

Financiële gezondheidscheck voor individuen

Auteurs
Mark-Jan Boes (r)
Geraldine Leegwater (l)

Inleiding

In 2015 is het zogenoemde “Witteveenkader” aangepast. Als gevolg daarvan is de fiscaal aftrekbare pensioenopbouw beperkt. In dezelfde periode is het Financieel Toetsingskader (FTK) gewijzigd. Een van de wijzigingen betreft de regels voor indexatie en korting. Zowel de aanpassing van het Witteveenkader als de aanpassingen in het FTK zouden, volgens de wetgever, geen verslechtering opleveren voor het uiteindelijke pensioen van deelnemers in pensioenfondsen. Naar onze mening is dit een te eenvoudige voorstelling van zaken en zal dit alleen in optimale scenario’s het geval zijn. In dit artikel tonen wij aan dat er (waarschijnlijk) generaties zijn die, als gevolg van de beperking van de pensioenopbouw en de gewijzigde indexatieregels, in de komende vijf tot tien jaar teleurgesteld zullen zijn over hun pensioenopbouw. Wij motiveren

vervolgens dat cao-partijen een bijdrage kunnen leveren aan het beperken van deze toekomstige teleurstelling door werknemers nu aan te zetten om zich te verdiepen in hun pensioenopbouw. We denken dat het aanbieden van een financiële gezondheidscheck door werkgevers, in navolging van de gezondheidscheck die veel bedrijven inmiddels aanbieden, een positieve bijdrage kan geven aan de noodzaak voor werknemers om zich te verdiepen in hun pensioen en om aanvullende maatregelen te nemen op het moment dat dit nog niet te laat is.

Analyse consequenties Witteveenkader en nFTK

Bij de beperking van de fiscale aftrek van pensioenopbouw heeft de wetgever zich op het standpunt gesteld dat het verlagen van de pensioenopbouw in





combinatie met een langere opbouwperiode geen consequenties heeft voor het pensioen. Dit klopt als wordt uitgegaan van een 25-jarige, die naar verwachting tot zijn 70^e moet werken. Dit ligt echter in belangrijke mate genuanceerder wanneer wordt uitgegaan van bijvoorbeeld een 45-jarige, die weliswaar langer gaat werken, maar nog niet tot zijn 70^e.

In het FTK zijn de regels ten aanzien van indexatie strenger geworden ten opzichte van de oude situatie. Doelstelling is dat over een langere periode gezien, evenwichtiger wordt geïndexeerd. De consequentie hiervan op de korte termijn is dat veel pensioenfondsen in de komende jaren (nog) niet mogen indexeren. Dit heeft gevolgen voor de koopkracht van het pensioen. De mate waarin dit effect heeft, hangt onder andere af van de leeftijd van de deelnemer in het pensioenfonds.

Een combinatie van beide maatregelen kan slecht uitpakken voor het pensioen van specifieke generaties. Daar komt bij dat 60% van de Nederlanders geen goed beeld heeft hoe hun financiële positie eruit ziet als ze met pensioen zijn (Van der Schors en Warnaar, 2015). Er zijn generaties waarvoor, op basis van financiële doorrekeningen, blijkt dat er sprake is van een verslechtering van het pensioen. Dit zijn de generaties die *in perceptie* nog een goed pensioen hebben, maar inmiddels de leeftijd bereiken dat, als de perceptie geen werkelijkheid blijkt te zijn, ze geen mogelijkheden meer hebben om hier nog iets aan te doen, bijvoorbeeld door tijdig zelf te sparen. Uit onderzoek van Wijzer in geldzaken (Mulder en Mets-Op 't Land, 2013) dat de meerderheid van de Nederlanders inmiddels rekening houdt met een aow-leeftijd van 67 jaar, maar met daarbij een inkomen van meer dan 70% van het laatstverdiende bruto loon.

Witteveenkader lang niet altijd afdoende. Mede door diversiteit werknemers noodzaak tot nauwere samenwerking werkgever en pensioenfondsen

Om de consequenties van beide maatregelen inzichtelijk te maken, hebben we een model gemaakt met overlappende generaties. In dit model wordt het pensioeninkomen van 100 generaties op pensioendatum bepaald. In het basismodel nemen we aan dat iedere generatie pensioen opbouwt zonder carrièreonderbrekingen. De eerste generatie bouwt 2,15% van het pensioengevende salaris per jaar op. De tweede generatie bouwt op vrijwel

dezelfde wijze pensioen op als de eerste generatie, maar alleen in het laatste jaar is het opbouwpercentage lager (1,875%). Vervolgens bouwt de derde generatie voor twee jaar tegen het lagere opbouwpercentage op, enzovoort. De generaties stromen in een bestaand pensioenfonds. Bij aanvang, het tijdstip waarop generatie 1 toetreedt tot het pensioenfonds, heeft dit pensioenfonds een dekkingsgraad van 110% en geen achterstandsindexatie. Als indexatiebeleid gebruiken we dat er niet geïndexeerd wordt onder de minimum vereiste dekkingsgraad van 104%, volledig wordt geïndexeerd boven de vereiste dekkingsgraad en lineair wordt geïnterpoleerd als de dekkingsgraad zich tussen de minimum vereiste dekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad bevindt.²

De strategische beleggingsmix is eenvoudig: er wordt voor 60% belegd in een nominale matchingportefeuille en voor 40% in aandelen ontwikkelde markten. De nominale matchingportefeuille volgt de ontwikkeling van de nominale verplichtingen. Voor aandelen nemen we aan dat er een risicopremie is van 3% per jaar (boven de verplichtingen), met een jaarlijkse standaarddeviatie van 15%. De portefeuille wordt 1x per jaar teruggebracht naar de strategische gewichten. De lange rente is naar verwachting 3% met een standaarddeviatie van de jaarlijkse renteverandering van 0,50%.

Financiële gezondheidscheck-up kan werknemers veel helderheid en zekerheid geven. Duiding op toekomstige koopkracht, persoonlijke omstandigheden en een call to action

Hierboven is al aangegeven dat een meerderheid van de Nederlanders nog steeds rekening houdt met een pensioeninkomen van meer dan 70% van het laatstverdiende bruto loon. Daarom zullen we in de resultaten kijken naar het pensioeninkomen als percentage van het laatstverdiende loon. Daarnaast beschouwen we ook het pensioeninkomen als percentage van het gemiddelde nominale loon en als percentage van het gemiddelde reële loon.³ Ter illustratie: in de hypothetische situatie waarin in alle jaren 1,875% pensioen wordt opgebouwd en volledige indexatie wordt toegekend is het pensioeninkomen 67% van het laatstverdiende salaris, 75% van het gemiddelde reële salaris en 106% van

het gemiddelde nominale salaris, onafhankelijk van de generatie. Dit resultaat geeft aan dat zelfs onder ideale omstandigheden, dat wil zeggen geen carrièreonderbrekingen en volledige indexatie, met het huidige maximale opbouwpercentage van 1,875% het niet mogelijk is om 70% van het laatstverdiende loon als pensioeninkomen te realiseren. De ambitie die in de wet is vastgelegd is echter veel lager (75% van het gemiddelde nominale salaris) en wordt in deze ideale situatie eenvoudig gehaald.

Tabel 1 geeft inzicht in de gevolgen van lagere pensioenopbouw voor de verschillende generaties.

Generatie 1 bouwt dus nog volledig op met het hoge opbouwpercentage van 2,15%. Voor deze generatie is het gemiddelde pensioeninkomen 71% van het nominale eindsalaris. Bij volledige indexatie zou dit 77% zijn. Dit geeft aan dat het indexatiebeleid veel invloed heeft op het gerealiseerde pensioeninkomen. De tabel laat zien dat de invloed van de lagere opbouw toeneemt voor de latere generaties.

Generatie 50, die alleen nog maar opbouwt met het lage percentage, haalt gemiddeld nog maar 63% van het laatstverdiende salaris. Voor generatie 20, de generatie met een leeftijd van ongeveer 45 jaar die ongeveer de helft van de jaren opbouwt onder het hoge en de andere helft onder het lage opbouwpercentage, is de beleving van het lagere opbouwpercentage wellicht het grootst. De tabel laat zien dat het pensioeninkomen van deze generatie 4% per jaar zal achterblijven bij de perceptie die ze hebben ten aanzien van pensioen.⁴ Latere generaties zullen naar verwachting nog minder pensioeninkomen hebben, maar die generaties hebben waarschijnlijk ook een lagere verwachting van het pensioeninkomen.

Naast de beperking van de fiscaal aftrekbare pensioenopbouw zijn in 2015 ook de regels met betrekking tot indexatie veranderd. In ons model hebben we de verandering in het wettelijk kader geïmplementeerd door lineaire indexatie te veronderstellen bij een dekkingsgraad tussen de 110% en de 125%. Bij een hogere dekkingsgraad gebruiken we 20% van het verschil tussen de dekkingsgraad en 125% voor inhaalindexatie.⁵ Tabel 2 repliceert tabel 1 met als enige verandering het gewijzigde indexatiebeleid. In het model gaat het nieuwe indexatiebeleid op hetzelfde moment in als het lagere opbouwpercentage. Dit houdt in dat generatie 1 niet te maken heeft met het gewijzigde indexatiebeleid.

We zien in tabel 2 dat de generatie 20 bij het nieuwe indexatiebeleid verder achterop raakt bij het doel van 70% van het eindloon. Om een indruk te geven wat dit betekent, hebben we berekend hoe lang en hoeveel generatie 20 jaarlijks opzij moet zetten om toch tot een verwacht pensioeninkomen van 70% te komen. In het model doen we dit door een individuele spaarpot mee te laten lopen naast de reguliere pensioenopbouw. Op pensioendatum wordt het gespaarde bedrag door middel van een annuïteit omgezet naar een jaarlijks pensioeninkomen. Uit de resultaten blijkt dat generatie 20 ongeveer 5% per jaar over een periode van 15 jaar moet sparen om op het doel van 70% uit te komen. Op basis hiervan concluderen wij dat het lagere opbouwpercentage en het gewijzigde indexatiebeleid een belangrijke impact hebben voor generaties die voor een groot aantal jaren pensioen hebben opgebouwd in een ander regime. Daardoor hebben ze een te hoge verwachting van hun pensioen.

Bovenstaande cijfers tonen aan dat de veranderingen in het wettelijk kader een aanzienlijk effect hebben op het pensioeninkomen van verschillende generaties. De effecten zullen in de praktijk waarschijnlijk nog groter zijn. Dit komt omdat we in de modellering hebben aangenomen dat iedere generatie geen enkel jaar opbouw mist. Verder zijn we ervan uit gegaan dat het pensioenfonds bij aanvang geen achterstand in indexatie heeft. Om de invloed van deze modelkeuzes te meten, hebben we eerst de analyse uitgevoerd onder de aanname dat generatie 20 een onderbreking van de carrière heeft gedurende een termijn van vijf jaar. In deze vijf jaar wordt er geen pensioen opgebouwd en is er ook geen salarisgroei voor deze generatie. De resultaten laten zien dat het gemiddelde pensioeninkomen als deel van het laatstverdiende salaris verder daalt naar 61%. Als tweede analyse hebben we het startpunt van het pensioenfonds op het moment dat generatie 20 te maken krijgt met de gewijzigde regelgeving gefixeerd. Het lagere opbouwpercentage en het aangepaste indexatiebeleid worden geïntroduceerd op het moment dat het pensioenfonds een dekkingsgraad heeft van 100% en een achterstandsindexatie van ongeveer 10%. Deze situatie sluit redelijk aan bij de huidige situatie waarin pensioenfondsen verkeren. Onder deze

	% Gemiddeld nominale salaris	% Gemiddeld reëel salaris	% Eindsalaris (nominale)
Generatie 1	113%	80%	71%
Generatie 5	111%	79%	70%
Generatie 10	109%	77%	69%
Generatie 20	105%	74%	66%
Generatie 30	102%	72%	64%
Generatie 50	100%	71%	63%

Tabel 1: Gemiddeld pensioeninkomen gebaseerd op 100 simulaties voor verschillende generaties

	% Gemiddeld nominale salaris	% Gemiddeld reëel salaris	% Eindsalaris (nominale)
Generatie 1	113%	80%	71%
Generatie 5	109%	77%	69%
Generatie 10	106%	75%	67%
Generatie 20	102%	72%	64%
Generatie 30	99%	70%	63%
Generatie 50	99%	70%	63%

Tabel 2: Gemiddeld pensioeninkomen gebaseerd op 100 simulaties voor verschillende generaties waarbij het indexatiebeleid is gebaseerd op FTK 2015

aannames geldt dat het gemiddeld pensioeninkomen voor generatie 20 62% van het laatstverdiende salaris is. Hiermee is de impact van een startpunt met achterstandsindexatie vergelijkbaar met de impact van het gewijzigde indexatiebeleid.

Wanneer wordt de teleurstelling zichtbaar?

In de vorige paragraaf hebben we inzicht gegeven in mogelijke gevolgen van het aangepaste Witteveenkader en het gewijzigde FTK voor verschillende generaties van deelnemers in het pensioenfonds onder verschillende scenario's. Onze conclusie is dat er een generatie is, met een leeftijd van thans tussen de 45 en 50 jaar, die zich over vijf tot tien jaar gaat verdiepen in hun pensioen, om vervolgens teleurgesteld te zijn over de omvangkwaliteit hiervan. Belangrijke vraag is of deze generatie op dat moment nog mogelijkheden heeft om hier zelf iets aan te doen. Immers, dichterbij de pensioengerechtigde leeftijd betekent minder mogelijkheden om nog zelf te sparen.

In de vorige paragraaf hebben we al genoemd dat een pensioendeelnemer, in een situatie zonder carrièreonderbrekingen en zonder achterstandsindexatie, over een periode van 15 jaar ongeveer 5% per jaar zal moeten sparen om in verwachting een pensioeninkomen van 70% van het laatstverdiende salaris te krijgen. In het geval er sprake is van een lage dekkingsgraad en een indexatieachterstand, de realiteit van vandaag, zou er zelfs zo'n 7,5% per jaar opzij gezet moeten worden om teleurstelling te voorkomen. Dit cijfer geeft aan dat als deelnemers van een gemiddeld pensioenfonds met een leeftijd tussen de 45 en 50 jaar waarschijnlijk zeer teleurgesteld zullen zijn in hun pensioeninkomen als ze nu zelf geen actie ondernemen.

Kan de teleurstelling voorkomen worden?

We hebben laten zien dat, mede als gevolg van recente wijzigingen in de wetgeving, er scenario's denkbaar zijn waarin de hoogte van het pensioen tegenvalt. We hebben hierbij een specifieke generatie nader geanalyseerd. Uit onderzoek is gebleken dat voor de groep van 35-55 jarigen geldt dat zij niet in staat zijn om een realistische inschatting te maken van hun pensioenopbouw (Mulder en Mets-Op 't Land, 2013). Belangrijke vraag is of de teleurstelling van deze generatie voorkomen kan worden. Waarschijnlijk kan de confrontatie met de tegenvallende realiteit van pensioen niet voorkomen worden. Wij denken wel dat het tijdstip waarop de deelnemer met deze teleurstelling wordt geconfronteerd nog van invloed kan zijn op de echte realiteit op het moment van pensioneren. De motivatie hiervoor is dat tijdige teleurstelling, gecombineerd met de juiste 'call to action' door de deelnemer, meer mogelijkheden geeft om de financiële positie bij pensionering te verbeteren. Ofwel hoe eerder de deelnemer zich bewust is van de risico's rondom zijn pensioen en bereid is hiervoor in beweging te komen, des te meer mogelijkheden zijn er om ook

daadwerkelijk wat te doen. Helaas blijkt keer op keer uit onderzoeken dat pensioen een 'low interest' product is. Een meerderheid van de Nederlanders verdiept zicht pas in pensioen als de horizon tot pensionering kort is. Wij hebben niet de illusie dat nog meer communicatie van bijvoorbeeld de zijde van de overheid de belangstelling voor pensioen kan vergroten. We vragen ons wel af of laagdrempelige ondersteuning bij financiële planning de deelnemer bewuster kan maken van pensioen en de financiële benodigdheden voor de oude dag. We zien hier een rol weggelegd voor de werkgever.

Wet Pensioencommunicatie en de rol van de werkgever

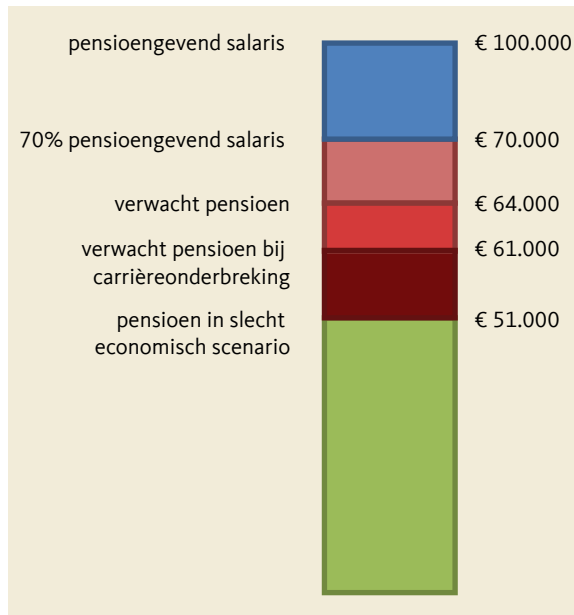
Na alle onderzoeken over pensioencommunicatie en alle inspanningen van de sector hieromtrent, beschouwen we de beperkte belangstelling voor pensioen van deelnemers in de opbouwfase als een gegeven. Tegelijkertijd meent de wetgever pensioenfonds een belangrijkere rol te moeten geven in de communicatie over pensioen. Met de komst van de Wet Pensioencommunicatie op 1 juli 2015 zijn de verantwoordelijkheden voor pensioenfonds op het gebied van pensioencommunicatie groter geworden. Zo is in artikel 48 de verplichting neergelegd dat de pensioenuitvoerder inzicht geeft in de keuzemogelijkheden in de pensioenregeling en de consequenties van belangrijke gebeurtenissen voor pensioen. Dit plaatst pensioenfonds voor een grote opgave. De wetgever heeft tevens beoogd om werkgevers een belangrijkere rol te geven in de communicatie over pensioen.⁶ De motivatie hiervoor is dat uit onderzoek van Wijzer in geldzaken (Mulder en Mets-Op 't Land, 2013) is gebleken dat het pensioenbewustzijn van deelnemers stijgt als werknemers met enige regelmaat over pensioen geïnformeerd worden door hun werkgever. Wij denken dat het opnemen van een financiële gezondheidscheck in de secundaire arbeidsvoorwaarden de gewenste laagdrempelige ondersteuning bij financiële planning kan bieden.

Gros van de Nederlanders nog veel te optimistisch over toekomstige pensioenen

De financiële gezondheidscheck

Veel werkgevers bieden inmiddels al gezondheidsprogramma's aan als onderdeel van de secundaire arbeidsvoorwaarden. Een vorm van een gezondheidscheck-up maakt vaak deel uit van het aangeboden pakket. Wij denken dat het gericht aanbieden van een financiële check-up door de werkgever, in navolging van de programma's die er op het gebied van fysieke gezondheid zijn, kan bijdragen aan het pensioenbewustzijn van de deelnemers.⁷





Figuur 1: Inzicht in huidige pensioensituatie

De financiële gezondheidscheck kan uit een driestappenplan bestaan:

1. inzicht in de huidige pensioensituatie, uitgedrukt in huidige koopkracht
2. analyse van de wijzigingen in de persoonlijke omstandigheden die van invloed zijn op pensioen
3. call-to-action: aandragen van mogelijkheden voor de werknemer om zijn pensioensituatie te verbeteren. Dat moet wel binnen het wettelijk kader gebeuren.

Met de huidige technologische mogelijkheden moet het mogelijk zijn om een kostenefficiënte financiële gezondheidscheck te ontwikkelen die kan bijdragen aan het financieel bewustzijn van werknemers.

Figuur 1 geeft een voorbeeld van een mogelijke invulling van de eerste stap. Op basis van het actuele pensioengevend salaris wordt inzicht gegeven in de verwachte koopkracht op pensioendatum. Daarnaast laat de figuur het verwacht pensioen bij een carrièreonderbreking en het pensioeninkomen in een slecht economisch scenario zien.

Conclusies

De beperking van het Witteveenkader was een bezuinigingsmaatregel om de economie te stimuleren. Werkgevers zouden dankzij de fiscale begrenzing minder pensioenpremie hoeven te betalen terwijl de werknemer hiervan geen gevolgen zou ondervinden. In ons artikel hebben wij laten zien dat dit niet voor alle werknemers in alle omstandigheden het geval is. Pensioenteurstellingen voor verschillende generaties liggen op de loer. We denken dat werkgever en pensioenfonds samen een belangrijke rol kunnen vervullen om de teleurstelling tijdig zichtbaar te maken. Concreet kan dat door het aanbieden van een gerichte financiële gezondheidscheck. De werknemer heeft dan nog tijdig mogelijkheden om zelf iets te doen voor zijn pensioen. ■

Literatuur

- Mulder, P. en A. Mets-Op 't Land, 2013, Wijzer in geldzaken pensioenmonitor; Een onderzoek onder de Nederlandse beroepsbevolking naar kennis, houding en gedrag rondom de oudedagsvoorziening. Wijzer in geldzaken. Rapport op www.wijzeringeldzaken.nl/platform-wijzeringeldzaken/publicaties/20131001-rapport-wijzer-in-geldzaken-pensioenmonitor.pdf
- Van der Schors, A., en M. Warnaar, 2015, De Nederlanders en hun pensioen; Hoe mensen financieel zijn voorbereid op hun pensioen, Nibud. Rapport op www.nibud.nl/wp-content/uploads/

Onderzoeksrapport-Nibud-De-Nederlanders-en-hun-pensioen_okt2015.pdf

Noten

- 1 Drs. Geraldine Leegwater CFA en Dr. Mark-Jan Boes zijn beiden werkzaam bij ABN AMRO Pensioenfondsen respectievelijk als CEO en Hoofd Beleggingsstrategie & Onderzoek.
- 2 Indexatierichtlijn "oude"FTK.
- 3 Om niet teveel afhankelijk te zijn van een toekomstig pad voor rentes en aandelen, simuleren we de 100 generaties en het pensioenfondsen 100 keer. De cijfers in de tabellen geven de karakteristieken gemeten over deze 100 simulaties.

- 4 In iets minder dan 2,5% van de gevallen is het pensioeninkomen zelfs 50% van het laatstverdiende loon of minder. Dit gebeurt als door tegenvallende resultaten op aandelen of een dalende rente, weinig tot niets geïndexeerd kan worden.
- 5 We berekenen in het model geen UFR-dekkingsgraad en DNB-dekkingsgraad. Hierdoor zijn we iets te conservatief bij het verlenen van indexatie.
- 6 Artikel 21 Pensioenwet.
- 7 We denken hierbij aan vormen van contact met behulp van moderne media zoals een internetconsult.

NN Investment Partners feliciteert de VBA met haar 55-jarig bestaan

De VBA en NN Investment Partners hebben beide een lange historie in het Nederlandse beleggingswezen, elk in een eigen rol staan we samen voor het behouden en verhogen van de kwaliteit van de moderne beleggingsprofessional. Juist nu zo belangrijk. Vanuit NN IP hopen wij dat dit partnership nog vele lustra mee mag maken.



**NN investment
partners**