

# Minnisblað

**Viðtakandi:** Forsætisráðuneytið og fjármála- og efnahagsráðuneytið

**Sendandi:** Landssamtök lífeyrissjóða

## Efni: Vegna fundar um samkeppnishæfni þjóðarbúsins í ljósi styrkingar krónunnar

Minnisblað þetta er tekið saman vegna beiðni frá forsætisráðuneytinu og fjármála- og efnahagsráðuneytinu um fund með fulltrúum Landssamtaka lífeyrissjóða um samkeppnishæfni þjóðarbúsins í ljósi styrkingar krónunnar. Í fundarboði var óskað eftir að fundargestir geri grein fyrir stöðu umbjóðenda sinna með hliðsjón af þjóðhagslegum aðstæðum og til hvaða aðgerða, ef einhverra, væri ástæða til að grípa til að sporna gegn frekari gengisstyrkingu krónunnar.

Þrátt fyrir að hagsmunir lífeyrissjóðakerfisins í heild og almennings fari saman er rétt að vekja athygli á því að sýn einstakra lífeyrissjóða varðandi stöðu krónunnar, sem og skoðun þeirra á því hversu sterk eða veik krónan sé eða æskilegt er að hún sé á hverjum tíma er vafalaust mismunandi. Ekki er til að dreifa sameiginlegri sýn lífeyrissjóðanna á gengi krónunnar enda aðstaða þeirra oft á tíðum nokkuð ólík. Í því sambandi má benda á að hlutfall erlendra eigna í eignasafni einstakra lífeyrissjóða er mishátt, uppbygging innlendra eigna þeirra er ólík sem og undirliggjandi hagsmunir þeirra af einstökum eignum með tilliti til gengis krónunnar. Þá getur stærð og eðli skuldbindingahliðar lífeyrissjóðanna einnig verið mjög mismunandi sem m.a. getur haft áhrif á æskilegt hlutfall erlendra eigna þeirra sem og afstöðu þeirra til gengis krónunnar.

Í fyrrgreindu erindi sem beint var til Landssamtaka lífeyrissjóða var m.a. óskað eftir afstöðu til hvaða aðgerða, ef einhverra, væri ástæða til að grípa til að sporna gegn frekari gengisstyrkingu krónunnar. Með hliðsjón af því sem fram kemur hér að ofan um ólíka stöðu og sýn einstakra lífeyrissjóða á gengi krónunnar hafa Landsamtök lífeyrissjóða ekki tiltekna afstöðu í þeim efnum. Eftir umræður nokkurra forsvarsmanna lífeyrissjóða á vettvangi Landssamtaka lífeyrissjóða þykir hins vegar rétt að koma eftirfarandi sjónarmiðum á framfæri:

- Æskilegt er að erlendar eignir lífeyrissjóðanna aukist frá núverandi stöðu með það að markmiði að auka áhættudreifingu þeirra. Hlutfall erlendra eigna sjóðanna var að meðaltali 21,3% í lok nóvember 2016. Er það mjög lágt í alþjóðlegum samanburði. Sem dæmi má nefna þyrftu lífeyrissjóðirnir að auka erlendar fjárfestingar sínar um 290 ma.kr. til að meðalhlutfall erlendra eigna færi í 30% (þ.e. miðað við 3.345 ma.kr. heildareignir sjóðanna í lok nóvember 2016).
- Almennt má gera ráð fyrir því að eftir því sem krónan styrkist meira, því meiri áhuga og hvata ættu lífeyrissjóðirnir að hafa til að ráðast í frekari fjárfestingar erlendis (að öllu öðru óbreyttu).
- Æskilegt er að Seðlabankinn auki við heimildir lífeyrissjóðanna til fjárfestinga erlendis, því meira sem krónan styrkist frekar. Ein möguleg útfærsla á þessu væri að Seðlabankinn bætti við sérstakri viðbótarheimild lífeyrissjóðanna til gjaldeyriskaupa á árinu 2017, heimild sem væri nýtanleg hvenær sem er innan ársins (þ.e. ólíkt núgildandi heimild lífeyrissjóðanna til kaupa á erlendum gjaldeyri sem er bundin þeim skorðum að nýting hennar dreifist jafnt yfir 12 mánuði ársins). Með þessu fyrirkomulagi gætu lífeyrissjóðirnir aukið við erlendar fjárfestingar sínar eftir því sem krónan styrkist, háð mati hvers og eins sjóðs hverju sinni. Í því getur falist ákveðin innbyggð sveiflujöfnun sem byggð væri á markaðslegum forsendum og mati sjóðanna hverju sinni. Hægt er að hugsa sér að slík viðbótarheimild frá Seðlabankanum yrði í fyrstu bundin við tiltekna fjárhæð, t.d. 30 til 50 ma.kr. Ef aðstæður í framhaldinu gæfu tilefni til má hugsa sér að Seðlabankinn gæti síðan aukið enn frekar við umfang slíkra ótímabundinna heimilda sjóðanna.