

Foute scenariosets en pensioenbedragen

Op 29 augustus heeft onze nieuwe minister van SZW, Minister Van Hijum, Kamervragen over de scenarioset beantwoord¹.

Deze vragen waren onder andere gebaseerd op de antwoorden op eerdere Kamervragen van 23 april, het rondetafelgesprek van de Commissie SZW over de Wet toekomst pensioen van 20 juni en mijn eerdere artikel van 10 mei over *De noodzakelijke aanpassingen van de scenariosets voor een goede pensioencommunicatie*².

In dit artikel worden drie problemen als gevolg van tekortkomingen van de scenarioset behandeld, te weten:

1. De door de rentedip veroorzaakte foute pensioenbedragen, die vlak voor de pensioendatum naar deelnemers gecommuniceerd worden. Dit probleem is door de AFM bevestigd op haar website³;
2. De sterk wisselende volatiliteit in de aandelenrendementen. Dit probleem gaat vooral een rol spelen als deelnemers regelmatig naar hun pessimistische en optimistische scenario's gaan kijken;
3. Het gebrek aan transparantie. Hierdoor is het praktisch onmogelijk om de scenariosets te controleren of om de gevolgen van marktveranderingen op de scenariosets te voorspellen.

Mijn advies aan de minister en de Tweede Kamer is om alle drie de problemen op korte termijn aan te pakken, zodat de schade beperkt blijft.

Uit de antwoorden van onze minister komt naar voren dat hij het eerste probleem van de foute pensioenbedragen herkent, erkent en bereid is om naar oplossingen te zoeken. De antwoorden zijn daarmee een eerste stap in de juiste richting. Dit is echter niet voldoende voor het gewenste en noodzakelijke resultaat, omdat er geen garantie is dat het eerste probleem wordt opgelost en omdat de andere twee problemen niet aangepakt worden. Alleen als de minister en/of de Tweede Kamer van oordeel zijn dat alle drie de problemen opgelost moeten worden, kunnen we de problemen voorkomen.

¹ [file \(overheid.nl\)](https://www.overheid.nl)

² [Scenarioset en communicatie \(confidentbv.nl\)](https://www.confidentbv.nl)

³ [Communiqueer zorgvuldig aan bijna-gepensioneerden over pensioenafwijking door 'rentedip' \(afm.nl\)](https://www.afm.nl)

De antwoorden op de Kamervragen

Bij de antwoorden op de 23 Kamervragen zitten een aantal opvallende antwoorden. Hieronder volgt een korte reactie bij deze antwoorden.

Vraag 2: De grafiek

De grafiek bij antwoord 2 komt overeen met de grafiek op pagina 10 van mijn artikel. We mogen er dus op vertrouwen dat beide grafieken correct zijn. In deze grafieken is de rentedip na één jaar duidelijk zichtbaar en zijn ook kleine dipjes te zien na bijvoorbeeld 16, 20, 26 en 41 jaar. Deze laatste dipjes hebben waarschijnlijk een andere oorzaak

Vraag 3: Het doel van het onderzoek en de randvoorwaarden

Bij het antwoord op vraag 3 lees ik de impliciete bevestiging dat de rentedip onrealistisch is, omdat door deze rentedip de pensioenbedragen afwijken van de werkelijke pensioenbedragen.

Het is goed dat DNB nu onderzoek gaat doen, maar een belangrijke beperking is dat DNB geen afbreuk wil doen aan de andere belangrijke eigenschappen van de scenarioset. Ik vermoed dat hiermee de ‘exacte’ fitting⁴ van de rentecurve en het voorkomen van arbitragemogelijkheden bij gelijktijdig gebruik van de P- en de Q-set bedoeld worden. Dit is opvallend. De ‘exacte’ fitting is vooral een probleem voor de experts die de berekening maken en zonder exacte fitting een correctie moeten maken. Dit gebeurt echter al enkele jaren en daar heeft naast de experts verder niemand last van. Het voorkomen van arbitragemogelijkheden is geen argument, omdat er geen berekeningen zijn vereist waarin hier gebruik van kan worden gemaakt. Beide voorwaarden zijn op zich goede randvoorwaarden bij het ontwerpen van scenariosets, maar qua prioriteit veel minder belangrijk dan het voorkomen van de gevolgen van de foute pensioenbedragen.

Verder valt op dat “DNB onderzoek gaat doen naar de mogelijkheden om de impact van de rentesprong te beperken”. Volgens mij zou het doel van het onderzoek niet het beperken van de impact moeten zijn, maar juist het voorkomen van de oorzaak, de onrealistische en onuitlegbare rentedips.

Het onderzoek is dus gericht op het verkeerde doel.

Ook staat in dit antwoord dat het effect van de rentedip kan oplopen tot zo’n 8%, maar dat is zeker niet het maximum. Bij fondsen die één jaar voor pensionering minder dan 80% van de rente afdekken geldt een hoger percentage.

⁴ De Commissie Parameters spreekt van een exacte fitting, omdat de RTS in de scenarioset nu exact moet aansluiten op de RTS van DNB. In de praktijk sluiten ze wel beter aan, maar zeker niet exact.

Vraag 5: De tweede grafiek

Ook bij het antwoord op vraag 5 komen de uitkomsten in de grafiek op het oog exact overeen met de grafiek in ons artikel op pagina 6. Dit versterkt ons vertrouwen in de berekeningen van onze minister. 😊

Vraag 6: Het verschil tussen de twee methoden

Bij vraag 6 wordt gevraagd om het verschil uit de grafiek tussen de rentecurve op basis van de forward rente en de rente van de rentedip te verklaren. Waarbij het idee achter de vraag is dat de rentecurve op basis van de forward rente een redelijke schatting is en dat de rentedip fout is.

De enige verklaring die voor het renteverskil gegeven wordt, is dat de Commissie Parameters 2019 heeft aangegeven dat bij het gebruik van forward rentes als voorspeller van toekomstige rentes, de toekomstige rentes worden overschat. Er wordt dus verklaard waarom de rente op basis van de forward rente te hoog zijn en niet waarom de rente van de rentedip te laag is. Het gegeven antwoord past dus niet bij de vraag. Uit dit antwoord kan onterecht de conclusie getrokken worden, dat hiermee de rentedip goedgepraat kan worden. Dit is echter niet het geval, de genoemde overschatting kan niet verklaren waarom we na één jaar wel een rentedip hebben, maar niet na bijvoorbeeld twee of drie jaar. Daarnaast komt de uitkomst van die verklaring bij lange na niet in de buurt van de grootte van het renteverskil.

Vraag 7: Communicatie en het onderzoek

Het antwoord op vraag 7 is inherent tegenstrijdig. In het antwoord staat dat de afwijkende pensioenbedragen zodanig gecommuniceerd moeten worden dat onrealistische verwachtingen worden voorkomen en daarnaast moet de informatie correct zijn.

Ook de laatste alinea roept vragen op. Hier staat: “DNB heeft aangegeven onderzoek te doen naar rentesprongen. Als het nodig blijkt om wijzigingen aan te brengen in de scenariosets, dan zullen deze doorgevoerd worden.”

Bij vraag 3 was al geantwoord dat de pensioenverwachtingen tot 8% afwijken van de werkelijke pensioenuitkering. De noodzaak is dus al vastgesteld.

Bij vraag 3 stond dat “DNB onderzoek gaat doen naar de mogelijkheden om de impact van de rentedip te voorkomen”. Dit klinkt als een ander onderzoek. Worden hiermee echt verschillende onderzoeken bedoeld? En zo niet, wat wordt er dan onderzocht en wat is het doel van het onderzoek?

De vraag of het nodig is om wijzigingen aan te brengen in de scenarioset is dus al positief beantwoord. De juiste vraag voor het onderzoek is dan: ‘Wat moet er aangepast worden om een onterechte rentedip te voorkomen?’

Vraag 8: Pensioencommunicatie

Bij het antwoord op vraag 8 ontstaat de vraag hoe pensioenuitvoerders de foute pensioenbedragen, die zij op grond van de wet moeten communiceren, kunnen toelichten. Het is makkelijker om hier hilarische voorbeelden te bedenken dan een echt werkende oplossing. De enige echte oplossing is natuurlijk het communiceren van correcte pensioenbedragen.

Vraag 13: Gelaagd communiceren

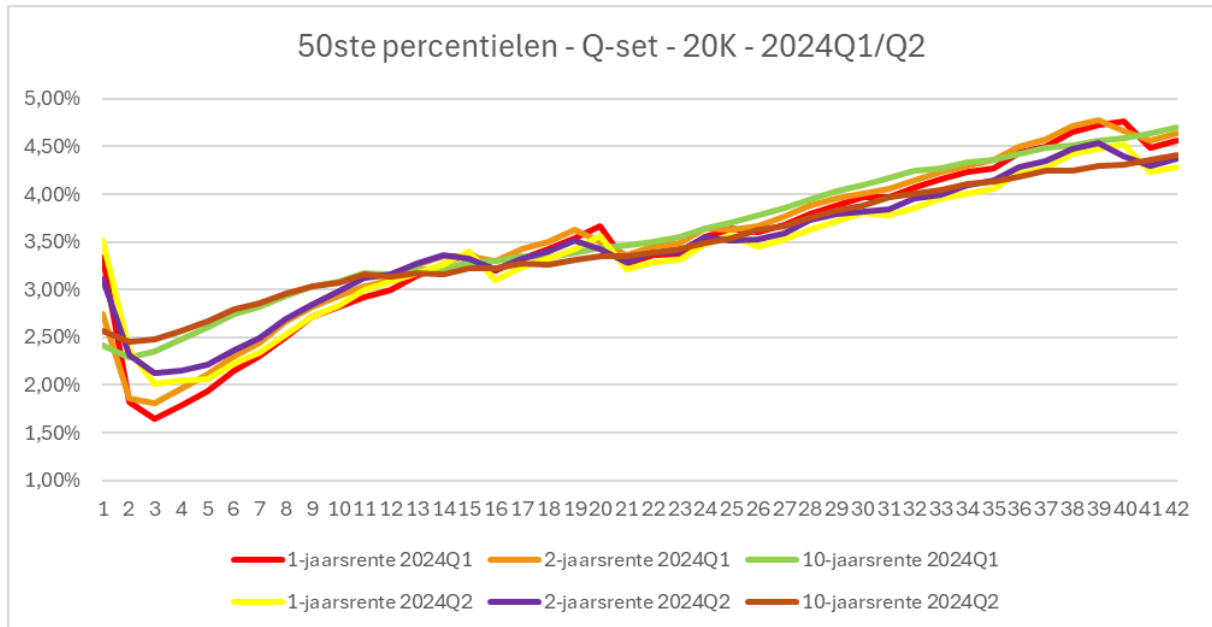
Bij vraag 13 staat als antwoord dat de sector heeft aangegeven het probleem op te kunnen lossen door gelaagd te communiceren. Dit leidt tot twee problemen. Deelnemers die één jaar voor hun pensioen zitten krijgen foute bedragen plus een uitleg en mogelijk ook correcte bedragen. Dit zal zeker tot minder vertrouwen in de berekeningen leiden.

Voor alle andere deelnemers geldt dat als zij begrijpen dat de beoordeling van de evenwichtige verdeling van het pensioenvermogen bij invaren mede op foute berekeningen gebaseerd is, zij -ongeacht of dit terecht is- ook hun vertrouwen in deze berekeningen en dus in de verdeling van het pensioenvermogen bij invaren kunnen verliezen.

Beide vormen van verlies in vertrouwen kunnen we missen als kiespijn. Voorkomen is ook hier beter dan genezen.

Vraag 16 en 17: De rentedip in de Q-set

Bij de antwoorden op vraag 16 en 17 staat dat er bij de Q-set geen sprake is van een rentedip. De ontwikkeling van de rente in de Q-set staat in de onderstaande grafiek.



Bij de korte duren is er duidelijk sprake van een rentedip. Deze is echter kleiner dan bij de P-set en komt op enkele tienden van procenten na overeen met de rentedip die ook op grond van de forward rentes in de 'echte' rentecurve zit. Er is dus wel sprake van een rentedip, maar slechts in beperkte mate sprake van een onverklaarbare rentedip.

De interessante vraag is echter hoe het mogelijk is dat de rentedip wel in de P-set zit maar niet in de Q-set, terwijl de twee sets geen arbitragemogelijkheden hebben. Dit zou betekenen dat de fout veroorzaakt wordt door het verschil tussen deze twee sets, oftewel in de risicopremies of volatiliteiten, die door het model bepaald worden.

Een laatste punt is dat bij deze antwoorden vermeld staat dat dat de effecten van de rentedip bij de vergelijking tussen twee contracten grotendeels tegen elkaar wegvallen, omdat in beide contracten met dezelfde rentedip wordt gerekend. Dit is gedeeltelijk waar, maar zeker niet het hele verhaal.

Juist bij de huidige hogere dekkingsgraden heeft de rentedip bijna geen gevolgen voor het verwachte pensioen over één jaar in de huidige regeling, terwijl dat in de nieuwe regeling al snel zo'n 8% in de uitkering scheelt.

Conclusie

Het is goed dat onze minister één van de geconstateerde problemen erkent en bereid is om naar oplossingen te zoeken.

Uit de antwoorden blijkt echter dat:

1. Er verkeerde prioriteiten worden gesteld aan de eisen voor de oplossing, zoals de 'exacte' fitting en het behoud van de arbitragevrije scenarioset.
2. DNB mogelijk bezig is met het verkeerde onderzoek. Het gaat er niet om de gevolgen van de rentedip te beperken, maar om onrealistische rentedips te voorkomen. Zodat het communiceren en uitleggen van foute pensioenbedragen niet nodig is en compensaties niet op basis van foute berekeningen worden toegekend.
3. Er uitgegaan wordt van enkele onterechte conclusies, zoals de verklaring van de te hoge forward rentes, dat alleen deelnemers die één jaar voor hun pensioen zitten last hebben van een rentedip, dat de rentedip niet doorwerkt in de Q-set en dat bij de berekening van het netto profijt de effecten van de rentedip in de oude en nieuwe pensioenregeling tegen elkaar wegvallen.

Daarnaast wordt het probleem van de volatiliteit op lange termijn en de transparantie nog niet opgepakt.

De scenarioset is bepalend voor de verdeling van ruim € 1.500 miljard aan pensioenvermogen, voor keuzes die sociale partners voor nieuwe pensioenregelingen maken en voor de keuzes die enkele honderden duizenden mensen de komende jaren gaan maken over hun aanstaande pensioen. De scenarioset is ook bepalend voor het vertrouwen dat deelnemers straks in het nieuwe stelsel zullen hebben. Het zou jammer zijn als dit vertrouwen onnodig wordt beschadigd.

De scenarioset zou boven elke vorm van twijfel verheven moeten zijn en dat is momenteel niet het geval.

De Commissie Parameters 2022 heeft expliciet aangegeven dat het aan de politiek is om te bepalen of het model (nog) voldoet. Mijn conclusie is duidelijk: er zijn in ieder geval op drie punten aanpassingen noodzakelijk.

Ik ben graag bereid om daar een steentje aan bij te dragen. Maar eerst is de keuze nu aan de politiek. De minister en de Tweede Kamer zijn eerst aan zet.