



De Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid  
Mevrouw drs. J. Klijnsma  
Postbus 90801  
2509 LV Den Haag

6 maart 2017  
P.C./ME/2017.639

Geachte Mevrouw Klijnsma,

In uw brief<sup>1</sup> aan de Tweede Kamer m.b.t. Kamervragen<sup>2</sup> inzake het bieden van inzicht in de mogelijke generatie-effecten met betrekking tot het verhogen van de rekenrente voor pensioenfondsen, trekt u aan de hand van de CPB-rapportage 'Notitie Effecten van bodem in rekenrente voor pensioenfondsen' d.d. 30 januari 2017, de conclusie dat het onverstandig is om de rekenrente te verhogen en daarmee te speculeren op de toekomst.

Helaas kunnen wij uw conclusies volstrekt niet delen:

- De tijdelijke ondergrens van 2% in het wetsvoorstel zou moeten gelden zolang de ECB een ruim monetair beleid voert. Het resultaat van deze maatregel is dat het korten van pensioenen en pensioenrechten minder snel wordt toegepast en er eerder kan worden geïndexeerd. Dit geldt voor zowel gepensioneerden, slapers als actieven.

Deze verbeteringen zouden in uw oordeel moeten worden afgewogen tegen het risico van mogelijke solidariteitsoverdrachten, waarbij overigens wordt opgemerkt dat solidariteit tussen generaties nog steeds onderdeel uitmaakt van ons huidig pensioenstelsel.

Een voldoende onderbouwde afweging in termen van voor- en nadelen ontbreekt helaas in uw oordeel en kan op grond van de beperkte CPB-analyse, die helaas geen informatie bevat over de afname van de kans op korting bij de voorgestelde maatregelen, niet volledig worden gemaakt.

- De essentie van de Kamervragen is of en in hoeverre er in de toekomst sprake kan zijn van feitelijke solidariteitsoverdrachten tussen gepensioneerden en niet-gepensioneerden door (1) een bodem van 2% in de rekenrente te leggen of (2) uit te gaan van een rekenrente van 4%. Die vraag wordt spijtig genoeg niet door u op basis van gewogen argumenten beantwoord, maar uitsluitend op basis van een beperkte en eenzijdige analyse zoals die is opgesteld door het CPB.

---

<sup>1</sup> <https://www.rijksoverheid.nl/binaries/rijksoverheid/documenten/kamerstukken/2017/01/30/kamerbrief-generatie-effecten-verhogen-rekenrente-voor-pensioenfondsen/kamerbrief-generatie-effecten-verhogen-rekenrente-voor-pensioenfondsen.pdf>

<sup>2</sup> <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-34620-XV-3.html>

- Het CPB heeft in haar analyse alleen naar de toekomst gekeken. Uit een eerder (2016) op persoonlijke titel gepubliceerd artikel<sup>3</sup> op [Mejudice](#) van de heer Peter Vlaar van APG, blijkt, volgens dezelfde analyse en modellen die het CPB nu toepast, dat gerekend over de periode 2007-2015 gepensioneerden eind 2015 een 50% hogere dekkinggraad zouden hebben gehad indien de vermogens vanaf 2007 t/m 2015 zouden zijn toegerekend aan de diverse generaties.

Een dergelijk forse vermogenstransitie tussen generaties (van gepensioneerden naar niet-gepensioneerden), die een veelvoud bedraagt van de nu door het CPB geanalyseerde effecten, is onderdeel van de gemaakte afspraken in ons solidaire stelsel en is derhalve ook geaccepteerd door gepensioneerden. Indien echter het komend decennium door aangroei van het vermogen (en of rentestijgingen) een omgekeerde vermogenstransformatie plaatsvindt, wil dat niet zeggen dat er ineens sprake zou zijn van generatie-onevenwichtigheid. Een dergelijk zienswijze zou als 'framing' aangemerkt moeten worden. Wij hebben in het huidig stelsel en FTK geaccepteerd dat er vermogens tussen generaties kunnen verschuiven en – zolang er geen nieuw pensioenstelsel is – zullen we dat ook moeten accepteren.

Ten tweede geldt niet alleen dat gepensioneerden over de periode 2007-2015 gemiddeld zo'n 50% aan dekkinggraad hebben ingeleverd t.b.v. de niet-gepensioneerden, maar dragen zij als groep ook gedurende het komend decennium grotendeels bij aan de opbouw van het vereiste vermogen, waardoor tevens nauwelijks nog sprake kan zijn van toeslagen. In feite dragen gepensioneerden dus dubbel bij aan het herstel van pensioenfondsen. Wij verzoeken u in uw afwegingen en door het CPB te maken analyses met dit soort effecten rekening te houden.

- Het is ons onduidelijk waarom het CPB in haar notitie uitgaat van een scenario-set van het jaar 2014 en niet van de door CPB, DNB en de Commissie parameters onderbouwde actuele (2017) en objectief vastgestelde scenario's<sup>4</sup> zoals die voor ALM analyses kunnen gelden en voor haalbaarheidstoetsen verplicht moeten worden gebruikt.

Deze (worst case) scenario'set 2014 gaat uit van een zeer pessimistisch rendement op aandelen van nominaal 4,55% en op obligaties van 1,32%. In deze situatie concludeert het CPB dat er in dit 'worst case scenario' in het geval van keuze voor een tijdelijke 5-jaars bodemrente van 2%, sprake is van een beperkt maximaal generatie-effect van zo'n +1% voor gepensioneerden en -1% voor niet-gepensioneerden. In de permanente situatie is het maximale positieve effect voor gepensioneerden - ondanks dit pessimistische scenario - zelfs maximaal +12%.

Het CPB constateert in de permanente situatie dan wel dat de generatie na 2013 dan een gemiddelde profijt daling van zo'n 15,1% kan verwachten. Hierbij past echter als kanttekening dat deze generatie de komende 15 jaar nog helemaal geen pensioen opbouwt en ten tweede dat op de lange termijn uitgaan van een zeer pessimistisch scenario wel erg onrealistisch lijkt terwijl er – gezien de tijd te gaan – nog voldoende mogelijkheden tot bijsturing zijn.

- Conclusie  
Op basis van de analyse van het CPB met betrekking het tijdelijke (5 jaars) 2%-bodemrente voorstel, kan geconcludeerd worden dat er op grond van de zeer pessimistische scenario'set 2014

---

<sup>3</sup> <http://www.mejudice.nl/artikelen/detail/laat-pensioendebat-niet-verzielen-door-spookverhalen-rond-solidariteit->

<sup>4</sup> <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-233246.jsp#>

sprake is van zeer beperkte generatie-effecten o.b.v. een tijdelijke maatregel (5 jaar).

Op basis van het optimistisch scenario, de scenarioset 2010, kan in deze situatie geconcludeerd worden dat er zelfs sprake is van zeer positieve uitkomsten (tot 12% profijtvoordeel) met voldoende bijstuurmogelijkheden, mocht het rendement van pensioenfondsen de komende jaren toch achterblijven op de veronderstellingen.

Op grond van bovenstaande concluderen wij dat de effecten van doorvoering van het 2%-bodembrente voorstel in een gemiddeld realistisch scenario (gemiddelde tussen scenario 2014 en 2010) positief zijn zodat de kans op korting aanmerkelijk wordt vermindert en de kans op indexatie toeneemt, terwijl anderzijds het risico van solidariteitsoverdrachten tussen generaties beperkt is en waar nodig – ook in het licht van historische solidariteitsoverdrachten in de periode 2007-2015 - tijdig kan worden bijgestuurd wanneer fondsrendementen over een langere periode structureel achterblijven op de rendementsverwachtingen.

Wij kunnen op grond van bovenstaande niet anders dan onze grote teleurstelling uitspreken over de wijze waarop u op de CPB-notitie heeft gereageerd in een tijd waarin ouderenorganisaties juist samen met u proberen een oplossing voor de pensioenproblematiek te vinden.

Wij verzoeken u tot slot uw conclusie te heroverwegen op grond van de in deze notitie genoemde elementen. Wellicht kunnen in uw her te overwegen eindoordeel ook de verminderde kortingskans en toegenomen indexatiecapaciteit als beslissingsvariabelen worden meegenomen.

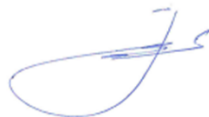
Met vriendelijke groet,

**KBO-PCOB**



Manon Van der Kaa  
Directeur

**KNVG**



Joep Schouten  
Voorzitter

**NOOM**



Bouchaib Saadane  
Voorzitter

**NVOG**



Jaap van der Spek  
Voorzitter

*Een afschrift van deze brief is naar DNB, Tweede Kamer, Eerste kamer, CPB en SER gestuurd*

---

KNOOP  
Hogeschoorweg 21  
5911 EJ Venlo  
[secretariaat@knvg.nl](mailto:secretariaat@knvg.nl)

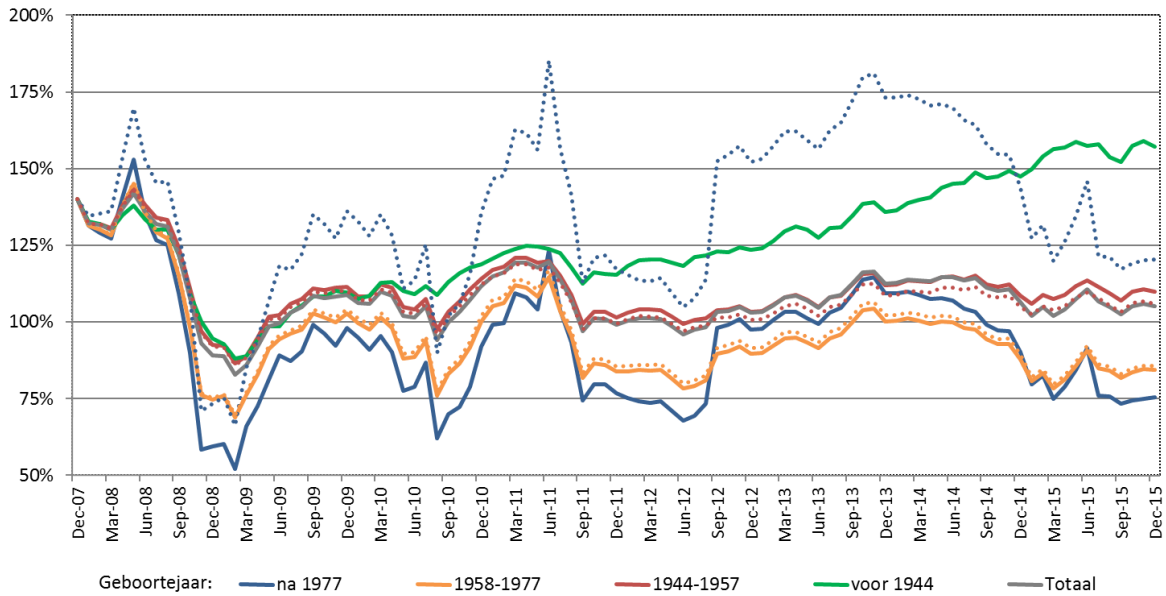
NOOM  
Postbus 2069  
3500 GB Utrecht  
[may@netwerknoom.nl](mailto:may@netwerknoom.nl)

NVOG  
Postbus 2069  
3500 GB Utrecht  
[nvog@gepensioneerden.nl](mailto:nvog@gepensioneerden.nl)

KBO-PCOB  
Europalaan 40  
3526 KS Utrecht  
[info@kbo-pcob.nl](mailto:info@kbo-pcob.nl)

### Bijlage 1 Hypothetische dekkingsgraadontwikkeling bij opsplitsing eind 2007, naar generaties

Bron: [Mejudice](#) Peter Vlaar



### Bijlage 2 Update van bijlage 1 naar eind 2016

