

# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

1 (60)

## Tässä julkaisussa kerromme seuraavista aiheista:

■ Suomen finanssisektorin riskinkantokyky vahva	1
■ Riskinkantokyky finanssisektorilla kokonaisuutena vahva kevään 2011 stressitestin mukaan	4
■ Talouden näkymät Suomessa suotuisat	8
■ Raha- ja pääomamarkkinoilla suuria hinnoitteluliikkeitä keväällä 2011	12
■ Talouden elpyminen lisäsi luotonantoa	14
■ Rahastopääomat kasvoivat euromääräisesti lähes yhtä paljon kuin talletukset	16
■ Pankkisektorin vuoden 2010 tulos säilyi edellisvuoden tasolla	20
■ Pankkisektorin vakavaraisuus säilynyt edelleen hyvänä	23
■ Pankkien ongelmaluottojen määrä väheni viime vuonna	26
■ Pankkien rahoitustilanne hyvä, mutta rahoituksen hinta nousut	28
■ Työeläkevakuutuslaitosten vakavaraisuus edelleen vahva	32
■ Hyvä sijoitusvuosi 2010 piti henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden edelleen vahvana	40
■ Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus säilyi vahvana	45
■ Sijoituspalveluyritysten liiketoiminnan volyyymi kasvanut ja kannattavuus parantunut vuonna 2010	50
■ Rahastoyhtiöiden liiketoiminnan volyyymi ja kannattavuus nousussa	52
■ Pankki- ja vakuutussektorin vakavaraisuustaulukot	54

## Suomen finanssisektorin riskinkantokyky vahva

Huolimatta siitä, että globaali finanssikriisi on jatkunut Euroopassa velkakriisinä, finanssisektorin vakaus ei ole ollut Suomessa uhattuna. Valvottavien taloudellinen tila ja riskit - julkaisun analyysit tukevat edelleen tätä johtopäätöstä.

Pankkisektorin riskinkantokyky on pysynyt vahvana ja jälle-rahoitus ongelmattomana. Luottamus Suomen pankkijärjestelmään on siten säilynyt hyvänä. Positiivista on ollut etenkin pankkien korkokatteiden laskun pysähtyminen vuoden 2010 aikana sekä luottotappioiden selvä alentuminen.

Vakuutus- ja eläkelaitosten vakavaraisuus on myös hyvällä tasolla. Sijoitustuottojen kasvu finanssikriisiin aiheuttami-

en tappioiden jälkeen on vahvistanut vakavaraisuutta niin paljon, että työeläkelaitokset ovat kyenneet palauttamaan riskinottonsa kriisiä edeltäneelle tasolle. Lisäksi sijoituskoh- teiden erilaistuminen on vahvistanut koko työeläkejärjestel- män riskinkantokykyä. Riittävän korkeiden sijoitustuottojen tavoittelu vaatii hyvää vakavaraisuutta ja edesauttaa tulevien eläkevastuiden hoitamista.

### Stressitestit valvonnan yksi väline arvioida riskinkantokykyä

Stressitesti on eteenpäin katsova analyysiharjoitus, jonka tarkoituksena on arvioida finanssialan yritysten vakavarai-



suuden kestävyttä ennustettua heikommissa olosuhteissa. Testiä käytetään valvonnan apuvälineenä sen arvioimiseksi, tarvitseeko yksittäinen valvottava lisää pääomaa tai pitäisikö riskipositiota muuttaa. Tämän vuoksi stressitestien oletuksien toimintaympäristön heikkenemisestä on oltava paitsi vakavia myös mahdollisia. Stressitestit perustuvatkin yleensä kokonaistaloudellisten mallien tuottamiin stressiskenaarioihin sekä useampien merkittävien riskien yhtäaikaiseen toteutumiseen – minkä historia on näyttänyt mahdolliseksi.

Stressitestit ovat Suomessakin yhä laajemmin valvojan käytössä yhtenä säännöllisenä valvontakeinona. EU:ssa tehdään myös yhteisesti stressitestejä suurimmista pankeista ja tänä vuonna myös vakuutusyhtiöistä. Näitä testejä koordinoivat tiiviisti uudet EU:n valvontaviranomaiset. Tarkoitus on saada mahdollisimman yhteismitallista tietoa merkittävien toimijoiden riskinkantokyvystä. Pankkien osalta on EU:ssa päädytty julkistamaan myös yksittäisten yhtiöiden tulokset, koska läpinäkyvyyden lisääminen pankkien tilanteesta on tullut tarpeelliseksi EU:n pankkijärjestelmää kohtaan tunnetun luottamuksen palauttamiseksi. Normaalisti stressitestit ovat osa yksittäisen valvottavan ja valvojan välistä luottamuksellista keskustelua vakavaraisuuden riittävydestä.

Finanssivalvonta teki alkukevästä 2011 jälleen Suomen finanssisektorin kattavan stressitestin. Stressiskenaario ja lisälaskelman muuttujat laadittiin yhteistyössä Suomen Pankin kanssa, ottaen huomioon yhteiset eurooppalaiset hankkeet. Testilaskelmat toteutettiin valvottavien kanssa tiiviissä yhteistyössä.

Suomen finanssisektorin vakavaraisuus kestää kokonaisuutena stressitestin mukaisen epäsuotuisan talouskehityksen sekä varallisuusarvojen alenemisen. Stressitestin perusteella joidenkin yksittäisten valvottavien on kuitenkin arvioitava yhdessä valvojan kanssa, onko niillä tarvetta vahvistaa pääomia tai pitääkö niiden alentaa riskitasoa.

Lisäksi Finanssivalvonta halusi lisälaskelman avulla arvioida stressitestiä vielä synkemmän toimintaympäristön kehityksen vaikutuksia. Tavoitteena oli hakea erityisesti vakuutus- ja eläkeyhtiöiden riskinkantokyvyn rajoja stressiskenaariota epäsuotuisammilla oletuksilla. Lisälaskelman voimakkaat osakemarkkinamuutokset ja korkoliikkeet aiheuttaisivat huomattavia ongelmia vakuutus- ja eläkeyhtiöille, koska markkinariskeillä on suuri merkitys vakavaraisuudelle.

## Merkittävimmät riskit liittyvät EU:n velkakriisiin

Keskeisin riski on joidenkin EU-maiden velkakriisin jatkuminen. EU:n finanssisektorin vakaus edellyttää velkakriisin ratkaisemista. Suomen finanssisektorin velkaongelmamaihien kohdistuvat suorat riskit ovat kohtuullisia. Vakuutus- ja eläkeyhtiöiden (ml. Keva ja VER) saamiset ns. GIIPS-maista eli Kreikasta, Irlannista, Italiasta, Portugalista ja Espanjasta (8,0 mrd. euroa) olivat vuoden vaiheessa 4,8 % niiden yhteenlasketuista sijoituksista ja vastaavasti pankkien saamiset (2,5 mrd. euroa) olivat pankkien yhteenlasketuista taseista 0,6 %. Vakuutus- ja eläkeyhtiöiden (ml. Keva ja VER) saamiset Kreikasta, Irlannista ja Portugalista olivat 1,4 % niiden sijoituksista ja pankkien vastaavat saamiset 0,2 % taseiden loppusummasta. Välilliset riskit ovat kuitenkin edelleen merkittäviä mm. talouskasvun mahdollisen heikkenemisen vuoksi.

Kaikkein suurimmat riskit EU:n pankkisektorilla ovat valvojen tämän hetkisen analyysin mukaan maksuvalmius- ja jälleenerahoitusriskit. EU:n pankit ovat jakautuneet likviditeetitilanteen ja markkinaluottamuksen suhteen vahvoihin ja heikkoihin – jotkut kriisimaiden pankeista ovat olleet jo pitkään täysin keskuspankkirahoituksen varassa.

Samanaikaisesti kun valtiot joutuvat hankkimaan markkinoilta runsaasti rahoitusta, EU:n pankeilla on mittavia pitkäaikaisen rahoituksen hankinnan tarpeita. Euroopan keskuspankin arvion mukaan pankkien jälleenerahoitustarve on vuosina 2011–2012 yhteensä yli 1350 miljardia euroa. Suuri valtioiden ja pankkien velkapapereiden tarjonta ja mahdollinen kysynnän heikentyminen velkakriisin syvenemisen vuoksi voivat nostaa kaikkien pankkien rahoituksen hintaa ja vaikeuttaa heikoimpien pankkien rahoituksen saatavuutta. Tulevat sääntelymuutokset (Basel III) yhtäältä edellyttävät pankeilta enemmän pitkäaikaisesta jälleenerahoituksesta, mikä onkin tarpeen estämään liiallista nojautumista lyhytaikaiseen rahoitukseen. Toisaalta Basel III ja muut sääntelymuutokset voivat vähentää finanssialan yritysten intressiä sijoittaa pankkien velkakirjoihin.

Suomalaispankkien maksuvalmius on hyvä ja jälleenerahoitus markkinoilta toimii ongelmitta. Rahoituskustannusten merkittävä nousu on kuitenkin mahdollista suomalaispankeillekin, jos markkinahäiriöt laajenevat koskemaan myös pankkien rahoitusta. Samoin tuleva sääntely (Basel III) edellyttää suomalaispankeilta mittavaa pitkäaikaisen rahoituksen ja/

tai talletusten suhteellisen osuuden lisäämistä. Pankkeilla on Suomessakin selkeä kannattavuusriski, erityisesti jos asuntoluottojen marginaaleissa jälleen alkanut aleneva trendi jatkuu. Finanssikriisi osoitti, että jälleenerahoituskustannukset voivat merkittävästi nousta, jolloin matalat luottomarginaalit eivät riitä puskuriksi jälleenerahoitukseen liittyvien riskien varalta. Pankkien tulisikin kiinnittää huomiota luototuksessaan riittävään riskiperusteiseen hinnoitteluun, joka ottaa huomioon myös jälleenerahoitusriskit.

Joissakin EU-maissa pankkeilla on myös merkittäviä riskejä asuntojen ja liikekiinteistöjen hintakehityksen suhteen. Luottotappioita on voitu myös siirtää eteenpäin luottoja järjestelmällä. Suomessa pankkien ongelmaluotot ovat matalalla tasolla (järjestämättömiä saamisia 0,6 % luottokannasta). Meilläkin luottojen järjestely on estänyt jossain määrin kotitalouksien ongelmaluottojen kasvua. Pankit ovat tulleet asiakkaita vastaan tilapäisissä maksuvaikeuksissa.

## Korkotason nousuun tulee varautua

Suomalaispankkien kannalta korkotason nousu parantaisi kannattavuutta korkokatteen nousun kautta. Pankkien rakenteelliset korkoriskit ovat myös maltillisia. Korkotason nousu helpottaisi henkivakuutusyhtiöiden tuottolupausten saavuttamista, mutta alentaisi korkosijoitusten arvoa, millä on suuri merkitys koko vakuutus- ja eläkesektorilla.

Korkotason nousulla olisi Suomessa suuri vaikutus kotitalouksien lainanhoitomeneihin, koska lähes kaikki luotot ovat vaihtuvakorkoisia, eikä asiakkaiden korkoriskeiltä suojautuminen ole kovinkaan yleistä. Finanssivalvonnan tekemän otantatutkimuksen mukaan uusista asuntolainoista vain noin 7 % on kiinteäkorkoisia ja vain 7 % kotitalouksista ostaa asuntolainalleen korkokattosuojauksen. Samoin korkojen nousu lisää riskiä, että asuntojen hinnat laskevat. Pankkien kannalta tätä kautta syntyviä suoria luottoriskejä voidaan pitää edelleen kohtuullisina, mutta vaikutus asiakkaisiin ja koko talouden kehitykseen voi olla merkittävää.

Finanssivalvonta on korostanut asiakkaiden maksukyvyyn huolellista arviointia korkojen nousun varalta. Maksukyky tulisi tällä hetkellä testata pankeissa vähintään kuuden prosentin korkotason perusteella. Finanssivalvonta suositti keväällä 2010 myös omarahoitusosuuden (vähintään 10 %) käyttämistä kaikissa asuntoluotoissa liiallisen velkaantumisen estämiseksi. Kotitalouden kannalta on suuri riski,

jos samalla kun luotonhoitokyky vaarantuu, asunnon arvo alenee – eli asunnon myynninkin jälkeen jäisi jäljelle hoidettavaa velkataakkaa. Finanssivalvonnan suosituksilla pyritään erityisesti rajaamaan kotitalouksien riskejä ja edistämään asuntomarkkinoiden vakautta.

*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 tilanteeseen 31.12. ja syksyn 30.6. Finanssivalvonta julkaisee lisäksi kaksi kertaa vuodessa julkaisun *Pankki- ja vakuutussektorien vakavaraisuus*. Julkaisu ilmestyy kesäkuussa ja joulukuussa.

Finanssivalvonta julkaisee keväisin talletuspankkien, luottoyhteisöjen, sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöiden vuositilinpäätösten avainluvut. Tilinpäätösten avainluvut ovat luettavissa Finanssivalvonnan verkkopalvelussa [Finanssivalvonta.fi](http://Finanssivalvonta.fi) > Tilastot > Tilinpäätösten avainluvut.

## Riskinkantokyky finanssisektorilla kokonaisuutena vahva kevään 2011 stressitestin mukaan

Suomen finanssisektorin tuorein stressitesti toteutettiin helmi-maaliskuussa. Laskelmat tehtiin valvottavien toimesta Finanssivalvonnan ohjeistuksella ja valvonnassa. Finanssivalvonta laati yhteistyössä Suomen Pankin kanssa stressiskenaarion sekä vertailulaskelmat skenaarion vaikutuksista, joita verrattiin valvottavien laskelmiin. Valvottavakohtaisiin laskelmiin tehtiin tarvittaessa muutoksia.

Stressitestiin osallistuivat kaikki suomalaiset talletuspankit, 10 henkivakuutusyhtiötä, 11 vahinkovakuutusyhtiötä ja kaikki seitsemän työeläkevakuutusyhtiötä. Myös neljä finanssiryhmittymää laski skenaarion vaikutuksen vakavaraisuussuhteeseensa.

Stressitestien skenaarioiden tulee olla vakavia, mutta mahdollisia toimintaympäristön kuvauksia. Stressitestien tuloksia käytetään hyödyksi arvioitaessa valvottavien pääomien riittävyyttä suhteessa toimintaympäristön riskeihin. Skenaarioita ei tule tulkita ennusteiksi, vaan ne ovat ennusteita heikompia kehityskulkuja.

### Käytetty stressitestiskenaarior

Stressitestiskenaarion valmistelussa pyrittiin vakavuusasteeltaan samantasoiseen testiin Euroopan laajuisten, tänä keväänä tehtävien stressitestien kanssa. Skenaarior oli sama sekä pankkeille että vakuutusyhtiöille kattaen vuodet 2011 ja 2012.

Skenaariorissa oli yhteensä 13 muuttujaa reaalitalouden, varallisuushintojen ja korkojen kehityksestä (ks. taulukko). Lisäksi Eläketurvakeskus tuotti skenaarior pohjalta lisämuuttujia työeläkejärjestelmän tarpeisiin. Finanssivalvonta pyysi laskemaan skenaarior vaikutukset ilman toimenpiteitä, esimerkiksi kulusepeutusta, joihin yhtiöt voivat ryhtyä tulosten ja vakavaraisuuden heikentyessä.

Stressitestiskenaarior muodostuu epäsuotuisasta kehityskulusta, jossa Suomen talous heikentyy johtuen kansainvälisen kaupan negatiivisesta muutoksesta. Talous ajautuu deflaatiotilaan, samalla kun ansiotaso ja palkkasumma kasvavat hyvin vähän. Työttömyys ei nouse skenaariorissa korkeaksi, mutta heikentyneiden mielialojen ja näkymien sekä nousevien lyhyiden korkojen seurauksena asunto- ja kiinteistömark-

kinoilla kohdataan negatiivinen hintasokki. Muun muassa yritysten huonontuneiden tulosten vuoksi osakkeiden hinnat niin Suomessa kuin Euroopassa laskevat nopeasti. Kansainvälisten epävarmuuksien seurauksena korkotasor nousee ja korkoerot levenevät johtuen muun muassa Euroopan "reunamaiden" suurista julkisen velan ongelmista. Tämä aiheuttaa arvonalennuksia finanssisektoriorille näistä saamisista.

### Stressitestin keskeiset tulokset

Stressiskenaariossa pankkien liikevoitto ennen veroja ensin heikkenee ja sitten paranee. Arvonalennukset ovat kahtena vuonna kumulatiivisesti noin 1,2 % luottokannasta. Pankkien korkokatteet kasvavat johtuen muun muassa lyhyiden korkojen noususta. Pankkien yhteenlaskettu vakavaraisuus säilyy korkealla tasolla, myös rajoituksettomilla ensisijaisilla omilla varoilla mitattuna (ns. ydinpääoma, Core Tier 1).

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan nettotuotot ovat kumulatiivisesti noin miljardi euroa tappiolliset kahtena vuotena. Vahinkovakuutusyhtiöillä vastaava tappio on tasoltaan 300 miljoonaa euroa. Tämä vaikutus johtuu skenaarior osakekurssien alenemisesta. Samansuuntaisesti vaikuttaa pitempien korkojen sekä valtioiden ja yritysten luottoriskimarginaalien nousu. Toimintapääoman suhde vähimmäismäärään sekä vakavaraisuusaste alenevat, mutta pysyvät sektoriorilla tyydyttävällä tasolla.

Työeläkevakuutusyhtiöiden kumulatiivinen sijoitusten nettotuotto käyvin arvoin on skenaarior vastauksissa runsaat neljä miljardia euroa tappiollinen. Sektorior toimintapääoman suhde vähimmäismäärään ja vakavaraisuusasema alenevat, mutta pysyvät tasoltaan tyydyttävinä.

Finanssiryhmittymien vakavaraisuus alenee stressitestissä, mutta ei oleellisesti.

Suomen finanssisektorior vakavaraisuus kestää kokonaisuutena stressitestin mukaisen epäsuotuisan talouskehityksen sekä varallisuusarvojen alenemisen. Stressitestin perusteella joidenkin yksittäisten valvottavien on kuitenkin arvioitava yhdessä valvojan kanssa, onko niillä tarvetta vahvistaa pääomia tai pitääkö niiden alentaa riskitasoa.



## Lisälaskelma heikommasta toimintaympäristön kehityksestä

Stressiskenaarion lisäksi haluttiin arvioida vielä synkemmän toimintaympäristön kehityksen vaikutuksia valvottaviin. Tavoitteena oli erityisesti hakea vakuutus- ja eläkeyhtiöiden riskinkantokyvyn rajoja<sup>1</sup>. Osakekurssien aleneminen ja pitkien korkojen nousu rasittavat vakuutusyhtiöitä pankkeja suuremmin.

Lisälaskelmaa varten rakennettiin 1. skenaarion pohjalle vielä synkempi kehityskulku niin, että Suomen talouden heikentyminen on nopeampaa ja rajumpaa. Varallisuusarvot laskevat rajusti: asuntojen ja liikekiinteistöjen hinnat alenevat 15–20 % vuodessa ja osakkeiden arvot vastaavasti 10–30 %. Korkokehitys poikkeaa ensimmäisestä skenaariosta lyhyiden korkojen laskiessa ja pitkien korkojen noustessa ensimmäistä skenaariota enemmän.

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus alenee lisälaskelmasa kaikilla tunnusluvuilla, koska sijoitustoiminnan nettotuotot ovat kumulatiivisesti 2,2 miljardia euroa negatiiviset. Samoin vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden tunnusluvut alenevat ja sijoitustoiminnan nettotuotto on 600 milj. euroa negatiivinen. Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuusaste ja toimintapääoman suhde vähimmäismäärään alenee huomattavasti, koska sijoitustoiminnan nettotuotot ovat kumulatiivisesti 12,1 miljardia euroa negatiiviset.

Pankkisektorilla lisälaskelman mukainen vakavaraisuustaso on hieman stressitestilaskelmaa alhaisempi. Tämä johtuu etenkin heikommasta kannattavuudesta lisälaskelmassa. Samoin finanssiryhmittymien vakavaraisuussuhde on alhaisempi kuin stressitestiskenaariossa.

Lisälaskelmat osoittavat, että lisälaskelman voimakkaat osakemarkkinamuutokset ja korkoliikkeet aiheuttaisivat huomattavia ongelmia vakuutus- ja eläkeyhtiöille johtuen markkinariskien suuresta merkityksestä vakavaraisuudelle. Ns. käännteisten stressitestien mukaan työeläkeyhtiöiden vakavaraisuus kestäisi 43 prosentin osakekurssien laskun yhdistettynä 2 prosenttiyksikön korkotason nousuun suhteessa riskiperusteiseen vakavaraisuusrajaan. Nämä muutokset ovat lähellä lisälaskelman oletuksia. On huomattava kuitenkin, että eläkelaitosten lakisääteinen vakavaraisuuden minimivaatimus on huomattavasti alempi.

*pääanalyytikko Sampo Alhonsuo*

<sup>1</sup> Katso myös tämän julkaisun samantyyppiset analyysit koskien vakuutusyhtiöiden ns. käännteisiä stressitestejä.

# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

6 (60)

## Stressitestiskenaario

Muuttujat	Toteutunut	Stressitestiskenaario		Lisälaskelma	
	2010	2011	2012	2011	2012
1. BKT, reaali, vuosimuutos	3,1 %	-0,5 %	0,6 %	-2,2 %	-3,6 %
2. Työttömyysaste, vuosikeskiarvo	8,4 %	8,3 %	8,1 %	9,8 %	11,4 %
3. Kuluttajahintaindeksi, vuosimuutos	1,2 %	0,6 %	-1,3 %	1,1 %	-3,9 %
4. Ansiotasoindeksi, vuosimuutos	2,6 %	1,8 %	1,0 %	1,6 %	-3,5 %
5. Palkkasumma, vuosimuutos	1,9 %	1,0 %	1,0 %	-1,8 %	-7,1 %
6 Asuntojen hinnat, vuosimuutos	8,8 %	-8,9 %	-7,0 %	-15,0 %	-15,0 %
7. Liiketilojen arvo, vuosimuutos	0,9 %	-17,8 %	-14,0 %	-20,0 %	-15,0 %
8. Osakeindeksi OMXH, muutos vuoden aikana	18,7 %	-15,0 %	0,0 %	-30,0 %	-20,0 %
9. Osakeindeksi S&P EUROPE 350, muutos vuoden aikana	7,2 %	-14,7 %	0,0 %	-20,0 %	-10,0 %
10. Euribor 3 kk, % vuoden lopussa	1,0 %	2,8 %	3,1 %	0,8 %	0,5 %
11. Saksan valtion 10 vuoden viitelainan korko, vuoden lopussa	3,0 %	2,7 %	3,4 %	4,2 %	5,2 %
12. Yritysten joukkovelkakirjalainojen korko, A1-luokitus vuoden lopussa	4,8 %	5,4 %	6,7 %	7,2 %	7,8 %
13. GIIPS-valtioiden <sup>1</sup> korkospreadin, yli Saksan valtion vastaavan maturiteetin koron, vuosimuutos. Lähtötilanne 31.12.2010 vallinneet spreadit		+ 45 %	+ 0 %	+ 45 %	+ 20 %

1) GIIPS-valtiot: Kreikka, Irlanti, Italia, Portugali ja Espanja



# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4.2011

7 (60)

## Stressitestiskenaarion ja lisälaskelman vaikutukset

	Toteutunut 2010	Stressitestiskenaario		Lisälaskelma	
		2011	2012	2011	2012
<b>Pankit</b>	2 063	613	1 033	-633	-360
Liikevoitto ennen veroja, milj. euroa	0,2	0,6	0,5	0,9	0,9
Arvonlennukset luotoista, % luottokannasta	13,2	12,3	12,2	12,0	11,6
Vakavaraisuus rajoituksettomilla ensisijaisilla omilla varoilla, %	13,6	12,7	12,6	12,4	12,0
Vakavaraisuus ensisijaisilla omilla varoilla, %	14,4	13,3	13,2	13,0	12,6
Kokonaisvakavaraisuus (ensi- ja toissijaiset omat varat), %					
<b>Henkivakuutusyhtiöt</b>	2 025	-1 112	103	-2 024	-175
Sijoitustoiminnan nettotuotot käyvin arvoin, milj. euroa					
Toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä	4,6	3,3	3,0	2,7	2,2
Vakavaraisuusaste (%): vakavaraisuuspääoma / oikaistu vastuuvélka	20,6	15,0	13,7	12,3	10,4
<b>Vahinkovakuutusyhtiöt</b>	570	-345	55	-648	44
Sijoitustoiminnan nettotuotot käyvin arvoin, milj. euroa					
Toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä	3,9	3,1	2,8	2,6	2,3
Vakavaraisuusaste (%): vakavaraisuuspääoma / oikaistu vastuuvélka	44,0	39,2	38,4	36,9	35,2
<b>Työeläkevakuutusyhtiöt</b>	7 276	-4 821	477	-9 386	-2 739
Sijoitustoiminnan nettotuotot käyvin arvoin, milj. euroa					
Toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä	14,4	9,3	7,9	6,6	3,7
Vakavaraisuusaste : toimintapääoma / vakavaraisuusraja	2,8	1,8	1,6	1,4	1,0
<b>Finanssiryhmittymät</b>					
Vakavaraisuussuhde: omat varat yhteensä / omien varojen minimimäärä	1,73	1,57	1,56	1,46	1,41

Taulukoissa on laskettu sektorien luvut yhteenlaskettuna eli painotettuna keskiarvona.

Pankkien lakisääteinen vähimmäismäärä vakavaraisuudessa ensisijaisilla omilla varoilla on 4 % (kokonaisvakavaraisuus 8 %)

Henki- ja vahinkovakuutusyhtiöillä toimintapääoman suhde sen vähimmäismäärään on oltava vähintään 1.

Työeläkevakuutusyhtiöillä toimintapääoman vähimmäismäärä ei riipu määrärajoitusten voimassa ollessa vakavaraisuusraja. Normaali raja toimintapääomalle on jälleen 2013 alkaen 2/3 vakavaraisuusraja.

Lähteet: Pankkien, vakuutusyhtiöiden ja finanssiryhmittymien vastaukset stressiskenaarioon.



## Talouden näkymät Suomessa suotuisat

Maailmantalous kasvoi pirteästi vuoden 2010 loppupuolella ja vuoden 2011 tammi-maaliskuussa saatu indikaattoritieto on kertonut hyvästä kasvusta. Talouden kasvun painopiste on edelleen Aasiassa ja kehittyvissä talouksissa, missä kasvu on paljon nopeampaa kuin esimerkiksi Euroopassa.

### Maailmantalouden kehityksessä suuria epävarmuuksia

Maailmantalouden näkymät ovat hyvät, mutta niihin liittyy suuria epävarmuustekijöitä. Esimerkiksi valtioiden velkakriisiin on löydettävä ratkaisuja.

Tuoreet IMF:n ennusteet lähtevät Euroopan osalta hyvin hitaasta elpymisestä. Euroopan talouksien ongelmana on kuitenkin iso kahtiajakaisuus. Pahasti velkaantuneiden maiden talouskasvu on ongelmallisempaa kuin koko Euroopan tai euroalueen. Esimerkiksi Portugalin ja Kreikan talouskasvu on ennusteiden mukaan (IMF) negatiivista tänä vuonna. Saksa on Euroopan talousveturi ja ennustettu talouskasvu on nopeampaa kuin koko euroalueelle. Euroopassa saadaan

vuonna 2011 lisävalaistusta siihen, miten monien maiden julkisen talouden kiristämishjelmat vaikuttavat kansantalouden aktiviteettiin.

Uusi maailmantalouden kasvuriski on arabimaiden poliittinen epävakaus ja sen mahdolliset vaikutukset öljyn tarjonnan riittävyyteen ja öljyn hintaan. Öljyn hinta on koko kevään kivunnut ylöspäin. Japanin maaliskuisen katastrofin vaikutukset ovat yksi epävarmuutta lisäävä tekijä. Maa ajautunee lyhytaikaiseen taantumaan, josta se pääsee ohi jälleenrakentamisen vilkastuessa. Japanin taloudellista selviytymistä auttaa maan kotitalouksien ja yritysten vahva asema. Japani on vaihtotaseeltaan ylijäämäinen maa, vaikka valtiontalous onkin suuresti velkaantunut.

Yhdysvaltain talous kasvaa tänä vuonna vauhdilla, joka auttaneen jonkin verran vähentämään korkeaa yhdeksän prosentin tasolla olevaa työttömyyttä.

Suomen talouden kannalta on positiivista, että Pohjoismaissa, Baltian maissa ja monissa tärkeissä vientimaissa (erityi-

**Taulukko: Bruttokansantuote eri maissa: toteutunut 2010 ja ennuste 2011–2012**

	2010 toteutunut	2011 ennuste	2012 ennuste
Yhdysvallat	2,8	2,8	2,9
Kiina	10,3	9,6	9,5
Japani	3,9	1,4	2,1
Euroalue	1,7	1,6	1,8
Saksa	3,5	2,5	2,1
Iso-Britannia	1,3	1,7	2,3
Ruotsi	5,5	3,8	3,5
Tanska	2,1	2,0	2,0
Norja	0,4	2,9	2,5
Viro	3,1	3,3	3,7
Latvia	-0,3	3,3	4,0
Liettua	1,3	4,6	3,8
Venäjä	4,0	4,8	4,5

Lähde: IMF World Economic Outlook April 2011.

**Suomen talous, kansantalouden muuttujia**

	Määrän muutos, % edellisestä vuodesta				
	Toteutunut		Ennuste		
	2009	2010	2011	2012	2013
Bruttokansantuote	-8,2	3,1	3,9	2,7	2,5
Yksityinen kulutus	-2,1	2,6	2,9	2,4	2,0
Vienti	-20,1	5,1	7,4	5,9	6,5
Yksityiset investoinnit	-17,4	0,9	7,1	7,4	7,3

Lähde: kansantalouden tilinpito, ennusteet Suomen Pankki 24.3.2011.





sesti Saksa, Ruotsi ja Venäjä) talous on vahvalla pohjalla tai hyvässä kasvuvireessä 2011.

## Suomessa talous hyvällä kasvu-uralla, mielialat kasvua tukevia

Suomen talous on ollut vuoden 2010 toiselta vuosipuoliskolta lähtien kiihtyvällä kasvu-uralla. Sekä vienti että myös kulu- tus ja investoinnit ovat vaikuttaneet kasvuun positiivisesti.

Ennakkotietojen mukainen 3,1 prosentin talouskasvu vuonna 2010 tarvitsee kuitenkin jatkoa, jotta Suomessa pystytään kuroma umpeen vuoden 2009 historiallisen suuri taloudellisen aktiviteetin pudotus. Ennusteita talouskasvusta vuosille 2011–2012 on hieman nostettu sitten viime syksyn<sup>1</sup>.

Viimeisin käytössä oleva luottamusindikaattoritieto kuvaa varsin optimistisia tunnelmia niin yritysten kuin kotitalouksien keskuudessa. Eri toimialojen suhdanneodotukset ovat pääosin myönteisiä ja teollisuuden suhdanneodotukset vahvistuivat maaliskuussa<sup>2</sup>. Sen sijaan pk-yritysten suhdanneodotukset ovat tasaantuneet vuoden 2010 jyrkän nousun jälkeen<sup>3</sup>. Viimeisin kuluttajabarometri kertoo kuluttajien mie-

lialojen heikentymisestä, mutta mielialat ovat edelleen pitkän ajan keskiarvoja optimistisempia.<sup>4</sup>

Luottokannan kasvu on Suomessa ollut varsin tasaista viime kuukausina. Suomen asuntomarkkinoilla hintojen nousu- vauhti on rauhoittunut. Koko maan asuntojen hintojen nousu- vauhti on nyt hitaampaa kuin asuntoluottokannan kasvu.

## Reaalikorot negatiivisia

Suomen kuten koko Euroopan talouden ongelmaksi on muodostumassa – ainakin väliaikaisesti – hintatason aiempaa ripeämpi nousuvauhti. Inflaatio on Suomessa kiihtynyt syksystä 2010 lähtien syiden ollessa pohjimmil- taan globaaleja; kaikkien raaka-aineiden, elintarvikkeiden ja energian hinnat ovat nousseet maailmassa lyhyessä ajassa merkittävästi. Taustalla on kysynnän ja tarjonnan epäsuhtai-

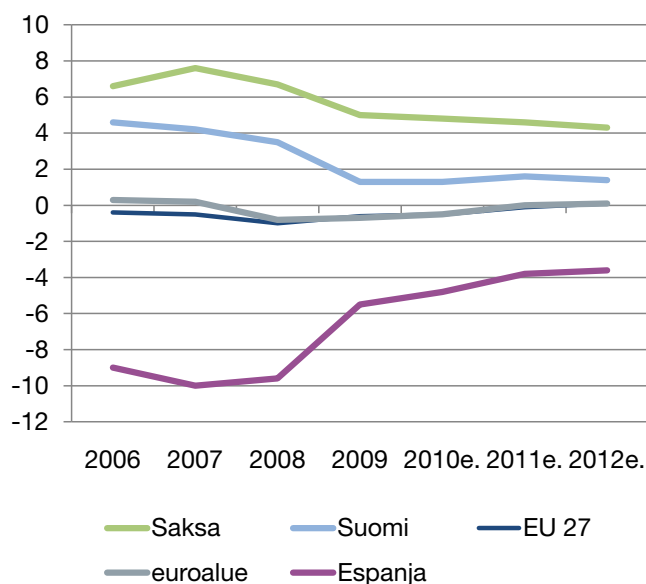
<sup>1</sup> ks. Suomen Pankin 24.3.2011 julkaistu ennuste.

<sup>2</sup> EK:n maaliskuun 2011 teollisuuden luottamusindikaattori.

<sup>3</sup> Suomen Yrittäjien helmikuun 2011 pk-yritysten barometri .

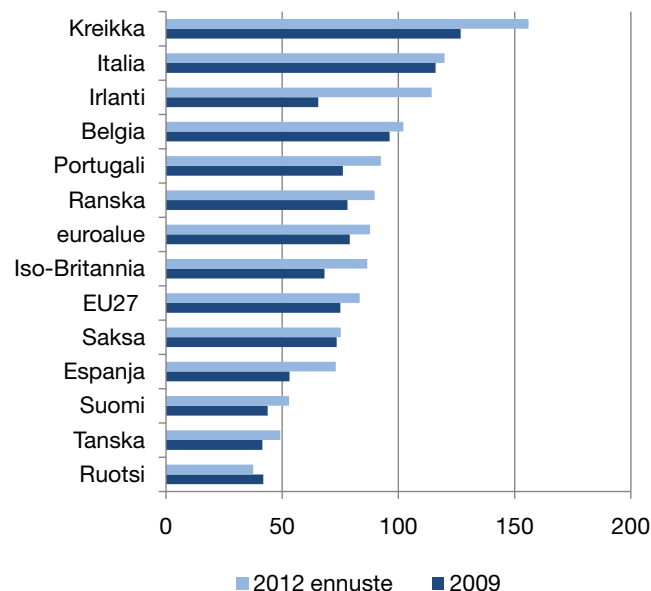
<sup>4</sup> Tilastokeskus 28.3.2011.

### Vaihtotaseen yli- tai alijäämä, % bruttokansantuotteesta



Lähde: EU:n komissio, syksyn 2010 ennuste.

### Julkinen velka, % bruttokansantuotteesta



Lähde: EU:n komissio, syksyn 2010 ennuste.



# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

10 (60)

suutta, huonoja satoja ja luonnonkatastrofeja sekä poliittisen tilanteen epävakaisuutta. Kiihtyvä inflaatio aiheuttaa haittaa taloudessa jos se laukaisee hinta-kustannuskierteen, sekoittaa tavaroiden ja palveluiden hintasuhteita sekä lisää hintojen nousuodotuksia.

Markkinoilta laskettavat inflaatio-odotukset ovat kuitenkin pysyneet varsin rauhallisina. Tämä johtunee siitä, että ilman energian ja ruoan hintaa laskettu niin sanottu "pohjainflaatio" on euroalueella kiihtynyt paljon maltillisemmin kuin koko hintaindeksi.

Finanssisektorin toiminnan ja esimerkiksi pankkien luottoriskin näkökulmasta Suomen kansantalous on tänä vuonna suotuisampi toimintaympäristö kuin mitä ovat olleet kaksi edellistä vuotta. Toisaalta alkuvuoden tiedot konkurseista kertovat niiden määrän olevan 10 prosentin vuosikasvussa.<sup>5</sup>

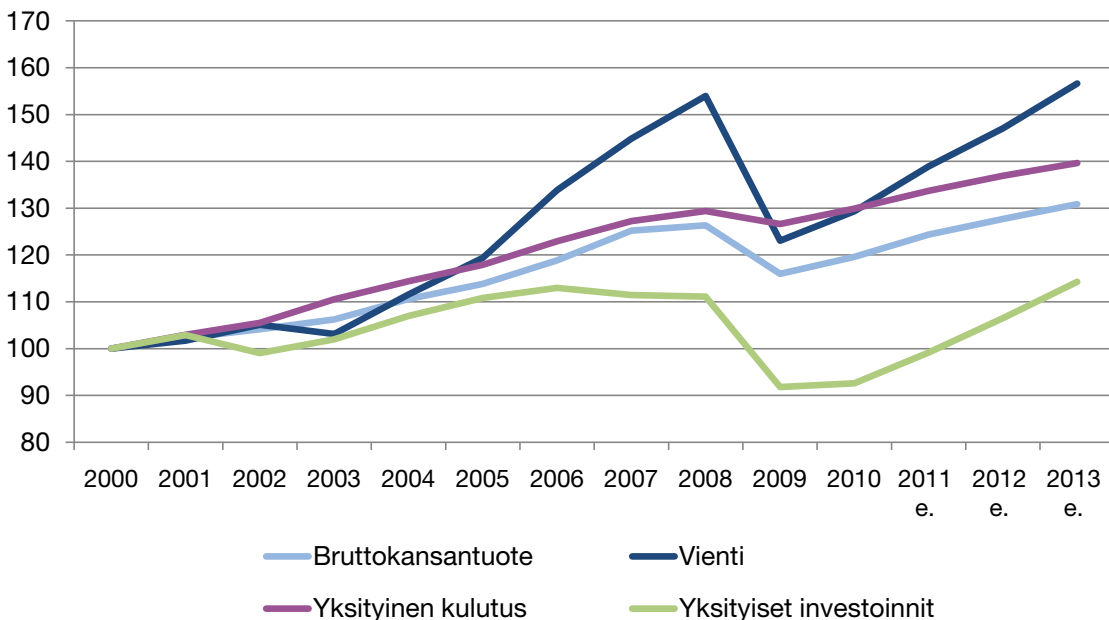
<sup>5</sup> Suomen Asiakastieto Oy:n tiedote 7.4.2011.

Hintojen nousuvauhti on Suomen pankkimarkkinoilla merkinnyt yhtä isoa muutosta viime kuukausina: uusien luottojen ja esim. kotitalouksien määräaikaistalletusten reaalikorot ovat muuttuneet negatiivisiksi, eli inflaatio on suurempaa kuin mitä ovat luotto- ja talletuskorot. Tämä lisää osaltaan luottojen kysyntää, mutta vähentää talletusten suosiota.

*pääanalytikko Sampo Alhonsuo*

## Suomen huoltotaseen pääeriä 2000–2013 ennuste

Indeksi 2000=100



Lähde: Tilastokeskus, kansantalouden tilinpito, Ennusteet 2011–2013 Suomen Pankki 24.3.2011.

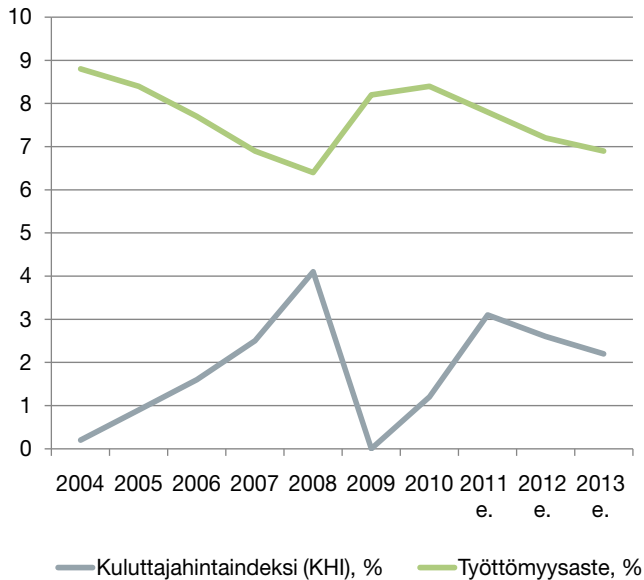


# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

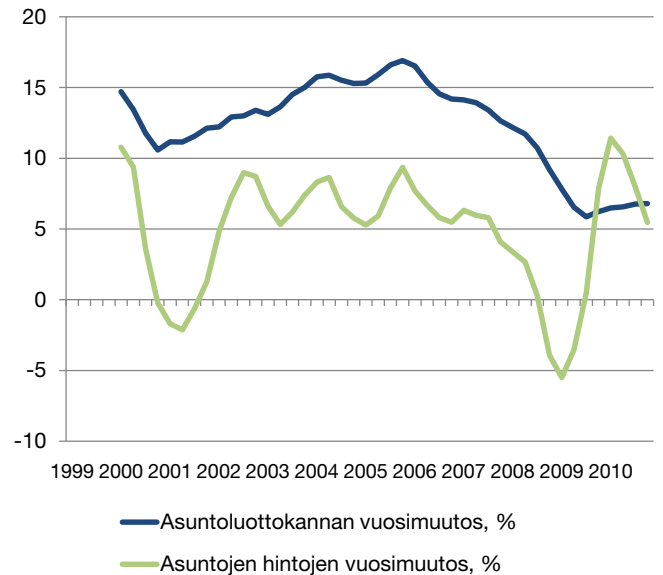
11 (60)

## Inflaatio ja työttömyys Suomessa



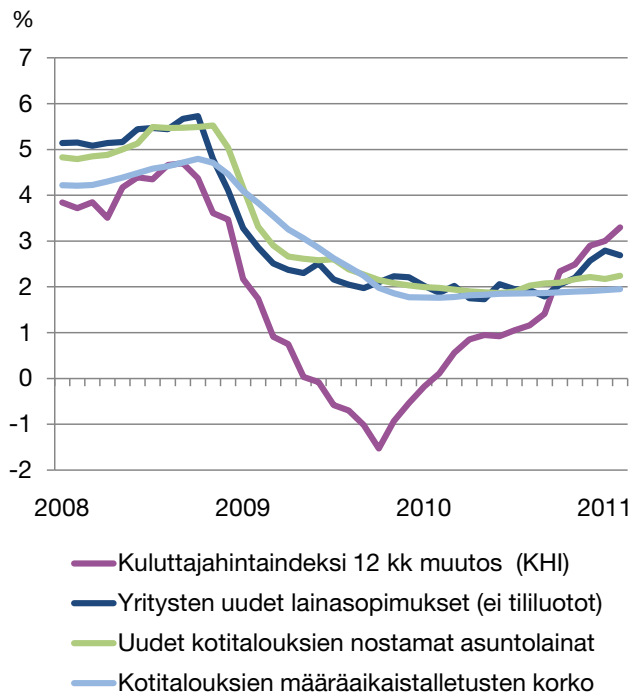
Lähde: Tilastokeskus, ennusteet Suomen Pankki 24.3.2011.

## Kotitalouksien asuntoluottokannan ja vanhojen asuntojen hintojen vuosimuutos, %



Lähde: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

## Inflaatio sekä uusien yritys- ja asuntoluottojen sekä kotitalouksien määräaikaistalletusten keskiporot



Lähde: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.



## Raha- ja pääomamarkkinoilla suuria hinnoitteluliikkeitä keväällä 2011

Markkinoiden tunnelmiin on syksystä 2010 alkaen vaikuttanut muutama iso teema. Yhdysvaltain keskuspankin FEDin rahapolitiikan määrällisen elvytyksen jatko paransi tunnelmaa ja nosti pörssikursseja. Pitkin syksyä ja talvea Euroopan maiden ja EU:n yritykset ratkaista valtioiden velkaantumisongelmia, pysyvää kriisinhallintamekanismia ja talouspolitiikan parempaa koordinaatiota ovat vaikuttaneet vaihtelevasti tunnelmiin. Markkinoiden riskilisät ja korkoerot ovat erilaisten EU:n tuki- ja muiden päätösten jälkeen väliaikaisesti laskeneet, mutta sitten nopeasti kohonneet uudestaan.

### Huhtikuun alkupuolella tunnelmien lievää rauhoittumista

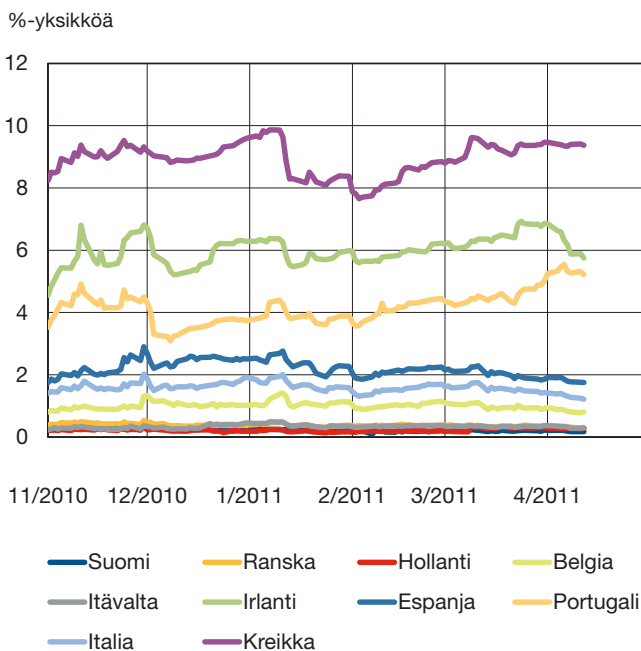
Huhtikuun alkupuolen markkinatunnelmia voi kuvata hieman rauhoittuneiksi suurten volatiilien liikkeiden jälkeen. Maa-liskuussa Japanin katastrofi sai aikaan suuria lyhytaikaisia hintaliikkeitä valuutta-, osake- ja raaka-ainemarkkinoilla. Suuret heilahtelut ovat liittyneet myös Euroopan velkakriisin hoitoon.

Kreikka ja Irlanti turvautuivat EU:n ja IMF:n tukipaketteihin vuonna 2010. Portugalin valtion joukkovelkakirjalainojen korot olivat huhtikuun alussa kivunneet uusiin ennätyskorkeuksiin kuvaten markkinoiden epäluuloja Portugalin selviytymiseen ilman ulkopuolista apua. Portugalin pääministeri ilmoittikin 6.4. maan hakevan EU:n ja IMF:n tukea selvitetseen velkakriisistään.

Markkinoiden ensimmäiset reaktiot ovat olleet laimeita, koska tukihakemus ei tullut yllätyksenä. Tärkeää on, että ensimmäisinä päivinä tukihakemuksesta markkinoiden yleinen käsitys on, että Kreikan, Irlannin ja Portugalin lisäksi muut euromaat eivät tarvitse vastaavia tukipaketteja.

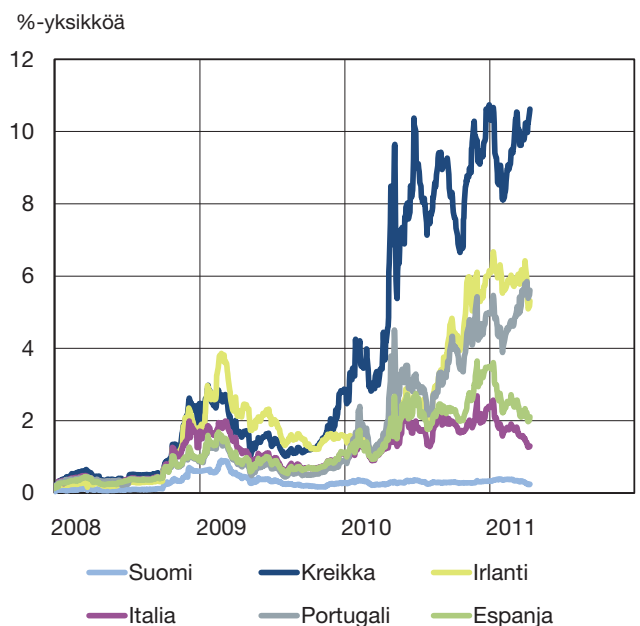
Euroopan maiden yleisenä ongelmana pysyy velkaantuminen. Joukkovelkakirjamarkkinoilla se merkitsee, että valtiot ovat kasvavalla varainhankinnallaan kilpailemassa pankkien ja yritysten kanssa samasta rahoituksesta. Tämä vaikuttaa markkinoiden riskitunnelmiin ja hinnoitteluun pitkälle tulevaisuuteen.

### Euroopan maiden 10 vuoden korkoero Saksaan



Lähde: Reuters.

### Euroopan valtioiden luottoriskihintoja



Lähde: Bloomberg.

# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

13 (60)

Viime kesästä lähtien huomio on kiinnittynyt enemmän ja enemmän raaka-ainehintojen, ruoan, energian ja kullan hintojen nopeaan kallistumisen. Monien metallien ja elintarvikkeiden hinnat ovat vuoden aikana kallistuneet markkinoilla yli 50 prosenttia.

Helmikuun alusta lukien markkinoiden tunnelmiin ja hinnoitteluun alkoivat vaikuttaa arabimaissa puhjenneet suuret levottomuudet, jotka nostavat öljyn ja muun energian hintaa entisestään.

Euroopan keskuspankin pääjohtajan inflaatiokommentit maaliskuun alussa muuttivat markkinoiden korko-odotuksia oleellisesti, ja huhtikuun 7. päivä EKP nosti ohjaukorkoaan odotetusti. Markkinoiden korko-odotus on, että lyhyet markkinakorot euroalueella ovat nyt nousu-uralla.

Alhaisen korkotason ja keskuspankkien arvopaperiostojen (eli epätavanomaisen rahapolitiikan) seurauksena markkinoilla on ollut yllin kyllin likviditeettiä. Euroopan keskuspankki on jatkanut ns. täyden jaon kiinteän koron politiikkaa perusrahoitusoperaatioissa kevään aikana. Keskuspankin tilanne on erittäin haasteellinen esimerkiksi Isossa-Britanniassa, jossa

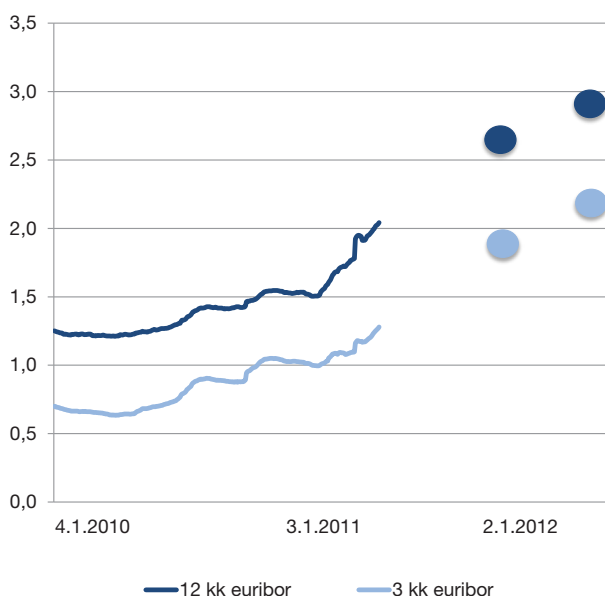
inflaatiovauhti on yli kaksinkertainen suhteessa kahden prosentin inflaatiotavoitteeseen, mutta ohjaukorkoa on pidetty matalalla tasolla.

Japanin maaliskuun katastrofin vaikutuksia on nyt arvioitu kuukausi. Tuore tieto kertoo Japanin vaihtotaseen ylijäämän kasvaneen entisestään. Katastrofin yksi merkittävä globaali seuraus voi olla, että japanilaiset yritykset ja instituutiot kotiuttavat sijoituksiaan aiempaa enemmän jälleenrahoituksen rahoittamiseksi. Tämä voi haitata rahoituksen saatavuutta joillakin markkinoiden osa-alueilla. Toinen globaali seuraus on ollut keskuspankkien koordinoitu interventio Japanin jenin arvon alentamiseksi (tukemaan Japanin kasvua). Viimeisen kuukauden aikana jenin arvo on jonkin verran laskenut suhteessa euroon ja dollariin.

Suomalaisen finanssisektorin näkökulmasta Euroopan velkakriisin vaikutukset, Japanin katastrofi ja muut markkinalliset korostavat markkinariskien hallintaa. Mikäli euribor-korot nousevat odotusten mukaisesti, helpottaa se ainakin pankkien korkokate- ja marginaalipaineita.

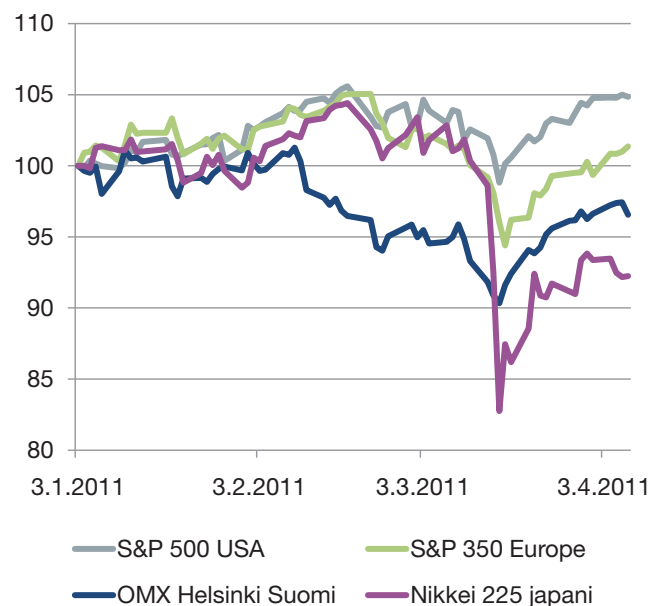
*pääanalyytikko Sampo Alhonsuo*

## 3 ja 12 kuukauden euriborkorot 4.1.2010–7.4.2011 sekä markkinoiden korko-odotus 3 kk euriborista



Lähde: Reuters, 3 kk euriborin korko-odotukselle Bloomberg 8.4. 12 kk euribor kuvattu 12/2011 ja 4/2012 tilanteissa toteutuneen 3 ja 12 kk:n euroborin korkoeron avulla.

## Osakekurssikehitys vuoden 2011 aikana; Japani, Yhdysvallat, Eurooppa ja Suomi



Lähde: Bloomberg.



## Talouden elpyminen lisäsi luotonantoa

Talouden elpyminen kohensi vuonna 2010 luotonannon kasvua edellisvuoden hidastumisen jälkeen. Pankkien yleisölle myöntämien lainojen kannan vuosikasvu oli keskimäärin 4,5 % ja lainakanta joulukuun lopussa 170,4 mrd. euroa.<sup>1</sup>

### Yritysluottojen kysynnän kasvu nopeutui loppuvuonna

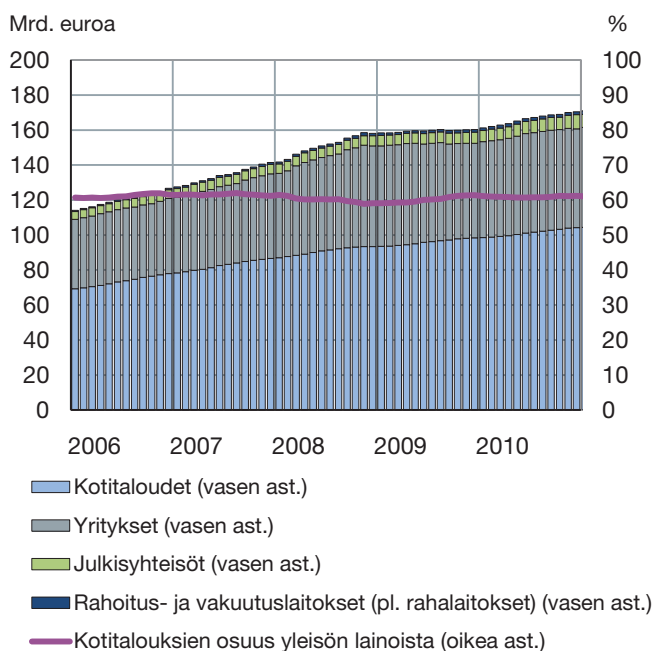
Yritysrahoitus on selvinnyt pahimmista finanssikriisin ja talouden taantumun aiheuttamista vaikeuksista. Pankkien yrityksille myöntämien luottojen kannan vuosikasvu kääntyi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä alkaneen nopean hidastumisen jälkeen positiiviseksi vuoden 2010 puolivälissä. Kannan vuosikasvu oli joulukuussa 4,8 % ja kanta 56,5 mrd. euroa. Helmikuussa 2011 vuosikasvu oli 4,5 %. Yritysluottojen kasvu oli lähinnä asuntoyhteisölainojen varassa, joiden osuus yrityslainakannasta on noin 20 %. Sen sijaan varsinainen yrityslainakanta on supistunut.<sup>2</sup> Pankkien ulkomaansektorin luotonannosta yritysluottojen osuus oli noin 80 % (27 mrd. euroa).

Yritysten rahoituksen saatavuus helpottui rahoituskyselyn<sup>3</sup> mukaan vuoden 2010 aikana selvästi taantumavuoteen 2009 verrattuna, mutta kokonaisuutena rahoituksen kysyntä ei näytä olevan lisääntymässä. Luottojen keskimääräiset marginaalit levenivät varsinkin keskisuurilla ja suurilla yrityksillä. Nämä yritykset hankkivat myös aikaisempaa yleisemmin rahoitusta arvopaperimarkkinainstrumenteilla, kuten yritystodistuksilla ja joukkovelkakirjalainoilla.

Toimialakohtaisesti pankkien yritysluotoista suurin osa, noin 32 % on vuonna 2010 myönnetty kiinteistöalan toiminnan rahoitukseen, jonka 22 prosentin vuosikasvu oli myös nopein muihin toimialoihin verrattuna. Rakentamiseen myönnetyt luotot sen sijaan supistuivat vajaan prosentin verran viimeisen vuoden aikana.

Vaikka teollisuus- ja palveluyritysten suhdannenäkymät lähikuukausille ovat EK:n<sup>4</sup> mukaan melko hyvät, se ei näy vielä uusien yrityslainojen kasvuna. Uusia yrityslainasopimuksia<sup>5</sup> tehtiin joulukuussa 7,3 mrd. euron edestä, joka on 0,5 mrd. euroa enemmän kuin vuotta aikaisemmin, mutta 2,8 mrd. euroa vähemmän kuin syyskuussa 2010. Uusia yrityslainoja nostetaan pääasiassa vanhojen lainojen uudelleenjärjestelyjä ja käyttöpääoman rahoitusta varten.<sup>6</sup> Uusien yrityslainasopimusten keskiporkko nousi joulukuussa 2,48 prosenttiin (2,51 % 2/2011).

Suomen rahalaitosten euromääräiset lainat euroalueen yleisölle sektoreittain



Lähde: Suomen Pankki.

### Kotitalousluottojen kasvu jatkui

Matala korkotaso lisäsi edelleen kotitalousluottojen kysyntää. Pankkien kotitalouksille myöntämien luottojen kannan vuosikasvu oli joulukuussa 6,2 % ja kanta 104,3 mrd. euroa. Asuntoluottokannan vuosikasvu oli joulukuun lopussa

<sup>1</sup> Suomen Pankki, rahoitustilasto 28.2.2011. Lainat kattavat kaikki euromääräiset lainat koko euroalueelle, mutta muiden maiden kuin Suomen osuus luvuissa on erittäin vähäinen.

<sup>2</sup> Suomen Pankki, Rahoitustilastot-vuosikatsaus 2010 ja rahoitustilasto 31.3.2011.

<sup>3</sup> Elinkeinoelämän Keskusliitto, Suomen Pankki, työ- ja elinkeinoministeriö, 17.11.2011.

<sup>4</sup> EK:n suhdannebarometri, 1/2011.

<sup>5</sup> Uudet lainasopimukset sisältävät Suomen rahalaitosten kuukauden aikana tekemät uudet euromääräiset sopimukset sekä myös sopimukset, jotka syntyvät olemassa olevien lainojen uudelleen neuvottelujen tuloksena, esim. viitekorkojen vaihdon takia.

<sup>6</sup> Suomen Pankki, Rahoitustilastot-vuosikatsaus 2010.

6,8 % (6,9 % 2/2011) ja kulutusluottokannan kasvu 2,5 %. Muissa kotitalouslainoissa (elinkeinonharjoittajille myönnetty lainat, vapaa-ajanasuntolainat ja opintolainat) kasvu oli 6,1 %. Pankkien ulkomaisesta luotonannosta kotitalouksille myönnettyjen luottojen osuus oli noin 10 % (3 mrd. euroa).

Asuntolainakanta kasvoi edelleen. Lisäys vuoden 2009 lopusta oli 4,8 mrd. euroa, ja kanta joulukuussa 76,7 mrd. euroa. Suomalaisten kotitalouksien luotoista asuntoluottoja oli 74 %.

Kotitaloudet tekivät vuonna 2010 uusia asuntolainasopimuksia 20,3 mrd. euron edestä, joka on 3 % enemmän kuin vuonna 2009. Uusien asuntolainasopimusten keskimarkkinoita tasaantumista korko nousi ja oli joulukuussa 2,16 % (1,95 % 12/2009). Helmikuussa 2011 korko nousi 2,24 prosenttiin. Koko asuntolainakannan keskimarkkinoita tasaantumista korko oli joulukuussa 2,05 % (2,09 % 2/2011).

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien kulutusluottojen kanta oli Suomen Pankin tilaston mukaan joulukuun lopussa 12,6 mrd. euroa.<sup>7</sup> Kulutusluottoa on noin 30 prosentilla suomalaisista. Syyskuussa 2010 pankeilla oli 69 prosenttiin kasvanut osuus myönnetystä kulutusluotoista (65 % 2008). Rahoitusyhtiöiden ja luottokorttiyhtiöiden osuus on sen sijaan pienentynyt.<sup>8</sup> Rahalaitosten uusien kulutusluotto-

pimusten korko oli joulukuussa 2010 keskimäärin 3,50 %. Tili- ja korttiluottojen keskimarkkinoita tasaantumista korko oli 7,01 %.

## Asuntomarkkinoilla tasaantumista

Edelleen matala korkotaso ja kuluttajien varsin vahva luottamus omaan talouteen ovat pitäneet yllä asuntoluottojen kysyntää ja asuntokauppaa.

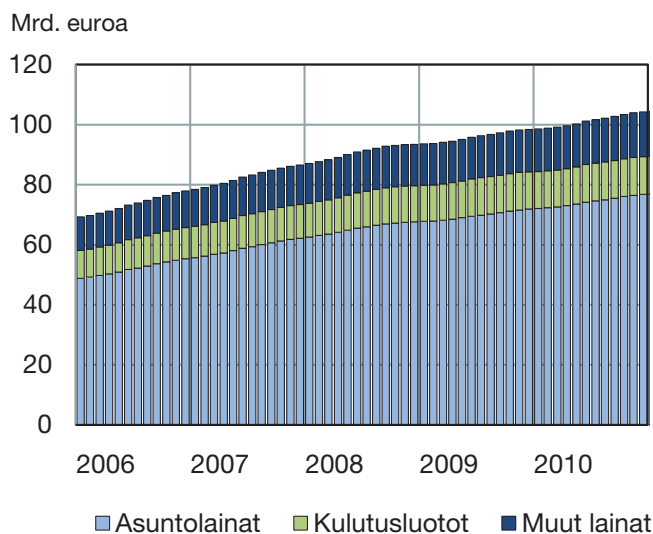
Suomen Pankin mukaan joulukuussa 2010 otetuista uusista asuntolainoista euriborkorkoihin sidottiin noin 90 %. Yleisin viitekorko oli 12 kuukauden euribor. Korkojen nousuodotus on kasvattanut kiinteiden korkojen osuutta, joka nousi joulukuussa 5,7 prosenttiin (1,4 % 12/2009). Asuntoluottojen hintakilpailu on edelleen kiristymässä. Euriborsidonnaisten uusien asuntolainojen keskimarkkinoita tasaantumista korkomarginaalit<sup>9</sup> olivat joulukuussa noin 0,8 prosenttiyksikköä, kun taas vuonna 2009 keskimarkkinoita tasaantumista korkomarginaalit ylittivät 1,0 prosenttiyksikköä.<sup>10</sup>

Suomessa asuntojen hinnat laskivat finanssikriisin aikana vain hetkellisesti. Asuntojen hintojen nousu oli edelleen nopeaa vuoden 2010 puoliväliin saakka, mutta nousu alkoi hidastua vuoden kolmannella neljänneksellä. Tilastokeskuksen mukaan asuntojen hinnat nousivat vuonna 2010 koko maassa 8,8 % ja pääkaupunkiseudulla 11,4 %. Euroalueella asuntojen hintojen nousu oli korkein Suomessa, Belgiassa ja Ranskassa.<sup>11</sup> EKP:n arvion mukaan näiden maiden asuntojen hintoja on nostanut etenkin pääkaupunkien hintakehitys. Asuntojen hinnat sen sijaan laskivat Kreikassa, Irlannissa, Espanjassa, Hollannissa ja Slovakiassa. Euroalueen ulkopuolista maista Norjassa, Ruotsissa ja Britanniassa hintojen nousu oli myös varsin nopeaa, mutta Tanskassa hintojen nousu oli vähäistä.

Velkaantumisen kasvuun sekä kiinteistöjen ja asuntojen hintojen nopeaan nousuun voi liittyä huomattavia riskejä. Esimerkiksi Irlannissa yksi rahoituskriisin aiheuttajista oli asuntomarkkinoiden ylikuumenemisestä johtunut hintojen nousu.

riskiasiantuntija Seppo Pitkänen

## Suomen rahalaitosten euromääräiset lainat euroalueen kotitalouksille käyttötarkoituksen mukaan



Lähde: Suomen Pankki.

<sup>7</sup> Pikavippiyhtiöiden ja eräiden kulutusluottoa myöntävien muiden rahoituslaitosten luotot eivät näy ko. luottokannassa.

<sup>8</sup> Finanssialan Keskusliitto, kulutusluottoselvitys, joulukuu 2010.

<sup>9</sup> Korkomarginaali = asuntoluottokorko - viitekorko (euribor, prime)

<sup>10</sup> Suomen Pankki.

<sup>11</sup> European Central Bank, Monthly Bulletin, December 2010.

## Rahastopääomat kasvoivat euromääräisesti lähes yhtä paljon kuin talletukset

Rahastopääomat kasvoivat viime vuonna lähes yhtä paljon euromääräisesti kuin talletukset, vaikka rahastopääomien määrä on noin puolet talletuskannasta. Rahastopääomien kasvu oli 7,6 mrd. euroa ja talletusten 8,1 mrd. euroa. Prosentuaalisesti rahastopääomat kasvoivat peräti 19 % ja talletukset 7 %. Suhteellisesti eniten (30 %) kasvoivat sijoitusidonnaisten vakuutusten säästöt. Euromääräisesti kasvua oli 2,4 mrd. euroa. Pitkäaikaiseen säästämiseen suunnatut verotuetut PS-tilit eivät ole vielä saavuttaneet kovin suurta suosiota. Niissä oli varoja alle 10 milj. euroa.

### Määräaikais- ja käyttelytilien talletukset kasvattaneet yleisön talletuskantaa

Suomen rahalaitosten euroalueen<sup>1</sup> yleisön talletukset olivat helmikuun lopussa 115,6 miljardia euroa ja talletusten määrä on kasvanut vuoden 2009 lopusta 6,3 %. Kotitalouksien<sup>2</sup> osuus yleisön talletuksista oli 67 %, yritysten<sup>3</sup> 21 %, julkisyhteisöjen 7 % ja vakuutus- ja muiden rahoituslaitosten

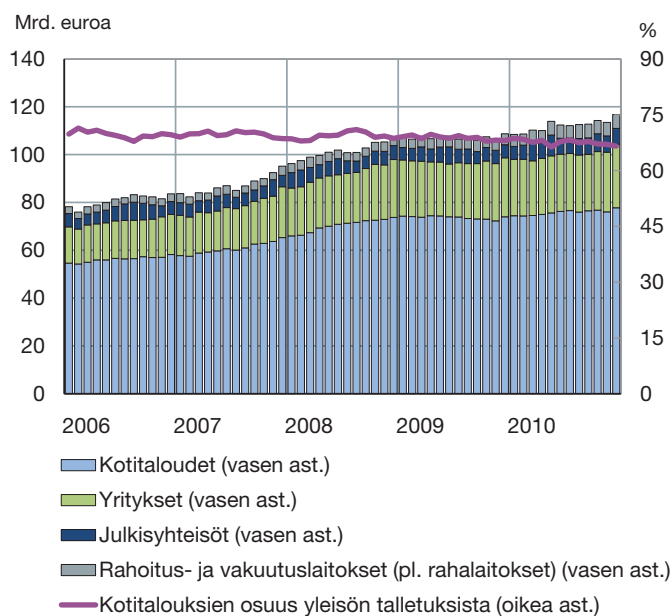
kuin rahalaitosten 5 %. Kotitalouksien ja yritysten osuus on runsaan vuoden aikana laskenut hiukan muiden sektorien kasvattaessa osuuttaan.

Talletustyypeittäin yleisön talletuksista suhteessa eniten ovat vuoden 2010 aikana lisääntyneet määräaikaistalletukset, joiden varat ovat kasvaneet vuoden 2009 lopun tasosta 19 % 31 miljardiin euroon. Myös käyttelytilien varat ovat lisääntyneet 6 % 69 miljardiin euroon, kun taas sijoitustalletukset ovat vähentyneet 5 % 16 miljardiin euroon. Alkuvuonna talletuskanta on kääntynyt loivaan laskuun ja kanta on supistunut kaikkien talletustyyppien osalta.

Määräaikaistalletusten viime vuoden kasvua selittää se, että määräaikaistalletusten kanta supistui vuoden 2009 aikana liki kolmanneksen, kun tallettajat suosivat määräaikaistalletuksia likviditeetiltään parempia käyttelytiliä. Nyt varoja on palautunut muista tilimuodoista ja rahamarkkinarahastoista määräaikaistalletuksiin. Tämä näkyy talletusten jakaumassa eri tilityyppien kesken siten, että määräaikaistalletusten osuus on vuodessa kasvanut 24 prosentista 27 prosenttiin samanaikaisesti, kun käyttelytilien osuus talletuksista on supistunut 60 prosentista 59 prosenttiin ja sijoitustalletusten osuus 16 prosentista 14 prosenttiin. Samanaikaisesti, kun määräaikaistalletusten kanta on kasvanut, myös määräaikaistalletuksille maksettavat korot ovat olleet nousussa. Kotitalouksilla uusien määräaikaistalletusten keskiporkko oli 2011 helmikuussa 1,9 % ja yrityksillä 0,7 %, kun vastaavat arvot 2009 joulukuussa olivat 1,3 % ja 0,4 %.

Määräaikaistalletusten kannan kasvun lisäksi niiden keskimääräinen maturiteetti on pidentynyt. Yli vuoden määräaikaistalletusten osuus yleisön euromääräisistä määräaikaistalletuksista on kasvanut vuoden 2009 joulukuun 27 prosentista 2011 helmikuun loppuun mennessä 36 prosenttiin. Määräaikaistalletusten maturiteetin rakennemuutosta voi selittää tuleva likviditeettisääntely, jonka on suunniteltu tulevan voimaan asteittain vuosien 2015 ja 2018 välisenä

### Suomen rahalaitosten euroalueen yleisön euromääräiset talletukset



Lähde: Suomen Pankki.

<sup>1</sup> Talletukset kattavat kaikki euromääräiset talletukset koko euroalueelle, mutta muiden maiden kuin Suomen osuus luvuissa on erittäin vähäinen.

<sup>2</sup> Kotitaloudet-sektori sisältää voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

<sup>3</sup> Yritykset-sektori sisältää asuntoyhteisöt.



# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

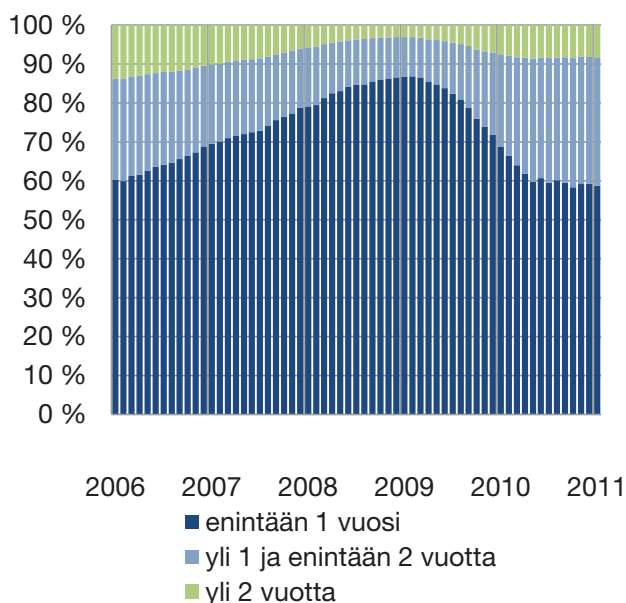
14.4. 2011

17 (60)

aikana. Likviditeettisääntely kannustaa pankkeja hankkimaan entistä pitkäaikaisempaa rahoitusta, sillä pysyvän varainhankinnan vaatimuksen (NSFR, Net Stable Funding Ratio) laskennassa yli vuoden maturiteetin talletukset saavat lyhytaikaisempia talletuksia edullisemmän kohtelun.

Käyttelytilien varat muodostavat pankkien talletuksista yksin 59 %, määräaikaistalletusten osuus pankkien talletusten aiheuttamista korkokuluista on merkittävä. Laskettaessa yleisön talletusten määrällä painotettua keskiporkkoa, joka helmikuun 2011 lopussa oli 0,9 %, määräaikaistalletuksille maksettavan koron suhteellinen osuus oli 57 %. Tämä voidaan tulkita siten, että määräaikaistalletusten osuus yleisön talletuksille maksettavista korkovirroista oli yli puolet. Vastaavasti käyttelytilien osuus oli 32 % ja sijoitustalletusten 11 %. Määräaikaistalletusten suhteellista merkittävyyttä yleisön talletusten aiheuttamissa korkokuluissa selittää se, että määräaikaistalletuksille maksettava korko on selkeästi muita talletustyyppejä korkeampi. Yleisön euroalueen euro-määräisten talletusten korko oli helmikuun lopussa määräaikaistalletuksilla 1,8 %, käyttelytileillä 0,5 % ja sijoitustalletuksissa 0,7 %.

## Euroalueen kotitalouksien ja voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen euromääräisten määräaikaistalletusten maturiteettijakauma



Lähde: Suomen Pankki.

Alhainen korkotaso on heikentänyt pankkien kannattavuutta, sillä korkotason laskiessa talletusten korot ovat joustaneet alaspäin luottojen korkoja vähemmän. Tähän vaikuttaa osaltaan se, että lyhyisiin markkinakorkoihin sidotut luotot uudelleen hinnoitellaan talletuksia nopeammin. Uusien määräaikaistalletusten korot ovat laskeneet myös suhteessa markkinakorkoihin vähemmän kuin luottojen korot. Osittain ilmiötä selittää se, että asiakkaan kannattavuutta arvioidaan pankissa kokonaisuutena, jolloin asiakkaalle saatetaan maksaa talletuksille markkinakorkoa korkeampaa korkoa, jotta asiakas keskittäisi asiointinsa yhteen pankkiin. Markkinakorkojen ollessa historiallisen alhaisella tasolla tämä vaikutus voi korostua. Myös tulevan likviditeettisääntelyn vuoksi kirstynyt kilpailu talletuksista selittää tätäkin ilmiötä.

Vaikka talletuskorot ovat vuoden 2010 aikana olleet loivassa nousussa, tallettajien näkökulmasta talletusten reaaliuottoa on heikentänyt loppuvuoden aikana kohonnut inflaatio. Uusien määräaikaistalletusten reaaliuotto kääntyi negatiiviseksi kotitalouksien osalta lokakuussa 2010, kun Suomessa asuvien kotitalouksien Suomesta ostamien tavaroiden ja palveluiden hintakehitystä kuvaava kuluttajahintaindeksi (perusvuosi 2005) ylitti uusille määräaikaistalletuksille maksettavan koron. Käyttelytileillä ja sijoitustalletuksissa realituotto on alittanut inflaation jo aiemmin.

## Kurssinousu vauhditti sijoitusrahastojen kasvua

Sijoitusrahastojen pääomat kasvoivat reippaasti viime vuonna. Koko vuoden aikana suomalaisten sijoitusrahastojen yhteenlaskettu pääoma kasvoi 14 % 62,2 mrd. euroon. Viime vuoden viimeisellä neljänneksellä pääomat kasvoivat 3,5 %.

Suurin osa pääomien kasvusta johtui rahastojen arvonnoususta. Viime vuonna rahastojen nettomerkinnot, eli rahasto-osuuksien merkintöjen ja lunastusten erotus, oli 477 milj. euroa. Vuoden viimeisellä neljänneksellä nettomerkinnot olivat 114 milj. euroa miinuksena puolella.

Rahastojen 7,6 mrd. euron pääomien kasvusta arvonnousun osuus oli siis viime vuonna yli 7,1 mrd. euroa. Osakesijoittajille viime vuosi olikin erinomainen, maailman osakkeiden kokonaistuottoa kuvaava MSCI World TR -osakeindeksi nousi 20,5 %.

Finanssialan Keskusliiton tilastojen mukaan sijoittajat suosivat viime vuonna erityisesti kehittyville markkinoille sijoitettavia rahastoja. Kehittyvien markkinoiden rahastot keräsivät viime



vuonna yhteensä 1,9 mrd. euroa nettomerkitöjä, viimeisellä neljänneksellä nettomerkinnot olivat 652 milj. euroa.

Suomalaiset sijoittajat eivät olleet yksin innostuneet kehittyvistä markkinoista, ne olivat sijoittajien suosiossa kaikkialla maailmassa. Viime vuoden loppupuolella varoittelet kehittyvien markkinoiden arvopaperimarkkinoiden ylikuumenemisestä yleistyivät.

Vuoden vaihteen jälkeen rahavirran suunta kehittyvien markkinoiden rahastoissa on kääntynyt. Tammi- ja helmikuussa näiden rahastojen nettomerkinnot olivat 338 milj. euroa negatiiviset.

Suomalaisten rahastosijoittajien sijoituksista huomattavan suuri osa on edelleen keskittynyt kehittyville markkinoille, erityisesti Keski- ja Itä-Eurooppaan. Helmikuun lopussa kehittyville markkinoille sijoittavien osakerahastojen pääomat olivat 7,6 mrd. euroa eli 30 % kaikkien osakerahastojen pääomasta.

Kehittyville markkinoille sijoittavien korkorahastojen pääoma oli yli kaksi miljardia euroa eli noin 11 % koko pitkän koron rahastojen pääomasta.

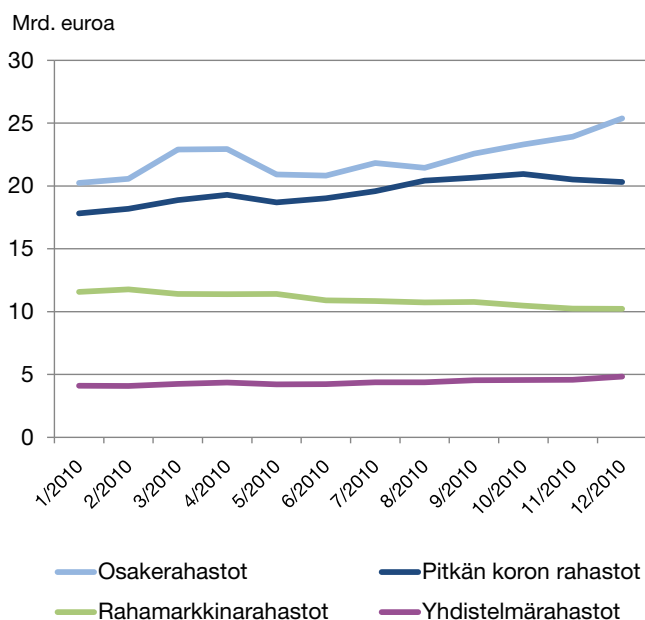
Sijoittajien hermoilu valtioiden velkaantumisesta näkyi viime vuoden lopussa pitkien korkojen rahastoissa. Viimeisellä neljänneksellä niiden nettomerkinnot olivat 195 milj. euroa negatiiviset, kun koko vuoden aikana nettomerkitöjä kertyi 1,7 mrd. euroa. Viimeisellä neljänneksellä rahastoluokan pääoma laski 1,7 % 20,3 mrd. euroon. Vuositasolla pääoma kasvoi 15 %.

## Sidotun pitkäaikaissäästämisen (PS) suosio vaisua

Verotuettuja, eläkesäästämiseen tarkoitettuja PS-sopimuksia myytiin viime vuoden viimeisellä neljänneksellä 4121 kappaletta. Koko viime vuoden aikana solmittiin 9811 PS-sopimusta. Varoja niissä oli yhteensä 9,9 milj.euroa eli keskimääräisellä säästäjällä on sopimuksessa 1009 euroa säästöjä.

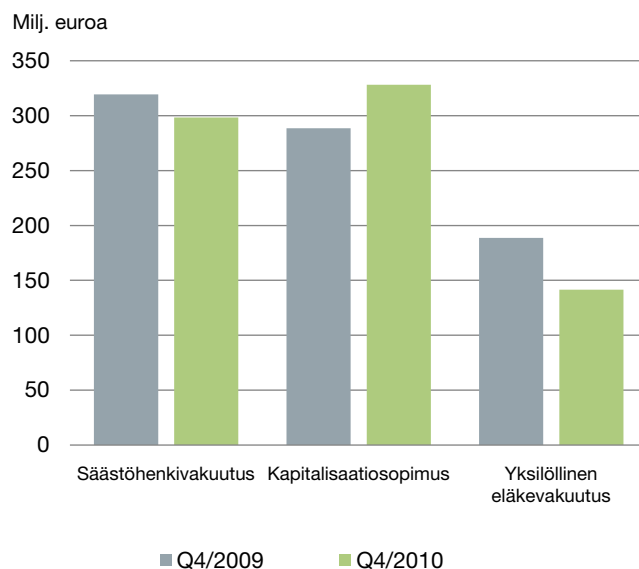
Myytyjen PS-sopimusten määrä on pieni verrattuna siihen, miten paljon eläkevakuutuksia myytiin vielä muutama vuosi sitten. Vuonna 2008 yksilöllisiä sijoitussidonnaisia eläkevakuutuksia myytiin yksityishenkilöille 52 952 kappaletta. Viime vuonna sijoitussidonnaisia eläkevakuutuksia myytiin 5493 kappaletta ja perustekorkoisia 2592 kappaletta.

### Suurimpien sijoitusrahastoluokkien pääomien kehitys 1–12/2010



Lähde: Suomen Pankki.

### Sijoitussidonnaisten vakuutusten maksutulo vuosien 2009 ja 2010 viimeisillä neljänneksillä



Lähde: Finanssialan keskusliitto.

Muista sijoitussidonnaisista vakuutus tuotteista kapitalisääntösopimusten maksutulo jatkoi kasvuaan. Viimeisellä neljänneksellä se kasvoi 14 % 328 milj. euroon, koko vuoden aikana se nousi 96 % 1,2 mrd. euroon.

Säästöhenkivakuutuksien maksutulo laski viimeisellä neljänneksellä seitsemän prosenttia, koko vuoden aikana maksutulo nousi 53 % yhteen miljardiin euroon.

## Pääomasijoittajat valvonnan piiriin

Vaihtoehtoisien sijoitusrahastojen hallinnointia, toiminnan järjestelyä ja tarjoamista sääntelevä direktiivi tuo huomattavan osan niin kutsutusta ”varjopankkisektorista” viranomaisten valvontaa. Tulevaisuudessa Finanssivalvonta valvoo myös pääomasijoittajien ja kiinteistö-pääomarahastojen toimintaa. Direktiivissä säännellään esimerkiksi rahaston hallinnoijan toimiluvanvaraisuutta, arvonlaskentaa ja sijoitusten säilyttämistä. Myös aiempaa suurempi osa hedge-rahastoista tulee viranomaisten valvontaan.

Suomen pääomasijoitusyhdistyksen tilastojen mukaan suomalaisilla pääomasijoitusyhtiöillä oli viime vuoden lopussa hallinnoitavanaan yhteensä 5,3 mrd. euron varat. Pääomasijoituksista suuri osa rahoitetaan velkarahalla, joten velan osuus kokonaispääomasta on merkittävä. Tilastoja velkavivun määrästä ei ole.

Suomalaiset pääomasijoitukset tekivät viime vuonna sijoituksia 396 milj. euron arvosta. Summa oli vain seitsemän miljoonaa euroa suurempi kuin vuonna 2009. Pääomasijoituksia tehtiin yhteensä 346 transaktiossa.

Finanssikriisi jähdytti pääomasijoittajien irtautumiset ja aiheutti huolta sijoittajille, jotka huomasivat sijoitustensa pääomarahastoihin muuttuneen vaikeasti rahaksi muutettaviksi. Suomalaisten pääomarahastojen irtautumisten summa oli vuonna 2009 vain 130 milj. euroa. Viime vuonna irtaantumisia oli jo 217 milj. euroa.

Suomalaisten kiinteistö-pääomarahastojen pääomista ei ole tilastoja. KTI Kiinteistötiedon keräämien tietojen mukaan Suomessa on ainakin 27 kiinteistörahastoa. Näistä rahastoista 20 sijoittaa liikekiinteistöihin, kuusi asuntoihin ja yksi on erikoistunut hoiva- ja terveydenhuoltoalan kiinteistöihin.

## Strukturoitujen tuotteiden volyyymi ennallaan

Strukturoitujen sijoitus tuotteiden myynti oli vuonna 2010 yhteensä 2,1 mrd. euroa, ilmenee Suomen Strukturoitujen Sijoitus tuotteiden yhdistyksen tilastoista. Liikkeeseenlaskujen euromääräinen volyyymi säilyi näin ollen melko tarkalleen edellisvuoden tasolla. Liikkeeseenlaskettujen tuotteiden määrä sen sijaan kasvoi hyvin voimakkaasti edellisvuoden noin kahdesta sadasta tuotteesta lähes neljään sataan. Toisin sanoen yksittäiset liikkeeseenlaskut olivat selvästi aiempaa pienempiä kooltaan.

Osakesidonnaiset tuotteet olivat edelleen ylivoimaisesti suurin ryhmä tuotteiden kohde-etuksia tarkasteltaessa, vaikka niiden myynti pienikin lähes 10 % noin 1,5 mrd. euroon. Korke- ja luottosidonnaiset tuotteet kasvattivat myyntiään lähes 50 %, mutta niiden osuus kokonaisvolyyymista on vain 20 %.

Lainojen liikkeeseenlaskutavan osalta julkisten lainojen volyyymi pieneni noin 10 prosentilla kun puolestaan erillislainojen volyyymi kasvoi noin 5 prosentilla. Tältä osin aiempi kehitystrendi julkisista lainoista kohti erillislainoja jatkui. Talletusmuotoisten strukturoitujen tuotteiden suosio väheni ja niiden volyyymi tippui edellisen vuoden reilusta 300 milj. eurosta noin 200 milj. euroon.

*markkinavalvoja Antti Lampinen, markkinavalvoja Tero Oikarinen ja analyttikko Saara Siponen*

## Pankkisektorin vuoden 2010 tulos säilyi edellisvuoden tasolla

Suomalaisten talletuspankkiryhmien yhteenlaskettu liiketulos vuonna 2010 oli 2,1 mrd. euroa, joka on 2 % enemmän kuin edellisvuonna. Pankkien nettotuotot laskivat vuoden aikana 4 % ja operatiiviset kulut nousivat 1 %, mutta luotoista kirjattujen arvonalentumisten vähentyminen yli 40 % piti tuloksen ennallaan.

## Korkokatteen lasku päättyi vuoden jälkimmäisellä puoliskolla

Pankkien tärkeintä tuottoa eli korkokatetta kertyi vuonna 2010 yhteensä 3,0 mrd. euroa, mikä on 18 % vähemmän kuin edellisenä vuonna. Peruspankkitoiminnan korkokatteen vuoden 2009 alusta alkanut alamäki päättyi kuitenkin vuoden 2010 toisella puoliskolla ja johdannaisieristä puhdistettu kate kasvoi marginaalisesti kahdella viimeisellä neljänneksellä. Euroalueen rahamarkkinakorkojen nousu nostaa myös niihin viitekoroilla sidottujen luottojen korkoja, kun taas erityisesti käyttelytilien talletuksille maksettavat korot eivät seuraa yhtä voimakkaasti korkotason muutoksia. Siten

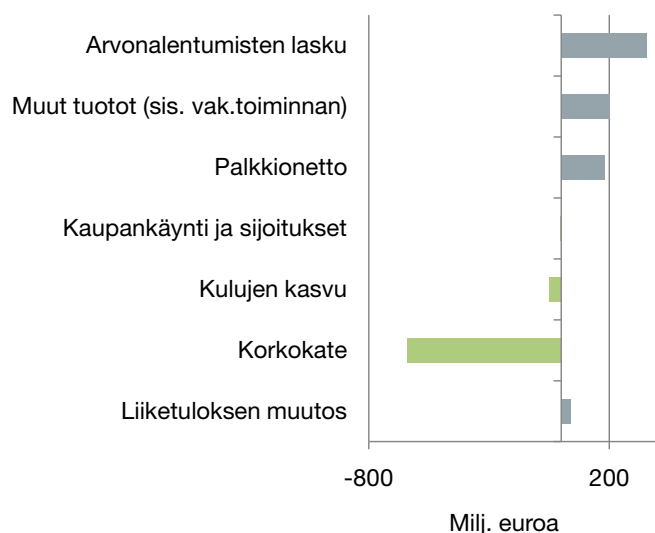
lyhyiden korkojen nousu on omiaan leventämään pankkien korkomarginaaleja. Lisäksi pankkien luotonanto kasvoi vuoden aikana 9 %, mikä myös tukee korkokatteen kehitystä.

## Arvopaperisidonnaiset palkkiot nousivat vuoden aikana yli viidenneksen

Pankkien palkkioiden nettotuotot olivat vuonna 2010 kaikkiaan 1,3 mrd. euroa eli 15 % korkeammat kuin edellisenä vuonna. Palkkiotuotot kasvoivat laajasti ja erityisesti arvopaperisidonnaisten<sup>1</sup> palkkioiden 23 % nousu tuki palkkioneton kehitystä. Luotonannosta saatavien palkkioiden nousu tosin laantui vuoden loppua kohden, vaikka itse luottokanta oli kasvussa. Tämä kertonee osaltaan kilpailupaineen vaikeuttavan luotonannosta saatavien palkkioiden kasvattamista.

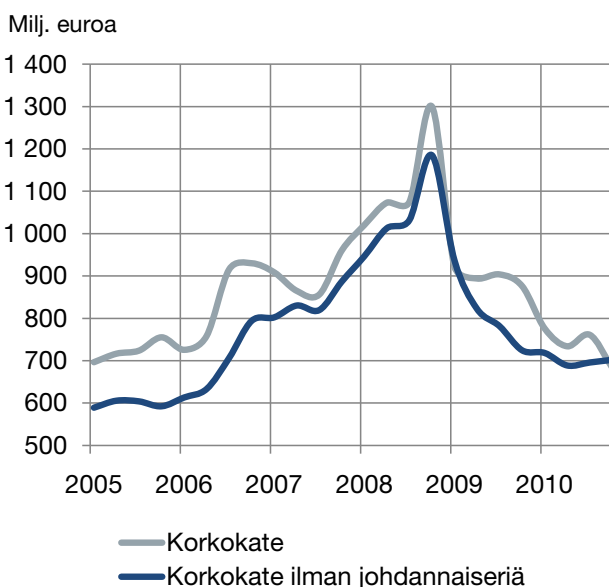
<sup>1</sup> Palkkiot rahastoista, omaisuudenhoidosta, arvopaperinvälityksestä ja arvopapereiden liikkeeseenlaskusta.

### Tuloserien muutosten vaikutus pankkisektorin liiketulokseen ja liiketuloksen muutos 2009–2010



Lähde: Finanssivalvonta.

### Korkokatteen kehitys vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.



## Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan tuotot pysyivät hyvällä tasolla

Pankkien arvopapereiden kaupankäynnistä ja sijoitustoiminnasta saamat tuotot olivat vuonna 2010 yhteensä 1,1 mrd. euroa eli käytännössä täsmälleen yhtä suuret kuin vuotta aiemmin. Tätä voidaan pitää varsin hyvänä tuloksena huomioiden euroalueen velkakriisin vaikutukset markkinoille ja sen, että vuoden 2009 tuottoja pidettiin poikkeuksellisen korkeina. Yksittäisten pankkien tuloksissa on toki huomattavaa vaihtelua.

Käyvän arvon rahastoon<sup>2</sup> kirjattujen arvonmuutosten saldo oli vuoden 2010 lopussa kaikkiaan 203 milj. euroa positiivinen. Vuoden 2009 lopussa saldo oli 61 milj. euroa positiivinen ja kriisin aikana maaliskuun 2009 lopussa syvimmillään 646 milj. euroa negatiivinen. Saldoa ovat parantaneet sekä kertyneiden tappioiden tuloutus, että rahoitusvarojen markkina-arvojen nousu. Vuoden 2010 aikana käyvän arvon rahastojen saldot tosin heilahtelivat voimakkaastikin euroalueen velkakriisin vaikutuksesta.

Finanssiryhmittymien henki- ja vahinkovakuutustoiminnan nettotuotot olivat vuonna 2010 kaikkiaan 523 milj. euroa, eli

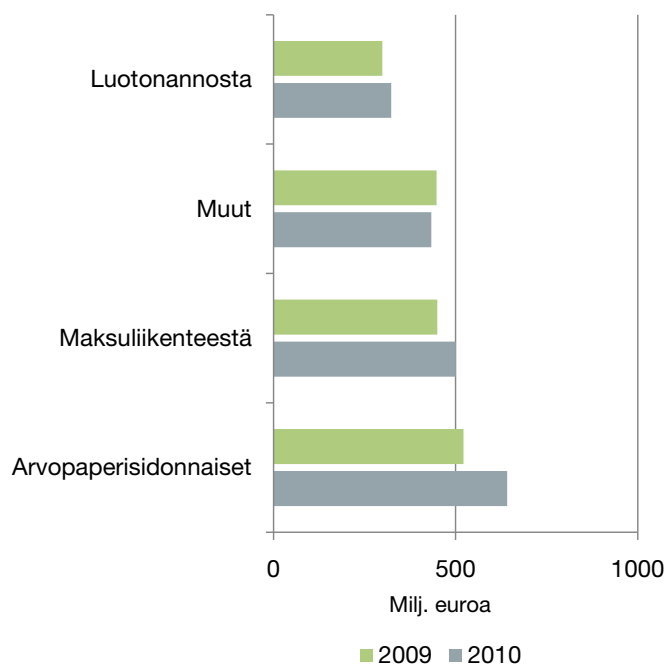
71 % korkeammat kuin vuotta aiemmin. Parannus johtuu ennen kaikkea henkivakuutustoiminnan tuotoista, jotka nousivat erityisesti sijoitustoiminnan tuloksen kohentumisen ansiosta. Tuottoja paransi osaltaan käyvän arvon rahastoista tulokseen kirjattujen sijoitusten arvonalentumisten vähentyminen edellisvuodesta. Vahinkovakuutustoimintojen nettotuotot pysyivät vuonna 2010 lähes ennallaan.

## Kulujen kasvu hidasta, arvonalentumiset luotoista vähentyivät selvästi

Operatiivisten kulujen kasvu jatkui hitaana vuonna 2010. Pankkiryhmiä kuluerät olivat yhteensä 3,6 mrd. euroa ja ne kasvoivat vuoden aikana ainoastaan 1 %. Henkilöstökulut laskivat 2 % ja muut kulut nousivat 4 %. Kulujen kehityksessä on eroa pankkien välillä, mutta yleisesti ottaen suurimpien pankkiryhmiä kulut lisääntyivät viime vuonna varsin maltillisesti.

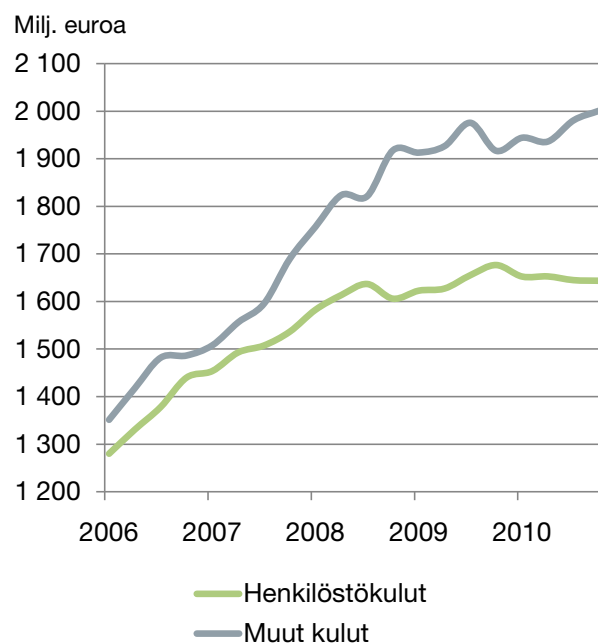
<sup>2</sup> Omaan pääomaan sisältyvään käyvän arvon rahastoon kirjataan ne rahoitusvarojen käyvän arvon muutokset, joita ei välittömästi käsitellä tulosvaikutteisesti.

### Pankkien palkkiotuottojen lähteet



Lähde: Finanssivalvonta.

### Pankkisektorin operatiiviset kulut vuosineljänneksittäin, liukuva 12kk summa



Lähde: Finanssivalvonta.



Arvonalentumistappioita luotoista kirjattiin vuoden 2010 aikana kaikkiaan 487 milj. euroa, kun niitä edellisvuonna oli 842 milj. euroa. Arvonalentumisten vähentyminen oli vuoden aikana merkittävin pankkisektorin tulokseen positiivisesti vaikuttanut tekijä.

## Vuoden 2011 tulonäkymät kohtuullisen positiiviset

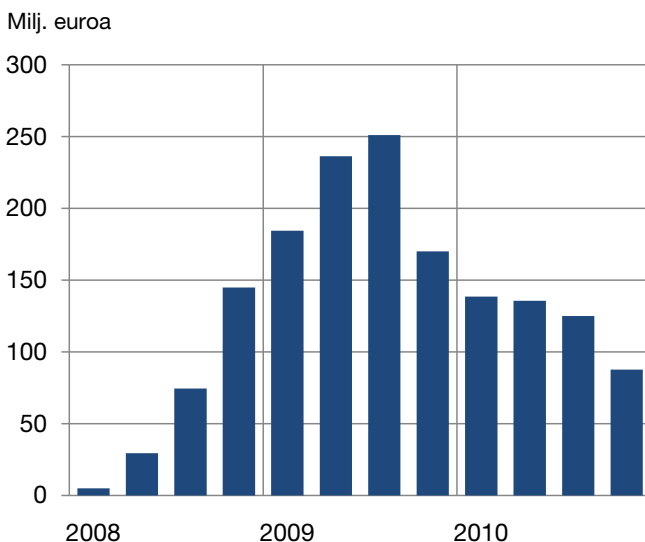
Pankkien tuloskehitykseen liittyvät trendit ovat viimeisimpinä neljänneksinä olleet pääasiassa positiivisia. Perusliiketoiminnan korkokatteen kääntymisen nousuun sekä arvonalentumistappioiden lasku ovat näistä tärkeimpiä. Vuonna 2011 suomalaisten pankkien tulosten voidaan odottaa parantuvan, mutta tämä on vahvasti sidoksissa tällä hetkellä oletettuun talouskasvun elpymiseen ja lyhyiden korkojen nousuun.

Finanssivalvonnan pankkien korkoriskin tuloslaskelman mukaan korkotason nousu vaikuttaisi useimpien pankkien korkokatteeseen positiivisesti kuluvan vuoden aikana. Näin ollen pankkisektorin tuloslaskelman on positiivinen, eli korkokatteen ennakoitua nousevan korkotason noustessa ja laskevan korkotason laskeessa. Tämä johtuu siitä, että pankkien rahoitustaseen korkoherkkien varojen maturiteettirakenne on lyhyempi kuin korkoherkkien velkojen, jolloin saamisten korot seuraavat keskimäärin nopeammin korkotason muutok-

sia kuin velkojen korot. Vajaat 40 % pankkien korkoherkkistä veloista on käyttelytileillä olevia talletuksia, joille oletetaan laskennassa suhteellisen pitkä maturiteetti. Tämä heijastaa käytännössä sitä, että käyttelytileille maksettavien korkojen ei oleteta reagoivan täysimääräisesti yleisen korkotason muutoksiin. Tämä puolestaan selittää merkittävästi korkokatteeseen odotettua kasvua yleisen korkotason noustessa.

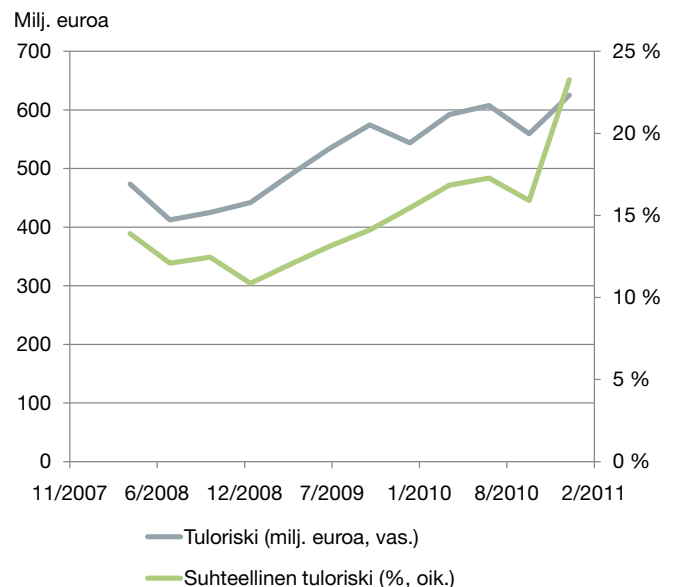
Markkinoilla odotetaan karkeasti ottaen rahamarkkinakorkojen nousevan vuoden 2010 lopusta noin prosenttiyksikön verran tämän vuoden loppuun mennessä. Mikäli korkokäyrä nousisi äkillisesti tämän verran, kasvattaisi se Fivan tuloslaskelman mukaan seuraavan vuoden aikana pankkisektorin korkokatteetta noin 625 milj. eurolla. Tämä vastaa noin viidennestä pankkisektorin vuoden 2010 korkokatteesta. Korkokatteeseen suhteutetun tuloslaskelman nousua vuoden 2010 viimeisellä kvartaalilla selittää katteen selkeä lasku vuonna 2010 ja pienemmässä määrin taserakenteen muutokset. Lisäksi aiemmin positiivista tuloslaskelmaa pienentänyt johdannaispositio on muuttunut tuloslaskelmaa kasvattavaksi. Laskelmissa oletetaan taseen koon ja rakenteen pysyvän ennallaan.

## Pankkisektorin arvonalentumiset luotoista vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

## Pankkisektorin korkoriski (tuloslaskelman) ja tuloslaskelman suhteutettuna rahoituskatteeseen



Lähde: Finanssivalvonta.



Suomen pankkisektorilla on taantumaa edeltävään kannattavuuden tasoon joka tapauksessa vielä pitkä matka. Vuoden 2010 lopussa pankkisektorin luottojen ja talletusten välinen korkomarginaali, yksi tärkeimmistä perusliiketoiminnan kannattavuutta kuvaavista mittareista, oli noin kolmanneksen alempana kuin finanssikriisin kärjistyessä vuoden 2008 lopussa. Marginaalien kaventuminen on aiheutunut lähinnä poikkeuksellisen alhaisesta korkotasosta ja kiristyneestä kilpailusta erityisesti talletusmarkkinoilla. Tulevaisuuden kehitystä arvioitaessa on lisäksi huomioitava, että kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden käännteet, kuten euroalueen velkakriisi, vaikuttavat myös suomalaisten pankkien käypään arvoon arvostettavien saatavien tasearvoihin.

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuustaulukot sivuilla 54–56.

*riskiasiantuntija Janne Kainu ja analyytikko Anton Tuomisaalo*

## Pankkisektorin vakavaraisuus säilynyt edelleen hyvänä

Pankkisektorin<sup>1</sup> omat varat ovat kasvaneet viime vuoden aikana ja vakavaraisuus on säilynyt lähes edellisen vuodenvaihteen tasolla, vaikka pankkisektorin taseen kasvu on ollut nopeaa.

Pankkisektorin vakavaraisuussuhdeluku<sup>2</sup> oli vuoden 2010 lopussa 14,4 % (vuoden 2009 lopussa 14,5 %). Vakavaraisuussuhdeluvun 0,1 prosenttiyksikön heikennys edellisen vuoden lopulta on tullut toiminnan volyymin mukanaan tuomasta omien varojen vaateen kasvusta, joka on ollut suhteessa nopeampaa kuin omien varojen kasvu. Myös ensisijaisilla omilla varoilla laskettu vakavaraisuussuhdeluku muuttui vastaavasti ollen vuodenvaihteessa 13,6 % (vuoden 2009 lopussa 13,7 %). Jos pääomallainat jätetään pois ensisijaisista omista varoista, kaikkein korkealaatuisimpien rajoituksettomien omien varojen (Core Tier 1) suhde oli 13,2 %. Jatkossa sääntelyssä (Basel III) korostetaan rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen merkitystä.

Pankkisektorin pysyminen voitollisena on kasvattanut edelleen ensisijaisia omia varoja. Luottotappiokirjauksia on ollut parin viime vuoden aikana aikaisempaa enemmän, mutta viime vuoden lopulla luottotappiot vähenivät. Realisoituneet luottoriskit on pystytty kattamaan tuloksesta eikä niiden kattamiseen ole tarvinnut käyttää aikaisempina vuosina kertyneitä omia varoja.

Pankkisektorin omat varat ja hyvä vakavaraisuus ovat muodostuneet omistajien vuosien kuluessa tekemistä pääomapanostuksista sekä kertyneistä voittovaroista, joita ei ole jaettu omistajille. Korkean vakavaraisuustason säilyminen jatkossakin edellyttää pankeilta kannattavaa liiketoimintaa. Hyvän vakavaraisuuden säilyttämiseen kannustaa myös pyrkimys hyviin luottoluokituksiin, jotka taas vaikuttavat rahoituskustannuksia alentavasti.

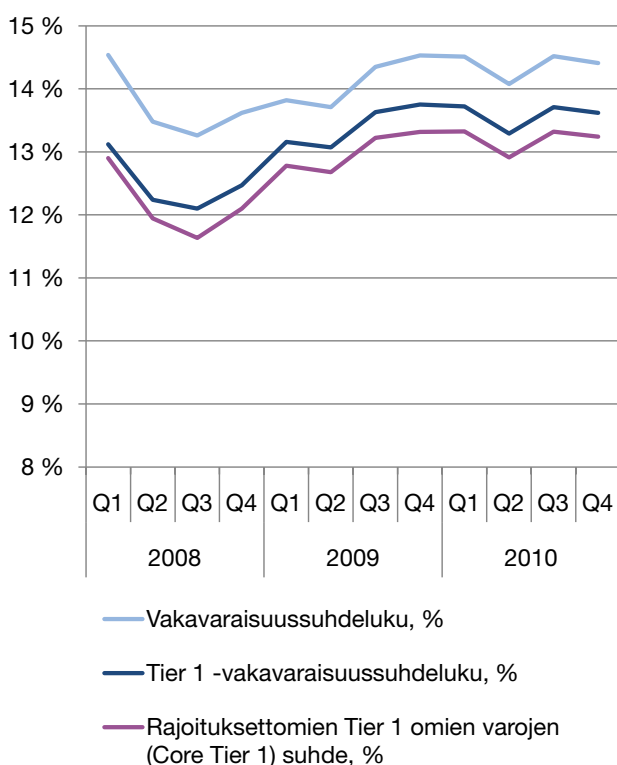
<sup>1</sup> Suomen pankkisektorin vakavaraisuuslukuihin on laskettu kaikki kotimaiset talletuspankit. Käytännössä Suomen aggregaattilukuja dominoi muutama pankkiryhmittymä. Nordea Pankki Suomen osuus pankkisektorin omista varoista ja omien varojen vaateesta on noin 50 %. Kolmen suurimman toimijan osuus pankkisektorin omista varoista ja omien varojen vaateesta lähes 90 %.

<sup>2</sup> Vakavaraisuussuhdeluvulla kuvataan pankin omien varojen määrää suhteessa riskipainotettuihin saamisiin.



Pankkien omat varat ovat kasvaneet vuodessa vajaat 700 milj. euroa lähinnä kertyneiden voittovarojen ansiosta. Omien varojen vaade kasvoi vuoden aikana noin 500 milj. euroa ja kasvu tuli pääosin luottoriskin, mutta myös osin markkinariskin, omien varojen vaateen kasvusta. Omien varojen pääomapuskuri nousi 9,6 mrd. euroon koko pankkisektorin osalta (vuoden 2009 lopussa 9,4 mrd. euroa). Pääomapuskurilla (tai omien varojen ylijäämällä) tarkoitetaan sitä kuinka paljon omia varoja on yli lakisääteisen vähimmäisvaatimuksen. Vähimmäisvaateen ylittävällä puskurilla katetaan mm. luottojen keskittymäriski, taseen korkoriski, liiketoimintariski, taloudellisen toimintaympäristön heikkenemisen vaikutukset ja luottotappioiden kasvu, jos talouskehitys on ennakoitua heikompaa.

## Pankkisektorin vakavaraisuussuhdeluvut



Lähde: Finanssivalvonta.

## Ensisijaisten omien varojen osuus säilynyt korkeana

Omien varojen kasvu tuli ensisijaisten omien varojen kasvusta. Pankkisektorin ensisijaiset omat varat olivat viime vuoden lopussa 20,4 mrd. euroa (vuoden 2009 lopussa 19,8 mrd. euroa). Suomen pankkisektorin pääomarakenne onkin vahvasti painottunut ensisijaisiin omiin varoihin. Ensisijaiset omat varat muodostavatkin edelleen 95 % kaikista omista varoista. Pääomalainojen osuus ensisijaisista omista varoista on pysynyt alhaisena alle 3 %:ssa.

## Luottoriskin omien varojen vaatimus kasvoi vuonna 2010

Luotto- ja vastapuoliriskin omien varojen vaatimus kasvoi vuodessa noin 3,5 % ja oli joulukuun 2010 lopussa 10,7 mrd. euroa. Luotto- ja vastapuoliriskin osuus omien varojen yhteisvaatimuksesta oli 89,3 % (89,6 % 12/2009).

Riskipainotettujen saamisten määrä kasvoi standardimennettelmää käyttävissä pankeissa noin 7 % verrattuna vuoden 2009 joulukuun tilanteeseen, mikä johtui pääasiassa yritys-saamisten ja kiinteistövakuudellisten saamisten euromääräisestä muutoksesta. IRBA-pankeissa riskipainotettujen saamisten määrä väheni yritysvastuiden riskipainojen piene-  
misen myötä keskimäärin 3 %.

## Markkinariskin omien varojen vaade kasvoi

Pankkisektorin markkinariskin pääomavaade kasvoi vuoden aikana 28 % 426 milj. euroon. Nousu ei ollut kuitenkaan yhtenäistä markkinariskin pääomavaateiden kasvaessa vain joka toisella pankilla. Markkinariskin vaateen kasvu johtui lähes täysin korkosopimusten positioriskin noususta, sillä hyödykkeiden, osakkeiden, valuutan ja kullan pääomavaateet laskivat. Korkosopimusten positioriskin vaade kattaa yli 80 % pankkien markkinariskin pääomavaateesta. Markkinariskin pääomavaade pankkisektorilla suhteessa omiin varoihin oli joulukuun lopussa 2 % ja markkinariskin osuus omien varojen kokonaisvaatimuksesta oli 3,5 %.

## Operatiivisen riskin omien varojen vaateessa ei suuria muutoksia

Operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimus lasketaan kerran vuodessa tilinpäätöksen tuloslaskelmasta saatavien tuottoerien perusteella.





Vuoden 2010 tilinpäätöstietoihin perustuvien vakavaraisuus-ilmoitusten mukaan operatiivisen riskin suhteellinen osuus koko vakavaraisuusvaatimuksesta vaihtelee eri pankkiryhmissä noin 4 ja 8 prosentin välillä. Vuonna 2010 ei enää jatkunut vuonna 2009 havaittu kasvava trendi operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimuksessa. Vakavaraisuuslaskelmaan mukaan otettavien tuottoerien pienentyttyä eräissä pankeissa operatiivisen riskin pääomavaateen euromäärä sekä sen suhteellinen osuus koko vakavaraisuusvaatimuksesta pieni tai pysyi samalla tasolla kuin vuonna 2009.

## Rahoitus- ja vakuutusryhmittymien vakavaraisuus säilynyt hyvänä

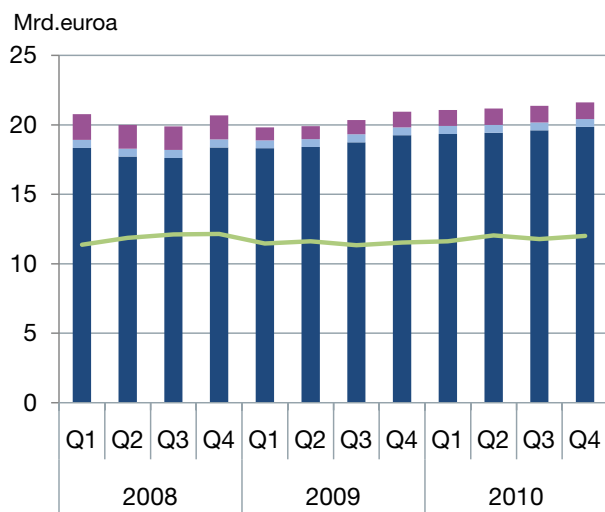
Rahoitus- ja vakuutusryhmittymien vuodenlopun vakavaraisuussuhdeluvut aggregaattitasolla<sup>3</sup> ovat edelleen edellisen vuodenvaihteen tasolla 1,7:ssä (minimivaatimuksen ollessa 1,0).

Vakavaraisuussuhdeluku saadaan vertaamalla ryhmittymän omia varoja ryhmittymän riskeihin perustuvaan omien varojen vähimmäisvaatimukseen. Vuoden 2010 lopun vakavaraisuussuhdeluku tarkoittaa, että ryhmittymillä on omia varoja 1,7-kertaisesti verrattuna laissa vaadittuun vähimmäismäärään. Ryhmittymien yhteenlasketusta omien varojen vähimmäisvaateesta noin 80 % tulee pankkitoiminnasta. Loppu vähimmäisvaade jakautuu henki- ja vahinkovakuutustoiminnan kesken.

analyttikko Olli Mattinen

<sup>3</sup> Rahoitus ja vakuutusryhmittymien yhteenlasketuissa luvuissa ovat mukana Aktia-ryhmä, OP-Pohjola-ryhmä, Tapiola-ryhmä sekä Sampo-ryhmä.

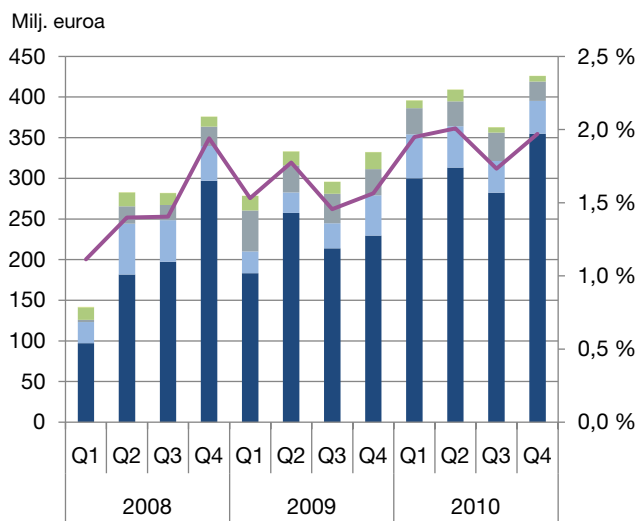
### Pankkisektorin ensisijaiset ja toissijaiset omat varat sekä omien varojen vähimmäisvaatimus



- Ensisijaiset omat varat ilman pääomalainoja
- Pääomalainat
- Toissijaiset omat varat
- Omien varojen vähimmäisvaatimus

Lähde: Finanssivalvonta.

### Markkinariskin vakavaraisuusvaatimus



- Korkosopimusten positioriski, vas
- Osakkeiden positioriski, vas
- Valuuttariski, vas
- Hyödykeriski, vas
- Selvitysriski, vas
- Markkinariski % omista varoista, oik

Lähde: Finanssivalvonta.



# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

26 (60)

## Pankkien ongelmaluottojen määrä väheni viime vuonna

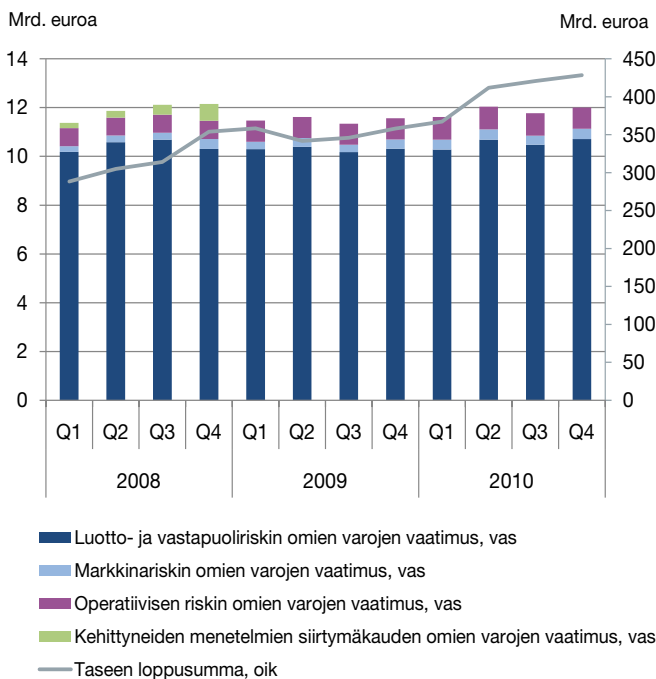
Ongelmaluottojen määrä supistui loppuvuonna 2010. Suomessa toimivilla pankeilla oli joulukuun lopussa erääntyneitä<sup>1</sup> saamisia 1 037 milj. euroa, joka on noin 10 % vähemmän kuin taantumavuoden 2009 lopussa. Luotto- ja takauskantaan suhteutettuna niiden määrä oli 0,51 % (0,62 % 12/2009).

Järjestämättömien saamisten<sup>2</sup> määrä oli 1 246 milj. euroa, joka on suunnilleen edellisvuoden joulukuun tasolla. Luotto- ja takauskannasta järjestämättömät luotot olivat keskimäärin 0,62 % (0,66 % 12/2009). Ulkomaat-sektorin järjestämättömät luotot sen sijaan olivat yli prosentin luottokannasta, mikä johtuu pääasiassa Baltiassa olevista kotitalousvastuisista.

<sup>1</sup> Luottoja, jotka ovat olleet hoitamatta 30–90 päivää.

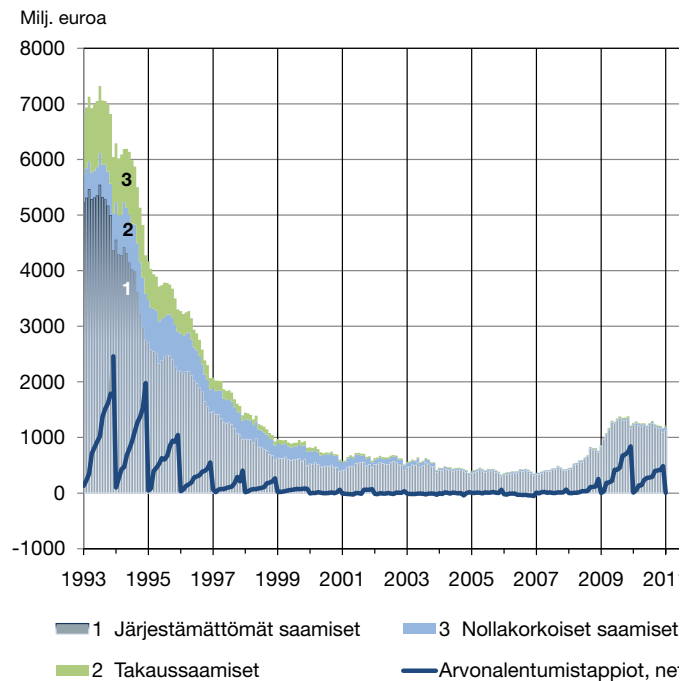
<sup>2</sup> Luottoja, joiden korot ja lyhennykset ovat olleet hoitamatta yli 90 päivää.

### Pankkisektorin omien varojen vaateet ja taseen loppusumma



Lähde: Finanssivalvonta.

### Pankkikonsernien järjestämättömät saamiset ja arvonalentumistappiot



Lähde: Finanssivalvonta.



## Yritysten ongelmaluotot suunnilleen ennallaan

Pankkien yrityksille myöntämistä luotoista oli joulukuun lopussa järjestämättöminä 339 milj. euroa, joka on hieman vähemmän kuin vuotta aikaisemmin. Näiden osuus yritysluottokannasta oli joulukuussa 0,55 % (0,57 % 12/2009).

Toimialakohtaisesti järjestämättömien saamisten suhde yritysluottokantaan kasvoi kuitenkin vuoden takaiseen tilanteeseen verrattuna erityisesti elintarvikkeiden valmistuksessa ja myös sahaiteollisuudessa sekä majoitus- ja ravitsemistoinnassa.

Konkurssien määrän perusteella yritysten tilanne on kääntymässä parempaan suuntaan. Vuonna 2010 konkurssiin haettujen yritysten määrä väheni 14 %. Maksuhäiriömerkintöjen määrä sen sijaan kasvoi varsinkin pienten yritysten osalta.<sup>3</sup>

## Kotitalouksien hoitamattomat luotot vähenivät hieman

Kotitalouksien kasvava velkaantuminen ei näy hoitamattomien luottojen määrässä. Kotitalouksille myönnettyistä luotoista oli joulukuussa erääntyneenä 704 milj. euroa, joka on suunnilleen samalla tasolla kuin vuotta aikaisemmin. Järjestämättömien luottojen määrä pieneni hieman ja oli joulukuun lopussa 534 milj. euroa.<sup>4</sup> Kyseisten luottojen osuus kotitalouksille myönnettyistä luotoista ja takauksista oli 0,53 % (0,57 % 12/2009).

## Velkaantuminen kasvanut

Kuluttajien luottamus talouteen elpyi hieman tammikuussa 2011 joulukuun pudotuksen jälkeen.<sup>5</sup> Luottamusta ovat lisänneet vahvistuneet odotukset Suomen talouden ja työllisyyden kehityksestä. Sen sijaan kuluttajien arviot omasta taloudestaan ja säästämismahdollisuuksistaan heikkenivät hieman, mutta pysyivät säästämisen osalta edelleen valoisina. Lainanottoa pidettiin otollisena, ja kotitalouksilla oli paljon asunnonostoaikeita.

Suomalaisten kotitalouksien velkojen ja käytettävissä olevan vuositulon suhdetta kuvaava keskimääräinen velkaantumisaste<sup>6</sup> on noussut yhtäjaksoisesti 1990-luvun loppupuolelta alkaen, mutta on muiden Euroopan maihin verrattuna vielä keskimääräistä tasoa, noin 110 %. Muissa pohjoismaissa kotitalouksien velkaantumisaste on korkeampi, mutta on huomattava, että niissä asuntolainojen takaisinmaksuajat

ovat huomattavasti pitemmät kuin Suomessa tai lainoja ei lyhennetä lainkaan.

Asuntovelkaantuneisuus on Suomessa keskittynyt nuoriin 25–34-vuotiaiden talouksiin, ja yhä pienemmälle joukolle. Kotitalouksista vajaalla 10 prosentilla on velkaa jopa yli kolme kertaa vuositulojen verran, mikä on lähes puolet kotitalouksien yhteenlasketuista veloista.<sup>7</sup>

Ylivelkaantuminen näkyy maksuhäiriöiden kasvuna, mikä koskee kuitenkin vain osaa kotitalouksista. Yksityishenkilöiden maksuhäiriöiden määrä kasvoi viime vuoden aikana 4,3 prosentilla. Vakavien maksuhäiriöiden lisääntymistä osoittaa se, että 70 % kaikista rekisteröidyistä henkilöistä on saanut uusia merkintöjä vuoden 2010 aikana.<sup>8</sup>

## Pankkien luottotappiot vähenivät

Suomalaisten pankkien nettomääräiset arvonalentumistappiot luotoista eli luottotappiot olivat joulukuun lopussa 486 milj. euroa, mikä oli 42 % vähemmän kuin vuoden 2009 vastaavana ajankohtana. Luotto- ja takauksistaan suhteutettuna luottotappiot olivat joulukuussa vain 0,25 % (0,47 % 12/2009).

Yritysluotoista joulukuussa kirjattujen 338 milj. euron luottotappiot pienenivät 15 % edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna ja niiden suhde yritysluottokantaan laski 0,55 prosenttiin (0,66 % 12/2009). Pankkien luottotappiot kotitalousluotoista olivat 92 milj. euroa, joka on 4 % enemmän kuin vuoden 2009 joulukuussa. Luottotappioiden osuus kotitalouksille myönnettyistä luotoista oli 0,09 %.

Pankkien asuntorahoituksen toteutuneet luottoriskit ovat pysyneet vähäisinä. Matala korkotaso ja voimakkaasti nousseet asuntojen hinnat ovat pitäneet luottotappiot alhaisina.

<sup>3</sup> Asiakastieto 12.1.2011.

<sup>4</sup> Kotimaan sektorin kotitaloudet.

<sup>5</sup> Tilastokeskuksen kuluttajabarometri (tammikuu 2011).

<sup>6</sup> Velkaantumisaste = velkojen osuus nettomääräisistä vuosituloista.

<sup>7</sup> Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

<sup>8</sup> Asiakastieto 12.1.2011.



## Kotitalouksien taloustilanne pääosaltaan hyvä, mutta korkoriskit kasvavat

Kotitalouksien velanhoitokyky on säilynyt pääosaltaan hyvänä. Kotitalouksien taloudellista vakautta tarkastelevan tutkimuksen<sup>9</sup> mukaan suomalaisten kotitalouksien taloustilanne on edelleen eurooppalaista kärkitasoa. Taloudellisesti epävakaaiksi luokiteltiin 10 % suomalaisista kotitalouksista. Luku nousi viime vuodesta 2 prosenttiyksikköä ja edellisvuodesta 4 prosenttiyksikköä.

Kotitalouksien merkittävimmät riskit liittyvät velkaantumiseen ja asuntojen hintojen nousuun sekä kooltaan suuriin luottoihin suhteessa maksukykyyn ja ostetun asunnon arvoon. Pankkien luototusasteet ovat kohonneet ja pankit myöntävät edelleen asunnon arvoon nähden huomattavan suuria asuntoluottoja, jolloin asiakkaille ei jää puskuria asuntojen hintojen laskun varalle.

Suomalaisten kotitalouksien velkaantumista ovat kiihdyttäneet euroalueen alhaisimmat asuntolainakorot. Ne on valtaosaltaan sidottu euriboriin. Kiinteään korkoon sidottujen asuntolainojen osuus on kasvanut, mutta on toistaiseksi vähäinen. Asuntoluottojen vaihtuvakorkoisuus lisää velallisten korkoriskiä. Luotonottajien olisi varauduttava riskeihin ottamalla huomioon korkojen nousun vaikutukset lainan takaisinmaksuaikaan ja maksukykyyn.

*riskiasiantuntija Seppo Pitkänen*

## Pankkien rahoitustilanne hyvä, mutta rahoituksen hinta noussut

Euroopan velkakriisillä on ollut merkittävä vaikutus pankkien rahoitusriskiin ja tilanne tulee heijastumaan rahoitusriskiin myös kuluvan vuoden aikana. Suomalaisten pankkien likviditeettitilanne on hyvä. Pankkien varainhankinnan hinta kuitenkin nousi vuoden 2010 viimeisellä kvartaalilla ja alkuvuonna 2011. Hinta nousi erityisesti vakuudettomien joukkolainojen osalta, joskin suhteessa vähemmän kuin monilla ulkomaalaisilla pankeilla. Vakuudellisen pitkäaikaisen rahoituksen (katetut joukkolainat) hinta ei sen sijaan merkittävästi muuttunut ja rahoituksen saatavuus on erittäin hyvä. Pankkien varainhankinta rahamarkkinoilta kallistui hieman sekä absoluuttisesti että suhteessa euriborkorkoon. Rahoituksen saatavuus rahamarkkinoilta on kuitenkin hyvä suomalaisilla pankeilla.

Valtiokonttori on järjestänyt onnistuneita joukkolainojen huutokauppoja, mikä on osoituksena Suomen valtion hyvästä maineesta kansainvälisillä pääomamarkkinoilla. Joidenkin GIIPS-maiden<sup>1</sup> valtioiden joukkolainojen hintoihin sijoittajat sen sijaan ovat sisällyttäneet varauksen velkojen uudelleenjärjestelyn mahdollisuudesta. EU haluaa sulkea pois velkajärjestelyn mahdollisuuden finanssijärjestelmän vakauden turvaamiseksi. Finanssijärjestelmän vakauden turvaamiseksi on perustettu Euroopan rahoitusvakausväline (ERVV), jonka tarkoituksena on emittoida AAA-luottoluokituksen joukkolainoja, jotta se voi turvata likviditeettiä niille euroalueen maille, jotka eivät saa rahoitusta pääomamarkkinoilta tai jotka joutuisivat maksamaan velasta sietämättömän korkeaa korkoa. Pysyvän Euroopan vakausmekanismin (EVM) on tarkoitus korvata ERVV vuonna 2013. Lisäksi on käyty neuvotteluja ongelmamaiden laina-aikojen pidentämisestä ja lainojen korkotason alentamisesta.

Suomalaisten luottolaitosten saamiset GIIPS-maista ovat maltilliset. Vuoden 2010 lopussa saamia GIIPS-maista oli yhteensä 2,5 mrd. euroa. EKP aloitti mm. GIIPS-maiden joukkolainojen ostamisen markkinoilta viime vuonna, mutta on sittemmin vähentänyt ostoja ja on enää vain harvakseltaan markkinoilla. Pääomamarkkinoiden epävarmuuden vuoksi pankkien markkinaehtoisien rahoituksen luottoriskipreemioiden kehitystä on jatkossakin monitoroitava tiiviisti.

<sup>9</sup> Genworth Financial, Genworth Index 2010 of Consumer Financial Vulnerability.

<sup>1</sup> Kreikka, Irlanti, Italia, Portugali ja Espanja.



## Maksuvalmius vahvistui

Pankkisektorin käteisvarojen määrä lähes nelinkertaistui vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, mutta määrä on silti 8 % pienempi kuin vuosi sitten. Pankit ovatkin kasvattaneet maksuvalmiusreservejään. Keskuspankkirahoitukseen oikeuttavien joukkolainojen määrä jatkoi kasvua 12 prosentilla viimeisellä vuosineljänneksellä. Sen lisäksi joukkolainojen määrä on 29,4 % suurempi kuin vuosi sitten. Pankkisektorin tase on kuitenkin kasvanut vuoden aikana reservejä hieman enemmän. Vaikka likvidien varojen suhde taseeseen<sup>2</sup> vahvistui viimeisellä neljänneksellä, suhde on silti hieman heikompi kuin vuosi sitten. Käteisvarojen ja keskuspankkirahoitukseen oikeuttavien joukkolainojen osuus taseesta oli joulukuussa 9,1 %, kun se vuosi sitten oli 9,5 %.

## Euroopan pankkijärjestelmän likviditeettitilanne normalisoitui

Joidenkin mittarien valossa Euroopan pankkijärjestelmä eteni asteittain parempaan suuntaan vuoden 2010 jälkimmäisellä puoliskolla. Yksi pankkijärjestelmän tervehtymisestä kertova merkki on se, että eurooppalaisten pankkien talletusten määrä keskuspankkiin laski, eli ylimääräinen likviditeetti Eurojärjestelmässä pieneni. Ylimääräisen likviditeetin määrä Eurojärjestelmässä laski tammikuussa alle 10 miljardin euron, kun se kesällä 2010 oli jopa yli 350 miljardia euroa. Toisin sanoen, eurooppalaiset pankit alkoivat luottaa markkinoiden tervehtymiseen entistä enemmän minkä takia ne asteittain luopuivat ylimääräisen likviditeetin tallettamisesta keskuspankkiin.

Toinen pankkijärjestelmän tervehtymisestä kertova merkki on se, että pankkien yliyön eoniakoron ja EKP:n ohjauksen välinen ero on kaventunut. Eoniakorko nousi jopa ohjauksen yli ensimmäistä kertaa sitten kesäkuun 2009. Ennen finanssikriisiä eoniakorko vaihteli lähellä EKP:n ohjauksorkoa ja ylimääräistä likviditeettiä Eurojärjestelmässä oli vain vähän. Lisäksi EKP:n markkinaoperaatioiden volyyymi on pienentynyt ja operaatioiden keskimaturiteetti lyhentynyt. Edellytykset pankkien väliseen luottotukseen ovat siis parantuneet. Pankkien välinen luottamus on kuitenkin edelleen herkkä muuttumaan. Valtion velkapaperimarkkinoilla olevat häiriöt voivat levitä myös pankkien varainhankintaan.

## Varainhankinta rahamarkkinoilta kallistui hieman suomalaisillekin pankeille

Maturiteetiltaan alle vuoden mittaisen varainhankinnan hinta nousi hieman vuoden 2010 jälkimmäisellä puoliskolla. Pankkien maksama hinta vakuudettomalle rahamarkkinarahoitukselle (sijoitustodistukset) nousi sekä absoluuttisesti että suhteessa euriborkorkoon. Tällä hetkellä pankit maksavat varainhankinnasta sijoitustodistuksilla muutaman korkopisteen alle euriborkorkojen. Samoin vakuudellisen lyhytaikaisen rahamarkkinarahoituksen (takaisinostosopimukset) hinta nousi hieman vuoden jälkimmäisellä puoliskolla. EKP:n markkinaoperaatioiden määrän pieneneminen on nostanut rahamarkkinakorkoja ja sitä kautta rahoituksen hintaa. Varainhankinnan saatavuus ja hinta ovat kuitenkin pysyneet erittäin hyvänä suomalaisille pankeille mm. niiden hyvän luottoluokituksen vuoksi.

Suomen pankkisektorin sijoitustodistuksilla hankitun varainhankinnan määrä supistui 5 % vuoden 2010 aikana, ja niinpä sijoitustodistusrahoituksen osuus kokonaisrahoituksesta pienentyi 13 prosentista 10,3 prosenttiin. Neljännesvuositaiset vaihtelut sijoitustodistuskannassa ovat olleet melko suuria ja yksittäisten pankkien muutokset kannassa vaikuttavat koko sektorin suhdelukuihin suhteellisen paljon, sillä kaikilla pankeilla ei ole käytössä sijoitustodistusrahoitusta. Sijoitustodistusten keskimaturiteetti pidentyi viime vuoden aikana ollen alkuvuonna vähän yli 2 kuukautta ja joulukuussa hieman alle 3 kuukautta. Sijoitustodistusrahoituksen osuuden pieneneminen ja kannan maturiteetin pidentyminen voidaan arvioida pienentäneet rakenteellista rahoitusriskiä. Jos tarkasteluun otetaan mukaan pankkien velat muille luottolaitoksille, niin huomataan, että maturiteetiltaan alle vuoden mittaisen sijoitustodistusrahoituksen ja luottolaitosvelkojen suhde pankkisektorin taseeseen on suunnilleen sama kuin vuosi sitten; osuus joulukuussa oli 36,1 % kun se vuosi sitten oli 36,2 %.

## Vakuudettoman ja vakuudellisen pitkäaikaisen markkinaehtoisen rahoituksen korkoero kasvoi suomalaisillekin pankeille

Myös suomalaisten pankkien vakuudettoman joukkolainarahoituksen hinta nousi hivenen ja saatavuus heikentyi vuoden 2010 viimeisellä kvartaalilla ja alkuvuonna 2011.

<sup>2</sup> Pankkisektorin tase ilman johdannaisia.



Tällä hetkellä maturiteetiltaan viiden vuoden joukkolainan riskilisä jälkimarkkinoilla on noin 80 korkopistettä yli euro swap-koron. Hinnannousuun suurin vaikuttava tekijä oli Euroopan velkakriisin kärjistyminen. Suomalaisten pankkien yleiseen liikkeeseenlaskemien joukkolainojen määrä kuitenkin kasvoi 13,6 % vuoden 2010 aikana. Joukkolainarahoituksen osuus kokonaisrahoituksesta tosin pienentyi hieman, sillä liikkeeseenlaskettujen joukkolainojen osuus pankkisektorin taseesta oli 6,3 %, kun se vuosi sitten oli 6,5 %. Pankeilla erääntyy vuonna 2011 vakuudettomia joukkolainoja n. 4,4 miljardia euroa ja katettuja joukkolainoja n. 1,3 miljardia euroa. Suomalaispankit ovat suhteellisen hyvässä asemassa joukkolainojen jälleenrahoituksen suhteen.

Vakuudellisen joukkolainarahoituksen (katetut joukkolainat<sup>2</sup>) hinta on pysynyt suunnilleen samana suhteessa euro swap-korkoon verrattuna viime kesään. Viime aikoina tehtyjen viiden vuoden katettujen joukkolainojen liikkeeseenlaskujen hinta on ollut noin 35–40 korkopistettä yli euro swap-koron. Katetun joukkolainarahoituksen hinnassa ei siis ole tapahtunut vakuudettoman rahoituksen kaltaista hinnannousua. Toisin sanoen, vakuudettoman ja vakuudellisen pitkäaikaisen markkinaehtoisen varainhankinnan korkoero on kasvanut. Vakuudettoman ja vakuudellisen joukkolainarahoituksen hintaero on noin 50–65 korkopistettä. Katetun joukkolainarahoituksen saatavuus on parantunut, mikä osittain heijastaa katettujen joukkolainojen vakuudettomia joukkolainoja huomattavasti suotuisampaa asemaa tulevassa Basel III likviditeettisääntelyssä, ja toisaalta pohjoismaiden valtioiden ja kansalaisten suhteellisen hyvää talouskuntoa.

Suomalaiset pankit tekivät vuonna 2010 enemmän katettujen joukkolainojen liikkeeseenlaskuja kuin koskaan aikaisemmin – n. 3,5 miljardilla eurolla. Pankkisektorin katettujen joukkolainojen kanta vuodenvaihteessa oli myös suurempi kuin koskaan, eli n. 10,2 miljardia euroa. Kannan kasvuun vaikutti osittain kiinnitysluottopankkitoiminnasta annettuun lakiin tehty muutos, joka oikeuttaa myös Finanssivalvonnalta luvan saaneiden talletuspankkien tehdä katettuja joukkolainojen liikkeeseenlaskuja.

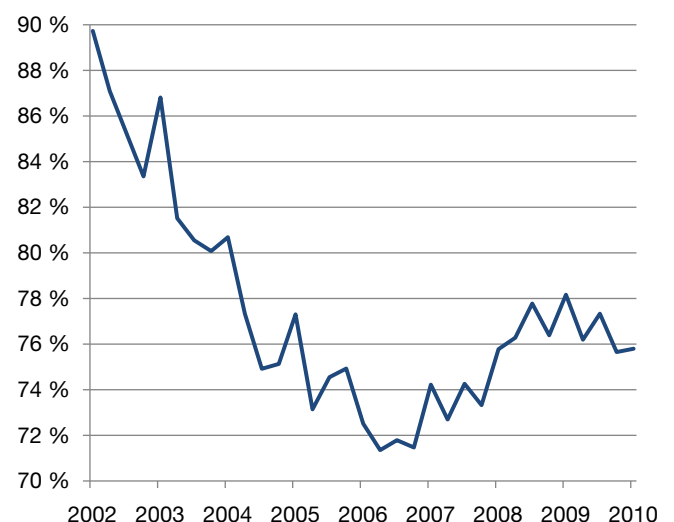
Tilanne on varsin toisenlainen monien GIIPS-maiden pankkien kohdalla. GIIPS-maiden pankkien liikkeeseenlaskemi-

en joukkolainojen luottoriskipreemiot ja luottovakuutusten (CDS) hinnat nousivat merkittävästi vuoden jälkimmäisellä puoliskolla – lisäksi monien pankkien pääsy velkääpääomamarkkinoille on estynyt kokonaan. Monet GIIPS-maiden pankit ovat joutuneet turvautumaan täysin EKP:iin likviditeetin hoidossa.

## Rakenteellinen rahoitusriski pienentyi

Suomalaiset pankit hankkivat pitkäaikaista markkinaehtoista rahoitusta markkinoilta entistä enemmän ja yleiseen liikkeeseenlaskettujen joukkolainojen keskimaturiteetti pidentyi. Pankkisektorin rahoitusvaje eri aikaluokissa, eli taseen varojen ja velkojen erotus supistui kaikissa aikaluokissa suhteessa taseeseen vuoden 2009 joulukuuhun verrattuna. Myös pankkisektorin taseen vastaavaa- ja vastattavaa puolien maturiteettiero kaventui vähän viime vuoden aikana. Näiden tekijöiden voidaan katsoa pienentäneen sektorin rakenteellista rahoitusriskiä.

## Talletukset prosenttia saamisista yleisöltä ja julkisyhteisöiltä



Lähde: Finanssivalvonta.

<sup>2</sup> Katettu joukkolaina tarkoittaa sellaista joukkovelkakirjalainaa, jonka vakuutena on joukkolainarekisteriin merkitty kiinteistövakuudellinen luotto tai julkisyhteisöluotto.



## Talletuskanta kasvoi reippaasti

Pankit kävivät kovaa talletuskilpailua vuoden 2010 aikana. Varsinkin alkuvuonna erityisesti määräaikaistalletuksille maksettiin erittäin korkeaa suhteessa euriborkorkoon. Vuoden jälkimmäisellä puoliskolla talletuskilpailun intensiivisyys väheni hieman ja myös määräaikaistalletuksille maksettava korko laski suhteessa euriborkorkoon.

Pankkisektorin talletuskanta olikin joulukuussa 8,1 % suurempi kuin vuosi sitten, eli n. 119,3 miljardia euroa. Vaadittaessa maksettavat talletukset kasvoivat vuoden aikana 8,5 % 90,1 miljardiin euroon ja määräaikaistalletukset kasvoivat 7,0 % 29,2 miljardiin euroon. Pankkisektorin talletuskannan ja luottokannan välinen suhde oli vuosi sitten joulukuussa 78 %, vuoden aikana se vaihteli 76 ja 77 prosentin välillä, ja oli joulukuussa 76 %. Luottokanta siis kasvoi talletuskantaa enemmän, mikä kasvatti sektorin markkinaehtoisen varainhankinnan tarvetta.

## Euroalueen kriisin ratkaiseminen

Saksan ja Ranskan johdolla euromaat ovat valmistelemassa yhteistä kilpailukykykypakettia, jonka tarkoituksena on yhdenmukaistaa sääntöjä ja vakauttaa pääomamarkkinoita. Pake-tin odotetaan määrittävän sääntöjä mm. euroalueen valtioiden budjettien alijäämälle, valtion velan määrälle, yritysveron tasolle sekä eläkeiälle. Euroopan rahoitusvakausvälineellä (ERVV) on merkittävä rooli finanssijärjestelmän vakauden turvaamisessa, sillä sen tarkoitus on tarjota likviditeettiä niille euroalueen maille, joiden pääsy velkapääomamarkkinoille on estynyt tai jotka joutuisivat maksamaan kohtuuttoman korkeaa korkoa. Euroopan pysyvän vakausmekanismin (EVM) on tarkoitus korvata ERVV vuonna 2013 ja jatkaa sen työtä finanssijärjestelmän vakauden turvaamiseksi.

*riskiasiantuntija Lauri Kujala*

## LIKVIDITEETTIRISKI

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

Lyhytaikaisen maksuvalmiusriskin mittaaminen perustuu maturiteetti-luokittaisten 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 maturiteetti-luokassa.

## Työeläkevakuutuslaitosten vakavaraisuus edelleen vahva

Työeläkevakuutuslaitosten riskiperusteinen vakavaraisuusasema, jossa toimintapääoman määrä suhteutetaan vakavaraisuusrajaan, on alentunut vuoden 2010 aikana kaikilla kolmella toimijaryhmällä (työeläkevakuutusyhtiöt, eläkekassat ja eläkesäätiöt). Tämä johtuu siitä, että riskiperusteisesti reagoiva vakavaraisuusraja on noussut enemmän kuin toimintapääoman määrä. Vakavaraisuusrajaa on eniten nostanut osakepainon nousu laitosten sijoitusallokaatioissa.

Sen sijaan vakavaraisuusasteet<sup>1</sup> jatkoivat kuitenkin merkittävää kasvuaan. Hyvän sijoitusvuoden ansiosta toimintapääomien kasvu oli ripeää kaikilla laitostyypeillä. Toimintapääomien vahvistuminen on mahdollistanut riskinoton kasvattamisen finanssikriisiä edeltäneelle tasolle.

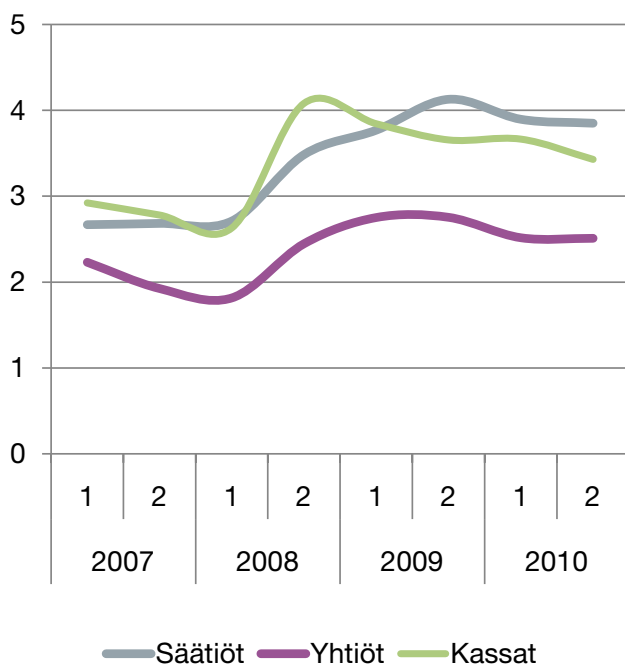
## Työeläkevakuutusyhtiöiden toimintapääomat lisääntyivät merkittävästi

Työeläkevakuutusyhtiöiden toimintapääomien yhteismäärä oli 19,4 mrd. euroa ja vuoden aikana se kasvoi sijoitustoiminnan tuottojen johdosta 4,7 mrd. euroa (5,7 mrd. euroa vuonna 2009) eli 32 %. Selkeästi nopeinta kasvu oli vuoden ensimmäisellä ja viimeisellä neljänneksellä. Toinen neljännes oli sijoitustoiminnan kannalta vaikein ja ainoa neljännes, jolloin toimintapääomat pienenevät. Sijoitustoiminnan tuloksellisuus heijastuu suoraan toimintapääoman määrän muutoksiin, muiden toimintapääoman erien muutoksilla on vain marginaalinen vaikutus.

Määräaikaislain mukaisesti tasausvastuusta toimintapääomaan rinnastettava määrä kasvoi noin 184 milj. euroa eli vain noin 4 % koko toimintapääoman kasvusta. Toimintapääoman 19,4 miljardista eurosta tasausvastuuta oli 2,8

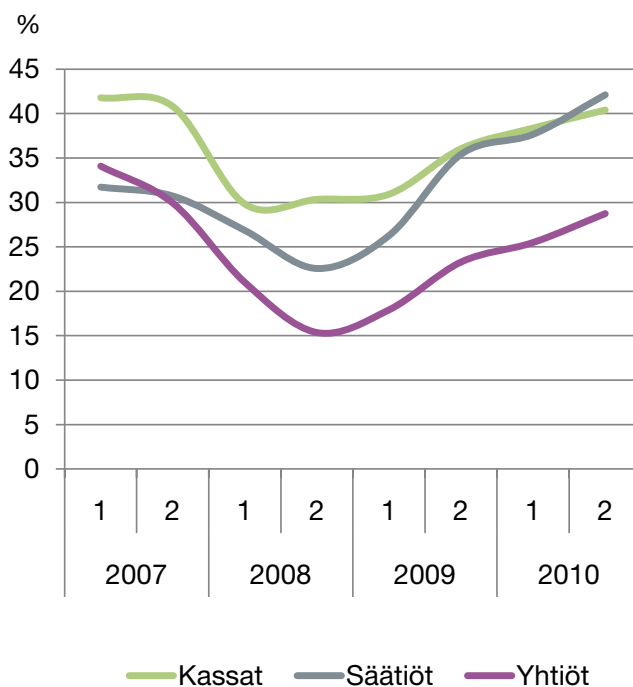
<sup>1</sup> Vakavaraisuusaste = toimintapääoma / vakavaraisuusrajalaskennassa käytettävä vastuuvélka.

TyEL-yhtiöiden, eläkesäätiöiden ja eläkekassojen riskiperusteisen vakavaraisuusaseman kehitys



Lähde: Finanssivalvonta.

TyEL-yhtiöiden, eläkesäätiöiden ja eläkekassojen vakavaraisuusasteen kehitys



Lähde: Finanssivalvonta.



miljardia. Määrä vastaa 14,5 % toimintapääoman vuoden lopun yhteismäärästä.

## Työeläkevakuutusyhtiöiden riskiperusteinen vakavaraisuusasema heikkeni hieman

Toimintapääoman määrä suhteutettuna vakavaraisuusrajaan eli riskiperusteinen vakavaraisuusasema on alentunut vuoden 2010 aikana 2,75:stä noin kahteen ja puoleen. Tämä johtuu riskiperusteisesti reagoivan vakavaraisuusrajan noususta.

Vakavaraisuusrajaa on nostanut osakepainon nousu yhtiöiden sijoitusallokaatioissa, 26,5 prosentista 38 prosenttiin. Osakepainon nousu oli vahvinta vuoden jälkimmäisellä puoliskolla.

Osakepainot ovat jo ylittäneet sen tason, jolla ne olivat ennen vuonna 2008 puhjennutta finanssikriisiä. Viimeisellä neljänneksellä johdannaisten käytöllä oli jo hienoinen osakepainoa pienentävä vaikutus. Osakepainojen vahvin nousu lieneekin nyt ohi.

Yhtiöiden riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli vuoden 2010 lopussa 2,5 eli vahvalla tasolla. Mikäli määräaikaislain mukaista rinnastusta tasausvastuusta ei oteta huomioon, oli riskiperusteinen vakavaraisuusasema 2,06 (2,17) eli edelleen hyvällä tasolla.

## Vakavaraisuusrajan trendi ylöspäin

Laissa määritellään vakavaraisuusraja riskiperusteisesti vastaamaan yhden vuoden toimintapääoman tarvetta. Se lasketaan luokittelemalla sijoitukset eri luokkiin niiden riskillisyyden perusteella.

Yhtiöiden vakavaraisuusrajanprosentit ovat kasvaneet vuoden 2008 lopun aallonpohjasta selkeästi ja varsin vakaasti, mutta yhä ollaan kohtuullisen kaukana ennen finanssikriisiä valinneesta tasosta. Yhtiöiden keskimääräinen vakavaraisuusraja oli 11,5 % vastuuvälästä, kun se vuoden 2007 lopussa oli 15,5 %. Tästä erosta puolet eli noin 2 prosenttiyksikköä selittyy sillä, että suurempi osa osakeriskistä on osaketuotosidonnaisen vastuuvälän välityksellä siirretty yksittäiseltä laitokselta koko järjestelmän vastuulle. Toinen puoli erosta selittyy vastuuvälän tuottovaatimuksen erolla kyseisinä ajankohtina. Toisin sanoen sijoitusten riskillisuus vuoden 2010 lopussa on samalla tasolla kuin vuoden 2007 lopussa.

Yhtiökohtaisesti vakavaraisuusrajojen kehittyminen on ollut kaikilla samansuuntaista, vaikka sijoitusstrategiat ovat olleet hyvinkin erilaisia.

Kyseistä vuoden 2007 alusta voimaan tullutta lakia on muutettu ja tarkennettu eduskunnan hyväksymällä lakimuutoksella. Muutokset tulevat voimaan maaliskuun lopussa 2011.<sup>2</sup>

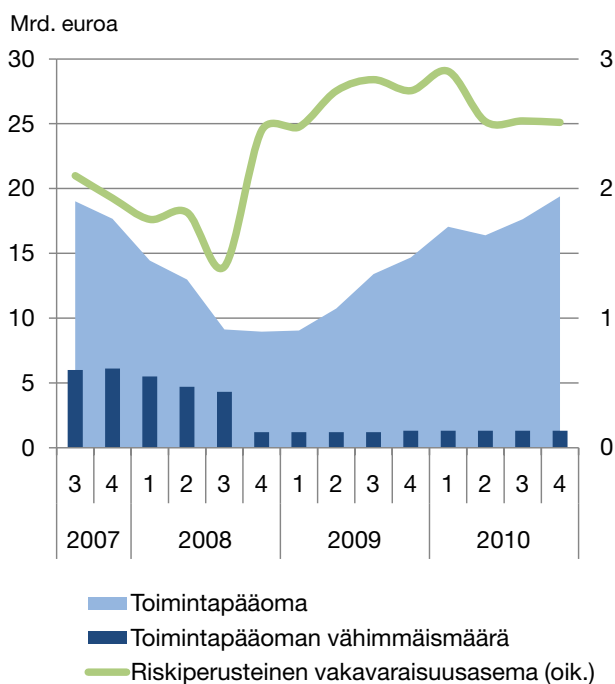
Lakimuutoksessa sijoitusten luokittelun uudistamisella pyritään lisäämään sijoitusriskien arvioimisen tarkkuutta mm. huomioimalla luottoriski aiempaa paremmin sekä täsmenämällä johdannaisten käyttöä koskevia rajoituksia. Maaliskuun lopussa käyttöönotettavat uudistukset muuttavat luonnollisesti vakavaraisuusrajoja, joskin muutosten ennakoidaan olevan maltillisia.

## Toimintapääoma jatkoi kasvuaan suhteessa vähimmäismääräänsä

Vuoden 2008 lopulla voimaan tulleella määräaikaislailla muutettiin toimintapääoman vähimmäismäärän määräytymistä

<sup>2</sup> HE 273/2010.

### Työeläkeyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.



siten, että se ei enää ole riippuvainen vakavaraisuusraja-  
vaan suoraan vastuuvälästä, samalla käytännössä vähim-  
mäismäärän tasoja laskettiin. Työeläkevakuutusyhtiöillä  
toimintapääoman vähimmäismäärä on 2 % (eläkesäätiöillä ja  
-kassoilla 1 %) vakavaraisuusrajalaskennassa käytettävästä  
vastuuvälän määrästä. Yhtiöiden toimintapääoma on noin  
viisitoistakertainen määräaikalain mukaiseen vähimmäis-  
määrään nähden kun se vuosi sitten oli noin yksitoistaker-  
tainen.

Keväällä 2010 eduskunta päätti jatkaa vakavaraisuussään-  
nöstöä väliaikaisesti muuttavaa lakia<sup>3</sup> vuoden 2012 loppuun  
pitkäjänteisen sijoitustoiminnan mahdollistamiseksi.

Työeläkevakuutusyhtiöiden vastuuvälän yhteismäärä oli  
vuoden lopussa noin 67,5 mrd. euroa, kasvua siinä oli 2,5  
mrd. euroa.

## Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuusaste nousi selvästi

Vakavaraisuusasteella mitattuna työeläkevakuutusyhtiöiden  
vakavaraisuus vahvistui merkittävästi vuoden aikana. Vaka-  
varaisuusaste mittaa kuitenkin toimintapääoman suhteellista

osuutta eikä ota huomioon sijoitustoiminnan riskejä. Vaka-  
varaisuusaste kuvaa yhtiöiden toimintapääoman määrää  
eli sijoitustoiminnan tappiopuskuria suhteessa vastuuvälän  
määrään. Yhtiöiden vakavaraisuusaste kasvoi vuoden takai-  
sesta noin 5,5 prosenttiyksikköä. Vuoden lopussa vakava-  
raisuusaste oli 28,8 %.

## Hyvä osakevuosi nosti yhtiöiden tuottoja

Sijoitusvuosi 2010 oli kaksijakoinen: pitkät korkosijoitukset  
tuottivat kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen ajan hyvin,  
mutta pitkien korkojen nousu sekä Euroopan velkakriisi  
alensi korkosijoitusten arvoa viimeisellä vuosineljänneksellä.  
Toisaalta, koska hyvät osaketuotot nostivat yhtiöiden sijoi-  
tustoiminnan tuottolukuja, kokonaisuudessaan sijoitusvuotta  
2010 voidaan pitää tavanomaista parempana.

Tulevaisuutta katsottaessa yhtiöt ovat kuitenkin uuden tilan-  
teen edessä. Inflaatiopaineiden kasvaessa korkojen odote-  
taan nousevan, ja tämän toteutuessa korkosijoitusten tuotto  
voi pahimmillaan kääntyä negatiiviseksi. Samalla Euroopan  
velkakriisi on tuonut omat uhkansa ja käsite "riskitön valtion-  
laina" alkaa olla aikansa elänyt. Osittain tämän seurauksena  
joukkovelkakirjalainojen paino on laskenut sijoitusjakaumissa  
ja vuonna 2010 tämä näkyi myös valtionlainojen myyntei-  
nä. Yhtiöiden (ml. Keva, VER) saamiset GIIPS-maista olivat  
yhteensä 5,9 mrd. euroa.

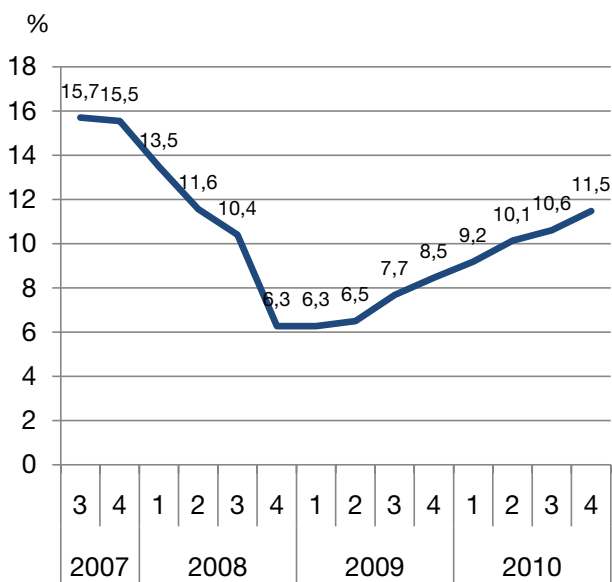
## Kokonaistuottojen eroja selittävät osakepaino ja allokaatiomuutosten ajoitus

Sijoitustoiminnan tuotot vaihtelivat 8,2–11,6 %. Yksittäisten  
omaisuuslajien tuotoissa oli enemmän eroa, esimerkiksi  
korkosijoitusten tuotot vaihtelivat 2,0–7,3 %. Suurimmaksi  
kokonaistuottoa selittäväksi tekijäksi nousi osakepaino sekä  
allokaatiomuutosten ajoitus.

## Osakepainot nousseet

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitukset ovat painottuneet lik-  
videihin sijoituksiin: noteerattuihin osakkeisiin ja joukkovelka-  
kirjalainoihin, jotka muodostat yhdessä n. kaksi kolmasosaa  
kaikista sijoituksista. Korkosijoitusten paino oli riskikorjattuna  
(eli johdannaisten kohde-etuusmäärät huomioiden) 40,7 %

### Työeläkeyhtiöiden vakavaraisuusrajan kehitys suhteessa vastuuvälään



Lähde: Finanssivalvonta.

<sup>3</sup> Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvälän kattamisesta annetun lain muuttamisesta (853/2008).



kaikista sijoituksista, kun vuotta aiemmin paino oli vielä 49,9 %. Osakesijoitusten paino on vastaavasti noussut.

Epälikvidejä sijoituksia ovat lainasaamiset, noteeraamattomat osakkeet, pääomarahastot sekä hedge-rahastot. Yhteensä näiden paino on n. kolmasosa kaikista sijoituksista. Kotimaisten osakkeiden paino yhtiöiden sijoitusjakaumissa on suuri.

Johdannaisien käyttö väheni toisesta neljänneksestä ja keskittyi aiempaa selvemmin muutamaamaan yhtiöön. Pääosa johdannaisista oli korkoriskiä lisääviä koronvaihtosopimuksia, riskiä lisääviä raaka-ainejohdannaisia sekä riskiä pienentäviä osake- ja luottoriskijohdannaisia. Lyhyt rahamarkkinaposition muodostuu pääosin koronvaihtosopimusten vaihtuvakorkoisesta osasta.

## Korkosijoitusten paino laskenut, keskimääräinen duraatio kasvanut

Yhtiöt pienensivät viime vuonna korkosijoitusten painoa, mutta samalla korkoriskiä mittaava yhtiöiden keskimää-

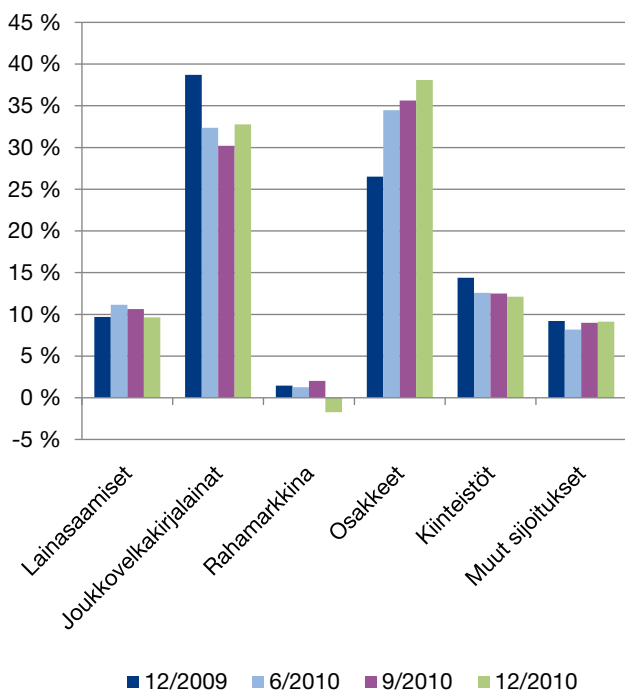
räinen modifioitu duraatio kasvoi toisella vuosipuoliskolla. Korkopainon pienentäminen tapahtui valtionlainoja vähentämällä.

Johdannaiset huomioiden korkosijoituksista 45 % oli luottoriskillisiä joukkovelkakirjalainoja. Tämä selittyy sillä, että koronvaihtosopimusten kohde-etuudet näkyvät yrityslainoja lisäävänä ja samalla rahamarkkinasijoituksia pienentävänä eränä. Yritysriskillisten sijoitusten määrä ylitti eurooppalaisten valtionlainojen määrän myös ilman johdannaisia.

## Osakesijoitukset painottuneet edelleen Suomeen

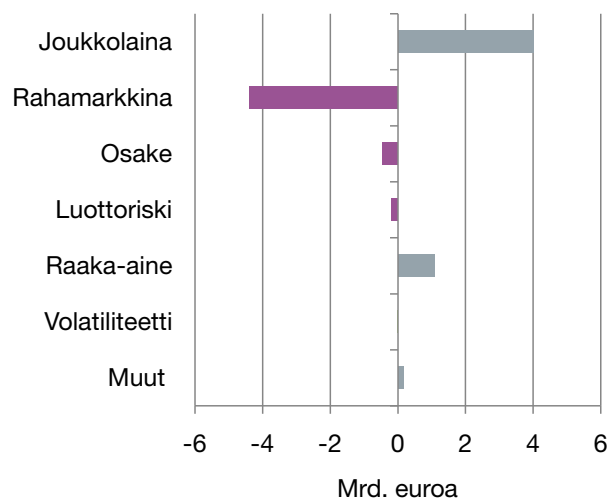
Osakesijoitusten paino kaikista sijoituksista oli 38,1 %, nousua vuoden takaiseen tilanteeseen oli 11,6 prosenttiyksikköä. Osakesijoitukset painottuvat edelleen suomalaisiin osakkeisiin, joiden paino on 18 % kaikista osakesijoituksista. Korkea paino osoittautui viime vuonna kannattavaksi, kun Suomen pörssi nousi selkeästi enemmän kuin esimerkiksi eurooppalaiset yleisindeksit. Pääomarahastojen ja noteeraa-

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusjakaumat



Lähde: Finanssivalvonta

Työeläkevakuutusyhtiöiden johdannaispositiot 31.12.2010



Lähde: Finanssivalvonta.

mattomien osakkeiden paino nousi hieman viime vuonna, mutta kokonaisuuden kannalta näiden erien merkitys on edelleen pieni.

## Kiinteistösijoitusten tuotot paranivat

Kiinteistörahastojen tuottojen parantuminen nosti kiinteistösijoitusten tuottoja edellistä vuotta paremmiksi. Rahastot sijoittavat pääosin ulkomaille, ja asuntohintojen globaali rauhoittuminen nosti myös rahastojen tuotot pääosin positiivisiksi. Kiinteistösijoitusten paino laski viime vuonna vajaan prosenttiyksikön 12,1 prosenttiin.

## Muut sijoitukset kokonaisuutena tarkasteltuna positiiviseen tulokseen

Muut sijoitukset muodostuvat hedge-rahastoista, hyödykesijoituksista sekä sellaisista muista sijoituksista, joita ei riskiprofiilinsa perusteella luokitella muihin luokkiin.

Muiden sijoitusten tuotoissa oli suuria poikkeamia yhtiöiden välillä, mutta pääosin tuotot olivat positiivisia. Kokonais-

tuoton kannalta muut sijoitukset ovat merkittävä erä vain kolmelle yhtiölle.

## Eläkesäätiöiden vakavaraisuusasema vakaa

Eläkesäätiöiden riskiperusteisen vakavaraisuusaseman osalta tapahtui sama ilmiö kuin eläkevakuutusyhtiöillä; osakepajain nousu sijoitusallokaatioissa nosti vakavaraisuusrajaa niin paljon että riskiperusteinen vakavaraisuusasema laski vuoden aikana 4,15:stä 3,85:een.

Eläkesäätiöiden yhteenlaskettuja vakavaraisuustunnuslukuja voidaan pitää riskiperusteisen vakavaraisuusaseman hienoisesta laskusta huolimatta hyvin vahvoina. Vakavaraisuusaste nousi lähes 7 prosenttiyksikköä 42,1 prosenttiin.

Vuoden 2010 aikana purettiin kolme eläkesäätiötä. Näiden yhteenlaskettu vastuuvetä oli n. 560 milj. euroa ja toimintapääoma n. 187 milj. euroa<sup>4</sup>. Tästä johtuen eri vuosien yhteenlasketut toimintapääomien määrät eivät ole vertailukelpoisia.

## Eläkesäätiöt painottaneet korkosijoituksia

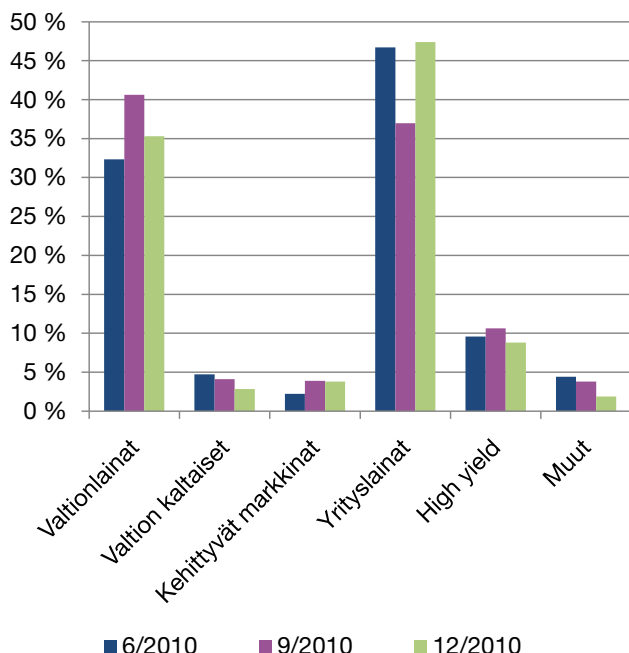
Eläkesäätiöiden yhteenlaskettu sijoitusomaisuus oli noin 2,7 mrd. euroa. Sijoitukset ovat jakaantuneet enemmän tavanomaisiin omaisuuslajeihin kuin yhtiöissä, mikä on ymmärrettävää kun huomioi säätiöiden pienemmät resurssit sijoitustoiminnassa ja riskienhallinnassa.

Eläkesäätiöiden sijoitukset painottuvat joukkovelkakirjalainoihin, joiden paino oli 41,5 % kaikista sijoituksista. Lainasäästämisen määrä on vähäinen, mutta toisaalta rahamarkkinasijoitusten määrä on selkeästi korkeampi kuin yhtiöillä (8,5 % vrt. -1,7 % yhtiöt riskikorjattuna). Eläkesäätiöillä ei ole avoimia johdannaisopimuksia. Sijoitusten tuotot ovat pääosin samalla tasolla tai parempia kuin yhtiöillä.

## Eläkekassojen vakavaraisuus vahva

Eläkekassojen riskiperusteisen vakavaraisuusaseman osalta tapahtui sama ilmiö kuin eläkeyhtiöillä ja -säätiöillä; osakepajain nousu sijoitusallokaatioissa nosti vakavaraisuusrajaa niin paljon että riskiperusteinen vakavaraisuusasema

### Työeläkevakuutusyhtiöiden joukkovelkakirjalainasijoitukset



Lähde: Finanssivalvonta.

<sup>4</sup> Purkautuneiden säätiöiden luvut per 31.12.2009. Näiden lisäksi yksi säätiö purkautui 1.1.2011. Luonnollisesti säätiöiden purkautumisella on oma vaikutuksensa kaikkiin tunnuslukuihin. Esim. koko vuoden toiminnassa olleiden laitosten osalta riskiperusteisen vakavaraisuusaseman lasku on hieman pienempi; 4,02:sta 3,85:een.

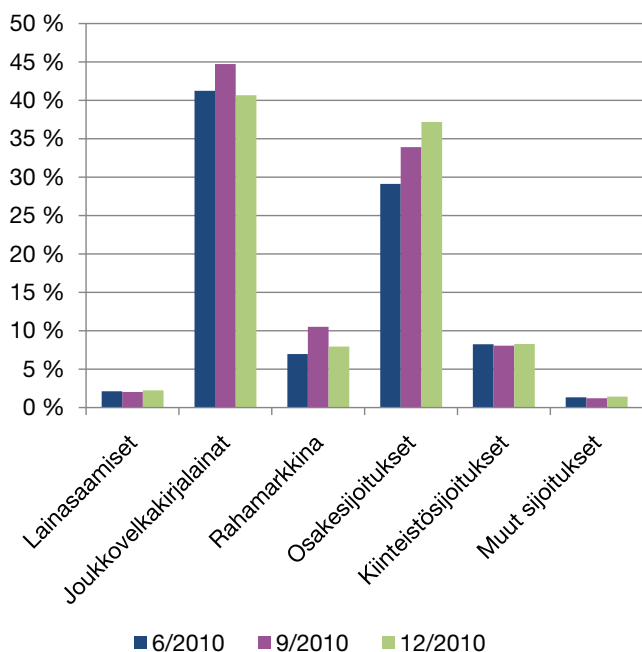
laski vuoden aikana 3,7:stä 3,4:een ollen kuitenkin yhä vahvalla tasolla. Vakavaraisuusaste nousi 4,4 prosenttiyksikköä 40,4 prosenttiin.

Kassakentässä toiminnan siirtämistä työeläkevakuutusyhtiöihin tapahtui vastuuvälillä mitattuna 2010 aikana noin 275 milj. euron verran. Eläkekassojen yhteenlaskettu vastuuvälkä vuoden 2010 lopussa oli n. 2 miljardia euroa.

## Kiinteistösijoitusten rooli korostunut eläkekassoilla

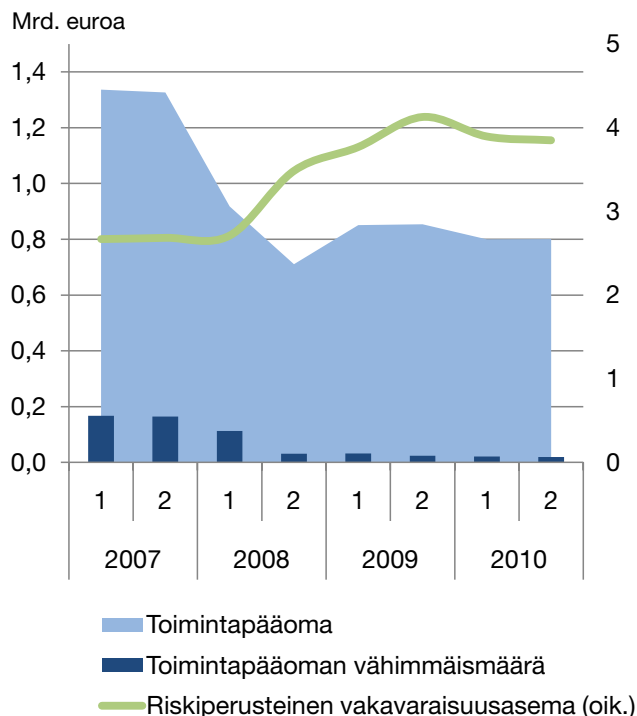
Eläkekassojen 2,7 mrd. euron sijoitusomaisuudesta 26,1 % on sijoitettu kiinteistöihin, määrä on poikkeuksellisen suuri muuhun työeläkevakuutussektoriin verrattuna. Joukkovelkakirjalainojen paino on selvästi eläkesäätiöitä pienempi, n. 28 % kaikista sijoituksista. Muiden sijoitusten osuus on korkeahko 6 %. Sijoitusten tuotot ovat linjassa yhtiöiden ja säätiöiden kanssa. Johdannaisten määrä ei ole merkittävä.

## Eläkesäätiöiden sijoitusjakaumat



Lähde: Finanssivalvonta.

## Eläkesäätiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

## Työeläkevakuutuslaitosten riskinkantokyky on vahva

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan riskinkantokykyä mitattiin myös käänteisillä stressitesteillä. Laskelmalla etsittiin vastaus kysymykseen: Kuinka paljon korkojen olisi noustava ja osakemarkkinoiden laskettava samanaikaisesti, jotta työeläkevakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu toimintapääoma alittaisi vakavaraisuusrajan? Vastaava analyysi tehtiin myös eläkesäätiöille ja -kassoille.

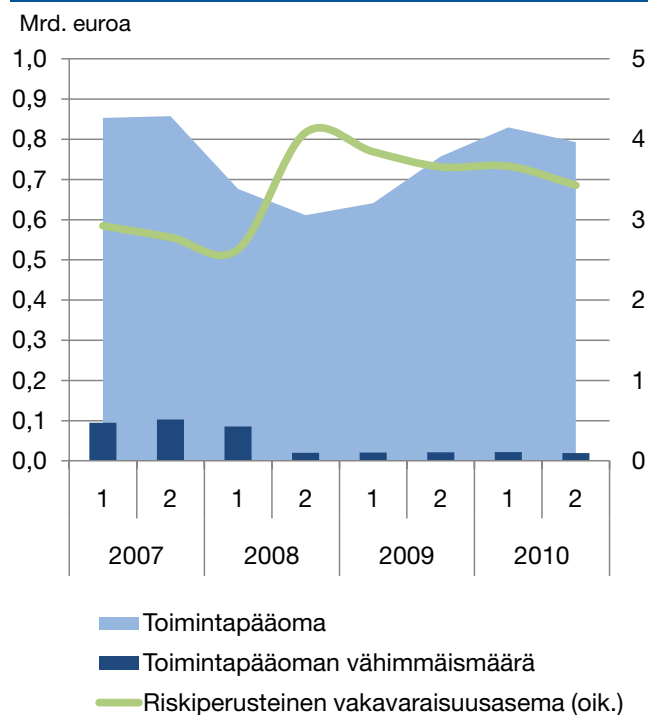
Stressilaskelmien tulokset osoittavat, että pitkien markkinakorkojen olisi noustava yksistään yli 6 prosenttiyksikköä, jotta joukkovelkakirjasijoitusten arvonmuutos uhkaisi työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta. Vastaavasti osakemarkkinoiden olisi romahdettava noin 55 % ennen kuin toimintapääoma laskisi vakavaraisuusrajalta. Jos osakemarkkinoiden romahdus ja korkojen nousu sattuisivat samanaikaisesti riittäisi 2 prosenttiyksikön korkotason nousu

ja noin 43 prosentin osakkeiden lasku viemään yhtiöiden toimintapääoman vakavaraisuusrajalta. Kesäkuun lopun tilanteeseen verrattuna työeläkevakuutusyhtiöiden riskinkantokyky on hivenerkehtentynyt osakepaimon ja korkosijoitusten duraation kasvun seurauksena. Tästä huolimatta vakavaraisuus on edelleen turvaavalla tasolla.

Vastaava analyysi osoittaa eläkekassojen sijoitusriskien olevan selvästi yhtiöitä pienempiä: osakkeiden pitäisi yksinään romahtaa yli 80 % tai korkojen nousta yli 16 prosenttiyksikköä, jotta kassojen toimintapääoma alittaisi vakavaraisuusrajan. Osakesijoitusten kasvu vuoden 2010 loppupuoliskolla on hivenerkehtentänyt myös eläkekassojen riskinsietokykyä.

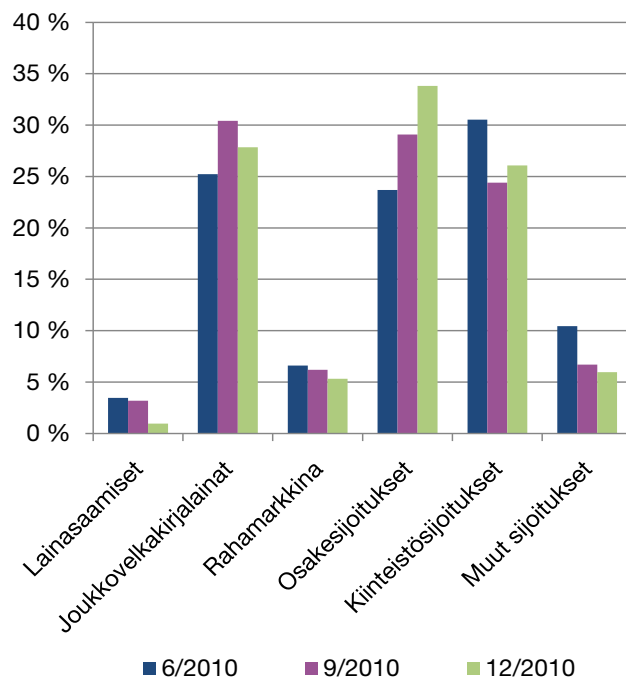
Eläkesäätiöiden sijoitusriskit ovat hieman eläkekassoja suuremmat korkoriskin osalta. Osakkeiden pitäisi romahtaa yli 80 % tai korkojen nousta yli 12 prosenttiyksikköä, jotta kassojen toimintapääoma alittaisi vakavaraisuusrajan. Eläkekassojen ja -säätiöiden riskinkantokyky on erittäin vahvalla tasolla. Valvottavakohtaiset erot ovat suuria työeläkeyhtiöillä, eläkesäätiöillä ja -kassoilla.

## Eläkekassojen vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

## Eläkekassojen vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

Työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkekassojen ja eläkesäätiöiden vakavaraisuustaulukot sivuilla 58–59.

vastuuvälvoja Jani Nokua, riskiasiantuntija Mikko Sinersalo ja toimistopäällikkö Matti Koivu

## TYÖELÄKEVAKUUTUKSEN VAKAVARAISSUUS

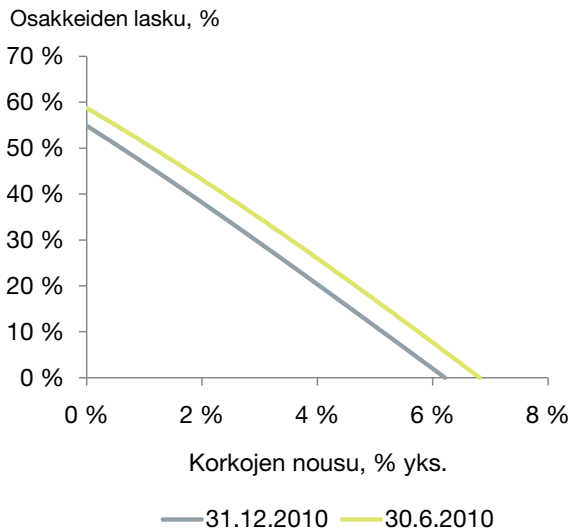
1. Vakavaraisuusasema = toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä
2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = toimintapääoma / vakavaraisuusraja €
3. Vakavaraisuusaste, % = toimintapääoma / vakavaraisuuslaskennassa käytettävä vastuuvälko

# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4.2011

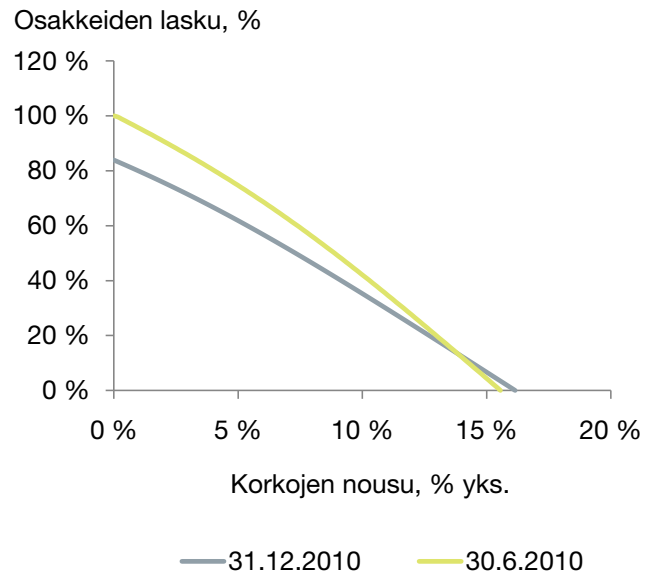
39 (60)

**Työeläkevakuutusyhtiöiden käänteinen stressitesti: samanaikainen osakkeiden arvonlasku ja korkojen nousu, jotta yhteenlaskettu toimintapääoma laskisi vakavaraisuusrajalle**



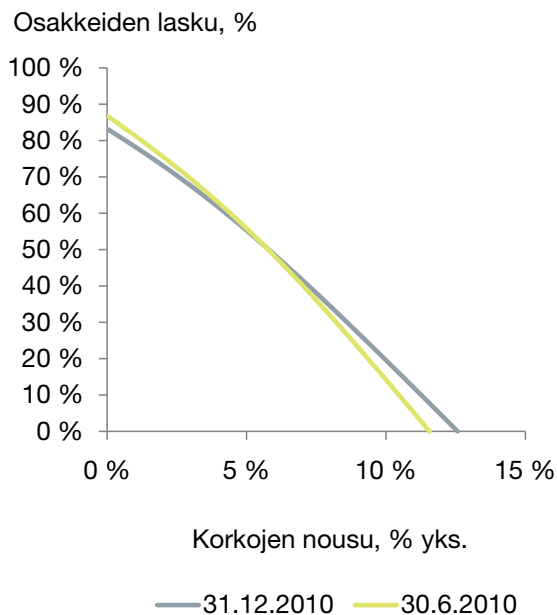
Lähde: Finanssivalvonta.

**Eläkekassojen käänteinen stressitesti: samanaikainen osakkeiden arvonlasku ja korkojen nousu, jotta yhteenlaskettu toimintapääoma laskisi vakavaraisuusrajalle**



Lähde: Finanssivalvonta.

**Eläkesäätiöiden käänteinen stressitesti: samanaikainen osakkeiden arvonlasku ja korkojen nousu, jotta yhteenlaskettu toimintapääoma laskisi vakavaraisuusrajalle**



Lähde: Finanssivalvonta.



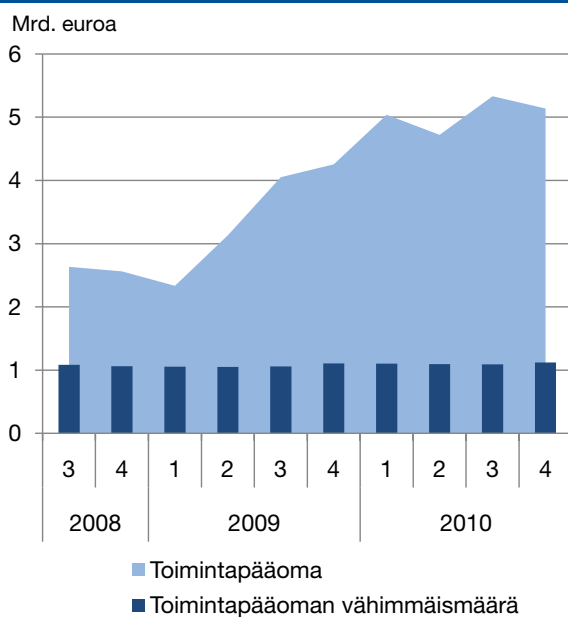
## Hyvä sijoitusvuosi 2010 piti henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden edelleen vahvana

Sijoitusmarkkinoiden kehitys sanelee pitkälti henkivakuutus toiminnan vakavaraisuuden. Hyvä sijoitusvuosi piti henkivakuutussektorin toimintapääoman korkealla tasolla. Pääomapuskurien määrä kehittyi myönteisesti vahvistaen samalla vakavaraisuutta. Myös käännteisten stressitestien tulokset indikoivat, ettei sektorin vakavaraisuudessa ole tapahtunut olennaista muutosta.

### Toimintapääoma myötäili sijoitusmarkkinoiden kehitystä

Henkivakuutussektorin yhteenlaskettu toimintapääoma kasvoi vuoden 2010 aikana 5,1 mrd. euroon eli noin 20 %. Toimintapääoman kehitykseen vaikuttaa olennaisesti sijoitusten arvostuseron suuruus eli sijoitusomaisuuden käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus. Vuoden 2010 lopussa arvostusero oli noin 2,3 mrd. euroa eli noin 45 % toimintapääoman määrästä.

#### Henkivakuutussektorin toimintapääoma ja sen vähimmäismäärä



Lähde: Finanssivalvonta.

Vuoden viimeisellä neljänneksellä toimintapääoma pieneni noin 200 milj. eurolla. Notkahdus selittyi mm. pitkien korkojen nousulla ja tiettyjen euromaiden joukkovelkakirjalainojen tuottovaatimusten kasvulla. Korkojen nousu kavensi sijoitusten arvostuseroa. Lisäksi voitonjakoesitykset pienensivät toimintapääomaa viimeisellä neljänneksellä noin 70 milj. eurolla.

### Toimintapääomat ylittivät vähimmäismäärän selvästi

Henkivakuutussektorin vakavaraisuusasema eli toimintapääoma suhteessa lain vähimmäismäärään oli aiempia vuosia vahvempi. Toimintapääoman vähimmäismäärä on pysynyt vakaana noin 1 mrd. eurossa, joten vakavaraisuusasema heijasti toimintapääomassa tapahtuneita muutoksia. Toimintapääoman vähimmäismäärä riippuu liiketoiminnan laajuudesta, jota kuvaa mm. vastuuvetka. Sektorin vastuuvetkan määrässä ei ole tarkasteluajanjaksolla tapahtunut olennaista muutosta, minkä vuoksi toimintapääoman vähimmäismäärä on pysynyt lähes ennallaan.

Vuoden lopussa euromääräinen pääomapuskuri oli noin 4 mrd. euroa, kun se vuotta aiemmin oli noin 3,1 mrd. euroa.

Toimintapääoma suhteessa lakisääteiseen vähimmäismäärään pysyi yli nelinkertaisena koko vuoden 2010. Sektorin vakavaraisuusasema vuoden 2010 lopussa oli noin 4,6. Vaihtelu yhtiöiden välillä oli kuitenkin suurta, sillä tunnusluku vaihteli 2,4–7,2 välillä.

Vakavaraisuusaseman ennakoivassa valvonnassa yhtiön riskiasemaa arvioidaan testaamalla laajennetun toimintapääoman riittävyyttä. Laajennetussa toimintapääomassa otetaan huomioon toimintapääoman lisäksi mm. taseen vastuuvetkan ja markkinaehtoisesti arvostetun vastuuvetkan erotus.

Laajennettu toimintapääoma suhteutetaan jatkuvuustestin mukaiseen vakavaraisuuspääomavaatimukseen. Testeissä otetaan huomioon vakuutustekniset riskit, sijoituksiin ja vastuuvetkaan liittyvät markkinariskit, vastapuoliriskit sekä operatiiviset riskit. Näille kullekin riskialueelle määrätään pääomavaatimus.



Viimeisellä kvartaalilla tapahtunut nousu riskiperusteisessa vakavaraisuusasemassa selittyy pääosin joidenkin yhtiöiden laskentaperiaatteissaan tekemillä tarkennuksilla. Tarkennukset harkinnanvaraisten lisäetujen käsittelyssä nostivat olennaisesti laajennetun toimintapääoman määrää, mikä paransi tunnuslukua vuoden 2010 lopussa.

Riskiperusteinen vakavaraisuusasemaa kuvaava tunnusluku on pienempi kuin perinteinen toimintapääoman riittävyttä kuvaava tunnusluku markkinalähtöisen laskentaperiaatteen takia. Vuoden 2010 lopussa riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli noin 3,1. Tunnusluvun vaihteluväli vuoden lopussa oli 2,2–4,5.

## Vakavaraisuusaste vahvistui vertailuvuodesta

Henkivakuutussektorin riskinkantokykyä kuvaava vakavaraisuuspääoma (toimintapääoma + tasoitusmäärä) kasvoi vuoden aikana noin 20 % 5,3 mrd. euroon. Henkivakuutussektorin vakavaraisuuspääoma ei olennaisesti poikkea toimintapääomasta, sillä tasoitusmäärä on pysynyt alle 0,2 mrd. eurossa.

Vakavaraisuusasteella arvioidaan henkivakuutusyhtiöiden suhteellista riskinkantokykyä. Vakavaraisuusaste lasketaan jakamalla vakavaraisuuspääoma korjatulla vastuuvelalla.

Vastuuvetka ei ole kasvanut samaan tahtiin maksutulon kanssa, koska sijoitussidonnaisten tuotteiden myynti on kasvattanut osuuttaan. Sijoitussidonnaisten vakuutusten markkinariskin kantaa vakuutuksenottaja, jolloin niihin liittyvä vastuu otetaan huomioon vain osittain korjatussa vastuuvetlassa.

Korjattuun vastuuvetkaan päästään vähentämällä vastuuvetlasta tasoitusmäärä sekä 75 % sijoitussidonnaisten vakuutusten vastuuvetlasta. Vakavaraisuusasteen laskennassa käytetty korjattu vastuuvetka oli vuoden 2010 lopussa noin 25,6 mrd. euroa eikä sen määrässä ole vuoden aikana tapahtunut olennaista muutosta. Näin ollen toimintapääoman muutokset heijastuivat vakavaraisuusasteen kehitykseen.

Sektorin vakavaraisuusaste pysyi noin 20 %:ssa koko vuoden ollen 20,7 % vuoden 2010 lopussa. Tunnusluku vaihteli vuoden lopussa 10–58 prosenttien välillä.

## Solvenssi II -sääntely nostaa pääomavaatimuksia

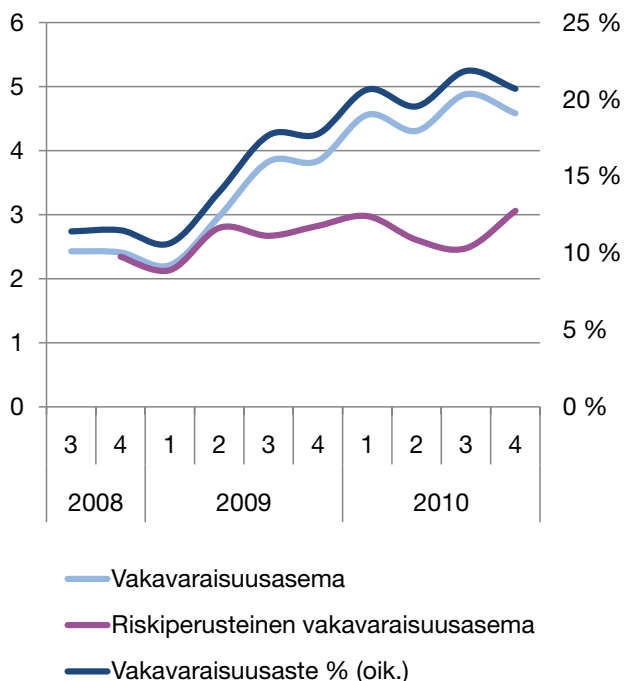
Vuoden 2013 alussa astuu voimaan Solvenssi II -direktiivi, joka asettaa vakuutusyhtiöille riskiperusteiset vakavaraisuusvaatimukset. QIS5-vaikuttavuustutkimuksen perusteella henkivakuutusyhtiöiden pääomavaatimukset tulevat nousemaan uuden sääntelyn myötä. Tutkimus perustui vuoden 2009 lopun tietoihin.

Vaikuttavuustutkimuksen tulosten valossa henkivakuutusyhtiöiden pääomavaatimusta kasvattivat erityisesti markkinariskit, joiden osuus pääomavaatimuksesta nousi yli 90 prosenttiin. Toisaalta yhtiöiden väliset erot pääomavaatimusten määrässä olivat suuria. Tutkimuksen tulokseen vaikutti olennaisesti myös tulevien lisäetujen käsittely. QIS5-tutkimuksessa nämä lisäedut on vähennetty vastuuvetlasta mikä kasvatti merkittävästi sektorin omaa varallisuutta.

Osa yhtiöistä ei täyttänyt QIS5-parametreilla laskettua vakavaraisuuspääomavaatimusta. Kuitenkaan toiminnan jatkuvuuden kannalta olennainen vähimmäispääomavaatimus ei ollut uhattuna yhdessä sähkään yhtiössä.

Alhaiseksi jäänyt solvenssisuhde merkinnee sitä, että henkivakuutusyhtiöt tulevat alentamaan riskitasoaan ja / tai vastaavasti lisäämään oman varallisuuden määrää. Toisaal-

Henkivakuutussektorin vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

ta vakavaraisuussäännöstö ei ole vielä lopullisessa muodossaan, sillä direktiivin sääntelyä tullaan täsmentämään vuoden 2012 aikana.

## Operatiivinen tulos pysyi hyvällä tasolla

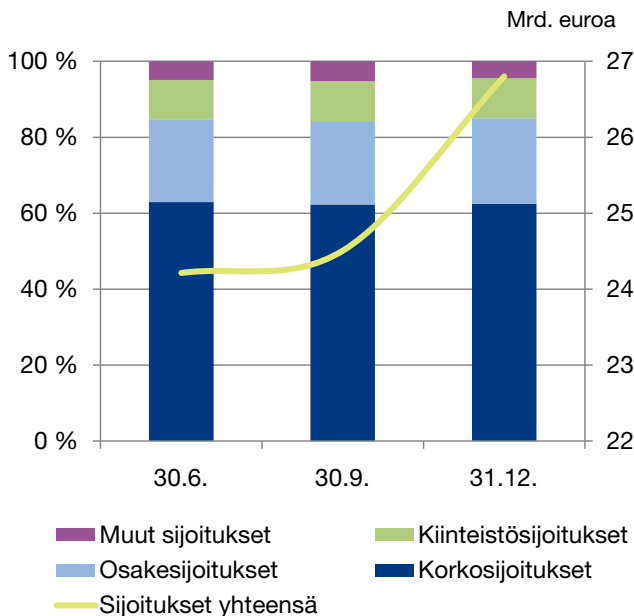
Henkivakuutusyhtiöiden vakuutusmaksutulo ennen jälleenvakuuttajien osuutta kasvoi edellisvuoteen verrattuna yli 50 % noin 5,2 mrd. euroon. Volyymin kasvu tuli erityisesti kapitalisaatiosopimuksista sekä ryhmäläkevakuutuksista, joiden yhteenlaskettu maksutulo oli noin 2 mrd. euroa. Vuoden 2010 lopussa maksutulosta noin 62 % tuli sijoitussi-  
donnaisista vakuutuksista.

Samaan aikaan korvauskulut kasvoivat 37 % noin 3,9 mrd. euroon. Korvauskuluihin lasketaan myös takaisinostot, jotka nostivat korvauskuluja 1,6 mrd. eurolla. Takaisinostoja kasvattivat vuoden aikana toteutetut yksityisten eläkesäätiöiden kannansiirrot.

Henkivakuutusyhtiöiden tehokkuutta mitataan liikekustannussuhteella. Tunnusluku saadaan lisäämällä liikekuluihin korvausten selvittelykulut ja jakamalla summa kuormitustulolla. Kuormitustulo on laskuperusteissa määrätty liikekulujen kattamiseen varattu erä. Vuoden 2010 lopussa sektorin liikekustannussuhde oli 93,7 %. Toisin sanoen vakuutusmaksuihin sisältyvä kuormituserä riitti kattamaan tilikauden aikana syntyneet liikekulut. Tehokkuus vaihteli suuresti yhtiöiden välillä.

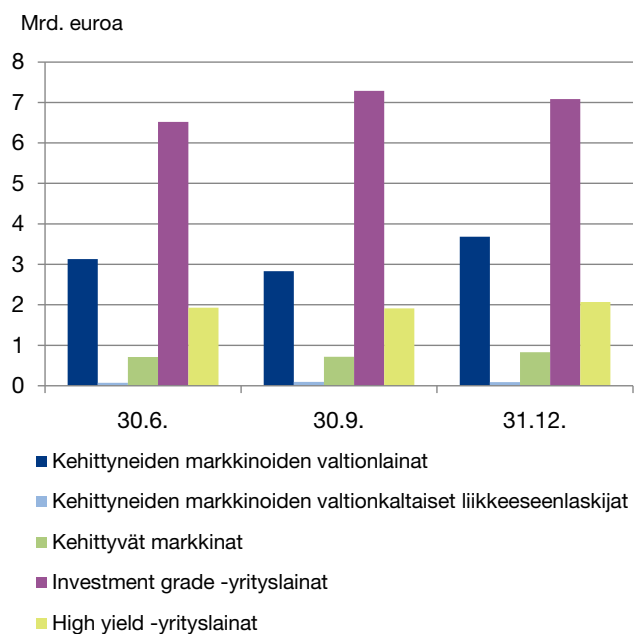
Vakuutustekniseen katteeseen vaikuttaa olennaisesti sijoitustoiminnan tuloksellisuus. Vuoden lopussa sijoitustoiminnan nettotuotot tuloslaskelmassa olivat noin 3 mrd. euroa, josta lähes puolet oli arvostuseriä. Sijoitusten nettotuotot ja maksutulon hyvä kehitys eivät riittäneet nostamaan operatiivista tulosta edellisvuoden tasolle, joka oli poikkeuksellisen hyvä. Vuoden lopussa vakuutustekninen kate oli noin 0,6 milj. euroa (0,8 milj. euroa vuonna 2009).

## Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusjakauma



Lähde: Finanssivalvonta.

## Henkivakuutusyhtiöiden joukkovelkakirjalainat



Lähde: Finanssivalvonta.

## Henkivakuutussektorilla tasaisen hyvä sijoitusvuosi

Henkivakuutussektorille vuosi 2010 oli sijoitustoiminnan osalta tasaisen hyvä. Jokaisen kvartaalin tuotto oli reilusti positiivinen. Yksittäisten henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuotot vaihtelivat 5 %:n ja vajaan 12 %:n välillä. Tuottojen keskiarvo oli 8 %, ja viimeisen puolen vuoden keskituotto 4,4 %.

Suuria tuottoeroja selittävät yhtiöiden väliset huomattavat erot sijoitusjakaumissa. Eniten eroavuuksia oli sijoitussalkkujen osakesijoitusten ja High Yield -joukkovelkakirjojen osuuksissa. Erilaisten allokaatiovalintojen taustalla ovat yhtiöiden riskinkantokyky ja näkemykset lähitulevaisuuden kehityksestä.

## Keskimääräinen allokaatio suosii korkosijoituksia

Henkivakuutussektorin sijoitusomaisuus oli vuoden lopussa 26,4 mrd. euroa, pois lukien sijoitussidonnaisten vakuutus-ten sijoitukset. Viime vuonna palattiin finanssikriisin jälkeen normaaliin hitaasti muuttuvien perusallokaatioiden aikaan.

Suurin osa (63 %) omaisuudesta oli sijoitettuna korkosijoituksiin. Niissä paino oli yritysriskillisissä sijoituksissa. Suurimmat sijoitusallokaatiot korkosijoituksissa ovat kehittyneiden maiden valtionlainoissa (3,7 mrd. euroa) ja hyvän luottoluottoluokituksen (investment grade) yritysainoissa (7 mrd. euroa). Rahoitussektorin osuus yritysainoista on noin 2 mrd. euroa. Saamiset ns. GIIPS-maista olivat n. 1,3 mrd. euroa.

Henkivakuutusyhtiöiden korkosijoitusten riskiä kuvaava duraatio nousi hivener loppuvuodesta 3,4 vuoteen, kun se oli 30.6. tilanteessa 3,2 vuotta (korkosijoitusten määrällä painotettu keskiarvo yhtiöiden duraatioista).

Valtionlainojen riskeiltä on suojauduttu jossain määrin johdannaisilla. Henkivakuutusyhtiöiden johdannaisten käyttö oli kokonaisuutenaan vähäistä. Osa yhtiöistä ei tällä hetkellä käytä lainkaan johdannaissia sijoitustoiminnassaan.

## Paljon pääomarahastosijoituksia ja vähän hyödykesijoituksia

Noin 21 % henkivakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuudesta on sijoitettuna osakkeisiin. Sektorin osakesijoitukset ovat maantieteellisesti melko hyvin hajautettuja. Suurimmat painot (30 %) osakkeissa on silti kotimaassa. Pääomara-

hastosijoitukset luokitellaan osakesijoitusten alaluokaksi. Ne ovat henkivakuutusyhtiöille tärkeä sijoituskohde (n. 1,3 mrd. euroa ja 23 prosentin osuus). Vastaavasti noteeraamattomilla osakkeilla ei ole kovin merkittävää painoa (n. 170 milj. euroa).

Kiinteistösijoitukset muodostavat noin 10 % kaikista henkivakuutusyhtiöiden sijoituksista. Näistä suurin osa on tehty suorina sijoituksina ja loput sijoituksina kiinteistörahastoihin. Kiinteistösijoitusten osuus on pysynyt suunnilleen samana koko viime vuoden.

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.

Hyödykesijoitusmarkkinoiden tuotto oli viime vuonna hyvä. Henkivakuutussektorilla hyödykesijoitusten osuus oli vuoden lopussa marginaalinen, vajaat 60 milj. euroa.

## Henkivakuutussektorin riskinkantokyky vahvalla tasolla

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan riskinkantokykyä mitattiin sektoritasolla käännteisillä stressitesteillä. Laskelmalla etsittiin vastaus kysymykseen: Kuinka paljon korkojen olisi noustava tai osakemarkkinoiden laskettava, jotta henkivakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu toimintapääoma alittaisi vähimmäismääränsä.

Tulokset osoittavat, että korkojen olisi noustava 7 prosenttiyksikköä, jotta korkosijoitusten arvonlaskun seurauksena sektorin toimintapääoma laskisi vähimmäismääräänsä. Vastaavasti osakemarkkinoiden olisi romahdettava 67 % ennen kuin toimintapääoma laskisi vähimmäismääräänsä.

Jos osakemarkkinoiden romahdus ja korkojen nousu sattuisivat samanaikaisesti, riittäisi esimerkiksi 3 prosenttiyksikön korkotason nousu ja noin 38 % osakkeiden lasku pudottamaan henkivakuutusyhtiöiden toimintapääoman vähimmäismääräänsä. Kaikki muut vastaavat kombinaation käyvät ilmi alla olevasta kuvasta.

Kesäkuun lopun tilanteeseen verrattuna sektorin riskinkantokyvyssä ei ole juurikaan tapahtunut muutosta. Tästä näkökulmasta henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus on turvaavalla tasolla. Yhtiöiden väliset erot käännteisten stressites-

tien indikoiman riskillisyyden osalta ovat merkittäviä. Eroihin vaikuttaa mm. se, onko yhtiö osa rahoitus- ja vakuutusryhmittymää, jolloin pääomapuskureita pidetään enemmän ryhmittymätasolla, ja kunkin yhtiön valitsema sijoitusstrategia.

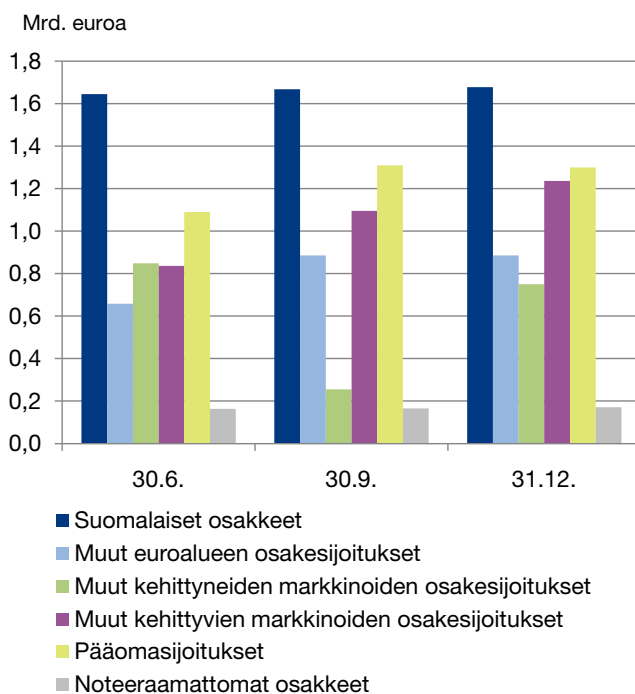
Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuustaulukko sivulla 57.

*toimistopäällikkö Matti Koivu, riskiasiantuntija Johanna Korhonen, johtava riskiasiantuntija Lasse Koskinen ja analyytikko Sinikka Loponen*

## HENKIVAKUUTUKSEN VAKAVARAISSUUS

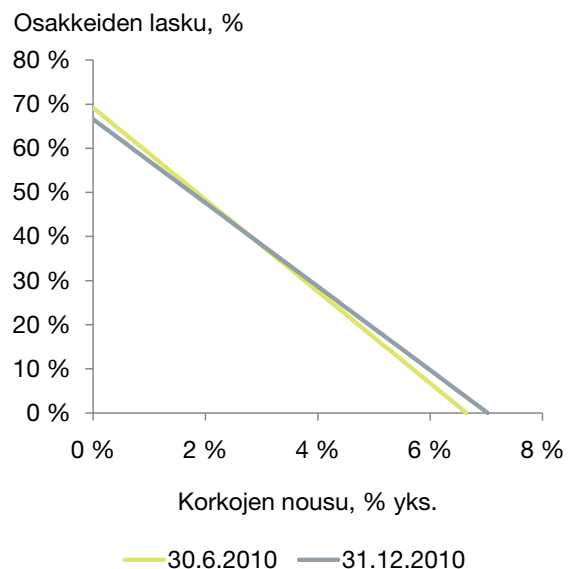
1. Vakavaraisuusasema = toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä
2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = jatkuvuustestin mukainen laajennettu toimintapääoma / jatkuvuustestin mukainen vakavaraisuuspääomavaatimus
3. Vakavaraisuusaste,% = vakavaraisuuspääoma / (omalla vastuulla oleva vastuovelka - tasoitusmäärä - 75 % sij.sid.vastuuvclasta)

### Henkivakuutusyhtiöiden osakesijoitukset maantieteellisesti ja sijoitustyypin mukaan



Lähde: Finanssivalvonta.

### Käänteisten stressitestien tulokset: samanaikainen osakkeiden arvonlasku ja korkojen nousu, jotta sektorin yhteenlaskettu toimintapääoma laskisi vähimmäismääräänsä



Lähde: Finanssivalvonta.

## Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus säilyi vahvana

Vuosi 2010 oli vahinkovakuutusyhtiöille haastava. Vahinkovakuutuksen kannalta keskeisiä tekijöitä olivat äärimmäiset sääolosuhteet sekä taloudellisesta taantumasta toipuminen. Haastavasta toimintaympäristöstä huolimatta vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus säilyi vahvana koko vuoden. Pääomien kasvu lisäsi vahinkovakuutusyhtiöiden puskureita sekä vahvisti vakavaraisuutta. Käänteisten stressitestien perusteella sijoitusriskien kasvu kuitenkin heikensi vahinkovakuutusyhtiöiden riskinkantokykyä loppuvuoden aikana.

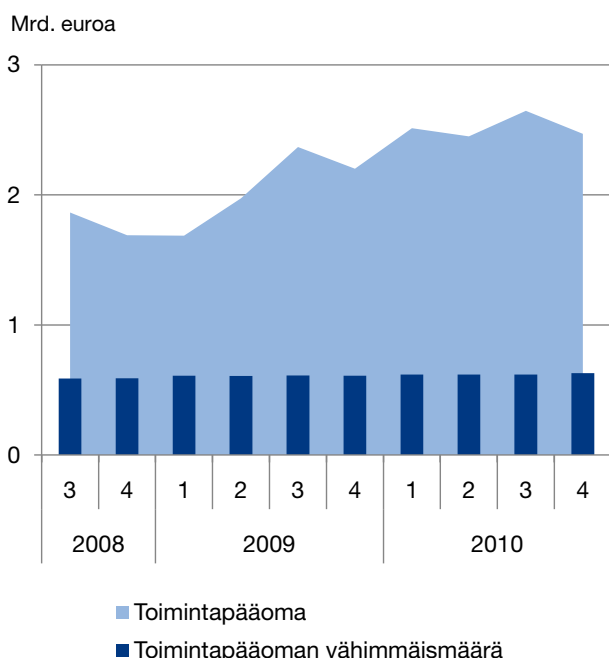
### Pääomapuskurit kasvoivat maltillisesti

Vahinkovakuutussektorin pääomat ylittivät selvästi niiden vähimmäismäärän koko vuoden 2010 ajan. Sektorin yhteenlaskettu toimintapääoma kasvoi 12 % noin 2,5 mrd. euroon. Toimintapääoman lisäys syntyi pääosin ensimmäisellä puolivuotisjaksolla. Toimintapääoman lakisääteinen

vähimmäismäärä, jonka laskenta perustuu vahinkovakuutustoiminnan volyyymiin, säilyi noin 600 milj. eurossa. Vuoden aikana toimintapääomapuskurin määrä kasvoi 16 % noin 1,8 mrd. euroon.

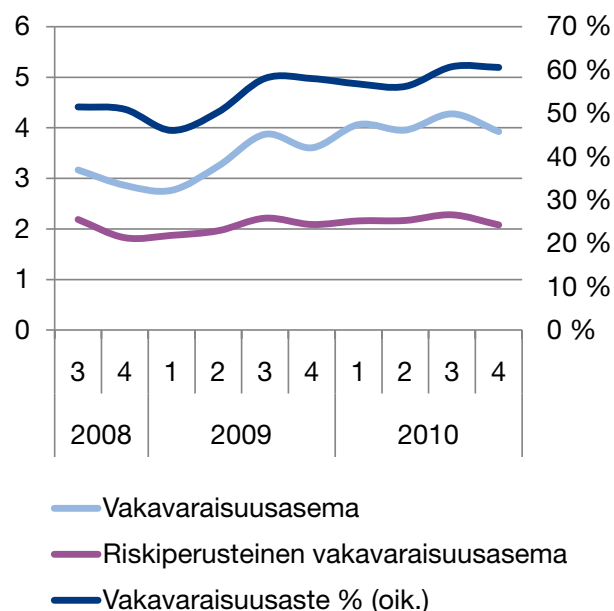
Vuoden 2010 viimeisellä vuosineljänneksellä yhteenlasketun toimintapääoman määrä laski 176 milj. euroa. Tämä johtui pääosin yhtiöiden esittämästä voitonjaosta, jonka määrä oli 207 milj. euroa vuodelta 2010 ja 236 milj. euroa vuodelta 2009. Voitonjaon lisäksi toimintapääoman määrään vaikuttavat sijoitusomaisuuden arvomuutokset. Vuoden 2010 lopun toimintapääomasta 63 % sisältyi oman pääoman eriin ja 37 % syntyi sijoitusomaisuuden käypien arvojen ja kirjanpitoarvojen positiivisesta erotuksesta.

### Vahinkovakuutussektorin toimintapääoma ja sen vähimmäismäärä



Lähde: Finanssivalvonta.

### Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.



## Vakavaraisuusasema vahvistui vuoden aikana

Pääomien kasvusta johtuen vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus kehittyi pääosin positiivisesti ja oli vuoden 2010 lopussa kaikilta osin vahva. Sektorin vakavaraisuusasema eli yhteenlasketun toimintapääoman suhde sen vähimmäismäärään oli vuoden lopussa 3,9 ja vuotta aikaisemmin 3,6. Yhtiökohtaisten vakavaraisuusasemien vaihteluväli oli vuoden lopussa 1,1–23,2.

Vakavaraisuusaseman ennakoivan valvonnan mukainen oikaistu vakavaraisuuspääoma kasvoi vuoden aikana 5 % noin 4,4 mrd. euroon. Vakavaraisuuspääomaan luettavan tasoitusmäärän arvo säilyi 2,2 mrd. eurossa. Pääoman tavoiteraja puolestaan kasvoi vuoden aikana 6 % noin 2,1 mrd. euroon. Tavoiteraja lasketaan riskiperusteisesti ottaen huomioon vakuutusyhtiön sijoitus- ja vakuutustekniset riskit sekä suurin mahdollinen yhtiön omalle vastuulle jäävä korvausmäärä yksittäisestä vahinkotapahtumasta.

Sektorin riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli 2,1 samoin kuin vuotta aikaisemmin. Riskiperusteisella vakavaraisuusasemalla tarkoitetaan oikaistun vakavaraisuuspääoman suhdetta sen tavoiterajaan. Pääomien kasvu ei siis riittänyt vahvistamaan riskiperusteista vakavaraisuusasemaa, koska sekä sijoitus- että vakuutusteknisten riskien kasvu nosti pääoman tavoiterajaa.

## Vakavaraisuusaste ja vastuunkantokyky kehittyivät positiivisesti

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuusaste vahvistui aavistuksen ollen vuoden lopussa 61 %. Vakavaraisuusasteella tarkoitetaan vakavaraisuuspääoman suhdetta vastuuvélkaan, josta on vähennetty tasoitusmäärä. Vakavaraisuusasteen vahvistuminen perustui kasvaneeseen toimintapääomaan. Omalla vastuulla oleva vastuuvélka (ilman tasoitusmäärää) kasvoi vuoden aikana 2 % noin 7,7 mrd. euroon. Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuusasteiden vaihteluväli oli vuoden lopussa 34–2934 %.

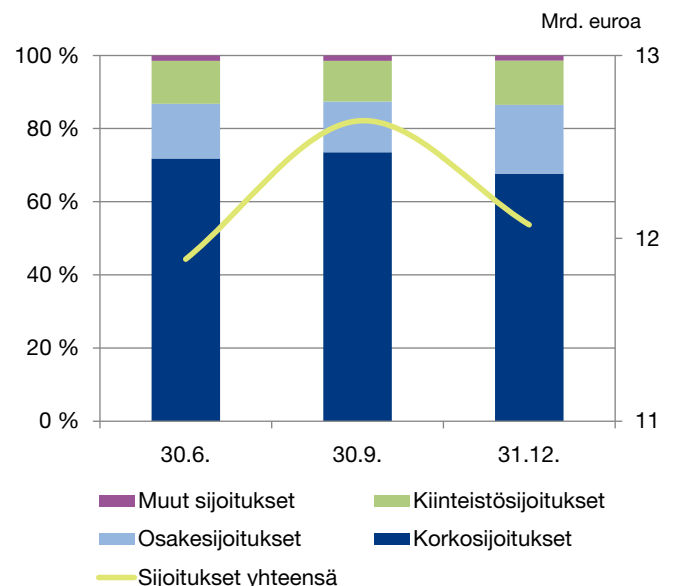
Vahinkovakuutussektorin vastuunkantokyky eli vakavaraisuuspääoman suhde 12 kuukauden vakuutusmaksutuottoihin oli vuoden 2010 lopussa 149 % ja vuotta aikaisemmin 144 %. Kasvu johtui pääomien vakuutusmaksutuottoja nopeammasta kasvusta.

## Yhtiöt selvisivät QIS5-tutkimuksesta hyvin

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuusvaatimukset kiristyvät voimassa olevaan lainsäädäntöön verrattuna riskiperusteisten Solvenssi II -säännösten myötä. QIS5-vaikuttavuustutkimukseen osallistuneiden suomalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) oli 31.12.2009 tilanteessa yli kolminkertainen verrattuna voimassa olevan lainsäädännön mukaiseen toimintapääoman vähimmäismäärään.

Vahinkovakuutusyhtiöillä oli tutkimuksessa pääomavaatimusten täyttämiseen tarvittavaa omaa varallisuutta yhteensä 118 % enemmän kuin nykyisen lainsäädännön mukaista toimintapääomaa. Tasoitusmäärä katsottiin luokkaan 1 kuuluvaksi omaksi varallisuudeksi. Tutkimuksen perusteella vahinkovakuutusyhtiöiden hyväksyttävän oman varallisuuden suhde vakavaraisuuspääomavaatimukseen (solvenssisuhde) säilyi vahvana myös Solvenssi II -vakavaraisuus-sääntelyn aikana. Vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu oma varallisuus ylitti vakavaraisuuspääomavaatimuksen 2,8 mrd. eurolla. Kaikki tutkimukseen osallistuneet kotimaiset

## Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusjakauma



Lähde: Finanssivalvonta.



vahinkovakuutusyhtiöt täyttivät QIS5-parametreilla lasketut pääomavaatimukset.

## Kannattavuus heikkeni korvauskulujen kasvaessa

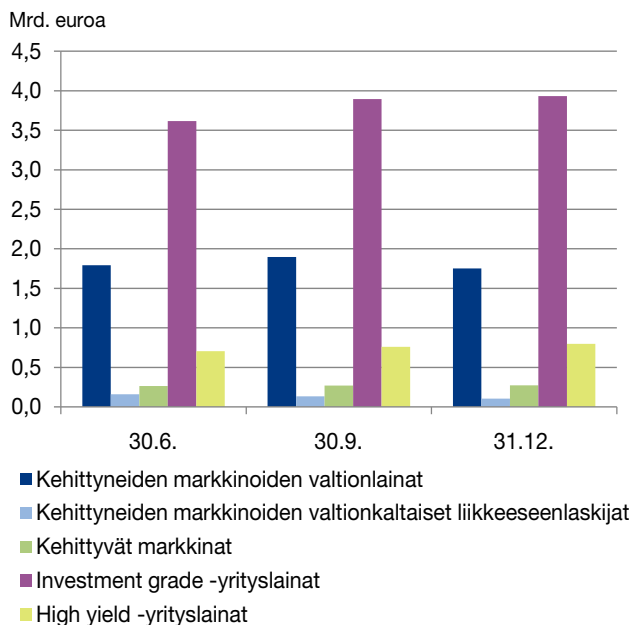
Vahinkovakuutuksen korvauskulujen kasvu kiihtyi jälkimmäisen vuosipuoliskon aikana. Edellisvuoteen verrattuna korvauskulut kasvoivat 10 % noin 2,5 mrd. euroon. Korvauskuluiksi katsotaan maksetut korvaukset, korvausvastuun muutos sekä korvausten käsittelystä aiheutuneet kulut. Kotimaisen ensivakuutuksen maksettujen korvausten määrä kasvoi 6 % noin 2 mrd. euroon. Merkittävin syy korvausten kasvuun löytyy äärimmäisistä sääolosuhteista. Muun muassa myrskytuhoista johtuen erilaisia omaisuusvahinkoja korvattiin vuonna 2010 noin 76 milj. euroa enemmän kuin vuotta aikaisemmin eli yhteensä noin 471 milj. euroa.

Maksutulo yhteensä kasvoi 2 % noin 3,4 mrd. euroon. Maksutulon kasvua hidasti erityisesti lakisääteisen tapaturmavakuutuksen aleneminen, joka perustui yritysten palkkasummien laskuun. Vahinkovakuutuksen maksutuloa

kerryttivät eniten liikennevakuutukset (noin 700 milj. euroa) sekä erilaiset ajoneuvovakuutukset (noin 560 milj. euroa). Yritysten lakisääteinen tapaturmavakuutus oli kolmanneksi merkittävin vakuutuslaji noin 530 milj. euron maksutulolla. Vakuutusmaksutuotot kasvoivat 3 % noin 3,1 mrd. euroon. Vakuutusmaksutuottoon päästään kun vakuutusmaksutulosta vähennetään jälleenvakuuttajien osuus sekä huomioidaan vakuutusmaksuvastuun muutokset.

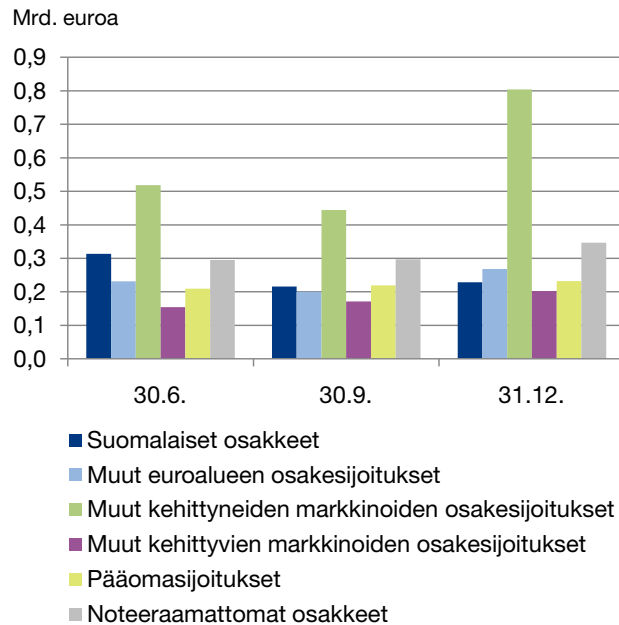
Negatiivisesta korvauskehityksestä johtuen sektorin vahinkosuhte heikkeni 5 prosenttiyksikköä ollen 81 %. Vahinkosuhte kertoo kuinka suuri osa maksutuotoista käytettiin korvauskulujen kattamiseen. Liikekulut kasvoivat 2 % noin 652 milj. euroon. Liikekuluissa huomioidaan kaikki vakuutusten hankinnasta ja hallinnasta aiheutuvat kulut. Liikekulusuhde säilyi ennallaan ollen 21 %, jolloin yhdistetty kulusuhde oli heikohko 102 %. Kulusuhteiden heikkeneminen näkyi vakuutusteknisessä katteessa, joka painui 15 milj. euroa negatiiviseksi (pl. tasoitusmäärän muutos).

## Vahinkovakuutusyhtiöiden joukkovelkakirjalainat



Lähde: Finanssivalvonta.

## Vahinkovakuutusyhtiöiden osakesijoitukset



Lähde: Finanssivalvonta.

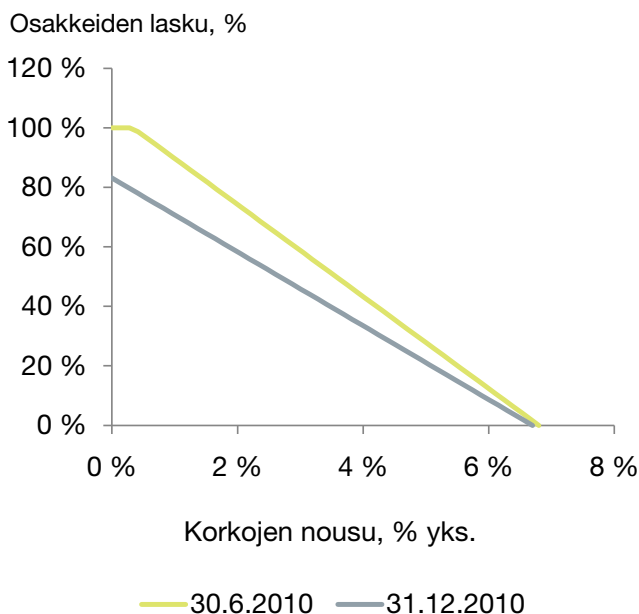
Vakuutusteknisen katteen lisäksi vahinkovakuutusyhtiöiden tulokseen vaikuttaa merkittävästi sijoitustoiminnan tuotto, joka edellisvuoteen verrattuna laski 30 % noin 504 milj. euroon. Vuoden 2009 sijoitustoiminnan tuotto oli poikkeuksellisen suuri johtuen voimakkaasta sijoitusomaisuuden arvonnoususta.

Korvauskulujen kasvusta sekä sijoitustuottojen heikkenemisestä johtuen vahinkovakuutussektorin liiketulos laski 40 % noin 487 milj. euroon. Tasoitusmäärän muutos, satunnaiset erät, tilinpäätössiirrot sekä verot huomioiden tilikauden tulos oli yhteensä noin 349 milj. euroa. Epäsuotuisasta vahinkokehityksestä huolimatta sektorin tasoitusmäärä kasvoi noin 24 milj. euroa. Vuonna 2009 tasoitusmäärän kasvu heikensi sektorin tulosta noin 153 milj. euroa.

## Sijoitustoiminnan tuotot säilyivät hyvinä

Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuotot olivat hyviä, vaikka edellisvuoden tuottoluvuista jäätiinkin. Sijoitus-

**Käänteisten stressitestien tulokset: samanaikainen osakkeiden arvonalasku ja korkojen nousu, jotta vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu toimintapääoma laskisi vähimmäismääräänsä**



Lähde: Finanssivalvonta.

tuottojen keskiarvo käyvin arvoin oli 5,4 % vuodelta 2010 ja 8,9 % vuodelta 2009. Yksittäisten vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuotot vaihtelivat runsaasti: reilusta kolmesta prosentista kolmeentoista prosenttiin. Suurimmalla osalla yhtiöitä tuotto oli kuitenkin lähellä koko alan keskiarvoa. Keskiarvoon verrattuna suuria tuottoja selittävät yksittäisten yhtiöiden suuret osakepainot.

Vahinkovakuutussektorin sijoitusomaisuus oli vuoden lopussa 11,7 mrd. euroa. Viime vuonna palattiin finanssikriisin jälkeen normaaliin hitaasti muuttuvien perusallokaatioiden aikaan. Suurin osa (68 %) omaisuudesta oli sijoitettuna korkosijoituksiin. Niissä paino oli yritysriskillisissä sijoituksissa. Korkosijoitusten suuren osuuden takia korko- ja luottoriski ovat sijoitussalkun osalta keskeisessä asemassa. Saamiset ns. GIIPS-maista olivat vuoden lopulla noin 743 milj. euroa.

Suurimmat sijoitusallokaatiot korkosijoituksissa olivat kehittyneiden maiden valtionlainoissa (1,8 mrd. euroa) ja hyvän luottoluottoluokituksen (investment grade) yrityslainoissa (3,9 mrd. euroa). High yield -yritysainoja oli noin 800 milj. euroa. Vahinkovakuutusyhtiöiden korkoriskiä kuvaava duraatio (keskiarvo yhtiöiden duraatioista) nousi viime vuoden puolivälin reilusta 3 vuodesta vuoden loppuun mennessä 4,6 vuoteen. Vahinkovakuutusyhtiöiden johdannaisten käyttö oli yleisesti ottaen vähäistä keskittyen muutamaan yhtiöön. Niiden tavoitteena on ollut sijoitusriskiltä suojautuminen.

## Euroopan ulkopuolisiin osakkeisiin sijoitettiin runsaasti

Noin 19 % vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuudesta oli sijoitettuna osakkeisiin. Osakkeista 38 % oli Euroopan ulkopuolisia osakkeita. Noteeraamattomat osakkeet olivat tärkeä sijoituskohde ja niiden arvo oli noin 350 milj. euroa. Vastaavasti suomalaisissa osakkeissa oli vain noin 230 milj. euroa.

Kiinteistösijoitukset muodostivat noin 12 % kaikista vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista. Näistä suurin osa tehtiin suorina sijoituksina. Kiinteistösijoitusten osuus on hieman kasvanut viime vuoden aikana.

Muut sijoitukset muodostuvat hedge-rahastoista, hyödykesijoituksista sekä sellaisista muista sijoituksista, joita ei niiden riskiprofiilin perusteella luokitella muihin luokkiin. Näistä merkittävin sijoituskohde olivat hedge-rahastot, joihin



oli sijoitettu reilut 100 milj. euroa eli noin 60 %.

## Vahinkovakuutussektorin riskinkantokyky heikentyi hivenen loppuvuonna

Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan riskinkantokykyä mitattiin sektoritasolla käänteisillä stressitesteillä. Laskelmalta etsittiin vastaus kysymykseen: Kuinka paljon korkojen olisi noustava tai osakemarkkinoiden laskettava samanaikaisesti, jotta vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu toimintapääoma alittaisi toimintapääoman vähimmäismäärän. Stressilaskelmien tulokset on esitetty alla olevassa kuvassa.

Tulokset osoittavat, että pitkien markkinakorkojen olisi noustava yksistään noin 6,7 prosenttiyksikköä, jotta korkosijoitusten arvonlaskun seurauksena sektorin toimintapääoma laskisi vähimmäismääräänsä. Vastaavasti osakesijoitusten olisi romahdettava 83 % ennen kuin toimintapääoma laskisi vähimmäismääräänsä.

Jos osakemarkkinoiden romahdus ja korkojen nousu sattuisivat samanaikaisesti, riittäisi esimerkiksi 3 prosenttiyksikön korkotason nousu ja noin 45 % osakkeiden arvonlasku pudottamaan vahinkovakuutusyhtiöiden toimintapääoman vähimmäismääräänsä.

Kesäkuun lopun tilanteeseen verrattuna sektorin riskinkantokyky on hivenen heikentynyt osakepainon ja korkosijoitusten duraation kasvun seurauksena. Pääomien määrä on pysynyt suurin piirtein ennallaan. Vielä vuoden puolivälissä osakkeet olisivat saaneet romahtaa arvottomiksi sektorin pysyessä vakavaraisena. Vahinkovakuutusyhtiöiden keskimääräistä vakavaraisuutta voidaan pitää edelleen erinomaisena. Yhtiöiden väliset erot käänteisien stressitestien indikoiman riskillisyyden osalta ovat kuitenkin hyvin suuret.

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuustaulukko sivulla 57.

*riskiasiantuntija Johanna Korhonen, johtava riskiasiantuntija Lasse Koskinen ja analyytikko Sami Tiainen*

## VAHINKOVAKUUTUKSEN VAKAVARAISSUUS

1. Vakavaraisuusasema = toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä
2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = oikaistu vakavaraisuuspääoma / oikaistun vakavaraisuuspääoman tavoiteraja
3. Vakavaraisuusaste, % = vakavaraisuuspääoma / (omalla vastuulla oleva vastuuvetä - tasoitusmäärä)
4. Vastuunkantokyky, % = vakavaraisuuspääoma / 12 kuukauden vakuutusmaksutuotot pl. jälleenvakuutuksen osuus

## Sijoituspalveluyritysten liiketoiminnan volyymi kasvanut ja kannattavuus parantunut vuonna 2010

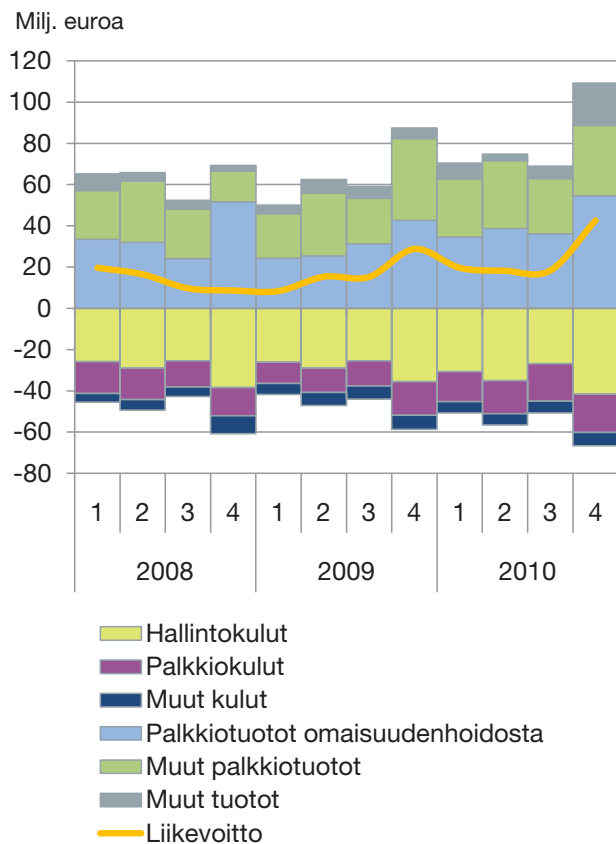
Sijoituspalveluyritysten liiketoiminnan volyymi kasvoi ja kannattavuus parani vuoden 2010 aikana. Varsinkin kehitys viimeisellä vuosineljänneksellä vaikutti tulokseen myönteisesti. Liikevoitto oli 42 milj. euroa vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, liikevoittoprosentin ollessa 39 %.

Sijoituspalveluyritysten kannattavuus parantui vuoden 2010 toisella puoliskolla verrattuna ensimmäiseen vuosipuoliskoon. Liikevoittoa kertyi 61 milj. euroa, joka oli 23 milj. euroa enemmän kuin vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Toisella vuosipuoliskolla tuotot kasvoivat 33 milj. euroa, tästä yli puolet oli omaisuudenhoidosta saatujen palkkiotuottojen

kasvu. Liikevoittoprosentti parantui noin 8 prosenttiyksiköä ollen 34 %. Vertailun vuoksi voi todeta, että finanssikriisiä edeltävänä aikana liikevoittoprosentti oli parhaimmillaan yli 40 %.

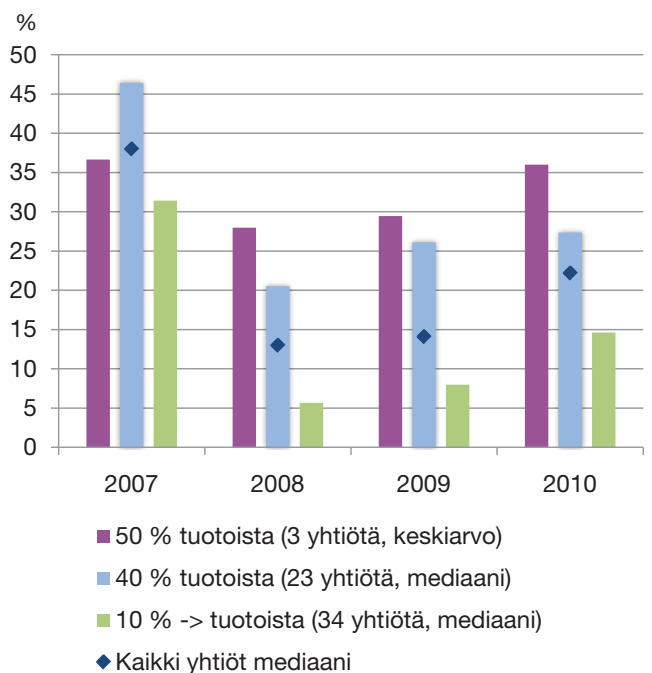
Sijoituspalveluyritysten tuotot olivat vuoden 2010 aikana 323 milj. euroa (+25 % verrattuna vuoteen 2009). Sijoituspalveluyritysten yhteenlasketut operatiiviset kulut olivat 225 milj. euroa (+17 % verrattuna vuoteen 2009). Liikevoittoa sijoituspalveluyritykset tekivät näin ollen 99 milj. euron edestä, 46 % enemmän kuin vuonna 2009. Koko vuoden liikevoittoprosentti oli 31 %.

### Sijoituspalveluyritysten tuotot, kulut ja operatiivinen tulos vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

### Liikevoittoprosentit jaettuna vuoden 2010 sijoitustoiminnan palkkiotuottojen suuruden mukaan



Lähde: Finanssivalvonta.

Kannattavuus vaihtelee sijoituspalveluyritysten välillä. Vuoden 2010 aikana noin neljäsosa sijoituspalveluyrityksistä teki liiketappiota. Tappiolliset toimijat ovat pääsääntöisesti pieniä. Yhteensä liiketappioiden summa oli 9,1 milj. euroa. Tappiollisista yrityksistä valtaosalla on hyvä pääomapuskuri vähimmäisvaatimukseen nähden. Toimintansa vakiinnuttaneet toimijat ovat yleensä kannattavia.

Kannattavuus on myös riippuvainen yhtiön koosta. Tarkastelemalla neljää viimeistä vuotta nähdään, että volyyymilla on merkitystä. Yhtiöt, jotka euromääräisesti keräävät suurimmat palkkiotuotot, kannattavat suhteellisesti myös keskimäärin paremmin. Kolmen suurimman yhtiön palkkiotuotot ovat puolet koko toimialan palkkiotuotoista ja niiden kannattavuus on pääsääntöisesti pienempiä yhtiöitä parempi. Keskisuurten ja pienempien yhtiöiden kannattavuudessa on suurta hajontaa.

## Palkkiotuotot jatkoivat kasvua

Sijoituspalveluyritysten tuottojen kasvu selittyi pääasiassa omaisuudenhoitopalkkioiden nousulla. Omaisuudenhoitopalkkiot muodostivat noin puolet kaikista sijoituspalve-

lutoiminnan tuotoista. Myönteinen osakekurssien kehitys (esim. Helsingin pörssin yleisindeksi +19 % vuonna 2010) on edesauttanut palkkiotuottojen kasvua. Kulut ovat myös kasvaneet, mutta eivät yhtä nopeasti kuin tuotot.

Lähtöleveysuudessa sijoituspalveluyritysten kannattavuuskehitykseen vaikuttaa suuresti sijoitusrahastovarallisuuden kehitys. Vuoden 2010 lopussa sijoituspalveluyritysten täyden valtakirjan omaisuudenhoidossa olevat varat olivat noin 5 miljardia euroa suuremmat kuin vuotta aikaisemmin. Kasvava volyyymi tuo lisää palkkioita. Alhainen korkotaso on pitänyt yllä kiinnostusta sijoituspalveluyritysten palveluihin, haettaessa vaihtoehtoa perinteisille pankkitalletuksille. Korkojen nousu saattaisi jossain määrin hillitä tätä ilmiötä.

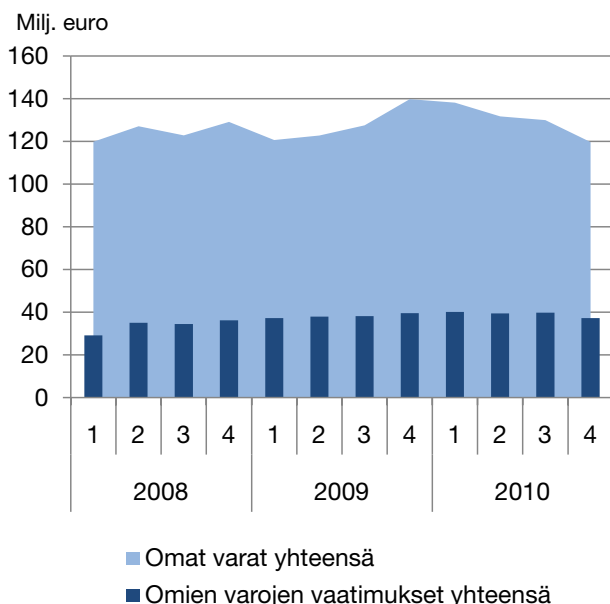
## Vakavaraisuus säilynyt kokonaisuutena hyvällä tasolla

Valtaosan sijoituspalveluyrityksistä on täytettävä Basel II-säännösten edellyttämät riskiperusteiset vakavaraisuusvaatimukset. Lisäksi niiden on täytettävä sijoituspalveluyrityksistä säädetyn lain mukainen omien varojen ehdoton minimivaatimus, joka muodostaakin pienimmille yrityksille usein tiukimman vaatimuksen.

Toimialan tasolla sijoituspalveluyrityksillä oli pääomapuskureita noin kaksikertaisesti vähimmäisvaatimukseen nähden. Luvun laskennassa käytetään kunkin yrityksen osalta edellä mainituista pääomavaatimuksista rajoittavinta. Pääomapuskureiden määrä vaihtelee yritysten välillä huomattavasti. Joillakin pienillä sijoituspalveluyrityksillä omat varat ylittivät minimivaatimukset vain niukasti.

*analyttikko Per Rostedt*

### Sijoituspalveluyritysten omat varat ja omien varojen vaatimukset vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

## Rahastoyhtiöiden liiketoiminnan volyyymi ja kannattavuus nousussa

Rahastoyhtiöiden liiketoiminnan volyyymi kasvoi selvästi vuoden 2010 aikana verrattuna edelliseen vuoteen. Liikevoiton kasvu taittui vuoden aikana. Vuoden viimeinen neljännes oli kannattavuudeltaan heikoin kasvaneiden kulujen vuoksi. Liikevoittoa kertyi viimeisellä neljänneksellä 18 milj. euroa, liikevoittoprosentin ollessa 12 %.

Koko vuoden 2010 liike-tulos melkein kaksinkertaistui verrattuna vuoteen 2009. Liikevoittoa kertyi yhteensä 84 milj. euroa kuin vuotta aikaisemmin sitä syntyi 43 milj. euroa. Liikevoittoprosentti oli 15 %, oltuaan vuonna 2009 11 %.

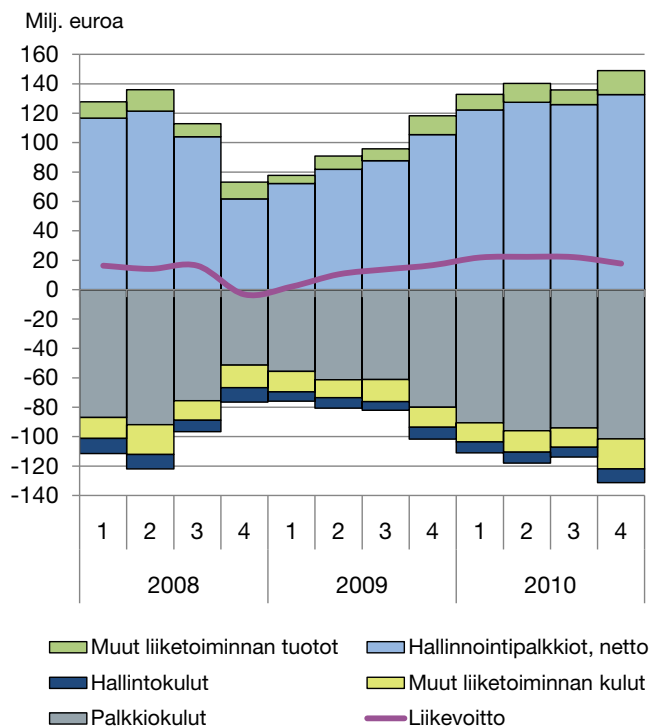
Vajaa viidennes rahastoyhtiöistä oli tappiollisia. Yhteensä liiketappio oli kuitenkin vain 402 000 euroa, joka toimialan volyyymiin suhteutettuna on erittäin pieni määrä.

Rahastoyhtiöiden tuotoista valtaosa tulee hallinnointipalkkioina sijoitusrahastoista (noin 90 %). Kasvaneet pääomat sijoitusrahastoissa ovat siis kasvattaneet tuottoja. Palkkiokulut (n. 80 %) muodostavat taas suurimman kuluerän, joka on myös noussut volyymin kasvaessa.

## Rahastovarallisuuden kasvu tasaista

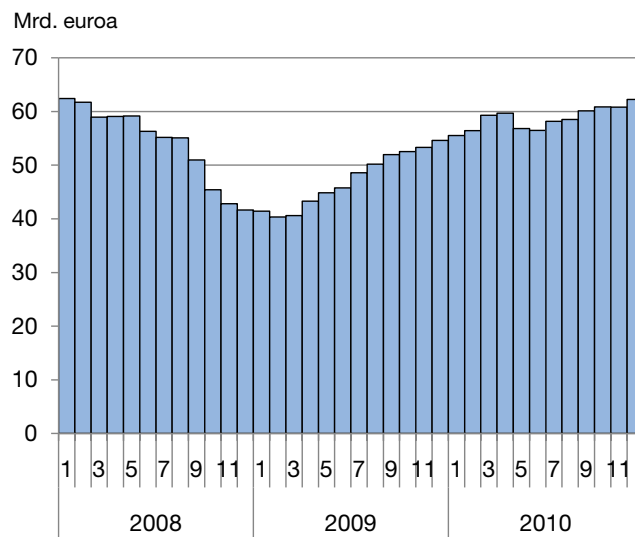
Vuoden aikana rahastojen hallinnoimat pääomat ovat jatkaneet kasvuaan. Vuoden lopussa rahastovarallisuutta oli runsaat 62 mrd. euroa. Kasvua vuoden aikana oli noin 7,6 mrd. euroa eli noin 14 %. Matalana jatkunut korkotasoa on pitänyt yllä rahastojen houkuttelevuutta vaihtoehtona pankkitalletuksille.

Rahastoyhtiöiden tuotot, kulut ja liike-tulos vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

Rahastoyhtiöiden hallinnoimat sijoitusrahastopääomat



Lähde: Finanssivalvonta.

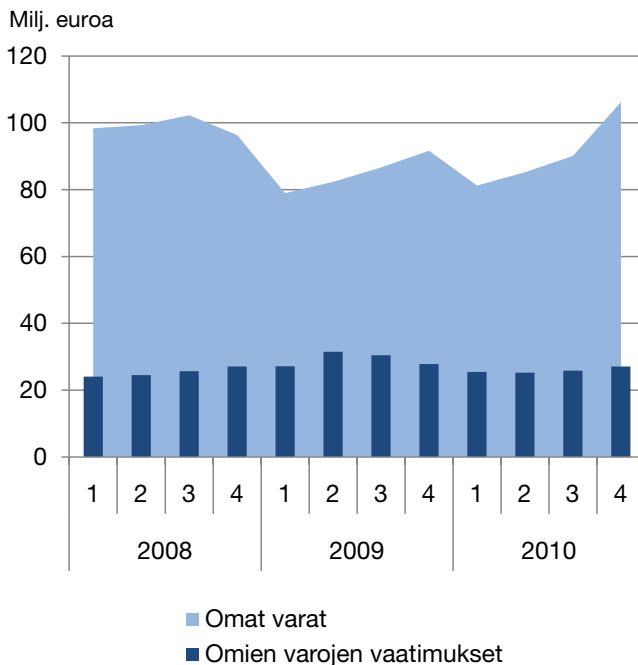


## Pääomapuskureiden taso keskimäärin hyvä

Rahastoyhtiöiden tulee täyttää sijoitusrahastolain määrittelemät minimipääomavaatimukset. Lisäksi 11 rahastoyhtiöllä on lupa omaisuudenhoitotoimintaan, jolloin niiden on täytettävä lisäksi Basel II:n mukaiset riskiperusteiset vakavaraisuusvaatimukset. Keskimäärin rahastoyhtiöt pitivät vuoden 2010 lopussa noin 2,9-kertaista pääomapuskuria yli minivaatimusten edellyttämän määrän. Laskennassa on käytetty kunkin rahastoyhtiön osalta rajoittavinta omien varojen vaatimusta. Pääomapuskureiden määrä vaihtelee rahastoyhtiöiden välillä ja osalla pienistä rahastoyhtiöistä puskuri on kohtuullisen pieni.

*analyttikko Per Rostedt*

### Rahastoyhtiöiden omat varat ja omien varojen vähimmäisvaatimukset



Lähde: Finanssivalvonta.

# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

54 (60)

## Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Pankkisektori			Kolme suurinta pankkiryhmittymää			Muut kotimaiset pankit		
	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %
Korkokate	2 954	3 595	-18	2 488	3 102	-20	466	493	-6
Palkkiotuotot, netto	1 347	1 168	15	1 041	918	13	306	249	23
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	1 133	1 136	0	1 079	1 070	1	54	66	-18
Vahinko- ja henkivakuustotoiminnan nettotuotot	523	306	71	483	276	75	40	29	36
Muut tuotot yhteensä	251	267	-6	204	209	-2	47	58	-19
Tuotot	6 208	6 471	-4	5 295	5 575	-5	913	896	2
Henkilöstökulut	1 644	1 677	-2	1 335	1 379	-3	308	298	4
Muut hallintokulut	1 121	1 039	8	857	805	7	264	234	13
Muut kulut	880	878	0	766	731	5	115	147	-22
Kulut	3 645	3 594	1	2 958	2 915	1	687	679	1
Arvonlennustappiot luotoista ja muista sitoumuksista	487	842	-42	454	788	-42	33	54	-38
Liikevoitto/-tappio	2 076	2 036	2	1 883	1 872	1	193	164	18
Tase yhteensä	428 534	358 095	20	396 213	326 463	1	32 321	31 632	2
Oman pääoman tuotto (ROE), %	6,9	6,9		7,0	7,0		6,3	5,9	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,4		0,4	0,4		0,4	0,4	
Kulu/tuotto-suhde, %	58,7	55,5		55,9	52,3		75,2	75,7	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	14,4	14,6		13,9	14,1		19,1	18,9	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	13,6	13,8		13,4	13,6		15,6	15,4	
Tappiopuskuri	9 612	9 436		8 027	7 938		1 585	1 498	

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 vuositasonalla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)  
 Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto / välittömät verot vuositasonalla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)  
 Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Lähde: Finanssivalvonta.

## Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Nordea Pankki Suomi –konserni			OP-Pohjola-ryhmä			Sampo Pankki -konserni		
	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %
Korkokate	1 241	1 585	-22	925	1 058	-13	322	459	-30
Palkkiotuotot, netto	289	241	20	563	496	14	189	182	4
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	920	945	-3	101	115	-13	59	10	504
Vahinko- ja henkivakuustotoiminnan nettotuotot	0	0	-	483	276	75	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	48	56	-14	102	105	-3	54	48	13
Tuotot	2 499	2 827	-12	2 173	2 051	6	623	698	-11
Henkilöstökulut	527	575	-8	643	622	3	165	182	-9
Muut hallintokulut	350	326	7	319	310	3	188	168	12
Muut kulut	193	168	15	487	475	2	85	88	-3
Kulut	1 070	1 069	0	1 450	1 408	3	438	438	0
Arvonlennustappiot luotoista ja muista sitoumuksista	272	381	-29	149	180	-17	33	227	-86
Liikevoitto/-tappio	1 156	1 376	-16	575	464	24	152	33	366
Tase yhteensä	286 086	221 165	29	83 969	80 430	4	26 158	24 868	5
Oman pääoman tuotto (ROE), %	7,7	9,0		6,2	5,4		5,6	0,9	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,3	0,5		0,5	0,4		0,5	0,1	
Kulu/tuotto-suhde, %	42,8	37,8		66,7	68,6		70,3	62,8	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	14,3	14,6		12,8	12,6		15,2	15,5	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	13,6	14,0		12,8	12,6		14,1	14,3	
Tappiopuskuri	4 714	4 781		2 035	1 908		1 278	1 249	

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 vuositasonalla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)  
 Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto / välittömät verot vuositasonalla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)  
 Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Lähde: Finanssivalvonta.



# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

55 (60)

## Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Milloon euroa	Aktia-ryhmä			Säästöpankit			Paikallisosuuspankit		
	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %
Korkokate	149	152	-2	137	152	-10	82	90	-8
Palkkiotuotot, netto	57	46	23	46	40	16	22	19	11
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	-4	2	-316	21	17	20	11	8	27
Vahinko- ja henkivakuustoitustoiminnan nettotuotto	40	29	36	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	9	4	145	2	2	22	3	1	87
Tuotot	251	233	8	206	211	-2	117	119	-2
Henkilöstökulut	83	79	5	62	60	3	35	35	0
Muut hallintokulut	50	45	12	58	51	13	32	29	13
Muut kulut	26	30	-15	26	27	-3	13	16	-18
Kulut	159	154	3	145	138	6	80	79	1
Arvonlennustappiot luotoista ja muista sitoumuksista	14	32	-56	7	7	-4	3	3	0
Liikevoitto/-tappio	78	47	66	54	66	-18	33	37	-9
Tase yhteensä	11 019	10 556	4	7 316	7 060	4	4 321	4 123	5
Oman pääoman tuotto (ROE), %	12,0	8,7		6,3	8,5		5,7	6,7	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,5	0,3		0,6	0,7		0,6	0,7	
Kulu/tuotto-suhde, %	63,3	66,2		70,5	65,2		68,7	66,5	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	15,9	15,9		22,8	22,6		22,2	21,7	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	10,1	9,5		19,5	19,6		21,3	21,3	
Tappiopuskuri	292	275		593	554		368	336	

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.

Lähde: Finanssivalvonta.

## Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Milloon euroa	Ålandsbanken-konserni			S-Pankki			Tapiola Pankki -konserni		
	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %
Korkokate	37	39	-6	38	35	8	14	13	5
Palkkiotuotot, netto	37	28	31	7	5	55	29	23	23
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	8	5	69	11	6	89	2	0	481
Vahinko- ja henkivakuustoitustoiminnan nettotuotto	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	18	39	-53	5	1	245	6	6	-8
Tuotot	100	111	-10	61	47	30	50	43	17
Henkilöstökulut	54	45	20	8	7	22	11	11	8
Muut hallintokulut	18	15	22	32	24	29	30	27	9
Muut kulut	20	18	15	6	6	-4	4	4	4
Kulut	92	77	19	46	37	22	46	42	8
Arvonlennustappiot luotoista ja muista sitoumuksista	6	3	101	3	7	-57	0	1	-37
Liikevoitto/-tappio	2	31	-94	13	3	310	4	0	1912
Tase yhteensä	3 475	3 378	3	2 688	2 689	0	1 621	1 389	17
Oman pääoman tuotto (ROE), %	-1,0	17,8		7,8	2,9		4,6	0,2	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,0	0,9		0,5	0,1		0,2	0,0	
Kulu/tuotto-suhde, %	92,3	69,8		74,7	79,2		91,1	98,1	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	12,0	12,3		20,8	25,8		12,1	14,9	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	7,3	7,9		17,9	21,2		8,5	10,9	
Tappiopuskuri	67	71		105	113		26	39	

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.

Lähde: Finanssivalvonta.



# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

56 (60)

## Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Suomen Hypoteekkiyhdistys			Evli Pankki -konserni			eQ Pankki		
	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %
Korkokate	0	0	212	2	3	-30	2	4	-55
Palkkiotuotot, netto	2	2	10	57	37	52	6	17	-65
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	6	7	-24	0	13	-96	0	2	-104
Vahinko- ja henkivakuustoittoiminnan nettotuotot	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	0	0	-86	0	1	-71	1	1	48
Tuotot	8	9	-9	59	54	10	9	23	-63
Henkilöstökulut	2	2	8	30	26	14	4	12	-67
Muut hallintokulut	3	3	11	18	16	12	6	8	-17
Muut kulut	1	1	-17	7	6	17	5	30	-85
Kulut	6	5	7	55	48	14	15	49	-70
Arvonlennustappiot luotoista ja muista sitoumuksista	0	0	-90	0	0	-100	0	1	-99
Liikevoitto/-tappio	2	3	-25	4	5	-20	-6	-27	76
Tase yhteensä	661	703	-6	653	691	-6	48	345	-86
Oman pääoman tuotto (ROE), %	2,3	3,1		5,8	6,3		-22,6	-62,4	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,2	0,3		0,5	0,5		-4,3	-7,8	
Kulu/tuotto-suhde, %	71,0	60,4		93,0	90,2		174,2	211,3	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	18,9	17,5		14,8	13,6		81,4	19,6	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	17,3	15,8		14,8	13,6		81,4	19,6	
Tappiopuskuri	41	38		17	17		36	19	

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 vuositason) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)  
 Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto / välittömät verot vuositason) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)  
 Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Lähde: Finanssivalvonta.

## Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	SEB Gyllenberg Pankki			FIM Pankki			Ulkomaiset sivukontorit		
	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %	31.12.2010	31.12.2009	Muutos, %
Korkokate	1	1	100	2	2	-4	122	131	-7
Palkkiotuotot, netto	1	1	9	42	29	43	140	111	27
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	1	1	14	0	6	-94	26	20	29
Vahinko- ja henkivakuustoittoiminnan nettotuotot	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	4	3	4	0	0	-79	122	29	316
Tuotot	7	6	17	45	38	18	410	291	41
Henkilöstökulut	0	0	104	16	15	11	121	91	32
Muut hallintokulut	4	4	3	11	9	22	133	55	140
Muut kulut	0	0	-29	6	7	-16	36	23	56
Kulut	4	4	2	34	31	8	290	170	71
Arvonlennustappiot luotoista ja muista sitoumuksista	0	0	-100	0	0	-	57	101	-44
Liikevoitto/-tappio	3	2	50	11	6	67	64	20	211
Tase yhteensä	183	132	39	336	266	26	23 123	15 895	45
Oman pääoman tuotto (ROE), %	11,6	8,6		15,6	9,1				
Koko pääoman tuotto (ROA), %	1,3	0,6		2,6	1,6		0,2	0,0	
Kulu/tuotto-suhde, %	60,5	69,1		75,8	82,8		70,7	58,3	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	26,0	20,7		24,4	21,6				
Tier 1 -vakavaraisuus, %	26,0	20,7		24,3	21,5				
Tappiopuskuri	13	10		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 vuositason) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)  
 Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto / välittömät verot vuositason) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)  
 Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.

Lähde: Finanssivalvonta.





# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

57 (60)

## Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

<b>Vahinkovakuutusyhtiöt (1.000 euro)</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>30.9.2010</b>	<b>31.12.2010</b>
Oma pääoma	1 686 290	1 387 340	1 736 657	1 776 438	1 851 601
Pääomalainat	65 000	115 000	115 700	115 700	115 700
Toimintapääoma	2 243 687	1 759 695	2 207 651	2 646 345	2 469 577
Vakavaraisuuspääoma	4 184 187	3 783 721	4 381 158	4 864 074	4 666 842
Vastuuelvelka ilman tasoitusmäärää	7 047 738	7 317 213	7 539 129	8 006 386	7 703 206
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	3,75	2,89	3,61	4,27	3,92
Alin	1,11	1,22	1,05	1,12	1,12
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuuelasta*)	59,4 %	51,8 %	58,1 %	60,8 %	60,6 %
Alin	28,3 %	21,9 %	33,4 %	37,1 %	33,7 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema		1,82	2,09	2,28	2,08
Vakavaraisuuspääoma 12 kk. vakuutusmaksutuotoista (vastuunkantokyky)	145,7 %	126,9 %	143,9 %	157,3 %	149,3 %
Alin*	37,0 %	36,8 %	32,4 %	41,0 %	28,4 %

\*poislukien run-off, jälleenvakuutusyhtiöt

## Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

<b>Henkivakuutusyhtiöt (1.000 euro)</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>30.9.2010</b>	<b>31.12.2010</b>
Oma pääoma	2 126 875	1 475 337	2 252 170	2 598 459	2 663 267
Pääomalainat	302 787	357 865	357 930	357 930	317 930
Toimintapääoma	4 095 536	2 665 383	4 236 731	5 331 156	5 136 868
Vakavaraisuuspääoma	4 274 157	2 864 809	4 406 534	5 502 895	5 305 662
Vastuuelvelka*	25 932 408	24 466 005	24 461 516	25 187 115	25 648 547
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	3,59	2,43	3,82	4,88	4,58
Alin	2,27	1,25	2,38	2,50	2,44
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuuelasta)	16,5 %	11,7 %	18,0 %	21,8 %	20,7 %
Alin	10,5 %	6,2 %	10,5 %	11,1 %	10,4 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema		2,35	2,83	2,48	3,06

\*Vastuuelvelka vähennettynä tasoitusmäärällä ja 75 % sijoitussidonnaisesta vastuuelasta



# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

58 (60)

## Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

<b>Työeläkevakuutusyhtiöt (1.000 euro)</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>30.9.2010</b>	<b>31.12.2010</b>
Oma pääoma	310 647	325 027	333 671	338 035	346 529
Toimintapääoma	17 662 713	8 951 904	14 681 456	17 633 543	19 442 713
Vastuuelka	59 007 480	58 357 485	63 039 052	65 975 618	67 468 056
Vakavaraisuusaste (toimintapääoma vähimmäismäärästä **)	2,90	7,67	11,65	13,36	14,41
Alin	2,50	6,44	8,42	10,19	10,70
Vakavaraisuusaste, % (toimintapääoma vastuuelasta)	29,9 %	15,3 %	23,3 %	26,7 %	28,8 %
Alin	21,3 %	12,9 %	16,8 %	20,4 %	21,4 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusaste	1,93	2,45	2,75	2,52	2,51
Alin	1,66	1,99	2,34	2,25	2,32

\*\* Ajalta ennen 22.12.2008 työeläkevakuutusyhtiöiden toimintapääoman vähimmäismäärävaatimus on 2/3 vakavaraisuusrajan ja TyEL-säätiöillä ja -kassoilla 1/3 vakavaraisuusrajan.

Aikana 22.12.2008 - 31.12.2012 vähimmäismäärävaatimus on poikkeuksellisesti työeläkevakuutusyhtiöillä 2 % ja TyEL-eläkesäätiöillä ja -kassoilla 1 % vakavaraisuusrajan perusteena olevasta vastuuelasta.

## Eläkekassojen vakavaraisuus

<b>Eläkekassat (1.000 euro)</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>30.9.2010</b>	<b>31.12.2010</b>
Toimintapääoma	851 521	605 347	763 117	702 901	792 971
Vakavaraisuusaste (toimintapääoma vähimmäismäärästä**)	8,28	29,85	36,06	36,45	40,41
Alin	3,00	8,39	13,81	14,03	15,85
Vakavaraisuusaste, % (toimintapääoma vastuuelasta)	40,5 %	29,9 %	36,1 %	36,5 %	40,4 %
Alin	8,6 %	8,4 %	13,8 %	14,0 %	15,8 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusaste	2,76	3,97	3,74	3,29	3,43
Alin	1,00	1,41	2,17	1,82	2,49



# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

59 (60)

## Eläkesäätiöiden vakavaraisuus

<u>Eläkesäätiöt (1.000 euro)</u>	<u>31.12.2007</u>	<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2009</u>	<u>30.9.2010</u>	<u>31.12.2010</u>
Toimintapääoma	1 286 570	715 967	853 668	885 275	806 311
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä**)	8,16	22,55	35,26	41,01	42,12
Alin	3,63	9,51	16,77	20,26	17,29
Vakavaraisuusaste, % (toimintapääoma vastuuvelasta)	31,4 %	22,5 %	35,3 %	41,0 %	42,1 %
Alin	7,3 %	9,5 %	16,8 %	20,3 %	17,3 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	2,72	3,52	4,15	4,35	3,85
Alin	1,21	1,02	3,09	2,10	2,53

\*\* Ajalta ennen 22.12.2008 työeläkevakuutusyhtiöiden toimintapääoman vähimmäismäärävaatimus on 2/3 vakavaraisuusraja ja TyEL-säätiöillä ja -kassoilla 1/3 vakavaraisuusraja.

Aikana 22.12.2008 - 31.12.2012 vähimmäismäärävaatimus on poikkeuksellisesti työeläkevakuutusyhtiöillä 2 % ja TyEL-eläkesäätiöillä ja -kassoilla 1 % vakavaraisuusrajan perusteena olevasta vastuuvelasta.



# Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2011

14.4. 2011

60 (60)

## Tilinpäätösten avainluvut julkaistu Finanssivalvonnan verkkopalvelussa 14.4.2011

Finanssivalvonta julkaisee vuosittain talletuspankkien, luottoyhteisöjen, sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöiden vuosittain tilinpäätösten avainluvut. Tuoreimmat avainluvut ovat luettavissa osoitteessa [Finanssivalvonta.fi](http://Finanssivalvonta.fi) > Tilastot > Tilinpäätösten avainluvut.

