

Frumvarp til laga

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

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. mgr. rafrænt 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 laganna:

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

3. gr.

Við 1. mgr. 36. gr. c laganna bætist nýr málslíður, svohljóðandi: Við mat á hlutfalli afleiðna 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 laganna:

- a. Í stað hlutfallstölunnar „50%“ í 1. mgr. kemur: 35%
- b. Við bætist ný málsgrein, svohljóðandi:
Þrátt fyrir leyfilegt hámark gjaldmiðlaáhattu skal lífeyrissjóður eiga eignir í sama gjaldmiðli og skuldbindingar sem jafngilda væntum lífeyrisgreiðslum sameignarhluta hans til næstu þriggja ára.

5. gr.

Við 37. gr. laganna bætist ný málsgrein svohljóðandi:

Ef breytingar á gengi íslensku krónunnar eða verðhækkningar á erlendum eignamörkuðum leiða til þess að gjaldmiðlaáhætta lífeyrissjóða fer fram úr leyfilegum mörkum, sbr. 1. mgr. 36. gr. d, á ákvæði 1. mgr. ekki við nema að því leyti að tilkynningarskylda til Fjármála-

eftirlitsins helst óbreytt. Meðan svo stendur á er lífeyrissjóði óheimilt að stofna til nýrra skuldbindinga um kaup á eignum í öðrum gjaldmiðli en skuldbindingar hans eru í þar til leyfilegum mörkum um gjaldmiðlaáhættu er náð.

6. gr.

Við lög in bætist nýtt ákvæði til bráðabirgða, svohljóðandi:

Þrátt fyrir 1. mgr. 36. gr. d skal lífeyrissjóður fram til ársins 2024 tryggja að að lágmarki 50% af heildareignum sjóðsins séu í sama gjaldmiðli og skuldbindingar hans. Hinn 1. janúar 2024 lækkar það lágmark í 48,5% og um 1,5 prósentustig 1. janúar ár hvert til 1. janúar 2027. Eftir það lækkar lágmarkið um eitt prósentustig 1. janúar ár hvert þar til það nær 35% 1. janúar 2036, sbr. 1. mgr. 36. gr. d.

Eigi síðar en árið 2027 skal ráðherra leggja mat á það hvort tilefni er til að leggja til aðrar breytingar á hlutföllum lágmarksins en þær sem koma fram í 1. mgr.

7. 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 upplýsinga til sjóðfélaga.

2. Tilefni og nauðsyn lagasetningar.

Í sáttmála um ríkisstjórnarsamstarf Framsóknarflokks, Sjálfstæðisflokks og Vinstrihreyfingarinnar – græns framboðs er lögð áhersla á að styrkari stoðum verði rennt undir lífeyriskerfið. Þá segir að mikilvægt sé að stuðlað verði 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 undanförmu 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 sjónarmiðum um greiðslujöfnuð þykir heppilegt að heimildirnar verði hækkaðar í áföngum á nokkurra ára tímabili. Í frumvarpinu er einnig lagt til að lífeyrissjóðum verði heimilt að birta yfirlit yfir iðgjaldagreiðslur og upplýsingar um lífeyrisréttindi rafrænt á vefsvæði þar sem rafrænnar auðkenningar sjóðfélaga er krafist. Landssamtök lífeyrissjóða hafa kallað eftir heimild til rafrænnar birtingar á þessum upplýsingum en heimild til rafrænnar birtingar er 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 athugasemdum við frumvarpið 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 m.a. í sér að hámarksáhætta í erlendum gjaldmiðlum var hækkuð í 50%. Kosturinn við þessa breytingu í

frumvarpinu var sagður sá að breytingin gæfi lífeyrissjóðum möguleika á því að fjárfesta fyrir stærri hluta af eignum sjóðanna á erlendum verðbréfamörkuðum og nýta þannig betur þá ávöxtunarmöguleika sem þar bjóðast. Breytingin kynni að hafa í för með sér 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 breytingar tóku m.a. mið af tillögum nefndar sem ríkissáttasemjari skipaði árið 2010 að ósk Landssamtaka lífeyrissjóða til þess að gera úttekt á fjárfestingarstefnu, ákvörðunartöku 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 að lágmarki 50% af heildareignum sjóða væru í sama gjaldmiðli og skuldbindingar þeirra. Þá var þess getið í lögunum sjálfum, sem var nýmæli að heimilt væri að takmarka gjaldmiðlaáhættu með afleiðum.

Árið 2017 ákvað ráðherranefnd 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 tilefni til að mæla fyrir um lágmark erlendra eigna 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 greiningu sinni 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 fólks, draga úr álagi á innlenda fjármálamarkaði og ruðningsáhrifum í þjóðarþúinu og stuðla að betri áhættudreifingu eigna. Erlendar fjárfestingar séu þó ekki síður áhættusamar en innlendar og innlendar fjárfestingar hafi jafnframt sína kosti. Þar beri sérstaklega að nefna að þær geti leitt til framleiðniaukningar í innviðum, tækni og framleiðslutækjum sem styðji 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. Hafi þetta leitt til þess að hlutdeild lífeyrissjóðanna á innlendum fjármálamarkaði hafi farið ört vaxandi og muni 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 verði hækkað 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 jafngildi 3–5 ára lífeyrisgreiðslna.
4. Breytingar verði gerðar á heimildum lífeyrissjóða til notkunar á afleiðum sem liðki fyrir notkun þeirra við gengisvarnir.

Í greiningu í skýrslunni á æskilegu hámarki gjaldmiðlaáhættu í eignasafni lífeyrissjóða var horft til þess að koma í veg fyrir of mikið álag á innlenda fjármáلامarkaði og ruðningsáhrif í þjóðarbúinu. Til einföldunar var horft fram hjá 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 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 gjaldmiðlaáhættu 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 lög-unum verði 65% til að meðalhlutdeildin hafi góða möguleika á að ná 55–60%.

Varðandi hækkingu hámarks gjaldmiðlaáhættu 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 lengra tímabil. Í öðru lagi er viðskiptajöfnuður innri stærð í gangverki þjóðarbúsins. 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 gjaldmiðlaáhætta skiptir máli fyrir sjóðfélaga, sérstaklega hjá þeim sjóðum sem hafa þyngsta lífeyrisbyrði. Í skýrslunni segir 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 tölfraeðiathugunar sem sýna að sjóðir með hærri hlutfall lífeyrisþega og iðgjaldagreiðenda 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 skýrslunni eru lagðar 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 stofna til afleiðuviðskipta sem geta endað í neikvæðu virði. Það gengur hins vegar gegn því hlutverki afleiða að vera tæki til að draga úr gjaldmiðlaáhættu 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 rafrænt í stað pappírssendinga.

Breytingar er varða fjárfestingarheimildir lífeyrissjóða eru:

1. Að lágmark eigna lífeyrissjóðs í innlendum gjaldmiðli lækki úr 50% í 35% í nokkrum skrefum.
2. Að lífeyrissjóður þurfi ekki að bregðast við ef gjaldmiðlaáhætta hans fer umfram leyfileg mörk sökum breytinga á gengi íslensku krónunnar eða verðhækkana á erlendum eignamörkuðum en á meðan það ástand varir verði honum óheimilt að stofna til nýrra skuldbindinga um kaup á eignum í erlendum gjaldmiðlum.
3. Að lífeyrissjóðum verði gert að eiga eignir í innlendum gjaldmiðli sem jafngilda væntum lífeyrisgreiðslum sameignarhluta næstu þriggja ára.
4. Að ekki verði lengur gerðar kröfur til uppgjors afleiðusamninga samdægurs á raunvirði og að gert verði skýrara að lífeyrissjóðum sé heimilt að gera afleiðusamninga sem geti myndað skuld á efnahagsreikningi þeirra.

Um rúmlega 20 ára skeið hefur lífeyrissjóðum verið skylt 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 hvernig líklegt er talið að aldursamsetning þjóðarinnar þróist er talið að íslenska lífeyrissjóðakerfið muni halda áfram að vaxa þar til á sjötta áratug þessarar aldar. Stærri lífeyrissjóðakerfi eykur þrýsting sjóðanna á innlendan fjármálamarkað. Þá hafa lífeyrissjóðir sagt að gildandi hámark setji sumum sjóðum það miklar hömlur í fjárfestingum að örðugt sé að setja og fylgja hagkvæmstu fjárfestingarstefnu fyrir sjóðfélaga. Svo koma megi til móts við það sjónarmið og jafnframt koma í veg fyrir of mikið álag á innlenda fjármálamarkaði og ruðningsáhrif í þjóðarþúinu er því lagt til að lögbundið lágmark innlendra eigna lífeyrissjóða verði lækkað úr 50% í 35%, um 1% á ári frá 2024–2038. 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 þótt 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% markið og gera 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 eru 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 annaðhvort ófáanlegir eða þá svo dýrir að þeir teldust 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 á greiðslufirlitum iðgjalda sjóðfélaga og upplýsingum um væntanleg lífeyrisréttindi en gildandi lagaákvæði bindur rafræna birtingu við samþykki sjóðfélaga. Breytingin er til hægðar- auka 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 rafrænt. Tillögurnar hafa ekki bein áhrif á stjórnarskrávarin 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 efnislegar 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. S-60/2022). Opið var fyrir umsagnir í samráðsgáttinni til 20. mars 2022. Samkvæmt beiðni var fresturinn framlengdur út 21. mars 2022. Alls bárust sjö umsagnir um drögin. Nánar er fjallað um þær athugasemdir sem fram koma í umsögnunum hér á eftir.

1. Í umsögn Samtaka Atvinnulífsins kemur m.a. fram að almennt sé ekki talað um að afleiður séu neikvæðar og mikilvægt sé að stuðst sé við viðurkennt orðfæri í lagatexta til að forðast misskilning. Þá telja samtökin nauðsynlegt að skýra í b-lið 4. gr. frumvarpsins hvað átt sé við með orðalaginu „virði eigna á viðskiptadegi“.
2. Í umsögn Landssamtaka lífeyrissjóða kemur fram aðlögunartímabilið úr 50% í 65% sé of langt og brýnt sé að rýmkun á heimildum lífeyrissjóða til að fjárfesta í erlendum gjaldmiðlum verði framkvæmd hraðar. Nú þegar séu þrír lífeyrissjóðir nálægt hámarkshlutfalli eigna í erlendum gjaldeyri. Um sé að ræða lífeyrissjóði sem eru með unga sjóðfélaga og því mikið innstreymi iðgjalda samanborið við lífeyrisgreiðslur. Þá kemur fram að ekki sé heppilegt í framkvæmd að vísa til virði eigna á viðskiptadegi þar sem orðalag tillögu b-liðar 4. gr. frumvarpsins feli í sér hættu á frystingu erlendra viðskipta á meðan lífeyrisjóður er yfir leyfilegum mörkum. Þá er vakin athygli á að nú þegar sé framkvæmdin sú að lífeyrissjóðir taki tillit til vænts sjóðstreymis næstu árin við ákvörðun fjárfestingar- stefnu og jafnvel óþarfi að lögfesta ákvæði þess efnis.

3. Í umsögn Arion banka er lagt til að heimild til gjaldtöku verði bætt við 1. gr. frumvarpsins, um rafræna birtingu upplýsinga til handa sjóðfélögum, sem taka myndi gildi þremur árum eftir að heimild til rafrænnar birtingar verður lögfest. Þá er í umsögninni lagt til að c-liður 4. gr. verði felldur brott þar sem sumir lífeyrissjóðir velji að skipta iðgjaldi á milli sameignar og séreignar. Fram kemur að eðlilegt sé að ákvörðunarvald um hvernig sjóðir kjósa að stýra eignastöðu sinni liggi innan hvers sjóðs í samræmi við almennar heimildir. Auk þess er á það bent að nákvæm afmörkun á skuldbindingum lífeyrissjóðs sem jafngilda væntum lífeyrisgreiðslum hans til næstu þriggja ára eru háðar töluverði óvissu, m.a. með auknum sveigjanleika í töku lífeyris. Til vara leggur bankinn til að c-lið 4. gr. verði breytt á þá vegu að skyldan verði aðeins bundin við samtryggingardeild lífeyrissjóð. Þá kemur fram í umsögninni að veita eigi meira svigrúm til erlendra fjárfestinga en lagt er til í frumvarpinu en ólíklegt er að þrátt fyrir rýmri heimildir muni lífeyrissjóðir í heild hreyfa sig í átt að fullnýtingu erlendra heimilda.
4. Í umsögn Alþýðusambands Íslands kemur fram að það sé yfirlýst stefna sambandsins að auka hlutdeild erlendra eigna í eignasafni lífeyrissjóða og hvetur sambandið ráðuneytið til að skoða hvort ekki megi stytta innleiðingarferlið.
5. Í umsögn Bandalags háskólamanna er talið að of varlega sé farið í rýmkun á erlendum eignum lífeyrissjóða og lagt er til að ferlinu verði flýtt. Lagt er til að skrefin til hækkunar hámarks gjaldmiðlaáhattu verði endurmetin reglulega og að ráðherra fái heimild til að flýta ferlinu að uppfylltum ákveðnum skilyrðum í samráði við Seðlabanka Íslands með hliðsjón af svigrúmi í greiðslujöfnuði og áhrifum á efnahagslegan stöðugleika. Bandalagið bendir á að æskilegt sé að lífeyrissjóðir með lágt hlutfall lífeyrisþega á móti iðgjaldagreiðslum og þar með litla útgreiðslubyrði hafi rúmar heimildir til að fjárfesta erlendis enda eigi sjóðfélagar ekki að bera áhættu af takmörkuðum fjárfestingarkostum.
6. Umsögn Seðlabanka Íslands einskorðast við lagaleg atriði. Í henni kemur fram að í samræmi við hugtakanotkun laganna eigi fremur að vísa til eigna og skulda en neikvæðra afleiðusamninga í a-lið 2. gr. Verði tillagan orðuð á þann hátt sé 3. gr. frumvarpsins óþörf. Þá telur bankinn að verði b-liður 2. gr. lögfestur sé nauðsynlegt að gerð verði krafa í lögnum um að skilmálar afleiðna séu í samræmi við rammásamning Alþjóðasamninga um skiptasamninga og afleiður. Þá er lagt til að b-liður 4. gr. verði felldur brott og að staðinn verði tímabundið kveðið á um það að lífeyrissjóði verði ekki gert skylt að gera ráðstafanir til úrbóta fari gjaldmiðlaáhatta hans fram úr leyfilegum mörkum eða allt þar til 65% hámarkinu er náð. Þá telur bankinn það til bóta að fram komi í c-lið 4. gr. eða í greinargerð hvort núvirda eigi væntar lífeyrisgreiðslur eða ekki.
7. Samkeppniseftirlitið lýsir því yfir í umsögn sinni að rýmkun á heimildum lífeyrissjóða falli vel að áhyggjum eftirlitsins um möguleg áhrif þess á samkeppni að lífeyrissjóðir eigi veigamikla eignarhluti í fleiri en einum keppinaut á sama markaði. Eftirlitið kallar eftir frekari umræðu um hvaða breytingar séu best til þess fallnar að draga úr mögulegum skaðlegum áhrifum þessa á samkeppni.

Þær athugasemdir við frumvarpsdrögin sem koma fram í umsögnum eru í meginatriðum eftirfarandi:

- a. Að aðlögunartímabilið úr 50% í 65% sé of langt og brýnt sé að rýmkun á heimildum lífeyrissjóða til að fjárfesta í erlendum gjaldmiðlum gerist hraðar.
- b. Að skýrar verði kveðið á um það í b-lið 4. gr. frumvarpsins hvað átt sé við með orðalaginu „virði eigna á viðskiptadegi“.
- c. Að almennt sé ekki talað um að afleiður séu neikvæðar og mikilvægt sé að stuðst sé við viðurkennt orðfæri í lagatexta til að forðast misskilning.

Í ljósi framangreindra athugasemda voru gerðar nokkrar breytingar á frumvarpinu. Veigamestu ábendingarnar lutu að því að of hægt væri farið í rýmkanir á heimildum lífeyrissjóða til fjárfestinga í erlendum gjaldmiðlum. Ráðuneytið tók þessar athugasemdir til sérstakrar skoðunar og gerði þær breytingar á frumvarpinu að hækkunin nemi 1,5% í stað 1% fyrstu fjögur ár tímabilsins eða fram í ársbyrjun 2027. Eftir það nemi hækkunin 1% og að hámarkinu verði náð árið 2036. Einnig er lagt til að lögfest verði að ráðherra verði skylt að leggja mat á þörf fyrir breytingar á hlutfallinu og aðlögunartímabilinu eigi síðar en á árinu 2027. Í ljósi þess að strax við gildistöku frumvarpsins bætist við sú rýmkun sem felst í ákvæði 5. gr. frumvarpsins um að breytingar á gengi og verðhækkunir á erlendum mörkuðum hafi ekki þau áhrif að lífeyrissjóðum beri að grípa til ráðstafana til að koma gjaldeyrisáhættunni í það horf að hún sé innan lögbundinna viðmiða var ekki talið ráðlegt að stíga stærri skref í rýmkuninni að svo stöddu.

Þá var komið til móts við ábendingar um að óheppilegt væri að nota hugtakið viðskiptadagur með því að breyta nálgun á viðfangsefnið og bæta við frumvarpið ákvæði sem mælir fyrir um breytingar á 37. gr. laganna. Loks var gerð breyting á ákvæðum sem fjalla um afleiður til að koma til móts við ábendingar.

Ráðuneytið féllst ekki á tillögu um að heimila gjaldtöku vegna sjóðfélaga sem áfram kjósa að fá á pappírformi iðgjaldyfirlit og upplýsingar um væntanleg lífeyrisréttindi. Í því sambandi lítur ráðuneytið m.a. til þess að iðgjöld til lífeyrissjóðs eru lögbundin, þau varða mikilvæg réttindi sjóðfélagans til framtíðar auk þess sem sjóðfélagar eru misvel settir með að nýta sér stafræna tækni, þ.m.t. þeir sem eldri eru.

6. Mat á áhrifum.

6.1. Áhrif á hagkerfið

Tillögur um að rýmka heimildir lífeyrissjóða til fjárfestinga í erlendum gjaldmiðlum hafa fyrst og fremst þá þýðingu fyrir hagkerfið að lífeyrisbyrði flyst til og dregið er úr ruðningsáhrifum í þjóðarúinu. Með auknum fjárfestingum erlendis flyst lífeyrisbyrði framtíðarinnar frá starfandi fólki hér á landi til starfandi fólks í þeim ríkjum 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.

Auknar erlendar fjárfestingar lífeyrissjóðanna með breyttu hámarki gjaldmiðlaáhættu leiða til lengdar til þess að raungengi krónunnar verður lægra en ella og viðskiptajöfnuður við útlönd hagstæðari meðan lífeyrissjóðir halda áfram að stækka. Sú þróun snýst hins vegar við þegar þær kynslóðir fara á eftirlaun sem hafa safnað lífeyrisréttindum alla starfsævina með herra iðgjaldi en þær sem á undan komu,. Þá mun verða fjármagnsinnstreymi til landsins þar sem ávöxtun og höfuðstóll erlendra eigna verða notuð til að greiða lífeyri. Viðskiptajöfnuður verður þá óhagstæðari. Fjármagnsinnstreymið mun hins vegar valda því að raungengið verður herra en ella. Þessi þróun mun hafa í för með sér minni áhættu fyrir efnahagslegan og fjármálalegan stöðugleika en sú sem yrði að óbreyttu hámarki gjaldmiðlaáhættu. Ástæða þess er m.a. að minni hættu er á bólu myndun 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 ætti sér stað of hratt. Til þess að draga úr þeim áhrifum er í frumvarpinu lagt til að fyrst verði lífeyrissjóðum gefið aukið svigrúm til að nálgast gildandi hámark gjaldmiðlaáhættu með breytingum sem felast í 5. gr. frumvarpsins en við upphaf árs 2024

hefjist aðlögunartímabil að hækkan heimilda til erlendar fjárfestingar lífeyrissjóða um 1,5 prósentustig á ári fram til ársins 2027 og um 1 prósentustig á ári fram til ársins 2036. Að mati Más Guðmundssonar mun svigrúm lífeyrissjóða til erlendra fjárfestinga aukast um 3% af eignasafni þeirra með þeim breytingum sem felast í 5. gr. frumvarpsins. Telur hann að við mat á áhrifum þessa á svigrúm greiðslujöfnuðar skuli horfa til þess að eignir lífeyrissjóða séu rétt um tvöföld landsframleiðsla og því samsvari 3% af eignum þeirra 6% af landsframleiðslu.

6.2. Áhrif á lífeyrissjóði

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

Hámark leyfilegrar gjaldmiðlaáhættu lífeyrissjóða mun rýmka töluvert þegar við gildistöku laganna, verði frumvarpið samþykkt, sökum þeirra breytinga sem felast í 5. gr. þess. Þeim er ætlað að auka svigrúm lífeyrissjóða til þess að nýta heimildir til fjárfestinga erlendis en þeir sjóðir sem nú hafa stærsta hlutdeild hafa haldið sig nokkuð frá 50% hámarkinu til þess að gengisbreytingar og virðisbreytingar eigna verði ekki til þess að þeir fari yfir leyfileg mörk. Í skýrslu Más Guðmundssonar er talið að þessi breyting ein og sér feli í sér rýmkun sem nemur 3% af eignasafni lífeyrissjóðanna. Í ljósi þeirra áhrifa sem þessi breyting kann að hafa er lagt til að áfangaskipt hækkan gjaldmiðlaáhættu hefjist ekki fyrr en 2024. Hún tekur mið af vexti eignasafns lífeyrissjóða næstu áratugina og því hversu mikið svigrúm er talið vera fyrir árleg gjaldeyriskaup lífeyrissjóða.

Gjaldmiðlaáhætta skiptir máli fyrir sjóðfélaga, sérstaklega hjá þeim sjóðum sem bera þyngsta lífeyrisbyrði. Til þess að draga úr óhóflegri gjaldeyrissáhættu 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 úr sameignarsjóði til þriggja ára. Árafjöldinn varðandi þetta lágmark tekur mið af þeirri áhættu sem felst í sveiflum í raungengi krónunnar.

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

6.3. Áhrif á stjórnsýslu

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

6.4. 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 fyrir séð 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. mgr. 18. gr. laganna rafrænt á vefsvæði þar sem rafrænnar auðkenningar sjóðfélaga er krafist. Gera má ráð fyrir því að hluti sjóðfélaga 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 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 a-lið er lögð til sú breyting á afleiðusamningum og öðrum fjármálagerningum að slíkir samningar megi vera innan við 10% heildareigna lífeyrissjóðs, hvort sem heildarvirði afleiðusamninga er jákvætt (eign) eða neikvætt (skuld). Takmarkanir í 1.–3. tölul. 1. mgr. 36. gr. b laganna vísa til eigna en ólíkt öðrum fjármálagerningum sem lífeyrissjóði er heimilt að hafa í eignasafni sínu 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 afleiðna að vera tæki til að draga úr gjaldmiðlaáhættu sem getur fallið báðum megin núllsins. Tillagan felur því í sér að virði afleiðna megi vera neikvætt eða jákvætt um allt að 10% heildareigna lífeyrissjóðs.

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

Um 3. gr.

Lagt er til að nýr málsliður bætist við 1. mgr. 36. gr. c sem ætlað er að skýra hvernig meðhöndla beri mótaðilaáhættu afleiðuviðskipta. Ólíkt öðrum fjármálagerningum sem lífeyrissjóði er heimilt að hafa í eignasafni sínu 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 felst. 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 safni lífeyrissjóðs 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 6. gr. frumvarpsins er lagt til að hlutfallið verði lækkað í áföngum eins og nánar kemur fram í skýringum við ákvæðið.

Í b-lið er lagt til að kveðið verði á um lágmark innlendra eigna lífeyrissjóðs í hlutfalli við lífeyrissgreiðslur. Lífeyrissjóði 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.

Í greininni er lagt til að nýrri málsgrein verði bætt við 37. gr. laganna. Í henni felst að lífeyrissjóði verði ekki lengur skylt að gera ráðstafanir til úrbóta ef gjaldmiðlaáhætta hans fer fram úr leyfilegum mörkum sökum breytinga á gengi íslensku krónunnar eða verðhækkana á erlendum mörkuðum. Ákvæðið á við hvort heldur sem er þegar breytingar á gengi eru ástæðan, breytingar verða á erlendum mörkuðum eða samspil beggja. Lífeyrissjóði er eftir sem áður óheimilt að fara umfram hámark gjaldmiðlaáhættu með fjárfestingarákvörðunum sínum.

Markmið breytingarinnar er að lífeyrissjóður geti betur nýtt heimildir til fjárfestinga í eignum í erlendum gjaldmiðlum. Lífeyrissjóði verður þó enn skylt að tilkynna til Fjármálaeftirlitsins ef fjárfestingar hans fara fram úr leyfilegum mörkum og á meðan það ástand varir er honum óheimilt að stofna til nýrra fjárfestinga í eignum í erlendum gjaldmiðlum. Í þessu felst að lífeyrissjóði er heimilt að standa við skuldbindingar sem hann gerði um kaup á eignum í erlendum gjaldmiðlum áður en hámarki gjaldmiðlaáhættu er náð, svo sem um áskriftarréttindi í erlendum framtakssjóði, þrátt fyrir að skuldbindingin sé uppfyllt eftir að gjaldeyrisáhætta sjóðsins fer umfram leyfileg mörk.

Um 6. gr.

Ákvæði 1. mgr. fjallar um áfangaskipta lækkun á lágmarki eigna lífeyrissjóðs í innlendum gjaldmiðli. Lagt er til að 1. janúar 2024 hefjist lækkunarferli sem nær til 1. janúar 2036. Lagt er til að lágmarkið lækki um 1,5 prósentustig 1. janúar ár hvert til ársins 2027. Það verði 48,5% árið 2024, 47% 2025, 45,5% 2026 og 44% 2027. Frá 1. janúar 2028 lækkar hlutfallið í 43% og svo um 1 prósentustig 1. janúar ár hvert þar til árið 2036 þegar 35% lágmarkinu er náð.

Þá er í 2. mgr. lagt til að ráðherra sé skylt að leggja mat á hvort tilefni sé til breytinga á hlutfalli og aðlögunartímabili 1. mgr. eigi síðar en þegar lágmark 1. mgr. 36. gr. d hefur náð 44%. Gert er ráð fyrir því að fram fari greining á áhrifum þegar orðinnar rýmkunar og hvort staða og horfur í efnahagsmálum gefi tilefni til þess að lagt verði fram frumvarp á Alþingi sem felur í sér aðra hlutfallsbreytingu en þá sem fram kemur í 1. mgr. fyrir þann tíma sem eftir er af áfangaskiptingunni.

Um 7. gr.

Ákvæðið þarfnast ekki skýringar.