

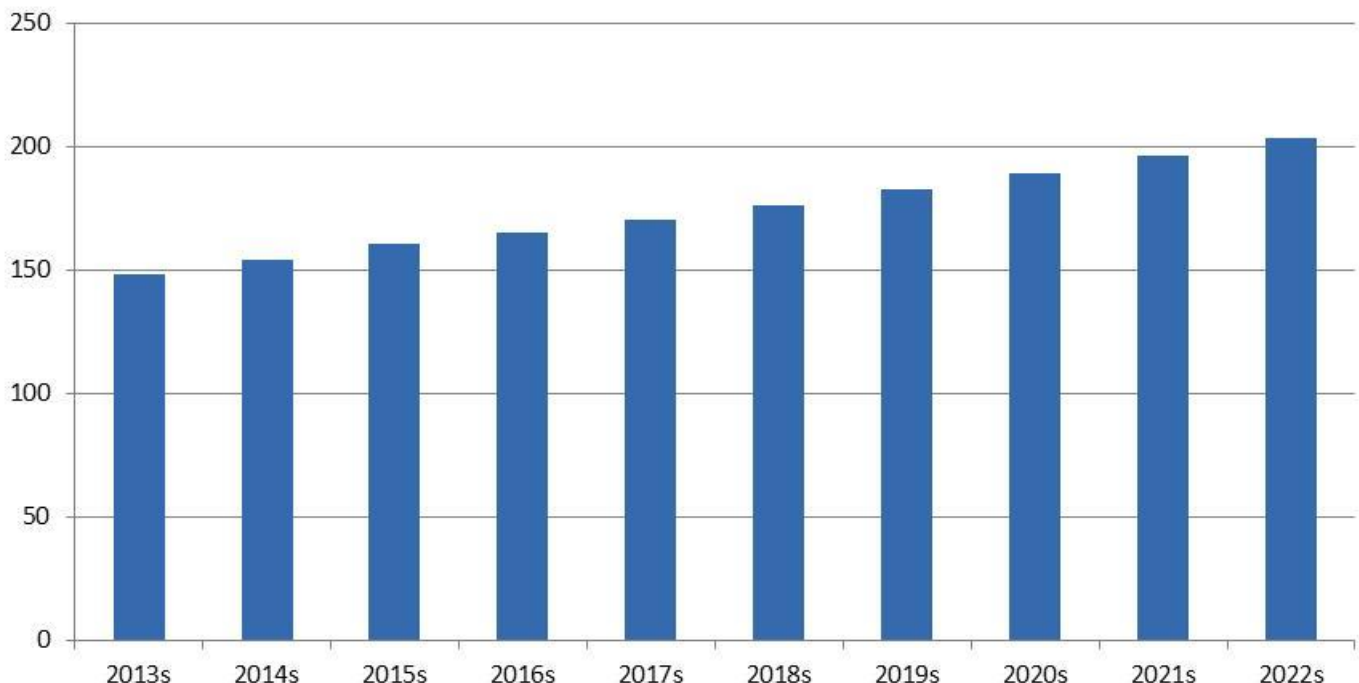
Markaðspunktur í dag:

- Fjárfestingavilji lífeyrissjóða í erlendri mynt innan gjaldeyrishafta

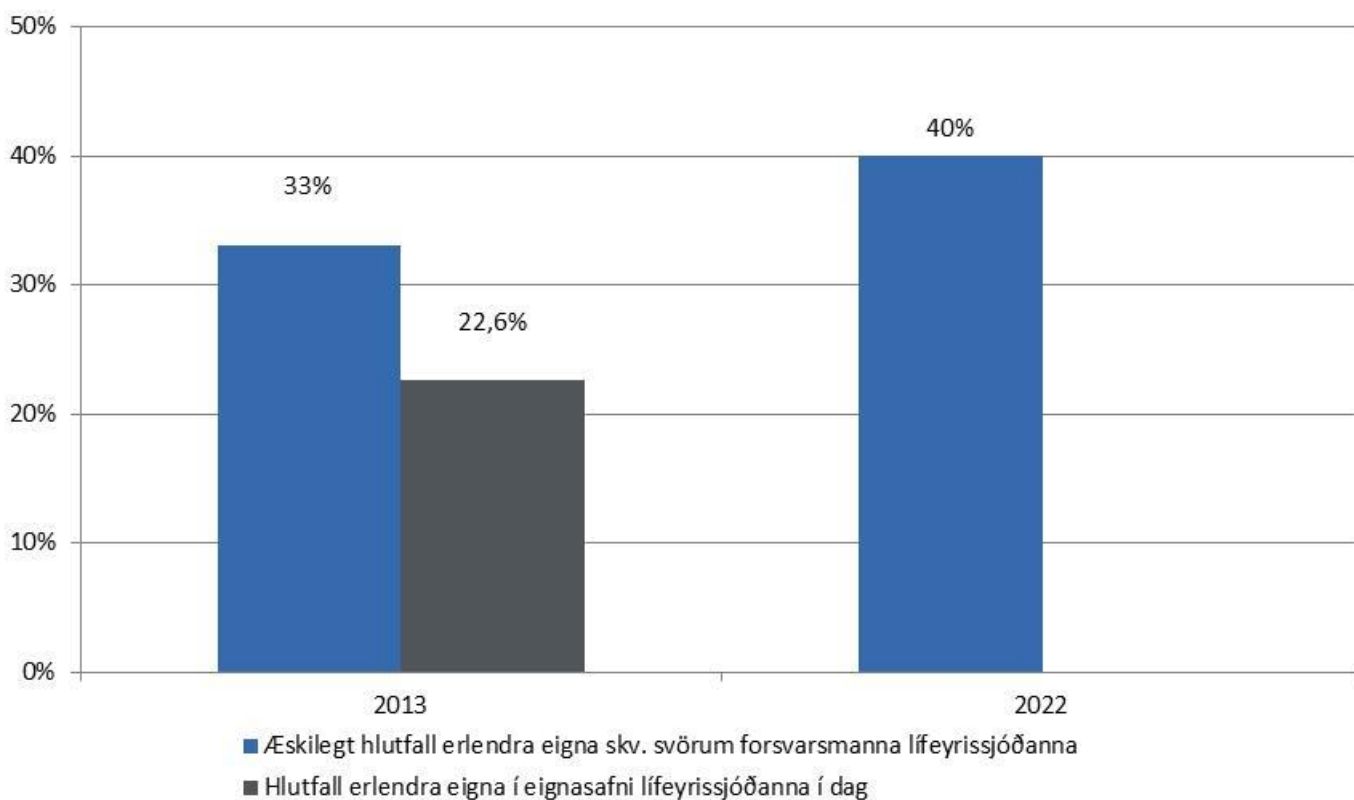
Fjárfestingavilji lífeyrissjóða í erlendri mynt innan gjaldeyrishafta

Árleg fjárfestingaþörf lífeyrissjóðanna er á bilinu 150-200 ma.kr. til næstu tíu ára. Vegna gjaldeyrishaftanna geta lífeyrissjóðirnir ekki ráðstafað fjármunum sínum utan landsteinanna og þurfa þeir því að finna fjármunum sínum að öllu leyti farveg í takmörkuðu framboði fjárfestingakosta hér innanlands. Mikilvægur þáttur í starfsemi lífeyrissjóða er að hafa kost á að dreifa áhættu m.a. yfir landsvæði. Á þeim tæpu fimm árum sem liðið hafa frá setningu gjaldeyrishafta hefur hlutfall erlendra eigna, o.þ.m.t. áhættudreifing sjóðanna, rýrnað úr um þriðjung af heildareignum niður í rúman fimmtung af heildareignum lífeyrissjóðanna. Ef fram fer sem horfir þá má ætla að hlutdeild erlendra eigna af heildareignum muni minnka enn frekar á komandi árum.

Fjárfestingaþörf lífeyrissjóða til næstu tíu ára
- í ma.kr.



Í könnun sem framkvæmd var í nóvember sl. fyrir meistaraverkefni úr viðskiptafræðideild Háskóla Íslands¹ voru forsvarsmenn lífeyrissjóða, sem hafa samtals yfir að ráða um 85% af hreinni eign sjóðanna, spurðir út í vilja og væntingar til erlendra fjárfestinga á komandi árum. Þar kom fram að sjóðirnir telja æskilegast að um þriðjungur eigna þeirra væri bundinn í erlendum verðbréfum í dag og að eftir áratug væri hlutfall erlendra eigna sjóðanna 40% af heildareignum.



Heimild: Seðlabanki Íslands og spurningakönnun sem lögð var fyrir forsvarsmenn lífeyrissjóða.

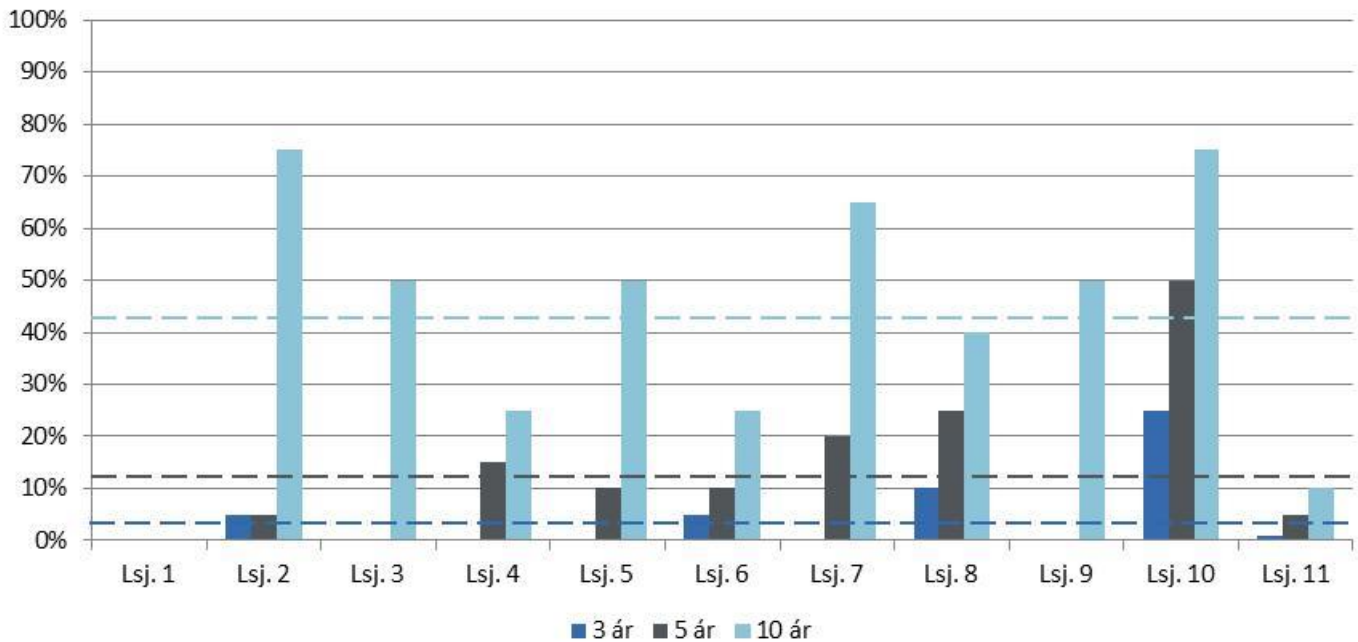
Að sama skapi kemur fram í könnuninni hvernig forsvarsmenn sjóðanna meta líkur þess að þeir fái heimild að nýju til erlendra nýfjárfestinga. Óhætt er að segja að þeir eru ekki bjartsýnir á að heimildin verði veitt á komandi árum. Auð svæði á myndinni hér að neðan merkja að viðkomandi forsvarsmáður metur sem svo að engar líkur séu á að heimild til erlendra nýfjárfestinga fái á tilteknu tímabili. Forsvarsmenn lífeyrissjóðanna meta nær engar líkur á því að þeim verði veitt heimild til erlendra nýfjárfestinga á næstu fimm árum. Þeir eru aðeins bjartsýnni á að heimildin verði veitt á næstu tíu árum en meta þó innan við helminglíkur til þess.

¹ <http://hdl.handle.net/1946/13735>.

Höfundur meistaraverkefnisins er starfsmaður Greiningardeildar Arion Banka. Myndir sem birtar eru í þessum markaðspunkti aðrar en frá Seðlabanka Íslands eru úr meistaraverkefni úr Viðskiptafræðideild Háskóla Íslands: „Fjárfestingavilji lífeyrissjóða í erlendri mynt innan gjaldeyrishafta“

Mat lífeyrissjóða á líkum þess að heimildir til erlendra nýfjárfestinga fáist á ný

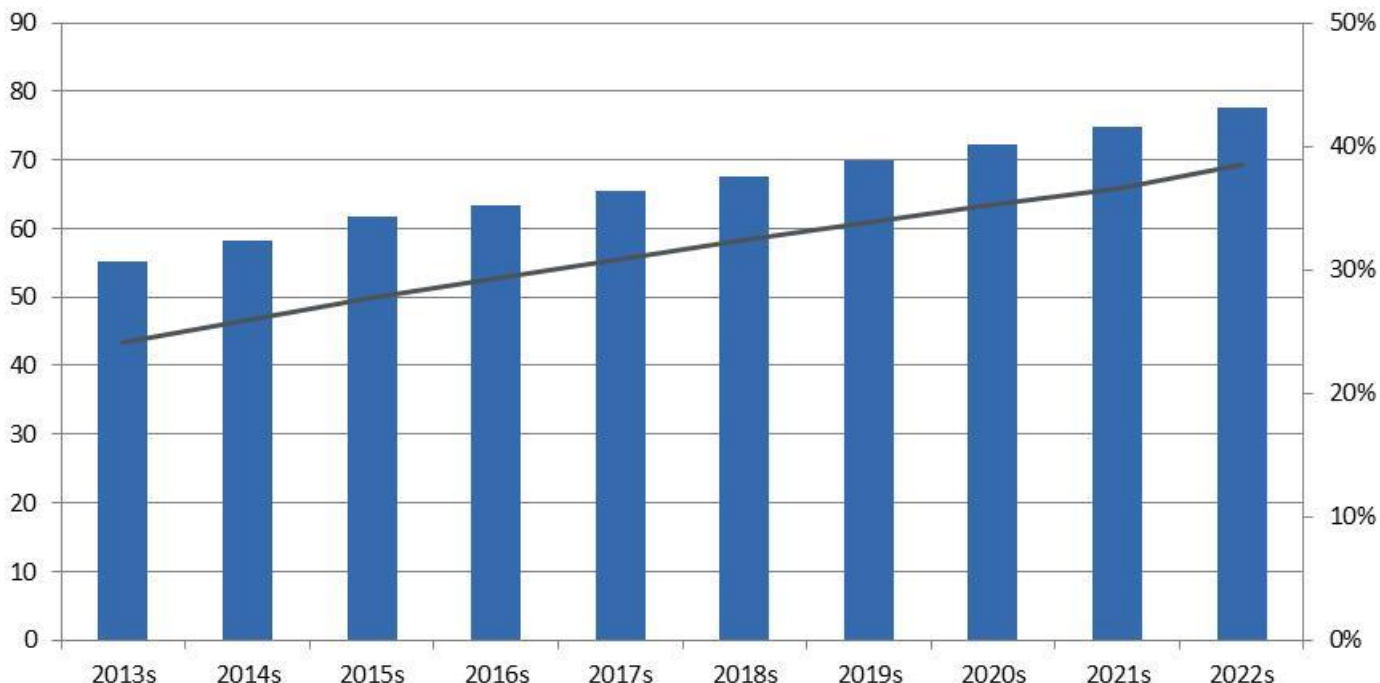
- brotalínur sýna meðaltal allra svara



Heimild: Spurningakönnun sem lögð var fyrir forsvarsmenn lífeyrissjóða.

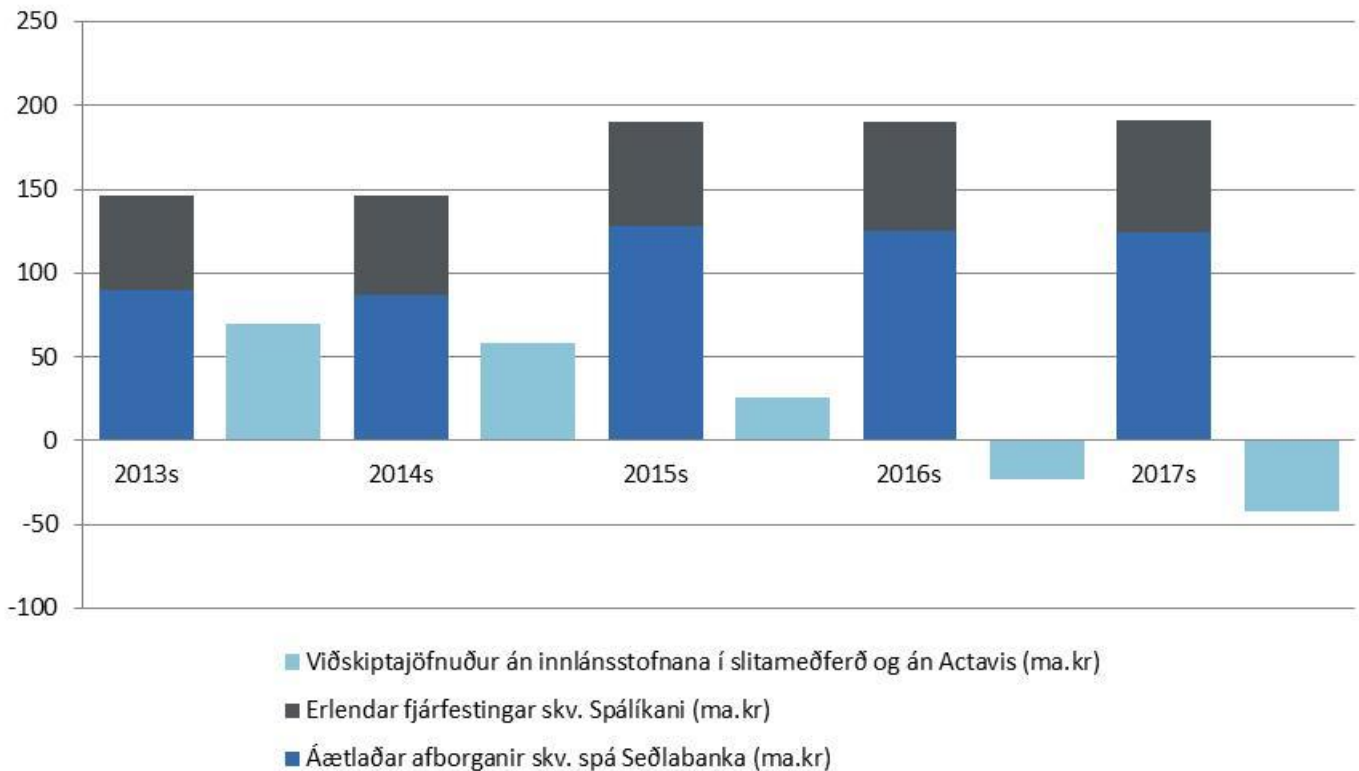
Í spálíkani sem sett var upp til að meta fjárfestingavilja lífeyrissjóða í erlendri mynt innan gjaldeyrishafta er reynt að varpa ljósi á það hve mikið fjármagn sjóðirnir þyrftu að fara með til erlendra fjárfestinga til þess að ná fyrrgreindu hlutfalli erlendra eigna í 40% af heildareignum sjóðanna eftir tíu ár. Forsendur spálíkansins voru sóttar í spár Seðlabanka Íslands og Hagstofu Íslands ásamt því að forsenda um meðalútgreiðslu lífeyris til næstu áratuga var fengin úr skýrslu Samtaka atvinnulífsins. Einnig var gert ráð fyrir að eignaflokkar ávaxtist um 3,5% að raunvirði á ári. Líkt og áður kom fram er árleg fjárfestingaþörf lífeyrissjóðanna á bilinu 150-200 ma.kr. Samkvæmt spálíkaninu þyrftu lífeyrissjóðirnir að ráðstafa á bilinu 60-80 ma.kr. á ári hverju í erlendar fjárfestingar til þess að auka hlutfall erlendra eigna upp í 40% af heildareignum sjóðanna árið 2022.

Áætlaðar erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða skv. spálíkani í ma.kr. (v.ás) Þróun hlutfalls erlendra eigna lífeyrissjóða á spátíma (h.ás)



Heimild: Meistaraverkefnið „Fjárfestingavilji lífeyrissjóða í erlendri mynt innan gjaldeyrishafta.“

Á myndinni hér að neðan má meðal annars sjá samanburð á milli erlendu fjárfestinga lífeyrissjóðanna sem áætlaðar eru í spálíkaninu við áætlaðar afborganir af erlendum skuldum annarra en ríkissjóðs á komandi árum. Ef lífeyrissjóðunum yrði veitt heimild til erlendra nýfjárfestinga þá nema þær fjárhæðir sem spálíkanið gerir ráð fyrir yfir helmingi af áætluðu útlæði af afborgunum erlendra lána innlendra aðila. Eins og oft áður hefur verið bent á, bæði í ritum Seðlabankans sem og í Markaðspunktum, þá eru áætlaðar afborganir erlendra lána afar þungar á komandi árum. Án lánalenginga eða endurfjármögnunar er fyllilega ljóst að ekkert svigrúm er til staðar til að nýta undirliggjandi viðskiptaafgang til að standa straum af væntu útlæði m.a. til að hleypa út krónueignum erlendra aðila, hvað þá að viðbættu því fjármagnsútlæði sem gæti skapast ef engar takmarkanir væru á fjárfestingu lífeyrissjóða erlendis.



Heimild: Seðlabanki Íslands og meistaraverkefnið „Fjárfestingavilji lífeyrissjóða í erlendri mynt innan gjaldeyrishafta“

Ef lítið er til spár Seðlabanka Íslands um áætlaðan viðskiptajöfnuð til næstu ára og hann settur í samhengi við þær erlendu fjárfestingar sem spálíkanið gerir ráð fyrir er mjög erfitt að finna í gögnum og spám bankans svigrúm til þess að heimila lífeyrissjóðum að fjárfesta erlendis. Raunar kemur fram í sértilti Seðlabankans, Varúðarreglur eftir fjármagnshöft, að lífeyrissjóðirnir muni búa áfram við einhverskonar höft í það minnsta til að byrja með eftir að fjármagnshöftunum hefur verið aflétt. Ef fram fer sem horfir er því ljóst að sjóðirnir þurfa að finna fjármunum sínum að mestu eða öllu leyti farveg á innlendum mörkuðum á komandi árum. Uppsafnaður vilji sjóðanna til erlendra fjárfestinga samkvæmt spálíkaninu er hátt í 400 ma.kr. á næstu fimm árum og 700 ma.kr. til næstu tíu ára. Þrátt fyrir að takmörkun lífeyrissjóða til fjárfestinga erlendis er til þess fallin að draga úr líkum á gengislækkun krónunnar þá getur hún einnig reynst dýrkeypt fyrir íslenskt efnahagslíf vegna þess að sjóðirnir munu þurfa að finna árlegri fjárfestingaþörf farveg í takmörkuðu framboði fjárfestingakosta hér á landi. Það gæti flækt afnám gjaldeyrishafta, leitt til bólu myndunar á eignamörkuðum og að lokum til mikils söluprýstings þegar kemur að því að höftunum verður aflétt.

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Brynjar Ólafsson	brynjar.olafsson@arionbanki.is	444-6262
Elvar Ingi Möller	elvar.moller@arionbanki.is	444-6981
Erna Sverrisdóttir	erna.sverrisdottir@arionbanki.is	444-6991
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Hafsteinn Hauksson	hafsteinn.hauksson@arionbanki.is	444-6993
Stefán Broddi Guðjónsson	stefan.gudjonsson@arionbanki.is	444-6959

Ábyrgðarmaður: Ásdís Kristjánsdóttir

Fyrirvari

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar Markaðspunktur eru ritaðir. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt og ekki skal líta á efnið sem ráðgjöf um kaup, sölu eða aðra ráðstöfun fjármálagerninga sem umfjöllunin kann að varða, beint eða óbeint. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Arion banki, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum Markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og ófugt. Einnig skal bent á að árangur í fortíð er ekki örugg vísbending eða trygging fyrir árangri í framtíð.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankaþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is
