



28.3.2017

Julkinen

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus hyvällä tasolla

Kirjoittajat: Jari Niittuiperä, johtava matemaatikko; Mikko Sinersalo, riskiasiantuntija

- Vastuuvelan muutokset seuraavat korkomarkkinoiden muutoksia
- Yhtiöt täyttivät vakavaraisuuspääomavaatimuksen myös ilman siirtymätoimenpiteitä
- Yhtiöt täyttivät selvästi vähimmäispääomavaatimuksen
- Vakuutusten uusmyynti väheni merkittävästi vuonna 2016
- Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuotot olivat hyvät
- Henkivakuutusyhtiöiden toimintaympäristö on haasteellinen

Uudet Solvenssi II -vakavaraisuussäännökset tulivat voimaan vuoden 2016 alusta. Sääntelymuutosta ja sen vaikutuksia on kuvattu tarkemmin vuoden 2016 kolmannen kvartaalin analyysiraportin yhteydessä (ks. muun muassa artikkelit ”[Solvenssi II voimaan – läpinäkyvyys lisääntyi, yhtiöiden vertailtavuus vaikeutui](#)” ja ”[Matalan korkotason aiheuttamat haasteet vakuutusyhtiöille](#)”).

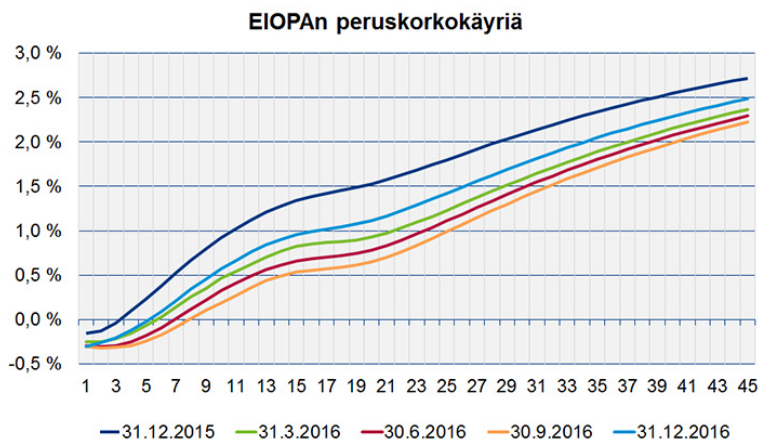
Tässä artikkelissa analysoidaan lakisäätteisten vakavaraisuusvaatimusten, vähimmäispääomavaatimuksen (MCR) ja vakavaraisuuspääomavaatimuksen (SCR) täyttymistä. Yhtiöiden tulee tehdä näiden vaatimusten lisäksi omassa riski- ja vakavaraisuusarviossaan arvio kokonaisvakavaraisuustarpeestaan. Siirtymäsäännökset, yhtiöiden käytettävissä olevat vaihtoehtoiset laskentamenetelmät ja laskennan erilaiset oletukset vaikeuttavat yhtiöiden vertailua keskenään.

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuteen vaikuttavat erityisesti vastuuvelan muutokset, oman varallisuuden muutokset, kuten osingonjaot, sekä henkivakuutusyhtiöiden isoimmat riskit eli henkivakuutus- ja markkinariskit.

Henkivakuutussektorin vakavaraisuus säilyi koko vuoden hyvänä. Kaikki henkivakuutusyhtiöt täyttivät sekä vähimmäispääomavaatimuksen (MCR-suhde) että vakavaraisuuspääomavaatimuksen (SCR-suhde).

Vastuuvelan muutokset seuraavat korkomarkkinoiden muutoksia

Korkomarkkinoiden muutokset vaikuttavat markkinaehtoisen vastuuvelan määrään. Matala korkotaso kasvattaa vastuuvelan määrää ja korkea pienentää sitä.¹ Korkotaso oli ylimmillään vuoden alussa ja alimmillaan kolmannen kvartaalin lopussa. Vuoden loppua kohden korkotaso jonkin verran nousi.



Lähde: EIOPA

Yhtiöillä on oikeus käyttää korkokäyrän volatilitteettikorjausta laskettaessa yhtiön vastuuvelkaa. Korjauksella tasoitetaan korkokäyrän vaihtelua.² Tällä hetkellä kaikki yhtiöt eivät sitä kuitenkaan käytä.

Viisi henkivakuutusyhtiötä on saanut luvan käyttää vastuuvelan siirtymätoimenpiteitä erikseen yhtiökohtaisesti määriteltyihin vakuutuskannan osiin. Siirtymätoimenpiteet mahdollistavat vaiheittaisen siirtymisen markkinaehtoisen vastuuvelan laskentaan. Siirtymäsäännöstä voidaan käyttää vielä 15 vuotta, joten sen merkitys markkinaehtoisen vastuuvelan määrään on suuri.

Vuoden 2016 aikana Suomi-yhtiön vakuutuskanta siirrettiin OP-Henkivakuutukseen. Suomi-yhtiöllä oli lupa soveltaa Solvenssi I -säännöksiä, joten Suomi-yhtiön vakuutuskannan luvut näkyvät vain vuoden viimeisen neljänneksen luvuissa.



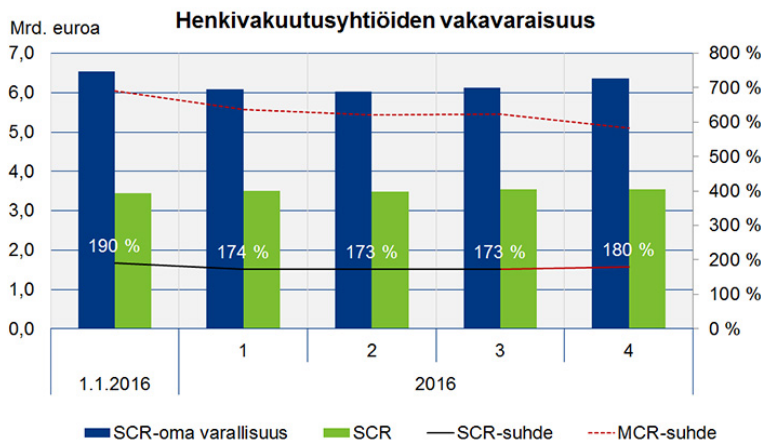
28.3.2017

Julkinen

Koska Suomi-yhtiön kannassa oli vakuutusia, joiden korkoriski on suuri, tämä pienensi koko henkivakuutussektorin vuoden lopun vakavaraisuuslukuja.

Yhtiöt täyttivät vakavaraisuuspääomavaatimuksen myös ilman siirtymätoimenpiteitä

Vuoden lopussa henkivakuutussektorin vakavaraisuuspääomavaatimus oli 3,5 mrd. euroa. Kun vakavaraisuuspääomavaatimuksen kattamiseen käytettävissä oleva oma varallisuus oli 6,4 mrd. euroa, SCR-suhde oli 180 %. Vuoden alussa SCR-suhde oli 190 % ilman Suomi-yhtiön vakuutuskannan tietoja. SCR-suhteeseen vaikuttivat myös korkokäyrän muutokset vuoden aikana.



Lähde: Finanssivalvonta

Vuoden lopussa kaikki henkivakuutusyhtiöt täyttivät vakavaraisuusvaatimukset myös ilman yllä mainittuja vastuuvelan siirtymätoimenpiteitä. Koska Solvenssi II:n vakavaraisuuslaskennassa siirryttiin markkinaehtoisuuteen, oletus oli, että vakavaraisuusvaatimukset vaihtelevat enemmän kuin aikaisemmin. Yhtiötasolla näin tapahtuikin.

Koko henkivakuutussektorin tasolla vaihtelut olivat kuitenkin melko pieniä, kun yhtiötason erisuuntaiset muutokset kumosivat toisiaan. Yhtiötasolla vaihtelut olivat isompia, vaikka muun muassa volatiliiteettikorjauksen ja siirtymätoimenpiteiden käyttö tasoittavat vaihteluja. Enimmillään yhtiökohtainen vaihtelu oli yli 70 prosenttiyksikköä vuoden aikana, pienimmillään vähän yli 10 prosenttiyksikköä. Tämä on yhtiöiden syytä ottaa huomioon, kun ne jatkossa asettavat omat arvionsa kokonaisvakavaraisuustarpeesta.

Koska Solvenssi II on riskilähtöinen, vakavaraisuusvaatimuksiin vaikuttivat korkomarkkinoiden lisäksi toisaalta yhtiöiden riskit ja toisaalta yhtiöiden toimenpiteet riskien vähentämiseksi. Tällaisia ovat esimerkiksi vastuuvelan ja sijoitusten kassavirtojen suojaukset. SCR-suhteen muutokset eivät sen vuoksi ole täysin seuranneet korkokäyrän muutoksia ja saattoivat eri yhtiöissä mennä jopa eri suuntiin.

Yhtiöt täyttivät selvästi vähimmäispääomavaatimuksen

Yhtiöt täyttivät vähimmäispääomavaatimukset selvästi. Vuoden lopussa henkivakuutusyhtiöiden keskimääräinen MCR-suhde oli 582 %, kun se vuoden alussa oli 692 %.

Eriyisesti Suomi-yhtiön kannan huomioon ottaminen vuoden 2016 lopussa alensi sektorin vakavaraisuussuhdetta.

Vakuutusten uusmyynti väheni merkittävästi vuonna 2016

Yhtiöiden maksutulo laski vuodesta 2015 jopa 26,9 %. Tästä vähennyksestä Nordea Henkivakuutusyhtiön ja OP-Henkivakuutuksen osuudet olivat molemmat noin 10 prosenttiyksikköä. Ainoastaan yksi yhtiö kasvatti maksutuloaan. Useiden yhtiöiden maksutulot ovat nyt samalla tasolla kuin ne olivat vuonna 2013 tai 2012. Maksutulon laskusta uusmyynnin osuus oli 32,3 % ja vanhan vakuutuskannan osuus 23,3 %.

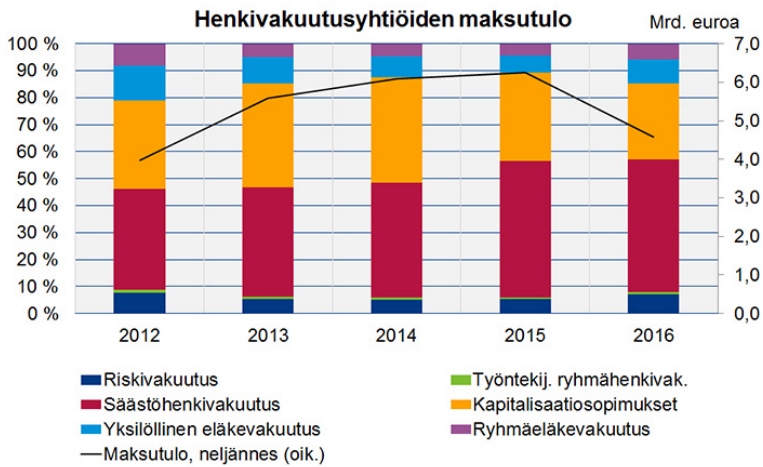
Maksutulo pieneni eniten kapitalisaatiosopimuksissa (37,2 %) ja säästöhenkivakuutuksissa (29,2 %). Riskivakuutusten – lähinnä lainavakuutusten – maksutulo pieneni 2,5 % ja ryhmäeläkevakuutusten 2,9 %. Yksilöllisen eläkevakuutusten maksutulo kasvoi 5 % ja työntekijäin ryhmähenkivakuutuksen 2,9 %.

Sijoitussidonnaisten vakuutusten osuus maksutulosta on tällä hetkellä 84,0 %, kun se vuotta aikaisemmin oli 87,5 %. Säästöhenkivakuutusten osuus on tällä hetkellä 49,1 %, kapitalisaatiosopimusten osuus 28,2 % ja eläkevakuutusten osuus 14,8 %.



28.3.2017

Julkinen



Lähde: Finanssivalvonta

Syitä maksutulon laskulle on useita: alkuvuoden osakemarkkinoiden heilahtelu, Aurumin kannansiirto ja tätä seuranneet takaisinostot sekä käyty keskustelu vakuutus tuotteiden verotuksesta. Finanssiryhmittymien strategiset päätökset myynnin kohdistamisesta pankkien, vakuutusyhtiöiden ja rahastojen tuotteisiin vaikuttavat kuitenkin paljon asiakaskäyttämiseen. Se on näkynyt aikoinaan esimerkiksi Henkivakuutusyhtiö Nordean henkivakuutus tuotteiden myynnin lisääntymisenä ja nyt vähenemisenä, kun pankkien korkeakorkoisten tilien varoja on siirretty kertamaksuina vakuutusyhtiöiden tuotteisiin eikä pankeissa enää ole siirrettävissä olevia varoja korkeakorkoisilla tileillä.

Myös vakavaraisuuslaskennassa myynnin pienemisellä on merkitystä. Yhtiöt voivat tietyn edellytyksin ottaa laskelmissaan huomioon myös olemassa olevan vakuutuskannan tulevia tuottoja. Tulevaisuuden myyntioletusten tulee olla realistisia. Näiden oletusten muuttuminen vaikuttaa yhtiön vakavaraisuuteen.

Maksutulon merkittävä lasku sekä laskun kohdistuminen kannattavampiin tuoteryhmiin edellyttää yhtiöiltä tarkkaa kuluseurantaa. Vuonna 2016 korvausmeno ylitti erällä yhtiöillä jo vakuutusten uusmyynnin volyymin. Kun vakuutusten voimassaoloaika on pääsääntöisesti rajattu, vastuuvélka pienenee, jos yhtiö ei pysty myymään vakuutuksenottajille päättäneitä vakuutuksia korvaavia vakuutuksia.

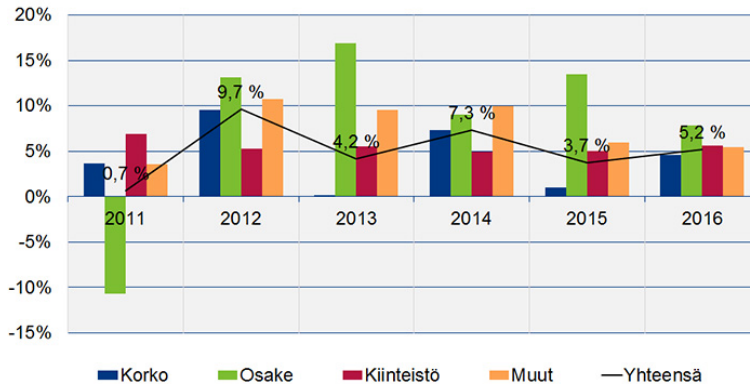
Kuluseuranta on tärkeää, koska samaan aikaan finanssialalla yleisesti panostetaan digitalisaatioon ja yhtiöillä on kustannuspaineita. Digitalisaatiosta mahdollisesti saatavat tuotot näkyvät kuitenkin vasta vuosien kuluttua. Lähivuosina yhtiöiden tulee valmistautua myös IFRS-kirjanpitosäännösten voimaantuloon vuonna 2011. On arvioitu, että hankkeen kustannusvaikutus olisi jopa isompi kuin Solvenssi II:n kustannusvaikutus.

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuotot olivat hyvät

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusten tuotot vuonna 2016 olivat 5,2 %, mikä on 1,5 prosenttiyksikköä parempi kuin edellisenä vuonna. Yhtiöiden riskiprofiileissa on merkittäviä eroja. Osa yhtiöistä on tuottohakuisempia kuin toiset, mikä vuonna 2016 näkyi tuottohakuisilla yhtiöillä positiivisesti myös sijoitusten tuotoissa. Yhtiöittäin tuotto prosentit vaihtelivat 2,5 prosentin ja 6,7 prosentin välillä.



Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusten tuotto-% sijoitusluokittain (vuoden alusta)



Lähde: Finanssivalvonta

Osakesijoitukset tuottivat keskimäärin 7,9 %. Suomalaisten henkivakuutusyhtiöiden osakesijoitusten tuotto oli hyvä suhteutettuna laajan eurooppalaisen indeksin negatiiviseen tuottoon³. Suomalaisilla vakuutusyhtiöillä on suuri paino suomalaisissa osakkeissa, jotka vuonna 2016 menestyivät selvästi muuta Eurooppaa paremmin.

Korkosijoitukset tuottivat keskimäärin 4,6 %, mikä sekin oli hyvä tulos eurooppalaisittain. Korkosijoitusten duraatio oli vuoden lopussa 5,3 johdannaisella huomioon ottaen.

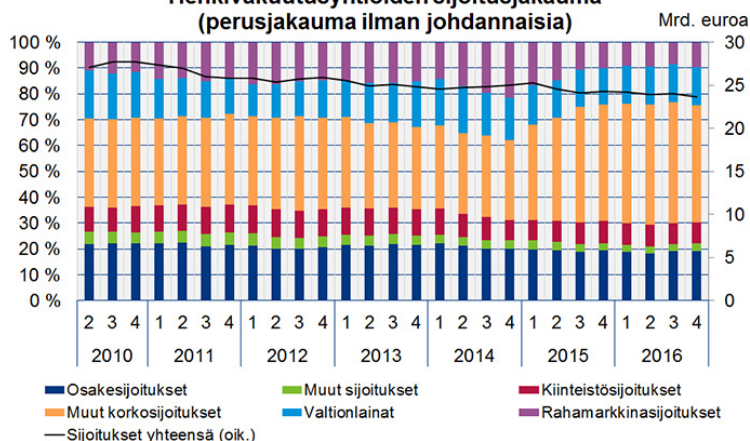
Kiinteistösijoitusten keskimääräinen tuotto oli 5,6 %. Tuotot vaihtelivat yhtiöittäin paljon kertaluontoisten erien takia ja joillakin yhtiöillä tuotto painui negatiiviseksi.

Johdannaisten käyttö keskittyy lähes yksinomaan koronvaihtosopimuksiin, joilla on kasvatettu sijoitusten duraatiota ja näin suojattu vastuuvelan pitkiä kassavirtoja.

Vuosina 2014 ja 2015 sijoitusten allokaatiomuutokset olivat isoja. Osasyynä tähän oli valmistautuminen Solvenssi II:n voimaantuloon, mutta erityisesti syynä oli samaan aikaan ajoittunut korkotason poikkeuksellinen lasku, joka vaikutti sijoitusympäristöön. Vuonna 2016 sijoitusten allokaatiomuutokset olivat pieniä. Ainoa yli prosenttiyksikön kokoinen muutos oli siirto heikon luottoluokituksen yrityslainoista hyvän luottoluokituksen yrityslainoihin.

Sijoitukset painottuvat korkoihin, joiden määrä oli noin 70 % kaikista sijoituksista. Rahamarkkinasijoitusten paino on merkittävä, liki kymmenen prosenttia. Tämä kertoo osaltaan epävarmuudesta, koska niiden tuotto oli vuonna 2016 käytännössä negatiivinen. Yrityslainojen paino on noin 42 % kaikista sijoituksista ja valtionlainojen vain 14 %. Osakepaino on maltillinen 19 %, kiinteistöjen 8 % ja muiden sijoitusten vain 3 %.

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusjakauma (perusjakauma ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta

Vakuutusyhtiöillä on ollut mahdollisuus käyttää vastuuvelan laskennassaan osakeriskin siirtymäsäännöstä, joka mahdollistaa alempien riskipainojen käytön. Siirtymäsäännös on voimassa vielä kuusi vuotta. Siirtymäkauden aikana on odotettavissa sijoituksissa allokaatiomuutoksia.



28.3.2017

Julkinen

Henkivakuutusyhtiöiden toimintaympäristö on haasteellinen

Poliittiset riskit ovat tällä hetkellä poikkeuksellisen korkealla ja niiden potentiaaliset vaikutukset sijoitusympäristöön voivat olla merkittäviä. Samanaikaisesti yhtiöiden maksutulot ovat pienentyneet. Myös riskillisten sijoitusten arvostustasot ovat tavallista suurempia, ja siten myös tavanomaista herkempiä mahdolliselle korjausliikkeelle.

Yhtiöiden riskiprofiilit poikkeavat toisistaan. SCR-suhteen muutokset menevät eri toimintapoliitikoilla jopa eri suuntiin. Kuten edellä todettiin, vuonna 2016 yritystasolla SCR-suhteet vaihtelivat enemmän kuin etukäteen arvioitiin. Yritysten onkin syytä varautua vaihtoehtoisin skenaarioihin toimintaympäristössään.

¹ Tulevien kassavirtojen odotettavissa oleva nykyarvo lasketaan käyttäen riskitöntä korkokäyrää.

² Volatiliteettikorjauksen tavoitteena on vähentää yhtiöiden myötäsyyllistä sijoituskäyttäytymistä, ja sillä leikataan joukkovelkakirjalainojen liioiteltuja korkomarginaaleja.

³ STOXX Europe 600 -indeksi tuotti vuonna 2016 -1,2 %, kun painorajoitettu OMX Helsinki -indeksi tuotti samalla aikajaksolla 8,2 %.