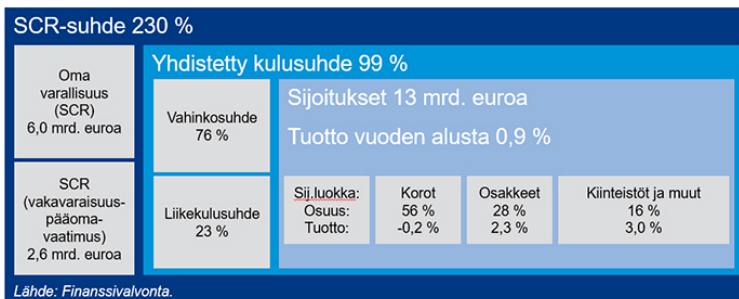




## Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus vahva, mutta kannattavuus heikkeni

Kirjoittajat: Kirsti Svinhufvud, finanssianalytikko; Mikko Sinersalo, riskiasiantuntija

- Vahinkovakuutusmarkkinoiden rakennemuutokset
- Suomen vahinkovakuutussektori pieni suhteessa bruttokansantuotteeseen
- Vakavaraisuus vahvistui, mutta oman varallisuuden kasvu hidastui
- Pääomavaatimuksen rakenteessa ei merkittäviä muutoksia
- Sijoitusten riskitaso ennallaan
- Vakuutusliiketoiminnan kannattavuus heikkeni
- Talouden piristyminen käänsi vakuutusmaksutulon lievään kasvuun
- Ilmastomuutoksella suuri vaikutus vahinkovakuutusyhtiöiden toimintaan



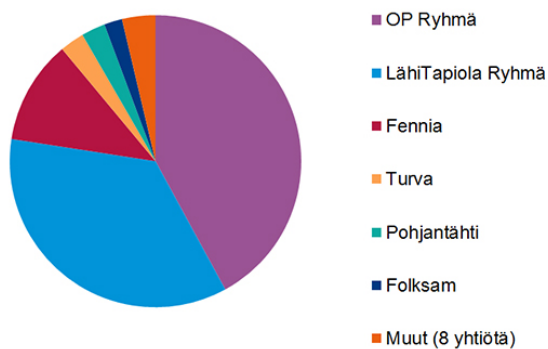
### Vahinkovakuutusmarkkinoiden rakennemuutokset

Kesäkuun lopussa Suomessa oli 36 vahinkovakuutusyhtiötä If Vahinkovakuutusyhtiö Oy:n sulaututtua ruotsalaiseen yhtiöön ja 2 pienemmän yhtiön lopetettua toimintansa vuonna 2017. Nordea Vakuutus Suomi aloitti liiketoimintansa vuoden 2018 toisella neljänneksellä, mutta sillä ei vielä ole vaikutusta vahinkovakuutussektorista esitettyihin lukuihin.

If Vahinkovakuutusyhtiö Oy sulautui 1.10.2017 Ruotsissa toimivaan If Skadeförsäkring AB:hen, ja Ifin Suomen liiketoiminta siirtyi ruotsalaisen yhtiön Suomen sivuliikkeelle, joka ei sisälly tässä esitettävään Suomen vahinkovakuutussektoriin. Sulautumisen jälkeen kaksi ryhmittymää vastaa lähes 80 prosentista suomalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden markkinoista maksetulolla mitattuna (OP Ryhmä ja LähiTapiola-ryhmä). Kolme toimijaa vastaa noin 90 prosentista markkinoista.

Rakennemuutosten vuoksi vuosien 2017 ja 2018 ja tiedot eivät ole kaikilta osin vertailukelpoisia aiempien vuosien tietojen kanssa. If vahinkovakuutusyhtiön sivuliikkeeksi muuttumisen yhteydessä maksutulo väheni noin viidenneksen.

### Vahinkovakuutusyhtiöiden maksutulo 30.6.2018



Lähde: Finanssivalvonta.

### Suomen vahinkovakuutussektori pieni suhteessa bruttokansantuotteeseen

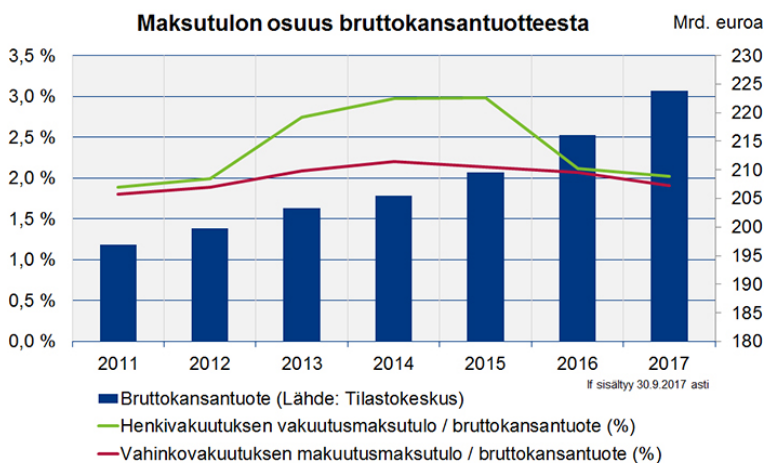


19.9.2018

Julkinen

Suomalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden vuoden 2017 maksutulo oli 1,9 % (Sisältää lfin 30.9.2017 asti) bruttokansantuotteesta ja alhaisimpia Euroopassa. Suomen henki- ja vahinkovakuutussektoreiden yhteenlaskettu koko suhteessa bruttokansantuotteeseen oli 3,9 %. Euroopassa se oli keskimäärin 9 %. Euroopassa vakuutussektorin koko suhteessa kansantalouden kokoon vaihtelee maittain merkittävästi. (EIOPA Financial Stability Report, June 2018). Suomessa vahinkovakuutussektorin ja henkivakuutussektorin koko suhteessa BKT:hen on saman suuruinen. Suomen vahinkovakuutusyhtiöiden toiminta on pääosin kotimaista ensivakuutustoimintaa, eikä ulkomaan maksutulo kasvata sektorin kokoa.

Vakuutussektorin kokoa suhteessa kansantalouden kokoon voidaan mitata myös sijoitusten arvolla suhteessa bruttokansantuotteeseen. Indikaattori kertoo mm. sektorin merkityksestä sijoittajana. Suomalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitukset suhteessa BKT:hen olivat 5,3 %. Suomalaisten vahinko- ja henkivakuutusyhtiöiden sijoitusten (ilman henkivakuutusyhtiöiden Unit-Link-sijoituksia) osuus BKT:sta oli yhteensä 14 %, mikä on selvästi pienempi kuin muissa pohjoismaissa, missä osuus vaihtelee 30 ja 65 prosentin välillä. Korkeimmillaan sijoitusten osuus BKT:stä oli Ranskassa (yli 90 %) (EIOPA Financial Stability Report, June 2018). Suomen lukua pienentää mm. se, että henkivakuutusyhtiöiden sijoituksista yli 60 % on sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevia sijoituksia, mitkä eivät ole EIOPAN esittämässä maavertailussa mukana. Suomen henkivakuutussektorin sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevien sijoitusten osuus bruttokansantuotteesta oli 17 %.

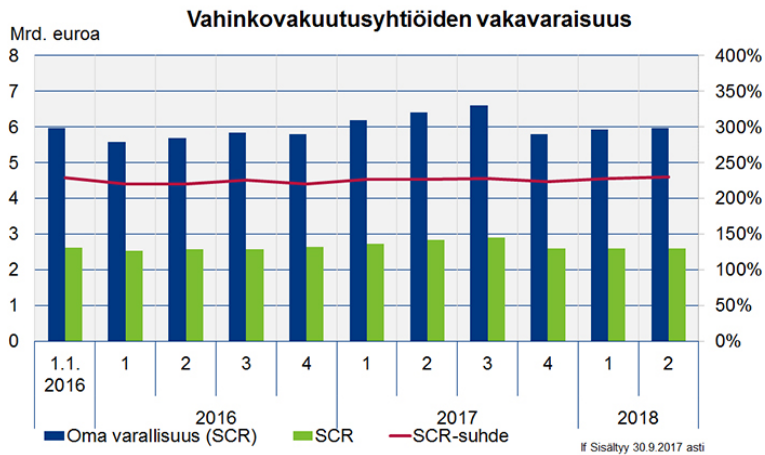


## Vakavaraisuus vahvistui, mutta oman varallisuuden kasvu hidastui

Vahinkovakuutussektorin SCR-suhde (230 %) vahvistui vuoden 2017 loppuun verrattuna. Vakavaraisuuden vahvistuminen johtui pääosin oman varallisuuden kasvusta. Vakavaraisuuspääomavaatimus ei juurikaan muuttunut. Oman varallisuuden euromääräinen kasvu oli alle puolet tammi-kesäkuun 2017 kasvuun verrattuna. Kasvua hidasti pääasiassa sijoitustuottojen pieneneminen, mutta myös vakuutusliiketoiminnan tuotto oli edellisvuotista pienempi.

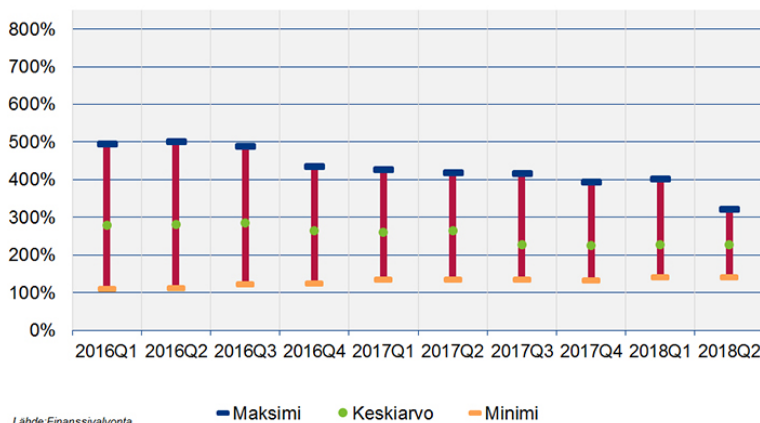
Oma varallisuus oli hyvälaatuista ja se koostuu pääosin Solvenssi II -taseen varojen ja velkojen erotuksesta. Sen kehitykseen vaikuttaa taseen varojen merkittävimmän erän, sijoitusomaisuuden, ja taseen velkojen merkittävimmän erän, vakuutusteknisen vastuuvelan, muutokset. Vakuutusteknisen vastuuvelan arvostuksessa käytettävä korkokäyrä laski vain hie- man, eikä sillä ollut suurta vaikutusta vastuuvelan arvoon.

Kaikki vahinkovakuutusyhtiöt täyttivät Solvenssi II -vakavaraisuuspääomavaatimuksen sekä -vähimmäispääomavaatimuksen. Siirtymäsäännösten avulla helpotetaan siirtymistä Solvenssi II -sääntelyn mukaiseen markkinaehtoiseen arvostukseen. Vastuuvelan siirtymäsäännöksillä ei ole juurikaan vaikutusta vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuuteen. Osakeriskin siirtymäsäännökset hyödyttävät yhtiöitä, joilla on ennen Solvenssi II -sääntelyn voimaan tuloa hankittuja osakkeita. Volatiliteet- tikorjauksen avulla voidaan pehmentää luottoriskimarginaalien markkinaheilahtelun vaikutusta. OP Ryhmän yhtiöt käyttävät volatilitteettikorjausta.



Yhtiöiden vakavaraisuussuhteissa oli suuria eroja. SCR-suhte vaihteli 141 ja 322 prosentin välillä. Yhtiöiden liiketoimintamallit ja sijoitusstrategiat vaikuttavat pääomavaatimukseen ja vakavaraisuuskehitykseen. Vaihteluväli on pysynyt kuitenkin vakaana vuoden 2016 lopusta lähtien. Vakavaraisuuden kehitys Suomessa vastaa eurooppalaista vakaata kehitystä (EIOPA Risk Dash Board First quarter 2018) maaliskuun loppuun asti. Vaihteluvälin kaventuminen vuoden 2018 toisella neljänneksellä johtui pääasiassa Vakuutusosakeyhtiö Garantian SCR-suhteen laskusta, mihin vaikutti yhtiölle asetettu pääomavaatimuksen korotus.

### SCR-suhte, hajonta



### Pääomavaatimuksen rakenteessa ei merkittäviä muutoksia

Solvenssi II sääntely edellyttää, että yhtiöiden vakuutus sopimuksista aiheutuvia vastuita kattavan vakuutusteknisen vastuuvelan (paras estimaatti + riskimarginaali) lisäksi vakuutusyhtiöllä on riittävät pääomapuskurit kattamaan odottamattomat tappiot ja kaikki muut kvantifioitavissa olevat riskit. Vakavaraisuuspääomavaatimus on laskettava vähintään vuosittain.

Pääomavaatimuksen rakenne on pysynyt lähes muuttumattomana vuoteen 2016 verrattuna. Markkinariskin pääomavaatimus, joka sisältää korkosijoitusten ja vastuuvelan korkoriskin pääomavaatimuksen, muodostaa suurimman osan perusvakavaraisuusvaatimuksesta. Hajautushyötyjen merkitys on suuri. Riskiosoiden välisten hajautushyötyjen lisäksi riskiosoiden sisäiset hajautushyödyt pienentävät ao. riskialueen pääomavaatimusta. Myös laskennallisen verovelan laimennusvaikutus pienentää vakavaraisuuspääomavaatimusta. Sen laskenta sisältää arvionvaraisia eriä ja käyttö edellyttää, että yhtiöllä on tulevaisuudessa verotettavaa tuloa, mistä pääomavaatimuksen noususta johtuva laskennallinen vero voidaan vähentää.



SCR-komponentit, % perus-SCR:stä



Lähde: Finanssivalvonta.

## Sijoitusten riskitaso ennallaan

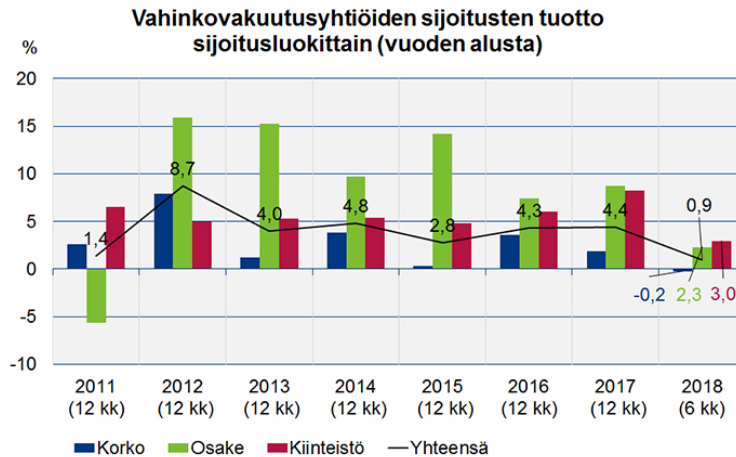
Sijoitusten allokaatioissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia kuluvan vuoden aikana. Sijoituksista yli puolet on sijoitettu korkosijoituksiin. Korkotason muutokset vaikuttavat eniten niiden yhtiöiden vakavaraisuusuhteeseen, joiden pitkäaikaisten vastuiden ja korkosijoitusten duraatioero on suuri.

Korkosijoituksista pääosa on yrityslainoja, jotka ovat alttiita korkoriskin lisäksi luottoriskille. Siksi epävarmuus osakemarkkinoilla kasvattaa yleensä myös yrityslainasijoitusten riskejä. Vahinkovakuutusyhtiöiden yrityslainasijoituksista pääosa on sijoitettu hyvän luottoluokituksen yrityslainoihin. Noin 7 % sijoituksista on sijoitettu heikon luottoluokituksen yrityslainoihin. Heikon luottoluokituksen yrityslainojen luottoriskimarginaalin kasvu oli alkuvuonna yli kaksinkertainen hyvän luottoluokituksen lainojen riskimarginaalin kasvuun verrattuna.

Suomalaisten yhtiöiden yrityslainasijoitusten osuus on hieman pienempi kuin eurooppalaisilla vahinkovakuutusyhtiöillä keskimäärin, mutta suomalaisten yhtiöiden osakeriski ja kiinteistöriski on suurempi kuin eurooppalaisilla yhtiöillä keskimäärin. Eurooppalaiset vahinkovakuutusyhtiöt ovat puolestaan sijoittaneet suomalaisia yhtiöitä enemmän valtionlainoihin (EIOPA Financial Stability report, June 2018).

### Sijoitusallokaatio (% sijoituksista yhteensä) ilman johdannaisia

	31.12.2017	30.6.2018
Korkosijoitukset yhteensä	55,1 %	56,4 %
Rahamarkkinasijoitukset	6,7 %	8,7 %
Valtion lainat	9,4 %	9,8 %
Muut Korkosijoitukset	38,9 %	37,9 %
Osakesijoitukset	29,1 %	27,9 %
Kiinteistösijoitukset	14,9 %	14,9 %
Muut sijoitukset	0,9 %	0,8 %
<b>Sijoitukset yhteensä (mrd.euroa)</b>	<b>12,6</b>	<b>12,9</b>
<b>Sijoitusten tuotto-% vuoden alusta</b>	<b>4,4</b>	<b>0,9</b>
<b>Vakuutustekninen vastuuvélka (mrd.euroa)</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>
Vahinkovakuutus	3,1	3,5
Henkivakuutus	3,9	3,9
<b>Henkivakuutuksen vastuuvélka (% vastuuvélkan määrästä)</b>	<b>56,3 %</b>	<b>53,0 %</b>



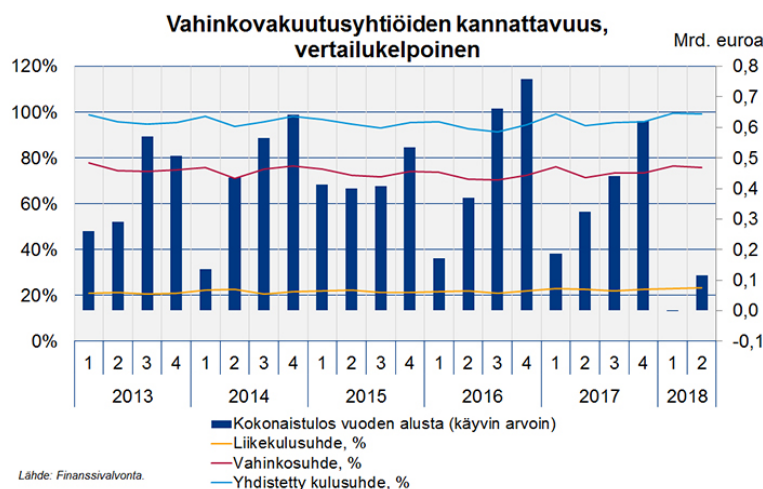
Lähde: Finanssivalvonta.

## Vakuutusliiketoiminnan kannattavuus heikkeni

Yhdistetty kulusuhde heikkeni 99 prosenttiin (vertailukelpoinen 31.12.2017: 96 %). Kulusuhteen heikkenemiseen vaikutti epäsuotuisa vahinkokehitys. Ajoneuvovakuutusten kiristynyt hintakilpailu jatkui ja heikensi ajoneuvovakuutusten kannattavuutta. Vertailuvuonna kirjanpidon vastuuvelan turvaavuutta lisättiin alentamalla diskonttokorkoa, mikä heikensi yhdistettyä kulusuhdetta noin 3 prosenttiyksikköä. Alkuvuonna 2018 yhtiöiden diskonttokorokojen alennuksilla ei ollut yhtä merkittävää vaikutusta koko sektorin yhdistettyyn kulusuhteeseen kuin vuonna 2017.

Kannattavuutta heikensi myös liikekulujen kasvu. Yhtiöiden ilmoittamat suuret investoinnit järjestelmäkehitykseen ja digitalisaatioon vaikuttavat osaltaan liikekulujen kasvuun. Vaikutus näkyy viiveellä, koska investointien kulut jaksotetaan investointin taloudelliselle pitoajalle ja kulukirjaukset aloitetaan investointikohteen valmistuttua. Siksi on odotettavissa, että digitalisaatiohankkeiden edetessä liikekulut vielä kasvat. Digitalisaatioinvestointien kasvu oli merkittävää jo vuonna 2017. Silloin ne kasvoivat 36 % vuoteen 2016 verrattuna. (EIOPA Financial Stability Report, June 2018 ja Quarterly InsurTech Briefing Q4 2017 (January 2018), Willis Towers Watson.)

Suomalaisten yhtiöiden kannattavuus oli yhdistetyn kulusuhteen mediaanilla (101,4 %) mitattuna eurooppalaista tasoa heikompi (mediaani maaliskuun lopussa 98 %). Eurooppalaisten yhtiöiden kannattavuus parani tammi-maaliskuussa 2018 vuoteen 2017 verrattuna, koska vuonna 2018 luonnonkatastrofien aiheuttamat vahingot olivat pienemmät kuin vertailuvuoden ennätysuuret vahingot. Yhdistettyyn kulusuhteeseen vaikuttaa myös liikekulusuhde, joka oli Suomessa eurooppalaista tasoa heikompi. Vuoden 2017 lopussa Euroopassa liikekulusuhteen mediaani oli 21 % ja Suomessa 25 %. (EIOPA: Risk Dash Board, July 2018) Suomen vahinkovakuutussektoriin kuuluu useita pieniä yhtiöitä, joiden kannattavuutta liikekulut rasittavat suuria yhtiöitä suhteellisesti enemmän.



Lähde: Finanssivalvonta.

## Talouden pristyminen käänsi vakuutusmaksutulon lievään kasvuun



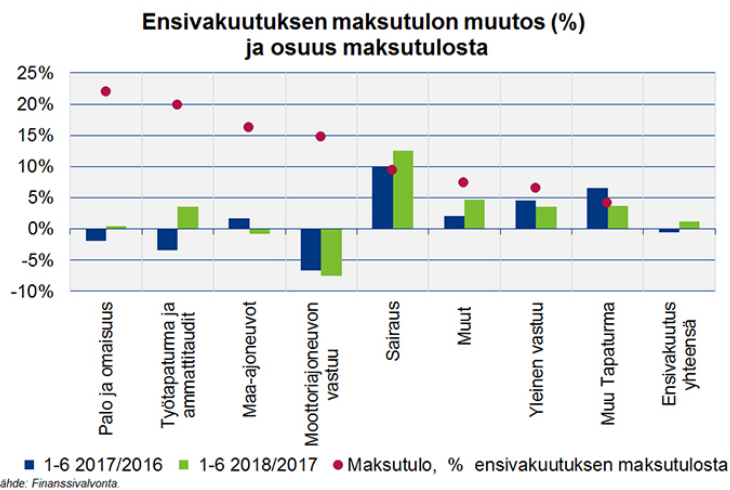


19.9.2018

Julkinen

Vuodesta 2015 jatkunut vakuutusmaksutulon lasku tai nolllakasvu taittui. Talouden piristyminen kasvatti kansantalouden palkkasummaa, mikä näkyi työtapaturma- ja ammattitautivakuutusten maksutulon kasvuna. Sairausvakuutusliiketoiminta kasvoi eniten. Yhtiöiden voimakas panostus henkilövakuutuksiin jatkui.

Ajoneuvovakuutusten maksutulo laski, vaikka henkilöajoneuvojen ensirekisteröintien määrä kasvoi tammi-kesäkuussa 8 % (Lähde: Tilastokeskus). Ensirekisteröintien kasvuun vaikutti osaltaan ajoneuvon vaihtoon kannustava vanhan ajoneuvon romutuspalkkio. Romutuksista johtuen uusien vakuutusten määrä ei kuitenkaan kasva samassa tahdissa kuin ajoneuvojen ensirekisteröinnit. Hintakilpailu heikensi edelleen ajoneuvovakuutusten maksutulon kehitystä. Liikennevakuutuslain muutos 1.1.2017 lisäsi joustavuutta vakuutusmaksujen laskuperusteiden määrittelyyn, mutta yhtiön tulee huomioida vakuutusten hinnoittelussa kaikki vakuutus sopimuksista aiheutuvat riskit ja varmistaa, että yhtiö selviytyy tulevista velvoitteistaan. Hinnoittelun turvaavuuden seuraamisen merkitys korostuu, kun hintakilpailu jatkuu pitkään.



## Ilmastomuutoksella suuri vaikutus vahinkovakuutusyhtiöiden toimintaan

Vuonna 2017 luonnonkatastrofien aiheuttamat vahingot olivat suurimmat kautta aikojen (340 mrd. USD), mistä vakuutettuja vahinkoja oli 138 mrd. USD. Luonnonkatastrofien kehitys on nouseva (IAIS, FIS Issues Paper on Climate Change Risk to the Insurance Sector, July 2018). Ilmastomuutoksen vaikutus vahinkovakuutusyhtiöiden toimintaan on suuri. Vahinkokehityksen lisäksi ilmastomuutoksesta johtuvat kestävä kehityksen vaatimukset vaikuttavat vakuutusyhtiöiden toimintaympäristöön, vakuutettaviin riskeihin ja sijoitusten arvoon.

Vakuutuslalla tehdään yhteistyötä ilmastomuutoksen vaikutusten arvioimiseksi. Myös EIOPA ilmoitti elokuussa 2018 liittyneensä SIF:in (Sustainable Insurance Forum) jäseneksi. SIF on maailmanlaajuinen vakuutusvalvojen ja viranomaisten verkosto, jonka tavoitteena on tehdä tutkimusta ja jakaa tietoa ilmastomuutoksen vaikutuksista vakuutus toimintaan sekä kestävä kehityksen mahdollisuuksista ja haasteista vakuutusyhtiöille.

SIF toimii tiiviissä yhteistyössä IAIS:n kanssa (International Association of Insurance Supervisors). IAIS ja SIF julkaisivat heinäkuussa 2018 selvityksen ilmastomuutoksen vaikutuksista vakuutus sektorille (Issues Paper on Climate Change Risk to the Insurance Sector).

Ilmastomuutoksen vaikutukset ovat laaja-alaisia ja riskit usein ennalta-arvaamattomia, mikä vaikeuttaa riskienhallintaa. Talouden vakauden kannalta on tärkeää, että vakuutusyhtiöiden riskienhallinnassa huomioidaan muiden riskien ohella ilmastomuutoksesta johtuvat riskit.

Solvenssi II -direktiivi edellyttää vakuutusyhtiöiltä tehokasta riskienhallintajärjestelmää, minkä avulla voidaan tunnistaa, mitata, hallita sekä ilmoittaa riskeistä, joita yhtiöön voi kohdistua. Riskienhallintajärjestelmän on katettava laajasti sekä sellaiset riskit, jotka huomioidaan Solvenssi II -vakavaraisuuspääoman laskennassa että riskit, joita ei laskennassa huomioida. Direktiivissä on esimerkkiluettelo riskeistä, joka ei ole tyhjentävä. Sen vuoksi riskit, jotka sisältyvät yhtiön riskienhallintaan on käsiteltävä laajasti.

Vakuutusyhtiön riskienhallintajärjestelmään kuuluu riski- ja vakavaraisuusarvion laatiminen (ORSA). ORSA-prosessin tulee kattaa kaikki riskit, joita yhtiöön voi kohdistua, ilmastomuutokseen liittyvät riskit mukaan lukien (ks. myös: IAIS, FIS: Issues Paper on Climate Change Risks to the Insurance Sector, July 2018). Ilmastomuutokseen liittyvä riskienhallinta edellyttää myös siihen liittyvää osaamista ja aikaa paneutua laajaan ja monitahoiseen aiheeseen.



19.9.2018

Julkinen

Ilmastomuutoksen vaikutuksesta vakuutussektoriin on kerrottu lisää artikkelissa "Ilmastonmuutos tuo muutoksia finanssi-markkinaan".