

## Het pensioen van de toekomst is er al

*De plannen van SER en Pensioenfederatie voor het pensioenstelsel lossen de spanning tussen betaalbaar en zeker pensioen niet op. Met een uitgeknipte combinatie van IDC en DB lukt dit wél, zonder dat ingrijpende stelselwijzigingen nodig zijn.*

Pensioen is in wezen een simpel product. Je betaalt premie en ontvangt op termijn een periodieke, levenslange uitkering. De belangrijkste risico's van een pensioenuitkering zijn renterisico (nominaal of reëel) en actuariel risico. Het (reële) renterisico valt prima af te dekken met hoogwaardige (geïndexeerde) obligaties. Voor actuariële risico's bestaat (nog) geen efficiënte markt. Het is daarom verstandig deze risico's te delen in een collectief, zoals een pensioenfonds. Een zeker pensioen komt zo eenvoudig binnen handbereik.

Maar waarom hebben pensioenfondsden dan toch een probleem? Simpel gezegd: we willen een zekere uitkering, maar wel één die betaalbaar is. Zekerheid en betaalbaarheid staan op gespannen voet. Voor de betaalbaarheid is het nodig om marktrisico's te nemen via beleggingen in bijvoorbeeld aandelen, bedrijfsobligaties en vastgoed. Dit gaat ten koste van de zekerheid. Daar komt bij dat de risicohouding voor ieder individu anders is. Jongeren kunnen bijvoorbeeld meer risico nemen dan ouderen. Maar ook factoren als inkomen, huisbezit, erfenissen en ander vermogen spelen een rol.

### *Twee bouwblokken*

Extra geld verdienen en uitkeringszekerheid zijn twee verschillende doelstellingen. Voor twee doelstellingen zijn twee instrumenten nodig, zo heeft Nobelprijswinnaar Jan Tinbergen aangetoond.

Het mooie is dat de instrumenten die nodig zijn al bestaan in ons huidige pensioenstelsel. Een individuele premieregeling (IDC) is bij uitstek geschikt voor extra geld verdienen, afgestemd op de risicohouding van het individu. Een uitkeringsovereenkomst (DB) is het ideale instrument voor uitkeringszekerheid. Het meest optimale pensioensysteem bestaat dus uit een slimme combinatie van deze twee bouwblokken. Dit staat in schril contrast met de plannen van de SER en Pensioenfederatie. Zij proberen, tevergeefs, elementen van beide systemen te integreren in één instrument.

### *Uitkeringsafhankelijke rebalancing*

Uitgaande van de twee bouwblokken zit de crux vervolgens in het vinden van de optimale rebalancing hiertussen. In IDC-regelingen is het gebruikelijk risicovolle in zekere beleggingen om te zetten volgens de life cycle methode. Deze leeftijdsgebonden methode van rebalancing is hard toe aan vervanging. Het sec rebalancen op basis van leeftijd, zonder oog voor een doeluitkering, druist namelijk volledig in tegen de behoefte aan uitkeringszekerheid.

Bij een pensioenstelsel op basis van de twee voorgestelde bouwblokken (IDC en DB) vindt geen rebalancing plaats *binnen* deze blokken maar juist *tussen* de twee blokken. Voor deze uitkeringsafhankelijke rebalancing is het nodig om:

- a) Bij elke premiestorting een realistische, zachte doeluitkering vast te stellen en vervolgens;
- b) Maandelijks te kijken of het rendement binnen de IDC pot al groot genoeg is om een deel van het IDC kapitaal om te zetten naar een harde DB uitkering.

Simulaties op basis van historische rendementen laten zien dat de resultaten van deze methode superieur zijn aan die van puur IDC en puur DB. Dit komt grotendeels door het anticyclische beleggingsbeleid. Zo vindt rebalancing plaats nadat de aandelenmarkten sterk zijn gestegen en/of de kostprijs van pensioen is gedaald door een gestegen (reële) rente. Als de aandelenkoersen of rente daarna weer dalen, dan is de uitkering inmiddels zekergesteld. Deze methode zorgt op termijn voor én een hoger beleggingsrendement én meer zekerheid op het bereiken van het beoogde pensioen. Bovendien is de kans erg klein dat de uitkering ver onder het beoogde pensioen komt te liggen.

### *Overstappen*

De overstap van een uitkeringsovereenkomst naar zo'n uitgekende combinatie van IDC en DB is relatief eenvoudig. De simpelste manier is dat het bestaande pensioenvermogen volledig wordt gebruikt voor het zeker stellen van uitkeringen. Dit betekent: afbouwen van alle marktrisico's. Deelnemers kunnen vrijwillig (en éénmalig) een deel van hun rechten, actuariael neutraal, omzetten naar kapitaal voor hun persoonlijke pensioenrekening. Het ligt voor de hand dat vooral jongeren kiezen voor omzetting. Ouderen zullen eerder een zeker gestelde uitkering koesteren. Pensioenuitvoerders kunnen deelnemers een voorstel doen dat het beste past bij hun omstandigheden, zoals leeftijd, carrièrepatroon en overig vermogen.

### *Zekerheid voorop*

In het huidige pensioendebat verdwijnt uitkeringszekerheid op de achtergrond. De gedachte lijkt dat dit geen probleem is zolang deelnemers zich hiervan maar goed bewust zijn. Maar de basis van pensioen is nog altijd een zekere uitkering. Als je daar aan gaat morrelen, dan is pensioen gewoon een beleggingsproduct met een onzekere uitkomst. Het idee dat solidariteit voor zekerheid kan zorgen is achterhaald, zeker nu er geen buffers meer zijn.

De cruciale vraag is dus hoe geld verdienen op maat het beste kan samengaan met collectieve uitkeringszekerheid. Het enige juiste antwoord: met een uitgekende combinatie van IDC en DB.

### *De twee bouwblokken voor een toekomstigbestendig pensioensysteem*

<b>IDC</b>	<b>DB</b>
Geld verdienen	Uitkeringszekerheid bieden
Individueel maatwerk	Collectieve solidariteit
Zachte rechten	Harde rechten
Returnbeleggingen	Matchingbeleggingen
Lonende marktrisico's	Niet lonende uitkeringsrisico's
Jongeren	Ouderen