

Um gjaldmiðlavarnarsamninga íslenskra lífeyrissjóða

Eins og fram hefur komið í umfjöllun fjölmiðla að undanfögnu hafa lífeyrissjóðir beitt gjaldmiðlavarnarsamningum við stýringu eigna sinna. Meginástæða þess er sú að skuldbindingar lífeyrissjóðanna gagnvart sjóðfélögum sínum eru í íslenskum krónum en hluti eigna þeirra er í erlendum gjaldmiðlum. Ef gengisvörnum er ekki beitt getur það leitt til ýktari sveiflna í ávöxtun og þannig gert lífeyrissjóðunum erfiðar um vik að greiða sjóðfélögum sínum þann lífeyri sem þeir vænta.

Undanfarið hefur nokkur umræða skapast um þessa samninga m.a. í tengslum við viðræður lífeyrissjóðanna við skilanevndir um uppgjör samninganna. Þótt gjaldmiðlasamningar séu aðeins einn hluti af því heildaruppgjóri sem nú fer fram eftir fall bankanna skiptir uppgjör þeirra máli fyrir afkomu og stöðu lífeyrissjóðanna. Sumt af því sem fram hefur komið í umræðunni um þessi mál virðist byggt á nokkrum misskilningi. Því er hér bent á nokkrar staðreyndir um hvernig þessir samningar eru til komnir og hvert hefur verið markmið lífeyrissjóðanna með gerð þeirra.

Hluta eigna sjóðanna varið í erlendar fjárfestingar

Um árabíl hafa íslenskir lífeyrissjóðir fjárfest hluta af eignum sínum erlendis. Það er gert til þess að dreifa áhættu þar sem íslenskt hagkerfi er fremur smátt í samanburði við stærð eignasafna lífeyrissjóðanna. Almenn sátt hefur ríkt um erlendar fjárfestingar lífeyrissjóðanna og reynslan hefur sýnt að þær eru til hagsbóta fyrir sjóðfélaga, ekki síst í ljósi þess efnahagsáfalls sem dunið hefur yfir Ísland.

Það hefur verið mat stjórnenda og stjórna lífeyrissjóða að erlendar fjárfestingar séu skynsamlegar sem hluti af eignastýringu sjóðanna þótt þeim fylgi gengisáhætta þar sem skuldbindingar sjóðanna eru í íslenskum krónum. Gengisáhættan felst í því að ef krónan styrkist þá rýrnar verðmæti erlendra eigna lífeyrissjóðanna í krónum talið þar sem færri krónur fást fyrir hverja einingu erlendra myntar, t.d. dollars. Að sama skapi eykst verðmæti erlendra eigna ef krónan veikist þar sem þá fást fleiri krónur fyrir hvern dollar, þ.e hver dollari er dýrari í íslenskum krónum. Til frekari skýringar má nefna að ef fjárfest er í bandarísku fyrirtæki fyrir dollara og sú fjárfesting gefur góða ávöxtun vegna hækkunar á hlutabréfaverði getur sú ávöxtun farið fyrir lítið í bókum lífeyrissjóðsins ef krónan styrkist á sama tíma gagnvart dollar. Með gjaldmiðlaskiptasamningum er dregið úr hættu á slíku.

Samningarnir draga úr sveiflum af völdum gengisbreytinga

Frá árinu 2001 hefur færst í vöxt að lífeyrissjóðir reyni að koma í veg fyrir sveiflur í ávöxtun vegna gengisbreytinga og skiptir þá ekki máli hvort rætt er um styrkingu eða veikingu krónunnar. Slík áhættustýring er vel þekkt erlendis og tók að ryðja sér rúms upp úr 1990 og hér á landi í upphafi þessa áratugar.

Það er villandi að tala um að lífeyrissjóðir hafi tekið stöðu með krónunni og „veðjað“ á að hún myndi styrkjast þar sem ekki er hægt að aðskilja erlendu eignirnar og gjaldmiðlaskiptasamningana. Ennfremur er í þessu samhengi beinlínis rangt að halda því fram að íslenskir lífeyrissjóðir hafi stundað spákaupmennsku með gjaldmiðilinn, þvert á móti hafa þeir stuðlað að sveiflujöfnun á innlendum gjaldeyrismarkaði, öfugt við spákaupmennsku sem stuðlar að ýktum sveiflum á gjaldeyrismarkaði.

Hrafn Magnússon,
framkvæmdastjóri Landsamtaka lífeyrissjóða

Greinin birtist í Morgunblaðinu 18. janúar 2009