

Koopkrachtbehoud toch een illusie?

Kunnen de huidige en toekomstige gepensioneerden na het Pensioenakkoord eindelijk van een koopkrachtig pensioen genieten?

De regering heeft eerder deze maand deze vraag positief beantwoord. Omdat de uitkomsten ons verbaasde hebben wij onderzocht of de conclusies en onderbouwing van de regering correct zijn. De uitkomst van ons onderzoek is dat de conclusie gebaseerd is op de verkeerde cijfers en dat de conclusie van koopkrachtbehoud bij 2% inflatie daardoor onterecht is.

De regering heeft haar antwoord¹ onderbouwd met de onderstaande tabel en verwoord met de bijgaande conclusies:

Beleggingsmix uitkeringsfase (obligaties/aandelen)	Verwachte jaarlijkse nominale stijging pensioenuitkering	Verwachte jaarlijkse reële ontwikkeling pensioenuitkering		
		2% inflatie	4% inflatie	6% inflatie
50/50	3,55%	1,55%	-0,45%	-2,45%
60/40	3,14%	1,14%	-0,86%	-2,86%
70/30	2,73%	0,73%	-1,27%	-3,27%

Uit deze tabel trekt de regering de conclusie dat bij 2% inflatie de koopkracht zal stijgen. De tweede conclusie is dat bij 4% of 6% inflatie de koopkracht zal dalen. Hierbij merkt de regering op dat een langdurige inflatie van 4% of 6%, gegeven de Europese inflatiedoelstelling van 2%, uitzonderlijk en niet te verwachten is. Deze laatste toevoeging is belangrijk, omdat de regering hiermee impliciet bevestigt dat een inflatie van 2% een logische norm is voor de definitie van koopkrachtbehoud. 2% is lager dan de huidige inflatie, maar ook realistischer dan de eerder gebruikte inflaties van 1,1% en 1,3%².

De bedragen in de tabel zijn eenvoudig na te rekenen. In de eerste kolom staat de beleggingsmix in obligaties en aandelen. In de nota is verondersteld dat aandelen netto 5,6% en obligaties bruto 1,7% en dus netto 1,5% opleveren. Samen met de beleggingsmixen in de eerste kolom levert dit verwachte rendementen op zoals vermeld in de tweede kolom. De omschrijving in de kop is echter "Verwachte jaarlijkse nominale stijging pensioenuitkering". Dat is niet hetzelfde. De verwachte stijging van de pensioenuitkering is namelijk gelijk aan het verwachte rendement verminderd met het projectierendement. Het projectierendement wordt immers al verondersteld gemaakt te worden.

De cijfers in de laatste 3 kolommen zijn vervolgens gelijk aan de cijfers in de tweede kolom verminderd met 2%, 4% of 6% inflatie. Deze uitkomsten bevatten dus dezelfde fout. De koopkrachtcijfers in de tabel zijn dus allemaal te hoog vastgesteld.

¹ Zie Nota naar aanleiding van het nader verslag van 1 juli 2022 pagina 30.

² Zie Nota naar aanleiding van het verslag van 16-5-2022 pagina 41.

De juiste cijfers

Om de juiste cijfers te krijgen, moeten de genoemde percentages verlaagd worden met het projectierendement. Als we voor het projectierendement uitgaan van het projectierendement dat overeenkomt met de gekozen parameters in de berekening van de regering, dan ontstaat de volgende tabel:

Beleggingsmix uitkeringsfase (obligaties/ aandelen)	Verwachte jaarlijkse nominale stijging pensioenuitkering	Verwachte jaarlijkse reële ontwikkeling pensioenuitkering		
		2% inflatie	4% inflatie	6% inflatie
50/50	2,05%	0,05%	-1,95%	-3,95%
60/40	1,64%	-0,36%	-2,36%	-4,36%
70/30	1,23%	-0,77%	-2,77%	-4,77%

Uit deze tabel blijkt dat koopkrachtbehoud alleen verwacht mag worden indien voor bijna 50% in aandelen belegd wordt. 50% in aandelen voor gepensioneerden is aanzienlijk meer dan in eerdere berekeningen van het CPB voor het pensioenakkoord gebruikt is en is ook aanzienlijk meer dan passend is bij de risicobereidheid van de meeste gepensioneerden.

Ook als we berekening aanpassen aan de rendementen die onder de huidige wetgeving (het Financieel toetsingskader) gebruikelijk zijn, dan zijn de uitkomsten vergelijkbaar en blijven de conclusies hetzelfde.

Conclusie:

Koopkrachtbehoud op lange termijn voor gepensioneerden bij 2% inflatie is dus niet te verwachten.

Tot slot

Het belangrijkste gevolg is dat de regering ervan uitgaat dat het Pensioenakkoord een koopkrachtbehoud voor gepensioneerden biedt, terwijl dit op basis van de juiste cijfers niet verwacht mag worden. Met het antwoord van de regering zijn ook Tweede Kamerleden en andere betrokkenen op het verkeerde been gezet.

Een niet-koopkrachtig pensioen dupeert straks onbedoeld miljoenen (toekomstige) gepensioneerden, doordat de koopkracht van hun pensioen te hoog wordt voorgesteld.

Een mogelijke oplossing om koopkrachtbehoud voor gepensioneerden te realiseren heb ik eerder beschreven in het artikel '[Koopkrachtbehoud gepensioneerden kan binnen de solidaire regeling](#)'. Dit vergt echter wel enkele wetswijzigingen, die in de Wet toekomst pensioenen moeten worden opgenomen.

Om de belofte van koopkracht waar te maken zal de regering de wet dus moeten aanpassen. Het is aan onze regering om dit op te pakken en het is aan onze Kamerleden om de doelstelling van een koopkrachtig pensioen goed te bewaken, toekomstige aanpassingen te eisen en nieuwe voorstellen grondig te controleren.