



9. júní 2022

## Lífeyrissparnaður jókst um 17,3% á árinu 2021

Lífeyrissparnaður landsmanna í formi samtryggingar og séreignar lífeyrissjóða og annarra vörsluaðila nam 7.083 ma.kr. í árslok 2021 og jókst um 17,3 % á árinu. Sem hlutfall af vergri landsframleiðslu (VLF) nemur lífeyrissparnaðurinn 219%. Miðað við bráðabirgðatölur OECD<sup>1</sup> er það hæsta hlutfall sjóðsöfnunar innan aðildarlanda þess, en Danmörk og Holland fylgja fast á eftir með um 210% hvort. Eignir samtryggingardeilda lífeyrissjóðanna námu við árslok 6.032 ma.kr. og jukust um 17,6% eða um 900 ma.kr milli ára. Tryggingafræðileg staða samtryggingardeilda lífeyrissjóðanna versnaði frá fyrra ári vegna breyttra forsenda um lífslíkur. Séreignarsparnaður í vörslu lífeyrissjóðanna nam 706 ma.kr. sem var um 18,9% aukning frá árinu á undan. Séreignarsparnaður í vörslu annarra en lífeyrissjóða nam 345 ma.kr. og jókst um 10%.

Þetta kemur fram í samantekt Seðlabanka Íslands úr ársreikningum lífeyrissjóða og sambærilegum gögnum frá öðrum vörsluaðilum séreignarsparnaðar.

Á liðnu ári störfuðu 21 lífeyrissjóður í 25 samtryggingardeildum og af þeim buðu 13 sjóðir upp á séreignarsparnað í 45 deildum. Aðrir innlendir vörsluaðilar séreignarsparnaðar voru fimm talsins og buðu upp á sparnað í 33 séreignardeildum. Tveir erlendir vörsluaðilar buðu upp á lífeyrstryggingaafurðir sem flokkast undir séreignarsparnað. Þeir lúta eftirliti heimarríkis síns og því er upplýsingagjöf þeirra til fjármálaeftirlits Seðlabanka Íslands ekki með sambærilegum hætti og innlendra vörsluaðila.

### Sjóðstreymi

Innstreymi iðgjalda umfram útstreymi vegna lífeyris nam nærri 90 ma.kr. Iðgjöld jukust að jafnaði um um 9% og lífeyrir um 10%. Afborganir og vaxtagreiðslur er stærsti liðurinn í sjóðstreymi hjá samtryggingar- og séreignardeildum lífeyrissjóðanna og jafnframt mikilvæg vísbending um fjárfestingaþörf þeirra. Þessar greiðslur námu samtals 387 ma.kr. sem er lækkun um 25 ma.kr. frá fyrra ári. Innborgaðar tekjur af eignarhlutum í félögum og sjóðum (arðgreiðslur) námu um 28 ma.kr. Samkvæmt sjóðstreymi keyptu sjóðirnir skuldbréf fyrir um 456 ma.kr og hlutabréf fyrir um 479 ma.kr.

### Ávöxtun

Lífeyrissparnaðar landsmanna ávaxtaðist vel á liðnu ári og nam hrein raunávöxtun<sup>2</sup> 10,40% en var 9,13% árið á undan. Ávöxtun samtryggingardeilda lífeyrissjóða var 10,89% og séreignarsparnaðar þeirra árið 2021 var 8,91%. Ávöxtun séreignarsparnaðar annarra vörsluaðila var 3,49% á sama tíma. Ávöxtun lífeyrissparnaðar er langtímasparnaður og því rétt að horfa til áratuga þegar árangur er metinn. Hrein raunávöxtun samtryggingardeilda sl. 30 ár hefur verið að meðaltali 4,9%.

Hrein raunávöxtun:	2021	sl. 5 ár	sl. 10 ár
Samtryggingardeildir lífeyrissjóða	10,89%	7,92%	6,71%
Séreignarsparnaður lífeyrissjóða	8,91%	6,73%	5,58%
Séreignarsparnaður annarra vörsluaðila	3,49%	3,24%	2,88%

<sup>1</sup> OECD Pension funds in figures June 2022

<sup>2</sup> Vegin hrein raunávöxtun allra sjóða.

Alþjóðlega var raunávöxtun<sup>3</sup> lífeyrissjóða árið 2021 góð og varávöxtun íslenskra sjóða með því besta sem þekktist innan aðildarlanda OECD. Að jafnaði erávöxtun séreignarsparnaðar nokkru lægri en samtryggingardeilda lífeyrissjóða. Því veldur að eignsafn þeirra er að mestu innlán og skuldabréf sem að jafnaði skila lægriávöxtun en aðrar eignir. Einnig er kostnaður að jafnaði hlutfallslega hærri við vörslu séreignarsparnaðar.

### **Fjárfestingargjöld – beinn og óbeinn kostnaður**

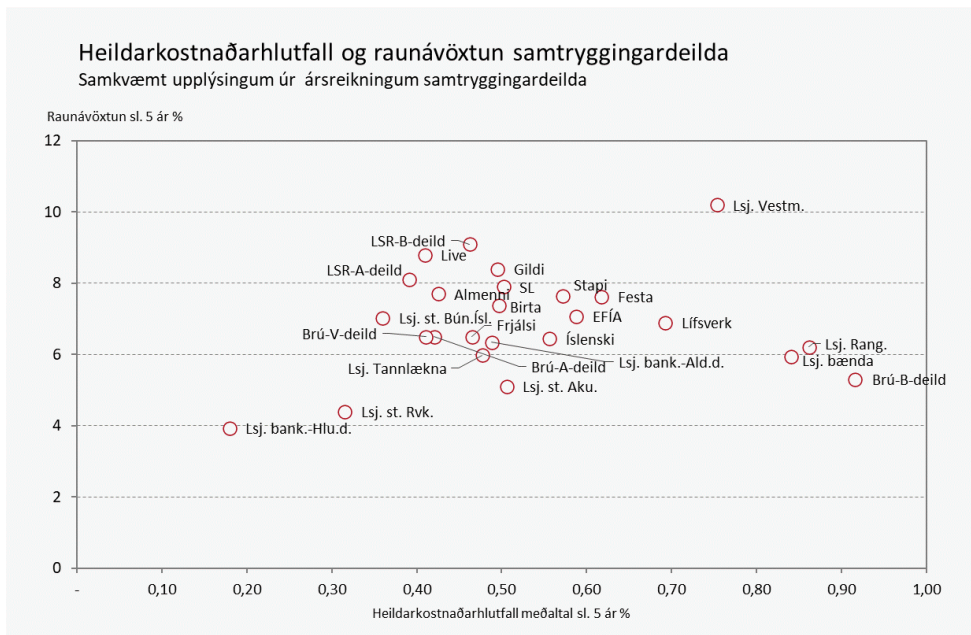
Gagnsæi kostnaðar í starfsemi lífeyrissjóða og annarra vörsluaðila séreignarsparnaðar er mikilvægt til að unnt sé að varpa ljósi á bæði bein og óbein fjárfestingargjöld af fjárfestingum sem alla jafna birtast ekki í rekstrarkostnaði. Þar undir falla m.a. gengismunur og árangurstengdar þóknarir sem reiknaðar eru afávöxtun fjárfestinga. Í reglum nr. 335/2015 um ársreikninga lífeyrissjóða eru settar fram kröfur um framsetningu kostnaðar og aukid gagnsæi vegna þóknana. Bein og óbein fjárfestingargjöld eru alla jafna einn stærsti útgjaldaliðurinn. Með því að taka mið af beinum og óbeinum fjárfestingargjöldum við mat á kostnaði fæst betri samanburðargrundvöllur milli sjóða.

Á vettvangi eftirlitsstofnana hefur aukin áhersla verið lögð á að kostnaður við eignastýringu sé arðseminnar virði (e. value for money). Í því felst m.a. að sjóðfélagar geti vænst þess að ábáti sé af hærri kostnaði, sem skili sér í betriávöxtun til lengri tíma. Á meðfylgjandi punktariti gefur að líta samband meðaltals hreinnar raunávöxtunar samtryggingardeilda á lóðréttá ásnunum og heildarkostnaðar<sup>4</sup> á lárétta ásnunum síðastliðin fimm ár. Á fimm ára tímabil nemur meðaltal heildarkostnaðarhlutfalls samtryggingardeilda 0,53% af hreinni eign og raunávöxtun 6,9%. Eins og sjá má á punktaritinu dreifast samtryggingardeildir með ólíkum hætti, en hjá flestum deildum nemur kostnaður um 0,40 til 0,60% af hreinni eign og meðaltal hreinnar raunávöxtunar síðastliðin fimm ár 6-8%. Ekki er þó að sjá að samband kostnaðar ogávöxtunar á umræddu tímabili sé tölfræðilega martækur, því er ekki hægt að draga þá ályktun að hærriávöxtun fylgi auknum kostnaði.

---

<sup>3</sup> OECD Pension funds in figures, June 2022.

<sup>4</sup> Heildarkostnaður samanstendur af beinum og óbeinum fjárfestingargjöldum auk skrifstofu- og stjórnunarkostnaði.



**Mynd 1:** Heildarkostnaðarhlutfall og raunávöxtun samtryggingardeilda, meðaltal frá 2017.

### Tryggingafræðileg staða

Í lok desember síðasta árs birti fjármála- og efnahagsráðuneytið reiknigrunn með nýjum dánar- og eftirlifendatöflum til þess að nota sem forsendu við framkvæmd tryggingafræðilegra athugana hjá lífeyrissjóðum skv. reglugerð nr. 391/1998. Nýju dánar- og eftirlifendatöflurnar byggja á spá um áframhaldandi lækkun dánartíðni svo að sjóðfélagar í lífeyrissjóðum munu þiggja ellilífeyri í lengri tíma en eldri forsendur gerðu ráð fyrir og mat skuldbindinga hækkar vegna þessa.

Lífeyrissjóðum voru gefin tvö ár til þess að innleiða nýjan reiknigrunn fyrir tryggingafræðilega athugun en 20 af 21 lífeyrissjóði tóku nýju forsendurnar þegar upp í sínu uppgjóri. Í heildina er áfallin staða allra lífeyrissjóða neikvæð um -6,5% í uppgjóri við síðustu áramót en væri -6,6% miðað við hinn nýja reiknigrunn hjá öllum sjóðum. Heildarstaða í tryggingafræðilegri athugun er neikvæð um -10,3% en væri -10,4% ef allir sjóðir byggðu á forsendum um áframhaldandi lækkun dánartíðni.

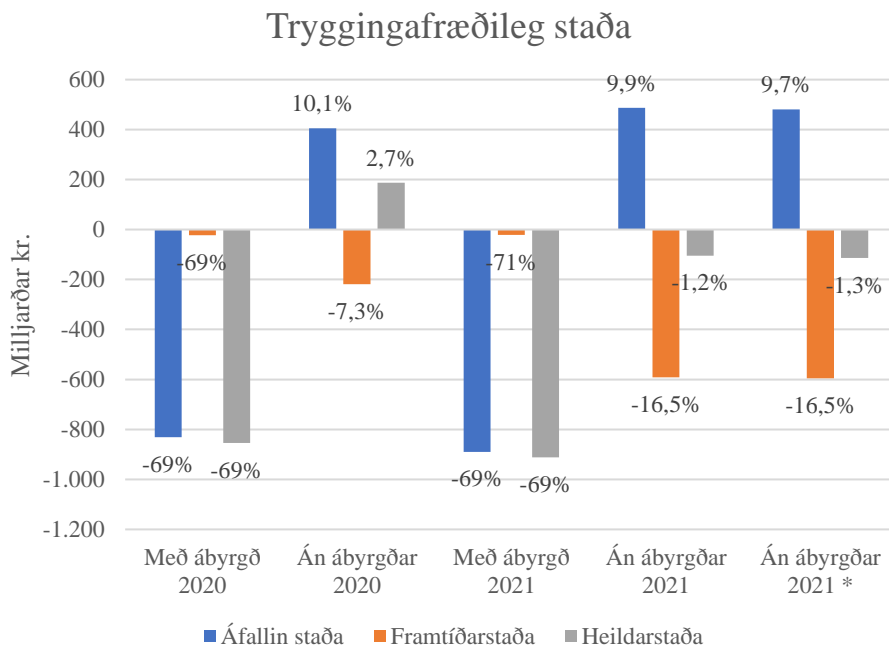
Þannig námu heildarskuldbindingar lífeyrissjóða 9.849 milljörðum króna og jukust um 19,8% á milli ára. Mat eigna í tryggingafræðilegri athugun var 8.833 milljarðar króna og jókst um 16,9% á milli ára. Halli á tryggingafræðilegu uppgjóri, sem er 1.016 milljarðar króna, er af stærstum hluta tilkominn vegna lífeyrisdeilda opinberra starfsmanna og sveitarfélaga með ábyrgð launagreiðenda.

Halli lífeyrisdeilda með ábyrgð launagreiðenda var 912 milljarðar króna og tryggingafræðileg staða þeirra -68,9%. Halli lífeyrisdeilda án ábyrgðar launagreiðenda var 104 milljarðar króna, eða -1,2%.

Vegna ágætrar afkomu undanfarin ár umfram 3,5% raunvaxtaviðmið í tryggingafræðilegu mati, eru flestir lífeyrissjóðir án ábyrgðar launagreiðenda vel í stakk búnir að mæta áföllnum skuldbindingum vegna þegar greiddra iðgjalda. Sumir sjóðir hafa afgang á áfallinni stöðu, sem þeir geta skilað til sjóðfélaga með réttindaaukningu, en aðrir sjóðir þurfa ekki nauðsynlega að grípa til breytinga vegna áfallinnar stöðu. Í heildina var afgangur af áfallinni stöðu lífeyrissjóða án ábyrgðar 488 milljarðar króna en halli á framtíðarstöðu þeirra 592 milljarðar króna.

Forsendur lífslíkna koma þannig meira niður á framtíðarstöðu, sem gefur til kynna að réttindaávinnsla sé ekki sjálfbær og kallar undantekningalaust á breytingar á samþykktum sjóða án ábyrgðar launagreiðenda sem byggja á aldursháðri réttindaávinnslu, óháð ráðstöfunum á áfallinni stöðu. Þeir sjóðir geta brugðist við með því að lækka réttindaávinnslu til framtíðar.

Mat skuldbindinga lífeyrisdeilda með ábyrgð launagreiðenda ríkis eða sveitarfélaga eykst eðlilega við innleiðingu nýrra forsendna sem gera ráð fyrir áframhaldandi lækkun dánartíðni. Þótt hlutfall ófjármagnaðra skuldbindinga þessara lífeyrisdeilda breytist lítið eykst hann að krónutölu um 57,7 milljarða króna.



**Mynd 2:** Tryggingafræðileg staða samtryggingardeilda með og án ábyrgðar launagreiðenda (\* miðað við nýjar forsendur 2021)