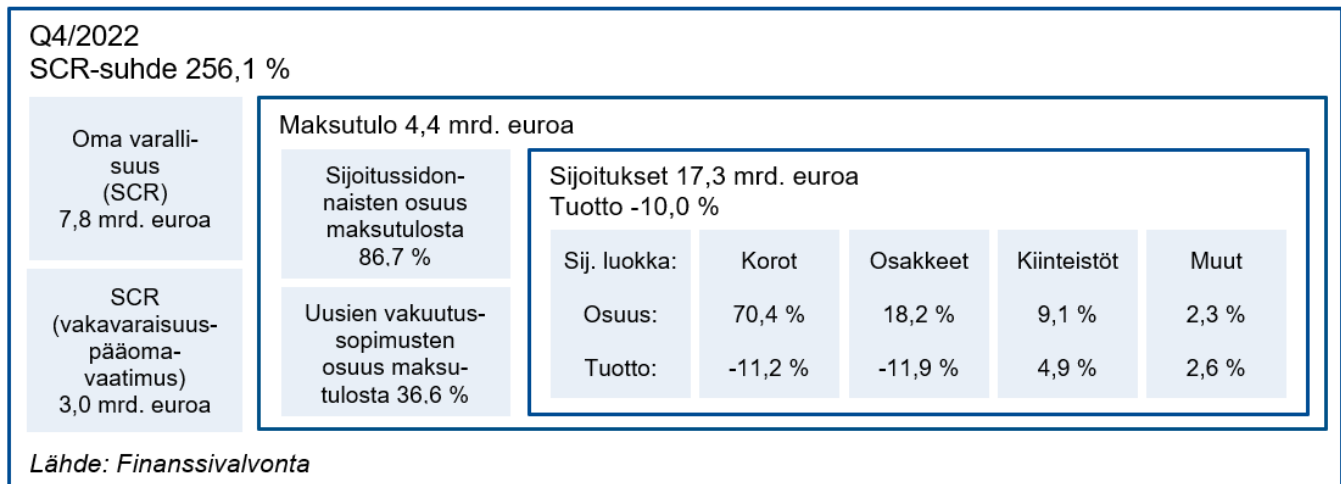


## Henkivakuutussektori oli yhä vakavaraisempi heikosta sijoitusmarkkinasta huolimatta



### Sisällys

Lyhyesti	1
Vakavaraisuussuhde kasvoi voimakkaasti vuoden aikana	2
Maksutulo putosi vuoden toisella puoliskolla	3
Sijoitukset olivat selvästi tappiollisia	4
Sijoitusjakauman pääluokissa maltillisia muutoksia	5

### Kirjoittaja

Mikael Lukjanov, finanssianalyttikko

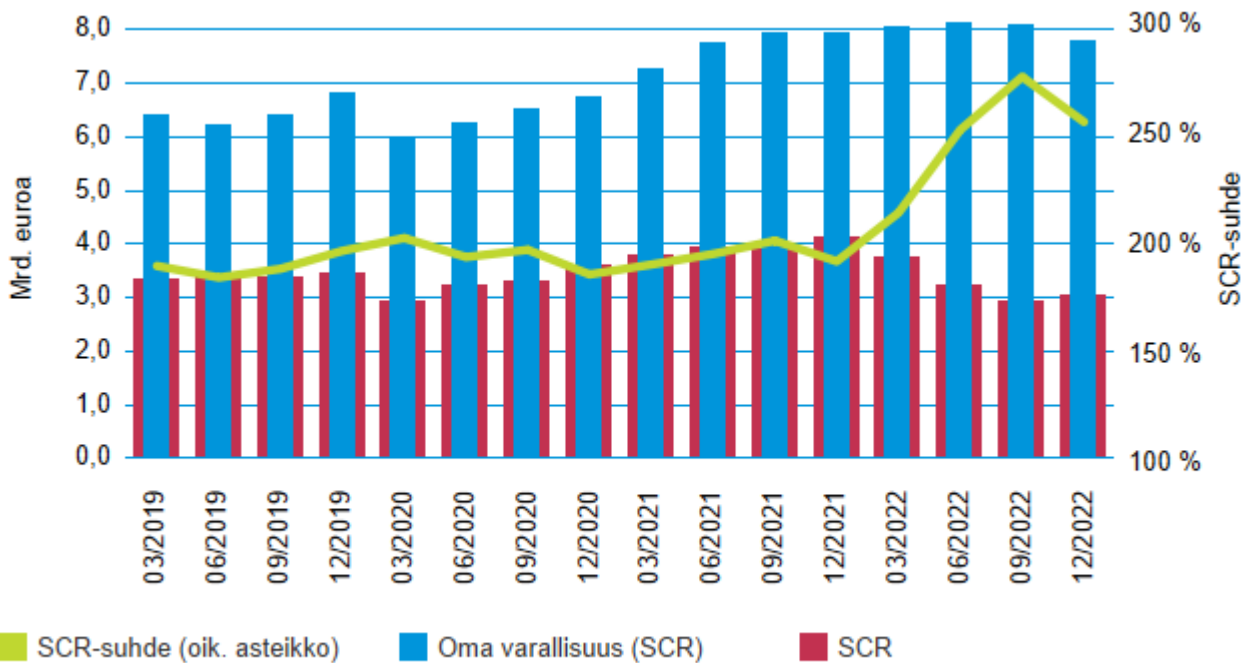
### Lyhyesti

Kotimaisen henkivakuutussektorin vakavaraisuus jatkoi vahvistumistaan vuoden 2022 toisella puoliskolla, mutta kääntyi kuitenkin laskuun vuoden viimeisellä neljänneksellä. Rahapolitiikan voimakas kiristyminen erityisesti Venäjän hyökkäyssodan kiihdyttämän inflaation hillitsemiseksi nosti markkinakorkoja ja laski arvopaperien hintoja. Samalla vakuutusmaksutulo laski ja maksetut korvaukset kasvoivat, kun asiakkaat reagoivat talouden heikentyneeseen tilaan. Henkivakuutusyhtiöiden kokonaistulos putosi tappiolliseksi sijoitusten arvonmuutokset huomioiden.

## Vakavaraisuussuhde kasvoi voimakkaasti vuoden aikana

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuussuhde (SCR-suhde) oli vuoden 2022 lopussa 256,1 % ja nousi huomattavasti vuoden takaisesta 192,9 prosentin tasosta (Kuvio 1). Huiput saavutettiin kolmannella kvartaalilla, kun SCR-suhde oli jo 276,6 % johtuen korkojen voimakkaasta noususta samaan aikaan, kun arvopaperihinnat laskivat. Vuoden viimeisellä neljänneksellä vakavaraisuussuhde laski, kun osakemarkkina elpyi ja markkinariskin pääomavaatimus kasvoi. Lisäksi vuosittainen osinkojen jako supisti henkivakuutussektorin omaa varallisuutta. Vuoden 2021 loppuun verrattuna SCR-oma varallisuus laski 7,9 mrd. eurosta 7,8 mrd. euroon ja vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) laski huomattavasti 4,1 mrd. eurosta 3,0 mrd. euroon. Tuleviin vakuutusmaksuihin sisältyvät odotettavissa olevat voitot (EPIPF) putosivat vuoden 2021 lopusta, kun korkotaso muuttui. EPIPF supistui vuositasolla 12,4 %.

Kuvio 1. Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta

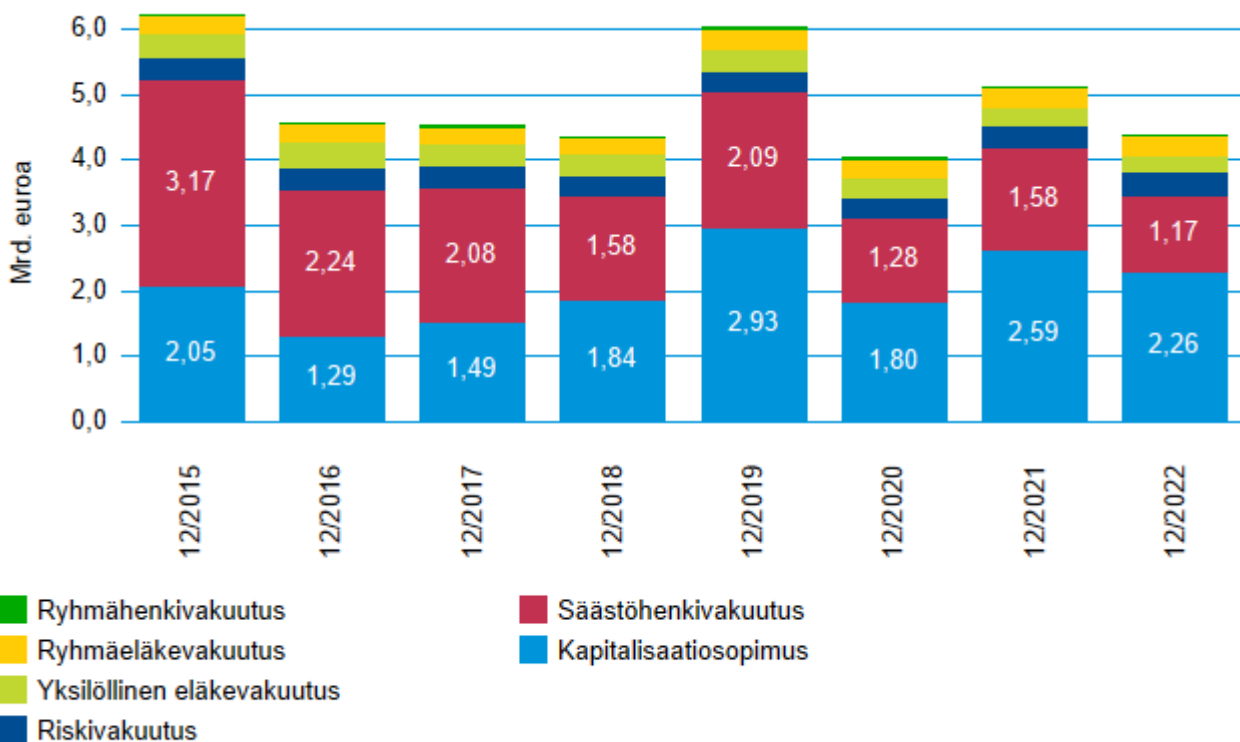
Vakavaraisuuslaskennassa yhtiön varat ja velat arvostetaan markkina-arvoon. SCR-oma varallisuus koostuu valtaosin Solvenssi II -taseen varojen ja velkojen erotuksesta, jolloin sijoitusten arvot ja korkotaso vaikuttavat merkittävästi oman varallisuuden määrään. Yhtiökohtaisesti suuria vaikutuksia voi olla myös esimerkiksi verovelkojen tai osingonjaon muutoksilla. Vakavaraisuuspääomavaatimus koostuu eri riskikomponenteista, jotka muuttuvat markkinaolosuhteiden mukana. Yhtiöiden hallinnoiman vakuutus-kannan muutoksista johtuvat vakavaraisuusvaikutukset tapahtuvat useimmiten vasta pidemmällä aikavälillä. Poikkeuksia ovat esimerkiksi yhtiöiden vastuuvelan laskentaan liittyvien oletusten muutokset tai muut oikaisut.

## Maksutulo putosi vuoden toisella puoliskolla

Henkivakuutussektorin maksutulo laski vuoteen 2021 verrattuna 14,1 % ja oli 4,4 mrd. euroa (Kuvio 2). Henkivakuutusten uusmyynti laski 18,6 %, eli enemmän kuin koko vakuutusmaksutulo. Uusien vakuutusten osuus koko maksutulosta putosi siten 38,6 prosentista 36,6 prosenttiin. Laskusta huolimatta maksutulo oli kuitenkin korkeammalla tasolla kuin useana aikaisempana vuonna. Maksutulon lasku johtui pääosin yksityisasiakkaiden sijoitusvakuutustuotteista. Tätä selittää ainakin osittain kustannusten voimakas yleinen nousu, joka rajoittaa mahdollisuuksia vapaaehtoiseen säästämiseen. Yrityisasiakkaiden puolella sekä maksutulossa että maksetuissa korvauksissa oli maltillisempia muutoksia. Sijoitussidonnaisen vakuutuksen osuus koko maksutulosta laski 88,7 prosentista 86,7 prosenttiin.

Vakuutuslajikohtaisesti maksutulon kehityksessä oli suuria eroja. Säästöhenkivakuutuksen maksutulo laski 25,9 % ja kapitalisaatiosopimuksen maksutulo laski 12,5 %. Riskivakuutuksissa oli yhä vakaata 4,3 prosentin kasvua, mikä tuki osaltaan vakuustoininnan kannattavuuden kehitystä. Työmarkkinoiden tilan mukana muuttuva ryhmähenkivakuutuksen maksutulo säilyi vuoden takaisella tasolla. Myös eri asiakassegmentit kehittyivät eri tavoin. Yksityisasiakkaiden kapitalisaatiosopimukset laskivat 18,7 % ja yritysasiakkailta 8,1 %. Kapitalisaatiosopimuksissa 60,9 % maksutulosta tuli yrityksiltä, kun taas säästöhenkivakuutuksissa yritysten osuus oli vain 0,4 %.

Kuvio 2. Henkivakuutusyhtiöiden maksutulo



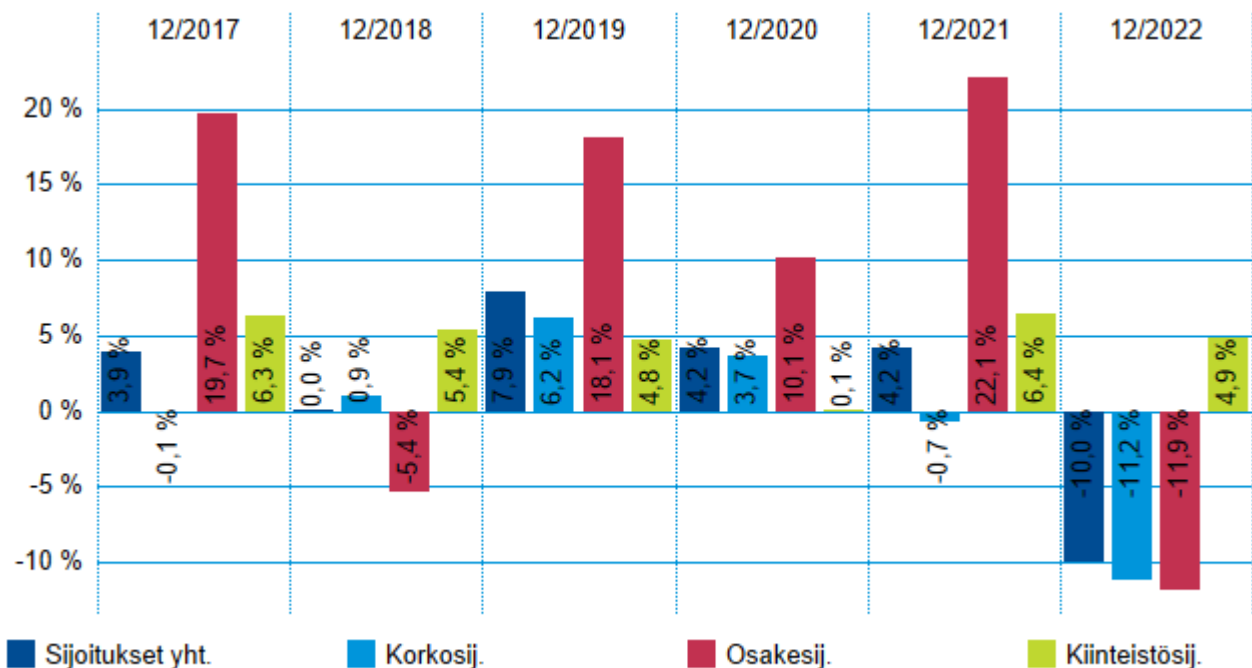
Lähde: Finanssivalvonta

Maksetut korvaukset kasvoivat vuoden takaisesta 15,4 % ja olivat 4,5 mrd. euroa, eli hieman maksutuloa suuremmat. Korvaukset sisältävät myös vakuutusten takaisinostot, mukaan lukien sijoitussidonnaiset vakuutukset. Yksityis- ja yritysasiakkaiden luvut poikkesivat toisistaan merkittävästi. Kapitalisaatiosopimuksissa yksityisasiakkaiden maksetut korvaukset kasvoivat 40,9 %, kun yritysasiakkailla ne kasvoivat vain 5,9 %. Säästöhenkivakuutuksen maksetut korvaukset nousivat kokonaisuudessaan 30 % edellisestä vuodesta. Korvausmenojen kasvu kuvastaa kotitalouksien yleisiä kustannuspaineita ja siten sijoitusvarojen tarvetta muuhun käyttöön sekä sijoitusmarkkinoiden heikkoa kehitystä. Aiempina vuosina vakuutussäästäminen keskittyi enemmän vapaaehtoiisiin eläkevakuutuksiin, joissa ei ollut mahdollisuutta takaisinostoon. Riskivakuutusten korvaukset säilyivät vakaalla tasolla ja kasvoivat samassa suhteessa maksutulon kasvuun nähden.

## Sijoitukset olivat selvästi tappiollisia

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustuotot sijoitussidonnaiset vakuutukset pois lukien olivat -10 % vuonna 2022 (Kuvio 3). Sekä korko- että osakesijoitusten arvot putosivat laajalti. Korkotason nousu aiheutti tappioita erityisesti joukkovelkakirjalainoille, ja sodasta johtuvat talousvaikutukset heikensivät osakemarkkinoita. Kiinteistösijoitustuotot säilyivät hyvällä tasolla vuoden 2022 aikana. On kuitenkin syytä huomioida, että nopeasti muuttuvassa markkinatilanteessa kiinteistöjen hinta-arvioita päivitetään viiveellä.

Kuvio 3. Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustuotot



Lähde: Finanssivalvonta

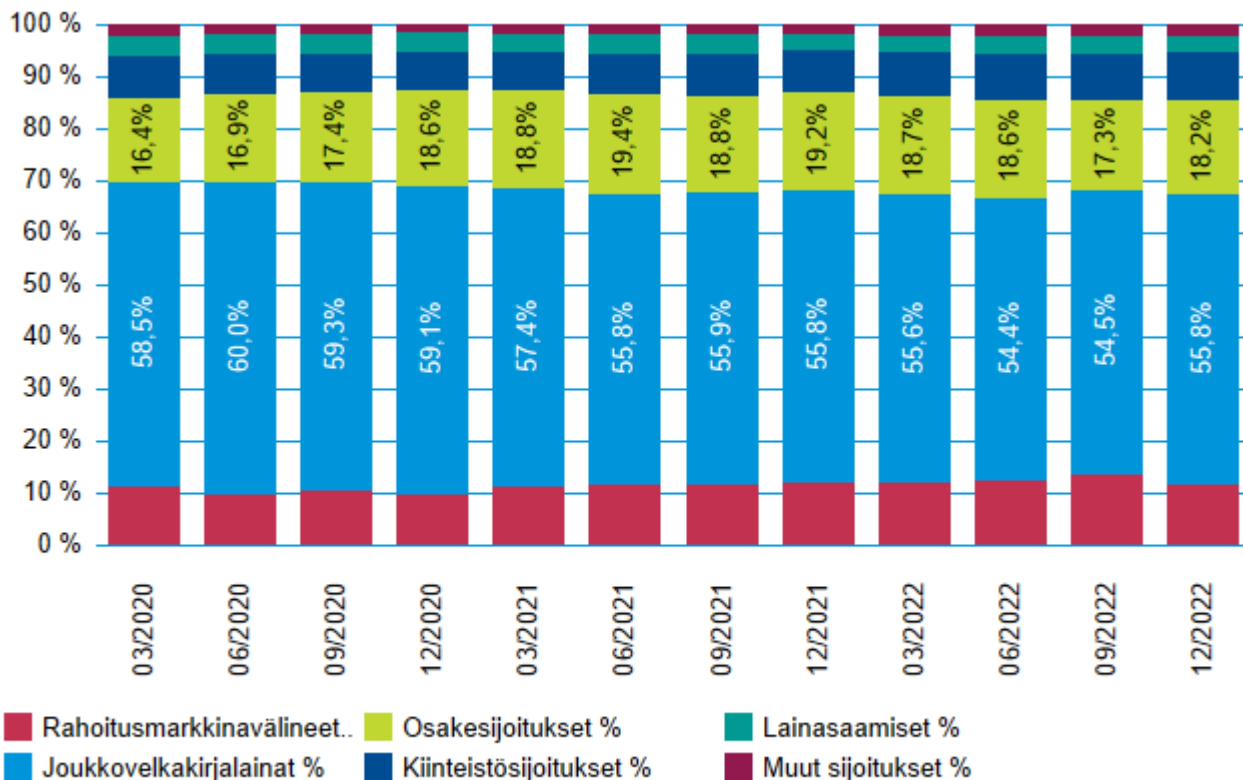
Sijoitustappioilla on suuria kannattavuusvaikutuksia henkivakuutusyhtiöille, ja tämä näkyy jo vuoden 2022 tuloslaskelmilla. Kuitenkin vasta pidempiaikainen ja nykyistä selvästi voimakkaampi laskumarkkina aiheuttaisi todellisia ongelmia henkivakuutusyhtiöiden taloudelliseen tilaan. Sijoitussidonnaisten vakuutusten kattaessa jo 80 % kaikista vakuutusvastuista yhtiöiden oma sijoitusriski on supistunut viime vuosina.

## Sijoitusjakauman pääluokissa maltillisia muutoksia

Henkivakuutusyhtiöiden muu kuin sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena oleva sijoitusvarallisuus oli vuoden 2022 lopussa 17,3 mrd. euroa eli 16,2 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Perustekorkoinen vakuutuskanta supistuu jatkuvasti, ja seuraavina vuosina henkivakuutusyhtiöillä tulee olemaan sen katteena olevaa sijoitusvarallisuutta yhä vähemmän. Sijoitusjakauman pääluokissa ei tapahtunut vuoden takaiseen ajankohtaan verrattuna suuria muutoksia (Kuvio 4). Kiinteistösijoitusten suhteellinen osuus kasvoi 7,9 prosentista 9,1 prosenttiin lähinnä sen takia, että niiden tuotto säilyi hyvällä tasolla samaan aikaan, kun korko- ja osakesijoitukset tekivät tappiota. Korkosijoitusten sisällä rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset kasvoivat vuoden 2022 kolmannella neljänneksellä, mutta laskivat jälleen vuoden lopussa, kun varoja siirtyi pidempiin korkosijoituksiin. Osakesijoituksissa noteerattuja osakkeita oli 31,6 % vähemmän kuin vuotta aiemmin, mutta kaikkien osakesijoitusten osuus laski kuitenkin vain yhdellä prosenttiyksiköllä.

Riskisijoitusten (osakesijoitukset, kehittyvien markkinoiden valtionlainat, high yield -yrityslainat ja muut sijoitukset) osuus laski lievästi 32,2 prosentista 31,6 prosenttiin vuoden 2022 aikana. Korkosijoitusten modifioitu duraatio pienentyi vuoden aikana selvästi. Se oli ilman johdannaisia 3,02 ja johdannaisten kanssa 3,61, kun vuoden 2021 lopussa duraatio oli ilman johdannaisia 3,50 ja johdannaiset mukaan luki 4,81.

Kuvio 4. Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusjakauma



Lähde: Finanssivalvonta