

## ■ POSITION PAPER

DATUM: 11 april 2016

ONDERWERP: Inbreng t.b.v. rondetafelgesprek ECB-beleid

---

### **ECB-beleid vergroot problematiek pensioenfondsen**

Ten behoeve van het rondetafelgesprek op woensdag 13 april 2016 over het ECB-beleid vraagt de Pensioenfederatie graag aandacht voor de volgende punten.

1. We bevinden ons al jaren in economisch slecht weer. Ook pensioenfondsen hebben last van de structurele lage economische groei. Een extra lage rente betekent voor pensioenfondsen dat zij daarnaast te maken hebben met extra dure verplichtingen. Pensioenfondsen zijn in deze omgeving continue op zoek naar mogelijkheden om rendementen te blijven behalen. Ondanks dit bijzondere economische klimaat hebben pensioenfondsen de afgelopen jaren nog redelijke rendementen behaald.
2. Het monetair beleid van de ECB moet de economieën van de Europese Unie een positieve impuls geven. Over de effectiviteit van deze beleidsmaatregelen en de schadelijke bijeffecten van dit beleid op onder andere de Nederlandsche pensioensector valt veel te discussiëren. Ook de laatste beleidsmaatregelen van de ECB om de rente verder te verlagen hebben een extra drukkend effect op de financiële positie van pensioenfondsen gehad. Dankzij het nieuwe Financieel Toetsingskader van pensioenfondsen, waarin meer stabiliteit in de uitkeringen is geïntroduceerd, zouden pensioenfondsen een beperkte periode van extreem lage rente goed moeten kunnen doorstaan. Indien het ECB beleid ook daadwerkelijk zou leiden tot het aantrekken van de economie en er in Europa echt weer groei zou komen, dan is de schade wellicht nog te overzien. Maar tot op heden zijn de beoogde effecten minimaal en worden de maatregelen alleen maar ingrijpender en de duur daarvan verlengd. De schade die de pensioenfondsen en hun deelnemers daardoor ondervinden wordt hierdoor buitenproportioneel. Feit is echter dat we weinig invloed hebben op de maatregelen van de ECB.

- 3. Met de introductie van een andere Ultimate Forward Rate (UFR) voor Nederlandse pensioenfondsen per juli 2015 hebben we de afhankelijkheid van de lage rente en het effect van het ECB beleid alleen maar vergroot. De huidige UFR systematiek richt zich méér op de financiële markt dan de vorige UFR systematiek en is daardoor veel gevoeliger voor dagkoersen van de rentestand. Dit in tegenstelling tot de vorige UFR systematiek, die veel minder rentegevoelig was en meer stabiliteit genereerde. In plaats van te zoeken naar maatregelen die de effecten van het ECB beleid mitigeren, hebben we door de introductie van de huidige UFR de effecten van het ECB beleid juist vol binnengehaald.
- 4. Een wijziging in de rente heeft op verschillende manieren invloed op de financiële positie van pensioenfondsen. Een lage rente betekent hogere verplichtingen. Een fonds moet dus meer geld in kas hebben om aan zijn verplichtingen te voldoen. De rentestand heeft ook invloed op de stand van de bezittingen. Pensioenfondsen hebben bijvoorbeeld relatief veel vastrentende waarden in hun portefeuille. Als de rente daalt, dan stijgt de waarde van deze vastrentende waarden. Maar dit effect weegt niet op tegen het effect dat de rente heeft op de verplichtingen. Daarom heeft een dalende rente een daling in de dekkingsgraad tot gevolg. De rentestand heeft daarnaast ook invloed op de hoogte van de premie die fondsen minimaal moeten heffen voor de inkoop van nieuwe pensioenaanspraken.

In het algemeen geldt dat een rentedaling dus een negatief effect heeft op de financiële positie van pensioenfondsen. Hoe groot dat effect precies is, verschilt per pensioenfonds. Voor pensioenfondsen met een jong deelnemersbestand zal het effect van een rentewijziging vele malen groter zijn dan voor een fonds met een relatief oud deelnemersbestand. Ook is de mate van het afdekken van het renterisico door een pensioenfonds van invloed op de grootte van het effect van een rentewijziging.

- 5. De rente speelt in het huidige pensioenstelsel een zeer bepalende rol. De huidige uitkeringsovereenkomsten zijn zeer gevoelig voor de rente. Een groot deel van de huidige financiële situatie van pensioenfondsen wordt dan ook veroorzaakt door de aanhoudende lage rentestand. Het ECB beleid is niet de enige oorzaak van de lage renteomgeving waarin wij ons bevinden, maar heeft hierop weldegelijk een versterkend effect. Nieuwe pensioencontracten die minder gevoelig zijn voor de rente, geen pensioenverplichtingen meer kennen en begrijpelijker zijn

- voor de deelnemer, zouden een oplossing kunnen bieden voor de gevolgen van de grote rentegevoeligheid. Er is echter nog veel werk te verrichten voordat we over kunnen stappen naar dergelijke pensioencontracten. De pensioensector heeft hierbij ook de steun van de politiek nodig. Een nieuwe pensioentoezegging verandert uiteraard niets aan de huidige economische situatie, maar biedt wel een oplossing voor de rentegevoeligheid in de huidige contracten.

---

Voor eventuele vragen over dit paper kunt u contact opnemen met:

Richard Pauw

Manager Public Affairs

06 50489442

[pauw@pensioenfederatie.nl](mailto:pauw@pensioenfederatie.nl)