

Kristiana Baldursdóttir¹

Þróun lífeyrissjóða 1999-2002

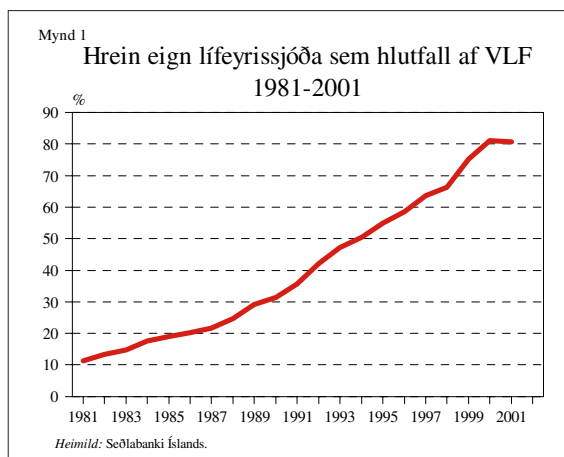
Mjög hefur hægt á vexti hreinnar eignar lífeyrissjóðanna frá árslokum 1999. Töluverð lækkun hefur orðið á erlendri verðbréfaeign sjóðanna. Hrein raunávöxtun sjóðanna í heild var neikvæð um 1,9% á árinu 2001 og um 0,7% á árinu 2000. Dregið hefur úr aukningu sjóðfélagalána að undanfögnu. Í þessari grein verður fjallað um efnahag lífeyrissjóða á tímabilinu 1999-2002.²

Tölfræðisvið Seðlabankans hefur frá ársbyrjun 1997 safnað mánaðarlegu efnahagsyfirliti frá úrtaki stærstu lífeyrissjóða og áætlað út frá því heildartölur fyrir alla lífeyrissjóði. Þetta úrtak nær nú á árinu 2002 til 25 lífeyrissjóða sem samanlagt áttu yfir 90% af hreinni eign lífeyrissjóða í árslok 2001. Greinin er byggð á þessum mánaðarlegu upplýsingum að því er árið 2002 varðar en að öðru leyti á ársreikningum lífeyrissjóðanna.

Í lok árs 2001 voru 54 starfandi lífeyrissjóðir í landinu og hafði þeim fækkað um 2 á árinu. Var það framhald þróunar sem átt hefur sér stað allt frá árinu 1991, en þá voru þeir 88. Enn hefur þeim fækkað um 2 það sem af er þessu ári, því á fyrri hluta ársins sameinaðist Lífeyrissjóðurinn Hlíf Sameinaða lífeyrissjóðnum og Lífeyrissjóðurinn Eining sameinaðist Frjálsa lífeyrissjóðnum. Af þeim 52 lífeyrissjóðum sem nú eru starfandi eru 11 sjóðir sem taka ekki lengur við iðgjöldum, 14 sjóðir eru með ábyrgð launagreiðenda og virkir almennir sjóðir eru 28 talsins.

Hrein eign

Hrein eign lífeyrissjóðanna hefur aukist hröðum



skrefum allt frá árinu 1981. Mæld sem meðalstaða ársins í hlutfalli af vergri landsframleiðslu (VLF) var hún 11,4% árið 1981 en var orðin 81,2% af VLF árið 2000. Á síðasta ári lækkaði hlutfallið síðan um ½ prósentu, niður í 80,7% af VLF (sjá mynd 1).

Á fyrstu átta mánuðum ársins 2002 jókst hrein eign sjóðanna einungis um 16,1 ma.kr. samanborið við 45,3 ma.kr. á sama tímabili árið áður og var hún í lok ágúst 661 ma.kr. Á þessu tímabili jukust skulda-bréfaeign og útlán sjóðanna um 27,5 ma.kr. en hluta-bréfaeign og eign í hlutabréfasjóðum dróst saman um 11,6 ma.kr.

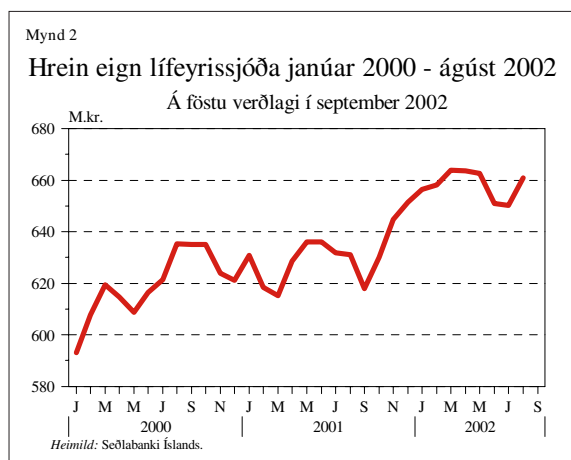
Helsta ástæða hægari aukningar hreinnar eignar er samdráttur í erlendri verðbréfaeign lífeyrissjóð-

1. Höfundur er deildarstjóri á tölfræðisviði Seðlabanka Íslands.

2. Í grein höfundar í *Peningamálum* 2000/3, Eignir og ávöxtun lífeyrissjóða, er umfjöllun um þróun lífeyrissjóða á tímabilinu 1980-2000. Þar er einnig að finna nánari útskýringar á hugtökum sem hér er fjallað um.

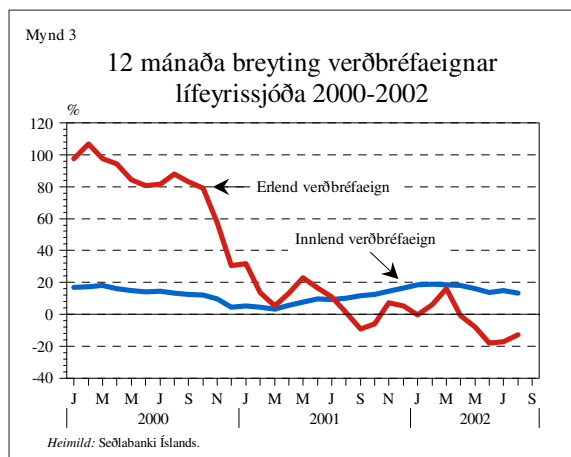
anna sem rekja má til gengisbreytingar krónunnar og verðlækkunar á erlendum hlutabréfamörkuðum sem nánar verður fjallað um síðar í greininni. Hins vegar ber þess að gæta að eign í lífeyrissjóði er langtíma-fjárfesting og reynslan er sú að sveiflur á mörkuðum jafna sig út yfir lengri tíma litið.

Þegar hrein eign lífeyrissjóðanna er færð á fast verðlag sést að töluverðar sveiflur hafa verið á henni frá ársbyrjun 2000 fram til ársloka 2001. Lengst af þessu tímabili var hún á þennan mælikvarða á bilinu 620-640 ma.kr., en hefur verið um 660 ma.kr. síðustu mánuði (sjá mynd 2).



Innlend og erlend verðbréf

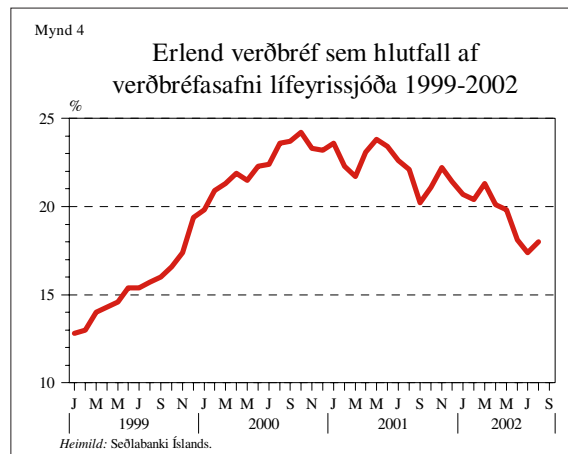
Af innlendra verðbréfaeign lífeyrissjóðanna eru aðeins tæp 13% bundin í hlutabréfum og hlutabréfasjóðum, miðað við lok ágúst sl., en af erlendu verðbréfaeigninni eru tæp 83% í slíkum bréfum.



Mynd 3 sýnir aukningu verðbréfaeignar lífeyrissjóða á hverju 12 mánaða tímabili. Aukning innlendra verðbréfa hefur verið nokkuð jöfn á tímabilinu sem myndin spannar og var t.d. um 19% á 12 mánuðum til ágústloka 2002.

Aðra sögu er að segja af erlendum verðbréfum í eigu sjóðanna. Þau jukust um meira en 100% á 12 mánuðum til loka febrúar árið 2000, en að undanfögnu hafa þau dregist saman, þannig að t.d. í lok ágúst 2002 var erlenda verðbréfaeignin 12,7% lægri en á sama tíma árið áður.

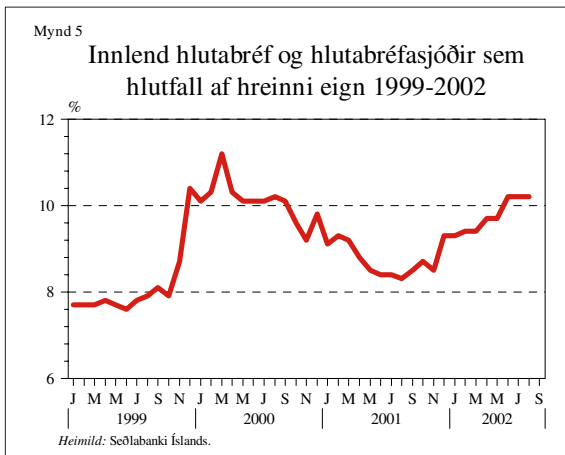
Hlutdeild erlendra verðbréfa í verðbréfasafni lífeyrissjóðanna óx stöðugt frá árslokum 1998 fram í október 2000 en þá varð hún mest, rúm 24%. Síðan hefur hún farið lækkandi, með nokkrum sveiflum þó, og var nú í lok ágúst 18%. Þá stóð erlend verðbréfaeign lífeyrissjóðanna í 116 ma.kr. og hafði dregist saman um 18,7 ma.kr. frá áramótum. Lífeyrissjóðir hafa haldið áfram að fjárfesta erlendis á þessu ári og samkvæmt upplýsingum frá þeim lífeyrissjóðum sem skila mánaðarskýrslu til Seðlabankans voru hrein kaup lífeyrissjóðanna á erlendum verðbréfum nálægt 13 ma.kr. fyrstu átta mánuði ársins. Hins vegar er neikvætt endurmat erlendra verðbréfa í eigu sjóðanna u.þ.b. 32 ma.kr. enda hafa erlendar hlutabréfavisitölur lækkað mjög á þessu tímabili.



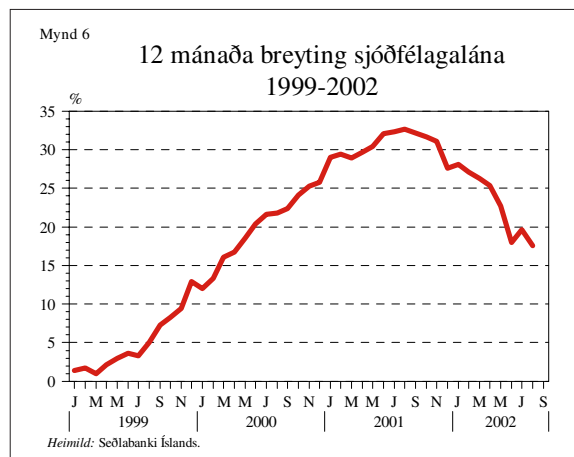
Innlend hlutabréf og hlutabréfasjóðir

Hlutdeild innlendra hlutabréfa og hlutabréfasjóða af hreinni eign lífeyrissjóðanna var nánast óbreytt árið 1999, milli 7% og 8%, en í lok árs jókst hún og í mars 2000 fór hún hæst í rúm 11%. Eftir það fór hún

lækkandi fram á sumar 2001, en hefur síðan farið stöðugt hækkandi og var 10,2% mánuðina júní-ágúst



sl. Innlendu hlutabréfin og hlutabréfasjóðirnir jukust um 7,6 ma.kr. á fyrstu átta mánuðum yfirstandandi árs. Þar af voru hrein kaup u.þ.b. 3,2 ma.kr. og jákvætt endurmat 4,4 ma.kr., en íslenska úrvalsvisitalan hækkaði um 13% á fyrstu átta mánuðum ársins, á sama tíma og flestar erlendar hlutabréfavisitölur lækkuðu töluvert.



Sjóðfélagalán

Eins og sjá má á mynd 6 var mikil og vaxandi aukning á sjóðfélagalánum á tímabilinu janúar 1999 til ágúst 2001, en til loka þess mánaðar mældist tólf mánaða aukning þeirra 32,7%. Á þessum tíma var mikil þensla á húsnæðismarkaði og endurspeglast það í aukningu sjóðfélagalánanna þar sem íbúðakaupendur hafa væntanlega nýtt möguleika sína til lántöku í lífeyrissjóðunum, en með hækkandi fasteignaverði fylgdi meiri vedhæfni. Þótt dregið hafi úr vaxtarhraðanum að undanförunu hafa lífeyrissjóðir veitt býsna miklu í þennan farveg. Á 12 mánuðum til ágústloka í ár nam aukningin t.d. 17,6%.

Matsaðferðir lífeyrissjóða í mánaðarskýrslum

Eins og fyrr var getið safnar tölfræðisvið Seðlabankans mánaðarlegum efnahagsyfirlitum frá úrtaki 25 stærstu lífeyrissjóða. Á árinu 2001 var gerð könnun á því hvort þessir sjóðir notuðu sömu aðferðir við endurmat í mánaðarskýrslum og reglur um gerð ársreikninga kveða á um, þ.a. fullt samræmi væri milli mánaðarskýrslna og ársreikninga. Einnig var spurt hversu oft bréfin væru endurmetin.

Niðurstaða könnunarinnar var að matsaðferðir sjóðanna í mánaðarskýrslu væru almennt í samræmi við reglur um ársreikninga lífeyrissjóða. Hlutabréf og hlutdeildarskírteini eru færð á markaðsverði nema um sé að ræða óskráð bréf, sem færð eru á framreiknuðu kaupverði. Skuldabréfin eru færð til eignar m.v. þau vaxtakjör sem um var samið þegar bréfið var keypt, en þó reyndust vera undantekningar frá því. Í örfáum til-

fellum voru markaðsskuldabréf færð á markaðsverði og fór það eftir söluhæfi bréfanna. Þá var gjarnan uppreiknað daglega.

Meginreglan varðandi tíðni endurmat er að uppreiknað er mánaðarlega en þó eru nokkrar undantekningar á því. Eins og að framan er getið eru dæmi þess að uppreiknað sé daglega en einnig fannst dæmi þess að einungis væri uppreiknað tvisvar á ári. Einn stór lífeyrissjóður uppreiknar innlenda og erlenda hlutabréfasjóði svo og erlend hlutabréf ársfjórðungslega en öll önnur bréf mánaðarlega.

Niðurstöður þessar benda til þess að mánaðarlegar tölur gefi ágæta mynd af stöðu sjóðanna á hverjum tíma, enda hafa áætlanir desembermánaðar undanfarin ár reynst býsna nærri ársreikningatölum.

Ráðstöfunarfé

Ráðstöfunarfé lífeyrissjóðanna, sem er innstreymi fjár til sjóðanna að frádregnu útstreymi vegna lífeyris og rekstrarkostnaðar, var 181,5 ma.kr. á árinu 2001 samanborið við 144,2 ma.kr. á árinu 2000. Sem hlutfall af vergri landsframleiðslu var ráðstöfunarféð 24,2% á árinu 2001 og er það fjórða árið í röð sem það reynist vera meira en fimmtungur af landsframleiðslunni.

Ráðstöfunarfénu verja lífeyrissjóðirnir að mestu leyti til kaupa á verðbréfum og til útlána. Um 58% af ráðstöfunarfé ársins 2001 runnu til kaupa á verðbréfum með breytilegum tekjum, þ.e. hlutabréfum og hlutdeildarskírteinum verðbréfasjóða (skuldabréfa- og hlutabréfasjóða). Er það töluvert lægra hlutfall en árið áður en þá runnu rúmlega 70% ráðstöfunarfjárins til slíkra kaupa.

Nær 10% ráðstöfunarfjár ársins voru lánuð til sjóðfélaga og er það ívið lægra hlutfall en árið áður. Húsbréf voru keypt fyrir 12% ráðstöfunarfjárins.

Lífeyrissjóðirnir eru mjög virkir á verðbréfa-markaði og á árinu 2001 seldu þeir verðbréf að andvirði 91 ma.kr., þannig að rúmlega helmingur ráðstöfunarfjár þeirra stafaði af sölu bréfa. Sambærilegar tölur ársins 2000 voru tæpur 71 ma.kr. og 49% af ráðstöfunarfé og ársins 1999 tæpir 66 ma.kr. og 44% af ráðstöfunarfé. Þess skal getið að ráðstöfunarfé sjóðanna var 4,5 ma.kr. minna árið 2000 en ári fyrir.

Iðgjöld til lífeyrissjóðanna voru 61 ma.kr. á árinu 2001 samanborið við 49 ma.kr. á árinu 2000. Á tímabilinu 1980-1996 voru þau innan við 5% af vergri

landsframleiðslu (VLF) en frá árinu 1996 hafa þau vaxið ört og voru orðin 8,1% af VLF á árinu 2001.

Lífeyrisgreiðslur sjóðanna voru 22 ma.kr. á árinu 2001 samanborið við tæpa 19 ma.kr. ári fyrir.

Lífeyrisgreiðslur voru 1-2% af VLF tímabilið 1980-1994, en hafa síðan vaxið jafnt og þétt upp í 2,9% árið 2001, eins og sjá má á mynd 7. Þess má geta að á árinu 2000 voru lífeyrisgreiðslur lífeyrissjóðanna í fyrsta skipti hærrí en lífeyrisgreiðslur almannatrygginga. Á árinu 2001 jókst það bil en þá voru lífeyrisgreiðslur sjóðanna 2,9% af VLF, eins og áður sagði, samanborið við 2,6% hlutfall almannatrygginga.³

Hrein raunávöxtun⁴

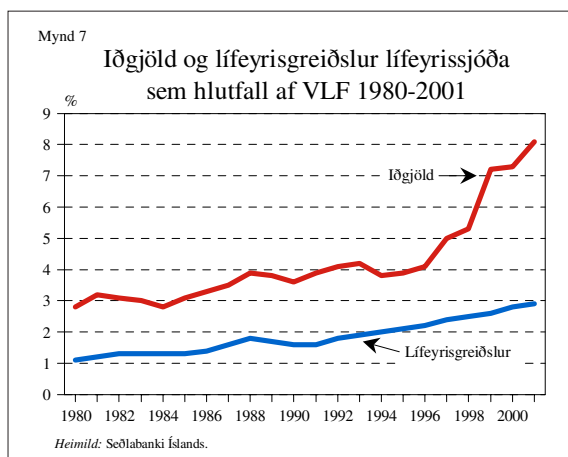
Hrein raunávöxtun allra lífeyrissjóða var -1,9% á árinu 2001 og hefur hún aldrei mælst lægri. Árin 1996-1998 var hún 7-8% á ári, en árið 1999 fór hún upp í 12% enda var þá mikil uppsveifla á hlutabréfamörkuðum. Það ár fjárfestu lífeyrissjóðirnir mikið í erlendum verðbréfum, nær tvöfölduðu erlenda verðbréfaeign sína, og fengu góða ávöxtun á þá fjárfestingu. Á árinu 2000 seig á verri hliðina að því er

Hrein raunávöxtun 15 stærstu lífeyrissjóðanna

%	1999	2000	2001
Lífeyrissjóður starfsm. ríkisins...	8,4	1,5	0,0
Lífeyrissjóður verslunarmanna...	11,8	1,1	-0,8
Lífeyrissjóðurinn Framsýn.....	14,7	-0,6	-2,5
Sameinaði lífeyrissjóðurinn.....	17,8	-0,9	-2,8
Lífeyrissjóður sjómanna.....	12,3	-0,5	-1,8
Lífeyrissjóður Norðurlands.....	16,1	-2,5	-2,0
Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda...	10,3	1,5	1,2
Lífeyrissjóður bankamanna.....	7,5	-2,7	-0,3
Lífeyrissjóðurinn Lífiðn.....	14,0	0,2	-4,9
Samvinnulífeyrissjóðurinn.....	12,5	1,9	0,6
Lífeyrissjóður Austurlands.....	8,4	-4,3	-9,7
Lífeyrissjóður Vestfirðinga.....	14,2	-4,9	-4,2
Lífeyrissjóður lækna.....	16,2	-4,3	-2,5
Lífeyrissjóður verkfræðinga.....	21,6	-7,9	-5,1
Lífeyrissjóður bænda.....	9,9	-1,8	-3,1

3. Heimild: Tryggingastofnun ríkisins.

4. Heimild: Fjármálaeftirlitið.



varðar ávöxtun lífeyrissjóðanna en það ár varð hrein raunávöxtun neikvæð, eða -0,7%.

Einungis 19 lífeyrissjóðir af þeim 54 sem starfandi voru í árslok 2001 sýndu jákvæða hreina raunávöxtun á árinu 2001. Mjög fáir af stærstu lífeyrissjóðum landsins voru í þeim hópi. Þó var sá stærsti, Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins, þar á meðal með 0,01% hreina raunávöxtun. Besta ávöxtun lífeyrissjóðs á árinu var 5,9%. Nær helmingur lífeyrissjóðanna var með raunávöxtun á bilinu 0 til -5%. Nokkrir voru með enn lakari afkomu.

Taflan hér að framan sýnir hreina raunávöxtun 15 stærstu lífeyrissjóðanna undanfarin 3 ár. Þar sést greinilega hin neikvæða þróun ávöxtunarinnar á þessu tímabili.

