Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2011

27.9. 2011

Tässä julkaisussa kerromme seuraavista aiheista:

- Varauduttava velkakriisin aiheuttamien ongelmien pitkittymiseen 1
- Reaalitalouden ja pääomamarkkinoiden riskit kasvaneet 4
- Euroopan velkakriisi ja heikentynyt suhdannekuva heijastuvat suomalaisten pankkien riskeihin 9
- Työeläkevakuutusyhtiöt vähensivät osakeriskiä ennen elokuun markkinaturbulenssia 17
- Markkinaturbulenssilla toistaiseksi suhteellisen pieni vaikutus henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuteen 22
- Vahinkovakuutusyhtiöiden pääomapuskurit edelleen vahvoja 26
- Rahasto-osuuksien lunastuksia etenkin osakerahastoissa 30

Varauduttava velkakriisin aiheuttamien ongelmien pitkittymiseen

Euroalueen velkakriisi on kasvattanut merkittävästi finanssialan riskejä. Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) keräämien ja julkistamien tietojen perusteella n. kaksi kolmasosaa ns. reunavaltioiden liikkeeseen laskemasta velasta on niiden omien kotimaisten pankkien taseessa. Pankkien luottamus markkinoilla seuraa pankin kotivaltion tilannetta.

Suomalaisilla toimijoilla on Kreikan, Portugalin ja Irlannin valtionlainoja hallussaan hyvin vähän. Välilliset riskit ovat merkittäviä kuitenkin myös suomalaisille toimijoille. Velkakriisi on laajentunut koko euroalueen finanssijärjestelmää koskevaksi uhaksi, mikä kasvattaa riskejä merkittävästi myös Suomessa.

Velkakriisin aiheuttamat ongelmat näkyvät ensin likviditeetin hallinnassa ja sijoitustuotoissa

Merkittävin seuraus velkakriisistä eurooppalaisille pankeille ja suurin yksittäinen riski tällä hetkellä on rahoituksen saatavuus markkinoilta. Sijoittajien edellyttämät riskilisät ovat olleet kasvussa kaikilla pankeilla, mutta etenkin niillä pankeilla, joiden oman kotivaltion velanhoitokykyyn on kohdistunut epäilyksiä tai joilla on merkittäviä sijoituksia ongelmamaihin. Sijoittajien lisääntynyt varovaisuus näkyy myös siinä, että ne sijoittavat nyt lähinnä vakuudellisiin instrumentteihin (nk. katetut joukkolainat). Sen sijaan vakuudettomia joukkolainoja on laskettu liikkeeseen hyvin vähän kesä-heinäkuun jälkeen, kun markkinahäiriöt voimistuivat huomattaviksi.

Eurooppalaiset suurpankit hankkivat keväällä etupainotteisesti pitkäaikaista ja myös vakuudetonta rahoitusta, kun markkinat vielä toimivat paremmin. Katettujen joukkolainamarkkinoiden toiminta on säilynyt vakuudettomien lainojen markkinoita parempana ja pankit ovat laskeneet liikkeeseen katettuja joukkolainoja yhä enemmän. Pankit ovat myös kasvattaneet likvidien varojen varantojaan varautuessaan kasvaviin riskeihin. Tämä puolestaan vähentää pankkien välistä luototusta ja alentaa jatkuessaan myös pankkien luotonantokykyä ja reaalitalouden kasvua.

Suomalaispankkien rahoitusriskit ovat pysyneet hallinnassa ja likviditeettitilanne hyvänä mm. vahvan vakavaraisuuden ja korkeiden luottoluokitusten ansiosta. Rahoituksen saatavuus markkinoilta on säilynyt hyvänä, vaikkakin hinta on myös suomalaispankeille jonkin verran noussut.

Toinen välitön seuraus velkakriisin syvenemisestä on ollut pääomamarkkinoiden eli osake- ja joukkolainamarkkinoiden

kurssilaskut ja epävarmuuden voimakas kasvu. Suomen pienillä osakemarkkinoilla kurssilaskut ovat olleet erityisen suuria. Pankeille epävakaus markkinoilla näkyy rmm. pääomamarkkinatoimintojen tuloksen laskuna, mutta suhteellisesti vaikutus on huomattavasti suurempi työeläkelaitoksille ja henkivakuutusyhtiöille, joilla on mittava sijoitusomaisuus.

Muutokset ja epävarmuus markkinoilla ovat olleet niin suuria, että sijoitustuotot ja yhtiöiden vakavaraisuus muuttuvat hyvinkin nopeasti. Finanssivalvonta onkin pyytänyt yhtiöiltä useita tilannepäivityksiä.

Keskikesän jälkeen tapahtuneet kurssilaskut ovat kääntäneet tämän vuoden tuotot negatiivisiksi ja johtaneet esim. rahastoitujen eläkevarojen arvon laskuun. Työeläkeyhtiöt olivat kuitenkin alentaneet osakeriskiään joko myymällä omistuksiaan tai johdannaissuojauksilla ennen kurssilaskuja, minkä ansiosta vaikutus on jäänyt toistaiseksi ennakoitua pienemmäksi. Vakavaraisuustasot ovat säilyneet riittävinä työeläkeyhtiöissä. Tilanne vaatii kuitenkin jatkuvaa seurantaa, mm. koska johdannaissuojaukset ovat tyypillisesti lyhytaikaisia, eivätkä poista riskejä pysyvästi.

Pidemmällä aikavälillä vaikutuksia kannattavuuteen ja luottotappioihin

Pidemmällä aikavälillä heikentynyt toimintaympäristö heijastuu yhtiöiden liiketulokseen ja luottoriskeihin. Keskeistä näiden kannalta on, miten reaalitalous kehittyy. Makrotalouden kehitystä ennakoivat luottamusindikaattorit ovat Euroopassa ja Yhdysvalloissa heikentyneet kesän kuluessa. Makrotalouden kasvuun liittyvät riskit ovat nousseet myös siitä syystä, että julkisen sektorin resurssit tukea talouskasvua ovat merkittävästi alentuneet, eikä yksityinen sektori ole täysin toipunut vielä edellisestä taantumasta vuonna 2009.

Pankkien osalta korkotason pysyminen matalana pidempään heikentäisi korkokatetta ja markkinaepävarmuuden jatkuminen alentaisi palkkiotuottoja. Kannattavuuteen tulee painetta alaspäin myös markkinoilta hankittavan rahoituksen hinnan noususta ja tulevista kiristyvistä sääntelymuutoksista. Näistä syistä pankkien uusluotonannon asiakasmarginaalit voivat kasvaa. Asuntoluotoissa marginaalit ovat tällä hetkellä hyvinkin kapeita Suomessa verrattuna muihin euromaihin. Pankkien paineet kustannustehokkuuden kasvattamiseen ovat niin ikään lisääntyneet. Alentuneet kannattavuusnäkymät kohdistuvat pankkisektorin tapaan myös muualle rahoitussektoriin ja vakuutusalalle. Matala korkotaso myös kohottaa vakuutusyhtöiden vastuiden nykyarvoa.

Pankkien luottoriskit realisoituvat hitaammin seuraten makrotalouden kehitystä. Jos talouskasvu taantuu Suomessa, arvonalentumiskirjaukset voivat olla aiempaa taantumaa suuremmat, koska arvonalentumisten kirjaamisnopeus on kasvanut sisäisten mallien käytön myötä. Pankkien järjestämättömät luotot (joissa maksut ovat yli 90 päivää myöhässä) ovat kuitenkin vain noin 0,6 % luotto- ja takauskannasta ja vuoden alkupuoliskolla kirjatut arvonalentumiset alle 0,4 %. Suomen pankkisektorilla on vakavaraisuuspääomia yli vähimmäisvaateiden 9,4 miljardia euroa, mikä vastaa reilusti yli 4 prosentin tappioita luotto- ja takauskannasta, eli pankkisektorin riskinkantokyky on kokonaisuutena vahva.

”Puolustuslinjojen” tulee olla kunnossa pidempiaikaisen velkakriisin varalta

Ensimmäinen ”puolustuslinja” finanssisektorin yhtiöissä on toimiva riskienhallinta ja sisäinen valvonta. Riskienhallinnan pitää olla reaaliaikaista ja aktiivista, ylimmän johdon tulee mieltää riskit, valita huolellisesti haluttu riskinottotaso ja jalkauttaa valinta selkeästi limiittijärjestelmien kautta organisaatioon. Erittäin tärkeää on myös liiketoiminnoista riippumattoman valvonnan organisoiminen riittävän vahvaksi myös haastamaan esim. sijoitustoiminnossa tehdyt päätökset. Nopeasti muuttuva toimintaympäristö kasvattaa virheellisten päätösten negatiivisia seurauksia, mikä tulee ottaa huomioon riskinottovaltuuksissa. Finanssivalvonta painottaa valvonnassaan riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan toimivuutta käytännössä ja suuntaa resursseja näiden toimintojen tarkastamiseen yhtiöissä paikanpäällä.

Toinen ”puolustuslinja” on kannattavuus. Pankki- ja vakuutussektoreilla Suomessa liiketoiminnan tulos on haasteellisesta toimintaympäristöstä huolimatta säilynyt selvästi positiivisena. Tämä tilanne säilyi myös ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Positiivinen liiketulos mahdollistaa liiketoiminnan tappioiden kattamisen ilman vakavaraisuuden alenemista ja ylläpitää yhtiöiden luottamusta rahoitusmarkkinoilla.

Vakavaraisuus onkin kolmas ja viimeinen ”puolustuslinja”. Siinä missä pankkien ja vakuutusyhtiöiden vakavaraisuus on säilynyt Suomessa vahvana pääomamarkkinoiden kurssilaskut ovat alentaneet työeläkeyhtiöiden vakavaraisuutta. Näidenkin yhtiöiden vakavaraisuus on kuitenkin pysynyt

riittävällä tasolla elokuun markkinamyllerryksen jälkeen. Työeläke- ja henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden säilyttäminen vaatii kuitenkin riskinottotasojen alentamista esim. osakesijoituksia myymällä, mikäli pääomamarkkinoiden kurssilaskut ja epävakaus jatkuvat. Tämä puolestaan heikentää sijoitustuottotavoitteiden saavuttamista.

Työeläke- ja henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminta on haasteellista. Säännellyillä ja valvotuilla aloilla ei ole mahdollista hyödyntää aggressiivisia tai markkinoita vastaan asettuvia sijoitusstrategioita, jotka ovat esim. hedge-rahastoille mahdollisia. Työeläkelaitosten vastuut ovat pitkäaikaisia, joten myös sijoitusriskejä tulisi arvioida pitkällä aikavälillä. Toisaalta pitkän aikavälin tuottotavoitteiden saavuttaminen ja riskien sopeuttaminen kulloiseenkin markkinatilanteeseen edellyttää aktiivista salkunhoitoa ja tarvittaessa nopeita muutoksia sijoitusallokaatiossa. Haastavassa toimintaympäristössä hallituksen vastuu ja ammattitaito korostuvat. Suurten tappioiden riskiä tulee rajoittaa tehokkaalla riskienhallinnalla ja sisäisellä valvonnalla.

apulaisjohtaja Jukka Vesala

Tässä julkaisussa kuvataan Finanssivalvonnan valvottavien taloudellista tilaa ja riskejä viimeisimpiin tietoihin nojautuen. Finanssivalvonta arvioi Suomen finanssisektorin tilaa ja kehitystä. Arviot perustuvat valvontatyöhön ja raportointiin, jota Finanssivalvonta saa pankeilta, vakuutusyhtiöiltä ja muilta valvottaviltaan.

Valvottavien taloudellinen tila ja riskit –julkaisu ilmestyy kaksi kertaa vuodessa, huhtikuussa ja syyskuussa. Kevään numeron tiedot perustuvat pääosin tilanteiseen 31.12. ja syksyn 30.6. Finanssivalvonta julkaisee lisäksi kaksi kertaa vuodessa julkaisun *Pankki- ja vakuutussektorien vakavaraisuus*. Julkaisu ilmestyy kesäkuussa ja joulukuussa.

Reaalitalouden ja pääomamarkkinoiden riskit kasvaneet

Kesän 2011 aikana tulleet tiedot suhdannekehityksestä ovat olleet negatiivisia Yhdysvalloissa ja Euroopassa. Julkaistu talousdata on ollut markkinoiden sekä ekonomistien ja analyytikoiden odotuksia heikompaa. Heinä-elokuun aikana erityisesti euroaluetta kuvaavat tiedot ovat olleet odotuksiin ja ennusteisiin nähden pettymyksiä. Suomessakin suhdannetilanne – joka vielä kesän alussa vaikutti suotuisalta – on heikentynyt. Tänä vuonna talouden arvioidaan kasvavan vielä kohtuullisesti, mutta ensi vuonna talouskasvu hidastuu. Kasvulukuja varsinkin vuodelle 2012 on alennettu keväästä[1].

Velkaantumisvauhdin hillintä oleellisinta

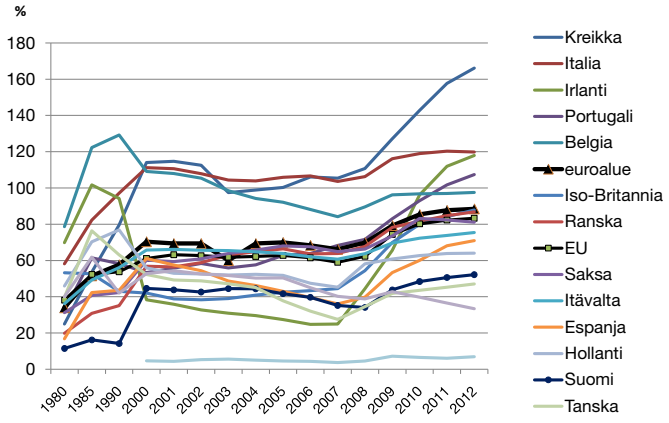
Julkisen talouden velkaantumisen hillintä on tällä hetkellä talouspolitiikan tavoite monessa maassa. Vuosien 2008–2009 talouden taantuma ja finanssikriisi merkitsivät valtioiden velkaantumisen nopeaa kasvua. Erityisen paljon velkaantuminen on noussut Kreikassa, Portugalissa ja Irlannissa. Julkisen velan kasvun nopea hillintä rajoittaa kasvumahdollisuuksia oleellisesti. Suomen julkinen velka on tänä vuonna runsaat 50 % bruttokansantuotteesta. Velkaa on suhteellisesti vähän, mutta Suomessakin velkaantuminen on selvästi kasvanut.

Finanssialan toimintaympäristön epävarmuuden lähteistä keskeisin on velkakriisin kärjistyminen euroalueella. Se voi horjuttaa kansainvälistä talouskehitystä ja heikentää Suomen talouskehitystä entisestään. Keskeistä tilanteen vakauttamiselle on, että luottamus poliittiseen päätöksentekoon saadaan palautumaan.

Suomessa toisen vuosineljänneksen 2011 talouskasvu oli vuositasolla 2,9 %, mutta se hidastui oleellisesti vuoden alun lähes viidestä prosentista. Kansainvälisen suhdanneheikennyksen vaikutus Suomen talouteen näkyy nopeimmin viennissä; sen määrä väheni toisella vuosineljänneksellä lähes 7 % edellisestä vuodesta.

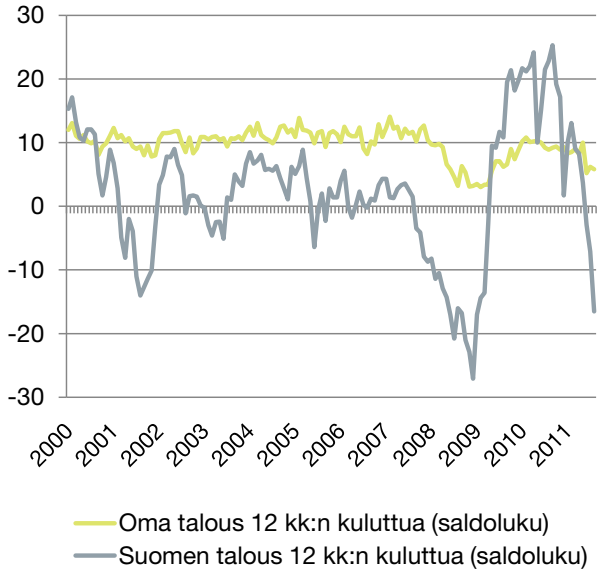
[1] *Valtiovarainministeriön katsaus suhdannenäkymiin 14.9.2011. VM:n kasvuennuste koskien vuotta 2011 on pysynyt prosenttiyksikön kymmenyksen tarkkuudella samana 3,6 %–3,5 %, mutta ennustetta koskien vuotta 2012 on alennettu keväästä 1,8 prosenttiin. Toisaalta Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos ennustaa vuodelle 2012 Suomeen taantumaa.*

Julkinen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen 15 Euroopan maassa, euroalueella ja Euroopan Unionissa



Lähde: EU:n komission talousennuste, kevät 2011 ja aiemmat julkaisut. 2010 luvut ennakollisia ja 2011–2012 ennuste

Kuluttajien odotukset omasta ja Suomen taloudesta



Lähde: Tilastokeskus.

Toisaalta yksityinen kulutus on jatkuvasti kasvanut. Suomessa oli elokuussa vajaat 180 000 työtöntä ja työttömyysprosentti oli 6,6, mikä kansainvälisessä vertailussa on vähän. Hintojen nousuvauhti Suomessa oli elokuussa 3,8 % vuodessa, eli yli prosenttiyksikön nopeampaa kuin koko euroalueella (yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitaten).

Kuluttajien luottamus talouteen heikentynyt, asuntomarkkinoilla rauhoittumista

Kuluttajien luottamus talouteen on kuitenkin heikentynyt. Arviot Suomen talouden kehityksestä seuraavan vuoden aikana ovat alentuneet lähelle vuoden 2009 alun pohjalukemia, mutta arviot oman talouden tilasta ovat säilyneet parempina.[2]

Suomalaisyritysten arvioissa suhdannenousuodotukset ovat vaimentuneet ja erityisesti teollisuudessa tilausten ja tuotannon kasvu on jäänyt kevään arvioita pienemmiksi. Keskimäärin yritykset odottavat kuitenkin loivan suhdannenousun jatkumista loppuvuonna.[3]

Asuntojen hintojen nousu on hidastunut. Tuoreiden kuukausitilastojen mukaan[4] heinäkuussa 2011 asuntojen hinnat alenivat edellisestä kuukaudesta. Vuositasolla asuntojen hintojen nousuvauhti on hiljentynyt alle 4 prosenttiin sekä koko maassa että pääkaupunkiseudulla.

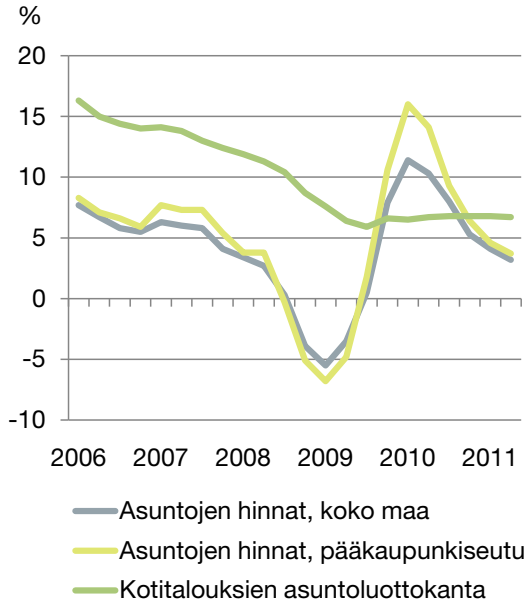
Asuntomarkkinoiden tilanne on tällä hetkellä kaiken kaikkiaan rauhallinen. Asuntojen hintojen ja ansiotason kehitys kuvaa asuntojen suhteellista hintatasoa. Se on viimeisen vuoden ajan ollut samalla tasolla kertoen osaltaan asuntomarkkinoiden hintatason ja kaupankäynnin rauhoittumisesta. Kotitalouksilla oli heinäkuussa asuntolainoja 79 miljardia euroa. Luottokannan vuosittainen kasvu on jo pitkään ollut samalla vajaan 7 prosentin tasolla. Suomalaisilla kotitalouksilla on velkaa yhteensä hieman enemmän kuin vuosittaiset käytettävissä olevat tulot. Huolestuttavaa on, että suuret velat ovat keskittyneet pieneen joukkoon kotitalouksia. Näillä kotitalouksilla on kannettavanaan merkittäviä velanhoitoriskejä.

[2] Tilastokeskuksen tuorein kuluttajabarometri.

[3] Elinkeinoelämän keskusliiton tuorein suhdannebarometri.

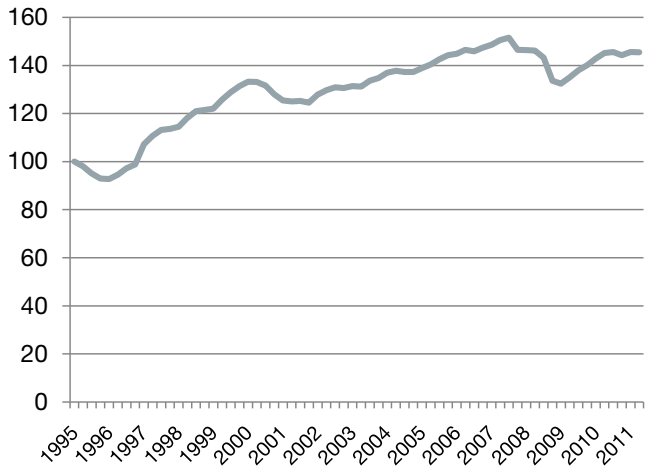
[4] Tilastokeskus on aloittanut asuntojen hintojen kuukausitietojen julkaisemisen. Tiedot tarkentuvat aina seuraavina kuukausina.

Asuntojen hintojen ja asuntoluottokannan vuosimuutos



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

Asuntojen hinnat suhteessa palkansaajien ansiotuloihin, Q1/1995=100



Lähde: Tilastokeskus.

Pääomamarkkinoilla kartetaan riskiä

Elokuun lopussa ja syyskuun alkupuolella kaikki raha- ja pääomamarkkinoiden indikaattorit kertoivat heikentyneistä tulevaisuudennäkymistä. Hinnoitteluliikkeet ovat olleet suuria ja äkkinäisiä ja markkinoiden epävarmuutta kuvaavat mittarit (volatiliteetti) ovat nousseet korkeiksi. Riskinäkymää dominoi velkakriisi euroalueella ja sen hallitsematon eteneminen on suurin riski, joka koskee myös Suomen finanssisektoria. Osakekurssit ovat laskeneet vuoden alusta merkittävästi. Lasku tapahtui erityisesti heinä-elokuun aikana. Suomessa osakekurssit olivat syyskuun alkupuolella noin 30 % vuoden alkua alempana. Monissa maissa erityisesti pankkiosakkeet ovat laskeneet voimakkaasti.

Pitkien korkojen kehitys on erkaantunut eri maissa. Yhdysvaltain ja Saksan valtion lainapapereiden korkoja ajaa alas "turvasatamakysyntä". Muutamassa maassa (kuten Suomi, Ruotsi ja Iso-Britannia) korot ovat pysytelleet matalina. Syyskuun aikana Kreikan valtion kahden vuoden viitelainan korko kipusi jo yli 80 prosenttiin.

Lyhyiden markkinakorkojen lievä nousu on kääntynyt laskuun ja markkinoiden korko-odotus euroalueella on edelleen laskeva; EKP:n koronnosto-odotukset ovat poistuneet ja tilalle on tullut laskevien lyhyiden korkojen näkymä.

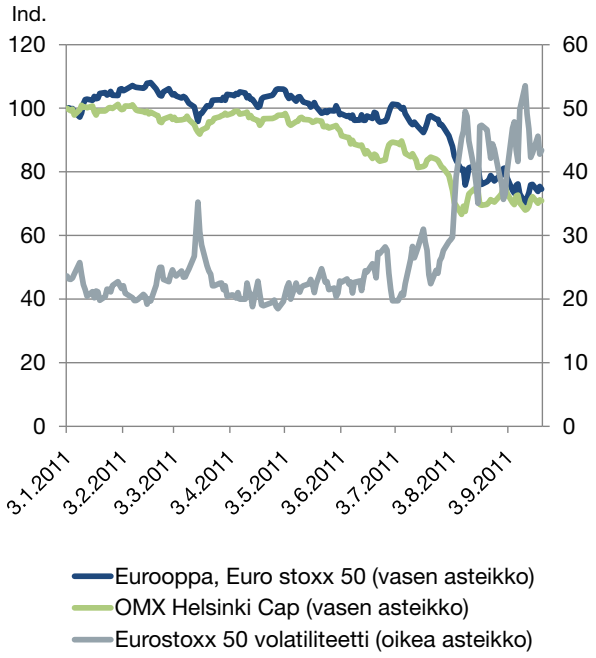
Euroopan rahamarkkinoilla kolmen kuukauden vakuudettoman ja vakuudellisen koron erotus on noussut nopeasti kuvaten pankkisektoria kohtaan tunnettua epäluottamusta. Valtioiden luottoriskihinnat eli vakuutuksen hinta sijoittajille mahdollisen maksukyvyttömyyden varalle ovat nousseet ennätyskorkeuksiin Kreikassa. Myös erityisesti korkeamman riskin yritysten rahoituksen riskilisät ovat nousseet.

Markkinatilanne herkkä

Suuresta hermostuneisuudesta kertoo myös valuuttamarkkinoiden korkea volatiliteetti, ja kullan hinnan jatkuva trendinomainen nousu ennätyshintoihin. Raaka-aineiden, metallien ja elintarvikkeiden hinnat ovat vuoden alun nousun jälkeen kääntyneet monessa tapauksessa laskuun.

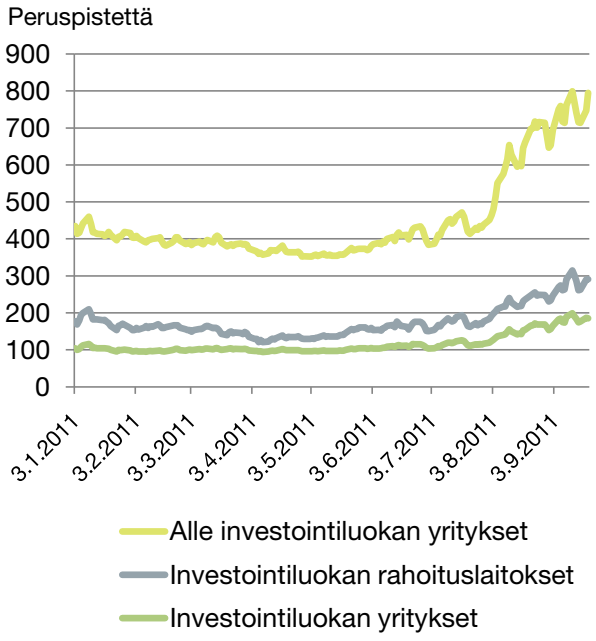
Heikon kehityksen taustalla on pelkistetysti neljä syytä. Ensiksikin, kesän aikana varmistui, että teollistuneiden maiden

Osakekurssit Euroopassa ja Suomessa (indeksi 3.1.2011=100) sekä osakemarkkinoiden volatiliteetti



Lähde: Bloomberg.

EU:n yritysten lainojen luottoriskihintoja



Lähde: Bloomberg.

suhdannekehitys heikentyy, mitä asiaa on nyt voimakkaasti hinnoiteltu osakekursseihin.

Toiseksi, monen maan parlamentit ja hallitukset käsittelevät parhaillaan julkisen talouden säästöohjelmia sekä muun muassa tekevät päätöksiä Kreikan valtion toisesta tukipaketista, mutta markkinoiden usko horjuu näiden ohjelmien tehoon katkaista velkaantumiskehitys.

Kolmanneksi, luottoluokittajien valtioita ja pankkeja koskevat luokitusalennukset (varsinkin Yhdysvaltojen liittovaltion luokituksen alennus elokuussa sekä Italian valtion luottoluokituksen alennus 20.9.) ovat olleet signaali heikosta kehityksestä. Neljänneksi, Yhdysvalloissa päättyi kesällä 2011 rahapolitiikassa niin sanottu määrällinen elvytys eli keskuspankki Fed ei enää osta markkinoilta velkakirjoja tukeakseen markkinoiden likviditeettiä.

Tilanne markkinoilla on kaiken kaikkiaan herkkä ja vaikutukset ulottuvat myös Suomeen. Suomalaisilla pankeilla ei ole ollut vaikeuksia saada rahoitusta lyhyillä rahamarkkinoilla. Pitempiaikaisen rahoituksen suhteen tilanne on haasteellinen, kuten se on suurelle osalle Euroopan pankkeja.

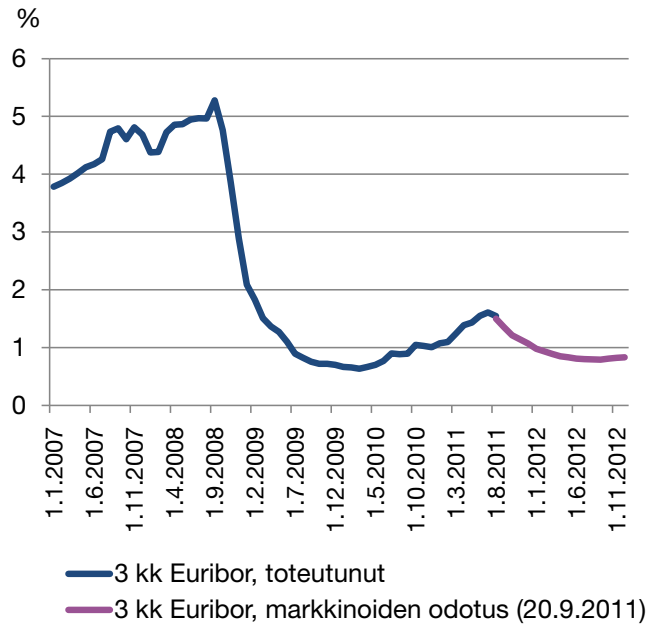
Vaikutukset finanssialan toimijoiden riskeihin

Suomen finanssisektorin kohtaamat riskit ovat syyskuun puolen välin tilanteessa tiivistetysti seuraavat:

Osakemarkkinoiden volatiliteetti on korkealla. Se kasvattaa erityisesti vakuutussektorin markkinariskejä. **Rahamarkkinoiden riskilisät** ovat nousseet, mikä kasvattaa varainhankinnan kustannuksia ja likviditeettiriskejä myös suomalaisille pankeille. **Lyhyiden korkojen lasku** toteutuessaan odotusten mukaisesti loisi paineita muun muassa pankkien korkokate- ja kannattavuuskehitykselle. Myös **pitkät korot ovat erittäin matalalla**, luoden paineita kannattavuuskehitykseen varsinkin vakuutusyhtiöille. Mikäli **Suomen talous** vuonna 2012 heikentyy, kasvattaa se myös pankkien luottoriskejä. Suomalaisten pankkien luotonantokyky on tällä hetkellä hyvä, mutta siihen kohdistuu paineita, mikäli rahamarkkinoiden korkoerot pysyvät korkeina.

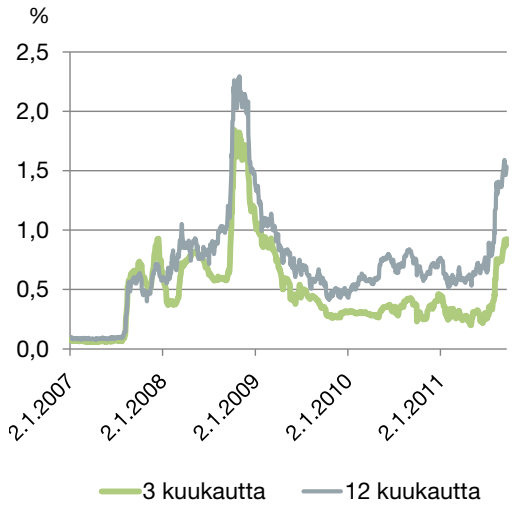
pääanalyytikko Sampo Alhonsuo

Kolmen kuukauden euriborkorko ja markkinoiden odotus vuoden 2012 loppuun saakka



Lähde: Bloomberg.

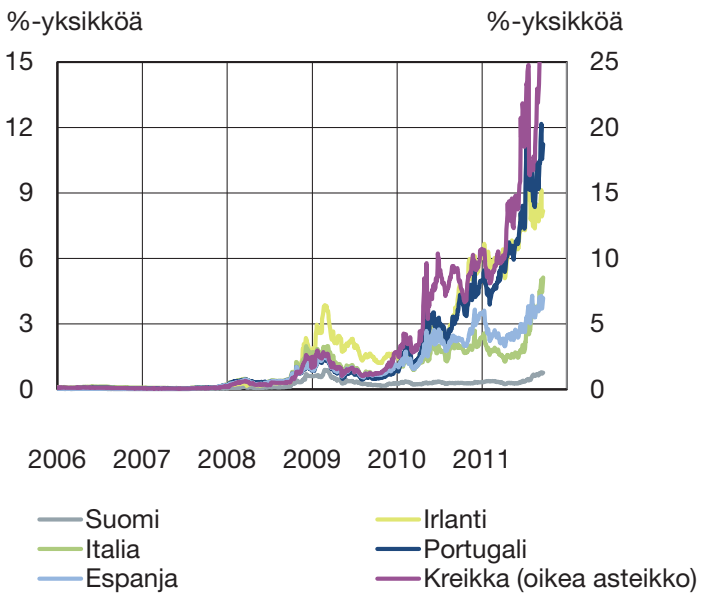
Euroalueen rahamarkkinoiden riskilisät



3 ja 12 kuukauden vakuudettoman ja vakuudellisen talletuksen korkoero

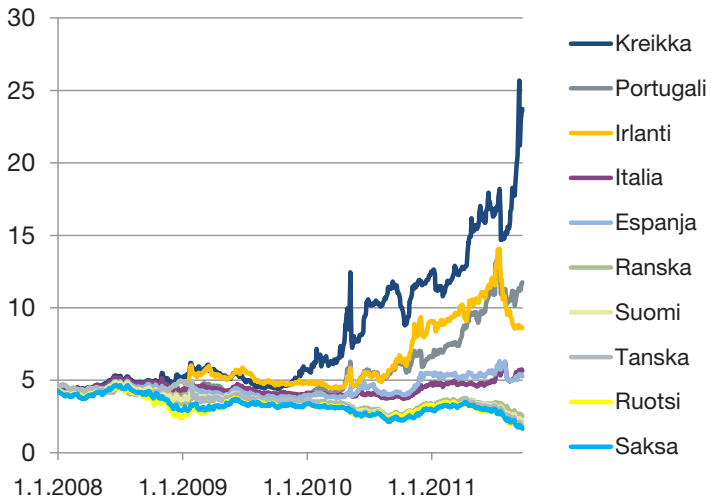
Lähde: Bloomberg.

Eurooppalaisten valtioiden luottoriskihintoja



Lähde: Bloomberg.

Valtioiden viitelainojen korkoja, 10 vuotta



Lähde: Bloomberg.

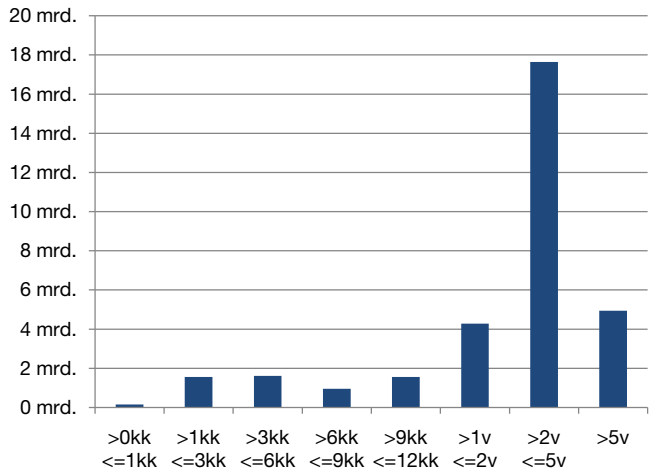
Euroopan velkakriisi ja heikentynyt suhdannekuva heijastuvat suomalaisten pankkien riskeihin

Velkakriisi korostaa hyvän luottokelpoisuuden ja likviditeettiriskien hallinnan tärkeyttä

Euroopassa kuluvan vuoden aikana kärjistynyt velkakriisi vaikuttaa myös suomalaisten pankkien toimintaan. Suomalaisten pankkien taseissa olevat saamiset ja sijoitukset suurimmissa ongelmissa olevista maista ovat pieniä joten kriisin suorat vaikutukset ovat olleet vähäisiä.[1] Velkakriisin aiheuttama arvopaperien markkina-arvojen lasku ja epävakaus rahoitusmarkkinoilla on kuitenkin näkynyt pankkien käypään arvoon arvostettavien rahoitusvarojen arvostusten ja pääomamarkkinatoiminnan tuloksen laskuna.

Vuosina 2008–2009 kärjistyneen finanssikriisin tavoin meneillään olevan Euroopan velkakriisin tärkeimmät vaikutukset suomalaisiin pankkeihin liittyvät kansainvälisiltä markkinoilta hankittavan rahoituksen saatavuuteen ja hintaan. Pelko valtioiden velkakriisin leviämisestä on vaikeuttanut pankkien pitkäaikaisten joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskua ja nostanut rahoituksen hintaa. Kansainväliset emissiomarkkinat ovat olleet hiljaiset ja osittain jopa pysähtyneet.

Suomalaisten pankkien pitkäaikaisen jvk-rahoituksen erääntyminen kesäkuun 2011 lopussa



Lähde: Finanssivalvonta.

Sijoittajien kriittisyys ei kohdistu suomalaisiin pankkeihin, mutta epäluottamuksen kasvu eurooppalaisia pankkeja kohtaan yleisesti on vaikeuttanut pitkien velkapapereiden emissiomarkkinoita. Sijoittajat ovat edelleen varovaisia ja arvioivat tarkkaan pankkien luottokelpoisuuksia. Hyvänkin luottoluokituksen omaavan pankin voi olla hankalaa emittoida pitkäaikaisia velkainstumentteja markkinoiden ollessa epävakaat. Rahoitusriskin hallinnassaan pankit kuitenkin ennakoivat varainhankinnan tarvettaan ja suomalaiset pankit ovat uusineet jälleenrahoitustaan keväällä. Kevään ja alkukesän markkinatilanne oli selkeästi emissioille suotuisampi ja pankit hankkivat vuoden aikana tarvitsemaansa pitkäaikaista rahoitusta etupainotteisesti.

Katettujen joukkolainojen merkitys rahoitusrakenteessa kasvanut

Emissiomarkkinoiden vaikeuksista huolimatta pitkäaikaisen rahoituksen osuus suomalaisten pankkien varainhankinnasta oli vuoden 2011 alkupuoliskolla nousussa. Kaikesta markkinaehtoisesta rahoituksesta pitkäaikaisten joukkovelkakirjalainojen osuus kesäkuussa 2011 oli 44 % ja sijoitustodistusten 56 %. Vastaavat luvut vuodenvaihteessa olivat 40 % ja 60 %. Suomalaisten pankkien liikkeeseen laskemien pitkäaikaisten joukkovelkakirjalainojen määrä kasvoi joulukuusta 2010 kesäkuuhun 2011 mennessä 21 %. Viime vuoden kesäkuuhun verrattuna kasvua oli 28 %. Näiltä osin rahoituksen maturiteetti on siis pidentynyt ja pysyvämmän rahoituksen määrä lisääntynyt, mikä on alentanut pankkien riskejä.

Erityisesti kasvua on ollut katetuissa joukkolainoissa (covered bond), joiden hinta on pankeille pitkäaikaisia vakuudettomia joukkolainoja (senior bond) edullisempi. Katetuille joukkolainoille on myös ollut kysyntää sijoittajien ollessa epävarmoina aikoina halukkaampia sijoittamaan vakuudellisiin kuin vakuudettomiin velkakirjoihin. Sekä katettujen että vakuudettomien joukkolainojen riskilisät ovat kuitenkin nousseet myös suomalaispankeilla.

[1] *Suomen Pankin maksutaseen mukaan suomalaisten luottolaitosten saamiset Kreikasta, Irlannista, Portugalista, Italiasta ja Espanjasta olivat kesäkuun 2011 lopussa yhteensä 3,8 mrd. euroa.*

Katettujen joukkolainojen käyttöön kannustaa myös ennakointi tulevasta likviditeettisääntelystä, sillä Baselin pankkivalvontakomitean ja komission esityksen mukaan pankkien sijoitukset kyseisiin papereihin hyväksyttäisiin pankeilta vaadittuun likviditeettireserviin 40 % asti reservistä. Tulevassa sääntelyssä korostuu myös pitkäaikaisen ja pysyvämmän rahoituksen merkitys, mikä taas luo pankeille kannustimen pidentää rahoituksen maturiteettia. Vaikka sääntely ei vielä ole voimassa, ovat pankit jo alkaneet hyvissä ajoin asteittain muokata rahoituspohjaansa tähän suuntaan. Edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna erityisesti pidempien (5–7 vuotta) arvopapereiden liikkeeseenlasku on lisääntynyt.

Lyhytaikaisen rahoituksen saatavuus säilynyt hyvänä

Suomalaisten pankkien liikkeeseen laskemille lyhytaikaisille sijoitustodistuksille on ollut markkinoilla edelleen kysyntää. Sijoitustodistusten kanta oli kesäkuussa 2011 0,8 % suurempi kuin vuodenvaihteessa ja 4,6 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Sijoitustodistusten osuus pankkien rahoituslähteenä oli kesäkuussa 2011 noin 12 %. Likviditeetin saatavuus suomalaispankeille on säilynyt hyvänä elokuussa heikentyneestä markkinatilanteesta huolimatta.

Pankit voivat käyttää sijoitustodistuksia korvaavana rahoituksena pitkiin joukkovelkakirjalainoihin nähden niinä aikoina, kun pitkän rahoituksen saanti on markkinoilta vaikeampaa. Sijoitustodistukset tarjoavat siten joillekin pankeille mahdollisuuden rahoituksen lähteiden hajautukseen ja näiltä osin parempaan riskienhallintaan. Erot eri pankkien välillä ovat kuitenkin suuret pankin rahoitusstrategiasta riippuen eikä kaikilla suomalaisilla pankeilla ole sijoitustodistusohjelmaa. Sijoitustodistusten käyttö myös lyhentää rahoituksen maturiteettia ja kasvattaa siten rahoitusriskejä.

Sijoitustodistukset ovat jälkimarkkinakelpoisia ja siten hinta on pankille usein euribor-rahoitusta edullisempaa. Eräänty vien sijoitustodistusten uusiminen voi joissain markkinatilanteissa kuitenkin olla haasteellista. Tulevassa sääntelyssä lyhytaikaisen markkinarahoituksen korkeampaa riskiä onkin korostettu ja sen käyttöä rajoitettu. Suomalaisten pankkien sijoitustodistusten maturiteeteissa ei kuitenkaan ole ainakaan toistaiseksi ollut havaittavissa kovin selkeää pidentymistrendiä. Sijoitustodistusten suurin kysyntä sijoittajien suunnalta vaikuttaa kohdistuvan lyhyen maturiteetin eli maksimissaan kolmen kuukauden sijoitustodistuksiin.

Euroopan komissio julkaisi likviditeettisääntelyä koskevan ehdotuksen

Euroopan komissio julkisti heinäkuussa[2] ehdotuksen niin sanotuksi CRD4-sääntelypaketiksi. Asetuksella pyritään mm. lisäämään pankkien likviditeettireservejä ja parantamaan niiden laatua sekä kannustetaan pankkeja hankkimaan enemmän pysyvää pitkäaikaista rahoitusta. Pankkien lyhytaikaisen likviditeettiaseman parantamiseksi ehdotetaan maksuvalmiusvaatimusta (Liquidity Coverage Ratio, LCR), jonka tarkka määritelmä ja kalibrointi tehdään havainnointiperiodin jälkeen. Komission ehdotus myötäilee Baselin pankkivalvontakomitean joulukuussa 2010 antamaa kehikkoa. Pankeilta vaadittuun likviditeettipuskuriin hyväksyttäisiin valtion riskin lisäksi rajoitetusti hyvälaatuisia yritysjoukkovelkakirjalainoja ja katettuja joukkovelkakirjalainoja. Joiltain osin komission ehdotus on kuitenkin Baselia sallivampi, sillä esim. likviditeettireserviin ehdotetaan hyväksyttäväksi tietyin ehdoin pankkien sijoitukset rahastoihin, jotka sijoittavat varansa likvideihin varoihin.

Baselin sääntely on laadittu suurille kansainvälisille pankkikonserneille, joten EU:n sääntelyssä on otettava huomioon pienten, kansallisten pankkien erityspiirteet.

Rakenteellinen korkoriski heikentää pankkien tuottonäkymiä

Pankkien korkokate, joka muodostaa noin puolet kaikista nettotuotoista, on lähtenyt hienoiseen nousuun vuoden 2010 puolivälissä tapahtuneen pohjakosketuksen jälkeen. Sektorin vuoden 2011 ensimmäisen vuosipuoliskon korkokate ilman johdannaisten vaikutusta parani 7 % viime vuoden vastaavasta ajankohdasta. Rahamarkkinakorkojen nousu keväästä 2010 lähtien on parantanut pankkien korkomarginaaleja, sillä luottojen korot reagoivat keskimäärin talletuskorkoja herkemmin yleisen korkotason muutoksiin. Pankkien luottojen ja talletusten välinen marginaali oli kesäkuun lopussa kuitenkin edelleen noin 0,8 prosenttiyksikköä alempana kuin vuoden 2008 lopussa, jolloin lyhyet korot lähtivät jyrkkään laskuun.

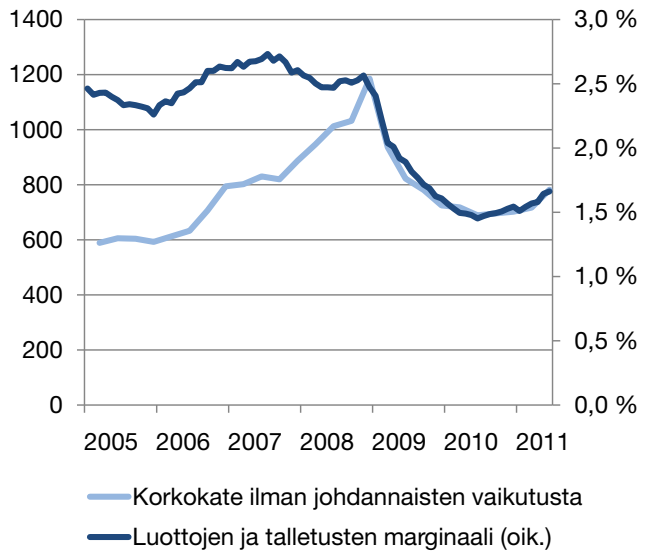
Rahamarkkinakorkojen tulevaisuuden kehitystä koskevat markkina-odotukset ovat edellisten kuukausien aikana olennaisesti muuttuneet. Vielä alkuvuodesta lyhyiden korkojen odotettiin selvästi jatkavan nousuaan vuoden 2011 loppua

[2] http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm

kohden, mutta talousnäkymien yleisesti heikentyessä myös korko-odotukset kääntyivät laskuun. Korkotason madaltuminen merkinnee toteutuessaan suomalaisille pankeille jälleen rakenteellisen korkoriskin realisoitumista, eli korkokatteen kääntymistä laskuun. Suurimmalla osalla pankeista korkoriskin tuloriski on positiivinen, eli korkokatteen odotetaan liikkuvan samaan suuntaan korkotason kanssa. Joillakin pankeilla positiivista tuloriskiä on pienennetty suojauksen avulla, mutta kokonaisuudessaan pankkisektorin tuloriski on selvästi positiivinen.

Finanssivalvonnan tuloriskilaskelman perusteella kesäkuun 2011 lopussa korkokäyrän välittömästi tapahtuva yhden prosenttiyksikön nousu olisi tarkoittanut pankkien korkokatteeseen vajaan 500 milj. euron nousua seuraavan 12 kk aikana, olettaen taserakenteiden ja asiakasmarginaalien pysyvän ennallaan. Markkinoilla odotetaan kolmen kuukauden euriborin olevan vuoden 2012 kesäkuussa noin 0,7 prosenttiyksikköä matalammalla kuin vuotta aiemmin. Kun tätä kolmen kuukauden koron markkinaodotusta sovelletaan koko korkokäyrään, pienentyisi pankkisektorin korkokate tuloriskilaskelman mukaan kesäkuuta 2011 seuraavan 12 kk aikana noin 350 milj. euroa. On kuitenkin huomattava, että

Pankkien korkokate vuosineljänneksittäin ja korkomarginaali



Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankki.

laskelma ei huomioi kaikkia kesää edeltäneestä korkotason noususta seuraavia vielä realisoitumattomia vaikutuksia korkoherkkien erien hinnoittautumiseen. Nämä vaikutukset huomioiden laskelman mukainen tuloriski todennäköisesti pienentyisi jonkin verran.

Luottoriskitilanne vakaa

Kesän aikana heikentyneet suhdannenäkymät eivät vielä ehtineet vaikuttaa pankkien vuoden ensimmäisen puoliskon aikana kirjaamiin arvonalentumisiin. Mikäli odotukset talouden ja työttömyyden kehityksestä kääntyvät syksyn aikana olennaisesti aiemmin oletettua negatiivisemmiksi, tarkoittaa tämä todennäköisesti pankeille jälleen tarvetta kasvattaa arvonalentumiskirjauksiaan.

Lisäksi kuluvan vuoden aikana elokuun loppuun mennessä konkurssiin haettujen yritysten määrä oli noin 6 % suurempi kuin vastaavaan aikaan edellisvuonna.[3] Sekä yritysten että kotitalouksien uusien maksuhäiriömerkintöjen määrä on kuluvana vuonna ollut kasvussa.

Suomalaisilla pankeilla oli kesäkuun lopussa erääntyneitä[4] saamisia 1,1 mrd. euroa eli noin 9 % enemmän kuin vuodenvaihteessa ja 12 % enemmän kuin vastaavana ajankohtana viime vuonna. Johtuen luotonannon volyymien kasvusta erääntyneiden suhde luotto- ja takauskantaan on kuitenkin pienentynyt hieman ja oli kesäkuun lopussa 0,50 %, kun vuodenvaihteessa suhde oli 0,53 %. Näin ollen suomalaispankkien luottoriskit ovat matalalla tasolla.

Myös järjestämättömät saamiset yhteensä[5] lisääntyivät vuodenvaihteesta 14 % 1,3 mrd. euroon. Luottovolyymien kasvun ansiosta järjestämättömien suhde luotto- ja takauskantaan kuitenkin laski aavistuksen ja oli 0,56 %, kun vuodenvaihteessa suhde oli 0,57 %. Euromääräisesti järjestämättömät saamiset kasvoivat alkuvuonna käytännössä kaikilla merkittävillä luotonannon sektoreilla, eli kotimaisissa kotitalous- ja yritysluotoissa sekä ulkomaisissa saamisissa. Kesäkuun lopussa sekä kotimaisten kotitalouksien että yritysten järjestämättömien suhde näiden sektorien vastuisiin oli noin 0,6 % ja ulkomaisten saamisten 0,7 %.

[3] Suomen Asiakastieto Oy.

[4] Erääntynyt saaminen = saaminen jonka suoritukset ovat 30-90pv myöhässä.

[5] Järjestämättömät saamiset yhteensä = järjestämättömät saamiset + takaussaamiset + konsernin 0-korkoiset saamiset.

Toimialakohtaisesti järjestämättömien saamisten suhde yritysluottoihin kasvoi vuoden alusta yhdeksällä toimialalla, kun pienenemistä havaittiin kuudella toimialalla. Suhteellisesti heikoimpia toimialoja ovat edelleen sahateollisuus, rakentaminen sekä majoitus- ja ravitsemustoiminta, mutta toisaalta näiden toimialojen osuus pankkien yritysluotoista on vain noin 10 %. Vuoden toisella neljänneksellä ongelmat näyttäisivät hieman lisääntyneen myös metalli- ja metallituoteteollisuudessa, konepajateollisuudessa sekä tukku- ja vähittäiskaupassa.

Pankkien nettomääräiset arvonalentumistappiot luotoista olivat tammi-kesäkuussa yhteensä 150 milj. euroa, eli noin puolet vähemmän kuin vuotta aiemmin. Arvonalentumisten laskusta vajaa puolet oli seurausta pienempien luottojen niin sanottujen ryhmäkohtaisten alaskirjausten palautuksista ja reilu kolmasosa yrityssektorin saamiskohtaisten arvonalentumisten pienenemisestä.

Saamiskohtaisista arvonalentumisista edelleen noin kaksi kolmasosaa tulee yrityssektorilta, vajaa neljäsosa ulkomaisista vastuista ja kymmenesosa kotitaloussektorilta. Yrityssektorin arvonalentumisten pienentyminen edellisestä vuodesta selittyy lähinnä vertailukaudelle osuneista paperiteollisuuden yritysjärjestelyillä, kun taas muilla toimialoilla arvonalentumiset kasvoivat edellisvuodesta yhteensä noin 70 milj. eurolla. Arvonalentumisten kasvua edellisvuodesta oli kaikkiaan havaittavissa seitsemällä toimialalla ja pienenemistä kahdeksalla toimialalla. Eniten arvonalentumiset kasvoivat metalli- ja konepajateollisuudessa sekä tukku- ja vähittäiskaupassa, joista kirjatut tappiot nousivat yhteensä 61 milj. euroa. Arvonalentumiset ovat kuitenkin vielä suhteellisesti matalalla tasolla ja yksittäiset kirjaukset voivat vaikuttaa huomattavasti muutoksiin eri ajankohtien välillä.

Kotitaloussektorilta kirjatut arvonalentumiset ovat meneillään olevassa luottosyklissä olleet selvästi yrityssektoria vähäisemmät, ja vuoden 2009 lopulla alkanut tappioiden pienentyminen on kuluvana vuonna edelleen jatkunut. Vuoden 2011 tammi-kesäkuussa arvonalentumiset kotitaloussektorilta olivat yhteensä 21 milj. euroa, eli noin puolet pienemmät kuin vastaavaan aikaan edellisvuonna.

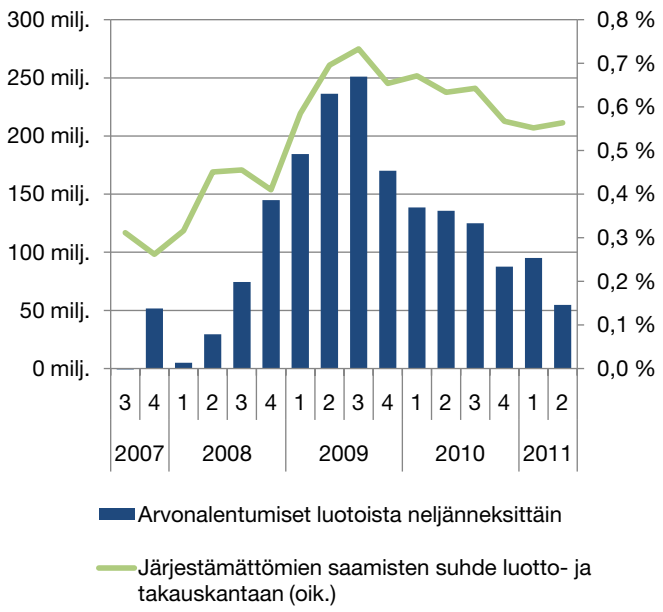
Luotto- ja talletusvolyymien kasvu maltillista

Luotonannon volyymien[6] lievä kasvu on tukenut osaltaan korkokatteen toipumista, mutta lainakannan kasvuvauhti on pysynyt selvästi finanssikriisiä edeltäneitä vuosia hitaampana. Vuoden 2011 kuluessa Suomessa toimivien luottolaitosten kotimaisille kotitalouksille ja yrityksille[7] myöntämien lainojen vuosikasvu on ollut 5–6 % tasolla, mikä vastaa noin puolta vuosien 2007–2008 kasvuvauhdista. Kesäkuun 2011 lopussa kotimaisille kotitalouksille myöntämien luottojen vuosikasvu oli 5,8 %. Kotitalouksille myönnettyjen asuntoluottojen kannan vuosikasvu oli kesäkuun lopussa 6,6 %, kun vuosien 2007–2008 aikana kanta kasvoi keskimäärin noin 12 % vauhtia. Kotimaisille yrityksille myöntämien luottojen vuosikasvu oli kesäkuun lopussa 4,8 %, josta reilu puolet selittyy asuntoyhteisöjen luottokannan kasvulla. Varsinaisten yritysluottojen kysyntä on jatkunut suhteellisen vaimeana johtuen muun muassa investointien vähäisyydestä. Rahoituksen saatavuudessa ei ole ilmennyt ongelmia.

[6] Luotto- ja talletuskantatiedot perustuvat Suomen Pankin kuukausittaiseen rahalaitostiedonkeruuseen.

[7] Kotitaloudet sisältävät myös kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt ja yritykset sisältävät asuntoyhteisöt.

Pankkisektorin ongelmasaamiset ja arvonalentumiset luotoista vuosineljänneksittäin



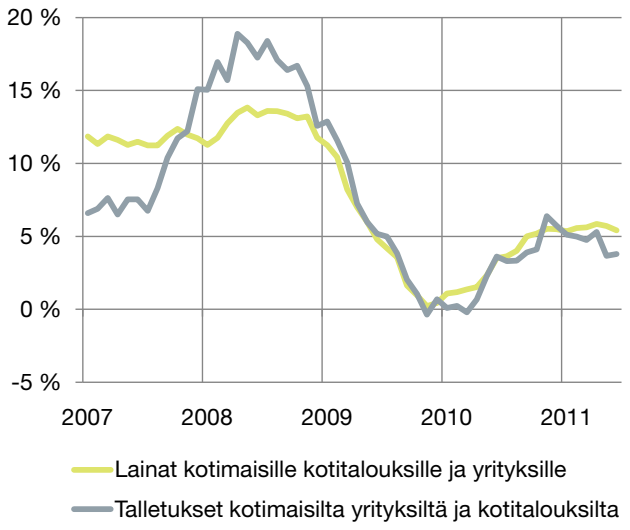
Lähde: Finanssivalvonta.

Suomalaisten kotitalouksien ja yritysten talletuskannan vuosikasvu oli kesäkuun lopussa 3,8 %, eli samaa tasoa kuin vuotta aiemmin. Talletuskannan kasvua vetävät lähinnä kotitalouksien määräaikaistalletukset, joiden vuosikasvu oli kesäkuun lopussa 17 %. Myös yritysten määräaikaistalletukset kasvoivat vuoden aikana 9 %, mutta niiden kanta on kooltaan vain noin viidenneksen kotitalouksien määräaikaistalletuksista. Kaikkiaan kotitalouksien ja yritysten määräaikaistalletusten vuosikasvu on alkuvuoden aikaan ollut 20 % luokkaa ja niiden osuus kotitalouksien ja yritysten talletuskannasta nousi kesäkuun loppuun mennessä 26 prosenttiin. Tämä on kuitenkin vielä huomattavasti vähemmän kuin korkeamman korkotason aikaan syksyllä 2008, jolloin määräaikaistalletusten osuus oli enimmillään 37 %.

Pankkisektorin kannattavuus kohentui hieman alkuvuonna

Suomalaisten talletuspankkien yhteenlaskettu liiketulos tammi-kesäkuussa 2011 oli 1,2 mrd. euroa eli 20 % parempi kuin edellisen vuoden vastaavaan aikaan. Tulos ennen arvonalentumisia nousi kuitenkin vain 6 %, mikä kertoo siitä, että merkittävä osa kannattavuuden kohentumisesta selittyy luotoista kirjattavien arvonalentumisten laskulla pikemminkin kuin operatiivisen kannattavuuden parantumisella. Kaikkiaan alkuvuonna pankkien tuotot parantuivat 5 %, operatiiviset kulut nousivat 4 % ja luotoista kirjatut arvonalentumiset laskivat 45 % edelliseen vuoteen nähden.

Suomessa toimivien luottolaitosten kotitalous- ja yrityssektorin lainat ja talletukset, 12 kk muutos



Lähde: Suomen Pankki.

Kannattavuuden parantumisesta huolimatta pankkien tulokset ovat edelleen selvästi matalampia kuin edellisen suhdanteen lopulla ennen finanssikriisin alkua. Kesäkuuta 2011 edeltävän vuoden aikana pankkisektorin liiketulos vuosineljänneksittäin oli keskimäärin noin kolmanneksen pienempi kuin vuosina 2006–2007. Heikentyneen kannattavuuden taustalla merkittävimpiä tekijöitä ovat matalampi korkokate, suuremmat operatiiviset kulut sekä kriisiä edeltäviä vuosia korkeammat arvonalentumistappiot luotoista.

Operatiivisten kulujen kasvu jälleen hieman kiihtynyt

Samaan aikaan kun tuottonäkymien epävarmuus on lisääntynyt, pankkien operatiivisten kulujen kasvu on alkuvuonna jälleen hieman nopeutunut. Tammi-kesäkuussa pankkisektorin operatiiviset kulut kasvoivat yhteensä 4 %. Henkilöstökulujen kasvu oli 7 % ja muiden kulujen 2 %.

Eurooppalaiset pankit ilmoittivat kesällä useista merkittävistä kulujen leikkauksista. Leikkauksilla pyritään vastaamaan epävarmojen tulevaisuudennäkymien ja toisaalta myös jälleenrahoituksen kohonneiden kustannusten sekä muuttuvan sääntely-ympäristön tuomiin paineisiin saavuttaa asetut tavoitteet sidotun pääoman tuottavuudelle. Myös pohjoismaisissa pankkikonserneissa on tehty vastaavia toimenpiteitä kustannusten vähentämiseksi, mikä vaikuttaa myös suomalaiseen pankkisektoriin. Kustannusten hallinnan lisäksi pankeilla on lähitulevaisuudessa kasvavia paineita korottaa myös luotonannon asiakasmarginaalejaan tavoitellun kannattavuuden ylläpitämiseksi.

Pankkisektorin vakavaraisuus edelleen vahva

Pankkisektorin[8] vakavaraisuus on kuluvan vuoden aikana pysynyt vahvana. Sektorin yhteenlaskettu vakavaraisuus-

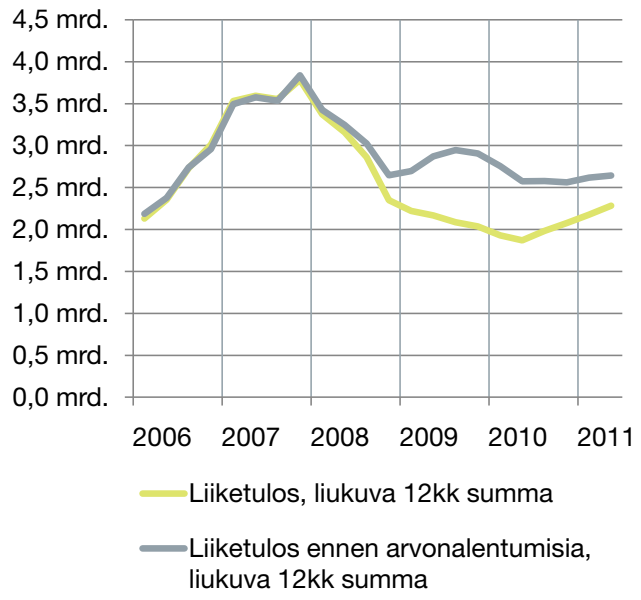
[8] Suomen pankkisektorin vakavaraisuuslukuihin on laskettu kaikki kotimaiset talletuspankit. Käytännössä Suomen aggregaattilukuja dominoi muutama pankkiryhmittymä. Nordea Pankki Suomen osuus pankkisektorin omista varoista ja omien varojen vaateesta on noin 50 %. Kolmen suurimman toimijan osuus pankkisektorin omista varoista ja omien varojen vaateesta lähes 90 %.

suhde oli kesäkuun lopussa 14,4 %, kun se maaliskuun lopussa oli14,7 %. Myös ensisijaisilla omilla varoilla laskettava niin kutsuttu Tier 1 -suhde muuttui lähes vastaavasti ollen toisen neljänneksen lopussa 13,7 %, kun suhde maaliskuun 2011 lopussa oli 14,0 %. Jätettäessä ensisijaisista omista varoista pois pääomalainat, oli kaikkein korkealaatuisimpien eli niin kutsuttujen rajoituksettomien omien varojen (Core Tier 1) suhde kesäkuun lopussa 13,2 %. Pankkien vakavaraisuus muodostuu siten lähes kokonaan korkealaatuisista omista varoista. Rajoituksettomat omat varat korostuvat myös tulevassa sääntelyssä.

Sektorin vakavaraisuussuhteen 0,3 prosenttiyksikön lasku huhti-kesäkuussa johtuu pääasiassa omien varojen hienoisesta vähenemisestä. Pankkien omat varat olivat kesäkuun lopussa yhteensä 21,2 mrd. euroa, joka on noin 300 milj. euroa vähemmän kuin maaliskuun lopussa. Omien varojen vähentyminen on seurausta lähinnä toissijaisten omien varojen takaisinmaksusta sekä omien osakkeiden hankinnasta. Myös yhteenlaskettu omien varojen vaade kasvoi toisella neljänneksellä noin 100 milj. euroa johtuen pääosin luotto- ja markkinariskien omien varojen vaateiden kasvusta. Pankkisektorin omien varojen ylijäämä vähimmäisvaatimukseen nähden oli kesäkuun lopussa edelleen vahva 9,4 mrd. euroa, kun se maaliskuun lopussa oli 9,9 mrd. euroa.

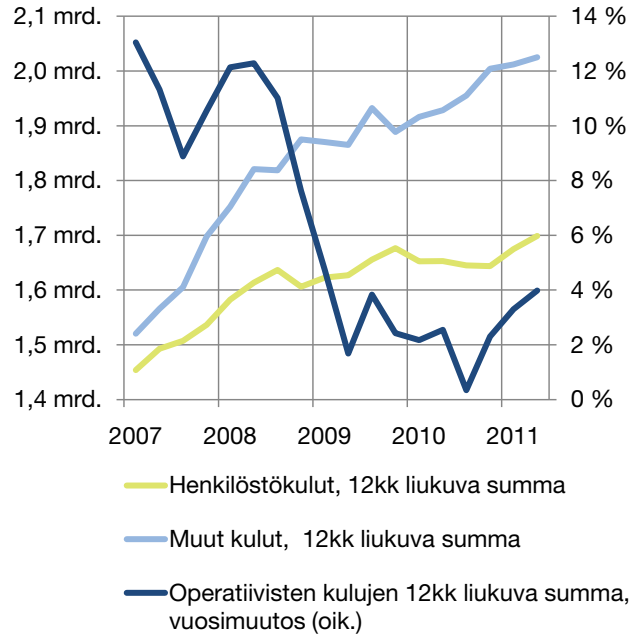
Luottoriskin pääomavaade kattaa 89 % kaikkien riskialueiden pääomavaateista. Luottoriskin pääomavaateessa muutos koko pankkisektorin tasolla on suhteellisen vakaata, viimeisen kolmen vuoden aikana nykyisestä tasosta pääomavaade on poikennut korkeintaan ±2 % pysytellen 10,2–10,7 miljardin euron välillä. Viimeisimmällä neljänneksellä muutos vaateessa oli alle -0,1 %. Standardimenetelmällä lasketut pääomavaateet olivat yhteensä 7,1 miljardia euroa ja sisäisten luottoluokitusten menetelmällä (IRBA) lasketut vaateet yhteensä 3,4 miljardia euroa. Lukumääräisesti suurin osa suomalaisista pankeista käyttää edelleen ainoastaan standardimenetelmää luottoriskin vakavaraisuuslaskennassa.

Pankkisektorin liiketulos vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

Pankkisektorin operatiiviset kulut vuosineljänneksittäin



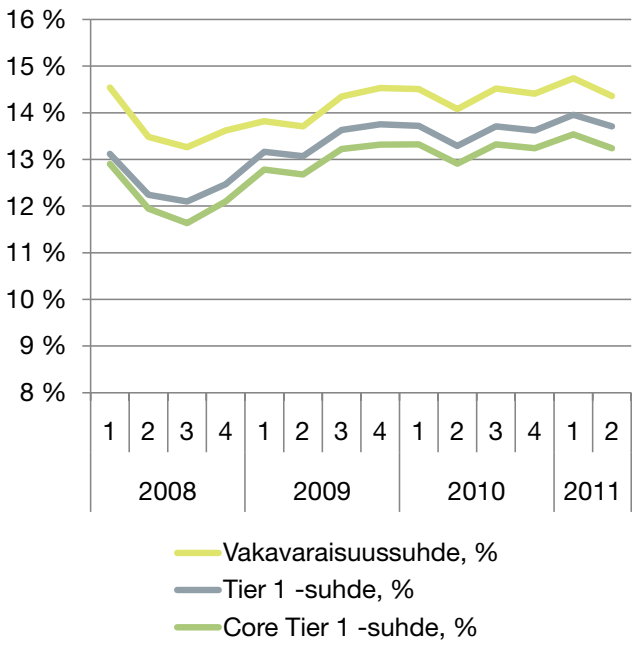
Lähde: Finanssivalvonta.

IRBA-pankkien riskipainoprosentit ovat olleet keskimäärin matalampia kuin standardimenetelmän riskipainoprosentit ja melko vakaita. Riskipainoprosenttien pysyminen vakaana IRBA:aa sovellettaessa on huomionarvoista, sillä luokittelumallien ominaisuuksiin liitetään usein myötäsyklisyys ja vuoden 2008 lopusta alkavaan jaksoon sisältyy korkeamman luottoriskin aikaa. Myötäsyklisyyttä eli pääomavaateen kasvua suhdanteiden heiketessä rajoittaa useampi tekijä: sisäisiä malleja ehdittiin hyödyntää vain hetkellisesti ennen finanssikriisin alkua, mallien käytössä on edellytetty varovaisuusmarginaaleja ja pitkän aikavälin sekä taantuman huomiointia. Niin sanotut lattiasäännöt myös rajoittavat sisäisten mallien pääomavaateen pienentävää vaikutusta suhteessa yksinkertaisempaan standardimenetelmään ja pienentävät myötäsyklisyyttä laskusuhdanteessa silloin kun pääomavaateen taso on asetettu mallin tulemaa korkeammalle.

Markkinariskin osuus omien varojen kokonaisvaateesta nousi 0,5 prosenttiyksikköä 3,8 prosenttiin, vaihdellen pankkisektorin sisällä 0 prosentista 12 prosenttiin. Markkinariskivaadetta kasvatti osake- ja hyödykeriskipositioiden kasvu. Markkinariskivaateen riskiosa-alueista merkittävin korkosopimusten positioriski oli kesäkuun lopussa samalla tasolla kuin vuoden vaihteessa kattaen lähes 80 % markkinariskin kokonaisvaateesta. Valuuttariskin vaade oli ainoa joka laski ensimmäisellä vuosipuoliskolla.

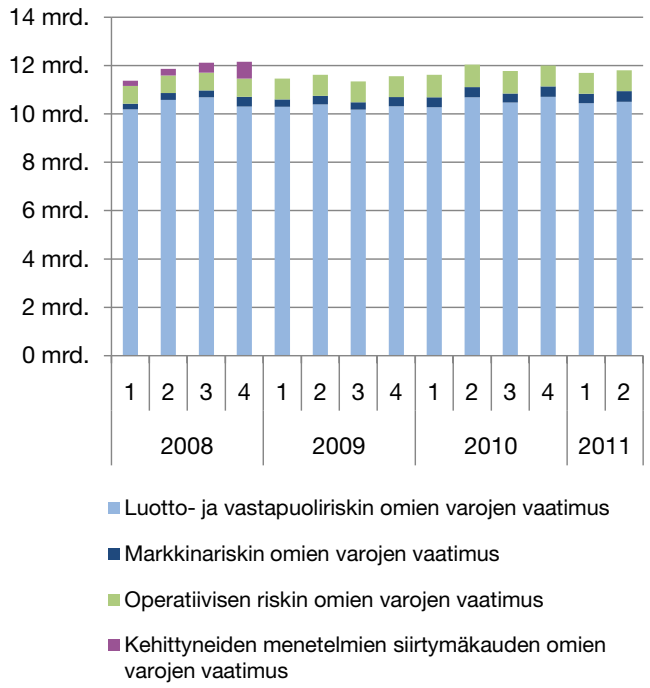
Operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimus lasketaan vain kerran vuodessa tilinpäätöksen tuloslaskelman eräiden tuottoerien perusteella. Vuoden 2010 tilinpäätöstietoihin perustuvissa laskelmissa operatiivisen riskin pääomavaateen suhteellinen osuus koko vakavaraisuusvaatimuksesta oli kuluvan vuoden toisella neljänneksellä pankeissa yleensä noin 6–7 %. Ensimmäisen neljänneksen tietoihin verrattuna operatiivisen riskin suhteellinen osuus pysyi yleensä ennallaan, vaikkakin se laski hieman joissakin pankeissa. Eräissä pankeissa operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimuksen euromäärä oli laskenut 31.12.2010 yli 10 prosentilla vuoden 2009 tasosta.

Pankkisektorin vakavaraisuus vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

Pankkisektorin omien varojen vaateen jakauma vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

Rahoitus- ja vakuutusryhmittymien yhteenlaskettu[9] vakavaraisuussuhde laski lievästi toisella neljänneksellä ollen kesäkuun lopussa 1,6. Maaliskuun lopussa suhde oli 1,7. Vakavaraisuussuhteen lain mukainen minimivaatimus on 1,0. Vakavaraisuussuhde saadaan vertaamalla ryhmittymän omia varoja ryhmittymän riskeihin perustuvaan omien varojen vähimmäisvaatimukseen. Kesäkuun 2011 lopun vakavaraisuussuhde tarkoittaa, että ryhmittymillä on omia varoja 1,6-kertaisesti verrattuna laissa vaadittuun vähimmäismäärään. Ryhmittymien yhteenlasketusta omien varojen vähimmäisvaateesta noin 80 % tulee pankkitoiminnasta. Loppu vähimmäisvaade jakautuu henki- ja vahinkovakuutustoiminnan kesken.

analyytikko Anton Tuomisalo, riskiasiantuntija Mika Arala, analyytikko Olli Mattinen, riskiasiantuntija Jan Nokkala, riskiasiantuntija Jarmo Palm ja riskiasiantuntija Jaana Suihko

LIKVIDITEETTIRISKI

Likviditeettiriski jakautuu pitkäaikaiseen, rakenteelliseen rahoitusriskiin ja lyhytaikaisten kassavirtojen epätasapainosta syntyvään maksuvalmiusriskiin. Pitkäaikaista, rakenteellista rahoitusriskiä seurataan arvioimalla, kuinka paljon taseen varoja ja erityisesti antolainausta on rahoitettu talletuksilla ja pitkäaikaisilla markkinaehtoisilla velkalähteillä. Rahoituksen saatavuus eri maturiteettiluokissa voi vaihdella markkinatilanteen mukaan.

Lyhytaikaisen maksuvalmiusriskin mittaaminen perustuu maturiteettiluokittaisten tuloista ja menoista aiheutuneiden kassavirtojen erotukseen. Kassavirtojen laskennassa otetaan huomioon myös taseen ulkopuoliset erät. Tämä maturiteettiepätasapainosta syntyvä erotus osoittaa sen määrän, joka pankin on joko sijoitettava tai rahoitettava saamisten ja velkojen erääntyessä kussakin maturiteettiluokassa.

[9] *Rahoitus ja vakuutusryhmittymien yhteenlasketuissa luvuissa ovat mukana Aktia-ryhmä, OP-Pohjola-ryhmä, Tapiola-ryhmä sekä Sampo-ryhmä.*

Työeläkevakuutusyhtiöt vähensivät osakeriskiä ennen elokuun markkinaturbulenssia

Osakekurssien jyrkän laskun vuoksi Finanssivalvonta on seurannut viime kuukausina valvottavien tilannetta aktiivisesti sekä erilaisten kyselyiden että valvontakäyntien avulla.

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitussalkuissa oli vielä kesäkuun lopussa korkea osakepaino (45,8 %). Yhtiöt olivat varautuneet elokuussa alkaneeseen markkinaturbulenssiin vähentämällä jo heinäkuun aikana sijoitustensa osakepainoja selvästi sekä myymällä osakkeita että pienentämällä osakeriskiä johdannaisilla. Kesäkuun lopussa yhtiöiden keskimääräinen vakavaraisuus ja siten niiden riskinsietokyky oli hyvällä tasolla. Tämän jälkeen osakepainojen alentuessa myös yhtiöiden sijoitussalkkujen riskillisyyttä mittaavat vakavaraisuusrajat laskivat. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema, joka kertoo toimintapääoman suhteen vakavaraisuusrajaan, oli elokuun lopussa keskimäärin 2,3 eli edelleen hyvällä tasolla. Osalla yhtiöistä vakavaraisuusasemat olivat jopa parantuneet verrattuna kesäkuun lopun tilanteeseen riskitason alentamisen vuoksi. Sen sijaan toimintapääoman absoluuttinen määrä oli elokuun lopulla tehdyn kyselyn mukaan laskenut heinä-elokuun aikana noin 2,8 mrd. euroa.

Ns. GIIPS[1]-riskien määrä oli kesäkuussa tehdyn kyselyn mukaan noin 3 mrd. euroa, josta valtionlainojen määrä noin puolet. Kuntasektorin eläketurvasta vastaava Keva ja Valtion eläkerahasto mukaan lukien GIIPS-riskien yhteismäärä oli n. 5 mrd. euroa. Merkittävimmän riskin muodosti Italian valtionlainojen määrä, joka oli kesäkuun lopussa 862 milj. euroa (Keva ja Valtion eläkerahasto ml. noin 2 mrd. euroa). Kesäkuun jälkeen yhtiöt ovat myyneet GIIPS-riskinsä lähes kokonaan pois.

Työeläkevakuuttajille suoria GIIPS-riskejä merkittävämpi riski Euroopan velkakriisin mahdolliset välilliset vaikutukset. Ongelmien lisääntyminen reaalitaloudessa, pankkisektorilla tai yleisemmin finanssisektorilla aiheuttaisi todennäköisesti osake- ja luottoriskimarkkinoiden heikkenemisen, mikä heikentäisi välittömästi myös työeläkevakuuttajien vakavaraisuuksia. Matalamman riskitason mm. Suomen ja Saksan valtionlainojen tuottotaso on tällä hetkellä alle inflaation.

[1] Kreikka, Italia, Irlanti, Portugali ja Espanja.

Sijoitusmarkkinoiden heikkenemisellä on merkittävä vaikutus työeläkevakuuttajien vakavaraisuuteen. Voimassa olevalla määräaikaislailla on pyritty varautumaan tämän kaltaisiin tilanteisiin. Määräaikaislain tarkoitus on välttää se, että työeläkevakuuttajien olisi ryhdyttävä myymään merkittävissä määrin esimerkiksi suomalaisten yhtiöiden osakkeita, mikä edelleen romahduttaisi pörssikursseja. Osakesijoitusten arvonheilahteluihin on varauduttu myös järjestelmätasolla osaketuottosidonnaisella lisävakuutusvastuulla, joka puskuroi koko järjestelmän osaketuottojen heilahteluja.

Globaali talouden taantuma laskisi sijoituksista lähivuosina saatavia tuottoja ja se vaikeuttaisi eläkerahastoihin siirrettävän määrän[2] kattamista sijoitustoiminnan tuotoilla. Kriisin leviäminen reaalitalouteen taas vaikuttaisi työeläkevakuuttajiin pidemmällä aikavälillä Suomen heikentyvän talouskasvun kautta: työllisyys alenisi ja siten myös työeläkemaksujen perustana oleva palkkasumma pienenisi. Palkkasumman pienentyessä maksutasoa olisi nostettava aiottua enemmän, jotta maksettavat eläkkeet saataisiin rahoitettua.

Normaalin sijoitusriskin osalta Suomen eläkejärjestelmä on hyvin hajautettu, sillä työeläkevakuuttajien riskiprofiilit poikkeavat toisistaan. Yllämainituilta riskeiltä ei voi kuitenkaan yksittäinen työeläkevakuuttaja eikä välttämättä koko järjestelmäkään täysin suojautua. Tarkasteltaessa työeläkejärjestelmää, sen riskejä ja tuottotavoitteita kokonaisuutena, tulee lyhyen aikavälin kehityksen lisäksi ottaa huomioon myös toiminnan pitkäjänteisyys eläkevastuiden ollessa jopa 70 vuoden mittaisia.

Kotimaiset osakkeet painoivat työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuottoja alas

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuus oli kesäkuun lopussa yhteensä noin 87 mrd. euroa. Sijoitusten kokonaistuotto oli ensimmäisen vuosipuoliskon osalta vielä positiivinen ollen keskimäärin 0,6 % ja tuotot vaihtelivat yhtiöittäin 0,0–1,3 % (Keva 0,5 % ja Valtion eläkerahasto -0,7 %). Tuotot ovat tästä laskeneet ollen elokuun lopussa koko

[2] Eläkerahastoja hyvitetään vuosittain 3 % diskonttokorolla ja täydennetään sekä vakuuttajien keskimääräisestä vakavaraisuusasteesta että keskimääräisestä osaketuotosta riippuvalla määrällä. Täydennyksen määrä määräytyy jälkikäteen kvartaaleittain.

vuoden osalta selvästi negatiivisia. Negatiivisiin tuottoihin on syynä osamarkkinan ja erityisesti kotimaisten osakkeiden arvojen lasku.

Osakesijoitusten paino kaikista sijoituksista oli kesäkuun lopussa 45,8 % johdannaiset huomioiden ja 37,9 % ilman johdannaisia. Osakesijoitusten tuotto oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla keskimäärin -1,3 %. Kotimaisten osakkeiden arvot ovat laskeneet globaaleja osakemarkkinoita enemmän. Suomen pääomarajoitettu osakeindeksi on tuottanut koko vuoden osalta elokuun loppuun mennessä -30,6 % (heinä-elokuun aikana -23,0 %). Kotimaisten osakkeiden paino oli kesäkuun lopussa edelleen kolmannes kaikista työeläkeyhtiöiden osakesijoituksista, joskin paino vaihtelee paljon yhtiöittäin. Ongelmana kotimaisissa osakesijoituksissa on se, ettei niille löydy työeläkevakuutusyhtiöiden mittakaavassa tarpeeksi likvidiä johdannaismarkkinaa, jonka avulla kurssilaskulta voisi suojautua. Yhtiöt käyttävät Euro Stoxx -futuureja osakeriskin suojautumiseen. Työeläkevakuutusyhtiöt eivät myöskään pysty myymään kotimaisia osakkeita merkittäviä määriä ilman että pörssikurssit lähtisivät laskuun tarjonnan ylittäessä kysynnän.

Johdannaisilla muokattu työeläkeyhtiöiden positioita merkittävästi

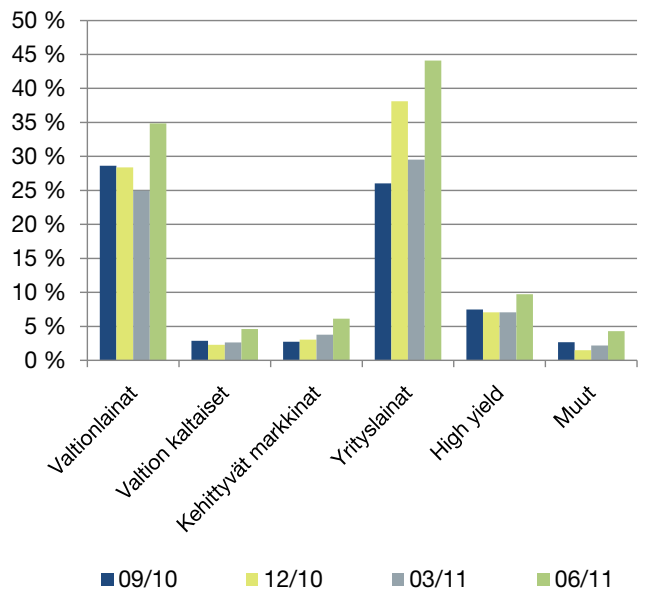
Noteerattujen osakkeiden ja joukkovelkakirjalainojen paino oli kesäkuun lopussa työeläkeyhtiöillä noin kaksi kolmasosaa kaikista sijoituksista. Näiden paino laski euromääräisesti toisella vuosineljänneksellä johdannaispositioiden myötä. Riskikorjattu sijoitusjakauma oli noin 17 mrd. euroa käteissijoitusten määrää pienempi[3].

Erityisen suuret johdannaispositiot olivat rahamarkkinasijoituksissa, joissa 5,1 mrd. euron käteispositio kääntyi johdannaisten myötä 8,3 mrd. negatiiviseksi. Rahamarkkinajohdannaisten riski on lyhyestä duraatiosta johtuen kuitenkin suhteellisen pieni. Johdannaisten käyttö lisääntyi alkuvuonna ja keskittyi muutamaan yhtiöön.

Johdannaispositiot ovat pääosin riskiä pienentäviä. Tyypillisesti johdannaissopimukset ovat kuitenkin lyhytaikaisia. Sijoitusmarkkinoiden alamäen pitkittyessä nykyiset johdan-

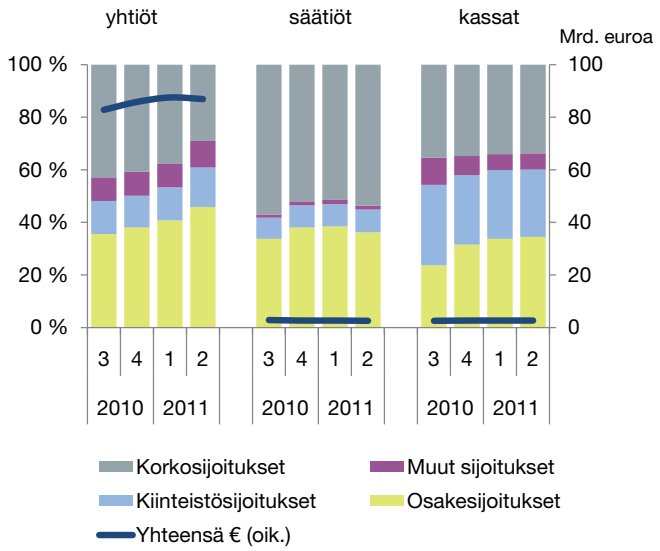
[3] Riskipainotetussa sijoitusjakaumassa otetaan huomioon johdannaisten kohde-etuuksien määrät.

Työeläkevakuutusyhtiöiden joukkovelkakirjalainojen jakauma, neljä viimeistä neljännestä



Lähde: Finanssivalvonta.

Työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitusjakaumat



Lähde: Finanssivalvonta.

naissopimukset ehtivät päättyä ja uusien sopimusten hinta nousta reilusti, jolloin viimeistään työeläkevakuutusyhtiöt voivat joutua myymään riskillisimpiä sijoituksiaan pienentääkseen sijoitusriskiä ja säilyttääkseen riittävät vakavaraisuuspuskurit.

Korkosijoitusten paino laskenut, keskimääräinen duraatio lyhentynyt

Johdannaisilla korjattu korkosijoitusten paino laski toisella vuosineljänneksellä, johtuen pitkälti poikkeuksellisen suuresta myydystä rahamarkkinajohdannaispositiosta. Korkoriskiä mittaava modifioitu duraatio laski jonkin verran, mikä kertoo siitä, että kesäkuun lopussa ennakoitiin korkojen nousevan. Näkemys on sittemmin osoittautunut vääräksi, kun riskittömät pitkät korot ovat laskeneet huomattavasti.

Luottoriskillisten yrityslainojen (pl. lainasaamiset) paino oli johdannaisilla korjattuna kesäkuun lopussa 15,6 % kaikista sijoituksista. Heikon luottoluokituksen joukkovelkakirjalainojen osuus kaikista sijoituksista oli maltillinen 2,8 %.

Korkosijoitusten tuotto oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla keskimäärin 1,1 %.

Kiinteistösijoitukset ja muut sijoitukset tuottivat hyvin

Kiinteistösijoitukset tuottivat tammi-kesäkuussa hyvin: keskimäärin tuotto oli 3,1 % eikä painoissa tapahtunut merkittäviä muutoksia.

Muut sijoitukset muodostuvat hedge-rahastoista, hyödykesijoituksista sekä sellaisista muista sijoituksista, joita ei riskiprofiilinsa perusteella luokitella muihin luokkiin. Muiden sijoitusten tuotto 4,7 % oli vuosipuoliskon paras kaikista omaisuusluokista.

Eläkesäätiöt painottavat korkosijoituksia

Eläkesäätiöiden yhteenlaskettu sijoitusomaisuus oli kesäkuun lopussa n. 2,7 mrd. euroa. Sijoitukset ovat painottuneet joukkovelkakirjalainoihin, joiden paino oli 42,5 % kaikista sijoituksista. Lainasaamisten määrä oli vähäinen, mutta toisaalta rahamarkkinasijoitusten määrä on selkeästi korkeampi kuin yhtiöillä (7,2 %). Eläkesäätiöillä ei ollut avoimia johdannaissopimuksia ja muutoinkin sijoitustoiminta on pienempien resurssien vuoksi yhtiöitä yksinkertaisempaa. Kaikkien sijoitusten tuotto oli eläkesäätiöillä ensimmäisellä vuosipuoliskolla 0,4 %.

Ei muutoksia eläkekassojen sijoitusjakaumissa

Eläkekassojen sijoitusjakaumat pysyivät liki ennallaan ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Kiinteistöjen paino oli edelleen korkea ja selvästi yhtiöitä ja eläkesäätiöitä merkittävämmässä roolissa. Vastaavasti korkosijoitusten paino oli selvästi eläkesäätiöitä alempi. Sijoitusomaisuutta eläkekassoilla oli kesäkuun lopussa yhteensä n. 2,7 mrd. euroa ja kaikkien sijoitusten tuotto oli 0,4 %.

Heikot sijoitustoiminnan tuotot verottavat toimintapääomia

Kuten edellä on jo todettu, haasteelliset sijoitusmarkkinat näkyvät negatiivisina sijoitustoiminnan tuottoina. Koska eläkerahastoihin siirrettävä määrä on kuitenkin reilu 3 % vastuuvelasta (elokuun lopun tilanteen mukaan laskettuna), on siitä sijoitustuotoilla kattamaton osa rahoitettava toimintapääomasta sijoitustoiminnan tappioiden lisäksi. Näin ollen toimintapääomat pienenivät ensimmäisen puolen vuoden aikana noin 1 mrd. euroa ja elokuun loppuun mennessä vielä noin 3 mrd. euroa.

Sijoitustoiminnan tuottojen yltäminen rahastoihin siirrettävää määrää korkeammiksi näyttää hyvin haasteelliselta myös loppuvuoden osalta, joten toimintapääoman väheneminen on odotettavissa myös jatkossa.

Vakavaraisuudet vahvoja ensimmäisellä vuosipuoliskolla

Kesän ja alkusyksyn markkinaturbulenssin alkaessa työeläkevakuuttajien vakavaraisuudet olivat hyvällä tasolla määräaikaislaki huomioon ottaen. Edellisessä finanssimarkkinoiden kriisissä 2008–2009 huvenneet toimintapääomat ehtivät nousta lähes ennen kriisiä vallinneelle tasolle.

Osalla työeläkevakuuttajista sijoitusten osakepaino nousi vielä ensimmäisellä vuosineljänneksellä, joten vakavaraisuusraja nousi alkuvuonna ollen kesäkuun lopussa keskimäärin 12,3 % vastuuvelasta.

Koska toimintapääomat vähenivät ja vakavaraisuusrajat pysyivät korkeina, niiden suhdetta kuvaavat riskiperusteiset vakavaraisuusasemat alenivat hieman säilyen kuitenkin vahvoina. Kesäkuun lopussa riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli työeläkevakuutusyhtiöillä keskimäärin 2,2, eläkesäätiöillä 3,2 ja eläkekassoilla 2,8.

Kesäkuun jälkeen sijoitusten riskillisyyttä on vähennetty, joten riskiperusteiset vakavaraisuusasemat ovat toimintapääomien pienentymisestä huolimatta edelleen hyviä. Toimijoiden on kuitenkin oltava valmiina yhä pienentämään riskejään vakavaraisuusasemiensa turvaamiseksi.

Toimintapääoman suhde vastuuvelkaan eli vakavaraisuusaste aleni vuoden alkupuoliskolla työeläkevakuutusyhtiöillä keskimäärin 1,5 prosenttiyksikköä ollen kesäkuun lopussa 27,3 %. Eläkesäätiöillä vakavaraisuusaste oli keskimäärin 39,6 % alentuen 2,7 prosenttiyksikköä ja eläkekassoilla 36,7 % alentuen 4,1 prosenttiyksikköä. Toimintapääomien edelleen vähentyessä myös vakavaraisuusasteet ovat laskeneet kesäkuun jälkeen pysyen kuitenkin vielä kohtuullisina. Velkakriisin leviämisen myötä vakavaraisuusasteet alkaisivat lähestymään tasoa, jossa toimijoiden riskinkantokyky olisi huolestuttavan alhainen.

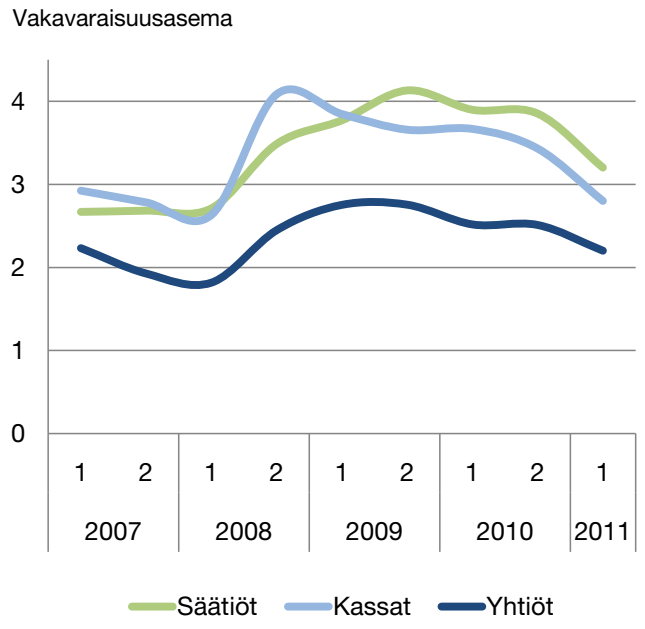
Toimintapääoman vähimmäismäärä on määräaikaislain[4] voimassaoloajan suoraan riippuvainen vastuuvelan määrästä. Työeläkevakuutusyhtiöillä se on 2 % ja eläkesäätiöillä sekä -kassoilla 1 % vastuuvelasta. Yhtiöillä toimintapääomaa oli kesäkuun lopussa 14,7 kertaa suhteessa vaadittuun vähimmäismäärään, eläkesäätiöillä 39,6 kertaa ja eläkekassoilla 36,7.

Vakuutusliikkeen riskipuskureita puretaan edelleen

Työeläkevakuutusyhtiöillä vakuutusliikkeen tulos kertoo, miten peritty vakuutusmaksu ja toteutunut eläkemeno vastaavat toisiaan rahastoivan järjestelmän osalta. Vakuutusliikkeen riskeihin yhtiöt varautuvat toimintapääomasta erikseen olevalla puskurilla, tasoitusvastuulla. Tänä vuonna vakuutusliikkeen tulos on kääntynyt kaikilla työeläkevakuutusyhtiöillä negatiiviseksi eli rahastoitu eläkemeno oli vakuutusmaksusta rahastoitavan osan ja tasoitusvastuulle hyvitettävän koron yhteismäärää suurempi. Tähän on syynä vuoden 2011

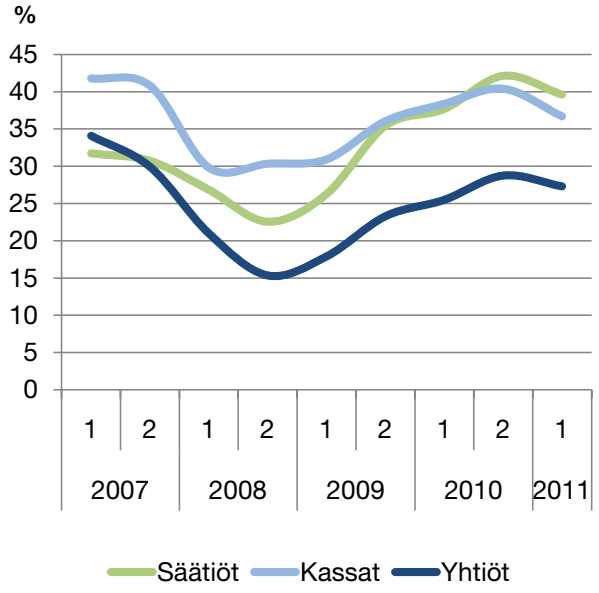
[4] Vuoden 2008 lopulla voimaan tulleella määräaikaislailla muutettiin toimintapääoman vähimmäismäärä niin, ettei se ole enää riippuvainen vakavaraisuusrajasta vaan suoraan vastuuvelasta. Samalla vähimmäismäärän tasoa laskettiin. Määräaikaislaki päättyy vuoden 2012 lopussa.

TyEL-yhtiöiden, eläkesäätiöiden ja eläkekassojen riskiperusteisten vakavaraisuusasemien kehitys



Lähde: Finanssivalvonta.

TyEL-yhtiöiden, eläkesäätiöiden ja eläkekassojen vakavaraisuusasteiden kehitys



Lähde: Finanssivalvonta.

vakuutusmaksussa työttömyyseläkeosan tilapäinen alennus, joka enimmillään on 0,5 % vakuutuksenottajan palkkasummasta sekä työkyvyttömyyseläkeosan määrääminen 0,4 prosenttiyksikköä arvioitua eläkemenoa alhaisemmaksi.

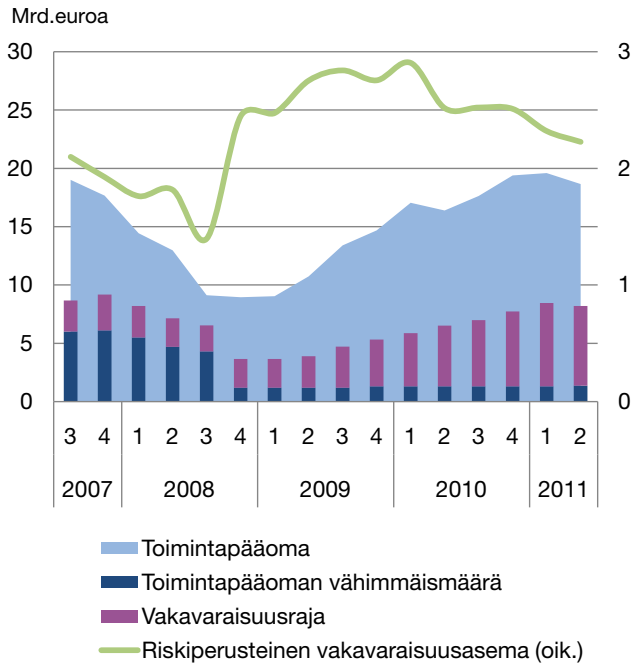
Viimeiset työeläkejärjestelmästä maksettavat työttömyyseläkkeet myönnetään tänä vuonna, joten työttömyyseläkkeistä aiheutuva vakuutusriski poistuu[5]. Siten työttömyyseläkeliikkeen heilahteluja varten tasoitusvastuuseen varatut varat palautetaan tilapäisenä maksunalennuksena takaisin vakuutuksenottajille.

1990-luvun lopulla työkyvyttömyyseläkemeno toteutui alhaisempana kuin mitä vakuutusmaksuja määrättäessä oli arvioitu kasvattaen yhtiöiden tasoitusvastuita tarpeettoman suuriksi. Tasoitusvastuiden tasoa on jo usean vuoden ajan pyritty alentamaan palauttamalla ylijäämää tilapäisinä maksualennuksina, mutta tasoitusvastuulle sijoitustoiminnan tuotoista hyvitettävä korko on kompensoinut monena vuonna alennusten vaikutuksen. Yhtiöt jatkavatkin tasoitusvastuun purkamista tekniikkaa muuttaen siten, että jo vakuutusmaksun työkyvyttömyyseläkeosa määrätään tarkoituksella arvioitua eläkemenoa selvästi pienemmäksi.

johtava matemaatikko Tarja Taipalus ja riskiasiantuntija Mikko Sinersalo

[5] Pitkäaikainen työttömyysturva siirtyy työeläkejärjestelmästä työttömyysturvajärjestelmään vuoden 2005 eläkeuudistuksessa tehtyjen muutosten myötä.

Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

TYÖELÄKEVAKUUTUKSEN VAKAVARAISUUS

1. Vakavaraisuusasema = toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä

2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = toimintapääoma / vakavaraisuusraja €

3. Vakavaraisuusaste, % = toimintapääoma / vakavaraisuuslaskennassa käytettävä vastuuvelka

HENKIVAKUUTUKSEN VAKAVARAISUUS

1. Vakavaraisuusasema = toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä

2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = jatkuvuustestin mukainen laajennettu toimintapääoma / jatkuvuustestin mukainen vakavaraisuuspääomavaatimus

3. Vakavaraisuusaste,% = vakavaraisuuspääoma / (omalla vastuulla oleva vastuuvelka - tasoitusmäärä - 75 % sij.sid.vastuuvelasta)

VAHINKOVAKUUTUKSEN VAKAVARAISUUS

1. Vakavaraisuusasema = toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä

2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = oikaistu vakavaraisuuspääoma / oikaistun vakavaraisuuspääoman tavoiteraja

3. Vakavaraisuusaste, % = vakavaraisuuspääoma / (omalla vastuulla oleva vastuuvelka - tasoitusmäärä)

4. Vastuunkantokyky, % = vakavaraisuuspääoma / 12 kuukauden vakuutusmaksutuotot pl. jälleenvakuutuksen osuus

Markkinaturbulenssilla toistaiseksi suhteellisen pieni vaikutus henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuteen

Henkivakuutussektorilla merkittävin yksittäinen riski on markkinariski. Näin ollen pääomamarkkinoiden muutokset heijastuvat voimakkaasti yhtiöiden sijoitustoiminnan tuloksellisuuteen ja arvonmuutosten kautta vakavaraisuuteen. Taloustilanteen kasvava epävarmuus ja markkinoiden suuret heilahtelut ovat heikentäneet myös henkivakuutusyhtiöiden tulevaisuuden näkymiä.

Sektorin sijoitusomaisuudesta yli 60 % on korkoinstrumentteja mikä korostaa korkoriskin merkitystä henkivakuutusyhtiöiden toiminnassa. Korkojen muutos heijastuu tulokseen ja vakavaraisuuteen sekä arvonmuutosten että korkotuottojen kautta. Laskeva korkotaso nostaa korkosijoitusten arvostuseroa, mutta samalla heikentää niistä saatavaa tuottoa.

Mikäli korkotaso pysyy pitkään alhaisella tasolla, paineet sijoitussalkun tuoton kasvattamiseen nousevat. Tuottojen nostaminen edellyttää muutosta sijoitussalkun riskitasossa.

Finanssivalvonnan syyskuun alussa tekemän selvityksen perusteella loppukesän markkinamuutokset ovat pääsääntöisesti heikentäneet henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuottoja. Vaikka heikentyneet tuotot alensivat toimintapääoman määrää, vakavaraisuus pysyi edelleen vahvana. Korkosijoitusten suuri osuus suojasi henkivakuutusyhtiöitä osakemarkkinoiden heilahteluilta.

Toimintaympäristössä, demografisissa tekijöissä ja asiakkaiden tarpeissa tapahtuvat muutokset vaikuttavat sektorilla toimivien yhtiöiden liiketoimintaan. Yhtiöiden tulee kehittää tuotevalikoimaa muuttuvia tarpeita vastaavaksi sekä tehdä strategisia ratkaisuja tulevaisuuden panostuskohteista. Erityisesti eläkevakuutusmarkkinat ovat muuttumassa kun uudet verosäännökset heikensivät vapaaehtoisten eläkevakuutusten kysyntää.

Markkinamuutosten lisäksi epävarmuus Solvenssi II -sääntelyn yksityiskohdista sekä voimaantulon ajankohdasta muodostavat henkivakuutusyhtiöille oman haasteensa.

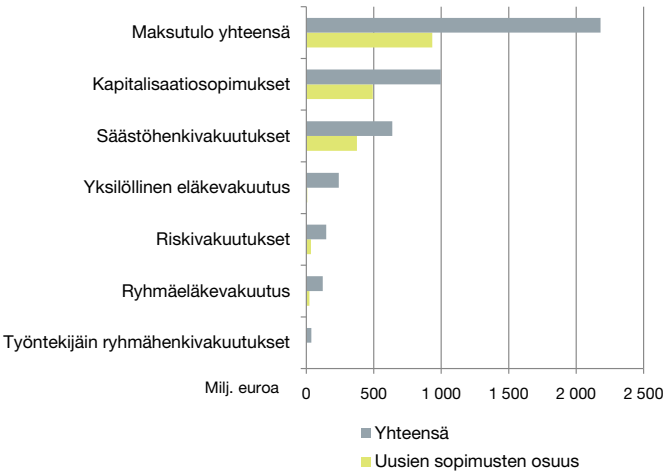
Maksutulo kehittyi tasaisesti, mutta jäi edellisvuodesta

Yleinen taloudellinen tila heijastuu myös henkivakuutussektorin maksutuloon. Suhdannetilanteen heikentyessä aktiviteetti säästämistuotemarkkinoilla pienenee ja samalla riski takaisinostoihin nousee.

Vielä tammi-kesäkuussa henkivakuutussektorin liiketoiminnan volyymin mittarina käytetty maksutulo jatkoi tasaista kasvuaan ja oli kesäkuun lopussa noin 2,2 mrd. euroa. Finanssialan Keskusliiton maksutulotilaston mukaan säästövakuutusten maksutulo notkahti kuitenkin selvästi heinäkuussa. Tosin heinäkuun maksutulo on myös aiempina vuosina ollut muita kuukausia alhaisempi, joten notkahdus ei välttämättä kerro vielä pysyvästä muutoksesta.

Viime vuoden kesäkuussa maksutuloa (2,7 mrd. euroa) kasvattivat kannansiirtoihin ja eläkesäätiöiden purkamisiin liittyvät poikkeukselliset erät, joten vuodet eivät ole täysin vertailukelpoisia.

Henkivakuutusyhtiöiden maksutulon jakautuminen 30.6.2011



Lähde: Finanssivalvonta.

Sijoitussidonnaisten vakuutusten osuus maksutulosta nousi edelleen ja oli kesäkuun lopussa yli 70 % sektorin maksutulosta. Panostaminen sijoitussidonnaisten vakuutusten myyntiin liittyy riskienhallintaan, sillä sijoitussidonnaisten vakuutusten markkinariskin kantaa vakuutuksenottaja. Tämä osaltaan pienentää vakuutusyhtiön vakavaraisuusvaatimusta. Vuoden toisella kvartaalilla sijoitussidonnaisten vakuutusten myynti oli hieman viime vuoden vastaavaa ajankohtaa suurempaa.

Reippaimmin kasvoi sijoitussidonnaisten säästöhenkivakuutusten maksutulo ollen kvartaalitasolla peräti 16,2 prosenttia vertailujaksoa suurempi.

Myös sijoitussidonnaisten kapitalisaatiosopimusten myynti on kasvanut viime vuosina selvästi, tosin niiden määrää kasvattavat joissain määrin myös esim. kannansiirtoihin liittyvät kertaluonteiset erät. Viimeisen kvartaalin myynti oli kuitenkin alkuvuotta heikompaa.

Yksilöllisten eläkevakuutusten myynti on ollut hyvin vaisua sen jälkeen, kun vapaaehtoisen eläkesäästämisen verotukia muutettiin. Uusien yksilöllisten sijoitussidonnaisten eläkevakuutusten määrä on romahtanut parin viime vuoden aikana lähes kymmenesosaan.

Keskimääräinen allokaatio painottui edelleen korkosijoituksiin

Henkivakuutussektorin sijoitusomaisuus oli kesäkuun lopussa 27,0 mrd. euroa, pois lukien sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevat sijoitukset. Sektorin sijoitusallokaatiossa ei ole tapahtunut olennaisia muutoksia. Yhtiöiden välillä on kuitenkin suuria eroja sijoitusjakaumissa, erityisesti osakesijoitusten ja High Yield -joukkovelkakirjojen painoissa. Allokaatiovalintojen taustalla ovat yhtiöiden riskinkantokyky ja näkemykset lähitulevaisuuden kehityksestä.

Henkivakuutussektorin yhtiöt saivat lähes kaikki positiivisen tuoton sijoituksilleen alkuvuonna vaikkakin tuotoissa oli suuria eroja yhtiöiden välillä. Erityisen hyvin menestyivät ne yhtiöt, joilla oli alhainen osakepaino ja runsaasti yrityslainoja. Sektorin yhteenlaskettu sijoitustoiminnan tuotto oli kesäkuun lopussa 1,2 %.

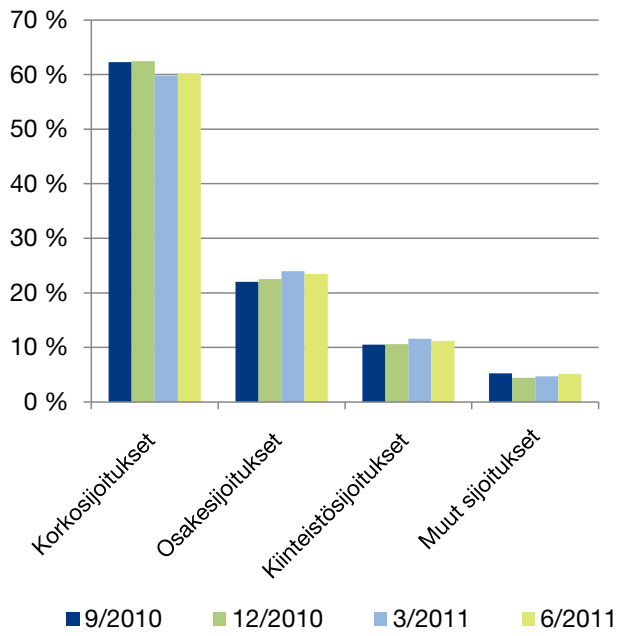
Kesäkuun lopussa suurin osa omaisuudesta oli sijoitettuna korkosijoituksiin, joissa paino oli yritysriskillisissä instrumenteissa. Korkoriskiä kuvaava keskimääräinen duraatio laski hivenen loppuvuodesta 3,4 vuodesta 3,1 vuoteen.

Osakepaino on pysynyt noin 20 prosentissa. Sektorin osakesijoitukset ovat maantieteellisesti melko hyvin hajautettuja, kuitenkin suurin osa (25 %) osakesijoituksista on kotimaisissa osakkeissa. Pääomarahastosijoitukset luokitellaan osakesijoitusten alaluokaksi ja ne ovat henkivakuutusyhtiöille tärkeä sijoituskohde ja niiden osuus kaikista osakesijoituksista oli noin 25 %.

Kiinteistösijoitusten osuus on pysynyt jokseenkin ennallaan ja suurin osa tehtiin edelleen suorina sijoituksina. Muut sijoitukset muodostuvat hedge-rahastoista, hyödykesijoituksista sekä sellaisista muista sijoituksista, joita ei niiden riskiprofiilin perusteella luokitella muihin luokkiin. Tämän sijoitusluokan osuus on alle 5 % kaikista sijoituksista.

Sektorin johdannaispositiot olivat riskiä pienentäviä ja keskittyivät lähinnä korko- ja luottoriskiin. Henkivakuutusyhtiöiden johdannaisten käyttö oli kokonaisuutenaan vähäistä. Osa yhtiöistä ei tällä hetkellä käytä lainkaan johdannaisia sijoitustoiminnassaan.

Henkivakuutussektorin sijoitusjakauma



Lähde: Finanssivalvonta.

GIIPS–maihin tehtyjen sijoitusten määrä ei ollut merkittävä. Kesäkuussa tehdyn kyselyn perusteella sijoitukset GIIPS-maihin olivat noin 645 milj. euroa, josta puolet kohdistui Espanjaan. Kreikka-vastuut olivat noin 26 milj. euroa.

Sektorin kokonaistulos pysyi positiivisena

Sektorin kesäkuun tulos jäi alhaiselle tasolle. Negatiiviset arvostuserot söivät liiketuloksesta lähes 70 %. Kokonaistulos pysyi kuitenkin positiivisena ja oli kesäkuun lopussa noin 112 milj. euroa. Osa yhtiöistä teki kesäkuussa negatiivisen kokonaistuloksen.

Ensimmäiseltä puolelta vuodelta kokonaispääoman mediaanituotto käyvin arvoin oli noin 1,6 %. Vuosina 2008–2010 vastaava tuotto oli keskimäärin 3,2 %. Markkinatilanne heijastuu kannattavuusindikaattoriin, joten muutokset vuositasolla voivat olla suuria.

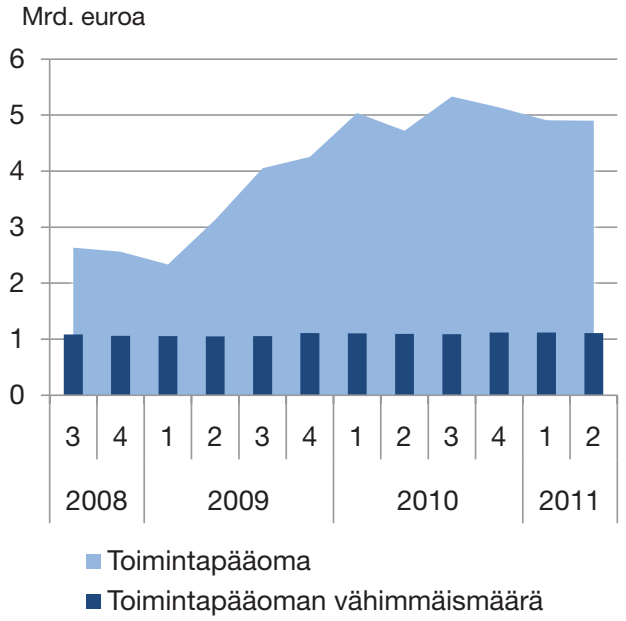
Sektorin kuormitustuloon suhteutettu liikekustannussuhde pysyi vertailuvuoden tasolla, noin 100 prosentissa. Kuormitustulo on laskuperusteissa määrätty liikekulujen kattamiseen varattu erä. Toisin sanoen vakuutusmaksuihin sisältyvä kuormituserä kattoi ensimmäisen puolen vuoden aikana syntyneet liikekulut. Tehokkuus vaihteli edelleen suuresti toimijoiden välillä.

Vakavaraisuudessa ei olennaista muutosta

Henkivakuutussektorin yhteenlaskettu toimintapääoma pysyi edellisen kvartaalin tasolla, noin 4,9 mrd. eurossa. Toimintapääoman suurin erä, sijoitusten arvostusero, sanelee pitkälti toimintapääoman kehityssuunnan. Henkivakuutussektorin vakavaraisuusasema eli toimintapääoma suhteessa lain vähimmäismäärään pysyi yli nelinkertaisena. Vaihtelu yhtiöiden välillä oli kuitenkin suurta, sillä vakavaraisuusasema vaihteli 1,9 ja 6,6 välillä.

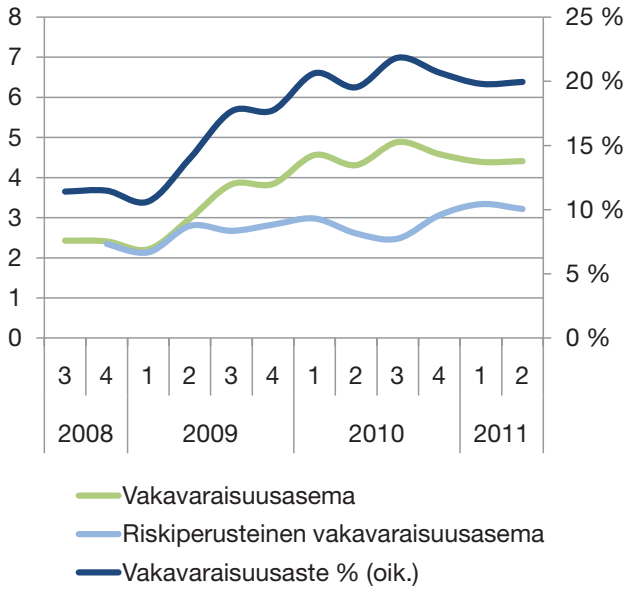
Henkivakuutusyhtiöiden suhteellinen riskinkantokyky eli vakavaraisuusaste lasketaan jakamalla vakavaraisuuspääoma korjatulla vastuuvelalla. Vakavaraisuuspääoma ei olennaisesti poikkea toimintapääomasta, sillä sektorin tasoitusmäärä on pysynyt alle 0,2 mrd. eurossa. Vakaana pysynyt toimintapääoma piti myös sektorin vakavaraisuusasteen edellisen

Henkivakuutussektorin toimintapääoma ja sen vähimmäismäärä



Lähde: Finanssivalvonta.

Henkivakuutussektorin vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

kvartaalin tasolla, noin 20 prosentissa. Vakavaraisuusaste vaihteli 11 ja 54 prosentin välillä.

Ennakoiva valvonta on tärkeä välivaihe matkalla kohti Solvenssi II -säännöksiä

Pääperiaatteiltaan ennakoiva valvonta muistuttaa Solvenssi II -säännöksiä, sillä molemmat säännökset perustuvat markkinaehtoisesti arvostettuun taseeseen. Lisäksi molempien säännösten mukaisesti oman pääoman määrään vaikuttavat omaisuus- ja velkaerien laatu.

Henkivakuutusyhtiön riskiasemaa arvioidaan testaamalla laajennetun toimintapääoman riittävyyttä. Laajennetussa toimintapääomassa otetaan huomioon toimintapääoman lisäksi mm. taseen vastuuvelan ja markkinaehtoisesti arvostetun vastuuvelan erotus.

Laajennettua toimintapääomaa verrataan jatkuvuustestin mukaiseen pääomavaatimukseen, jossa otetaan huomioon vakuutustekniset riskit, sijoituksiin ja vastuuvelkaan liittyvät markkinariskit, vastapuoliriskit sekä operatiiviset riskit. Näille kullekin riskialueelle määrätään pääomavaatimus.

Markkinariskeistä muodostuu selvästi suurin pääomavaatimus ja siten merkittävin riski. Toisaalta yhtiöiden välillä on suuriakin eroja pääomavaatimusten määrissä. Pääomavaatimusten kannalta on merkittävää, että vastuuvelkaan ja sijoituksiin kohdistuvan korkoriskin yhteisvaikutus luetaan ennakoivassa valvonnassa kokonaisuudessaan markkinariskiin.

Ennakoivaan valvontaan perustuva riskiperusteinen vakavaraisuusasema (laajennettu toimintapääoma suhteessa jatkuvuustestin mukainen pääomavaatimus) on parantunut vuoden 2011 ensimmäisellä puoliskolla, vaikkakin viimeisellä kvartaalilla se on hiukan heikentynyt. Riskiperusteisen vakavaraisuusaseman paraneminen selittyy osin vuoden 2011 ensimmäisen puoliskon aikana tapahtuneella korkotason nousulla, mikä pienensi markkinaehtoisesti arvostettavan vastuuvelan määrää. Markkinaehtoisesti arvostettavan vastuuvelan pieneneminen kasvatti laajennettua toimintapääomaa ja vastaavasti paransi tunnuslukua. Sektorin riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli noin 3,2 vaihdellen 2,8:n ja 5,1:n välillä.

Tuleva Solvenssi II -sääntely edellyttää yhtiöiltä systemaattista valmistautumista. Finanssivalvonnan selvityksen perusteella eniten valmistautumistyötä on jäljellä vastuuvelan laskentaan ja riski- ja vakavaraisuusarvioon (ORSA) liittyen. Liiketoiminnan osa-alueista Solvenssi II tulee heijastumaan erityisesti sijoitustoimintaan, riskienhallinnan prosesseihin sekä hallitustyöskentelyyn. Myös avainhenkilöriski nähdään merkittävänä yksittäisenä riskinä valmistautumisprosessissa. Tuoreimman vaikuttavuustutkimuksen perusteella henkivakuutusyhtiöt selvisivät kuitenkin hyvin uusista vakavaraisuusvaatimuksista.

analyytikko Sinikka Loponen, riskiasiantuntija Mikko Sinersalo, matemaatikko Heli Birling ja markkinavalvoja Antti Lampinen

Vahinkovakuutusyhtiöiden pääomapuskurit edelleen vahvoja

Vahinkovakuutustoiminnan kehitys oli vuoden 2011 ensimmäisen puolivuotiskauden aikana tyydyttävää. Tämän jälkeen talouden synkentyneet näkymät ovat vaikuttaneet negatiivisesti myös vahinkovakuutusyhtiöihin. Vaikutuskanavana toimivat erityisesti sijoitusomaisuuden arvonmuutokset sekä niiden vaikutus yhtiöiden tuloksiin ja vakavaraisuuteen. Sijoitusriskien merkitys on vahinkovakuutusyhtiöille kuitenkin huomattavasti pienempi kuin henki- tai työeläkevakuutusyhtiöille.

Finanssivalvonnan syyskuun alussa tehtyjen kyselyiden perusteella sijoitusten tuotto on joissakin yhtiöissä kääntynyt kesäkuun lopun jälkeen selvästi negatiiviseksi. Tästä huolimatta sijoitusriskejä kattavat pääomapuskurit ovat toistaiseksi säilyneet hyvällä tasolla.

Ensimmäisellä vuosipuoliskolla korvauskulujen kasvu painoi sektorin vakuutusteknisen tuloksen negatiiviseksi ja toiminnan kannattavuus jäi aikaisempien hyvien vuosien lukemista. Sijoitustoiminnan nettotuotot olivat kuitenkin kohtalaisen hyviä, mistä johtuen sektorin liiketulos oli positiivinen. Myös käyvin arvoin tarkasteltuna sijoitusten tuotto oli alku vuonna tyydyttävää. Vakavaraisuus säilyi kauden aikana vahvana ja yhteenlasketun toimintapääoman määrä kasvoi maltillisesti. Sijoitusten riskiasemassa ei tapahtunut olennaisia muutoksia.

Korvauskulujen kasvu ja kilpailu heikensivät vakuutusteknistä tulosta

Vahinkovakuutustoiminnan volyymiin vaikuttaa erityisesti Suomen reaalitalouden kehitys ja talouden aktiviteetin määrä. Vielä tammi-kesäkuussa kotimaisen ensivakuutuksen maksutulo kasvoi 5 % noin 2,3 mrd. euroon. Kesäkuun lopun jälkeen talouden näkymät ovat kuitenkin selvästi heikentyneet. Jos reaalitalous loppuvuoden aikana supistuu, tulee tällä olemaan negatiivinen vaikutus vuoden 2012 maksutuloon.

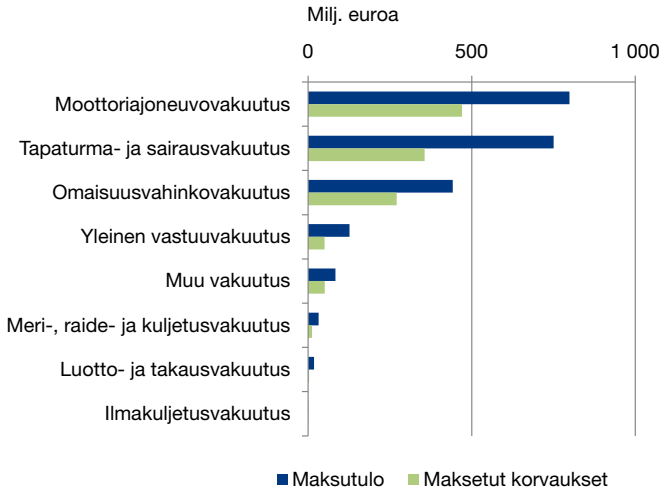
Ulkomaisen ensivakuutuksen maksutulon merkitys oli vahinkovakuutussektorille erittäin pieni ja myös jälleenvakuutuksen maksutulo oli yhteensä vain 107 milj. euroa. Vahinkovakuutusyhtiöiden omalle vastuulle jäi vakuutusmaksutuottoja alkuvuonna yhteensä 1,6 mrd. euroa.

Maksutulosta 35 % tuli moottoriajoneuvovakuutuksista ja 33 % tapaturma- ja sairausvakuutuksista. Omaisuusvakuutusten osuus maksutulosta oli 20 %. Kolmen suurimman vakuutusyhtiön osuus ensivakuutusmarkkinoista oli noin 83 %, joten vahinkovakuutus on Suomessa voimakkaasti keskittynyttä.

Yksityistalouksien vakuuttamisessa kilpailu vaikuttaa olevan vähäisempää kuin yritysmarkkinoilla, jossa on havaittavissa hinta- ja tuotekilpailua erityisesti suurimmissa vakuutusluokissa. Yritysvakuutusten hinnoittelu saattaa kilpailusyistä olla joissain vakuutuslajeissa jopa liian alhaista vastaaviin korvausmenoihin nähden. Koventunut kilpailu saattaa ajaa vakuutusyhtiöt subventoimaan yritysvakuutuksia yksityisasiakkaiden kustannuksella.

Vahinkovakuutuksen korvauskuluja kasvattivat monet seikat, kuten talouden aktiviteetin lisääntyminen, vakuutuskannan kasvaminen, vaikeat sääolosuhteet ja korvausinflaatio. Vahinkovakuutusyhtiöiden omalle vastuulle jääneet korvauskulut kasvoivat alkuvuonna 12 % noin 1,3 mrd. euroon. Erityisesti talvivahinkojen määrän lisääntyminen kasvatti maksettuja korvauksia.

Vahinkovakuutusyhtiöiden kotimaisen ensivakuutuksen maksutulo ja maksetut korvaukset 1.1.–30.6.2011



Lähde: Finanssivalvonta.

Reaalitalouden mahdollinen supistuminen vähentäisi vahinkotapahtumien määrää ja näin laskisi korvauskuluja. Laskusuhdanteen vaikutus vahinkovakuutusyhtiöiden vakuutustekniseen kannattavuuteen on tästä syystä usein vähäinen.

Vahinkovakuutusyhtiöiden liikekulut olivat alkuvuonna yhteensä 338 milj. euroa ja niiden määrä kasvaa normaalisti samassa suhteessa maksutulon kanssa. Liikekuluiksi luetaan pääasiassa vakuutusten hankinnasta ja hoitamisesta sekä liiketoiminnan hallinnosta aiheutuvat kulut.

Korvauskulujen voimakkaan kasvun johdosta sektorin yhteenlaskettu tammi-kesäkuun vahinkosuhde heikkeni lähes 6 prosenttiyksikköä ollen 81 %. Liikekulusuhde puolestaan säilyi ennallaan 21 prosentissa. Yhdistetty kulusuhde oli alkuvuodelta 102 % samoin kuin koko vuodelta 2010. Näin ollen sektorin vakuutustekninen tulos ennen tasoitusmäärän muutosta muodostui aavistuksen negatiiviseksi.

Tasoitusmäärä säilyi sektoritasolla ennallaan noin 2,2 mrd. eurossa. Yksittäisillä vakuutusyhtiöillä tasoitusmäärän muutos oli kuitenkin suhteellisen voimakasta, ja sen suunta riippui vakuutetuista riskeistä. Erityisesti moottoriajoneuvovakuutuksissa vahinkotapahtumia sattui talvikaudella huomattavasti tavanomaista enemmän, mikä näkyi joillakin yhtiöillä tasoitusmäärän purkautumisena.

Sijoitustoiminnan tuotot olivat tyydyttäviä

Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuotot käyvin arvoin olivat vielä alkuvuodelta yleisesti ottaen positiivisia, vaikka yksittäisten yhtiöiden välillä olikin suuria poikkeamia. Finanssivalvonnan kyselyiden perusteella sijoitusten tuotot ovat tämän jälkeen monissa yhtiöissä selvästi heikentyneet. Sijoitusjakaumat ovat muita vakuutussektorin toimijoita vähäriskisempiä, mikä parantaa vahinkovakuutusyhtiöiden suhteellisia tuottoja vaikeassa markkinatilanteessa. Vahinkovakuutussektorin sijoitustoiminnan kumulatiivinen tuotto oli vuoden alusta kesäkuun loppuun 1,5 % ja vuotta aikaisemmin 2,7 %. Keskituottoa dominoi suurempien yhtiöiden onnistunut sijoitustoiminta.

Vahinkovakuutussektorin sijoitusomaisuuden arvo oli kesäkuun lopussa 12,2 mrd. euroa. Suurin osa (68 %) omaisuudesta oli sijoitettuna korkosijoituksiin. Yritysriskillisten korkosijoitusten paino johdannaiset huomioiden oli 40 % kaikista sijoituksista, ja niiden tuotto oli alkuvuonna osakkeita ja valtionlainoja parempi. Kotimaisten vahinkovakuutusyhtiöiden saamiset GIIPS-maista ovat Finanssivalvonnan selvitysten perusteella erittäin vähäisiä.

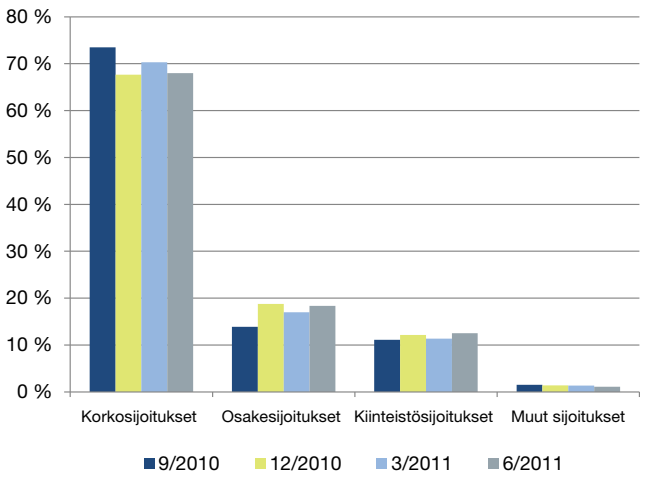
Kesäkuun lopun jälkeen sijoitusten tuotto on kääntynyt vahinkovakuutusyhtiöissä negatiiviseksi erityisesti heikommin luokiteltujen yrityslainojen osalta. Johdannaisten käyttö on kotimaisessa vahinkovakuuttamisessa yleisesti ottaen vähäistä keskittyen vain muutamaan yhtiöön. Johdannaisten käytön tavoitteena on pääosin markkinariskeiltä suojautuminen.

Korkosijoituksissa suurimmat painot olivat kesäkuun lopussa hyvän luottoluottoluokituksen (investment grade) yrityslainoissa (3,9 mrd. euroa) ja kehittyneiden maiden valtionlainoissa (1,4 mrd. euroa). Korkeamman riskin high yield -yrityslainoja oli noin 841 milj. euroa. Vahinkovakuutusyhtiöiden korkosijoitusten modifioitu keskiduraatio oli kesäkuun lopussa 3,5 vuotta. Sijoitusten korkoriski säilyi kauden aikana suurin piirtein ennallaan.

Vahinkovakuutusyhtiöt sijoittavat varsin maltillisesti osakkeisiin, joiden paino oli 18 % kaikista sijoituksista. Osakesijoitusten suurin paino oli Euroopan ulkopuolisilla kehittyvillä markkinoilla ja kotimaisten osakesijoitusten merkitys vahinkovakuutusyhtiöille oli siten erittäin pieni.

Kiinteistösijoitukset muodostivat 13 % kaikista vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista, ja näiden osuus pysyi suurin piirtein ennallaan. Kiinteistösijoituksista suurin osa tehtiin

Vahinkovakuutussektorin sijoitusjakauma



Lähde: Finanssivalvonta.

suorina sijoituksina. Muut sijoitukset muodostuvat pääasiassa hedge-rahastoista, joihin oli sijoitettu 98 milj. euroa. Luokkaan kuuluu myös hyödykesijoituksia sekä sellaisia muita sijoituksista, joita ei niiden riskiprofiilin perusteella luokitella muihin luokkiin.

Kannattavuus heikkeni

Vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu liikevoitto ennen tasoitusmäärän muutosta oli alkuvuodelta 218 milj. euroa, josta vakuutustekninen kate oli -37 milj. euroa. Sijoitustoiminnan nettotuotot sekä muut tuotot ja kulut kasvattivat kirjanpidon tulosta yhteensä 255 milj. euroa. Sijoitustoiminnan nettotuottoa paransi erityisesti sijoitusten arvonalentumisten supistuminen vuoden 2010 tasosta. Kesäkuun lopun jälkeiset markkinareaktiot tulevat todennäköisesti laskemaan kuluvan vuoden liikevoittoa selvästi.

Liiketuloksen mukainen tuotto toimintaan sitoutuneelle vakavaraisuuspääomalle oli alkuvuonna 4,6 %. Vahinkovakuuttaminen on Suomessa ollut neljän viime vuoden aikana suhteellisen kannattavaa, sillä vastaava tuotto oli vuosina 2007–2010 keskimäärin 10 %, vaikka vuonna 2008 sijoitustoiminnasta syntynyt tappio laski liiketuloksen 164 milj. euroa negatiiviseksi. Vuodelta 2010 tuotto oli 11 % ja vuodelta 2009 peräti 20 %.

Käyvin arvoin tarkasteltuna vahinkovakuutusyhtiöiden kokonaispääoman mediaanituotto oli jo ennen loppukesän voimakkaita markkinamuutoksia alhainen 0,3 %. Vuosina 2007–2010 tuotto on ollut keskimäärin 5,3 %. Erot yksittäisten vahinkovakuutusyhtiöiden kannattavuudessa ovat kuitenkin suuria, johtuen esimerkiksi yritysrakenteesta ja toimintastrategiasta.

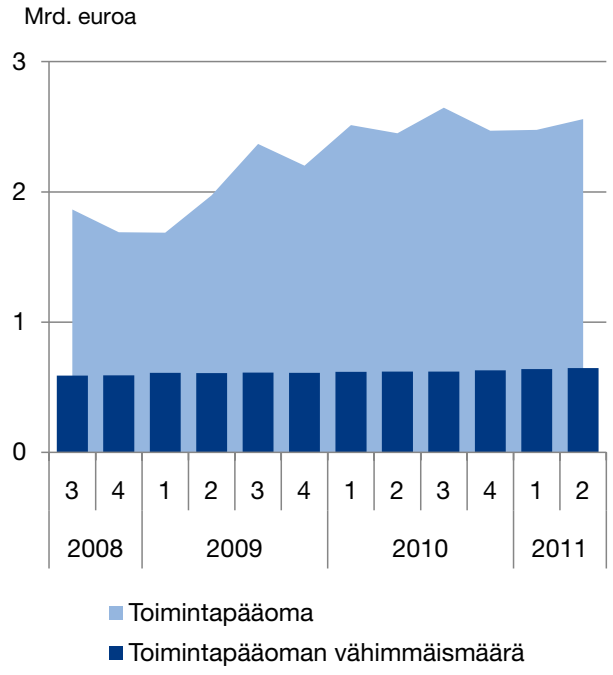
Vahinkovakuutusyhtiöt voivat diskontata eläkevastuisiin liittyvät vastuuvelkansa. Yli puolet yhtiöistä soveltaa diskonttauksessa sosiaali- ja terveysministeriö asetuksella antamaa enimmäiskorkoa 3,5 %, mitä voi pitää korkeana suhteessa vallitsevaan korkotasoon. Tämän vuoksi Finanssivalvonnassa on valmisteltu kannanottoa, jonka mukaan asetuksen mukainen korkokannan enimmäismäärä ei automaattisesti ole lainmukainen valinta vahinkovakuutusyrityksen vastuuvelan diskonttokorolle, vaan yhtiön tulee korkoa valitessaan ottaa huomioon pitkäaikaisten korkealaatuisten tai valtion pitkäaikaisten joukkovelkakirjalainojen markkinatuotto. Kannanottoluonnoksesta on pyydetty yhtiöiden ja sidosryhmien lausunnot ja lisäksi on pyydetty arvioimaan sen vaikutuksia yhtiöiden vastuuvelkaan, tulokseen ja vakavaraisuuteen. Kun yhtiöt alentavat käyttämäänsä diskonttokorkoa, vaikuttaa se yhtenä vuotena kannattavuutta heikentävästi.

Vakavaraisuus on säilynyt vahvana

Sijoitusten negatiivisista arvonmuutoksista huolimatta vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus on edelleen säilynyt vahvana. Yhteenlaskettua toimintapääomaa oli kesäkuun lopussa 2,6 mrd. euroa eli 4 % enemmän kuin vuodenvaihteessa. Omaa pääomaa yhtiöillä oli 1,8 mrd. euroa ja positiivisia arvostuseroja noin 760 milj. euroa. Finanssivalvonnan selvitysten perusteella toimintapääoman määrä ei ole tämän jälkeen merkittävästi laskenut. Pääomalainojen merkitys sektorin vakavaraisuuden kannalta on säilynyt pienenä. Vakavaraisuuspääomaa oli kesäkuun lopussa yhteensä 4,7 mrd. euroa, josta tasoitusmäärän osuus oli 46 %.

Pääomien kasvusta johtuen sektorin vakavaraisuus kehittyi vielä alkuvuonna myönteisesti ja säilyi kaikilta osin vahvana. Vakavaraisuusasema eli toimintapääoman suhde sen

Vahinkovakuutussektorin toimintapääoma ja sen vähimmäismäärä



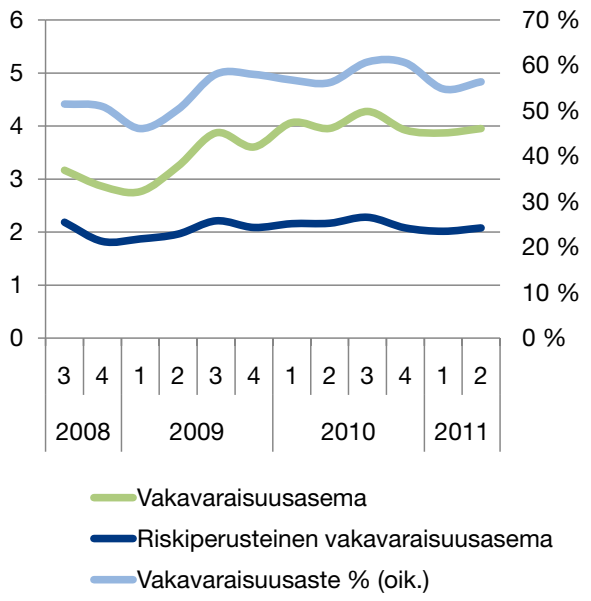
Lähde: Finanssivalvonta.

lakisääteiseen vähimmäismäärään oli kesäkuun lopussa 4,0 ja vuodenvaihteessa 3,9.

Vahinkovakuutusyhtiöiden ennakoivan valvonnan mukainen riskiperusteinen vakavaraisuusasema säilyi tammi-kesäkuussa ennallaan ollen 2,1. Oikaistua vakavaraisuuspääomaa oli 4,5 mrd. euroa ja sen tavoiteraja oli 2,1 mrd. euroa. Tavoiteraja lasketaan riskiperusteisesti ottaen huomioon vakuutusyhtiön sijoitus- ja vakuutustekniset riskit sekä suurin mahdollinen yhtiön omalle vastuulle jäävä korvausmäärä yksittäisestä vahinkotapahtumasta. Vakuutusteknisistä riskeistä johtuva ennakoivan valvonnan mukainen pääomavaatimus oli 1,2 mrd. euroa noin eli kaksinkertainen sijoitusriskien 656 milj. euron pääomavaatimukseen nähden.

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuusaste oli kesäkuun lopussa 56 % ja vuodenvaihteessa 61 %. Vakavaraisuusasteen heikkenemiseen vaikutti ennen kaikkea omalla vastuulla olevan vastuuvelan määrä, joka ilman tasoitusmäärää kasvoi 9 % noin 8,4 mrd. euroon. Tiettyjen vakuutusluokkien vakuutuskausien määräytymisestä johtuen sektorin vakuutusmaksuvastuu on usein korkeimmillaan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, jonka jälkeen se vuoden kuluessa purkautuu.

Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

Vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu vastuunkantokyky eli vakavaraisuuspääoman suhde 12 kuukauden vakuutusmaksutuottoihin säilyi ennallaan noin 148 prosentissa.

Toimintaympäristön muutos haastaa perinteisen liiketoimintamallin

Suomen vahinkovakuutusmarkkina on jakaantumassa yhä enenevissä määrin suuriin ja pieniin toimijoihin. Tällä hetkellä menestyneimmin toimivat tehokkaasti tietylle markkina-alueelle tai -sektorille erikoistuneet pienet vakuutuslaitokset, sekä merkittävän jakeluvoiman ja kustannustehokkuuden omaavat suuret yhtiöt. Perinteisiin jakelukanaviin perustuvan liiketoimintamallin kilpailukyky on heikentymässä erityisesti yksityisvakuuttamisessa. Kaikille vahinkovakuutusyhtiöille yhteisiä tulevaisuuden haasteita ovat asiakasuskollisuuden lasku sekä internetin tehokkaampi hyödyntäminen vakuutusasioinnissa.

Jakeluverkoston ja asiakashallinnan lisäksi merkittäviksi kilpailutekijöiksi muodostuvat tulevaisuudessa tarkkaan riskinvalintaan perustuva hyvä vakuutustekninen kannattavuus sekä erityisesti sähköisten liiketoimintamallien avulla saavutettava alhainen kulutaso. Sijoitusten hallinta nähdään entistä vahvemmin vakuutusliikkeen riskejä ja vastuuvelkaa tukevana toimintona. Kotimaiseen vahinkovakuutusliikkeeseen on pitkän tauon jälkeen hakeutumassa myös täysin uusia toimijoita.

Tuorein Solvenssi II -vaikuttavuustutkimus (QIS5) osoitti sen, että vakavaraisuusvaatimusten osalta suomalaiset vahinkovakuutusyhtiöt tulevat todennäköisesti selviytymään hyvin uudessa vakavaraisuussääntely-ympäristössä. Solvenssi II -sääntely tulee kuitenkin olemaan merkittävä operatiivinen haaste toimijoille. Finanssivalvonnan selvityksen perusteella Solvenssi II tulee muuttamaan erityisesti vakuutusyhtiöiden sijoitustoimintaa, riskienhallinnan järjestämistä ja hallitustyöskentelyä. Eniten tekemätöntä valmistautumistyötä yhtiöissä on jäljellä vastuuvelan laskentaan sekä ORSAan liittyvissä asioissa.

analyytikko Sami Tiainen ja riskiasiantuntija Mikko Sinersalo

Rahasto-osuuksien lunastuksia etenkin osakerahastoissa

Markkinamuutoksilla on suuri vaikutus sijoituspalvelu- ja sijoitusrahastotoimintaan. Loppukesän reipas kurssilasku on syönyt osakerahastojen pääomia. Markkinatilanne on myös lisännyt sijoittajien rahasto-osuuksien lunastuksia erityisesti osakerahastoista. Pääomien lasku juuri rahastoyhtiöille kannattavimmissa osakerahastoissa voi asettaa pitkän päälle haasteita alan yritysten kannattavuudelle.

Pörssikurssien laskiessa erittäin voimakkaasti elokuussa Finanssivalvonta suoritti kyselyn joukolle pienillä pääomapuskureilla toimivia sijoituspalvelu- ja rahastoyhtiöitä ja muutamalle muulle sijoituspalveluyritykselle. Kyselyllä selvitettiin, miten yhtiöt ovat reagoineet nopeasti muuttuneeseen markkinatilanteeseen, ja mihin mahdollisiin toimenpiteisiin ne olivat ryhtyneet. Muutamilla yhtiöllä oli selvästi tarkentuneet suunnitelmat pääomien lisäyksille lähitulevaisuudessa. Kyselyn perusteella ei kuitenkaan todettu mitään akuutteja ongelmia.

Suurimpana uhkana sijoituspalvelu- ja rahastoyhtiöille on laaja ja voimakas omaisuusarvojen pudotus ja sitä kautta tuottopohjan selvä kaventuminen. Monella pienemmällä toimijalla on kuitenkin varsin joustava organisaatio, joka kulujensa osalta pystyy reagoimaan muuttuviin tilanteisiin nopeasti.

Lunastukset kasvoivat elokuussa

Finanssivalvonta lähetti elokuussa kaikille suomalaisille rahastoyhtiöille kyselyn markkinatilanteen vaikutuksista sijoitusrahastojen lunastusten määriin ja hoitamiseen sekä vaikutuksista rahastojen arvonlaskentaan ja julkistamiseen. Saatujen vastausten perusteella arvonlaskenta oli rahastoyhtiöissä hoidettu normaalisti, eikä ns. objektiivisiin arvostusperiaatteisiin ollut lähtökohtaisesti jouduttu turvautumaan. Lunastusten määrä kuitenkin kasvoi ja joissakin rahastoyhtiöissä oli turvauduttu lunastusten maksuissa sääntöjen sallimiin maksujen viivästyttämisiin.

Elokuun voimakas heilunta markkinoilla näkyi selvästi sijoitusrahastojen pääomissa ja nettomerkinnöissä. Vielä heinäkuun lopussa sijoitusrahastojen yhteenlaskettu pääoma oli lähes sama kuin kesäkuun lopussa, 60,8 miljardia euroa. Elokuun lopussa pääoma oli laskenut 56,6 miljardiin euroon.

Tilastojen mukaan kurssilaskun vuoksi rahastopääoma pieneni 3,2 miljardia euroa. Sijoittajien lunastukset söivät pääomia 946,4 miljoonaa euroa.

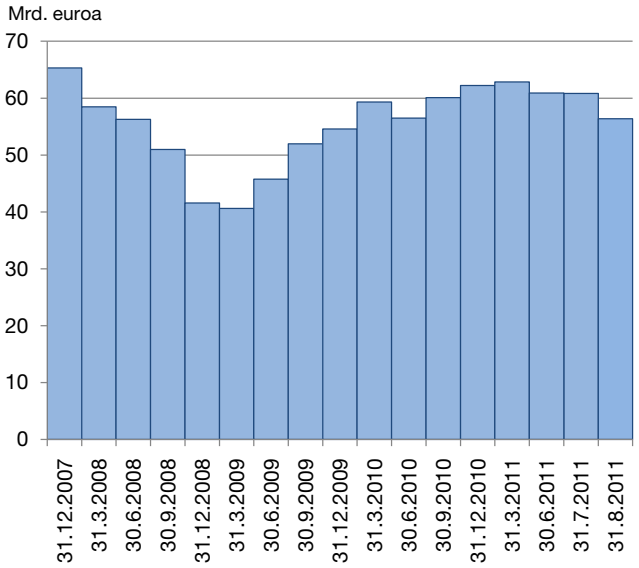
Osakerahastojen nettomerkinnät olivat elokuussa 818,8 miljoonaa euroa negatiiviset. Eniten lunastettiin varoja kehittyville markkinoille sijoittavista osakerahastoista, niitä lunastukset pienensivät 437,8 miljoonan euron arvosta.

Pitkän koron rahastoista lunastettiin elokuussa 716,3 miljoonaa euroa pääomia.

Lyhyen koron rahastot saivat 765,7 miljoonaa euroa uutta pääomaa. Sijoittajat siis siirsivät elokuussa sijoituksiaan riskipitoisemmista kohteista vähäriskisempiin sijoituskohteisiin.

Sijoitusrahastotyypeistä suurimman eli osakerahastojen pääomat supistuivat eniten vuoden vaihteesta. Osakerahastojen pääomat laskivat 7,8 % 23,3 mrd. euroon kesäkuun lopussa. Toiseksi ja kolmanneksi suurimpien rahastotyyppien eli pitkän koron ja rahamarkkinarahastojen pääomat sen

Rahastovarallisuus Suomessa yhteensä



Lähde: Finanssivalvonta.

sijaan kasvoivat. Pitkän koron rahastojen, pääomat kasvoivat 0,3 % 20,7 mrd. euroon ja rahamarkkinarahastojen pääomat 2,2 % 10,5 mrd. euroon.

Sijoitusrahastojen sijoituksista suurin osa on sijoitettu ulkomaisiin saamisiin. Ulkomaisista sijoituksista puolestaan noin puolet on sijoitettu oman pääoman ehtoisiin kohteisiin ja toinen puoli vieraan pääoman ehtoisiin kohteisiin.

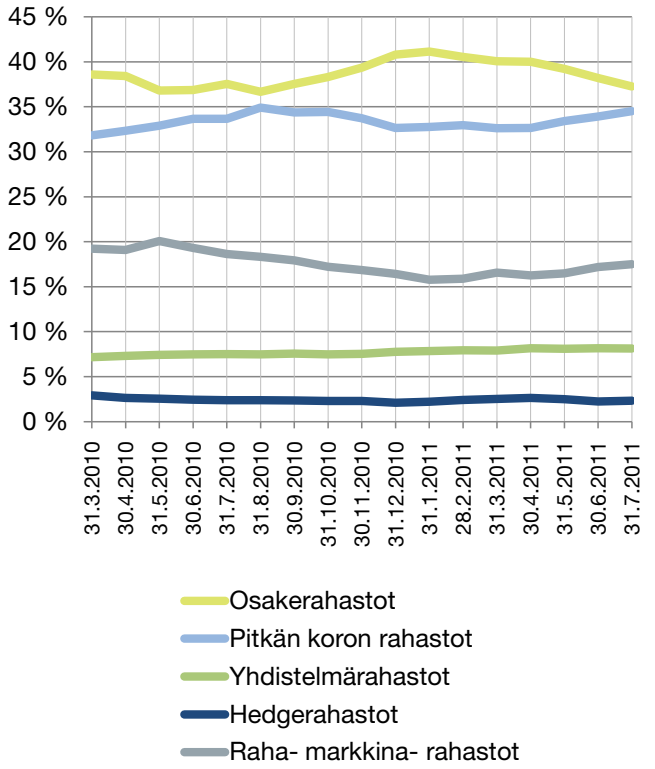
Sijoituspalveluyritysten liiketoiminnan volyymi ja kannattavuus parantuivat

Sijoituspalveluyritysten liiketoiminnan volyymi kasvoi kuluneen vuoden aikana. Sijoituspalveluyritysten tuotot olivat vuoden 2011 alkupuoliskolla 156 milj. euroa (+8 % verrattuna H1/2010). Operatiiviset kulut kasvoivat verrattuna vuoden takaiseen tilanteeseen ja olivat vuoden alkupuoliskolla 116 milj. euroa. (+8 % verrattuna H1/2010). Liikevoittoa sijoituspalveluyritykset tekivät näin ollen alkuvuonna 40 milj. euroa (H1/2010 38 milj. euroa), liikevoittoprosentin ollessa 26 %.

Kahdentoista kuukauden luvut osoittavat myös, että kannattavuus on parantunut varsin tasaisesti. Viimeisten 12 kuukauden aikana sijoituspalveluyritykset tekivät liikevoittoa 102 milj. euroa, liikevoittoprosentin ollessa 30 %.

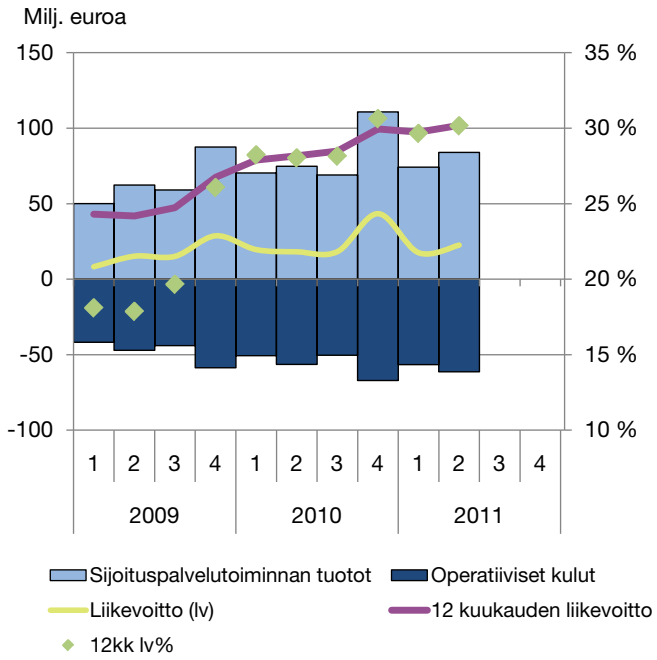
Vaikka toimialatasolla kannattavuus on parantunut, niin alkuvuonna noin kolmannes sijoituspalveluyrityksistä teki liiketappiota. Yhteenlaskettu tappio oli noin 6 milj. euroa. Valtaosalla tappiollisista yrityksistä on suhteellisen hyvät pääomapuskurit vakavaraisuuden vähimmäisvaatimukseen nähden. Kokonaisuutena hyvä vakavaraisuus ja pääosin kannattava liiketoiminta on omiaan antamaan uskoa, että yritykset pärjäävät läpi meneillään olevan finanssikriisin ilman suurempia ongelmia.

Varallisuuden jakauma rahastotyypeitäin



Lähteet: Suomen Pankki ja Finanssivalvonta.

Sijoituspalveluyritysten tuotot, kulut ja operatiivinen tulos vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

Sijoituspalveluyritysten palkkiotuotot jatkoivat kasvua

Sijoituspalveluyritysten tuottojen kasvu selittyy pääasiassa omaisuudenhoitopalkkioiden nousulla. Omaisuudenhoitopalkkiot muodostavat noin puolet kaikista sijoituspalvelutoiminnan tuotoista. Kesäkuun lopussa omaisuudenhoidossa olevat varat olivat 123 mrd. euroa, varat ovat kasvaneet noin 6 mrd. euroa verrattuna edellisen vuoden vastaavaan tilanteeseen (H1/2010). Lisäys on tapahtunut täyden valtakirjan omaisuudenhoidossa. Vuoden alun tilanteesta hoidossa olevat varat ovat kuitenkin pienentyneet noin 5 mrd. euroa.

Viimeaikainen pörssikurssien lasku ja sen aiheuttama omaisuusarvojen supistuminen johtanee siihen, että omaisuudenhoitopalkkiot pienentyvät jonkun verran loppuvuonna. Vilkas osakekauppa antaa toisaalta mahdollisuuden lisätä arvopaperikaupasta saatavia välityspalkkiota.

Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuus säilynyt kokonaisuutena hyvällä tasolla

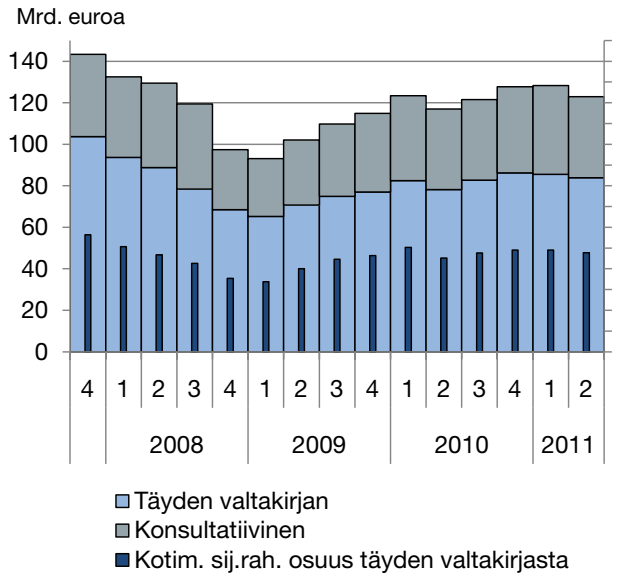
Sijoituspalveluyritysten yhteenlasketut omat varat olivat kesäkuun lopussa 3,2 -kertaiset minivaatimuksiin verrattuna. Pääomapuskurit ovat pienentyneet vuoden takaiseen tilanteeseen noin 5 %. Kokonaisuutena vakavaraisuus on kuitenkin hyvällä tasolla. Jotkut pienemmät yhtiöt toimivat kuitenkin varsin pienellä pääomapuskurilla ja on todennäköistä, että muutamat yhtiöt joutuvat hankkimaan lisää pääomia loppuvuoden aikana.

Rahastoyhtiöiden liiketoiminnan volyymi ja kannattavuus hieman laskussa

Rahastoyhtiöiden liiketoiminta ja volyymi kasvoi alkuvuonna edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Tuotot olivat yhteensä 297 milj. euroa (+ 9 % verrattuna H1/2010). Kulut ovat kuitenkin kasvaneet nopeammin ja tulosmielessä alkuvuosi oli jonkin verran heikompi kuin vuotta aikaisemmin. Alkuvuonna rahastoyhtiöt tekivät liikevoittoa yhteensä 41 milj. euroa (- 7 % verrattuna H1/2010), liikevoittoprosentin ollessa 14 % (16 % H1/2010).

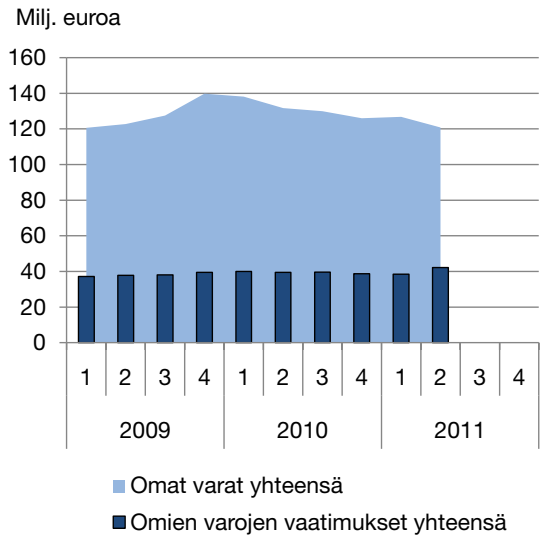
Tarkasteltaessa tulosta liukuvana 12 kuukauden keskiarvona tulostahti on lievästi laskusuunnassa. Syy heikompaan tulokseen selittyy pitkälti rahastovarallisuuden pienenemisellä vuoden 2011 aikana ja sitä kautta pieneneviin hallinnointipalkkioihin. Hallintopalkkiot kuitenkin muodostavat pääosan rahastoyhtiöiden tuloksesta. Alkuvuonna on myös tapahtu-

Omaisuudenhoidossa olevat varat



Lähde: Finanssivalvonta.

Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

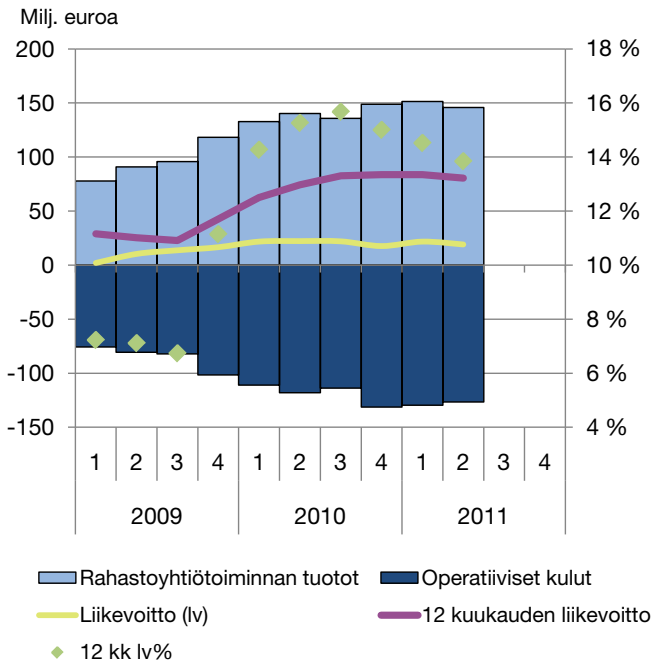
nut jonkin verran siirtymistä parempikatteisista osakerahastoista pienempikatteisiin lyhyen koron rahastoihin.

Rahastoyhtiöiden pääomapuskureiden taso keskimäärin hyvä

Keskimäärin rahastoyhtiöt pitivät kesäkuun lopussa noin 2,5-kertaista pääomapuskuria yli minimivaatimusten edellyttämän määrän. Laskennassa on käytetty kunkin rahastoyhtiön osalta rajoittavinta omien varojen vaatimusta. Pääomapuskureiden määrä vaihtelee rahastoyhtiöiden välillä ja osalla pienistä rahastoyhtiöistä puskuri on varsin pieni ja lisäpääomien hankkiminen saattaa tulla ajankohtaiseksi finanssikriisin jatkuessa pitkään.

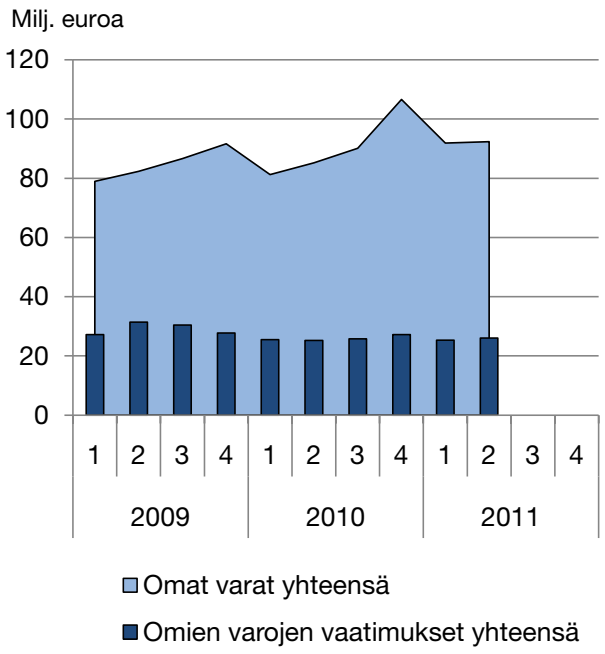
analyytikko Per Rostedt ja markkinavalvoja Antti Lampinen

Rahastoyhtiöiden tuotot, kulut ja operatiivinen tulos vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

Rahastoyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Pankkisektori 30.6.2011	Pankkisektori 30.6.2010	Pankkisektori Muutos, %	Kolme suurinta pankkiryhmittymää 30.6.2011	Kolme suurinta pankkiryhmittymää 30.6.2010	Kolme suurinta pankkiryhmittymää Muutos, %	Muut kotimaiset pankit 30.6.2011	Muut kotimaiset pankit 30.6.2010	Muut kotimaiset pankit Muutos, %
Korkokate	1 846	1 510	22	1 601	1 273	26	245	236	4
Palkkiotuotot, netto	702	677	4	544	522	4	158	154	2
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	283	559	-49	258	531	-51	25	28	-12
Vahinko- ja henkivakutuustoiminnan nettotuotto	316	254	24	294	237	24	22	18	25
Muut tuotot yhteensä	125	114	9	107	89	21	18	26	-31
Tuotot	3 272	3 114	5	2 805	2 652	6	467	462	1
Henkilöstökulut	886	831	7	727	674	8	159	157	1
Muut hallintokulut	561	538	4	431	409	5	130	129	1
Muut kulut	432	434	0	374	377	-1	58	57	2
Kulut	1 880	1 804	4	1 532	1 460	5	348	343	1
Arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitoumuksista	150	274	-45	140	258	-46	10	17	-40
Liikevoitto/-tappio	1 243	1 037	20	1 134	934	21	110	103	7
Tase yhteensä	448 064	411 738	9	415 959	379 464	2	32 106	32 274	-1
Oman pääoman tuotto (ROE), %	8,0	6,9		8,1	6,9		7,4	6,5	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,4		0,4	0,4		0,5	0,5	
Kulu/tuotto-suhde, %	57,5	57,9		54,6	55,1		74,6	74,3	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	14,4	14,1		13,9	13,6		18,8	18,8	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	13,7	13,3		13,5	13,1		15,5	15,3	
Tappiopuskuri	9 389	9 193		7 808	7 656		1 581	1 537	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot
Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta
Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./. välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./.välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Nordea Pankki Suomi -konserni 30.6.2011	Nordea Pankki Suomi -konserni 30.6.2010	Nordea Pankki Suomi -konserni Muutos, %	OP-Pohjola-ryhmä 30.6.2011	OP-Pohjola-ryhmä 30.6.2010	OP-Pohjola-ryhmä Muutos, %	Sampo Pankki -konserni 30.6.2011	Sampo Pankki -konserni 30.6.2010	Sampo Pankki -konserni Muutos, %
Korkokate	949	660	44	489	455	7	163	158	3
Palkkiotuotot, netto	145	145	0	297	283	5	101	95	7
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	168	445	-62	66	44	51	24	42	-42
Vahinko- ja henkivakutuustoiminnan nettotuotto	0	0	-	294	237	24	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	21	15	35	50	49	0	37	24	56
Tuotot	1 283	1 265	1	1 196	1 068	12	326	319	2
Henkilöstökulut	274	256	7	366	335	9	87	82	6
Muut hallintokulut	164	163	1	168	154	9	98	92	7
Muut kulut	83	103	-20	245	235	4	47	39	19
Kulut	521	522	0	779	724	7	232	214	9
Arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitoumuksista	39	167	-76	55	77	-29	46	13	249
Liikevoitto/-tappio	723	576	26	362	266	36	48	92	-48
Tase yhteensä	300 953	268 527	12	87 870	84 524	4	27 136	26 413	3
Oman pääoman tuotto (ROE), %	9,6	7,7		7,3	5,7		3,3	7,1	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,3		0,6	0,5		0,3	0,6	
Kulu/tuotto-suhde, %	40,6	41,3		65,1	67,9		71,3	67,0	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	15,1	13,9		12,0	12,4		13,8	15,7	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	14,4	13,3		12,0	12,4		13,8	14,5	
Tappiopuskuri	5 014	4 487		1 729	1 865		1 064	1 304	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot
Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta
Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./. välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./.välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

	Aktia-ryhmä			Säästöpankit			Paikallisosuuspankit		
Miljoonaa euroa	**30.6.2011**	**30.6.2010**	**Muutos, %**	**30.6.2011**	**30.6.2010**	**Muutos, %**	**30.6.2011**	**30.6.2010**	**Muutos, %**
Korkokate	68	77	-12	71	68	4	43	42	3
Palkkiotuotot, netto	30	29	4	28	22	26	12	11	10
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	-2	-2	-21	12	13	-10	9	7	21
Vahinko- ja henkivakutuustoiminnan nettotuotto	22	18	25	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	2	6	-72	1	1	36	1	1	25
Tuotot	120	128	-6	112	104	7	65	61	7
Henkilöstökulut	43	43	1	33	31	6	19	18	4
Muut hallintokulut	27	23	13	27	28	-1	16	16	1
Muut kulut	14	13	9	14	13	10	7	7	6
Kulut	83	79	6	74	71	4	42	41	3
Arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitoumuksista	6	8	-32	1	3	-54	1	3	-73
Liikevoitto/-tappio	31	41	-25	37	31	21	23	18	28
Tase yhteensä	10 746	10 867	-1	7 410	7 145	4	4 363	4 181	4
Oman pääoman tuotto (ROE), %	9,4	12,4		8,2	7,0		7,5	5,9	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,6		0,8	0,6		0,8	0,7	
Kulu/tuotto-suhde, %	69,5	61,4		66,0	68,2		64,0	66,5	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	16,6	16,5		22,6	22,7		21,1	21,6	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	10,8	10,1		19,5	19,6		20,6	21,0	
Tappiopuskuri	315	303		609	577		351	343	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot
Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta
Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./. välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./.välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

	Ålandsbanken-konserni			S-Pankki			Tapiola Pankki -konserni		
Miljoonaa euroa	**30.6.2011**	**30.6.2010**	**Muutos, %**	**30.6.2011**	**30.6.2010**	**Muutos, %**	**30.6.2011**	**30.6.2010**	**Muutos, %**
Korkokate	20	20	-2	31	17	85	8	7	17
Palkkiotuotot, netto	21	17	20	4	3	23	14	14	3
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	3	3	13	-3	4	-169	2	1	150
Vahinko- ja henkivakutuustoiminnan nettotuotto	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	10	9	5	1	3	-73	3	3	-1
Tuotot	53	49	8	33	28	20	27	24	11
Henkilöstökulut	30	26	15	4	4	14	6	6	6
Muut hallintokulut	11	9	23	16	15	11	16	16	2
Muut kulut	11	12	-5	3	3	15	3	1	118
Kulut	52	47	12	24	22	12	25	23	10
Arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitoumuksista	0	0	144	2	2	-18	0	0	-60
Liikevoitto/-tappio	1	4	-68	7	4	96	2	0	376
Tase yhteensä	3 403	3 617	-6	2 665	2 668	0	1 693	1 548	9
Oman pääoman tuotto (ROE), %	-0,4	3,0		8,6	4,5		3,9	0,6	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,0	0,1		0,5	0,3		0,2	0,0	
Kulu/tuotto-suhde, %	98,9	95,6		72,8	78,1		93,4	94,8	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	12,3	12,4		19,3	19,3		12,6	12,7	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	7,7	7,6		17,2	16,3		8,7	9,2	
Tappiopuskuri	68	74		102	94		34	32	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot
Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta
Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./. välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./.välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Suomen Hypoteekkiyhdistys 30.6.2011	30.6.2010	Muutos, %	Evli Pankki -konserni 30.6.2011	30.6.2010	Muutos, %	FIM Pankki -konsolidointiryhmä 30.6.2011	30.6.2010	Muutos, %
Korkokate	0	0	-26	2	1	108	1	1	28
Palkkiotuotot, netto	1	1	20	29	29	-2	19	21	-11
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	4	2	49	0	0	-12000	1	0	1128
Vahinko- ja henkivakutuustoiminnan nettotuotto	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	0	0	-57	0	0	-70	0	0	-91
Tuotot	5	4	34	30	30	0	21	22	-6
Henkilöstökulut	1	1	25	15	15	-3	8	8	1
Muut hallintokulut	1	1	-2	9	9	4	6	5	8
Muut kulut	0	0	18	3	3	1	3	3	-12
Kulut	3	3	11	28	28	0	17	17	0
Arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitoumuksista	0	0	-136	0	0	600	0	0	-
Liikevoitto/-tappio	2	1	104	3	3	1	4	6	-25
Tase yhteensä	688	696	-1	789	854	-8	322	372	-13
Oman pääoman tuotto (ROE), %	4,2	2,2		6,9	8,0		13,8	16,7	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,5	0,2		0,5	0,6		2,0	2,6	
Kulu/tuotto-suhde, %	58,3	70,6		91,6	91,7		79,7	74,5	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	18,5	17,4		13,5	13,2		23,4	20,6	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	17,0	15,7		13,5	13,2		23,2	20,6	
Tappiopuskuri	41	38		14	16		26	24	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot
Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta
Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./. välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./.välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Ulkomaiset sivukonttorit 30.6.2011	30.6.2010	Muutos, %
Korkokate	64	63	2
Palkkiotuotot, netto	77	64	21
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	13	13	3
Vahinko- ja henkivakutuustoiminnan nettotuotto	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	62	12	412
Tuotot	217	152	43
Henkilöstökulut	63	55	13
Muut hallintokulut	66	17	287
Muut kulut	18	13	41
Kulut	147	85	72
Arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitoumuksista	7	49	-86
Liikevoitto/-tappio	64	18	250
Tase yhteensä	22 125	41 644	-47
Oman pääoman tuotto (ROE), %	173,6	992,2	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,0	
Kulu/tuotto-suhde, %	67,7	56,1	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	-	-	-
Tier 1 -vakavaraisuus, %	-	-	-
Tappiopuskuri	-	-	-

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot
Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta
Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./. välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./.välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)
Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

Vahinkovakuutusyhtiöt (1.000 euro)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.3.2011	30.6.2011
Oma pääoma	1 387 340	1 736 657	1 851 601	1 734 300	1 818 256
Pääomalainat	115 000	115 700	115 700	115 700	115 700
Toimintapääoma	1 759 695	2 207 651	2 469 577	2 482 087	2 558 882
Vakavaraisuuspääoma	3 783 721	4 381 158	4 666 842	4 647 209	4 744 142
Vastuuvelka ilman tasoitusmäärää	7 317 213	7 539 129	7 703 206	8 462 602	8 412 328
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	2,89	3,61	3,92	3,86	3,95
Alin	1,22	1,05	1,12	1,13	1,08
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuuvelasta)	51,8 %	58,1 %	60,6 %	54,9 %	56,4 %
Alin	21,9 %	33,4 %	33,7 %	28,1 %	29,5 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	1,82	2,09	2,08	2,01	2,08
Vakavaraisuuspääoma 12 kk. vakuutusmaksutuotoista (vastuunkantokyky)	126,9 %	143,9 %	149,3 %	146,8 %	148,4 %
Alin*	36,8 %	32,4 %	28,4 %	29,90 %	33,0 %

*poislukien run-off, jälleenvakuutusyhtiöt

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

Henkivakuutusyhtiöt (1.000 euro)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.3.2011	30.6.2011
Oma pääoma	1 475 337	2 252 170	2 663 267	2 650 753	2 763 042
Pääomalainat	357 865	357 930	317 930	317 930	317 930
Toimintapääoma	2 665 383	4 236 731	5 136 868	4 908 130	4 899 041
Vakavaraisuuspääoma	2 864 809	4 406 534	5 305 662	5 078 545	5 070 922
Vastuuvelka*	24 466 005	24 461 516	25 648 547	25 633 644	25 404 514
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	2,43	3,82	4,58	4,39	4,41
Alin	1,25	2,38	2,44	2,13	1,94
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuuvelasta)	11,7 %	18,0 %	20,7 %	19,8 %	20,0 %
Alin	6,2 %	10,5 %	10,4 %	10,8 %	11,4 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	2,35	2,83	3,06	3,34	3,21

*Vastuuvelka vähennettynä tasoitusmäärällä ja 75 % sijoitussidonnaisesta vastuuvelasta

Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

Työeläkevakuutusyhtiöt (1.000 euro)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.3.2011	30.6.2011
Oma pääoma	325 027	333 671	346 529	348 043	327 843
Toimintapääoma	8 951 904	14 681 456	19 442 713	19 597 328	18 753 366
Vastuuvelka	58 357 485	63 039 052	67 468 056	68 157 220	68 569 368
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä **)	7,67	11,65	14,41	14,38	13,67
Alin	6,44	8,42	10,70	10,24	9,93
Vakavaraisuusaste, % (toimintapääoma vastuuvelasta)	15,3 %	23,3 %	28,8 %	28,8 %	27,3 %
Alin	12,9 %	16,8 %	21,4 %	20,5 %	19,9 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	2,45	2,75	2,51	2,32	2,23
Alin	1,99	2,34	2,32	2,19	1,82

** Ajalta ennen 22.12.2008 työeläkevakuutusyhtiöiden toimintapääoman vähimmäismäärävaatimus on 2/3 vakavaraisuusrajasta ja TyEL-säätiöillä ja -kassoilla 1/3 vakavaraisuusrajasta.
Aikana 22.12.2008 - 31.12.2012 vähimmäismäärävaatimus on poikkeuksellisesti työeläkevakuutusyhtiöillä 2 % ja TyEL-eläkesäätiöillä ja -kassoilla 1 % vakavaraisuusrajan perusteena olevasta vastuuvelasta.

Eläkekassojen vakavaraisuus

Eläkekassat (1.000 euro)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.3.2011	30.6.2011
Toimintapääoma	605 347	763 117	792 971	788 625	735 414
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä**)	29,85	36,06	40,41	39,70	36,68
Alin	8,39	13,81	15,85	14,62	12,39
Vakavaraisuusaste,% (toimintapääoma vastuuvelasta)	29,9 %	36,1 %	40,4 %	39,7 %	36,7 %
Alin	8,4 %	13,8 %	15,8 %	14,6 %	12,4 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	3,97	3,74	3,43	3,16	2,82
Alin	1,41	2,17	2,49	1,86	1,56

Eläkesäätiöiden vakavaraisuus

Eläkesäätiöt (1.000 euro)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.3.2011	30.6.2011
Toimintapääoma	715 967	853 668	806 311	787 811	756 355
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä**)	22,55	35,26	42,12	41,57	39,60
Alin	9,51	16,77	17,29	18,76	17,35
Vakavaraisuusaste,% (toimintapääoma vastuuvelasta)	22,5 %	35,3 %	42,1 %	41,6 %	39,6 %
Alin	9,5 %	16,8 %	17,3 %	18,8 %	17,4 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	3,52	4,15	3,85	3,23	3,24
Alin	1,02	3,09	2,53	2,02	1,78

** Ajalta ennen 22.12.2008 työeläkevakuutusyhtiöiden toimintapääoman vähimmäismäärävaatimus on 2/3 vakavaraisuusrajasta ja TyEL-säätiöillä ja -kassoilla 1/3 vakavaraisuusrajasta.
Aikana 22.12.2008 - 31.12.2012 vähimmäismäärävaatimus on poikkeuksellisesti työeläkevakuutusyhtiöillä 2 % ja TyEL-eläkesäätiöillä ja -kassoilla 1 % vakavaraisuusrajan perusteena olevasta vastuuvelasta.

Vakuutusyhtiöt 2010 julkaistu Finanssivalvonnan verkkopalvelussa

Finanssivalvonta julkaisee vuosittain vakuutusyhtiöiden toimintaa Suomessa kuvaavan tilaston. Tuorein tilasto on luettavissa osoitteessa Finanssivalvonta.fi > Tilastot > Vakuutustoiminta > Vakuutusyhtiöt