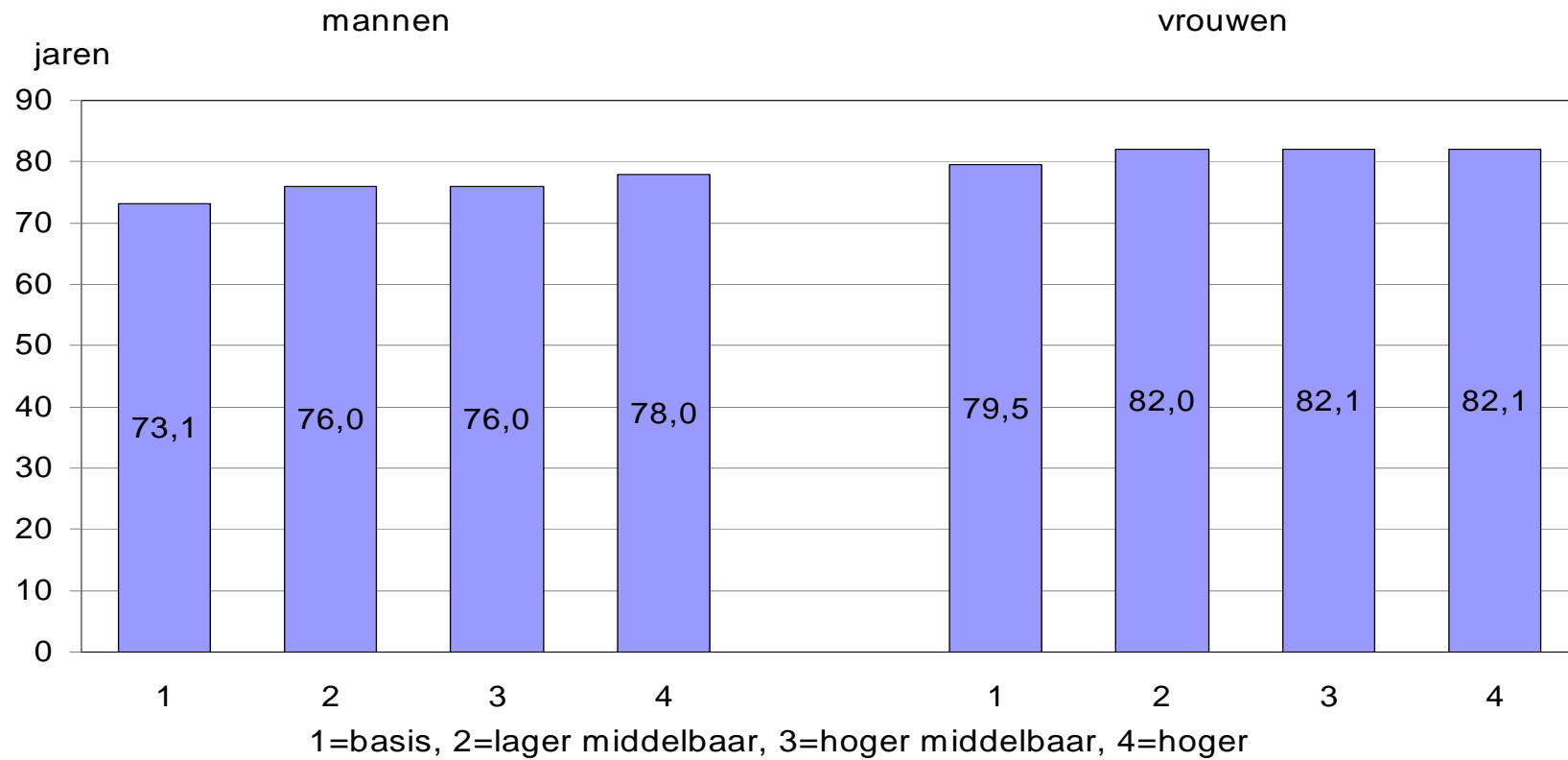


Leeftijdsolidariteit





Solidariteit mannen/vrouwen en lager/hoger opgeleiden?

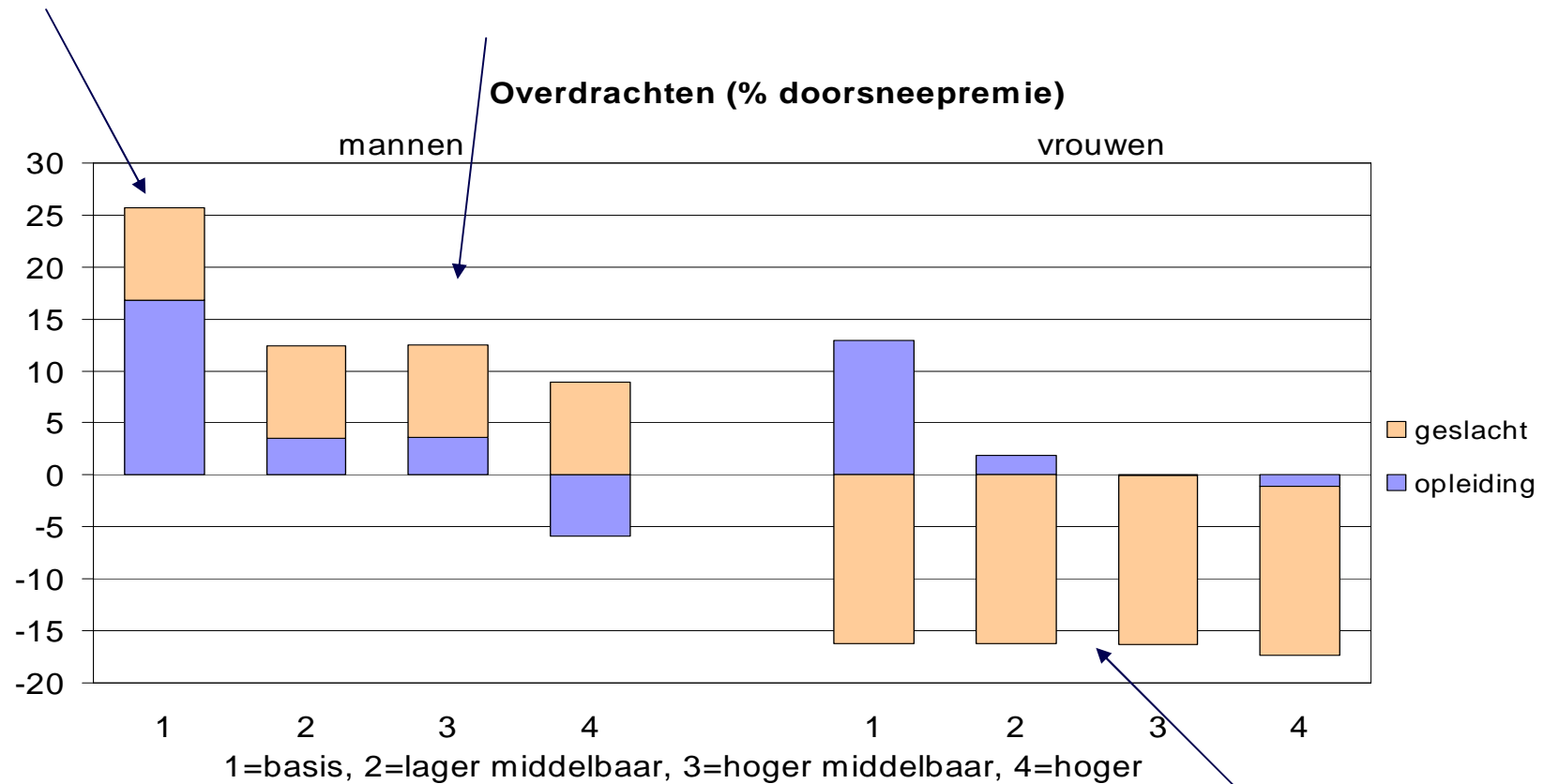




Is de doorsneepremie een faire premie?

vooral de laagopgeleiden

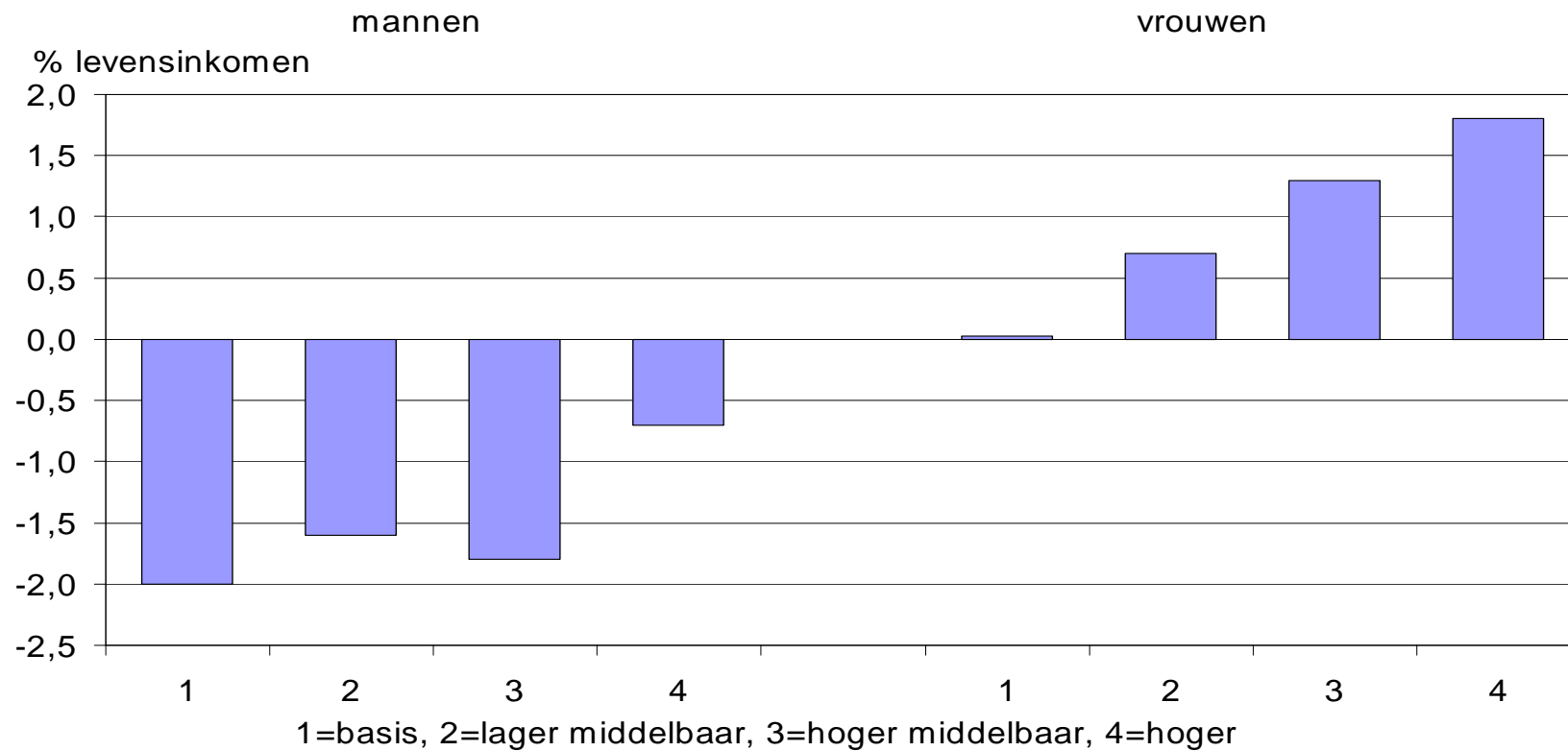
Mannen betalen "teveel"



Vrouwen betalen "te weinig"



Netto profijt over de levenscyclus toetreders in een evenwichtige situatie



- FTK heeft succes bewezen, maar is nog niet “af”
 - ▶ wie zit er nog te wachten op nominale pensioenen?
=> naar een reële benadering van pensioenen en dekking
 - ▶ hoe zijn “voorwaardelijke toezeggingen” uit te leggen?
=> bevorder expliciete pensioencontracten door aanpassing onderscheid voorwaardelijk/onvoorwaardelijke toezegging
 - ▶ wentel geen pensioenrisico’s af op de economie
=> stimuleer flexibele pensioencontracten met ook negatieve indexatie en inhaalindexatie
 - ▶ richt FTK op werkelijke discontinuïteitsrisico:
=> bescherm toekomstige deelnemers!
 - ▶ nadenken over doorsneepremie
 - efficiënt voor “inhaalpremies na schokken”
 - niet solidair voor basis premie