

# Persoonlijk pensioen

THEO NIJMAN

*De Sociaal-Economische Raad (SER) spreekt al lange tijd over een pensioenhervorming waarin het begrip persoonlijk pensioen centraal staat. Het regeerakkoord van het kabinet Rutte III stelt "het kabinet wil het pensioenstelsel hervormen tot een meer persoonlijk pensioenstelsel met collectieve risicodeling." Deze bijdrage bespreekt wat bedoeld wordt met een persoonlijk pensioen en waarom dat ook voor zowel gepensioneerden als werkenden aantrekkelijk kan zijn.*

## Wat is persoonlijk pensioen?

Van persoonlijk pensioen is sprake als elke deelnemer een eigen aanvullend pensioenvermogen heeft dat niet door veranderingen in de regelgeving (zoals de rekenrente) kan worden aangetast. Elke deelnemer ziet als men nog pensioen opbouwt hoeveel aanvullend pensioenvermogen voor hem of haar beschikbaar is door inleg, behaald rendement of risicodeling. Een persoonlijk pensioen zou de transparantie in het pensioenstelsel sterk vergroten omdat men ziet welk vermogen beschikbaar is en welk deel van de premie aan het eigen pensioenvermogen ten goede komt. Het grootste Nederlandse pensioenfonds, waarin alle ambtenaren en allerlei semi-ambtenaren verplicht deelnemen, het ABP, heeft inmiddels, vooruitlopend op een pensioenhervorming, besloten deelnemers een inschatting te geven van het voor hen beschikbare pensioenvermogen. De belangrijkste drijfveer is dat veel jongeren (onterecht) denken dat de pensioenfondsen zullen zijn uitgeput als zij gepensioneerd zijn.

## Wat is persoonlijk pensioen niet?

De term persoonlijk pensioen levert vaak nogal wat misverstand op. Persoonlijk pensioen betekent niet dat deelnemers zelf allerlei beslissingen moeten nemen over inleg of beleggingsbeleid. In persoonlijk pensioen wordt nog steeds collectief belegd door professionele beleggers en worden risico's gedeeld onder de deelnemers.

Persoonlijk pensioen betekent ook niet dat bij overlijden een resterend pensioenvermogen vrijvalt in de erfenis. De keerzijde van een systeem waarin dat wel zo is, is dat als men ouder wordt dan verwacht, het pensioenvermogen kan zijn uitgeput en men terugvalt op alleen een basispensioen als de AOW. Een bekend voorbeeld is het Verenigd Koninkrijk waar men sinds 2015 al op 55-jarige leeftijd zijn aanvullend pensioen kan opnemen en vrij besteden. Uiteraard kan dat grote consequenties hebben voor het individu dat terugvalt tot een minimum pensioen als het aanvullend pensioenvermogen besteed is. Het heeft ook grote maatschappelijke consequen-

ties als oudere werkenden en gepensioneerden die hun pensioenvermogen hebben uitgegeven of weggeschonken vervolgens in aanmerking komen voor bijvoorbeeld huursubsidie of bekostiging van zorg. Doordat het Nederlandse aanvullende pensioen levenslang blijft, wordt langlevens risico gedeeld met andere deelnemers.

### Heterogeniteit in deelnemers

Volgens de huidige pensioenwet is het de taak van een pensioenfondsbestuur om beslissingen te nemen in het belang van alle deelnemers. Het probleem daarbij is dat de heterogeniteit van deelnemers ook binnen hetzelfde pensioenfonds groot is. Uiteraard is de ene deelnemer jong en een andere ouder. De ene deelnemer heeft een afbetaald eigen huis, de ander huurt. De ene deelnemer heeft een partner die deelneemt aan een pensioenregeling, de ander is alleenstaand of heeft een partner die nooit pensioen opgebouwd heeft. De ene deelnemer vindt duurzaamheid belangrijk, de ander vreest dat een duurzaam beleggingsbeleid ten koste gaat van het rendement. De ene deelnemer schuwt risico's, de ander is best bereid wat risico te nemen. Het pensioenfondsbestuur dient al deze belangen te wegen en moet dus beslissingen nemen die voor velen niet echt passend zijn bij hun persoonlijke voorkeuren en omstandigheden. De mogelijkheden voor individuele deelnemers om zelf pensioenkeuzes te maken, zoals de ingangsdatum van het pensioen of uitruil van partner pensioen, komen maar in beperkte mate tegemoet aan dit bezwaar.

### Persoonlijk pensioen voorkomt belangenconflicten

Persoonlijk pensioen kan belangenconflicten voorkomen. Het fondsbestuur hoeft niet langer een beslissing te nemen voor alle deelnemers maar kan zich proberen te verplaatsen in de omstandigheden en voorkeuren van de individuele deelnemer en per (groep van) deelnemer(s) passende afwegingen maken. Dit staat in het jargon bekend als maatwerk. Eventueel kan aan deelnemers de ruimte gegeven worden om af te wijken van de keuze

die het bestuur maakt (als men niet actief kiest). Bekend is dat in allerlei keuzesituaties de mening van de expert evenwel veelal gevolgd zal worden. Mensen willen wel kunnen kiezen, maar willen niet kiezen. Een relevante vergelijking is die met de medische sector waar mensen graag behandelingsopties aangeboden krijgen van een arts maar veelal de door de arts als expert voorgestelde behandeling kiezen en ondergaan. De Nobelprijs economie werd in 2017 toegekend aan Richard Thaler voor dergelijke analyses van het keuzegedrag van mensen.

### Rekenrente

Persoonlijk pensioen kan ook de al jarenlang doorwoekerende rekenrente discussie sluiten. Een hogere rekenrente betekent in het huidige stelsel toeslagen op ingegane pensioenen voor ouderen ten koste van het pensioenvermogen voor jongeren. Veel jongeren zijn wellicht best bereid te betalen voor meer pensioen voor hun ouders en grootouders maar de belangentegenstelling is onnodig. Als elke deelnemer een persoonlijk pensioen heeft waarbinnen risico's worden gedeeld kan het beleggingsbeleid en de uitkeringsnelheid (de rekenrente in het persoonlijk pensioen) evenwel worden afgestemd op de leeftijd en de andere omstandigheden van de deelnemer. Een te hoge rekenrente gaat niet langer ten koste van andere generaties. Het belangenconflict dat steeds weer een tegenstelling suggereert tussen jongeren en ouderen verdwijnt.

### De WVP als voorloper op een nieuw pensioenstelsel

Inmiddels is een belangrijk deel van hoe wetgeving rond een persoonlijk pensioen eruit zou kunnen zien al, betrekkelijk onopgemerkt, tot stand gekomen in de zogenaamde Wet Verbeterde Premieregeling (WVP). Persoonlijk pensioen voor gepensioneerden, in de uitkeringsfase dus, zal naar verwachting grotendeels worden vormgegeven zoals dat nu al het geval is voor de zogenaamde premieregeling (Defined Contribution pensioen). Tot september 2016 was een uitkering uit een DC pensioen altijd een nominaal gegarandeerd

inkomen. Kortingen waren daar, anders dan bij DB (Defined Benefit) pensioen, nooit aan de orde. Het nadeel van garanties is dat de pensioenuitvoerder zo'n toezegging alleen kan nakomen door risicoloo te beleggen. Bij een heel lage rente betekent dat ook een heel laag rendement. Sinds september 2016 mag worden 'doorbelegd', waarbij ook in de uitkeringsfase beleggingsrisico wordt genomen. De rol van de rekenrente in DB wordt overgenomen door regelgeving dat de verwachte pensioeninkomens niet mogen dalen. Dat betekent dat indien beleggingsrisico wordt genomen, de eerste uitkering al direct hoger kan zijn dan in een DB regeling waarin het zelfde kapitaal wordt ingebracht. De WVP biedt veel speelruimte. Er kan voor gekozen worden jaarlijks alle gepensioneerden dezelfde indexatie of korting te geven. Dat is de variant die in de SER discussies de meeste aandacht krijgt. Maar er kan ook voor gekozen worden om te differentiëren door voor bijvoorbeeld de oudste deelnemers het pensioeninkomen wel te garanderen. Garanties in pensioen zijn duur. Zeker voor jongeren en, in mindere mate, ook voor jongere gepensioneerden. Voor de oudste gepensioneerden, die wellicht het meest behoefte hebben aan zekerheid, geldt dat argument evenwel nauwelijks meer.

### **Buffers en intergenerationale solidariteit**

De SER beoogt de collectieve risicodeling nog een stap verder door te voeren dan mogelijk is in de WVP door ook risico's te delen met de toekomstige opbouw van huidige en toekomstige deelnemers. Dat levert inderdaad welvaartswinst op, al dient die afgewogen te worden tegen de nadelen van een complexer contract en de risico's die ontstaan als de nieuwe opbouw opdroogt. Risico's kunnen met de toekomst worden gedeeld door in economisch gunstige tijden buffers op te bouwen en die in minder voorspoedige tijden in te zetten. Ook veranderingen in de inschatting van de ontwikkeling van de levensverwachting die nu tot forse bijstelling van de pensioenen van gepensioneerden kunnen leiden, zouden tussen generaties gedeeld kunnen worden. Intergenera-

tionale solidariteit is nauw gerelateerd aan de discussie rond verplichtstelling van deelname aan een specifiek fonds. Als daar geen sprake van is zouden deelnemers immers in geval van een lage stand van de buffer gemakkelijk kunnen kiezen voor een ander fonds en zo de solidariteit ondergraven.

### **Persoonlijk pensioen aantrekkelijk voor gepensioneerden?**

Samenvattend hebben we drie belangrijke redenen benoemd waarom persoonlijk pensioen aantrekkelijk kan zijn voor gepensioneerden. Een eerste reden is dat na jarenlang niet indexeren een toeslag gegeven kan worden op ingegane pensioenen, aansluitend bij de regelgeving in de WVP. Pensioenkapitaal wordt "naar voren gehaald" en komt eerder tot uitkering. Uiteraard dient men zich daarbij wel te realiseren dat naarmate hier sterker voor gekozen wordt de kans op korting (een lager pensioen dan in het voorafgaande jaar) ook toeneemt. Een tweede reden is dat maatwerk kan worden geboden. Voor oudere deelnemers zou pensioeninkomen gegarandeerd kunnen worden terwijl in het belang van jongere gepensioneerden nog wel enig beleggingsrisico wordt genomen. Een derde reden betreft keuzevrijheid. Gepensioneerden kunnen bijvoorbeeld zelf aangeven of men het risicovolle deel van het pensioenvermogen al dan niet duurzaam wil beleggen.

Naast deze drie redenen is het voor gepensioneerden van belang dat er een einde komt aan de systematiek van de gedempte kosten-dekkende premie. Door een verschil in rekenrente bij de bepaling van de premie en de waardering van de verplichtingen zorgt deze systematiek ervoor dat gepensioneerden een deel van de rekening betalen bij nieuwe opbouw. Anders gezegd, nieuwe opbouw verlaagt de dekkingsgraad van het fonds. Onduidelijk is vooralsnog of deze systematiek in stand blijft na de evaluatie van het Financieel Toetsings Kader (FTK) die voor 2018 op de rol staat. Als dat het geval is, ligt het voor de hand deze bij overgang naar persoonlijk pensioen achter ons te laten.

## Persoonlijk pensioen aantrekkelijk voor werkenden en toekomstige deelnemers?

Persoonlijk pensioen is niet alleen voor gepensioneerden aantrekkelijk maar ook voor hun kinderen en kleinkinderen. Persoonlijk pensioen maakt het immers mogelijk de pensioen-inleg en het beleggingsbeleid beter af te stemmen op de omstandigheden en voorkeuren van de deelnemer. Jonge deelnemers die net een eigen huis gekocht hebben en verplicht de hypotheek moeten aflossen betalen nu eenzelfde percentage van hun pensioengevend salaris voor pensioenopbouw als deelnemers waarvoor geen sprake is van aflossen van een hypotheek. Dat leidt tot hoge lasten nu terwijl het aflossen van de hypotheek ook leidt tot lagere woonlasten op termijn (en wellicht zelfs de mogelijkheid om tijdens pensionering weer kapitaal aan het woningbezit te onttrekken). Persoonlijk pensioen maakt het vanwege de directe link tussen premie en persoonlijk pensioenvermogen makkelijker om de wetgeving aan te passen zodat minder pensioen hoeft te worden opgebouwd als men een hypotheek aflost. Het kabinet heeft overigens aangekondigd in deze kabinetsperiode de wenselijkheid van zo'n aanpassing in de regelgeving te willen onderzoeken. Op termijn zou bijvoorbeeld ook de pensioenopbouw van de partner een rol kunnen spelen bij de bepaling van de minimale inleg in het tweede pijler pensioen. Persoonlijk pensioen, met een transparantere relatie tussen inleg en pensioenvermogen, kan tenslotte ook een belangrijk instrument zijn om de problematiek van zelfstandigen met onvoldoende pensioenopbouw te adresseren.

### Transitie

Als een stelsel met persoonlijk pensioen wordt ingevoerd ligt het voor de hand om de bestaande aanspraken in zogenaamde uitkeringsovereenkomsten ('DB pensioenen') om te zetten naar persoonlijk pensioen. De economische en juridische vormgeving van zo'n transitie vereist nog het nodige werk. Belangrijk is daarbij ook dat de transitie zou kunnen

samenvallen met de door het kabinet aangekondigde afschaffing van de doorsneesystematiek. Die afschaffing betekent het verlies van door jongere deelnemers bekostigde opbouw voor oudere werknemers. De SER heeft erop gewezen dat een 'dubbele transitie' waarbij de overstap naar persoonlijk pensioen en het afschaffen van de doorsneesystematiek samen vullen grote voordelen biedt. De nadelen voor oudere werkenden van het afschaffen van de doorsneesystematiek vallen namelijk deels weg tegen de voordelen voor hen van een lagere bufferopbouw in een vernieuwd stelsel.

### De toekomst

Het voornemen van het kabinet om persoonlijk pensioen met collectieve risicodeling vorm te geven is helder verwoord in het regeerakkoord. Het kabinet hoopt daarbij op instemming en afstemming met de SER. Op het moment van schrijven van dit artikel is er nog geen sprake van een SER akkoord over persoonlijk pensioen. Of dat er zal komen en hoe het kabinet zal handelen als het er niet komt, ligt in de toekomst besloten.

### Meer informatie

Voor meer informatie zie [www.netspar.nl](http://www.netspar.nl) en in het bijzonder:

I. Boelaars, L. Bovenberg, D. Broeders, P. Gortzak, S. van Hoogdalem, Th. Kocken, M. Lever, Th. Nijman & J. Tamerus (2014) *Analyse van de duurzame vormgeving van het Nederlandse collectieve aanvullende pensioen*. Netspar Occasional Paper.

De uitkering na pensionering bestaat voor de meeste Nederlanders uit de AOW en een aanvullend pensioen. In Nederland neemt het aanvullend pensioen een veel grotere plaats in dan bijvoorbeeld in België.

### Over de Auteur

*Theo Nijman* is hoogleraar risicomanagement van pensioenstelsels aan Tilburg University. Tevens is hij wetenschappelijk directeur van kennisnetwerk Netspar.