



## Nieuwsbrief - Nieuwe scenarioset

*Wat betekent de nieuwe scenarioset voor de uitkomsten van de haalbaarheidstoets en de communicatie over pensioenuitkeringen in een verwacht, slechtweer- en goedweerscenario?*

### 1. Samenvatting

De Commissie Parameters heeft in juni 2019 geadviseerd om de scenarioset ten behoeve van de haalbaarheidstoets en de uniforme rekenmethodiek (URM) te herkalibreren. De Nederlandsche Bank (DNB) heeft dit advies overgenomen.

In voorgaande jaren was met name de startrente het grootste verschil tussen de scenariosets. De scenarioset voor de haalbaarheidstoets 2020 is inmiddels gepubliceerd. Deze verschilt op meerdere punten van de scenarioset die gebruikt is voor de haalbaarheidstoets 2019. De mediaan van de lange termijn rente ligt hoger wat resulteert in een sterkere veronderstelde rentestijging. Daarnaast is de spreiding van de aandelenrendementen inflatie en rente afgenomen. Hierdoor zal:

- Het mediaan pensioenresultaat toenemen door de sterkere veronderstelde rentestijging in de mediaan.
- De relatieve afwijking beperkt afnemen door de verminderde spreiding van aandelenrendementen, inflatie en rente.

De lange termijn risicohouding van pensioenfondsen is vastgelegd door grenzen aan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets te stellen. Deze grenzen hebben pensioenfondsbestuurders vastgesteld, na overleg met sociale partners en in overleg met het

verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan. Veel fondsen hebben deze risicohouding begin 2015 vastgesteld. Het verstrijken van een vijfjaarsperiode in combinatie met de wijziging van de wijze van vaststellen van de scenarioset, kan aanleiding zijn om de eerder vastgestelde risicohouding in 2020 te evalueren.

Verder veranderen de verwachte pensioenuitkeringen, die opgenomen moeten worden in het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) en het Nationale Pensioenregister. Deze verwachte uitkeringen zijn conform de wet gebaseerd op de uitkomsten van de haalbaarheidstoets. De pensioenuitkeringen in een goedweerscenario nemen naar verwachting licht af en de pensioenuitkeringen in het verwachte en slechtweerscenario nemen naar verwachting toe ten opzichte van de in 2019 uitgevoerde berekeningen. Afhankelijk van de wijze waarop uw fonds heeft gecommuniceerd over deze pensioenen, zal hier in de communicatie aandacht aan besteed moeten worden.

In deze nieuwsbrief wordt dit nader toegelicht. Om de effecten inzichtelijk te maken, zijn er indicatieve berekeningen gemaakt voor een voorbeeldpensioenfonds.

## 2. Nieuwe scenario'set

Sinds de invoering van de haalbaarheidstoets (introductie huidig FTK in 2015) publiceert DNB ieder kwartaal een scenario'set, die als uitgangspunt dient voor de berekeningen van de haalbaarheidstoets. Deze scenario'set bevat voor ieder scenario in de haalbaarheidstoets een pad voor aandelenrendementen, inflatie en rente. Een verandering in de scenario'set leidt tot andere uitkomsten van de haalbaarheidstoets. De veranderingen waren de afgelopen jaren van kwartaal op kwartaal relatief beperkt. De scenario'set voor het eerste kwartaal van 2020 verschilt echter op meerdere punten van de scenario'sets van 2019.

De wijziging van de scenario'set is het gevolg van een andere vaststelling van de parameters in de scenario'set. Op advies van de Commissie Parameters heeft DNB de vaststelling opnieuw gekalibreerd.

## 3. Wat is er gewijzigd?

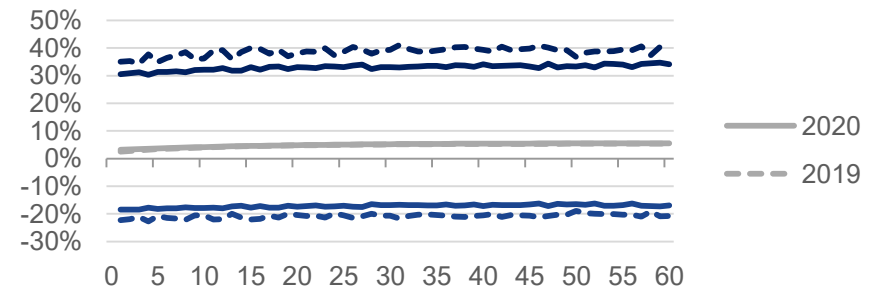
### Aandelenrendementen en inflatie

De spreiding in de aandelenrendementen en inflatie is afgenomen. Dit betekent dat zowel extreem positieve als extreem negatieve scenario's minder vaak voorkomen.

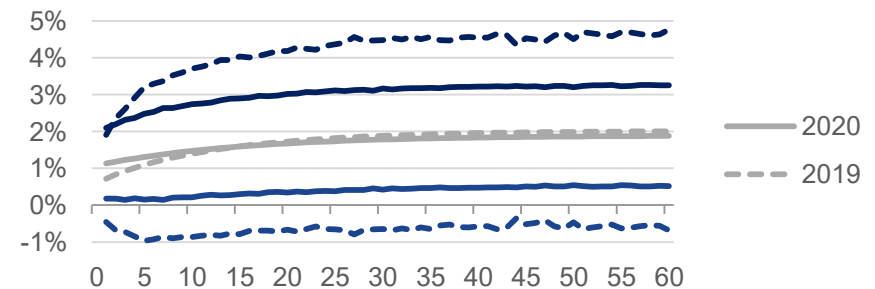
In onderstaande grafieken zijn de scenario's voor het eerste kwartaal van 2019 en 2020 vergeleken.

De blauwe lijnen representeren de 5% beste en slechtste scenario's en de grijze lijnen het mediaan scenario.

Figuur 1: Aandelenrendementen



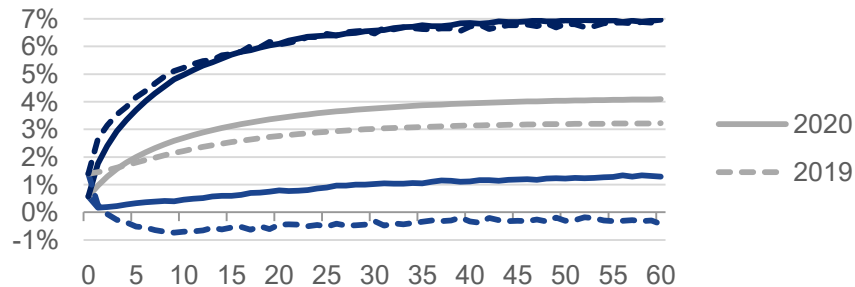
Figuur 2: Prijsinflatie



## Rente

In de scenarioset 2020 neemt de kans op negatieve rentes af, doordat in het rentemodel een restrictie is opgenomen om het aantal negatieve rentes te beperken. De kans op positieve rentes in de goedweersscenario's verandert nauwelijks. Dit resulteert in de mediaan in een sterkere verwachte stijging van de rente.

Figuur 3: 20-jaars rente



## Aantal scenario's

Naast positievere verwachtingen ten aanzien van de rente en minder spreiding bij aandelenrendementen en inflatie, is het aantal scenario's uitgebreid van 2.000 naar 10.000. Hier is rekening mee gehouden in de berekeningen voor ons voorbeeldfonds.

## 4. Wat betekent dit voor de uitkomsten in de haalbaarheidstoets?

De nieuwe scenarioset resulteert in een hoger pensioenresultaat in zowel het mediaan als in het slechtweersscenario. Voor ons voorbeeldpensioenfonds komt dit als volgt uit.

	HBT2019	HBT2020
Pensioenresultaat - mediaan	90%	95%
Pensioenresultaat - slechtweer	65%	70%
Relatieve afwijking	28%	26%

Zowel in het mediaan als in het slechtweersscenario neemt het pensioenresultaat met circa 5%-punt toe voor dit voorbeeldpensioenfonds. Hierdoor neemt de relatieve afwijking (afwijking tussen mediaan en slechtweersscenario) af met circa 2%-punt.

De uitkomsten voor uw pensioenfonds zijn onder andere afhankelijk van uw dekkingsgraad, beleggingsbeleid, toeslagbeleid, premiebeleid, kortingsbeleid en bestandssamenstelling (waaronder leeftijdsopbouw). Derhalve is het mogelijk dat de gevolgen voor uw pensioenfonds afwijken van bovenstaand voorbeeld, wij kunnen de effecten voor uw pensioenfonds desgevraagd inzichtelijk maken.

De lange termijn risicohouding van pensioenfondsen wordt vastgelegd door grenzen aan de uitkomsten van de haalbaarheidstoets te stellen. Deze grenzen hebben pensioenfondsen voor het eerst in 2015 vastgelegd en veel besturen hebben deze sindsdien niet herzien. Omdat de uitkomsten nu veranderen en er inmiddels voor veel fondsen vijf jaar verstreken is sinds de laatste vaststelling van de lange termijn risicohouding, kan dit een goed moment zijn om de eerder vastgestelde risicohouding in 2020 te evalueren.



## **Wat betekent dit voor de communicatie over verwachte pensioenuitkeringen?**

Sinds september 2019 dienen pensioenfondsen verwachte pensioenuitkeringen in het Nationale Pensioenregister te communiceren op basis van de URM-berekeningen. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets liggen hieraan ten grondslag. Vanaf 2020 worden deze uitkomsten ook in het UPO opgenomen. De verwachte pensioenuitkeringen worden gecommuniceerd in drie mogelijke scenario's: verwacht scenario, slechtweersscenario en goedweersscenario. De uitkeringen in het verwachte scenario, die vastgesteld worden uitgaande van de haalbaarheidstoets 2020, zullen naar verwachting hoger zijn dan de verwachte uitkeringen op basis van de haalbaarheidstoets 2019. Voor ons voorbeeldpensioenfonds is de toename van de uitkering in het verwachte scenario 1,5% tot 7,5% (leeftijdsafhankelijk). De uitkeringen in het slechtweersscenario nemen voor dit fonds met 5% tot 10% toe (leeftijdsafhankelijk). De uitkomsten in het goedweersscenario nemen beperkt (maximaal 1%) af voor ons voorbeeldfonds.

De toename van de uitkeringen in het verwacht en slechtweersscenario is moeilijk uitlegbaar, gezien de daling van de rente en de daling van de maximale wettelijke parameters voor zakelijke waarden vanaf 1 januari 2020. Afhankelijk van de wijze waarop uw fonds heeft gecommuniceerd over deze pensioenen, zal hier in de communicatie aandacht aan besteed moeten worden.

## **5. Vergelijking met andere prognoses**

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets waren de afgelopen jaren vaak positiever dan prognoses die gemaakt werden in bijvoorbeeld ALM-studies. Enerzijds vanwege de veronderstelde aandelenrendementen, die in de ALM-studies vaak lager liggen dan in de haalbaarheidstoets. Anderzijds doordat in de gemiddelde ALM-studie doorgaans van een minder positieve renteontwikkeling wordt uitgegaan dan in de haalbaarheidstoets. Naar verwachting zal dit verschil toenemen met de nieuwe scenarioset, omdat een grotere rentestijging wordt verondersteld in de scenarioset van de haalbaarheidstoets.