

Reykjavík, 20. júní 2019

Lífeyrissparnaður við árslok 2018

Fjármálaeftirlitið hefur birt samantekt um stöðu lífeyrissparnaðar, þ.e. samtryggingar og séreignar við árslok 2018. Efnið er unnið úr þeim gögnum sem Fjármálaeftirlitinu hafa borist frá lífeyrissjóðum og öðrum vörsluaðilum séreignarsparnaðar.

Á liðnu ári störfuðu 21 lífeyrissjóður í 25 deildum og af þeim buðu 16 sjóðir upp á séreignarsparnað í 45 deildum. Aðrir innlendir vörsluaðilar séreignarsparnaðar voru eins og áður fimm talsins og buðu upp á sparnað í 30 séreignardeildum. Tveir erlendir vörsluaðilar buðu upp á lífeyrisafurðir sem flokkast sem séreignarsparnaður. Þeir lúta eftirliti heimaríkis síns og því er upplýsingagjöf þeirra ekki með sambærilegum hætti og innlendra vörsluaðila. Eftirlit Fjármálaeftirlitsins gagnvart þessum aðilum snýr aðeins að neytendavernd. Tryggingafræðileg staða samtryggingardeilda lífeyrissjóðanna versnaði nokkuð milli ára vegna lægri ávöxtunar.

Eignir lífeyrissparnaðar

Lífeyrissparnaður landsmanna í formi samtryggingar og séreignar lífeyrissjóða og annarra vörsluaðila nam 4.439 milljörðum kr. og jókst um nærri 8% milli ára. Sem hlutfall af vergri landsframleiðslu (VLF) nemur lífeyrissparnaðurinn 160% sem eins og fyrr er hátt í alþjóðlegum samanburði. Miðað við bráðabirgðatölur OECD eru aðeins Danmörk og Holland með hærra hlutfall eða 199% og 171% við lok árs 2018. Eignir samtryggingardeilda lífeyrissjóðanna námu við árslok 3.813 milljörðum kr. og jukust um 7,7% milli ára. Séreignarsparnaður í vörslu sjóðanna nam 425 milljörðum kr. með um 10% aukningu milli ára. Séreignarsparnaður í vörslu annarra en lífeyrissjóða nam 202 milljörðum kr. og jókst einnig um 10%. Með tilkomu svokallaðrar tilgreindrar séreignar hafa eignir séreignarsparnaðar aukist hratt og munu gera það á komandi árum.

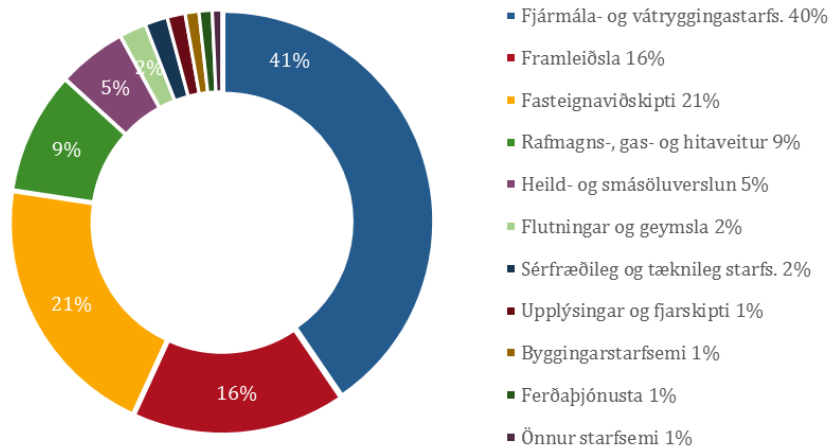
Eignaflokkar og áhættur

Atvinnugreinaflokkun

Umfang fjárfestinga lífeyrissjóða og vörsluaðila lífeyrissparnaðar er verulegt í íslensku efnahagslífi. Áætlað er að lífeyrissjóðir komi að fjármögnun 672 innlendra fyrirtækja (lögaðila) með beinum og óbeinum hætti. Heildar fjárfesting þeirra í innlendum fyrirtækjum nemur 1.363 milljörðum kr. Þar af eru 92 milljarðar kr. í óbeinni eigu. Eignir lífeyrissjóða eru að stærstum hluta í fyrirtækjum í fjármála- og váttryggingastarfsemi eða sem nemur 552 milljarða kr.

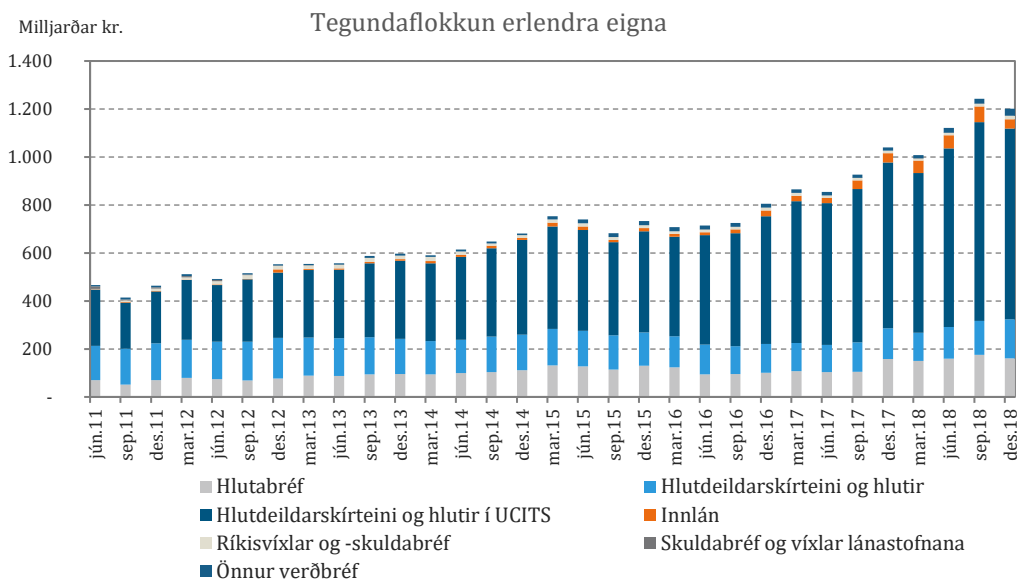


Atvinnugreinaskipting



Erlendar eignir

Erlendar eignir lífeyrissjóða og vörsluaðila séreignarsparnaðar námu ríflega 1.200 milljörðum kr. við lok árs 2018. Erlendar eignir lífeyrissjóða hafa aukist um 15% eða um 160 milljarða kr. frá 2017. Þar af er áætlað að nýfjárfesting í erlendum gjaldmiðlum hafi numið 128 milljörðum kr¹. Miklar sveiflur voru á erlendum fjármálamörkuðum á árinu 2018. Eftir hækkanir á fyrri hluta árs 2018 lækkuðu markaðir í lok ársins og skiluðu bæði heimsvísitölur skuldabréfa (-1,2%) og hlutabréfa (-8,7%) neikvæðri ávöxtun. Veiking íslensku krónunnar á árinu vó upp á móti dræmri ávöxtun á erlendum mörkuðum en gengi krónunnar lækkaði um 6,4% á árinu 2018.



Aukning í erlendum fjárfestingum er í samræmi við fjárfestingarstefnur lífeyrissjóða. Hlutdeild erlendra eigna lífeyrissjóða nam 28% af heildareignum við lok árs 2018 en vegið markmið lífeyrissjóða fyrir árið 2019 er 31% af heildareignum. Erlendar eignir lífeyrissjóða eru að

¹ Mat Fjármálaeftirlitsins

stærstum hluta ávaxtaðar í erlendum fjárfestingasjóðum eða sem nemur 80% af erlendum eignum.

Fjárfestingarþörf

Á undanförunum árum hefur helsti drifkraftur vaxtar lífeyrissparnaðar verið hreint innstreymi iðgjalda. Þar vógu þungt sérstök framlög ríkis og sveitarfélaga vegna uppgjörs lífeyrisskuldbindinga og hækkun mótfamlags í kjölfar kjarasamninga 2016. Í framtíðinni mun þróun eigna ráðast að mestu leyti af ávöxtun sjóðanna. Hvert prósentustig í árlegri ávöxtun eykur eignir þeirra um 40-50 milljarða kr. Með hækkandi lífaldri og auknum réttindum sjóðfélaga á næstu árum er fyrir séð að lífeyrisbyrði mun aukast. Nettó innstreymi iðgjalda mun þar af leiðandi minnka í framtíðinni. Afborganir af skuldabréfum hafa farið vaxandi á liðnum árum og eru aukin útlán til sjóðfélaga stór liður í þeirri þróun. Miðað við framreikninga Fjármálaeftirlitsins mun ráðstöfunarfé² til kaupa á verðbréfum nema rúmlega 340 milljörðum kr. árið 2019. og aukast um 140 milljarða kr. til ársins 2024. Þetta eru umtalsverðir fjármunir samanborið við áætlað framboð verðbréfa á innlendum fjármálamarkaði, sem talið er að geti numið nærri 300 milljörðum kr. árið 2019.

Ávöxtun

Ávöxtun lífeyrissparnaðar landsmanna á liðnu ári var að jafnaði mun lakari en árið 2017, og nam hrein raunávöxtun³ 1,95% samanborið við 5,38% árið á undan. Ávöxtun samtryggingadeilda og séreignarsparnaðar lífeyrisjóðanna árið 2018 nam annarsvegar 1,99% og hinsvegar 1,52%. Ávöxtun séreignarsparnaðar annarra vörsluaðila nam 1,67% á sama tíma. Lífeyrissparnaður er langtíma sparnaður og því rétt að horfa til áratuga þegar árangur er metinn. Hrein ávöxtun samtryggingadeila sl. 25 ár hefur verið að meðaltali 4,06%.

Hrein raunávöxtun:	2018	sl. 5 ár	sl. 10 ár
Samtryggingardeildir lífeyrissjóða	1,95%	4,54%	4,02%
Séreignarsparnaður lífeyrissjóða	1,52%	3,60%	3,95%
Séreignarsparnaður annarra vörsluaðila	1,67%	2,44%	2,69%

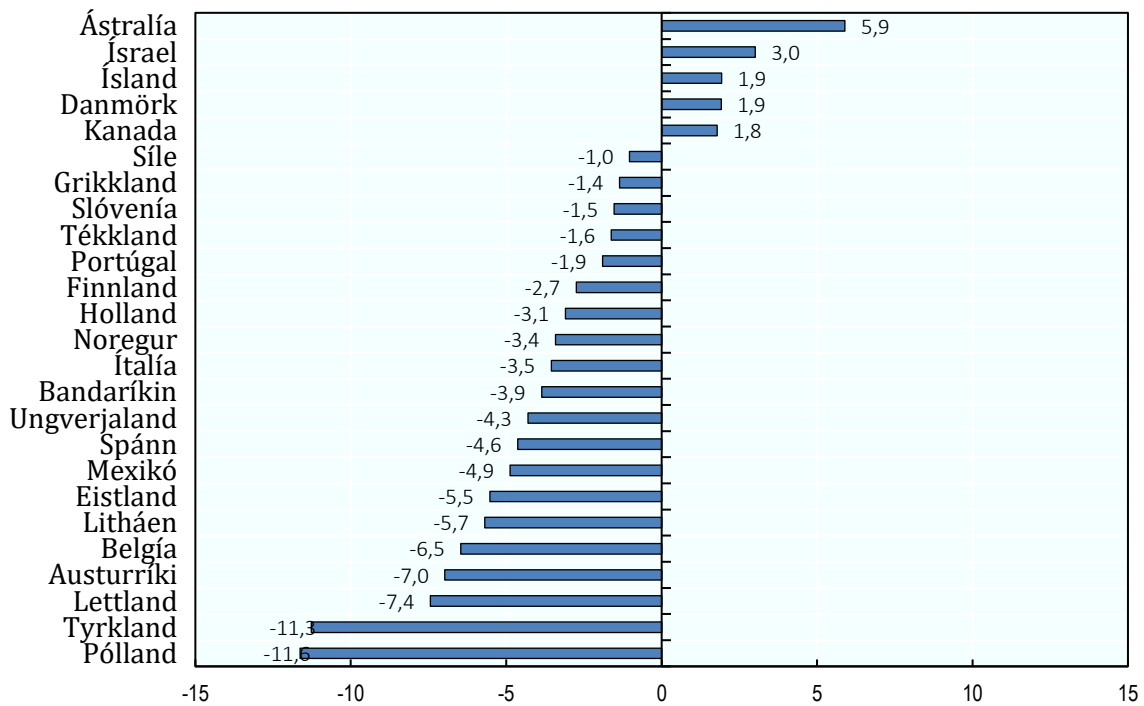
Alþjóðlega hefur hrein ávöxtun⁴ lífeyrissjóða árið 2018 verið undir langtímamarkmiðum þeirra og í flestum löndum var ávöxtun neikvæð. Aðeins fimm lönd sýna jákvæða ávöxtun og þar á meðal Ísland. Vaxtastig hefur verið mjög lágt undanfarin ár innan aðildarlanda OECD og ekki sér fyrir endann á því. Alþjóðlegir hlutabréfamarkaðir lækkuðu einnig verulega í lok síðasta árs.

² Ráðstöfunarfé = afborganir og vextir skuldabréfa+arður+nettó iðgjöld-kostnaður

³ Vegin hrein raunávöxtun allra sjóða.

⁴ Hrein raunávöxtun (e. real rate of return)

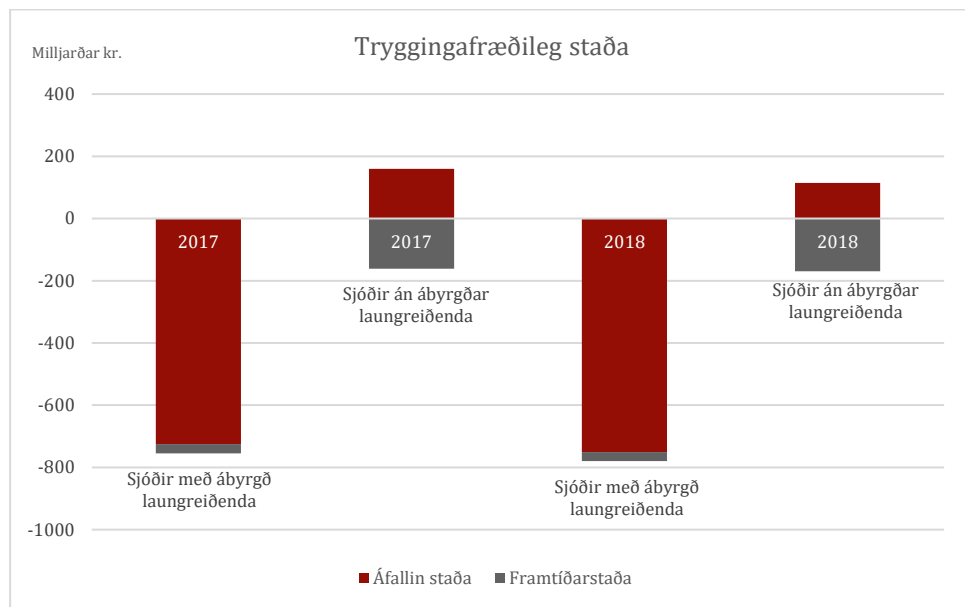
Hrein raunávöxtun valinna OECD landa



Heimild: OECD, Pension Funds in Figures 2019

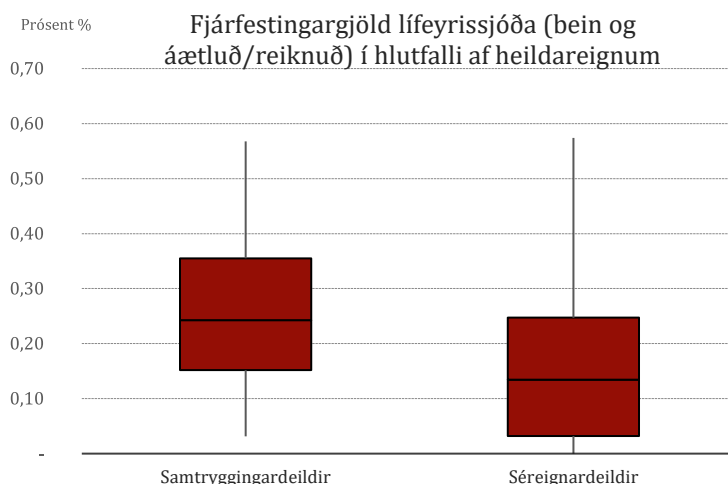
Tryggingafræðileg staða

Tryggingafræðileg staða versnaði við árslok 2018 miðað við fyrra ár. Heildarstaða allra samtryggingardeilda var neikvæð um 14,6%. Mestur hallinn er eins og áður vegna stöðu B-deilda sjóða ríkis og sveitarfélaga sem nam 835 milljörðum kr. og jókst um 78 milljarða kr. á árinu 2018. Halli sjóða á almennum vinnumarkaði nam aðeins um 55 milljörðum kr. með heildar tryggingafræðilega stöðu neikvæða um 6,8%. Staða þessara sjóða var í jafnvægi við árslok 2017. Ekki er nauðsynlegt að grípa til skerðingar í þeim 14 sjóðum sem eru með neikvæða tryggingafræðilega stöðu þar sem staða þeirra er innan takmarkana sem sett eru í lögum. Iðgjöld til samtryggingadeilda námu 152 milljörðum kr. á liðnu ári og jukust um 14,5% eða nálægt 22 milljörðum kr. Á miðju síðastliðnu ári lauk hækkingu iðgjalda launagreiðenda sem samið var um á sínum tíma að hækkaði úr 8% í 11,5% á þremur árum. Útgreiddur lífeyrir samtryggingardeilda nam 136 milljörðum kr. á liðnu ári og jókst um 11 milljarða kr. sem samsvarar um 8,8% aukningu. Fjöldi lífeyrisþega mun aukast hratt á næstu árum og réttindi þeirra munu að jafnaði verða hærri en þeirra sem nú eru á lífeyri. Útgreiddur lífeyrir mun því aukast verulega á næstu árum og draga mun úr aukningu iðgjalda á sama tíma.



Fjárfestingargjöld – beinn og óbeinn kostnaður

Í þeirri viðleitni Fjármálaeftirlitsins að bæta upplýsingagjöf og auka gagnsæi vegna fjárfestingargjalda lífeyrissjóða voru gerðar breytingar á áður útgefnum reglum um ársreikninga lífeyrissjóða nr. 355/2015 sem komu til framkvæmda í ársreikningum 2017. Tilgangur breytinganna var að varpa ljósi á bæði bein og óbein fjárfestingargjöld af fjárfestingum, sem alla jafna birtast ekki í rekstrargjöldum lífeyrissjóða. Þar undir falla m.a. gengismunur og árangurstengdar þóknarir sem reiknaðar eru af ávöxtun fjárfestinga. Bein og óbein fjárfestingargjöld er stærsti útgjaldaliður lífeyrissjóða og vörsluaðila séreignarsparnaðar. Gjöldin hafa neikvæð áhrif á ávöxtun og draga þannig úr uppsöfnun sparnaðar til lengri tíma.



Samkvæmt innsendum gögnum er hlutfall fjárfestingargjalda af heildareignum að meðaltali um 0,26% hjá samtryggingardeildum en 0,16% hjá séreignardeildum. Kostnaðarhlutföll eru eðli málsins samkvæmt ólík eftir aðilum og deildum samtryggingar og séreignar. Eins og sjá má á meðfylgjandi kassariti er töluverð dreifing í hlutfalli fjárfestingargjalda af heildareignum. Miðlína kassaritsins sýnir miðgildi kostnaðarhlutfalls, neðri mörk fyrstu fjórðungsmörk og efri



mörk kassans tákna þriðju fjórðungsmörk. Lóðréttu línurnar í kassaritinu sýna lág- og hágildi hlutfalls fjárfestingargjalda af heildareignum.

Þegar sama hlutfall er skoðað hjá séreignardeildum má sjá að bæði bil á milli lág- og hágilda er meiri og að bein og óbein fjárfestingargjöld eru almennt hærri hjá öðrum vörsluaðilum séreignarsparnaðar en hjá samtryggingar- og séreignardeildum lífeyrissjóða