

# Werk en inkomen

Piet Rietman, Econoom

Tel.: 0650264085 / piet.rietman@nl.abnamro.com

## Reëel besteedbaar inkomen daalt: pensioenen

- ▶ **Het reëel besteedbaar inkomen daalt in 2021 en 2022**
- ▶ **De grootste pensioenfondsen korten en indexeren niet**
- ▶ **Toch worden nog honderdduizenden pensioenen gekort**

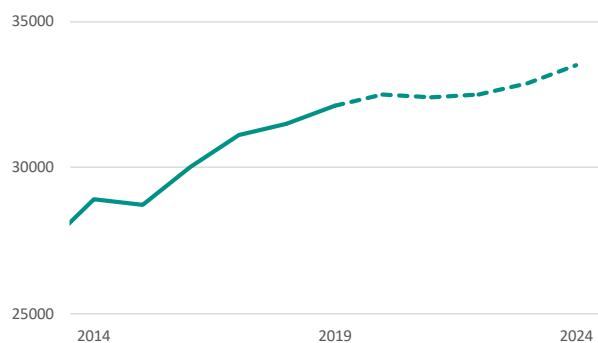
### Het reëel besteedbaar inkomen daalt in 2021 en 2022

Een veel gehoorde opvatting tijdens en na de vorige recessie was dat de beurs en het BBP iets anders zijn dan de 'reële economie'. Ook op dit moment leven er veel van zulke opvattingen – het populaire boek 'Fantomgroei' van Sander Heijne en Hendrik Noten zet bijvoorbeeld niet alleen vraagtekens bij de verdeling van de groei, maar ook bij het verschijnsel groei zelf. Logischerwijs winnen dergelijke debatten aan terrein in de jaren dat het volgens de klassieke parameters – zoals BBP – goed gaat, maar mensen in hun portemonnee het tegenovergestelde ervaren. 2021 en 2022 lijken twee van zulke jaren te worden. Omdat de inkomens van huishoudens door allerlei remmende factoren (loonrigiditeit, ontslagbescherming, NOW) achterlopen op de conjunctuur, ervaren de meeste huishoudens het dieptepunt van de crisis later pas.

We verwachten dat het BBP met 3% stijgt in 2021 en ook voor 2022 ligt een stijging voor de hand. Tegelijkertijd is [onze prognose](#) dat het reëel besteedbaar inkomen in deze twee jaren daalt (zie rechter figuur). Dit is wat een huishouden op jaarbasis netto te besteden heeft, gecorrigeerd voor inflatie.

#### Het besteedbaar inkomen stagneert...

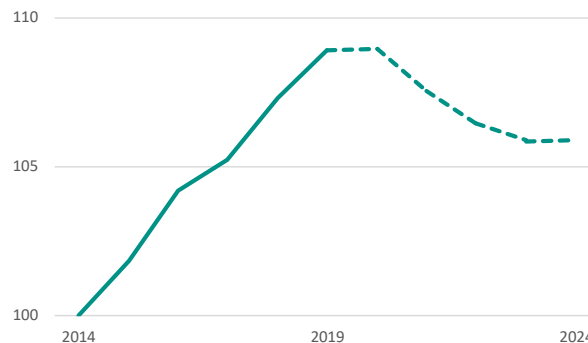
Gemiddeld gestandaardiseerd, in €



Bron: CBS, prognose ABN AMRO

#### ...maar daalt gecorrigeerd voor inflatie

Index, 2014 = 100



Bron: CBS, prognose ABN AMRO

Deze publicatie gaat in op de laatste van vijf aannames die ten grondslag liggen aan deze prognose: gekorte pensioenen.

1. [Verlopen cao's bedreigen de loonontwikkeling](#)
2. [Steeds meer mensen komen in de bijstand terwijl die reëel daalt](#)
3. [Fiscale maatregelen stimuleren de nettolonen](#)
4. [De werkloosheid loopt op](#)
5. Pensioenen worden gekort

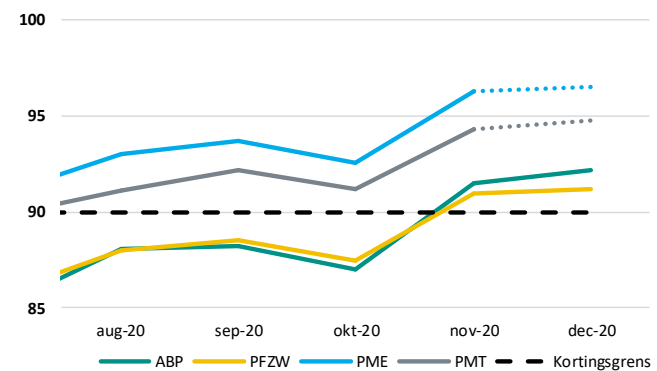
## De grootste pensioenfondsen korten en indexeren niet

In lijn met onze berekening op [oudejaarsdag](#) komen de twee grootste pensioenfondsen van Nederland, ABP en PFZW, boven de kortingsgrens van 90% uit. ABP maakte maandag bekend dat de voorlopige actuele dekkingseinde december 'boven de 92%' was en dat een verlaging van de pensioenen 'dit jaar van de baan' is. PFZW liet weten dat dit 'ruim 91%' was en dat 'het er op lijkt dat de marge ruim genoeg is om dit jaar niet te hoeven verlagen'. Beide pensioenfondsen maken later deze maand de definitieve actuele dekkingseinde bekend. Om de waarde van alle bezittingen en verplichtingen precies te berekenen zijn enkele weken tijd nodig. Het is te verwachten dat dit jaar de definitieve actuele dekkingseinde wat meer af kan wijken van de voorlopige actuele dekkingseinde dan in eerdere jaren. Dit komt doordat de waarde van bijvoorbeeld vastgoed en private equity moeilijker vast te stellen is door de lockdownmaatregelen, die per land verschillen en ook steeds aangepast worden. Dat PFZW alsnog onder de 90% belandt is echter zeer onwaarschijnlijk.

Het korten van zes miljoen pensioenen, van werkenden en gepensioneerden bij de (semi-)overheid en in de zorg, is daarmee afgewend. Naast korten is ook indexeren niet aan de orde bij de meeste (grote) pensioenfondsen.

### Grote fondsen eindigen het jaar boven de kortingsgrens

Actuele dekkingseinde, einde maand, %



Bron: ABN AMRO

Voor het besteedbaar inkomen van een gepensioneerde betekent dit - niet korten en niet indexeren - niet per sé stilstand. Naast het aanvullend pensioen ontvangen gepensioneerden AOW. Omdat die nog wel stijgt en niet van inkomen afhankelijk is, heeft niet korten en niet indexeren een sterk nivellerend effect. Van alle gepensioneerden met een stilstaand aanvullend pensioen verwachten we dat de ongeveer 40% laagste pensioeninkomens er door stijging van de AOW alsnog genoeg op vooruit gaan om voor de inflatie te compenseren. De 'rijkste' 60% van deze groep gaat er reëel op achteruit.

## Toch worden nog honderdduizenden pensioenen gekort

Naast de grote groep met een stilstaand aanvullend pensioen zijn er toch ook nog wel wat gepensioneerden waarbij in 2021 gekort of geïndexeerd wordt. Omdat veel mensen bij meerdere pensioenfondsen een pensioen opgebouwd hebben, zorgt het kleine aantal fondsen dat kort of indexeert er alsnog voor dat er bij zo'n 20% van de gepensioneerden het komende jaar iets verandert in de hoogte van het aanvullend pensioen.

Hoeveel pensioenen er worden gekort is moeilijk in te schatten omdat er één pensioenfonds met veel deelnemers precies rond de kortingsgrens van 90% zit. Dit is Bpf Schoonmaak. Rekenen we dit fonds wel mee, dan zijn er zo'n 1,2 mensen waarbij de pensioenen gekort gaan worden. Rekenen we dit fonds niet mee, dan gaat het om zo'n half miljoen mensen. Deze aantallen bestaan uit zowel gepensioneerden als (ex-)werknemers. Kijken we alleen naar gepensioneerden, dan gaat het om zo'n 120.000 mensen waarbij gekort moet worden (inclusief Bpf Schoonmaak) of 90.000 (exclusief).

Naast Bpf Schoonmaak gaan we voor deze berekening uit van de pensioenfondsen waar de kans op korten groter dan 50% lijkt te zijn: Bavaria, Bpf Levensmiddelen, Verloskundigen en Bpf Vlees (VLEP). Hiernaast zijn er pensioenfondsen die moeten korten omdat ze opgaan in een fonds met een hogere dekkingsgraad (zoals AVH en Reiswerk).

Al met al, rekening houdend met zowel kortingen, indexeringen als AOW, is het waarschijnlijk dat het gemiddelde reëel besteedbaar inkomen van gepensioneerden, in 2021 gelijk blijft of licht daalt (0,0% tot -0,2%).

## DISCLAIMER

*Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.*

*U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.*

*Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.*

*Alle rechten voorbehouden*