



18.9.2017

Julkinen

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuussuhteet kasvoivat korkotason nousun myötä

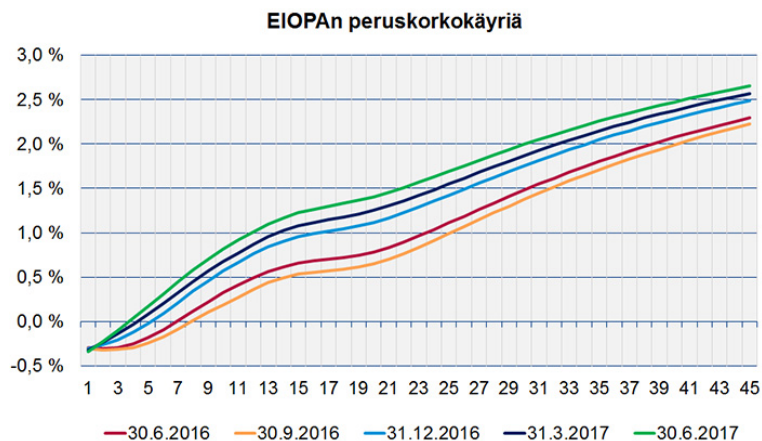
Kirjoittajat Marika Ronkainen, riskiasiantuntija; Mikko Sinersalo, riskiasiantuntija

- Yhtiöt täyttivät vakavaraisuuspääomavaatimuksen myös ilman siirtymäsääntöjä
- Korkeiden nousu laski henkivakuutusyhtiöiden korkotuottoja
- Vakuutusten uusmyynti jatkoi laskuaan

Henkivakuutussektorin vakavaraisuus vahvistui vuoden 2017 toisen neljänneksen aikana. Kaikki henkivakuutusyhtiöt täyttivät sekä vähimmäispääomavaatimuksen (MCR-suhde) että vakavaraisuuspääomavaatimuksen (SCR-suhde) toisen neljänneksen lopussa. Vakavaraisuusvaatimukset täyttyivät myös ilman vastuuvelan siirtymätoimenpiteitä.

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuteen vaikuttavat erityisesti vastuuvelan muutokset, oman varallisuuden muutokset, kuten osingonjaot, sekä henkivakuutusyhtiöiden isoimmat riskit eli henkivakuutus- ja markkinariskit. Siirtymäsäännökset, yhtiöiden käytettävissä olevat vaihtoehtoiset laskentamenetelmät ja laskennan erilaiset oletukset vaikeuttavat yhtiöiden vertailua keskenään.

Korkeiden nousu pienensi markkinaehtoisen vastuuvelan määrää ja siten vakavaraisuussuhteet kasvoivat. Korkotason lasku kasvattaa vastuuvelan määrää ja nousu pienentää sitä. Laskettaessa yhtiön vastuuvelkaa yhtiöillä on oikeus käyttää korkokäyrän volatiliiteettikorjausta, mutta tällä hetkellä se on käytössä vain osalla yhtiöistä.



Lähde: EIOPA.

Viisi henkivakuutusyhtiötä on saanut luvan käyttää vastuuvelan siirtymäsääntöjä. Ne vakuutuskannan osat, joihin niitä käytetään, on määritelty yhtiökohtaisesti. Toimet mahdollistavat vaiheittaisen siirtymisen markkinaehtoisen vastuuvelan laskentaan. Siirtymäsäännöstä voidaan käyttää 15 vuotta, ja sen merkitys vähenee asteittain. Tästä johtuen niiden merkitys markkinaehtoisen vastuuvelan määrään on niitä käytävillä vielä suuri.

Yhtiöt täyttivät vakavaraisuuspääomavaatimuksen myös ilman siirtymäsääntöjä

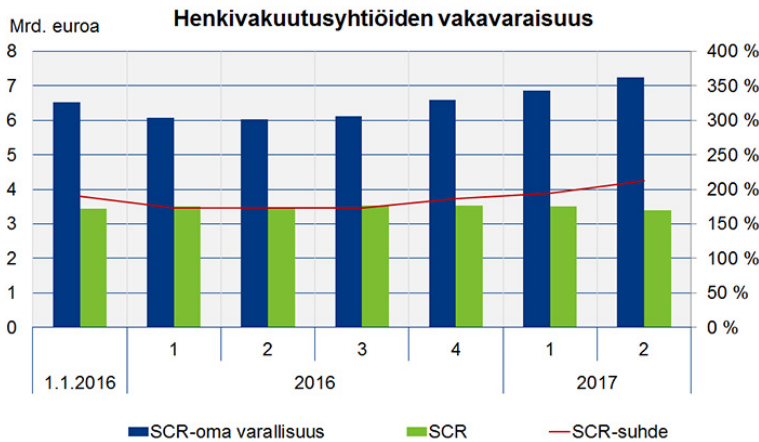
Vuoden toisen neljänneksen lopulla henkivakuutussektorin vakavaraisuuspääomavaatimus oli 3,4 mrd. euroa. Kun vakavaraisuuspääomavaatimuksen kattamiseen käytettävissä oleva oma varallisuus oli 7,2 mrd. euroa, SCR-suhde oli 213 %. Vuoden 2017 ensimmäisellä neljänneksellä SCR-suhde oli 195 %. SCR-suhteeseen vaikuttavat mm. yhtiöiden toteutuneet tuotot ja kulut ja yhtiön näkemys niiden kehityksestä, oma varallisuus, ylijäämän jako vakuutuksenottajille ja omistajille sekä korkokäyrän muutokset.

Suomalaisten henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus oli hyvällä tasolla myös muihin eurooppalaisiin yhtiöihin verrattuna. Vuoden 2017 ensimmäisen neljänneksen lopussa eurooppalaisten yhtiöiden SCR-suhteen mediaani oli 160 % (Lähde: EIOPA Risk Dashboard, July 2017). Suomalaisten yhtiöiden SCR-suhteen mediaani oli 190 % vastaavana ajankohtana.



18.9.2017

Julkinen



Lähde: Finanssivalvonta.

Koko henkivakuutussektorin SCR-suhde on noussut tasaisesti vuoden 2017 aikana. Yhtiötasolla vaihtelut olivat isompia, vaikka muun muassa volatiliiteettikorjauksen ja siirtymätoimenpiteiden käyttö tasoittavat vaihteluja. Enimmillään yhtiökohtainen vaihtelu oli yli 140 prosenttiyksikköä vuoden takaiseen tilanteeseen verrattuna, pienimmillään 1 prosenttiyksikkö.

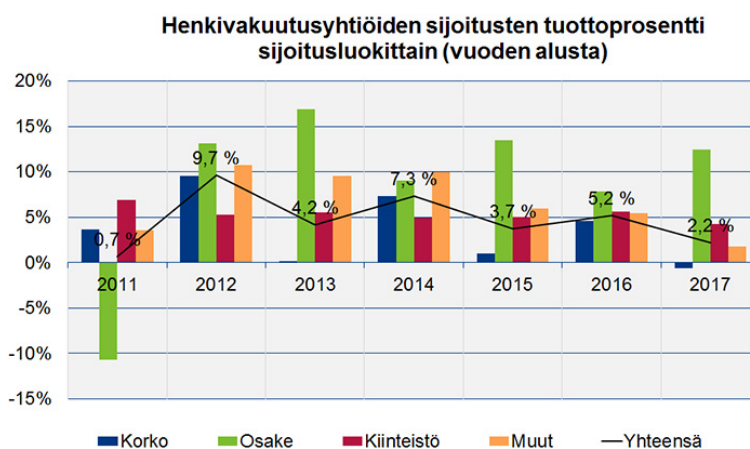
Lakimääräinen vakavaraisuusvaatimus ei välttämättä ota huomioon kaikkia yhtiöiden riskejä. Yhtiöiden tuleekin omassa riski- ja vakavaraisuusarviossaan arvioida kokonaisvakavaraisuustarpeensa, myös pidemmällä aikavälillä. Kahden yhtiön kokonaisvakavaraisuuden tarve voi olla erilainen, vaikka yhtiöiden SCR-suhde olisi sama. Yhtiöiden tuleekin ottaa huomioon vakavaraisuussuhteensa volatiliiteetti, kun ne jatkossa asettavat omat arvionsa kokonaisvakavaraisuustarpeesta.

Vakavaraisuusvaatimuksiin vaikuttavat myös yhtiöiden toimenpiteet riskien vähentämiseksi. Tällaisia ovat esimerkiksi vastuuelan ja sijoitusten kassavirtojen suojaukset. Korkokäyrän muutokset vaikuttavat saattavat siten eri yhtiöissä mennä jopa eri suuntiin. Korkomarkkinoiden muutokset vaikuttavat enemmän yhtiöihin, jotka harjoittavat perustekorkoista vakuutusliiketoimintaa, kuin sijoitussidonnaista vakuustustoimintaa harjoittaviin yhtiöihin.

Yhtiöiden riskiprofiilit poikkeavat toisistaan sekä tuotteiden että sijoitustoiminnan osalta. SCR-suhteen muutokset menevät eri toimintapolitiikoilla jopa eri suuntiin. Korkotasou nousi, mitä kautta yhtiöiden vakavaraisuus parantui. Yhtiöiden on syytä varautua vaihtoehtoisin skenaarioihin toimintaympäristössään, kun ne suunnittelevat kokonaisvakavaraisuuden tarvettaan myös pidemmällä aikavälillä. Esimerkiksi poliittiset riskit voivat realisoituessaan vaikuttaa sijoitusympäristöön merkittävästi.

Korkojen nousu laski henkivakuutusyhtiöiden korkotuottoja

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusten tuotto alkuvuonna oli 2,2 %, joka on 0,8 prosenttiyksikköä vähemmän kuin samaan aikaan edellisenä vuonna. Yhtiöiden riskiprofiileissa on merkittäviä eroja. Osa yhtiöistä on tuottohakuisempia kuin toiset, mikä näkyi tuottohakuisilla yhtiöillä positiivisesti myös sijoitusten tuotoissa. Yhtiöittäin tuotot vaihtelivat 0,2 prosentin ja 4,7 prosentin välillä.



Lähde: Finanssivalvonta.



18.9.2017

Julkinen

Sijoitusten tuotot ensimmäisen vuosipuoliskon aikana:

- osakkeet 12,4 %
- korkosijoitukset -0,6 %
- kiinteistöt 4,2 %
- muut sijoitukset 1,8 %.

Suomalaisilla vakuutusyhtiöillä on suuri paino suomalaisissa osakkeissa, jotka menestyivät alkuvuonna hieman muuta Eurooppaa paremmin. Korkosijoitusten tuotto painui miinukselle korkojen noustessa. Korkosijoitusten duraatio oli toisen neljänneksen lopulla 5,2 johdannaiset huomioon ottaen. Kiinteistösijoitusten tuotot vaihtelivat yhtiöittäin paljon kertaluontoisten erien takia, ja joillakin yhtiöille tuotto painui negatiiviseksi.

Johdannaisten käyttö keskittyy lähes yksinomaan koronvaihtosopimuksiin, joilla on kasvatettu sijoitusten duraatiota ja näin suojattu vastuuvelan pitkiä kassavirtoja. Duraatit ovat pysyneet likimain paikallaan, joskin korkojohdannaisten määrä on laskenut toisella neljänneksellä.

Euro on vahvistunut alkuvuonna muita valuuttoja ja erityisesti dollaria vastaan (kauppapainotettu muutos ensimmäisellä vuosipuoliskolla oli 4,7 %). Suomalaisten vakuutusyhtiöiden kannalta tämä kehitys on negatiivista, koska merkittävä osa valuuttariskistä on jätetty suojaamatta. Varsinkin avoin dollaririski on suuri, henki- ja vahinkovakuutusyhtiöt yhteenlaskien noin 782 milj. euroa. Määrä on selvästi pienentynyt, kun vielä vuodenvaihteessa avointa dollaririskiä oli hieman yli miljardi euroa. Yhteenlaskettu avoin riski kaikki valuutat huomioon ottaen oli kesäkuun lopussa 1 884 milj. euroa. Tästä henkiyhtiöiden osuus on selvästi vahinkoyhtiöitä suurempi.

Seuraavassa taulukossa esitetään henki- ja vahinkovakuutusyhtiöiden suurimmat avoimet valuuttariskit 30.6 ja valuuttakurssin muutos sijoittajan tuoton kannalta. Vastuuvelan osuutta ei ole otettu huomioon luvuissa.

Avoimet valuuttariskit 30.6.2017 ja valuuttakurssin muutos

	Milj. euroa	Muutos, %
USD	782	-14,2
GBP	351	-8,8
SEK	314	0,3
NOK	184	-2,2
CHF	62	-6,0
HKD	41	-15,3
DKK	29	-0,1
BRL	26	-11,2
INR	20	-7,6
CNY	16	-8,5

Lähde: Finanssivalvonta ja Bloomberg.

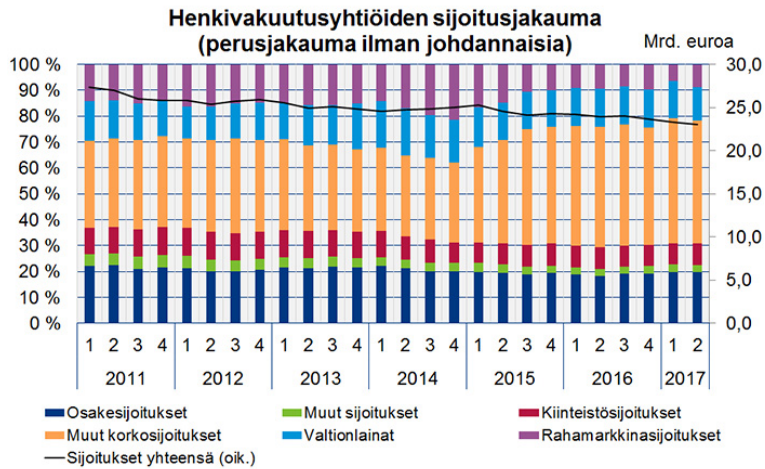
Vakuutusyhtiöillä on ollut mahdollisuus käyttää vastuuvelan laskennassaan osakeriskin siirtymäsäännöstä, joka mahdollistaa alempien riskipainojen käytön. Siirtymäsäännöksen voimassaolo päättyy 1.1.2023. Siirtymäkauden aikana on odotettavissa sijoituksissa allokaatiomuutoksia.

Vuosina 2014 ja 2015 sijoitusten allokaatiomuutokset olivat isoja. Osasyynä tähän oli valmistautuminen Solvenssi II:n voimaantuloon, mutta erityisesti syynä oli samaan aikaan ajoittunut korkotason poikkeuksellinen lasku. Vuonna 2016 sijoitusten allokaatiomuutokset olivat pieniä, samoin vuoden 2017 alkupuolella.



18.9.2017

Julkinen



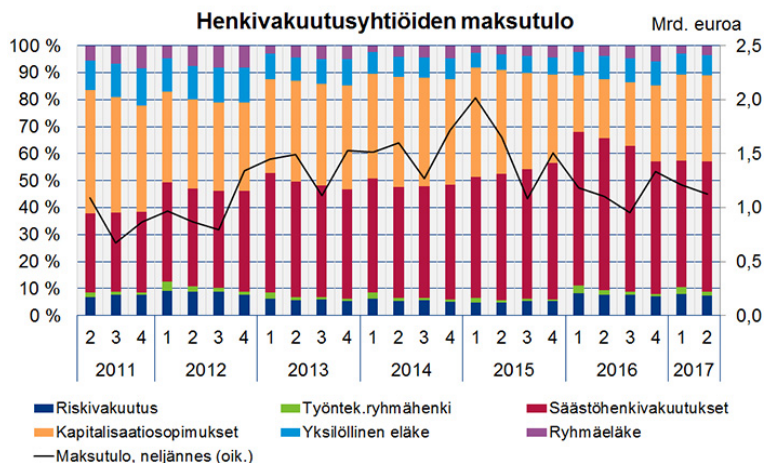
Lähde: Finanssivalvonta.

Sijoitukset painottuivat korkoihin, joiden määrä oli noin 69 % kaikista sijoituksista. Rahamarkkinasijoitusten paino oli merkittävä, 9 %. Tämä kertoo osaltaan epävarmuudesta, koska niiden tuottotaso on käytännössä negatiivinen. Yrityslainojen paino oli noin 42 % kaikista sijoituksista ja valtionlainojen vain 14 %. Osakepaino oli maltillinen 20 %, kiinteistöjen 8 % ja muiden sijoitusten vain 3 %.

Vakuutusten uusmyynti jatkoi laskuaan

Henkivakuutusyhtiöiden maksutulo on samalla tasolla kuin vuosi sitten, mutta uusmyynti laski edelleen. Jo viime vuonna 2016 korvausmeno ylitti uusmyynnin osalla yhtiöistä. Neljän yhtiön maksutulo väheni vuoden toisella neljänneksellä verrattuna vuotta aikaisempaan tilanteeseen. Uusmyynnin osuus maksutulosta oli 37 %, kun vuosi sitten osuus oli 46 %. Kolme suurinta yhtiötä muodostavat 72 % maksutulosta. Osuus pienenyi; viime vuonna osuus oli 75 %.

Sijoitussidonnaisten vakuutusten osuus maksutulosta oli toisella neljänneksellä 86 %, kun se vuotta aikaisemmin oli 84 %. Solvenssi II -sääntely ja pitkä matalan korkotason ympäristö ovat johtaneet siihen, että sijoitussidonnaisten tuotteiden tarjontaa kuluttajille on lisätty. Vakuutusentajat, vakuutetut ja edunsaajat vastaavat tällöin itse sijoitusriskistä.



Lähde: Finanssivalvonta.

Tuotteiden osuudet maksutulosta toisella neljänneksellä:

- säästöhenkivakuutukset 48,2 %
- kapitalisaatiosopimukset 32,1 %
- ryhmäeläkevakuutukset 3,4 %
- riskivakuutukset 7,3 %
- työntekijäin ryhmähenkivakuutukset 1,5 %
- yksilölliset eläkevakuutukset 7,4 %.



18.9.2017

Julkinen

Säästöhenkivakuutusten osuus maksutulosta laski 8,3 prosenttiyksikköä verrattuna vuoden takaiseen tilanteeseen. Kapitalisaatiosopimusten osuus maksutulosta puolestaan nousi 10 prosenttiyksikköä. Muutokset johtuvat yhtiöiden strategisista valinnoista. Ryhmäeläke- ja yksilöllisten eläkevakuutusten osuudet laskivat alle prosenttiyksikön. Myös työntekijäin ryhmähenkivakuutuksissa ja riskivakuutuksissa lasku oli alle prosenttiyksikön.

Vuonna 2016 korvausmeno ylitti eräillä yhtiöillä jo vakuutusten uusmyynnin volyymin. Uusmyynnin pienentyessä kuluseurannan merkitys nousee. Samaan aikaan finanssialalla investoidaan digitalisaatioon ja haetaan ratkaisuja kustannuspaineisiin. Digitalisaatiosta mahdollisesti saatavat tuotot näkyvät kuitenkin vasta vuosien kuluttua.

Myynnin pienenemisellä on merkitystä vakavaraisuuslaskennassa. Yhtiöt voivat tietyin edellytyksin ottaa laskelmissaan huomioon myös olemassa olevan vakuutuskannan tulevia tuottoja. Tulevaisuuden myyntioletusten tulee olla realistisia, ja oletusten muuttuminen vaikuttaa yhtiön vakavaraisuuteen. Mikäli yhtiö ei pysty myymään vakuutuksenottajille päättäneitä vakuutuksia korvaavia vakuutuksia, vastuovelka pienenee ja vakavaraisuussuhde laskee.