

Nadere verkenning impact aanhoudend lage renteomgeving op pensioen- en verzekeringsproducten voor consumenten

De aanhoudende lage renteomgeving zorgt onder meer voor neerwaartse druk op de winstgevendheid en soliditeit van financiële instellingen. De rente is in Nederland historisch laag en kan nog lang laag blijven.

De rentestand heeft ook invloed op consumenten en de manier waarop financiële instellingen omgaan met (de rechten van) consumenten. De AFM heeft een nadere verkenning gedaan naar de impact van de aanhoudende lage renteomgeving op pensioen- en verzekeringsproducten voor consumenten. De impact op pensioenfondsen en verzekeraars is hierbij als context meegenomen.

1. Opzet verkenning en achtergrond

In de eerste helft van 2020 heeft de AFM een verkenning naar de impact van de aanhoudende lage renteomgeving uitgevoerd. Deze verkenning geeft een eerste inzicht in de gevolgen van de aanhoudende lage renteomgeving voor deelnemers en polishouders vanuit het oogpunt van gedragstoezicht. Vanwege de verwachte herziening van het pensioenstelsel legt deze verkenning meer nadruk op de impact van de lage rente op verzekeringsproducten met lange termijn impact op polishouders.

Voor de verkenning is gesproken met 17 marktpartijen uit de pensioen- en verzekeringssector. De inzichten die uit deze verkenning volgen, zijn o.a. gebaseerd op de afgenomen interviews en deskresearch. In dit overzicht zijn de verkregen inzichten verkort weergegeven.

De coronacrisis zet, in combinatie met de aanhoudend lage rente, grote druk op de financiële weerbaarheid van financiële instellingen en huishoudens. De economische neergang zet druk op de onderliggende structurele kwetsbaarheden in de economie, die voor een belangrijk deel verband houden met de langjarige lage renteomgeving. In [Trendzicht 2021](#) worden de gevolgen van de langdurig lage rente op financiële markten, financiële instellingen en huishoudens toegelicht. Diverse steunmaatregelen van de overheid bieden vooralsnog verlichting voor delen van de economie die zwaar zijn getroffen door de coronacrisis. Niet uitgesloten kan worden dat op termijn de economische impact en tweede en derde orde effecten materieel kunnen zijn voor consumenten van financiële producten. Bijvoorbeeld werkgevers die niet in staat zijn om pensioenpremies te betalen, terwijl werknemers wel recht houden op hun pensioen. Vooralsnog zijn er geen signalen dat dit op grote schaal gebeurt. Wel blijkt dat er werkgevers zijn die tijdelijke premiestops aanvragen.

2. Impact lage rente op verzekeringen

Momenteel voldoen verzekeraars aan de solvabiliteitsvereisten (Solvency II). Vanuit een economisch perspectief (marktwaaarde benadering tegen een marktconforme disconteringsvoet) is met name de economische positie van levensverzekeraars kwetsbaar vanwege de langer lopende verplichtingen. Levensverzekeraars geven aan dat bewegingsruimte in deze aanhoudende lage renteomgeving afneemt. Onder meer komt naar voren dat gedwongen ingrijpen in bestaande aanspraken van polishouders met een langlopende

levensverzekering op termijn niet geheel kunnen worden uitgesloten. Verder kan de consument gevolgen gaan ondervinden door bijvoorbeeld versobering van polisvoorwaarden van nieuwe verzekeringen of een lagere winstbijschrijving bij winstdelende verzekeringen. We voorzien een mogelijke **impact op een viertal levensverzekeringsproducten**:

- **Winstdelende verzekeringen**: de lage stand van de rente zorgt ervoor dat levensverzekeraars zelf minder rendement op beleggingen behalen. Hierdoor wordt er vrijwel geen winstdeling bij de polissen bijgeschreven. De winstdelende verzekeringen hebben de aandacht van de AFM.
- **Unit-linked verzekeringen**: op de unit-linked verzekeringen heeft de lage rente een tweede orde effect, namelijk een mogelijk tegenvallend rendement op bepaalde beleggingen. Dit kan polishouders raken als er geen garantie is afgegeven en daardoor het doelvermogen tegenvalt.
- **Direct ingaande lijfrente**: door de lage rente zijn de toekomstige uitkeringen die een polishouder aankoopt in de direct ingaande lijfrente lager dan een polishouder had verwacht bij de aankoop van het opbouwproduct. Tevens is het opgebouwde kapitaal waarmee de uitkeringen aangekocht kunnen worden, vaak ook lager (zie hiervoor).
- **Uitvaartverzekeringen**: door de lange looptijd van uitvaartverzekeringen in combinatie met de afgegeven garanties en winstdeling, zijn deze verzekeringen in hogere mate blootgesteld aan de lage rente. Enkele uitvaartverzekeraars hebben als gevolg hiervan maatregelen genomen; een uitvaartverzekeraar heeft de premie van lopende producten (conform polisvoorwaarden) aangepast, één verzekeraar heeft moeten korten op de rechten van polishouders met een naturapolis en één uitvaartverzekeraar is gestopt met de oude producten en biedt in plaats daarvan alleen nog een product aan waarbij het renterisico bij de polishouder ligt.

De aanhoudende lage rente leidt volgens verzekeraars die wij hebben gesproken globaal genomen niet tot andere keuzes voor de **dienstverlening**. Beslissingen met betrekking tot producten en dienstverleningen, bijvoorbeeld om te stoppen met een bepaald product, worden vanuit de doorlopende strategie genomen.

Voor schadeverzekeringen komt een gemengd beeld naar voren:

- Met betrekking tot **kortlopende schadeverzekeringen** zijn verzekeraars goed in staat om de actuele rentestand door te rekenen in de premie, omdat de premie jaarlijks bij prolongatie kan worden aangepast.
- **Langlopende schadeverzekeringen** kunnen in beginsel aangepast worden op basis van een en-bloc clause in de polisvoorwaarden. Dit gebeurt bijvoorbeeld bij **arbeidsongeschiktheidsverzekeringen voor ZZP'ers**. Dit kan voor een polishouder het gevolg hebben dat de premie stijgt. Bij **letselschadeverzekeringen** heeft de lage rente voornamelijk impact op de berekening van de uitkering.

3. Impact lage rente op pensioenen

Het uitblijven van indexaties en de lopende discussie over het mogelijk verlagen van pensioenen kan leiden tot een kloof tussen verwachtingen van deelnemers over hun pensioen en de uiteindelijke pensioenuitkering. Naast achterblijvende indexatie wordt aanvullend ook het

ambitieniveau van de pensioenregeling neerwaarts bijgesteld, of wordt overwogen om dit te doen.

De lage renteomgeving en de kwetsbaarheden die dit aan het licht brengt in het huidige pensioenstelsel zijn mede aanleiding geweest voor een discussie over vernieuwing van het pensioenstelsel. Dit heeft geleid tot het **Pensioenakkoord uit 2019**, en de nadere uitwerking daarvan in juni 2020.

Het productassortiment van pensioenverzekeraars verandert door minder aanbod van producten met een winstdelingscomponent. In het verleden zijn deze pensioenproducten veel verkocht. De lopende producten worden momenteel uitgefaseerd omdat deze – mede door de lage rente – te duur zijn geworden. Nieuwe productie van deze pensioenproducten is beperkt.

Voor wat betreft bestaande pensioenverzekeringen is het effect van de lage rente voor deelnemers met **uitkeringsovereenkomsten** in de uitkeringsfase beperkt. Aanhoudend lage rente heeft bij **premieovereenkomsten** effect op de uitkering die wordt ingekocht op pensioendatum. De rentestand op pensioendatum heeft immers invloed op de uitkeringen die worden ingekocht. Lage rente heeft in de opbouwphase ook invloed op de opbouw van het pensioenvermogen waarmee op pensioendatum een uitkering wordt aangekocht. Klanten lijken zich niet erg bewust van de impact van de lage rente op de pensioenverzekeringen.

4. Verkeerde verwachtingen bij polishouders en deelnemers

De verwachtingen van deelnemers en polishouders over de opbouw van het vermogen binnen de pensioen- en verzekeringsproducten komen niet overeen met de daadwerkelijke opbouw.

Op het gebied van **pensioenfondsen** komt het uiteenlopen van de verwachting en de daadwerkelijke opbouw voornamelijk door het achterblijven van indexatie. Op het gebied van **verzekeringen** is er een afwijking is tussen de verwachte opbouw en de daadwerkelijke opbouw bij winstdelende verzekeringen. Voor direct ingaande lijfrentes geldt dat polishouders daarnaast vanwege de lage rente minder hoge uitkeringen kunnen aankopen dan verwacht.

Marktpartijen merken op dat **communiceren over de lage rentestand alleen geen zin heeft**. Een aantal verzekeraars geeft aan op dit moment alleen over de lage rente te communiceren als dit voor een polishouder concreet kan worden vertaald naar zijn persoonlijke situatie. Ook pensioenfondsen geven aan geen heil te zien in het generiek informeren van deelnemers over de lage rente. Zij zien meer in communicatie over de persoonlijke situatie en impact. Dit is in lijn met eerdere aanbevelingen van de AFM over [effectieve communicatie bij verlagen pensioenen](#): informeer eerlijk, persoonlijk én (!) stimuleer actie.

Het merendeel van de ondervraagde polishouders is zich onvoldoende van bewust dat de aanhoudend lage rentestand van invloed kan zijn op de opbouw binnen de verzekering. Dit blijkt uit een kort **consumentenonderzoek** van de AFM. Daarnaast is uit het onderzoek gebleken dat het merendeel van de ondervraagde polishouders eenzijdig ingrijpen in de verzekering door de verzekeraar niet accepteert. Dit onderschrijft het belang van het managen van de verwachtingen van consumenten met financiële producten met lange termijn impact zoals polishouders en deelnemers.