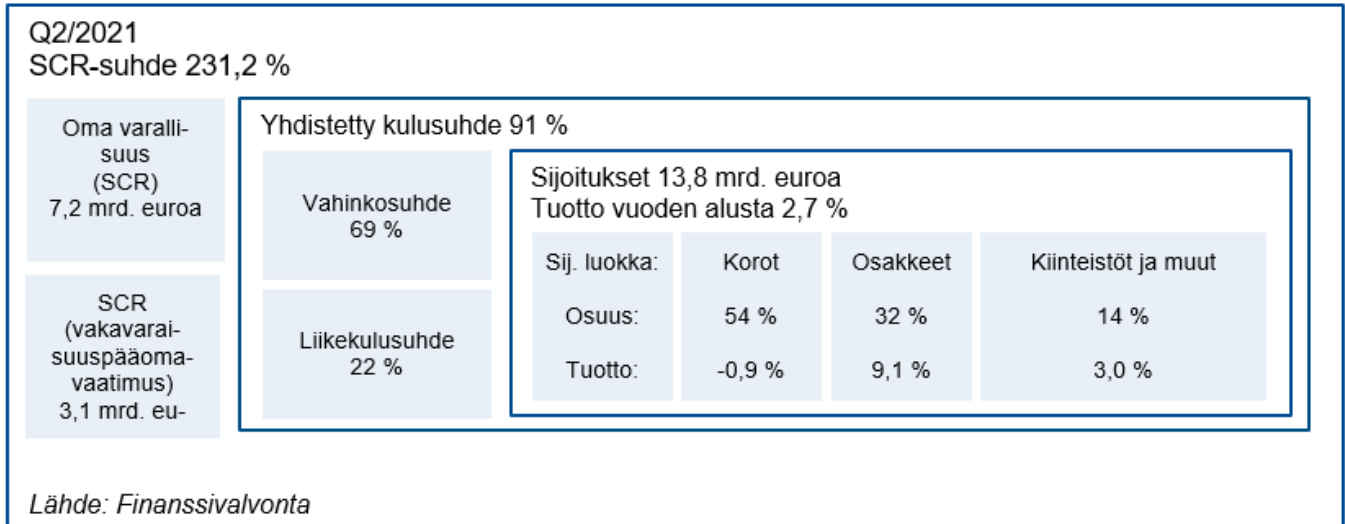


Vahinkovakuutusliiketoiminnan kannattavuus parani ja vakavaraisuus pysyi hyvänä



Sisällys

Oma varallisuus korkeimmalla tasollaan	1
Osakeriskin kasvu nosti vakavaraisuuspääomavaatimusta	2
Paras tuotto osakesijoituksista	5
Sijoitusten riskitaso lähes ennallaan	6
Talouden piristyminen kasvatti maksutuloa	7
Korvauskulut laskivat, yhdistetty kulusuhde hyvä	9
Ilmaston muutoksen vaikutukset tulleet yhä lähemmäksi	10

Kirjoittaja

Kirsti Svinhufvud, analyytikko

Oma varallisuus korkeimmalla tasollaan

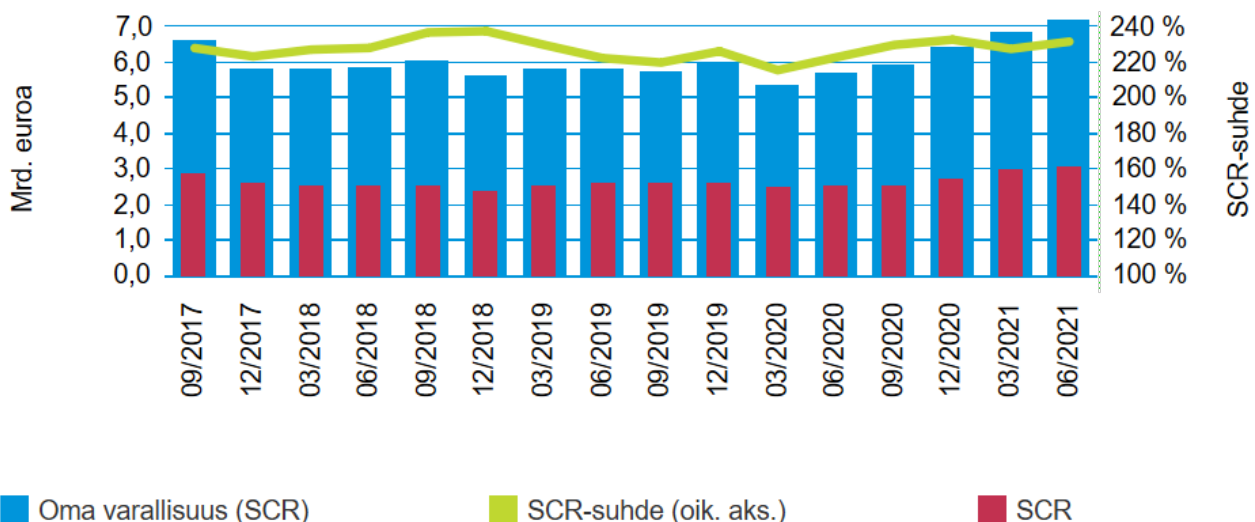
Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus pysyi hyvänä, vaikka koronapandemia pitkittyi. SCR-suhde (231,2 %) oli kesäkuun lopussa hieman heikompi kuin vuoden 2020 lopussa, mutta ylitti pandemiaa edeltäneen tason. Vuonna 2020 alkanut oman varallisuuden kasvu jatkui tammi-kesäkuussa 2021, ja oman varallisuuden määrä oli kesäkuun lopussa korkeimmillaan Solvenssi II -sääntelyn voimassa-oloaikana. Vaikka oma varallisuus kasvoi alkuvuonna, vakavaraisuussuhde heikkeni, koska myös pääomavaatimus kasvoi korkeimmalle tasolle Solvenssi II -sääntelyn aikana.

Omaa varallisuutta vahvistivat sijoitustoiminnan tuotot ja vakuutusliiketoiminnan hyvä kannattavuus. Sijoitustuottoja kasvatti osakkeiden arvonnousu. Osakeriskin pääomavaatimus kasvoi ja nosti vakavaraisuuspääomavaatimusta suhteellisesti oman varallisuuden kasvua enemmän, ja vakavaraisuussuhde heikkeni vähän vuoden 2020 loppuun verrattuna.

Vastuuelan markkinahinta-arvostuksessa käytettävä riskitön korko kääntyi pitkän jatkuneen laskun jälkeen tammi-kesäkuussa nousuun vuoden 2020 lopun ennätysmatalalta tasolta. Koron nousu ja kausivaihtelun tasaantuminen toisella vuosineljänneksellä pienensivät vakuutusvastuita vuoden loppuun verrattuna, mikä osaltaan vahvisti omaa varallisuutta.

Solvensi II -sääntely sisältää mekanismeja, jotka vaimentavat suurten markkinahintojen muutosten vaikutusta vakavaraisuussuhteeseen. Osakeriskin pääomavaatimuksen laskennassa käytettävä riskiparametri (symmetrinen mukautustekijä) vaimentaa osakkeiden markkinahintojen muutoksen vaikutusta. Volatiliteettikorjaus suojaa luottoriskimarginaalin suurilta muutoksilta. Kummankin vaimennusmekanismin vakavaraisuutta vahvistava vaikutus heikkeni verrattuna vuoteen 2020. Silloin niiden vakavaraisuutta parantava vaikutus oli ajoittain suurimmillaan Solvenssi II -sääntelyn voimassaolon aikana. Alkuvuonna 2021 osakeriskin symmetrinen mukautustekijä kääntyi positiiviseksi, mikä kasvatti osakeriskin pääomavaatimusta ja heikensi vakavaraisuussuhdetta. Vuoden 2019 lopussa ennen pandemian puhkeamista symmetrinen mukautustekijä oli 0-tasolla eikä vaikuttanut vakavaraisuussuhteeseen. Luottoriskimarginaalit kaventuivat alkuvuonna ja volatiliteettikorjauksen vaikutus pieni.

Kuvio 1. Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus vakavaraisuuteen



Lähde: Finanssivalvonta

Osakeriskin kasvu nosti vakavaraisuuspääomavaatimusta

Vakuutusyhtiön vakavaraisuuspääomavaatimuksen tarkoitus on varmistaa, että vakuutusyhtiöt voivat riittävällä todennäköisyydellä täyttää vakuutettujen etuja koskevat velvoitteensa. Solvenssi II -sääntelyn

vakavaraisuusvaatimus jakautuu kuuteen pääriskiosioon (vahinkovakuutus-, henkivakuutus-, sairausvakuutus- markkina-, luotto- ja operatiivinen riski), jotka jakautuvat edelleen alariskiosioihin.

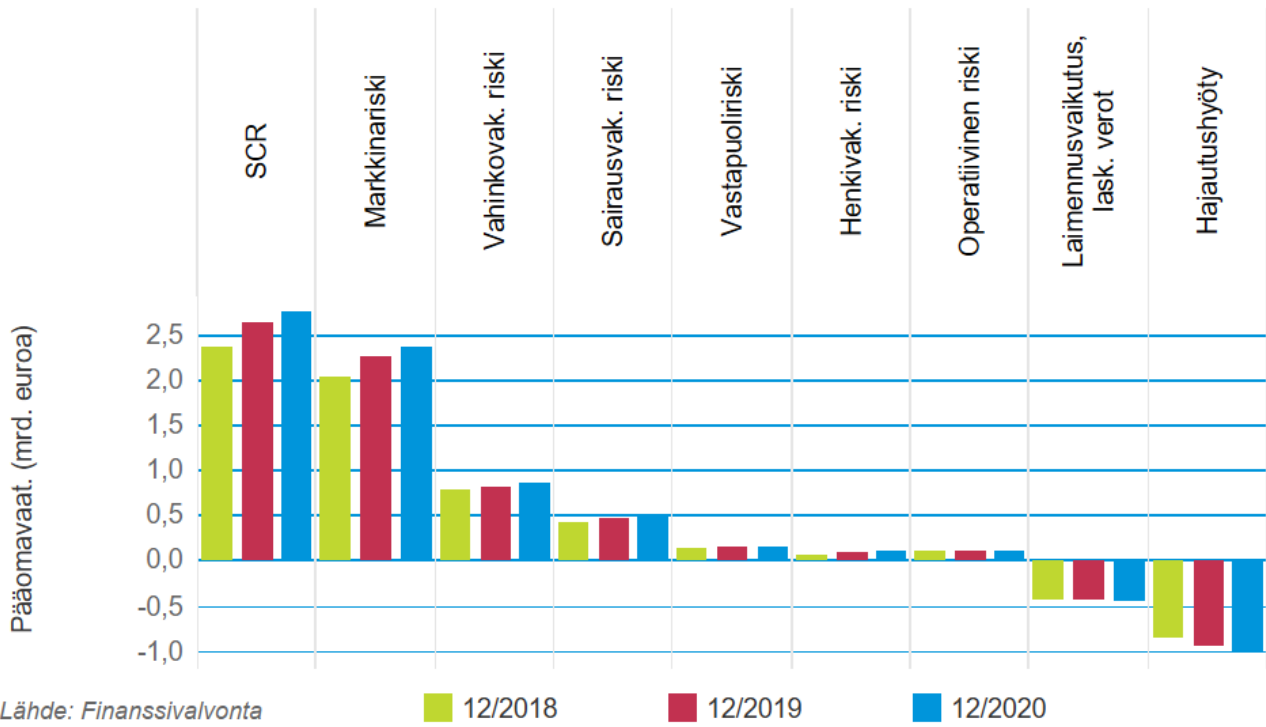
Markkinariskin pääomavaatimus muodostaa noin 80 % pääomavaatimuksesta, ja markkinariskin pääomavaatimuksesta yli puolet muodostui osakeriskin pääomavaatimuksesta. Osakkeiden markkinahintojen nousu kasvatti osakeriskiä, ja osakeriskin osuus markkinariskistä nousi lähes 55 prosenttiin vuoden 2020 lopussa. Vuoden 2021 tammi-kesäkuussa osakkeiden markkinahintojen kasvu ja markkinahintavaihteluita tasaavan riskiparametrin arvon nousu kasvattivat edelleen osakeriskin pääomavaatimusta.

Suomalaisten yhtiöiden keskimääräinen osakesijoitusten osuus on eurooppalaista tasoa korkeampi. Suomalaiset yhtiöt ovat sen vuoksi alttiimpia osakeriskin pääomavaatimuksen muutoksille. Yhtiöiden liiketoimintamallit ovat hyvin erilaisia, ja riskit ja pääomavaatimuksen muodostuminen vaihtelevat paljon yhtiöittäin.

Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista merkittävä osuus on sijoitettu yrityslainasijoituksiin. Niiden korkomarginaaliriskin pääomavaatimus määräytyy lainan luottoluokituksen ja lainan duraation perusteella. Korkomarginaaliriskin pääomavaatimus oli toiseksi suurin markkinariskin pääomavaatimuksen komponentti.

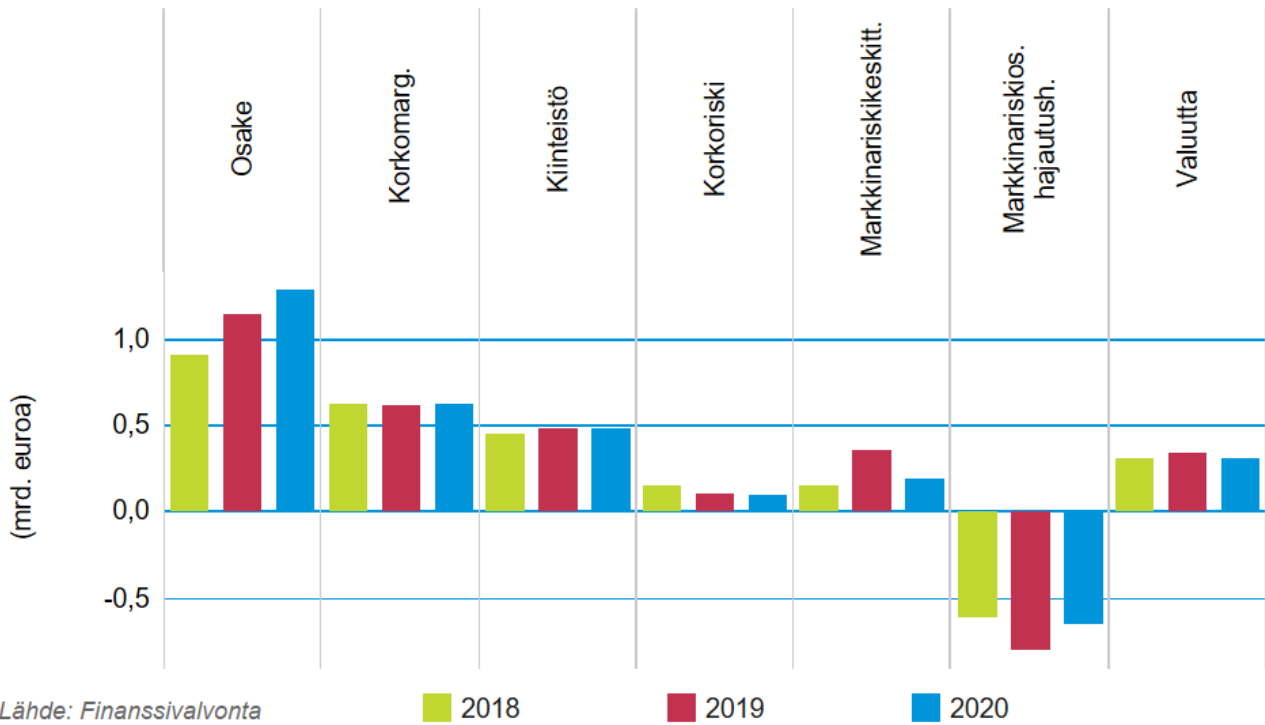
Pääomavaatimuksen määrä määräytyy Solvenssi II -sääntelyn mukaan yhtiön riskitason perusteella. Yhtiö voi vahvistaa vakavaraisuuttaan lisäämällä omaa varallisuuttaan tai pienentämällä vakavaraisuuspääomavaatimustaan vähentämällä riskejä. Niitä voi vähentää erilaisilla riskinvähennystekniikoilla, kuten esimerkiksi allokoimalla sijoituksia vähemmän vakavaraisuuspääomaa edellyttäviin pienemmän riskin kohteisiin tai siirtämällä vakuutusriskejä jälleenvakuutuksen avulla jälleenvakuutusyhtiön kannettavaksi. Solvenssi II -sääntely edellyttää, että vakuutusyhtiöillä on tehokas riskienhallintajärjestelmä, joka on integroitu hyvin yhtiön organisaatorakenteeseen ja päätöksentekoprosesseihin. Riskien ja pääomavaatimuksen optimointi kuuluvat yhtiön riskinhallintaan, ja yhtiön riskienhallintajärjestelmän on katettava riskinvähentämistekniikat. Riskinvähentämistekniikoita käytettäessä riskin pitää tosiasiallisesti siirtyä ja pääomavaatimuksen vähennyksen pitää olla oikeassa suhteessa siirtyneeseen riskiin. EIOPAn tuoreessa julkaisussa on kerrottu tarkemmin riskinvähentämistekniikoita käytettäessä huomioitavista asioista (EIOPA: [Opinion on the use of risk mitigation techniques by insurance and reinsurance undertakings](#), 9.7.2021).

Kuvio 2. Vakavaraisuuspääomavaatimus riskikomponenteittain*



* Tiedot raportoidaan vain vuosittain.

Kuvio 3. Markkinariskin pääomavaatimus*

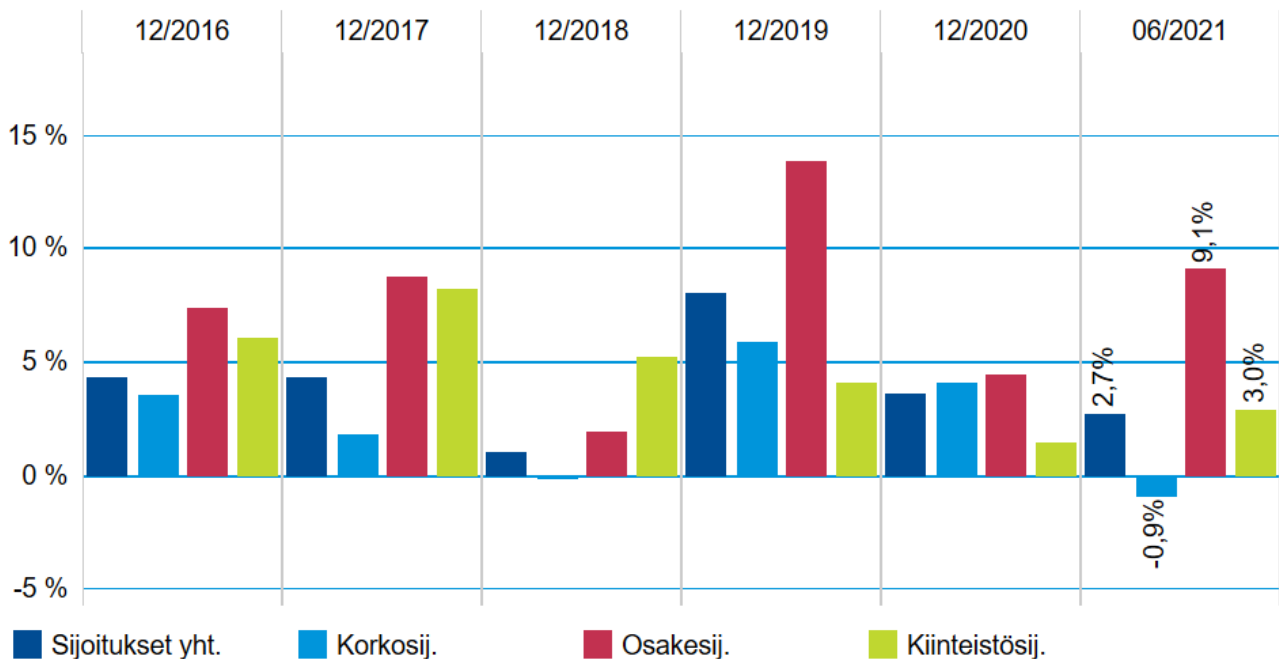


* Tiedot raportoidaan vain vuosittain.

Paras tuotto osakesijoituksista

Osakehintojen nousu jatkui tammi-kesäkuussa 2021 ja kasvatti osakesijoitusten tuottoja. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista keskimäärin lähes kolmannes on osakesijoituksia. Kaikkien yhtiöiden sijoitustuotot olivat positiiviset, mutta yhtiöiden sijoitustuotot vaihtelivat paljon, koska yhtiöiden sijoitusstrategiat ovat hyvin erilaiset.

Pitkään jatkunut korkotason lasku taittui, ja korkotaso nousi vuoden ensimmäisellä puolivuotiskaudella. Sen vuoksi korkosijoitusten tammi-kesäkuun tuotot olivat negatiiviset kahdella peräkkäisellä vuosineljänneksellä. Luottoriskimarginaalien kaventuminen pienensi korkotason nousun negatiivista vaikutusta yrittäjärasjoitusten arvoon.

Kuvio 4. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustuotot


Lähde: Finanssivalvonta

Sijoitusten riskitaso lähes ennallaan

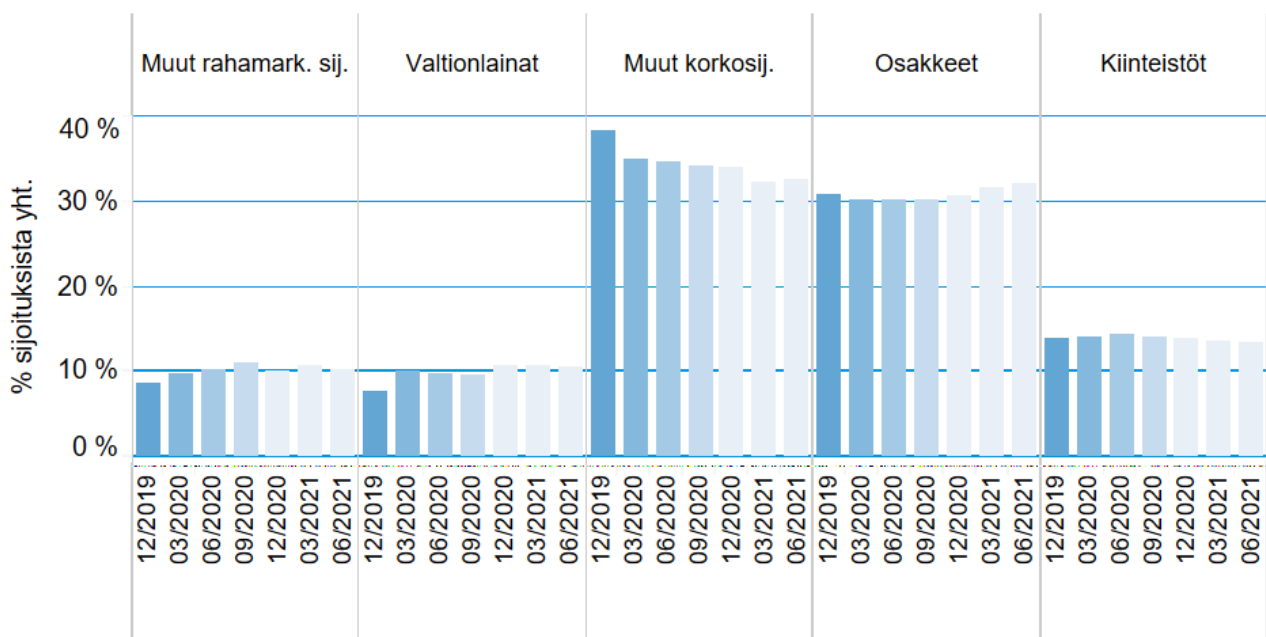
Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista yli puolet oli korkosijoituksia. Korkosijoitusten sisällä suurin sijoitusluokka oli yrityslainat. Suorista yritysainasijoituksista, jotka muodostavat noin viidenneksen vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista, suurin osa oli hyvän luottoluokituksen yritysainasijoituksia (Solvenssi II-sääntelyn Credit Quality Step 0-3). Vaikka yritysainasijoitukset olivat suurelta osin hyvän luottoluokituksen yritysainasijoituksia, suomalaisten vahinko- ja henkivakuutusyhtiöiden yritysainasijoitusten riskitaso oli korkeampi kuin muiden pohjoismaiden. Ruotsalaisten ja tanskalaisten vakuutusyhtiöiden yritysainasijoitusten luottoriskitaso oli matalin verrattuna Euroopan muihin maihin. Ruotsalaisten ja tanskalaisten vakuutusyhtiöiden yritysainasijoituksista lähes 70 % oli parhaan luottoluokituksen yritysainasijoituksia. Norjalaisten vakuutusyhtiöiden yritysainasijoituksista pääosa oli sijoitettu kolmeen parhaaseen luottoluokkaan. Suomalaisten vahinko- ja henkivakuutusyhtiöiden yritysainasijoituksista muita pohjoismaita suurempi osuus oli sijoitettu neljänneksi parhaaseen luokkaan (CQS 3). (Lähde EIOPA: Financial Stability Report, July 2021.)

Osakehintojen pitkään jatkunut nousu on vähitellen kasvattanut osakesijoitusten osuutta sijoituksista. Suomalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista lähes kolmannes muodostuu osakesijoituksista, ja osakeriski on korkeampi kuin eurooppalaisilla vahinkovakuutusyhtiöillä keskimäärin (reilu viidennes) (Lähde: EIOPA: Financial Stability Report, July 2021).

Vahinkovakuutusyhtiöillä on henkivakuutusyhtiöitä suurempi osuus sijoituksista kiinteistösijoituksissa. Finanssivalvonnan tekemässä työeläke-, henkivakuutus- ja vahinkovakuutussektorin kiinteistösijoitusten teema-arviossa (Lähde: Finanssivalvonta [Vakuutussektorin kiinteistösijoitusten teema-arvio](#) 31.5.2021)

todettiin mm., että kiinteistösjoitusten arvostukset olivat vuonna 2020 pääosin tehty ajantasaisesti. Suurin osa sijoituksista oli arvostettu vuoden 2020 aikana.

Kuvio 5. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitukset



Lähde: Finanssivalvonta

Talouden piristyminen kasvatti maksutuloa

Maksutulon kasvu kiihtyi verrattuna tammi-kesäkuuhun 2020. Työtaturma- ja ammattitautivakuutusta lukuun ottamatta muiden vakuutusluokkien maksutulo kasvoi. Lähes viidenneksen maksutulosta muodostavan työtaturma- ja ammattitautivakuutuksen maksutulo laski edelleen verrattuna pandemian seurauksena jo vuonna 2020 madaltuneeseen maksutulon tasoon.

Pandemian vaikutus ja talouden piristyminen näkyi kansantalouden palkkasummakehityksessä. Vuoden 2021 toisella vuosineljänneksellä palkkasumma kääntyi reiluun kasvuun ensimmäisen vuosineljänneksen nollakasvun jälkeen. Kaikkien toimialojen palkkasummat kasvoivat. Myös aiemmin koronasta eniten kärsineen muut palvelut -luokan palkkasumma kasvoi (Lähde: Tilastokeskus, palkkasumma- ja ammattitautivakuutuksen maksutulo määräytyy palkkasumman perusteella, mutta palkkasummakehitys näkyy viiveellä maksutulossa. Suurten yhtiöiden työtaturmavakuutusmaksut voivat määräytyä myös erikoismaksuperusteisesti¹. Tällöin yhtiön omat korvaukset vaikuttavat vakuutusmaksuun ja korvausten vähentyminen pienentää yhtiön vakuutusmaksua.

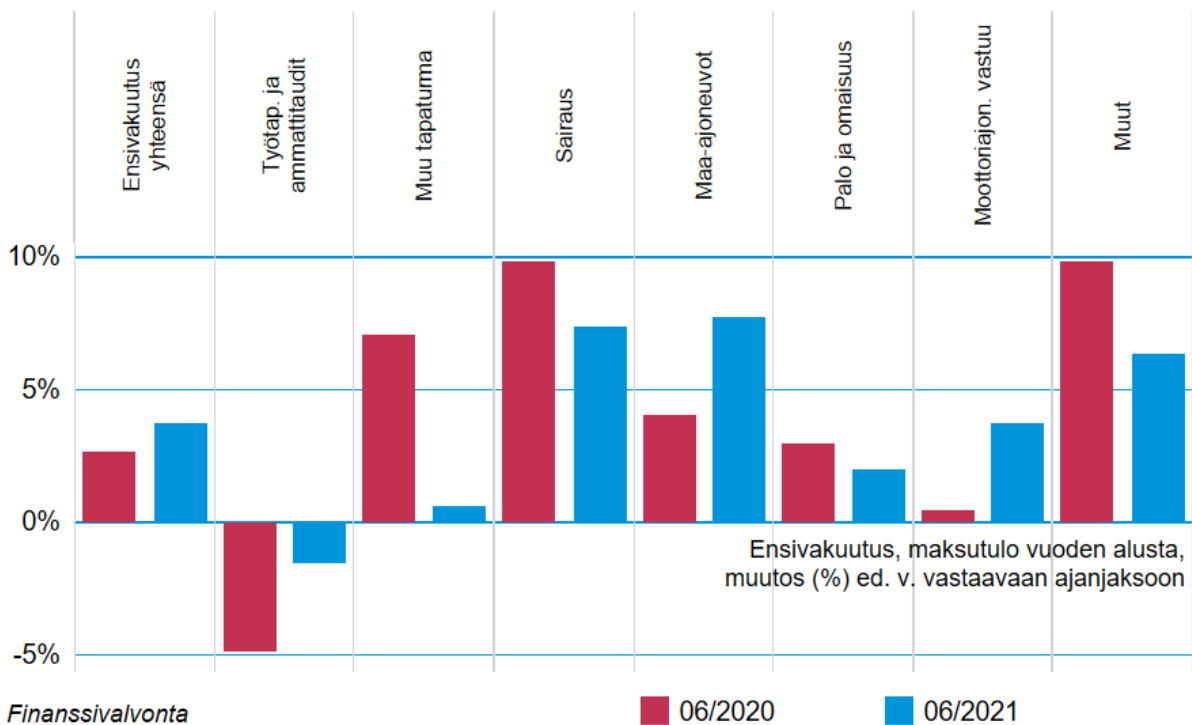
¹ Työtaturma- ja ammattitautivakuutuksen maksuperuste voi olla taulustomaksuperusteinen tai erikoismaksuperusteinen (Työtaturma- ja ammattitautilaki 166 §).

Ajoneuvojen tammi-kesäkuun ensirekisteröintien määrä kasvoi vuoden 2020 jyrkän laskun jälkeen. (Lähde: Tilastokeskus, Moottoriajoneuvojen ensirekisteröinnit), ja kasvatti ajoneuvovakuutusten maksutuloa. Ajoneuvovakuutukset muodostavat lähes kolmanneksen vakuutusyhtiöiden maksutulosta.

Sairausvakuutuksen hyvä maksutulon kasvu hieman hidastui. Merkittävä osuus matkavakuutuksista on sairausvakuutusta. Matkustuksen väheneminen vähensi matkavakuutusten kysyntää ja osaltaan hidasti sairausvakuutuksen maksutulon kasvua.

Pandemian hillitsemistoimenpiteiden vaikutukset näkyivät välittömästi vuoden 2020 ja alkuvuoden 2021 maksutulon ja korvauskulujen kehityksessä. Pandemiakokemukset voivat vaikuttaa vakuutustarpeisiin ja maksutuloon myös pidemmällä tähtäimellä. Geneva Association on analysoinut vakuutusyhtiöiden roolia pandemian jälkeisenä aikana (Lähde: Geneva Association, The Global Risk Landscape after COVID_19: What role for insurance?). Pandemia osoitti yhteiskunnan haavoittuvuuden. Pandemian aikana vakuutettujen käyttäytyminen ja riskit, joille he altistuvat, muuttuivat maailman laajuisesti. Osa muutoksista voi olla pitkäaikaisiakin. Esimerkkejä mahdollisista pitkäaikaisista muutoksista ovat pandemian myötä kasvanut vakuutettujen tietoisuus terveyteen ja toimeentuloon liittyvistä riskeistä ja kyberriskin kasvu etätyön ja digitalisten palveluiden käytön yleistyessä. Vakuutusyhtiöiltä edellytetään kykyä tunnistaa nämä muutokset ja sopeutua vastaamaan vakuutettujen ja vakuutusottajien muuttuneisiin tarpeisiin.

Kuvio 6. Vakuutusmaksutulon muutos



Korvauskulut laskivat, yhdistetty kulusuhde hyvä

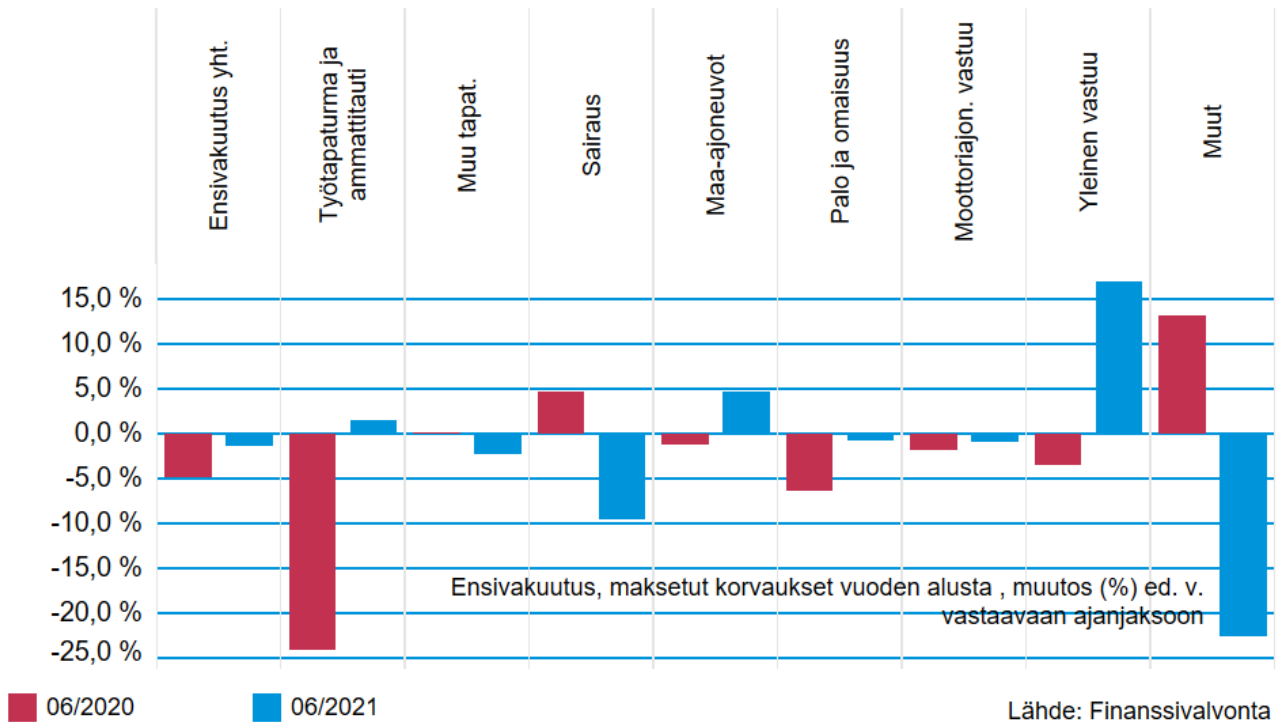
Vakuutusliiketoiminnan tammi-kesäkuun kannattavuus parani. Yhdistetty kulusuhde oli hyvä (91,1 %). Kannattavuus parani, koska korvauskulut laskivat ja maksutuotto kasvoi edelliseen vuoteen verrattuna. Liikekulusuhde pysyi vuoden 2020 tammi-kesäkuun tasolla.

Pandemian hillitsemistoimenpiteet ja toimeliasuuden väheneminen vähensivät vahinkoja. Työtapaturma- ja ammattitautivakuutuksen tammi-kesäkuussa 2021 maksetut korvaukset pysyivät edellisen vuoden mallalla tasolla. Tapaturmavakuutuskeskuksen kuntasektorin työtapaturmien määrää koskevan analyysin (Tapaturmavakuutuskeskus, Analyysi 31: 7.5.2021) mukaan merkittävä yksittäinen syy tapaturmien laskuun oli pandemiasta johtuneet poikkeusjärjestelyt, kuten etätöihin siirtyminen. Kuntasektorin työpaikatapaturmien määrä vuonna 2020 laski 17 % vuoteen 2019 verrattuna.

Sairausvakuutusten maksettujen korvausten laskuun vaikuttavat pandemiasta johtuva hoitoviive ja matkavahinkojen vähentyminen.

Muista varallisuusvahingoista maksettavat korvaukset vähentyivät vuoteen 2020 verrattuna, jolloin korvausmäärää kasvattivat tapahtumakeskeytysvakuutusten korvaukset. Vuonna 2021 keskeytysvakuutuskorvauksia maksettiin vähemmän.

Alkuvuonna ei vielä ilmennyt pandemiasta mahdollisesti viiveellä aiheutuvien vahinkojen, kuten hoitoviiveen kerryttämien sairauskulukorvausten tai maksukyvyn heikkenemiseltä turvaavien vakuutusten korvausten kasvua. Myös tapahtumakeskeytysvakuutusten korvattavuuteen liittyy epävarmuutta. Pandemia vielä jatkuu, ja sen hillitsemistoimenpiteitä on voimassa. Ne vaikuttavat vakuutusliiketoimintaan, erityisesti lakisääteiseen työtapaturma- ja ammattitautivakuutuksen korvauksiin ja maksutuloon.

Kuvio 7. Vahinkovakuutusyhtiöiden maksetut korvaukset


Ilmaston muutoksen vaikutukset tulleet yhä lähemmäksi

Ilmaston muutoksesta aiheutuvat riskit kohdistuvat sekä vakuutusyhtiön varoihin että velkoihin. Ilmaston muutokseen liittyvät fyysiset, vakuutettuun omaisuuteen kohdistuvat riskit, liittyvät vakuutusyhtiöiden perusliiketoimintaan ja vakuutusvastuisiin. Vakuutusyhtiöiden hallinnoimaan suureen sijoitusomaisuuteen kohdistuvat siirtymäriskit, joita syntyy, kun yritykset muuttavat toimintaansa kestäväälle pohjalle. Vahinkovakuutusyhtiöiden perustehtävä on riskin jakaminen. Geneva Association on arvioinut, että vakuutusyhtiöt voivat vaikuttaa merkittävästi kestävä kehityksen tavoitteiden saavuttamiseen sekä sijoittajana että kohdistamalla vakuutusliiketoimintaa kestävään liiketoimintaan (Lähde: Geneva Association "[The Global Risk Landscape after COVID-19: What role for insurance?](#)").

Ilmaston muutokseen liittyvät riskit ovat nousseet Global Risk Reporting (Lähde: World Economic Forum, Global Risk Perception Survey 2010 – 2020) riskiluettelon kärkeen. Kuluneen vuoden aikana ilmaston muutos on tullut aiempaa lähemmäksi Suomea. Tulvat, myrskyt ja maastopalot aiheuttavat suuria vahinkoja maailmanlaajuisesti ja myös Euroopassa. Jälleenvakuutusyhtiö Swiss Ren selvityksen mukaan tammi-kesäkuussa 2021 sääolosuhteet aiheuttivat maailman laajuisesti USD 40 miljardin vahingot. Vahingot olivat toiseksi korkeimmat ennätysvuoden 2011 jälkeen. Myös Ruotsissa sään ääri-ilmiöihin liittyvät vahingot ovat yleistyneet, ja olivat yleisimmin vesivahinkoja. (Lähde: Svensk Försäkring).

Solvenssi II -sääntely edellyttää vakuutusten riskiperusteista hinnoittelua. Vakuutusmaksujen pitää olla riittävät kattamaan tulevat korvaukset ja kulut. Sään ääri-ilmiöistä johtuvat vahingot kohdistuvat usein laajoille alueille ja aiheuttajat suuria korvauksia. Vahinkomäärien ja maksettavien korvausten kasvu johtaa sen vuoksi vakuutusmaksujen kasvuun, ellei vahinkoja voida estää tai hillitä niistä aiheutuvien

korvausten määrää. Luonnon katastrofien suuret vahingot lisäävät jälleenvakuutushintojen nousupaineita. EIOPA korostaa vakuutusyhtiön mahdollisuutta vaikuttaa ilmaston muutokseen sopeutumiseen. EIOPA on ottanut käyttöön termin 'vaikuttava vakuuttaminen' (Impact Underwriting), joka sisältää mm. ilmaston muutokseen sopeutumista helpottavien uusien vakuutus tuotteiden kehittämisen ja yhteistyön julkisen sektorin kanssa. (Lähde: EIOPA, Report on non-life underwriting and pricing in light of climate change, 1.7.2021).

[EIOPAn konsultaatio](#) Solvenssi II -raportointiin ehdotetuista muutoksista on avoinna 17.10.2021 asti. Solvenssi II Review'n yhteydessä raportointiin ehdotetaan laajoja muutoksia.