

Tässä julkaisussa kerromme seuraavista aiheista:

■ Finanssisektorin vakavaraisuus säilynyt, mutta monen toimijan kannattavuus heikentynyt	1
■ Hidas talouskasvu ja matalat korot ovat finanssisektorin toimintaympäristön keskeiset haasteet	4
■ Pankkisektorin liikevoittoa painoi edelleen matala korkotaso	8
■ Vakavaraisuus- ja likviditeettisääntelyuudistukset vahvistavat pankkisektoria	17
■ Työeläkevakuutusyhtiöt kasvattivat riskinottoa maltillisesti	19
■ Henkivakuutussektorin vakavaraisuus aleni, mutta säilyi edelleen hyvällä tasolla	23
■ Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus säilyi vahvana parantuneen kannattavuuden ansiosta	28
■ Sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöiden tulokset hyviä	33
■ Strukturoidut sijoitustuotteet haasteellisia kuluttajille	38

Finanssisektorin vakavaraisuus säilynyt, mutta monen toimijan kannattavuus heikentynyt

Euroalueen ja Suomen talouskehitys on ollut heikkoa viimeiset viisi vuotta ja korkotaso on ollut ennätyskellisen alhainen finanssikriisin jälkeen. Merkittävää toimintaympäristön helpottumista ei ole myöskään näköpiirissä. Matala korkotaso on heikentänyt pankkien korkokatetta ja siten perusliiketoiminnan kannattavuutta Suomessakin. Vakuutus- ja työeläkelaitoksille korkosijoitusten tuotot ovat tänä vuonna alentuneet huomattavasti, kun riskimarginaalien alentumisesta johtuneita korkosijoitusten arvonnousuja ei enää tapahtunut.

Vahva vakavaraisuus ja hyvä riskienhallinta ovat turvanneet suomalaisten pankkien ja vakuutus- ja työeläkelaitosten toimintakyvyn hankalassa toimintaympäristössä. Kannattavuuspaineista huolimatta vakavaraisuus on säilynyt pankeissa vahvana myös tässä raportissa esitettävien uusimpien tietojen perusteella. Eläkesektorin hyvä vakavaraisuus on antanut tilaa sijoitusten riskitason nostamiselle samanaikaisesti kun osakemarkkinat ovat elpyneet.

Finanssialan sisällä on tapahtunut kahtiajakautumista kannattavuuden suhteen. Useimmiten tämä on koskenut pieniä

toimijoita, joiden riippuvuus perusliiketoimintojen kannattavuudesta on suurempaa kuin isommilla. Isommat toimijat ovat monipuolisemman liiketoiminnan ansiosta pystyneet korvaamaan perusliiketoiminnan heikentyneitä tuottoja muilla tuotoilla.

Liiketoimintarakennetta jo monipuolistettu ja tehokkuutta parannettu, palkkioissa ja marginaaleissa edelleen korotuspainetta

Finanssialan toimijat ovat Suomessa jo sopeuttaneet liiketoimintaansa monin tavoin hankalan toimintaympäristön vuoksi. Toimijat ovat valinneet erilaisia strategioita reagoida alentuneeseen kannattavuuteen.

Riippuvuutta yhdestä tulolähteestä on pienennetty aktiivisilla toimilla, mm. kasvattamalla palkkioperusteisten liiketoimintojen osuuksia (rahastot, vakuutussäästäminen, emissioiden järjestäminen), hyödyntämällä tuotteiden ja palvelujen ristiinmyyntiä finanssikonglomeraateissa, solmimalla yhteistyösopimuksia finanssialan sisällä ja kehittämällä uusia tuotteita ja palveluja. Toisaalta tehokkuutta on parannettu kulukurilla,



henkilöstöleikkauksilla ja konttoreiden sulkemisilla sekä panostamalla vaihtoehtoisin asiointikanaviin. Palkkioiden ja asiakasmarginaalien korottamisella on niin ikään pyritty parantamaan kannattavuutta.

Pienillä toimijoilla mahdollisuudet muiden tulolähteiden roolin kasvattamiseen ja toiminnan tehostamiseen ovat vähäisemmät ja riski perusliiketoiminnan kannattavuuden heikkenemisestä on edelleen merkittävää. Samoin sääntelystä tulevat vaatimukset ovat pienille toimijoille yleensä suhteellisesti raskaampia.

Finanssialan keskittymistendenssi onkin ollut nähtävillä. Kolme pientä pankkia on poistumassa markkinoilta (FIM, Eufex, LähiTapiola Pankki) ja paikallispankkien fuusiot ovat edenneet. Rakennemuutokset ovat käynnistyneet myös vakuutus- ja eläkesektorilla (LähiTapiola-ryhmän ja Keskinäisen Työeläkevakuutusyhtiö Elon muodostuminen). Keskittymistä on tapahtunut myös vähittäisasiakkaille suunnatuissa varainhoitopalveluissa. Hyvin varakkaille asiakkaille tarjotuissa palveluissa on sen sijaan nähtävissä erikoistumista.

Pankit usein korostavat sääntelystä aiheutuvia kustannuksia. Matalan korkotason, heikentyneen talouskasvun ja kohonneiden jälleenerahoituskustannusten takia alentunut kannattavuus on sääntelystä aiheutuvia kustannuksia huomattavasti merkittävämpi tekijä maksujen ja marginaalien korotuspaineiden taustalla.

Vahvan vakavaraisuuden ylläpitäminen koko talouden etu

Sopeuttamistoimet ovat tarpeellisia finanssialalla pitkän aikavälin kannattavuuspotentiaalin turvaamiseksi. Riskiperusteisen hinnoittelun lisääminen on myös ollut finanssisektorin vakauden kannalta hyödyllistä. Vakaa tilanne Suomen finanssialalla on mahdollistanut muutosten toteuttamisen ilman häiriöitä. Vahvan vakavaraisuuden säilyttäminen on olennaista toimintaympäristön näkyvien jatkuessa heikkoina.

Pankkien vakavaraisuusvaatimukset kiristyvät ensi vuoden alusta lukien. Suomalaispankit täyttävät uudet vaatimukset jo nyt. Pankkien vahva vakavaraisuus on koko talouden etu: kansainväliset esimerkit osoittavat, että vakavaraisilla ja likvideillä pankeilla on parhaat luotonantoedellytykset talouden laskusuhdanteessa.

Vakuutussektorin eurooppalaisen vakavaraisuusuudistuksen (Solvenssi II) ja siten riskiperusteisten vakavaraisuusvaatimusten käyttöönoton viivästyminen on haitallista. Koettu finanssi- ja velkakriisi on osoittanut nykysääntelyn puutteet, ja mm. matalan koron ympäristö on nostanut vakuutusyhtiöiden riskejä. Nykyiset yksinkertaiset vakavaraisuusvaatimukset eivät heijasta kaikkia riskejä. Samoin työeläkesektorin kotimaisen vakavaraisuusuudistuksen edistäminen on hyvin tärkeää, jotta riskit saadaan nykyistä paremmin esiin ja katetuksi vakavaraisuuspääomalla.

Haastava toimintaympäristö on alentanut pankkien kannattavuutta ja siten niiden omistajien saamaa tuottoa laajasti Euroopassa, myös Suomessa. Samanaikaisesti vakavaraisuusvaatimukset kiristyvät ja entisten vakavaraisuussuhdelukujen ylläpito edellyttäisi uuden pääoman hankintaa. Koska pääoman kerryttäminen alentaisi omistajien saamaa tuottoa, omistajien tuotto-odotukset saattavat kannustaa pankkeja ylläpitämään vakavaraisuussuhdetta riskipainotettuja saamia supistamalla omien varojen kasvattamisen sijaan. Tämä saattaa puolestaan heijastua pääomaa eniten sitovien, korkeampiriskisten asiakasryhmien luototukseen. Tämä voi heikentää erityisesti pk-yritysten luotonsaantia.

Euroalueen pankkisektorin taseriskit kasvaneet

Eurooppalaisten pankkien vakavaraisuus on yleisesti ottaen kohentunut jo tehtyjen lisäpääomitoimenpiteiden ja taseiden supistamistoimien ansiosta. Tässä prosessissa Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) arvioinneilla lisäpääomitarpeista on ollut merkittävä rooli.

Etenkin velkaongelmamaissa pankkien kannattavuus on kuitenkin hyvinkin heikko ja monesti tappiollinen nousseiden luottotappioiden vuoksi. Heikko taloustilanne on edelleen kasvattanut pankkien järjestämättömiä luottoja ja ne ovat GIIPS-maiden pankeissa yleensä 8–13 prosentin tasolla suhteessa luottokantaan (Suomen pankkisektorilla vastaava luku on 0,5 %). Pankkien ongelmaluotot GIIPS-maissa ovat myös kasvaneet varauksia nopeammin.

Tätä kirjoittaessa odotetaan euroalueen yhteisen pankkivalvontamekanismin lopullista hyväksymistä eurooppalaisissa päätöksentekoeleimissä. Merkittävien pankkien valvonta voisi siten alkaa EKP:n vetovastuulla yhteistyössä kansallisten valvojien kanssa siirtymäajan jälkeen syksyllä 2014. Tätä ennen kuitenkin suoritetaan yhteisen valvontamekanismin



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

3 (48)

piiriin tulevien pankkien taseiden läpivalaisu ja stressitestit, joiden perusteella saadaan tarkka kuva tase-erien arvostusten oikeellisuudesta ja pankkien mahdollisista lisäpääomistarpeista.

Nämä ensi vuoden aikana tehtävät arviot ja testit ovat kattavia ja vaativia niin valvojille kuin pankeillekin. Arvioinnin yhdenmukaisuudesta ja kriteerien asianmukaisuudesta huolehditaan monin eri keinoin. Tämä työ on välttämätön yhteisen valvontamekanismin käynnistymiselle yhdenmukaisen tiedon pohjalta ja sille, että mahdolliset vakavaraisuusongelmat hoidetaan kuntoon ennen yhteisen valvonnan käynnistymistä tai mahdollisimman pian sen jälkeen. Pankkien riittävästä pääomittamisesta huolehtiminen on olennaista myös koko eurooppalaisen talouskehityksen kannalta.

Tässä julkaisussa kuvataan Finanssivalvonnan valvottavien taloudellista tilaa ja riskejä viimeisimpiin tietoihin nojautuen. Finanssivalvonta arvioi Suomen finanssisektorin tilaa ja kehitystä. Arviot perustuvat valvontatyöhön ja raportointiin, jota Finanssivalvonta saa pankeilta, vakuutusyhtiöiltä ja muilta valvottaviltaan.

Valvottavien taloudellinen tila ja riskit -julkaisu ilmestyy kaksi kertaa vuodessa, huhtikuussa ja syyskuussa. Kevään numeron tiedot perustuvat pääosin tilanteeseen 31.12. ja syksyn 30.6. Finanssivalvonta julkaisee lisäksi kaksi kertaa vuodessa julkaisun *Pankki- ja vakuutussektorien vakavaraisuus*. Julkaisu ilmestyy kesäkuussa ja joulukuussa.



Hidas talouskasvu ja matalat korot ovat finanssisektorin toimintaympäristön keskeiset haasteet

Suomen finanssisektorin toimintaympäristössä ei vuoden 2013 aikana ole ilmaantunut uusia isoja riskitekijöitä. Toimintaympäristö on jatkuvasti haasteellinen johtuen erityisesti talouden vaisusta kehityksestä ja matalasta korkotasosta. Markkinahinnoittelussa ei ole koettu isoja heilahduksia ja monet riski-indikaattorit ovat kehittyneet myönteiseen suuntaan. Osakekurssit ovat nousseet vuoden 2013 aikana Euroopassa, Yhdysvalloissa ja Japanissa.

Suomessa sopeutumista olemattomaan talouskasvuun

Viimeisimmät tiedot Euroopan ja Suomen talouskehityksestä ovat positiivisia, mutta ne tarkoittavat parhaimmillaankin sitä, että taantuma on ohitettu. Suurta kasvua ja toimintaympäristön helpottumista finanssisektorin yrityksille ei ole näköpiirissä. Suomen talouskehitys on ollut heikkoa viimeiset viisi vuotta ja esimerkiksi bruttokansantuotteen määrä on noin viisi prosenttia pienempi kuin juuri ennen vuosien 2008–

2009 taantumaa.¹ Vuoden 2013 toisella vuosineljänneksellä bruttokansantuote supistui 1,2 % vuodentakaisesta². Vuodelle 2013 on kokonaisuudessaan ennustettu talouden 0,8 % supistumista ja ensi vuonna 0,7 % kasvua.³

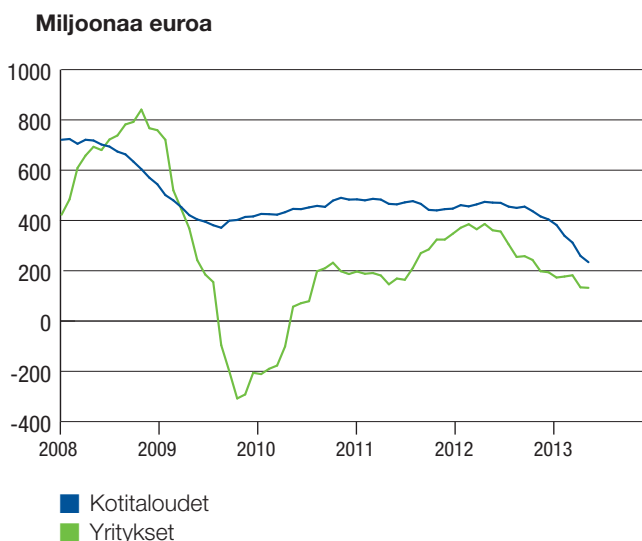
Positiivista on, että viimeisten tietojen valossa talouden avoin työttömyys on itse asiassa hieman vähentynyt (työttömyysprosentti 6,6 % heinäkuussa). Tosin työvoiman määrä on supistunut, eli työmarkkinoilla on käytettävissä vähemmän työkäisiä ihmisiä kuin aiemmin. Seikka kuvastaa Suomen talouden rakenneongelmia, jotka vaikuttavat negatiivisesti myös finanssisektorin liiketoimintaan.

Suomen finanssisektorissa ja kansantaloudessa tärkeä ajankohtainen ilmiö on rahalaitosten luottokannan kasvun nopea hiipuminen kotitalous- ja yrityssektorissa. Asuntolainakannan vuosikasvu on hidastunut alle neljään prosenttiin ja yritysainakannan noin neljään prosenttiin. Kuukausitasolla lainakannan euromääräinen kasvu on hiipumassa nopeasti.

¹ Ks. Suomen taloustilanteesta lisää Suomen Pankki, BoF Online 8/2013, 26.8.2013: Suomen talouden tilannekuva elokuussa 2013.
² Tilastokeskus 5.9.2013.

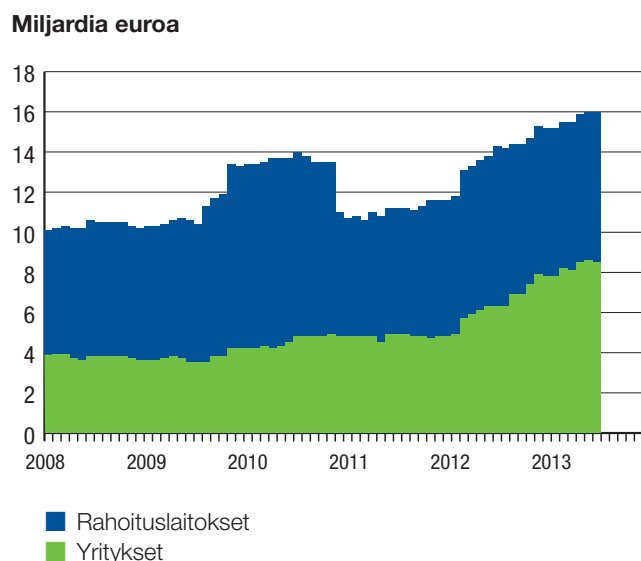
³ Suomen Pankin ennuste kesäkuussa, Euro & talous 3/2013.

Kotitalous- ja yrityslainat: euromääräisen kuukausikasvun 12 kuukauden liukuva keskiarvo



Lähde: Suomen Pankki.

Suomessa liikkeeseen lasketut joukkovelkakirjat: yritykset ja rahoituslaitokset



Lähde: Tilastokeskus.

Monet syyt vaikuttavat luottojen sekä kysyntää että tarjontaa vähentäen. Lainojen kysyntää hillitsee yleinen epävarmuuden sävyttämä talousilmapiiri ja Suomen lyhyellä aikavälillä (ainakin vuositasolla) negatiivinen talouskasvu samoin kuin leventyneet korkomarginaalit. Lainojen tarjontaa puolestaan hillitsee pankkien yritysasiakaskunnan jossain määrin heikentynyt tilanne, vakuuksien laatu ja pankkien pyrkimys riskipainotettujen saamisten alentamiseen. Suomessa kotitalouksien ja yritysten lainakannan kasvu oli vuosina 2011–2012 moniin euromaihin verrattuna nopeaa, mutta nyt kasvuvauhdit ovat hiipumassa monen muun euromaan tasolle. Pankeille lainavolyymien kasvun hidastuminen lisää kannattavuuspaineita. Merkittävää on myös, että kotitalouksien talletukset ovat jo muutaman kuukauden ajan vähentyneet rahalaitoksissa. Samoin yritysten talletusten kasvu on hyvin hidasta.

Vuoden 2013 aikana yritykset Suomessa ovat lisänneet joukkovelkakirjalainojen tarjontaa, eli hakeneet rahoitusta enemmän suoraan markkinoilta. Tosin velkamäärät ovat edelleen suhteellisen pieniä. Rahoituslaitosten liikkeelle laskemien joukkolainojen kanta on pysynyt samaan aikaan vakaana.

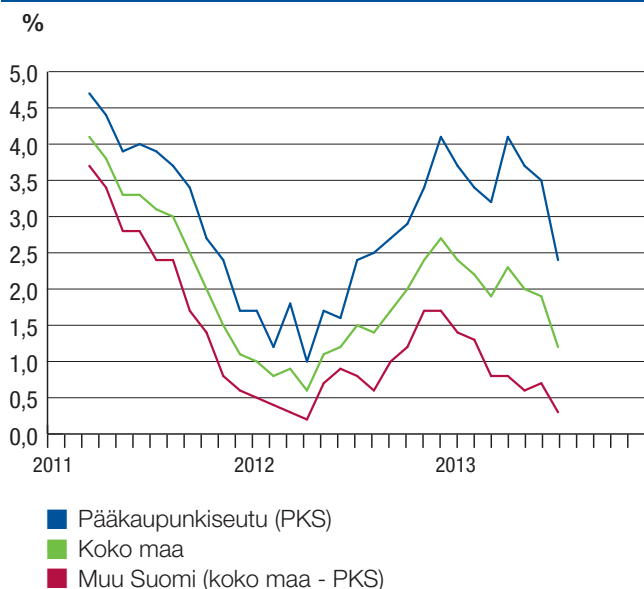
Viimeisen vajaan vuoden aikana kotitalouksien velkaantumisen (eli velan määrä suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin) on vakiintunut samalle tasolle. Velkaa on 118 % suhteessa vuosituloihin. Velkaantumisen ja lainakantojen kasvun pysähtyminen tai hidastuminen ovat luonnollisesti saman ilmiön kaksi eri puolta.

Talousoikeuskehitys on vaikuttanut myös asuntojen hintoihin. Tilastokeskuksen kuukausitilastojen perusteella asuntojen hintojen nousuvauhti on merkittävästi hiipunut. Pääkaupunkiseudulla asuntojen hinnat ovat nyt nousseet vajaat 2,5 % vuodessa, mikä inflaatio huomioiden tarkoittaa lievää reaalihintojen kasvua. Muualla maassa asuntojen nimellishintojen kasvu on lähes pysähtynyt ja reaali hinnat ovat laskeneet. Hintakehitys on viimeisen vuoden aikana Suomessa eriytynyt eri alueiden ja kaupunkien kesken.

Matala korkotaso edelleen haaste

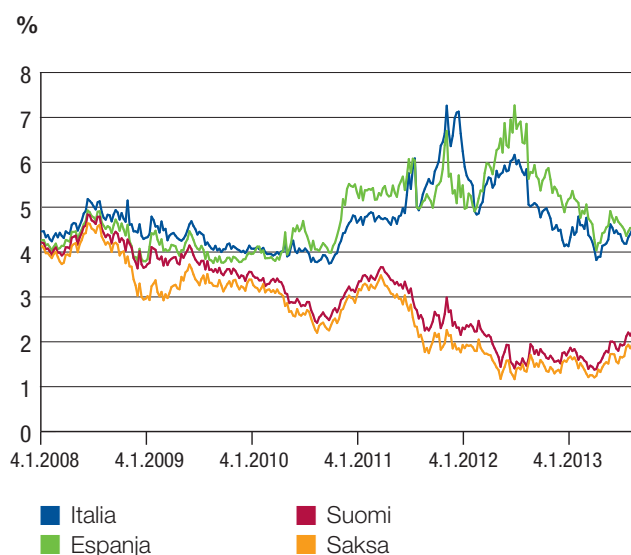
Matala korkotaso on ollut ongelma finanssisektorille myös Suomessa. Riskittömän koron mittarina yleensä käytetty Saksan valtionlainan pitkä korko on ollut pitkään joko inflaation tasolla tai alle. EU:n kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio oli heinäkuun lopussa 1,7 %, eli lähes sama kuin

Asuntojen hinnat: vuosimuutoksen kolmen kuukauden liukuva keskiarvo



Lähde: Tilastokeskus (2013 luvut ennakkollisia).

Valtion lainojen korot: 10 vuoden maturiteetti



Lähde: Bloomberg (viikkohavaintoja, viimeinen havainto 11.9.2013).



Saksan valtionlainan kymmenen vuoden korko. Vasta viime viikkojen nousu 2,0 % tasolle on tuonut riskittömälle pitkälle korolle positiivisen reaaliuoton. Pitkä korko on noussut ripeään tahtiin, kun alimmillaan se oli keväällä vielä alle 1,2 prosentin. Korkotason nousulla on finanssisektoria tervehdyttävä vaikutus, mutta huolena on muutoksen nopeus ja ennakoimattomuus.

Euroalueen lyhyet korot ovat pysyneet lähes paikoillaan koko alkuvuoden, minkä seurauksena korkokäyrä on jyrkennyt selvästi, lähes puoli prosenttiyksikköä. Elo-syyskuun vaihteessa markkinoiden näkemyksen mukaan euroalueen lyhyet kolmen kuukauden korot nousevat nykyisestä runsaan 0,2 % tasostaan yli 0,4 prosentin vuoden 2014 lopussa. Markkinoilla ei siis edelleenkään odoteta suurta nousua lyhyisiin korkoihin.

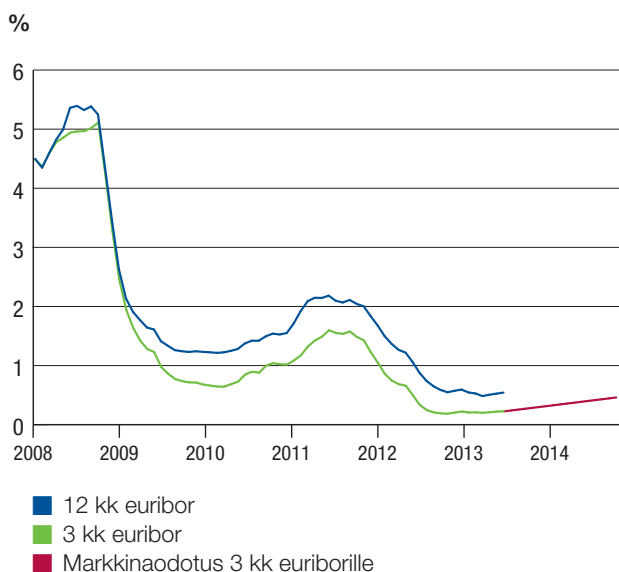
Historiallisen alhainen korkotaso on pakottanut finanssisektorin toimijat etsimään tuottoa riskillisemmistä lähteistä. Yrityslainojen (investment grade) ja erityisesti huonon luottoluokituksen lainojen (high yield) määrä on lisääntynyt varsinkin vakuutuslaitosten sijoitussalkussa, mikä on toistaiseksi ollut kannattavaa luottoriskimarginaalien kaventuessa. Toisaalta tämä on altistanut sijoittajia markkina-arvojen aiempaa voimakkaammalle heilumiselle, kun esimerkiksi korkean

luottoluokituksen lainojen luottoriskimarginaali on viimeisen vuoden aikana 3,7–5,8 %. Finanssisektorin toimijat hakevat lisätuottoa kehittyvien markkinoiden joukkovelkakirjalainoista, mutta nämä sijoitukset tuottivat alkuvuonna heikosti.

Euroopan velkakriisin keskeinen kuumemittari, eli Espanjan ja Italian 10 vuoden valtiolainan korko, on alentunut vuoden 2012 keskivaiheilta oleellisesti, yli 7 % tasolta alimmillaan alle 4 %. Korkoriskilisien lasku on tuonut sijoittajille tuntuvia arvostusvoittoja, mutta keskeiset kotimaiset finanssisektorin toimijat eivät näihin valtiolainoihin ole enää sijoittaneet. Korkoriskilisien lasku kertoo kuitenkin siitä, että Euroopan velkakriisin negatiivinen vaikutus markkinahinnoitteluun on vähentynyt oleellisesti.

Valtioiden välisten korkoerojen kapenemisesta huolimatta pankkien rahoituskustannukset ovat edelleen korkeat etenkin korkeasti velkaantuneissa alhaisen luottoluokituksen maissa. Taustalla on jatkuva epävarmuus maiden talouskasvun sekä pankkien luottotappioiden kehityksestä. Valtioiden ja pankkien luottoriskin hinta on kehittynyt edelleen samalla tavalla Etelä-Euroopan maissa kuvaten riskien yhteenkietoutuneisuutta.

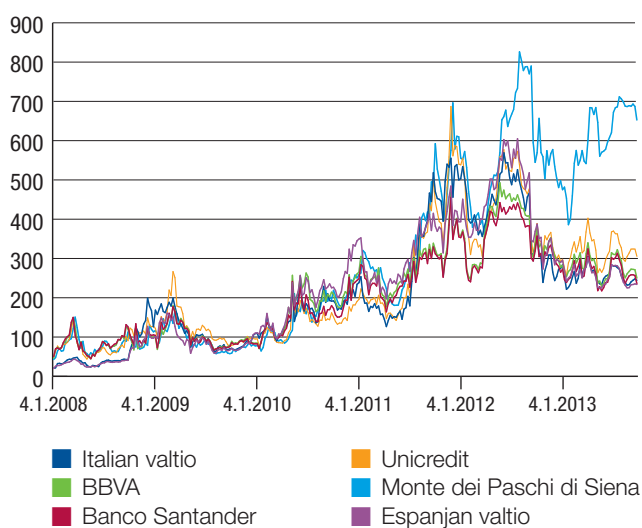
3 ja 12 kuukauden euriborkorko ja markkinaodotus 3 kk euriborille vuoden 2014 loppuun



Lähde: Bloomberg, kuukausikeskiarvoja 2008–2013

Luottoriskin hinta Italian ja Espanjan valtioille ja suurille pankeille

Peruspistettä



Lähde: Bloomberg (viikkohavaintoja, viimeinen havainto 11.9.2013)



Osakkeiden hinnat ovat kuluvan vuoden aikana nousseet erityisesti Yhdysvalloissa, missä osakkeiden hintakehitystä ohjaavat talousnäkymien ohella arviot keskuspankin harjoittaman ns. määrällisen rahapolitiikan (eli keskuspankin arvopaperiostojen) jatkosta. Samoin Japanin osakemarkkina on noussut voimakkaasti ns. abenomicsin eli uuden talousohjauksen kaudella. Osakemarkkinat Euroopassa ovat sen sijaan kehittyneet selvästi maltillisemmin.

Pitemmällä aikavälillä Euroopassa osakkeiden hinnat ovat juuri ja juuri kivunneet ennen finanssikriisiä vallinneelle tasolle, mutta samalla hinnat ovat jääneet jälkeen Yhdysvaltain hintakehityksestä. Suomen osakemarkkinan kehitys on ollut samanlaista kuin laajemmin Euroopassa. Pitemmän ajan vaikea kurssikehitys Euroopassa kuvastaa velkakriisin, talouden kasvuvaikeuksien ja yritysten sopeutumispaineiden negatiivista yhteisvaikutusta osakemarkkinaan.

Osakemarkkinoiden volatiliiteettia kuvaavat indeksit ovat Yhdysvalloissa ja Euroopassa olleet viime kuukausina tasoltaan matalia. Samoin Euroopan rahoitussektorin luottoriskin hinnoista laskettu indeksi on laskenut samalle tasolle kuin vuosina 2010–2011. Riski-indeksien matala taso kertoo markkinoiden suhteellisen rauhallista tilasta Euroopassa ja siitä, etteivät esimerkiksi eri maiden julkisen talouden ongel-

mat ole kärjistyneet uusiksi kriiseiksi vuoden 2013 aikana (poikkeuksena Kypros keväällä).

Yhteenveto finanssisektorin kohtaamista riskeistä nykyisessä toimintaympäristössä

Ennustettu heikko talouskasvu Suomessa tuo mukanaan monia sopeutumispaineita finanssisektorin yrityksille. Ilmeisin on kotitalous- ja yrityssektorin liiketoiminnan kasvun merkittävä hidastuminen pankeissa. Myös vakuutusyhtiöt ja sijoituspalveluyritykset joutuvat sopeutumaan vaikeaan talousympäristöön.

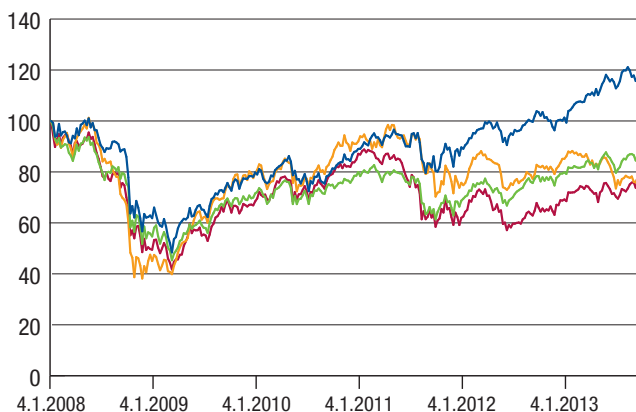
Matalana jatkuvan korkotason aikaansaama haasteellinen tilanne on toinen keskeinen riskitekijä. Matala korkotaso pitää pankkien korkokatteen alhaisena ja alentaa vakuutusyhtiöiden tuottoja. Toisaalta korkojen nopea nousu altistaisi vakuutusyhtiöt korkosijoitusten laskulle.

Kahden edellä mainitun riskitekijän ohella isot ja äkilliset negatiiviset hinnoittelumuutokset osakkeiden hinnoissa ja luottoriskimarginaaleissa – vaikka ne ovat kehittyneet myönteisesti – ovat koko ajan mahdollisia.

Pääanalyytikko Sampo Alhonsuo

Osakekurssit 2008–2013

Indeksi 4.1.2008=100

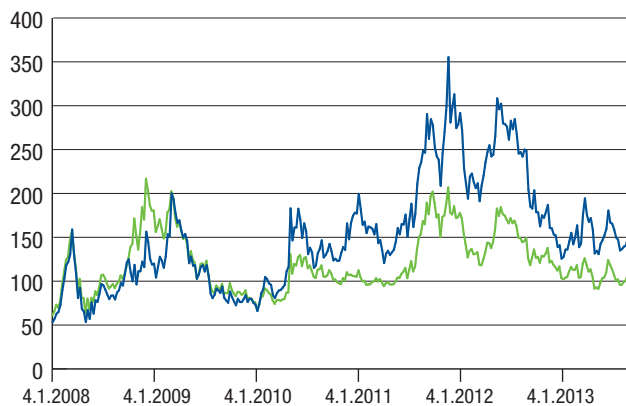


■ Yhdysvallat
■ Eurooppa
■ Suomi
■ Kehittyvät taloudet

Lähde: Bloomberg (viikkohavainnot, viimeinen havainto 11.9.2013)

Euroopan rahoitussektorin luottoriskin hinta-indeksi

Peruspistettä



■ Rahoitussektori
■ Yrityssektori (investointiluokka)

Lähde: Bloomberg (viikkohavainnot, viimeinen havainto 11.9.2013)



Pankkisektorin liikevoittoa painoi edelleen matala korkotaso

Liiketuloksen heikkenemisestä huolimatta pankkisektorin kannattavuutta voidaan pitää edelleen kohtuullisen hyvänä huomioiden heikon suhdannetilanteen tuomat vaikeudet. Pankkisektorin vakavaraisuus heikkeni alkuvuoden aikana vuodenvaihteen poikkeuksellisen korkeista luvuista. Vakavaraisuus on edelleen pidemmän ajan keskiarvojen yläpuolella ja hyvällä tasolla.

Pankkisektorin tulokseen samoin kuin vakavaraisuuteen on viime vuoden lopulta vaikuttanut aikaisempaa voimakkaammin pankkikonsernien sisäiset erät. Nordea-konsernin sisäinen takaus nostaa selvästi koko sektorin palkkiokuluja. Lisäksi sillä on vaikutus arvonalentumistappioihin.

Matalana pysynyt korkotaso on heikentänyt suurelta osin korkokatteeseen perustuvan perinteisen pankkitoiminnan kannattavuutta. Rahoituskatteen heikkeneminen jatkui edelleen alkuvuonna. Toisella neljänneksellä rahoituskate kuitenkin kääntyi kasvuun ja se oli edellistä neljännestä korkeammalla tasolla. Kannattavuuden heikkenemistä on vaimentanut uusien luottojen korkeammat marginaalit, palveluista perittävien maksujen korotukset, kulujen kasvun hillitseminen sekä matalat arvonalentumistappiot.

Myös Euroopan ja Suomen pitkään jatkunut alhaisen talouskasvun kausi on vaikuttanut negatiivisesti pankkisektorin kannattavuuteen. Talouskehityksestä on kuitenkin saatu varovaisen positiivisia tietoja viime aikoina. Varainhankinta markkinoilta on myös helpottunut, vaikkakin riskillisät ovat jääneet aikaisempaa korkeammalle tasolle. Tilanteen tasaantumisen huolimatta euroalueen velkakriisin syveneminen on kuitenkin edelleen uhkatekijä.

Heikon talouskehityksen aikana korot ovat pysyneet matalalla tasolla ja viimeisen vuoden aikana erityisen matalina, mikä on edesauttanut luottojen hoitamista. Pankkien arvonalentumiset luotoista voivat ajan myötä kasvaa, mikäli talouskasvu ei nopeudu uudestaan. Jos kriisi kärjistyisi uudelleen, pankkien varainhankinta kallistuisi merkittävästi.

Alkuvuosi on ollut pankkijärjestelyjen aikaa

Ilmoitettujen yritysjärjestelyjen loppuunsaattamisen myötä pankkien määrä vähenee. S-Pankki ilmoitti loppukeväästä ostavansa enemmistön FIM-konsernin emoyhtiön osake-

kannasta ja vähän myöhemmin yhdistyvänsä Tapiola Pankin kanssa osana laajempaa yhteistyösopimusta. S-Pankki on tehnyt esisopimuksen myös FIM-konsernin emoyhtiön loppujen osakkeiden ostamisesta vuoden 2016 alkupuolella.

Alkuvuodesta Aktia ilmoitti luopuvansa keskusluottolaitospalvelujen tarjoamisesta paikallispankkiryhmille, koska palveluiden tarjoaminen kallistuu kiristyvän sääntelyn vuoksi. Säästöpankit ja POP Pankit ovat omilla järjestelyillään turvaamassa keskusluottolaitospalveluiden jatkumisen. Säästöpankit ostivat Itella Oyj:ltä Itella Pankin keskusluottolaitospalveluidensa tuottamista varten. Lisäksi säästöpankit suunnittelevat ryhmärakenteensa tiivistämistä yhteenliittämäksi. POP Pankit ovat ostaneet maksuliikepalveluja tarjoavan ACH Finlandin kokonaan omistukseensa tarkoituksenaan rakentaa yhtiöstä ryhmän keskusluottolaitos.

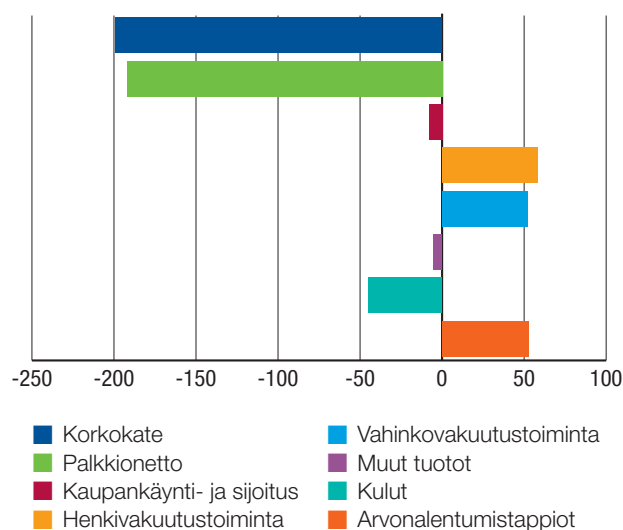
Lisäksi Eufex Pankki ilmoitti luopuvansa pankkitoimiluvusta ja keskittyvänsä sijoituspalvelutoimintaan, kun tarvittava muutosprosessi lupineen on saatettu päätökseen.

Pankkisektorin liiketulos heikkeni edellisvuodesta

Pankkisektorin liiketulos oli alkuvuonna 1,2 mrd. euroa eli 20 % heikompi kuin viime vuoden vastaavalla ajanjaksolla

Pankkisektorin tuloserien muutos tammi-kesäkuu 2013 vs. tammi-kesäkuu 2012

Miljoonaa euroa



Lähde: Finanssivalvonta.



(vuoden 2012 tammi-kesäkuussa 1,5 mrd. euroa), vaikka useimmat pankkiryhmät paransivat tulostaan edellisestä vuodesta. Tuotot pienivät edellisvuodesta 8 % ja kulut kasvoivat 2 %. Arvon alentumistappioita kirjattiin alkuvuonna 61 milj. euroa, mikä on noin puolet vähemmän kuin vuotta aikaisemmin. Tuottojen laskuun vaikutti voimakkaimmin korkokatteiden lasku. Korkokate laski edelleen 13 % vuodentakaisesta. Muista tuottoeristä eniten laskivat palkkioiden nettotuotot Nordea Pankki Suomen maksamasta takauspalkkiosta johtuen. Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuototkin pienivät, mutta niiden osalta lasku jäi yhteen prosenttiin.

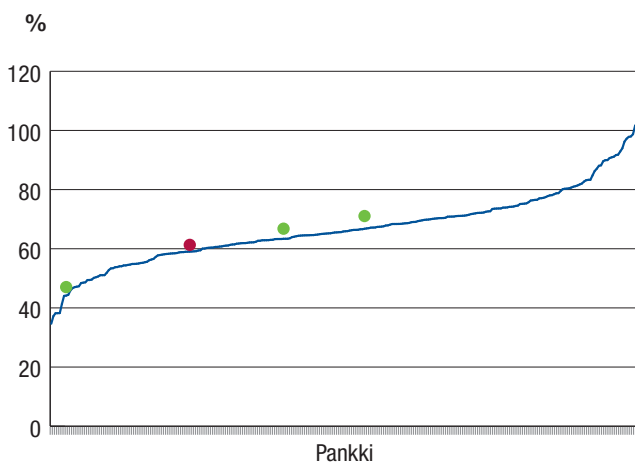
Pankkisektorin liiketulos oli heikentymisestäään huolimatta edelleen kohtuullinen kun ottaa huomioon toimintaympäristön tuomat vaikeudet. Erityisesti matala korkotaso on vaikuttanut rahoituskatteen pienenemiseen. Palkkiotuottojen kehityksen osalta pankkien välillä on alkuvuoden aikana ollut merkittäviä eroja. Lähes kaikilla pankeilla palkkioiden nettotuotot ovat olleet kasvussa, vaikka yhteenlaskettuna koko pankkisektorin palkkioiden nettotuotot supistuivatkin.

Pankit pyrkivät aktiivisesti parantamaan kannattavuuttaan tuottoja kasvattamalla ja kuluja pienentämällä. Tuottoapuolella on uusluotonannon marginaaleja korotettu ja palveluista perittävien palkkioiden hintoja nostettu. Lisäksi kulujen kasvu pyritään taittamaan ja kulut pitämään lähivuosina ennallaan toiminnan tehostamisella. Pankit ovat vähentäneet henkilöstöään ja sulkeneet konttoreita. Asiointia halutaan siirtää entistä enemmän verkossa tapahtuvaksi.

Kannattavuuden parantamiseksi tehdyt toimet ovat alkaneet tuottaa tulosta ja alkuvuonna on ollut jo nähtävissä marginaalien noston vaikutusta korkokatteeseen. Luotonannon kasvun ja korkeampien uusluotonannon marginaalien ansiosta korkokate kääntyi kasvuun toisella vuosineljänneksellä, vaikka vuoden takaisesta tasosta ollaankin vielä jäljessä. Koko vuoden osalta korkokatteiden odotetaan edelleen jäävän viime vuotta alhaisemmaksi.

Monipuolinen tuottorakenne on edesauttanut kannattavuuden säilyttämistä. Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan tuotot ovat pitäneet hyvin pintansa ja henki- ja vahinkovakuutus toiminnan tuotot ovat kasvaneet alkuvuonna. Näiden tuottojen

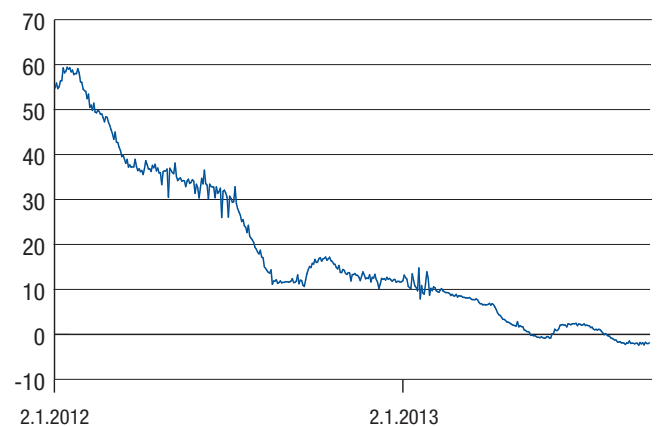
Yksittäisten suomalaisten talletuspankkien kulut/tuotot-suhde (pl. arvonalentumiset) kesäkuun lopussa 2013



- Kulut/tuotot (pl. arvonalentumiset)
- Kolme suurinta pankkiryhmää: Nordea (47,0 %), OP Pohjola (66,8 %) ja Danske Bank (71,1 %)
- Pankkisektori (61,3 %)

Lähde: Finanssivalvonta.

Eräiden suomalaisten pankkien katettujen joukkovelkakirjojen riskilisien kehitys (painotettu keskiarvo)



- Korkopistettä suhteessa swap-korkoon

Lähde: Bloomberg.

Kuviossa on esitetty Nordea Pankki Suomi Oyj:n, OP-Asuntoluottopankin, Danske Bank Oyj:n ja Aktia Hypoteekkipankin katettujen joukkovelkakirjojen (maturiteetti kolme vuotta) riskilisien liikkeeseenlaskujen koolla painotettu keskiarvo suhteessa swap-korkoon.



eli muiden kuin perinteisen pankkitoiminnan tuottojen osuus pankkien kokonaistuotoista on jatkanut kasvuaan.

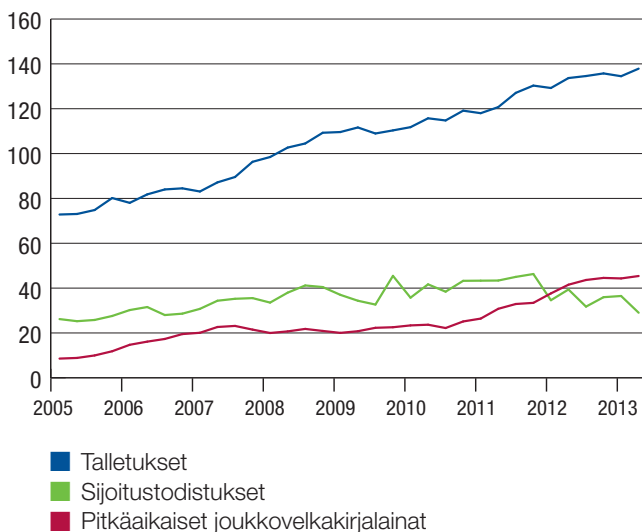
Pankkien kulut/tuotot-suhdeluvut (pl. arvonalentumiset) vaihtelevat pääosin 40 ja 120 prosentin välillä. Suurin osa pankeista sijoittuu 60 ja 80 prosentin väliin ja kannattavuus-tilannetta voidaan nykyisessä markkinatilanteessa pitää kohtuullisen hyvänä.

Varainhankinnan tilanne parani, mutta Euroopan velkakiisin kärjistyminen on edelleen uhka

Markkinat olivat suhteellisen suotuisat tukkurahoitukselle, vaikka Euroopan velkakiisin kärjistyminen muodostaa yhä uhan varainhankinnalle. Kriisitunnelma kuitenkin laantui vähän, kriisimaista ja euroalueelta saatiin positiivisia merkkejä talouden kehittymisestä ja euroalueen pankkiunionihanke eteni. Suomessa pankkien markkinaehtoisien varainhankinnan hinta laski hieman ja myös pienempien pankkien osalta rahoituksen saatavuus parani jonkin verran vuoden ensimmäisen puoliskon aikana. Joukkovelkakirjojen riskilisät laskivat sekä liikkeeseenlaskuissa että jälkimarkkinoilla. Pankkien hyvää varainhankinnan tilannetta edesauttoi Suomen valtion ja pankkien hyvät luottoluokitukset.

Pankkisektorin varainhankinnan keskeiset erät

Mrd. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.

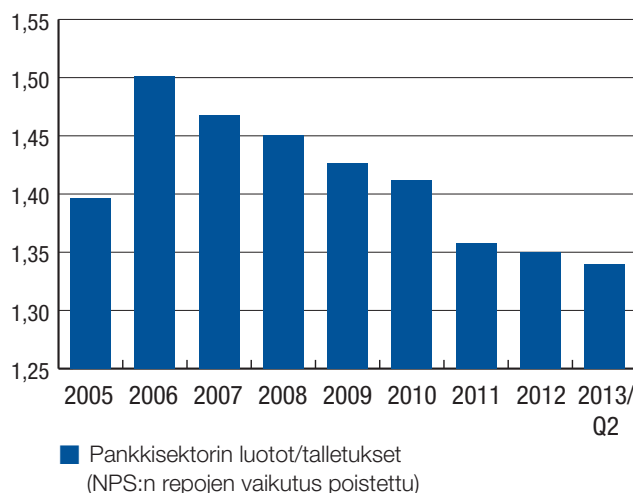
Rakenteellinen rahoitusriski pienentyi

Pankit jatkoivat rakenteellisen rahoitusriskin pienentämistä pidentämällä varainhankinnan keskimaturiteettia. Pankkien velkakirjarahoituksessa paino siirtyikin entistä enemmän lyhytaikaisista sijoitustodistuksista pitkäaikaisiin joukkovelkakirjoihin. Pankkien liikkeeseenlaskemien vakuudettomien ja katettujen joukkovelkakirjojen määrä kasvoi vuoden vaihteen 44,5 mrd. eurosta kesäkuun lopun 45,4 mrd. euroon.

Pankkien liikkeeseenlaskemien sijoitustodistusten määrä sen sijaan pienentyi vuodenvaihteen 36,1 mrd. eurosta 29,0 mrd. euroon. Myös lyhyen varainhankinnan saatavuus pysyi hyvänä ja hinta edullisena.

Talletuskanta muodostaa valtaosan pankkien varainhankinnasta. Talletuskanta pysyi vakaana ja se jatkoi kasvua vuodenvaihteen 135,7 mrd. eurosta 137,9 mrd. euroon. Talletuksia siirtyi määräaikaistalletuksista vaadittaessa maksettaviin talletuksiin. Pankkisektorin luottokanta kasvoi edelleen vähän talletuskantaa hitaammin ja niinpä anto-/ottolainaussuhde jatkoi pienentymistään.

Pankkisektorin anto-/ottolainaussuhde



Lähde: Finanssivalvonta.



Pankkien likvidit varat pienenevät

Keskuspankkitalletusten määrä pieneni 40,0 mrd. eurosta 31,6 mrd. euroon. Supistumisen takana on osaltaan ulkomaisten institutionaalisten sijoittajien talletusnostot suomalaisista pankeista, mikä on yksi merkki Euroopan velkakiisin helpottumisesta. Kuitenkin myös keskuspankkirahoitukseen oikeuttavien joukkovelkakirjojen määrä supistui 32,7 mrd. eurosta 29,2 mrd. euroon. Määrä kuitenkin pysyi verrattain korkealla tasolla, koska pankit varautuvat jo uuteen sääntelyyn.

Pankkien varojen sitoutuneisuus jatko kasvu

Matala korkoympäristö on aiheuttanut paineita pankkien korkokatteelle ja pankit pyrkivätkin laskemaan varainhankinnan kustannuksia. Katetut joukkovelkakirjat ovat tarjonneet vakuudettomia joukkovelkakirjoja edullisemmän rahoitusmuodon ja lisäksi katetun varainhankintakanavan on todettu toimivan paremmin myös markkinahäiriöiden aikana.

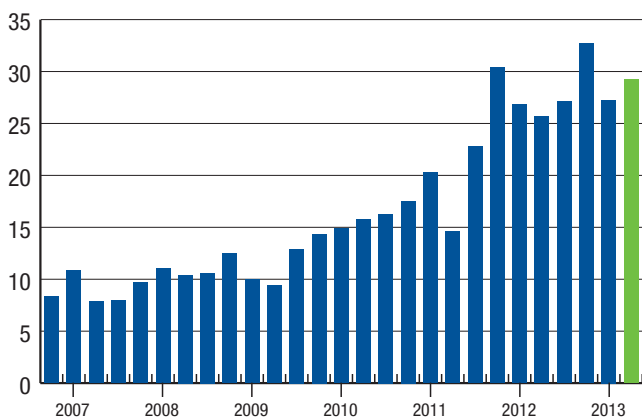
Kesäkuun loppuun mennessä katettujen joukkovelkakirjojen kanta oli kasvanut vuodenvaihteen 26,8 mrd. eurosta 28,5 mrd. euroon. Joukkovelkakirjarekistereihin siirrettiin suhteessa enemmän asuntoluottoja kuin mitä sektorin asuntoluottokanta kasvoi, joten varojen sitoutuneisuuden aste jatkoi kasvuaan.

Katettujen joukkovelkakirjojen vakuutena on lain ehdot täyttäviä asuntoluottoja, joita onkin sitoutunut entistä enemmän yhden sijoittajaryhmän, eli katettujen joukkovelkakirjasijoittajien saamista vakuudeksi. Suuri varojen sitoutuneisuuden aste heikentää konkurssitilanteessa muiden velkojien, kuten tallettajien asemaa. Tämän johdosta Finanssivalvonta puuttuu tarvittaessa pankin katettujen joukkovelkakirjojen liikkeeselaskujen kokonaismäärään.

Lisäksi suuri varojen sitoutuneisuuden aste voi muodostua ongelmaksi pankeille. Jos asuntojen hinnat laskisivat ja pankeilla olisi vain vähän kiinnitysluottopankkilain ehdot täyttäviä vapaita asuntoluottoja jäljellä, pankit voisivat joutua turvautumaan väliaikaisiin vakuuksiin. Suuri varojen sitoutuneisuuden

Pankkisektorin keskuspankkivakuuskelpoiset saamistodistukset

Mrd. euroa

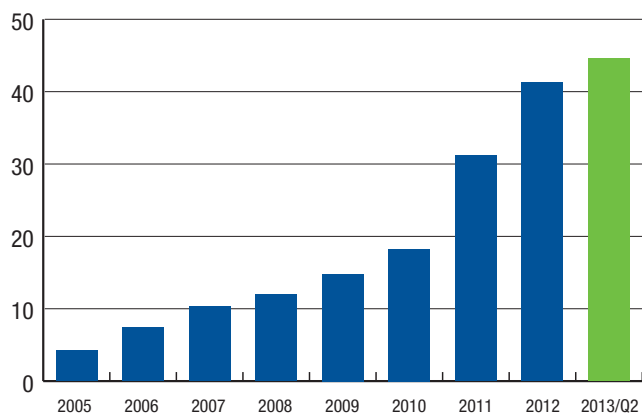


■ Pankkisektorin keskuspankkivakuuskelpoiset saamistodistukset

Lähde: Finanssivalvonta.

Asuntoluottojen sitoutuminen katettujen joukkovelkakirjojen vakuudeksi*

%



■ Asuntoluottojen sitoutuminen katettujen joukkovelkakirjojen vakuudeksi

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankki.

* Laskelmassa on oletettu, että 4,4 % asuntoluottokannasta ei käy katettujen joukkolainojen vakuudeksi. Tämänhetkistä ylivakuustasoa käytetään myös aiempiin ajankohtiin.

aste heikentää myös pankkien mahdollisuuksia hankkia kriisitilanteessa vakuudellista rahoitusta, joka on keskeisessä roolissa pankkien rahoituksen jatkuvuussuunnitelmissa.

Lainakannan kasvu jatkuu, ongelmaluottojen taso suhteellisen matalalla

Kotitalouksien ja yritysten luotonkysyntä jatkui edelleen melko vahvana ja euroaluetta nopeampana. Kotitalouksien lainakannan vuosikasvu on kuitenkin hidastunut kuluvan vuoden aikana ollen heinäkuussa 3,2 %.¹

Pankkien (ml. Suomessa toimivat ulkomaiset sivuliikkeet) ongelmaluottojen kanta on kokonaisuudessaan suhteellisen matala, mutta heikko taloustilanne on alkanut vaikuttaa yritysten ja kotitalouksien luotonmaksukykyyn.

Pankkien erääntyneet² saamiset vähenivät 5,8 % vuositasolla miljardiin euroon ja suhde luotto- ja takauskantaan

supistui 0,41 prosenttiin. Järjestämättömät saamiset³ vähenivät 7,6 % vuositasolla 1,27 mrd. euroon ja niiden osuus luotto- ja takauskannasta pieneni kesäkuun lopussa 0,51 prosenttiin edellisvuoden 0,57 prosentista. Järjestämättömien saamisten määrän lasku johtui pääasiassa ulkomaatsektorin järjestämättömien luottojen supistumisesta. Ilman ulkomaat-sektoria pankkien järjestämättömien saamisten kasvu oli 10,6 %.

Arvonalentumistappiot pienenevät

Pankkien⁴ nettomääräiset arvonalentumistappiot tammi-kesäkuussa olivat 77 milj. euroa eli noin 35 % vähemmän kuin viime vuoden vastaavana ajanjaksona. Arvonalentumiset suhteessa luotto- ja takauskantaan ovat matalalla 0,03 prosentin tasolla.

¹ Tiedot luotonannon kehityksestä perustuvat Suomen Pankin rahalaitostiedonkeruuseen ja kattavat euromääräiset lainat euroalueelle.

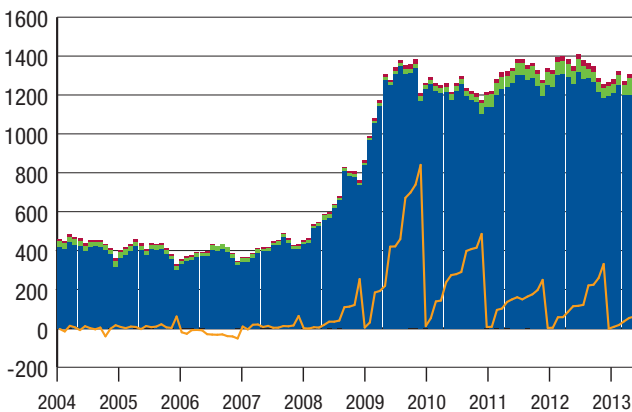
² Suoritukset 30–90 päivää myöhässä.

³ Suoritukset >90 päivää myöhässä + takaussaamiset + konsernin ulkopuoliset 0-korkoiset saamiset.

⁴ Sisältää Suomessa toimivat ulkomaiset sivukonttorit.

Pankkien järjestämättömät saamiset

Milj. euroa



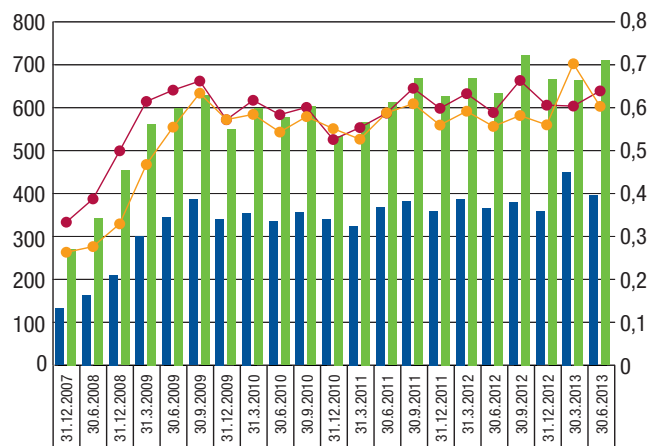
- Järjestämättömät saamiset
- Nollakorkoiset saamiset
- Takaussaamiset
- Arvonalentumistappiot, netto

Lähde: Finanssivalvonta.

Kotitalouksien ja yritysten järjestämättömät saamiset (JS) ja suhde luottokantaan, 2007–2013

Milj. euroa

%



- Yritykset JS
- Kotitaloudet JS
- Yritykset JS/luotot (oik.)
- Kotitaloudet JS/luotot (oik.)

Lähde: Finanssivalvonta.



Yritysluottokannan kasvu jatkui, järjestämättömät luotot lisääntyivät

Yrityksille myönnettyjen euromääräisten lainojen kanta oli kesäkuun lopussa 64,9 mrd. euroa. Kannan vuosikasvu nopeutui hieman toisella vuosineljänneksellä ja oli kesäkuun lopussa 4,3 %. Uusia yrityslainoja nostettiin kesäkuussa 3,0 mrd. euron edestä, mikä on yhtä paljon kuin vuosi sitten.

Yrityssektorin järjestämättömät luotot (396 milj. euroa) kasvoivat vuositasona 8,5 % ja niiden suhteellinen osuus yritysluottokannasta oli kesäkuussa 0,60 %, joka on hieman enemmän kuin vuotta aikaisemmin. Toimialakohtaisesti tukku- ja vähittäiskaupan sekä metalliteollisuuden järjestämättömät luotot kasvoivat euromääräisesti eniten. Pankkien järjestämättömät saamiset kiinteistöalan toiminnalle myönnettyistä luotoista sen sijaan supistuivat prosentin verran. Majoitus- ja ravitsemistoiminnan sekä sahateollisuuden luottojen laatu oli heikoin. Ko. toimialoille myönnettyistä luotoista yli 2 % oli järjestämättömiä.

Yrityssektorin nettomääräiset arvonalentumistappiot pienenevät tammi-kesäkuussa noin 68 % edellisvuoden ajanjaksoon verrattuna ja olivat kesäkuun lopussa 24 milj. euroa. Toimialoitain tarkasteltuna euromääräisesti suurin arvonalentumisten kasvu oli tukku- ja vähittäiskaupassa sekä öljy- ja kemikaaliteollisuudessa, mutta useimmilla toimialoilla arvonalentumiset vähenivät edellisvuodesta.

Asuntoluottojen kysyntä hidastui, kotitalouksien velanhoito-ongelmissa nousutrendi

Kotitalouksien lainakannan vuosikasvu hidastui kesäkuussa 3,4 prosenttiin. Kanta oli 115,5 mrd. euroa. Kotitalouksien asuntolainakannan kasvu hidastui, mutta kasvuvauhti oli kesäkuussa yhä lähes 4 %. Euroalueella asuntolainojen vuosikasvu oli noin 1 % ja Ruotsissa 5 %. Uusia asuntolainoja suomalaiset kotitaloudet nostivat kesäkuussa 1,4 mrd. euron edestä, mikä on 0,5 mrd. euroa vähemmän kuin vuotta aikaisemmin.

Kulutusluottokanta oli noin 13 mrd. euroa ja muita lainoja 15 mrd. euroa. Kulutusluottojen kysyntä kääntyi toisella neljänneksellä kasvuun ja oli kesäkuussa 3,0 % (12 kk kasvu).

Kotitalouksien keskimääräinen velkaantumistaso on Tilastokeskuksen mukaan kohonnut vuodessa 2,5 prosenttiyksikköä 118,4 prosenttiin (Q1/2013).

Kotitalouksien järjestämättömien lainojen määrä kasvoi vuositasona 12 % ja oli kesäkuun lopussa 710 milj. euroa. Niiden suhteellinen osuus luottokannasta nousi 0,64 prosenttiin edellisvuoden kesäkuun 0,59 prosentista. Kotitalouksien järjestämättömien lainojen kehityksessä on pankkikohtaista hajontaa.

Kotitalouksien nettomääräiset arvonalentumistappiot pienenevät noin 52 % edellisvuoden vastaavasta ajanjaksosta ja olivat kesäkuussa 12 milj. euroa. Asuntoluottoihin liittyvät luottotappiot olivat ainoastaan 0,013 % asuntoluottokannasta.

Heikentyvät luottoriskinäkömät

Kotitalouksien jatkuvan velkaantumisen vaikutus näkyy yrityksistä nopeampana järjestämättömien lainojen määrän kasvuna. Kotitalouksien ja yritysten uudet maksuhäiriöt ovat lisääntyneet. Maksuhäiriömerkintöjä saaneiden yritysten määrä on suurempi kuin koskaan 2000-luvulla. Suhteellisesti eniten ovat yleistyneet suurten yritysten maksuhäiriömerkinnät. Konkurssien määrä kasvoi tammi-heinäkuussa 6,1 % viime vuoden vastaavaan aikaan verrattuna. Huonoa talouden tilaa kuvaa myös se, että kuluttajien luottamus talouteen oli elokuussa heikompi kuin pitkällä ajalla keskimäärin.

Pankkien luottoriskien hallinnassa puutteita

Finanssivalvonnan vuonna 2013 tekemissä pankkien luottoriskien ja luottoriskien hallinnan tarkastuksissa todettiin, että eräissä tapauksissa riippumattoman riskienhallinnan arviointitoimintaa ei ollut järjestetty asianmukaisesti.

Asuntorahoituksen osalta havaittiin huomautettavaa. Pankkien sisäiset ohjeet ja käytäntö eivät aina vastanneet Finanssivalvonnan suositusta asuntorahoituksen 90 prosentin enimmäisluottotusasteesta. Lisäksi yksittäisten asuntoluottojen vakuusarvojen päivityksissä, oikeellisuudessa ja dokumentoinnissa (mm. maksuvaralaskelmat) oli puutteita.

Luotonmyöntöprosessien laatu ei ole kaikilta osin täyttänyt Finanssivalvonnan standardissa esitettyjä vaatimuksia. Luottohakemuksissa oli puutteita rahoitettavaa hanketta tai velallisen maksukykyä ja yritysasiakkaiden luottokelpoisuutta koskevilla analyyseilla. Luottopäätösesitysten perustelujen tulisi pohjautua luottoriskianalyyseihin. Ongelma-asiakkaiden tunnistaminen olisi toteutettava järjestelmällisesti

ja säännöllisesti aikaisemmassa vaiheessa. Luottoriskien rajoittaminen (limiitit, keskittymät, suuret asiakasvastuut) oli jossakin tapauksessa keskeneräistä.

Luottojen arvonalentumisprosessin määrittämisessä oli myös puutteita arvonalentumistappioiden arvion, kirjausai-kataulujen ja testauksien osalta.

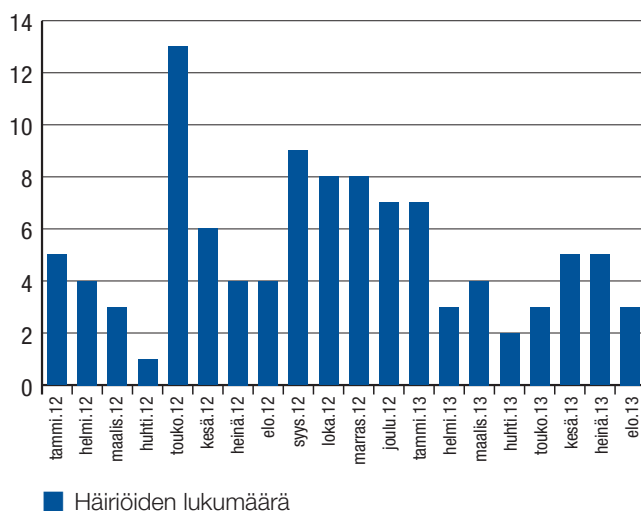
Maksujenvälityksen häiriöt jatkuneet

Pankkien maksujenvälityksessä on ollut edelleen häiriöitä ja viivästyksiä vuoden 2013 aikana. Pankkien välinen, yhteinen maksujenvälitysinfrastruktuuri on toiminut hyvin. Sen sijaan pankkien omien sisäisten järjestelmien virheet ja häiriöt ovat olleet syynä viivästyksiin. Viivästyneiden maksujen joukossa on ollut runsaasti palkka- ja eläkemaksuja. Finanssivalvonta on valvontakäynneillään ja tarkastuksissaan puuttanut asiaan ja edellyttänyt pankeilta toimenpiteitä tilanteen korjaamiseksi ja maksujenvälityksen häiriöttömyyden turvaamiseksi.

Korttimaksaminen on sujunut ilman merkittäviä häiriöitä. Joi-takin yksittäisiä, lyhyen ajan kestäneitä häiriöitä on esiintynyt korttimaksutapahtumien varmennuksissa.

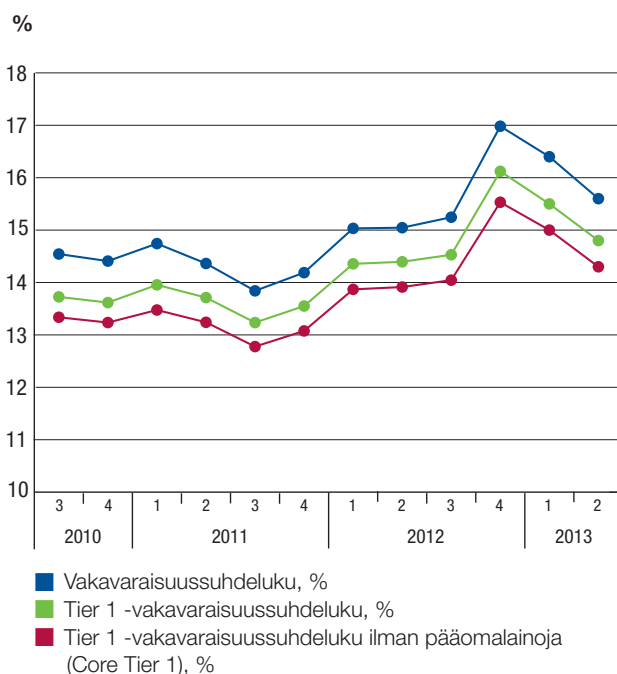
Pankit ovat suunnittelemassa tai toteuttamassa lähilu-kuominaisuuden automaattista lisäämistä myöntämiinsä maksukortteihin. Lähilukuominaisuus mahdollistaa pienten maksujen maksamisen ilman tunnuslukua (PIN) vain viemällä kortti kaupan maksupäätteen läheisyyteen. Samaan aikaan mediassa on ollut uutisia lähilukuominaisuuden rikollisen väärinkäytön mahdollisuudesta. Finanssivalvonta on valvon-takirjeessään kesäkuussa kiinnittänyt pankkien huomiota lähilukuominaisuuden turvallisuusnäkökohtiin. Osa pankeista on suunnitellut liittävänsä lähilukuominaisuuden automaatiivisesti maksukortteihin vuosiuusinnan yhteydessä. Finanssivalvonta edellyttää, että kuluttaja-asiakkaille tarjotaan lisäkustannuksitta aikaisempaa vastaavilla ominaisuuksilla varustettu kortti ilman lähilukuominaisuutta, jos asiakas näin haluaa.

Maksuliikehäiriöt 1/2012–8/2013



Lähde: Finanssivalvonta.

Pankkisektorin vakavaraisuussuhdeluvut



Lähde: Finanssivalvonta.

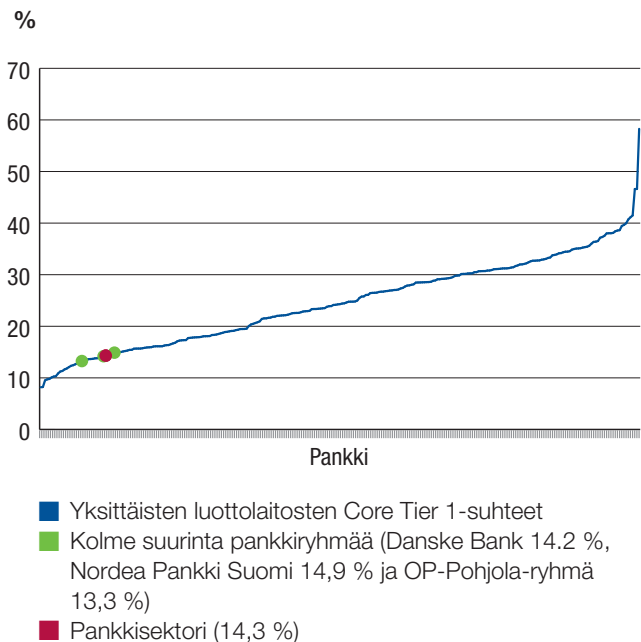


Pankkien verkkopankkeihin kohdistuvien haittaohjelma-hyökkäysten määrä on pysynyt kohtuullisella tasolla vuoden 2013 aikana. Vain pieni määrä pankkien asiakkaita on joutunut hyökkäysten kohteeksi ja pankkeihin kohdistuvista hyökkäyksistä johtuvat menetykset ovat olleet pieniä. Finanssivalvonta edellyttää pankeilta säännöllistä raportointia haittaohjelmahyökkäyksistä ja niistä aiheutuneista menetyksistä.

Pankkisektorin vakavaraisuus säilyi vahvana

Pankkisektorin vakavaraisuus laski kesäkuun 2013 lopussa 15,6 prosenttiin (vuoden 2012 lopussa 17,0 %). Ensisijaisilla omilla varoilla laskettu vakavaraisuussuhde oli kesäkuun lopussa 14,8 % (vuoden 2012 lopussa 16,1 %). Suhdeluvut ovat kuitenkin edelleen hyvät ja pidemmän ajan keskiarvojen yläpuolella.

Yksittäisten suomalaisten talletuspankkien ydinvakavaraisuus (Core Tier 1 -suhde) kesäkuun lopussa 2013



Lähde: Finanssivalvonta.

Vakavaraisuussuhdelukujen alkuvuoden negatiivinen kehitys perustuu ensisijaisesti riskipainotettujen saamisten volyymin kasvuun sekä vähäisemmässä määrin myös markkinariskin omien varojen vaateen kasvuun.

Pankkisektorin omat varat kasvoivat kertyneiden voittovarojen myötä 19,9 mrd. euroon (vuoden 2012 lopussa 19,6 mrd. euroa). Omat varat muodostuivat lähes kokonaan (95 %) ensisijaisista omista varoista ja olivat siten edelleen laadultaan hyvät. Ensisijaisten omien varojen määrä oli 18,7 mrd. euroa kasvettaen noin 0,2 mrd. eurolla alkuvuoden aikana.

Pankkisektorin lakisääteiset minimivaateet ylittävä omien varojen pääomapuskuri oli kesäkuun lopussa 9,6 mrd. euroa (vuoden 2012 lopussa 10,4 mrd. euroa). Pääomapuskuri on laskenut alkuvuoden aikana omien varojen vaateen kasvetta omia varoja nopeammin.

Pankkisektorin omien varojen pääomavaade oli 10,2 mrd. euroa, mikä tarkoittaa riskipainotettuina saamisina 127,7 mrd. euroa (vuoden 2012 lopussa 115,7 mrd. euroa). Luottoriskin pääomavaade kattaa 85 % luottoriskin, markkinariskin ja operatiivisen riskin yhteenlasketusta pääomavaateesta. Luottoriskin standardimenetelmällä lasketut pääomavaateet olivat yhteensä 4,0 mrd. euroa ja sisäisten luottoluokitusten menetelmällä (IRBA) lasketut vaateet yhteensä 4,3 mrd. euroa. IRBA-menetelmällä laskettujen vastuiden osuus koko luotto- ja vastapuoliriskin omien varojen vaatimuksista on 52 %.

IRBA on riskiherkempi menetelmä ja mittaa tarkemmin luottoriskin vaikutuksia kuin vaihtoehtoinen luottoriskin standardimenetelmä. Lukumääräisesti suurin osa suomalaisista pankeista käyttää edelleen ainoastaan standardimenetelmää luottoriskin vakavaraisuuslaskennassa. Tarkasteltaessa IRBA-menetelmää käyttävien pankkien riskiparametreja, voidaan havaita erityisesti yritysvastuiden osalta riskitason nousua vuosien 2012–2013 aikana.

Kaikkien pankkien Core Tier 1 -suhdeluku on alhaisimmillaan 8 prosentin yläpuolella ja valtaosalla pankeista suhdeluku on yli 10 %, mikä kuvastaa pankkien hyvää vakavaraisuus- asemaa sekä omien varojen hyvää laatua.

Rahoitus- ja vakuutusryhmittymien vakavaraisuus ennallaan

Rahoitus- ja vakuutusryhmittymien vakavaraisuussuhdeluku on pysynyt ennallaan vuoden 2013 aikana. Suhdeluku oli kesäkuun lopussa edelleen 1,9 (vuoden 2012 lopussa 1,9) minimivaatimuksen ollessa 1,0. Vakavaraisuussuhdeluku saadaan vertaamalla ryhmittymän omia varoja ryhmittymän riskeihin perustuvaan omien varojen vähimmäisvaatimukseen. Vakavaraisuussuhdeluku tarkoittaa, että ryhmittymillä on omia varoja 1,9-kertaisesti verrattuna laissa vaadittuun vähimmäismäärään. Ryhmittymien yhteenlasketusta omien varojen vähimmäisvaateesta noin 80 % tulee pankkitoiminnasta ja 20 % jakautuu henki- ja vahinkovakuutustoiminnan kesken.

Julkisia varoituksia sisäisen valvonnan laiminlyönneistä

Finanssivalvonta on alkuvuoden aikana antanut julkisen varoituksen Ålandsbanken Abp:lle helmikuussa ja Eufex Pankki Oyj:lle heinäkuussa. Ålandsbankenin kohdalla kyse oli laiminlyönneistä, jotka koskivat asiakasvarojen säilyttämistä ja sisäisen valvonnan toimivuuden varmistamisesta annettujen säännösten noudattamista. Eufex Pankin kohdalla kyse oli laiminlyönneistä, jotka koskivat mm. sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa koskevia luottolaitoslain vaatimuksia sekä useita Finanssivalvonnan antamia määräyksiä.

Riskiasiantuntija Lauri Kujala, analyytikko Olli Mattinen, riskiasiantuntija Anne Nisén ja riskiasiantuntija Seppo Pitkänen

LIKVIDITEETTIRISKI

Likviditeettiriski jakautuu pitkäaikaiseen, rakenteelliseen rahoitusriskiin ja lyhytaikaisten kassavirtojen epätasapainosta syntyvään maksuvalmiusriskiin. Pitkäaikaisista, rakenteellista rahoitusriskiä seurataan arvioimalla, kuinka paljon taseen varoja ja erityisesti antolainauksia on rahoitettu talletuksilla ja pitkäaikaisilla markkinaehtoisilla velkalähteillä. Rahoituksen saatavuus eri maturiteettiluokissa voi vaihdella markkinatilanteen mukaan.

Lyhytaikaisen maksuvalmiusriskin mittaaminen perustuu maturiteettiluokittaisten tuloista ja menoista aiheutuneiden kassavirtojen erotukseen. Kassavirtojen laskennassa otetaan huomioon myös taseen ulkopuoliset erät. Tämä maturiteettiepätasapainosta syntyvä erotus osoittaa sen määrän, joka pankin on joko sijoitettava tai rahoitettava saamisten ja velkojen erääntyessä kussakin maturiteettiluokassa.

PANKIN VAKAVARAISUUSSUHDELUVUT

1. Vakavaraisuussuhde, % = $(\text{Omat varat yhteensä} / \text{Omien varojen vähimmäisvaatimus yhteensä}) \times 8$
2. Ensisijaisten omien varojen vakavaraisuussuhde (Tier 1), % = $(\text{Ensisijaiset omat varat yhteensä} / \text{Omien varojen vähimmäisvaatimus yhteensä}) \times 8$
3. Vakavaraisuussuhde rajoituksettomilla ensisijaisilla omilla varoilla (Core Tier 1), % = $(\text{Ensisijaiset omat varat yhteensä} / \text{Omien varojen vähimmäisvaatimus yhteensä}) \times 8$

VAKAVARAISUUS- JA LIKVIDITEETTISÄÄNTELY- UUDISTUKSET VAHVISTAVAT PANKKISEKTORIA

Maksuvalmiusvaatimus edellyttää lisää likvidejä varoja

Uuden EU-asetuksen mukaan maksuvalmiusvaatimus otetaan käyttöön asteittain seuraavasti: 60 % maksuvalmiusvaatimuksesta vuonna 2015, 70 % vuonna 2016, 80 % vuonna 2017 ja 100 % vuonna 2018. Viime vuodenvaihteen Basel III -vaikutusarvioon osallistuneiden 17 luottolaitoksen yhteenlaskettu kumulatiivinen kustannus maksuvalmiusvaatimuksen täyttämisestä vuosina 2015–2018 olisi arviolta 60 milj. euroa. Kustannus olisi reilut kaksi prosenttia suhteessa vaikutusarvioon osallistuneiden laitosten viime vuoden liikevoittoon 2,6 mrd. euroa. Kolmen suurimman luottolaitoksen¹ osuus kustannuksista on noin 40 milj. euroa, joka on alle kaksi prosenttia suhteessa laitosten viime vuoden liikevoittoon 2,4 mrd. euroa.

Lisäkustannus on laskettu oletuksella, että pankkien tulisi kasvattaa maksuvalmiusvaatimuksen ehdot täyttävien likvidien varojen määrää myymällä pankkien liikkeeseen laskemia joukkovelkakirjoja ja ostamalla tilalle Suomen valtionlainoja. Samalla pankit kuitenkin menettäisivät pankkien liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjojen ja Suomen valtionlainan välisen korkoeron². Huomion arvoista on, että kustannusarvio on vain suuntaa-antava, koska pankkien likviditeettireservit voivat koostua myös muista varoista.

Jäsenvaltiot tai toimivaltaiset viranomaiset voivat vaatia toimiluvan saaneita luottolaitoksia täyttämään enintään 100 prosentin maksuvalmiusvaatimuksen myös etupainotteisesti vuodesta 2015 eteenpäin. Mikäli esimerkiksi kolmelta suurimmalta luottolaitokselta vaadittaisiin 100 prosentin maksuvalmiusvaatimusta jo vuodesta 2015 eteenpäin, niin vuodenvaihteen Basel III -vaikutusarvion perusteella laitoksille koituisi yhteensä arviolta 95 milj. euron lisäkustannus vuosina 2015–2017 maksuvalmius-

¹ Nordea Pankki Suomi Oyj, OP-Pohjola ja Danske Bank Oyj.

² Korkoero on laskettu Markit Itraxx CDS European Senior Financials (5 v) hintaindeksin ja Suomen valtionlainan (5 v) korkoerosta. Keskiporko on laskettu vuoden ajanjaksolta kesäkuu 2012–13 väliseltä ajalta, jolloin korkoeroksi muodostui 118 korkopistettä.

vaatimuksen porrastettuun voimaantuloon verrattuna. Lisäkustannus olisi noin neljä prosenttia suhteessa kolmen suurimman luottolaitoksen viime vuoden liikevoittoon. Yhteensä siis etupainotteisesta voimaantulosta koituisi kolmelle suurimmalle luottolaitokselle kustannuksia arviolta 136 milj. euroa vuosina 2015–2018, joka vastaa vajaata kuutta prosenttia laitosten viime vuoden liikevoitosta. Maksuvalmiusvaatimuksen etupainotteisella voimaantulolla voitaisiin parantaa suurimpien luottolaitosten maksuvalmiusriskiasemaa ja pankkisektorin vakautta. Suurimmat luottolaitokset ovat riippuvaisia tukkurahoituksesta ja maksuvalmiusvaatimus on kehitetty nimenomaan ehkäisemään lyhytaikaisten stressikausien vaikutuksia, jotka usein kulminoituvat häiriöihin tukkurahoituksessa.

Pankkisektorin vakavaraisuus täyttää myös uuden vakavaraisuussäätelyn vaatimukset

Uuden Basel III:een perustuvan vakavaraisuussäätelyn voimaan saattaminen alkaa ensi vuoden alussa. Pääoma-vaatimukset otetaan käyttöön vaiheittain vuoteen 2019 mennessä. Pankkien ydinvakavaraisuusvaatimus nousee, yleinen pääomapuskuri mukaan lukien, 7 prosenttiin. Lisäksi vaatimukseen laskettavien omien varojen sekä saamisten ja sijoitusten riskipainojen määritelmät tiukentuvat.

Vuoden 2012 lopun Basel III -vaikutusarviotiedonkeruun perusteella määritelmämuutokset laskisivat vastanneiden suomalaisten pankkien ydinvakavaraisuussuhdelukua yhteensä 3,1 prosenttiyksikköä, mikä omien varojen määrässä vastaisi noin 3,9 mrd. euroa. Vastausten perusteella pankkien nykyinen omien varojen määrä olisi kuitenkin riittävä täyttämään myös uudet korkeammat vakavaraisuusvaatimukset. Uusi vakavaraisuussäätely ei siis edellytä Suomen pankkisektorilta omien varojen kasvattamista, vaan kannustaa pankkeja säilyttämään nykyisen vakavaraisuustason.

Pankit saattavat pyrkiä säilyttämään vähimmäisvaatimuksia korkeamman vakavaraisuuden esimerkiksi luottoloukitusasemansa turvaamiseksi, mikä voi lisätä sektorin kustannuksia. Kustannusvaikutuksia ei kuitenkaan tule liioitella, sillä sääntelymuutokset eivät aseta välitöntä painetta omien varojen kasvattamiselle. Mahdolliset sopeutustarpeet ovat pankkikohtaisia ja tyypillisesti saavutetta-

vissa esimerkiksi voittovaroja kerryttämällä, voitonjaosta pidättäytymällä ja liiketoimintoja sopeuttamalla. Suomen pankkisektorin tila ja toimintaympäristö on myös kansainvälisesti verrattain vakaa, joten luottoluokitusaseman säilyttäminen ei suoraan edellytä omien varojen korottamista vakavaraisuusvaimusten tiukennusta vastaavalla määrällä.

Myös pääoman kustannusarvioissa on syytä käyttää maltillisuutta. Korkeamman omavaraisuuden tulisi laskea pankin osakesijoittajien asettamia tuottovaatimuksia, sillä velkaperusteisen rahoituksen suhteellisen osuuden supistuminen vähentää pankin velkaantumista aiheuttavia riskejä. Pankkien asettamat nykyiset tavoitteet oman pääoman tuotolle saattavat myös muodostaa vääristyneen kuvan pääoman kustannuksesta, jos näiden toimintaympäristöoletukset, kuten nykyistä korkeampi korkotaso, jäävät toteutumatta.

Koska pääoman kerryttäminen alentaisi omistajien oman pääoman tuottoa, saattavat pankit myös pyrkiä vakavaraisuustavoitteisiinsa riskipainotettuja saamisia supistamalla omien varojen kasvattamisen sijaan. Pankkisektorin riskipainotettujen saamisten määrä putosi jo vuodenvaihteessa ennen pankkiveron voimaantuloa. Muutosta saattaa kuitenkin osittain selittää myös osakeomistajien korkeina säilyneet tuotto-odotukset, joiden täyttäminen nykyisessä matalien korkojen toimintaympäristössä on haastavaa. Riskipainotettujen saamisten supistamista on edesautettu pankkien erityistoimenpiteillä, kuten pankkikonsernin sisäisellä riskien siirrolla Suomen rajojen ulkopuolelle. Näiden lisäksi supistaminen voi vaikuttaa myös pääomaa eniten sitovien asiakasryhmien luototukseen. Tällöin erityisesti pk-sektorin luototus voi kärsiä.

Sääntelyn kustannusten arvioinnissa otettava huomioon myös makrotaloudelliset hyödyt

Sääntelyn kansantaloudellisia vaikutuksia arvioitaessa usein korostetaan, että sääntelyn kiristäminen nostaa pankkirahoituksen hintaa. Pankkien kustannusten kasvun odotetaan siirtyvän pankkipalveluiden hintoihin, mikä voisi heikentää yksityistä kulutusta, vähentää investointeja ja hidastaa talouskasvua. Arvioissa ei kuitenkaan aina huomioida, että markkinat itse hinnoittelevat pankkien riskit konservatiivisemmin kuin ennen kriisiä, mikä on johtanut

pankkirahoituksen kallistumiseen. Kustannusten kasvu ei markkinakilpailusta johtuen myöskään siirtyisi välittömästi ja täysimääräisesti pankkiasiakkaiden maksettavaksi.

Kustannuksia on myös peilattava sääntelyn kiristymisen kansantaloudellisiin hyötyihin, mikä ilmenee ennen kaikkea finanssikriisien todennäköisyyden ja niiden vaikutusten pienentymisenä. Finanssikriisit aiheuttavat suuria ja mahdollisesti pitkäaikaisia tuotantotappioita, jotka hidastavat kansantalouden pitkän aikavälin kasvua. Kansainvälinen kokemus on lisäksi osoittanut, että vakavaraisilla, likvideillä pankeilla on kilpailijoitaan paremmat luotonantoodellytykset talouden laskusuhdanteissa. Finanssimarkkinoiden vakaus luo myös investointeja kannustavan toimintaympäristön, millä itsessään on myös positiivinen vaikutus kansantalouden kasvupotentiaaliin.

Analyttikko Olli Mattinen, analyttikko Janne Hukka ja riskiasiantuntija Lauri Kujala

Työeläkevakuutusyhtiöt kasvattivat riskinottoa maltillisesti

Matala korkotaso, pitkien korkojen lievä nousu ja kehittyvien maiden huono talouskehitys painoivat alkuvuonna työeläkelaitosten sijoitustuottoja. Vielä viime vuonna sijoittajat hyötyivät korkotason laskun ja riskimarginaalien kaventumisen aiheuttamasta korkosijoitusten arvonnoususta. Tänä vuonna ei kyseistä hyötyä ole enää ollut saatavilla ja korkosijoituksista saadut tuotot ovat olleet parhaimmillaankin hädin tuskin positiivisia. Myös pitkien korkojen nousu pienensi osaltaan korkosijoitusten tuottoa. Matalan korkotason myötä työeläkevakuutusyhtiöt ovat siirtäneet eläkevaroja korkosijoituksista riskillisempiin sijoituskohteisiin.

Riskiä kasvattavaan suuntaan on vaikuttanut myös euroalueen huono talouskehitys. Työeläkevakuutusyhtiöt ovat muokanneet sijoitusjakaumiaan muun muassa kasvattamalla osakkeiden, high yield -yrityslainojen ja hedge-rahastojen (sis. muihin sijoituksiin) osuutta. Lisäksi sijoituslajien sisällä

on tapahtunut siirtymää pois euroalueen valtionlainoista ja osakkeista muiden alueiden sijoituskohteisiin.

Riskitason nosto on kuitenkin ollut maltillista eikä aggressiivista tuottohakuisuutta ole ilmennyt. Suurten muutosten puuttuminen kertoo työeläkesijoittajien varovaisista strategioista, jotka johtuvat reaali talouden heikoista kehitysnäkymistä ja sijoitusmarkkinoiden herkkyydestä.

Riskitason nousun myötä työeläkesektorin vakavaraisuuspääoman suhde riskiperusteisesti määrättyyn vakavaraisuusrajaan laski alkuvuoden aikana 2,5:stä 2,0:aan, vaikka euromääräinen vakavaraisuuspääoma kasvoi muutamalla sadalla miljoonalla. Osin laskua aiheutti vuoden vaihteessa voimaan tullut lakimuutos, jonka mukaan vakavaraisuusrajan laskennassa otetaan huomioon myös vakuutusriski. Aiemmin rajalla on mitattu vain sijoituksista aiheutuvaa riskiä. Euromääräisesti lakimuutos tarkoitti vakavaraisuusrajan 0,4 mrd. euron nousua koko sektorin osalta ja vastuuvelkaan suhteutettuna nousu oli 0,5 prosenttiyksikköä.

Työeläkesektorin vakavaraisuuspääoma oli kesäkuun lopussa yhteensä 20,3 mrd. euroa. Vakavaraisuuspääoman määrä vaihteli osakemarkkinoiden kehityksen mukaan kasvaen selvästi ensimmäisellä neljänneksellä ja painuen takaisin vuoden alun tasolle toisen neljänneksen lopulla. Toisella vuosineljänneksellä vakavaraisuutta alensi myös pitkien korkojen nousun aiheuttamat korkosijoitusten arvonalentumiset. Sektorin vakavaraisuusaste oli kesäkuun lopussa samalla tasolla kuin viime vuodenvaihteessa ollen 25,9 %. Työeläkelaitosten vakavaraisuus on keskimäärin hyvä ja siten sijoitussalkkujen riskitasoa on pystytty nostamaan.

Sijoitustuottojen ja siten myös vakavaraisuuden kehitys on vuoden puolivälin jälkeen kääntynyt jälleen selvästi positiiviseksi.

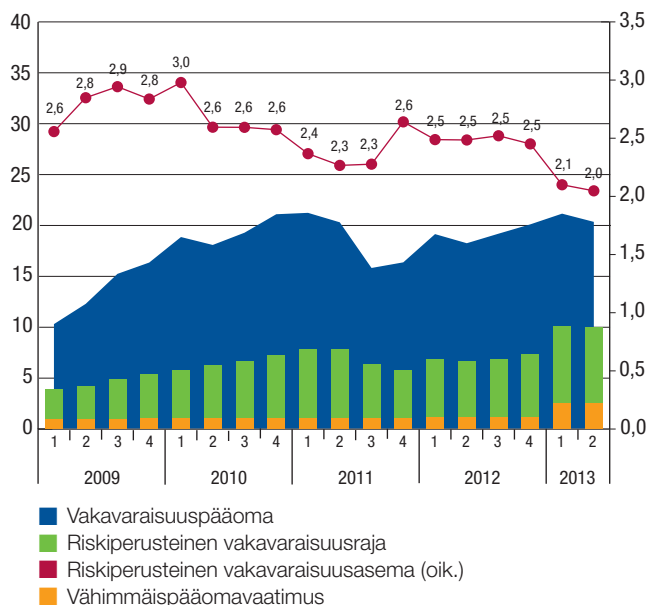
Osakkeet tuottivat parhaiten

Kaikkien lakisääteistä eläkevakuutustoimintaa harjoittavien laitosten¹ sijoitusvarallisuus kasvoi alkuvuoden aikana 4 mrd. euroa ja oli kesäkuun lopussa 150 mrd. euroa. Tästä 99 mrd. euroa hallinnoivat yksityisen sektorin eläkelaitokset ja loppua 51 mrd. euroa valtion ja kuntien eläkelaitokset. Julkisen sektorin eläketurvaa hoitavat laitokset painottavat

¹ Työeläkevakuutusyhtiöt, lakisääteistä eläkevakuutustoimintaa harjoittavat eläkesäätiöt ja -kassat, Merimieseläkekassa, Maatalousyrittäjien eläkelaitos, Keva ja Valtion eläkerahasto.

Työeläkesektorin vakavaraisuuden kehitys*

Mrd. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.

*Vähimmäispääomavaatimus on vuoden 2013 alusta 1/3 vakavaraisuusrajasta. Määräaikaislain ajan se oli yhtiöillä 2 % ja eläkesäätiöillä sekä -kassoilla 1 % vastuuvelasta.



sijoituksissaan korko- ja osakesijoituksia, kun työeläkevakuutusyhtiöt ovat hajauttaneet sijoituksiaan tasaisemmin eri sijoituslajeille.

Työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitustuotot olivat alkuvuonna keskimäärin 2,5 %. Osakesijoitukset tuottivat parhaiten tuoton ollessa alkuvuonna 5,7 %. Vaikka osakesijoituksia on siirretty pois Suomesta ja euroalueelta, on suomalaisten noteerattujen osakesijoitusten osuus edelleen korkea, 8,7 % kaikista sijoituksista. Kiinteistösijoitusten tuotto oli 2,5 % ja muiden sijoitusten kuten hedge-rahastojen 0,8 %. Matalasta korkotasosta ja pitkien korkojen noususta huolimatta korkotuottojen osalta päästiin keskimäärin positiiviseen tulokseen. Korkosijoitusten alkuvuoden tuotto oli 0,5 %. Kehittyvien maiden talouskehitys on ollut heikkoa ja niihin kohdistuneet sijoitukset tuottivat erittäin huonosti alkuvuonna.

Korkosijoitusten duraatio² lyheni ensimmäisellä vuosineljänneksellä, mutta palautui toisen neljänneksen aikana vuoden vaihteen tasolle 2,6 vuoteen. Rahamarkkinasijoitusten riskikorjaamaton osuus oli kesäkuun lopussa 5,3 %. High yield

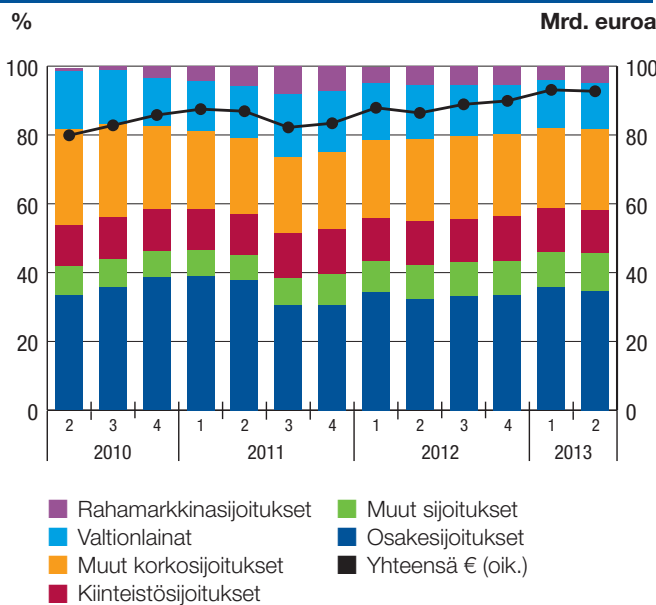
-yrityslainojen ja hedge fund -sijoitusten osuudet kasvoivat molemmat noin 15 % alkuvuoden aikana. High yieldien riskikorjaamaton osuus oli kesäkuun lopussa 6,5 % ja hedge fundien 7,2 %.

Työeläkevakuutusyhtiöiden tuotot vaihtelivat -0,7 prosentista 3,2 prosenttiin. Osakesijoitusten tuotot vaihtelivat yhtiöittäin -3,0 prosentista 7,1 prosenttiin. Myös hedge fund -sijoitusten tuotoissa oli selviä eroja. Tuottoeroa syntyi allokaatiosta, sijoituspäätösten ajoituksesta, sijoituskohteista sekä johdannaisstrategioista. Osa työeläkevakuutusyhtiöistä käyttää paljon johdannaisia sekä riskien suojaamiseen että strategiseen riskin muuttamiseen ja ottamiseen. Johdannaisten käyttö näkyy osittain riskikorjatussa sijoitusjakaumassa. Todellinen johdannaisten käytön volyyymi ja vaikutukset ovat jakaumassa näkyvää suurempia, sillä johdannaisten riskipositioita on molempiin suuntiin ja jakaumassa ne netottavat toisensa.

Eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitukset tuottivat alkuvuonna keskimäärin 1,8 %. Tuotot vaihtelivat toimijoittain -0,6 prosentista 4,0 prosenttiin. Eläkesäätiöillä ja -kassoilla on yhtiöitä pienempi paino-osuus valtionlainoissa ja hedge-rahastoissa.

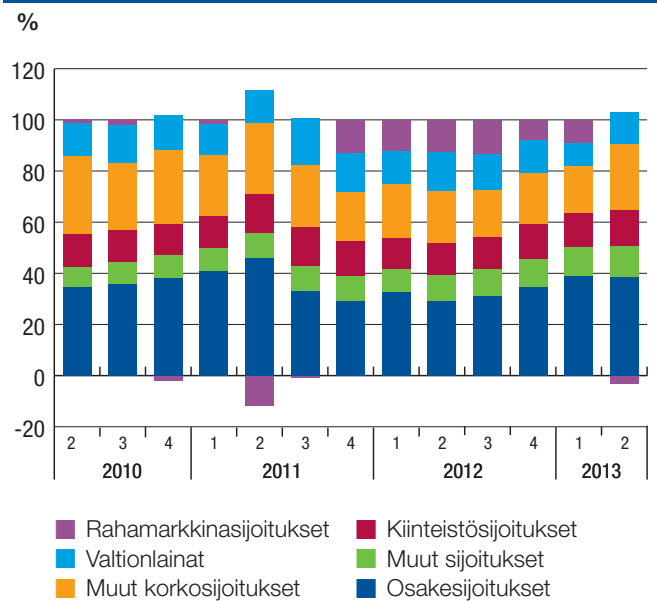
² Duraatio kuvaa korkosijoituksen kassavirroilla painotettua takaisinmaksuaikaa.

Työeläkevakuutusyhtiöiden sijoitusjakauma (perusjakauma ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta.

Työeläkevakuutusyhtiöiden riskikorjattu sijoitusjakauma (sisältää johdannaiset)



Lähde: Finanssivalvonta.

Epävarmuus ja volatiilisuus sijoitusmarkkinoilla tuovat eläkevarojen hajautuksen noususuhdanteita paremmin näkyviin, kun saaduissa sijoitustuotoissa on enemmän vaihtelua toimijoiden välillä. Eläkevarojen turvaavuuden näkökulmasta haasteellisessa toimintaympäristössä sijoituspäätösten hajauttamisen merkitys usealle eri toimijalle korostuu.

Suomen talouden kehitysnäkymät ovat tällä hetkellä heikot ja maailmantaloudenkin näkymät edelleen vaisut. Sijoitusmarkkinat ovat reagoineet pieniinkin tapahtumiin, joten riski osakemarkkinoiden jyrkästä laskusta on merkittävä. Sijoitusmarkkinoiden ennakoitavuus jatkuu huonona, mikä hankaloittaa sijoituspäätöksiä.

Riskinä on myös korkojen tai riskilisien nopea nousu, mikä aiheuttaisi korkosijoitusten arvonalentumisia ja sitä kautta lyhyellä aikavälillä sijoitustoiminnan tappioita. Maltillinen korkojen nousu kuitenkin helpottaisi pidemmällä aikavälillä tuottojen saamista. Tässä markkinatilanteessa korostuu erityisesti hyvän ja riittävän nopeasti reagoivan riskienhallinnan merkitys.

Työeläkevakuutusyhtiöiden hallinnon luotettavuutta tarkastettu

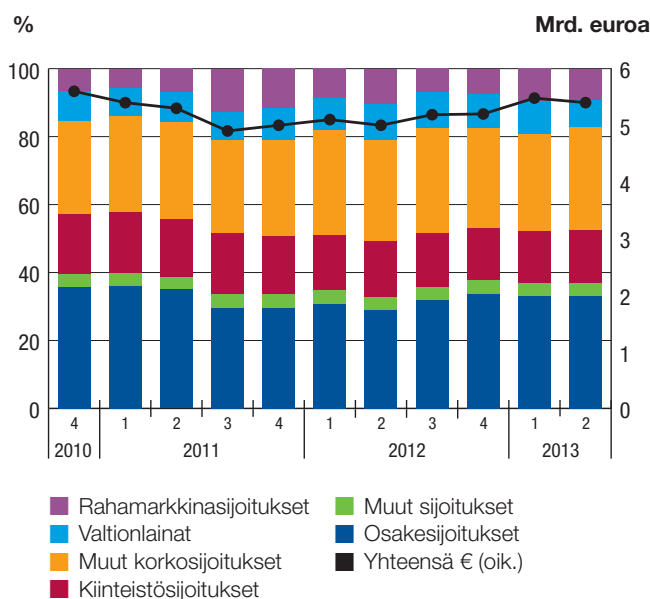
Finanssivalvonta on tänä vuonna jatkanut työeläkevakuutusyhtiöiden hallinnon tarkastuksia. Tarkastuksissa peilattiin yhtiöiden hallintoa ja niiden käytänteitä myös Finanssivalvonnan 5.9.2012 julkaisemaan kannanottoon työeläkevakuutusyhtiöiden luotettavasta hallinnosta. Kannanotto sisälsi Finanssivalvonnan suosituksia liittyen yhtiön hallituksen sijoitustoiminnan ja riskienhallinnan asiantuntemukseen, johdon edustukseen muissa yhtiöissä, compliance-toiminnon järjestämiseen sekä lähipiirin kanssa tehtäviin oikeustoimiin. Yhtiökohtaisia parannuskohteita on löytynyt jokaiselta tarkastetulta yhtiöltä. Parannettavaa on löytynyt mm. palkitsemisjärjestelmistä, johdannaisista aiheutuvien operatiivisten riskien hallinnasta ja raportoinnista sekä hallituksen ohjauksesta roolista yhtiön riskinotossa ja sijoitustoiminnan tavoitteiden toteuttamisessa. Tarkastuksia jatketaan loppuvuoden aikana.

Lakimuutos pienensi eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuuspääomaa

Työeläkevakuutusyhtiöiden keskimääräinen vakavaraisuusaste oli kesäkuun lopussa hyvä ollen 25,5 %. Vakavaraisuusasteet vaihtelivat yhtiöittäin 18,0 prosentista 41,4 prosenttiin. Yhtiöiden riskiperusteinen vakavaraisuusaste vuoden lopussa oli keskimäärin 2,0 ja vaihteli yhtiöittäin 1,8:sta 4,2:een. Yksi yhtiö on selvästi muita vakavaraisempi, mikä kasvattaa vaihteluvälejä.

Eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuus aleni vuoden vaihteessa selvästi lakimuutoksen vaikutuksesta. Vakavaraisuuspääoma väheni yhteensä 71 milj. eurolla ja vaikutus vakavaraisuusasteeseen oli -4,1 prosenttiyksikköä. Eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoituksilleen keskimäärin saama tuotto oli rahastoonsiirtoveloitetta pienempi ja siten niiden yhteenlaskettu vakavaraisuuspääoma aleni ensimmäisellä vuosipuoliskolla vielä noin 60 milj. eurolla. Keskimääräinen vakavaraisuusaste oli kesäkuun lopussa 33,9 % ja riskiperusteinen vakavaraisuusaste 2,7. Keskimäärin vakavaraisuus on edelleen kuitenkin vahva. Laitosten vakavaraisuuksissa on suuria eroja, vakavaraisuusaste vaihteli 12,3 prosentista 97,1 prosenttiin ja riskiperusteinen vakavaraisuusaste 1,4:stä 5,1:een.

Eläkesäätiöiden ja -kassojen sijoitusjakauma (perusjakauma ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta.



Työeläkevakuutusyhtiöiden määrä vähenee ensi vuoden alussa

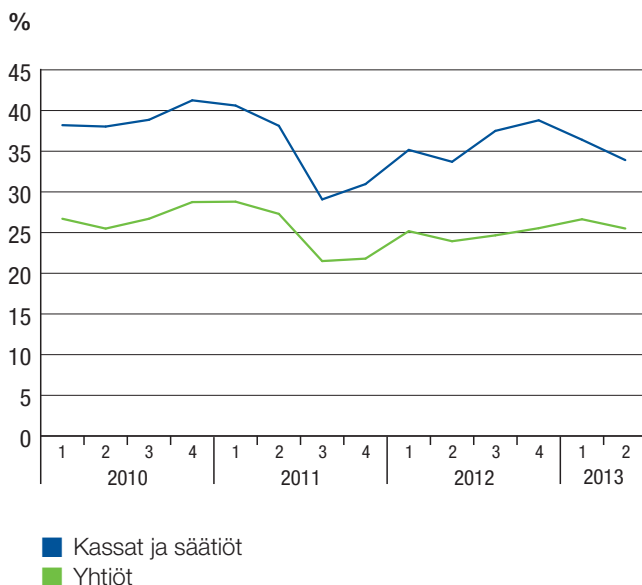
Finanssivalvonta antoi suostumuksensa kesäkuun lopussa Eläke-Fennian ja LähiTapiola Eläkeyhtiön hakemalle fuusiojärjestelylle. Fuusiossa Eläke-Fennia sulautuu LähiTapiola Eläkeyhtiöön 1.1.2014. Järjestelyn myötä työeläkevakuutusyhtiöiden määrä vähenee seitsemästä kuuteen. Muodostuva Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo tulee olemaan kokoluokaltaan kolmanneksi suurin työeläkevakuutusyhtiö arviolta 17 mrd. euron sijoitusomaisuudella.

Johtava matemaatikko Tarja Taipalus ja riskiasiantuntija Mikko Sinersalo

TYÖELÄKEVAKUUTUKSEN VAKAVARAISUUS

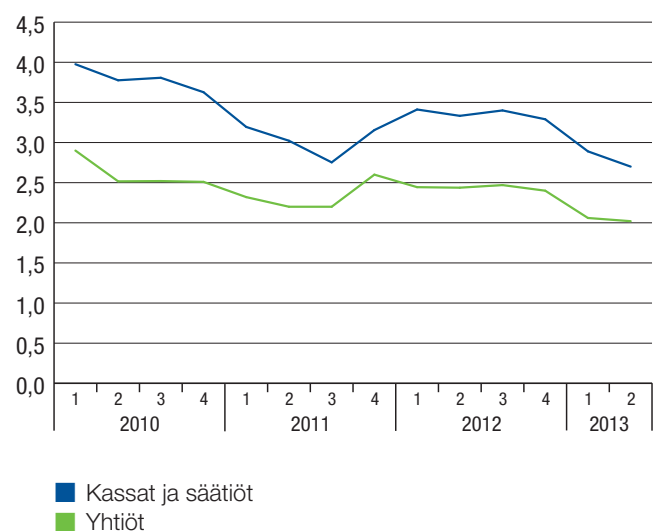
1. Vakavaraisuusasema = vakavaraisuuspääoma / vähimmäispääomavaatimus
2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = vakavaraisuuspääoma / vakavaraisuusraja €
3. Vakavaraisuusaste, % = vakavaraisuuspääoma / vakavaraisuuslaskennassa käytettävä vastuuvélka

Työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusasteet



Lähde: Finanssivalvonta.

Työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja -kassojen riskiperusteiset vakavaraisuusasetat



Lähde: Finanssivalvonta.



Henkivakuutussektorin vakavaraisuus aleni, mutta säilyi edelleen hyvällä tasolla

Henkivakuutussektorin toimintapääoma aleni vuoden toisella neljänneksellä. Toimintapääoman heikkenemisestä huolimatta sektorin vakavaraisuus pysyi edelleen hyvällä tasolla.

Sektorin liiketulos ei muuttunut olennaisesti vertailuvuodesta. Sen sijaan sijoitusten arvostuserot huomioiva kokonaistulos pienentyi merkittävästi edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. Kokonaistulos heikkeni erityisesti vuoden toisella neljänneksellä.

Henkivakuutusyhtiöiden liiketoimintaan vaikuttavat olennaisesti korkoympäristö sekä sääntelyssä tapahtuvat muutokset. Matalan korkotason pitkittymiseen on varauduttu mm. vastuuvelan täydennyksillä ja myynnin painopistettä on jo pitkään siirretty sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin.

Uusi vakavaraisuussäntely (Solvenssi II) tulee vaikuttamaan erityisesti yhtiöiden sijoitustoimintaan kun vakavaraisuusvaatimukset kiristyvät ja muuttuvat riskiperusteisiksi. Ennen uuden sääntelyn voimaantuloa yhtiöt joutuvat toimimaan kahden sääntelyn välimaastossa, mikä tuo omat haasteensa riskienhallintaan sekä liiketoiminnan strategiseen ja operatiiviseen johtamiseen.

Säästöhenkivakuutus tuotteiden myynti on jatkanut kasvuaan

Ensivakuutuksen maksutulo nousi 2,9 mrd. euroon (30.6.2012: 1,8 mrd. euroa). Kasvu kohdistui sijoitussidonnaisiin säästöhenkivakuutuksiin sekä kapitalisaatiosopimuksiin.

Säästämistuotteiden osuus sektorin maksutulosta nousi 80 prosenttiin vertailuvuoden vajaasta 70 prosentista. Vakuutus säästämistuotteiden kasvava osuus markkinoilla lisää kilpailua myynnin kohdistuessa samaan asiakaskuntaan muiden säästämistuotteiden kanssa (esim. rahastosijoitukset ja talletukset). Määräaikaistalletusten kannan pienentyminen ensimmäisen puolen vuoden aikana näkyi ainakin osittain henkivakuutus tuotteiden, erityisesti kapitalisaatiosopimusten myynnissä.

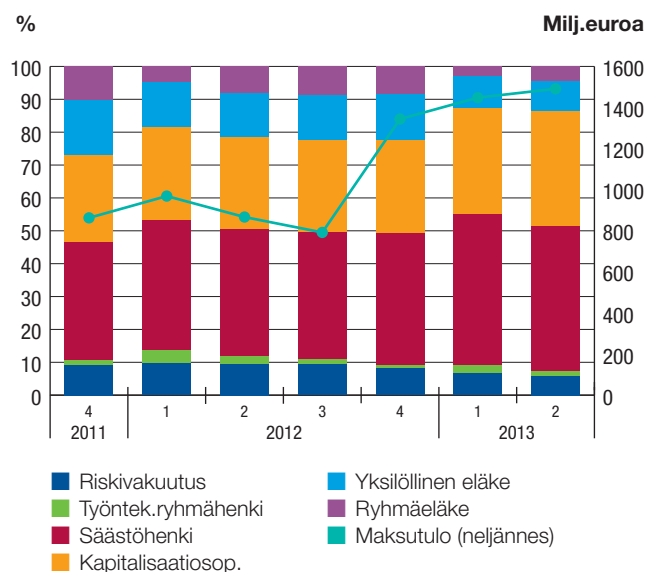
Yksilöllisten eläkevakuutusten vakuutusmaksujen verovähennysoikeuteen tehdyt tiukennukset ovat käytännössä pysäyttäneet eläkevakuutusten uusmyynnin. Yksilöllisistä eläkevakuutus sopimuksista kertyi kuitenkin maksutuloa

noin 260 milj. euroa eli enemmän kuin vertailuvuotena (30.6.2012: 229 milj. euroa). Kuluvan vuoden vertailutietoa nostaa 2012 lopussa toimiluvan saaneiden yhtiöiden maksutulo. Jos uudet yhtiöt jätetään pois, maksutulo jäi hieman vertailuvuotta alemmaksi. Uusmyynnin pysähtymisen näkyi tuotteen osuudessa koko maksutulosta samoin kuin sopimusten lukumäärissä. Vielä vuoden 2012 lopussa yksilöllisen eläkevakuutuksen maksutulo oli noin 13 % sektorin maksutulosta, kun se vuoden 2013 kesäkuun lopussa jäi alle yhdeksän prosentin.

Riskivakuutuksista saatu maksutulo (sis. työntekijäin ryhmähenkivakuutukset) pysyi euromääräisesti vertailuvuoden tasolla ja oli noin 200 miljoonaa euroa. Kuitenkin osuus sektorin koko maksutulosta laski vertailuvuodesta merkittävästi ja jäi alle seitsemän prosentin.

Kolmen suurimman toimijan yhteenlaskettu markkinaosuus kotimaisesta maksutulosta oli vuoden 2013 kesäkuun lopussa yli 80 %. Sijoitussidonnaisten vakuutusten markkinoita kolme suurinta hallitsi vielä selkeämmin, lähes 90 prosentin osuudella.

Vakuutus tuotteiden osuudet henkivakuutus sektorin maksutulosta



Lähde: Finanssivalvonta.



Toiminnan tehostamista jatketaan

Sektoritasolla tehokkuus parantui, sillä liikekustannussuhde laski noin 93 prosenttiin (30.6.2012: 100 %). Toisaalta vuoden 2012 lopussa toimiluvan saaneet yhtiöt vaikuttavat vertailtavuuteen. Liikekustannussuhde vuoden 2013 kesäkuun lopussa olisi ollut 96,4 %, mikäli tunnusluku laskettaisiin samojen yhtiöiden tiedoista kuin vertailuajankohtana (30.6.2012).

Liikekustannussuhde kertoo liikekulujen määrän suhteessa kuormitustuloon. Kuormitustuloa yhtiöt perivät vakuutusmaksuista ja/tai vakuutussäästöistä. Sillä katetaan vakuutusten hoitamisesta aiheutuvia liikekuluja. Hajonta yhtiöiden välillä on suurta ja usean yhtiön liikekustannussuhde ylitti 100 % vuoden 2013 kesäkuun lopussa. Finanssivalvonnalle raportoidussa liikekustannussuhteessa ei ole mukana rahastoyhtiöiltä saatuja palkkionpalautuksia, joilla saattaa olla merkittävä positiivinen vaikutus henkivakuutusyhtiön liikekustannussuhteeseen.

Sektorilla henkilöstömäärä pienentyi vuoden aikana noin 15 %, mikä laskee liikekuluja. Samaan aikaan uuteen sääntelyyn valmistautuminen aiheuttaa kuluja, erityisesti tietojärjestelmiin liittyen. Sijoitustuottojen heikentyneet näkymät sekä sääntelyn aiheuttamat kustannuspaineet edellyttävät toiminnan tehostamista myös jatkossa.

Pitkien korkojen nousu johti sijoitustuottojen heikkenemiseen vuoden toisella neljänneksellä

Kesäkuun lopun osakkeiden laskun ja korkojen nousun seurauksena sijoitustuotot heikkenivät hetkellisesti. Kesäkuun jälkeen osakkeet ovat nousseet samalla kun riskiiliset ovat kaventuneet. Myös pitkät korot ovat nousseet korkeimmalle tasolle pariin vuoteen, mikä puolestaan heikentää korkosijoitusten arvoja erityisesti pitkän duraation sijoituksissa.

Henkivakuutussektorin sijoitusten kokonaistuotto tammi-kesäkuussa laski 0,9 prosenttiin (30.6.2012: 4,5 %). Tammi-maaliskuun tuottoprosentti ylsi sektorilla 1,7 prosenttiin eli toisen neljänneksen tuotot jäivät selvästi vuoden ensimmäisestä neljänneksestä erityisesti korkosijoitusten osalta. Korkosijoitusten tuotto tammi-kesäkuulta jäi negatiiviseksi (-0,6 %) kun taas osakkeista saatiin samaan aikaan 4,6 prosentin tuotto.

Keskeinen syy heikkojen sijoitustuottojen taustalla oli korkojen nousun aiheuttamat arvonlaskut. Kehittyville markkinoille tehtyjen korkosijoitusten poikkeuksellisen huono tuotto heikensi myös tilannetta, vaikka näiden sijoitusten paino olikin pieni. Myös rahamarkkinasijoitusten paino (ilman johdannaisia) oli lähes 16 % kaikista sijoituksista, joten näistä saatava alhainen tuotto laski sektorin kokonaistuottoa.

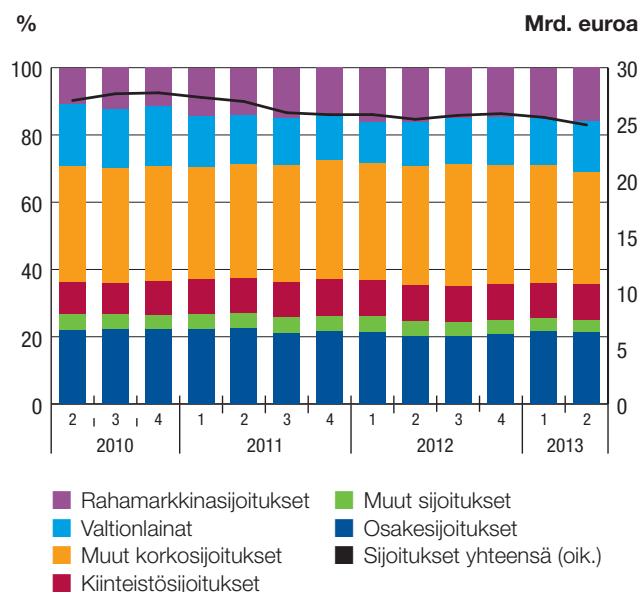
Osakepainotteiset yhtiöt saavuttivat keskimäärin paremman tuoton kun taas korkosijoituksia painottaneiden yhtiöiden sijoitustuotot jäivät heikoiksi.

Oleennaista riskitason nousua ei ollut nähtävissä vuoden ensimmäisellä puoliskolla

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitukset olivat yhteensä noin 24,9 mrd. euroa eli noin miljardin vähemmän kuin vuoden 2012 lopussa. Pääomaisuusluokkien painot ovat pysyneet lähes ennallaan. Korkosijoitusten paino oli edelleen liki kaksi kolmasosaa (64,4 %) kaikista sijoituksista. Samoin osakkeiden osuus on pysynyt lähes ennallaan noin 21 prosentissa.

Korkosijoituksissa rahamarkkinasijoitusten ja valtionlainojen painoja on hieman lisätty kun taas yrityslainojen osuus

Henkivakuutussektorin sijoitusjakauma (perusjakauma; ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta.



(sis. muut korkosijoitukset-luokkaan) on laskenut. Erityisesti pienentyi hyvän luottoluokituksen yrityslainojen määrä, yli 700 miljoonalla eurolla. Samaan aikaan myös epälikvidien sijoitusten määrä pienentyi suhteellisesti paljon, mikä näkyy sijoitusjakauman "muut sijoitukset" osuuden supistumisena.

Sijoitustuottojen kasvattaminen nykyisellä korkotasolla edellyttää riskinoton kasvua. Riskitason merkittävää nousua ei ole vielä nähtävissä, vaikka korkeariskisten yrityslainojen (high yield) määrä on noussutkin muutaman vuoden aikana. Samaan aikaan kuitenkin nollakorkoisten rahamarkkinasijoitusten määrä on kasvanut ja osakepainot ovat pysyneet ennallaan.

Erot yhtiöiden sijoitusstrategioissa ovat kuitenkin merkittäviä. Näin ollen riskiprofiilit vaihtelevat yhtiöiden välillä. Etenkin sijoitusjakaumat, korkosijoitusten duraatiot sekä johdannaisen käyttö poikkeavat yhtiöiden välillä.

Henkivakuutussektorilla johdannaisten käyttö on edelleen keskittynyt muutamaan yhtiöön. Vuoden 2013 kesäkuun lopussa yhtiöt olivat myyneet luottoriskiä keskimäärin 1,2 mrd. eurolla ja vaihtaneet korkovirtaa kiinteäksi yli neljällä miljardilla eurolla.

Epävarma markkinaympäristö edellyttää toimijoilta riittävää pääomapuskuria

Henkivakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu toimintapääoma heikkeni hieman ja oli kesäkuun lopussa vajaa 5,5 mrd. euroa (31.12.2012: 5,7 mrd. euroa). Toimintapääomassa suurin yksittäinen erä on sijoitusten realisoitumaton arvostusero. Sektorin toimintapääomasta positiiviset arvostuserot olivat noin 2,2 mrd. euroa eli 41 %. Vakavaraisuusasema eli toimintapääoma suhteessa lain asettamaan vähimmäismäärään pysyi kuitenkin yli viisinkertaisena. Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuusasemat vaihtelivat 2,0:n ja 7,9:n välillä.

Vakavaraisuuspääoma suhteessa omalla vastuulla olevaan vastuuvelkaan¹ eli vakavaraisuusaste oli vuoden 2013 kesäkuun lopussa noin 22,8 % (31.12.2012: 23,9 %). Vakavaraisuuspääoman muutos heijastaa toimintapääoman kehitystä, koska henkivakuutussektorilla tasoitusmäärä ei juurikaan vaihteile. Samoin omalla vastuulla oleva vastuuvelka pysyi vuoden 2013 lopun tasolla, joten vakavaraisuusasteen

¹ Omalla vastuulla oleva vastuuvelka lasketaan vähentämällä vastuuvastausta tasoitusmäärä sekä 75 % sijoitussidonnaisesta vastuuvastausta.

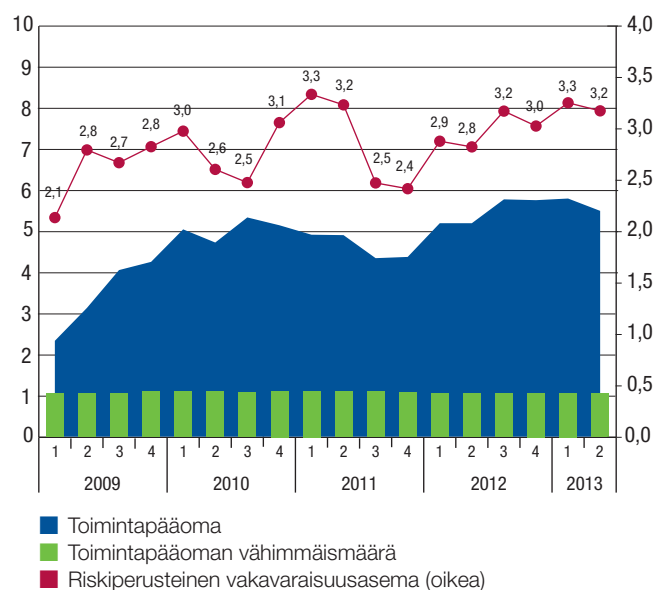
heikkeneminen johtui toimintapääoman pienentymisestä. Vakavaraisuusaste on usein heikompi yhtiöillä, jotka kuuluvat ryhmittymään, sillä näiden yhtiöiden oma vakavaraisuusasteen tavoitetaso on yleisesti alhaisempi kuin itsenäisillä yhtiöillä. Vuoden 2013 kesäkuun lopussa henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuusaste vaihteli 3,2 prosentin ja 52 prosentin välillä.

Riskiperusteinen vakavaraisuusasema laski hieman toisen neljänneksen aikana, mutta toisaalta nousi vuoden 2012 lopun tilanteesta. Laajennettu toimintapääoma kasvoi 6,2 mrd. euroon (31.12.2012: 5,8 mrd. euroa) kun taas pääomavaatimus pysyi lähes ennallaan noin 1,9 mrd. eurossa. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli vuoden 2013 kesäkuun lopussa noin 3,2 (31.12.2012: 3,0).

Laajennettuun toimintapääomaan lasketaan toimintapääoman lisäksi mm. taseen vastuuvelan ja markkinaehtoisesti arvostetun vastuuvelan erotus. Markkinaehtoinen vastuuvelka oli vuoden 2013 kesäkuun lopussa noin 40 mrd. euroa ja se alitti taseen vastuuvelan noin 0,3 mrd. eurolla. Erot yhtiöiden välillä olivat kuitenkin suuria.

Henkivakuutussektorin vakavaraisuuskehitys

Mrd. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.



Yhtiöiden välisessä vertailussa tulee olla varovainen, sillä valitut taustaoletukset vaikuttavat markkinaehtoisen vastuvelan määrään ja näin ollen riskiperusteiseen vakavaraisuusasemaan. Pääsääntöisesti yhtiöillä, joilla vakuutusten laskuperustekorko on korkea, markkinaehtoinen vastuvelka oli taseen vastuovelkaa selvästi suurempi ja näillä yhtiöillä laajennettu toimintapääoma oli tavallista toimintapääomaa pienempi.

Euromääräinen puskuri (toimintapääoman ja lain asettaman vähimmäismäärän erotus) oli sektorilla noin 4,4 mrd. euroa eli reilusti vuoden 2011 lopun notkahdusta korkeammalla tasolla. Laajennetun toimintapääoman ja jatkuvuustestin mukaisen vakavaraisuusvaatimuksen erotus oli sektorilla lähes yhtä suuri eli noin 4,2 mrd. euroa. Toisaalta osalla yhtiöistä mahdollisuudet riskinoton kasvattamiseen nykyisellä riskitasolla ovat melko rajalliset.

Henkivakuutusyhtiöt mukautuneet matalan koron toimintaympäristöön

Henkivakuutussektorin näkyviä varjostaa edelleen poikkeuksellisen matala korkotaso. Pitkään jatkuvat matalat markkinakorot muodostavat henkivakuutusyhtiöille haasteen, kun sijoitustuotoilla tulisi pystyä kattamaan vakuutuksenottajille luvatut tuotot.

Eniten matalasta korkotasosta kärsivät yhtiöt, joilla vakuutuskannasta suuren osan muodostavat laskuperustekorkoiset vakuutukset. Matala korkotaso kasvattaa riskiä sijoitustuottojen jäämisestä alle vastuvelan tuottovaatimuksen. Toistaiseksi sijoitustuotot ovat kuitenkin ylittäneet tuottovaatimuksen selvästi ilman, että riskitasoa olisi olennaisesti nostettu. Uudelleensijoitusriski realisoituu kuitenkin sitä mukaan kun korkopapereita eräännyy.

Tilanteeseen on mukauduttu jo vuosien ajan mm. uusmyynnin painopisteen siirtämisellä. Henkivakuutussektorin uusmyynti painottuu lähes täysin sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin. Sijoitussidonnaiset vakuutukset muodostivat henkivakuutusyhtiöiden maksutulosta noin 84 % eli lähes 2,4 mrd. euroa. Kasvua oli vertailuvuodesta yli 90 %. Samaan aikaan sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevat varat ylittivät vuoden 2013 kesäkuun lopussa 20 mrd. euron rajan, kun ne vielä vuoden 2012 kesäkuun lopussa olivat noin 15,6 mrd. euroa. Näin ollen yhtiöiden taseessa olevien sijoitusten markkinariski on yhä enenevässä määrin vakuutustenottajien vastuulla.

Matalan korkotason pitkittymiseen on varauduttu myös vastuvelan täydennyksillä. Näin on alennettu korkean tuottovaatimuksen omaavien vakuutusten diskonttaamiseen käytettävää korkoa. Vuoden 2012 lopussa vastuvelan keskimääräinen tuottovaatimus henkivakuutussektorilla oli noin 2,8 % eli selvästi riskittömiä korkoja korkeampi. Sijoitusten liukuva 12 kuukauden tuotto ylitti edelleen vastuvelan keskimääräisen tuottovaatimuksen, vaikka kuluvan vuoden toisen neljänneksen sijoitustuottojen lasku kavensikin ylijäämää.

Toisaalta pidemmällä aikavälillä maltillinen ja tasainen korkotason nousu parantaisi henkivakuutusyhtiöiden toimintaedellytyksiä. Kuluvan vuoden aikana alhaiset talletuskorot ovat jossain määrin edesauttaneet säästövakuutusten myyntiä. Toisaalta yhtiöiden tulee huomioida sijoitusstrategioissaan myös korkotason mahdollinen, nopeakin nousu.

Suomen henkivakuutusmarkkinoilla sijoitussidonnaisten tuotteiden osuus on huomattavasti suurempi kuin useissa muissa Euroopan maissa. Siten suomalaisten yhtiöiden liiketoimintamallit ovat jo pitkälti sopeutuneet mataliin korkoihin.

Solvenssi II:een valmistautuminen jatkuu

Solvenssi II -direktiiviä muuttavasta direktiiviehdotuksesta (Omnibus II) käytävät neuvottelut ovat edelleen kesken, mutta ratkaisuja toivotaan saatavan aikaan syyskaudella. Merkittävin edelleen ratkaisua vailla oleva asia on pitkäaikaisia takuita sisältävien vakuutustuotteiden käsittely vakavaraisuuden ja vastuvelan laskennassa. Eri ratkaisujen vaikutuksia tutkittiin kvantitatiivisella vaikuttavuusarviolla eli EIOPAN toteuttamalla ns. Long-Term Guarantees Assessment -tutkimuksella (LTGA), jonka tulokset julkaistiin kesäkuussa.

Kaikki suomalaiset LTGA-tutkimukseen osallistuneet yhtiöt täyttivät vähimmäispääomavaatimuksen

Osallistumisaste vaikuttavuusarvioon oli Suomessa hyvä. Tutkimukseen osallistui Suomesta neljä henkivakuutusyhtiötä ja kolme vahinkovakuutusyhtiötä, joilla saavutettiin 84 prosentin markkinapeitto henkivakuutuksen vastuvelasta ja vastaavasti 72 prosentin markkinapeitto vahinkovakuutuksen maksutulosta.

Tutkimukseen osallistuneen seitsemän yhtiön yhteenlasketut hyväksytyt omat varat suhteessa vakavaraisuuspääomavaatimukseen (solvenssisuhde) olivat tutkitusta skenaarioista



riippuen 134–215 %. Kaikki yhtiöt täyttivät vähimmäispääomavaatimuksen (MCR) kaikissa tutkituissa skenaarioissa.

Henkivakuutusyhtiöille pitkäaikaisia takuita sisältävien tuotteiden käsittely vakavaraisuuslaskennassa on merkittävämpi kysymys kuin vahinkovakuutusyhtiöille, mikä näkyy tutkimuksen tuloksissa myös suomalaisten yhtiöiden osalta. Tutkimukseen osallistuneen neljän suomalaisen henkivakuutusyhtiön yhteenlasketut solvenssisuhteet olivat skenaarioista riippuen 108–190 %. Kaikki yhtiöt täyttivät vähimmäispääomavaatimuksen (MCR) kaikissa tutkituissa skenaarioissa, mutta vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) ei kaikilla yhtiöillä täyttnyt.

Tuloksia tarkasteltaessa on syytä korostaa, että yhtiöt toimivat nykyisessä Solvenssi I -sääntelykehikossa, eivätkä siten ole täysin voineet sopeuttaa toimintaansa tulevaan Solvenssi II -sääntelyyn. Lisäksi pitkäaikaisia takuita koskevat lopulliset ratkaisut ovat edelleen avoimna Solvenssi II -sääntelyuudistuksessa.

Solvenssi II -säännökset osittain käyttöön vuoden 2014 alussa

Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen EIOPA on valmistellut ns. välivaiheen ohjeita hallinnosta, riskienhallinnasta, raportoinnista sekä sisäisten mallien ennakoarvioinnista. Näiden ohjeiden tavoitteena on edistää hyvää hallintoa ja riskiperusteista valvontaa jo ennen varsinaisen Solvenssi II -sääntelyn voimaantuloa.

Ohjeiden odotetaan valmistuvan kuluvan vuoden syyskuun aikana ja valvojien ja valvottavien tulisi ottaa ne käyttöön vuodesta 2014 alkaen.

Finanssivalvonta kannattaa välivaiheen ohjeiden mahdollisimman laajaa käyttöönottoa, koska niiden avulla varmistetaan yhdenmukainen eteneminen kohti tulevaa vakavaraisuuskehikkoa.

EIOPAn välivaiheen ohjeiden kanssa yhtäaikaisesti ja samansuuntaisesti on sosiaali- ja terveysministeriössä valmisteltu vakuutusyhtiölain muutosta. Hallituksen esitys (HE 83/2013) on annettu eduskunnalle. Siinä ehdotetaan säädettäväksi uusista vakuutusyhtiön hallintojärjestelmää koskevista vaatimuksista. Lisäksi hallituksen esitys sisältää säännökset asiakkaan tuntemisesta. Muutosten on tarkoitus tulla voimaan 1.1.2014.

Analyytikko Sinikka Lopenen, riskiasiantuntija Mikko Sinersalo ja johtava riskiasiantuntija Teija Korpiaho

HENKIVAKUUTUKSEN VAKAVARAISUUS

1. Vakavaraisuusasema = toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä
2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = jatkuvuustestin mukainen laajennettu toimintapääoma / jatkuvuustestin mukainen vakavaraisuuspääomavaatimus
3. Vakavaraisuusaste,% = vakavaraisuuspääoma / (omalla vastuulla oleva vastuovelka - tasoitusmäärä - 75 % sij.sid.vastuuvelasta)

Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus säilyi vahvana parantuneen kannattavuuden ansiosta

Sijoitusmarkkinoiden kehitys on heikentänyt vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustuottoja. Vuoden ensimmäisellä kvartaalilla osakkeiden tuotot olivat vielä hyvät. Toisen kvartaalin osakekurssien lasku ja samanaikainen pitkien korkojen nousu painoivat sijoitusten tuotot ensimmäistä kvartaalia alemmalle tasolle, ja korkosijoitusten tuotot kääntyivät negatiivisiksi.

Sektorin vakavaraisuus säilyi kuitenkin vahvana alkuvuoden suotuisan vahinkokehityksen ansiosta. Yhtiöiden yhteenlaskettu yhdistetty kulusuhde parani 95,8 prosenttiin (31.12.2012: 99,3 %), joten vuonna 2012 alkanut operatiivisen kannattavuuden hyvä kehitys jatkui tarkasteltaessa sektoria kokonaisuutena. Hyvän operatiivisen kannattavuuden lisäksi pääomalainojen lisäys vahvisti vakavaraisuutta.

Vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu vakuutusmaksutulo kasvoi 11,3 %. Tilikauden aikana tapahtuneet rakennemuutokset vahinkovakuutussektorilla vaikuttavat maksutuloon, mistä johtuen vuoden 2013 maksutulo ei ole vertailukelpoinen vuoden 2012 maksutulon kanssa. Vertailukelpoinen alkuvuoden maksutulon kasvu on n. 6,5 %. Maksutulon rakenteessa on nähtävissä myös suhdannetilanteen aiheuttamia muutoksia.

Merkittäviä rakennemuutoksia vahinkovakuutussektorilla

Viime vuonna tehtyjen yhtiöjärjestelyjen tuloksena syntynyt LähiTapiola Keskinäinen Vakuutusyhtiö sekä LähiTapiolan alueyhtiöt (19 keskinäistä vakuutusyhtiötä) aloittivat toimintansa tämän vuoden alusta lukien.

Vuonna 2012 fuusioituneet 18 vakuutusyhdistystä muutettiin LähiTapiola-ryhmään kuuluviksi keskinäisiksi vakuutusyhtiöiksi. Vakuutusyhdistysten maksutulo ei sisällynyt vuonna 2012 ja sitä aikaisemmin raportoituun vahinkovakuutussegmenttiin. Vakuutusyhdistyksiltä LähiTapiolan uusille alueyhtiöille siirtyneen maksutulon vaikutus maksutulon kasvuun oli vajaat 5 prosenttiyksikköä. LähiTapiola-ryhmän integraatio-prosessi vaikuttaa myös ryhmän liikekuluihin.

Vakuutusyhdistysten muuttuminen keskinäisiksi vakuutusyhtiöiksi heijastuu myös vakavaraisuuden tunnusluvuissa.

If Vahinkovakuutusyhtiö Oy sai toukokuussa luvan Tryg Forsikring A/S:n Suomen sivuliikkeen vakuutusliiketoiminnan hankkimiseen. Alkuvuoden maksutuloon hankinnalla ei vielä ollut olennaista vaikutusta.

Vahinkovakuutusmarkkinat ovat keskittyneet vuoden aikana. Kolme suurinta ryhmittymää kattavat yhteensä 82,2 % kotimaisten vahinkovakuutusyhtiöiden maksutulosta, kun kolmen suurimman osuus vuoden 2012 lopussa oli 76 %.

Keskittymisen lisäksi markkinoilla on nähtävissä pankkien ja vakuutusyhtiöiden yhteistyön lisääntymistä. LähiTapiola-ryhmä ja S-ryhmä solmivat kesäkuussa esisopimuksen bonuskumppanuuden aloittamisesta, ja ne pyrkivät aloittamaan vakuutuksia koskevan bonusyhteistyön kesäkuussa 2014. Myös muita yhteistyömuotoja on tarkoitus selvittää. Ifin ja Nordean yhteistyösopimuksen mukaan Nordea alkoi toukokuussa myydä Ifin vahinkovakuutuksia henkilöasiakkailleen osana pankkipalveluita, ja Nordean myyntiorganisaatio alkoi markkinoida Ifin yritys vakuutuksia.

Toimintapääoma kasvoi, vaikka sijoitusten arvot laskivat

Toimintapääoman määrä oli kesäkuun lopussa 3,3 mrd. euroa eli 0,3 mrd. euroa suurempi kuin vuoden 2012 lopussa. Toimintapääomaa kasvattivat jo ensimmäisellä kvartaalilla entisten vakuutusyhdistysten toimintapääomat, jotka siirtyivät LähiTapiolan uusille alueyhtiöille. Näiden vaikutus oli n. 190 milj. euroa.

Toimintapääomaa kasvatti myös sektorin parantunut operatiivinen tulos sekä vuoden alusta kertyneet sijoitustuotot. Sijoitustuotot (mukaan lukien arvostuserojen muutos) jäivät kuitenkin n. 200 milj. euroa pienemmiksi kuin vuoden 2012 ensimmäisellä puoliskolla. Kesäkuun lopussa toimintapääomaan luettavat sijoitusten positiiviset arvostuserot olivat 916 milj. euroa, eli 285 milj. euroa pienemmät kuin viime vuoden lopussa.

Vakavaraisuuspääomaan luettava taseitusmäärä kasvoi 179 miljoonaa euroa edellisen vuoden loppuun verrattuna. Suurin syy kasvuun oli LähiTapiolan uusille alueyhtiöille entisiltä vakuutusyhdistyksiltä siirtyneet taseitusmäärät (n. 110 milj. euroa).

Kesäkuun lopussa vakavaraisuuspääoma oli yhteensä 5,4 mrd. euroa, eli 0,5 mrd. euroa suurempi kuin edellisen vuoden lopussa. Kasvusta n. 0,3 mrd. euroa johtuu entisiltä vakuutusyhdistyksiltä siirtyneestä vakavaraisuuspääomasta.



Rakennemuutokset sektorissa vaikeuttavat vakavaraisuustunnuslukujen vertailukelpoisuutta

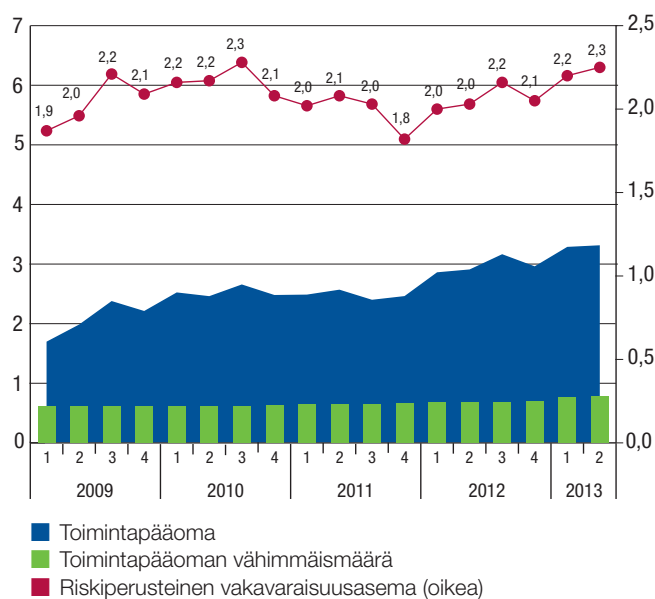
LähiTapiola ryhmän rakenne ei ole vielä valmis. Alueyhtiöihin tullaan siirtämään vakuutuskantoja LähiTapiola Vahinkovakuutukselta tämän vuoden lopussa. Tähän mennessä toteutetut rakennejärjestelyt vaikuttavat sektorin vakavaraisuustunnuslukuihin kolmella tavalla entisiltä vakuutusyhdistyksiltä siirtyneiden vakavaraisuuspääomien (0,3 mrd. euroa) lisäksi.

Ensiksikin uusien alueyhtiöiden vakavaraisuusasema-tunnusluku on yhtiömuodon muutoksesta johtuen heikompi kuin entisillä vakuutusyhdistyksillä, joiden toimintapääoman vähimmäisvaatimus oli huomattavasti pienempi kuin keskinäisellä vakuutusyhtiöllä. Alueyhtiöt ovat pieniä ja siksi niiden toimintapääoman vähimmäismääräksi muodostuu vahinkovakuutusyhtiölain mukainen euromääräinen vähimmäismäärä.

Toiseksi uusien alueyhtiöiden suhteellisesti pienemmät vakuutustekniset riskit sekä sijoitusriskien pääomavaatimukset nostavat riskiperusteisen vakavaraisuusaseman huomattavasti paremmaksi kuin sektorilla keskimäärin.

Vahinkovakuutusyhtiöiden toimintapääoma, toimintapääoman vähimmäismäärä sekä riskiperusteinen vakavaraisuusasema

Mrd. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.

Kolmas vaikutus vakavaraisuuden tunnuslukuihin johtuu Lähivakuutuksen ja Vahinko-Tapiolan fuusioista. Fuusion tuloksena syntyneen suuremman yhtiön pääomavaatimus muodostuu pienemmäksi kuin mitä kahden pienemmän erillisen yhtiön pääomavaatimukset olisivat yhteensä. Tämä parantaa uuden yhtiön vakavaraisuusasemaa.

Vakavaraisuuden tunnusluvut on pyritty esittämään myös vertailukelpoisina, jos tarvittava tieto on ollut käytettävissä.

Vakavaraisuus pysyi vahvana

Osingonjaot heikensivät sektorin vakavaraisuutta viime vuoden viimeisellä kvartaalilla. Tänä vuonna ensimmäisen puolivuotiskauden hyvä operatiivinen kannattavuus sekä toimintapääomaan luettavien pääomalainojen kasvu 90 milj. eurolla vahvistivat vakavaraisuutta tarkasteltaessa sektoria kokonaisuudessaan. Yhtiöittäin tarkasteltuna kannattavuuden kehitys vaikutti aiempaa selkeämmin yhtiön vakavaraisuustunnuslukuihin, koska sijoitustuotot jäivät aiempaa pienemmiksi.

Sektorin riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli 2,3. Tunnusluku mittaa vakavaraisuutta huomioiden sekä vakuutustekniset riskit että sijoitusriskit. Vastaava taso saavutettiin edellisen kerran vuonna 2010. Ilman uusien LähiTapiolan alueyhtiöiden positiivista vaikutusta laskennallinen vertailukelpoinen tunnusluku olisi 2,2 (Q4 2012: 2,1).

Tunnusluvun vahvistuminen johtuu oikaistun vakavaraisuuspääoman kasvusta 0,4 mrd. eurolla. Sijoitusriskeille varattavan pääomavaatimuksen osuus laski 32 prosenttiin (Q4 2012: 34 %) ja vakuutusteknisistä riskeistä johtuvan pääomavaatimuksen osuus puolestaan nousi 68 prosenttiin (Q4 2012: 66 %).

Vakavaraisuusasema on toinen vakavaraisuuden mittari, jolle on säädetty lakisääteinen vähimmäismäärä. Kesäkuun lopussa vakavaraisuusasema oli 4,3 (Q4 2012: 4,3), eli yhtiöiden yhteenlaskettu toimintapääoma oli yli nelinkertainen sen lakisääteiseen vähimmäismäärään verrattuna. Vakavaraisuusasema ilman uusien LähiTapiolan alueyhtiöiden vaikutusta oli 4,4.

Sektorin vakavaraisuusasema on pysynyt edellisen vuoden tasolla, koska toimintapääoma ja sen vähimmäismäärä ovat kasvaneet suhteellisesti saman verran. Toimintapääoman vähimmäismäärä määräytyy toiminnan volyymin eli maksutulon ja korvauskulujen perusteella.

Vakavaraisuusaste heikkeni hieman 57 prosenttiin (Q4 2012: 58 %). Uudet LähiTapiolan alueyhtiöt parantavat tunnuslukua, koska näiden yhtiöiden pieni vastuovelka suhteessa vakavaraisuuspääomaan parantaa niiden vakavaraisuusastetta. Vakavaraisuusaste ilman uusien yhtiöiden vaikutusta oli 55 %.

Vahinkovakuutuksen vakavaraisuutta voidaan mitata myös suhteuttamalla vakavaraisuuspääoma toiminnan volyyymiin (12 kuukauden vakuutusmaksutuotot). Koko sektorin vastuunkantokyky on edelleen hieman parantunut ja oli 143 % (Q4 2012: 140 %).

Hyvä vahinkokehitys paransi kannattavuutta

Korvauskulujen kasvu jäi vakuutustuottojen kasvua selvästi pienemmäksi, mikä paransi vahinkosuhteen ennätysellisen alhaiseen 74,6 prosenttiin, kun se edellisen vuoden vastaavana ajankohtana oli 78 %. Liikekulusuhde oli 21,2 % eli hieman edellisen vuoden vastaavan ajankohdan liikekulusuhdetta (21,0 %) heikompi.

Kannattavuus parani erityisesti vuoden toisella neljänneksellä, jolloin vahinkosuhteeksi oli 71,3 %. Korvauskulukehitys on ollut keskimäärin erittäin suotuisa. Toisella kvartaalilla myös

kahden yhtiön kertaluonteiset tapahtumat vaikuttivat vahinkosuhteeseen, mutta niiden vaikutukset lähes kumosivat toisensa. LähiTapiolan muutti hoitokuluvarauksen laskuprustetta, mikä paransi vahinkosuhdetta. IFin eläkeluotoisen vakuutuksen diskonttokoron lasku 0,5 prosenttiyksiköllä puolestaan heikensi vahinkosuhdetta.

Vakuutusmaksutulon kasvu jatkui, vakuutusluokittain eroja

Vakuutusmaksutulo oli yhteensä 2,8 mrd. euroa eli 11,3 % edellisvuotista suurempi. Maksutulon kasvu, mistä on eliminoitu LähiTapiolan uusien alueyhtiöiden vaikutus, oli 6,5 %. Sekin ylittää vuoden 2012 vastaavan ajankohdan vakuutusmaksutulon kasvuprosentin, 5,8 %.

Maksutulo muodostuu pääasiassa (96 %) ensivakuutuksen maksutulosta. Jälleenvakuutuksen osuus on siten marginaalinen. Ensivakuutuksen maksutulon kehityksessä vakuutusluokittain tarkasteltuna on suhteellisen suuriakin eroja. Suurimpien vakuutusluokkien (lakisääteinen tapaturma, moottoriajoneuvon vastuu sekä maa-ajoneuvot) maksutulon kasvu on hidastunut. Euromääräisesti eniten kasvoivat omaisuus- ja maa-ajoneuvovakuutusten sekä lakisääteisen tapaturmavakuutuksen maksutulot.

Lakisääteisen tapaturmavakuutuksen maksutulon kasvun hidastumiseen vaikuttaa talouden palkkasumman kasvun hidastuminen. Palkkasumman kasvu on hidastunut voimakkaasti vuoden 2012 toisen neljänneksen jälkeen. Vuoden 2013 toisen neljänneksen palkkasumma kasvoi 1,9 %, kun se vuoden 2012 vastaavana ajankohtana kasvoi vielä 4,4 prosentin vauhdilla (Lähde: Tilastokeskus).

Moottoriajoneuvon vastuu- sekä maa-ajoneuvovakuutusten maksutulon kasvun hidastumiseen vaikuttaa ajoneuvojen ensirekisteröintien määrän lasku. Alkuvuoden ensirekisteröintien määrä oli 16,5 % pienempi kuin edellisellä vuonna (Lähde: Tilastokeskus).

Perinteisten suurien ja lakisääteisten vakuutusluokkien maksutulon kasvun hidastuessa vapaaehtoisten vakuutusluokkien maksutulo on kääntynyt voimakkaaseen nousuun. Sairausvakuutuksen maksutulo kasvoi jopa 15 %. Euromääräinen sairausvakuutuksen maksutulon kasvu oli 20 milj. euroa, mikä ylsi jo lähes lakisääteisen tapaturmavakuutuksen maksutulon kasvun tasolle. Myös omaisuusvakuutusten maksutulon kasvu on kiihtynyt.

Sektorin kannattavuus puolivuositain

Milj. euroa	H1 2013	H1 2012	2012
Vakuutusmaksutulo	2 792	2 509	3 775
Vakuutusmaksutuotot	1 928	1 715	3 503
Korvauskulut	-1 437	-1 338	-2 748
Liikekulut	-409	-361	-729
Sijoitus- ja muut tuotot*	516	342	630
Liiketulos	597	359	656
Arvostuserojen muutos**	-211	160	429
Kokonaistulos	387	519	1 085
Vahinkosuhte, %	74,6 %	78,0 %	78,4 %
Yhdistetty kulusuhde, %	95,8 %	99,0 %	99,3 %

* Muut vakuutustekniset tuotot ja kulut, sijoitustoiminnan tuotot ja kulut, arvonnkorotukset, niiden oikaisu ja arvon muutokset sekä muut tuotot ja kulut.

** Taseen ulkopuolisten arvostuserojen, käyvän arvon rahaston ja arvonnkorotusrahaston muutokset.

Lähde: Finanssivalvonta.



Suomen vakuutusluokkakohtainen maksutulon kehitys seurailee muiden EU-maiden kehitystä. EIOPAn (European Insurance and Occupational Pension Authority) heinäkuussa 2013 julkaisemassa vakausraportissa todetaan vahinkovakuutusyhtiöiden maksutulon olleen kasvussa EU:n alueella vuodesta 2009 lähtien, vaikka ajoneuvovakuutusten ja lakisääteisten tapaturmavakuutusten maksutulo on heikentyneessä talustilanteessa laskenut. Myös muissa euroopan maissa sairaus- ja muun tapaturmavakuutuksen maksutulon kasvu on pysynyt hyvänä.

Osakekurssien lasku ja pitkien korkojen nousu toisella neljänneksellä laskivat sijoitustuottoja

Alkuvuoden sijoitusten tuotto jäi 1,6 prosenttiin, mikä oli pienempi kuin vuoden ensimmäisen kvartaalin tuotto 1,8 %. Korkosijoitusten ensimmäisen puolivuotiskauden tuotto oli negatiivinen (-0,1 %). Osakesijoitusten tuotto oli 7,5 % ja kiinteistösijoitusten 2 %. Vahinkovakuutusyhtiöiden alkuvuoden käyvin arvoin laskettu kokonaistulos painui 387 milj.

euroon, eli 130 milj. euroa pienemmäksi kuin viime vuonna vastaavana ajankohtana.

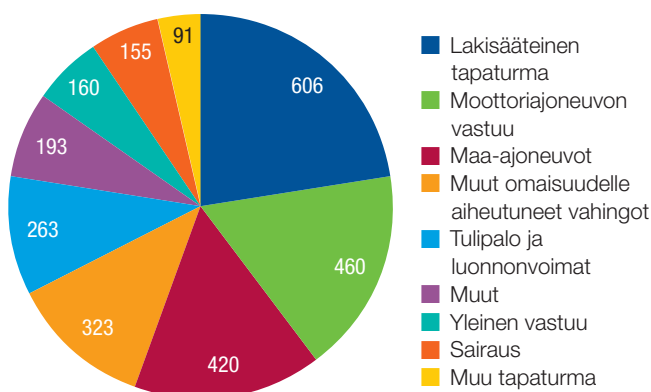
Sijoitustuottoja heikensi toisella kvartaalilla alkanut pitkien korkojen nousu. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista 71 % on sijoitettu korkosijoituksiin. Korkotason nousu yhdistettynä kesäkuun osakekurssien laskuun alensi sijoitustuottoja toisella kvartaalilla.

Sijoitusten tuotoissa ja duraatioissa, ja siten yhtiöiden sijoitusten riskitasossa, on eroja. Korkotason nousun jatkuminen olisi vahingollisin yhtiöille, joiden korkosijoitusten osuus on suuri ja duraatio pitkä.

Sijoitusallokaation muutokset kertovat yhtiöiden lisääntyneestä varovaisuudesta. Korkosijoitusten osuutta on lisätty ja osakesijoitusten osuutta laskettu. Korkosijoitusten sisällä on kasvatettu valtionlainojen ja rahamarkkinasijoitusten osuutta. Yrityslainojen (sis. muihin korkosijoituksiin) osuutta on vastaavasti pienennetty. Johdannaisten käyttöä on myös jonkin verran lisätty. Joukkovelkakirjojen määrää on lisätty

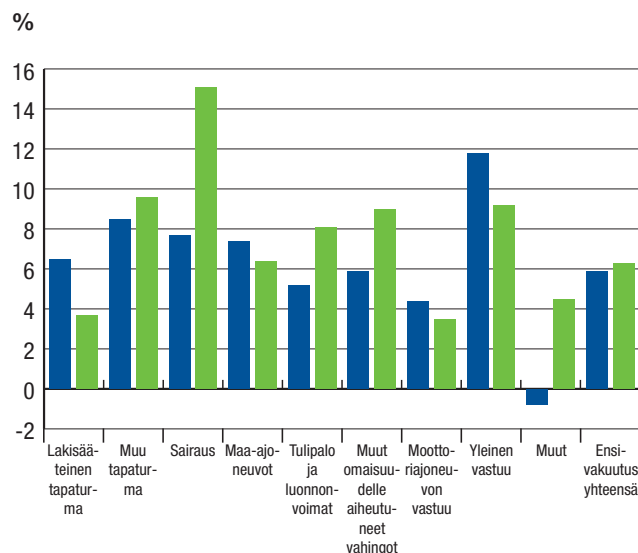
Ensivakuutuksen vakuutusmaksutulo vakuutusluokittain (milj.euroa)

Ensivakuutuksen maksutulo 2 670 milj. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.

Ensivakuutuksen vakuutusmaksutulon muutos vakuutusluokittain (%)



■ 1-6.2012 / 1-6.2011
■ 1-6.2013 / 1-6.2012

Lähde: Finanssivalvonta.

Vuoden 2013 luvuista eliminoitu LähiTapiolan uusien alueyhtiöiden vaikutus.



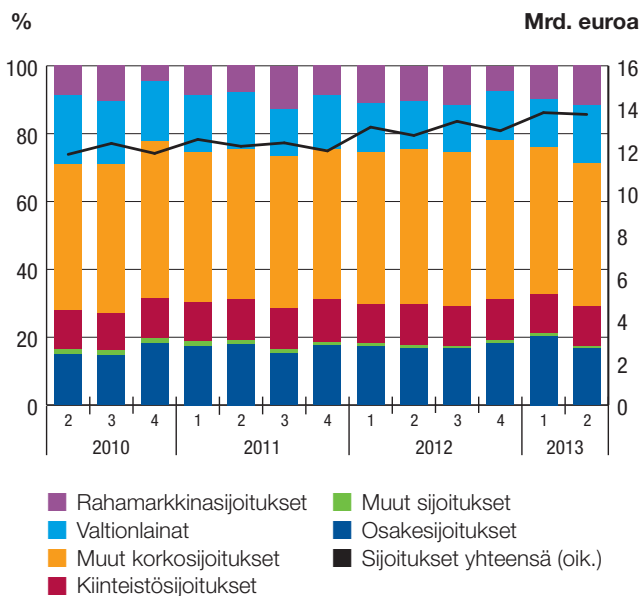
johdannaisilla ja vastaavasti rahamarkkinasijoitusten määrää vähennetty.

Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusten riskitasoa voidaan edelleen pitää maltillisena. Vahinkovakuutussektorilla riskitaso on pienempi kuin henki- ja eläkesektorilla sijoitusten suuremmasta korkosijoitusten painosta ja lyhyestä duraatiosta johtuen.

Kesäkuun jälkeen pitkät korot ovat jatkaneet nousuaan. Samalla myös osakekurssit ovat nousseet. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitussalkkujen henkivakuutusyhtiöitä pienemmästä osakepainosta johtuen vahinkovakuutusyhtiöt hyötyvät osakekurssien noususta henkivakuutusyhtiöitä vähemmän.

Analyttikko Kirsti Svinhufvud ja riskiasiantuntija Mikko Sinersalo

Vahinkovakuutussektorin sijoitusjakauma (perusjakauma ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta.

VAHINKOVAKUUTUKSEN VAKAVARAISUUS

1. Vakavaraisuusasema = toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä
2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = oikaistu vakavaraisuuspääoma / oikaistun vakavaraisuuspääoman tavoiteraja
3. Vakavaraisuusaste, % = vakavaraisuuspääoma / (omalla vastuulla oleva vastuovelka - tasoitusmäärä)
4. Vastuunkantokyky, % = vakavaraisuuspääoma / 12 kuukauden vakuutusmaksutuotot pl. jälleenvakuutuksen osuus

Sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöiden tulokset hyviä

Sijoituspalveluyritysten tulokset hyvällä tasolla

Sijoituspalveluyritykset tekivät liikevoittoa 44 milj. euroa vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Verrattuna viime vuoden vastaavaan ajankohtaan liikevoitto on parantunut lähes 11 milj. euroa. Tarkasteltaessa 12 kuukauden liukuvia lukuja liikevoitto on selvässä kasvussa. Viime vuoden vastaavaan ajankohtaan kasvu oli peräti 48 %.

OmaisuuDENhoidosta saatavat palkkiotuotot, jotka ovat merkittävin tulolähde sijoituspalveluyrityksille, ovat kasvaneet vuoden takaisesta tilanteesta lähes 25 % ja vuoden vaihteesta 13 %. Taustalla on omaisuudenhoidossa olevien varojen kasvu. Varat ovat kasvaneet vuodessa 12 % ja olivat kesäkuun lopussa 134 mrd. euroa. Samalla yhtiöt ovat pystyneet pitämään kulut kurissa. Henkilöstökulut ovat vuodessa kasvaneet maltilliset 5 %. Myös suhteellinen kannattavuus on nousussa. Kulu-/tuottosuhte viimeisen vuoden ajalta on 0,72.

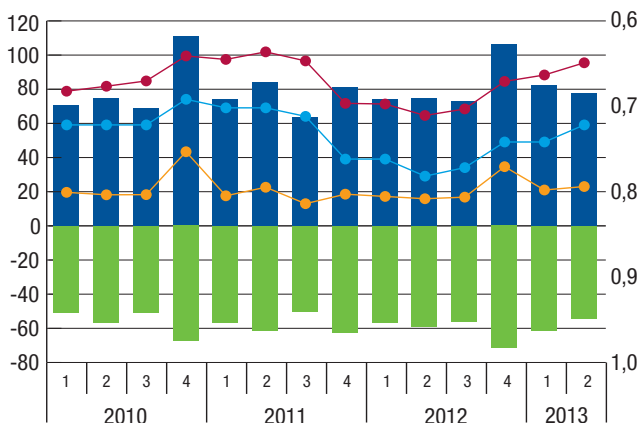
54:stä yrityksestä 17 (16 kpl, H2 2012) teki liiketappiota alkuvuoden aikana. Tyypillinen tappion tehnyt yritys on pieni tai vastikään toimintansa aloittanut. Myös toimijat, jotka saavat tulonsa epäsäännöllisesti vuoden aikana, ovat saattaneet tehdä tappiota alkuvuoden aikana.

Kuluvan vuoden toukokuun alusta lähtien täyden valtakisjärjelyn omaisuudenhoidosta peritty arvonlisävero (24 %) vaikuttaa tulevaisuudessa liikevoittomarginaaleihin. Yleinen käsitys on, että suurelta osin vero tulee sisällyttämään nykyisiin palkkioihin eikä ainakaan alussa omaisuudenhoidon sopimuksia neuvotella uudestaan. Uusi sääntely on tuonut lisäkustannuksia sijoituspalveluyrityksille. Kustannustason nousu korottaa alalle tulon kynnystä ja toisaalta luo tarpeita yritysjärjestelyille.

Huhtikuussa Finanssivalvonta rajoitti Navi Group Oy:n toiminnan laajuutta valvonnan yhteydessä havaittujen puutteiden takia. Yhtiössä havaittiin puutteita omien ja asiakasvarojen erillään pidossa. Yhtiön toimintaa rajoitettiin niin, että se ei saa tarjota omaisuudenhoitoa uusille asiakkaille eikä se saa vastaanottaa nykyisiltä asiakkailta uusia varoja. Toukokuun lopussa Finanssivalvonta muutti määräämäänsä

Sijoituspalveluyritysten tuotot, kulut ja liiketulos vuosineljänneksittäin

Milj. euroa

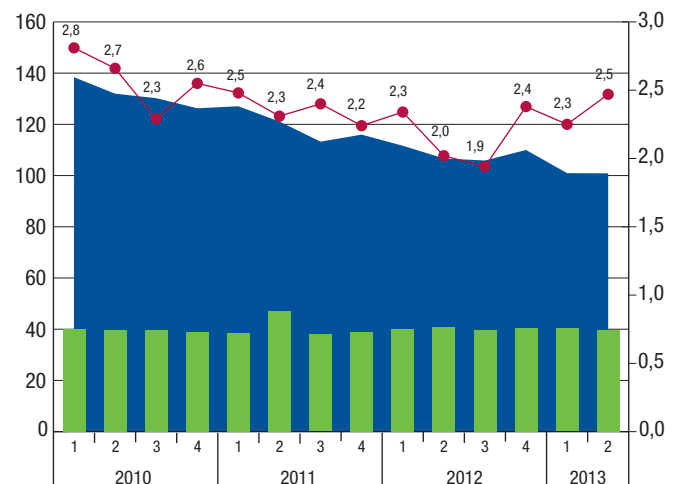


- Sijoituspalvelutoiminnan tuotot
- Liiketoiminnan kulut
- Liikevoitto-/tappio liukuva 12 kk
- Liikevoitto-/tappio
- Kulu-/tuottosuhte liukuva 12 kk, oikea

Lähde: Finanssivalvonta.

Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuus (koko toimiala)

Milj. euroa



- Omat varat yhteensä
- Omien varojen rajoittavin minimi
- Mediaaniyrityksen omat varat/rajoittavin minimi, oikea

Lähde: Finanssivalvonta.



toimeenpanokieltoa siten, että yhtiön omaisuudenhoidossa olevat asiakasvarat voidaan palauttaa asiakkaille yhtiön Finanssivalvonnalle esittämän suunnitelman mukaisesti. Muut rajoitukset pysyivät voimassa. Sijoittajansuojan kannalta perusvaatimus on, että omat ja asiakasvarat pysyvät erillään.

Sijoituspalveluyritystoimialan omat varat riittävät

Koko toimialan omien varojen määrä on pysynyt lähes muuttumattomana. Kesäkuun lopussa toimialan omat varat olivat 100,6 milj. euroa eli 2,5-kertaiset rajoittavampaan minimimäärään nähden. Omien varojen ylijäämissä on suuria eroja. Mediaaniyhtiöllä on noin 2,5-kertaiset omat varat verrattuna rajoittavampaan minimivaatimukseen, mutta monella pienellä toimijalla on varsin pienet omien varojen ylijäämät. Yhtiöiden hallinnon luotettava järjestäminen korostuu monesti omien varojen määrän laskemisessa. Yhtiöiden tulisikin tarkasti seurata tuloksen muodostusta, jotta omien varojen alitusta ei tilapäisestikään pääse tapahtumaan.

Rahastopääomat pysyvät ennallaan huhti-kesäkuussa

Sijoitusrahastojen pääomat pysyivät lähes ennallaan toisella vuosineljänneksellä. Nettomerkinnät rahastoihin kuitenkin kasvoivat selvästi.

Suomen Pankin tilastojen mukaan sijoitusrahastojen pääoma pysyi huhti-kesäkuussa lähes ennallaan 68,8 mrd. eurossa. Tänä vuonna sijoitusrahastojen pääoma on kasvanut kolme prosenttia, mutta viimeksi kuluneiden 12 kuukauden aikana pääoma on kasvanut 16 %.

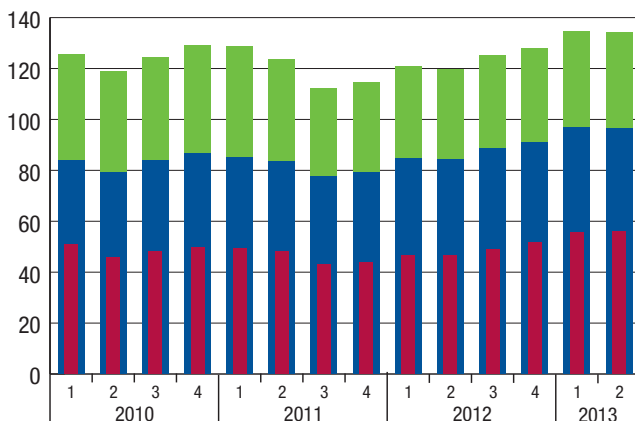
Reippaimmin on kasvanut osakerahastojen pääoma. Vuodessa se on noussut 23 prosenttia 25,0 miljardiin euroon. Pitkän koron rahastojen pääoma on kasvanut 21 prosenttia 34,6 mrd. euroon.

Eniten kutistui yhdistelmärahastojen pääoma. Pääoma laski 16 prosenttia 4,0 mrd. euroon. Laskun takana on usean rahaston hallinnoinnin siirrot Suomesta Ruotsiin.

Rahastojen nettomerkinnät olivat toisella neljänneksellä 1,6 mrd. euroa. Nettomerkintä kertoo rahasto-osuuksien merkintöjen ja lunastusten erotuksen.

Omaisuudenhoidossa olevat varat

Mrd. euroa

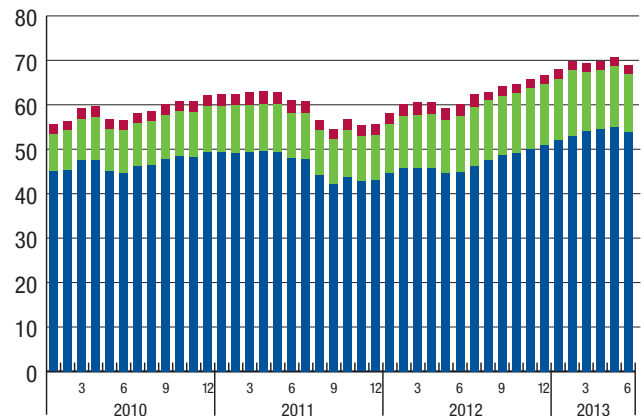


- Täyden valtakirjan omaisuudenhoito
- Sopimusperusteinen omaisuudenhoito
- Täyden valtakirjan omh., josta kotim. sijoitusrah. varat

Lähde: Finanssivalvonta.

Rahastopääomat suomalaisissa rahastoyhtiöissä sijoittajan kotivaltion mukaan

Mrd. euroa



- Suomi
- Ruotsi
- Muu maailma

Lähteet: Suomen Pankki ja Finanssivalvonta.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

35 (48)

Toisella neljänneksellä osakerahastojen nettomerkinnyt olivat 27 milj. euroa negatiiviset, kun pitkän koron rahastojen nettomerkinnyt olivat 1,4 mrd. euroa positiiviset.

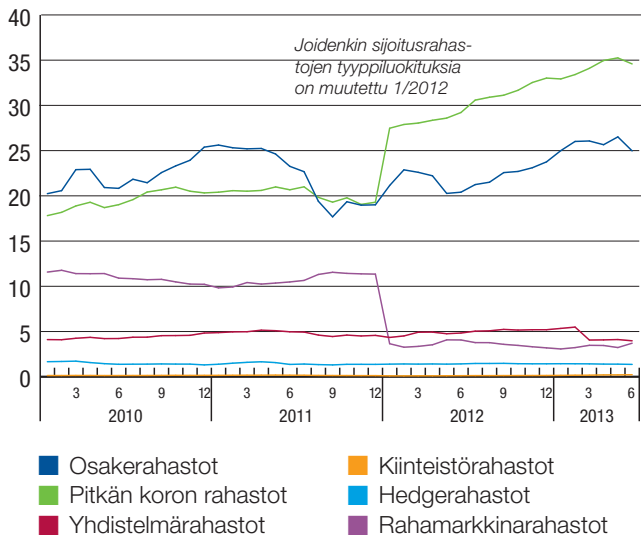
Viimeksi kuluneiden 12 kuukauden aikana rahastojen nettomerkinnyt ovat olleet 4,4 mrd. euroa positiiviset. Pitkän koron rahastojen nettomerkinnyt olivat 4,3 mrd. euroa ja osakerahastojen 2,1 mrd. euroa. Yhdistelmärahastojen nettomerkinnyt laskivat yhden yhtiön järjestelyjen vuoksi 1,4 mrd. euroa.

Finanssialan Keskusliiton tilastojen mukaan sijoittajat ovat nostaneet varojaan tänä vuonna erityisesti kehittyviltä markkinoilta. Kehittyville markkinoille sijoittavien osakerahastojen nettomerkinnyt olivat 500 milj. euroa negatiiviset ja korkorahastot 152 milj. euroa pakkasen puolella.

Kehittyvien markkinoiden rahastoissa rahastoyhtiöiden hallinnointipalkkiot ovat olleet hyviä. Hallinnoitavien varojen kutistuminen näissä rahastoissa voi vaikuttaa rahastoyhtiöiden kannattavuuteen. Kehittyvien markkinoiden rahastoihin

Rahastotyyppien osuudet

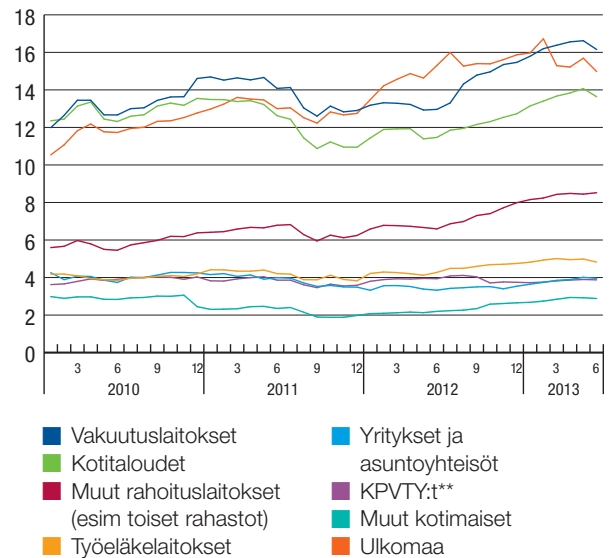
Mrd. euroa



Lähteet: Suomen Pankki ja Finanssivalvonta.

Rahastopääoman jakautuminen omistajasektoreille

Mrd. euroa



** Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (esim. säätiöt).

Lähteet: Suomen Pankki ja Finanssivalvonta.

Rahastopääomat

	Pääomat, mrd. euroa		Pääomien muutos	Nettomerkinnyt, milj. euroa	
	30.6.2013	31.12.2012		Q2 2013	Q1 2013
Osakerahastot	25,0	23,8	+5 %	-27	656
Pitkän koron rahastot	34,6	33,0	+5 %	1 360	667
Yhdistelmärahastot	4,0	5,2	-24 %	12	-1 452
Kiinteistörahastot	0,2	0,1	+61 %	32	26
Hedge-rahastot	1,4	1,4	-4 %	7	-25
Rahamarkkinarahastot	3,7	3,2	+16 %	170	244
Kaikki yhteensä	68,8	66,7	+3 %	1 554	117

Lähteet: Suomen Pankki ja Finanssivalvonta.



kohdistuu myös kustannuspaineita, kun markkinoille on tullut entistä enemmän kehittyville markkinoille sijoittavia pörssivaihdettuja ETF-rahastoja (exchange traded funds). ETF-rahastot ovat pörssinoteerattuja rahastoja, joiden kustannukset sijoittajalle ovat pienemmät kuin perinteisten rahastojen.

Raha on paennut myös luokiteltujen yrityslainojen rahastoista. Niiden nettomerkinnot ovat tämän vuoden osalta 421 milj. euroa negatiiviset.

Rahastopääomista ulkomaalaisten omistuksessa on yhteensä noin 15 mrd. euroa (22 %) ja tästä valtaosa ruotsalaisten omistuksessa (noin 13 mrd. euroa). Suurin omistajasektori on vakuutuslaitokset 16,2 mrd. euron omistuksella. Toiseksi suurin omistajasektori on kotitaloudet 13,6 mrd. euron pääomilla.

Rahastoyhtiöiden voitot kasvussa

Rahastoyhtiöiden liikevoitto kasvoi vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla ollen 41,4 milj. euroa. Parannusta oli sekä viime vuoden loppupuoliskoon verrattuna (+ 5,6 milj. euroa) että vuoden takaiseen vastaavaan ajankohtaan (+15,0 milj. euroa).

Rahastoyhtiöiden perimät hallinnointipalkkiot kasvoivat alkuvuonna viime vuoden loppupuoliskoon verrattuna 17,1 milj. euroa. Taustalla on rahastopääomien positiivinen kehitys alkuvuonna (+2,1 mrd. euroa). Sijoitusrahastojen suosio omaisuudenhoidon instrumenttina näyttäisi olevan vakaa.

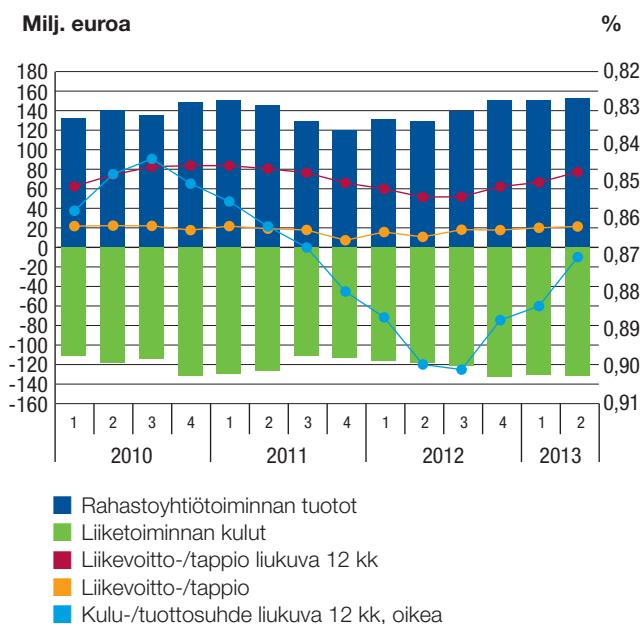
12 kuukauden liukuva liikevoitto on kasvanut peräti 50 % vuoden takaisesta arvostaan. Pitkään jatkunut matala korkotaso on houkuttellut varoja rahastoihin jo pitkään. Vuoden aikana pääomat ovatkin kasvaneet 8,8 mrd. euroa. Samalla henkilöstökulut ja muut hallintokulut ovat nousseet erittäin maltillisesti (3 %). Suhteellinen kannattavuus parani myös vuoden vaihteen tilanteesta. 12 kuukauden liukuva kulu/tuottosuhte oli kesäkuun lopussa 0,87 (Q4/2012: 0,89).

Taaleritehtaan rahastoyhtiölle määrättiin huhtikuussa rikemaksu sijoitusrahastolain varojen sijoittamista koskevien rajoitusten rikkomisesta. On tärkeää, että asiakas voi luottaa siihen, että rahastoyhtiö toimii ilmoitettujen ja laissa määrättyjen rajoitusten puitteissa.

Rahastoyhtiötoimialan omat varat riittävät

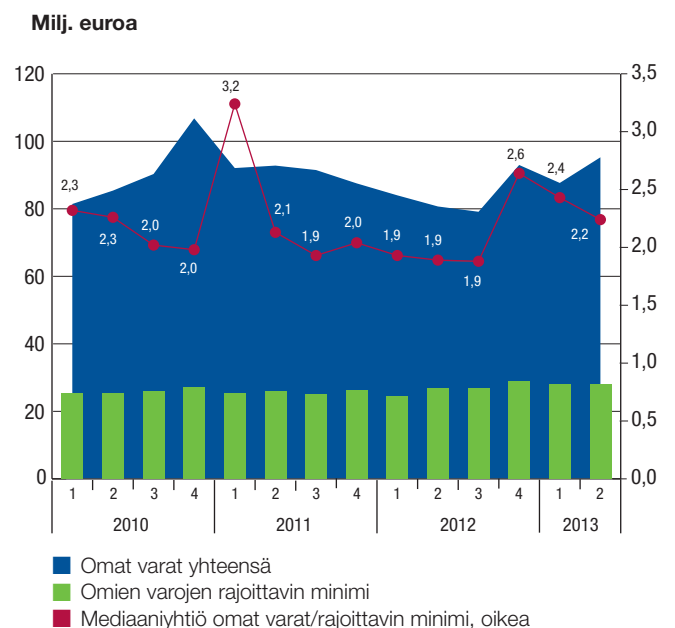
Toimialan omat varat ylittävät rajoittavimman minimivaatimuksen noin 3,4-kertaisesti. Omat varat ovat kasvaneet

Rahastoyhtiöiden tuotot, kulut ja liiketulos vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.

Rahastoyhtiöiden vakavaraisuus (koko toimiala)



Lähde: Finanssivalvonta.



vuoden aikana noin 2,3 milj. euroa. Rahastoyhtiöiden omien varojen ylijäämässä on erittäin suurta hajontaa. Monella pienellä toimijalla on varsin pienet pääomapuskurit. Mediaaniyhtiöllä on 2,2-kertainen määrä omia varoja yli rajoittavimman minimin. Samalla tavalla kuin sijoituspalveluyrityksillä korostuu rahastoyhtiöilläkin oma sisäinen seuranta yhtiön lähitulevaisuuden ennustetusta taloudellisesta tilanteesta. Hyvään hallinnointitapaan kuuluu, että yhtiö itse huomaa ajoissa lisäpääomien tarpeen. Mahdollista lisäpääoman tarvetta pystytään näin korjaamaan eikä pääoman alitustilanteita pääse syntymään vahingossa.

Vaihtoehdorahastojen hoitajien sääntely uudistuu

Vaihtoehdoisten sijoitusrahastojen hoitajia sääntelevä direktiivi (2011/61/EU, AIFM-direktiivi)¹ annettiin 8.6.2011 ja se oli saatettava kansallisesti voimaan 22.7.2013 mennessä. Suomessa direktiivin voimaansaattaminen on myöhästynyt ja direktiivin tuoma uusi sääntely tulee näillä näkymin voimaan loppuvuodesta 2013. Direktiivi pannaan täytäntöön uudessa laissa vaihtoehdorahastojen hoitajista.

AIFM-direktiivillä pyritään laajentamaan sääntelyä ja valvontaa sellaiseen yhteiseen sijoitustoimintaan, johon voi liittyä merkittäviä riskejä markkinoiden ja sijoittajien näkökulmasta. Direktiivin soveltamisalan ulkopuolelle rajataan lähtökohtaisesti vain sellainen yhteinen sijoitustoiminta, joka kuuluu jo UCITS-direktiivin (2009/65/EY)² soveltamisalan piiriin.

Uusi sääntely tulee koskemaan laajasti erityyppisiä toimijoita, jotka hoitavat esimerkiksi pääomarahastoja, kiinteistörahastoja, hedge-rahastoja tai hyödykerahastoja. Sääntelyn ja valvonnan piiriin on tulossa uusia toimijoita, jotka ovat voineet tähän saakka toimia yksityiskohtaisen sääntelyn ja valvonnan ulkopuolella. Uusi vaihtoehdorahastojen hoitajia koskeva sääntely tulee lisäksi koskemaan myös jo sääntelyn ja valvonnan kohteena olleita rahastoyhtiöiden hallinnoimia erikoissijoitusrahastoja.

¹ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2011/61/EU vaihtoehdoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta.

² Euroopan Parlamentin ja Neuvoston direktiivi 2009/65/EY, siirtokelpoisin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta.

Jokaisella vaihtoehdorahastolla tulee olla nimetty vaihtoehdorahaston hoitaja, joka vastaa rahaston toiminnasta. Direktiivi edellyttää, että sen soveltamisalan piiriin kuuluvat toimijat hakevat vaihtoehdorahastonhoitajan toimilupaa tai rekisteröityvät Finanssivalvonnalle.

Toimiluvalliselle vaihtoehdorahastonhoitajalle asetetaan mm. pääomavaatimuksia, toiminnan järjestämistä, ulkoistamista, palkitsemista ja eturistiriitoja koskevia velvoitteita sekä velvoite nimetä säilytysyhteisö kullekin hoitamalleen vaihtoehdorahastolle. Sääntelyllä ei rajoiteta vaihtoehdorahastojen salkkujen rakennetta tai koostumusta, mutta AIFM-direktiivissä asetetaan velvoitteita kunkin vaihtoehdorahaston riskienhallinnan sekä likviditeetin hallinnan järjestämiselle. Vaihtoehdorahastoja koskee myös tiedonanto- ja viranomaisraportointivelvoitteet.

Direktiivi sääntelee lähtökohtaisesti vaihtoehdorahastojen markkinointia ammattimaisille asiakkaille. Direktiivin mahdollistaman kansallisen option nojalla vaihtoehdorahastojen markkinointi tullaan Suomessa sallimaan myös ei-ammattimaisille asiakkaille. Lisävelvoitteena markkinoitaessa vaihtoehdorahastoa ei-ammattimaisille asiakkaille sääntely tulee lähtökohtaisesti edellyttämään vaihtoehdorahastonhoitajan toimilupaa sekä avaintietoesitteen laatimista rahastosta.

Direktiivi mahdollistaa vaihtoehdorahastojen markkinoinnin ammattimaisille asiakkaille rajan yli ja myös niiden hoitamisen rajan yli ETA-alueella. Ei-ammattimaisille sijoittajille markkinointi rajan yli toiseen ETA-valtioon määräytyy eri jäsenvaltioiden kansallisten linjausten mukaisesti. Direktiivissä on säännöksiä myös vaihtoehdorahastojen markkinoinnista ja hoitamisesta kolmansissa maissa.

Uusi sääntely voi vaikuttaa toimijoiden tarpeeseen järjestellä toimintaansa uudelleen ja se antaa mahdollisuuksia siirtää toimintaa ja markkinoida vaihtoehdorahastoja rajan yli. Kansallisessa sääntelyssä on pyritty hyödyntämään AIFM-direktiivin tarjoamat sääntelyoptiot huomioiden Suomen markkinoiden erityispiirteet. Finanssivalvonnalle on sääntelymuutosten myötä tulossa uusia valvottavia.

Markkinavalvoja Eeva Granskog, markkinavalvoja Antti Lampinen ja analyytikko Per Rostedt



STRUKTUROIDUT SIOITUSTUOTTEET HAASTEELLISIA KULUTTAJILLE

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) on tehnyt useassa työryhmässä selvitystyötä strukturoitujen sijoitustuotteiden markkinoista ja ominaisuuksista.

ESMAN havaintojen mukaan monimutkaisia alun perin yhteisösijoittajille suunniteltuja strukturoituja tuotteita tarjotaan Euroopassa yhä enemmän kuluttajille. Kuluttajille monimutkaisten tuotteiden ominaisuuksien hahmottaminen voi olla haastavaa. Sijoittajille pitäisi ESMAn mukaan pyrkiä antamaan näistä tuotteista entistä selkeämpää tietoa.

Heinäkuun alussa ESMA julkaisi selvityksen, jossa se muun muassa analysoi Euroopan markkinoilla myytyjen strukturoitujen sijoitustuotteiden markkinaa, ominaisuuksia ja tuottokehitystä. Selvitystä varten ESMA tarkasteli 2750 strukturoitua Euroopan markkinoilla vuosina 2007–2012 myytyä sijoitustuotetta.

Strukturoidut sijoitustuotteet ovat tuotteita, usein joukkolainoja, joiden tuotto määräytyy ennalta määritetyllä kaavalla jonkin kohde-etuuden kehityksen mukaan.

ESMAN näkemyksen mukaan strukturoitujen sijoitustuotteiden riskin ja tuoton suhteen hahmottaminen vaatii osaamista ja tietoja, joita kaikilla vähittäissijoittajilla ei välttämättä ole. Erityisen vaikeaa vähittäissijoittajille on näiden tuotteiden arvon ja tuotto-odotuksen arvioiminen.

ESMAN selvityksen mukaan strukturoituihin sijoitustuotteisiin usein liittyvä luottoriski voi sekin olla kuluttajalle vaikea ymmärtää. Kun tuotteeseen liitetty pääomaturva voi lisäksi olla sidottu kohde-etuuden kehitykseen tuotto-odotuksen arvioimiseen tulee vielä lisähaastetta.

Monimutkainen tuote voi toisaalta olla myyjälle tuottoisa. Analyysistä, jonka ESMA teki 76:n vähittäissijoittajille myydyin strukturoidun sijoitustuotteen otoksesta, käy ilmi, että kyseiset tuotteet myytiin keskimäärin 4,6 prosentin preemiolla. Kun otettiin huomioon lisätuotovaatimus, joka sijoittajan pitäisi saada korvaukseksi tuotteeseen liittyvästä luottoriskistä, nousi preemio 5,5 prosenttiin.

Preemio on strukturoidun sijoitustuotteen tuotteen käyvän arvon ja merkintähinnan välinen ero, eli asiakkaan näkökulmasta tuotteesta aiheutuva kustannus. Sijoitustuotteen kustannukset vaikuttavat aina asiakkaan saamaan tuottoon. Selvityksessä tarkasteltujen pääomaturvattujen tuotteiden tuotto oli ESMAn havaintojen mukaan suhteellisen matala verrattuna riskittömään korkoon.

ESMAN johtopäätös on, että vähittäissijoittajille pitäisi antaa entistä selkeämpää tietoa strukturoiduista sijoitustuotteista. Ensinnäkin tuotteisiin liittyviin kuluihin pitäisi saada lisää läpinäkyvyyttä. Toiseksi tuotteisiin liittyvistä riskeistä ja erityisesti liikkeeseenlaskijariskistä ja sen merkityksestä pitäisi kertoa selkeämmin.

Finanssivalvonta julkisti elokuussa Suomessa myytyjen indeksilainojen ja muiden strukturoitujen joukkovelkakirjojen markkinointimateriaalista tekemänsä selvityksen havainnot. Finanssivalvonta katsoi selvityksen perusteella, että pääomaturvan kuvausta esitteissä voisi selkeyttää ja liikkeeseenlaskijariskistä tulisi käyttää johdonmukaisesti samaa termiä. Tuottoesimerkeissä tulisi huomioida kaikki kulut ja kohde-etuuden historiallisen kehitystä esitettäessä vertailujaksot sekä vertailtavat instrumentit tulisi valita johdonmukaisesti ja niiden olisi oltava perusteltuja. Riskejä ja tuotteiden muita ominaisuuksia olisi esitteissä esiteltävä tasapuolisesti.

Finanssivalvonnan selvitys kohdistui Suomessa liikkeeseen laskettujen ja markkinoitujen indeksilainojen ja muiden strukturoitujen joukkovelkakirjalainojen markkinointimateriaaliin. Selvitys kohdennettiin uusiin valvottaviin ja valvottaviin, joiden markkinointimateriaalia Finanssivalvonta ei ollut aiemmin arvioinut. Finanssivalvonnan selvityksessä ei arvioitu tuottoa sijoittajalle eikä tuotteen kannattavuutta sen tarjoajalle.

Suomi on niitä harvoja Euroopan maita, jossa ala on itse antanut suosituksen strukturointikustannuksen esittämisestä markkinointimateriaalissa. Vaikka strukturointikustannus ei aina anna täydellistä kuvaa tuotteen kulurasi- tuksesta, tuo se läpinäkyvyyttä tuotteiden kustannuksiin.

Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

39 (48)

Suomen Strukturoitujen Sijoitustuotteiden yhdistyksen mukaan strukturoitujen tuotteiden kokonaisymyynti oli viime vuonna 2,3 miljardia euroa, edellisvuoteen verrattuna myynti laski 9,5 prosenttia.

Viime vuoden lopussa Euroopassa strukturoitujen tuotteiden kanta oli noin 770 miljardia euroa, liikkeeseen laskettiin viime vuonna näitä tuotteita 110 miljardin euron arvosta. Italian osuus strukturoitujen tuotteiden kannasta oli 27, Saksan 17, Ranskan 11, Belgian 10 ja Iso-Britannian 8 prosenttia.¹

Finanssivalvonnan kartoituksen mukaan strukturoitujen sijoitustuotteiden kanta Suomessa oli vuoden 2012 syyskuun lopussa 7,9 miljardia euroa. Tuotekannasta 71 prosenttia oli pääomaturvattuja. Vähittäissijoittajille tuotekannasta oli myyty 52 prosenttia.

Markkinavalvoja Antti Lampinen

¹ ESMAn *Economic Report 1/2013*.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

40 (48)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Pankkisektori			Kolme suurinta pankkiryhmittymää			Muut kotimaiset pankit		
	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %
Korkokate	1 390	1 589	-12,5	1 169	1 351	-13	221	238	-7
Palkkiotuotot, netto	508	700	-27,4	340	551	-38	168	149	13
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	794	802	-1,0	734	775	-5	60	27	122
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	400	290	37,8	387	277	40	13	13	-3
Muut tuotot yhteensä	116	122	-4,4	91	93	-2	26	29	-12
Tuotot	3 208	3 503	-8,4	2 721	3 047	-11	488	456	7
Henkilöstökulut	902	899	0,4	744	747	0	158	153	4
Muut hallintokulut	576	561	2,7	444	434	2	133	128	4
Muut kulut	488	461	5,9	421	400	5	68	61	10
Kulut	1 967	1 922	2,4	1 609	1 580	2	358	341	5
Arvonlukumistappiot luo- toista ja muista sitoumuksista	61	114	-46,8	56	105	-47	5	9	-45
Liikevoitto/-tappio	1 182	1 468	-19,5	1 056	1 362	-22	126	107	18
Tase yhteensä	471 589	547 797	-13,9	435 428	513 440	-15	36 161	34 357	5
Oman pääoman tuotto (ROE), %	8,1	9,4		8,2	9,6		7,6	7,3	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,4		0,3	0,4		0,6	0,5	
Kulu/tuotto-suhde, %	61,3	54,9		59,1	51,9		73,4	74,8	
Omat varat yhteensä	19 863	21 726	-8,6	16 725	18 764	-11	3 138	2 962	6
Omien varojen vähimmäis- vaatimus yhteensä	10 216	11 552	-11,6	8 937	10 301	-13	1 279	1 251	2
Vakavaraisuussuhdeluku, %	15,6	15,0		15,0	14,6		19,6	18,9	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	14,8	14,4		14,6	14,3		15,9	15,5	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	14,3	13,9		14,2	13,8		15,1	14,7	
Tappiopuskuri	9 647	10 174		7 788	8 463		1 859	1 711	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot

Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta

Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./ välittömät verot vuositason) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./välittömät verot vuositason) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

41 (48)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Nordea Pankki Suomi -konserni			OP-Pohjola-ryhmä			Danske Bank -konserni		
	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %
Korkokate	566	636	-11	439	527	-17	163	189	-14
Palkkiotuotot, netto	-90	161	-156	317	295	8	112	96	17
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	621	684	-9	97	68	43	16	23	-31
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	0	0	-	387	277	40	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	22	19	18	53	49	9	15	25	-40
Tuotot	1 120	1 500	-25	1 294	1 215	7	306	332	-8
Henkilöstökulut	267	269	-1	395	389	1	82	89	-7
Muut hallintokulut	173	161	7	177	192	-8	94	81	17
Muut kulut	87	90	-3	293	269	9	41	41	0
Kulut	527	520	1	864	850	2	217	210	4
Arvonlukumistappiot luo- toista ja muista sitoumuksista	36	31	14	32	28	14	-12	45	-127
Liikevoitto/-tappio	558	948	-41	398	337	18	101	76	32
Tase yhteensä	306 598	389 704	-21	100 461	95 483	5	28 370	28 253	0
Oman pääoman tuotto (ROE), %	9,1	12,3		7,7	7,0		6,4	4,5	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,3	0,4		0,6	0,5		0,5	0,4	
Kulu/tuotto-suhde, %	47,0	34,7		66,8	70,0		71,1	63,3	
Omat varat yhteensä	8 703	10 609	-18	5 487	5 493	0	2 535	2 661	-5
Omien varojen vähimmäis- vaatimus yhteensä	4 447	5 940	-25	3 189	2 916	9	1 302	1 445	-10
Vakavaraisuussuhdeluku, %	15,7	14,3		13,8	15,1		15,6	14,7	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	14,9	13,8		13,8	15,1		15,6	14,7	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	14,9	13,8		13,3	14,5		14,2	12,8	
Tappiopuskuri	4 256	4 669		2 298	2 577		1 234	1 217	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot

Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta

Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./ välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

42 (48)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Aktia-ryhmä			Säästöpankit			POP Pankit		
	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %
Korkokate	58	59	-1	66	74	-11	38	43	-10
Palkkiotuotot, netto	36	33	8	35	31	11	15	12	22
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	5	1	565	19	11	66	11	8	43
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	13	13	-3	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	1	12	-90	8	2	385	1	1	-7
Tuotot	113	119	-5	128	119	7	66	64	3
Henkilöstökulut	38	37	2	34	35	-1	19	19	-1
Muut hallintokulut	24	23	6	30	29	5	17	16	4
Muut kulut	14	14	5	18	14	26	10	8	23
Kulut	77	74	4	82	77	6	45	43	5
Arvonlukumistappiot luo- toista ja muista sitoumuksista	2	3	-46	2	2	13	0	1	-64
Liikevoitto/-tappio	35	42	-18	43	39	9	20	20	1
Tase yhteensä	11 359	11 228	1	8 799	8 060	9	4 703	4 569	3
Oman pääoman tuotto (ROE), %	8,1	12,3		9,0	9,1		5,8	6,7	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,5	0,6		0,8	0,8		0,6	0,7	
Kulu/tuotto-suhde, %	68,0	62,1		64,6	65,2		68,5	67,1	
Omat varat yhteensä	736	706	4	1 079	1 006	7	597	575	4
Omien varojen vähimmäis- vaatimus yhteensä	290	299	-3	395	364	9	225	219	3
Vakavaraisuussuhdeluku, %	20,3	18,9		21,8	22,1		21,2	21,0	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	12,1	11,7		18,1	18,9		21,2	21,0	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	11,2	10,9		18,1	18,9		17,7	17,5	
Tappiopuskuri	446	407		684	643		371	356	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot

Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta

Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./ välittömät verot vuositason) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./välittömät verot vuositason) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

43 (48)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Ålandsbanken-konserni			S-Pankki-konserni			LähiTapiola Pankki -konserni		
	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %
Korkokate	20	21	-7	26	26	3	9	10	-16
Palkkiotuotot, netto	19	16	23	6	5	25	17	13	38
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	6	1	515	10	1	664	0	0	-22
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	8	8	-4	5	3	58	3	2	34
Tuotot	52	46	15	48	35	37	29	26	15
Henkilöstökulut	26	26	0	7	6	14	8	7	11
Muut hallintokulut	10	11	-6	21	19	10	15	14	9
Muut kulut	11	11	-1	4	4	-6	3	3	10
Kulut	47	48	-2	32	30	9	26	24	10
Arvonlennun tappiot luo- toista ja muista sitoumuksista	1	2	-60	0	1	-92	0	0	-309
Liikevoitto/-tappio	5	-4	228	15	4	257	3	2	95
Tase yhteensä	3 787	3 580	6	2 977	3 089	-4	2 251	2 035	11
Oman pääoman tuotto (ROE), %	4,5	-3,1		13,7	4,0		4,5	3,3	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,2	-0,2		1,0	0,2		0,3	0,2	
Kulu/tuotto-suhde, %	90,3	105,5		67,4	84,8		88,6	92,9	
Omat varat yhteensä	208	211	-1	221	192	16	134	103	30
Omien varojen vähimmäis- vaatimus yhteensä	129	133	-3	93	91	3	72	74	-2
Vakavaraisuussuhdeluku, %	12,9	12,7		19,0	16,9		14,9	11,2	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	9,7	8,4		15,0	13,9		13,8	9,5	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	9,7	8,4		15,0	13,9		13,8	9,5	
Tappiopuskuri	79	78		128	101		62	29	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot

Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta

Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./ välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

44 (48)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Suomen Hypoteekkiyhdistys			Evli Pankki -konserni			FIM Pankki -konsolidointiryhmä		
	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %
Korkokate	2	2	33	0	2	-91	1	1	-15
Palkkiotuotot, netto	1	1	22	24	22	8	13	14	-5
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	3	2	22	5	0	1151	0	2	-74
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	0	0	-66	0	1	-92	0	0	-100
Tuotot	6	5	24	29	25	16	15	17	-12
Henkilöstökulut	2	1	29	13	11	22	8	8	0
Muut hallintokulut	1	1	17	8	8	0	4	5	-12
Muut kulut	0	0	36	5	4	6	3	3	-5
Kulut	4	3	25	25	23	12	15	16	-5
Arvon alentumistappiot luo- toista ja muista sitoumuksista	0	0	-188	0	0	0	0	0	-
Liikevoitto/-tappio	3	2	25	4	3	58	-1	0	-274
Tase yhteensä	1 074	871	23	878	622	41	294	268	10
Oman pääoman tuotto (ROE), %	5,1	4,2		13,5	8,1		-3,6	1,7	
Koko pääoman tuotto (ROA), %	0,4	0,4		0,9	0,7		-0,5	0,2	
Kulu/tuotto-suhde, %	58,2	58,1		86,3	90,0		105,5	97,2	
Omat varat yhteensä	81	77	6	33	34	-3	29	37	-20
Omien varojen vähimmäis- vaatimus yhteensä	41	37	10	19	19	0	13	13	-1
Vakavaraisuussuhdeluku, %	15,8	16,5		13,7	14,1		18,6	23,1	
Tier 1 -vakavaraisuus, %	14,8	15,2		13,7	14,1		18,6	23,0	
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	14,8	15,2		13,7	14,1		18,6	23,0	
Tappiopuskuri	40	39		14	15		17	24	

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot

Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta

Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./ välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

45 (48)

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	Eufex Pankki -konserni			Säästöpankkien Keskuspankki Suomi			Ulkomaiset sivukonttorit (221)		
	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %	30.6.2013	30.6.2012	Muutos, %
Korkokate	0	0	-56	0	0	-65	74	72	2
Palkkiotuotot, netto	1	1	8	1	1	-19	90	81	12
Kaupankäynnin ja sijoitus- toiminnan nettotuotot	0	0	110	0	0	-	14	11	35
Vahinko- ja henkivakuutus- toiminnan nettotuotto	0	0	-	0	0	-	0	0	-
Muut tuotot yhteensä	0	0	44	0	0	-100	68	87	-22
Tuotot	1	1	21	1	1	-26	246	250	-2
Henkilöstökulut	1	1	29	1	1	27	66	65	2
Muut hallintokulut	0	0	20	1	2	-41	61	88	-31
Muut kulut	0	0	25	0	0	35	20	24	-19
Kulut	2	1	26	3	3	-8	147	177	-17
Arvonlukumistappiot luo- toista ja muista sitoumuksista	0	0	-	0	0	-	16	6	168
Liikevoitto/-tappio	0	0	-352	-2	-2	0	83	67	24
Tase yhteensä	21	20	5	18	15	19	38 575	80 939	-52
Oman pääoman tuotto (ROE), %	-2,4	-1,2		-35,7	-32,2		36,0	78,9	-54
Koko pääoman tuotto (ROA), %	-1,0	-0,6		-22,8	-30,2		0,2	0,2	51
Kulu/tuotto-suhde, %	106,2	101,6		386,1	313,1		59,7	70,7	-16
Omat varat yhteensä	7	8	-4	12	14	-16			
Omien varojen vähimmäis- vaatimus yhteensä	1	1	0	1	1	-7			
Vakavaraisuussuhdeluku, %	58,3	60,7		82,6	91,0				
Tier 1 -vakavaraisuus, %	58,3	60,7		82,5	91,0				
Core Tier 1 -vakavaraisuus, %	58,3	60,7		82,5	91,0				
Tappiopuskuri	6	7		11	13				

Kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot = arvopaperi- ja valuuttatoiminnan, sijoituskiinteistöjen ja myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sekä osingot

Muut tuotot = liiketoiminnan muut tuotot ja mahdollinen osuus osakkuusyritysten tuloksesta

Oman pääoman tuotto (ROE), % = (liikevoitto ./ välittömät verot vuositasolla) / (oma pääoman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Koko pääoman tuotto (ROA), % = (liikevoitto./välittömät verot vuositasolla) / (taseen loppusumman tarkastelujakson alun ja lopun keskiarvo)

Tunnusluvut voivat poiketa pankkien julkaisemista.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

46 (48)

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

Vahinkovakuutusyhtiöt (milj. euroa)	30.6.2013 *	31.3.2013*	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Oma pääoma, milj. €	2 419	2 144	2 117	1 825	1 852
Pääomalainat, milj. €	144	118	116	116	116
Toimintapääoma, milj. €	3 304	3 277	2 951	2 451	2 470
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	5 442	5 361	4 909	4 394	4 667
Vastuovelka ilman tasoitusmäärää, milj. €	9 472	9 496	8 458	8 181	7 703
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	4,27	4,32	4,26	3,72	3,92
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuovelasta)	57,4	56,5	58,0	53,7	60,6
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	2,25	2,20	2,05	1,82	2,08
Vakavaraisuuspääoma 12 kk. vakuutusmaksutuotoista (vastuunkantokyky), %	143,3	143,3	140,1	134,3	149,3

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

Henkivakuutusyhtiöt (milj. euroa)	30.6.2013	31.3.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Oma pääoma, milj. €	3 058	3 037	3 020	2 439	2 663
Pääomalainat, milj. €	316	316	316	316	318
Toimintapääoma, milj. €	5 486	5 789	5 747	4 366	5 137
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	5 646	5 947	5 902	4 511	5 306
Vastuovelka*, milj. €	24 725	24 884	24 734	24 714	25 649
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	5,16	5,41	5,36	4,00	4,58
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuovelasta)	22,8	23,9	23,9	18,3	20,7
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	3,18	3,25	3,03	2,42	3,06

* Sisältää 1.1.2013 vakuutusyhtiöinä toimintansa aloittaneiden, aiemmin Lähivakuutusyhdistyksinä toimineiden, yhtiöiden tiedot.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

47 (48)

Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

Työeläkevakuutusyhtiöt (milj. euroa)	30.6.2013	31.3.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Oma pääoma, milj. €	352	349	346	338	347
Vakavaraisuuspääoma*, milj. €	18 940	19 668	18 564	15 106	19 443
Vastuovelka**, milj. €	74 273	73 838	72 687	69 215	67 468
Vakavaraisuusaste (vakavaraisuuspääoma vähimmäispääomavaatimuksesta***)	6,05	6,19	12,77	10,91	14,41
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuovelasta)	25,5	26,6	25,5	21,8	28,8
Riskiperusteinen vakavaraisuusaste	2,02	2,06	2,40	2,61	2,51

* 31.12.2012 asti toimintapääoma. Vakavaraisuuspääomaan sisältyy työeläkevakuutusyhtiöillä ja eläkekassoilla tasoitusmäärä.

** Vähennettynä lain mukaisilla erillä.

*** 31.12.2012 asti toimintapääoman vähimmäismäärä. Vuosina 2009 - 2012 toimintapääoman vähimmäismäärä oli poikkeuksellisesti työeläkevakuutusyhtiöillä 2 % ja TyEL-eläkesäätiöillä ja -kassoilla 1 % vakavaraisuusrajan perusteena olevasta vastuuvälästä. 1.1.2013 alkaen vähimmäispääomavaatimus on 1/3 vakavaraisuusrajasta.

Eläkekassojen ja -säätiöiden vakavaraisuus

Eläkekassat ja -säätiöt (milj. euroa)	30.6.2013	31.3.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Vakavaraisuuspääoma*, milj. €	1 341	1 427	1 458	1 204	1 599
Vastuovelka**, milj. €	3 954	3 920	3 757	3 888	3 877
Vakavaraisuusaste (vakavaraisuuspääoma vähimmäispääomavaatimuksesta***)	8,10	8,68	38,81	30,97	41,25
Vakavaraisuusaste,% (vakavaraisuuspääoma vastuuvälästä)	33,9	36,4	38,8	31,0	41,3
Riskiperusteinen vakavaraisuusaste	2,70	2,89	3,29	3,16	3,63

* 31.12.2012 asti toimintapääoma. Vakavaraisuuspääomaan sisältyy työeläkevakuutusyhtiöillä ja eläkekassoilla tasoitusmäärä.

** Vähennettynä lain mukaisilla erillä.

*** 31.12.2012 asti toimintapääoman vähimmäismäärä. Vuosina 2009–2012 toimintapääoman vähimmäismäärä oli poikkeuksellisesti työeläkevakuutusyhtiöillä 2 % ja TyEL-eläkesäätiöillä ja -kassoilla 1 % vakavaraisuusrajan perusteena olevasta vastuuvälästä. 1.1.2013 alkaen vähimmäispääomavaatimus on 1/3 vakavaraisuusrajasta.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2013

18.9.2013

48 (48)

Vakuutussektorin uusimmat kannattavuuden, vakavaraisuuden ja sijoitustoiminnan tilastotiedot ovat luettavissa Finanssivalvonnan verkkopalvelussa osoitteessa Finanssivalvonta.fi > Tilastot > Vakuutustoiminta

