

ÁVÖXTUN ERLENDRA VERÐBRÉFA LÍFEYRISSJÓÐANNA ÁRIÐ 2006

Seðlabanki Íslands kannar á hverju ári ávöxtun erlendar verðbréfaeignar innlendra lífeyrissjóða. Í ár var send fyrirspurn þessa efnis á stóra lífeyrissjóði um ávöxtun erlendar verðbréfaeignar þeirra árið 2006. Í könnuninni var spurt um markaðsvirði erlendra verðbréfa í upphafi og lok ársins 2006. Einnig var spurt um kaup og sölu á erlendum verðbréfum á árinu og að auki um móttæknar arð- og vaxtagreiðslur. Árið 2005 voru 18 stærstu lífeyrissjóðirnir í úrtakinu en þessir sjóðir áttu um 92% af erlendri verðbréfaeign lífeyrissjóðanna. Úrtakið náði til 11 stórra lífeyrissjóða árið 2006 en þeir voru með um 83% af erlendri verðbréfaeign allra lífeyrissjóða á Íslandi.

Áfram há ávöxtun erlendra verðbréfa lífeyrissjóðanna

Heildarávöxtun verðbréfa er mæld sem hækkun á markaðsvirði þeirra auk arðs- og vaxtagreiðslna. Í greiðslujafnaðaruppgjöri við útlönd er eingöngu litið á hreina ávöxtun sem tekjur af erlendri verðbréfaeign. Ekki er tekið tillit til breytinga á markaðsvirði verðbréfa eða gengisbreytinga krónunnar. Niðurstaða könnunarinnar er nýtt til að meta ávöxtun erlendar verðbréfaeignar þjóðarinnar í greiðslujöfnuði við útlönd og til að greina hækkun á markaðsvirði í samanburði við alþjóðlegar hlutabréfavísitölur.

Við mat á ávöxtun erlendar verðbréfaeignar er eðlilegast að skoða ávöxtun stærstu lífeyrissjóðanna enda hlutfall erlendar verðbréfaeignar mest í eignasafni þeirra og eru þeir oftast aðilar að stærstum hluta viðskipta með erlend verðbréf á hverju ári. Ávöxtun erlendar verðbréfaeignar 11 stórra lífeyrissjóða árið 2006 var 30,7% sem er mun hærrí ávöxtun en árið 2005 en þá nam ávöxtun 18 stærstu lífeyrissjóðanna um 14,7% (sjá mynd 1). Mesta ávöxtun fengu þessir 11 lífeyrissjóðir af eign sinni í hlutdeildarskírteinum eða um 31,3%. Þar af voru 0,16% arðgreiðslur en 31,1% var vegna hækkunar á markaðsvirði og gengisbreytinga. Hlutabréfaeignin skilaði á móta ávöxtun eða um 30,8% og var 30,1% vegna hækkunar á markaðsvirði og gengisbreytinga. Meðalávöxtun skuldabréfa var um 20% en þar af var 16,8% vegna hækkunar á markaðsvirði og gengisbreytinga en 2,9% vegna vaxtagreiðslna.

Megintilgangur könnunar á ávöxtun erlendra verðbréfa er sá að kanna arðgreiðslur af erlendri verðbréfaeign lífeyrissjóðanna. Athygli vekur hversu lágur arðgreiðslurnar eru, en árið 2006 voru þær á bilinu 0,00-1,60% hjá lífeyrissjóðunum í úrtakinu. Skýringin á þessu er sú að algengt er að hlutfélög og verðbréfasjóðir greiði ekki arð til fjárfesta heldur felst ávinningur þeirra í mögulegri hækkun á markaðsvirði bréfa. Þau fyrirtæki sem greiða út arð miða arðgreiðslur við nafnverð hlutabréfa sem er lág prósentu af markaðsvirði þeirra.

Mikill munur er á mældum tekjum lífeyrissjóðanna af fjárfestingu þeirra í erlendum verðbréfum. Þær arðgreiðslur sem lífeyrissjóðirnir hafa gefið upp af erlendri verðbréfaeign sinni hafa almennt verið mjög lágur. Mældar arðgreiðslur hafa verið um 2% en lífeyrissjóðirnir hafa verið að birta tölur um 10-20% ávöxtun af erlendri verðbréfaeign. Í útreikningum lífeyrissjóðanna er stærsti hluti ávöxtunarinnar hækkun á markaðsvirði í krónum talið en ekki arðgreiðslur. Lífeyrissjóðirnir hafa gefið þær skýringar á lágum arðgreiðslum að þær séu ekki algengar á alþjóðlegum fjármálamörkuðum.

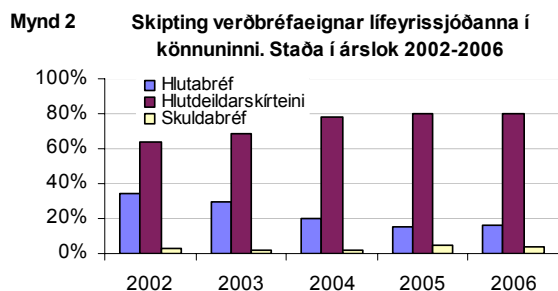


Samsetning erlendra verðbréfaeignar breyttist lítið

Hlutdeild hlutabréfa, hlutdeildarskírteina og skuldabréfa breyttist lítið milli ára 2005 og 2006 (sjá mynd 2). Þannig var hlutdeild hlutabréfa um 15,1% í árslok 2005 en var komin í 16% í árslok 2006. Einnig jókst hlutdeild hlutdeildarskírteina eða úr 79,8% í árslok 2005 í 80% í árslok 2006. Hins vegar dróst eign lífeyrissjóðanna í skuldabréfum saman, var 5,1% í árslok 2005 en var komin niður í 3,9% í árslok 2006. Vægi eignar í hlutdeildarskírteinum er mikið og kemur ekki á óvart þar sem að öllu jöfnu er minni áhætta því samfara að fjárfesta í hlutdeildarskírteinum erlendra verðbréfasjóða frekar en að kaupa erlend hlutabréf í tilteknu félagi.

Góð ávöxtun í erlendri mynt og enn betri í íslenskum krónum

Helstu hlutabréfamarkaðir heims skiluðu fjárfestum ágætis ávöxtun árið 2006 og gott dæmi um það er heimsvísitala hlutabréfa (MSCI) sem hækkaði um 14,6% í dollurum talið milli ára 2005 og 2006. Bandaríska S&P500 vísitalan hækkaði um 13,6% og breska vísitalan FTSE 100 hækkaði um 10,7%. Umtalsverð hækkun varð einnig á frönsku hlutabréfavísitölunni CAC-40 (17,5%) og japönsku vísitölunni Nikkei (6,9%). Gengisvísitala gengisskráningavogar hækkaði um 23,2% árið 2006 og gengi krónunnar veiktist gagnvart erlendri mynt um 18,8% yfir árið. Af þessu má álykta að ávöxtun erlendra verðbréfa hafi verið góð í erlendri mynt og betri í íslenskum krónum. Gengi krónunnar veiktist gagnvart evrunni um 21%, gagnvart bresku sterlingspundi um 22,8%, gagnvart Bandaríkjadal um 12,1% og gagnvart japönsku jeni um 11%. Þessi gengisþróun jók ávöxtun verðbréfaeignarinnar umfram hækkun á markaðsvirði verðbréfa.

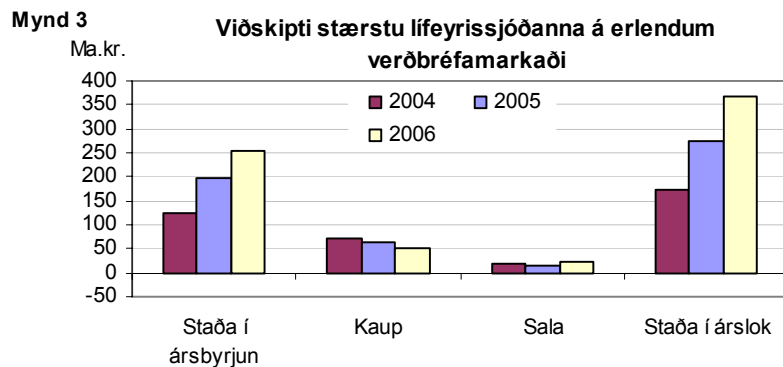


Lífeyrissjóðir juku eign sína

Erlend verðbréfaeign allra lífeyrissjóða landsins var 442,5 ma.kr. í árslok 2006 samanborið við 298,4 ma.kr. í árslok 2005, sem er 48,3% aukning. Til samanburðar má geta þess að aukningin var 37,1% milli ára 2004 og 2005. Hrein eign lífeyrissjóðanna til greiðslu lífeyris nam 1.496 ma.kr. í árslok 2006 og því nam erlend verðbréfaeign þeirra um 29,6% af

heildareignum lífeyrissjóðanna. Sambærilegt hlutfall í árslok 2005 var 24,5% og því er um nokkra aukningu að ræða.

Erlend verðbréfaeign allra lífeyrissjóða landsins jókst um 144,1 ma.kr. frá árslokum 2005-2006. Fróðlegt er að bera þessa tölu saman við niðurstöður könnunarinnar fyrir 11 stóru lífeyrissjóðina en samkvæmt henni var staða í ársbyrjun 2006 um 254,9 ma.kr., kaup á árinu námu 49,6 ma.kr., sala nam 22,9 ma.kr. á árinu og staða í árslok 2006 var 367,6 ma.kr. Samkvæmt þessu námu nettókaup ársins um 26,7 ma.kr. en hækkun á markaðsvirði bréfanna nam 86 ma.kr. (sjá mynd 3).



Niðurlag

Ávöxtun erlendar verðbréfaeignar lífeyrissjóðanna árið 2006 var enn hærri en árið á undan. Hækkun markaðsvirðis erlendu verðbréfanna tryggði sjóðunum háa ávöxtun þrátt fyrir að gengi krónunnar veiktist um 18,8% yfir árið 2006 gagnvart erlendri mynt. Athygli vekur að þrátt fyrir háa ávöxtun af erlendri verðbréfaeign eru uppgæfna arðgreiðslur lífeyrissjóðanna af erlendri verðbréfaeign mjög lágar og er skýringin sú að stærsti hluti ávöxtunarinnar er hækkun á markaðsvirði erlendu verðbréfanna í krónum talið.

Samsetning erlendar verðbréfaeignar lífeyrissjóðanna breyttist lítið milli árána 2005 og 2006. Erlend verðbréfaeign í hlutdeildarskírteinum er eins og áður langstærsti hluti verðbréfaeignar lífeyrissjóðanna og var í árslok um 80% af erlendu verðbréfaeigninni. Ávöxtun erlendra verðbréfa var góð í erlendri mynt árið 2006 og mun betri í íslenskum krónum.

Pétur Örn Sigurðsson