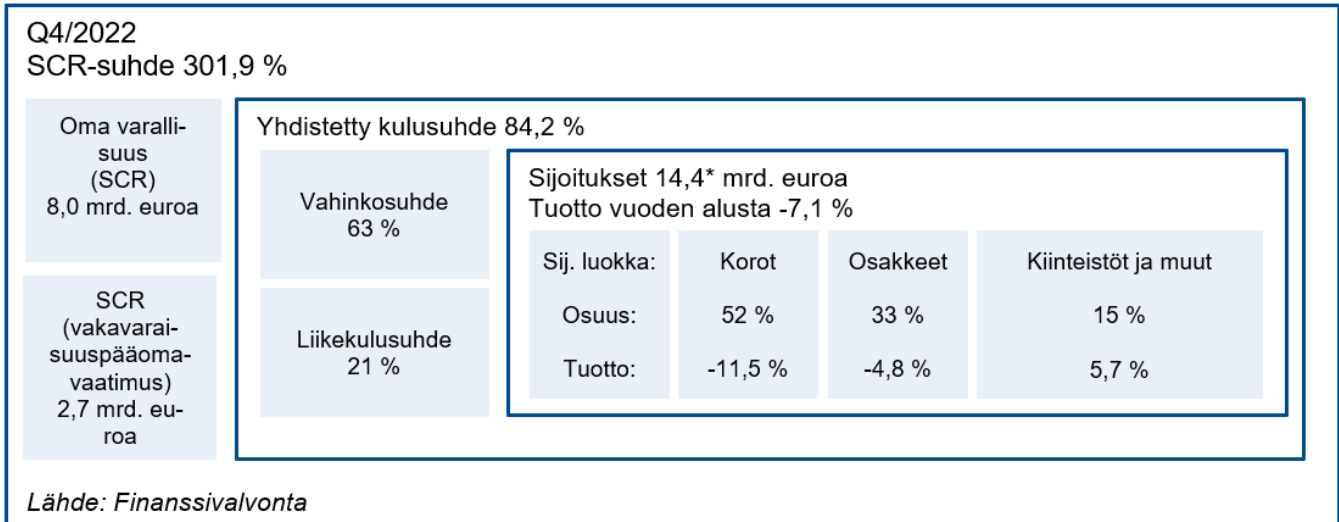


Korkotason jyrkkä nousu vahvisti vahinkovakuutusyhtiöiden vaka- varaisuutta



* markkina-arvo ilman johdannaisia

Sisällys

Lyhyesti	2
Oma varallisuus kasvoi sijoitustappioista huolimatta	2
Vakuutusvastuut alimmillaan	4
Korko- ja osakesijoitukset tuottivat tappiota	6
Korvauskulujen kasvu heikensi vakuutusliiketoiminnan kannattavuutta	7

Kirjoittaja

Kirsti Svinhufvud, finanssianalyttikko

Lyhyesti

Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus vahvistui vahvimmalle tasolleen Solvenssi II -sääntelyn aikana, vaikka sijoitusten tuotot olivat selvästi negatiiviset. Vakavaraisuus vahvistui, koska korkotason jyrkkä nousu laski vakuutusvastuiden markkina-arvoa ja kasvatti omaa varallisuutta. Vakuutusvastuiden ja osakeriskin lasku pienensi vakavaraisuuspääomavaatimusta.

Vakuutusliiketoiminnan kannattavuus ilman laskuperustemuutosten vaikutusta heikkeni, koska suurvahingot kasvattivat korvauskuluja. Vahinkovakuutusyhtiöiden kirjanpidon vastuuvelan diskonttokorkoa nostettiin, mikä laski vastuuvelan määrää ja vakuutusliiketoiminnan kannattavuuden tunnuslukua, yhdistettyä kulusuhdetta.

Oma varallisuus kasvoi sijoitustappioista huolimatta

Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus vahvistui merkittävästi kuluneen vuoden aikana (Kuvio 1). Vuoden 2022 lopun vakavaraisuussuhde oli 302 prosenttia ja jopa 70 prosenttiyksikköä korkeampi kuin suhdeluvun keskimääräinen taso Solvenssi II -sääntelyn alusta vuoden 2021 loppuun. Markkinahintojen suuret muutokset näkyivät vahinkovakuutusyhtiöiden markkinahintaan arvostettavien varojen ja velkojen arvoissa. Vakavaraisuuden kannalta markkinahintojen muutosten yhteisvaikutus oli positiivinen, vaikka sijoitusten tuotot olivatkin tappiollisia (Kuvio 2). Vakavaraisuus vahvistui, koska oma varallisuus kasvoi ja vakavaraisuuspääomavaatimus laski. Vuoden lopussa oma varallisuus oli 31 % suurempi kuin oman varallisuuden keskimääräinen taso Solvenssi II -sääntelyn alusta vuoden 2021 loppuun.

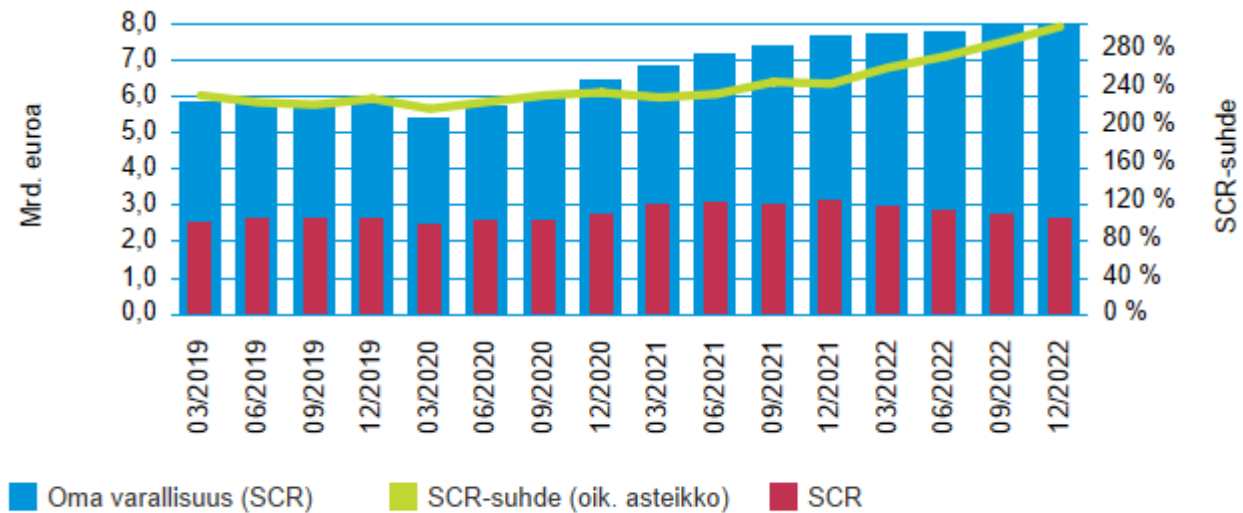
Oma varallisuus kasvoi vuoden 2022 jokaisella kvartaalilla, vaikka sijoitustappioiden lisäksi sitä pienensi vuoden lopussa ennakoitujen voitonjakojen määrä. Omaa varallisuutta kasvatti vakuutusvastuiden markkina-arvon lasku. Vuoden 2022 ensimmäisellä puolivuotiskaudella alkanut korkotason jyrkkä nousu jatkui toisella vuosineljänneksellä, mutta loiveni hieman vuoden lopussa. Korkotason muutokset vaikuttavat vahinkovakuutusyhtiöiden omaan varallisuuteen, koska niiden velat muodostuvat pääosin vakuutusvastuista, jotka arvostetaan markkinahintaan Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen (EIOPA) määrittämän korkokäyrän avulla. Korkotason nousu pienensi merkittävästi vakuutusvastuiden markkina-arvoa ja vahvasti vakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta. Korkotason muutokset vaikuttavat yleensä vakuutusvastuiden arvoon enemmän kuin korkosijoitusten, koska vakuutusvastuiden duraatio on yleensä korkosijoitusten duraatiota pidempi.

Vakavaraisuuspääomavaatimus laski vuoden 2021 lopun korkeimmasta arvostaan ja oli vuoden 2022 lopussa keskimääräisellä tasolla historiaan nähden. Venäjän hyökättyä Ukrainaan alkuvuonna 2022 osakkeiden markkinahinnat alkoivat laskea ja osakeriski ja sen pääomavaatimus pienenivät. Vakavaraisuuspääomavaatimusta pienensi myös vakuutusvastuiden markkina-arvon lasku.

Vakavaraisuuden kehitys yhtiöittäin vaihteli, koska liiketoimintamalleissa on eroja. Osakehintojen vuoden lopun lievästä noususta aiheutunut osakeriskin pääomavaatimuksen kasvu ja liiketoiminnan kasvusta johtuva vakuutusvastuiden kasvu laskivat yksittäisten yhtiöiden vakavaraisuutta. Myös muutokset jälleenvakuutusjärjestelyissä vaikuttivat muutoksia tehneiden yhtiöiden vakavaraisuuteen.

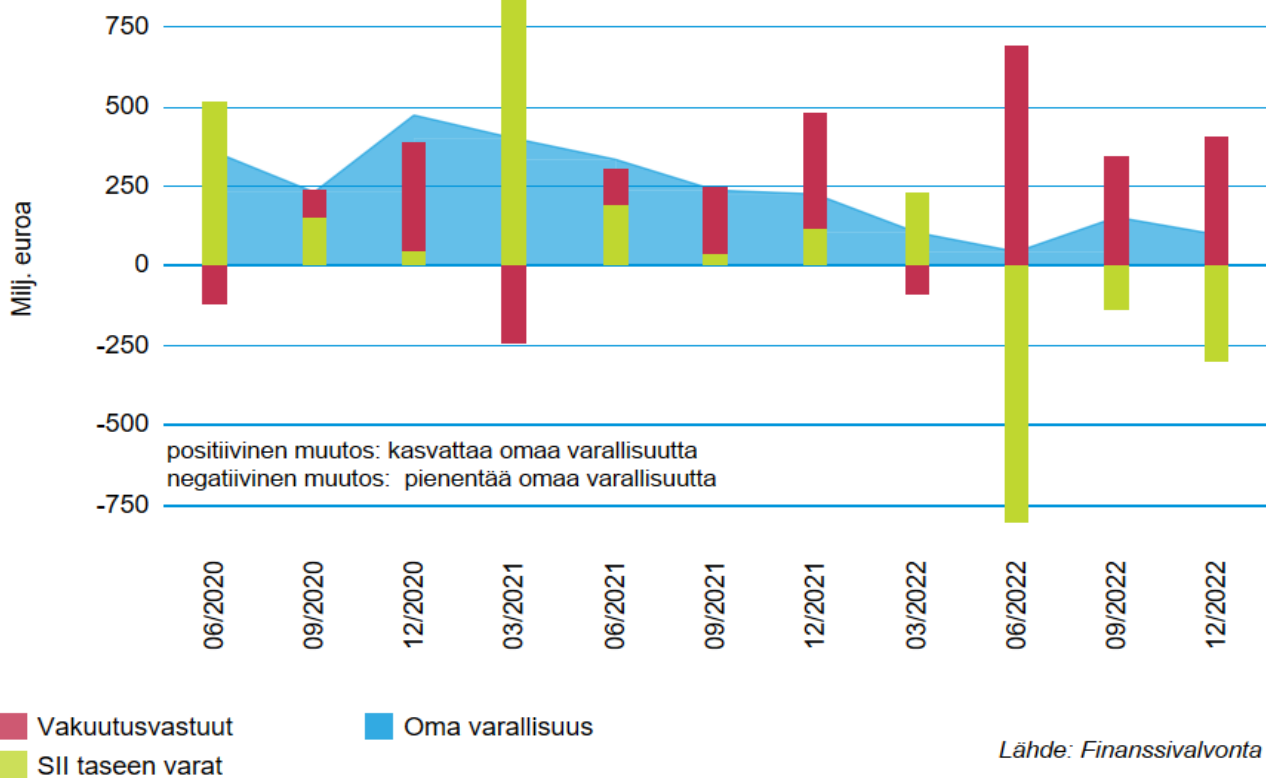
Solvenssi II -sääntelyn sisältämät vastasykliset mukautustekijät (volatiliteettikorjaus ja osakeriskin symmetrinen mukautustekijä) vaimentavat sijoitusmarkkinahintojen suurten äkillisten muutosten vaikutusta vakavaraisuuteen. Vastasyklisten mukautustekijöiden vakavaraisuutta vahvistava vaikutus oli vuoden lopussa pienempi kuin kesäkuun lopussa. Niiden vaikutusta pienensi osakehintojen lievä nousu ja luottoriskimarginaalien kaventuminen vuoden lopussa.

Kuvio 1. Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta

Kuvio 2. Oman varallisuuden kvartaalimuutos ja sitä selittävien varojen ja vakuutusvastuiden kvartaalimuutokset



Lähde: Finanssivalvonta

Vakuutusvastuut alimmillaan

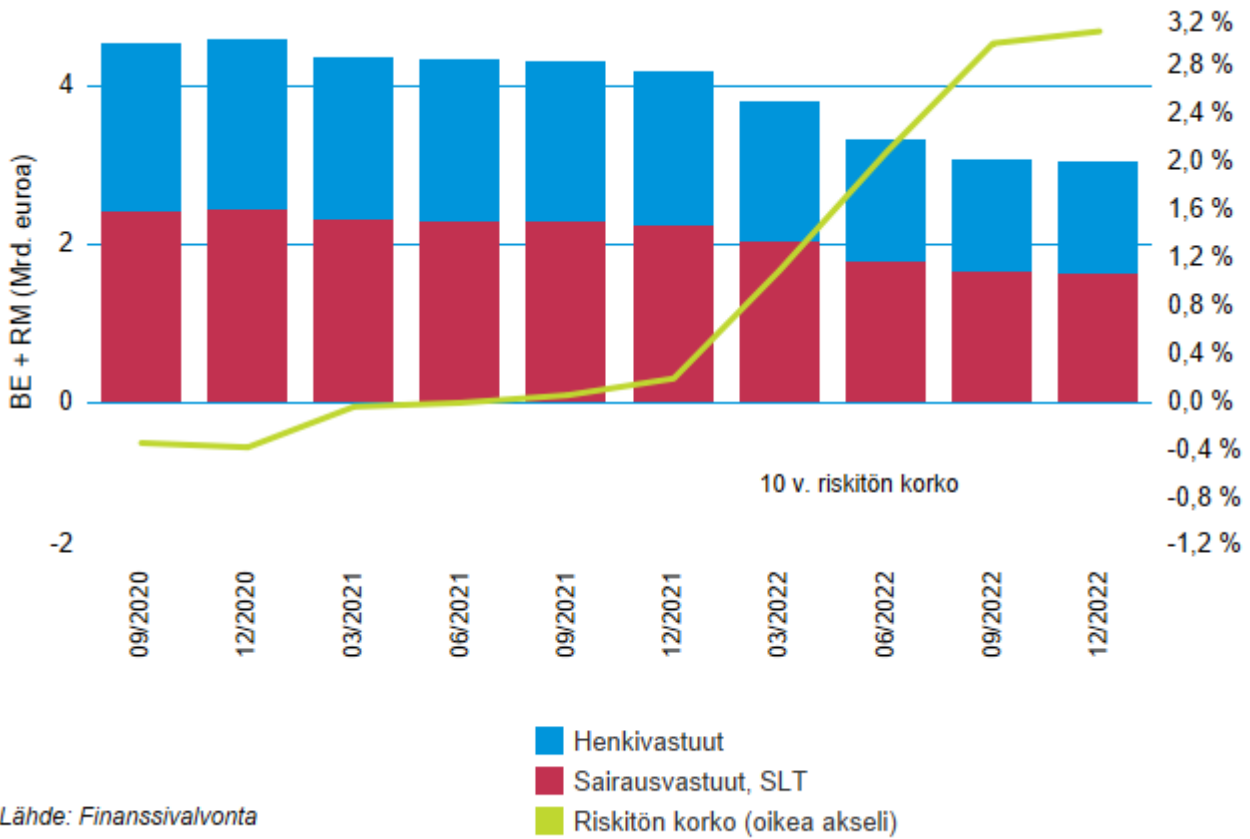
Vakuutusvastuiden markkinahinta-arvostuksessa käytettävän EIOPAn määrittämän riskittömän korkokäyrän taso on ollut matala vakavaraisuussäätelyn alusta, vuodesta 2016 lähtien alkuvuoteen 2022 asti. Korkotaso alkoi nousta alkuvuonna 2022 Venäjän hyökkäyssodan seurauksena. Jyrkkä nousu jatkui vuoden 2022 jälkimmäisellä puolivuotiskaudella. Muutokset olivat suuria ja suurimmillaan korkokäyrän lyhyemmissä maturiteeteissa. Vuoden 2022 lopussa EIOPAn riskitön korkokäyrä oli 15 vuoden maturiteettiin asti yli 3 prosenttia.

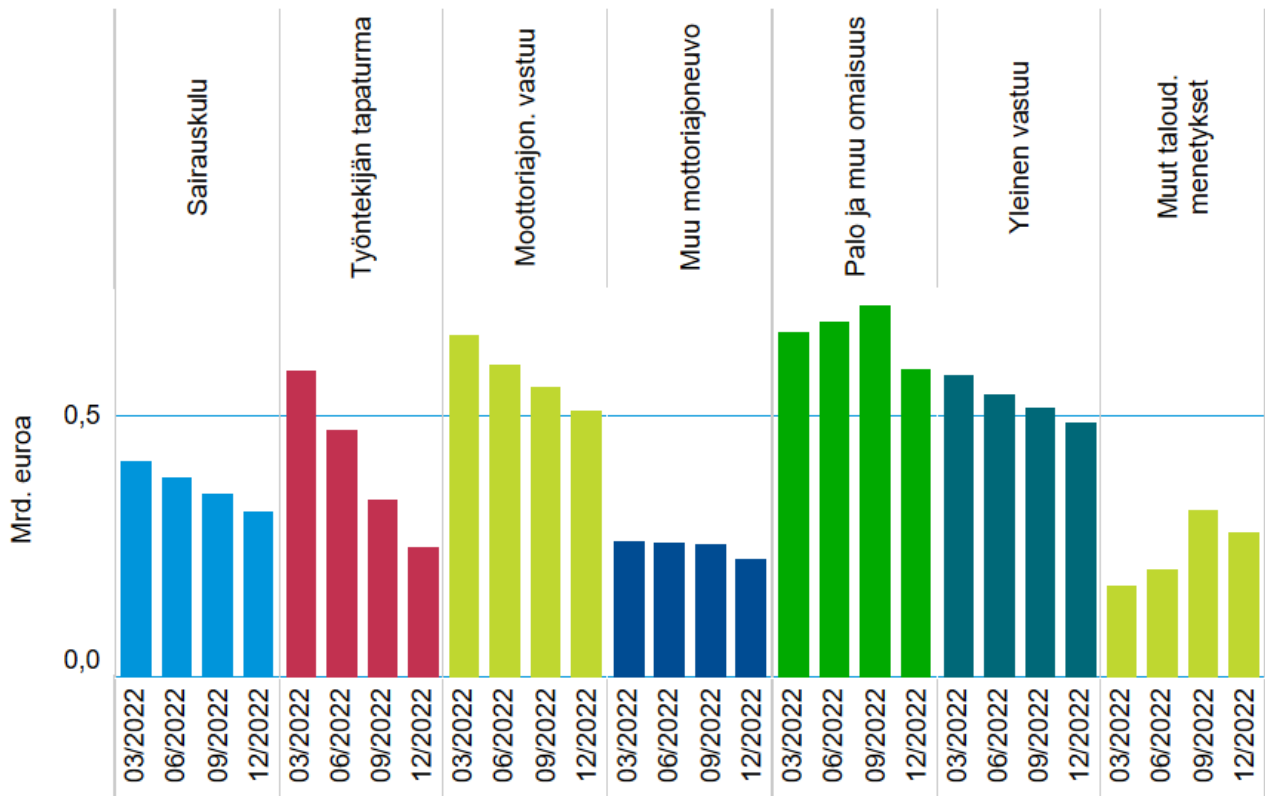
Korkotason muutokset vaikuttavat yleensä lyhytaikaisia vastuita herkemmin pitkäaikaisten vakuutusvastuiden arvoon, jotka diskontataan markkinahinta-arvostuksessa pidemmältä ajanjaksolta (Kuvio 3). Vuoden 2022 lopussa lyhimpien maturiteettien korot nousivat eniten ja pidempien maturiteettien korkoja korkeammiksi. Korkotason nousu pienensi siten myös lyhytaikaisempien vahinkovastuiden markkina-arvoja (Kuvio 4).

Korkotason nousun vaikutus oli merkittävä. Vuoden lopussa vakuutusvastuut yhteensä olivat lähes viidennes pienemmät kuin vuoden 2021 lopussa. Pitkäaikaisten henkivakuutusvastuiden arvo laski yli neljänneksen vuoden 2021 loppuun verrattuna.

Jyrkän korkotason nousun lisäksi vuoden lopun vakuutusvastuita laskee kausivaihtelu. Vuoden lopussa vuosivakuutusten vakuutusmaksuvastuut ovat alimmillaan.

Kuvio 3. Vahinkovakuutusyhtiöiden henkivakuutusvastuut



Kuvio 4. suurimpien vahinkovakuutuslajien vastuut


Lähde: Finanssivalvonta

Korko- ja osakesijoitukset tuottivat tappiota

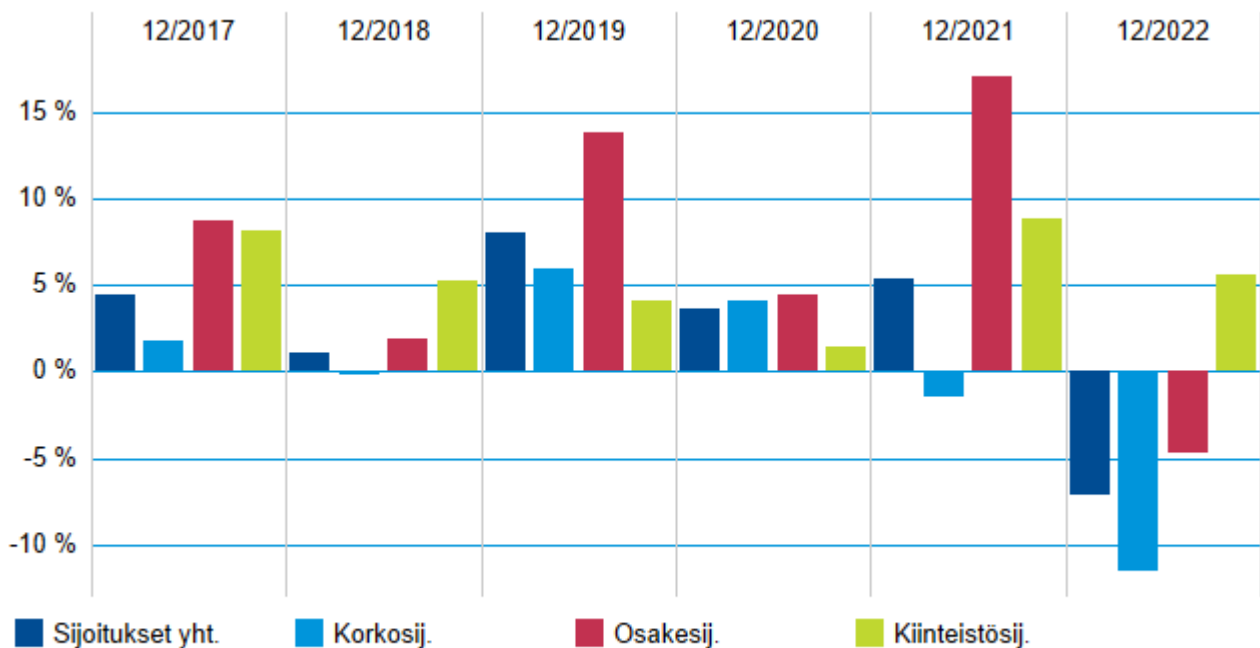
Sijoitusmarkkinoiden epävarmuus ja vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusten kannalta epäedullinen kehitys jatkui myös toisella puolivuotiskaudella ja kasvatti sijoitustappiota (tappiot vuoden alusta: - 7,1 %) (Kuvio 5) kesäkuun loppuun verrattuna. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusstrategiat ovat hyvin erilaisia, mutta lähes jokaisen yhtiön sijoitustuotot olivat negatiivisia, koska molemmat suurimmat sijoitusluokat, korko- ja osakesijoitukset, tuottivat tappiota. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista yli puolet on korkosijoituksia, joiden tuottoa korkotason jyrkkä nousu heikensi.

Osakesijoituksia on kolmannes vakuutusyhtiöiden sijoituksista. Osakkeiden markkinahinnat hieman nousivat vuoden lopussa, ja osakesijoitusten tappiot vuoden alusta jäivät kesäkuun tasolle. Osakesijoitusten tappioita pienensi osakesijoituksiin sisältyvät epälikvidit sijoitukset, joiden tuotot olivat positiivisia. Niiden markkina-arvostukseen liittyy epävarmuutta markkinahintojen muuttuessa nopeasti, koska niiden markkinahinnat voivat päivittyä vasta viiveellä.

Kiinteistöinvestoinneista kertyi tuottoa, mutta niiden osuus vahinkoyhtiöiden sijoituksista on korko- ja osakesijoituksia pienempi. Tuottoja nosti kiinteistörahastoista saadut tuotot. Kiinteistöjen ja osakehuoneistojen

hintojen lasku ja kaupankäynnin hidastuminen vuoden viimeisellä neljänneksellä¹ eivät vielä juurikaan näkyneet kiinteistösijoitusten tuotossa.

Kuvio 5. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustuotot



Lähde: Finanssivalvonta

Korvauskulujen kasvu heikensi vakuutusliiketoiminnan kannattavuutta

Vakuutusliiketoiminnan tuotto oli positiivinen (Kuvio 6). Vakuutusliiketoiminnan tuottoa paransi kirjanpidon vastuuvelan diskonttokoron nosto, joka laski vastuuvelan arvoa. Laskuperustemuutokset paransivat vakuutusliiketoiminnan kannattavuuden tunnuslukua, yhdistettyä kulusuhdetta noin 10 prosenttiyksikköä. Ilman laskuperustemuutosten vaikutusta vakuutusliiketoiminnan kannattavuus heikkeni, koska korvauskulut kasvoivat.

Korvauskulut kasvoivat, koska omaisuus- ja keskeytysvakuutusten suurvahingoista aiheutuneet korvauskulut olivat suuremmat kuin vuonna 2021. Lisäksi ajoneuvovakuutusten ja sairausvakuutusten korvauskulut kasvoivat pandemian aikaiselta madaltuneelta tasoltaan. Ajoneuvovahinkojen korvauskuluja kasvattivat korkean inflaation nostamat korjauskulut ja vahinkojen määrän kasvu. (Kuvio 7)

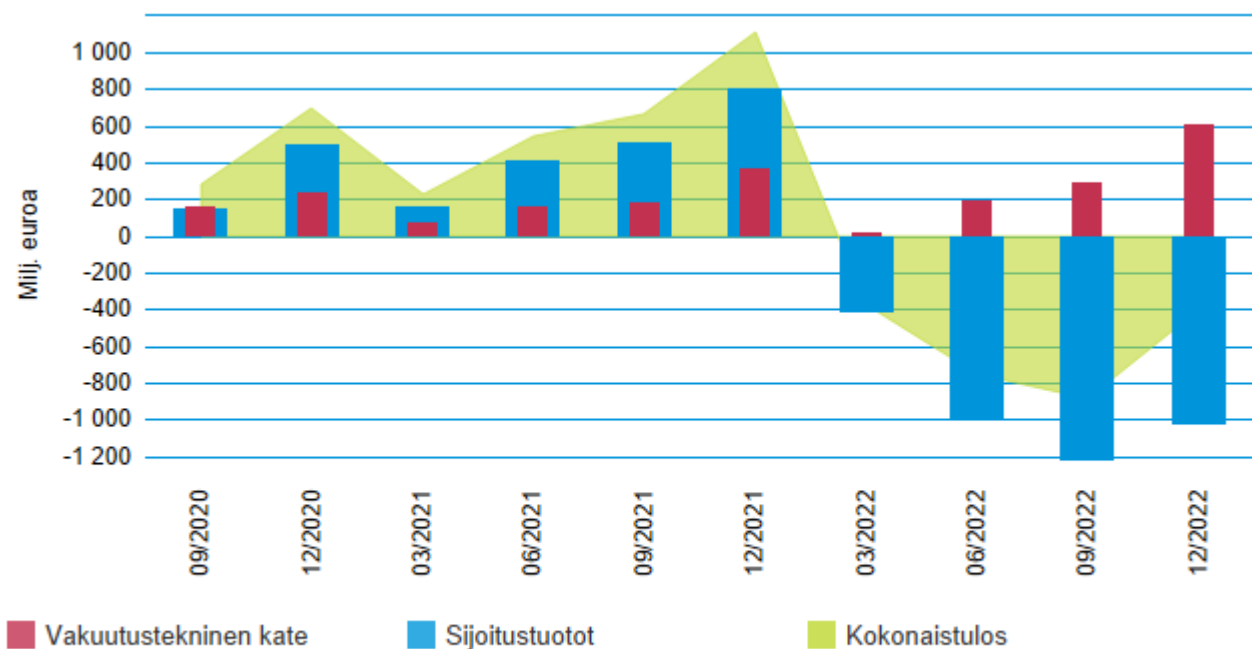
Työtaturma- ja ammattitautivakuutuksen korvauskulut ovat alkaneet kasvaa pandemian rajoitustoimenpiteiden aiheuttaneen laskun jälkeen, mutta jäivät selvästi pandemiaa edeltänyttä tasoa alhaisemmiksi. Työtaturmien määrää nostivat alkuvuoden 2022 liukkaat kelit ja lisääntyneet työmatkat etätyösuositusten päätyttyä. Työtaturmien määrä seuraa myös talouskehitystä. Ennakoidun heikon

¹ Lähde: Tilastokeskus: Vanhojen osakeasuntojen, Uusien osakehuoneistojen, Vanhojen omakotitalojen ja Omakotitonttien hintaindeksit ja kauppajen lukumäärät.

talouskehityksen ja työturvallisuuden parantumisen odotetaan laskevan työtapaturmien määrää vuonna 2023.²

Vakuutusmaksutulon kasvu (1–12/2022: 2,9 %) hidastui alkuvuoteen ja vuoteen 2021 verrattuna (Kuvio 8). Maksutulon kasvua hidasti maksutuloltaan suurimpien ajoneuvovakuutusten hidas kasvu. Siihen vaikutti ajoneuvojen ensirekisteröintien määrän lasku, joka jyrkkeni vuonna 2022. Ajoneuvojen ensirekisteröinnit laskivat 17 % vuoteen 2021 verrattuna. Ensirekisteröintien määrä oli 2000-luvun matalin.³ Työtapaturma- ja ammatti-tautivakuutuksen maksutuloon vaikuttavan kansantalouden palkkasumman kasvu oli joulukuussa +3,9 %, eli hitaampaa kuin tammi-joulukuussa keskimäärin⁴.

Kuvio 6. Vahinkovakuutusyhtiöiden kannattavuus



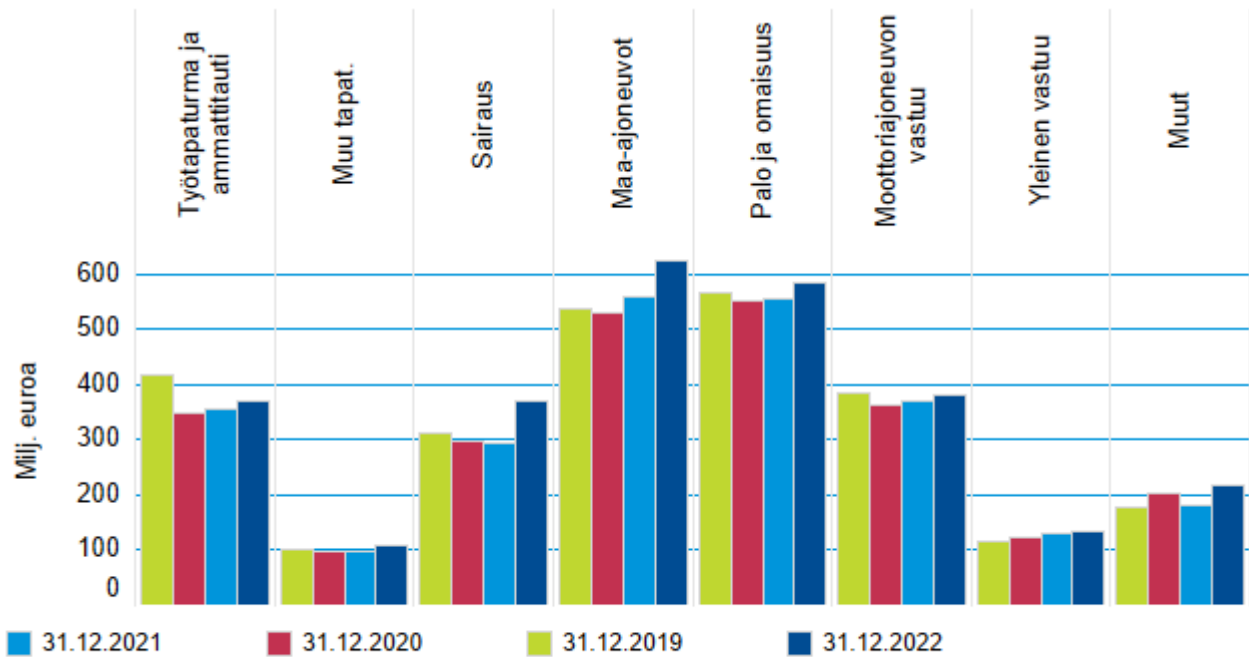
Lähde: Finanssivalvonta

² Lähde: Tapaturmavakuutuskeskus: Ennuste: Työpaikkatapaturmien kokonaismäärä ja -taajuus pysyy vuonna 2022 vuoden 2021 tasolla, 18.10.2022.

³ Lähde: Tilastokeskus: Moottoriajoneuvojen ensirekisteröinnit.

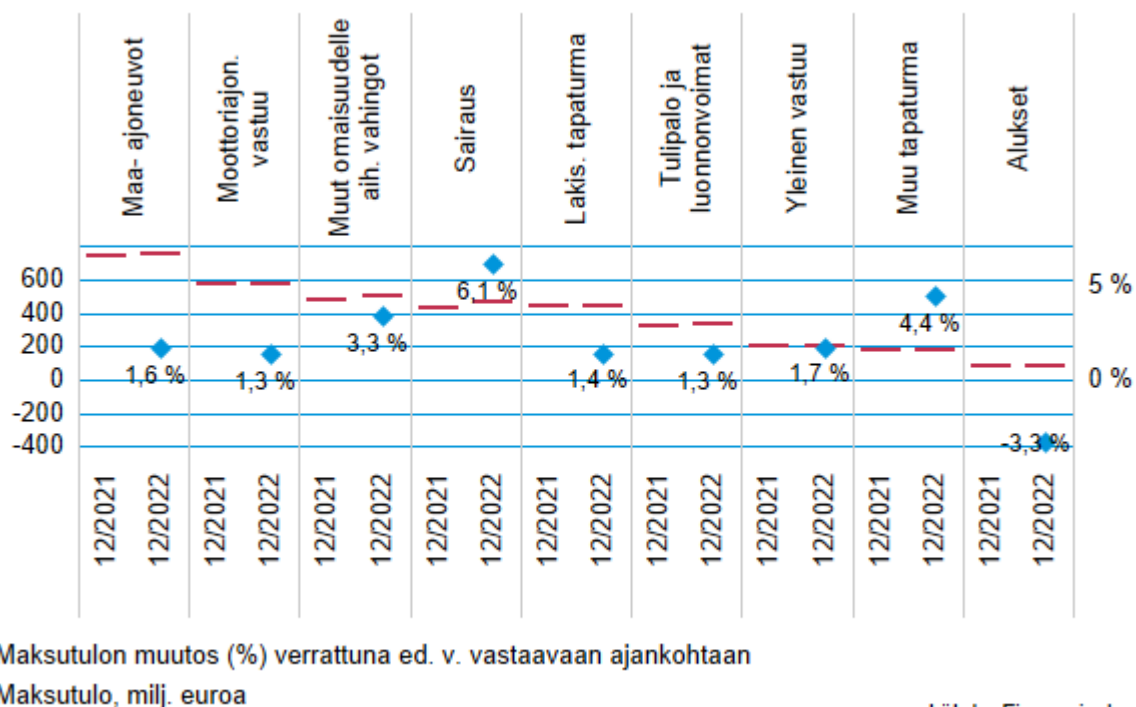
⁴ Lähde: Tilastokeskus: Palkkasummakuvaajat.

Kuvio 7. Ensivakuutus, maksetut korvaukset



Lähde: Finanssivalvonta

Kuvio 8. Ensivakuutuksen maksutulo ja sen muutos



Lähde: Finanssivalvonta