

Inflatierisico binnen individueel Defined Contribution

Achmea Investment Management



Inflatierisico binnen individueel Defined Contribution

Individueel Defined Contribution

Individueel Defined Contribution (iDC) regelingen krijgen steeds meer aandacht. Dit zijn beschikbare premieregelingen waarbij de inleg vaststaat en het pensioen voor een belangrijk deel afhangt van het behaalde rendement op de beleggingen. Een individuele regeling klinkt misschien eenvoudig en overzichtelijk. Voor de pensioenfondsbestuurder roept het tegelijkertijd nieuwe vragen op.

In deze reader krijgt u antwoord op de vraag hoe een pensioenfonds kan omgaan met het inflatierisico dat een deelnemer loopt bij een iDC regeling.

Inflatie holt de koopkracht van het pensioen uit

Inflatie is de ontwaarding van geld: verlies van koopkracht. De relevante vraag is: ‘Wat kan ik kopen van mijn pensioen?’. De ontwaarding van geld kan een enorm effect hebben op de koopkracht. Bij een inflatie van bijvoorbeeld 2% over een periode van 20 jaar wordt de koopkracht circa 50% lager.

Een gematigde inflatie zelf is het probleem niet: een normale of lage inflatie is gunstig voor veel beleggingscategorieën. Bovendien wordt een gematigde inflatie vaak ook via stijgende lonen gecompenseerd. Een inflatie die onverwacht hoog is, is daarentegen een bedreiging voor bijna alle beleggingscategorieën en de koopkracht van het toekomstige pensioen.

Menselijk kapitaal tijdens de opbouwfase

Het menselijk kapitaal, ofwel human capital, tijdens de opbouwfase heeft een relatie met inflatie. De lonen, en dus de waarde van human capital worden doorgaans verhoogd met inflatie. Dit ontbreekt normaliter tijdens de uitkeringsfase: doorgaans wordt er niet meer gewerkt na pensioendatum.

Bescherming tegen inflatierisico: streven naar een positief reëel rendement

Het beste ‘middel’ tegen inflatie is rendement. Als het rendement hoger ligt dan de inflatie, neemt de koopkracht van het opgebouwde kapitaal toe. Het rendement minus de inflatie noemen we het reële rendement. Bij een reëel rendement van nul, is het rendement over het kapitaal gelijk aan de inflatie en blijft de koopkracht gelijk.

Een robuuste portefeuille is beter bestand tegen een hoge(re) inflatie

Een goed gespreide, ofwel robuuste, portefeuille heeft blootstelling naar verschillende bronnen van rendement en risico, waaronder inflatierisico. Alle beleggingscategorieën in een portefeuille kunnen ingedeeld worden naar de (primaire) bron van risico / rendement.

FIGUUR 1 BRONNEN VAN RISICO EN RENDEMENT IN EEN ROBUUSTE PORTEFEUILLE



Beleggingen in vastgoed, infrastructuur en grondstoffen zijn in enige mate gevoelig voor inflatie. Een belegging in inflation linked bonds (ILB's, inflatiegerelateerde obligaties) is direct gerelateerd aan de inflatie. Een life cycle met deze beleggingscategorieën in de rendementsportefeuille is naar verwachting beter bestand tegen een (onverwacht) hoge inflatie, dan een life cycle die alleen in bijvoorbeeld aandelen belegt.

Inflatiegerelateerde of –gevoelige beleggingen zijn geen perfecte afdekking tegen inflatie. Deze beleggingen zijn namelijk vaak gebaseerd op de Europese of Amerikaanse inflatie, terwijl de deelnemer gevoelig is voor zijn persoonlijke inflatie.

Dé inflatie bestaat niet

Een veelgebruikte maatstaf voor inflatie is CPI, de consumentenprijsindex in Nederland, berekend door het CBS. Niet elke deelnemer voelt de inflatie op dezelfde manier. De berekende prijsinflatie is een gewogen gemiddelde van een “mandje” van goederen en diensten. Het werkelijke bestedingspatroon ziet er in de praktijk voor iedereen anders uit.

TIP: Bereken op www.cbs.nl/nl-nl/visualisaties/persoonlijke-inflatiecalculator uw persoonlijk inflatie.

Een variabele uitkering is beter bestand tegen inflatie dan een vaste uitkering

Een vaste uitkering levert geen bescherming tegen een hogere inflatie. De omvang van de uitkering is namelijk vast, maar de koopkracht niet. Als de inflatie na pensioendatum stijgt, dan daalt de koopkracht van de pensioenuitkering.

Bij een variabele uitkering wordt er doorbelegd na pensioendatum. Als een hogere inflatie zich vertaalt in een hoger rendement op de beleggingen, dan stijgt de pensioenuitkering. Op die manier is de pensioenuitkering beter bestand tegen een hogere inflatie na pensioendatum. Voorwaarde is wel dat de beleggingsportefeuille robuust genoeg is om de hogere inflatie het hoofd te bieden.

Het beheersen van inflatierisico is wenselijk voor een waardevast pensioen. Tijdens de opbouwfase is de beste bescherming tegen inflatie het bouwen van een robuuste portefeuille met een hoog verwacht eindkapitaal om (minimaal) de inflatie bij te benen. Tijdens de uitkeringsfase kan alleen met doorbeleggen het risico beheerst worden.

Deze reader is onderdeel van de reader Balansrisico's binnen individueel Defined Contribution. In de uitgebreide reader staan we stil bij de belangrijkste risico's: rente-, aandelen-, inflatie- en valutarisico.

Wilt u meer weten over balansrisico's binnen iDC?

Wilt u de uitgebreide reader lezen over de balansrisico's binnen individueel Defined Contribution? Bezoek dan onze [website](#). Heeft u vragen, neem dan contact op met uw accountmanager of met Jeroen Roskam via jeroen.roskam@achmea.nl of Marijn Jansen via marijn.jansen@achmea.nl.

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ('Achmea IM') heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. De informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen, (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies, (iii) geen juridisch, fiscaal of ander advies. Achmea IM raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de informatie in dit document. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch, fiscaal of andere adviseur. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van zo'n (beleggings)beslissing.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea IM en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door: Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudende te Zeist (Handelsregister nr. 18059537). Achmea IM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ('AFM') in Amsterdam als een beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65a Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.