



Velkomin á fulltrúaráðsfund Lífeyrissjóðs verzlunarmanna

15. nóvember 2023

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna

—
live.is



Dagskrá

1. Lykiltölur um afkomu sjóðsins
2. Framvinda fjárfestingarstefnu
3. Önnur mál



1. Lykiltölur um afkomu sjóðsins

Guðmundur Þ. Þórhallsson,
framkvæmdastjóri

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna

—
live.is





Árið 2023

Samantekt til 30.9.2023

- Einkennandi fyrir innlenda og erlenda verðbréfamarkaði er há verðbólga og hækkandi vextir.
- Hækkanir á erlendum hlutabréfamörkuðum en lækkunir innanlands
 - Heimsvísitala hlutabréfa 11,1% í USD og 7,0% í ISK
 - Innlend hlutabréfavísitala OMXIGI -9,7%
- Ávöxtun sjóðsins
 - Nafnávöxtun 2,9%
 - Raunávöxtun -3,5%
- Tryggingafræðileg staða þann 30.9.2023 var -8,7%, -5,6% um sl. áramót.
- Iðgjaldagreiðslur til sjóðsins hækkuðu um 12,3% á milli ára.
- Fjölgun sjóðfélaga á lífeyri nam 12% og eru nú rúmlega 25 þúsund á lífeyri.
- Lífeyrisgreiðslur úr sameignardeild hækkuðu 31,8% miðað við sama tíma í fyrra.
- Nettó aukning í lánveitingum til sjóðfélaga á árinu er 8,5 ma.kr.



Árið 2023

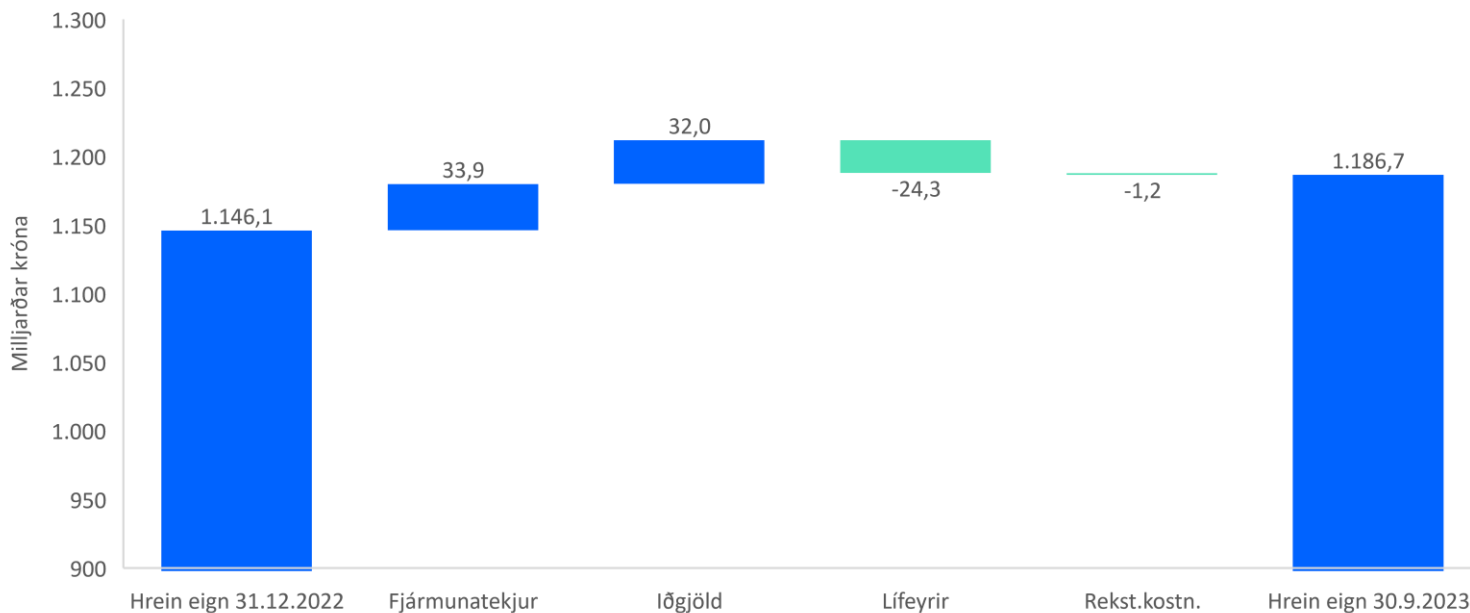
Samantekt til 30.9.2023

- Í janúar voru innleiddar samþykktabreytingar varðandi forsendur um nýjar lífslíkur samhliða hækkun áunninna réttinda um 12%. Áhrifin mismikil eftir árgöngum.
- Sjóðnum hefur verið stefnt, af hálfu eins sjóðfélaga, þar sem krafist er ógildingar á endurreikningi áunninna réttinda eftir árgöngum. Niðurstöðu Héraðsdóms að vænta fyrir áramót.
- Samþykki nýrra laga er fela í sér innleiðingu á tveimur reglugerðum ESB sem varðar ábyrgar fjárfestingar:
 - EU Taxonomy – flokkunarreglur ESB fyrir sjálfbæran rekstur
 - SFDR, reglugerð sem mælir fyrir um hvernig aðilar á fjármálamarkaði greini sjálfbærniáhættu í eignasöfnum og miðli þeim upplýsingum til sjóðfélaga
- ÍL-sjóður - Yfirtök skuldabréf HFF útgefin af Íbúðalánasjóði. Skuldabréfeign sjóðsins um 86 ma.
 - FJR birti drög að frumvarpi í samráðsgátt um slit ÍL- sjóðs.
 - Lífeyrissjóðirnir auk ráðgjafa vinna að umsögn um frumvarpið.
- Nýr vefur live.is
 - Áhersla á ráðgjöf með nýrri lífeyrisreiknivél – Betri virkni í snjalltækjum – Einfaldari framsetning á efni.
- Ungt fólk og lífeyrismál – Myndbönd á samfélagsmiðlum
- Fræðslutorg LV – Ætlað m.a. mannauðsstjórum og launafulltrúum
- Lífeyrissjóðakönnun Gallup – Sterk staða LV og hækkun á lykilmælikvörðum



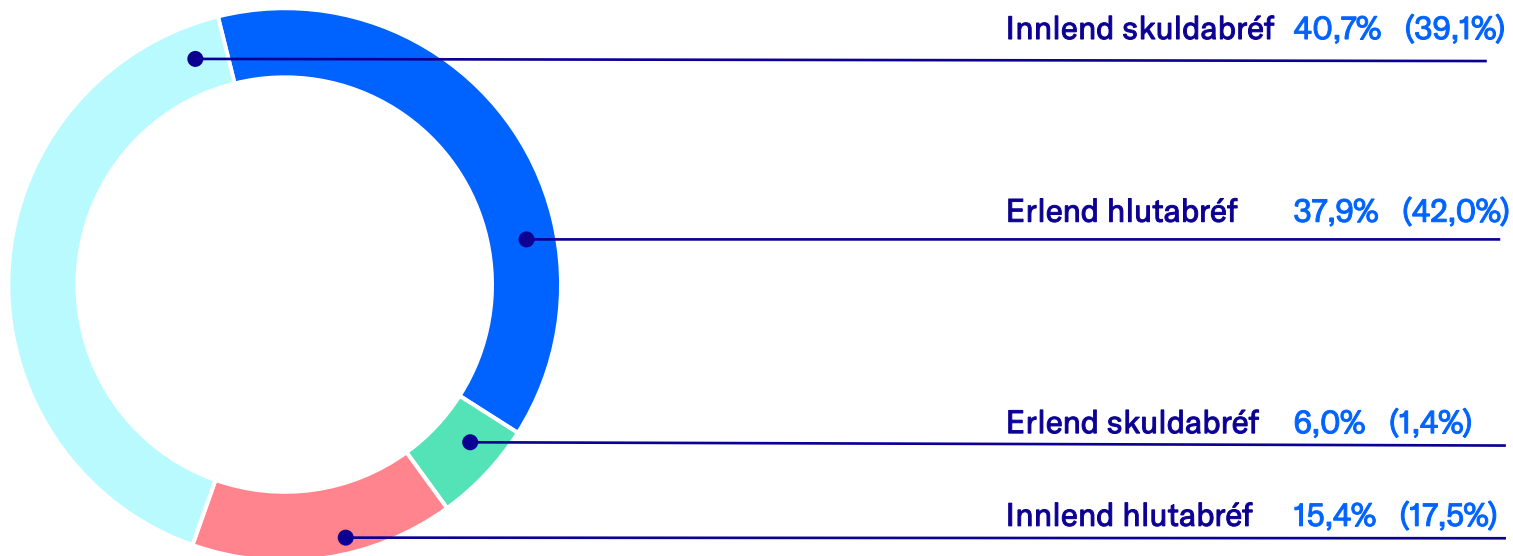
Þróun hreinnar eignar til greiðslu lífeyris árið 2023

Sameignardeild - Í milljörðum króna



Eignasamsetning sameignardeildar 30.09.2023

Hlutföll í árslok 2022 í sviga





Fjármunatekjur

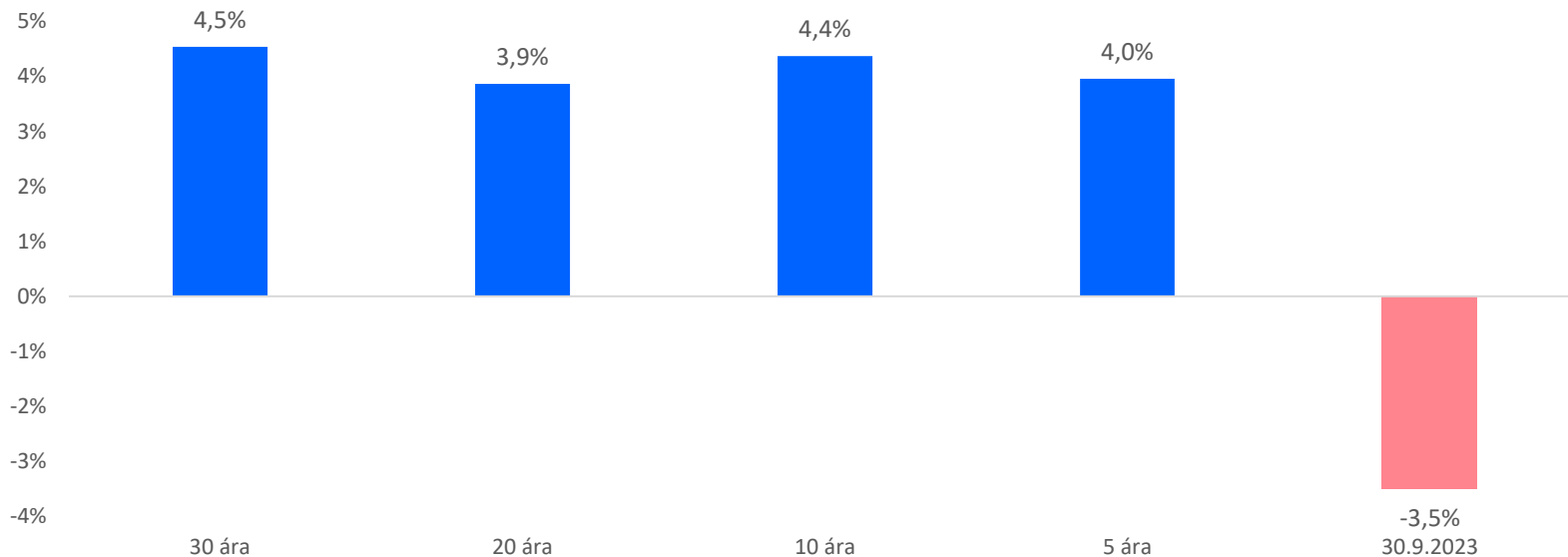
Sameignardeild - Í milljónum króna

| | 30.9.2023 | | 31.12.2022 | |
|--------------------|----------------|-------------|----------------|--------------|
| Sameign og séreign | Fjármunatekjur | Ávöxtun | Fjármunatekjur | Ávöxtun |
| Innlend skuldabréf | 29.762 | 6,8% | 27.078 | 6,6% |
| Innlend hlutabréf | -12.955 | -6,6% | -26.591 | -11,7% |
| Erlend verðbréf | 17.091 | 3,4% | -41.422 | -7,8% |
| Samtals | 33.898 | 2,9% | -42.035 | -3,6% |



Raunávöxtun sameignardeildar

Árleg meðalraunávöxtun





Löggjöld

Sameignardeild og séreign - Í milljónum króna

| | 30.9.2023 | 30.9.2022 |
|--------------------|---------------|---------------|
| Sameign | 32.551 | 29.033 |
| Séreign | 2.263 | 1.957 |
| Samtals | 34.814 | 30.990 |
| Breyting milli ára | 12,3% | |

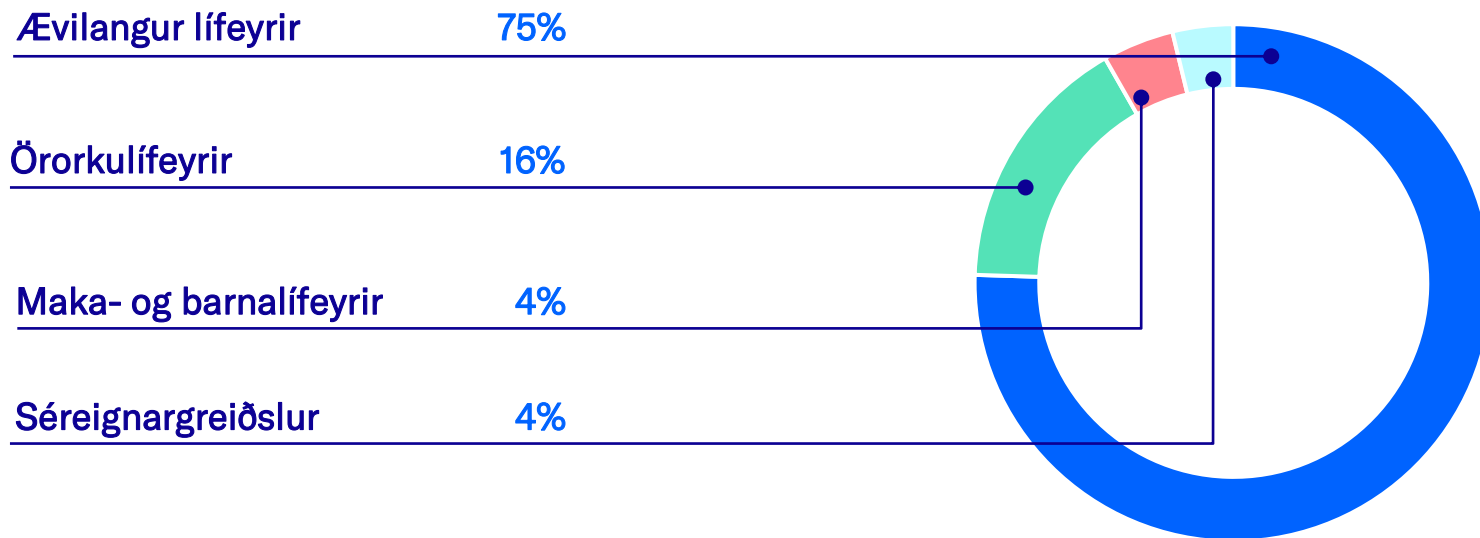


Lífeyrisgreiðslur

Sameignardeild og séreign - Í milljónum króna

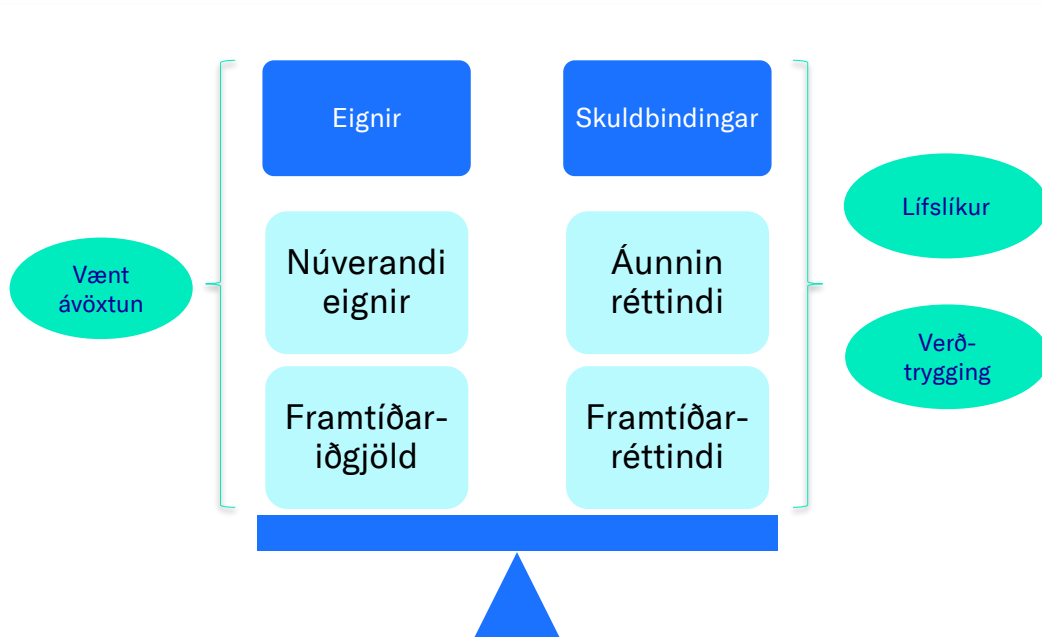
| | 30.9.2023 | 30.9.2022 |
|--|---------------|---------------|
| Ævilangur lífeyrir | 19.173 | 14.140 |
| Örorkulífeyrir | 4.127 | 3.398 |
| Maka- og barnalífeyrir | 1.134 | 985 |
| Séreignargreiðslur | 962 | 746 |
| Samtals | 25.396 | 19.269 |
| Breyting milli ára | 31,8% | 25,0% |
| Fjöldi einstaklinga á lífeyri í sameignardeild | 25.261 | 22.417 |

Skipting lífeyrisgreiðslna 2023





Hvað er tryggingafræðileg staða?

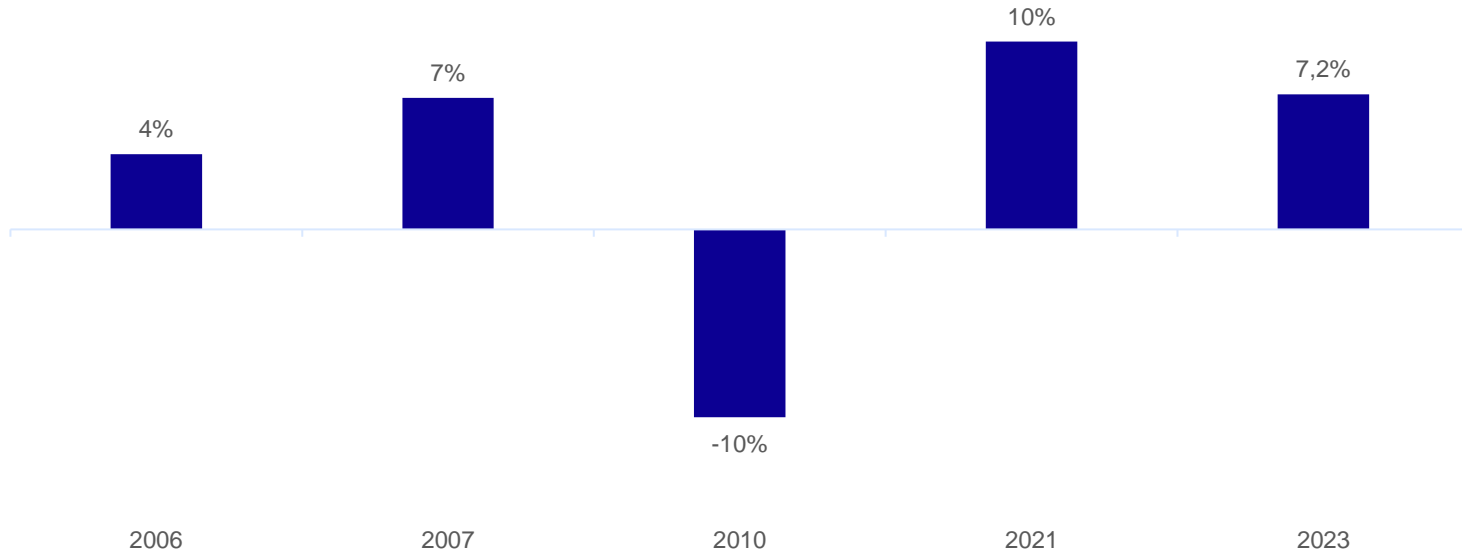


Mat á eignum og skuldbindingum sjóðsins

Helstu forsendur:

- Ávöxtunarviðmið; 3,5% raunávöxtun
- Dánar- og eftirlifendatöflur (lífslíkur)
Hversu lengi lifa sjóðfélagar?
- Örorkutiðni
- Ef neðangreindur munur er á eignum og skuldbindingum þarf að hækka eða lækka áunnin lífeyrisréttindi:
 - +/- 5% yfir 5 ára tímabil
 - +/- 10% í árslok

Breytingar á áunnum lífeyrisréttindum 2006 - 2023



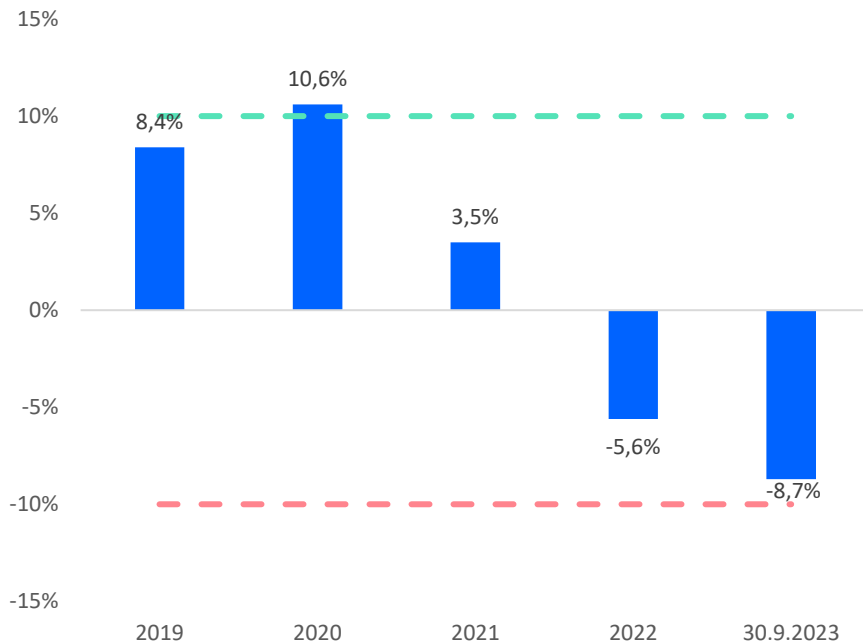


Hlutfallsleg hækkun lífeyrisgreiðslna

Lífeyrisgreiðslur hafa hækkað um 44% frá desember 2020 til september 2023 vegna hækkunar réttinda og verðtryggingar



Tryggingafræðileg staða



- Tryggingafræðileg staða er metin ár hvert í tryggingafræðilegri athugun sem framkvæmd er af tryggingastærðfræðingi sjóðsins
- Tryggingafræðileg staða er mælikvarði á hve vel sjóðurinn er í stakk búinn til að standa undir skuldbindingum sínum
- Hafa ber í huga að sjóðfélagi ber áhættu vegna ávöxtunar eigna sjóðsins sem og lýðfræðilega áhættu



Fulltrúaráðsfundur

15. nóvember 2023

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna

—
live.is



2. Framvinda fjárfestingarstefnu

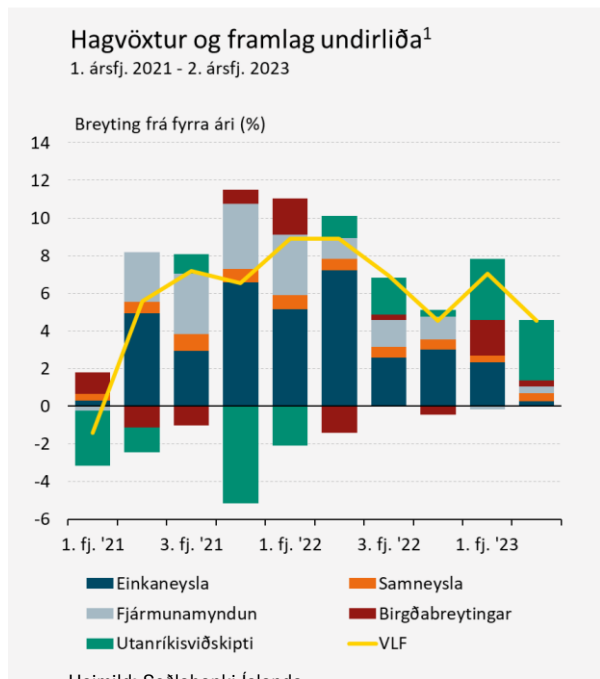
Arne Vagn Olsen,
forstöðumaður eignastýringar

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna

—
live.is

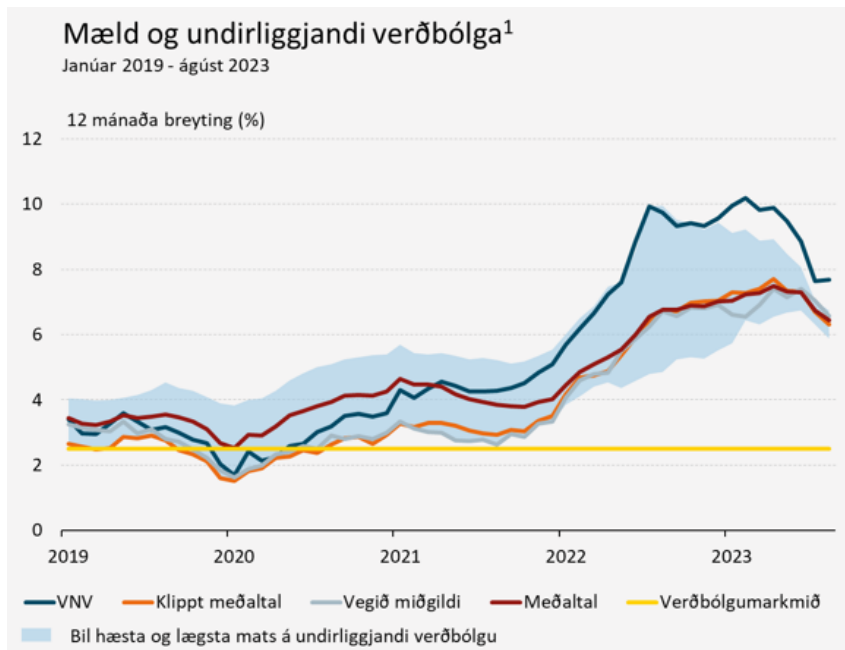


Í hvaða efnahagsumhverfi hefur ávöxtun farið fram? Töluverður hagvöxtur á árinu...



- Sterkur hagvöxtur hefur einkennt undanfarin ár en hagvöxtur var 7,2% í fyrra og nam **4,5% á fyrri hluta ársins 2023**.
- Hagvöxtur undanfarinna ára einkenndist helst af sterkri einkaneyslu, uppsöfnuðum þjóðhagslegum sparnaði eftir heimsfaraldurinn og sterkri innlendri eftirspurn. Sú þróun er nú á undanhaldi samhliða auknu taumhaldi peningastefnunnar.
- Engu að síður var ágætis vöxtur í innlendri eftirspurn á fyrri helmingi 2023 en hagvöxtur skýrist þó einna helst af miklum **jákvæðum áhrifum utanríkisviðskipta**
- Efnahagsspár gera ráð fyrir **hægari hagvexti á næstu árum** þar sem mun hægja á vexti einkaneyslu og fjárfestingar.

...og þrálát verðbólga á breiðum grunni...



Heimild: Seðlabanki Íslands

- Líkt og erlendis hefur efnahagsþróun innanlands litast af **þrálátri verðbólgu** og hratt hækkandi vaxtastigi það sem af er ári.
- Verðhækkanir hafa verið á breiðum grunni en rúmlega **80% af undirliðum neysluverðs hafa hækkað meira en 5%** undanfarið ár.
- Ársverðbólgan fór hæst í 10,2% í febrúar á þessu ári en hjaðnaði í **7,9% í október**.
- Hægst hefur á hækkun húsnæðisverðs og innfluttra vara síðustu mánuði en hækkun innlendra vara og þjónustu hefur reynst þrálátari.
- Horft fram á við er helsta áhyggjuefnið hve há undirliggjandi verðbólga mælist og að hún byggir á breiðum grunni. Það hefur haft áhrif á verðbólguvæntingar heimila, fyrirtækja og markaðsaðila

...sem Seðlabankinn bregst við með háu vaxtastigi

Meginvextir Seðlabanka Íslands



- Peningastefnunefnd Seðlabanka Íslands hefur **hækkað stýrivexti fjórum sinnum** á þessu ári og standa meginvextir bankans nú í **9,25%** sem er hæsta vaxtastig síðan í árslok 2009.
- Óljóst er hvort eða hve mikið vextir þurfa að hækka horft fram á við en **flestar spár gera ráð fyrir að meginvextir séu nú nálægt hámarki** og fari lækkandi á komandi misserum.
- Einnig spá greiningaraðilar lækkandi verðbólgu á næstu árum en gera þó ekki ráð fyrir að hún fari í verðbólgu markmið á næstu tveimur árum.

Hækkandi verðbólga og stýrivextir hefur áhrif á ávöxtun skuldabréfa...

Ávöxtun ríkisskuldabréfavísitölu frá áramótum árin 2022 og 2023



- Á skuldabréfamarkaði hefur **ávöxtunarkrafa bæði verðtryggðra og óverðtryggðra ríkisskuldabréfa hækkað** það sem af er ári samhliða hækkun stýrivaxta og aukinnar verðbólgu.
- Nafnávöxtun innlendra skuldabréfa hefur því verið lítil það sem af er ári en skuldabréfavísitala innlendra ríkisbréfa hefur hækkað um aðeins **1,3% á árinu**.
- Ávöxtunin er þó betri en á sama tíma í **fyrri en þá hafði vísitalan lækkað um -2,8%**.
- Slök ávöxtun skuldabréfa undanfarin tvö ár skýrist af vaxtahækkunarferli Seðlabankans þar sem bæði nafnvextir og raunvextir hafa hækkað umtalsvert á markaði sem endurspeglast í lækkun á verði skuldabréfa.

...og það hefur litað ávöxtun innlendra hlutabréfa

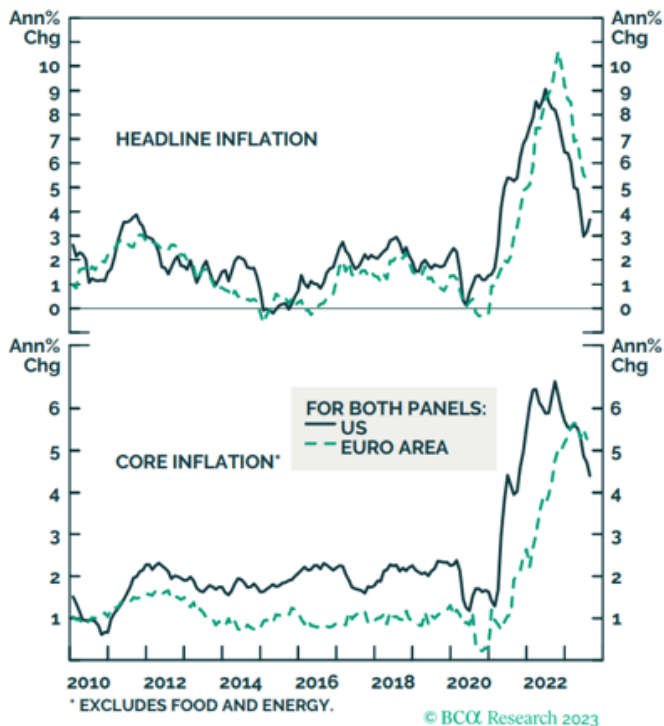
Ávöxtun OMXIGI vísitölunnar YTD árin 2022 og 2023



- Innlendir hlutabréfamarkaður hefur átt erfitt uppdráttar síðustu misseri og er **ávöxtun markaðarins undir sögulegum meðaltölum**.
- Eftir ágætis byrjun á árinu var íslenski markaðurinn í góðu samræmi við ávöxtun erlendra markaða.
- Hins vegar fór að halla undan fæti á vormánuðum og um 20% sveifla sneri jákvæðri ávöxtun í neikvæða ávöxtun strax á sumarmánuðum.
- **Ávöxtunin í ár er því svipuð og í fyrra**. Rekja má erfiðleika hlutabréfamarkaðarins til nokkurra þátta, en helst ber að nefna annars vegar **verðbólgu og vaxtastig** og hins vegar lakari afkoma stærstu vaxtarfélaganna á markaði en búist var við.

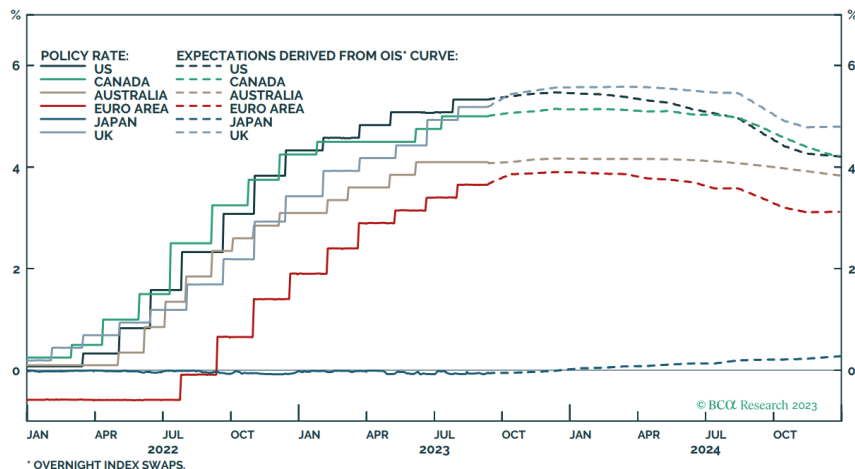
Erlendis hefur verðbólga farið lækkandi...

Merki um hjöðnun verðbólgu þó undirliggjandi verðbólga sé enn há



- **Almenn verðbólga** (e. Headline inflation) **hefur lækkað töluvert í þróuðum ríkjum** vegna lækkandi orkuverðs það sem af er ári en undirliggjandi verðbólga (e. Core inflation) hefur reynst þrálát.
- Samkvæmt nýjustu spá Alþjóðagjaldeyrissjóðsins (AGS) er **spáð að almenn verðbólga fari áfram lækkandi** en að kjarnaverðbólgan verði þrálát og verði ekki komin í markmið seðlabanka heimsins fyrr en árið 2025.
- Líklegt er að seðlabankar heimsins þurfi að slá á eftirspurn og draga úr spennu á vinnumörkuðum, en atvinnuleysi hefur verið lágt, sérstaklega í Bandaríkjunum.
- **AGS kallar þar af leiðandi eftir því í spá sinni að seðlabankar heimsins sýni áframhaldandi aðhald í peningastefnum sínum** (e. tight monetary policy) þar til þeir hafi náð verðbólgu markmiðum sínum.

...og viðbrögðin hafa verið hækkandi stýrivextir...



- Stýrivextir hafa hækkað hratt á alþjóðavísu undanfarin misseri í kjölfar þrálátari verðbólgu en spár gerðu ráð fyrir.
- Stýrivextir í Bandaríkjunum standa nú 5,25% - 5,50% en stýrivextir í Evrópu eru 4,50%.
- Lægri almenn verðbólga beggja vegna Atlantshafsins hefur aukið líkur á óbreyttum stýrivöxtum næstu mánuði og að vaxtahækkunarferlinu sé mögulega lokið.
- Spenna á vinnumarkaði, sérstaklega í Bandaríkjunum, hefur þó ýtt undir væntingar að vextir verði hærri í lengri tíma en áður var búist.
- Ekki er útilokað að áratugátímabili með sögulega lágum vöxtum sé að ljúka og að peningastefnan kalli á jákvæði raunvexti, bæði í Bandaríkjunum og Evrópu.



...sem líkt og hér heima hefur haft neikvæð á hrif á ávöxtun skuldabréfa...

Ávöxtun Bloomberg Aggregate Total
Return YTD árin 2022 og 2023



- Á eignamörkuðum hafa afleiðingar þrálátrar verðbólgu og hærri hagvaxtar það sem af er ári m.a. verið sú að ávöxtunarkrafa ríkisskuldabréfa hefur haldið áfram að hækka.
- Þegar þetta er skrifað er ávöxtunarkrafa 10 ára bandarískra ríkisskuldabréfa 4,6% en hún hefur ekki verið svo há síðan árið 2007.
- Með hækkandi ávöxtunarkröfu hefur ávöxtun skuldabréfa verið dræm þar sem af er ári en heimsvísitala skuldabréfa Bloomberg Global Aggregate Total Return Index hefur lækkað um -0,5% m.v. Bandaríkjadal.
- Segja má þó að við núverandi vaxtastig séu erlend skuldabréf sem fjárfestingarkostur orðin töluvert meira aðlaðandi eftir áratug af lágvaxtaumhverfi.

...og ávöxtun hlutabréfa hefur komið á óvart

Ávöxtun MSCI World YTD árin 2022 og 2023



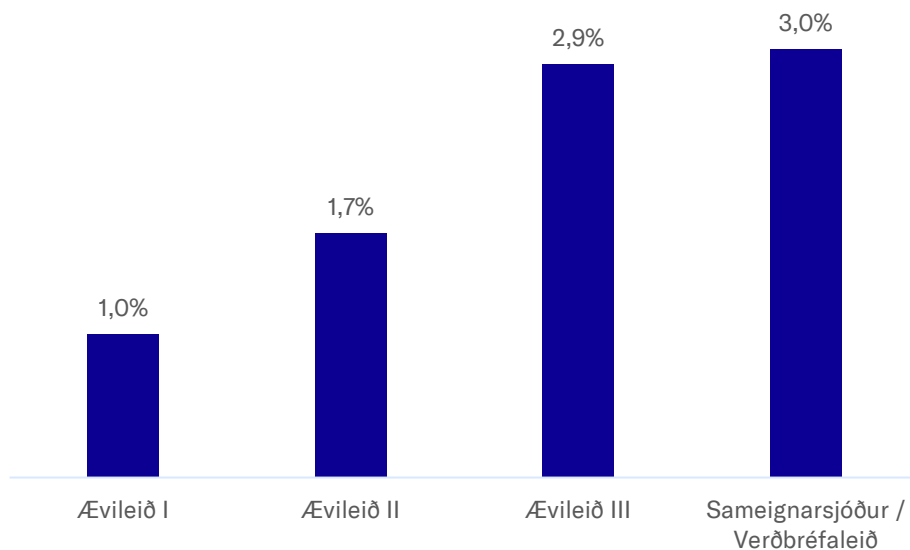
- Hækkandi ávöxtunarkrafa ætti, að öðru óbreyttu, að setja pressu á hlutabréfaverð en það sem af er ári hefur vísitala heimshlutabréfa, MSCI World, hækkað um 12,6% í USD.
- Skýringuna er fyrst og fremst að finna í „Magnificent seven“* sem hafa hækkað um 80% á sama tíma og S&P 500 vísitalan hefur hækkað um 11%.

„The Magnificent Seven“ (Apple, Microsoft, Alphabet (Google), Amazon, Nvidia, Meta og Tesla) vigta saman um 19% af MSCI World vísitölunni en góð ávöxtun þeirra það sem af er ári má m.a. rekja til væntra áhrifa gervigreindar á viðskiptalíkan þeirra.

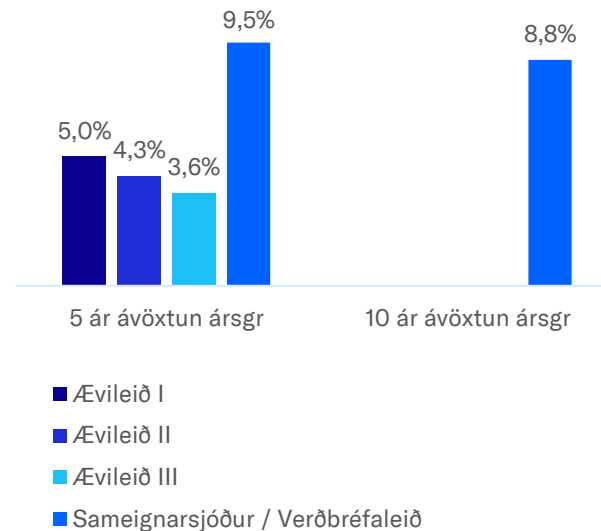


Ávöxtun eignasafna hefur verið krefjandi í þessu markaðsumhverfi...

Nafnávöxtun frá áramótum

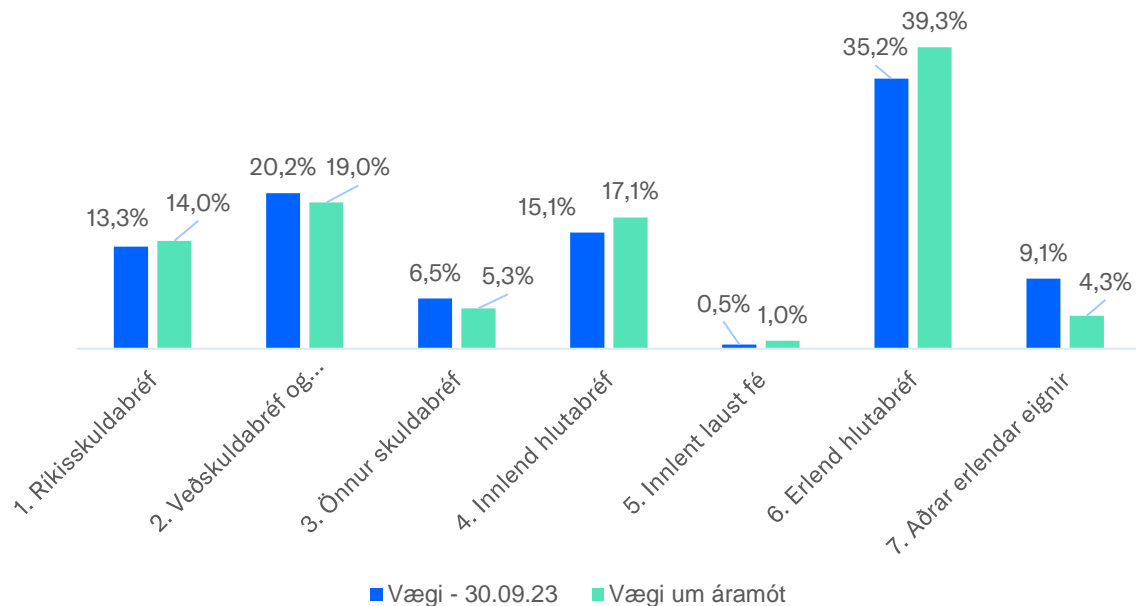


Árleg nafnávöxtun 5 og 10 ár

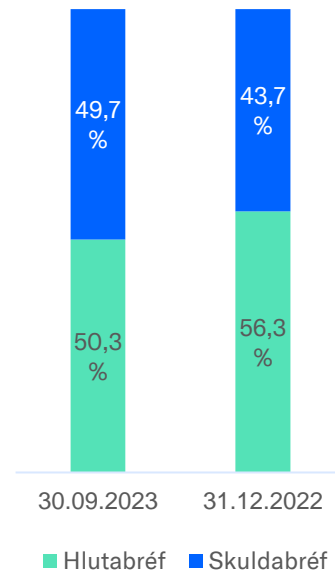


...en að sama skapi eru komin tækifæri til aukinnar áhættudreifingar í eignasöfnum

Breyting á vægi eignaflokka frá áramótum



Vægi hluta- og skuldabréfa





Fjárfestingarstefna sameignardeildar fyrir 2023

Núverandi staða samanborið við markmið í fjárfestingarstefnu

| Eignaflokkur | Vægi 31.12.2022 | Stefna 2023 | Vægi 31.9.2023 |
|--|--------------------|---------------|-------------------|
| 1. Ríkisskuldabréf | 14.0% | 15.1% | 13.3% |
| 2. Veðskuldabréf og fasteignatengd verðbréf | 19.0% | 18.5% | 20.2% |
| 3. Önnur skuldabréf | 5.3% | 6.0% | 6.5% |
| 4. Innlend hlutabréf | 17.1% | 18.1% | 15.1% |
| 5. Innlent laust fé | 1.0% | 0.5% | 0.5% |
| 6. Erlend hlutabréf | 39.3% | 37.9% | 35.2% |
| 7. Aðrar erlendar eignir | 4.3% | 3.9% | 9.1% |
| Samtals | 100.0% | 100.0% | 100.0% |

- Flestir eignaflokkar eru nálægt því markmiði sem að var stefnt á árinu 2023.
- Frávik er einna helst að finna í 4. innlend hlutabréf og 7. aðrar erlendar eignir
 - Innlendi hlutabréfamarkaðurinn tók dýfu á árinu
 - Á árinu var ákveðið að fjárfesta í erlendum skuldabréfum því hækkar vægi á eignaflokki 7
- Mikilvægt að hafa í huga að stefna til ársloka 2023 er mörgum forsendum háð
 - Breytingar á mörkuðum hafa áhrif á innbyrðis vægi eignaflokka



Fulltrúaráðsfundur

7. mars 2023

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna

—
live.is



3. Önnur mál

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna

—
live.is





Takk fyrir í dag og sjáumst í febrúar

Lífeyrissjóður
verzlunarmanna

—
live.is