

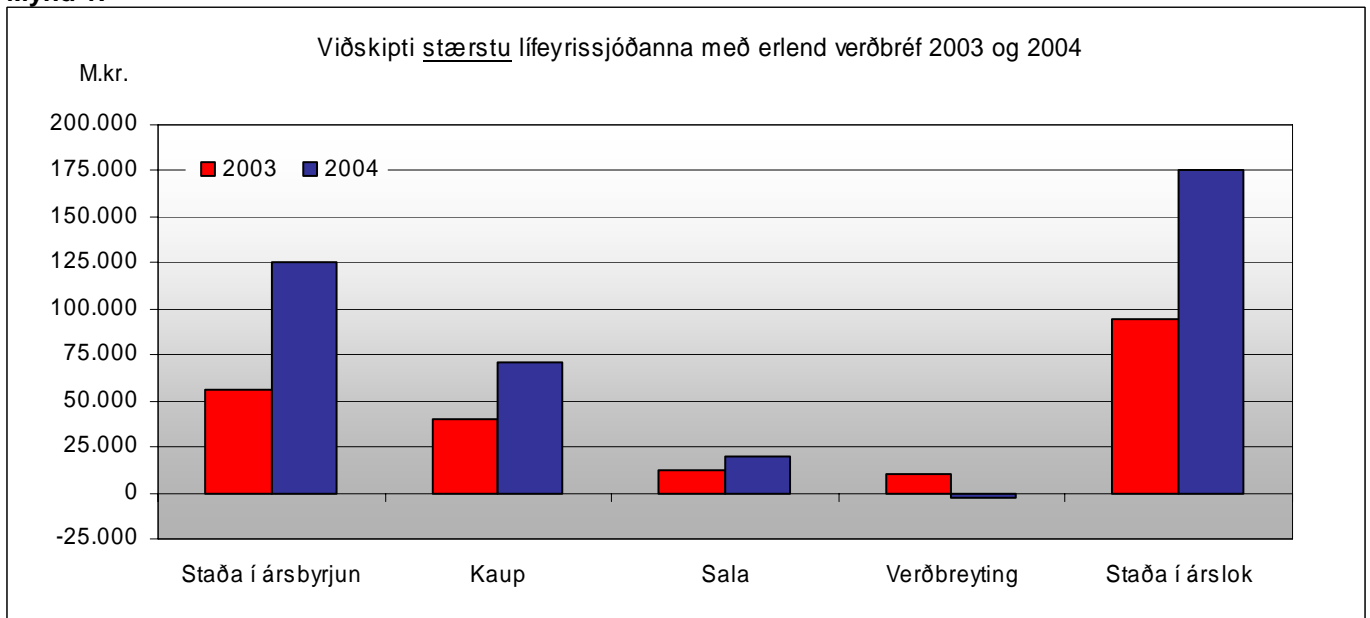
Ávöxtun erlendra verðbréfa íslensku lífeyrissjóðanna árið 2004

Árið 2004 var á heildina litið ár mikilla viðskipta með erlend verðbréf og spila íslensku lífeyrissjóðirnir þar veigamikil hlutverk. Nettókaup erlendra verðbréfa námu 76 ma.kr. og var hlutur íslensku lífeyrissjóðanna um 74% af þeirri upphæð eða um 56 ma.kr. Íslensku lífeyrissjóðirnir sýndu flestir góða afkomu á árinu sem má að mestu rekja til hagstæðra skilyrða á innlendum hlutabréfamarkaði. Erlendar fjárfestingar gáfu ekki eins góða ávöxtun og árið áður og átti styrking krónunnar sinn þátt í því. Hækkun á gengi krónunnar dregur úr verðmæti eigna í öðrum gjaldmiðlum og þar af leiðandi ávöxtun erlendra verðbréfa, að öðru óbreyttu.

Samkvæmt efnahagsyfirliti lífeyrissjóðanna, sem tölfræðisvið SÍ tekur saman mánaðarlega, námu erlendar eignir lífeyrissjóðanna alls 217 ma.kr. í lok árs 2004 sem samsvarar um 35% hækkun frá fyrra ári, en árið 2003 námu erlendar eignir um 160 ma.kr. Erlend verðbréfaeign lífeyrissjóðanna árið 2004 var 22% af heildareignum þeirra og hafði hún þá aukist um 3 prósentur frá upphafi ársins. Í lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða nr.129/1997 segir m.a. að lífeyrissjóður skuli takmarka áhættu í erlendum gjaldmiðlum í heild við 50% af hreinni eign sjóðsins. Það er því nokkuð langt í að lífeyrissjóðir nái 50% markinu en nokkrir miða að því að ná erlendri verðbréfaeign í 30-40% fyrir árið 2012.¹

Tölfræðisvið Seðlabanka Íslands kannaði ávöxtun erlendar verðbréfaeignar íslensku lífeyrissjóðanna og var send fyrirspurn þess efnis á 26 lífeyrissjóði í landinu, en alls eru 38 lífeyrissjóðir sem taka við iðgjöldum. Spurt var um stöðu erlendar verðbréfaeignar sjóðanna í upphafi og lok ársins 2004 ásamt kaupum og sölu sjóðanna á árinu. Þá voru lífeyrissjóðirnir einnig spurðir um móttekna arð- og vaxtagreiðslur af erlendu verðbréfaeigninni. Í eftirfarandi greiningu verður fengist við tólf stærstu lífeyrissjóðina.² Mynd 1 sýnir breytingu á viðskiptum stærstu lífeyrissjóðanna milli árana 2003 og 2004:

Mynd 1.

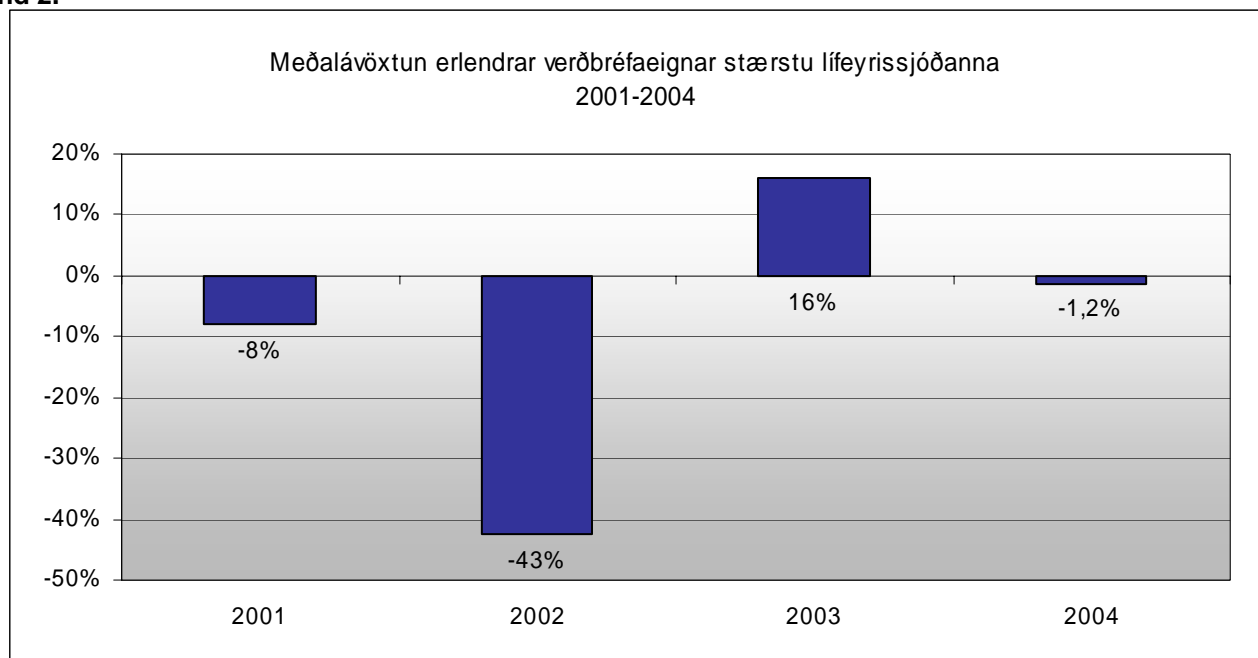


¹ Í ársreikningi stærstu lífeyrissjóðanna má finna áætlaða eignasamsetningu þeirra í komandi framtíð. Lífeyrissjóður Verslunarmanna miðar t.d. að því að stækka erlendu verðbréfaeign sína í 30-35% á næstu þremur árum en Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins áætla erlendu verðbréfaeign sína í um 30-40% fyrir árið 2012.

² Í könnuninni fyrir árið 2003 voru níu stærstu teknir fyrir en það skýrir ósamræmið á mynd 1 á stöðu í árslok 2003 og ársbyrjun 2004.

Kaup stærstu lífeyrissjóðanna á erlendum verðbréfum voru meiri árið 2004 en 2003, en nettókaup jukust um 91% á milli ára. Í ársbyrjun 2004 var staða erlendar verðbréfaeignar stærstu lífeyrissjóðanna rúmir 125 ma.kr. og í árslok var hún komin í tæpa 175 ma.kr. og hækkaði því um 39%. Verðbreytingin var neikvæð árið 2004 sem nam um 2 ma.kr. en jákvæð árið 2003 sem nam um 10,5 ma.kr. Mest voru viðskipti með hlutdeildarskírteini og jókst staða þeirra frá ársbyrjun til ársloka 2004 um 62%. Á sama tíma minnkuðu lífeyrissjóðirnir erlenda hlutabréfaeign sína um 10%. Á mynd 2 má sjá meðalávöxtun erlendar verðbréfaeignar stærstu lífeyrissjóðanna frá árinu 2001 til 2004.

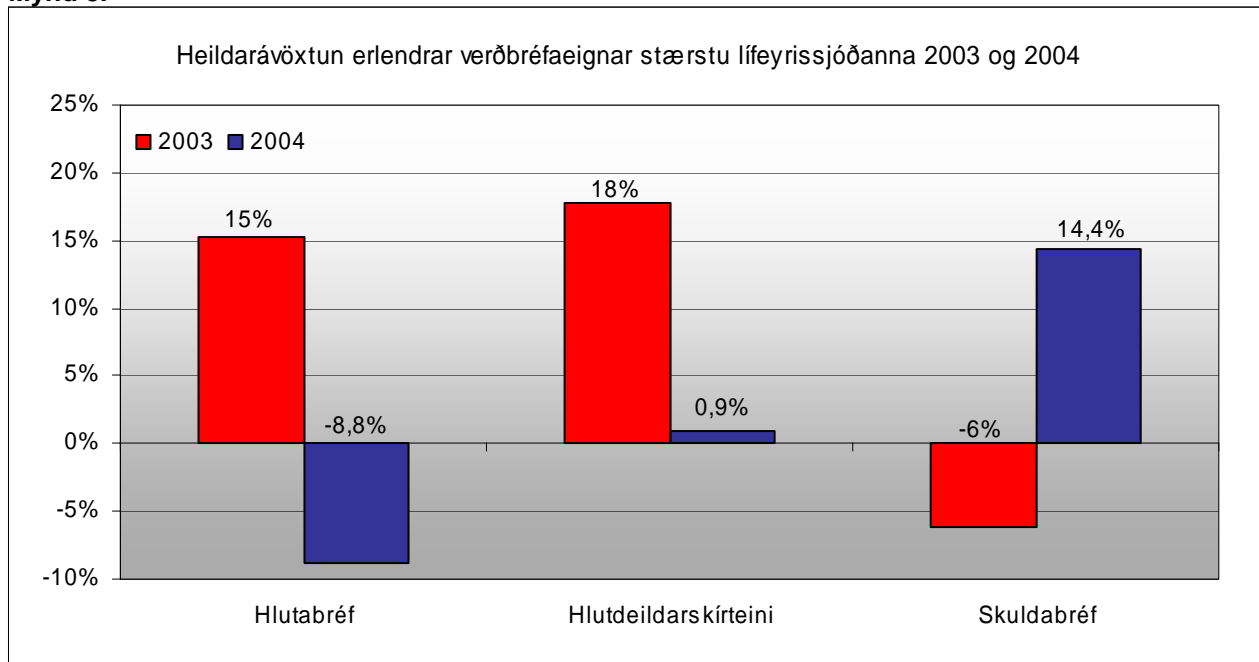
Mynd 2.



Niðurstaða könnunar tölfræðisviðs Seðlabanka Íslands fyrir árið 2004 er sú að stærstu lífeyrissjóðirnir sýndu neikvæða meðalávöxtun erlendar verðbréfaeignar sem nemur um 1,2% í innlendri mynt.³ Tekin er samanlögð tala fyrir hlutabréf, hlutdeildarskírteini, skuldabréf og peningabréf sjóðanna. Meðalarð- og vaxtagreiðslur voru 0,3% rétt eins og árin á undan, 2002 og 2003. Árið 2003 var meðalávöxtun jákvæð um 16% og er því um nokkrar breytingar að ræða á milli ára en þó ekki eins mikil umskipti og á milli áruna 2002 og 2003 en fyrra árið var meðalávöxtun neikvæð sem nam um 43%. Sundurliðun á ávöxtun verðbréfa síðustu tvö ár kemur fram í eftirfarandi mynd:

³ Ef allir 26 lífeyrissjóðirnir eru teknir með var ávöxtunin neikvæð sem nemur 1,4%.

Mynd 3.



Samantekt á hlutabréfum einum og sér sýnir neikvæða meðalávöxtun sem nemur um 8,8% en meðalarðgreiðslur voru um 0,74%. Þetta er talsverð breyting frá árinu áður en þá var meðalávöxtun jákvæð sem nam um 15%. Þróun á meðalávöxtun verðbréfaeignar frá árinu 2002 til 2004 var sem hér segir:

Tafla 1.

	2004	2003	2002
Meðalávöxtun verðbréfaeignar:	-1,2%	16,2%	-42,6%
<i>hlutabréfa</i>	-8,8%	15,3%	-44,2%
<i>skuldabréfa</i>	15,7%	-6,1%	-13,3%
<i>hlutdeildarskírteina</i>	1,0%	17,7%	-42,6%
Meðalarðgreiðslur og vaxtatekjur:	0,3%	0,3%	0,3%
<i>hlutabréfa</i>	0,7%	1,0%	0,6%
<i>skuldabréfa</i>	0,2%	0,3%	2,1%
<i>hlutdeildarskírteina</i>	0,8%	0,0%	0,0%

Meðalávöxtun skuldabréfa árið 2004 var 15,7% og er sú ávöxtun mun betri en árin á undan. Skuldabréfaeign lífeyrissjóðanna er hlutfallslega minni (0-5%) en hlutabréfaeign þeirra og vegur ávöxtun skuldabréfa því minna þegar á heildina er litið.

Erlendir hlutabréfamarkaðir hækkuðu um 5-17% árið 2004 sem er mun minna en árið áður, þar sem hækkinin fór í allt að 39,8% (hlutabréfaheimsvísitala Morgan Stanley). Nasdaq-vísitalan, sem samanstendur af tæknifyrirtækjum, hækkaði um 10,44% og Dow Jones, sem eru aðallega bandarísk stórfyrirtæki, hækkaði á sama tíma um 3,15%. Breska FTSE-100 og japanska Nikkei-vísitalan hækkuðu báðar um rúm 7% og bandaríska vísitalan S&P-500 um 8,99% á árinu. Íslenska Úrvals-vísitalan er eina vísitalan sem hækkaði meira á árinu 2004 en 2003, eða úr tæpum 56% í tæp 59%.

Meðalávöxtun erlendra verðbréfa lífeyrissjóðanna samanstendur af hækkin þeirra á markaðsvirði í erlendri mynt og gengishækkun þeirra gagnvart íslensku krónunni. Styrking krónunnar gerir ávöxtun erlendra verðbréfa minni ef erlendir gjaldmiðlar lækka á móti. Heimsvísitala Morgan Stanley er einn helsti mælikvarði á hlutabréfavirði og breytingu þess en hún hækkaði um 12,8% á árinu 2004 og lækkaði gengi krónunnar á móti um 14% gagnvart bandarískum dollar. Bandaríski markaðurinn vegur þungt í Morgan Stanley vísitölunni (50%), en stór hluti erlendra verðbréfaeignar lífeyrissjóðanna er í Bandaríkjunum (35%). Sterk staða íslensku krónunnar gagnvart dollaranum hafði því mikil áhrif á ávöxtun sjóðanna. Stærsti hluti erlendra verðbréfaeignar íslenskra lífeyrissjóða er þó í Evrópu (52%). Evrópuvísitala Dow Jones hækkaði um 6,9% á árinu 2004 en á sama tíma lækkaði evran gagnvart

Íslensku krónunni um 6,2% og dró því úr ávöxtun í krónum talið. Á heildina litið voru verðhækkningar á erlendum verðbréfamörkuðum ekki nægilega miklar til að yfirstíga hækkun á gengi krónunnar og var ávöxtun erlendra verðbréfa því mun lakari en ella. Ávöxtun innlendra verðbréfa var betri fyrir árið 2004, ef tekið er meðaltal innlendar nafnávöxtunar stærstu lífeyrissjóðanna þá gáfu skuldabréf um 10% ávöxtun og hlutabréf um 59% ávöxtun.⁴

Þessu til hliðsjónar er áhugavert að líta yfir landaskiptingu erlendar verðbréfaeignar lífeyrissjóðanna, en myndir 4 og 5 sýna þróunina á árunum 2003 og 2004.

Mynd 4.



Mynd 5.



Erlend verðbréfaeign lífeyrissjóðanna var mest í Evrópu árið 2004 eða um 52% af heildarverðbréfaeign sjóðanna, en árið áður var hún um 55%. Skipting erlendar verðbréfaeignar lífeyrissjóðanna er svipuð milli ára. Helsta breytingin er minnkun erlendar verðbréfaeignar í Írlandi um 6 prósentur. Þessar tölur eru fengnar frá könnun á erlendra verðbréfaeign og landaskiptingu hennar (CPIS), sem tölfraeðisvið SÍ safnar saman, en sú könnun hefur verið framkvæmd árlega frá árinu 2002, fyrsta skiptið árið 1997.

Það er mikilvægt að hafa í huga allar þær gengisbreytingar á gjaldeyrismarkaðnum sem urðu árið 2004 þegar skoðað er hvernig lífeyrissjóðirnir hafa staðið sig við ávöxtun erlendar verðbréfaeignar. Stýrivextir Seðlabanka Íslands voru hækkaðir sex sinnum á árinu 2004 og styrktist krónan um 9,2% samanborið við 1,2% árið 2003. Erlendar hlutabréfavísitölur hækkuðu hlutfallslega minna árið 2004 en 2003 og hafði styrking krónunnar því meiri áhrif en ella.

⁴ Þessar tölur eru fengnar úr ársskýrslum stærstu lífeyrissjóðanna.