

Vergaderjaar 2022–2023

**36 067**

**Wijziging van de Pensioenwet, de Wet inkomstenbelasting 2001 en enige andere wetten in verband met herziening van het pensioenstelsel, standaardisering van het nabestaandenpensioen, aanpassing van de fiscale behandeling van pensioen en enige andere wijzigingen ten aanzien van pensioen (Wet toekomst pensioenen)**

**Nr. 83**

**BRIEF VAN DE MINISTER VOOR ARMOEDEBELEID, PARTICIPATIE EN PENSIOENEN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 9 november 2022

Tijdens de regeling van werkzaamheden van dinsdag 8 november (Handelingen II 2022/23, nr. 19) zijn door het lid Omtzigt drie verzoeken ingediend met de wens om hierop uiterlijk woensdag 9 november een reactie te ontvangen. Met deze brief voldoe ik aan de verzoeken.

*Besluit toekomst pensioenen aangehouden in ministerraad*

In de eerste plaats heeft het lid Omtzigt mij verzocht om een toelichting te geven op het feit dat het «besluit toekomst pensioenen» afgelopen vrijdag op de agenda stond van de ministerraad, maar dat de behandeling van dat besluit is doorgeschoven naar een volgende ministerraad. Ook vraagt hij in dat kader welke wijziging van het besluit pensioenen voorlag.

Allereerst merk ik op dat ik een conceptversie van het besluit toekomst pensioenen op 6 oktober jl. met uw Kamer heb gedeeld (Kamerstuk 36 067, nr. 30). Dit naar aanleiding van het verzoek van uw Kamer tijdens het wetgevingsoverleg over het wetsvoorstel toekomst pensioenen. Het is procedureel gebruikelijk dat een besluit wordt besproken in de ministerraad, voordat dit ter advisering wordt aangeboden aan de Raad van State. In dat kader was het besluit toekomst pensioenen reeds in een eerder stadium aangeboden aan de ministerraad en geagendeerd voor de ministerraad van 4 november. Dit betrof de versie van het besluit zoals deze recent informeel is gedeeld met uw Kamer.

In de tussentijd heb ik op 21 oktober jl. een derde nota van wijziging ingediend bij het wetsvoorstel (Kamerstuk 36 067, nr. 43). Naar aanleiding van deze nota van wijziging zullen er nog enkele aanpassingen moeten worden doorgevoerd in het besluit toekomst pensioenen. Daarnaast wijs ik erop dat het besluit voortkomt uit de wet toekomst pensioenen en dat

het debat hierover nog met uw Kamer wordt gevoerd. Ook met het oog daarop is de besluitvorming in de ministerraad aangehouden, omdat ik het wenselijk vind eerst de behandeling van de bovenliggende wet af te ronden, voordat ik de ministerraad kan verzoeken om in te stemmen met de aanbieding van het besluit aan de Raad van State.

#### *Aannames DNB-berekeningen*

In de tweede plaats heeft het lid Omtzigt gevraagd om een reactie op de veronderstelling dat in de DNB berekeningen is uitgegaan dat voor elke 25-jarige, voor elke 100 euro, 300 euro belegd zou zijn. Tijdens het wetgevingsoverleg van 19 oktober zijn hier ook vragen over gesteld door dhr. Omtzigt. In de Kamerbrief van 31 oktober ben ik hier op ingegaan.<sup>1</sup>

Zoals in de brief van 31 oktober reeds is uiteengezet (Kamerstuk 36 067, nr. 54), heeft DNB bij mij aangegeven dat in deze berekeningen is uitgegaan van 50% beleggingen in zakelijke waarden. In de solidaire premieregeling wordt collectief behaald overrendement toebedeeld naar deelnemers. De blootstelling voor de verschillende leeftijdscohorten varieert over tijd, afhankelijk van de waarde van toekomstige opbouw en de waarde van het toekomstig vermogen. In de doorrekening is ervoor gekozen om het overrendement zo toe te bedelen, dat het effect op het te bereiken pensioen voor alle deelnemers gelijk is. Dit is een invulling specifiek voor de gestileerde doorrekening. In de praktijk zullen ook andere aspecten waaronder kwalitatieve overwegingen en de door het fonds vastgestelde risicohouding een belangrijke rol spelen bij de bepaling van de toedeelregels. De neerwaartse risico's voor jonge deelnemers worden in de doorrekening van DNB begrensd, doordat is aangenomen dat het daadwerkelijke overrendement voor hen niet lager dan -50% kan zijn. Deze restrictie zorgt ervoor dat het pensioenvermogens van jonge deelnemers niet negatief worden. DNB wijst erop dat de impact van dit beschermingsmechanisme voor jonge deelnemers op de vermogens van oudere generaties relatief klein is, omdat jongeren (in het bijzonder een 25-jarige) nog weinig vermogen hebben opgebouwd. Zoals ik in de brief van 31 oktober heb aangegeven zijn de uitkomsten in lijn met een blootstelling aan zakelijke waarden van maximaal 150% voor alle leeftijden.

In reactie op de specifieke vervolgvragen van het lid Omtzigt merk ik het volgende op over de technische aannames die onderliggend zijn gehanteerd in de analyses.

DNB geeft aan dat in de technische aannames (gericht op het effect dat de toedeling een gelijk effect heeft op het te bereiken pensioen voor alle deelnemers) feitelijk impliceert dat de risicoblootstellingen aan zakelijke waarden variëren van ca 1600% voor een 25-jarige, ca 200% voor 30-jarigen, ca 100% voor 35-jarigen en verder aflopend naar 38% voor gepensioneerden. In de berekeningen is, zoals gezegd, echter ook aangenomen dat het daadwerkelijke overrendement voor jongeren niet lager mag zijn dan -50%, om te voorkomen dat de vermogens van jongeren negatief worden. DNB heeft ten behoeve van deze analyse ook doorgerekend wat de uitkomsten zouden zijn, indien de blootstelling aan zakelijke waarden gemaximeerd zouden zijn op 150% op alle leeftijden. Het toevoegen van een restrictie waarbij de blootstelling is gemaximeerd op 150% heeft slechts beperkt impact op de uitkomsten in het rapport «Transitie-effecten» van augustus 2022. De conclusies veranderen niet.

---

<sup>1</sup> Kamerstuk 36 067, nr. 54.

Los van bovenstaande technische aannames die zijn gehanteerd bij deze berekeningen is het wenselijk om kort uiteen te zetten wat het wetsvoorstel en de lagere regelgeving stelt over het opheffen van de leenrestrictie. Het huidige wetsvoorstel biedt de mogelijkheid om voor jongere deelnemers meer dan 100% aandelenrisico toe te delen vanuit het collectieve beleggingsbeleid. Er is hiervoor geen maximum voorgeschreven. Het CPB heeft eerder aangetoond dat opheffing van de leenrestrictie een welvaartswinst kan opleveren. Dat wil zeggen dat bij dezelfde premie-inleg en hetzelfde collectieve risico een hoger pensioen kan worden gerealiseerd. Oudere deelnemers stellen – net als in het huidige pensioencontract – impliciet een stukje van hun pensioenvermogen beschikbaar aan jongere deelnemers, waarmee zij extra kunnen beleggen. Het is wel goed om te beseffen dat de pensioenen van jongeren relatief kleine pensioenen zijn in vergelijking met de oudere deelnemers. Het risico van het opheffen van de leenrestrictie lijkt daardoor groot, maar de impact daarvan is, vanwege het kleine vermogen, niet zo groot.

Daarbij geldt dat in de lagere regelgeving is opgenomen dat pensioenfondsen deze leenrestrictie niet zomaar mogen opheffen en onaanvaardbare risico's mogen nemen. Pensioenfondsen moeten onderbouwen waarom dit in het belang van de deelnemers is en het moet passen bij de risicohouding van het betreffende leeftijdscohort. De betreffende deelnemers moeten daarom dat risico aantoonbaar willen en kunnen dragen.

Dat neemt niet weg dat er «slecht weer» scenario's denkbaar zijn, waarin de beleggingsresultaten zodanig negatief zijn dat een negatief persoonlijk pensioenvermogen ontstaat. Daarom zijn in de lagere regelgeving beschermende maatregelen voor deelnemers getroffen die ervoor zorgen dat deelnemers bij tussentijds vertrek uit de pensioenregeling – of aan het einde van het jaar – niet met een negatief saldo, dus een schuld, kunnen worden geconfronteerd als de beleggingen erg tegen zouden zitten.

In de consultatiewetgeving was een bovengrens gesteld op 150% om te voorkomen dat jongeren te grote risico's zouden lopen. Naar aanleiding van de inbreng van pensioenuitvoerders is deze bovengrens komen te vervallen. Pensioenfondsen vinden het wenselijk om maatwerk te kunnen leveren, passend bij de kenmerken van het deelnemersbestand. Tegelijkertijd begrijp ik de zorgen van een deel van uw Kamer. Hierbij moet wel opgemerkt worden dat het opheffen van de leenrestrictie de ruimte biedt om tot een beter pensioen te komen bij gelijke premie-inleg. Er is dus sprake van een dilemma.

Het is mogelijk, en een overweging waarover ik graag met u het debat aan ga, om alsnog in de regelgeving vast te leggen dat deze aandelenexposure niet hoger dan 150% mag zijn. Op deze manier wordt zekerder gesteld dat deelnemers geen onaanvaardbare beleggingsrisico's lopen, maar kan tegelijkertijd nog wel geprofiteerd worden van de welvaartswinst die opheffing van de leenrestrictie kan opleveren.

In de derde plaats vraagt het lid Omtzigt om een reactie op de veronderstelling dat in de DNB berekeningen is uitgegaan van hogere parameters dan wettelijk is voorgeschreven door commissie parameters. De meeste recente DNB-studie die aan de Kamer is aangeboden dateert van augustus jl. en is op 6 september aan uw Kamer aangeboden.<sup>2</sup> Zoals in de aannames van deze studie is toegelicht is de scenarioset waarmee bij deze studie is gerekend vastgesteld met het model dat in 2019 is geadviseerd door de commissie parameters en dat ook wordt gebruikt

<sup>2</sup> Kamerstuk 36 067, nr. 14.

voor de DNB scenarioset, het zogenoemde knw model. De kalibratie van de onderliggende parameters is conform het advies van de commissie parameters uit 2019. De beginstand van het model waarop de berekeningen van afgelopen zomer zijn uitgevoerd is gekalibreerd op de rentestand van maart 2022. Dit resulteert in een verwachte risicopremie op aandelen van 4,33% en een steady state inflatie van 1,88%.

Voor de volledigheid wijs ik erop dat de commissie parameters in hun advies uit 2019 onderscheid maakt tussen de langetermijn aandelen parameter (die is vastgesteld op 5,6%) en de scenarioset, waarbij voor de rendementen worden bepaald door een opslag op de risicovrije rente en waar deze op lange termijn convergeert naar 5,6%. Door de vormgeving van dit model kan het voorkomen dat er op kortere termijn gerekend wordt met een aandelenrendement wat hoger is dan 5,6% (zeker bij de huidige hogere rente is dat het geval). Ik hecht eraan om te zeggen dat dit geen keuzes zijn van DNB, maar dat dit volgt uit het model dat in 2019 is geadviseerd door de Commissie parameters.

De Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen,  
C.J. Schouten