



# Erlendar eignir lífeyrissjóða

Aðalfundur Landssamtaka lífeyrissjóða

Hersir Sigurgeirsson

22. maí 2014



# Erlendar eignir lífeyrissjóða

- í fortíð,
  - Erlendar eignir lífeyrissjóða 1997-2014
- nútíð,
  - Erlendar eignir lífeyrissjóða innan OECD
  - Erlendar eignir m.t.t. samvals verðbréfa
- og framtíð.
  - Næstu 10 ár án frekari erlendrar fjárfestingar
  - Hversu mikil ætti erlend fjárfesting að vera?



# Erlendar eignir / verðbréf í erlendri mynt

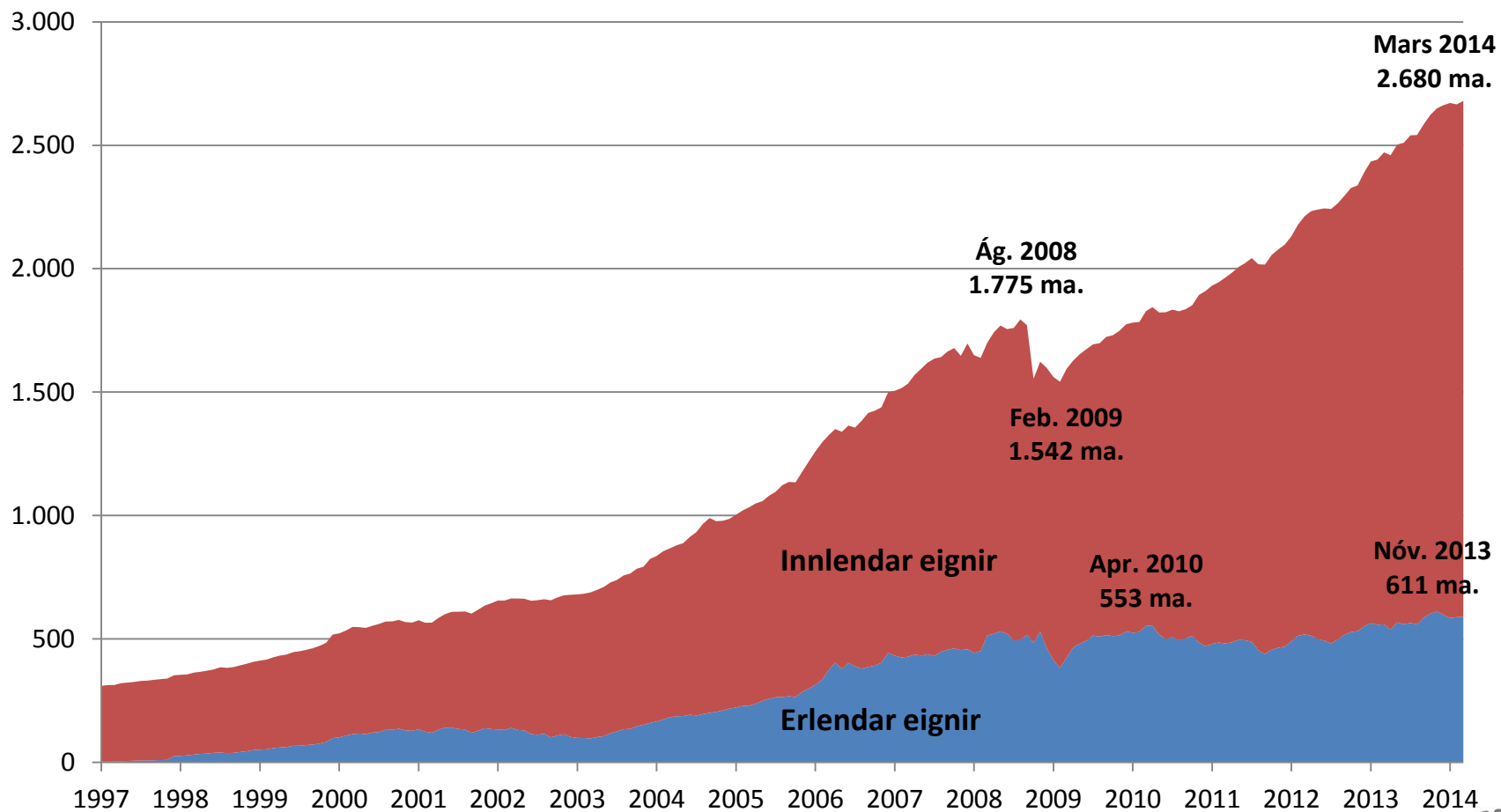
Verðbréf útgefin af	innlendum aðilum	erlendum aðilum
í íslenskum krónum	Hefðbundin innlend verðbréf	Jöklabréf
í erlendri mynt	Innlendir aðilar með tekjur í erlendri mynt	Hefðbundin erlend verðbréf

Innlendar eignir

Erlendar eignir



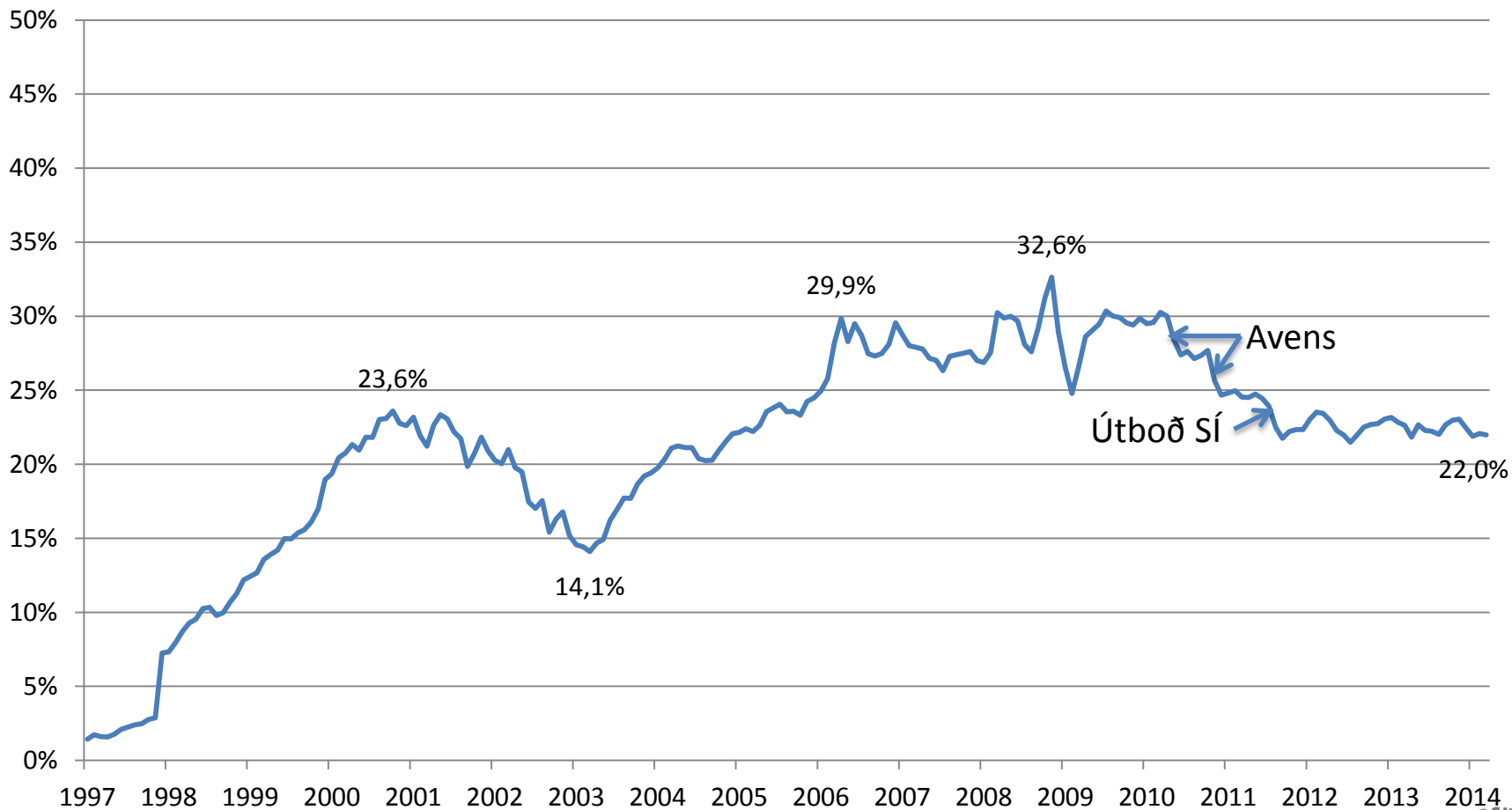
# Hrein eign lífeyrissjóða 1997-2014



Heimild: Seðlabanki Íslands

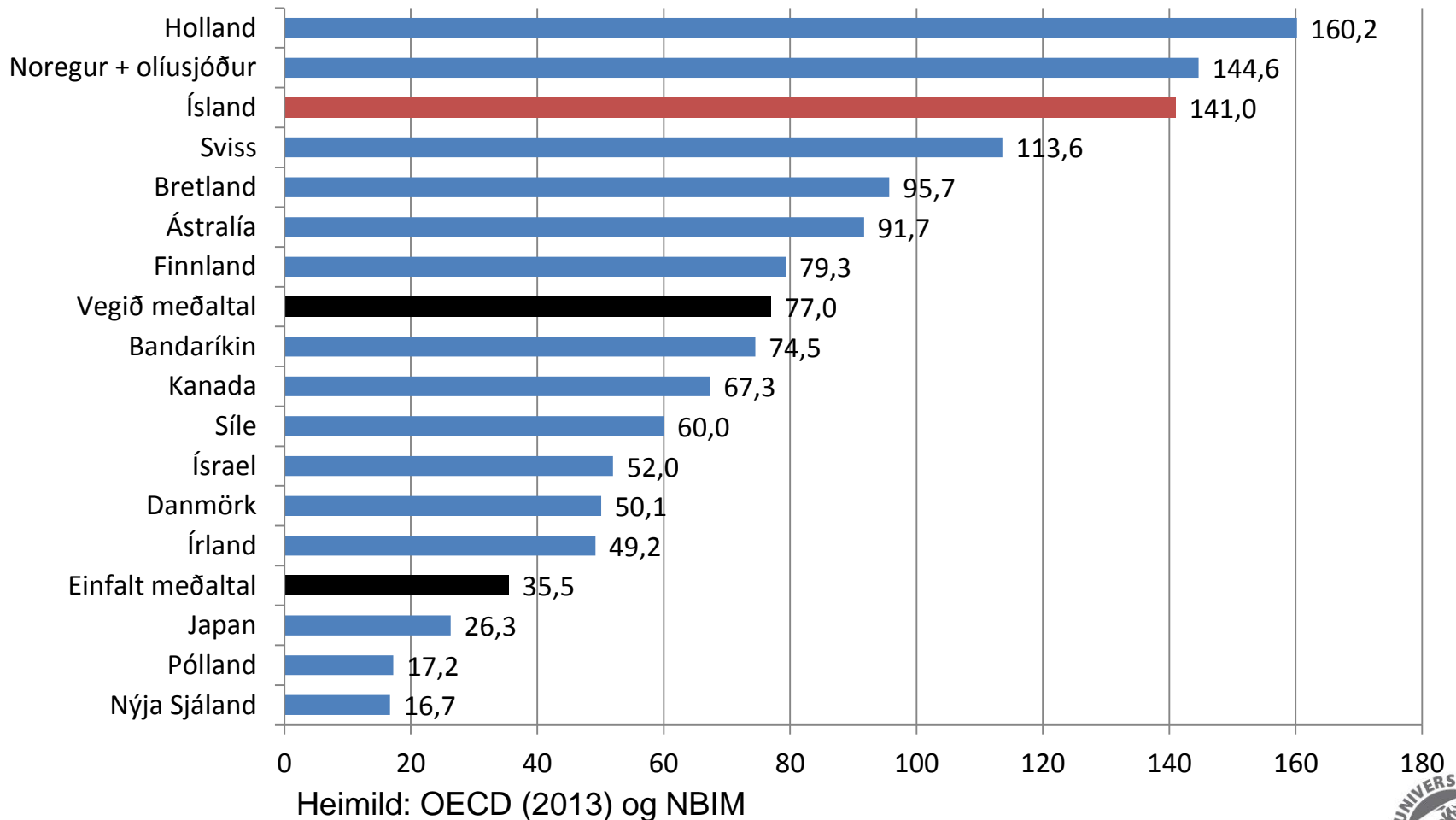


# Hlutfall erlendra eigna 1997-2014

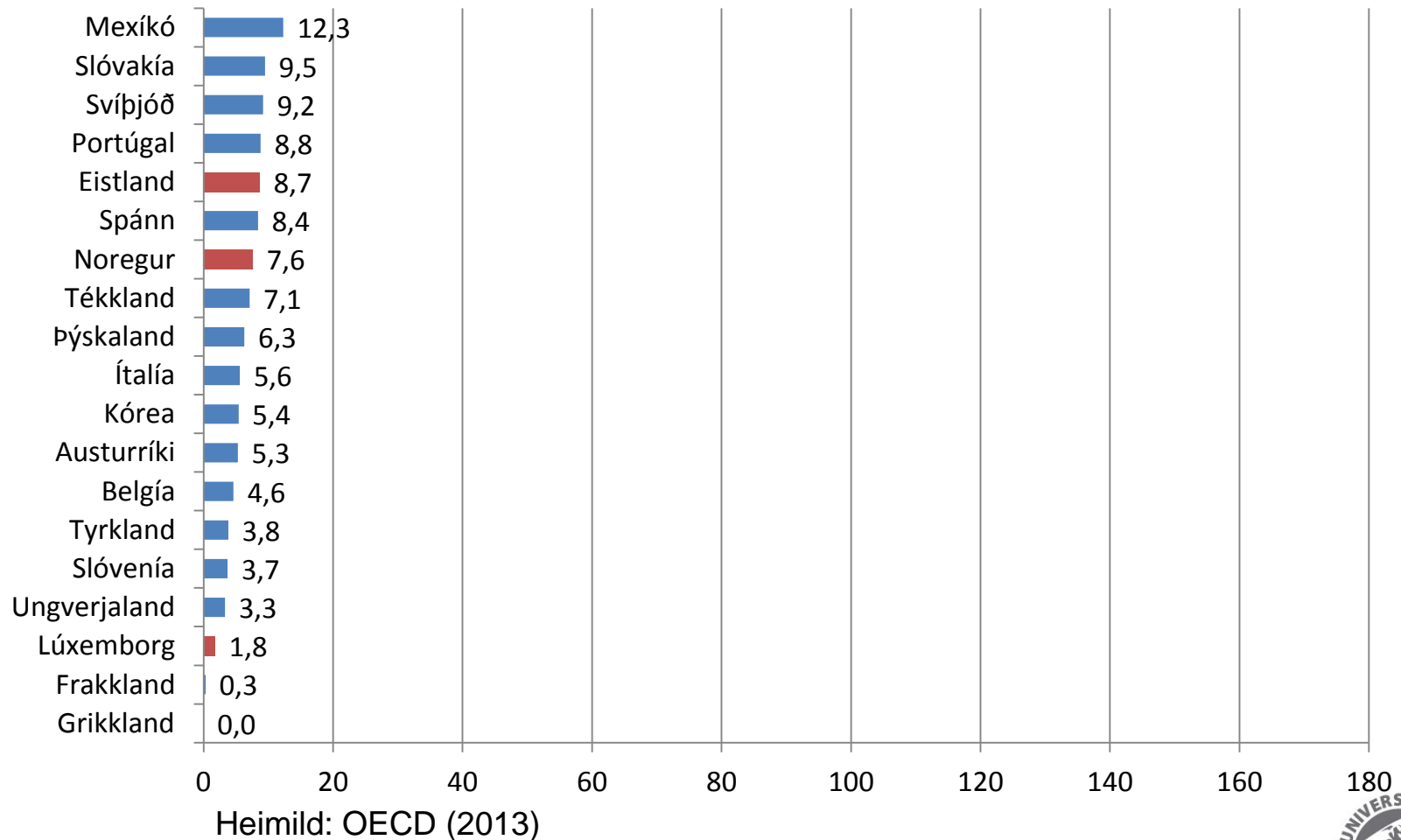


Heimild: Seðlabanki Íslands

# Heildarstærð eignasafns lífeyrissjóða sem hlutfall af landsframleiðslu 2012

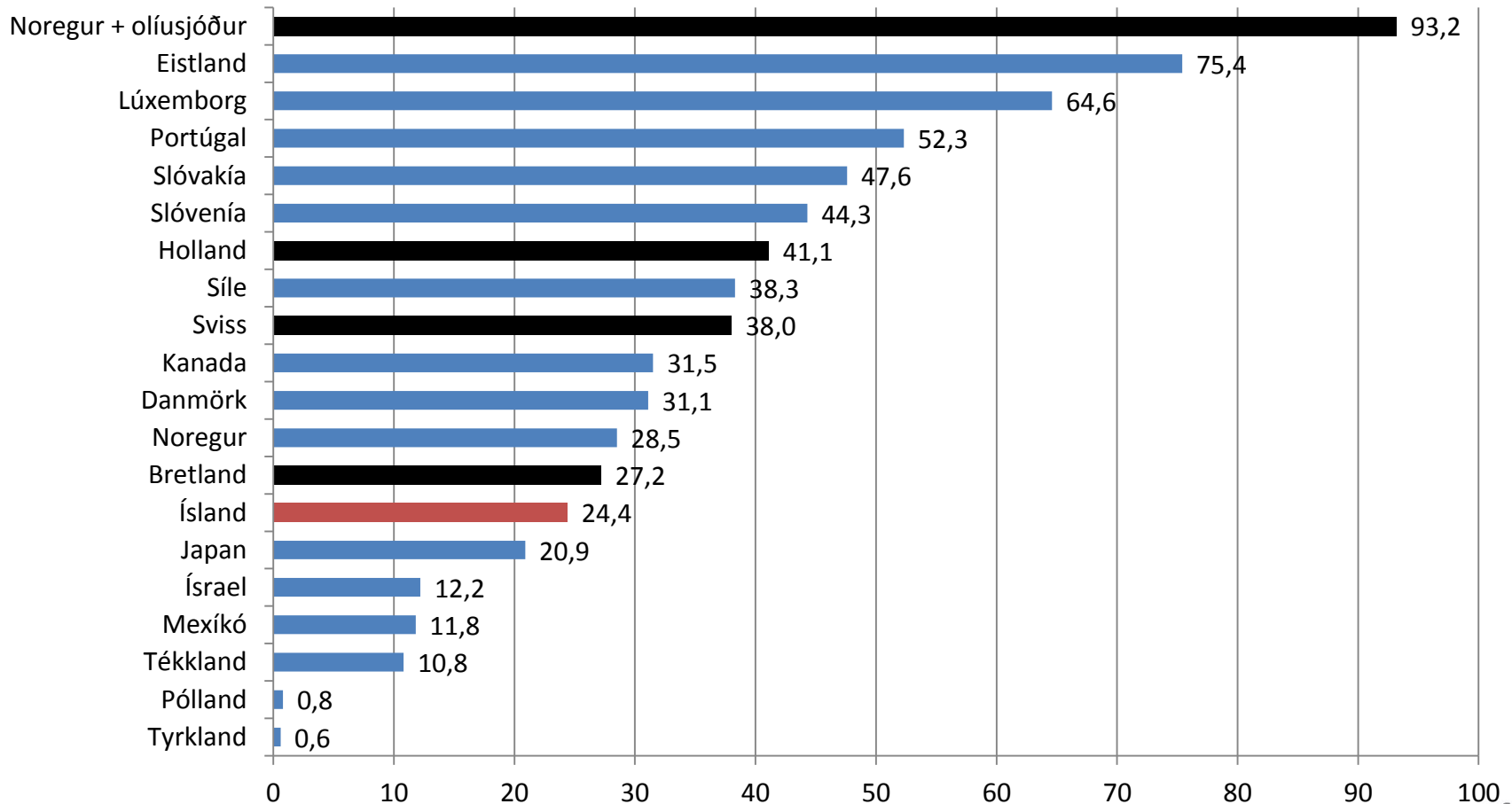


# Heildarstærð eignasafns lífeyrissjóða sem hlutfall af landsframleiðslu 2012





# Erlendar eignir lífeyrissjóða 2012

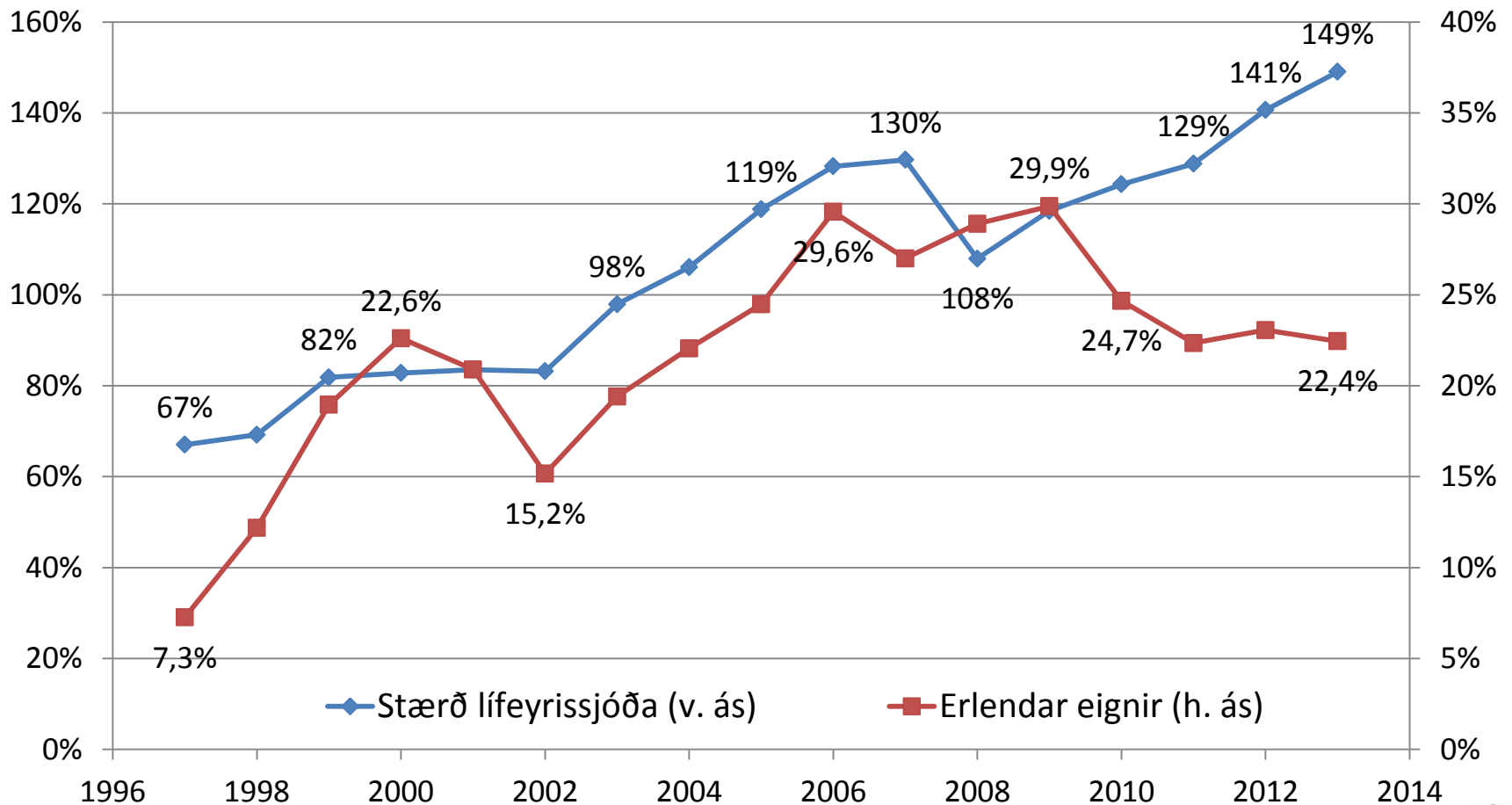


Heimild: OECD (2013) og NBIM





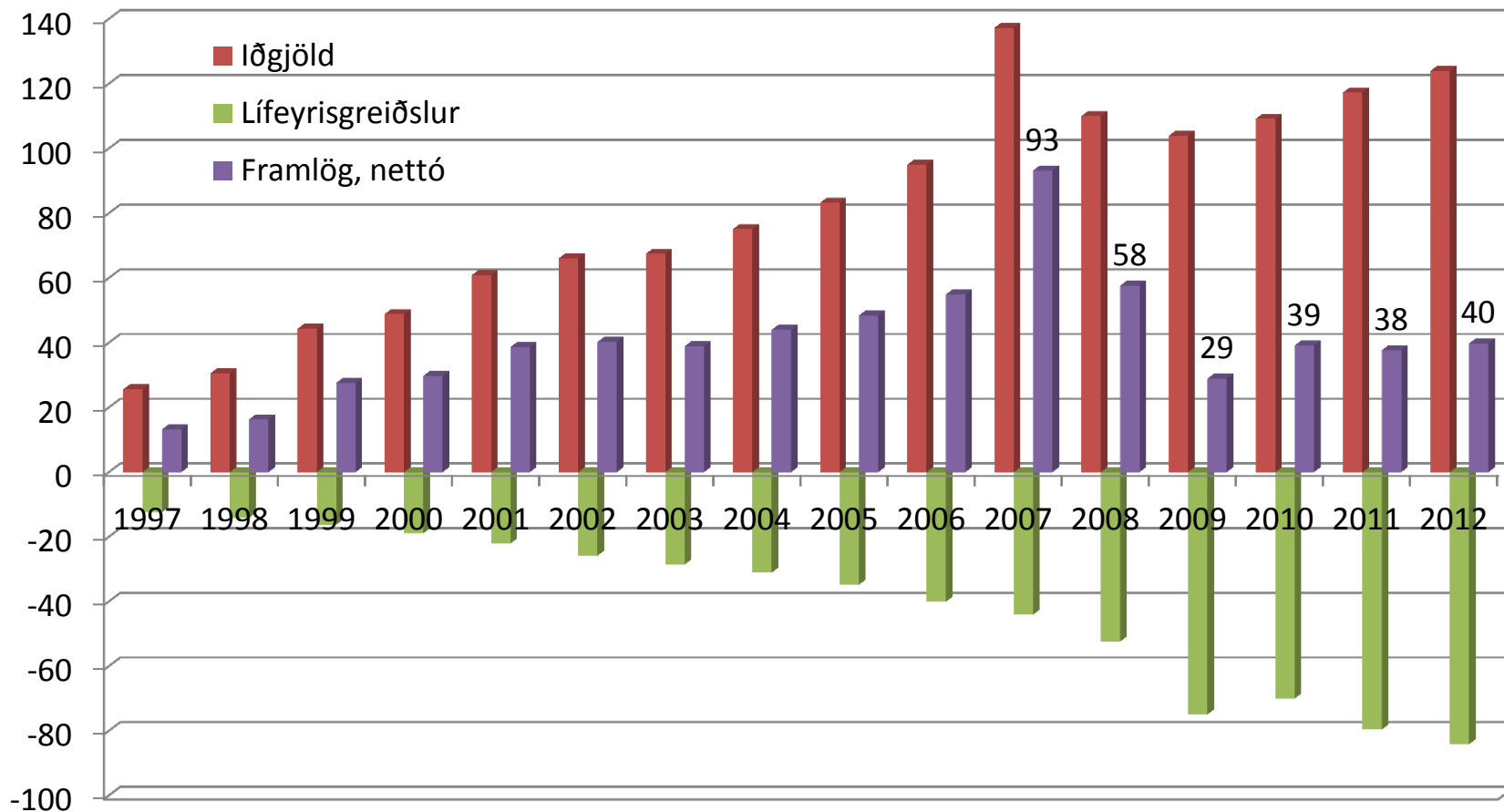
# Eignir lífeyrissjóða sem hlutfall af landsframleiðslu og hlutfall erlendra eigna 1997 – 2013



Heimild: Seðlabanki Íslands og Hagstofa Íslands

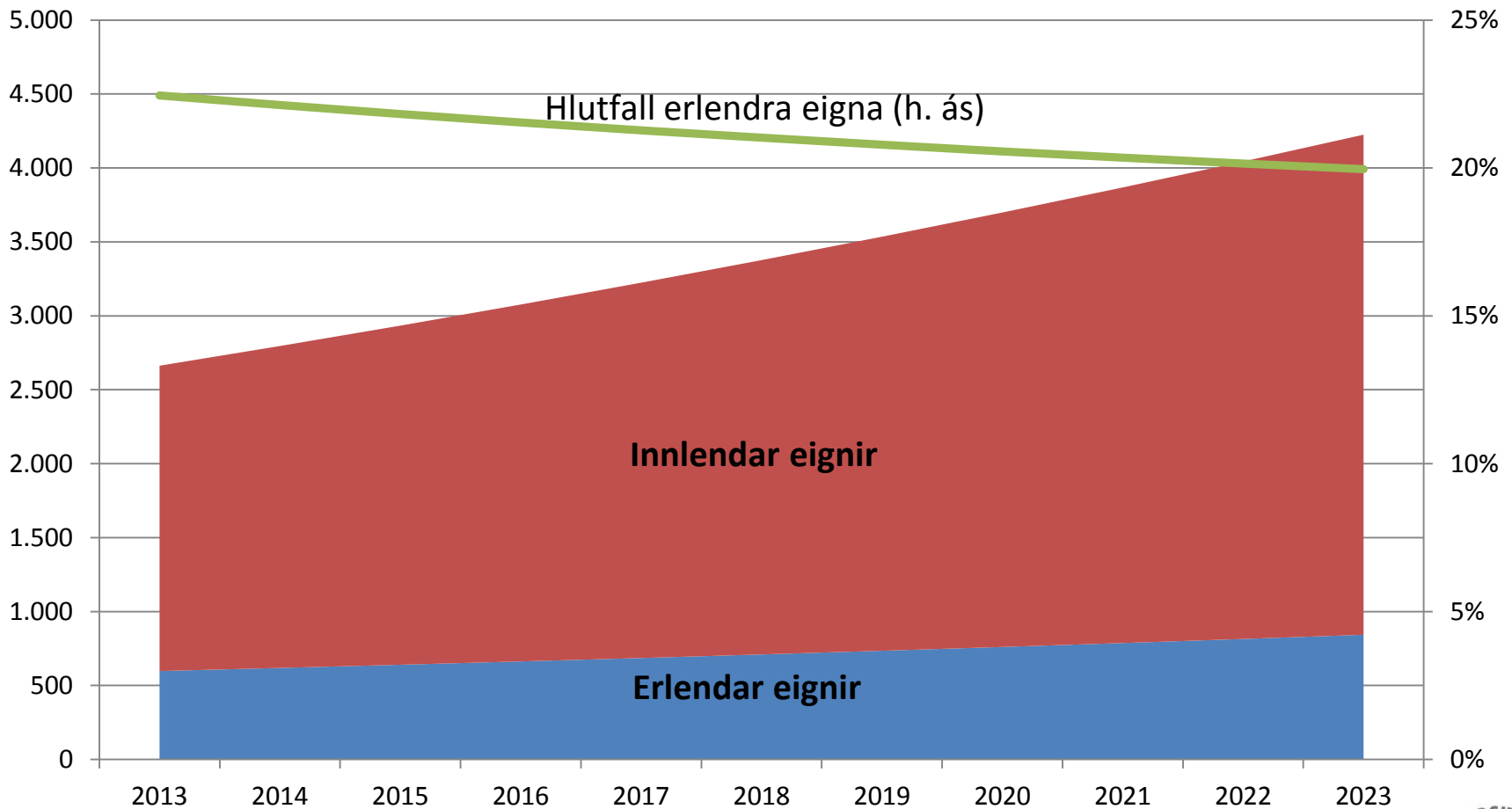


# Innflæði til lífeyrissjóða 1997 – 2012



Heimild: Seðlabanki Íslands

# Framþróun eignasafns næstu 10 ár, á föstu verðlagi, án frekari erlendrar fjárfestingar





# Eignasafn lífeyrissjóða og samval verðbréfa

- Samval verðbréfa – Modern Portfolio Theory
- Eitt af tækjum fjármálafræða til að greina eignasöfn
- Enn nokkuð mikið notað þrátt fyrir auknar efasemdir um forsendur kenningarinnar
- Niðurstöður mjög háðar forsendum um
  - vænta ávöxtun
  - flökt og fylgni ávöxtunar
- Áhætta skilgreind sem flökt ávöxtunar



# Samval verðbréfa – forsendur

- Horft til eins árs í senn
  - Lífeyrissjóðir langtímafjárfestar svo færa má rök fyrir lengra fjárfestingartímabili
  - En þurfa líka að horfa til skamms tíma m.a. vegna breytinga á réttindum lífeyrisþega
- „Viðmiðunarmynt“ verðtryggð íslensk króna
  - Ávöxtun = raunávöxtun í íslenskum krónum
  - Áhætta = flökt raunávöxtunar í íslenskum krónum



# Samval verðbréfa – forsendur

- Eignasafni skipt í fjóra flokka:

Flokkur	Viðmiðunarvísitala	Vænt ávöxtun	Flökt
Innlend skuldabréf	GAMMA: Government Bond	3%	6,1%
Innlend hlutabréf	Hlutabréfavísitala Gamma	8%	22,0%
Erlend skuldabréf	Barclays Bond Composite Global	2%	9,4%
Erlend hlutabréf	MSCI World Gross	6%	17,2%

- Vænt ávöxtun og flökt miðuð við verðtryggða íslenska krónu
  - Vísitölur leiðréttar fyrir gengi krónunnar og vísitölu neysluverðs
  - Vænt ávöxtun raunávöxtun í íslenskum krónum, án gjaldmiðlavarna
  - Flökt tekur tillit til flökts erlendra gjaldmiðla gagnvart krónu
- Vænt ávöxtun innlendra bréfa hærrí en erlendra vegna landsálags
  - skuldabréfa 1% hærrí og
  - hlutabréfa 2% hærrí vegna smæðar íslenskra hlutafélaga

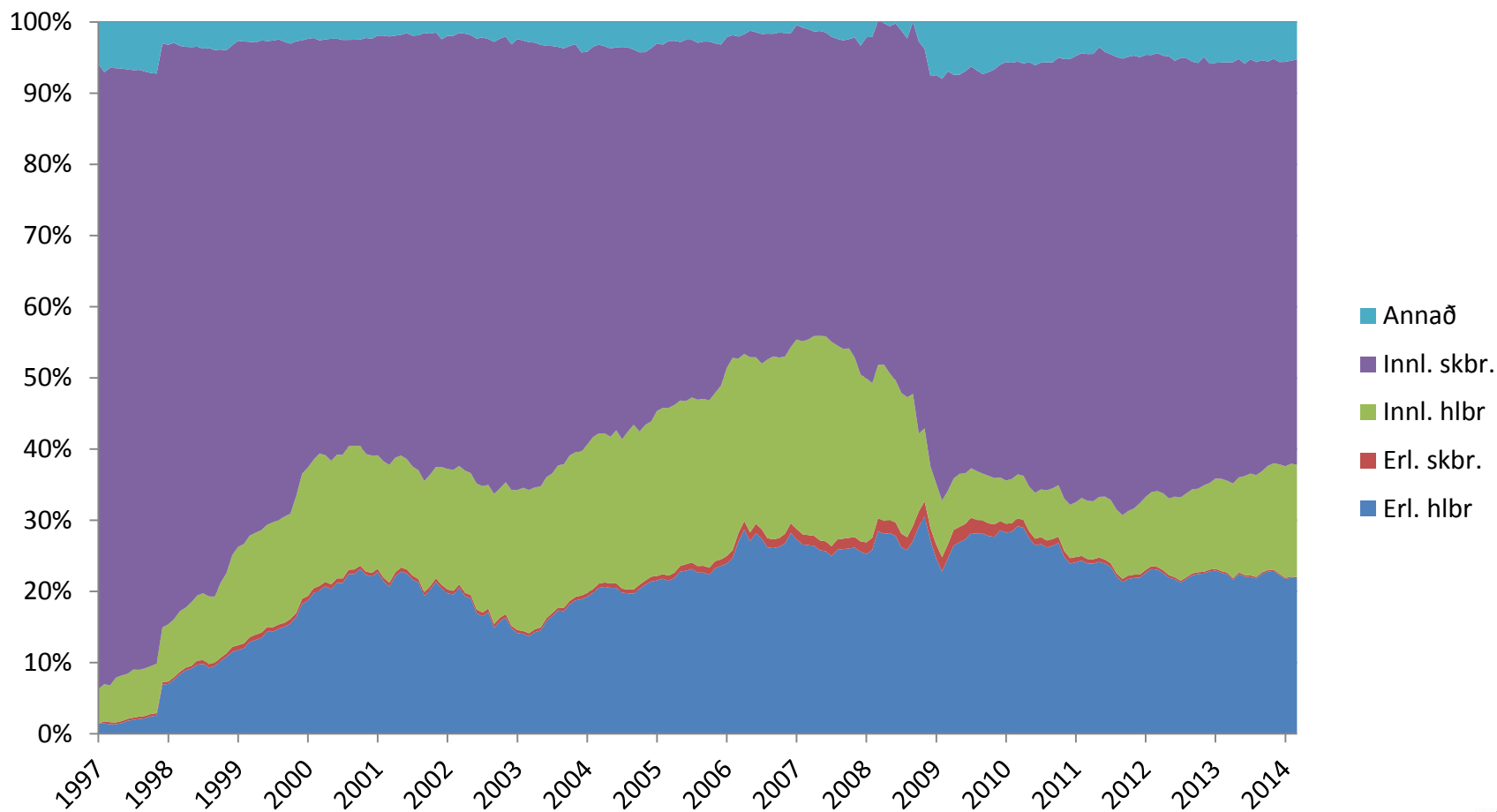


# Samval verðbréfa – um forsendurnar

- Innlendar eignir hafa tvenns konar „forskot“ á erlendar
  - Eru í viðmiðunarmyntinni – þó ekki allar verðtryggðar
  - Gefa hærri vænta ávöxtun skv. forsendu
- Greiningin tekur ekki tillit til uppgjörsaðferða íslenskra lífeyrissjóða
  - Skuldabréf bókfærð á kaupkröfu
  - Sveiflur í ávöxtun skuldabréfa hafa minni áhrif
  - Hlutfall erlendra eigna að markaðsvirði í raun lægra



# Samsetning eignasafns 1997 – 2014

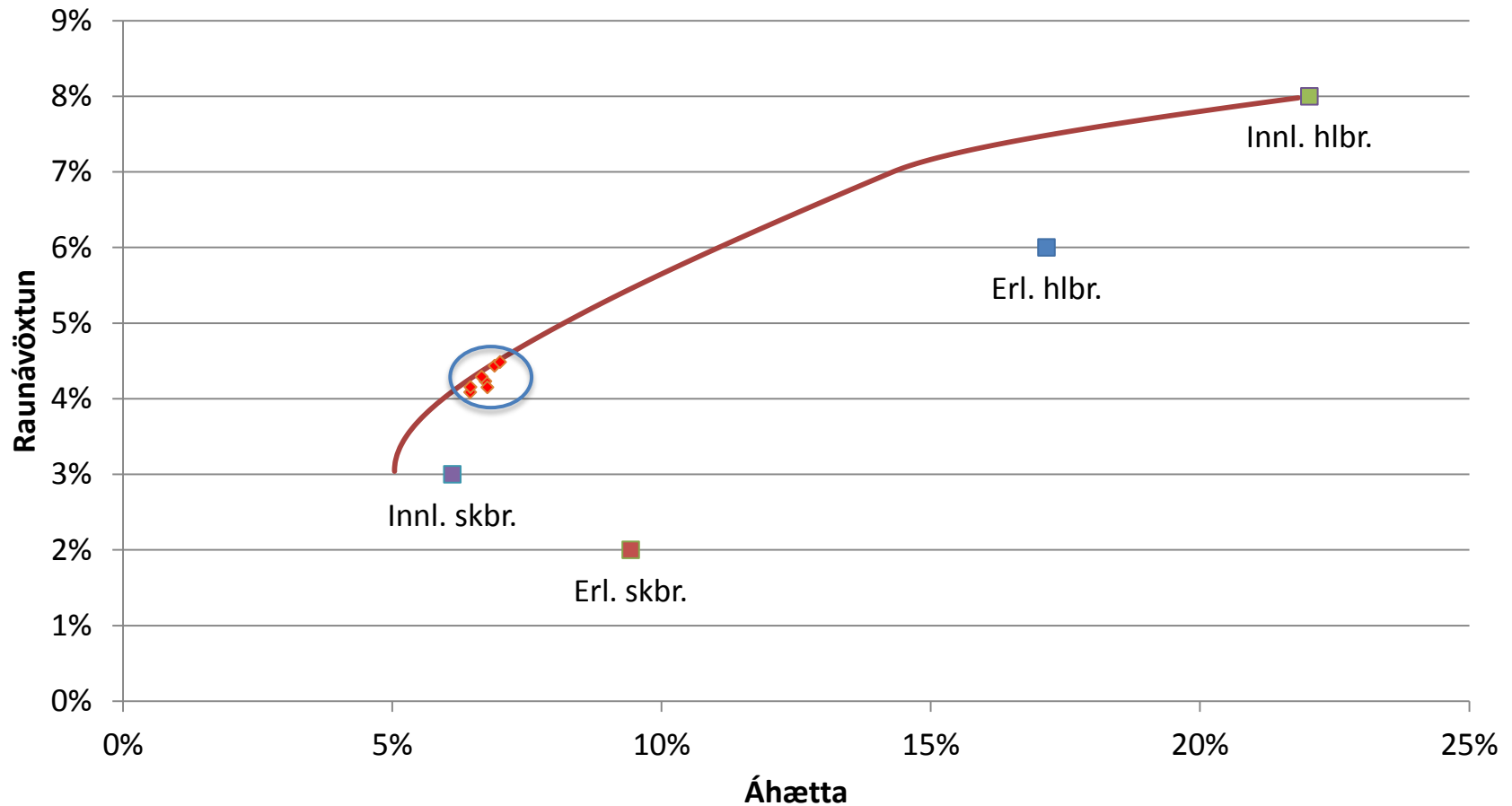


Heimild: Seðlabanki Íslands



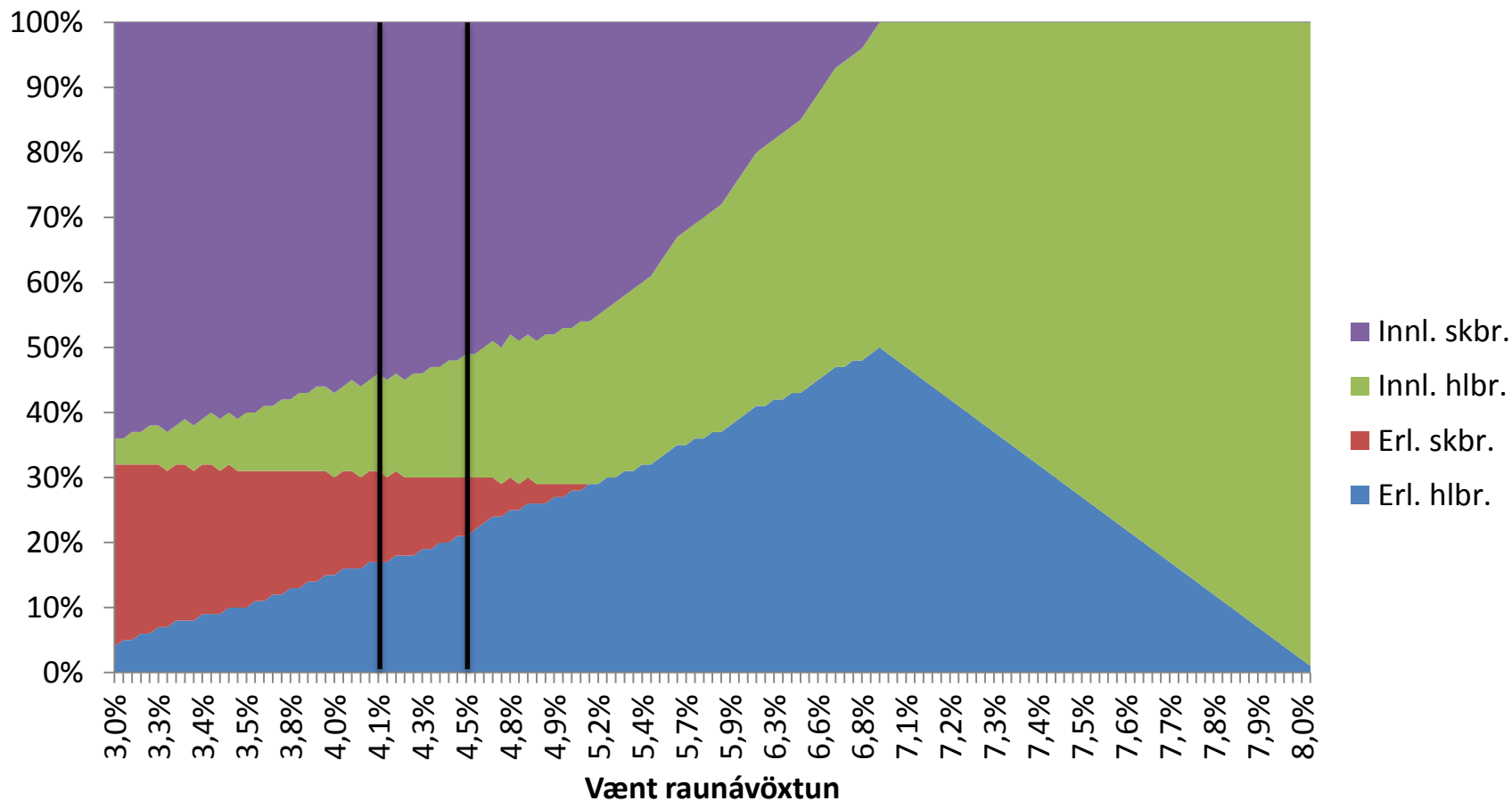


# Samval verðbréfa – framfall





# Samval verðbréfa – eignasöfn á framfalli



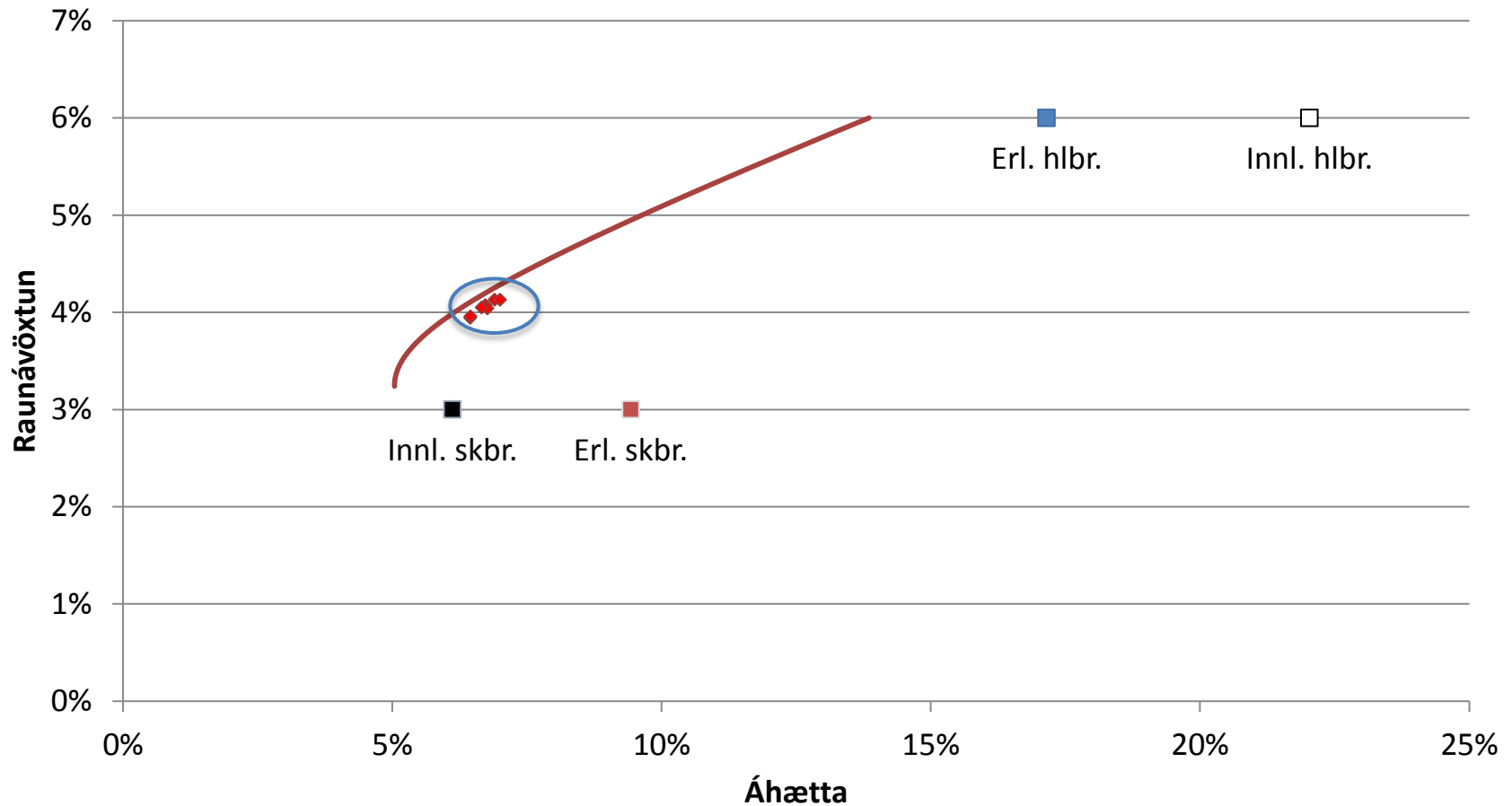


# Samval verðbréfa – breyttar forsendur

- Hversu raunhæf er forsendan um hærri vænta ávöxtun innlendra verðbréfa?
- Hvaða áhrif hefur hún?
- Breytum forsendum þannig að
  - vænt raunávöxtun skuldabréfa er 3%
  - vænt raunávöxtun hlutabréfa er 6%

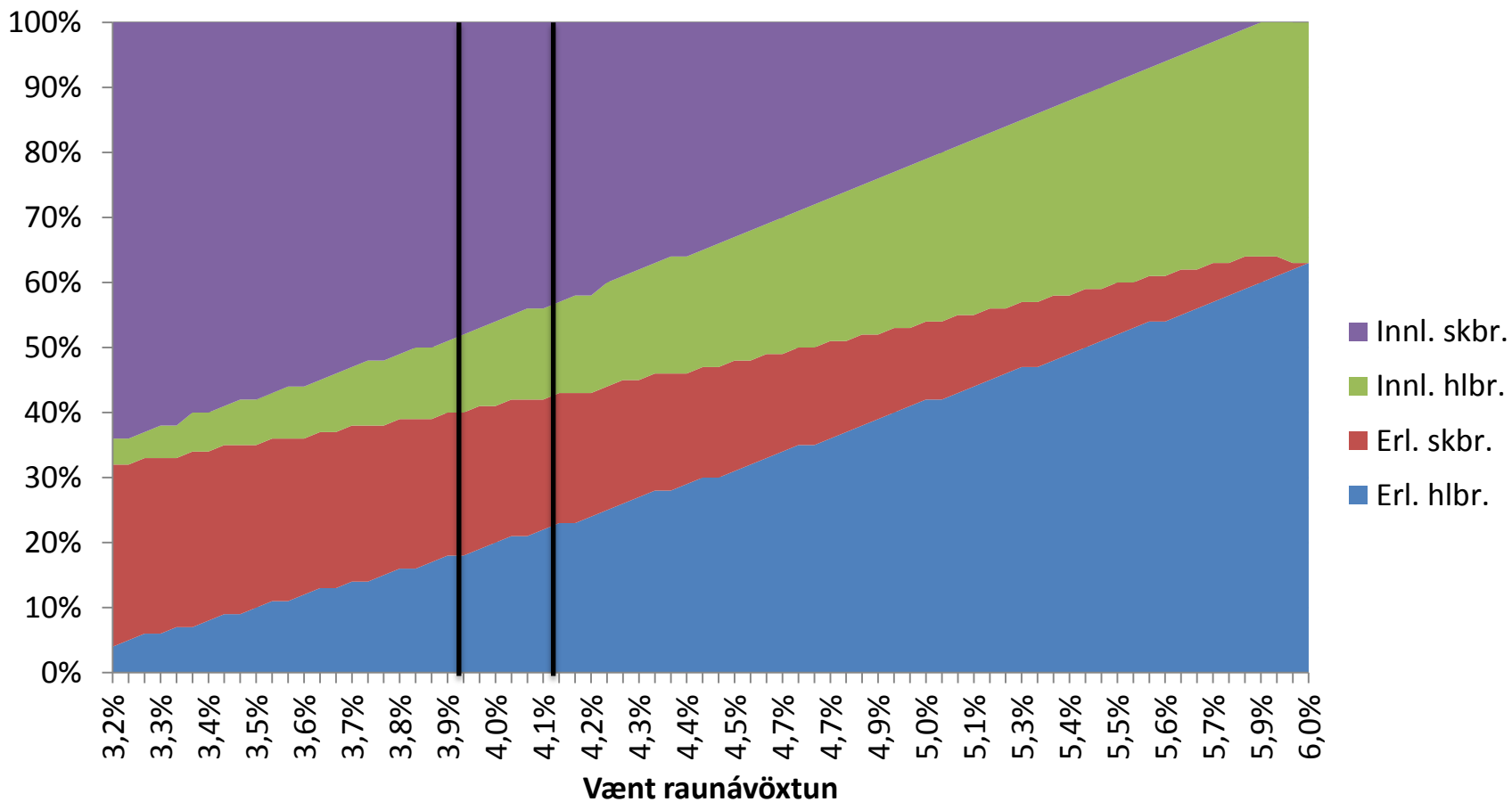


# Framfall – breyttar forsendur



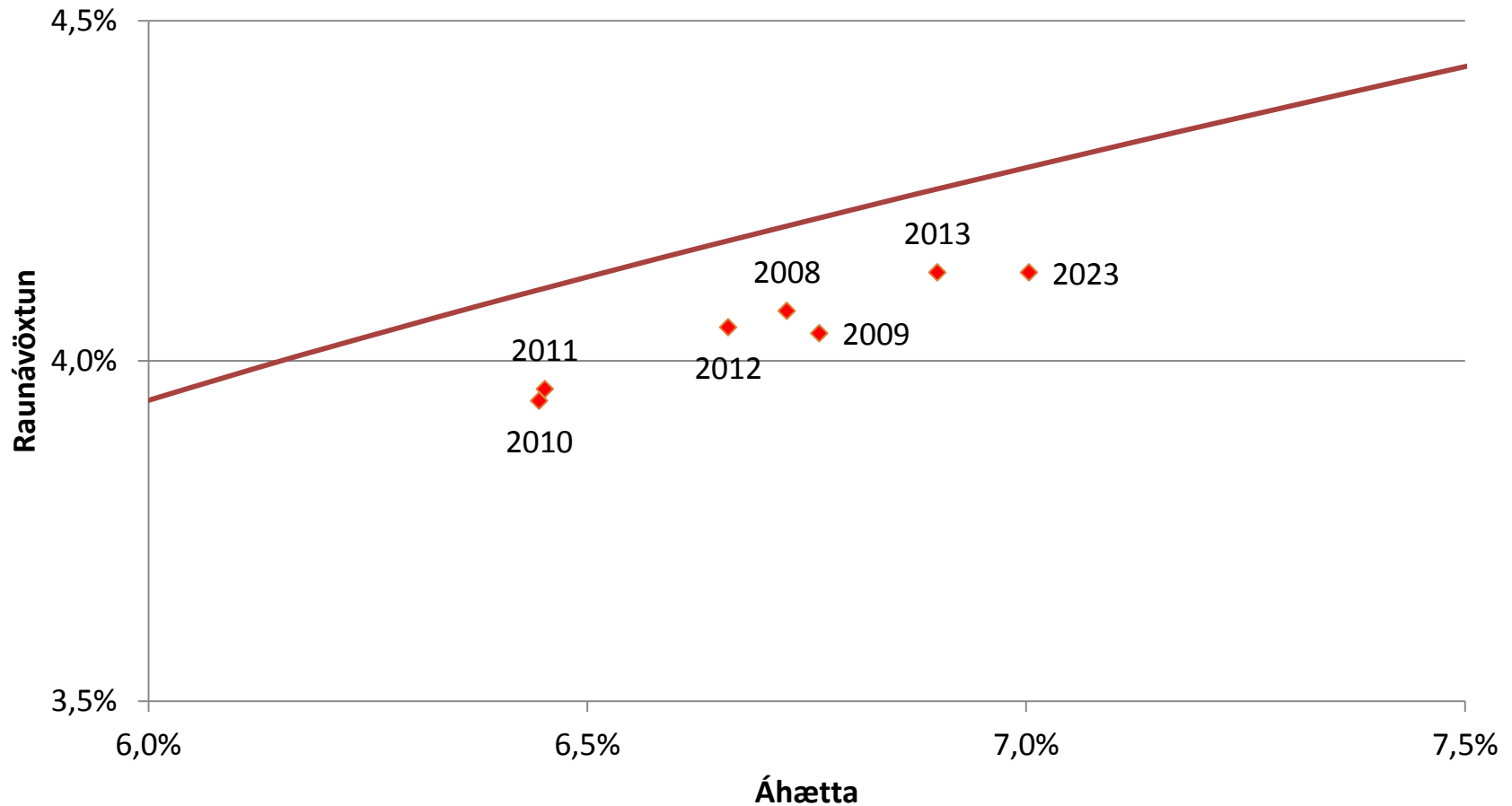


# Eignasöfn á framfalli





# Staðsetning eignasafnsins 2008-2013





# Niðurstöður

- Erlendar eignir lífeyrissjóða í samanburðarlöndum á bilinu 30 – 40%, víða mun hærri
- Að gefinni forsendu um hærri vænta ávöxtun innlendra verðbréfa en erlendra ættu erlendar eignir að nema að lágmarki 30%
  - Niðurstaða sem fæst eingöngu frá samvali verðbréfa
  - Ekki tekið tillit til áhrifa á innlent eignaverð o.s.frv.
  - Þrátt fyrir forsendu að innlend verðbréf skili hærri raunávöxtun
- Að gefinni forsendu um jafna vænta raunávöxtun innlendra og erlendra verðbréfa ættu erlendar eignir að nema a.m.k. 35-40%



# Árleg erlend fjárfesting næstu árin

- Hversu mikil þarf árleg erlend fjárfesting lífeyrissjóða að vera til að ná tilteknu hlutfalli erlendra eigna á 5 eða 10 árum?
- Forsendur:
  - árlegt innflæði 40ma
  - sama ávöxtun innlendra og erlendra eigna

<b>Markmið:</b>	<b>22,4%</b>	<b>30%</b>	<b>40%</b>
<b>5 ár</b>	9,0	56,5	119,5
<b>10 ár</b>	9,0	36,2	72,2