

152. löggjafarþing 2021–2022.

Þingskjal x — x. mál.

Stjórnarfrumvarp.

Frumvarp til laga

um breytingu á lögum um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða, nr. 129/1997, með síðari breytingum (gjaldmiðlaáhætta lífeyrissjóða, rafræn birting yfirlita)

Frá fjármála- og efnahagsráðherra.

1. gr.

4. mgr. 18. gr. laganna orðast svo:

Lífeyrissjóðum er heimilt að birta yfirlit og upplýsingar skv. 2. og 3. gr. mgr. á rafrænan hátt á vefsvæði þar sem rafrænnar auðkenningar sjóðfélaga er krafist. Þó skal sjóðfélagi sem eftir því óskar fá gögn og upplýsingar á pappírformi sér að kostnaðarlausu.

2. gr.

Eftirfarandi breytingar verða á 36. gr. b.

- Við 3. tölulið 1. mgr. kemur nýr málslíður, svohljóðandi: Þó er heimilt að afleiður skv. a lið 6. tölul. 2. mgr. 36. gr. a séu neikvæðar um allt að 10% heildareigna.
- Orðin „og skal tryggt að unnt sé að selja, gera upp eða loka slíkum samningum samdægurs á raunvirði hverju sinni“ í 5. mgr. falla brott.

3. gr.

Við 1. mgr. 36. gr. c bætist nýr málslíður svohljóðandi: Við mat á hlutfalli afleiða skv. 1. og 2. másl. skal hrein neikvæð staða metin á sama hátt og hrein jákvæð staða.

4. gr.

Eftirfarandi breytingar verða á 36. gr. d.

- Í stað „50%“ í 1. mgr. kemur: 35%
- Á eftir 1. másl. 1. mgr. kemur nýr málslíður, svohljóðandi: Við mat á hlutfalli skv. 1. másl. skal tekið mið af virði eigna á viðskiptadegi.
- Á eftir 1. mgr. bætist ný málsgrein, svohljóðandi: Þrátt fyrir leyfilegt hámark gjaldmiðlaáhattu skal lífeyrissjóður eiga eignir í sama gjaldmiðli og skuldbindingar sem jafngilda væntum lífeyrisgreiðslum hans til næstu þriggja ára.

5. gr.

Við lögina bætist nýtt ákvæði til bráðabirgða sem orðast svo:

Þrátt fyrir 1. mgr. 36. gr. d. skal lífeyrissjóður fram til ársins 2024 hafa að lágmarki 50% af heildareignum sjóðsins í sama gjaldmiðli og skuldbindingar hans. Hinn 1. janúar 2024

lækkar lágmark skv. 1. mgr. 36. gr. d. í 49% og eftir það um eitt prósentustig 1. janúar ár hvert þar til lágmarkið nær 35% 1. janúar 2038.

6. gr.

Lög þessi öðlast þegar gildi.

Greinargerð.

1. Inngangur.

Frumvarpið er samið í fjármála- og efnahagsráðuneytinu. Í því eru lagðar til breytingar á fjárfestingarheimildum lífeyrissjóða og birtingarmáta greiðslufirlita lífeyrisiðgjalda sjóðfélaga.

2. Tilfni og nauðsyn lagasetningar.

Í sáttmála um ríkisstjórnarsamstarf Framsóknarflokks, Sjálfstæðisflokks og Vinstrihreyfingarinnar – græns framboðs er lögð áhersla á að styrkari stöðum verði rennt undir lífeyriskerfið. Þá segir að mikilvægt sé að stuðlað sé að því að lífeyrissjóðir geti ávaxtað eignir sínar með fjölbreyttum, ábyrgum og öruggum hætti að teknu tilliti til vaxandi umsvifa þeirra í íslensku efnahagslífi á undanförunum árum.

Úttektir sérfræðinga á lífeyrissjóðakerfinu að undanförunu benda til þess að tímabært sé að rýmka heimildir lífeyrissjóða til fjárfestinga í erlendum gjaldmiðlum. Þegar horft er til þess að sjóðirnir eiga eftir að stækka umtalsvert á komandi áratugum og með hliðsjón af greiðslujöfnuðar sjónarmiðum þykir heppilegt að heimildirnar verði hækkaðar í áföngum á nokkurra ára tímabili. Í frumvarpinu er einnig lagt til að lífeyrisjóðum verði heimilt að birta yfirlit um iðgjaldagreiðslur og upplýsingar um lífeyrisréttindi með rafrænum hætti á vefsvæði þar sem rafrænnar auðkenningar sjóðfélaga er krafist. Landssamtök lífeyrissjóða hafa kallað eftir heimildum til rafrænna birtinga á þessum upplýsingum en heimildir til rafrænna birtinga eru í samræmi við aukna áherslu og kröfur almennings um aukið framboð af stafrænni þjónustu.

Þegar lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrissjóða tóku gildi á árinu 1997 var í þeim að finna ákvæði um takmarkanir á áhættu í erlendum gjaldmiðlum. Var þá miðað við að áhætta í erlendum gjaldmiðlum yrði mest 40% af hreinni eign sjóðsins. Í greinargerð með frumvarpinu er ekki rökstutt sérstaklega hvers vegna þetta tiltekna hlutfall var lögfest. Þess var aftur á móti getið að heimilt væri að koma til móts við þetta hámark annars vegar með því að tryggja að innan við 40% af eignum væri í erlendum gjaldmiðlum eða með gerð afleiða sem takmarka gengisáhættu.

Premur árum síðar, árið 2000, var samþykkt breyting á lögnum sem fól meðal annars í sér að hámarksáhætta í erlendum gjaldmiðlum var hækkuð í 50%. Kosturinn við þessa breytingu í frumvarpinu var sagður að hún gæfi lífeyrissjóðum möguleika á því að fjárfesta fyrir stærra hluta af eignum sjóðanna á erlendum verðbréfamörkuðum og nýta þannig betur þá ávöxtunarmöguleika sem þar bjóðast. Breytingin kynni að hafa í för með heldur meiri gengisáhættu en á móti kæmi að lífeyrissjóðum gæfist kostur á að dreifa áhættu af fjárfestingum í verðbréfum í meira mæli á mismunandi markaði og draga þannig úr áhrifum staðbundinna verðsveiflna á hag sjóðanna.

Árið 2016 var ákvæðum laganna um fjárfestingarheimildir breytt. Þær breytingarnar tóku m.a. mið af tillögum nefndar sem ríkissáttasemjari skipaði 2010 að ósk Landssamtaka lífeyrissjóða til þess að gera úttekt á fjárfestingastefnu, ákvarðanatöku og lagalegu umhverfi

lífeyrissjóðanna í aðdraganda bankahrunsins á Íslandi í október 2008. Jafnframt hafði legið fyrir um nokkurt skeið að ýmissa lagfæringa væri þörf á ákvæðum um fjárfestingarheimildir, m.a. til að tryggja að samræmis væri gætt í hugtakanotkun í löggjöf um eftirlitsskylda aðila á fjármálamarkaði. Hvað varðar gjaldmiðlaáhættu lífeyrissjóða var orðalagi greinarinnar breytt þannig að í stað þess að vísa til áhættu í erlendum gjaldmiðlum var talað um að tryggja að lágmarki 50% af heildareignum sjóða væru í sama gjaldmiðli og skuldbindingar þeirra. Þá var þess getið í lögnum sjálfum, sem ekki hafði verið áður, að heimilt væri að takmarka gjaldmiðlaáhættu með afleiðum.

Árið 2017 ákvað ráðherra nefnd um efnahagsmál að forsætisráðherra skyldi skipa starfshóp um hlutverk lífeyrissjóða í uppbyggingu atvinnulífs. Hópurinn skilaði skýrslu til ráðherra í upphafi árs 2018. Meðal þess sem þar kom fram var að mikilvægt væri að lífeyrissjóðir mörkuðu sér fjárfestingarstefnu til langs tíma og stefndu að því að auka vægi erlendra eigna til að draga úr áhættu. Starfshópurinn vísaði til bókar Ásgeirs Jónssonar og Hersis Sigurgeirssonar frá árinu 2014, Áhættudreifing eða einangrun, þar sem talið er að með tilliti til séríslenskra áhættuþátta væri æskilegt að hlutfall erlendra eigna hjá íslenskum lífeyrissjóðum væri hærra en 40%. Starfshópurinn taldi mikilvægt að sjóðirnir myndu auka vægi erlendra eigna til að draga úr umsvifum þeirra í innlendu hagkerfi og til að auka áhættudreifingu. Starfshópurinn taldi ekki rétt að setja gólf á erlendar eignir sjóðanna. Þá lagði starfshópurinn til að stjórnvöld mætu árið 2020 hvort ástæða væri til að breyta regluverki um erlendar fjárfestingar lífeyrissjóðanna.

Fjármála- og efnahagsráðherra fékk Mát Guðmundsson, fyrrverandi seðlabankastjóra, til að greina viðmið og forsendur við mat á heimilaðri gjaldmiðlaáhættu lífeyrissjóða í desember 2021. Mát skilaði skýrslu með greiningum sínum og tillögum í febrúar 2022. Í skýrslunni kemur fram að erlendar fjárfestingar séu nauðsynlegar til þess að sem mestur árangur náist af sjóðsöfnun til að létta lífeyrisbyrði starfandi, draga úr álagi á innlenda fjármálamarkaði og ruðningsáhrifum í þjóðarbúinu og stuðla að betri áhættudreifingu eigna. Erlendar fjárfestingar séu þó ekki síður áhættusamar en innlendar og innlendar fjárfestingar hafi jafnframt sína kosti. Þar ber sérstaklega að nefna að þær geta leitt til framleiðniaukningar í innviðum, tækni og framleiðslutækjum sem styðja við iðgjaldagrunninn. Því sé best að eignasafn lífeyrissjóða sé blanda innlendra og erlendra fjárfestinga. Helstu annmarkar núverandi reglna um takmarkanir á erlendum fjárfestingum lífeyrissjóða væru þeir að sjóðir héldu hlutfalli fjárfestinga sinna töluvert langt innan hámarksins til þess að tryggja að gengisbreytingar leiði ekki til þess að þær verði í trássi við lög. Þá séu gengisvarnir dýrar og illa aðgengilegar og gildandi ákvæði laganna dragi úr eftirspurn lífeyrissjóða eftir gengisvörnum. Hefur þetta leitt til þess að hlutdeild lífeyrissjóðanna á innlendum fjármálamarkaði hefur farið ört vaxandi og mun gera það áfram að öðru óbreyttu.

Í skýrslunni eru lagðar fram fjórar tillögur að breytingum á ákvæðum er varða gjaldmiðlaáhættu lífeyrissjóða:

1. Að hámark gjaldmiðlaáhættu fari úr 50% í 65% í nokkrum skrefum
2. Að hámark gjaldmiðlaáhættu sé bindandi við ákvörðun um fjárfestingu en ekki vegna virðisbreytinga erlendra eigna lífeyrissjóða
3. Lífeyrissjóðum verði gert að eiga innlendar eignir sem nema 3-5 árum af lífeyrisgreiðslum
4. Breytingar um notkun lífeyrissjóða á afleiðum sem liðka fyrir notkun þeirra við gengisvarnir

Í greiningu sinni á æskilegu hámarki gjaldmiðlaáhættu í eignasafni lífeyrissjóða horfði Mát til þess að koma í veg fyrir of mikið álag á innlenda fjármálamarkaði og ruðningsáhrif í

þjóðarþúinu. Til einföldunar horfði hann framhjá mögulegri notkun gengisvarna og innlendum eignum í erlendri mynt, en báðir þessir þættir hafa hingað til verið hverfandi í efnahagsreikningum lífeyrissjóða. Útreikningar í skýrslunni benda til þess að ef hlutfall innlendra eigna lífeyrissjóða af fjármunaeignum hér á landi eigi að haldast óbreytt (í um 35%) þar til eignir sjóðanna ná hámarki sínu, sem áætlað er að verði á sjötta áratug þessarar aldar, þurfi hlutdeild erlendra eigna lífeyrissjóðanna í heild að aukast í um 55% en það er var 36% í lok árs 2021. Þeir sjóðir sem voru með hæsta hlutfallið voru þá með rétt undir 45% af eignum sínum í erlendum gjaldmiðlum. Hlutdeild erlendra eigna lífeyrissjóðanna verði alltaf einhverjum prósentum lægri en hámark gjaldmiðlaáhattu, því margir sjóðir hafi góðar og gildar ástæður til að vera með lægri hlutdeild en þeir sem hæst fara. Af þeim ástæðum væri æskilegt að hámark í lögnum verði 65% til að meðalhlutdeildin hafi góða möguleika á að fara í 55-60%.

Varðandi hækkun hámarks gjaldmiðlaáhattu í áföngum segir í skýrslunni að horfa þurfi til svigrúms í greiðslujöfnuði fyrir gjaldeyriskaup lífeyrissjóðanna sem ræðst að hluta af þróun viðskiptajafnaðar. Þar með væri þó ekki sagt að gjaldeyriskaupin í hlutfalli við landsframleiðslu mættu ekki fara fram úr spáðum viðskiptaafgangi í hlutfalli við landsframleiðslu. Í fyrsta lagi getur skapast svigrúm vegna fjármagnsinnstreymis af því tagi sem er líklegt að haldast í landinu yfir eitthvað lengra tímabil. Í öðru lagi er viðskiptajöfnuður innri stærð í gangverki þjóðarþúsins. Ákvörðun um hærri hlutdeild erlendra eigna lífeyrissjóða leiðir til lægra raungengis en ella sem aftur leiðir til meiri viðskiptaafgangs (eða minni viðskiptahalla) en ella. Erlenda fjárfestingin býr þannig til sitt eigið svigrúm. Það skiptir hins vegar máli að aðlögunin sé skipuleg og ekki verði óhóflegar skammtímasveiflur sem skapa hættu varðandi efnahags- og fjármálastöðugleika.

Tillagan um að lífeyrissjóðum verði gert að eiga innlendar eignir sem nema 3-5 árum af lífeyrisgreiðslum undirstrikar að gjaldmiðlaáhatta skiptir máli fyrir sjóðfélaga, sérstaklega hjá þeim sjóðum sem hafa þyngsta lífeyrisbyrði. Í skýrslu sinni segir Már að flestir ef ekki allir sjóðir virðist gera sér grein fyrir þessu og haga málum í samræmi við það. Til marks um það eru niðurstöður tölfræðiathugunar sem sýna að sjóðir með hærri hlutfall lífeyrisþega og iðgjaldgreiðenda hafa að öðru jöfnu lægri hlutdeild erlendra eigna. Í skýrslunni er lagt til að sá árafjöldi sem miða ætti við varðandi þetta lágmark taki mið af þeirri áhættu sem felst í sveiflum í raungengi krónunnar.

Í skýrslu sinni leggur Már til tvenns konar breytingar á lagaákvæðum um notkun lífeyrissjóða á afleiðum til að gera gjaldeyrisvarnir að fýsilegri kosti fyrir þá. Í fyrsta lagi er lagt til að felld verði brott sú krafa að afleiðusamninga sé ávallt hægt að gera upp samdægurs. Í öðru lagi að breytt verði ákvæði um að afleiðusamningar (og aðrir fjármálagerningar) skuli vera innan við 10% heildareigna þar sem ekki sé ljóst af ákvæðinu að heimilt sé að vera með afleiður sem geta endað í neikvæðu virði. Það gengur hins vegar gegn því hlutverki afleiða að vera tæki til að draga úr gjaldmiðlaáhattu sem getur fallið báðum megin núllsins.

3. Meginefni frumvarpsins.

Í frumvarpinu eru lagðar til fjórar breytingar er varða heimila skiptingu fjárfestinga lífeyrissjóða milli eigna í krónum og erlendum gjaldmiðlum. Þá er í frumvarpinu tillaga um að heimilt verði að birta yfirlit og upplýsingar til sjóðfélaga með rafrænum hætti í stað pappírssendinga.

Breytingar er varða fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða eru:

1. Að lágmark eigna lífeyrissjóðs í innlendum gjaldmiðli fari úr 50% í 35% í nokkrum skrefum.

2. Að lágmark eigna í innlendum gjaldmiðli sé bindandi þegar viðskipti lífeyrissjóðs eiga sér stað en ekki þurfi að uppfylla lágmarkið á hverjum tíma.
3. Að lífeyrissjóðum verði gert að eiga eignir í innlendum gjaldmiðli sem nema næstu þremur árum af lífeyrisgreiðslum.
4. Að ekki verði lengur gerðar kröfur til uppgjörs afleiðusamninga samdægurs á raunvirði og að gert verði skýrt að lífeyrissjóðum sé heimilt að gera afleiðusamninga sem geti myndað skuld á efnahagsreikningi þeirra.

Um rúmlega 20 ára skeið hafa lífeyrissjóðir átt að hafa að lágmarki 50% af heildareignum sínum í sama gjaldmiðli og skuldbindingar þeirra. Gildandi lög kveða á um lágmark eigna í innlendum gjaldmiðli en í almennri umræðu er rætt um hámark erlendra eigna. Í ljósi þess hversu stórir fjárfestar lífeyrissjóðir eru á innlendum markaði geta fjárfestingar þeirra haft mikil áhrif á virkni markaða, verðmyndun og samkeppni milli fjárfesta. Með tilliti til nýlegrar hækkunar iðgjaldaprósentu og líklegar þróunar aldursamsetningar þjóðarinnar er talið að íslenska lífeyrissjóðakerfið muni halda áfram að vaxa þar til á sjötta áratug þessarar aldar. Stærri lífeyrissjóðakerfi eykur þrýsting sjóðanna á innlendum fjármálamarkaði. Þá hafa lífeyrissjóðir sagt að núgildandi hámark setji sumum sjóðum það miklar hömlur í fjárfestingum að örðugt sé að setja og fylgja hagkvæmstu fjárfestingarstefnu fyrir sjóðfélaga. Til þess að koma til móts við það sjónarmið og koma í veg fyrir of mikið álag á innlenda fjármálamarkaði og ruðningsáhrif í þjóðarbúinu er því lagt til að lögbundið lágmark innlendra eigna lífeyrissjóða verði lækkað úr 50% í 35% - um 1% á ári frá 2024 til 2038. Markmið þrepaskiptrar lækkunar er að nýta svigrúm greiðslujöfnuðar fyrir erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða án þess að stefna stöðugleika í hættu.

Önnur tillagan miðar að því að auka svigrúm lífeyrissjóða til að nýta til fulls heimildir laganna til fjárfestinga í erlendum gjaldmiðlum. Þrátt fyrir að leyfilegt hámark erlendra eigna hafi verið 50% um langt skeið voru um 36% eigna allra lífeyrissjóða hér á landi í öðrum gjaldmiðlum en íslenskri krónu í lok árs 2021 og í þeim sjóðum þar sem hlutfallið var hæst var það tæplega 45%. Sjóðirnir sem hafa hæsta hlutdeild erlendra eigna telja sig ekki geta farið nær efri mörkum um fjárfestingar í erlendum gjaldmiðlum, þó þeir myndu vilja það. Er það annars vegar vegna óvissu um ávöxtun á erlendum mörkuðum og hins vegar vegna óvissu um gengi íslensku krónunnar, tveir áhættuþættir sem kynnu að fleyta þeim yfir 50% markað og gert þá brotlega við gildandi ákvæði. Sjóðum sem gerast brotlegir við ákvæðið er gert að lagfæra stöðuna innan tiltekins tíma sem kann að hafa í för með sér óhagstæð viðskipti fyrir þá. Til þess að draga úr þessari áhættu er lagt til að lífeyrissjóðir þurfi ekki að vera undir hámarki erlendra eigna á hverjum tíma heldur skuli þeir við kaup og sölu á eignum ganga úr skugga um að þeir séu innan leyfilegra marka þannig að viðskiptin sem slík geri þá ekki brotlega við hámarkið. Sveiflur í gengi eigna eða gjaldmiðla eftir að viðskiptin hafa átt sér stað hafi ekki áhrif á hvort þeir teljist uppfylla skilyrði laganna.

Þriðju tillögunni er ætlað að draga úr gjaldeyrisáhættu fyrir sjóðfélaga, einkum þá sem komnir eru nærri lífeyristökualdri, með því að skylda lífeyrissjóði til að eiga eignir í sama gjaldmiðli og lífeyrisskuldbindingar þeirra til næstu þriggja ára.

Með fjórðu tillögunni er komið til móts við sjónarmið um að gildandi lagaákvæði um afleiðuviðskipti lífeyrissjóða hafi verulega hamlandi áhrif á möguleika þeirra til að nýta afleiður til gjaldeyrisvarna. Þess ákvæði eiga verulegan þátt í því að lífeyrissjóðirnir hafa ekki nýtt afleiður til gengisvarna á undanförunum árum. Annars vegar er hér um að ræða kvöð um að afleiðusamninga sem ekki séu skráðir á skipulegum markaði skuli vera hægt að selja, gera upp eða loka samdægurs á raunvirði hverju sinni. Slíkir samningar hafa ekki verið gerðir þar sem ljóst hefur verið talið að þeir yrðu annað hvort ófáanlegir eða þá svo dýrir að teljast

óhagstæður kostur til gengisvarna fyrir lífeyrissjóði. Hins vegar er um að ræða skýra heimild til að virði afleiða í eignasafni lífeyrissjóða geti myndað skuld en gildandi ákvæði þykja ekki nógu skýr hvað það varðar og því hafa lífeyrissjóðirnir talið erfitt að gera slíka samninga.

Loks er lagt til að í lögum verði kveðið á um heimild lífeyrissjóða til rafrænnar birtingar greiðslufirlita iðgjalda sjóðfélaga og upplýsinga um væntanleg lífeyrisréttindi en gildandi lagaákvæði bindur rafræna birtingu við samþykki sjóðfélaga. Breytingin er til hægðarauka fyrir sjóðfélaga og hagræðingar fyrir lífeyrissjóði. Þeir sjóðfélagar sem kjósa heldur yfirlit á pappír gætu þó eftir sem áður óskað eftir því.

4. Samræmi við stjórnarskrá og alþjóðlegar skuldbindingar.

Fyrirhuguð lagasetning varðar ekki alþjóðlegar skuldbindingar Íslands sérstaklega. Hún fjallar um fjárfestingarheimildir allra lífeyrissjóða og heimildir þeirra til að birta upplýsingar með rafrænum hætti. Tillögurnar hafa ekki bein áhrif á stjórnarskrárvarin réttindi sjóðfélaga og af þeim sökum var ekki talið tilefni til að kanna sérstaklega samræmi við stjórnarskrá.

5. Samráð.

Efni frumvarpsins snertir einkum lífeyrisþega og lífeyrissjóði. Áform um lagabreytingarnar voru send öðrum ráðuneytum til umsagnar í febrúar 2022 en engar athugasemdir bárust. Drög að frumvarpinu ásamt skýrslu Más Guðmundssonar voru kynnt Seðlabankanum í byrjun mars og í samráðsgátt stjórnvalda á vefnum Ísland.is 9. mars 2022 (mál nr. 60/2022). Opíð er fyrir umsagnir í samráðsgáttinni til 20. mars 2022.

6. Mat á áhrifum.

Áhrif á hagkerfið

Tillögur til rýmkunar heimilda lífeyrissjóða til fjárfestinga í erlendum gjaldmiðlum hafa fyrst og fremst þá þýðingu fyrir hagkerfið að lífeyrisbyrði flyst til og dregið er úr ruðningsáhrifum í þjóðarbuínu. Með auknum fjárfestingum erlendis flyst lífeyrisbyrði framtíðarinnar frá starfandi fólki hér á landi til starfandi fólks í þeim löndum þar sem fjárfest er. Með ruðningsáhrifum er átt við að þvinguð þörf lífeyrissjóða fyrir fjárfestingar í innlendum eignum geti hækkað virði eignanna og lækkað ávöxtun þeirra og þannig spillt fyrir öðrum fjárfestum og reyndar lífeyrissjóðunum sjálfum. Þessi þrýstingur minnkar með auknum heimildum til fjárfestinga erlendis.

Meiri erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða en orðið hefðu án breytinga á hámarki gjaldmiðlaáhættu munu til lengdar leiða til þess að raungengi krónunnar verður lægra en ella og viðskiptajöfnuður við útlönd hagstæðari meðan lífeyrissjóðirnir eru stækka. Það snýst hins vegar við þegar kynslóðir fara á eftirlaun sem hafa hlaðið upp lífeyrisréttindum alla starfsævina með herra iðgjaldi en þær sem á undan komu. Þá mun verða fjármagnsinnstreymi til landsins vegna þess að ávöxtun og höfuðstóll erlendra eigna eru notuð til að greiða lífeyri. Viðskiptajöfnuður verður þá óhagstæðari. Fjármagnsinnstreymið veldur því hins vegar að raungengið verður hærra en ella. Þessi þróun verður minna áhættusöm fyrir efnahagslegan og fjármálalegan stöðugleika en sú sem yrði að óbreyttu hámarki gjaldeyrisáhættu. Ástæða þess er m.a. að minni hætta er á bólumyndun á innlendum fjármálamörkuðum á uppbyggingartímabili sjóðanna. Til skemmri tíma geta orðið sveiflur og frávik frá jafnvægisgengi. Einnig gæti orðið óstöðugleiki á gjaldeyrismarkaði og innlendum fjármálamörkuðum ef breytingin yfir í hærri hlutdeild erlendra eigna á sér stað of hratt. Til þess að draga úr þeim áhrifum er í frumvarpinu lagt til aðlögunarferli við hækkun hámarks

heimilda um erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða. Hagstjórn og varúðarstefnu er hægt að beita til þess að vinna gegn skammtíma óstöðugleika.

Áhrif á lífeyrissjóði

Í frumvarpinu er að finna tillögur að rýmkun heimilda lífeyrissjóða til fjárfestinga í erlendum gjaldmiðlum. Með því eru möguleikar lífeyrissjóða til áhættudreifingar fjárfestinga auknar og geta þeirra til þess að standa undir lífeyrisskuldbindingum framtíðarinnar styrkt, sjóðfélögum til heilla.

Gjaldmiðlaáhætta skiptir máli fyrir sjóðfélaga, sérstaklega hjá þeim sjóðum sem hafa þyngsta lífeyrisbyrði. Til þess að draga úr óhóflegri gjaldeyrisáhættu fyrir sjóðfélaga, einkum þá sem komnir eru nærri lífeyristökualdri, er lagt til að lífeyrissjóðum verði gert að eiga á hverjum tíma eignir í sömu mynt og lífeyrisskuldbindingar sem samsvari greiðslu lífeyris til þriggja ára. Árafjöldinn varðandi þetta lágmark tekur mið af þeirri áhættu sem felst í sveiflum í raungengi krónunnar.

Þá er lagt til í frumvarpinu að rafræn birting yfirlita frá lífeyrissjóðum verði meginregla í stað pappírssendinga. Talið er að kostnaður lífeyrissjóðanna vegna pappírssendinga nemi um 200 m.kr. á ári.

Áhrif á stjórnýslu

Breytingar sem lagðar eru til í frumvarpinu eru ekki þess háttar að þær feli í sér miklar breytingar við eftirlit með lífeyrissjóðum. Fjármálaeftirlitið er í stakk búið til að takast á við þær breytingar.

Áhrif á ríkissjóð

Markmiðið með frumvarpinu er að gefa lífeyrissjóðum fleiri möguleika til fjárfestinga þannig að þeir geti tekið ákvarðanir sem gera þá betur í stakk búna til að standa undir lífeyrisskuldbindingum. Stöndugra lífeyriskerfi dregur úr líkum á því að reyni á almannatryggingakerfið. Til lengri tíma gæti það dregið úr útgjöldum ríkissjóðs.

Ekki eru fyrirséð bein áhrif á ríkissjóð af samþykkt frumvarpsins til skemmri tíma.

Um einstakar greinar frumvarpsins.

Um 1. gr.

Í greininni er lagt til að lífeyrissjóðum verði heimilað að birta sjóðfélögum yfirlit og upplýsingar sem kveðið er á um í 2. og 3. gr. 18. gr. laganna með rafrænum hætti á vefsvæði þar sem rafrænnar auðkenningar sjóðfélaga er krafist. Gera má ráð fyrir því að einhverjir sjóðfélagar muni eiga erfitt með að nálgast rafrænar upplýsingar og ákvæðið kemur ekki í veg fyrir að lífeyrissjóðir sendi gögn og upplýsingar til þeirra sem eftir því óska á sama hátt og nú er.

Gildandi ákvæði 4. gr. 18. gr. laganna bindur rafræna birtingu greiðsluyfirlita og lífeyrisiðgjalda og upplýsinga um væntanleg lífeyrisréttindi við samþykki sjóðfélaga. Þær upplýsingar sem um getur í gildandi lagaákvæði hafa hingað til verið sendar sjóðfélögum með bréfpósti á hálfis árs fresti eða einu sinni á ári við mikinn kostnað lífeyrissjóða þrátt fyrir að sjóðfélagar hafi getað óskað eftir rafrænni birtingu upplýsinganna.

Um 2. gr.

Í fyrsta lagi er í a. lið lögð til sú breyting á afleiðusamningum og öðrum fjármálagerningum að slíkir samningar megi vera innan við 10% heildareigna lífeyrissjóða, hvort heldur sem heildarvirði afleiðusamninga er jákvætt (eign) eða neikvætt (skuld). Takmarkanir í 1.-3. tölul. 1. mgr. vísa til eigna en ólíkt öðrum fjármálagerningum sem lífeyrissjóðum er heimilt að hafa í eignasöfnum sínum geta afleiður myndað skuld. Vegna þessa hafa ýmsir lífeyrissjóðir túlkað ákvæðið með þeim hætti að þeim sé ekki heimilt að gera afleiðusamninga sem geta endað í neikvæðu virði. Það gengur gegn því hlutverki afleiða að vera tæki til að draga úr gjaldmiðlaáhættu sem getur fallið báðum megin núllsins. Verði frumvarpið að lögum verður lífeyrissjóðum því heimilað að vera með afleiður sem geta verið neikvæðar eða jákvæðar um allt að 10% af heildareignum þeirra.

Í öðru lagi er í b. lið lagt til að ákvæði 5. mgr. 36. gr. b. verði einfaldað því eins og ákvæðið hljóðar nú er það verulega hamlandi varðandi notkun lífeyrissjóða á afleiðum til að verja gjaldmiðlaáhættu. Lífeyrissjóðir hafa ekki gert slíka samninga á undanförunum árum enda hafa þeir verið sjóðunum í raun óaðgengilegir þar sem uppfylla þarf þær kröfur sem fram koma í nágildandi 5. mgr. ákvæðisins.

Um 3. gr.

Í greininni er lagt til að nýr málslíður bættist við 1. mgr. 36. gr. c sem ætlað er að skýra hvernig meðhöndla beri mótaðilaáhættu afleiðuviðskipta. Ólíkt öðrum fjármálagerningum sem lífeyrissjóðum er heimilt að hafa í eignasöfnum sínum geta afleiður myndað skuld. Við samlagningu fjárfestinga sem ýmist mynda eign eða skuld kann að vera að nettóáhrif sýni ekki rétta mynd af áhættunni sem í fjárfestingunum felast. Breytingunni er ætlað að skýra að hreina neikvæða stöðu í afleiðum beri að horfa á líkt og hreina jákvæða stöðu í afleiðum, þ.e. að þegar kemur að samlagningu afleiða við aðrar fjárfestingar í söfnum lífeyrissjóða þá muni hrein neikvæð staða í afleiðum ekki leiða til þess að heildaráhætta gagnvart mótaðila virðist minni en hún raunverulega er.

Um 4. gr.

Í a. lið er lagt til að lágmarkshlutfall innlendra eigna lífeyrissjóðs af heildareignum verði fært úr 50% í 35%. Nái breytingin fram að ganga verður lífeyrissjóði gert skylt að hafa að lágmarki 35% af heildareignum í sama gjaldmiðli og skuldbindingar hans. Í 4. gr. frumvarpsins er lagt til að hlutfallið verði lækkað í áföngum eins og nánar kemur fram í skýringum við ákvæðið.

Í b. lið er lögð til breytt takmörkun gjaldmiðlaáhættu. Núverandi framkvæmd eftirlits hefur verið á þann veg að ef lífeyrissjóður er ekki innan þess lágmarks innlendra eigna sem lögin kveða á um, sökum gengisbreytinga á gjaldmiðlum eða erlendum eignum, hefur honum verið gert að selja eignir til að uppfylla skilyrði laganna. Í ákvæðinu er lagt til að horfa skuli til þess hvert hlutfall innlendra eigna er á viðskiptadegi og skal lífeyrissjóður með viðskiptum sínum ekki fara niður fyrir lágmark innlendra eigna. Þær breytingar sem eiga sér stað eftir viðskiptin á hlutföllum eigna í innlendum og erlendum gjaldmiðlum vegna breytinga á gengi gjaldmiðla og virði eigna í erlendri mynt munu ekki teljast í bága við ákvæðið.

Í c. lið er lagt til að kveðið verði á um lágmark innlendra eigna lífeyrissjóðs í hlutfalli við lífeyrisgreiðslur. Sjóði verður þá gert skylt að eiga eignir í sama gjaldmiðli og skuldbindingar hans til næstu þriggja ára og miðast sá árafjöldi við áhættu sem felst í sveiflum í raungengi krónunnar.

Um 5. gr.

Ákvæðið fjallar um áfangaskipta lækkun á lágmarki eigna lífeyrissjóða í innlendum gjaldmiðli. Lagt er til að 1. janúar 2024 hefjist lækkunarferill sem nær til 1. janúar 2038. Lagt er til að lágmarkið lækki um eitt prósentustig 1. janúar ár hvert. Það verði 49% árið 2024, 48% árið 2025 o.s.frv. þar til 35% er náð árið 2038.

Um 6. gr.

Ákvæðið þarfnast ekki skýringar.