

17 September 2019

Prinsjesdag brengt weinig beweging in pensioendossier

Piet Rietman

Tel: +31 20 6284285

Piet.rietman@nl.abnamro.com

- **Pensioenkortingen worden niet gerepareerd via de AOW**
- **Omslagstelsel voorlopig uit zicht**
- **Koopkracht gepensioneerden verbetert licht**
- **Blijft het pensioenakkoord overeind?**

1. Kortingen worden niet gerepareerd via de AOW

Er wordt gekort op pensioenen als de *beleidsdekkingsgraad* van het pensioenfonds – die laat zien of er genoeg geld is om alle pensioenen nu en in de toekomst te betalen – vijf jaar lang onder de 100% zit. Dit was vóór het pensioenakkoord 104,3%. Ondanks deze versoepeling stevenen enkele grote pensioenfonds op kortingen af. Het ziet er dus naar uit dat sommige mensen binnenkort minder werkgeverspensioen krijgen uitgekeerd.

Dit betekent dat pensioengerechtigden er op achteruit kunnen gaan. Een vaak gesuggereerde manier om dit te repareren is door de AOW substantieel te verhogen. Op deze Prinsjesdag gebeurt dat echter niet.

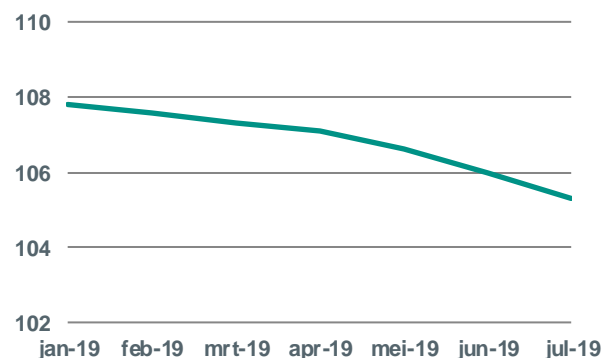
2. Omslagstelsel voorlopig uit zicht

Doordat er niks verandert aan de AOW - of het werkgeverspensioen - wordt er deze Prinsjesdag geen stap gezet richting een omslagstelsel.

Pensioenstelsels kunnen op twee manieren worden georganiseerd. Bij een omslagstelsel worden de uitkeringen van nu betaald uit de premies van nu. Bij kapitaaldekking worden de uitkeringen betaald uit in het verleden ingelegde premies, plus rendementen. Nederland kent een combinatie van deze twee. Han de Jong, hoofdconoom van ABN AMRO, bepleitte eerder deze maand [in het FD](#) een 'groter gewicht voor het omslagprincipe'.

Beleidsdekkingsgraad alle pensioenfonds

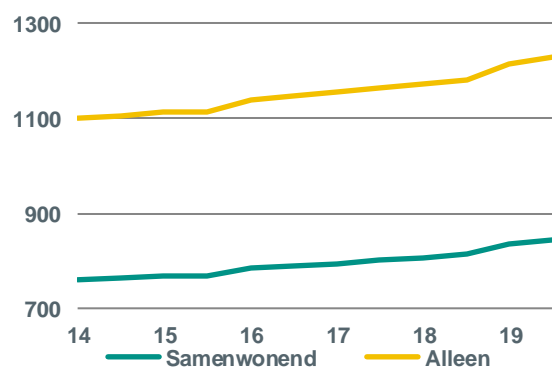
%, gewogen gemiddelde



Bron: DNB

Bruto AOW met heffingskorting

Bedragen in euro's



Bron: SVB

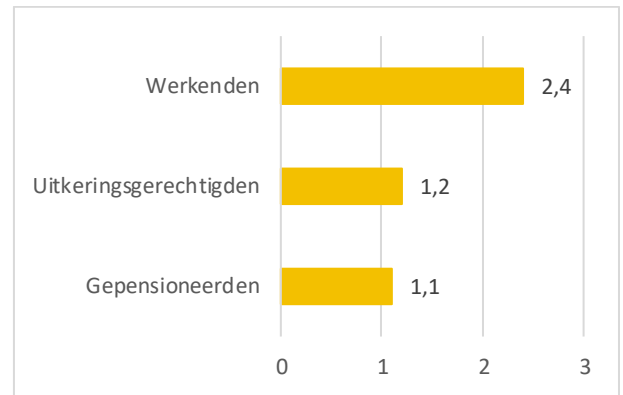
3. Koopkracht gepensioneerden verbetert licht

De koopkracht verbetert in 2020 voor alle groepen. Dit komt deels door nieuw kabinetsbeleid en deels door stijgende lonen. Ook de hoogte van de AOW is – via het minimumloon – gekoppeld aan de ontwikkeling van de CAO-lonen. Dit houdt negatieve ontwikkelingen voor ouderen – pensioenkortingen en extreem lage spaarrentes – min of meer in balans.

De fiscale wijzigingen van dit kabinet – en dan met name invoering van het tweeschijvenstelsel – zijn echter gericht op het verbeteren van de koopkracht van werkenden. Dus gaan gepensioneerden er weliswaar in koopkracht op vooruit (1,1%), maar lang niet zoveel als werkenden (2,4%). In deze 1,1% zit de koopkrachtdaling door eventuele pensioenkortingen verwerkt, het kabinet veronderstelt dat dit ca. 0,1% is. Of dit niet hoger wordt en wat de verschillen zijn voor diverse groepen gepensioneerden zal nog moeten blijken.

Statische koopkracht

Verandering 2020 t.o.v. 2019 in %



Bron: MEV 2020

4. Blijft het pensioenakkoord overeind?

Eerder dit jaar kwam er een pensioenakkoord tot stand tussen werkgevers- en werknemersorganisaties en de overheid. Hierin stijgt de AOW-leeftijd minder snel, komt er een verplichte arbeidsongeschiktheidsverzekering voor zzp'ers en wordt het makkelijker om afspraken te maken tussen werkgever en werknemer over vroegpensioen.

Vakbonden en oppositiepartijen hebben vandaag echter opnieuw benadrukt dat hun steun voor het pensioenakkoord afhankelijk is van het voorkomen van onnodige kortingen. Of en hoe het kabinet die in 2020 gaat voorkomen is deze Prinsjesdag nog niet duidelijk geworden. Dat doet niets af aan bovengenoemde maatregelen, die al door de Eerste en Tweede Kamer zijn aangenomen. De uitvoering start – zoals gezegd in de Troonrede – dit parlementaire jaar.

DISCLAIMER

ABN AMRO Bank N.V., with registered office at Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP Amsterdam, Netherlands (AA), is responsible for the production and the dissemination of this document, which has been prepared by the individual working for AA or any of its affiliates (except ABN AMRO Securities (USA) LLC) and whose identity is mentioned in this document.

This document has been generated and produced by a Fixed Income Strategist ("Strategists"). Strategists prepare and produce trade commentary, trade ideas, and other analysis to support the Fixed Income Sales and Trading desks. The information in these reports has been obtained or derived from sources that are publicly available, such as Bloomberg and Thomson Reuters Datastream; AA makes no representations as to its accuracy or completeness. Although AA has a strict rule using only the most reliable sources, these sources might not meet that rule at all times. The analysis of our Strategists is subject to change and subsequent analysis may be inconsistent with information previously provided to you. Strategists are not part of any department conducting 'Investment Research' and do not have a direct reporting line to the Head of Fixed Income Trading or the Head of Fixed Income Sales. The view of the Strategists may differ (materially) from the views of the Fixed Income Sales and Trading desks or from the view of the departments conducting 'Investment Research' or other divisions.

This document has been prepared by AA and for the purposes of Regulation (EU) No. 596/2014 and has not been prepared in accordance with the legal and regulatory requirements designed to promote the independence of research. As such regulatory restrictions on AA dealing in any financial instruments mentioned in this marketing communication at any time before it is distributed to you, do not apply.

This document is for your private information only and does not constitute an analysis of all potentially material issues nor does it constitute an offer to buy, hold or sell any investment. Prior to entering into any transaction with AA, you should consider the relevance of the information contained herein to your decision given your own investment objectives, experience, financial and operational resources and any other relevant circumstances. Views expressed herein are not intended to be and should not be viewed as advice or as a recommendation. Any views or opinions expressed herein might conflict with investment research produced by AA. You should take independent advice on issues that are of concern to you.

Neither AA nor other persons shall be liable for any direct, indirect, special, incidental, consequential, punitive or exemplary damages, including lost profits arising in any way from the information contained in this communication.

This document is not intended for distribution to, or use by any person or entity in any jurisdiction where such distribution or use would be contrary to local law or regulation. In particular, this document must not be distributed to any person in the United States or to or for the account of any "US persons" as defined in Regulation S of the United States Securities Act of 1933, as amended.