

Hrafn Magnússon:

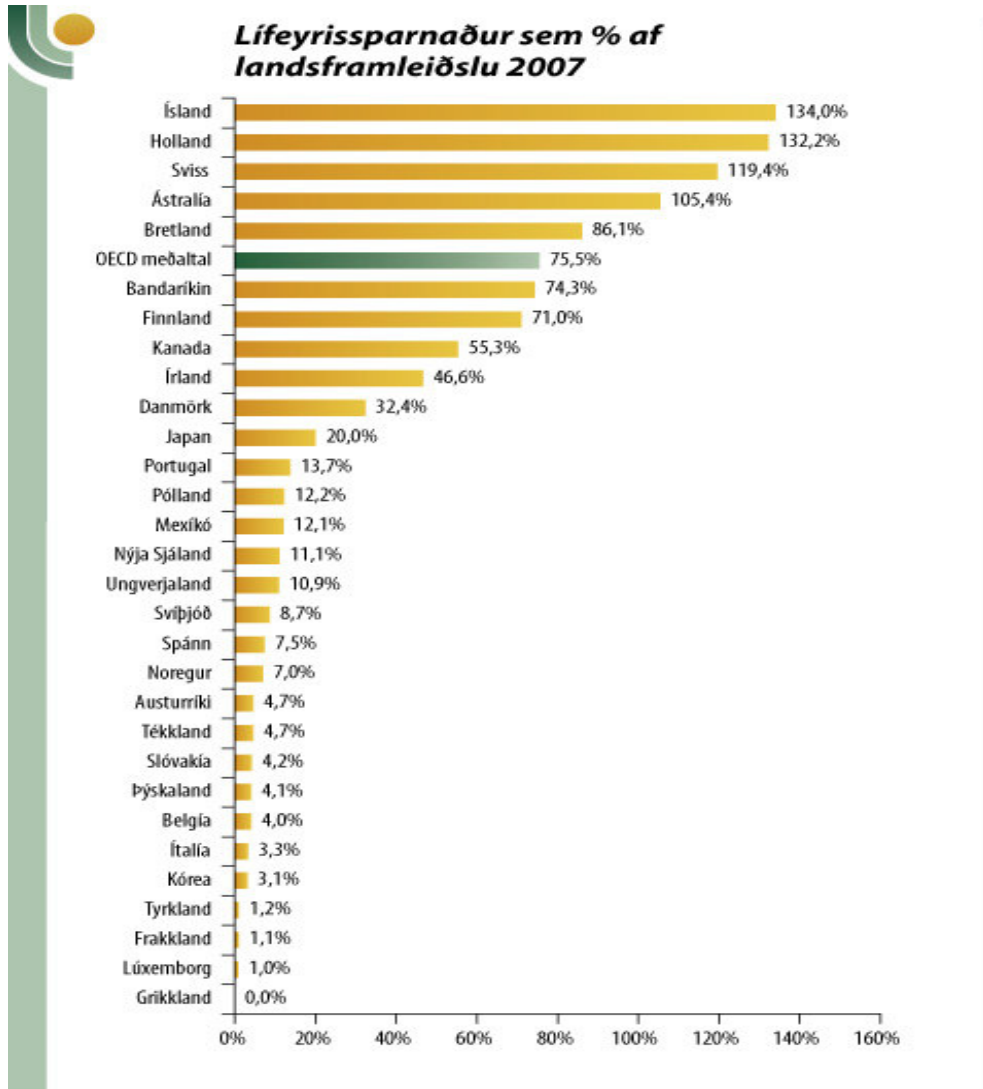
Af lífeyrisréttindum og ávöxtun lífeyrissjóða

Eðlilegt er að fjallað sé á opinberum vettvangi um slaka ávöxtun lífeyrissjóða á árinu 2008, hinu erfiðasta í sögu sjóðanna. Umfjöllunin hefur hins vegar verið nokkuð einhliða og skort hefur á að hlutirnir væru settir í viðeigandi samhengi. Þannig skiptir máli að hafa í huga að árið 2008 reið yfir veröldina fjármálakreppa sem á sér ekki fordæmi. Gengi íslensku krónunnar féll um rúmlega 40%. Heimsvísitala hlutabréfa féll einnig um rúmlega 40%. Innlendir hlutabréfamarkaður lækkaði um 95%. Fjármálakerfið íslenska beið skipbrot með falli íslensku viðskiptabankanna. Við þessar aðstæður er ekki óeðlilegt að lífeyrissjóðir hafi lent í vandræðum.

Tekjur og tap af fjárfestingum

Ein leið til að meta áhrif atburða ársins 2008 á lífeyrissjóðina er að bera tap af fjárfestingum saman við hagnaðinn eins og hann var þegar best lét á undanförunum árum. Það getur verið nauðsynlegt til að skilja tölurnar og setja þær í samhengi. Þegar rýnt er í ársreikninga nokkurra stærstu lífeyrissjóðanna sést að tekjur af fjárfestingum á árinu 2006 eru hærri fjárhæð en tapið 2008. Árin 2003 til 2006 voru sérlega hagstæð á fjármálamörkuðum. Þegar tekjur sömu lífeyrissjóða þessi ár eru reiknaðar til árslokaverðlags 2008 kemur jafnframt í ljós að árleg meðalávöxtun er litlu lægri fjárhæð en tapið á síðasta ári. Eðlilegt er að líta á þetta til að gera sér grein fyrir áhrifum síðasta árs á lífeyriskerfið þegar til lengri tíma er litið.

Bakslagið 2008 birtist þannig að eignir sjóðanna nú eru nánast þær sömu og í árslok 2006. Eftir sem áður er íslenska lífeyriskerfið efst á blaði í veröldinni hvað varðar eignir í hlutfalli af landsframleiðslu. Staða Íslands í slíkum samanburði var og er góð. Fjármögnun lífeyrissjóðakerfisins nam um 134% af landsframleiðslu á árinu 2007 (sjá mynd). Árið 2008 er áætlað að eignir lífeyrissjóðanna hafi numið 112% af landframleiðslu, sem vissulega er minna en 2007 en samt enn langt yfir meðaltali OECD-ríkja.



Heimild: OECD

Íslensk hlutabréf

Stærsta höggið hjá lífeyrissjóðunum á síðasta ári var vegna rýrnandi verðmætis íslenskra hlutabréfa. Eðlilegt er hins vegar að skoða þetta í samhengi við kaupverð bréfanna. Við skulum til dæmis taka manninn A sem kaupir hlutabréf fyrir 100 krónur. Bréfin hans hækka í 1.000 krónur en falla svo niður í eða niður undir núllið. Hann hefur væntanlega meira svigrúm til að mæta tapinu en B sem leggur 1.000 krónur í hlutabréfakaup og tapar öllu.

Sama á við um lífeyrissjóði og því er rétt að horfa til þess á hvaða verði þeir keyptu hlutabréf sem nú hafa verið afskrifuð. Taka má dæmi af LSR, stærsta lífeyrissjóði landsins. Í árslok 2001 átti sjóðurinn hlutabréf að verðmæti 8 milljarðar króna. Í árslok 2007, eftir miklar hækkanir á hlutabréfaverði, átti sjóðurinn hlutabréf sem voru að markaðsvirði 52 milljarðar króna. Á sama tíma ráðstafaði sjóðurinn einungis þremur milljörðum króna til

hlutabréfakaupa. Aukið markaðsverðmæti bréfanna skýrði afganginn. Sambærilega sögu má segja af öðrum lífeyrissjóðum.

Alþjóðlegur samanburður

Það voru ekki einungis íslenskir lífeyrissjóðir sem áttu í erfiðleikum á síðasta ári. Afar sérstakt ástand var á fjármálamörkuðum um allan heim, sem hafði áhrif á lífeyrissjóði víðast hvar. Útkoma íslensku sjóðanna stenst hins vegar bærilega alþjóðlegan samanburð. Meðalnafnávöxtun þeirra var þannig neikvæð um nálægt 10% á meðan algengt var að sjóðir í Evrópu væru með neikvæða ávöxtun upp á 20 til 25%. Þessi staðreynd vakti reyndar meiri athygli erlendra fjölmiðla en þeirra íslensku. The Wall Street Journal greindi til að mynda frá athugun á ávöxtun lífeyrissjóða í tíu Evrópulöndum. Þar voru íslenskir lífeyrissjóðir með næsthæstu ávöxtunina og einungis Svisslendingar komu betur út í þessum samanburði. Þess má einnig geta að raunávöxtun norska olíusjóðsins var neikvæð um 28% í fyrra, sem er mun lakari ávöxtun en hjá íslensku lífeyrissjóðunum.

Aukin eða skert réttindi

Nokkrir lífeyrissjóðir hafa þurft að skerða réttindi sjóðfélaga að undanfögnu. Reikna má með að meðalskerðing allra íslenskra sjóða sé nálægt 5%. Það er alltaf slæmt þegar grípa þarf til slíkra ráðstafana en þá ber að halda því jafnframt til haga að lífeyrisréttindi hafa verið aukin talsvert hjá flestum sjóðum á almennum markaði á síðustu árum, víða á bilinu 15 til 20% og í einhverjum tilvikum enn meira. Í ljósi þess hversu erfitt og sársaukafullt það vissulega er að skerða lífeyrisréttindi þegar illa árar má nú velta því fyrir sér hvort lífeyrissjóðirnir hafi verið of fljótir að auka réttindin þegar vel áraði. Ef til vill hefði verið vænlegra að mynda stærri varasjóð til að mæta niðursveiflu sem alltaf getur komið.

Sterkt lífeyrissjóðakerfi

Við Íslendingar höfum byggt upp sterkt lífeyrissjóðakerfi sem við getum verið stolt af. Aðrar þjóðir hafa litið til þess sem fyrirmyndarkerfis. Þó svo gefið hafi á bátinn að undanfögnu hafa sjóðirnir í meginráttum staðist þá ágjöf. Íslensku lífeyrissjóðirnir hafa alla burði til að leika lykilhlutverk í því uppbyggingarstarfi sem við eigum fyrir höndum. Samhliða því mega þeir samt aldrei missa sjónir af því lykilhlutverki sínu sem er að tryggja sjóðfélögum örugg lífeyrisréttindi í framtíðinni.

Hrafn Magnússon
framkvæmdastjóri
Landssamtaka lífeyrissjóða