



Vahinkovakuutussektorin Solvenssi II -vakavaraisuus heikkeni alkuvuonna

Kirjoittajat: Kirsti Svinhufvud, analyytikko; Mikko Sinersalo, riskiasiantuntija

- Korkotason lasku pienensi omaa varallisuutta
- Pääomavaatimuksessa ei merkittävää muutosta vuoden alkuun verrattuna
- Vakuutustoiminnan kate paransi kannattavuutta
- Maksutulon kasvu pysähtyi
- Sijoitusmarkkinoiden epävarmuus heikensi osaketuottoja

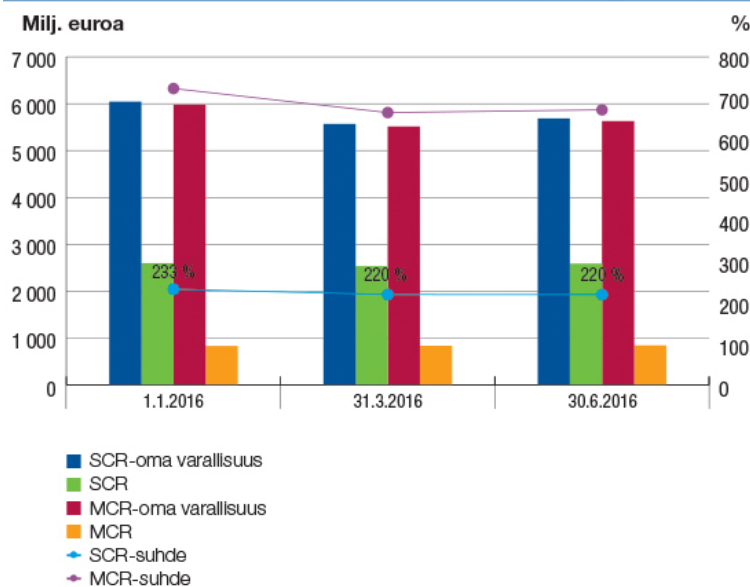
Solvenssi II -sääntelyn mukaan yhtiön on täytettävä sekä vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) että vähimmäispääomavaatimus (MCR). Solvenssi II -sääntely sisältää siirtymäsäännöksiä, jotka helpottavat uuteen riskiperusteiseen vakavaraisuuskehikkoon siirtymistä.

Vahinkovakuutusyhtiöiden SCR-suhde oli vuoden 2016 alussa 233 %. Kesäkuun loppuun mennessä se heikkeni 220 prosenttiin. Vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu SCR-oma varallisuus oli yli kaksi kertaa suurempi kuin vakavaraisuuspääomavaatimus.

Toinen vakavaraisuuden mittari, omien varojen suhde vähimmäispääomavaatimukseen (MCR-suhde), oli kesäkuun lopussa 671 % (1.1.2016: 723 %). Vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu MCR oli 839 milj. euroa.

Kaikki vahinkovakuutusyhtiöt täyttivät sekä vakavaraisuuspääomavaatimuksen että vähimmäispääomavaatimuksen.

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden kehitys



Korkotason lasku pienensi omaa varallisuutta

Vakavaraisuustunnuslukujen heikkenemiseen vaikutti pääasiassa oman varallisuuden pieneneminen. Vuoden ensimmäisellä kvartaalilla SCR-oma varallisuus (30.6.2016: 5,7 mrd. euroa) pieneni 6 % vuoden 2016 alkuun verrattuna.

Vahinkovakuutusyhtiöiden oma varallisuus muodostuu pääosin luokkaan 1 kuuluvasta omasta perusvarallisuudesta. MCR-oma varallisuus oli 56 milj. euroa pienempi kuin SCR-oma varallisuus. MCR-oma varallisuus ei sisällä omaan lisävarallisuuteen kuuluvia eriä, kuten taksoitettavissa olevaa lisäpääomaa. Lisäksi määrälliset leikkurit rajoittavat määrä, joka oman perusvarallisuuden luokkaan 2 luokitelluista pääomalainoista voidaan sisällyttää MCR-omaan varallisuuteen.



11.10.2016

Julkinen

| Oma varallisuus 30.6.2016 | | | | |
|--|----------|----------|----------|----------|
| (Milj. euroa) | Yhteensä | Luokka 1 | Luokka 2 | Luokka 3 |
| Oma perusvarallisuus | 5 663 | 5 578 | 85 | 0 |
| Oma lisävarallisuus | 21 | 0 | 21 | 0 |
| Käytettävissä oleva oma varallisuus yhteensä (SCR) | 5 684 | 5 578 | 106 | 0 |
| Käytettävissä oleva oma varallisuus yhteensä (MCR) | 5 663 | 5 578 | 85 | 0 |
| SCR oma varallisuus | 5 684 | | | |
| MCR oma varallisuus | 5 628 | | | |

Oman perusvarallisuuden merkittävin erä on täsmäytyserä (30.6.2016: 4.9 mrd. euroa), joka muodostuu Solvenssi II -taseen varojen ja velkojen erotuksesta vähennettynä muilla oman perusvarallisuuden erillä.

Solvenssi II -sääntelyssä markkinahintojen kehitys vaikuttaa oman varallisuuden arvoon enemmän kuin Solvenssi I -sääntelyssä, koska Solvenssi II -sääntelyn mukaan sekä taseen varat, että velat arvostetaan käypään arvoon. Velkojen merkittävien erä on vakuutustekninen vastuuelka (30.6.2016: 9.9 mrd. euroa).

Vuoden 2016 ensimmäisellä puolivuotiskaudella SCR-oma varallisuus pieneni. Oman varallisuuden muodostuessa pääosin taseen varojen ja velkojen erotuksesta, velkojen kasvu pienentää omaa varallisuutta. Siksi vakuutusteknisen vastuuelan kasvu 1,1 mrd. eurolla vaikutti oman varallisuuden laskuun. Vastuuelan kasvu näkyi erityisesti vuoden ensimmäisen kvartaalin lopussa. Lasku johtui suurelta osin riskittömän korkokäyrän pudotuksesta. Ensimmäisellä kvartaalilla korkokäyrän pudotus oli vuoden alkuun verrattuna suurempi kuin huhti- ja kesäkuun välillä.

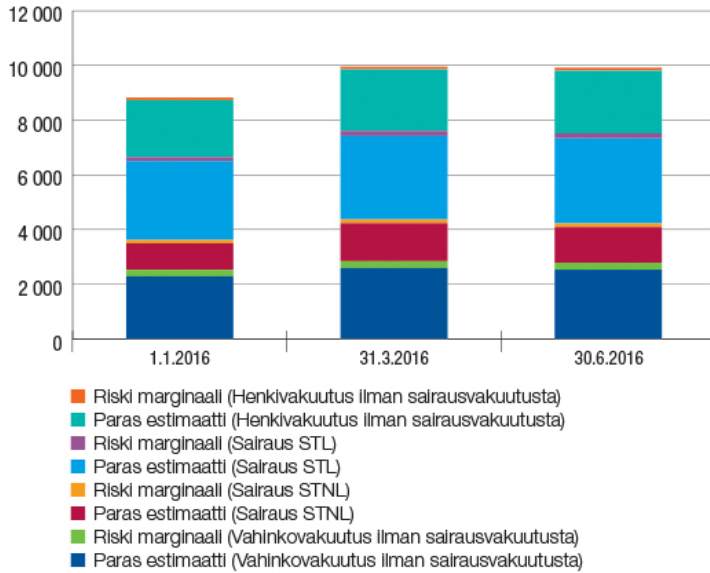
Vastuuelan esitystapa Solvenssi II -taseessa jaoteltuna vahinkovakuutustekniikalla ja henkivakuutustekniikalla laskettuun vastuuelkaan heijastaa vastuuelan vakuutusteknisiä riskejä sekä korkoriskiä.

Korkokäyrän kehitys vaikutti selkeimmin pitkäaikaisten vastuiden määrään, koska korkokäyrän muutos oli suurempi pitkien maturiteettien kohdalla kuin lyhyissä maturiteeteissa. Merkittävä osuus pitkäaikaisista vastuista sisältyy vastuuelkaan, joka lasketaan henkivakuutustekniikalla (30.6.2016: 5,7 mrd. euroa). Henkivakuutustekniikalla laskettu vastuuelka kasvoi 9,3 % vuoden alkuun verrattuna.



Vahinkovakuutusyhtiöiden vastuuelan kehitys

Milj. euroa



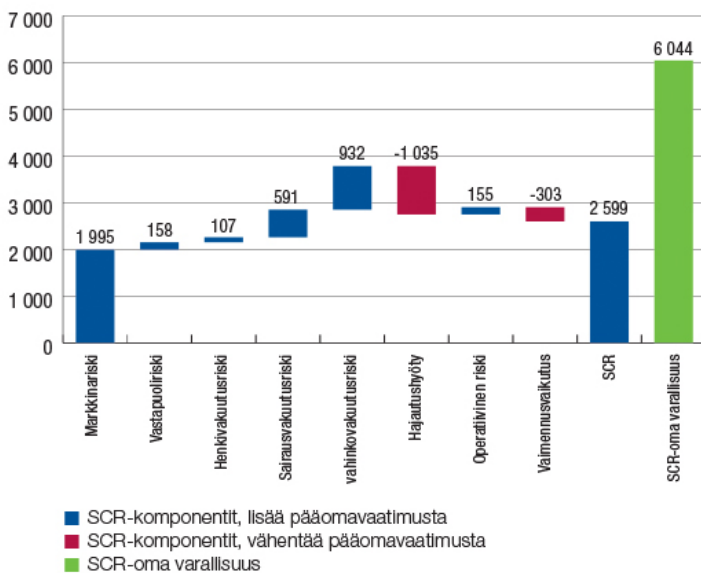
Lähde: Finanssivalvonta.

Vastuuelan lisäksi oman varallisuuden määrään vaikuttavat taseen varojen muutokset. Varoista merkittävin erä, sijoitukset (30.6.2016: 14,4 mrd.), kasvoi 2,7 % vuoden alkuun verrattuna. Sijoitusten kasvu johtui lähinnä yrityslainasijoitusten kasvusta. Rahoitusmarkkinasijoitusten ja osakesijoitusten määrä puolestaan pieneni.

Pääomavaatimuksessa ei merkittävää muutosta vuoden alkuun verrattuna

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuuspääomavaatimuksen muodostuminen 1.1.2016

Milj. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.



11.10.2016

Julkinen

Vakavaraisuuspääomavaatimuksen merkittävimmät komponentit ovat vahinkovakuutus- ja markkinariskit. Markkinariskin pääomavaatimuksen laskennassa voidaan käyttää siirtymäsäännöstä, joka täytäntöönpanoasetuksen muutoksen jälkeen koskee kaikkia 1.1.2016 tai sitä ennen hankittuja osakkeita. Ennen säädösmuutosta siirtymäsäännös koski vain ETA- tai OECD-maissa listattuja osakkeita. Siirtymäsäännös pienentää osakeriskin pääomavaatimusta. Suomalaisen vahinkovakuutusyhtiöiden osakesijoitusten osuus sijoituksista (16,3 %) on suurempi kuin eurooppalaisilla yhtiöillä keskimäärin (7 %). Lähde: EIOPA Financial Stability Report, June 2016.

Vahinkovakuutussektorin SCR pysyi vuoden alun tasolla. SCR lasketaan pääsääntöisesti vuosittain, mutta, jos riskiprofiilissa tapahtuu muutoksia, se lasketaan myös kvartaaleittain. Pääosa yhtiöistä kuitenkin raportoi muuttuneen SCR:n kvartaaliraportoinnissaan.

Yhtiöittäin tarkasteltuna voidaan havaita, miten taseen korkoriskin kehitys vaikuttaa yhtiön SCR:ään. Solvenssi II -laskenta-kehikossa SCR kasvaa, jos koko taseen korkoriski kasvaa. Taseen korkoriski kasvaa, jos korkosijoitusten ja vastuuvelan duraation ero kasvaa. Pienentämällä sijoitusten ja vastuuvelan duraation eroa yhtiöt voivat suojautua vastuuvelan diskonttokäyrän laskun negatiivisilta vaikutuksilta.

Joillakin yhtiöillä yrityslainasijoitukset kasvoivat ja korkosijoitusten duraatio pidentyi. Tällöin vastuuvelan ja sijoitusten duraatioiden ero pieneni. Siksi sijoitusten riskipainon nousu ei kasvattanut SCR:ää. Osa yhtiöistä vähensi yrityslainasijoituksiaan, mikä lyhensi sijoitusten duraatiota ja kasvatti sijoitusten ja vastuuvelan duraation eroa. Siksi näiden yhtiöiden SCR kasvoi.

Vakuutustoiminnan kate paransi kannattavuutta

Vakuutusyhtiöiden kokonaistulos (liikevoitto + sijoitusten arvostuserojen muutos) kasvoi 17 % vuoden 2015 kesäkuun loppuun verrattuna ja oli 462 milj. euroa. Kasvu johtui vakuutustoiminnan katteen kasvusta 135 milj. eurolla vuoden 2015 vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Yhdistetty kulusuhde, 91,5 % (30.6.2015: 97,9 %), oli kaikkien aikojen paras.

Sijoitustuotot olivat lähes 20 % pienemmät kuin tammi-kesäkuussa 2015. Sijoitustuottojen pienentyessä ja sijoitustuottoihin liittyvän epävarmuuden lisääntyessä vakuutustoiminnan katteen merkitys sektorin kannattavuuteen korostuu.

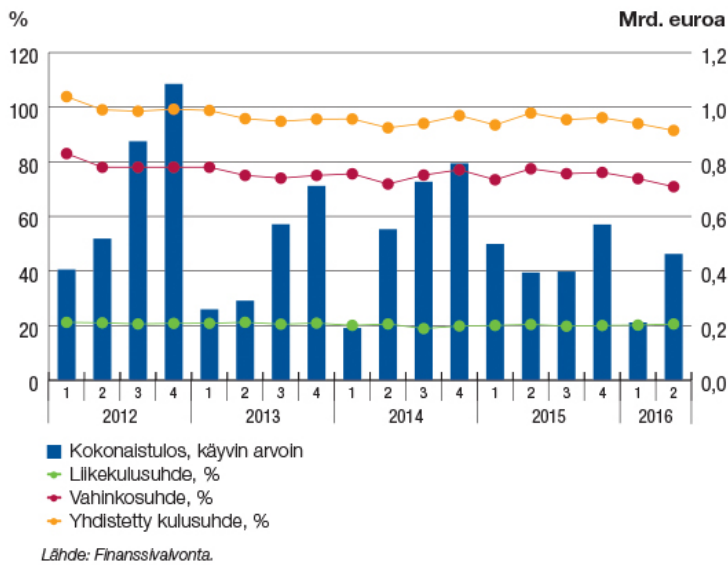
Vuonna 2015 yhtiöt paransivat kirjanpidon vastuuvelan turvaavuutta laskemalla diskonttokorkojaan, mikä heikensi yhdistettyä kulusuhdetta noin 5 prosenttiyksiköllä. Vuonna 2016 ei tehty vastaavaa diskonttokoron laskua. Korvauskulukehitys oli suotuisaa, kuten vuoden 2015 vastaavana ajankohtana.

Solvenssi II -sääntelyn voimaantulo ei vaikuta kannattavuuden tunnuslukuihin. Ne lasketaan edelleen kirjanpidon maksutuoton ja korvauskulun perusteella. Korvauskuluihin sisältyvä korvausvastuun muutos perustuu kirjanpidon vastuuvelan muutokseen. Tästä johtuen kannattavuuden tunnusluvut ovat vertailukelpoisia aiempien vuosien tunnuslukujen kanssa.

Liikekulujen kehitys oli suhteellisen tasaista, ja liikekulusuhde oli 20,6 %. Vuoden alussa voimaan tulleen sääntelymuutosten lisäksi vakuutusyhtiöiden toimintaympäristö muuttuu mm. digitalisaation takia, mikä vaikuttaa yhtiöiden liiketoimintamalleihin. Muutoksiin varautuminen vaikuttanee jatkossa yhtiöiden kustannuskehitykseen.



Vahinkovakuutusyhtiöiden kannattavuuden kehitys vuosineljänneksittäin



Maksutulon kasvu pysähtyi

Maksutulo oli 3,0 mrd. euroa eli sama kuin tammi-kesäkuussa 2015. Talouden heikko kehitys näkyy erityisesti lakisääteisten vakuutusten maksutulossa.

Lakisääteisen tapaturmavakuutuksen maksutulo laski 4,7 %. Lakisääteinen tapaturmavakuutus muodosti viidesosan tammi-kesäkuun maksutulosta. Maksutulo laski, vaikka maksutuloon vaikuttavan kansantalouden palkkasumman kasvu (1,3 %) oli vuoden 2016 toisella neljänneksellä hieman nopeampaa kuin vuonna 2015 vastaavana ajankohtana (Lähde: Tilastokeskus). Talouden heikko kehitys vähentää työsuoritetta ja tapaturmia, mikä pienentää omavastuisten vakuutusten maksutuloa. Maksutulo reagoi viiveellä palkkasumman kehitykseen.

Myös lakisääteisen moottoriajoneuvon vastuuvakuutuksen maksutulo laski 0,8 %. Ajoneuvojen ensirekisteröintien määrä kasvoi tammi-kesäkuussa. (Lähde: Tilastokeskus). Ajoneuvovakuutusten maksutulon laskuun vaikuttaa osaltaan ajoneuvovakuutusten kampanjamyynti.

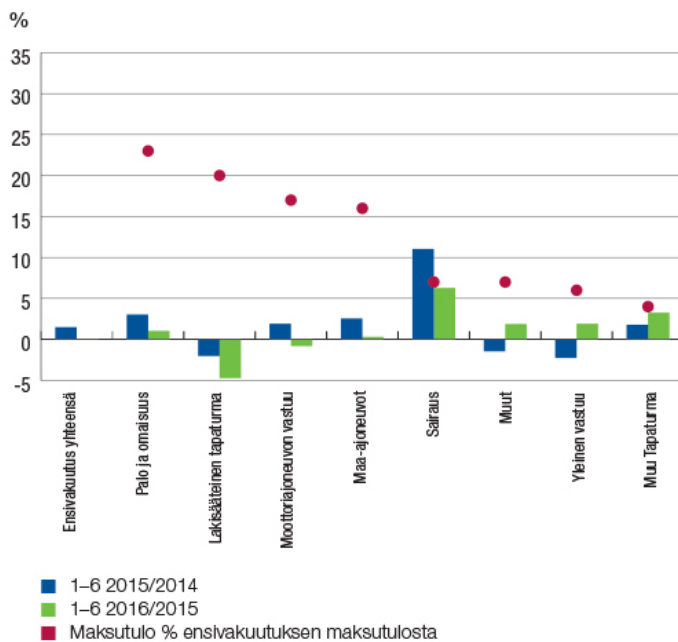
Sairausvakuutuksen maksutulo kasvoi edelleen suhteellisesti eniten, mutta kasvu on hidastunut selvästi. Rakennustoiminnan piristymisen ansiosta vastuuvakuutuksen ja takausvakuutuksen maksutulo kääntyi positiiviseksi.



11.10.2016

Julkinen

Ensvakuutuksen maksutulon muutos, %, ja osuus maksutulosta



Lähde: Finanssivalvonta.

Sijoitusmarkkinoiden epävarmuus heikensi osaketuottoja

Sijoitusmarkkinoiden epävarmuustekijät laskivat osakekursseja. Korkotaso laski katsauskauden aikana, ja Saksan pitkä korko oli negatiivinen viiteentoista vuoteen asti. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustuotot vuoden alusta olivat 2,3 % korkosijoitusten hyvän tuoton ansiosta.

Korkotason lasku hyödytti vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustoimintaa, koska vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitussalkusta yli 70 % on korkosijoituksissa. Korkosijoitusten tuotot olivat 3,0 %. Vaikka markkinoiden epävarmuus levensi yritysliainojen riskimarginaaleja, riskittömän koron laskun ansiosta korkosijoitusten tuotto oli hyvä. Korkosijoitusten tuottoja parantavat myös vastuovelkaa suojaavien johdannaisten tuotot.

Ennen katsauskauden loppua Brexit-kansanäänestyksen tulos romahdutti eurooppalaisten osakkeiden hinnat. Korjausliike nosti osakkeiden hintoja jonkin verran kesäkuun lopussa, ja korjausliike jatkui vielä sen jälkeen. Vahinkovakuutusyhtiöiden kesäkuun lopun osaketuotot olivat negatiiviset, 0,8 %. Osakesijoitusten osuus vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista oli 16,3 %. Osakesijoitusten osuus laski vuoden 2015 loppuun verrattuna, mihin osaltaan vaikutti osakekurssien lasku.

Kiinteistösijoitusten osuus oli 12 % sijoituksista. Osuus on pysynyt vakaana. Kiinteistösijoitusten tuotto oli 2,5 % vuoden alusta. Myös tuottotaso pysyi suhteellisen tasaisena.

Sijoitustuottojen saaminen jatkossa on hyvin vaikeaa korkotason ollessa negatiivinen. Mikäli korkotaso nousee, korkosijoitusten arvo laskee ja heikentää sijoitustuottoja. Toisaalta matalan korkotason vallitessa tuottoa ei saada korkokertymän kautta lisäämättä sijoitusten riskitasoa. Vakuutusyhtiöiden kannalta vaikeasta tilanteesta huolimatta sijoitusten riskitasossa ei ole havaittavissa olennaisia muutoksia. Yrityslainasijoitusten osuus on kasvanut, mutta sijoitukset on pääosin tehty hyvän luottoluokituksen yritysliainoihin.

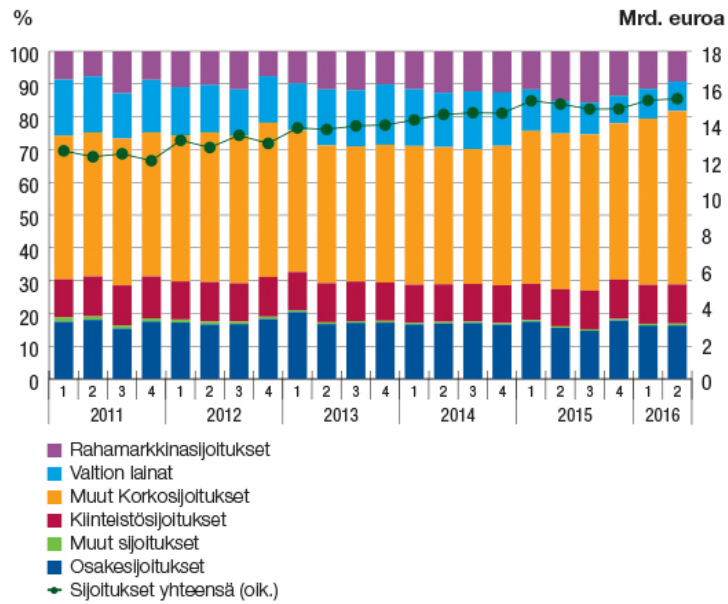
Riittävän tuottotason savuttaminen jatkossa voi edellyttää uudenlaisia sijoituskohteita. Sääntelymuutoksella on lisätty markkinariskin pääomavaatimusosioon infrastruktuurituotteiden alaosiota ja määritelty infrastruktuurituotteiden pääomavaatimuksen laskenta. Euroopan vakuutus- ja lisäeläkevairinomainen EIOPA (European Insurance and Occupational Pension Authority, Press Release 30.6.2016) neuvoo kiinnittämään huomioita infrastruktuurituotteiden riskinhallintaan, joka vaatii niihin sijoitettaessa kyseisen alan erityisosaamista.



11.10.2016

Julkinen

Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusjakauma
(perusjakauma ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta.