

17 oktober 2019

Piet Rietman

Econoom

Tel.: 020 628 4285

piet.rietman@nl.abnamro.com

AOW stijgt fors, onzekerheid over kortingen en premies

- AOW komend half jaar ongeveer 2,4% hoger
- Verschillende routes om 'onnodige kortingen' te voorkomen
- Premiestijging van meer dan 15% lijkt onwaarschijnlijk

Het Nederlandse pensioenstelsel bestaat uit drie pijlers: de AOW, het werkgeverspensioen en vrijwillige voorzieningen. De tweede pijler heeft momenteel alle aandacht. Door lage dekkingsgraden bij de pensioenfondsen – simpel gezegd: weinig geld om alle pensioenen nu en in de toekomst te betalen – moet worden gekort op het werkgeverspensioen óf moeten de regels worden aangepast zodat kortingen niet nodig zijn. Waarschijnlijk komen overheid, werkgevers en vakbonden tot een compromis waarbij sommige kortingen doorgaan en andere kortingen worden vermeden door de regels soepel te hanteren of te veranderen. Dit proces is nu gaande en we verwachten dat er binnen enkele maanden een uitkomst bekend is.

Ondertussen maakt de eerste pijler een autonome ontwikkeling door. De AOW kan binnen de huidige systematiek – generieke verhogingen zoals in de jaren '60 en '70 buiten beschouwing gelaten – stijgen aan de hand van drie componenten. Dit zijn koppeling aan de CAO-lonen, fiscale wijzigingen en consumentenprijsindexatie. Op dit moment werkt de ontwikkeling van alle drie de componenten in het voordeel van de AOW-gerechtigde.

AOW alleenstaande incl. inkomensondersteuning

Historische bedragen + prognose, in Euro's



Bronnen: SVB, Staatscourant, CEP, MEV, bewerking ABN AMRO

Afrondingsverschillen en discretionaire bevoegdheid

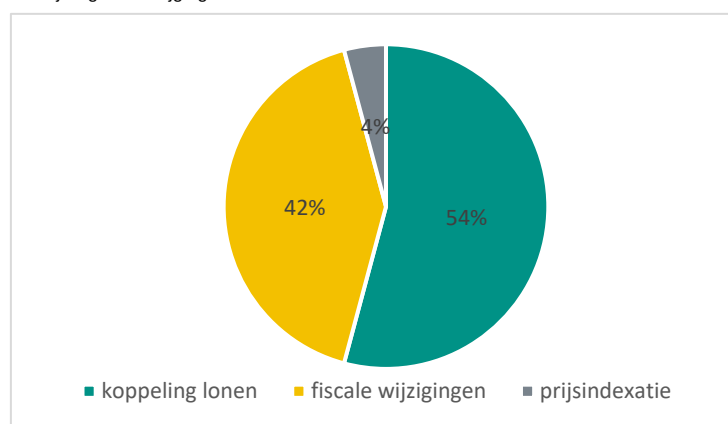
De koppeling van CAO-lonen aan minimumloon berekenen we op 1 januari volgens de formule *(contractlonen dit jaar volgens MEV dit jaar/2)+((contractlonen vorig jaar volgens MEV vorig jaar – contractlonen vorig jaar volgens CEP vorig jaar)/10)* en op 1 juli volgens de formule *contractlonen dit jaar volgens CEP dit jaar - (contractlonen dit jaar volgens MEV dit jaar/2)*. Vervolgens kan zowel in het aanpassingspercentage als het minimumloon zelf een klein afrondingsverschil zitten. In de koppeling van bruto minimumloon excl. vakantiegeld aan referentieminimumloon en vervolgens aan bruto AOW zit op enkele punten in de fiscale berekening discretionaire ruimte voor het ministerie, opnieuw om af te ronden en in eerdere jaren ook om te brutoeren. Tot slot zijn we bij de consumentenprijsindexatie ervan uitgegaan dat de tabelcorrectiefactor zoals gepubliceerd in de MEV een definitief percentage is. Voornoemde factoren kunnen in combinatie leiden tot een afwijking van 0,15 procentpunt.

De stijging per 1 juli is onzeker omdat het stijgingspercentage berekend wordt op basis van ontwikkeling van de contractlonen in 2020 volgens het CEP en de MEV. De CEP wordt pas in maart gepubliceerd. Het CEP wijkt gemiddeld 0,1 procentpunt af van de MEV.

De AOW, die elk half jaar stijgt, is via het minimumloon gekoppeld aan de CAO-lonen. We verwachten dat het minimumloon zowel per 1 januari als per 1 juli met ongeveer 1,3% zal stijgen. Als in december het Belastingplan 2020 ongeamendeerd wordt aangenomen komt daar nog eens ruim één procentpunt AOW-stijging bij. Dit komt met name door de hogere heffingskorting die zwaar weegt in de koppeling tussen minimumloon en AOW. Tot slot stijgt de consumentenprijsindexatie waarmee de overheid rekent harder dan in voorgaande jaren. Dit is relevant voor de aanvullende 'inkomensondersteuning AOW'. In totaal zal het totaalbedrag dat AOW-gerechtigden ontvangen per 1 januari ongeveer 2,4% hoger zijn dan in de afgelopen zes maanden.

Stijging AOW per 1 januari 2020

% bijdrage aan stijging



Bron: SVB, Staatscourant, CEP, MEV, prognose ABN AMRO

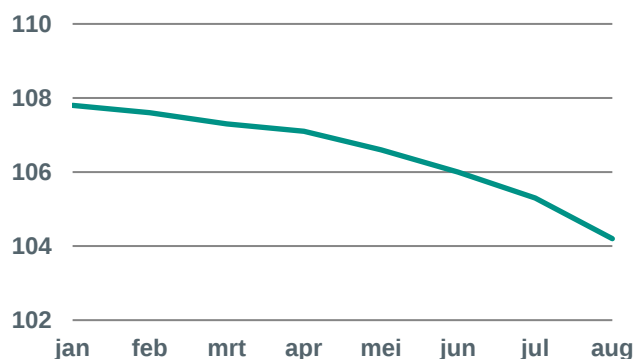
Ook in 2019 maakten alle drie de componenten een forse groei door. De afgelopen twee halfjaarlijkse stijgingen en de komende twee zorgen samen voor een periode van uitzonderlijke groei. We verwachten over geheel 2019 en 2020 een AOW-stijging van 8,3%, de grootste sinds de fiscale wijzigingen van 1998.

Verschillende routes om 'onnodige' kortingen te voorkomen

In de tweede pijler zijn de vooruitzichten anders. De beleidsdekkingsgraad – de gemiddelde dekkingsgraad over de laatste 12 maanden – voor alle fondsen was in augustus gemiddeld nog maar 104,2%. Pensioenfondsen hebben voor elke €100,- aan verplichtingen dus nog slechts €104,20 in kas. Gebaseerd op de pensioenfondsen die dit nu al bekend hebben gemaakt, zal de beleidsdekkingsgraad voor september uitkomen rond de 103%. Er zijn vooralsnog geen redenen om aan te nemen dat daarna de daling niet voortzet. Vooruitlopend op de overgang naar het nieuwe stelsel moeten fondsen korten op hun pensioenuitkeringen als de dekkingsgraad [vijf jaar lang onder de 100% zit](#).

Beleidsdekkingsgraden pensioenfondsen

%, gewogen gemiddelde



Bron: DNB

De vraag is nu welke instrumenten gebruikt kunnen worden om kortingen te voorkomen. De pensioensector en de vakbonden hebben de afgelopen maanden via de media verschillende instrumenten geopperd en het kabinet heeft bij veel instrumenten haar reserves geuit. Behalve in de instrumenten zit ook onderhandelingsruimte in de probleemdefinitie: een meerderheid van de Tweede Kamer heeft zich in een multi-interpretabele motie uitgesproken tegen 'onnodige' kortingen.

Allereerst zal worden vastgesteld wat precies 'onnodige' kortingen zijn waarna als instrumenten op tafel zouden kunnen komen:

1. Compenseren vanuit de rijksbegroting
2. Minder kapitaaldekking, meer omslag
3. MVEV-grens omlaag¹
4. Risicovoller beleggen
5. Aanpassen kritische dekkingsgraad
6. (Tijdelijk) hogere rekenrente
7. Uitstel²
8. Langer herstel³

Enkele van de onderhandelende partijen houden rekening met de mogelijkheid dat de ECB-rentes op lange termijn weer zouden kunnen aantrekken, waarna de dekking weer zou toenemen. Ook wordt soms benoemd dat het kabinet geen grote kortingen wil in het jaar voorafgaand aan de verkiezingen. Dit zou betekenen dat tijdelijke maatregelen en/of maatregelen die snel effect hebben het kansrijkst zijn, zoals uitstel van de nieuwe parameters en aanpassing van de rekenrente.

¹ MVEV = minimaal vereist eigen vermogen. In het pensioenakkoord is besloten dat niet meer gekort hoeft te worden bij een dekkingsgraad van boven de 100%. Eerst was dit 104%. Die 104% was afgeleid van de MVEV-grens, welke dus werd gebruikt als *benchmark*. Sommige fondsen hebben echter geopperd dat deze maatregel in het pensioenakkoord zo geïnterpreteerd kan worden dat de MVEV-grens dus ook omlaag gaat.

² De parameters zoals bepaald door de commissie-Dijsselbloem gaan later in

³ De parameters van de commissie-Dijsselbloem gaan gewoon in maar het tijdsplan van het herstelplan zoals bedoeld in Art. 138 lid 2 en 5 Pensioenwet worden verruimd

Sommige van deze maatregelen kunnen juridisch gezien worden genomen door [artikel 142](#) van de Pensioenwet te gebruiken. Die maakt de weg vrij voor afwijkingen van de reguliere pensioenregels bij een 'uitzonderlijke economische situatie'. Minister Koolmees zal deze week in antwoord op [senaatsvragen](#) moeten zeggen of hij zich op dat artikel wil beroepen. Van zowel vergrijzing, ECB-beleid als de kans op een recessie is de vraag of dat een uitzonderlijke economische situatie is – al is de combinatie wellicht uitzonderlijk te noemen, waarmee Koolmees een juridische basis zou kunnen hebben voor toezeggingen aan pensioensector en bonden. Vorige week werd een Tweede Kamer-motie die uitsprak dat 'we leven in uitzonderlijke economische tijden' echter verworpen.

Premiestijging van meer dan 15% lijkt onwaarschijnlijk

Volgens een [analyse](#) van de Pensioenfederatie gaan de premies hard stijgen. Dit jaar is dat als gevolg van de autonoom dalende rente en volgend jaar ook als gevolg van de nieuwe parameters. Volgens de belangenbehartiger van de fondsen gaat het om stijgingen tussen 10 en 30%. De vraag is in hoeverre dit een reële bandbreedte is. Ten eerste gaat in de uitwerking van het pensioenakkoord het vaste premieplafond omlaag – het ministerie denkt aan 27%. Wij komen in een proefberekening op 33%.⁴ In beide gevallen beperkt dat de ruimte voor premiestijgingen. Ten tweede bepalen sociale partners de premies, wat kan betekenen dat het niet gebeurt omdat daar onvoldoende financiële ruimte voor is of dat het pas na één of twee jaar gebeurt omdat eerst wordt vastgehouden aan het dan geldende pensioenreglement. Een gemiddelde premiestijging van meer dan 15% lijkt daarom onwaarschijnlijk. Dat heeft uiteraard gevolgen voor de opbouw: hoe meer premiestijging, hoe meer geld in kas om aan verplichtingen te voldoen. In de Pensioenmonitor van december komen we terug op de premiestijgingen die dan inmiddels gepubliceerd zijn door de pensioenfondsbesturen.

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 directeurs, 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

⁴ Het kabinet baseert zich in de zgn. vingeroefening in september op de situatie in 2018 en komt zo uit op 27%. Maar de gemiddelde rekenrente ligt inmiddels iets boven de 0,5% waarbij een premieplafond van 38% zou passen. Omdat het ministerie het plafond budgetneutraal wil laten uitpakken ligt een plafond gebaseerd op 2018 én 2019 voor de hand. Het uiteindelijke plafond wordt bepaald in de uitwerking van het pensioenakkoord.