

Uppgjör lífeyrissjóða og áskoranir



Jón Ævar Pálmason,
sérfræðingur í
áhættugreiningu

Segja má að uppgjör lífeyrissjóða fari fram með tvennum hætti samkvæmt lögum nr. 129/1997 um skyldutryggingu lífeyrissparnaðar og starfsemi lífeyrissjóða. Annars vegar er stjórn og framkvæmdastjóra lífeyrissjóðs skylt að semja hefðbundinn ársreikning sem hefur að geyma efnahagsreikning, fjárstreymisyfirlit og rekstraryfirlit skv. 40. grein laganna og reglum, sem Fjármálaeftirlitið setur. Hins vegar er stjórnun lífeyrissjóða einnig skylt að láta fara fram tryggingafræðilega athugun á fjárhag sjóðsins í samræmi við 24. grein laganna og forsendur sem ákvarðaðar eru í reglugerð. Í tryggingafræðilegri athugun er lagt mat á efnahag lífeyrissjóðs eftir öðrum matsreglum en fylgt er við gerð ársreikningsins. Tilgangur tryggingafræðilegrar athugunar er að leggja mat á gjaldþol lífeyrissjóðs, þ.e. getu hans til að standa við skuldbindingar sínar og greiða lífeyri.

Samantekt ársreikninga

Fjármálaeftirlitið hefur birt samantekt úr ársreikningum lífeyrissjóða¹ fyrir árið 2017 og útgáfan er sú 21. í röðinni frá því að lög um skyldutryggingu lífeyrissparnaðar og starfsemi lífeyrissjóða gengu í gildi. Í lífeyrissjóðalögunum er kveðið á um skyldu til að birta opinberlega yfirlit úr ársreikningum sjóðanna á samræmdu formi sem Fjármálaeftirlitið ákveður.

Í fyrstu útgáfu Fjármálaeftirlitsins var getið um 54 lífeyrissjóði með samtals 55 samtryggingadeildir og 11 séreignadeildir, sem höfðu í vörslu sinni eignir sem jafngiltu 65% af vergri landsframleiðslu þess árs. Á þeim tuttugu árum sem liðin eru hefur lífeyrissjóðum fækkað verulega og nú starfrækja 22 lífeyrissjóðir samtals 26 deildir samtryggingarsjóða og 42 séreignadeildir. Auk þeirra reka fimm innlendir vörsluaðilar séreignasparnaðar 31 séreignadeild auk tveggja erlendra vörsluaðila séreignasparnaðar, sem starfa á grundvelli lífeyrissjóðalaganna.

Heildareignir lífeyrissjóða og vörsluaðila lífeyrissparnaðar námu samtals jafnvirði 4.115 milljarða króna í lok síðasta árs en það jafngildir 161% af vergri landsframleiðslu. Þorri sparnaðarins eða 3.550 ma. kr. tilheyrir samtryggingadeildum lífeyrissjóða, 383 ma. kr. tilheyrir séreignadeildum lífeyrissjóða og 182 ma. kr. eru hjá séreignadeildum annarra vörsluaðila lífeyrissparnaðar.

Ólíkir sjóðir

Lífeyrissjóðir hafa mikilvægu hlutverki að gegna sem ein af stoðum almannatryggingakerfis. Nú þegar sjá lífeyrissjóðir fyrir meiri hluta þess ellilífeyris sem greiddur er og hlutdeildin fer vaxandi. Sem fjárfestar eru lífeyrissjóðir fyrirferðamiklir á innlendum verðbréfamarkaði og eiga beint eða óbeint rúmlega helming skráðs hlutfjár félaga í kauphöll og um tvo þriðju hluta hluta skráðra skuldabréfa. Sjóðirnir koma einnig að öðrum fjárfestingaverkefnum og hafa sótt í sig veðrið á fasteignalánamarkaði til einstaklinga undanfarin ár.

Innbyrðis breidd meðal lífeyrissjóða er talsverð þegar litið er til kennistærða og gerðar. Það setur svip sinn á lífeyrissjóði að flestir eiga þeir rætur að rekja til kjarasamninga aðila vinnumarkaðarins og eru þeir því skiptir eftir starfgreinum eða landssvæðum. Miðað við samanlagðan fjölda virkra sjóðfélaga og lífeyrisþega hefur fjölmennasta lífeyrisdeildin á að skipa um 300 sinnum fleiri sjóðfélögum en sú fámennasta. Hrein eign stærsta lífeyrissjóðsins til greiðslu lífeyris nemur 17% af samanlagðri hreinni eign allra lífeyrissjóða en vægi þess minnsta er 0,14%.

Nokkrar lífeyrisdeildir hafa verið lokaðar nýjum sjóðfélögum um langt skeið og hafa því eðlilega herra hlutfall ellilífeyrisþega á móti virkum sjóðfélögum, sem greiða iðgjöld. Einkum eru það deildir starfsmanna sveitarfélaga og ríkisins sem njóta ábyrgðar launagreiðenda. Lífeyrissjóður starfsmanna Búnaðarbanka Íslands og hlutfallsdeild Lífeyrissjóðs bankamanna eru einnig lokaðar nýjum sjóðfélögum. Í lokuðum lífeyrisdeildum eru nú á bilinu fimm til tólf lífeyrisþegar á móti hverjum virkum sjóðfélaga. Í lífeyrisdeildum, sem eru opnar nýjum sjóðfélögum, eru í heildina fleiri sem greiða iðgjöld en þiggja lífeyri. Hjá þessum deildum er hlutfall lífeyrisþega á móti virkum sjóðfélögum frá 0,1 til 2,2.

Iðgjöld sjóðfélaga og launagreiðenda til samtryggingadeilda lífeyrissjóða námu tæplega 153 ma. kr. á árinu 2017 en heildarfjárhæð lífeyris nam 125 mö. kr. á sama tíma. Undanfarin ár hefur bilið milli iðgjalda og útgreidds lífeyris minnkað hratt og lífeyrisgreiðslur nema nú 82% af iðgjöldum til alls kerfisins en hlutfallið var 55% fyrir tíu árum síðan.

Lífeyrisbyrði lífeyrissjóðs tákna hlutfall lífeyris-

¹ Samantekt úr ársreikningum lífeyrissjóða 2017 - talnaefni, <https://www.fme.is/utgefid-efni/tolulegar-upplýsingar/>

greiðslna, sem hlutfall af iðgjöldum sem greidd eru til sjóðsins. Undanfarin tíu ár hafa lífeyrisgreiðslur samtryggingadeilda sem njóta ábyrgðar launagreiðenda þrefaldast en iðgjöld eru þriðjungur þess sem var fyrir tíu árum. Á síðasta ári greiddu samtryggingadeildir, sem njóta ábyrgðar launagreiðanda samtals 54 ma. kr. í lífeyri en iðgjöld sjóðfélaga og launagreiðenda til þeirra námu 2,8 mö. kr. Inni í þeirri tölu eru ekki sérstök aukaframlög, sem áskilin eru til þess að mæta halla á tryggingafræðilegri stöðu þessara deilda.

Lífeyrisbyrði samtryggingadeilda án ábyrgðar launagreiðenda er nú um 47% að jafnaði en hún var 34% fyrir tíu árum. Iðgjöld til samtryggingadeilda án ábyrgðar námu tæplega 150 mö. kr. á síðasta ári en deildirnar greiddu út lífeyri fyrir ríflega 70 ma. kr. á sama tíma. Tvær af átján lífeyrisdeildum, sem opnar eru nýjum sjóðfélögum, greiddu meira til lífeyrisþega en sem nemur iðgjöldum til þeirra. Iðgjöld til séreignadeilda lífeyrissjóða og annarra vörsluaðila námu rúmlega 50 mö. kr. á síðasta ári en deildirnar greiddu 10 ma. kr. í lífeyri. Lífeyrishlutfall séreignardeilda er 20% að meðaltali ef ráðstöfun séreignasparnaðar inn á fasteignalán er ekki talin með. Útgreiðsla séreignasparnaðar inn á lán sjóðfélaga nam samtals 10,5 mö. kr. á síðasta ári. Mynd 1 sýnir dreifingu lífeyrishlutfalls samtryggingadeilda lífeyrissjóða og séreignadeilda.

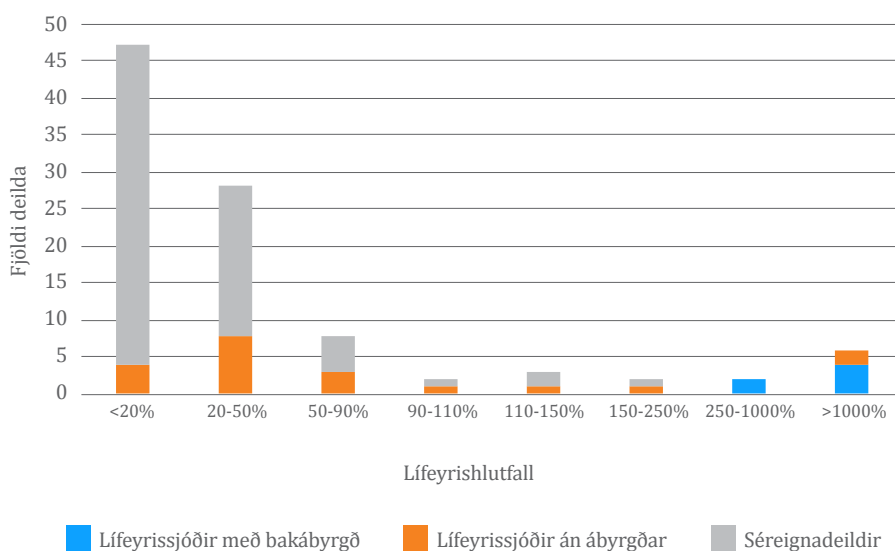
Eignir og ávöxtun

Eftir að fjármagnshöftum var aflétt hafa lífeyrissjóðir aukið hlutdeild erlendra eigna í safni sínu. Eignir samtryggingadeilda tengdar erlendum gjaldmiðlum námu 26,2% við síðustu áramót og hlutfallið hækkaði um þrjú prósentustig frá fyrra ári. Þriðjung þeirrar aukningar má rekja til þess að hlutabréf í Össuri hf. eru ekki lengur skráð í íslenskum krónum en tvo þriðju til nýrra fjárfestinga og ávöxtunar erlendra eigna. Í fjórum lífeyrisdeildum er hlutfall erlendra fjárfestinga innan við 10% heildareigna en í fimm deildum er hlutfall erlendra eigna hærra en 30% af heildareignum.

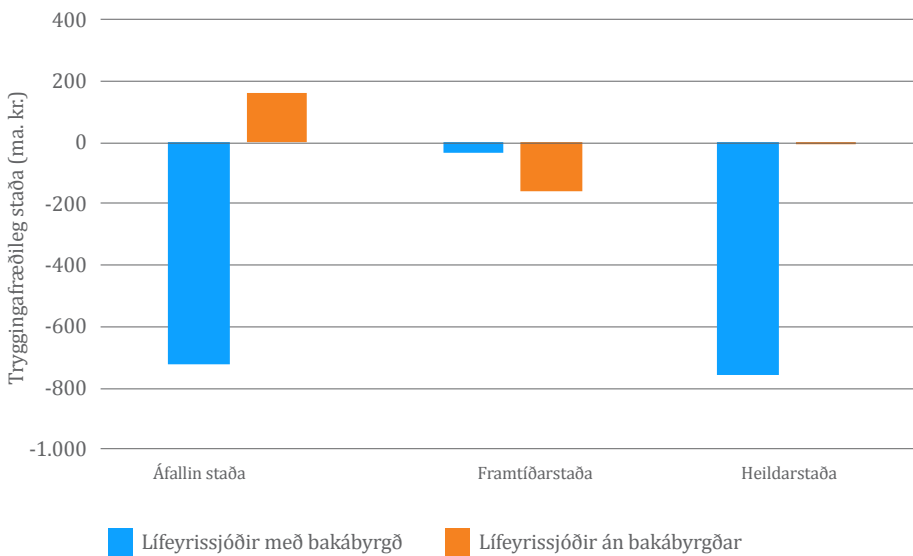
Hrein raunávöxtun lífeyrissjóða nam 5,5% að jafnaði á síðasta ári og má að hluta til rekja þessa ávöxtun til góðrar afkomu erlendra fjárfestingaeigna þrátt fyrir að gengi íslensku krónunnar hafi styrkst, sem dró úr ávöxtun þessara eigna í íslenskum krónum.

Samkvæmt reglum um ársreikninga lífeyrissjóða er meginregla að færa eignir á gangvirði ef frá eru talin útlán til sjóðfélaga, sem færa skal á afskrifuðu kostnaðarverði. Heimilt er að færa önnur skuldabréf á afskrifuðu kostnaðarverði ef það er ásetningur að halda bréfunum til gjalddaga. Ávöxtun skuldabréfa sem bókfærð eru m.v. afskrifað kostnaðarverð tekur mið af þeim vaxtakjörum sem um var samið þegar skuldabréfið var keypt og leiðir til minni sveiflna í ávöxtun á milli ára. Sumir

Mynd 1 Lífeyrishlutfall lífeyrisdeilda



Mynd 2 Tryggingafræðileg staða lífeyrissjóða



lífeyrissjóðir bókfæra þorra skuldabréfaeignar á afskrifuðu kostnaðarverði en aðrir miða öll skuldabréf við gangvirði. Það getur skekkt samanburð á ávöxtunartölum milli lífeyrissjóða.

Uppgefin ávöxtun í samantekt Fjármálaeftirlitsins um ársreikninga lífeyrissjóða tekur mið af framkvæmd hvers og eins lífeyrissjóðs. Á árinu 2017 lækkaði ávöxtunarkrafa verðtrygðra skuldabréfa um 0,65 prósentustig sé miðað við lengstu útgáfur á markaði. Lækkun ávöxtunarkröfu leiðir til þess að gangverð bréfanna hækkar en misjafnt er hvernig það endurspeglast í afkomu lífeyrissjóðanna.

Könnun Fjármálaeftirlitsins á ársreikningum hefur leitt í ljós að gangvirði skuldabréfa getur verið allt að 6% hærra en bókfært virði með aðferð afskrifaðs kostnaðarverðs. Það jafngildir um 3,5% af heildareignum viðkomandi lífeyrissjóðs.

Reglur um ársreikninga lífeyrissjóða eru settar með stoð í lögum um skyldutryggingu lífeyris og starfsemi lífeyrissjóða. Heimild um val á milli gangvirðismats eða afskrifaðs kostnaðarverðs tók mið af alþjóðlegum reikningsskilastöðlum þegar reglurnar voru settar á sínum tíma en hafa ekki haldið í við þróunina.

Um síðustu áramót gekk í gildi IFRS 9 Fjármálagæringar, sem er nýr alþjóðlegur reikningsskilastaðall. Í staðlinum er í meira mæli beitt framsýnum (e. prospective) aðferðum fremur en að endurspeglu það sem liðið er með afturvirkum (e. retrospective) aðferðum. Það leiðir t.d. til

grundvallarbreytinga á því hvernig tekið er tillit til mats á útlánaáhættu í bókhaldi lánastofnana. Virðisrýrnun fjáreigna lánastofnana er nú metin út frá væntu tapi (e. expected loss) en í eldri staðli var miðað við orðið útlánatap (e. incurred loss).

Tryggingafræðileg staða

Mat á skuldbindingum lífeyrissjóða fer fram í tryggingafræðilegri athugun, sem lífeyrissjóðum ber að láta framkvæma árlega. Samkvæmt lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða er meginreglan að viðhalda jöfnuði milli eigna og skuldbindinga og í lögnum eru skilgreind leyfileg vikmörk.

Forsendur tryggingafræðilegs mats eru ákvarðaðar í reglugerð um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða og fela í sér að skuldbindingar lífeyrissjóðs séu núvirtar miðað við fasta 3,5% raunávöxtun. Dánarlíkur og örorkulíkur eru útgefnar af fjármálaráðherra að fengnum tillögum Félags Íslenskra tryggingastærðfræðinga, sem taka ekki mið af spá um áframhaldandi lækkun dánartíðni.

Virði fjárfestingaeigna fylgir öðrum matsreglum en gilda við gerð ársreiknings. Eignir með fastar tekjur eru núvirtar með 3,5% verðtrygðum vöxtum og er óháð áhættu útgefanda, t.d. lánshæfismats hans. Eignir með breytilegum tekjum taka mið af meðalgengi þriggja undangenginna mánaða ef stundargengi þeirra er hærra á uppgjörstegi.

Tryggingafræðilegt mat skiptist í mat á áfallinni stöðu annars vegar og framtíðarstöðu hins vegar. Áfallin staða segir fyrir um hvort eignir lífeyrissjóðsins eru nægar til þess að mæta réttindum, sem sjóðurinn hefur nú þegar lofað sjóðfélögum. Framtíðarstaða felur í sér mat á áætluðum iðgjöldum núverandi sjóðfélaga og réttindum, sem þeir munu ávinna sér með áframhaldandi greiðslu iðgjalda til lífeyrissjóðsins.

Heildarstaða samtryggingadeilda lífeyrissjóða í tryggingafræðilegu mati var neikvæð um 756 ma. kr. í lok síðasta árs. Hallinn stafar aðallega af halla á skuldbindingum deilda með ábyrgð launagreiðanda, sem nemur 755 mö. kr. Fjórir fimmtu hlutar þess er vegna stöðu B deildar Lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins en fimmtungur vegna skuldbindinga lífeyrissjóða sveitarfélaga. Tæplega tveggja miljarða halli var á heildarstöðu sjóða án ábyrgðar launagreiðanda.

Meðallíftími (e. duration) skuldbindinga allra lífeyrissjóða er nú um 25 ár og í því ljósi getur afvöxtun haft mikil áhrif á tryggingafræðilegt virði þeirra. Lokaðar deildir lífeyrissjóða starfsmanna sveitarfélaga og ríkisins hafa að jafnaði eldri sjóðfélaga en opnar lífeyrisdeildir og þar af leiðandi styttri skuldbindingar. Meðallíftími skuldbindinga opinna deilda er um 27,5 ár en lokaðra í kringum 12 ár. Meðallíftími eigna opinna lífeyrisdeilda er í kringum 7,5 ár að jafnaði, sem leiddi til þess að áhrif vaxtabreytinga á skuldbindingar væru langtum meiri en á eignir, ef þær væru metnar út frá markaðsvöxtum.

Áskoranir

Á undanförunum árum hefur reglum á fjármálamarkaði verið breytt í þeim ásetningi að leiða til meira gegnsæis og varfærnara mats á áhættum. Matsaðferðir og kröfur til fjármálafyrirtækja og váttryggingafélaga taka nú í meira mæli mið af áhættu í rekstrarumhverfi aðilans eða kerfislegum áhættuþáttum. Meginregla er að miða mat á eignum og skuldbindingum þessara aðila við gangvirði.

Þó starfsemi lífeyrissjóða sé um sumt frábrugðin starfsemi annarra aðila er fjárfestingastarfsemi þeirra ekki ólík því sem almennt gerist. Það er því óheppilegt að munur sé á kröfum um framkvæmd reikningsskila milli þeirra og annarra aðila á þeim sviðum þar sem starfsemin skarast.

Þegar reglugerð um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða var sett árið 1998 var ávöxtunarkrafa verðtryggðra ríkistryggðra skuldabréfa um 5% en hún hefur lækkað síðustu tvo áratugin. Frá árinu 2010 hefur ávöxtunarkrafa lengstu verðtryggðu skuldabréfa verið lægri en 3,5% og hún er nú rétt undir 2%. Veruleg lækkun vaxta er ný áskoran sem lífeyrissjóðir standa frammi fyrir. Uppgjörsreglur í tryggingafræðilegu mati geta leitt til þess að þeir sækji í meira mæli í áhættusamari eignir.