

Tässä julkaisussa kerromme seuraavista aiheista:

■ EU:n finanssisektorin riskit kasvaneet	1
■ Toimintaympäristön riskit ovat merkittäviä ja korkealla tasolla	4
■ Pitkittyvä matala korkotaso heikentää edelleen peruspankkitoiminnan kannattavuutta	9
■ Työeläkelaitosten vakavaraisuus kohtuullisen hyvä	16
■ Henkivakuutussektorin vakavaraisuus ja kokonaistulos kehittyivät positiivisesti epävarmasta markkinatilanteesta huolimatta	20
■ Vahinkovakuutuksen alkuvuosi positiivinen	25
■ Sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöiden tulokset melko hyviä vaativassa markkinatilanteessa	28

EU:n finanssisektorin riskit kasvaneet

Euroalueen velkakriisin negatiiviset vaikutukset finanssi-markkinoilla ovat loppukevään ja kesän aikana syventyneet ja eurooppalaisen finanssijärjestelmän tila on hyvin haavoittumisherkkä. Merkittävimmät ongelmat ovat pankkien markkinaehtoisien jälleärahoituksen jatkuvat vaikeudet sekä yhä suuremmalla painolla pankkien luottokannan laatu. Suurimpien EU:n pankkien arvonalentumistappiot nousivat merkittävästi vuoden 2011 aikana ja etenkin kiinteistösektorin luoton riskit ovat edelleen kasvaneet.

Pankkien ongelmien taustalla ovat joidenkin maiden velka-ongelmat ja kansantalouden heikko kehitys, jotka heijastuvat suoraan näiden maiden pankkisektorin tilaan. Viime aikoina kärjistyneiden Espanjan pankkisektorin vaikeuksien taustalla on lisäksi hyvin voimakas luotonannon kasvu ja sitä seurannut kiinteistöjen hintojen hallitsematon nousu ja lasku. Kesäkuusten arvioiden perusteella espanjalaiset pankit tarvitsevat lisäpääomitusta stressitestiin perustuen 50–60 miljardia euroa. Täsmennetyt riippumattomat arviot pääomitarpeesta valmistuvat syys-lokakuussa.

Euroopan keskuspankin rooli on ollut keskeinen pankkien likviditeetin turvaamisessa ja se on ylläpitänyt pankkijärjestelmän toimintakykyä. Keskuspankkirahoitus ei kuitenkaan voi korvata pidemmällä aikavälillä toimivaa pankkien rahoitusta markkinoilta. Monessa maassa luottokannat supistuvat tällä hetkellä heikon luottokysynnän ja kiristyneen

luotontarjonnan vuoksi, mikä puolestaan painaa makrotalouden kehitystä ja kasvattaa edelleen pankkien arvonalentumistappioita. Negatiivinen kierre valtioiden ja pankkien tilan välillä tulisi katkaista ja palauttaa sijoittajien luottamus valtioiden ja pankkien velanhoitokykyyn.

Monet pankit ovat joutuneet turvautumaan pääosin vakuudelliseen luotonottoon markkinoilta, mikä on puolestaan nostanut pinnalle kysymyksen vakuudettomien velkojen riskeistä. Toisaalta vakuuksien riittävyys on monelle pankille yhä suurempi huoli.

Pankkien kannattavuuden heikentyminen haittaa pääomien hankintaa

Monien eurooppalaisten pankkien ongelmana on myös heikko oman pääomanehtoisien rahoituksen saatavuus markkinoilta järkevään hintaan, samalla kun vakavaraisuusvaatimusten kiristyminen kasvattaa pääoman tarvetta. Ilman uutta pääomitusta pankkien luotonantokyky uhkaa edelleen heikentyä.

Pankkisektorin pidemmän aikavälin kannattavuuspotentiaalia ovat heikentäneet odotukset korkotason pysymisestä matalana, tarpeet ydintoimintojen ulkopuolisten liiketoimintojen purkamiseen sekä kiristynyt sääntely. Nämä tekijät ovat painaneet monien pankkien osakekursseja tasolle, jossa osakkeiden markkina-arvo alittaa oman pääoman



kirja-arvon (ns. "price-to-book" -suhdeluku alle 1). Lisäksi luottokannan laadun heikkeneminen ja epävarmuus taseriskien suuruudesta ovat vähentäneet sijoittajien kiinnostusta pankkeihin. Eurooppalaisten pankkien pääoman hankintaan on vaikuttanut negatiivisesti myös Euroopan osakemarkkinoiden tuoton jääminen jälkeen esim. Yhdysvaltojen kehityksestä.

Suomen finanssisektori säilynyt vakavaraisena ja toimintakykyisenä...

Suomalaispankkien vakavaraisuus ja likviditeettitilanne ovat säilyneet yleisesti ottaen hyvinä. Suurimmat pankit ovat viime aikoina jopa hyötäneet matalammista rahoituskustannuksista kansainvälisiltä markkinoilta, kun sijoittajat ovat pitäneet pohjoismaisia pankkeja turvasatamina. Suomalaispankkien saamat talletukset ja pitkäaikainen varainhankinta markkinoilta ovat kehittyneet myönteisesti, mikä pienentää rahoitusriskejä. Toisin kuin monessa muussa EU-maassa pankkien antolainaus kotitalouksille ja yrityksille kasvaa Suomessa varsin nopeasti. Kuukausittain mitattu vuosimuutos on ollut viime aikoina 5–8 %.

Eläke-, henki- ja vahinkovakuutussektoreiden vakavaraisuus on tällä hetkellä hyvällä tai ainakin kohtuullisen hyvällä tasolla. Vakavaraisuus ei ole ollut sijoitustoiminnan riskinottoa rajoittava tekijä.

...mutta toimintaympäristön heikentyminen alkaa vaikuttaa merkittävästi myös meillä

Hyvin matala korkotaso painaa etenkin niiden pankkien kannattavuutta, joille korkokate muodostaa suuren osan tuotoista. Nämä ovat tyypillisesti pienempiä pankkeja. Makrotalouden heikentyminen Suomessakin kasvattaa lisäksi luottojen arvonalentumistappioiden riskiä. Kannattavan liiketoiminnan edellytysten turvaaminen on pidemmällä aikavälillä olennaista, ottaen huomioon myös tulevista sääntelymuutoksista aiheutuvat kannattavuutta alentavat vaikutukset. Paineita syntyy myös pankkien kulujen alentamiseen.

Matala korkotaso tekee sijoitustuottojen saavuttamisen hyvin haasteelliseksi kaikille sijoittajille ja kasvattaa halukkuutta sijoittaa monimutkaisiin, korkeampaa tuottoa lupaaviin instrumentteihin. Sijoitusosaamisen merkitys korostuu niin ammattimaisille sijoittajille kuin kotitalouksille.

Matalariskisinä pidettävien joukkolainasijoitusten joukko on kaventunut ja niistä saatava reaali tuotto on hyvin matala tai negatiivinen, mikä pätee myös matalariskisimpiin yrityslainoihin. Toisaalta korkeamman tuoton joukkolainojen riskitaso ei ole välttämättä esimerkiksi eläkesijoittamisen kannalta riittävän turvaavaa. Sijoitusten riskitason nosto tuottojen lisäämiseksi edellyttää tuottopotentiaalin ja riskien tarkkaa analyysiä ja hyvää riskien hallintaa.

Eläkelaitosten sijoitustoiminnassa ovat korostuneet dynaamiset sijoitusstrategiat, jotka perustuvat johdannaisten käyttöön ja aktiiviseen kaupankäyntiin. Kauppojen ajoituksella on ollut suuri merkitys. Esimerkiksi eläkelaitoksille keskeinen eurooppalainen osaketuotto on edellisen 10 vuoden aikana jäänyt jopa negatiiviseksi. Laajan Eurooppa-indeksin keskimääräinen vuosituotto oli 2002–2012 - 0,95 %, mutta kurssivaihtelu on ollut huomattavaa etenkin finanssikriisin puhkeamisen jälkeen. Dynaamisessa sijoittamisessa korostuvat ajantasainen riskien arviointi ja vahvat sisäiset kontrollitoiminnot.

Erityisen suuri matalan korkotason aiheuttama haaste on henkivakuutusyhtiöille, joilla on paljon takuutuottoisista vakuutus sopimuksista syntyviä vastuita. Matalan korkotason jatkuminen alentaisi ko. vakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta, samalla kun uusi vakuutussektorin eurooppalainen sääntelykehikko (Solvenssi II) kiristää henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuusvaatimuksia ottamalla huomioon aiempaa huomattavasti tarkemmin yhtiöiden vakuutustekniset ja sijoitustoiminnan riskit. Vakavaraisuusaseman riittävyys Solvenssi II -sääntelyn alaisuudessa on tärkeää järjestää ennakoivasti.

Pitkäaikaisia vastuita koskevat säännökset Solvenssi II:ssa ovat tällä hetkellä vielä työn alla. Tavoitteena on välttää voimakas vastuuvelan arvon ja vakavaraisuusaseman vaihtelu ja siten pyrkiä varmistamaan taattuja tuottoja sisältävien vakuutustuotteiden jatkuva tarjonta markkinoilla.

Keskeistä sijoittajien luottamuksen palauttaminen

Velkakriisin ratkaisussa korostuu edellä mainittu valtioiden ja pankkien välisen negatiivisen kierteen purkaminen ja sijoittajien luottamuksen palauttaminen. Tässä yhtenä merkittävänä elementtinä oli kesäkuussa euroalueen huippukokouksen päätös pankkiunionin perustamisesta. Euroalueen pankkivalvonnan yhdistäminen ja yhtenäisistä valvontakriteer-



reistä huolehtiminen loisi lisää luottamusta pankkisektoriin. Pankkiunioniin liittyvät yksityiskohdat ovat tätä kirjoitettaessa kuitenkin vielä pitkälle avoimia.

Sijoittajien luottamuksen parantamiseksi olisi myös tärkeää, että EU:ssa valmisteilla olevat mittavat sääntelyhankkeet vietäisiin mahdollisimman nopeasti päätökseen ja siten vähennettäisiin merkittävästi tulevaan sääntelyyn liittyvää epävarmuutta. Keskeistä olisi sekä pankkien että vakuutusyhtiöiden vakavaraisuusuudistusten loppuunsaattaminen sekä erityisesti uuden kriisinhallintadirektiivin keskeisen sisällön selventyminen mm. sijoittajavastuun toteuttamisen osalta. Samalla EU:n valvontaviranomaisten tulisi nopeasti yhtenäistää pankkien luottosalkun laadun arviointia koskevat kriteerit ja menettelytavat, ja pankkien taseriskien läpinäkyvyyttä tulisi lisätä.

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.

Toimintaympäristön riskit ovat merkittäviä ja korkealla tasolla

Suomen finanssisektorin riskilähteissä korostuu syksyn 2012 alussa kaksi tekijää. Euroopan velkakriisi vaikuttaa myös Suomen finanssimarkkinoilla. Velkakriisi on osoittautunut hyvin pitkäkestoiseksi ja markkinoiden hermostuneisuus voi kasvaa uudestaan nopeasti, vaikka syksyn 2012 alussa monet tiedot kuvaavat markkinoiden tilan rauhoittumista. Toinen keskeinen riskilähde on Suomen talouden suhdanne-tila, joka on viimeisten tietojen valossa heikentymässä.

Markkinoiden volatiliiteetti ja riskihinnoittelu voivat nopeasti muuttua. Velkakriisin jatko ja sen vaikutukset markkinoilla ja finanssisektorissa riippuvat monista toimenpiteistä ja päätöksistä. Suhdannekehityksen aiheuttamat riskit eivät poistu nopeasti, vaan ovat ajankohtaisia pitkälle eteenpäin.

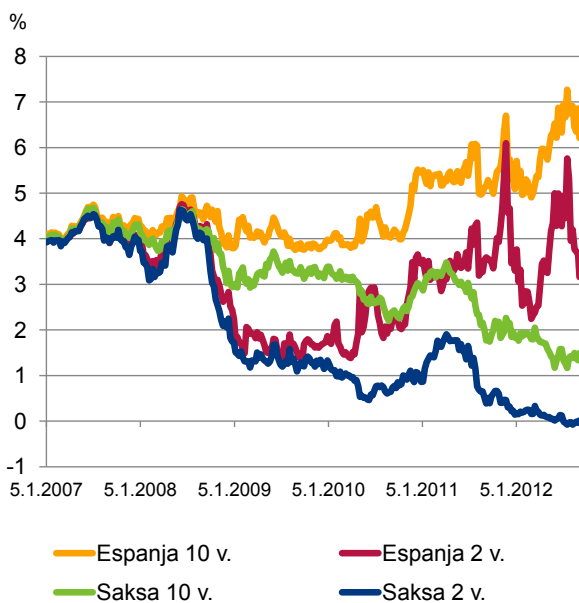
Riski-indikaattorit laskivat elokuussa vähentäen markkinariskejä

Euroopan keskuspankin (EKP:n) pääjohtajan lausunnot heinäkuun lopussa ja elokuun alussa koskien EKP:n uusia mahdollisia toimenpiteitä Euroopan velkakriisin hoidon suhteen olivat markkinatunnelmissa selkeä vedenjakaja; mark-

kinoiden riskihinnoittelussa vallitsi elokuussa rauhallisempi jakso. Positiivista kehitystä tukevat myös syyskuun alun EKP:n päätökset valtionlainojen ostosta. Markkinoiden nykyisissä odotuksissa korostuu EKP:n ja poliittisten johtajien uudet merkittävät toimenpiteet velkakriisin hoitamiseksi. Monia erilaisia toimenpiteitä tarvitaan, jotta velkakriisi saadaan hallintaan. Toistaiseksi velkakriisin aikana ”vuoristoratailmiö” on toistunut, eli voimakkaat hinnoittelureaktiot ovat vaihtuneet optimistisesta pessimistiseen nopeastikin. Tällä on ollut suuri vaikutus esimerkiksi suomalaisten vakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuottoihin.

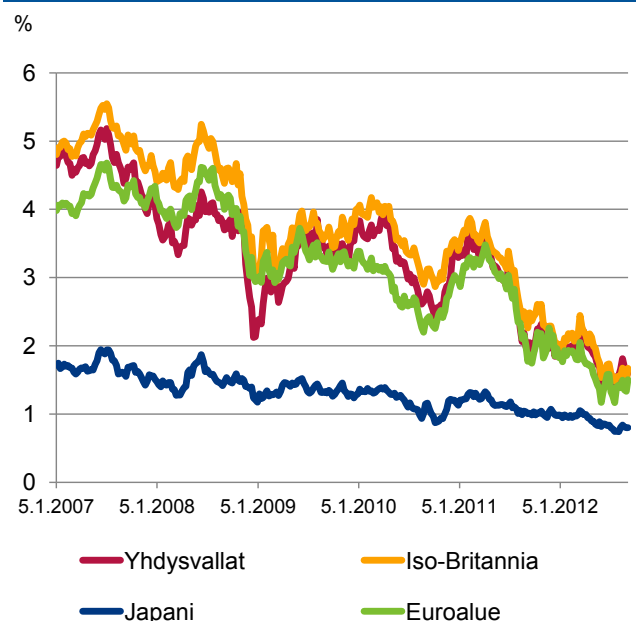
Tämän vuoden aikana markkinoiden huolena on ollut erityisesti Espanjan talouden ja sen pankkisektorin tila sekä valtion velanhoidotkyky. Espanjan valtion kahden ja kymmenen vuoden valtion joukkovelkakirjojen korko nousi nopeasti, kunnes se elokuun aikana laski. Samaan aikaan Saksan valtion vastaavat korot ovat alentuneet ja elokuussa pysyneet hyvin alhaisella tasollaan. Saksan valtion kahden vuoden viitelainan korko on saanut jo negatiivisia arvoja.

Saksan ja Espanjan valtion lainojen korot, 2 ja 10 vuoden maturiteetti



Lähde: Bloomberg.

10 vuoden valtion lainojen kehitys



Lähde: Bloomberg.



Yhdysvaltain, Ison-Britannian ja euroalueen¹ pitkät lainakorot ovat trendinomaisesti lähestyneet Japanin vastaavaa korkotasoa. Saksan valtion korkoja painaa alaspäin ns. turvasatamakysyntä, eli markkinat hakevat sijoituksilleen turvallista kohdetta tuotosta välittämättä.

Kehitys valtionlainojen koroissa kuvaa Euroopan velkakriisin vaikutusta markkinoiden luottamuksessa euroalueen vahvempien talouksien ja kriisimaiden välillä sekä vaihteita talouden kasvunäkymiä. Hintojen nousuvauhdista puhdistetut reaalikorot ovat negatiivisia. Esimerkiksi euroalueella hintojen nousuvauhti oli elokuun ennakkotietojen mukaan 2,6 %² vuositasona, eli korkeampi kuin 10-vuotinen korko.

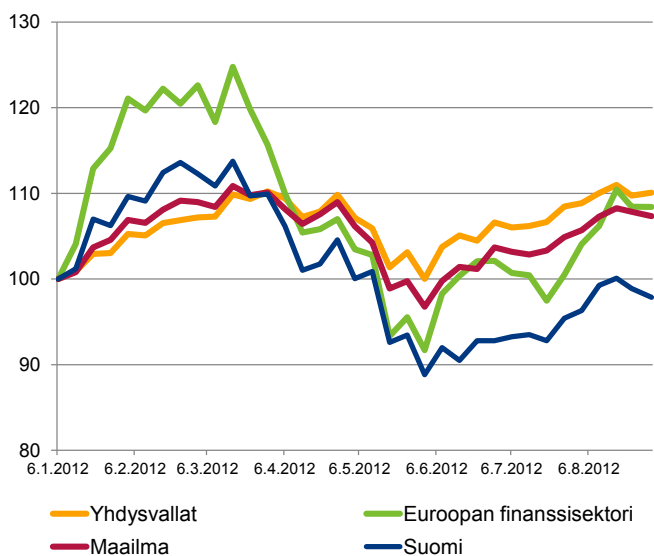
Osakkeiden hintojen kohdalla vuosi 2012 on toistaiseksi jakaantunut kahteen osaan: keväästä lähtien osakkeiden hinnat halpenivat globaalien talousnäkemien synkistyttyä ja velkakriisin aiheuttaman hermostumisen lisääntyttyä. Kesästä lähtien kurssit ovat nousseet ja elokuun loppupuolella ne olivat jo vuoden alun tasoa korkeammat. Euroopan osakemarkkinoiden hintojen vaihtelu (volatiliteetti) on laskenut

¹ Euroalueen valtion lainojen geneerinen (=useasta eri joukkovelkakirjasta laskettu) korko seuraa hyvin tarkasti Saksan valtion vastaavaa korkoa.

² Eurostatin tiedote 31.8.2012.

Osakekurssikehitys 2012

Indeksi 6.1.2012 = 100



Lähde: Bloomberg, viikkohavainnot 2012.

jo lähes alhaisimmalle tasolle, millä se on ollut viimeisen viiden vuoden aikana.

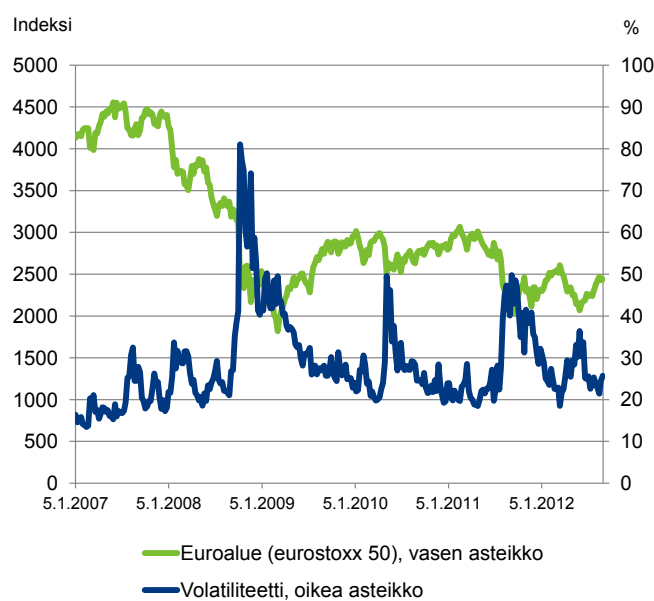
Luottoriskien suojauksen hinta yritysten ja finanssisektorin arvopapereille on kehittynyt samalla tavalla kuin korko- ja osakemarkkinat; elokuun aikana suojauksen hinta aleni, mutta tasoltaan se on edelleen korkea verrattuna aikaan ennen finanssi- ja velkakriisiä.

Velkakriisi on vaikuttanut Suomeen koko kriisin kestoajan samalla tavalla eli välillisesti. Suomea ja monia Suomessa toimivia pankkeja pidetään tällä erää ”turvasatamina”. Tähän statukseen vaikuttaa ennen kaikkea markkinoiden tämän hetken näkemys monen muun valtion julkisen talouden heikosta tilasta ja pankkisektorin suurista riskeistä.

Suomen luottomarkkinoilla negatiiviset reaalikorot ja nopeahko kasvu

Suomen finanssisektorin kannalta kaksi asiaa kuvaa tämän hetkisen toimintaympäristön poikkeuksellisuutta. Ensinnäkin uusien luottojen ja myös talletusten korot ovat alhaisempia kuin hintojen nousuvauhti. Suomen kansallinen kuluttajahintaindeksi on viimeisten tietojen mukaan noussut 2,9 % vuodessa. Jo lähes kahden vuoden ajan inflaatiovauhti on ollut korkeampi kuin luottojen ja talletusten korot. Tämä ns.

Osakekurssi ja osakevolatiliteetti euroalueella



Lähde: Bloomberg.



negatiivisten reaalkorkojen tilanne lisää luotonottohalukkuutta ja vähentää talletusten houkuttelevuutta.

Toinen poikkeuksellinen asia on Suomen rahalaitosten lainakannan nopea kasvu moneen muuhun maahan verrattuna. Lainakanta yleisölle kasvaa nopeimmin Suomessa, kun vertailussa on mukana 11 euromaata ja koko euroalue sekä neljä muuta maata. Suomessa ei siis ole ongelmana – kuten monessa muussa maassa tällä hetkellä – heikko luoton kysyntä tai kiristynyt luoton tarjonta. Ruotsissa ja Puolassa luottojen kasvuvauhti on lähes yhtä nopeaa kuin Suomessa. Erityisesti Etelä-Euroopan maissa luottokanta supistuu johtuen talouden vaikeuksista, pankkien varainhankinnan ongelmista, aiempaan verrattuna tiukemmista luottojen myöntämiskriteereistä ja heikosta luottojen kysynnästä.

Kuluttajien luottamus omaan tai Suomen talouden nykytilaan ja lähiajan näkyisiin on heikentynyt paljon keväästä³. Silti yhä useampi kuluttaja pitää ajankohtaa hyvänä lainan ottamiselle; tuoreimmassa julkaisussa 62 % kuluttajista oli tätä mieltä, vuotta aiemmin vain 45 %. Talletuksissa koti-

3 Ks. Tilastokeskuksen 27.8.2012 julkaisu uusimmasta kuluttajien luottamusindikaattorista.

talouksien määräaikaistalletukset ovat hieman alentuneet vuoden 2012 aikana, johon on vaikuttanut niille maksettavan koron aleneminen.⁴

Korkotason poikkeuksellinen mataluus aiheuttaa suuria haasteita vakuutusyhtiöille hankkia sijoitustoiminnasta reaalisesti positiivisia tuottoja. Lyhyiden korkojen erittäin matala taso jatkuu tämän hetken markkinaodotusten perusteella vielä ainakin kaksi vuotta. Se puolestaan aiheuttaa paineita pankkien mahdollisuuksille pitää yllä suurimman tuloeran eli korkokatteen tasoa.

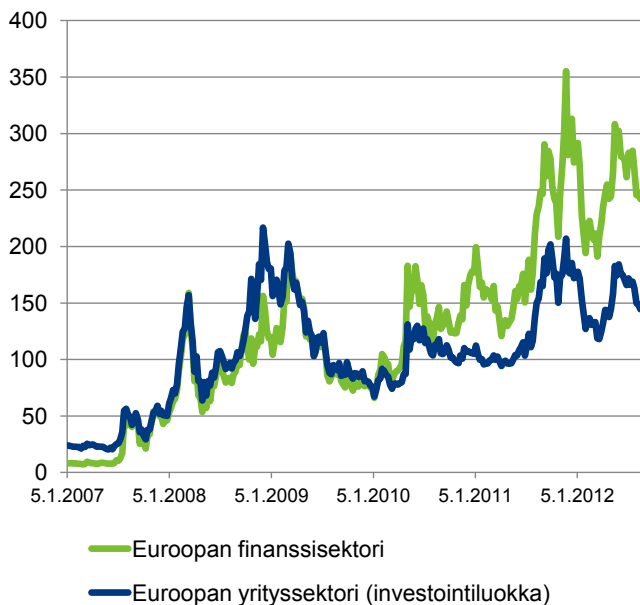
Suomen rahalaitosten lainakanta kotitalouksille ja yrityksille on kasvanut viime kuukausina 5–8 prosentin vuosivauhtia. Viimeisen parin vuoden aikana lainakannan ja nimellisen bruttokansantuotteen kasvuvauhdit ovat kehittyneet enemmän samalla tavalla verrattuna vuosien 2007–2009 tilanteeseen. Lainakannan nopea kasvu voi kuitenkin aiheuttaa kasvavia ongelmia ja velanhoitokyvyn alenemista, mikäli esimerkiksi työllisyystilanne heikkenisi nykyisestä.⁵

4 Ks. Suomen Pankki 31.8. kuukausitiedote.

5 Suomen Pankin ennusteessa Suomen työttömyysaste on 2012 7,7 % ja 2013 7,6 %.

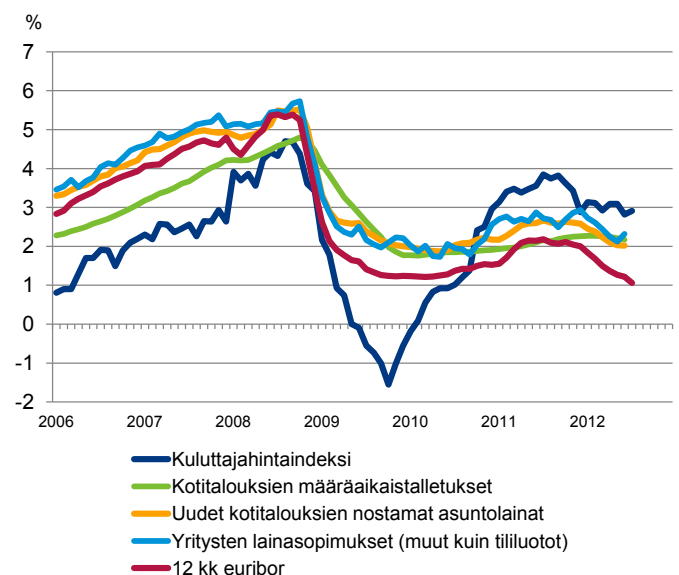
Luottoriskin hintaindeksijä

Peruspistettä



Lähde: Bloomberg.

Kuluttajahintaindeksin vuosimuutos sekä laina- ja talletuskorkoja



Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.



Taloudessa heikkenevä suhdannekehitys

Viimeisimpien julkistettujen tietojen perusteella⁶ euroalueen ja koko Euroopan unionin talous on supistunut vuoden 2012 toisella vuosineljänneksellä verrattuna edelliseen neljännekseen tai vuoden takaiseen tilanteeseen. Monet indikaattoritiedot kansainvälisestä talouskehityksestä ennakoivat supistumisen jatkuvan. Suomessa bruttokansantuote väheni 1,1 prosenttia edellisestä vuosineljänneksestä ja 0,1 prosenttia vuoden takaisesta.⁷ Koko kuluvan vuoden talousennusteet ovat parhaimmillaankin vaisuja⁸ ja ennusteiden alasuuntaiset riskit ovat isoja.

6 Ks. Eurostatin julkaisu 14.8.2012.

7 Ks. Tilastokeskus 5.9.2012. Tuotannon suhdannekuvaajan 12 kk muutos oli kesäkuun tiedoilla negatiivinen niin trendi-, kausipuhdistus- kuin työpäiväkorjatussa tarkastelussa.

8 Euroopan komissio ennusti keväällä koko euroalueen bruttokansantuotteen supistuvan tänä vuonna 0,3 %. Suomen Pankki ennusti kesäkuussa, että Suomen talous kasvaa tänä vuonna 1,5 % ja ensi vuonna 1,2 %. Molemmat ennusteet ovat ehdollisia sille, että euroalueen velkakriisi ei kärjisty ja että rahoitusmarkkinoiden vakauttamistoimet tehoavat.

Tärkein yksittäinen syy monen maan talouden supistumiseen Euroopassa tällä hetkellä on velkakriisi monine seurannaisvaikutuksineen. Nopeimmin talous kasvaa Euroopassa tällä hetkellä Ruotsissa ja Baltian maissa.

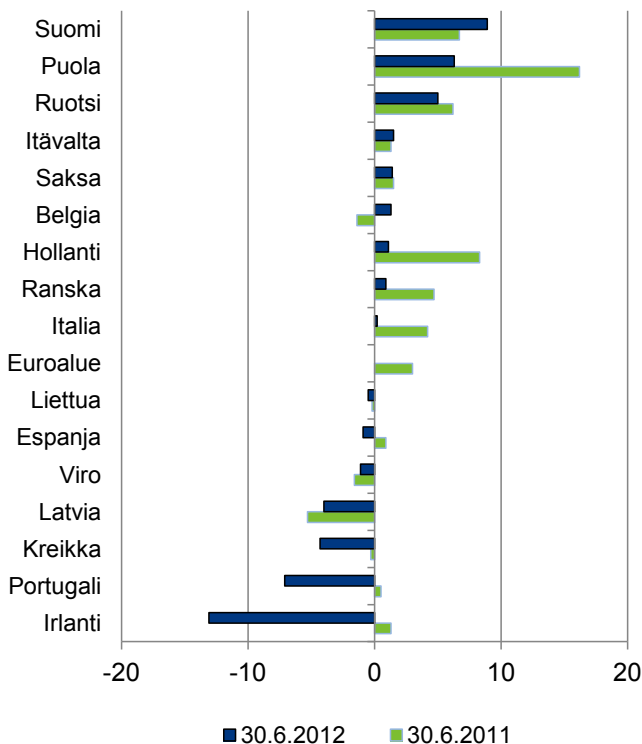
Suomessa reaali-talouden ja osakemarkkinoiden indikaattorit ennakoivat merkittävästi hidastuvaa talouskasvua. Yritysten arvioissa suhdannetilanne on painunut keskimääräistä heikommaksi kuvastaen epävarmuuden kasvua tulevasta talouskehityksestä.⁹

Finanssisektoriin talouden heikko kehitys vaikuttaa kahdella tapaa. Liiketoiminnan kasvunäkymät ovat yleisesti vaisuja. Erityisesti pankkisektorissa talouden ennustettu kehitys voi lisätä arvonalennuksia luotoista. Maksuhäiriöt ovat lisääntyneet Suomessa.¹⁰ Toistaiseksi pankkien järjestämättömien saamisten kehitys ei ennakoiv luottotappioiden merkittävää kasvua. Myöskään konkurssien määrät eivät ole kasvaneet,

9 Ks. Elinkeinoelämän keskusliiton elokuun luottamusindikaattorit 27.8.2012.

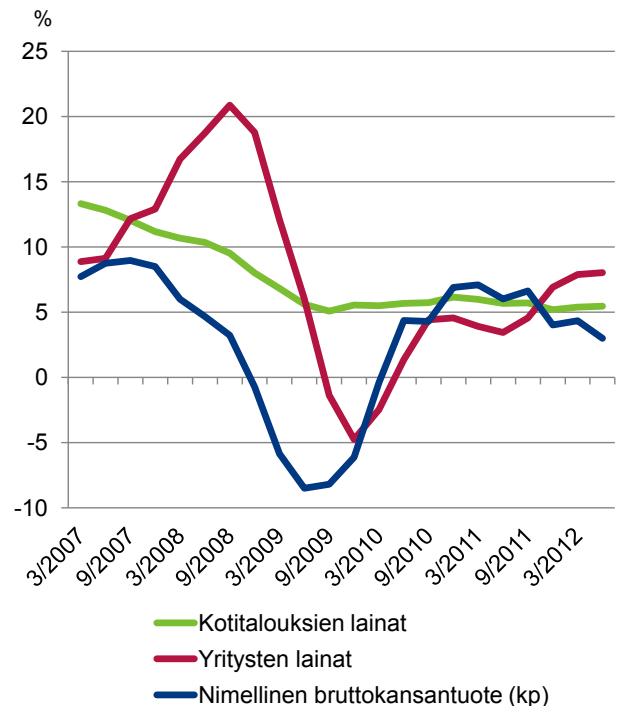
10 Ks. Suomen Asiakastieto Oy 10.7.2012 tiedote.

Rahalaitosten yleisöluottojen vuosimuutos kahtena ajankohtana



Lähteet: Suomen Pankki ja EKP.

Kotitalouksien ja yritysten luottokannan sekä nimellisen bruttokansantuotteen kasvu vuodessa



Lähde: Tilastokeskus.



vaikka esimerkiksi rakentamisen ja kiinteistöalan konkurssit ovatkin lisääntyneet.

Asuntojen hinnat ovat nousseet maltillisesti verrattuna edelliseen vuoteen niin koko maassa, pääkaupunkiseudulla kuin muualla Suomessa. Hintojen nimellinen nousu on ollut vuodessa vain 0,5–0,7 %, eli reaalisesti hinnat ovat laskeutuneet. Hintakehitys on jonkin verran eriytynyt pääkaupunkiseudun – jossa asuntojen hinnat nousevat nopeammin – ja muun Suomen kesken.¹¹

Asuntojen suhteelliset hinnat, eli asuntojen hintojen suhde palkansaajien ansiotasoon tai vuokriin ovat hieman alenuneet kun vertailukohtana on vuoden 2007 tai 2010 alun tilanne. Ansiot ja vuokrat ovat siis nousseet asuntojen hintoja nopeammin. Suhteelliset hinnat ovat 2–5 % alempana verrattuna vuoden 2007 alun tilanteeseen.

Toimintaympäristön muodostamat keskeiset riskit finanssisektorille ovat syksyn 2012 alussa korkealla tasolla. Molemmat riskilähteet – Euroopan velkakriisi ja Suomen heikenevä suhdannetilä – vaikuttavat finanssisektorin toimintaan vielä pitkään.

Pääanalyttikko Sampo Alhonsuo

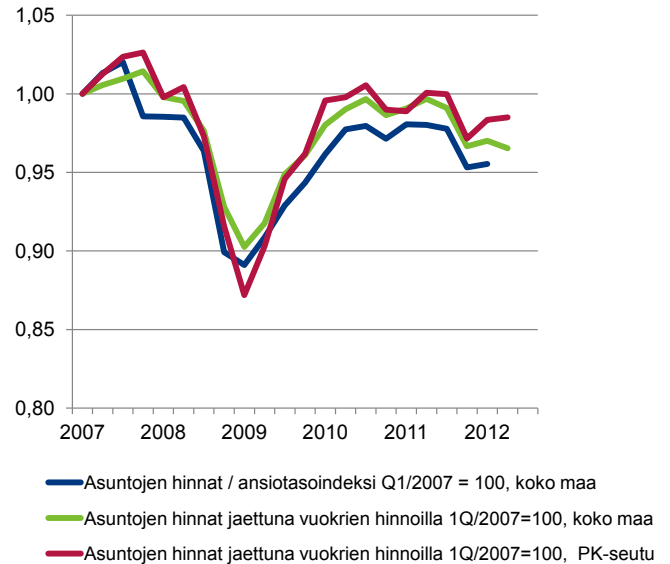
11 Ks. Tilastokeskus 27.7.2012 ennakkotiedot kuukausitilastoissa.

Tuotannon suhdannekuvaaja ja Suomen osakeindeksi



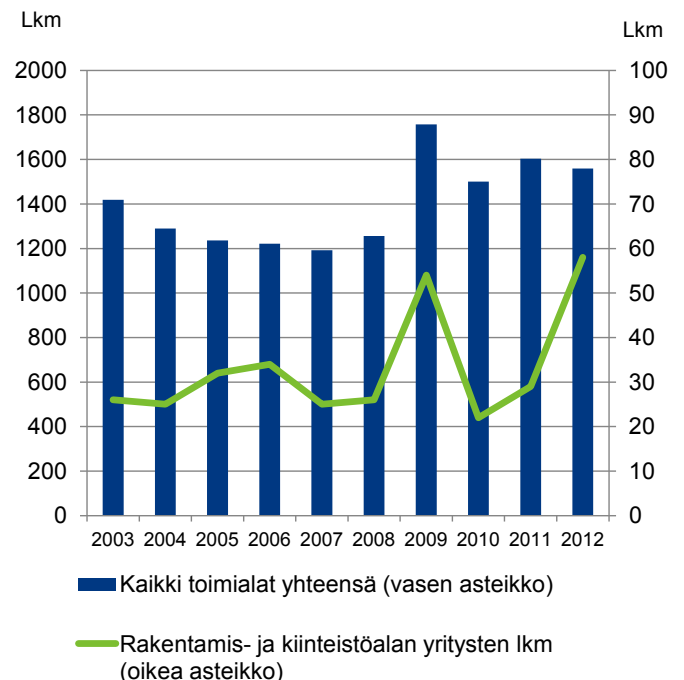
Lähteet: Tilastokeskus ja Bloomberg.

Asuntojen suhteellinen hintakehitys



Lähde: Tilastokeskus.

Konkurssien lukumäärä tammi-kesäkuussa



Lähde: Tilastokeskus.

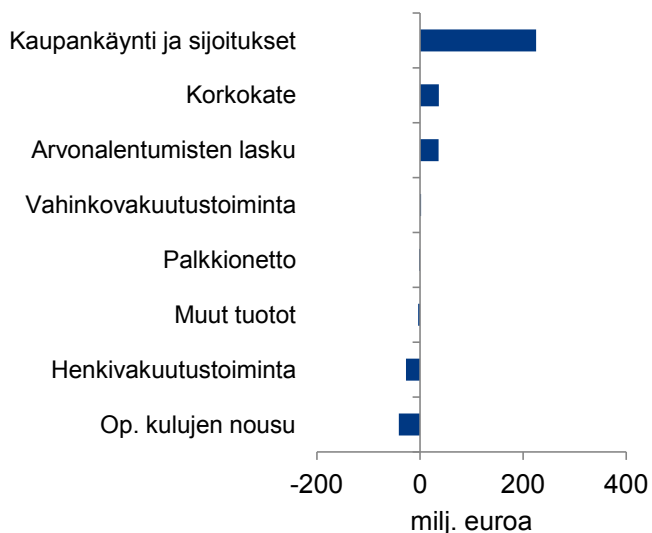
Pitkittyvä matala korkotaso heikentää edelleen peruspankkitoiminnan kannattavuutta

Suomalaiset pankit selvisivät alkuvuonna 2012 eurokriisin käännteistä kokonaisuutena katsoen hyvin. Velkakriisin pitkityessä pankkien liiketoimintariskit, luottoriskit, likviditeettiriskit ja markkinariskit ovat kuitenkin kasvaneet. Mahdollisesti pitkään jatkuva matala korkotaso heikentää tulevaisuudessa pankkien kannattavuutta, reaalityn heikko kehitys lisää velallisten maksuvaikeuksia ja kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla vallitseva epävarmuus vaikeuttaa markkinaehtoisen jälleensijoituksen hankintaa sekä lisää arvopaperiomistukseen liittyviä sijoitusriskejä. Velkakriisin aiheuttamat riskit ovat merkittävät, mutta Suomen pankkisektorin vakavaraisuus kokonaisuudessaan on vahva ja riskinkantokyky hyvä. Yksittäisten pankkien tilanteessa on kuitenkin eroja ja joidenkin pienempien toimijoiden liiketoiminnan kannattavuus sekä riskitilanne ovat sektoria heikommalla tasolla.

Pankkisektorin liike-tulos tammi-kesäkuussa oli kaikkiaan 1,5 mrd. euroa eli 18 % enemmän kuin vastaavalla ajanjaksolla vuotta aiemmin. Peruspankkitoiminta eli korkokate ja palkkionetto pysyivät kuitenkin lähes ennallaan ja suurin osa tuloksen noususta selittyikin suurten pankkien arvopaperikaupankäynnin ja sijoitustoiminnan tuottojen nousulla. Kevään aikana tapahtunut korkotason voimakas lasku ei vielä täysimääräisesti näy alkuvuoden korkokatteen kehityksessä, sillä korkoherkkien tase-erien uudelleenhinnoittelu tapahtuu viiveellä. Uudelleenhinnoittelun viive riippuu tase-erien korkosidonnaisuuksista ja keväällä tapahtunut korkotason lasku ei esimerkiksi ole vielä heijastunut niihin lainoihin, joiden korko tarkistetaan loppuvuodesta.

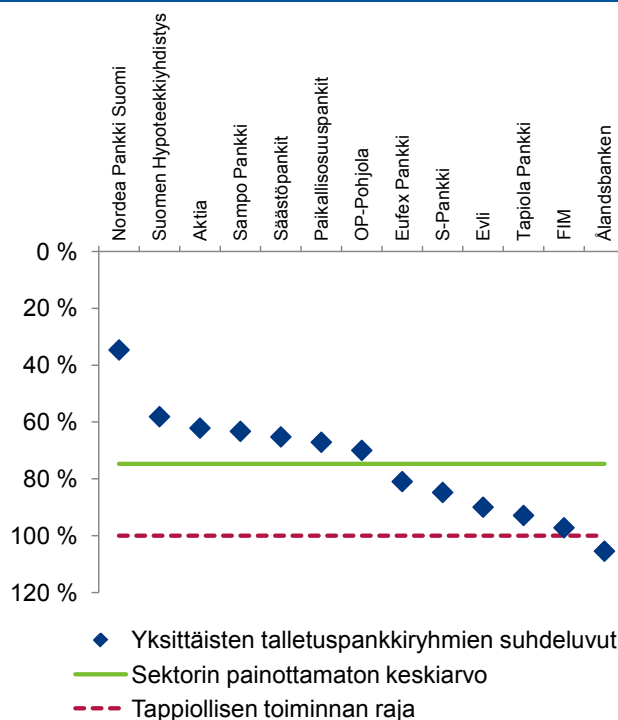
Sektorin kokonaisuutena kohentuneesta tuloksesta huolimatta eri toimijoiden kannattavuudessa on huomattavia

Pankkisektorin tuloserien muutos tammi-kesäkuu 2012 vs. tammi-kesäkuu 2011



Lähde: Finanssivalvonta.

Talletuspankkiryhmien kulut per tuotot -suhde (ilman arvonalentumisia luotoista) tammi-kesäkuussa 2012*



Lähde: Finanssivalvonta.

* Kuvioista on jätetty pois toimintansa alkuvaiheessa oleva Itella Pankki. Yli 100 % suhdeluku merkitsee tappiollista toimintaa.



eroja ja liiketulos tammi-kesäkuussa oli tappiollinen neljällä yksittäisellä talletuspankilla.

Loppuvuodesta 2011 alkaen uudestaan laskuun kääntynyt korkotasoa rasittaa pankkien perusliiketoiminnan kannattavuutta, eli pienentää korkokatetta. Pankkien myöntämien luottojen korot reagoivat herkemmin viitekorkojen muutoksiin kuin talletuskorot, mistä johtuen pankkien korkomarginaali tyypillisesti kaventuu korkotason laskiessa. Lisäksi keskeisinä viitekorkoina käytettyjen euriborien lähestyessä nolaa talletuskoroilla ei enää ole tilaa joustaa alaspäin.

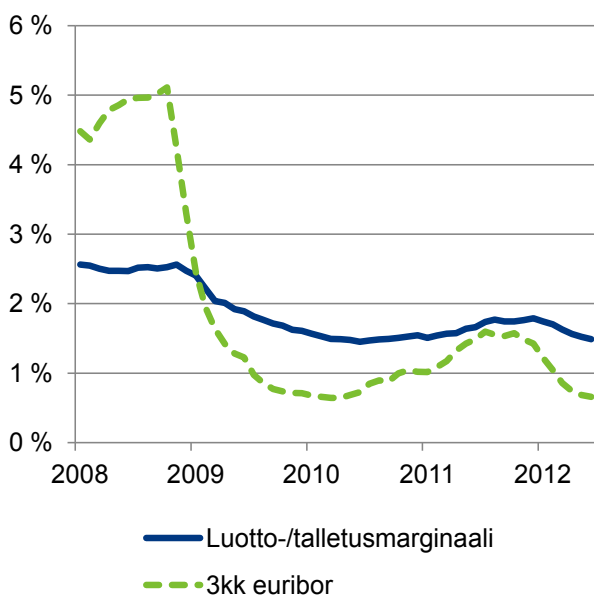
Suomalaisten pankkien luottojen ja talletusten väliset marginaalit ovat kuluvan vuoden aikana kaventuneet tuntuvasti. Kesäkuun lopussa pankkien keskimääräinen luottojen ja talletusten välinen marginaali¹ oli 1,49 % kun se vielä vuodenvaihteessa oli 1,79 %. Lyhyet korot ovat laskeneet jo alemmaksi kuin edellisen korkosyklin pohjalla vuonna 2010, jolloin keskimääräinen korkomarginaali laski alimmillaan 1,45 prosenttiin. Näin ollen myös marginaali alittanee pian vuoden 2010 tason.

¹ Suomen Pankin rahalaitostiedonkeruun mukaan.

Korkokatteen lasku on erityisen ongelmallista peruspankkitoimintaan keskittyville pienille pankeille, joilla on suuria toimijoita vähemmän mahdollisuuksia parantaa kannattavuutta vaihtoehtoisilla tulonlähteillä. Yksittäisillä pienemmillä pankeilla on ollut kasvavia ongelmia ylläpitää kannattavaa liiketoimintaa haasteellisessa toimintaympäristössä. Kun vuoden 2012 toisella neljänneksellä koko pankkisektorin operatiivista kannattavuutta kuvaava kulut/suhde ilman arvonalentumisia luotoista oli 55 %, oli suhde yli 90 % kaikkiaan lähes sadalla yksittäisellä talletuspankilla. Korkotason odotetaan laskevan edelleen loppuvuoden aikana, mikä tulee entisestään heikentämään peruspankkitoiminnan kannattavuutta. Liiketoiminnan heikentyneiden tulostulosten lisäksi kiristyvään sääntelyyn sopeutuminen ja sen aiheuttamat lisäkustannukset tulevat olemaan erityisen haasteellisia pienille pankeille.

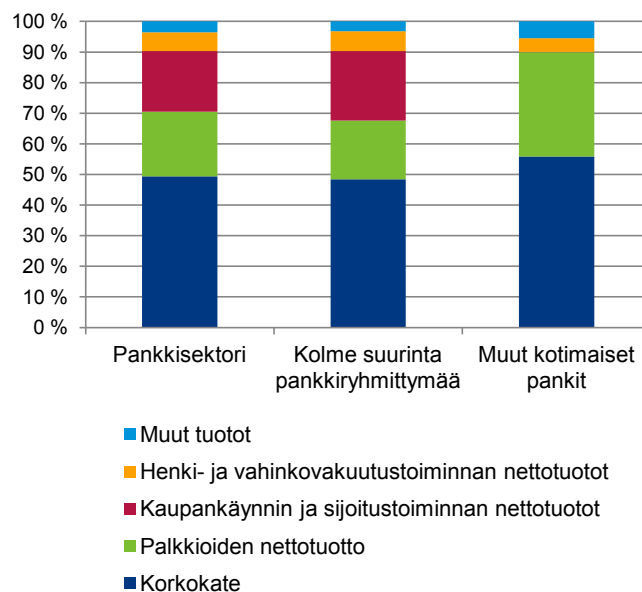
Kannattavuuden parantamiseksi suomalaiset pankit ovat pyrkineet nostamaan uusluotonannon korkomarginaaleja, mutta hinnoittelumuutosten vaikutusten näkyminen luotto-kannan keskimääräisissä marginaaleissa vie aikaa. Lisäksi kireä kilpailu vaikeuttaa asiakasmarginaalien leventämistä.

Pankkien luottojen ja talletusten välinen marginaali sekä lyhyt markkinakorko



Lähde: Finanssivalvonta.

Edellisen 12 kuukauden tuottojen jakauma kesäkuussa 2012



Lähde: Finanssivalvonta.



Vakaa valtiontalous ja pankkisektori tukeeneet suomalaisten pankkien varainhankintaa

Suomen julkisen talouden toistaiseksi vahvana säilynyt asema ja vakaa pankkisektori ovat eurokriisin aikana edesautta- neet suomalaisten pankkien varainhankintaa kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta. Kriisin aiheuttama markkinoiden epä- varmuus heijastuu suhteellisesti enemmän pienten pankkien varainhankintaan.

Euroopan keskuspankin poikkeukselliset pitkät markki- naoperaatiot avasivat joukkolainojen ensisijaismarkkinat alkuvuonna ja suomalaiset pankit tekivätkin runsaasti liikkee- seenlaskuja vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Varsinkin suomalaisten pankkien emittoimien katettujen joukkolainoi- jen (covered bonds) määrä on kasvanut paljon, mutta myös vakuudettomia senior-joukkolainoja on laskettu liikkeeseen. Pankkisektorin liikkeeseenlaskema joukkolainakanta oli kasvanut joulukuun lopun 33,4 mrd. eurosta kesäkuun lop- puun mennessä 41,5 mrd. euroon. Kasvu johtui lähes täysin suurimpien pankkien emissioista. Samalla sektorin liikkee- seenlasketun joukkolainakannan keskimaturiteetti pidentyi hieman.

Keskiarvo eräiden suomalaisten liikkeeseenlaskijoi- den* katettujen joukkolainojen (4 v.) riskipreemioista yli swap-koron jälkimarkkinoilla



Lähde: Bloomberg.

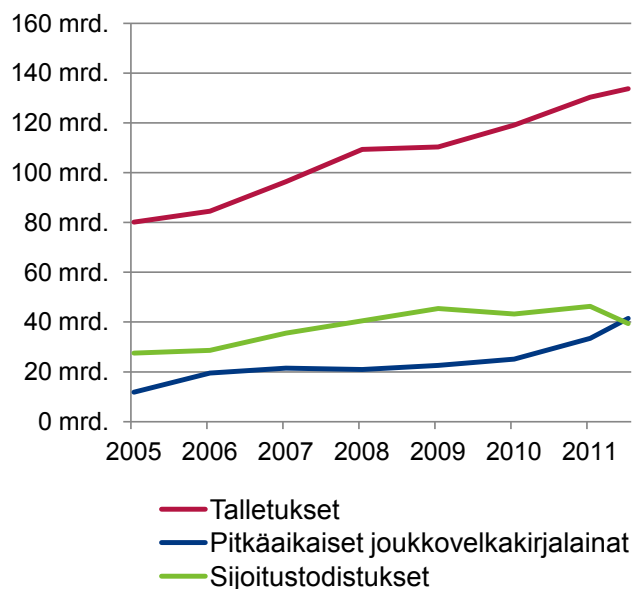
* Kuviossa esitetty Nordea Pankki Suomen, OP-Asuntoluottopankin, Sampo Pankin ja Aktia Hypoteekkipankin riskipreemioiden painottama- ton keskiarvo.

Joukkolainojen ensisijais- ja jälkimarkkinoiden parantumi- nen vuoden ensimmäisellä puoliskolla on heijastunut myös riskipreemioiden merkittävänä laskuna suhteessa markkinoi- den hinnoitteluun swap-korkoon. Toisin sanoen pankkien pitkäaikaisen markkinaehtoisin varainhankinnan hinta näille pankeille on laskenut. Sekä katettujen että vakuudettomien joukkolainojen riskipreemiot ovat kaventuneet useampia kymmeniä korkopisteitä vuodenvaihteen tasoista.

Lyhyen markkinaehtoisin varainhankinnan hinta laski huo- mattavasti vuoden ensimmäisellä puoliskolla osin euribor- korkojen laskun myötä. Rahoituksen saatavuus on myös pysynyt hyvänä niin euroissa kuin muissakin valuutoissa. Erittäin hyvän likviditeettitilanteen takia pankit kuitenkin supistivat liikkeeseen lasketun sijoitustodistuskannan kokoa 46,3 mrd. eurosta 39,4 mrd. euroon vuoden ensimmäi- sellä puoliskolla. Samalla ajanjaksolla liikkeeseenlasketun sijoitustodistuskannan keskimaturiteetti lyheni vähän reilusta kolmesta kuukaudesta vähän alle kolmeen kuukauteen.

Pohjoismaiset suuret ja vakavaraiset pankit ovat hyötäneet nk. turvasatamakysynnästä. Tämä on Suomessa näkynyt

Pankkisektorin varainhankinnan keskeisten erien kehitys



Lähde: Finanssivalvonta.



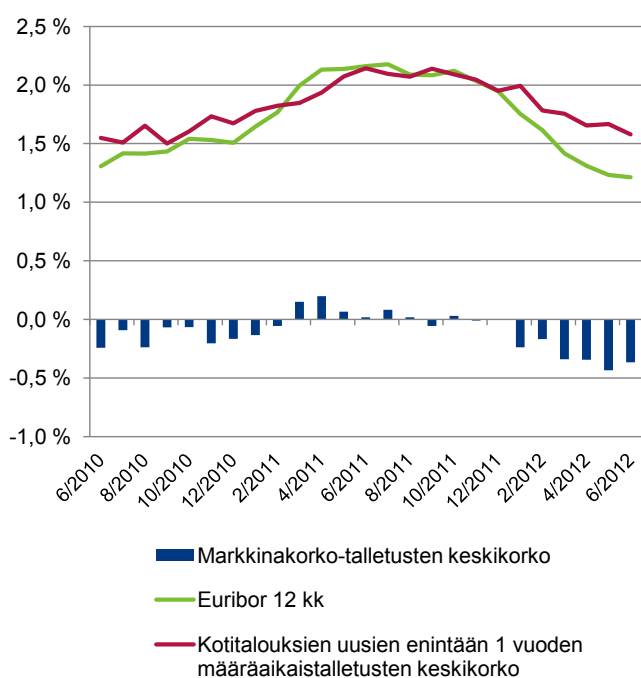
mm. pankkien liikkeeseenlaskemien arvopaperien kysynnän lisääntymisenä. Suurimpien suomalaisten pankkien katettujen joukkolainojen jälkimarkkinahinnat alkavat lähentyä Lehman Brothersin konkurssia edeltäneitä tasoja ja lyhyille sijoitustodistuksille maksettavat korot ovat lähellä nolaa. Pohjoismaiset luottolaitokset ovat tallettaneet entistä enemmän suomalaisiin tytäryhtiöihin ja sivuliikkeisiin, jotka ovat pitkälti tallettaneet edelleen keskuspankkiin. Talletusten määrä Suomen Pankkiin onkin kasvanut vuodessa 8 miljardista 66 miljardiin euroon.

Matala korkotaso vaikeuttaa määräaikaistalletusten hinnoittelua

Yleisön talletukset² olivat kesäkuun 2012 lopussa 133 miljardia euroa. Talletukset ovat kasvaneet vuoden 2011 kesäkuusta 8,3 %. Määräaikaistalletusten kanta on kasvanut vuodessa 14,4 %, avista-talletusten kanta 7,5 % ja muut

2 Yleisön talletuksilla tarkoitetaan Suomen rahalaitosten euroalueen yleisön talletuksia, joihin sisältyvät myös valuuttamääräiset talletukset. Tiedot talletuksista perustuvat Suomen Pankin rahalaitostiedonkeruuseen.

Kotitalouksien enintään vuoden määräaikaistalletusten korko ja 12 kk euribor



Lähde: Suomen Pankki.

talletukset³ säilyneet käytännössä ennallaan. Vuodenvaihteesta kesäkuun loppuun määräaikaistalletukset kasvoivat vain 1,9 %.

Määräaikaistalletusten osuus yleisön talletuksista oli kesäkuun lopussa 28 %. Osuus on säilynyt vuodenvaihteeseen nähden liki ennallaan. Avista-talletusten osuus on supistunut vuodenvaihteen 59 prosentista 57 prosenttiin ja muiden talletusten osuus kasvanut 12 prosentista 15 prosenttiin.

Markkinakorkojen lasku on heijastunut talletuskorkoihin. Talletuskorot ovatkin olleet alkuvuonna laskussa. Euroalueen yleisön talletusten keskimääräinen korko on laskenut vuoden 2012 vaihteen 1,01 prosentista 0,85 prosenttiin. Markkinakorkojen laskeminen historiallisen alhaiselle tasolle on kuitenkin johtanut siihen, etteivät pankit ole saaneet sopeutettua määräaikaistalletusten hinnoittelua vastaavalla tavalla. Näin ollen pankkien marginaali määräaikaistalletuksista markkinakorkoon nähden on pudonnut selvästi negatiiviseksi. Pankit maksoivat kesäkuun lopussa kotitalouksille vuoden määräaikaistalletuksista korkoa 0,37 prosenttiyksikköä yli kuukauden keskimääräisen 12 kk euriborkoron. Toukokuussa ero oli suurimmillaan (0,43 prosenttiyksikköä). Kotitalouksien osuus yleisön määräaikaistalletuksista on edelleen hallitseva, tosin osuus on laskenut vuodenvaihteen 67 prosentista 63 prosenttiin.

Lainakannan kasvu nopeutui, luottoriskeissä ei suuria muutoksia

Kotitalouksien ja yritysten suhteellisen vahva luotonkysyntä⁴ jatkui vuoden toisella neljänneksellä. Kesäkuun lopussa Suomen rahalaitosten lainakanta kasvoi 8,3 prosentin vuosivauhdilla. Vuotta aikaisemmin kasvu oli 5,4 %.

Suomalaisten pankkien luottoriskit ovat kokonaisuudessaan toistaiseksi pysyneet varsin matalalla tasolla. Pankeilla oli kesäkuun lopussa erääntyneitä⁵ saamia euromääräisesti yhteensä 1,1 mrd. euroa. Luotonannon kasvusta johtuen erääntyneiden saamisten suhde luotto- ja takauskantaan pienentyi vuositasolla 0,58 prosentista 0,46 prosenttiin.

3 Muut talletukset ovat pääosin irtisanomisehtoisia talletuksia, joihin liittyy varojen kiertämisrajoitteita tai muita kustannuksia. Myös repo-myyntit on tässä yhdistetty muihin talletuksiin.

4 Tiedot luotonannon volyymin kehityksestä perustuvat Suomen Pankin rahalaitostiedonkeruuseen ja kattavat euromääräiset lainat euroalueelle.

5 Erääntynyt saaminen = saaminen, jonka suoritus on 30–90 päivää myöhässä.



Pankkien järjestämättömien saamisten⁶ määrä väheni hieman vuositasolla ja oli kesäkuun lopussa 1,3 mrd. euroa. Luotonannon volyymin kasvun vuoksi järjestämättömien saamisten suhde luotto- ja takauskantaan supistui kesäkuussa 0,58 prosenttiin edellisvuoden 0,61 prosentista.

Yritysluottokanta kasvoi voimakkaasti, ongelmaluottojen määrä suhteessa lainakantaan supistui

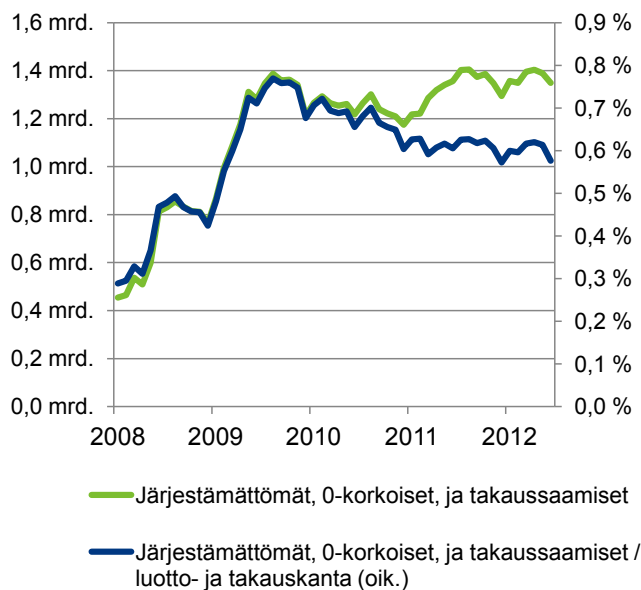
Yrityksille myönnettyjen euromääräisten lainojen kanta oli kesäkuun lopussa 63 mrd. euroa, mistä asuntoyhteisöille myönnettyjä lainoja oli 15 mrd. euroa. Pankkien yrityslainakannan vuosikasvu nopeutui kesäkuussa 8,0 prosenttiin vuoden alun 7,0 prosentista. Yritysluotonannon kasvu on ollut Suomessa selvästi nopeampaa kuin muualla Euroopassa keskimäärin.⁷ Yritykset nostanevat aikaisempaa enemmän luottoa käyttöpääoman hankintaan ja rahoituksen uudelleenjärjestelyihin. Sen sijaan investointeja varten otettavien pankkiluottojen kysynnän uskotaan pysyvän aiempaa laimeampana.⁸

6 Järjestämättömät saamiset yhteensä = järjestämättömät saamiset + takaussaamiset + konsernin ulkopuoliset 0-korkoiset saamiset.

7 Suomen Pankki, rahoitustilastot 31.7.2012.

8 Finanssialan Keskusliiton pankkibarometri 2/2012, kesäkuu 2012.

Pankkisektorin järjestämättömät saamiset



Lähde: Finanssivalvonta.

Yritysluotoissa järjestämättömät saamiset supistuivat prosentin verran 349 milj. euroon. Järjestämättömien saamisten suhde yritysluottokantaan pieneni hieman ja oli kesäkuun lopussa 0,59 %. Yksittäisistä toimialoista koneiteollisuuden ja kuljetusalan järjestämättömät luotot kasvoivat edellisestä vuodesta euromääräisesti kymmeniä prosentteja. Suurimman toimialan eli kiinteistöalan toiminnan järjestämättömien luottojen määrä kasvoi noin 7 %, mutta edellisvuoteen nähden suhdeluku oli toimialan vastuiden kasvun johdosta ennallaan. Järjestämättömien saamisten suhde luotto- ja takauskantaan oli korkein sahateollisuudessa, rakentamisessa sekä majoitus- ja ravitsemistoiminnassa. Kuitenkin myös kyseisten toimialojen järjestämättömien suhde luottoihin pieneni edellisvuodesta.

Yrityssektorin arvonalentumistappiot supistuivat vuodessa 38 %. Yrityssektorin toimialoista merkittävimmät euromääräisten tappioiden vuosikasvut olivat sahateollisuudessa, kuljetusalalla sekä informaation ja viestinnän toimialalla.

Kotitalousluotoissa tasainen kasvu, ongelmaluottokanta edelleen suhteellisen matala

Kotitalousluottojen kanta oli kesäkuun lopussa 112 mrd. euroa ja vuosikasvu 5,5 %. Asuntolainakannan vuosikasvu nopeutui hieman ja oli kesäkuussa 6,6 %. Kotitaloudet nostivat tammi-kesäkuussa uusia asuntolainoja 9,7 mrd. euron edestä, eli lähes yhtä paljon kuin vastaavaan aikaan edellisellä vuonna. Kokonaisuudessaan kotitalouksien luotonkysynnän odotetaan hieman kasvavan. Asuntoluottojen kysynnän odotetaan pysyvän melko maltillisena.⁹

Kotitaloussektorin järjestämättömät luotot kasvoivat vuodessa vajaat 4 % 622 milj. euroon. Niiden suhteellinen osuus luottokannasta oli kuitenkin edellisvuoden tasolla 0,58 prosentissa. Kotitalouksien luotoista pankeille aiheutuvat arvonalentumistappiot kasvoivat alkuvuoden aikana 30 % verrattuna viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon, mutta niiden merkitys (26 milj. euroa) pankkisektorin tuloksessa oli vähäinen.

Kotitalouksien velkaantuminen on edelleen kasvanut. Tilastokeskuksen mukaan velkaantumisaste oli vuoden 2011 lopulla historiallisen korkea, 114 % käytettävissä olevista tuloista. Kotitalouksien velanoton jatkuva kasvu ei kuitenkaan ole vielä nähtävissä pankkien ongelmaluottojen

9 Finanssialan Keskusliiton pankkibarometri 2/2012, kesäkuu 2012.



kokonaismäärän lisääntymisenä. Toistaiseksi kotitaloudet ovat pystyneet selviytymään asuntoveloistaan matalien korkojen ansiosta. Merkittävät luottoriskit keskittyvät vain osaan kotitalouksista.

Arvon alentumistappiot luotoista vähenivät

Suomalaisten pankkien nettomääräiset arvonalentumistappiot tammi-kesäkuussa 2012 olivat yhteensä 114 milj. euroa, mikä on noin 36 milj. euroa vähemmän kuin viime vuoden vastaavana ajanjaksona. Tappiot vastaavat 0,1 prosenttia alkuvuoden keskimääräisestä luotto- ja takauskannasta.

Suhdannenäkymät lähikuukausille ovat kääntyneet hieman heikompaan suuntaan¹⁰, mikä ennakoii luottoriskien kasvua loppuvuonna. Myös kuluttajien luottamus talouteen on heikentymässä. Arviot sekä oman talouden että Suomen talouden kehityksestä synkenivät heinäkuussa.¹¹ Talouden epävarmuuden kasvua kuvaa myös se, että kotitalouksien ja yritysten maksuhäiriömerkinnät lisääntyivät tammi-kesäkuussa 2012.¹² Toisaalta konkurssien määrä väheni hieman samana ajanjaksona.

Pankkisektorin vakavaraisuus säilynyt vahvana

Pankkisektorin vakavaraisuus vahvistui vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana ja pysyi toisella neljänneksellä ennallaan. Pankkisektorin vakavaraisuussuhde oli vuoden 2012 kesäkuun lopussa 15,0 % (vuodenvaihteessa 14,2 %). Ensisijaisilla omilla varoilla laskettu vakavaraisuussuhde oli 14,4 % (13,6 %). Myös ilman pääomainoia laskettu kaikkein korkealaatuisimpien rajoituksettomien omien varojen (Core Tier 1) suhde parani ensimmäisellä neljänneksellä ja pysyi ennallaan toisella neljänneksellä 13,9 prosentissa (13,1 %). Tämän Core Tier 1 -tunnusluvun merkitys kasvaa tulevan Basel 3 -sääntelyn myötä.

Alkuvuoden aikana tapahtuneen vakavaraisuussuhteen positiivisen kehityksen taustalla ovat debentuurilainojen liikkeeseenlaskut, käyvän arvon rahastojen hyvä kehitys ja sisäisten luottoluokitusten menetelmän (IRBA) käytön laajeneminen. Toisella neljänneksellä vakavaraisuussuhteessa ei tapahtunut muutoksia tunnuslukujen parantumisen ajoittuessa ensimmäiselle neljännekselle.

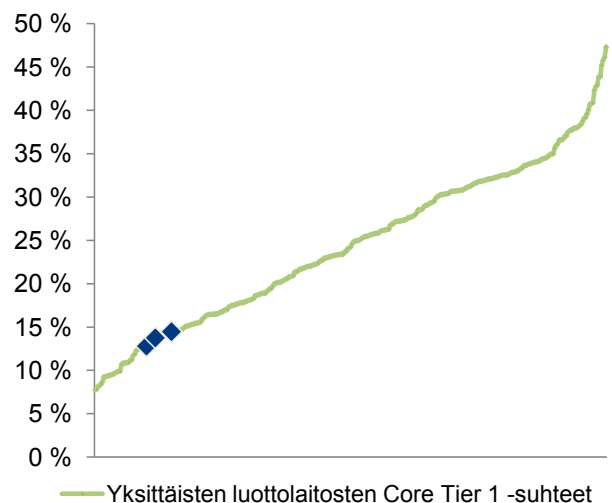
10 Elinkeinoelämän Keskusliitto, Suhdannebarometri 8.8.2012.
11 Tilastokeskuksen Kuluttajabarometri, heinäkuu 2012.
12 Suomen Asiakastieto Oy.

Pankkisektorin omat varat olivat kesäkuun 2012 lopussa 21,7 mrd. euroa (vuoden 2011 lopussa 21,0 mrd. euroa). Omat varat muodostuvat lähes kokonaan (96 %) ensisijaisista omista varoista eli ovat laadultaan hyviä.

Pankkisektorin yhteenlaskettu omien varojen vaade oli kesäkuun 2012 lopussa 11,6 mrd. euroa (vuoden 2011 lopussa 11,8 mrd. euroa). Muutos johtuu luottoriskin omien varojen vaateen pienenemisestä ja taustalla on IRBAn käytön laajeneminen. Omien varojen vaateesta luottoriskin osuus oli 87 %, markkinariskin osuus 6 % ja operatiivisen riskin osuus 7 %.

Omien varojen ylijäämä lakisääteiseen vähimmäisvaatimukseen nähden koko pankkisektorin osalta oli kesäkuun 2012 lopussa 10,2 mrd. euroa, kun se vuoden 2011 lopussa oli 9,1 mrd. euroa. Kolmen suurimman pankkiryhmän osuus tästä pääomapuskurista on 83 %. Vähimmäisvaateen ylittävällä puskurilla katetaan muun muassa luottojen keskitymäriski, taseen korkoriski, liiketoimintariski, taloudellisen toimintaympäristön heikkenemisen vaikutukset ja luottotap-

Yksittäisten suomalaisten luottolaitosten* ydinvakavaraisuuden jakauma kesäkuun 2012 lopussa



- ◆ Kolme suurinta pankkiryhmää (Sampo Pankki 12,8 %, Nordea Pankki Suomi 13,8 % ja OP-Pohjolar ryhmä 14,5 %)

Lähde: Finanssivalvonta.

* Kuvioista jätetty pois kolme luottolaitosta, joiden suhdeluvut kesäkuun lopussa olivat 63,1 %, 91,0 % ja 168,7 %.



pioiden kasvu, jos talouskehitys on ennakoitua heikompaa. Näitä riskejä mitataan esimerkiksi stressitesteillä.

Rahoitus- ja vakuutusryhmittymien kesäkuun 2012 lopun vakavaraisuussuhdeluku on vastaavasti pysynyt aggregaattitasolla ennallaan maaliskuun lopun tasolla, mutta parantunut vuodenvaihteeseen nähden. Suhdeluku oli kesäkuun lopussa 1,8 (vuoden 2011 lopussa 1,6) minimivaatimuksen ollessa 1,0. Vakavaraisuussuhdeluku saadaan vertaamalla ryhmittymän omia varoja ryhmittymän riskeihin perustuvaan omien varojen vähimmäisvaatimukseen. Kesäkuun 2012 lopun vakavaraisuussuhdeluku tarkoittaa, että ryhmittymillä on omia varoja 1,8-kertaisesti verrattuna laissa vaadittuun vähimmäismäärään. Ryhmittymien yhteenlasketusta omien varojen vähimmäisvaateesta noin 80 % tulee pankkitoiminnasta ja 20 % jakautuu henki- ja vahinkovakuutustoiminnan kesken.

Basel 3 -sääntelyn yksityiskohdat EU:ssa edelleen sopimatta

Tuleva Basel 3 -sääntely tulee nostamaan pankkien omien varojen laatua ja tiukentamaan tietyiltä osin myös omien varojen vähimmäisvaatimuksen laskentaa. Normaalin vakavaraisuusvaatimuksen lisäksi voimaan tulee yleinen pääomaa säilyttävä puskuri (capital conservation buffer). Viranomaisille annetaan myös mahdollisuus asettaa pankeille vastasyklinen pääomavaade systeemiriskin hallitsemiseksi sekä lisäpääomavaade systeemisesti merkittäviksi katsotuille instituutioille. Riskipainotettujen vakavaraisuusvaateiden ohella pankkien tulee uuden sääntelyn mukaan vuodesta 2018 lähtien täyttää myös vähimmäisomavaraisuusaste, jolla rajoitetaan riskipainottoman taseen ja taseen ulkopuolisten sitoumusten määrää suhteessa omiin varoihin. Lisäksi vuonna 2015 voimaan tuleva likviditeettisääntely asettaa vähimmäisvaatimukset pankkien maksuvalmiuspukureissa olevien likvidien varojen määrälle sekä pitkäaikaisen rahoituksen osuudelle varainhankinnasta.

Basel 3 -implementointiin EU:ssa tarkoitetun CRD IV -direktiivin ja CRR-asetuksen yksityiskohdat ja voimaantulon aikataulu ovat tietyiltä osin edelleen avoinna, mikä osaltaan vaikeuttaa pankkien valmistautumista uuteen sääntelyyn ja tarkkojen vaikutusarvioiden tekemistä sääntelyn vaikutuksista. Käytettävissä olevilla tiedoilla tehdyt vaikutusarviot ovat kuitenkin osoittaneet suomalaisten toimijoiden vakavaraisuuden ja omien varojen laadun olevan kokonaisu-

tena katsoen hyvällä tasolla uuden sääntelyn asettamiin vaatimuksiin nähden. Pankit täyttävät nykyisellään tulossa olevat vakavaraisuuden vähimmäisvaatimukset sekä yleisen pääomaa säilyttävän puskurivaateen (yhteensä 7 % ydinvakavaraisuusvaade).

Vaikutusarvioiden mukaan suomalaisten pankkien vakavaraisuus keskimäärin heikkenisi uudessa sääntelyssä jonkin verran nykytasosta, mikä johtuu lähinnä tiettyjen omiin varoihin luettavien erien ja vakuutusyhtiösijoitusten tiukemmasta kohtelusta uudessa sääntelyssä sekä vastapuoliriskin vakavaraisuuslaskentaan liittyvistä tiukennuksista. Lisäksi vähimmäisomavaraisuusasteen täyttäminen saattaisi olla haasteellista yksittäisille toimijoille ja rajoittaisi etenkin Kunta-rahoituksen nykyistä luotonantokykyä.

Likviditeettisääntelystä tehtyjen vaikutusarvioiden perusteella myös suomalaisten pankkien olisi lisättävä huomattavasti likvidejä varojaan sekä kasvatettava pitkäaikaisen rahoituksen osuutta varainhankinnastaan. Myös likviditeettisääntelyn suhteen monet yksityiskohdat ovat kuitenkin vielä sopimatta.

Analyytikko Anton Tuomisalo, analyytikko Saara Siponen, riskiasiantuntija Seppo Pitkänen, riskiasiantuntija Sami Pyykönen, riskiasiantuntija Lauri Kujala, analyytikko Olli Mattinen ja riskiasiantuntija Mika Arala

LIKVIDITEETIRISKI

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

Lyhytaikaisen maksuvalmiusriskin mittaaminen perustuu maturiteetti-tiluokittaisten 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-tiluokassa.

Työeläkelaitosten vakavaraisuus kohtuullisen hyvä

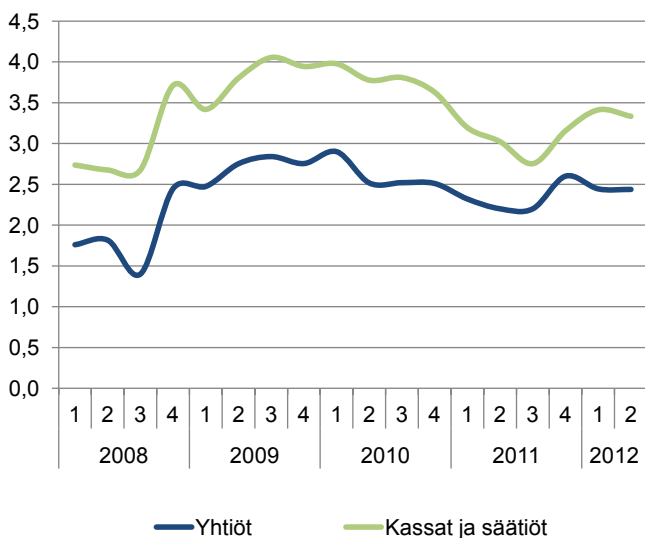
Finanssimarkkinat ovat viimeisen vuoden olleet hyvin epävakait, mikä on vaikeuttanut myös Suomessa eläkevarojen sijoittamista ja laskenut niille pidemmällä aikavälillä saatua keskimääräistä tuottoa. Haastavaan toimintaympäristöön nähden työeläkelaitosten vakavaraisuus on kokonaisuutena pysynyt kohtuullisen hyvänä. Koska Euroopan ja Suomen talousnäkymät ovat entistä heikommat, toimijoilta vaaditaan hyvää vakavaraisuustasoa. Eläkevarojen turvaamiselle suurimmat riskit ovat matalan korkotason jatkuminen sekä mahdollinen osakemarkkinoiden voimakas lasku.

Markkinoiden epävakaus on vaikuttanut myös työeläkelaitosten sijoitusstrategioihin ja osa toimijoista harjoittaa hyvin aktiivista sijoittamista. Aktiivisessa sijoitustoiminnassa ajoituksen ja vaikutus saatuun tuottoon on ollut merkittävä.

Osakekurssilla merkittävä vaikutus vakavaraisuuden kehitykseen

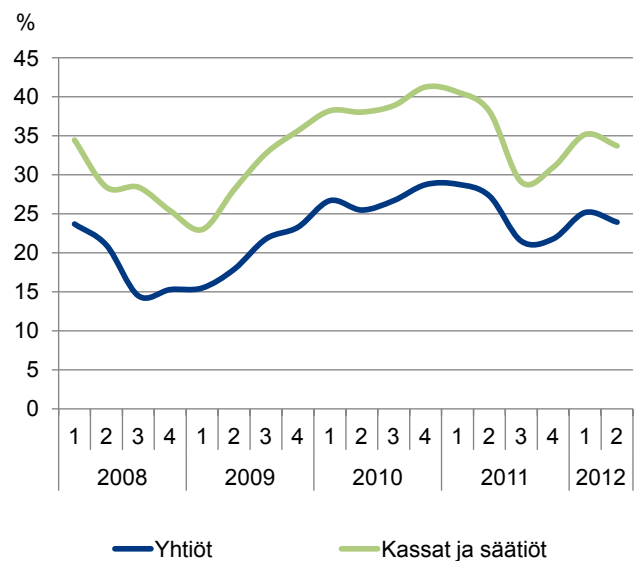
Vuoden 2012 ensimmäisellä puolikkaalla osakemarkkinoiden suunta vaihteli. Ensimmäisellä kvartaalilla positiivinen vire osakemarkkinoilla palautti työeläkelaitosten vakavaraisuudet kohtuullisen hyvälle tasolle alavireisesti menneen syksyn jäljiltä. Huhti- ja toukokuussa kurssit laskivat nopeasti Kreikan ja Espanjan ongelmien myötä. Kesäkuussa positiiviset odotukset heräsivät uudelleen, mikä käänsi osakemarkkinat jälleen nousuun. Vaikka osakkeet eivät euromääräisesti olekaan suurin yksittäinen omaisuuslaji työeläkelaitosten sijoitusallokaatiossa, sen merkitys on sijoitustuottojen muodostumiselle ja siten vakavaraisuuden kehittymiselle selvästi keskeisin. Haastavaan toimintaympä-

Työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja -kassojen riskiperusteiset vakavaraisuusasetat*



Lähde: Finanssivalvonta.

Työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusasteet



Lähde: Finanssivalvonta.

* Eläkesäätiöiden ja eläkekassojen tiedot on yhdistetty eläkekassojen vähäisen määrän vuoksi.



ristöön nähden työeläkelaitokset ovat saaneet alkuvuonna sijoituksilleen kohtuullisen hyvän tuoton ja siten vakavaraisuudet ovat pysyneet kohtuullisen hyvällä tasolla.

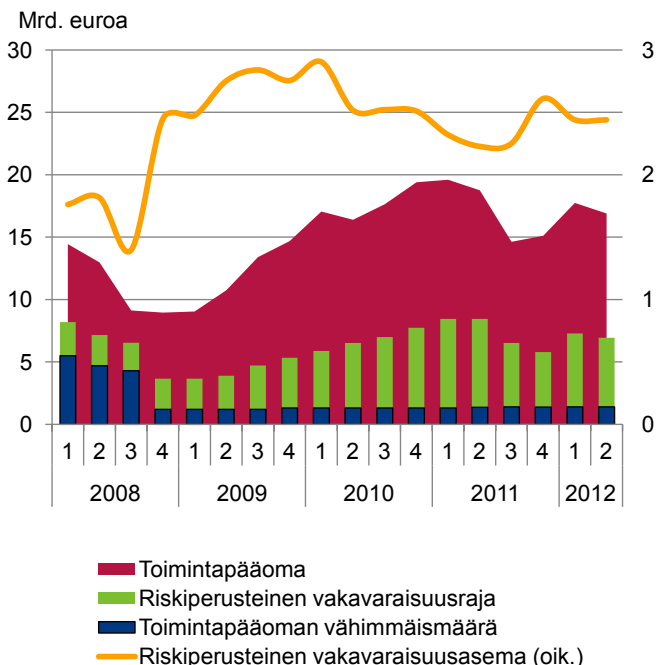
Heikot talousnäkyvät vaikeuttavat edelleen eläkevarojen sekä tuottavaa että turvaavaa sijoittamista. Tällä hetkellä eläkesijoittamisen suurimmat riskit liittyvät Euroopan tulevaan kehitykseen, sillä Eurooppa on keskeisessä roolissa eläkevarojen sijoituskohteena. Euroopan talouden epävarmuus luo paineita aiempaa suuremmalle maantieteelliselle hajauttamiselle, mutta myös Euroopan ulkopuolella on talouskehitystä horjuttavaa epävarmuutta. Hyvän luottoluokituksen valtionlainoista saa tällä hetkellä pääosin negatiivista korkotuottoa ja hyvän luottoluokituksen yritysainojen tuotto on vain inflaation tasoa. Toisaalta näissä yritys- ja valtionlainoissa on riskinä korkojen nousu ja siten arvojen alentuminen, jos talous lähtee elpymään tai inflaatio muutoin kiihtyy. Osake- ja luottoriskisijoituksiin sekä valtionlainoihin liittyy edelleen huomattavan paljon epävarmuutta.

Toisaalta työeläkevakuuttajat vaikuttavat omalla toiminnallaan osakemarkkinoiden kehitykseen, koska ne ovat toimijoina merkittäviä varsinkin Suomen markkinoilla. 133 miljardin euron (Keva, VER ja MEK ml.)¹ sijoitusomaisuudellaan.

Vakavaraisuus kohtuullisen hyvällä tasolla

Työeläkelaitosten² toimintapääoma kasvoi alkuvuoden aikana 1,9 mrd. euroa. Siten vakavaraisuusaste eli riskipuskurina toimivan toimintapääoman suhde laitosten vastuuvélkaan parani vuodenvaihteesta ollen kesäkuun lopussa keskimäärin 24,4 % (työeläkevakuutusyhtiöt 23,9 %, eläkesäätiöt ja -kassat keskimäärin 33,7 %). Riskiperusteinen vakavaraisuusaste, joka kertoo toimintapääoman suhteen sijoitusten riskillisyyden perusteella määrättyyn vakavaraisuusrajaan, on pysynyt koko alkuvuoden stabiilina ollen kesäkuun lopussa edelleen keskimäärin 2,5 (työeläkevakuutusyhtiöt 2,4, eläkesäätiöt ja -kassat keskimäärin 3,3). Sijoitusriskiä nähden toimintapääoma on siis absoluuttisesti kasvustaan huolimatta pysynyt alkuvuoden samalla tasolla. Riskiperusteinen vakavaraisuusraja, joka mittaa sijoitusten riskitasoa on alkuvuoden ollut tasolla 10 % vastuuvélasta, mikä vastaa viimeisen kymmenen vuoden keskimääräistä tasoa.

Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

Yhtiöiden erilaiset sijoitusstrategiat näkyivät tuotoissa

Työeläkelaitosten sijoitukset tuottivat ensimmäisellä vuosipuoliskolla keskimäärin 3,6 %. Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusten tuotto oli 3,6 %, eläkesäätiöillä ja -kassoilla tuotto oli keskimäärin 4,8 %. Toimijoittain tuotot vaihtelivat 3,1 prosentista 7,8 prosenttiin.

Työeläkevakuutusyhtiöiden eri omaisuuslajeista saamat tuotot olivat samantasoisia. Yhtiöiden keskimääräinen osakesijoitusten tuotto oli 4,9 %, korkosijoitusten 3,0 %, kiinteistösijoitusten 2,9 % ja muiden sijoitusten 3,4 %.

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusstrategiat poikkesivat alkuvuonna huomattavasti toisistaan ja se näkyi saavutetuissa tuotoissa. Osa yhtiöistä on keskittynyt muita enemmän

¹ Keva vastaa kuntien ja VER valtion palveluksessa olevien työeläketurvasta ja MEK merenkulkijoiden työeläketurvasta.

² Tässä työeläkelaitoksilla tarkoitetaan TyEL:n mukaista lakisääteistä eläketurvaa hoitavia työeläkevakuutusyhtiöitä, eläkesäätiöitä ja eläkekassoja.

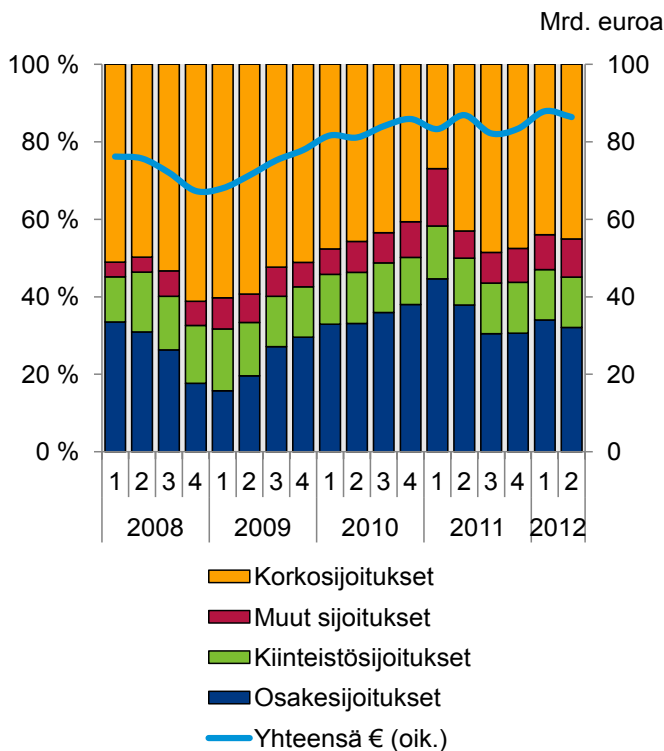
aktiiviseen sijoitusriskin muuttamiseen, kun taas osa painottaa enemmän pitkän aikavälin strategioita. Strategiaerot näkyivät varsinkin johdannaisten käytön aktiivisuudessa sekä korkosijoitusten pituuksissa. Korkoriskiä kuvaava modifioitu duraatio eli lainan kassavirroilla painotettu takaisinmaksuaika oli johdannaisilla muokattuna keskimäärin 2,5 vuotta, kun se ilman johdannaisia oli 3,4 vuotta. Yhtiökohtaiset erot olivat isoja, ero lyhimmän ja pisimmän duraation välillä oli 7,4 vuotta (-1,6 vuodesta 5,8 vuoteen), mikä osoittaa, että yhtiöiden näkemykset korkokehityksestä vaihtelevat suuresti. Osa yhtiöistä muutti duraatiota johdannaisilla aktiivisesti aina markkinatilanteen mukaan koko alkuvuoden ajan. Duraation lisäksi myös ajoitus ja sijoituskohteiden valinta vaikuttivat merkittävästi tuottoeroihin yhtiöiden välillä.

Sijoitusjakaumat ennallaan

Sijoitusjakaumissa ei tapahtunut alkuvuonna suuria muutoksia. Osakesijoitusten määrä nousi 2,3 mrd. euroa samalla kun korkosijoitusten määrä hieman laski. Korkosijoituksissa suurin euromääräinen muutos oli rahamarkkinasijoitusten pienentyminen 1,1 mrd. eurolla. Tämä kertonee osaltaan optimismiin elpymisestä, rahamarkkinasijoituksia kun painotetaan normaalisti epävarmuuden kasvaessa.

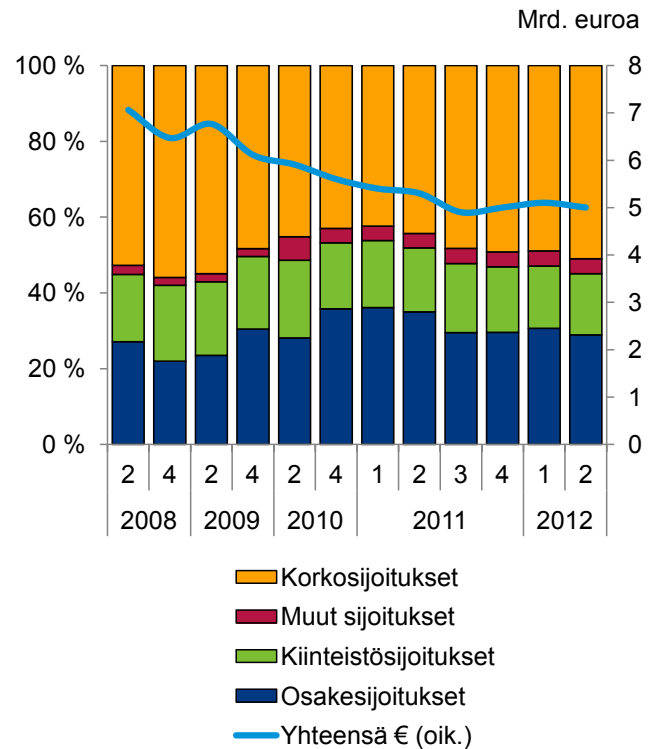
Velkakriisin myötä eläkevarojen sijoituskohteissa on tapahtunut muutoksia pidemmällä aikavälillä. Kotimaisten osakesijoitusten suhteellinen osuus työeläkevakuutusyhtiöiden salkuissa oli kesäkuussa pienimmillään sitten vuoden 2008. GIIPS-maiden valtionlainoissa oli sijoituksia enää 0,4 mrd.

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusjakauma



Lähde: Finanssivalvonta.

Eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitusjakauma*



Lähde: Finanssivalvonta.

*Eläkesäätiöiden ja -kassojen huomattava sijoitusomaisuuden vähentyminen viime vuosina on seurausta eläkesäätiöiden ja -kassojen purkamisesta. Eläkevarat on siirretty työeläkevakuutusyhtiöiden hoidettavaksi, mikä on vastaavasti kasvattanut yhtiöiden sijoitusomaisuutta.

euroa, kun aiemmin esimerkiksi Italian valtionlainat olivat varsin keskeinen kohde työeläkevakuutusyhtiöiden sijoituksille. Turvasatamina pidettyjen Alankomaiden, Suomen ja Saksan valtionlainoihin oli sijoitettu peräti 13,4 mrd. euroa. Rahoitus- ja pankkisektorille tehtyjen sijoitusten määrä on pienentynyt.

Eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitustuotto työeläkevakuutusyhtiöitä parempi

Eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitukset tuottivat keskimäärin hyvin tuottojen ollessa 4,8 %. Eläkesäätiöllä ja -kassoilla osake- ja korkosijoitukset tuottivat parhaiten. Korkotuotto oli 4,7 %, osakkeet tuottivat 6,4 %, kiinteistöt 2,4 % ja muut sijoitukset 3,0 %.

Myös eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitusjakauma pysyi lähes ennallaan. Pientä siirtymää oli osakesijoituksista korkosijoituksiin. Korkosijoitusten duraatio oli keskimäärin 3,5 vuotta. Johdannaisten käyttö on eläkesäätiöillä ja -kassoilla vähäistä.

Johtava matemaatikko Tarja Taipalus ja riskiasiantuntija Mikko Sinersalo

TYÖELÄKEVAKUUTUKSEN VAKAVARAISUUS

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

Henkivakuutussektorin vakavaraisuus ja kokonaistulos kehittyivät positiivisesti epävarmasta markkinatilanteesta huolimatta

Henkivakuutusyhtiöiden vuoden 2012 ensimmäiset kuusi kuukautta olivat suhteellisen vakaita. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä sijoitustuotot ja vakavaraisuus kohentuivat vuoden 2011 lopun tasosta. Vaikeasta markkinaympäristöstä huolimatta toisella neljänneksellä luvut eivät merkittävästi muuttuneet maaliskuun lopun tilanteesta.

Sijoitukset tuottivat vuoden alusta keskimäärin 4,5 % mitä voidaan pitää vallitseviin olosuhteisiin nähden hyvänä. Sekä sijoitusten positiivinen arvonkehitys että voitolliset liiketulokset nostivat sektorin tammi-kesäkuun kokonaistuloksen 0,8 mrd. euroon (0,1 mrd vertailuvuoden kesäkuussa).

Vakavaraisuudessa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia

Henkivakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu toimintapääoma pysyi maaliskuun lopun tasolla noin 5,2 mrd. eurossa. Vakuutusyhtiölain mukainen toimintapääoman minimimäärä ei juuri muuttunut, joten sektorin vakavaraisuusasema eli toimintapääoma suhteessa lain asettamaan minimiin pysyi lähes 5-kertaisena.

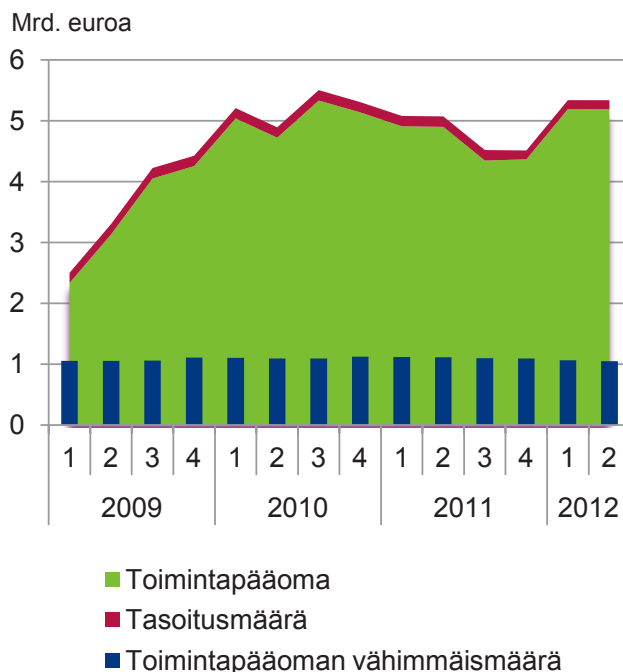
Vakavaraisuuspääoma ei olennaisesti poikkea toimintapääomasta, sillä henkivakuutusyhtiöiden tasoitusmäärät eivät ole merkittäviä. Kun vakavaraisuuspääomaa verrataan omalla vastuulla olevaan vastuovelkaan (omalla vastuulla oleva vastuovelka lasketaan vähentämällä vastuuvellasta tasoitusmäärä sekä 75 % sijoitussidonnaisesta vastuuvellasta), saadaan vakavaraisuusaste. Sektorin vakavaraisuusaste koheni vuoden lopusta noin 22,3 prosenttiin kun omalla vastuulla oleva vastuovelka pienentyi sijoitussidonnaisen vastuuvellan osuuden kasvaessa. Myynnin painottuessa yhä enemmän sijoitussidonnaisiin tuotteisiin, nousi sektorin sijoitussidonnaisen vastuuvellan osuus vuoden 2011 lopussa noin 39 prosenttiin koko vastuuvellasta.

Riskiperusteinen vakavaraisuusasema säilyi markkinaolosuhteisiin nähden hyvällä tasolla. Siinä laajennettua toimintapääomaa verrataan jatkuvuustestin mukaiseen pääomavaatimukseen, jossa huomioidaan vakuutustekniset riskit,

sijoituksiin ja vastuovelkaan liittyvät markkinariskit, vastapuoliriskit sekä operatiiviset riskit. Vastaavasti laajennetussa toimintapääomassa huomioidaan toimintapääoman lisäksi mm. taseen vastuuvellan ja markkinaehtoisesti arvostetun vastuuvellan erotus.

Vuoden ensimmäisellä puoliskolla laajennettu toimintapääoma on kasvanut 5,3 (4,7 vuoden 2011 lopussa) mrd. euroon kun taas pääomavaatimus on pysynyt lähes ennallaan noin 1,9 (2,0) mrd. eurossa. Näin ollen riskiperusteinen vakavaraisuusasema kasvoi ensimmäisen vuosipuoliskon aikana ja oli kesäkuun lopussa noin 2,8 (2,4 vuoden 2011 lopussa).

Henkivakuutussektorin vakavaraisuuspääoma (toimintapääoma ja tasoitusmäärä)



Lähde: Finanssivalvonta.



Vuoden lopun tilanteesta laajennettu toimintapääoma vahvistui, koska toimintapääoma on toistaiseksi kasvanut enemmän kuin mitä markkinakorkojen lasku on kasvattanut markkinaehtoista vastuuelkaa. Vuoden 2012 toisen neljänneksen pieni notkahdus tunnusluvussa selittyi markkinaehtoisen vastuuelvan kasvulla.

Korkotason laskun markkinaehtoista vastuuelkaa kasvattavaa vaikutusta on kompensoitu mm. purkamalla harkinnanvaraisiin lisäetuihin kohdistuvaa vastuuelkaa. Viimeisen vuoden aikana harkinnanvaraisten lisäetujen markkinaehtoinen vastuuelka onkin pienentynyt noin 50 %.

Sijoitusten riskitasoa laskettiin hieman

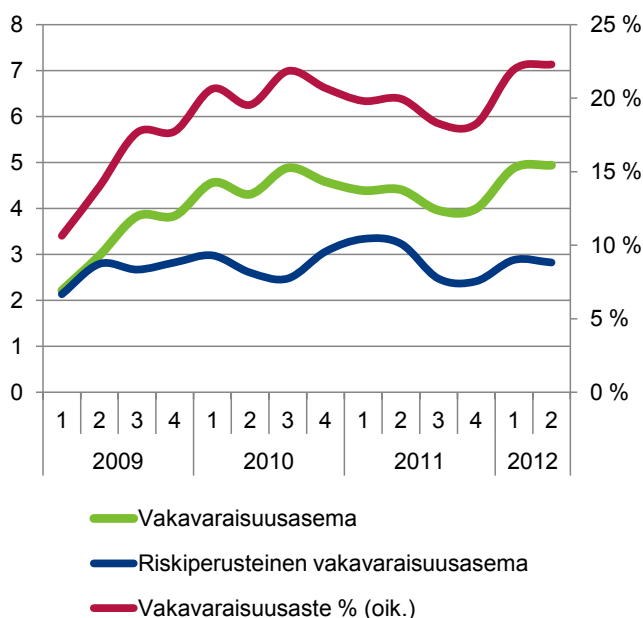
Henkivakuutussektorin sijoitusten keskituotto ylsi 4,5 prosenttiin ja kaikki yhtiöt saavuttivat positiivisen tuoton sijoitetulle pääomalleen. Korkosijoituksista saatiin 4,7 prosentin tuotto, osakkeista 4,5, kiinteistöistä 2,9 ja muista sijoituksista vastaavasti 4,8.

Sijoitustoiminta on edelleen varsin maltillista korkosijoitusten ollessa lähes kaksi kolmasosaa (64,6 %) kaikista sijoituksista (25,4 mrd. euroa). Sijoitusjakaumassa osakepaino on laskenut suhteellisesti 1,6 prosenttiyksikköä vuoden 2012 tammi-kesäkuussa noin 5 mrd. euroon kun taas rahamarkkinasijoitusten määrä on kasvanut. Näin ollen riskitasoa on vuoden ensimmäisellä puoliskolla hieman laskettu.

Johdannaisten käyttö on keskittynyt muutamaa yhtiöön. Korkojohdannaisilla on lyhennetty duraatiota 3,1 vuodesta noin 2,2 vuoteen eli sektoritasolla korkoriski on suhteellisen pieni.

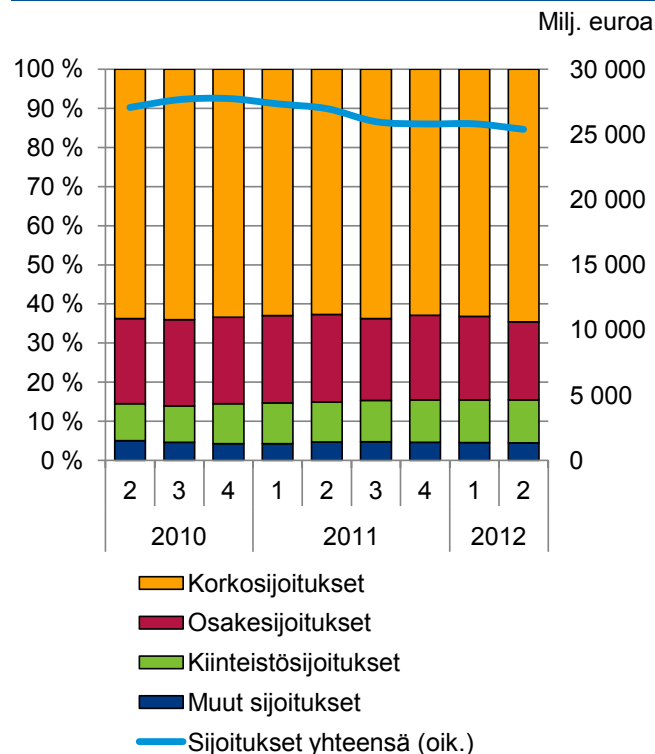
Jatkossa haasteita tulee aiheuttamaan matalariskisten tuottolähteiden puuttuminen. Myös nykyinen sääntelytilanne vaikeuttaa sijoitustoimintaa, kun joudutaan toimimaan kahden sääntelykehikon välissä.

Henkivakuutussektorin vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

Henkivakuutussektorin sijoitusjakauma (perusjakauma; ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta.

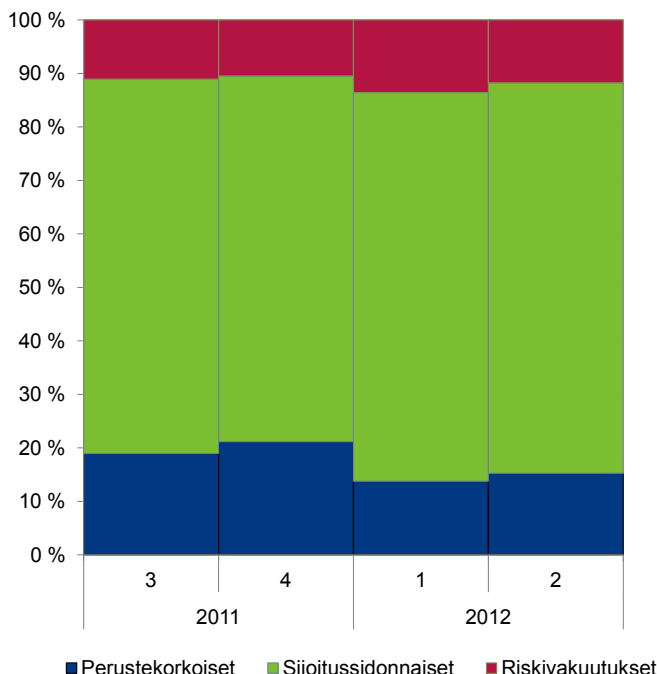
Maksutulo painottui edelleen sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin

Henkivakuutusmarkkinat ovat erittäin keskittyneet. Kolmen suurimman toimijan yhteenlaskettu markkinaosuus kotimaisesta maksutulosta oli kesäkuun lopussa lähes 80 %. Keskittyneet markkinat pakottavat pienet ja erityisesti keskisuuret toimijat tekemään strategisia päätöksiä mm. toiminnan painopistealueista.

Kotimaista maksutuloa kertyi 1,7 mrd. euroa eli kesäkuun lopussa sektorin maksutulo oli vertailuvuoden tasolla. Vuoden toisella neljänneksellä maksutulon kertyminen hieman hidastui, sillä maaliskuun lopussa henkivakuutusyhtiöiden maksutulo oli 0,9 mrd. euroa. Tosin riskivakuutusten maksutulo painottuu alkuvuoteen, mikä hieman nostaa ensimmäisen neljänneksen maksutuloa.

Sijoitussidonnaiset tuotteet muodostivat henkivakuutusyhtiöiden maksutulosta 1,2 mrd. euroa eli noin 73 %. Uusmyynti painottuu selvästi sijoitussidonnaisiin vakuutustuotteisiin.

Henkivakuutussektorin maksutulon jakautuminen



Lähde: Finanssivalvonta.

Näin markkinariski siirretään vakuutuksenottajille ja samalla vastuuvelan tuottovaatimusta saadaan alennettua.

Säästämistuotteet eli säästöhenkivakuutukset ja kapitalisaatiosopimukset olivat kesäkuun lopussa noin 70 % sektorin maksutulosta. Kapitalisaatiosopimuksiin sijoitettu raha on yleensä melko lyhytaikaista, joten sijoittajat voivat nopeasti reagoida markkinatilanteeseen ja jättää eräänntyneen sopimuksen uudistamatta. Samoin säästövakuutusten ottajat voivat taloudellisen tilanteen muuttuessa maksaa pienempiä kuukausieriä tai toisaalta jättää kuukausieriä kokonaan maksamatta.

Riskivakuutuksista saatu maksutulo (sis. työntekijäin ryhmähenkivakuutukset) nousi vuoden takaisesta vajaa 9 % ollen kesäkuun lopussa noin 0,2 mrd. euroa. Koko sektorin maksutulosta riskivakuutusten osuus on pysytellyt reilussa 10 prosentissa.

Kokonaistulos positiivinen, liikekustannussuhde pysyi edelleen korkeana

Sijoitusten positiivinen arvonkehitys nosti henkivakuutusyhtiöiden kokonaistuloksen noin 0,8 mrd. euroon. Kaikki yhtiöt ylsivät positiiviseen kokonaistulokseen kun vuoden 2011 lopussa yli puolet henkivakuutusyhtiöistä teki negatiivisen kokonaistuloksen.

Maksutulon yhteydessä peritään nk. kuormitustuloa, jolla yhtiö kattaa vakuutuksesta aiheutuvat liikekulut. Liikekustannussuhde kertoo taas liikekulujen määrän suhteessa kuormitustuloon. Perittyjen kuormitusten ja liikekulujen erotus näkyy yhtiön tuloksessa. Kesäkuun lopussa seitsemällä yhtiöllä liikekustannussuhde ylitti 100 %. Hajonta yhtiöiden välillä on suurta, sillä kesäkuun lopun liikekustannussuhteet vaihtelivat 59 prosentin ja 136 prosentin välillä.

Erot tehokkuudessa johtuvat mm. volyyminista, vakuutus-kannan laadusta ja iästä sekä myyntiorganisaation järjestämisestä. Yleisesti pienen kannan hoitaminen on suhteellisesti kalliimpaa kuin suuren. Toisaalta neljännesvuosittain raportoiduissa tunnusluvuissa ei ole mukana rahastoyhtiöiltä saatuja palkkionpalautuksia. Niillä saattaa olla merkittävä positiivinen vaikutus joidenkin henkivakuutusyhtiöiden liikekustannussuhteeseen.

Sijoitustuottojen epävarmuus tulee entisestään korostamaan vakuutustoiminnan tuloksen merkitystä henkivakuutusyhtiöiden kokonaiskannattavuudessa. Toiminnan tehokkuutta voidaan parantaa mm. tuotevalintaa, hinnoittelua ja / tai kulurakennetta koskevilla ratkaisulla.

Toimintaympäristön epävarmuudet sekä sääntelyssä tapahtuvat muutokset heijastuvat henkivakuutusyhtiöiden liiketoimintaan

Henkivakuutussektorin näkymiä varjostavat edelleen Euroopan epävarma tilanne sekä poikkeuksellisen matala riskitön korkotas.

Matalan korkotason tuomat haasteet

Pitkään jatkuvat matalat markkinakorot muodostavat henkivakuutustoimijoille uhan. Matalien korkojen vaikutus heijastuu yhtiöihin eri voimalla ja aikaviipeellä. Voimakkaimmin pitkään matalana jatkuva korkotas vaikuttaa yhtiöihin, joilla suuri osa vastuuvelasta koostuu kiinteäkorkoisista sitoumuksista ja joiden varojen ja velkojen maturiteettijakauma poikkeavat olennaisesti toisistaan.

Matala korkotas kasvattaa sijoitustuottojen ja vastuuvelan tuottovaatimuksen eroa. Sijoitustuottojen kasvattaminen lisää riskejä ja toisaalta vastuuvelan korkotäydennykset heikentävät tulosta.

Yhtiöt kohdistavat tietyn osan sijoitustoiminnan nettotuotoista vastuuvelalle. Korkotason alentuessa sijoitustuottojen voidaan olettaa pienentyvän. Näin ollen sijoitustoiminnan nettotuottojen ja vastuuvelan tuottovaatimuksen kasvava erotus tulee kattaa vakuutustoiminnalla, jotta sijoitustoiminnan epävarmuus ei heijastuisi yhtiöiden kannattavuuteen.

Henkivakuutusyhtiöiden vastuuvelan keskimääräinen tuottovaatimus oli vuoden 2011 lopussa noin 2,9 % vaihdellen nollassa ja 4,3 prosentin välillä. Yhtiöiden väliset erot vastuuvelan tuottovaatimuksessa olivat suuria johtuen tuotevalikoimasta ja vastuuvelan korkotäydennysten määrästä.

Alhaisen korkotason pitkittyessä yhtiöiltä vaadittaneen myös strategisia toimenpiteitä. Tuotevalikoimaa, hinnoittelua ja sijoituspolitiikkaa tultaneen tarkastelemaan uudelleen. Toimintaympäristön epävarmuuteen, tuottojen ja kulujen

vaihteluun sekä riskiasemassa tapahtuviin muutoksiin tulee varautua riittävällä pääomalla.

Ruotsissa ja Tanskassa on reagoitu matalan korkotason tuomiin haasteisiin. Ruotsin valvoja sallii henkivakuutusyhtiöiden soveltaa vuoden ajan lukittua diskonttokorkoa vastuuvelan laskennassa markkinakorkokäyrän sijaan. Myös Tanskassa viranomaiset ovat päättäneet nostaa vastuuvelan laskennassa käytettyä korkokäyrän pitkää päätä vastamaan normaalimpia markkinaolosuhteita. Samassa yhteydessä on asetettu rajoituksia yhtiöiden osingonjaolle.

Sääntelymuutokset vaikuttavat liiketoimintaan

Eduskunnan käsittelyssä on lakiehdotus, jossa vakuutusyhtiölakia ehdotetaan muutettavaksi niin, että kuluttajille myönnettävissä vakuutuksissa ei saa käyttää sukupuolta vakuutusmaksujen tai vakuutuksesta saatavien etuuksien laskennassa eikä maksuissa tai etuuksissa saa olla sukupuoleen perustuvia eroja. Muutos johtuu Euroopan unionin tuomioistuimen antamasta tasa-arvodirektiiviä koskevasta tuomiosta. Lain on tarkoitus tulla voimaan 21 päivänä joulukuuta 2012, johon mennessä tuomion edellyttämät lainmuutokset on saatettava kansallisesti voimaan. Hallituksen esityksen mukaan tarkkoja vaikutuksia vakuutusmaksuihin on vaikea arvioida. Todennäköisesti suurimmat hinnannousupaineet kohdistuvat naisten tapaturmavakuutuksiin, eräisiin eläketuotteisiin ja kuolemanvaraturvan sisältäviin vakuutuksiin. Miesten sairauskuluvakuutusten hinnat saattavat nousta jonkin verran.

Henkivakuutusyhtiöiden toimintaan vaikuttavat myös verolainsäädännössä tapahtuvat muutokset. Mikäli vakuutusmaksujen verovähennyskelpoisuuden edellytykseksi tulee eläkkeen alkaminen vasta 68-vuotiaana, kuten hallituksen maaliskuussa julkaisemassa kehysriihessä kaavaillaan, tulee yksilöllisten eläkevakuutusten kysyntä pienentymään entisestään. Koko sektorilla yksilölliset eläkevakuutukset olivat vuoden 2012 tammi-kesäkuun maksutulosta noin 13 % eli vajaa 230 milj. euroa. Toisaalta yhtiökohtaiset erot ovat suuria; suurimmillaan yksilölliset eläkevakuutukset muodostivat yli 20 % yhtiön maksutulosta.

Euroopan parlamentti ja neuvosto ovat hyväksyneet heinäkuussa direktiivin, jolla lykätään Solvenssi II -direktiivin voimaantulo tammikuun 1 päivään 2014. Parlamentin, neuvoston ja komission neuvottelut direktiiviehdotuksesta (Omnibus II), jolla Solvenssi II -direktiivi mukautetaan Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen (EIOPA) perustamiseen, ovat edelleen kesken. Neuvottelujen kohteena on myös Solvenssi II -vakavaraisuussäännösten muuttaminen pitkäaikaisia takuita sisältävien vakuutus tuotteiden, esim. eläkevakuutusten osalta. Tavoitteena on välttää vastuuvelan laskennassa sovellettavista menetelmistä johtuva perusteen vastuuvelan arvon vaihtelu, ja siten pyrkiä varmistamaan pitkäaikaisia takuita sisältävien vakuutus tuotteiden jatkuva tarjonta ja kehitys. Vastuuvelan diskonttauksessa käytettävää riskitöntä korkokäyrää on tarkoitus mukauttaa pitkäaikaisia vastuita arvostettaessa mm. ottamalla huomioon vastuiden laatu ja vastuita kattavat varat. EIOPA on saanut neuvotteluosapuolilta tehtäväkseen suorittaa arvioinnin erilaisten ratkaisumallien vaikutuksista. Tämänhetkisen arvion mukaan EIOPA tulee pyytämään vakuutusyhtiöitä tekemään arvioinnin edellyttämät laskelmat myöhemmin syksyllä ja arvioinnin tulokset valmistuisivat maaliskuussa 2013.

Analyttikko Sinikka Loponen, matemaatikko Heli Birling ja riskiasiantuntija Mikko Sinersalo

HENKIVAKUUTUKSEN VAKAVARAISUUS

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

Vahinkovakuutuksen alkuvuosi positiivinen

Alkuvuosi oli vahinkovakuutussektorille hyvä, ajokelit ja sääolosuhteet olivat suotuisat eikä suurvahinkoja sattunut. Vakuutustekninen kannattavuus parani ja yhdistetty kulusuhde laski alle 100 prosentin. Myös sijoitustoiminta tuotti hyvin, ottaen huomioon erityisesti haastavan markkinatilanteen ja erittäin alhaiset korot. Sektorin sijoitustoiminnan tuotto oli vuoden ensimmäisen kuuden kuukauden ajalta 4,2 %. Yhtiöiden välillä on kuitenkin suuria eroja.

Koska vakuutusliike ja sijoitustoiminta tuottivat, vahvistui myös sektorin vakavaraisuus verrattuna vuoden vaihteeseen. Maaliskuun lopun lukuihin verrattuna tilanne on säilynyt ennallaan.

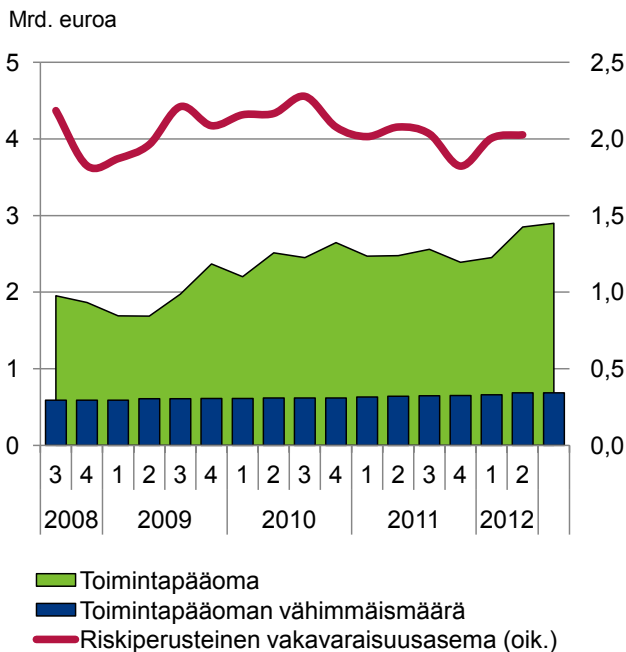
Vahinkovakuutussektorilla on meneillään isoja rakennemuutoksia ja toiminnan uudelleenjärjestelyjä. LähiTapiolan

muodostuminen, yhdistysten yhdistyminen ja yhtiömuodon muutokset sekä yhden kokonaan uuden vakuutusyhtiön perustaminen muuttaa vahinkovakuutuskenttää. Tämänhetkisistä toimijoista kolmen suurimman toimijan osuus on yhteensä 77 % markkinoista, jossa kasvua vuodenvaihteeseen on 0,7 prosenttiyksikköä. Lähitulevaisuudessa on odotettavissa, että Suomen vahinkovakuutusmarkkinat tulevat keskittymään entisestään.

Vakavaraisuus edelleen hyvällä tasolla

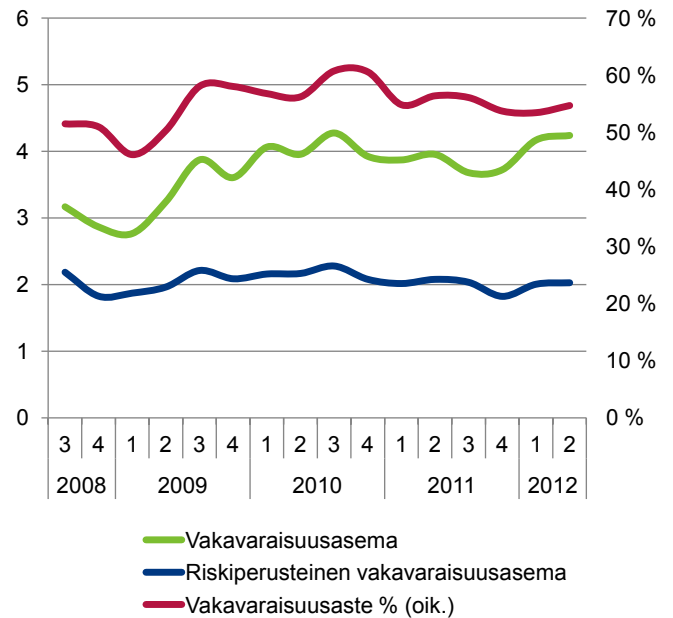
Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus, sekä toimintapääomalla että vakavaraisuuspääomalla mitattuna, kasvoi vuoden 2011 lopun lukuihin verrattuna. Kasvu kertyi kuitenkin jo ensimmäisen neljännesvuoden aikana, toisen neljänneksen kasvun ollessa vain marginaalista.

Vahinkovakuutusyhtiöiden toimintapääoma, toimintapääoman vähimmäismäärä sekä riskiperusteinen vakavaraisuusasema



Lähde: Finanssivalvonta.

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

26 (40)

Riskiperusteinen vakavaraisuusasema eli oikaistun vakavaraisuuspääoman¹ ja sen ennakoivan valvonnan mukaisen tavoiterajan suhde oli kesäkuun lopussa tasan 2 eli hyvää tasoa. Oikaistu vakavaraisuuspääoma kasvoi noin 4,6 mrd. euroon, kasvua oli vuodenvaihteeseen verrattuna n. 0,5 mrd. euroa. Tavoiteraja ei juuri muuttunut.

Tasoitumäärän osuus vakavaraisuuspääomasta oli 40 %. Tasoitusmäärä oli 48 % täydestä määrästä.

Koko sektorin vakavaraisuusaste eli vakavaraisuuspääoman suhde omalla vastuulla olevaan vastuuvetkään, vahvistui vuoden alusta prosenttiyksiköllä ja oli noin 55 % eli hyvällä tasolla.

Vahinkovakuutuksen vakavaraisuutta voidaan mitata myös vastuunkantokyvyllä eli vakavaraisuuspääoman suhteella 12 kuukauden vakuutusmaksutuottoihin. Koko sektorin vastuunkantokyky oli 144 %, jossa oli kasvua vuodenvaihteeseen 9,7 prosenttiyksikköä.

Sektorin yhteenlaskettu toimintapääoma oli kesäkuun lopussa 2,9 mrd. euroa. Toimintapääomaa oli vähimmäismääräänsä nähden 4,2-kertainen eli vahvaa tasoa. Kaiken kaikkiaan yhtiöiden vakavaraisuus vahvistui alkuvuoden aikana, mikä oli lähinnä seurausta onnistuneesta ensimmäisestä kvartaalista.

Yhdistetty kulusuhde ja tulos parantuneet

Sektorin yhdistetty kulusuhde oli ensimmäisen puolen vuoden ajalta 99 % ja toisen kvartaalin osalta vieläkin alhaisempi 94 %. Suhdeluku on verraten hyvä, sillä edeltävissä kvartaalitarkasteluissa suhdeluku on ollut pitkään yli 100 % eli korvauskulut ja liikekulut ovat ylittäneet vakuutusmaksut. Yhdistettyä kulusuhdetta paransi nimenomaan vahinkosuhte, joka painui 78 prosenttiin koko alkuvuoden osalta. Liikekulusuhde säilyi suurin piirtein ennallaan ollen tasan 21 %.

Toisen kvartaalin kumulatiivinen vakuutusmaksutulo kasvoi vuoden 2011 vastaavaan lukuun nähden 5 %, kumulatiivinen vakuutusmaksutuotto 6 % ja kumulatiivinen korvauskulu maltillisemmin 2 %.

¹ Vahinkovakuutusyhtiön vakavaraisuuspääoman muodostaa tasoitusmäärän ja toimintapääoman yhteismäärä. Oikaistu vakavaraisuuspääoma saadaan vakavaraisuuspääomasta lisäämällä siihen sellaiset pääomalainat joita ei voida lukea toimintapääomaan, sekä vähentämällä mahdollisen lisämaksuvelvollisuuden sekä oman pääomanehtoisten ja omistusyhteyden muodostavien finanssiomistusten määrä (Vakuutusyhtiölain 12 luvun 9 §).

Vahinkovakuutussektorin kokonaistulos oli 540 milj. euroa, mikä on hyvä verrattuna koko edellisvuoden 70 milj. euron tappiolliseen tulokseen.

Tuloslaskelman mukainen liikevoitto oli alkuvuodelta 379 milj. euroa. Vakuutustekninen tulos parani toisen kvartaalin aikana ollen nyt ensimmäisen puolen vuoden osalta 17 milj. euroa.

Vahinkovakuutussektorin kannattavuus puolivuositain

milj. euroa	H1/2012	H2/ 2011	H1/2011
Vakuutusmaksutuotot	1 715	1 655	1 614
Korvauskulut	-1 338	-1 506	-1 312
Liikekulut	-361	-349	-338
Sijoitus- ja muut tuotot*	362	-29	254
Liiketulos	379	-228	218
Arvostuserojen muutokset**	160	11	-71
Kokonaistulos	539	-217	147
Vahinkosuhte	78 %	91 %	81 %
Yhdistetty kulusuhde	99 %	112 %	102 %

* Muut vakuutustekniset tuotot ja kulut, sijoitustoiminnan tuotot ja kulut, arvonkorotukset, niiden oikaisu ja arvon muutokset sekä muut tuotot ja kulut.

** Taseen ulkopuolisten arvostuserojen, käyvän arvon rahaston ja arvonkorotusrahaoston muutos.

Lähde: Finanssivalvonta.

Sijoitukset tuottivat markkinatilanteesta huolimatta hyvin

Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan tuottoprosentti oli alkuvuonna hyvä 4,2. Tuotoissa oli kuitenkin suurta vaihtelua eri yhtiöiden välillä, sillä osalla yhtiöistä tuotot sijoituksesta jäivät nolliin. Erityisesti osakkeet tuottivat alkuvuonna hyvin, mitä voidaan pitää hieman yllättävänä, koska keskeiset osakeindeksit olivat alkuvuonna Euroopassa miinuksella. Samoin korkosijoitukset tuottivat hyvin tuottoprosentin ollessa 3,9. Useat yhtiöt ovat pienentäneet sekä GIIPS-maiden että pankkisektorin painoja korkosalkuissaan, mikä on vähentänyt korkosijoitusten volatiliiteettia.



Sektorin sijoitusjakaumassa ei tapahtunut alkuvuonna merkittäviä muutoksia, vaan sijoitukset säilyivät edelleen vahvasti korkopainotteisina. Korkosijoitusten paino oli 70 % kaikista sijoituksista ja osakesijoitusten 17 %. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuuden arvo oli kesäkuun lopussa noin 12,7 mrd. euroa, jossa on kasvua viime vuoden loppuun verrattuna noin 700 milj. euroa. Sijoitusten korkoriskiä kuvaava modifioitu duraatio pysyi ennallaan 3,1:ssä. Johdannaisten käyttö oli sektorilla edelleen vähäistä.

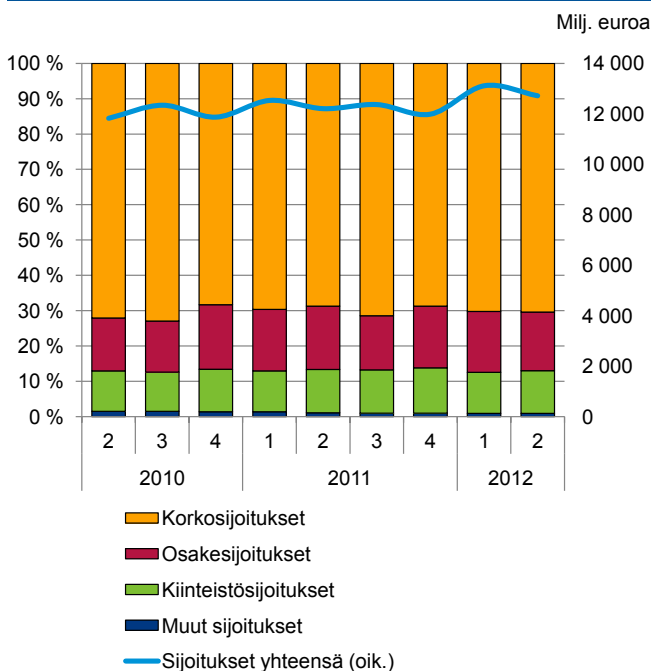
Vakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnan keskeisimpiä haasteita ja uhkia ovat vallitseva, poikkeuksellisen alhainen riskitön korkotaso ja Euroopan velkakriisin mukanaan tuoma epävarmuus. Vaikka alkuvuoden tuotot olivatkin hyviä, voi tilanne muuttua kriisiin liittyvien epävarmuuksien myötä nopeastikin.

Tuleva Solvenssi II -sääntely edelleen valmisteilla

Euroopan parlamentti ja neuvosto ovat hyväksyneet heinäkuussa direktiivin, jolla lykätään Solvenssi II -direktiivin voimaantulo tammikuun 1 päivään 2014. Neuvottelut ovat edelleen kesken ns. pitkäaikaisia takuita koskevien tuotteiden osalta. Tämä koskee myös vahinkovakuutuksen eläkevastuita (katso henkivakuutussektori).

Johtava riskiasiantuntija Teija Korpiaho

Vahinkovakuutussektorin sijoitusjakauma



Lähde: Finanssivalvonta.

VAHINKOVAKUUTUKSEN VAKAVARAISUUS

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

Sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöiden tulokset melko hyviä vaativassa markkinatilanteessa

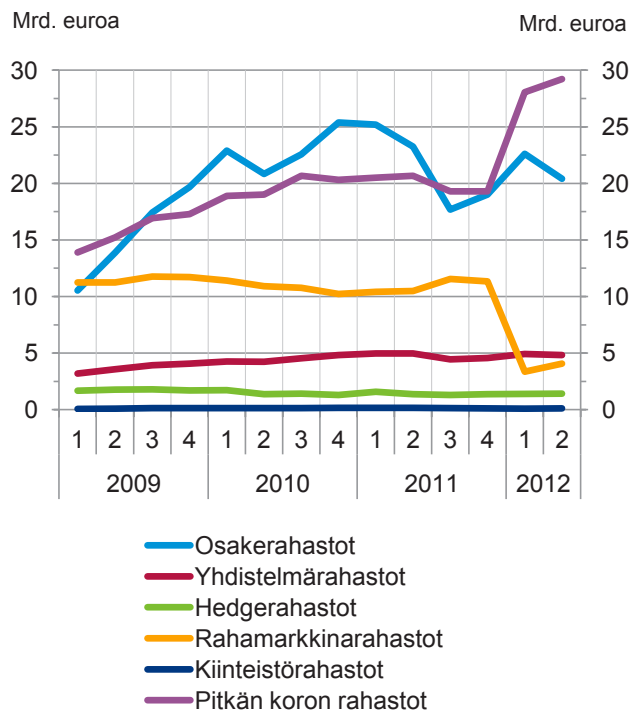
Sijoituspalveluyritykset ja rahastoyhtiöt ovat onnistuneet ylläpitämään varsin hyvän kannattavuustason huolimatta vaikeasta markkinatilanteesta. Jonkin verran on siirtyminen matalampituottoisiin korkorahastoihin vaikuttanut kannattavuuteen. Jotta suhteellinen kannattavuus säilyisi nykytasolla, tulee yhtiöiden kiinnittää entistä enemmän huomiota kulujen tasoon.

Sijoitusrahastojen nettomerkinnot selvästi positiiviset

Kesäkuun lopussa rahastoissa oli pääomia 60,1 mrd. euroa, mikä on 4,4 mrd. euroa enemmän kuin vuodenvaihteessa. Sijoitusrahastot keräsivät uutta pääomaa yhteensä noin 1,8 mrd. euroa alkuvuonna. Nettomerkinnot jakaantuivat varsin tasan molemmille vuosineljänneksille. Näin ollen trendi on ainakin tällä hetkellä kääntynyt edellisen vuoden jälkimmäisestä puoliskosta, jolloin pääomaa virtasi ulos rahastoista.

Rahastoluokkien kesken kehitys oli kuitenkin hyvin kaksijakoinen. Osakerahastojen nettomerkinnot olivat yli 800 milj. euroa negatiiviset toisella vuosineljänneksellä kun ne olivat lähes miljardi euroa positiiviset vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Korkorahastoihin (pitkä korko ja rahamarkkina) puolestaan virtasi uutta pääomaa noin 1,1 mrd. euroa vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Myös yhdistelmärahastot saivat ensimmäisellä neljänneksellä selvästi uutta pää-

Rahastotyyppien osuudet



Lähteet: Suomen Pankki ja Finanssivalvonta.

Joidenkin sijoitusrahastojen tyyppiluokituksia on muutettu tammikuussa 2012.

	Pääomat, mrd. euroa		Pääomien muutos	Nettomerkinnot, milj. euroa	
	30.6.2012	31.12.2011		Q1 2012	Q2 2012
Osakerahastot	20,4	19,0	7,4 %	980,9	-816,3
Pitkän koron rahastot *	29,2	19,3	51,4 %	335,5	940,6
Yhdistelmärahastot	4,8	4,6	5,7 %	424,4	24,5
Kiinteistörahastot	0,1	0,1	-5,8 %	-3,4	14,6
Hedge-rahastot	1,4	1,4	3,8 %	-26,0	37,9
Rahamarkkinarahastot *	4,1	11,3	-64,2 %	-788,6	694,8
Kaikki yhteensä	60,1	55,7	7,8 %	922,8	896,0

* Rahamarkkinarahastojen juridisen määritelmän muutoksen vuoksi Suomen Pankin tilastoissa tapahtui noin 7,7 mrd. euron siirto rahamarkkinarahastoista pitkän koron rahastoihin.

Tämä näkyy suurena muutoksena näiden rahastoluokkien pääomissa tammikuussa 2012.

Lähde: Suomen Pankki.

Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

29 (40)

omaa, mutta toisella vuosineljänneksellä virta oli jo paljon maltillisempi. Myös muut rahastot keräsivät uutta pääomaa muutamia kymmeniä miljoonia euroja.

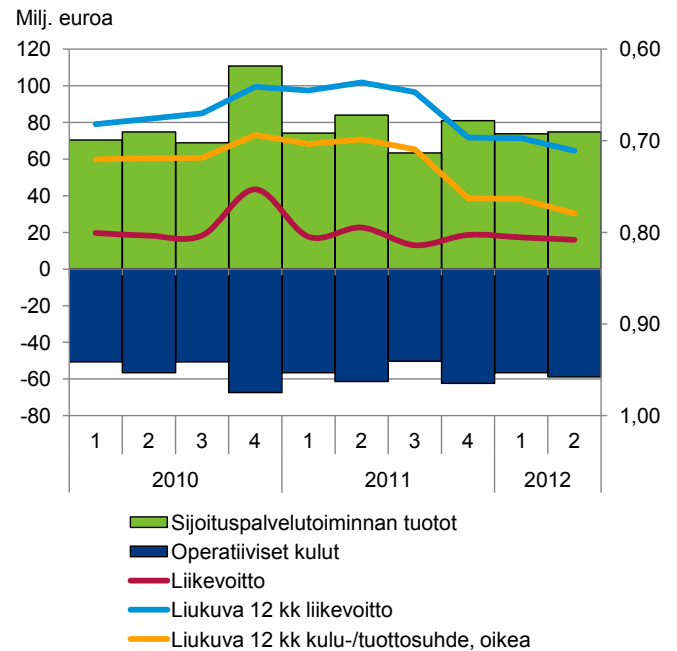
Sijoituspalveluyritysten tulokset ennallaan

Sijoituspalveluyritysten kannattavuus parani hieman vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Liiketulos kasvoi 1,6 milj. euroa (5 %) vuoden alkupuoliskolla verrattuna viime vuoden loppupuoliskoon. Alkuvuonna sijoituspalveluyritysten tuotot olivat yhteensä 149 milj. euroa (+ 3 % verrattuna H2/2011) ja liiketoiminnan kulut olivat vastaavasti 116 milj. euroa (+ 4 % verrattuna H2/2011). Liiketulosta syntyi näin ollen 33 milj. euroa. Kulu/tuottosuhte pysyi kuitenkin lähes muuttumattomana ollen 0,78 vuoden alkupuolella.

OmaisuuDENHOITOPALKKIOT, jotka muodostavat yli puolet kaikista sijoituspalveluyritysten palkkiotuloista, olivat lähes muuttumattomat. Viiden miljoonan euron kasvu kertyi muista palkkiotuloista eli muun muassa corporate finance liiketoiminnasta ja emissioiden järjestämisestä.

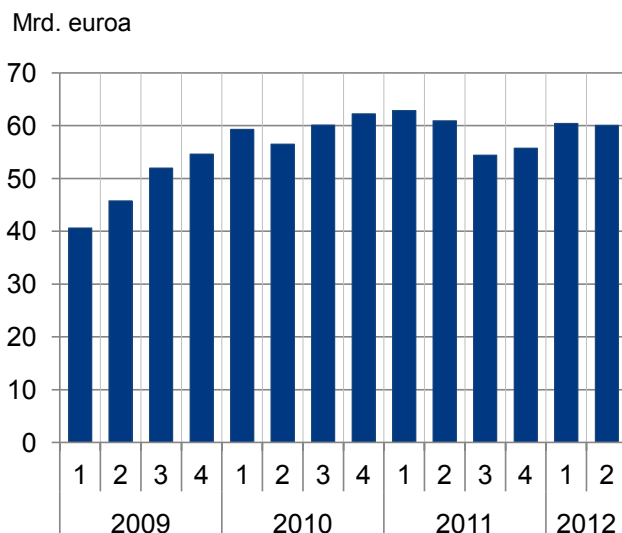
Liiketappiota tekeviä yrityksiä oli alkuvuonna 18 kpl. Tappioliset yritykset ovat tyypillisesti pieniä tai vasta toimintansa

Sijoituspalveluyritysten tuotot, kulut ja liike-tulos vuosineljänneksittäin



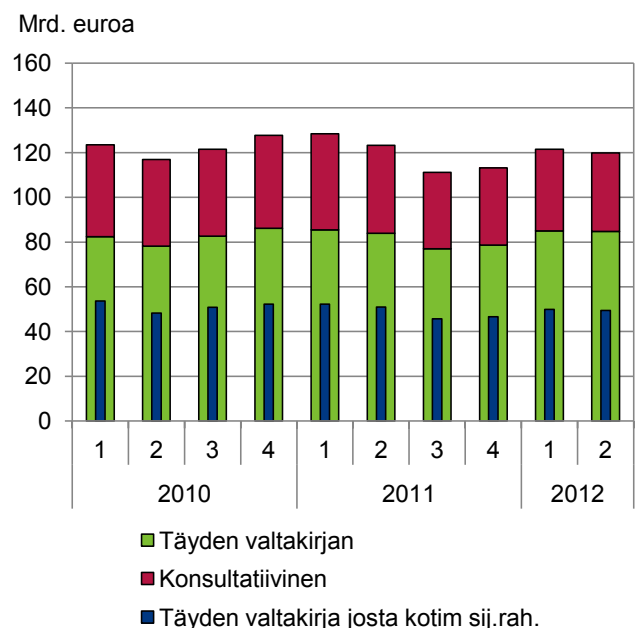
Lähde: Finanssivalvonta.

Rahastopääomien kehitys



Lähteet: Suomen Pankki ja Finanssivalvonta.

OmaisuuDENHOIDOSSA OLEVAT VARAT



Lähde: Finanssivalvonta.



aloittaneita yrityksiä, joilla ei ole tarpeeksi laaja tuottopohja toiminnalleen. Tappiot olivat yhteensä 3,9 milj. euroa. Voittoa tekeviä yrityksiä oli yhteensä 40 kpl.

Alkuvuonna täyden valtakirjan omaisuudenhoidossa olevat varat kasvoivat runsaat 6 mrd. euroa verrattuna vuodenvaihteen tilanteeseen. Noin puolet tästä selittyy sijoituspalveluyritysten hoidossa olevien rahastoyhtiöiden rahastopääomien kasvulla. Muu kasvu tulee muista uusista hallinnoitavista varoista ja yleensä omaisuusarvojen noususta.

Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuus on sektoritasolla hyvä

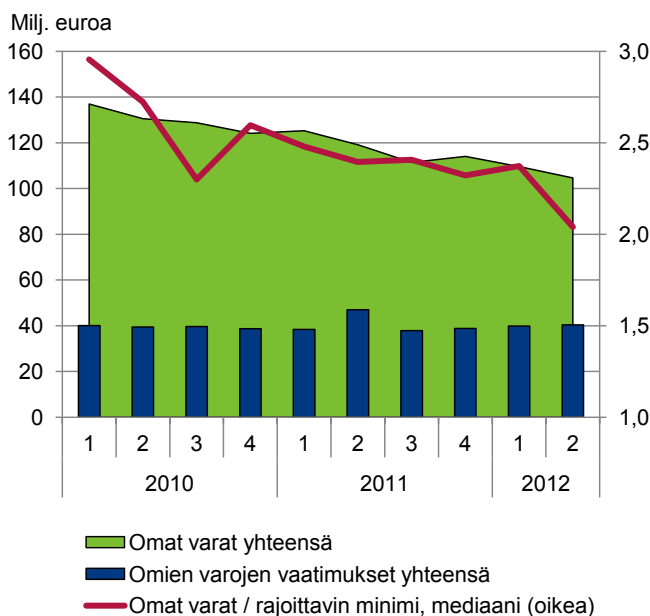
Koko toimialan omat varat verrattuna omien varojen vaatimuksiin olivat 2,6-kertaiset kesäkuun lopussa. Vuodenvaihteessa omia varoja oli 2,9-kertaisesti omien varojen vaatimuksiin nähden eli vakavaraisuus on hieman heikentynyt. Koko toimialan tasolla vakavaraisuus on kuitenkin hyvällä tasolla. Yritysten välillä on kuitenkin suurta hajontaa. Muu-

tamat yritykset ovat joutuneet kasvattamaan pääomiaan alkuvuonna. Yritysten omat varat/omien varojen vaatimus mediaaniyhtiöllä oli 2,0 kesäkuun lopussa.

Rahastoyhtiöiden tulokset hienoisessa nousussa

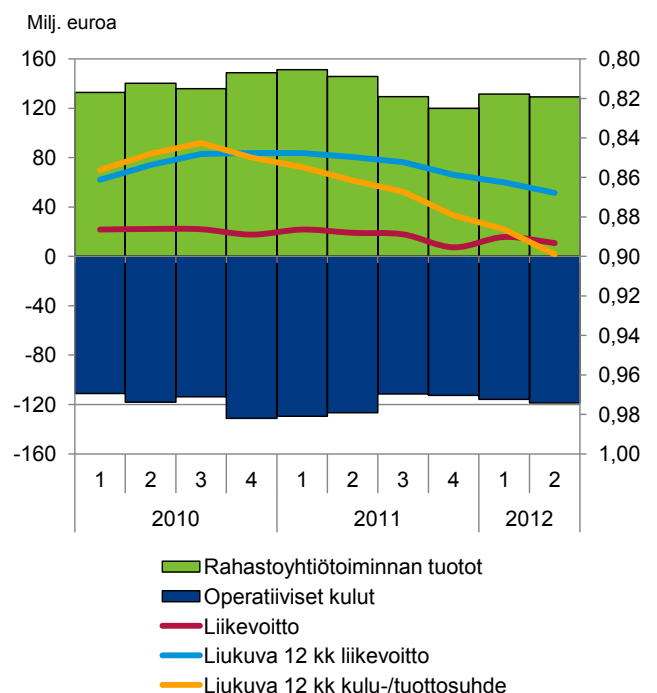
Rahastoyhtiöiden kannattavuus kasvoi hieman vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla verrattuna vuoden 2011 loppupuoliskoon. Tuotot olivat 261 milj. euroa (+12 milj. euroa verrattuna H2/2011) kuin taas kulut kasvoivat 10 milj. euroa ollen 234 milj. euroa. Liikevoittoa kertyi näin ollen vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla 26 milj. euroa, mikä oli 5 % enemmän kuin loppuvuodesta 2011. Huhti- ja toukokuussa pörssikurssit laskivat ja siten myös rahastopääomat. Tämä on vaikuttanut tulokseen jonkin verran negatiivisesti. Vuoden toinen vuosineljännes olikin heikompi kuin ensimmäinen. Voitollista tulosta teki alkuvuonna 23 yhtiötä, kaksi enemmän kuin loppuvuonna 2011. Tappiollisia yhtiöitä oli 10 kpl. Tunnusomaista näille yhtiöille oli, että yleensä niiden hallinnoimat rahastopääomat ja palkkiotuotot ovat pieniä.

Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuus (koko toimiala)



Lähde: Finanssivalvonta.

Rahastoyhtiöiden tuotot, kulut ja operatiivinen tulos vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.



Vakavaraisuus heikentynyt

Toimialan vakavaraisuus on heikentynyt hieman, mutta on vielä hyvällä tasolla. Koko toimialan omat varat ylittävät minivaatimuksen 2,9-kertaisesti kun vastaava suhdeluku oli 3,3 vuoden 2011 lopussa. Laskennassa on käytetty kunkin rahastoyhtiön osalta rajoittavinta omien varojen vaatimusta. Vakavaraisuudessa on suurta vaihtelua eri rahastoyhtiöiden välillä. Mediaaniyhtiöllä oli 1,9-kertaiset omat varat suhteessa vaatimuksiin.

Analyttikko Per Rostedt ja markkinavalvoja Tero Oikarinen

Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

32 (40)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Pankkisektori			Kolme suurinta pankkiryhmittymää			Muut kotimaiset pankit		
	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %
Korkokate	1 589	1 553	2	1 351	1 308	3	238	245	-3
Palkkiotuotot, netto	700	702	0	551	544	1	149	158	-5
Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot	802	576	39	775	551	41	27	25	8
Vahinko- ja henkivakuutustoiminnan nettotuotto	290	316	-8	277	294	-6	13	22	-38
Muut tuotot yhteensä	122	125	-3	93	107	-13	29	18	58
Tuotot	3 503	3 272	7	3 047	2 805	9	457	467	-2
Henkilöstökulut	899	888	1	747	727	3	153	161	-5
Muut hallintokulut	561	560	0	434	431	1	128	129	-1
Muut kulut	461	433	7	400	374	7	61	59	5
Kulut	1 922	1 880	2	1 580	1 532	3	341	349	-2
Arvonlukumistappiot luotoista ja muista sitoumuksista	114	150	-24	105	140	-25	9	10	-9
Liikevoitto/-tappio	1 469	1 243	18	1 362	1 134	20	107	110	-2
Tase yhteensä	547 797	448 065	22	513 440	415 959	8	34 357	32 106	7
Oman pääoman tuotto (ROE), %	9,4	8,0		9,6	8,1		7,3	7,4	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,4		0,4	0,4		0,5	0,5	
Kulu/tuotto-suhde, %	54,9	57,5		51,9	54,6		74,8	74,6	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	15,0	14,4		14,6	13,9		18,9	18,8	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	14,4	13,7		14,3	13,5		15,5	15,5	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	13,9	13,2		13,8	13,1		14,7	14,7	
Tappiopuskuri	10 174	9 389		8 463	7 808		1 711	1 581	

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.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

33 (40)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Nordea Pankki Suomi -konserni			OP-Pohjola-ryhmä			Sampo Pankki -konserni		
	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %
Korkokate	636	656	-3	527	489	8	189	163	15
Palkkiotuotot, netto	161	145	11	295	297	-1	96	101	-5
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	684	461	48	68	66	3	23	24	-7
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	0	0	-	277	294	-6	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	19	21	-10	49	50	-1	25	37	-32
Tuotot	1 500	1 283	17	1 215	1 196	2	332	326	2
Henkilöstökulut	269	274	-2	389	366	6	89	87	1
Muut hallintokulut	161	164	-2	192	168	14	81	98	-18
Muut kulut	90	83	8	269	245	10	41	47	-12
Kulut	520	521	0	850	779	9	210	232	-10
Arvonlukumistappiot luotoista ja muista sitou- muksista	31	39	-20	28	55	-49	45	46	0
Liikevoitto/-tappio	948	723	31	337	362	-7	76	48	60
Tase yhteensä	389 704	300 953	29	95 483	87 870	9	28 253	27 136	4
Oman pääoman tuotto (ROE), %	12,3	9,6		7,0	7,3		4,5	3,3	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,4		0,5	0,6		0,4	0,3	
Kulu/tuotto-suhde, %	34,7	40,6		70,0	65,1		63,3	71,3	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	14,3	15,1		15,1	12,0		14,7	13,8	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	13,8	14,4		15,1	12,0		14,7	13,8	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	13,8	14,4		14,5	11,5		12,8	11,9	
Tappiopuskuri	4 669	5 014		2 577	1 729		1 217	1 064	

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.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

34 (40)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Aktia-ryhmä			Säästöpankit			Paikallisosuuspankit		
	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %
Korkokate	59	68	-13	74	71	5	43	43	-2
Palkkiotuotot, netto	33	30	9	31	28	12	12	12	3
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	1	-2	135	11	12	-5	8	9	-10
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	13	22	-38	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	12	2	666	2	1	24	1	1	-35
Tuotot	119	120	-1	119	112	6	64	65	-3
Henkilöstökulut	37	43	-13	35	33	5	19	19	1
Muut hallintokulut	23	27	-14	29	27	6	16	16	-1
Muut kulut	14	14	-2	14	14	1	8	7	12
Kulut	74	83	-11	77	74	5	43	42	2
Arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitou- muksista	3	6	-50	2	1	73	1	1	3
Liikevoitto/-tappio	42	31	36	39	37	6	20	23	-12
Tase yhteensä	11 228	10 746	4	8 060	7 410	9	4 569	4 363	5
Oman pääoman tuotto (ROE), %	12,3	9,4		9,1	8,2		6,7	7,5	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,6	0,4		0,8	0,8		0,7	0,8	
Kulu/tuotto-suhde, %	62,1	69,5		65,2	66,0		67,1	64,0	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	18,9	16,6		22,1	22,6		21,0	21,1	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	11,7	10,8		18,9	19,5		21,0	20,6	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	10,9	10,0		18,9	19,5		17,5	17,2	
Tappiopuskuri	407	315		643	609		356	351	

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.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

35 (40)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Ålandsbanken-konserni			S-Pankki-konserni			Tapiola Pankki -konserni		
	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %
Korkokate	21	20	8	26	31	-18	10	8	31
Palkkiotuotot, netto	16	21	-24	5	4	18	13	14	-10
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	1	3	-66	1	-3	147	0	2	-89
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	8	10	-17	3	2	91	2	3	-17
Tuotot	46	53	-14	35	34	3	26	27	-5
Henkilöstökulut	26	30	-14	6	6	11	7	6	11
Muut hallintokulut	11	11	1	19	15	24	14	16	-15
Muut kulut	11	11	0	4	4	12	3	3	12
Kulut	48	52	-8	30	25	19	24	25	-5
Arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitou- muksista	2	0	835	1	2	-52	0	0	-29
Liikevoitto/-tappio	-4	1	-395	4	7	-39	2	2	4
Tase yhteensä	3 580	3 403	5	3 089	2 666	16	2 035	1 693	20
Oman pääoman tuotto (ROE), %	-3,1	-0,4		4,0	8,7		3,3	3,9	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	-0,2	0,0		0,2	0,5		0,2	0,2	
Kulu/tuotto-suhde, %	105,5	98,9		84,8	73,1		92,9	93,4	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	12,7	12,3		16,9	19,3		11,2	12,6	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	8,4	7,7		13,9	17,2		9,5	8,7	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	8,4	7,7		13,9	17,2		9,5	8,7	
Tappiopuskuri	78	68		101	102		29	34	

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.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

36 (40)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus									
Miljoonaa euroa	Suomen Hypoteekkiyhdistys			Evli Pankki -konserni			FIM Pankki -konsolidointiryhmä		
	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %
Korkokate	2	0	453	2	2	11	1	1	-8
Palkkiotuotot, netto	1	1	11	22	29	-22	14	19	-28
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	2	4	-40	0	0	439	2	1	156
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	0	0	376	1	0	2311	0	0	-84
Tuotot	5	5	1	25	30	-16	17	21	-21
Henkilöstökulut	1	1	8	11	15	-27	8	8	1
Muut hallintokulut	1	1	-7	8	9	-19	5	6	-13
Muut kulut	0	0	6	4	3	24	3	3	4
Kulut	3	3	0	23	28	-18	16	17	-3
Arvonlennustappiot luotoista ja muista sitou- muksista	0	0	56	0	0	-120	0	0	-
Liikevoitto/-tappio	2	2	0	3	3	0	0	4	-89
Tase yhteensä	871	688	27	622	789	-21	268	322	-17
Oman pääoman tuotto (ROE), %	4,2	4,2		8,1	6,9		1,7	13,8	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,5		0,7	0,5		0,2	2,0	
Kulu/tuotto-suhde, %	58,1	58,3		90,0	91,6		97,2	79,7	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	16,5	18,5		14,1	13,5		23,1	23,4	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	15,2	17,0		14,1	13,5		23,0	23,2	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	15,2	17,0		14,1	13,5		23,0	23,2	
Tappiopuskuri	39	41		15	14		24	26	

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.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

37 (40)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Eufex Pankki -konserni			Itella Pankki			Ulkomaiset sivukonttorit (221)		
	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %	30.6.2012	30.6.2011	Muutos, %
Korkokate	0	0	-	0	0	-	72	64	12
Palkkiotuotot, netto	1	0	-	1	0	-	80	77	4
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	0	0	-	0	0	-	11	13	-22
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	0	0	-	0	0	-	87	62	39
Tuotot	2	0	-	1	0	-	250	217	15
Henkilöstökulut	1	0	-	1	0	-	65	63	4
Muut hallintokulut	0	0	-	2	0	-	88	66	34
Muut kulut	0	0	-	0	0	-	24	18	28
Kulut	1	0	-	3	0	-	177	147	20
Arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitou- muksista	0	0	-	0	0	-	5	7	-29
Liikevoitto/-tappio	0	0	-	-2	0	-	68	64	7
Tase yhteensä	20	0	-	15	0	-	80 925	22 125	266
Oman pääoman tuotto (ROE), %	6,3	0,0		-32,2	0,0		80,4	173,6	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	3,1	0,0		-30,2	0,0		0,2	0,4	
Kulu/tuotto-suhde, %	81,0	0,0		313,1	0,0		70,9	67,7	
Vakavaraisuussuhdeluku, %	63,1	0,0		91,0	0,0				
Tier 1 -vakavaraisuus, %	63,1	0,0		91,0	0,0				
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	63,1	0,0		91,0	0,0				
Tappiopuskuri	7	0		13	0				

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.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

38 (40)

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus					
Vahinkovakuutusyhtiöt (milj. euroa)	30.6.2012	31.3.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Oma pääoma	2 012	1 943	1 826	1 852	1 737
Pääomalainat	116	123	116	116	116
Toimintapääoma	2 898	2 850	2 449	2 470	2 208
Vakavaraisuuspääoma	4 856	4 762	4 392	4 667	4 381
Vastuuelka ilman tasoitusmäärää	8 879	8 911	8 181	7 703	7 539
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	4,24	4,17	3,72	3,92	3,61
Vakavaraisuusaste, % vakavaraisuuspääoma vastuuelasta)	54,7 %	53,4 %	53,7 %	60,6 %	58,1 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	2,03	2,00	1,82	2,08	2,09
Vakavaraisuuspääoma 12 kk. vakuutus- maksutuotoista (vastuunkantokyky)	144,0 %	142,9 %	134,3 %	149,3 %	143,9 %

Lähde: Finanssivalvonta.

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus					
Henkivakuutusyhtiöt (milj. euroa)	30.6.2012	31.3.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Oma pääoma	2 757	2 788	2 439	2 663	2 252
Pääomalainat	316	316	316	318	358
Toimintapääoma	5 187	5 190	4 366	5 137	4 237
Vakavaraisuuspääoma	5 337	5 338	4 511	5 306	4 407
Vastuuelka*	23 937	24 328	24 714	25 649	24 462
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	4,94	4,88	4,00	4,58	3,82
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuuelasta)	22,3 %	21,9 %	18,3 %	20,7 %	18,0 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	2,82	2,88	2,39	3,06	2,83

*Vastuuelka vähennettynä tasoitusmäärällä ja 75 % sijoitussidonnaisesta vastuuelasta.

Lähde: Finanssivalvonta.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2012

12.9.2012

39 (40)

Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

Työeläkevakuutusyhtiöt (milj. euroa)	30.6.2012	31.3.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Oma pääoma	338	340	338	347	334
Toimintapääoma	16 894	17 739	15 106	19 443	14 681
Vastuovelka	70 573	70 455	69 215	67 468	63 039
Vakavaraisuusasma (toimintapääoma vähimmäismäärästä**)	11,97	12,59	10,91	14,41	11,65
Vakavaraisuusaste, % (toimintapääoma vastuuelasta)	23,9 %	25,2 %	21,8 %	28,8 %	23,3 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasma	2,44	2,44	2,61	2,51	2,75

Lähde: Finanssivalvonta.

Eläkekassojen ja -säätiöiden vakavaraisuus

Eläkekassat ja -säätiöt (milj. euroa)	30.6.2012	31.3.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Toimintapääoma	1 295	1 346	1 204	1 599	1 617
Vakavaraisuusasma (toimintapääoma vähimmäismäärästä**)	33,70	35,17	30,97	41,25	35,63
Vakavaraisuusaste,% (toimintapääoma vastuuelasta)	33,7 %	35,2 %	31,0 %	41,3 %	35,6 %
Riskiperusteinen vakavaraisuusasma	3,33	3,41	3,16	3,63	3,94

Lähde: Finanssivalvonta.

** 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 vastuuelasta.



Finanssivalvonnan julkaisujen ja tiedotteiden tilaaminen

Jos haluat saada sähköpostiisi ilmoituksen uusista julkaisuistamme ja tiedotteistamme, voit ilmoittautua niiden tilaajaksi osoitteessa Finanssivalvonta.fi > [Julkaisut ja tiedotteet](#) > [Tilaa Fivan tiedotteet sähköpostiisi](#)