

Vergaderjaar 2016–2017

34 606

Voorstel van wet van het lid Krol tot wijziging van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met het invoeren van een maatregel tot onder meer vaststelling van de disconteringsvoet waartegen pensioenfondsen hun pensioenverplichtingen moeten berekenen (Wet aanpassing disconteringsvoet)

Nr. 3

MEMORIE VAN TOELICHTING

INHOUDSOPGAVE

	blz.
I. ALGEMEEN	1
1. Inleiding	1
2. Aanleiding en achtergrond van het voorstel	2
3. Huidige situatie	4
4. Hoofdpijnen van het wetsvoorstel	5
4.1 Gewijzigde economische omstandigheden en tijdelijke aanpassing disconteringsvoet	5
4.2 Tijdelijke buitenwerkingstelling beleidsdekkinggraad	6
5. Overwogen alternatieven	7
6. Gevolgen wetsvoorstel	7
7. Uitvoerings- en handavingsaspecten	8
8. Grafieken over de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur	8
II. ARTIKELSGEWIJS	10
Bijlage	12

I. ALGEMEEN

1. Inleiding

Het Nederlandse pensioenstelsel voor aanvullende pensioenen (tweede pijlerpensioen) is robuust en sociaal vormgegeven. Het stelsel kenmerkt zich door collectiviteit en solidariteit waardoor risico's tussen deelnemers gedeeld kunnen worden en deelnemers hierdoor een stabiel pensioen kunnen hebben. Daarnaast bouwt het overgrote deel van de Nederlandse werknemers – mede dankzij de verplichting daartoe – een aanvullend pensioen op.

In vergelijking met andere Europese landen kent Nederland een sterk pensioenstelsel. In de afgelopen jaren zijn echter kwetsbaarheden van het

pensioenstelsel blootgelegd. Zo is het pensioenstelsel erg gevoelig geworden voor aanpassingen in de rente. De wetgever stelde zich bij de vaststelling van de Pensioenwet van 2006 ten doel een robuust pensioenstelsel in het leven te roepen. Dit stelsel heeft inderdaad de financiële en economische crisis, die kort na de invoering van de nieuwe wet losbarstte, goed doorstaan. Wel bleek gaandeweg dat het stelsel erg gevoelig was geworden voor wijzigingen in de marktrente op basis waarvan de opgebouwde pensioenverplichtingen van een pensioenfonds berekend dienen te worden. De voortdurende daling van de marktrente maakte het in de ogen van de wetgever noodzakelijk maatregelen te nemen, die leidden tot innerlijke tegenstrijdigheden in de structuur van het stelsel. Het pensioenstelsel is niet bestand tegen de gevolgen van de extreem lage rente, die kenmerkend is voor de huidige situatie en waarschijnlijk ook voor de eerstkomende jaren. Het gevolg is dat het spreekwoordelijk grote vertrouwen in ons pensioenstelsel, dat traditioneel bij de deelnemers, gepensioneerden en in de media heeft bestaan, is aangetast. De – tot historisch ongekend laag niveau gedaalde – rente heeft geleid tot een sterke stijging van de verplichtingen van een pensioenfonds en dientengevolge tot een irreëel lage dekkingsgraad bij vele pensioenfondsen. De aanspraken en rechten op pensioen van zeer velen dreigen daardoor te worden gekort.

2. Aanleiding en achtergrond van het voorstel

Het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (hierna: de ECB) is mede oorzaak van de lage rente. Dit wetsvoorstel beoogt een oplossing te bieden voor de ontstane problematiek als gevolg van de lage rente. In het navolgende wordt dit toegelicht.

Het ECB-beleid is erop gericht om het stimuleren van de economie en daarmee het inflatieniveau in Europa meer in lijn te brengen met de lange termijn doelstellingen inzake prijsstabiliteit. De combinatie van het Financieel Toetsingskader pensioenfondsen (Stb. 2014, 567) (hierna: het FTK) en het Quantitative Easing-programma (hierna: QE) van de ECB leidt evenwel in Nederland tot een beperking van de consumptieve vraag door het korten c.q. niet indexeren van de pensioenen en daarmee tot een deflatoire impuls.

Om ervoor te zorgen dat ook in ons land het monetaire beleid leidt tot een stimulering van de effectieve vraag en tot verdere prijsstabiliteit, ligt het in de rede bij een dergelijk beleid de doorwerking naar de pensioenen tijdelijk te beperken, zodat er geen negatief compenserende c.q. deflatoire effecten optreden.

Zolang er sprake is van monetaire verruiming door de ECB, is er een vertekend beeld omdat de rentetermijnstructuur (RTS) de lange termijn structurele renteniveaus niet weerspiegelt.¹ De huidige staatsobligatiemarkt in de eurozone kent een omvang van ongeveer 6.000 mld. euro. De ECB heeft de afgelopen 2 jaar voor ongeveer 1.400 mld. euro aan obligaties opgekocht. Dat is dus bijna een kwart van het totale marktvolume. En dat in een markt waar het aanbod van obligaties door banken, verzekeraars en pensioenfondsen is teruggelopen als gevolg van de toegenomen toezichteisen. Een dergelijk omvangrijk opkoopprogramma bij een beperkt aanbod leidt uiteraard tot hogere prijzen en daarmee tot lagere rentes. De rente is derhalve door het ingrijpen van de ECB beduidend lager dan alleen op basis van de vigerende kapitaalmarkt het geval zou zijn. Het ligt derhalve in de rede om met deze bijzondere situatie, die bij de opstelling van de Pensioenwet (hierna: de Pw) in 2006 niet was voorzien, rekening te houden. Verwezen wordt naar de grafieken

¹ Zie in dit verband de initiatiefnota van het lid Omtzigt over ECB monetair beleid en de nadelige gevolgen voor de Nederlandse pensioenfondsen, Kamerstukken II 2016/17, 34 563, nr. 2.

over het verloop van de RTS vanaf 2007 met de looptijd in jaren, zoals opgenomen in paragraaf 8 van het algemeen deel van deze memorie van toelichting.

Deze RTS heeft in de afgelopen periode een spectaculaire daling laten zien. Deze daling was, zoals hiervoor aangegeven, duidelijk mede het gevolg van het QE-beleid van de ECB.

Hoewel het lastig te kwantificeren is hoe groot de impact van het QE-beleid van de ECB precies is, is er wel brede consensus dat het beleid van de ECB wel degelijk voor een aanmerkelijke daling van de rente heeft gezorgd.

Het QE-beleid van de ECB is echter tijdelijk. Wanneer de ECB stopt met haar beleid van monetaire verruiming, dan ligt het in de lijn der verwachting dat weer een stijging van de rente zal optreden. Het gevolg van dit beleid van de ECB is dat de belangrijkste parameter in ons pensioenstelsel – de disconteringsvoet – momenteel sterk afhankelijk is van het monetaire beleid dat wordt gevoerd.

Voor pensioenfondsen betekent de dalende rente – zoals gezegd – een verdere stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen en daarmee een daling van de dekkingsgraad. De dalende dekkingsgraden zorgen ervoor dat er binnen afzienbare termijn wellicht fors gekort moet worden, met alle maatschappelijke onrust van dien.

Deze korting zou echter goed passen binnen een financiële wereld waarbij rentes structureel laag zijn. Door het beleid van de ECB is er echter sprake van een forse incidentele factor binnen de huidige rente, die overigens weer verdwijnt wanneer de ECB stopt met haar monetaire beleid.

Wanneer pensioenfondsen nu zware maatregelen moeten nemen, zoals kortingen vanwege deze marktrente, terwijl de rente later weer gaat stijgen bij het terugdraaien van het QE-beleid, dan is dit vanuit langetermijnperspectief erg onwenselijk.

Het uitgangspunt is marktwaardering van de verplichtingen. De huidige markt is echter verstoord zolang de ECB vasthoudt aan haar QE-beleid. Het QE-beleid van de ECB is uitzonderlijk en incidenteel. Om het Nederlandse pensioenstelsel en de Nederlandse pensioendeelnemers niet onnodig te raken, zijn dan ook uitzonderlijke en incidentele maatregelen binnen het FTK nodig.

Tijdelijke aanpassing van de disconteringsvoet

De disconteringsvoet voor de bepaling van de contante waarde van de verplichtingen is in ons pensioenstelsel gebaseerd op marktwaarde. Hiervoor wordt de risicovrije RTS gehanteerd, die is afgeleid uit de Europese swaprentes. De rente op de markt is echter sterk afhankelijk geworden van het monetaire beleid dat de ECB voert.

De oorzaak van de eerder genoemde maatschappelijke onrust ligt in de wijze van berekening van de rente, die een vertekend beeld laat zien als gevolg van het ECB-beleid.

Door het nu moeten vasthouden aan de regels moeten er mogelijk zware maatregelen worden getroffen op basis van een kunstmatige lage rente. Deze pijnlijke maatregelen – vooral ook de negatieve consequenties voor de macro-economie – zullen onnodig zijn wanneer de rente stabiliseert als de ECB zou stoppen met de monetaire verruiming.

De huidige rekenrente rust op de verplichting om een voorziening aan te houden die is gebaseerd op marktwaardering. Dat is wettelijk vastgelegd

in artikel 126, tweede lid, Pw (respectievelijk artikel 121, tweede lid, Wet verplichte beroepspensioenregeling (hierna: de Wvb)).² Het FTK 2015 is vastgelegd in hoofdstuk 6 van de Pw en hoofdstuk 5 van de Wvb.³ Bij de berekening van de technische voorzieningen (de contante waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen) is voorgeschreven gebruik te maken van de door DNB gepubliceerde RTS. Dat is vastgelegd in artikel 2 van het Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen.⁴

3. Huidige situatie

Na de invoering van het FTK 2006 (Stb. 2006, 705) is een aantal maatregelen doorgevoerd die mede het gevolg waren van de voortdurende daling van de marktrente.

- 2011: Maatregel van DNB die middeling van de RTS mogelijk maakte over de achterliggende 3 maanden in plaats van de stand per 31 december. De voortdurende uitzonderlijke marktomstandigheden waren de reden om zo kortingen te voorkomen.
- 2012: De RTS wordt aangevuld met de Ultimate Forward Rate (UFR) waarbij de UFR wordt vastgesteld op vast 4,2%. De UFR is onderdeel van de RTS. Dit is onderdeel van Solvency/EIOPA. De UFR wordt opgebouwd uit een verwachte inflatie van 2% en een reële rente van 2,2%.
- 2014: Invoering van het FTK 2015, het zgn. nieuwe FTK (nFTK). Het FTK van 2006 is vervangen door een aangepast FTK van 2015 (Wet aanpassing financieel toetsingskader, Wftk) dat in werking is getreden op 1 januari 2015.

Artikel 2, tweede lid, van het Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen over de hoogte van de technische voorzieningen is ongewijzigd gebleven en bepaalt nog steeds dat de contante waarde van de opgebouwde pensioenverplichtingen van het tweede lid wordt vastgesteld op basis van de contante waarde van een door DNB gepubliceerde actuele RTS.

- 2015: Maatregel van de DNB waarbij bij de RTS de vaste UFR vervangen wordt door de variabele UFR afhankelijk van 120 maands gemiddelde van de 20 jaars forward rate, wat de facto een daling en een dalende UFR betekent. Voor de verzekeraars blijft de vaste UFR

² Artikel 126. Vaststelling technische voorzieningen

1. Een pensioenfonds stelt toereikende technische voorzieningen vast met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen.
2. De berekening wordt uitgevoerd met inachtneming van de volgende beginselen:
 - a. de technische voorzieningen worden berekend op basis van marktwaardering;
 - b. de voor de berekening van de technische voorzieningen gebruikte grondslagen inzake overlijden of arbeidsongeschiktheid en levensverwachting worden gebaseerd op prudente beginselen; en
 - c. de methode en de grondslag van de berekening van de technische voorzieningen blijven van boekjaar tot boekjaar ongewijzigd, tenzij wijzigingen daarin gerechtvaardigd zijn als gevolg van een verandering van de juridische, demografische of economische omstandigheden die aan de hypothesen ten grondslag liggen.
3. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden regels gesteld over de wijze van berekening van het minimum bedrag van de technische voorzieningen, de daarbij in acht te nemen voorzichtigheidsmarges en kunnen regels worden gesteld over de frequentie waarmee de technische voorzieningen worden berekend.

³ Wet aanpassing financieel toetsingskader, Stb. 2014, 567.

⁴ Artikel 2. Hoogte technische voorzieningen

1. Het bestuur van een fonds stelt de hoogte van de technische voorzieningen vast op basis van de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de datum van vaststelling opgebouwde pensioenverplichtingen.
2. De contante waarde wordt vastgesteld op basis van een door De Nederlandsche Bank gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur.
3. Een fonds stelt de omvang van de verwachte uitgaande kasstromen vast op basis van verwachte marktontwikkelingen en voor het fonds prudente verzekeringstechnische grondslagen waaronder begrepen de voorzienbare trend in overlevingskansen.

van 4,2% gelden. De variabele UFR heeft geleid tot een daling van de UFR van vast 4,2% tot nu beneden 3%.

4. Hoofdlijnen van het wetsvoorstel

Het wetsvoorstel regelt de volgende onderwerpen:

- a. tijdelijke afwijking van marktwaardering ingeval van gewijzigde economische omstandigheden door tijdelijke aanpassing van de disconteringsvoet; en
- b. schrappen van de beleidsdekkingsgraad.

In de subparagrafen 4.1 en 4.2 worden deze onderwerpen toegelicht.

Initiatiefnemer wenst de mogelijkheid te creëren om tijdelijk af te wijken van marktwaardering in geval van gewijzigde economische omstandigheden door aanpassing van de disconteringsvoet. De IORP-richtlijn biedt daarmee de verplichtingen worden vastgesteld prudent moet worden bepaald. Dat mag zowel op basis van een prudent verwacht rendement als op basis van markttrenten, zie artikel 15, vierde lid, onderdeel b, IORP-richtlijn (2003/41/EG).⁵

4.1 Gewijzigde economische omstandigheden en tijdelijke aanpassing disconteringsvoet

De tekst van artikel 15, vierde lid, onderdeel d, van de IORP-richtlijn 2003 – geïmplementeerd in artikel 126, tweede lid, onderdeel c, Pw, en ook opgenomen in artikel 14, vierde lid, onderdeel d, van de herziene IORP-richtlijn (COM/2014/0167final-2014/0091(COD) – is hier van belang.⁶ Nederland heeft de gewijzigde economische omstandigheden die de lage rente veroorzaken niet volledig in de hand. Maar waar Nederland wel mee te maken heeft is het QE-beleid. Met betrekking tot de gevolgen van het QE-beleid kan Nederland wel wat doen. In dit verband wil de initiatiefnemer de methode en grondslag van berekening van de technische voorzieningen hierop tijdelijk kunnen aanpassen. Met technische voorzieningen wordt bedoeld de contante waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen. Daartoe stelt de initiatiefnemer met dit wetsvoorstel voor de mogelijkheid te scheppen om bij AMvB deze methode en grondslag tijdelijk aan te passen. Artikel 15, vijfde lid, van de IORP-richtlijn 2003 geeft de lidstaat nog een extra bevoegdheid tot het opleggen van aanvullende voorwaarden.⁷

Het voorstel is om een tijdelijk minimumniveau van de rente van 2% te introduceren in de RTS: is de marktrente lager dan 2% voor een bepaalde looptijd, dan dienen de verplichtingen alsnog met 2% te worden verdis-

⁵ Artikel 15, vierde lid, onderdeel b, van de IORP-richtlijn luidt als volgt:

- b. de toegepaste maximale rentepercentages moeten op prudente wijze worden bepaald, volgens alle desbetreffende voorschriften van de lidstaat van herkomst. Bij de bepaling van deze prudente rentepercentages wordt rekening gehouden met:
 - het rendement van de overeenkomstige activa die door de instelling worden beheerd en met de toekomstige beleggingsopbrengsten, en/of
 - markttrendementen van kwalitatief hoogwaardige of staatsobligaties;

⁶ Artikel 15, vierde lid, onderdeel d, van de IORP-richtlijn luidt als volgt:

- d. De methode en de grondslag van de berekening van de technische voorzieningen blijft in het algemeen van boekjaar tot boekjaar ongewijzigd. Wijzigingen kunnen evenwel gerechtvaardigd zijn als gevolg van een verandering van de juridische, demografische of economische omstandigheden, die aan de hypothesen ten grondslag liggen.

⁷ Artikel 15, vijfde lid, van de IORP-richtlijn luidt als volgt:

5. De lidstaat van herkomst kan ten aanzien van de berekening van technische voorzieningen aanvullende en meer uitvoerige voorwaarden opleggen met het oog op een voldoende bescherming van de belangen van de deelnemers en pensioengerechtigden.

contereerd. In de wet wordt het tijdelijk minimum niveau opgenomen; in de AMvB zal het minimumpercentage van 2% worden genoemd, gebaseerd op het aan artikel 126 toegevoegde vierde lid. Het wetsvoorstel beoogt een tijdelijke maatregel van kracht te laten zijn zolang de ECB aan monetaire verruiming doet.

Om de tijdelijke afwijking van de marktwaardering in gewijzigde economische omstandigheden mogelijk te maken is – zoals aan het begin van deze paragraaf aangegeven – een wetswijziging nodig. De initiatiefnemer heeft ervoor gekozen om de algemene norm van prudente beginselen, zoals opgenomen in de wet, nader uit te werken in een algemene maatregel van bestuur.

De voorgestelde methode – om tijdelijk af te wijken van marktwaardering in gewijzigde economische omstandigheden – leidt tot een andere berekening van de dekkingsgraad bij alle pensioenfondsen door aanpassing van de disconteringsvoet.

Uitgangspunt blijft dat alle pensioenfondsen hun verplichtingen vaststellen op basis van een door DNB gepubliceerde RTS. In de AMvB moet nader worden uitgewerkt dat DNB in bijzondere economische omstandigheden een RTS dient te publiceren die niet alleen gebaseerd is op de marktrente, maar mede op de lange termijn structurele renteniveaus. Initiatiefnemer stelt daarom een minimumpercentage in de RTS van 2% voor, dat van toepassing is in een bijzondere economische omstandigheid, zoals nu het QE-beleid van de ECB. Dit percentage wordt in de AMvB opgenomen.

Dit minimumniveau van 2% dat in de AMvB wordt opgenomen is nog steeds prudent. Zeker als men bedenkt dat het verwacht rendement dat mag worden gehanteerd voor de berekening van de pensioenpremies, afhankelijk van de specifieke beleggingsportefeuille van het pensioenfonds, al snel tussen de 4% en 6% uitkomt. En dat terwijl op dit moment voor de berekening van de pensioenverplichtingen een RTS moet worden gehanteerd die leidt tot een rente van minder dan 1%. Dit leidt tot een fundamentele inconsistentie in de hoogte van de rente die wordt gebruikt voor de berekening van de pensioenpremies enerzijds en de pensioenverplichtingen anderzijds.⁸

Door het instellen van een minimumniveau kan enige vorm van stabiliteit worden gebracht. Daarmee kan meteen een antwoord worden geboden op een wens die dit kabinet had met het nieuwe FTK: een minder rentegevoelig pensioenstelsel. Wanneer de ECB stopt met haar monetaire verruiming, kan de maatregel zoals opgenomen in de AMvB worden beëindigd.

4.2 Tijdelijke buitenwerkingstelling beleidsdekkingsgraad

Bij de introductie van het FTK is de beleidsdekkingsgraad ingevoerd om te voorkomen dat het financiële toetsingskader te veel wordt beïnvloed door kortstondige onrust op de financiële markten en ertoe leidt dat pensioenfondsen moeten overgaan tot herstelmaatregelen, terwijl er structureel geen aanleiding voor het nemen van maatregelen is (zie Stb. 2014, 567 en Kamerstukken II 2013/14, 33 972, nr. 3, blz. 32).

⁸ Overigens is dit niet de enige inconsistentie in het gebruik van rekenrendementen door de overheid. Zo wordt voor de pensioenvoorziening van dga's door de fiscus nog steeds uitgegaan van een rekenrente van 4%, terwijl bij de vermogensrendementsheffing met een rekenrendement wordt gewerkt van 2,9% oplopend tot 5,5%. Blijkbaar wordt het toekomstig rendement op vermogens door de overheid telkens zeer verschillend ingeschat. Schattingen die trouwens ook weer regelmatig door de overheid worden aangepast.

Bij introductie van het wetsvoorstel zouden pensioenfondsen bij het handhaven van de beleidsdekkingsgraad nog gedurende een jaar een groot deel van het effect van het ECB-beleid meenemen in de bepaling van hun dekkingsgraad. Handhaving van de beleidsdekkingsgraad zou elke maand slechts 1/12 van het stabiliserende effect opleveren, terwijl het QE-beleid van de ECB al een behoorlijke periode gaande is. Ten behoeve van de effectiviteit van dit wetsvoorstel wordt derhalve voorgesteld om, zolang het wetsvoorstel van toepassing is, binnen de FTK-regels uit te gaan van de actuele dekkingsgraad in plaats van de beleidsdekkingsgraad.

Dit wetsvoorstel beoogt de beleidsdekkingsgraad buiten toepassing te stellen, zolang de monetaire verruiming van de ECB plaatsvindt. Zolang dat beleid van kracht is dienen pensioenfondsen voor het maken van hun financiële beleidsmaatregelen uit te gaan van de actuele dekkingsgraad in plaats van de beleidsdekkingsgraad.

5. Overwogen alternatieven

De initiatiefnemer heeft diverse alternatieven overwogen, waaronder de navolgende:

- De zekerheidsgraad uit de Pw verwijderen, waardoor de hoge buffereisen vervallen, vanaf 105% tot indexatie mag worden overgegaan en kortingen vermeden worden.
- Invoering van een zgn. vaste rekenrente of rekenrendement van bijvoorbeeld 2,5% tot 3% als maximum.
- Invoering van de zgn. anticyclische correctie op de RTS conform het SER-advies uit 2013.
- Invoering van een 10 jaars gemiddelde van de RTS conform het OECD-landenrapport voor Nederland uit 2010.
- Het verwacht rendement dat voor premieberekening gebruikt mag worden ook gebruiken voor de berekening van de verplichtingen. Dan is er een consistente rente aan de debet- en creditzijde van de balans voor bepaling van de dekkingsgraad.
Als een pensioenfonds het verwacht rendement hanteert bij premies dan moet dat op gelijke consistente wijze ook gelden voor de verplichtingen.
- De reële macro stabiele rentevoet, zoals opgenomen in het SER-advies over de toekomst van het stelsel.
- De UFR voor fondsen weer vaststellen op vast 4,2% zoals nog steeds voor verzekeraars geldt.

Naar de mening van de initiatiefnemer is het gewenst een robuuste en snelle oplossing voor de geschetste problematiek te bieden zonder een meer fundamentele wijziging te beogen die in de meeste hierboven genoemde alternatieven besloten ligt.

6. Gevolgen wetsvoorstel

Het effect van de invoering van deze speciale maatregel zal zijn dat de boekhoudkundige waarde van de pensioenverplichtingen zal dalen door het gebruik van een meer realistische disconteringsvoet. Uitgaande van de RTS ultimo oktober 2016 betekent dit een stijging van de disconteringsvoet voor looptijden tot ongeveer 60 jaar (zie grafiek 3). Hoe groot het effect precies zal zijn voor een pensioenfonds, is afhankelijk van het deelnemersbestand van het fonds. Voor een pensioenverplichting die volgend jaar moet worden uitgekeerd is er sprake van een stijging van de discontovoet met 2,195% punt, voor een verplichting over 20 jaar is er sprake van een stijging met 1,01% punt. Dit betekent dat de verplichtingen van pensioenfondsen zullen dalen, waardoor de dekkingsgraad stijgt.

Het voorstel draagt bij aan meer doelmatigheid van het beleid van de ECB: in plaats van consumptieve vraaguitval ontstaat er stijging van die vraag.

Het voorstel is gunstig voor actieve en niet actieve deelnemers, omdat korten en niet indexeren beide groepen raken, zij het dat niet-actieve deelnemers die gevolgen direct voelen. Dit leidt tot meer consumptieve vraag.

Het beroep op de huur- en zorgtoeslag zal naar verwachting enigszins afnemen, hetgeen een besparing voor de schatkist oplevert. Een betrouwbare kwantitatieve inschatting van een mogelijke besparing voor de schatkist is niet te geven, omdat een dergelijke schatting met tal van onzekerheden is omgeven, niet in de laatste plaats omdat de omvang van eventuele pensioenkortingen niet op voorhand bekend is. Het voorstel draagt voorts bij aan een hoger vertrouwen in ons pensioenstelsel. Voor pensioenfondsen en pensioenuitvoerders treden geen specifieke gevolgen op.

Tot slot treden incidentele extra belastingopbrengsten op, bijvoorbeeld bij de inkomstenbelasting, de btw en accijnzen. Ook voor wat betreft mogelijke extra belastingopbrengsten is – om redenen zoals hierboven vermeld – geen betrouwbare kwantitatieve inschatting te geven.

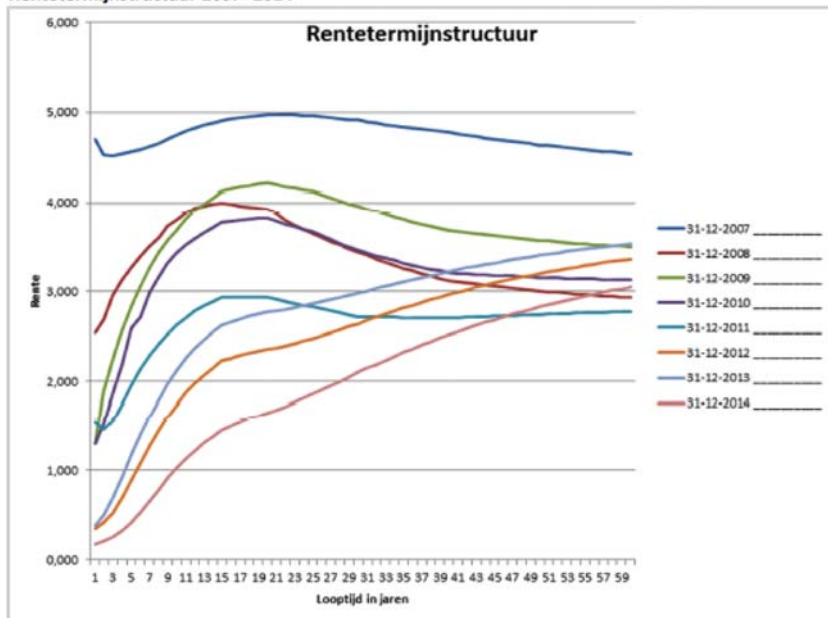
7. Uitvoerings- en handavingsaspecten

Het voorstel heeft geringe gevolgen voor DNB als toezichthouder. Zij hoeft alleen een andere RTS vast te stellen.

8. Grafieken over de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur

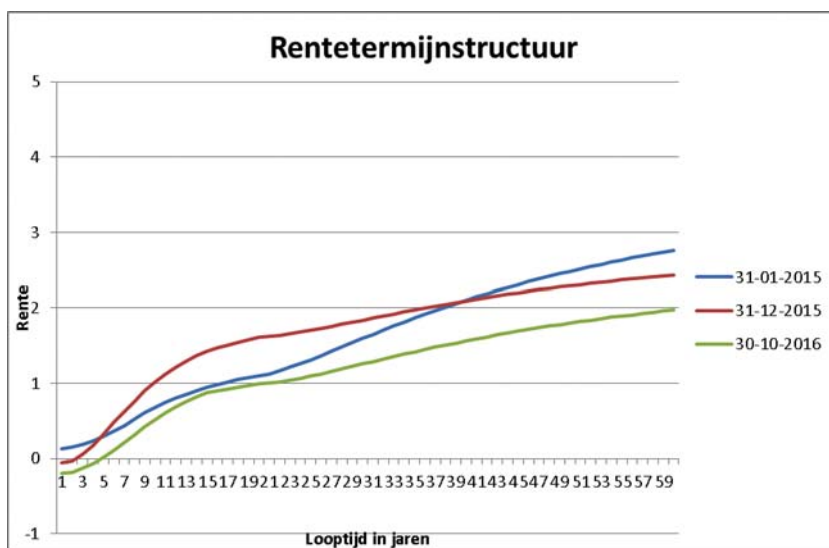
In de eerste twee grafieken hieronder wordt achtereenvolgens een beeld gegeven van de ontwikkeling van de RTS tussen de jaren 2007 en 2014 (Grafiek 1), en de RTS in de periode 31 januari 2015 tot 30 oktober 2016 (Grafiek 2). In grafiek 3 wordt weergegeven hoe een «bodem» van 2% aangebracht wordt (horizontaal deel lijn in de grafiek) voor de RTS ultimo oktober 2016, met effect voor looptijden tot ongeveer 60 jaar.

Grafiek 1
Rentetermijnstructuur 2007- 2014

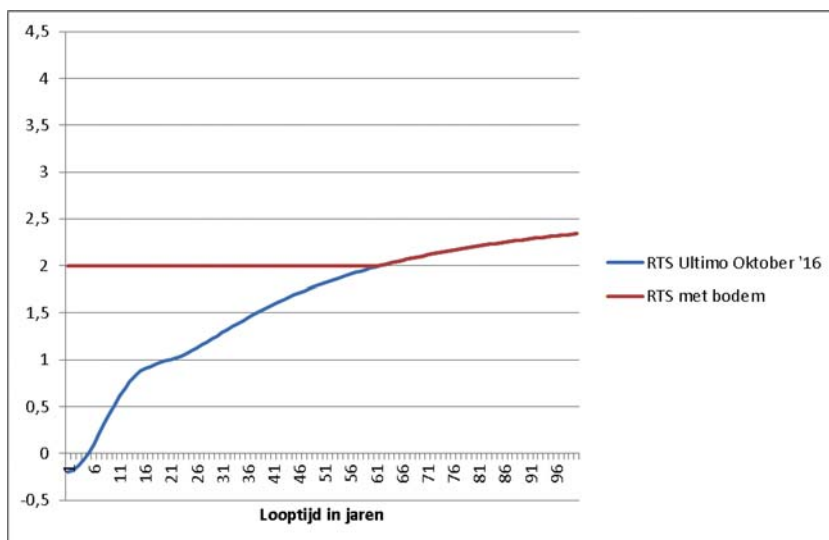


Bron: DNB

Grafiek 2



Grafiek 3 Rentetermijnstructuur ultimo oktober 2016 plus bodem



II. ARTIKELSGEWIJS

Artikel I

Onderdeel A

In artikel 126, tweede lid, van de Pensioenwet (hierna: de Pw) wordt geregeld dat een pensioenfonds bij de berekening van technische voorzieningen (i.e. de contante waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen) de beginselen, genoemd in het tweede lid, onderdelen a tot en met c, in acht moet nemen. Het voorgestelde vierde lid van artikel 126 regelt dat bij AMvB wordt bepaald bij welke wijziging van de economische omstandigheden er bij het berekenen van de technische voorzieningen rekening moet worden gehouden met een prudente inschatting van de lange termijn structurele renteniveaus, alsmede welk minimumrentepercentage dan wordt gehanteerd in afwijking van de beginselen, genoemd in het tweede lid, onderdelen a en c.

Initiatiefnemer acht het door de ECB gevoerde QE-beleid en de daarmee verband houdende gewijzigde economische omstandigheden reden om een minimumpercentage van 2 procent vast te stellen in de rentetermijnstructuur voor de berekening van de technische voorzieningen. Zowel genoemde bijzondere economische omstandigheid (QE-beleid) als het genoemde rentepercentage van 2 procent dient daarom in de AMvB te worden opgenomen. Zie ook paragraaf 4 van het algemeen deel van deze memorie van toelichting.

De laatste volzin van het voorgestelde tweede lid bewerkstelligt dat het ontwerp van de AMvB die wordt vastgesteld op grond het voorgestelde tweede lid, eerste volzin, wordt voorgehangen aan beide kamers der Staten-Generaal.

Onderdeel B

Het voorgestelde derde lid in artikel 133a van de Pw regelt de buitentoevoegingstelling van de beleidsdekkingsgraad. Deze buitentoevoegingstelling is gekoppeld aan het voorgestelde artikel 126, vierde lid. Zodra op grond van dat laatste artikel een AMvB in werking treedt, dienen pensioenfondsen bij de vaststelling van de technische voorzieningen in plaats van de beleidsdekkingsgraad uit te gaan van de actuele dekkingsgraad.

Zie voor een nadere toelichting ook paragraaf 4 van het algemeen deel van deze memorie van toelichting.

Artikel II

De Wet verplichte beroepspensioenregeling (hierna: de Wvb) kent vergelijkbare artikelen als de artikelen 126 en 133 van de Pw, te weten de artikelen 121 respectievelijk 128a van de Wvb. Met dit wetsvoorstel worden in deze artikelen dezelfde wijzigingen aangebracht als in de artikelen 126 respectievelijk 133a van de Pw. Zie verder ook de toelichting bij artikel I.

Artikel III

Dit artikel regelt dat het wetsvoorstel bij koninklijk besluit in werking treedt, waarbij het streven is het wetsvoorstel zo spoedig mogelijk in werking te laten treden.

Artikel IV

Dit artikel stelt de citeertitel van het wetsvoorstel vast.

Krol

Kort historisch overzicht van de regelgeving over de discontovoet

1. De Pensioen- en Spaarfondswet 1956 (PSW)

Onder de PSW was de gebruikte rente de markrente met een maximum van 4%. De daadwerkelijke marktrente was bijna altijd boven de 4%. Onder de PSW was er wel een verschil: de rente was geen curve maar een vast percentage voor alle leeftijdsgroepen en dezelfde rente werd toegepast voor de premieberekening. De hoogte van de rente is voor een groot deel uitwerking van de wet.

2. IORP richtlijn 2003

De IORP-richtlijn geeft ruimte voor diverse discontovoeten.

3. Pensioenwet 2005

De Pensioenwet (Pw) verving de Pensioen- en spaarfondswet (PSW) van 1956. De implementatie van de in de PSW opgenomen IORP-richtlijn van 2003 is in de nieuwe opzet van de Pw opgenomen.

Van groot belang is artikel 126, tweede lid, Pw over de vaststelling van technische voorzieningen waarbij in onderdeel a is bepaald dat de technische voorzieningen worden berekend op basis van marktwaardering.

4. Het Financiële Toetsingskader van 2006

Het FTK 2006 kwam tot stand na de Pw van 2005. Vervolgens is in artikel 2, tweede lid, van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen bepaald dat de contante waarde – van de tot de (in het eerste lid van dit artikel genoemde) datum van vaststelling opgebouwde pensioenverplichtingen – wordt vastgesteld op basis van een door de DNB gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur (RTS).