

Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2014

30.9.2014

1 (36)

Sisällysluettelo

■ Heikko taloustilanne ei näy finanssisektorin tuloksissa	2
■ Finanssisektori kohtaa kasvavia riskejä toimintaympäristössään	4
■ Pankkien riskinkantokyky vahva	8
■ Työeläkesektorin sijoitusten riskitaso korkea huomioiden talouden epävarmuus	15
■ Henkivakuutussektorilla hyvä vakavaraisuus	19
■ Vahinkovakuutussektorin kannattavuus parani	24
■ Sijoituspalveluyritysten voitot hyvällä tasolla	29
■ Rahastoyhtiöiden kannattavuutta tuki rahastopääomien kasvu	31
■ Liitetaulukot	34

Tässä julkaisussa kuvataan Finanssivalvonnan valvottavien taloudellista tilaa ja riskejä sekä arvioidaan Suomen finanssisektorin tilaa ja kehitystä. Tiedot perustuvat pääosin pankeilta, vakuutusyhtiöiltä ja muilta valvottavilta saatuun raportointiin tilanteesta 30.6.2014 sekä valvontatyössä saatuihin tietoihin.



Heikko taloustilanne ei näy finanssisektorin tuloksissa

Suomi on taantumassa, bruttokansantuote on alentunut viimeiset kaksi vuotta ja silti finanssisektorin kannattavuus säilyi hyvänä ja jopa parani alkuvuoden aikana. Taantumana pitkittyessä kasvaa riski siitä, että taloustilanne alkaa vaikuttaa negatiivisesti finanssisektorin toimijoiden tulokseen ja vakavaraisuuteen.

Heikko taloustilanne edellyttää Finanssivalvonnan valvottavilta riittävien vakavaraisuuspuskurien ylläpitoa ja asiakkaiden taloudellisen tilanteen tarkkaa seurantaa.

Osakekurssit ovat nousseet eri markkinoilla vuoden 2014 aikana samalla, kun yleinen korkotaso on edelleen mataltunut. Tämä markkinakehitys on kasvattanut Suomen vakuutussektorin sijoitustoiminnan tulosta. Finanssisektorin toimijoiden täytyy kuitenkin varautua siihen, että arvostustasoihin voi tulla nopeitakin muutoksia alaspäin.

Pankkisektorilla hyvä tulos haastavassa toimintaympäristössä

Pankkisektorin kannattavuus on parantunut alkuvuonna heikosta taloustilanteesta huolimatta. Korkokate on jatkanut maltillista elpymistään erityisesti asiakasmarginaalien kasvun ansiosta. Muita syitä tulosparannukseen olivat pankkien palkkiotuottojen kasvu ja eräät merkittävät poikkeusluontoiset erät. Lähes kaikkien pankkiryhmien liiketulos parani.

Pankit ovat jatkaneet kulujen vähentämiseen tähtääviä tehostamistoimenpiteitä. Näiden ansiosta pankkisektorin kulut kasvoivat maltillisesti alkuvuonna. Tehostamisohjelmien vaikutus ei näy vielä kuluissa täysimääräisesti, koska tällekin vuodelle on kohdistunut tehostamisohjelmiin liittyviä kuluja.

Heikko taloustilanne näkyi alkuvuonna pankeissa lähinnä luottokannan kasvun hidastumisena. Matala korkotaso on alentanut velallisten velanhoitorasitetta. Tämä on vaikuttanut siihen, että pankkien arvonalentumistappiot ovat pysyneet taloustilanteeseen nähden alhaisella tasolla. Arvonalentumiskirjausten pitkään jatkunut lasku on kuitenkin taittunut kasvuksi.

Pankkien vakavaraisuus oli edelleen vahva. Vuoden alussa voimaan tullut uusi vakavaraisuussäädös ei vaikuttanut merkittävästi pankkisektorin vakavaraisuustunnuslukuun, mutta pankkikohtaiset vaikutukset vaihtelivat suuresti. Myös

pankkien maksuvalmiusasema ja varainhankinnan tilanne on säilynyt hyvänä.

Pankkien vahva vakavaraisuus, tehostamistoimet ja hyvä tuloskunto auttavat kestävästi pitkittyvää taantumaa. Pankkien täytyy kuitenkin edelleen ylläpitää riittäviä pääomapuskureita heikon taloustilanteen seurauksiin varautumiseksi. Pankkien pitää seurata valppaasti taloustilanteen vaikutuksia asiakkaisiinsa ja olla valmiita reagoimaan nopeasti ja ennakoivasti.

EKP:n kattavan arvio tulokset julkaistaan lokakuussa 2014

EKP:n suoraan valvontaan siirtyvien suurten pankkien taseiden kattava arvio on edennyt EKP:n asettaman aikataulun mukaisesti. Kattava arviointi koostuu saamisten laadun arvioinnista ja stressitestistä. Suomessa arviointiin osallistuvat OP-Pohjola-ryhmä, Nordea Pankki Suomi ja Danske Bank.

Kattavan arvio lopulliset tulokset julkistetaan lokakuun jälkipuoliskolla. Alustavat ja osittaiset tulokset käydään läpi pankkikohtaisissa keskusteluissa ennen julkistusta.

Taseiden kattava arvio on ollut projektina laaja, ja Suomessa se on toteutettu ensisijaisesti Finanssivalvonnan ja Suomen Pankin omien resurssien voimin. Arviota suorittamassa työskenteli enimmillään yli 30 tarkastajaa ja lisäksi muita asiantuntijoita Finanssivalvonnasta ja Suomen Pankista. Ulkopuolisina resursseina käytettyjä tarkastajia oli suomalaisien pankkien arvioissa mukana 6–10 henkilöä.

Vahva vakavaraisuus auttaa vakuutussektoria kestävästi korkeita riskitasoja

Työeläkesektori muutti sijoitusjakaumaansa edelleen riskipitoisemmaksi parantaakseen sijoitustuottojaan. Sijoitusten riskitaso onkin nyt erityisen korkealla ottaen huomioon nykyinen epävarma sijoitusympäristö. Sijoitussalkut ovat kuitenkin aiempaa paremmin hajautettuja, ja yhtiöiden riskinkantokyky on vahva.

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus nousi lähes enätyslukemiin. Nousun taustalla oli sijoitustuottojen lisäksi vakuutustoiminnan parantunut kannattavuus.

Vahinkovakuuttaminen on vastasyklistä toimintaa – vahinkomenot laskevat taloudellisen aktiviteetin laskiessa, mutta



maksutulon lasku tulee vasta viiveellä. Maksutulo kasvoi vuoden ensimmäisellä puoliskolla – tosin hidastuen.

Hyvän kannattavuuskehityksen ylläpitämiseksi ja toiminnan tehostamiseksi vahinkovakuutusyhtiöt etsivät uusia toimintamalleja muun muassa tiivistämällä yhteistyötä terveydenhoitoalan yritysten kanssa.

Henkivakuutusyhtiöiden maksutulo kasvoi erityisesti sijoitussidonnaisissa vakuutuksissa. Tuottolupauksia sisältävien vakuutussopimusten määrä on kuitenkin vielä noin puolet koko sektorin vastuuvelan määrästä. Korkotason lasku kasvattaa tuottolupausten arvoa ja siten vastuuvelan määrää. Vaikka korkojen lasku kasvattaa myös sijoitusomaisuuden arvoa, taseen vastaavaa ja vastattavaa puolien duraatioero saattaa kasvattaa korkoriskiä.

Niille henkivakuutusyhtiöille, joilla on merkittävä määrä tuottolupauksia sisältävää vastuuvelkaa, on riskienhallinta erittäin haasteellista matalan koron ympäristössä.

Riskitasoissa ei todettu merkittäviä muutoksia ja korkosijoitusten paino oli edelleen noin 2/3 kaikista sijoituksista.

Vakuutussektorin sääntelyhankkeet etenevät ja uusia lainsäädäntöhankkeita valmistellaan

Solvenssi II -sääntelyn viimeistely ja yhtiöiden valmistautuminen etenivät hyvin. Finanssivalvonta selvitti vakuutusyhtiöiden valmiuksia uuteen sääntelyyn muun muassa kyselyllä uuden sääntelyn käyttöönotosta. Hallintojärjestelmien implementointi on sujunut hyvin, mutta myös viiveitä valmistautumisessa havaittiin. Finanssivalvonta käy keskusteluja niiden toimijoiden kanssa, joilla on todettu viiveitä.

Työeläkevakuutusyhtiöiden hallinnon kehittämistä koskeva lakiesitys annettiin eduskunnalle elokuussa. Finanssivalvonta on pitänyt esityksen yleisiä tavoitteita työeläkevakuutusyhtiöiden toiminnan läpinäkyvyyden ja avoimuuden lisäämisestä kannatettavina. Työeläkelaitosten uutta vakavaraisuussääntelyä koskevan esityksen valmistelu on sosiaali- ja terveysministeriössä loppusuoralla. Finanssivalvonta pitää molempien lakihankkeiden edistymistä tärkeänä.

Finanssisektori kohtaa kasvavia riskejä toimintaympäristössään

Suomen finanssisektorin kohtaamat riskit nousivat alkuvuoden aikana varsin korkealle tasolle. Reaalitalouden heikko tila ja heikot näkymät vuodelle 2015 lisäävät luottotappioriskejä ja vaikeuttavat terveen liiketoiminnan laajentamista.

Riskihinnoittelu ja matala korkotaso kuvastavat markkinoiden rauhallisuutta. Ottaen huomioon Euroopan epävarma taloustilanne riskit saattavat olla alihinnoiteltuja.

Suomen finanssisektorin kannalta riskinä on osakkeiden arvostusten tasokorjaus alaspäin. Markkinoiden nykyinen alhainen volatiliteetti ei välttämättä ole pysyvä ilmiö. On syytä huomioida, että volatiliteetin nousuun on aiemmin yleensä yhdistynyt osakkeiden arvojen aleneminen. Matalana pysyvä korkotaso vaikeuttaa tuottavien sijoituskohteiden löytämistä. Samaan aikaan riskinä on valtion- ja yrityslainojen korkojen äkillinen nousu, joka laskisi korkosijoitusten arvoa.

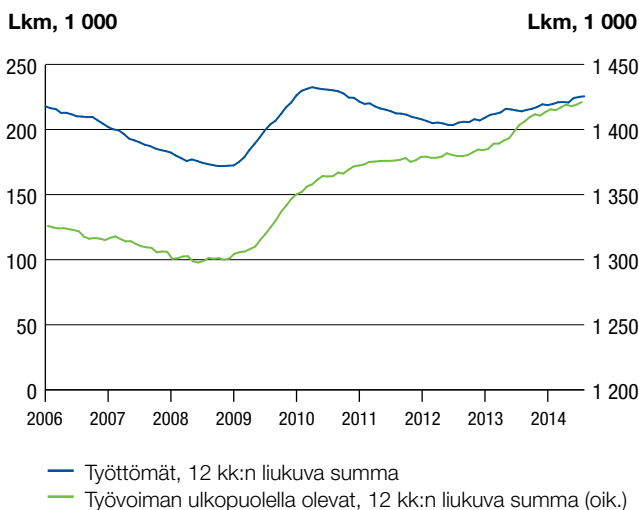
Talouden tila synkentyynyt

Suomen ja koko euroalueen suhdannekehitys on uudestaan heikentynyt vuoden 2014 aikana. Suomen talousennusteita vuosille 2014–2015 on jälleen kerran alennettu. Talouden suhdanne- ja rakenneongelmat kietoutuvat yhteen hyvin moniulotteisella tavalla¹.

Bruttokansantuotteen volyyymi on viimeiset kaksi vuotta alentunut, eli taantuma Suomessa on jo varsin pitkäkestoinen. Talouden supistuminen yhdistyneenä talouskehityksen uhkakuviin vaikuttaa finanssisektorin tulos- ja kasvunäkymiin pitemmällä aikavälillä negatiivisesti.

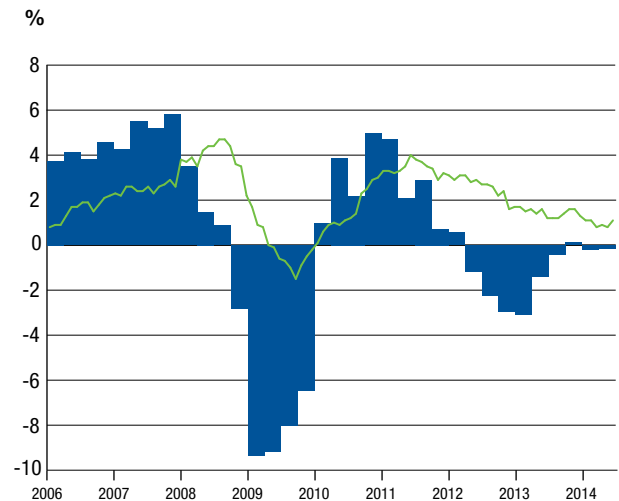
Työttömyystilanne on vähitellen heikentynyt viimeisen kahden vuoden ajan. Tilastokeskuksen määritelmillä työttömiä oli Suomessa elokuussa 197 000 ja sen lisäksi piilotyöttömiä 149 000. Työvoiman ulkopuolella olevia työkäisiä oli kaiken

Työttömät ja työvoiman ulkopuolella olevat



Lähde: Tilastokeskus.

Bruttokansantuotteen määrän muutos ja inflaatio



■ Bruttokansantuotteen volyymin muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä
— Kuluttajahintojen vuosimuutos

Lähde: Tilastokeskus.

1 Ks. esim. Suomen Pankki Euro & talous -julkaisu 3/2014.



kaikkiaan 1,4 miljoonaa ja määrä on ollut nopeassa kasvussa. Yli vuoden työttömänä olleita työnhakijoita on nyt yli 90 000.

Pankkien luottoriskin toteutumisen näkökulmasta työttömyyden ja konkurssien kehitys on avainasemassa. Näkymät tässä suhteessa ovat epävarmat. Yritysten konkurssit ovat tosin hieman vähentyneet, mutta maksuhäiriöisten kuluttajien määrä on kasvussa².

Työeläkevakuutusyhtiöiden kannalta merkittävää on talouden palkkasumman vaimea kasvu viimeisen kahden vuoden aikana. Se kuvastaa varsin heikkoa työllisyystilannetta ja hyvin maltillisia palkankorotuksia viime vuosina.

Euroopan tasolla inflaatio on vaimentunut oleellisesti. Hidas inflaatiovauhti voi lisätä velkaantuneiden kotitalouksien ja yritysten velanhoitomenojen rasittavuutta, mikä lisää luottoriskiä.

Geopoliittiset riskit kasvaneet

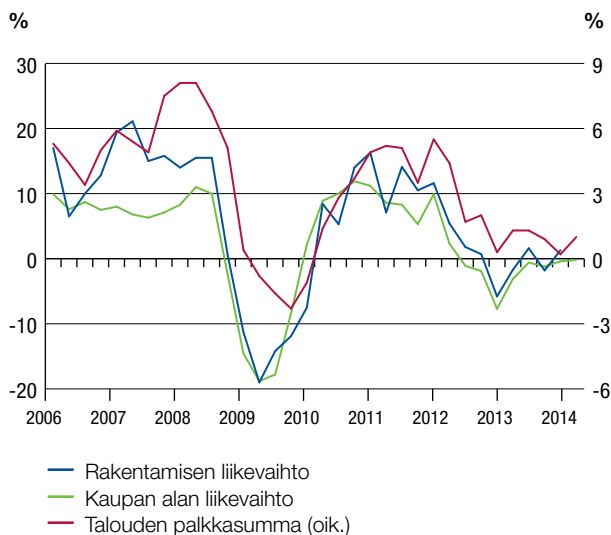
Vuoden 2014 aikana Ukrainan ja Venäjän välinen kriisi on jo vaikuttanut negatiivisesti talouteen Suomessa yleisten EU:n asettamien talouspakotteiden ja Venäjän vastapakotteiden johdosta. Venäjän yleinen talouskehitys on heikentynyt jo vuoden 2013 alusta alkaen, mikä on muun muassa vaimentanut Suomen vientiä Venäjälle.

Tämän geopoliittisen kriisin kaikki taloudelliset seuraukset Suomelle eivät ole vielä tiedossa. Finanssisektorin riskeihin kriisi vaikuttaa samankaltaisesti kuin Euroopan velkakriisi: suorat vaikutukset finanssisektoriin ovat pienet³, mutta suuremmat vaikutukset tulevat epäsuorasti yleisen heikomman talouskehityksen ja mahdollisten negatiivisten markkinareaktioiden kautta.

Asuntomarkkinoiden tilanne viilentynt

Pitemmällä aikavälillä asuntojen hintakehitys on sidoksissa talouden yleiseen tilanteeseen. Talouden ollessa kolmatta vuotta taantumassa asuntojen ja kiinteistöjen hintatason

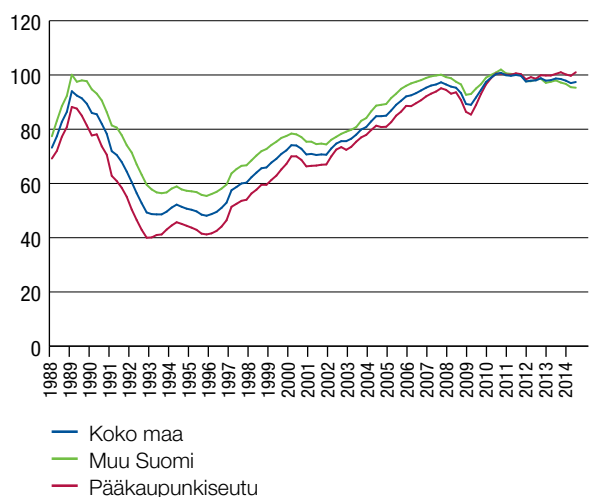
Kansantalouden palkkasumman sekä rakentamisen ja kaupan alan yritysten liikevaihton kehitys



Lähde: Tilastokeskus.

Asuntojen reaalihintaindeksi

Indeksi 2010 = 100



Lähde: Tilastokeskus.

2 Tilastokeskuksen ja Suomen Asiakastieto Oy:n viimeisimmät julkaistut tiedot.

3 Suomen koko finanssisektorin suorat saamiset Venäjältä olivat 1,9 mrd. euroa. Vrt. esim. Ruotsi vastaavasti 55,2 mrd. euroa. Lähde: Suomen maksutase, huhtikuu 2014.



lasku on normaalia. Suomessa asuntojen hinnat laskivat viikoksi vuonna 2009, mutta toipuivat nopeasti, kun finanssi-kriisin pahin vaihe ohitettiin. Viimeisen vuoden aikana asuntojen nimellinen hintataso on kääntynyt laskuun, ja Suomen eri osien välinen asuntojen hintakehitys on eriytyneempää kuin aiemmin. Pääkaupunkiseudulla nimellishintojen kehitys on ollut paikallaan polkevaa, kun taas muualla asuntojen hinnat ovat laskeneet. Vuoden 2010 jälkeen Suomen asuntojen reaalin hintataso (eli inflaation vaikutuksesta korjatut hinnat) on pysytellyt samana tai laskenut hieman riippuen tarkastellusta alueesta.

Kotitalouksien velkaantumismuutos on hidastunut, vaikka velat suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin ovat koko talouden tasolla edelleen hieman kasvaneet (velkaantumistaso runsaat 119 %).

Finanssimarkkinoilla rauhallista

Finanssimarkkinoiden kehitys Yhdysvalloissa ja Euroopassa on vuoden 2014 aikana kietoutunut pitkälti keskuspankkien toimenpiteisiin. Osakekurssit ovat Yhdysvalloissa rikkoneet ennätystasoja keveän rahapolitiikan ja hyvin alhaisen korko-

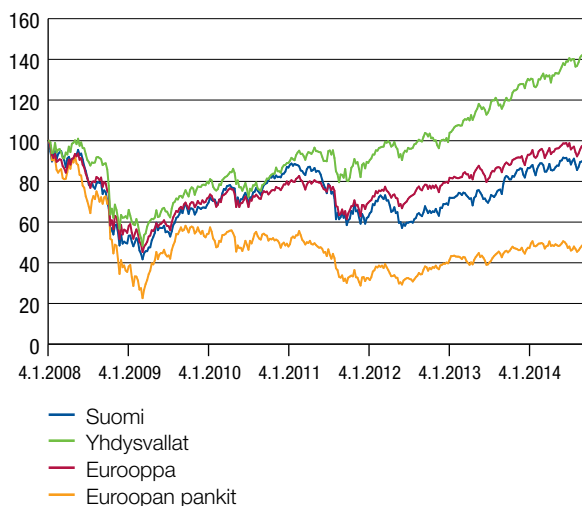
tason tukemana. Euroopassa osakekurssit ovat seurailleet Yhdysvaltoja, mutta kurssinousu on ollut lievempää talouden heikon kehityksen vuoksi. Huolet ja arviot Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden ylihinnittelusta ovat yleisiä. Sijoittajien vaihtoehdot tarpeeksi hyvin tuottaviksi sijoituskohteiksi ovat kuitenkin rajalliset, ja kun varoja on edelleen sijoitettu osakkeisiin, ovat osakekurssit jatkaneet nousuaan.

Oleellista on suurten keskuspankkien – Yhdysvaltain keskuspankin FEDin ja Euroopan keskuspankin EKP:n – rahapolitiikan todennäköinen erkaantuminen toisistaan. Yhdysvalloissa odotetaan yleisesti rahapolitiikan kiristymistä vuoden 2015 aikana, koska talous- ja työllisyyskehitys ovat parantuneet.

Sen sijaan euroalueella EKP:n kesä- ja syyskuun päätöksillä lisätään merkittävästi pankkijärjestelmän likviditeettiä, vaikutetaan pienten ja keski suurten yritysten luototukseen ja aloitetaan omaisuusvakuudellisten arvopapereiden ja vakuudellisten joukkolainojen suorat ostot. Korkotaso on valmiiksi hyvin lähellä nollassa. Toimet kuvaavat kuinka euroalueella tarvitaan edelleen rahapolitiittista elvytystä.

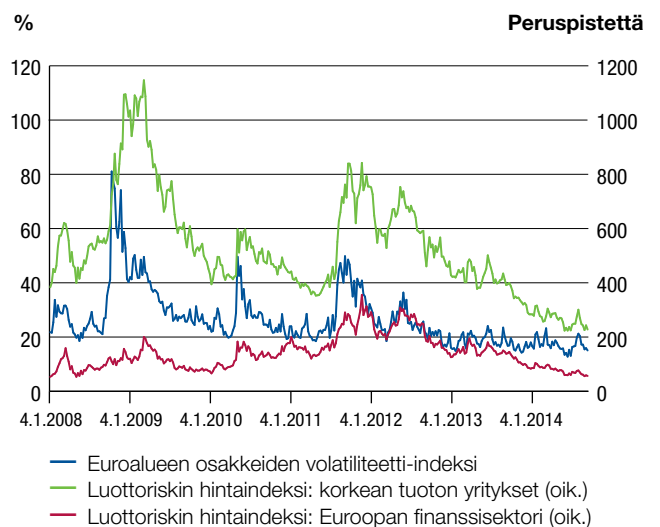
Osakekurssit

Indeksi, 4.1.2008 = 100



Lähde: Bloomberg, viikkohavaintoja, viimeisin havainto 19.9.2014.

Osakkeiden volatiliiteetti ja joukkolainojen luottoriskin hintoja



Lähde: Bloomberg, viikkohavaintoja, viimeisin havainto 19.9.2014.



Markkinoiden hinnoittelussa volatiliiteetti eli hintojen vaihtelu on ollut poikkeuksellisen rauhallista koko vuoden 2014 ajan. Se on kuvastanut periaatteessa optimistista tunnelmaa markkinoilla yhdistyneenä odotuksiin keskuspankkien toimista. Yleisenä riskinä tässä ympäristössä on korkeiden tuottojen etsinnän, eli ns. ”search for yield” -käyttäytymisen lisääntyminen.

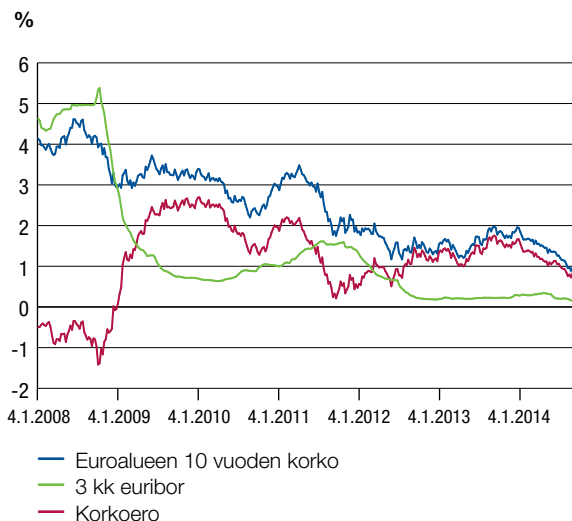
Markkinoiden alentuneet inflaatio-odotukset ovat osaltaan vaikuttaneet siihen, että valtionlainojen korot ovat alentuneet ennätysalhaisiksi. Näin on tapahtunut myös euroalueen ulkopuolisissa maissa (esimerkiksi Ruotsissa). Korkoerot ovat alentuneet suhteessa turvasatamaksi miellettyyn Saksaan nähden. Euroalueella pitkien ja lyhyiden korkojen ero on kaventunut hyvin matalaksi kuvastaen heikkoa yleistä talouskehitystä ja olematonta inflaatiota. Lyhyet euriborkorot ovat alentuneet ennätysmatalalle tasolle ja markkinat odottavat matalan korkotason jatkuvan pitkään.

Suomen finanssisektori on hyötynyt korko- ja osakekurssien kehityksestä

Korko- ja osakemarkkinoiden kehitys on kerryttänyt Suomen finanssisektorille hyvät sijoitustoiminnan tuotot. Matalana pysyvä korkotaso on kuitenkin jatkuva haaste tulevalle sijoitustoiminnan tuottokertymälle. Hinnoittelussa tapahtuviin nopeisiin muutoksiin on myös syytä varautua.

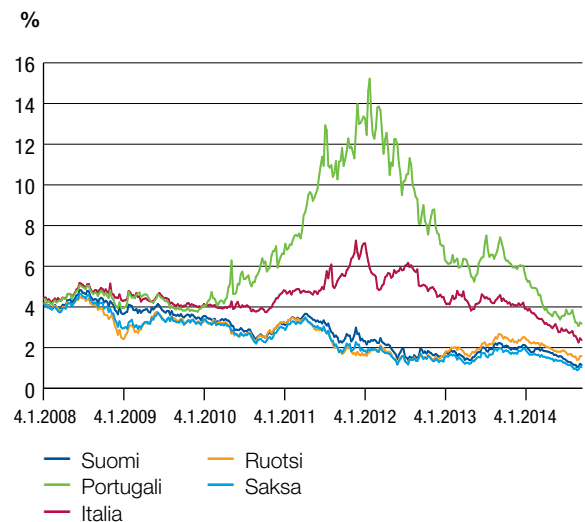
Pääanalyytikko Sampo Alhonsuo

Euroalueen 10 vuoden korko, 3 kuukauden euribor ja korkoero



Lähde: Bloomberg, viikkohavainnot, viimeisin havainto 19.9.2014.

Valtion lainojen korot, 10 vuoden maturiteetti



Lähde: Bloomberg, viikkohavainnot, viimeisin havainto 19.9.2014.



Pankkien riskinkantokyky vahva

Pankkisektorin yhteenlaskettu liiketulos kohentui vuoden 2013 ensimmäiseen vuosipuoliskoon verrattuna. Korkokate on jatkanut maltillista elpymistään vertailuajankohdan pohjatasosta. Myös palkkiotuottojen sekä vakuutustoiminnan nettotuottojen kasvu jatkui. Muutoin pankkisektorin liiketulosta kasvattivat poikkeusluontoiset erät, kuten Nordea-konsernin sisäisen takauksen palkkiokulujen supistuminen. Pankit ovat myös jatkaneet kulurakenteidensa sopeuttamista liiketoiminnan tehostamistoimilla, henkilöstövähennyksillä ja konttori-verkoston supistamisella.

Vaikealla toimintaympäristöllä on toistaiseksi ollut vain rajattu vaikutus pankkisektorin kannattavuuteen ja vakavaraisuuteen. Pankkisektorin liiketulos on viime vuodet kasvanut varsin vaimeasti, mutta säilynyt korkotason laskuun nähden hyvällä tasolla. Talouden heikko kehitys on toistaiseksi näkynyt lähinnä pankkien luotonannon kasvun taittumisena. Arvonalentumistappiot ovat edelleen hyvin alhaisella tasolla. Pankkisektoriin kohdistuvia vaikutuksia hillitsee etenkin vallitseva matala korkotaso, joka alentaa velallisten velanhoidorasitetta.

Toimintaympäristöön liittyvät riskit tähdentävät edelleen pankkisektorin vahvan vakavaraisuuden ylläpitämistä. Pankkien siirtyminen Basel III -vakavaraisuussäätelyn piiriin vuoden 2014 alusta palvelee osaltaan tätä tavoitetta. Uusi sääntely asettaa sekä määrällisesti että laadullisesti tiukem-

piä vaatimuksia pankkien omille varoille, laajentaa viranomaisraportointia ja lisää julkistettavien tietojen määrää.

Vuoden 2015 alusta voimaantulevat lakisääteisiä vähimmäisvakavaraisuusvaatimuksia tukevat lisäpääoma-vaatimukset ohjaavat pankkeja varautumaan talouden suhdannesidonnaisiin riskeihin tavalla, joka tukee koko rahoitusjärjestelmän vakautta. Suomalaisten pankkien jo ennalta vahva vakavaraisuus on helpottanut uusiin vakavaraisuusvaatimuksiin sopeutumista.

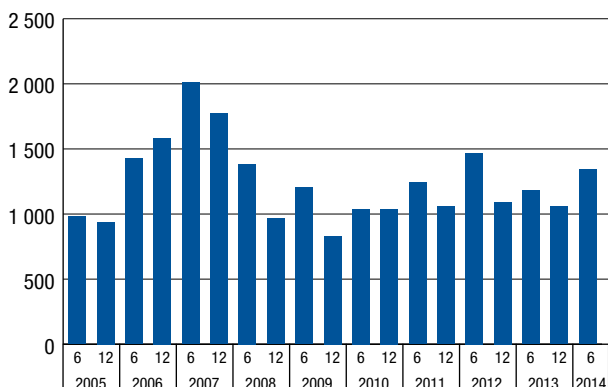
Pankkisektorin rakennemuutokset jatkuivat kuluneella puolivuotiskaudella ja ovat lisänneet oman mausteensa pankkisektorin vakavaraisuuden ja liiketuloksen kehitykseen. Yritysjärjestelyjen myötä pankkien lukumäärä väheni ja Suomen pankkisektori keskittyi entisestään.

Pankkisektorin korkokatteen ja palkkiotuottojen kasvu jatkui

Pankkisektorin yhteenlaskettu liiketulos koheni alkuvuonna 162 milj. euroa (14 %) edellisvuoden vastaavaan ajankohintaan verrattuna 1,34 mrd. euroon. Lähes kaikkien pankki-ryhmien liiketulos kehittyi positiivisesti, mutta pankkisektorin yhteenlasketusta tuloskasvusta huomattava osa koostui muutaman yksittäisen toimijan tulosparannuksesta.

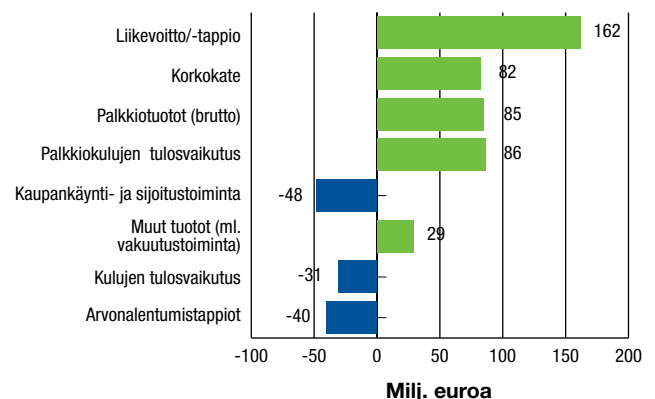
Pankkisektorin yhteenlaskettu liiketulos puolivuositain 2005–2014

Milj. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.

Pankkisektorin tuloserien muutos tammi-kesäkuu 2014 vs. tammi-kesäkuu 2013



Liiketuloksen osatekijöiden muutoksissa on huomioitu keskeiset viranomaisraportointiuudistuksesta aiheutuvat poikkeamat tuotto- ja kuluerien ryhmittelyssä.

Lähde: Finanssivalvonta.



Pankkisektorin tuotot kasvoivat alkuvuoden aikana 7 % 3,35 mrd. euroon edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Alkuvuoden aikana toteutetuilla yritysjärjestelyillä oli sektorin liiketulokseen lievästi laskeva vaikutus.

Pankkien tulos- ja tasetiedot perustuvat vuoden 2014 alusta alkaen uuteen yhteiseurooppalaiseen taloudellisen informaation viranomaisraportointiin (FINREP). Muutoksen myötä tietyt tuotto- ja kuluerät ryhmitellään aiemmasta viranomaisraportoinnista poikkeavalla tavalla, minkä johdosta vuoden 2014 ja 2013 tiedot eivät ole kaikkien erien osalta vertailukelpoisia. Liiketuloksen osatekijöiden suhteellisten ja euromääräisten muutosten määrittämiseksi pankkisektorin tuotto- ja kuluerien ryhmittelyyn on siksi tehty tietojen vertailukelpoisuutta korjaavia ryhmittelytarkistuksia. Tuotto- ja kuluerien ilmoitetut tasot perustuvat uuteen viranomaisraportointiin.

Pankkisektorin yhteenlaskettu korkokate kasvoi alkuvuoden aikana 6 % edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna 1,47 mrd. euroon. Yleisön luottokannan keskiporko on noussut edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta ja talletuskannan keskiporko on laskenut. Toisaalta pankkisektorin luottokanta supistui alkuvuoden aikana. Johdannaisten korkotuottojen osuus pankkisektorin yhteenlasketusta korkokatteesta on säilynyt merkittävänä.

Pankkisektorin nettopalkkiotuotot kasvoivat 34 % edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta ja olivat kesäkuun lopussa 586 milj. euroa. Noin puolet kasvusta on seurausta palkkiokulujen vähentymisestä, jonka taustalla on etenkin Nordea-konsernin sisäiseen takaukseen liittyvien palkkiokulujen supistuminen.

Muista tuottoeristä kaupankäynti- ja sijoitustoiminnan nettotuotot supistuivat alkuvuoden aikana 6 % edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna ollen 728 milj. euroa. Arvopaperikaupan tuottoja on painanut etenkin markkinoiden alhainen volatiteetti ja alhainen korkotaso. Vakuutustoiminnan nettotuotot puolestaan kasvoivat edelleen myönteisesti 11 % 445 milj. euroon.

Pankkisektorin operatiiviset kulut kasvoivat keväällä edellisvuoden alkuun verrattuna 2 % 1,9 mrd. euroon. Pankkien tehostamisohjelmat eivät toistaiseksi näy kulujen kehityksessä täysimääräisesti johtuen irtisanomisiin ja uudelleenjärjestelyihin liittyvistä kulueristä.

Pankkisektorin arvonalentumistappiot luotoista ja muista sitoumuksista olivat alkuvuonna 92 milj. euroa, mikä vastasi edellisvuoden jälkimmäisen vuosipuoliskon tasoa. Edellisvuoden ensimmäiseen vuosipuoliskoon verrattuna arvonalentumistappiot kasvoivat 66 %. Alkuvuoden arvonalentumistappioiden tasosta noin 40 % liittyi Nordea Pankki Suomen Baltian toimintoihin. Toisaalta arvonalentumistappioiden taso olisi ollut hieman suurempi ilman Nordea-konsernin sisäisen takauksen positiivista vaikutusta.

Pankkisektorin oman pääoman tuotto (ROE) oli kesäkuun lopussa 8,8 % (12/2013: 8,1 %) ja koko pääoman tuotto 0,4 % (12/2013 0,4 %). Sektorin kulut-tuotot-suhde oli kesäkuun lopussa 57 %. Kulut-tuotot-suhde ei ole tuotto- ja kuluerien ryhmittelymuutoksista johtuen vertailukelpoinen aiempien vuosien suhdeluvun kanssa.

Heikko taloustilanne heijastuu pankkien luottokannan kehitykseen

Pankkisektorin (pl. ulkomaiset talletuspankkitoimintaa harjoittavat sivuliikkeet) saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä olivat kesäkuun lopussa 223,5 mrd. euroa. Saamisten kanta kasvoi vuositasolla 2 %, mutta oli prosenttina alhaisempi edellisvuoden loppuun verrattuna. Kantaa osaltaan supisti Nordea Pankki Suomen Baltian sivuliikkeiden myynti konsernin emopankille. Pois lukien takaisinostosopimukset pankkisektorin saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä laskivat vuositasolla 2 % ja edellisvuoden lopusta 3 %.

Ulkomaisten talletuspankkitoimintaa harjoittavien sivuliikkeiden saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä olivat kesäkuun lopussa 8,2 mrd. euroa ja kasvoivat vuositasolla 13 % (8 % edellisvuoden lopusta).

Pankkien maksuvalmiusasema ja varainhankinnan tilanne säilyi hyvänä

Pankkien markkinaehtoinen varainhankinta sujui häiriöttä vuoden ensimmäisellä puoliskolla ja riskilisät laskivat. Pankkien hyvää asemaa tukkurahoitusmarkkinoilla tuki Suomen valtionlainojen alhainen korkotaso ja valtion paras mahdollinen AAA-luottoluokitus. Suomen ja euroalueen heikko talouskasvu ja Ukrainan kriisi eivät toistaiseksi ole vaikuttaneet pankkien varainhankintaan tai maksuvalmiusasemaan.

Pankkisektorin anto-ottolainaussuhteen edellisvuosien laskusuunta jatkui vuoden 2014 alkupuoliskolla luottokannan



supistumisen johdosta. Talletuskanta säilyi viime vuoden lopun tasolla, mutta alhaisen korkotason takia määräaikaistalletusten kanta laski merkittävästi. Määräaikaistalletusten kanta supistui 31,4 mrd. eurosta 26,5 mrd. euroon.

Pankkien velkarahoituksen maturiteetin pidentyminen jatkui alkuvuoden aikana. Suomalaisten pankkien liikkeeseen laskemien sijoitustodistusten kanta supistui alkuvuoden aikana 3 % 30,4 mrd. euroon, kun taas joukkovelkakirjojen kanta kasvoi 8 % 51,4 mrd. euroon. Katettujen joukkovelkakirjojen kanta kasvoi alkuvuonna 6 % 31,6 mrd. euroon. Liikkeeseen laskettuja katettuja joukkovelkakirjoja onkin jo huomattavasti enemmän kuin vakuudettomia joukkovelkakirjoja, ja niiden osuuden kasvu on lisännyt sektorin riippuvuutta tukkuvarainhankinnasta.

Pankkien (pl. kiinnitysluottopankit) seuraavan vuoden aikana erääntyvien joukkovelkakirjojen määrä pieneni alkuvuoden aikana 39 % 4,9 mrd. euroon. Samalla maturiteetiltaan kahdesta viiteen vuotta olevien joukkovelkakirjojen määrä kasvoi lähes neljänneksen 23,2 mrd. euroon. Myös sijoitustodistusten kannan keskimaturiteetti pidentyi. Seuraavan kolmen kuukauden aikana erääntyvien sijoitustodistusten määrä pieneni 19 % 18,4 mrd. euroon.

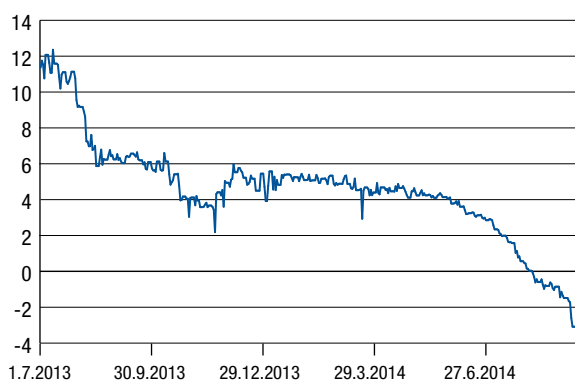
Pankkien likvideettireservit kattoivat suuren osan markkinaehtoisen varainhankinnan määrästä, ja pankit ovat suhteellisen hyvin varautuneita tukkurahoitusmarkkinoiden lyhytaikaisiin häiriöihin. Pankkien likvidit varat⁴ kattoivat kesäkuussa yli 80 % pankkien markkinaehtoisesta varainhankinnasta. Käteisvarojen ja keskuspankkitalletusten määrä laski 17 % 29,5 mrd. euroon, mutta keskuspankkirahoitukseen oikeuttavien joukkovelkakirjojen määrä kasvoi 14 % 36,9 mrd. euroon.

Pankit ovat jatkaneet likvidien joukkovelkakirjojen määrän kasvattamista likvideettireserveissään. Tämä johtuu osaltaan maksuvalmiusvaatimuksesta (Liquidity Coverage Ratio, LCR), jonka 60 prosentin vähimmäisvaatimus tulee sovellettavaksi vuonna 2015. Suomalaiset pankit ovat suhteellisen hyvässä asemassa maksuvalmiusvaatimuksen täyttämiseksi.

Pankkien varojen vakuussidonnaisuuden aste jatkoi kasvuaan

Liikkeeseen laskettujen katettujen joukkovelkakirjojen vakuutena olevien asuntoluottojen osuus jatkoi alkuvuonna kasvuaan. Muutos johtui sekä liikkeeseen laskettujen katettujen joukkovelkakirjojen kannan kasvusta että niiden

Eräiden suomalaisten pankkien katettujen joukkovelkakirjojen riskiäisen kehitys (painotettu keskiarvo)

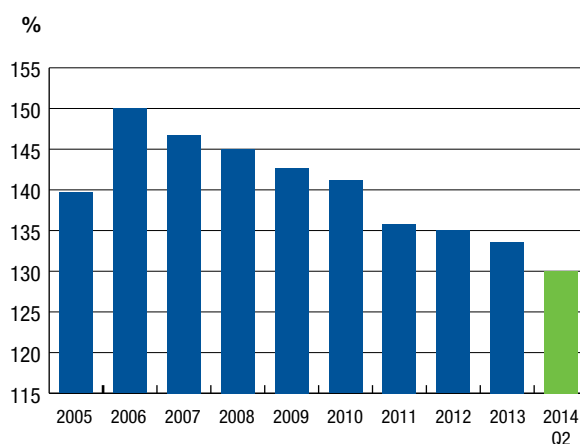


■ Korkopistettä suhteessa swap-korkoon

Kuviassa on esitetty Nordea Pankki Suomi Oyj:n, OP-Asuntoluottopankki Oyj:n, Danske Bank Oyj:n ja Aktia Pankki Oyj:n katettujen joukkovelkakirjojen (maturiteetti viisi vuotta) riskiäisen liikkeeseenlaskujen koolla painotettu keskiarvo suhteessa swap-korkoon.

Lähde: Bloomberg.

Pankkisektorin luotot/talletukset, %



Lähde: Finanssivalvonta.

4 Likvideihin varoihin lukeutuvat pankkien käteisvarat, talletukset keskuspankissa ja keskuspankkirahoitukseen oikeuttavat joukkovelkakirjat.



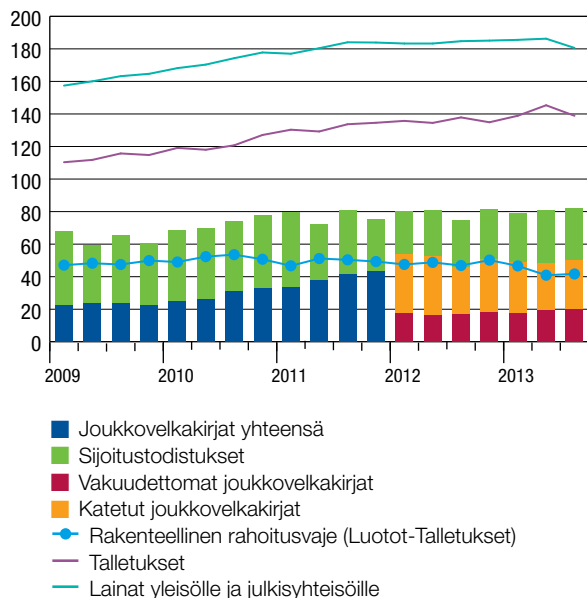
ylivakuuden määrän, eli joukkovelkakirjarahoituksen ylittävän vakuusosuuden kasvusta. Kesäkuussa katettujen joukkovelkakirjojen vakuutena oleva luottokanta 40,6 mrd. euroa vastasi arviolta 48 % lain ehdot täyttävän asuntoluottokannan koosta⁵.

Luottokannan laatua kuvaava järjestämättömien saamisten määritelmä muuttui

Järjestämättömien saamisten määritelmä muuttui vuoden 2014 alusta uuden EU-sääntelyn myötä. Määritelmämuutos aiheuttaa rakenteellisen katkoksen aiemmin julkaistun järjestämättömien saamisten aikasarjaan. Uuteen yhteisrooppalaiseen määritelmään perustuva viranomaisraportointi alkaa vuoden 2014 kolmannelta neljänneksestä. Suomalaisen pankkien osalta uusi määritelmä tulee olemaan aiempaa kattavampi, minkä johdosta uuden määritelmän mukaisten järjestämättömien saamisten tason voidaan odottaa olevan aiemman määritelmän mukaista korkeampi.

Pankkisektorin varainhankinnan rakenne

Mrd. euroa



Data katetuista joukkovelkakirjoista perustuu vuonna 2012 alkaneeseen raportointiin kiinnitysluottopankkitoiminnasta.

Lähde: Finanssivalvonta.

⁵ Laskelman oletuksena on, että asuntoluottokannasta (88,4 mrd. euroa) 4,4 % ei täytä katettujen joukkovelkakirjojen vakuuden kriteereitä.

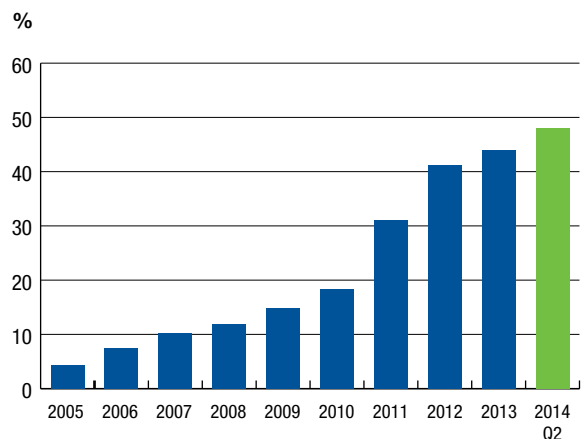
Yritysjärjestelyt heijastuivat pankkisektorin vakavaraisuuteen

Suomen pankkisektorin vakavaraisuus on edelleen vahva. Sektorin yhteenlaskettu ydinvakavaraisuussuhde, eli EU:n vakavaraisuusasetuksen mukaisesti määritellyn ydinpääoman (Common Equity Tier 1, CET1) suhde kokonaisriskin määrään (riskipainotettuihin saamisiin), oli vuoden 2014 toisen neljänneksen lopussa 14,1 % (Q1/2014: 14,7 %). Suhdeluku on yli kolminkertainen suhteessa uuden sääntelyn myötä korotettuun ydinpääoman vähimmäisvaatimukseen (4,5 % kokonaisriskin määrästä).

Pankkisektorin yhteenlaskettu kokonaisvakavaraisuussuhde oli tarkastelujakson lopussa 15,3 %, eli lähes kaksinkertainen omien varojen vähimmäisvaatimukseen (8 % kokonaisriskin määrästä). Sektorin alhaisin ydinvakavaraisuussuhde oli 9,9 % ja alhaisin kokonaisvakavaraisuussuhde 11,0 %.

Pankkisektorin vakavaraisuussuhdelukujen laskuun edellisvuoden lopusta vaikuttivat keskeisesti vuoden toisen neljänneksen aikana toteutetut yritysjärjestelyt. Sektorin yhteenlasketut omat varat supistuivat neljänneksen aikana 7 % 19,9 mrd. euroon. Merkittävin osatekijä oli OP-Pohjola-ryhmän toteuttama Pohjola Pankin osakkeiden osto. Ydinpääoman osuus pankkisektorin omista varoista oli kesäkuun lopussa 92 % (18,3 mrd. euroa).

Asuntoluottojen sitoutuminen katettujen joukkovelkakirjojen vakuudeksi



Laskelmassa on oletettu, että 4,4 % asuntoluottokannasta ei käy katettujen joukkolainojen vakuudeksi.

Lähde: Finanssivalvonta ja Suomen Pankki.

Sektorin yhteenlaskettu kokonaisriskin määrä puolestaan laski neljänneksen aikana 2 % 129,9 mrd. euroon, johon vaikutti etenkin Nordea Pankki Suomen Baltiassa sijaitsevien sivuliikkeiden myynti konsernin emopankille. Luotto- ja vastapuoliriskin riskipainotetut vastuuerät olivat 81 % pankkisektorin kokonaisriskin määrästä.

Pankkisektorin lakisääteisen vähimmäisvaateen ylittävät omat varat olivat vuoden toisen neljänneksen päätteeksi 9,5 mrd. euroa (Q4/2013:10,2 mrd. euroa). Uuden sääntelyn mukaisen ydinpääoman vähimmäisvaateen ylittävä ydinpääomapuskuri oli 12,4 mrd. euroa.

Uusi vakavaraisuussääntely tuli voimaan vuoden 2014 alusta

Suomen pankkisektoriin alettiin soveltaa vuoden 2014 alusta Basel III -säännösten mukaisia vakavaraisuusvaatimuksia EU:n vakavaraisuusasetuksen (CRR) astuttua voimaan. Uusi sääntely tarkensi omien varojen ja kokonaisriskin (riskipainotettujen saamisten) määrittelyä, minkä johdosta pankkien vuoden 2014 lopun vakavaraisuustunnusluvut eivät ole täysin vertailukelpoisia vuoden 2013 lopun tietojen kanssa.

Määrittelytarkennusten vaikutus koko pankkisektorin yhteenlaskettuihin vakavaraisuustunnuslukuihin oli odotetusti hyvin rajallinen. Pankkikohtaisissa vaikutuksissa oli kuitenkin eroja riippuen pankkien omien varojen ja taseiden rakenteesta.

Elokuussa 2014 voimaan tullut uusi luottolaitoslaki asettaa pankeille myös uusia vakavaraisuusvaatimuksia, joiden toimeenpano on harmonisoitu EU:n luottolaitosdirektiivissä. Pankkien on vuoden 2015 alusta täytettävä omien varojen vähimmäisvaatimusten lisäksi ns. kiinteä lisäpääomavaatimus, joka on 2,5 % pankkien kokonaisriskin määrästä ja on täytettävä ydinpääomalla (CET1). Vaatimuksen alittumisesta seuraa luottolaitoslaissa määritelty voitonjakorajoitus, joka on suhteellinen alituksen määrään. Vähimmäisvaatimuksista poiketen lisäpääomavaatimuksen alittumisella ei kuitenkaan olisi muita toimintaedellytysseurauksia. Lisäpääomavaatimus ohjaakin pankkeja ylläpitämään riittävästi lakisääteiset vähimmäisvaatimukset ylittäviä omia varoja ja vahvistaa siten koko rahoitusjärjestelmän vakautta.

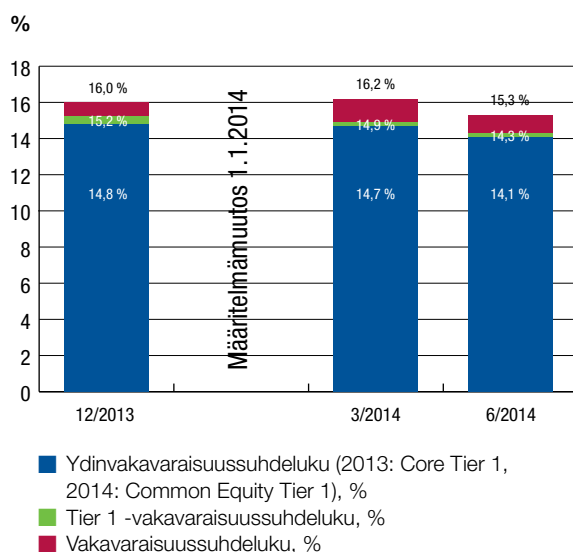
Kiinteä lisäpääomavaatimus korottaisi pankkien ydinvakavaraisuusvaatimuksen 7 prosenttiin ja kokonaisvakavaraisuusvaatimuksen 10,5 prosenttiin kokonaisriskin määrästä. Kaikki suomalaiset pankit olisivat täyttäneet kiinteän lisäpääomavaatimuksen jo vuoden toisen neljänneksen lopussa.

Kiinteän lisäpääomavaatimuksen lisäksi Finanssivalvonta voi vuoden 2015 alusta erillisellä päätöksellä asettaa ns. muutuvan lisäpääomavaatimuksen. Tarve muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamiselle tai muuttamiselle arvioidaan vuosineljänneksittäin. Muuttuva lisäpääomavaatimus on kiinteän lisäpääomavaatimuksen tavoin täytettävä ydinpääomalla (CET1) ja voidaan asettaa prosenttiyksikön neljäsosan tarkkuudella välille 0–2,5 % kokonaisriskin määrästä.

Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen tarkoituksena on ohjata pankkeja kasvattamaan tai ylläpitämään pääomapuskureitaan noususuhdanteissa, jolloin luotonannon voimakas kasvuvauhti ja yksityisen sektorin velkaantuneisuuskehitys lisäävät koko rahoitusjärjestelmän kriisialttiutta. Lisäpääomavaatimusta laskemalla voidaan vastaavasti laskusuhdanteessa vapauttaa pankkien pääomia luotonannon ylläpitämiseksi ja mahdollisten tappioiden kattamiseksi.

Muuttuvaa lisäpääomavaatimusta koskevat Finanssivalvonnan päätökset valmistellaan yhteistyössä Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön kanssa.

Pankkisektorin vakavaraisuustunnusluvut



Lähde: Finanssivalvonta.



Rahoitus- ja vakuutusryhmittymien omat varat vähenivät

Pankkisektorin omien varojen väheneminen pienensi myös rahoitus- ja vakuutusryhmittymien omia varoja noin miljardi euroa. Rahoitus- ja vakuutusryhmittymien vakavaraisuus säilyi kuitenkin vahvana vakavaraisuussuhdeluvun ollessa kesäkuun 2014 lopussa 1,9. Vakavaraisuussuhdeluku lasketaan vertaamalla ryhmittymän omia varoja ryhmittymän riskeihin perustuvaan omien varojen vähimmäisvaatimukseen (1,0).

Ryhmittymien yhteenlasketusta omien varojen vähimmäisvaateesta reilu 80 % tuli pankkitoiminnasta ja vakuutustoiminnasta tullut lähes 20 prosentin osuus jakautui henki- ja vahinkovakuutustoiminnan kesken.

Suomen pankkisektorin rakenteet edelleen muutostilassa

Suomen pankkisektorilla nähtiin alkuvuoden aikana lukuisia yritysjärjestelyjä. Näiden seurauksena talletuspankkien lukumäärä laski alkuvuoden aikana 255:een (269 pankkia 12/2013).

S-Pankki ja LähiTapiola pankki sulautuivat uudeksi S-Pankiksi, joka aloitti toimintansa toukokuun 2014 alussa. Yritysjärjestelyn myötä S-Pankin tuotevalikoima laajenee vakuudelliseen luotonantoon. LähiTapiolan rahastot siirtyivät jo ennen yritysjärjestelyn toteuttamista FIM Varainhoitoon, joka siirtyi S-Pankin enemmistöomistukseen elokuussa vuonna 2013.

Eufex Pankin pankkitoiminta päättyi huhtikuussa 2014 sen sulautuessa osaksi Elite Varainhoitoa.

OP-Pohjola-ryhmään kuuluvien jäsenosuuspankkien lukumäärä vähentyi seitsemällä kevään aikana toteutettujen yritysjärjestelyjen seurauksena. Lisäksi keväällä toteutetun vapaaehtoisen julkisen ostotarjouksen seurauksena OP-Pohjola-ryhmän keskusyhteisön omistusosuus Pohjola Pankin osakkeista nousi 98,4 prosenttiin. Jäljelle jääneiden vähemmistöosakkeiden osalta on aloitettu lunastusmenettely, jonka arvioidaan kestävän vuoden 2015 alkupuolelle. Lunastuksen jälkeen OP-Pohjola-ryhmästä tulee kokonaisuudessaan osuuspankkien jäsenten omistama.

Säästöpankkien vuoden 2013 marraskuussa ilmoittama yhteenliittymähanke etenee ja on tarkoitus toteuttaa vuoden

loppuun mennessä. Kuudesta yhteenliittymän ulkopuolelle jääneestä säästöpankista kaksi sulautui alkuvuonna osaksi Aktia Pankkia ja kaksi osaksi yhteenliittymän ulkopuolelle jäänyttä Oma Säästöpankkia. Lisäksi Etelä-Karjalan säästöpankki yhdistyy osaksi Oma Säästöpankkia vuoden 2014 loppuun mennessä.

Paikallisosuuspankkien lukumäärä väheni kevään aikana toteutetun yritysjärjestelyn myötä yhdellä.

Nordea Pankki Suomi myi huhtikuussa 2014 emoyhtiölleen Baltian sivukonttoreiden toiminnot, tytäryhtiöt sekä kiinteistöyhtiöitä. Myös Nordea Rahoitus Suomen puolalainen tytäryhtiö myytiin huhtikuussa toteutuneen Nordea Bank Polskan kaupan yhteydessä.

Analyytikko Janne Hukka, riskiasiantuntija Lauri Kujala ja analyytikko Saara Mustonen

Likviditeettiriski

Likviditeettiriski jakautuu pitkäaikaiseen, rakenteelliseen rahoitusriskiin ja lyhytaikaisten kassavirtojen epätasapainosta syntyvään maksuvalmiusriskiin.

Pitkäaikaista, rakenteellista rahoitusriskiä seurataan arvioimalla, kuinka paljon taseen varoja ja erityisesti antolainausta on rahoitettu talletuksilla ja pitkäaikaisilla markkinaehtoisilla velkalähteillä. Rahoituksen saatavuus eri maturiteetti luokissa voi vaihdella markkinatilanteen mukaan.

Lyhytaikaisen maksuvalmiusriskin mittaaminen perustuu maturiteetti luokittaisten 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 maturiteetti luokassa.

Pankin vakavaraisuustunnusluvut perustuen EU:n vakavaraisuusasetukseen

1. Vakavaraisuussuhde, % = $\frac{\text{Omat varat yhteensä}}{\text{Kokonaisriskin määrä}} \times 100$
2. Vakavaraisuussuhde ensisijaisella pääomalla (Tier 1), % = $\frac{\text{Ensisijainen pääoma yhteensä}}{\text{Kokonaisriskin määrä}} \times 100$
3. Vakavaraisuussuhde ensisijaisella pääomalla (Tier 1), % = $\frac{\text{Ensisijainen pääoma yhteensä}}{\text{Kokonaisriskin määrä}} \times 100$

Työeläkesektorin sijoitusten riskitaso korkea huomioiden talouden epävarmuus

Työeläkelaitosten vakavaraisuus vahvistui ensimmäisellä vuosipuoliskolla osake- ja korkomarkkinoiden yleisen kehityksen tukemana. Työeläkemaksujen perusteena olevan palkkasumman kasvu on kuitenkin pysähtynyt taantuman seurauksena, mikä pitkään jatkuessaan hankaloittaa työeläkejärjestelmän rahoitusta.

Työeläkesektorille tärkeiden markkinaindikaattoreiden tila -kuvion perusteella voidaan todeta, että osakemarkkinat ovat viime aikoina olleet vakaat. Osake- ja korkosijoitusten tuotot ovat olleet keskimääräisellä tasolla suhteessa 15 vuoden keskiarvoon eikä heiluntaa juurikaan ole ollut. Yrityslainoissa riskimarginaalit ovat olleet hyvin pienet. Euron arvo

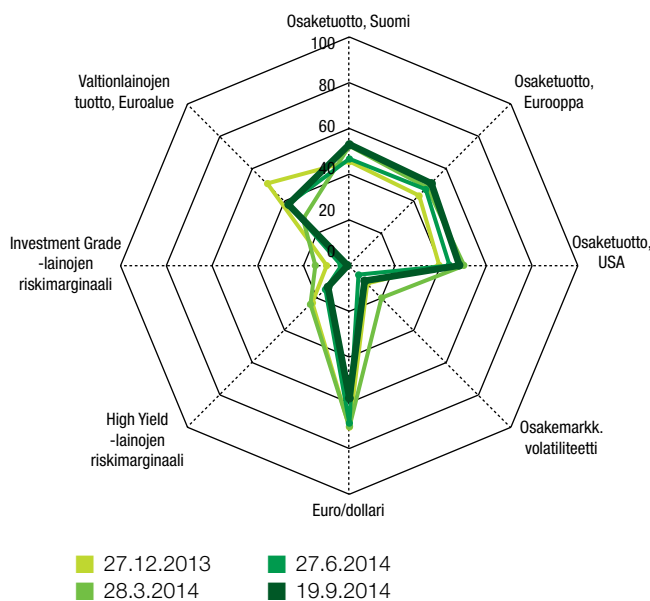
suhteessa dollariin on ollut keskimääräistä vahvempi, mutta hieman laskusuunnassa.

Osake- ja korkosijoitukset ovat tuottaneet tasaisesti ja kohtuullisen hyvin. Korkosijoituksista saatu tuotto on muodostunut lähinnä korkotason ja luottoriskimarginaalien laskusta itse korkokertymän jäätyä hyvin vähäiseksi. Alhaisista korko- ja riskimarginaalistasosta johtuen hyviä tuottoja korkosijoituksista ei lähiaikoina ole enää odotettavissa.

Työeläkelaitosten sijoitusomaisuudesta merkittävä osa on osake- ja korkosijoituksia, joten mahdolliset osakkeiden kurssilaskut – varsinkin Yhdysvalloissa ja Euroopassa – tai korkojen ja riskimarginaalien äkillinen nousu vaikuttavat heti vakavaraisuuspääomaa heikentävästi.

Venäjälle suoraan kohdistuvien sijoitusten osuus työeläkelaitosten sijoitusomaisuudesta on vähäinen. Huhtikuussa 2014 ko. sijoituksia oli 70 milj. euroa. Ukrainan ja Venäjän kriisin välilliset vaikutukset työeläkelaitosten vakavaraisuuteen voivat kuitenkin olla selvästi suuremmat.

Työeläkesektorille tärkeiden markkinaindikaattoreiden tila



Kuviossa on esitetty eri markkinaindikaattoreiden viimeaikaisia havaintoja suhteessa aikasarjaan, joka on muodostettu viikkohavainnoista ajalta 1.1.1999 – kuvan viimeisin ajankohta (IG-lainat 21.8.2008 alkaen). Osake- ja korkoindikaattoreina on liukuva kvartaalituotto. Indikaattoreiden tila on markkinoiden vakauden tai työeläkelaitosten tämänhetkisten sijoitustuottojen kannalta sitä parempi, mitä lähempänä havainto on kuvion keskipistettä.

Indikaattoreiden pohjaksi on valittu indeksejä sellaisilta markkinoilta, joihin työeläkelaitosten sijoitukset pääosin kohdistuvat. Osaketuotot on laskettu OMXHCap-, STXE 600- ja S&P 500 -indekseistä, osakemarkkinoiden volatiiliteetti-indeksinä on VIX, euroalueen luottoriskimarginaalien indekseinä CDS HY ja CDS IG ja euroalueen valtionlainojen tuotto on laskettu EUGATR-indeksistä.

Lähde: Bloomberg, viikkohavaintoja, viimeisin havainto 19.9.2014.

Vakavaraisuus vahvistui heikosta talouskehityksestä huolimatta

Työeläkelaitosten riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma kasvoi alkuvuoden aikana 2,2 mrd. euroa ollen kesäkuun lopussa 25,1 mrd. euroa. Vakavaraisuuspääoman suhde vastuovelkaan eli vakavaraisuusaste nousi 30,5 prosenttiin. Riskiperusteinen vakavaraisuusaste, joka kertoo vakavaraisuuspääoman suhteen riskitasoa kuvaavaan vakavaraisuusrajaan, oli kesäkuun lopussa 2,2. Kyseinen tunnusluku vahvistui hieman vuoden vaihteesta pysyen kuitenkin toisen neljänneksen aikana ennallaan.

Työeläkevakuutusyhtiöiden keskimääräinen vakavaraisuusaste vahvistui ensimmäisen vuosipuoliskon aikana 2,0 prosenttiyksikköä ja oli kesäkuun lopussa 30,0 %. Vakavaraisuusaste vaihteli yhtiöittäin 16,6 prosentista 44,4 prosenttiin. Kaikkien työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuus vahvistui alkuvuoden aikana.

Eläkesäätiöiden ja -kassojen keskimääräinen vakavaraisuusaste oli kesäkuun lopussa 40,3 % ja vaihteli toimijoittain 16,2 prosentista 108,3 prosenttiin.

Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2014

30.9.2014

16 (36)

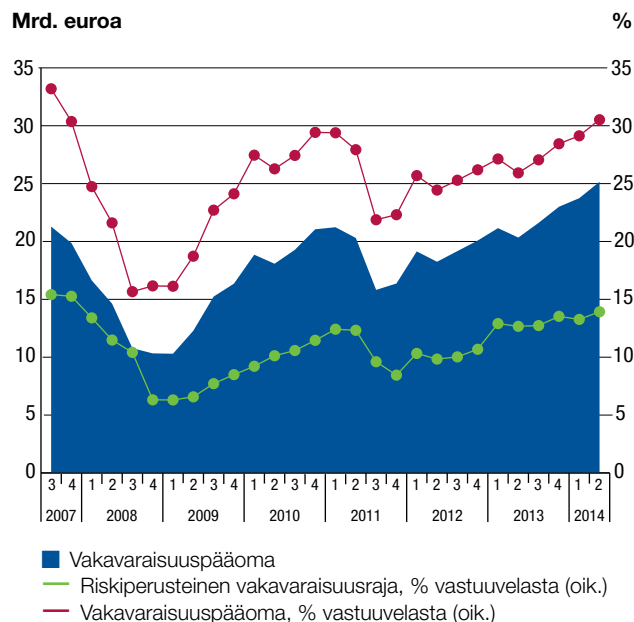
Sijoitusten riskitasoa mittaavan vakavaraisuusrajan nousu jatkui jälleen toisen kvartaalin aikana. Työeläkelaitosten keskimääräinen vakavaraisuusraja oli kesäkuun lopussa 13,9 % vastuuelasta. Nousun taustalla on joukkovelkakirjalainoissa tapahtunut siirtymä matalamman luottoluokituksen lainoihin. Lisäksi korkosijoituksista oli jonkin verran siirtymää sijoitukseen, joiden riskillisyyttä on korkosijoituksia selvästi korkeampi.

Yhtiöiden riskiperusteinen vakavaraisuusraja oli keskimäärin sama kuin koko sektorin eli 13,9 %. Yhtiöittäin vakavaraisuusrajan taso vaihteli 9,0 prosentista 15,5 prosenttiin. Eläkesäätiöiden ja -kassojen keskimääräinen vakavaraisuusraja oli yhtiöitä hieman korkeampi ollen 14,2 %. Vaihtelua eläkesäätiöiden ja -kassojen kesken oli 8,8 prosentista 20,9 prosenttiin.

Työeläkevakuutusyhtiöiden keskimääräinen riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli kesäkuun lopussa 2,2 ja eläkesäätiöiden ja -kassojen 2,8. Vuoden vaihteeseen verrattuna vakavaraisuusasemat kohosivat hieman. Vakavaraisuusasema vaihteli kesäkuun lopussa yhtiöillä 1,9:stä 4,0:aan ja eläkesäätiöillä ja -kassoilla 1,8:sta 5,4:ään.

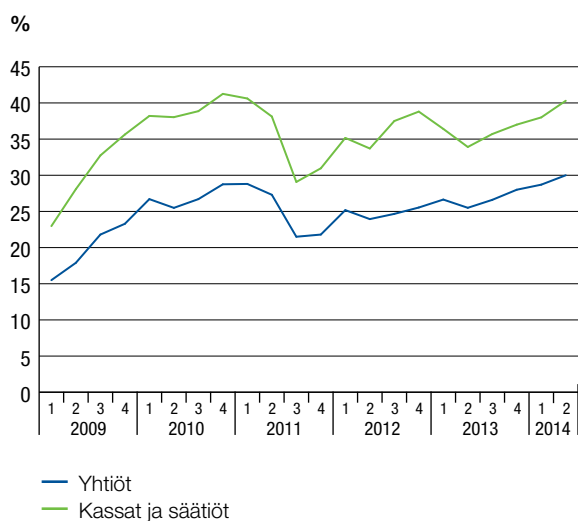
Vuonna 2007 ennen finanssikriisiä ja sen aiheuttamia suuria tappioita työeläkelaitosten vakavaraisuus sekä sijoitusten

Työeläkesektorin vakavaraisuuden kehitys



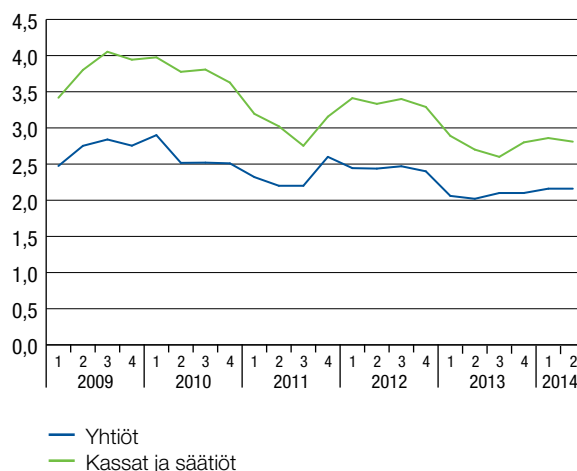
Lähde: Finanssivalvonta.

Työeläkevakuutusyhtiöiden sekä eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuusasteet



Lähde: Finanssivalvonta.

Työeläkevakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja -kassojen riskiperusteiset vakavaraisuusasetat



Lähde: Finanssivalvonta.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2014

30.9.2014

17 (36)

riskitaso olivat hyvin korkeat. Vuoden 2014 kesäkuun tilanne oli hyvin samankaltainen. Työeläkelaitoksilla oli kesäkuun lopussa yhteenlaskettua vakavaraisuuspääomaa euromääräisesti enemmän vuoteen 2007 verrattuna, mutta myös vastuuvetä oli kasvanut selvästi. Siten vakavaraisuusaste oli kesäkuun lopussa muutaman prosenttiyksikön alempi. Koska vastuuvetä katteena olevien sijoitusten riskitaso oli kesäkuun lopussa hieman vuotta 2007 matalampi, oli vakavaraisuuspääoma suhteessa riskiperusteisesti määrättyyn vakavaraisuusrajaan molempina ajankohtina samalla tasolla.

Vaikka työeläkelaitoksilla on tällä hetkellä keskimäärin vahva riskinkantokyky, kokonaisuutena arvioiden työeläkelaitosten riskitaso on korkea huomioiden Suomen reaalitalouden tulevaisuuden näkymät ja sijoitusmarkkinoiden tulevaisuuteen vaikuttavat epävarmuustekijät.

Suomalaisista osakkeista hyvä tuotto

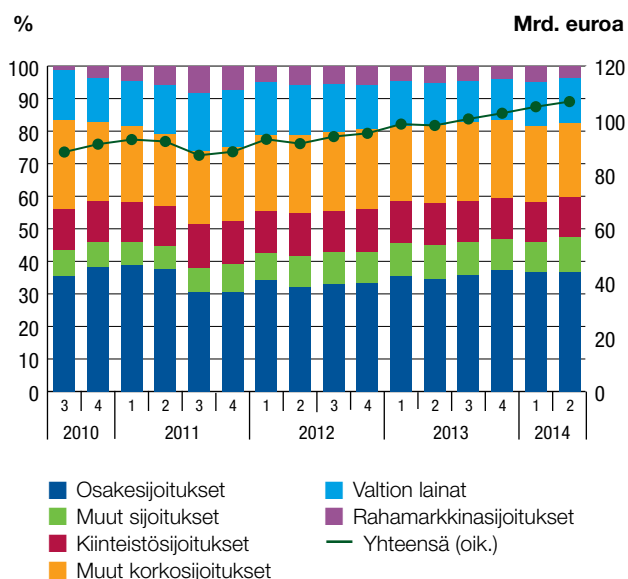
Vakavaraisuuden vahvistumisen taustalla ovat vastuuvetä tuottovaadetta selvästi korkeammat sijoitustuotot. Työeläkelaitokset saivat ensimmäisen puolen vuoden aikana sijoituksilleen keskimäärin 4,1 prosentin tuoton.

Parhaiten tuottivat jälleen osakkeet, joiden tuotto oli 6,3 %. Korkosijoitukset tuottivat 2,8 %, kiinteistöt 2,7 % ja muut sijoitukset 4,1 %. Osakkeissa tuottoa kertyi varsinkin suomalaisista osakkeista. Korkotuottoa toivat pitkien korkojen alentumisesta aiheutuva sijoitusten arvonnousu ja kehittyvien markkinoiden positiivinen kehitys. Sijoitusryhmän Muut sijoitukset tuotto kertyi lähinnä hedge fund -sijoituksista.

Työeläkevakuutusyhtiöiden keskimääräinen tuotto oli 4,1 %, ja tuotot vaihtelivat yhtiöittäin 2,9 prosentista 5,0 prosenttiin. Eläkesäätiöiden ja -kassojen keskimääräinen tuotto oli hieman työeläkevakuutusyhtiöitä parempi, 4,6 %, mutta toisaalta vaihteluväli oli suurempi, 2,0 prosentista 6,9 prosenttiin.

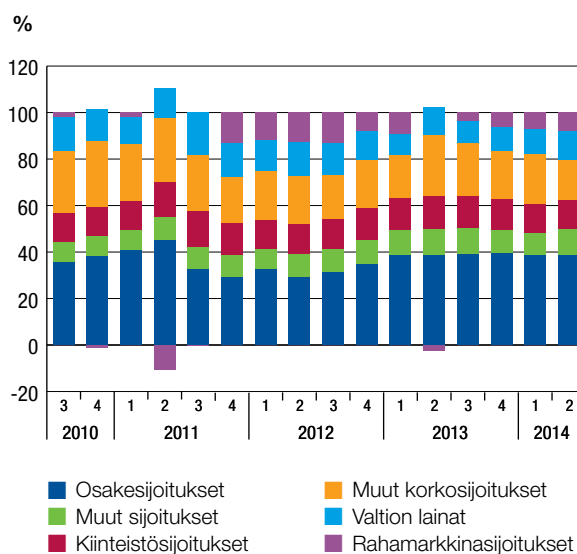
Sijoitusjakaumassa ei pääsijoituslajien osalta tapahtunut juurikaan muutoksia. Johdannaiset huomioiva riskikorjattu jakauma muuttui siten, että korkosijoituksissa rahamarkkinasijoitusten ja kehittyneiden maiden valtionlainojen painosuudet kasvoivat jonkin verran.

Työeläkelaitosten sijoitusjakauma (perusjakauma ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta.

Työeläkelaitosten riskikorjattu sijoitusjakauma (sisältää johdannaiset)



Lähde: Finanssivalvonta.



Useita lainsäädäntöhankkeita vireillä

Hallitus antoi elokuussa eduskunnalle esityksen työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain muuttamisesta. Tarkoituksena on lisätä työeläkevakuutusyhtiöiden hallinnon läpinäkyvyyttä. Lakiin esitetään lisättäväksi säännöksiä muun muassa sisäpiirirekisteristä, hallituksen jäsenten ja toimitusjohtajan esteellisyydestä, omistajaohjauksen julkisista periaatteista, yhtiön ja johdon välisistä liiketoimista sekä palkitsemisjärjestelmän periaatteista. Lisäksi säännöksiä riskienhallinnasta ja sisäisestä valvonnasta esitetään täsmennettäväksi.

Työeläkelaitosten uutta vakavaraisuussäätelyä koskevan esityksen valmistelu on sosiaali- ja terveysministeriössä loppumetreillä. Lisäksi on käynnissä eläkesäätiö- ja vakuutuskassalakien uudistaminen.

Johtava matemaatikko Tarja Taipalus

Työeläkevakuutuksen vakavaraisuus

1. Vakavaraisuusasema = vakavaraisuuspääoma / vähimmäispääomavaatimus
2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = vakavaraisuuspääoma / vakavaraisuusraja €
3. Vakavaraisuusaste, % = (vakavaraisuuspääoma / vakavaraisuuslaskennassa käytettävä vastuovelka) x 100

Henkivakuutussektorilla hyvä vakavaraisuus

Voitolliset tulokset ja sijoitusten arvonnousu vahvistivat sektorin vakavaraisuutta ensimmäisellä vuosipuoliskolla.

Korkotasolla ja sen muutoksilla on merkittävä vaikutus henkivakuutussektorin toimijoihin. Mitä suurempi osuus yhtiön vakuutuskannasta muodostuu laskuperusteisista vakuutuksista ja toisaalta mitä suurempi on duraatioero taseen saamisten ja velkojen välillä, sitä suurempi on korkoriski.

Pitkittyvä matala korkotaso kasvattaa riskiä siitä, että sijoitustuotot jäävät alle vastuuvelan tuottovaatimuksen. Toistaiseksi 12 kuukauden liukuvat sijoitustuotot ovat olleet vastuuvelan keskimääräistä tuottovaatimusta korkeammat. Korkotuottoisen vastuuvelan keskimääräinen tuottovaatimus oli vuoden 2013 lopussa vajaa 2,7 % (2012: 2,8 %). Yhtiöiden väliset erot ovat merkittäviä.

Valtaosa henkivakuutusyhtiöiden uusmyynnistä on sijoitussidonnaista. Sijoitussidonnaisen vastuuvelan osuuden kasvaessa sektorin keskimääräinen tuottovaatimus alenee ja sijoitusriskit siirtyvät vakuutusentottajille.

Kesäkuun lopussa toimintapääomaa oli lähes kuusinkertaisesti minimivaatimuksiin nähden. Yhden prosenttiyksikön korkojen nousu olisi alentanut sektorin toimintapääoman viisinkertaiseksi suhteessa lakisääteiseen minimiin. Tämä osoittaa, että henkivakuutussektorin riskinkantokyky on edelleen hyvä.

Toimintapääoman kasvu nosti vakavaraisuutta

Henkivakuutussektorin toimintapääoma nousi vuoden ensimmäisellä puoliskolla yli 6 mrd. euroon. Nousun taustalla olivat voitolliset tulokset sekä korkosijoitusten arvonnousu. Vuoden 2014 kesäkuun lopussa sektorin toimintapääoma ylitti lakisääteisen toimintapääoman vähimmäismäärän noin 5 mrd. eurolla.

Riittävä vakavaraisuuspuskuri on välttämätön, koska sijoitustoiminnan tuotto-odotukset nykyisellä riskitasolla ovat heikentyneet. Samalla riittävä vakavaraisuuspuskuri antaa yhtiöille mahdollisuuden korkotäydennysten tekemiseen. Korkotäydennyksillä varaudutaan siihen, että sijoitustoiminnan tuotot jäävät alle tuottolupauksen.

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuusasemat (toimintapääoman suhde lain asettamaan toimintapääoman vähimmäismäärään) vaihtelivat 2,0–8,5:n välillä. Suurta vaihtelua vakavaraisuusaseman tasoissa selittävät mm. yhtiömuoto ja konsernirakenne. Sektorin yhteenlaskettu vakavaraisuusasema oli kesäkuun lopussa 5,9.

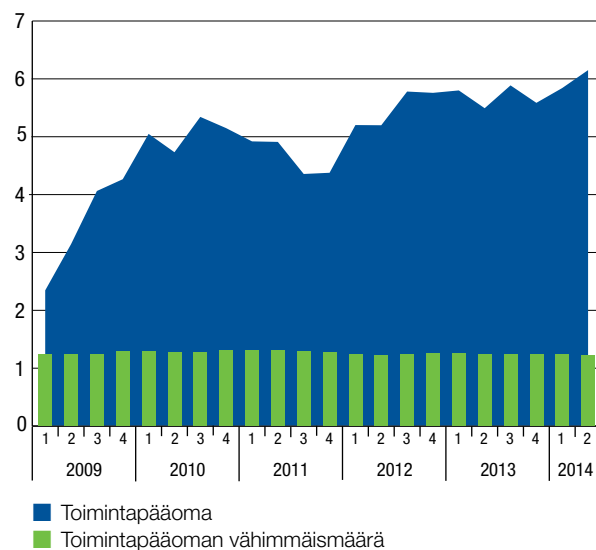
Suomalaisten henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus on parempi kuin Euroopassa keskimäärin. Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen EIOPAn tuoreimman riskiraportin mukaan vakavaraisuusaseman mediaani oli vuoden 2014 kesäkuun lopussa noin 2,1, kun suomalaisten henkivakuutusyhtiöiden mediaani oli vastaavana ajankohtana 4,4.

Vakavaraisuuspääoma suhteessa omalla vastuulla olevaan vastuuvelkaan⁶, eli vakavaraisuusaste oli vuoden 2014 kesäkuun lopussa noin 25 % (2013: 23 %). Vakavaraisuusasteen nousun taustalla oli toimintapääoman kasvu.

Riskiperusteinen vakavaraisuusasema pysyi vuoden ensimmäisellä puoliskolla tasaisena ja oli kesäkuun lopussa

Henkivakuutusyhtiöiden toimintapääoma 2009–2014

Mrd. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.

⁶ Omalla vastuulla oleva vastuovelka lasketaan vähentämällä vastuuvelasta tasoitusmäärä sekä 75 % sijoitussidonnaisesta vastuuvelasta.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2014

30.9.2014

20 (36)

3,7. Laajennettu toimintapääoma oli edelleen noin 6,9 mrd. euroa. Myöskään pääomavaatimuksessa ei ensimmäisen vuosipuoliskon aikana tapahtunut olennaista muutosta.

Riskiperusteiseen vakavaraisuusasetmaan vaikuttaa mm. markkinaehtoisen vastuuvelan suuruus verrattuna taseen vastuuvelkaan. Yhtiöillä, joilla vakuutusten laskuperustekorkeus on korkea ja sijoitussidonnaisen vakuutuskannan osuus on pieni, markkinaehtoinen vastuuvelka on pääsääntöisesti taseen vastuuvelkaa suurempi. Vuoden 2014 kesäkuun lopussa tällaisia yhtiöitä oli alle puolet.

Maksutulon kasvu kertyi sijoitussidonnaisista vakuutuksista

Henkivakuutussektorin toimijat ovat valmistautuneet jo pidemmän aikaa toimintaympäristössä tapahtuviin muutoksiin muun muassa suuntaamalla myyntiä sijoitussidonnaisiin tuotteisiin.

Ensivakuutuksen maksutulo nousi 3,1 mrd. euroon (30.6.2013: 2,9 mrd. euroa). Sektorin maksutulo kasvoi vuoden aikana noin 5,8 %. Myynnin kasvu kohdistui sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin.

Sijoitussidonnaiset vakuutukset muodostivat henkivakuutusyhtiöiden maksutulosta yli 86 %, eli noin 2,7 mrd. euroa. Viime vuoden lopussa sijoitussidonnaisen vastuuvelan osuus oli noin puolet sektorin vastuuvelasta. Kuluvan vuoden aikana osuuden odotetaan edelleen kasvavan.

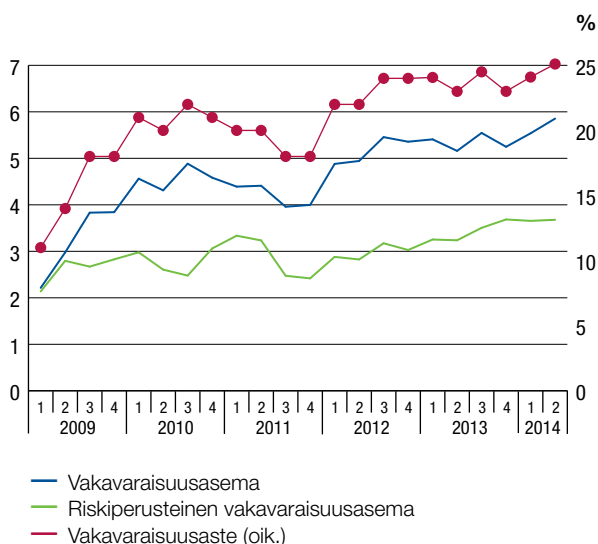
Säästöhenkivakuutusten ja kapitalisaatiosopimusten yhteensä maksutulo oli vuoden 2014 kesäkuun lopussa noin 2,5 mrd. euroa. Nämä tuotteet ovat lähes yksinomaan sijoitussidonnaisia. Säästämistuotteiden osuus sektorin maksutulosta nousi 82 prosenttiin.

Yksilöllisten eläkevakuutusten uusmyynti on hiipunut verolainsäädännössä tehtyjen kiristysten seurauksena. Eläkevakuutusten osuus sektorin maksutulosta jäi 11 prosenttiin.

Riskivakuutuksista saatu maksutulo (sis. työntekijäin ryhmähenkivakuutukset) pysyi euromääräisesti edellisen vuoden tasolla ja oli reilu 200 milj. euroa. Riskivakuutusten osuus sektorin maksutulosta pysytteli noin 6 prosentissa.

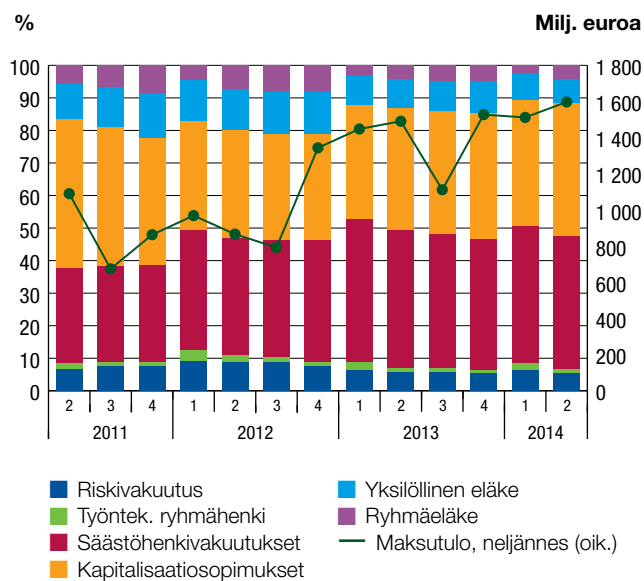
Vakuutussäästöjen määrä nousi edelleen. Kasvua edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan oli noin 13 %, ja säästöt olivat vuoden 2014 kesäkuun lopussa noin 40,7 mrd. euroa. Eniten kasvoivat yksityishenkilöiden sijoitussidonnaisen

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden tunnusluvut



Lähde: Finanssivalvonta.

Henkivakuutusyhtiöiden maksutulon tuotejakauma



Lähde: Finanssivalvonta.



vakuutusten säästöt. Ne kasvoivat lähes 30 % noin 20 mrd. euroon (30.6.2013: 15 mrd. euroa).

Sijoitussidonnaisten tuotteiden myynti yhdessä vastuuelkaa kartuttavien korkotäydennysten kanssa laskee vastuuelan keskimääräistä tuottovaatimusta ja pienentää siten uudelleen-sijoitusriskiä.

Kesäkuun lopussa sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevat varat nousivat lähes 26 mrd. euroon. Määrä oli ensimmäistä kertaa suurempi kuin yhtiöiden omalla vastuulla olevat sijoitukset.

Matalana pysyvä korkotaso heikentää tulevia tuottoja

Korkotaso ja sen muutokset vaikuttavat olennaisesti henkivakuutussektorin toimijoihin korkomuutosten heijastuessa taseen kummallekin puolelle. Toisaalta sekä kirjanpidon ja vakavaraisuuslaskennan arvostussäännökset että vastaavaa ja vastattavaa puolien duraatioerot vaikuttavat siihen, miten voimakkaasti ja millä viiveellä korkojen muutos heijastuu yhtiön toimintaan. Hankintamenoperusteisessa kirjanpidossa ja vakavaraisuusaseman laskennassa vaikutukset eivät näy heti vaan viiveellä, koska vastuuelkaa ei arvosteta markkinaehtoisesti

Vakavaraisuuslaskennassa sijoitukset arvostetaan käypään arvoon. Riskiperusteista vakavaraisuutta laskettaessa korkotason lasku kasvattaa myös vastuuelkaa, koska tällöin vakuutuksenottajille luvattujen tuottolupausten arvo nousee. Korkoriskiä kasvattaa myös taseen eri puolien duraatioero. Sijoitusten duraatio on pääsääntöisesti vastuuelan duraatiota lyhyempi, jolloin korkotason muutokset vastuuelassa voivat olla suurempia kuin koron muutoksen vaikutus sijoitusten arvoon.

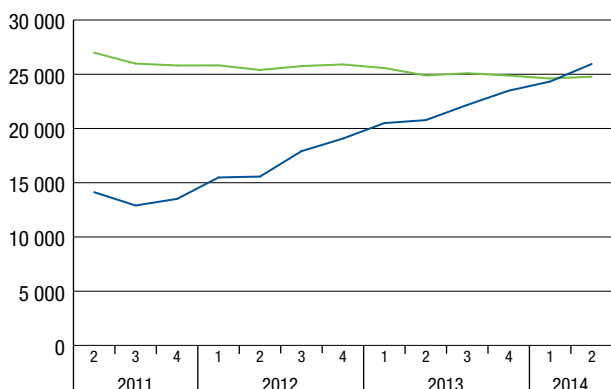
Niille henkivakuutusyhtiöille, joilla on merkittävä määrä tuottolupauksia sisältävää vastuuelkaa, on riskienhallinta erittäin haasteellista matalan koron ympäristössä.

Henkivakuutussektorin sijoitusten tammi-kesäkuun keskimääräinen tuotto oli 4,7 % (30.6.2013: 0,9 %). Finanssivalvonnalle toimitetut sijoitusraportit sisältävät vastuuelan suojausinstrumentit. Suojaustulos on siten mukana sijoitusten keskimääräisessä tuotossa.

Ensimmäisen vuosipuoliskon tuotot kertyivät pääasiassa riskittömän koron laskusta. Riskitön korko laski alkuvuonna noin 0,68 prosenttiyksikköä, mikä nosti korkosijoitusten käypää arvoa. Korkosijoitukset tuottivat keskimäärin 4,4 %. Osakkeista saatiin tuottoa 6,6 %, kiinteistösijoituksista

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitukset taseessa

Milj. euroa



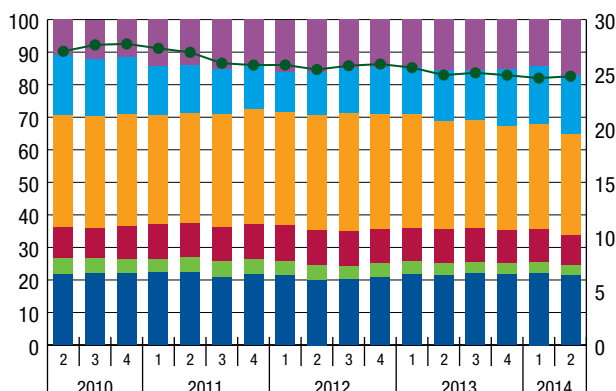
■ Sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevat varat
■ Omalla vastuulla olevat sijoitukset

Lähde: Finanssivalvonta.

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusjakauma

%

Mrd. euroa



■ Osakesijoitukset
■ Muut sijoitukset
■ Kiinteistösijoitukset
■ Muut korkosijoitukset
■ Valtionlainat
■ Rahamarkkinasijoitukset
— Sijoitukset yhteensä (oik.)

Lähde: Finanssivalvonta.

3,3 % ja muista sijoituksista vastaavasti 4,1 %. Samaa tuottotasoa on kuitenkin vaikea saavuttaa jatkossa ilman riskitason nostamista, sillä korkojen laskusta johtuva arvonnousu on pitkälti jo saatu.

Riskitasoissa ei toistaiseksi merkittäviä muutoksia

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitukset (ilman sijoitussidonnaisien vakuutusten katteena olevia sijoituksia) olivat yhteensä noin 24,8 mrd. euroa, eli samalla tasolla kuin vuoden 2013 lopussa. Sijoitusallokaatioissa pääomaisuusluokkien painot pysyivät lähes ennallaan. Korkosijoitusten paino oli edelleen noin kaksi kolmasosaa (67 %) kaikista sijoituksista. Samoin osakkeiden osuus on pysynyt lähes ennallaan noin 21 prosentissa. Korkosijoitusten sisällä rahamarkkinasijoitusten osuus nousi edelleen ja oli 17 % kaikista sijoituksista.

Suomalaisilla vakuutusyhtiöillä on keskimäärin suurempi paino osakkeissa, kiinteistöisijoituksissa sekä rahamarkkinasijoituksissa kuin Euroopassa keskimäärin. Kun taas valtionlainojen ja muiden sijoitusten paino on suomalaisilla yhtiöillä pienempi.

Jatkossa sijoitustuottojen hankkiminen saattaa ohjata sijoituksia enenevässä määrin Euroopan ulkopuolelle, mikä kasvattaa valuuttariskiä. Euroalueen ulkopuolisten osakesijoitusten paino nousi hieman ja suomalaisten osakkeiden paino laski ensimmäisen vuosipuoliskon aikana.

Sijoitusjakaumat, korkosijoitusten duraatiot ja johdannaisten käyttö vaihtelevat yhtiöiden välillä merkittävästi. Sektorin keskimääräinen duraatio oli ilman johdannaisten vaikutusta noin 2,9 ja johdannaiset huomioiden noin 4,3.

Sektorin kokonaistulos nousi ja tehokkuus parani

Sektorin kokonaistulos nousi yli 1 mrd. euroon. Sijoitusten realisoitumattomat tuotot olivat noin 365 milj. euroa, kun ne vertailuvuonna olivat lähes 300 milj. euroa negatiiviset. Kaikkien yhtiöiden tulos käyvin arvoin oli vuoden 2014 kesäkuun lopussa positiivinen.

Sektoritasolla tehokkuus parani, kun liikekustannussuhde laski noin 89 prosenttiin (30.6.2013: 93 %). Liikekustannussuhde on liikekulujen ja korvaustoiminnan hoitokulujen

yhteismäärän suhde kuormitustuloon. Yhtiöt perivät kuormitustuloa vakuutusmaksuista ja/tai vakuutussäästöistä, ja sillä katetaan vakuutusten hoitamisesta aiheutuvia liikekuluja.

Liikekustannussuhteen laskennassa ei huomioida kaikkia tuottoeriä, kuten esimerkiksi rahastoyhtiöiltä saatuja palkkionpalautuksia. Näillä saattaa olla merkittävä positiivinen vaikutus henkivakuutusyhtiöiden liikekustannustehokkuuteen. Samoin kuormitustulon tuloutumisviive eroaa yhtiöiden välillä riippuen myyntikanavan yhteistyömallista.

Yhtiöiden väliset erot ovat suuria, ja noin puolella yhtiöistä liikekustannussuhde ylitti 100 % vuoden 2014 kesäkuun lopussa.

Solvenssi II -sääntelyn viimeistely ja yhtiöiden valmistautuminen etenee hyvin

Solvenssi II -direktiivin tultua lopullisesti hyväksytyä on myös sen implementointi kansalliseen lainsäädäntöön edennyt. Direktiivi on pantava kansallisesti täytäntöön 1.3.2015 mennessä, jonka jälkeen Finanssivalvonta voi antaa päätöksiä valvottavien sääntelyn soveltamiseen liittyviin hakeuksiin. Uusi sääntely tulee kokonaisuudessaan voimaan 1.1.2016.

Vuoden 2014 alussa voimaan tullut vakuutusyhtiölain muutos sisältää Solvenssi II -direktiivin artiklat liittyen hallintojärjestelmään mukaan lukien riskienhallinta ja riski- ja vakavaraisuusarvio. Finanssivalvonta on lisäksi ottanut EIOPAn antamat ns. välivaiheen ohjeet osaksi määräys- ja ohjekokoelmaa vakuutusyhtiöille. Ohjeet käsittelevät hallintojärjestelmän lisäksi raportointia valvojalle, riski- ja vakavaraisuusarviota sekä sisäisten mallien ennakoarvioinnin kriteerejä.

Finanssivalvonta teki alkuvuoden aikana yhtiöille kyselyn uuden sääntelyn käyttöönotosta ja sen aikataulusta. Hallintojärjestelmien implementointi on kokonaisuutena arvioiden edennyt hyvin. Finanssivalvonta keskustelee niiden toimijoiden kanssa, joilla on uuden sääntelyn toimeenpanossa viivettä.

Välivaiheen raportointivalmiuksien osalta yhtiöt voidaan luokitella kolmeen luokkaan. Suurimmat toimijat ovat jo verrattain pitkällä IT-järjestelmämuutosten toteutuksessa. Osa



toimijoista on juuri nyt työn intensiivisimmässä vaiheessa ja osa on vasta käynnistämässä suunnittelua. Finanssivalvonta seuraa tiiviisti etenkin niiden toimijoiden valmistautumista, jotka ovat vasta käynnistämässä työtä.

Yhtiöt raportoivat välivaiheessa Finanssivalvonnalle kerran vuositason tiedot ja kerran neljännesvuoden tiedot. Tavoitteena on testata järjestelmiä ja prosesseja sekä varmistaa raportoinnin oikeellisuutta myös sisällön osalta ennen varsinaista Solvenssi II:n käyttöönottoa.

Analyttikko Sinikka Loponen, 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 % sijoitussidonnaisesta vastuuvelasta) x 100

Vahinkovakuutussektorin kannattavuus parani

Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus vahvistui ja kannattavuus parani kansantalouden heikosta talouskehityksestä huolimatta. Riskittömän korkotason lasku sekä osakekursien nousu paransivat yhtiöiden sijoitustuottoja. Vakuutus toiminnan kannattavuutta paransi vahingoista aiheutuvien korvauskulujen jääminen kohtuulliselle tasolle.

Keskeisimmät riskit ovat edelleen korkotason pysyminen matalana, sen aiheuttama jälleensijoitusriski ja haavoittuva sijoitusmarkkinatilanne.

Vakavaraisuus vahvistui lähes ennätystasolle

Toimintapääoma kasvoi ja vakavaraisuutta kuvaavat tunnusluvut, vakavaraisuusasema ja riskiperusteinen vakavaraisuusasema, vahvistuivat. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema oli 2,5. Kesäkuun lopun vakavaraisuusasema (4,5) oli paras toisen kvartaalin arvo.

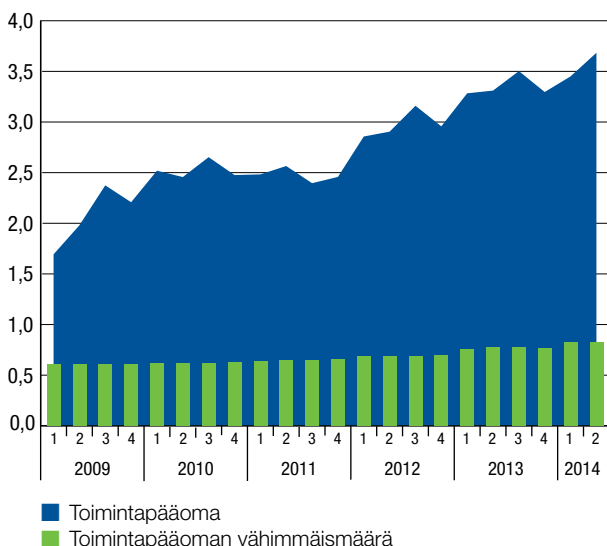
Toimintapääoman kasvu johtui pääosin yhtiöiden parantuneesta kannattavuudesta. Yhteenlaskettu kokonaistulos⁷ oli lähes 0,6 mrd. euroa, mistä vakuutusteknisen katteen osuus oli kesäkuun lopussa noin kolmannes. Osuus on kasvanut tasaisesti vuosien 2013 ja 2014 aikana. Vielä vuoden 2012 lopussa vakuutusteknisen katteen osuus kokonaistuloksesta oli vain reilut 2 %. Vastaavasti sijoitustuottojen osuus on laskenut.

Vakavaraisuusasema-tunnuslukua (4,5) parantaa alkuvuonna kertynyt vakuutustekninen kate 0,2 yksiköllä. Toimintapääoman vähimmäismäärä kasvoi suhteellisesti vähemmän kuin toimintapääoman määrä, mikä osaltaan vahvisti tunnuslukua.

Suomen vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus on hyvä verrattuna muun Euroopan tasoon. Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen EIOPAn julkaiseman tuoreimman raportin⁸ mukaan vakavaraisuusaseman mediaani oli kesäkuun lopussa 2,5. Suomen vahinkovakuutusyhtiöiden

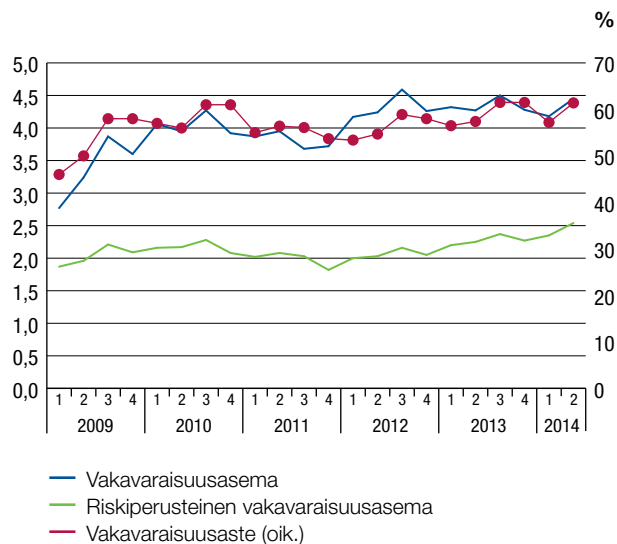
Vahinkovakuutusyhtiöiden toimintapääoma ja toimintapääoman vähimmäismäärä

Mrd. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden tunnusluvut



Lähde: Finanssivalvonta.

7 Kokonaistulos = liike-tulos + taseen ulkopuolisten arvostuserojen muutos.
8 EIOPA Risk Dash Board September 2014.



vakavaraisuusaseman mediaani vastaavana ajankohtana oli 3,7. EIOPAn ilmoittama luku perustuu otokseen Euroopan suurimmista vahinkovakuutusyhtiöistä. Lukuja vertailtaessa tulee huomioida, että vertailuluvut ovat suuntaa antavia. Ne eivät ole kaikilta osin vertailukelpoisia, koska eri maiden laskentaperiaatteissa voi olla eroja.

Vakavaraisuutta mittaava, sijoitusriskit ja vakuutustekniset riskit huomioiva, riskiperusteinen vakavaraisuusasema vahvistui myös ja oli 2,5 (31.12.2013 2,3). Tunnuslukua vahvisti toimintapääoman kasvun lisäksi vakavaraisuuspääomaan sisältyvän tasoitusmäärän kasvu 0,1 mrd. eurolla vuoden 2013 loppuun verrattuna. Riskiperusteiseen vakavaraisuusasemaan vaikuttava tasoitusmäärä vähentää vakuutusyhtiöiden vuosivaihtelua vahinkovuosien välillä. Tasoitusmäärää on voitu kasvattaa, koska alkuvuosi jäi vähävahinkoiseksi.

Vakavaraisuusaste päättyi toisen kvartaalin lopussa edellisen vuoden lopun tasolle 61 prosenttiin. Alkuvuonna tunnuslukua rasitti kausivaihtelusta johtuva vakuutusmaksuvastuun kasvu, koska kalenterivuoden alussa saadut vakuutusmaksut kasvattivat vakuutusmaksuvastuuta. Vakavaraisuuspää-

oman kasvu kuitenkin nosti tunnusluvun paremmaksi kuin vuoden 2013 vastaavana ajankohtana (57 %).

Vastuunkantokyky eli toiminnan volyymiin suhteutettu vakavaraisuuden tunnusluku vahvistui hieman vakavaraisuuspääoman kasvun ansiosta ja oli 142 % (31.12.2013: 139 %).

Sektorin vakuutusteknisen katteen kasvu jatkuu

Yhdistetty kulusuhde parani 92,4 prosenttiin (31.12.2013: 95,5 %) suotuisan vahinkokehityksen ansiosta. Vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu liikekulusuhde (20,6 %) pysyi edellisen vuoden lopun tasolla (31.12.2013: 20,9 %).

Alkuvuoden hyvät sääolosuhteet olivat vahinkojen kannalta suotuisat, ja vuoden ensimmäisen kvartaalin vahinkosuhte oli parempi kuin vuonna 2013. Ajoneuvovakuutusten maksetuloon suhteutetut maksetut korvaukset jäivätkin edellistä vuotta alhaisemmiksi.

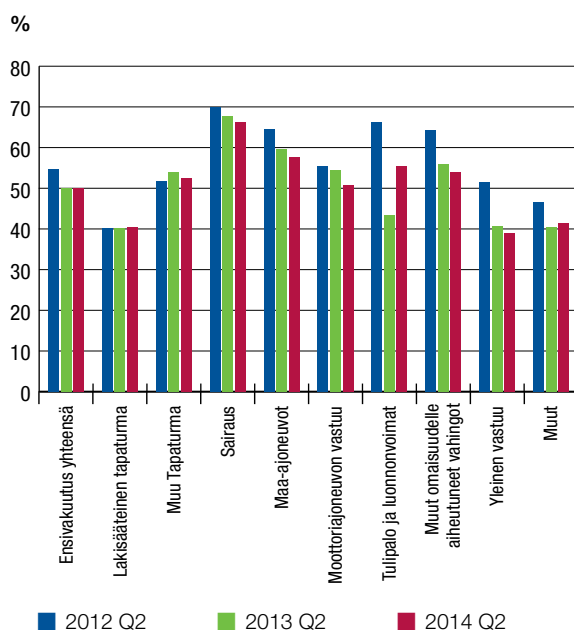
Lähes kaikkien vakuutusluokkien vakuutusmaksutuloon suhteutetut maksetut korvaukset olivat pienemmät kuin vuoden 2013 vastaavana ajankohtana. Maksetut korvaukset kasvoivat vain tulipalo ja luonnonvoimat -vakuutuksessa, mikä johtuu kuitenkin merkittävältä osin vuoden 2013 myrskyvahingoista. Tämä on huomioitu jo vuoden 2013 tuloksessa, eikä se sen vuoksi heikennä vuoden 2014 suoriteperusteista vahinkosuhdetta.

Liikekulusuhde oli 20,6 %. Liikekulusuhteissa on kuitenkin eroja yhtiöiden välillä. Yhtiöissä tehtyjen tehostamistoimenpiteiden ja toisaalta liikekuluja rasittavien rakennejärjestelyjen ja järjestelmähankkeiden vastakkaiset vaikutukset liikekulusuhteeseen kompensoivat toisensa sektoritasolla.

Suomalaisten yhtiöiden kannattavuus vastaa muun Euroopan tasoa. Eurooppalaisten suurimpien vahinkovakuutusyhtiöiden yhdistetyn kulusuhteen mediaani oli maaliskuun lopussa 94 %⁹. Suomalaisten yhtiöiden yhdistetyn kulusuhteen mediaani vaihteli maaliskesäkuun aikana 96 ja 90 prosentin välillä. Suomen pienten vahinkovakuutusyhtiöiden suuresta lukumäärästä johtuen mediaani vaihtelee herkästi, mikä vaikeuttaa vertailtavuutta EIOPAn julkaiseman kannattavuustunnusluvun kanssa.

Vakuutustoiminnan kannattavuuden paraneminen vakuutusteknisellä katteella mitattuna vaikuttaa jo merkittävästi

Vahinkovakuutusyhtiöiden ensivakuutuksen maksetut korvaukset / vakuutusmaksutulo, %



Lähde: Finanssivalvonta.

9 EIOPA Risk Dash Board June 2014.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2014

30.9.2014

26 (36)

Vahinkovakuutusyhtiöiden kannattavuus puolivuositain

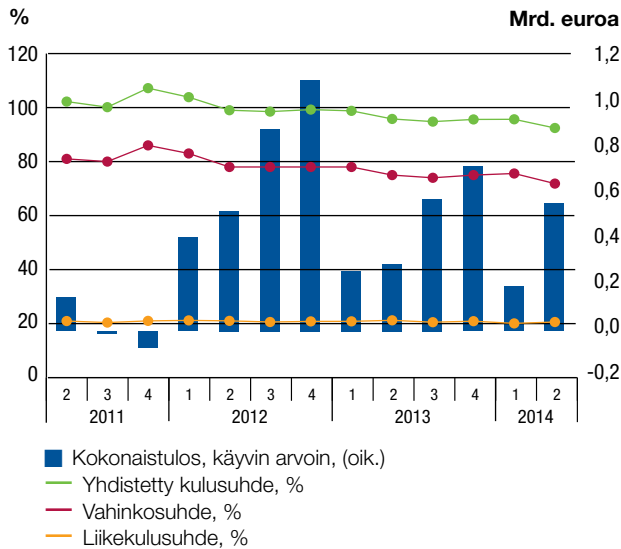
Milj. euroa	1-6 2013	7-12 2013	1-6 2014
Vakuutusmaksutuotot	1 928	2 024	2 026
Korvauskulut	1 437	1 509	1 456
Liikekulut	409	418	417
Sijoitustuotot sekä muut tuotot ja kulut*	516	245	338
Liiketulos	597	341	491
Arvostuserojen muutos**	-306	79	62
Kokonaistulos	291	421	553
Vahinkosuhte, %	74,6	74,6	71,9
Yhdistetty kulusuhte, %	95,8	95,2	92,4

* 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 muutos.

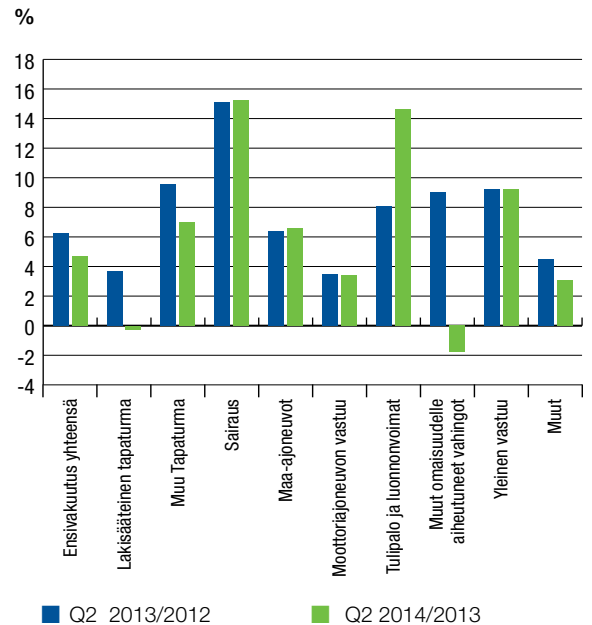
Lähde: Finanssivalvonta.

Vahinkovakuutusyhtiöiden kannattavuuden kehitys



Lähde: Finanssivalvonta.

Vahinkovakuutusyhtiöiden ensivakuutuksen maksutulon muutos vakuutusluokittain



Lähde: Finanssivalvonta.



sektorin yhteenlaskettuun kokonaistulokseen. Vuoden toisella kvartaalilla vakuutustoiminnan kannattavuus parani ja sijoitustuotot kasvoivat. Kesäkuun lopussa vahinkovakuutusyhtiöiden kokonaistulos oli miltei sama kuin edellisvuonna kolmannen neljänneksen lopussa.

Maksutulon kasvu hidastui

EIOPA on todennut tuoreimmassa vakauseraportissaan¹⁰, että suurimpien eurooppalaisten vakuutusyhtiöiden maksutulon kasvu mediaanilla mitattuna on hidastunut ja jopa kääntynyt laskuun. Syynä laskuun on liikennevakuutuksen maksutulon lasku. Euroopan suurimmat yhtiöt ovatkin alkaneet etsiä maksutulon kasvua kehittyviltä markkinoilta.

Suomalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden maksutulon kasvun sijaan jatkui 4,3 prosentin vauhdilla, vaikka suomalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden ulkomaisen maksutulon osuus pysyi pienenä. Maksutulon kasvuvauhti on kuitenkin Suomessakin hidastunut. Vertailukelpoinen maksutulon kasvu vuonna 2013 vastaavana ajankohtana oli noin 6,5 %.

Heikko reaalityönnön tilanne heijastuu lakisääteisen tapaturmavakuutuksen maksutuloon, joka pienentyi tämän vuoden alusta lähtien. Talouden palkkasumman kasvu hidastui työllisten määrän laskiessa. Vuoden toisen neljänneksen palkkasumman kasvu oli 1 % (30.6.2013: 1,3)¹¹. Lakisääteinen tapaturmavakuutus muodostaa reilun viidenneksen maksutulosta.

Liikenne- ja ajoneuvovakuutusten maksutulo ei ole kääntynyt Suomessa laskuun toisin kuin muualla Euroopassa¹². Moottoriajoneuvojen ensirekisteröintien määrä on toistaiseksi Suomessa kasvanut. Henkilöautoja ensirekisteröitiin alkuvuonna 4,6 % edellisvuotta enemmän¹³. Katsauskauden jälkeen ajoneuvojen ensirekisteröintien kasvu on hidastunut ja oli elokuussa vuoden alusta laskettuna 2,7 %.

Sairausvakuutuksen ja omaisuusvakuutusten maksutulon kasvu jatkuu voimakkaana ja kompensoi lakisääteisen tapaturmavakuutuksen maksutulon laskua. Sairausvakuutuksen maksutulo kasvoi yli 15 prosenttia verrattuna vuoden 2013 vastaavaan ajankohtaan.

Sairausvakuutuksen myynnin kasvaessa suuret vakuutusyhtiöt

tiöt ovat ryhtyneet tiivistämään yhteistyötään terveydenhoitoalan yritysten kanssa. Yhteistyön avulla pyritään tehostamaan hoitoketjua ja lyhentämään hoitoaikaa, mikä osaltaan pienentää hoitokuluja.

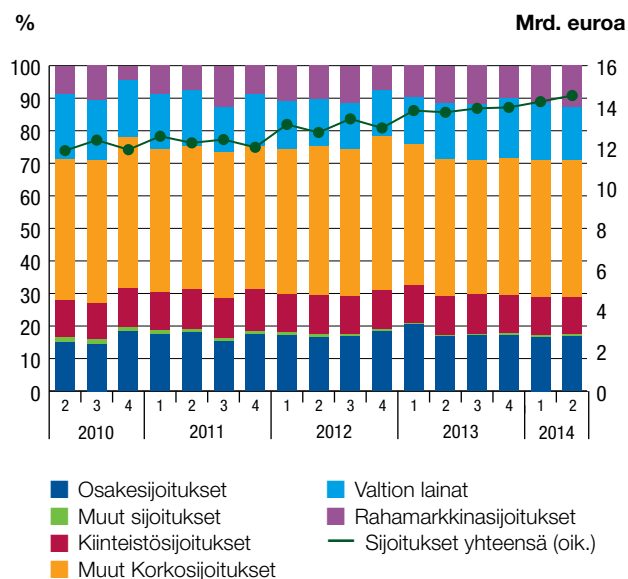
Riskittömän koron lasku paransi sijoitustuottoja

Sijoitusten tuotot vuoden alusta olivat 2,9 %. Korkosijoitukset tuottivat 2,5 % ja osakesijoitukset 5,6 %.

Riskittömän koron lasku paransi sijoitustuottoja vuoden 2014 ensimmäisellä puolivuotiskaudella. Vuonna 2013 vastaavana ajankohtana korkotason nousu käänsi korkosijoitusten keskimääräisen tuoton negatiiviseksi. Osakekurssien nousu jatkui vuoden 2014 toisen kvartaalin loppuun asti, mikä paransi osakesijoitusten tuottoja. Osaketuottojen vaikutus on kuitenkin korkosijoitusten tuottoja pienempi, koska vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista keskimäärin 17 % on osakesijoituksia korkosijoitusten osuuden ollessa 71 %.

Huolimatta Euroopan heikosta taloustilanteesta ja korkotason jatkumisesta matalana vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlaskettujen sijoitusten riskitaso ei juurikaan kasvanut. Korkosijoituksista merkittävä osuus on sijoitettu korkean

Vahinkovakuutussektorin sijoitusjakauma*



* Perusjakauma ilman johdannaisia.
Lähde: Finanssivalvonta.

10 EIOPA Financial Stability Report May 2014.

11 Lähde: Tilastokeskus.

12 EIOPA Financial Stability Report May 2014.

13 Lähde: Tilastokeskus.

luottoluokituksen yrityslainoihin. Korkeatuottoisten yrityslainojen osuus pysyi ennallaan, ja kehittyvien maiden sijoitusten osuus oli pieni. Matalatuottoisten rahamarkkinasijoitusten osuus nousi 2,6 prosenttiyksikköä. Niiden osuus oli kesäkuun lopussa jo lähes 13 % sijoituksista.

Suomalaisilla vahinkovakuutusyhtiöillä sijoitusten osakepaino on keskimäärin 17 %, mikä on korkeampi kuin EIOPAn tuoreimman vakausraportin¹⁴ mukaan Euroopan suurimmilla yhtiöillä keskimäärin (8 %). Suomessa valtionlainojen osuus on puolestaan pienempi kuin eurooppalaisilla suurimmilla vakuutusyhtiöillä, joiden sijoituksista keskimäärin 29 % on sijoitettu valtionlainoihin. Valtionlainsijoitusten maantieteellisessä jakaumassa on myös eroja Suomen ja muun Euroopan välillä. Sen vuoksi eurooppalaiset yhtiöt saivat suomalaisyhtiöitä suuremmat tuotot valtionlainsijoituksista.

Korkosijoitusten korkoriskiä kuvaavaa duraatio oli keskimäärin 2,8, eli vuoden 2013 lopun tasolla. Yhtiöt eivät ole voineet varautua Solvenssi II:n mukaiseen vastuuelan markkinaehtoiseen arvostamiseen duraatiota pidentämällä nykyisessä sijoitusmarkkinatilanteessa.

Solvenssi II -sääntelyn viimeistelystä ja yhtiöiden valmistautumisesta siihen on kerrottu henkivakuutusyhtiöitä koskevassa osiossa sivulla 22.

Analyttikko Kirsti Svinhufvud ja riskiasiantuntija Mikko Siner-salo

Vahinkovakuutuksen vakavaraisuus

1. Vakavaraisuusasema = toimintapääoma / toimintapääoman vähimmäismäärä
2. Riskiperusteinen vakavaraisuusasema = oikaistu vakavaraisuuspääoma / oikaistun vakavaraisuuspääoman tavoiteraja
3. Vakavaraisuusaste, % = vakavaraisuuspääoma / (omalla vastuulla oleva vastuuelka - tasoitusmäärä) x 100
4. Vastuunkantokyky, % = vakavaraisuuspääoma / 12 kuukauden vakuutusmaksutuotot pl. jälleenvakuutuksen osuus x 100

14 EIOPA Financial Stability Report May 2014.



Sijoituspalveluyritysten voitot hyvällä tasolla

Sijoituspalveluyritykset tekivät alkuvuonna 2014 yhteensä 58,9 milj. euron liikevoiton. Parannusta vuoden 2013 toiseen vuosipuoliskoon oli 8,2 milj. euroa.

Alkuvuoden tulos jakaantui varsin tasan kvartaaleille: ensimmäisellä neljänneksellä 30,0 milj. euroa ja toisella neljänneksellä 29,0 milj. euroa. Toimialan kokonaistuotot olivat ensimmäisen vuosipuoliskon aikana 180,4 milj. euroa (30.6.2013: 162,4 milj. euroa).

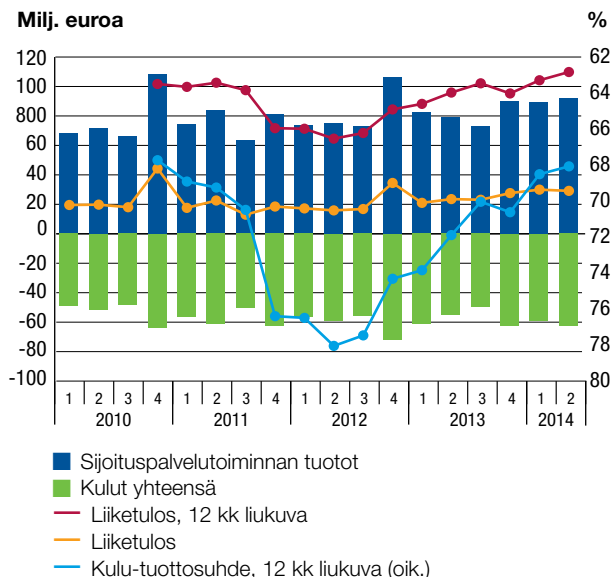
Omaisuuksienhoidossa oleva varallisuus kasvoi alkuvuonna, samoin niistä saatavat palkkiot. Omaisuuksienhoidon palkkiota kertyi alkuvuonna 99,4 milj. euroa. Kasvua edellisvuoden vastaavaan ajankohtaan oli 4,7 %. Kokonaisuutena omaisuuksienhoidosta saatavat palkkiot edustavat noin 60 % kaikista palkkiotuloista.

Omaisuuksienhoidosta saatavat palkkiot ovat riippuvaisia hallinnoitavien varojen määrästä, johon vaikuttaa varainhoitoon tehdyt nettorahavirrat ja markkina-arvojen kehitys.

Arvopaperinvälityksestä saadut palkkiot laskivat toisella neljänneksellä ollen 8,2 milj. euroa (31.3.2014: 9,7 milj. euroa). Muut palkkiotulot (esim. corporate finance, emission järjestäminen) kasvoivat alkuvuoden aikana.

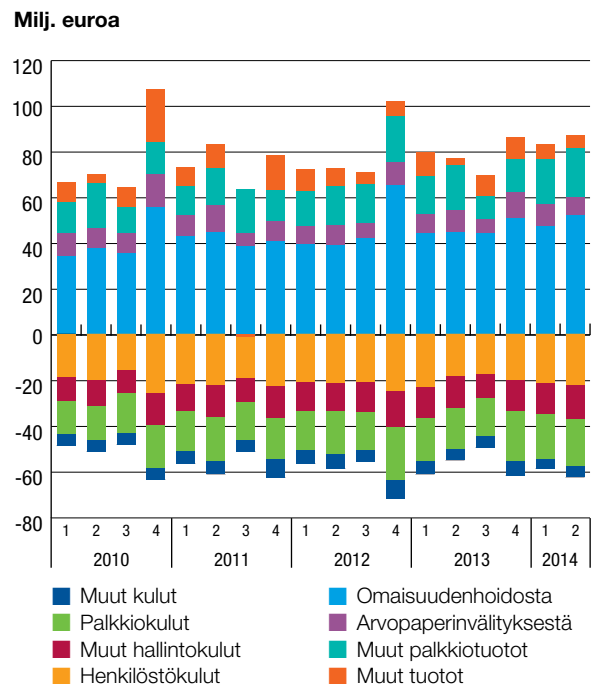
Liiketoiminnan parannuksen takana ei ollut vain tuottojen kasvu vaan myös kulujen pysyminen kurissa. Palkkiokulut laskivat toisella vuosineljänneksellä verrattuna ensimmäiseen. Hallinto- ja henkilöstökulut nousivat ainoastaan maltillisesti. Liiketoiminnan volyymin kasvua on pääsääntöisesti pystytty toteuttamaan ilman, että kannattavuus on heikentynyt.

Sijoituspalveluyritysten tuloskehitys, vuosineljännes



Lähde: Finanssivalvonta.

Sijoituspalveluyritysten tuottojen ja kulujen jakautuminen, vuosineljänneksittäin



Lähde: Finanssivalvonta.



Vuositasolla tarkasteluna liiketulos on parantunut tasaisesti. Myös suhteellinen kannattavuus on kohentunut: 12-kuukauden liukuva kulu-tuottosuhde oli kesäkuun lopussa 68 % (31.12.2013: 71 %).

Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 18 sijoituspalveluyritystä (toimijoita yhteensä 53) teki tappiota, kun toisella neljänneksellä tappiollisia yrityksiä oli viisi vähemmän. Viime vuonna tappiollisia yrityksiä oli kolmannella neljänneksellä 24 ja viimeisellä neljänneksellä 22. Tyypillinen tappiota tehnyt yritys on varsin pieni tai vasta toimintansa aloittanut.

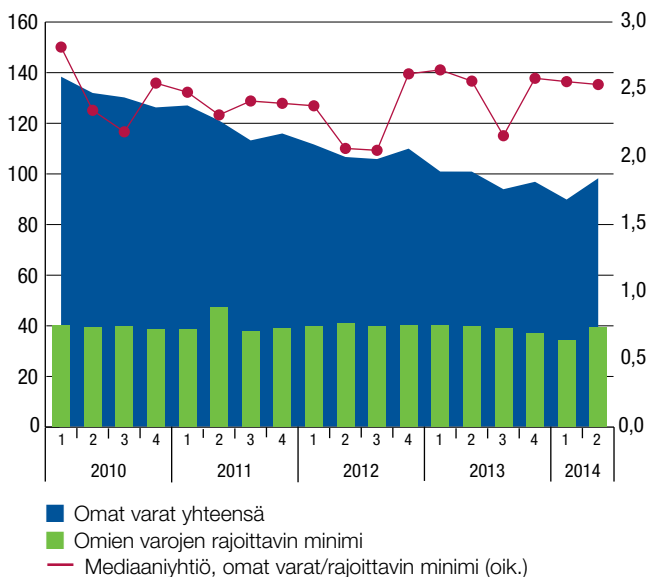
Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuus vakaa

Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuus on pysynyt vakaana. Hajonta eri yritysten välillä on kuitenkin varsin suurta. Mediaaniyrityksellä oli noin 2,5-kertaiset omat varat verrattuna rajoittavampaan minimipääomavaatimukseen kesäkuun lopussa.

Analyttikko Per Rostedt

Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuus

Milj. euroa



Lähde: Finanssivalvonta.

Rahastoyhtiöiden kannattavuutta tuki rahastopääomien kasvu

Rahastopääomat selvässä kasvussa

Rahastoyhtiöiden hallinnoimat rahastopääomat kasvoivat ensimmäisen vuosipuoliskon aikana yhteensä 7,3 mrd. euroa ja olivat kesäkuun lopussa 82,6 mrd. euroa. Pääomista 18,1 mrd. euroa on ulkomaalaisten omistuksessa, ja tästä valtaosa (15,6 mrd. euroa) ruotsalaisten omistuksessa.

Rahastopääomien suurimpana omistajasektorina on vakuutuslaitokset, jotka omistivat rahastoja 20,6 mrd. euroa kesäkuun lopussa. On kuitenkin huomioitava, että esimerkiksi yksityishenkilöiden ottamat sijoitussidonnaiset säästöhenki-, ryhmä- ja yksilölliset eläkevakuutukset, jotka on sidottu kotimaisen rahaston tuottoon, ovat vakuutuslaitoksen omistuksessa. Kun tämä otetaan huomioon, voidaan arvioida, että kotitaloudet ovat selvästi suurin rahastopääomien omistajaryhmä.

Ylivoimaisesti eniten pääomia on osake- ja pitkän koron rahastoissa. Nettomerkinnot rahastoihin ovat kokonaisuutena jatkaneet positiivisina myös vuoden 2014 aikana.

Venäjään sijoittavien rahastojen pääomat ovat pienentyneet

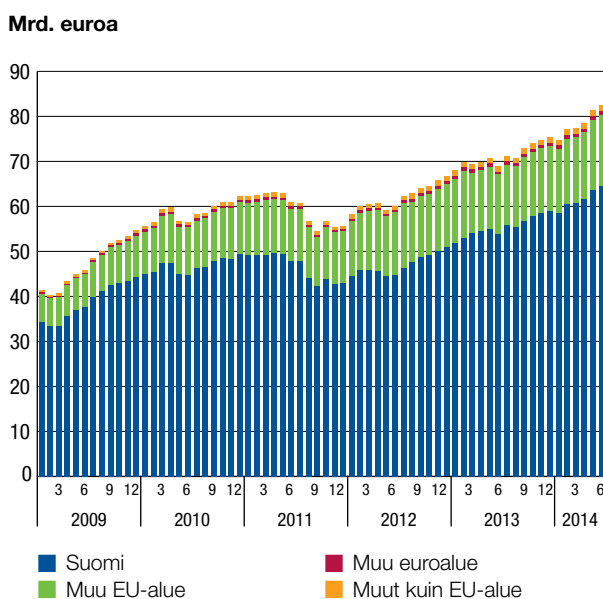
Ukrainan kriisi on säikäyttänyt sijoittajat vähentämään arvopaperiomistuksiaan Venäjällä. Sijoittajat ovat lunastaneet Venäjälle sijoittavien rahastojen osuuksia koko tämän vuoden ajan.

Suomalaisten rahastojen omistamien venäläisten arvopapereiden osuus koko rahastopääomasta on alle prosentti.

Suomen Pankin tilastojen mukaan suomalaisten rahastojen venäläisten arvopapereiden omistukset lähes puolittuivat vuoden alun 1,2 mrd. eurosta heinäkuun lopun 633 milj. euroon. Näistä varoista osakkeiden osuus oli heinäkuun lopussa 568 milj. euroa.

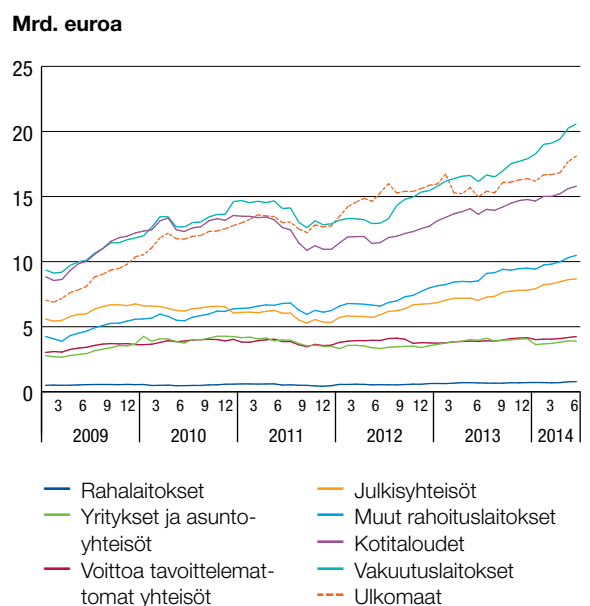
Tästä muutoksesta rahastojen sijoitusten arvonlaskun osuus oli noin 150 milj. euroa. Rahastot myivät venäläisiä arvopapereita 445 milj. euron arvosta. Nämä arvopapereiden myynnit ovat suurimmaksi osaksi johtuneet siitä, että rahastosijoittajat ovat lunastaneet omistuksiaan Venäjälle sijoittavista

Rahastopääomat suomalaisissa rahastoyhtiöissä sijoittajan kotivaltion mukaan



Lähde: Suomen Pankki.

Rahastopääomien jakautuminen omistajasektoreille



Lähde: Suomen Pankki.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2014

30.9.2014

32 (36)

Rahastopääomat

	Pääomat, mrd. euroa				
	30.6.2013	30.9.2013	31.12.2013	31.3.2014	30.6.2014
Osakerahastot	25,0	28,2	29,5	29,5	32,4
Pitkän koron rahastot	34,6	35,3	36,2	38,1	40,3
Yhdistelmärahastot	4,0	4,2	4,5	4,7	5,0
Kiinteistörahastot	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7
Hedge-rahastot	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2
Rahamarkkinarahastot	3,7	3,5	3,4	3,2	3,0
Kaikki yhteensä	68,8	72,9	75,3	77,4	82,6

	Pääomien muutos mrd. euroa, edelliseen neljännekseen				
	30.6.2013	30.9.2013	31.12.2013	31.3.2014	30.6.2014
Osakerahastot	-1,1	+3,2	+1,3	+0,0	+2,8
Pitkän koron rahastot	+0,5	+0,7	+0,9	+2,0	+2,1
Yhdistelmärahastot	-0,1	+0,3	+0,3	+0,2	+0,3
Kiinteistörahastot	+0,1	+0,1	+0,1	+0,2	+0,1
Hedge-rahastot	-0,1	-0,0	-0,1	-0,1	+0,0
Rahamarkkinarahastot	+0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,3
Kaikki yhteensä	-0,5	+4,1	+2,4	+2,1	+5,2

	Nettomerkinnot, milj. euroa				
	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Q1 2014	Q2 2014
Osakerahastot	-27	1 516	26	-279	1 423
Pitkän koron rahastot	1 360	198	595	1 421	1 493
Yhdistelmärahastot	12	114	143	134	131
Kiinteistörahastot	32	70	95	103	125
Hedge-rahastot	7	-44	-57	-85	27
Rahamarkkinarahastot	170	-164	-132	-188	-253
Kaikki yhteensä	1 554	1 691	670	1 157	2 947

Lähde: Suomen Pankki.

rahastoista. Rahastot ovat myyneet venäläisiä arvopapereita myös puhtaasti niiden kasvaneen riskin vuoksi.

Rahastoyhtiöille kehittyville markkinoille sijoittavat rahastot ovat yleensä olleet korkeakatteisia tuotteita. Levottomuudet Itä-Euroopassa voivat pitkittyessään heikentää joidenkin rahastoyhtiöiden palkkiotuottoja.

Ilmainen sijoitusrahasto – kilpailu kiristyy

Rahastoyhtiöiden kannattavuutta voi tulevaisuudessa heikentää myös hintakilpailu, joka osoittaa kiristymisen merkkejä. Suomessa on alettu markkinoida rahastoja, jotka eivät peri merkintä-, lunastus- tai hallinnointipalkkioita. Rahastot ovat indeksirahastoja, eli ne sijoittavat passiivisesti vertai-



luindeksin mukaan. Asiakkaan kannalta indeksirahastot ovat hyvin läpinäkyviä, eli niihin ei voi piilottaa kustannuksia. Kaikki kustannukset näkyvät nopeasti tuottoerona vertailuindeksiin.

Rahastoyhtiöt jatkavat hyvää tuloksen tekoa

Rahastoyhtiö toimiala paransi liiketulostaan ensimmäisen vuosipuoliskon aikana verrattuna vuoden 2013 loppupuoliskoon. Alkuvuonna liikevoittoa syntyi yhteensä 55,6 milj. euroa, eli parannusta oli viime vuoden jälkipuoliskolle peräti 30,1 milj. euroa. Suuren muutoksen taustalla ovat muutamien yhtiöiden satunnaisesti luonnehdittavat kulut loppuvuodesta 2013, ja siitä seurannut selvästi supistunut liiketulos. Alkuvuonna tulosta on kertynyt varsin tasaisesti molemmille neljänneksille.

Edelleen kasvavien rahastopääomien tuomat hallinnointipalkkiot ovat pääsyyinä hyvään tuloskehitykseen. Hallinnointipalkkiot muodostavat noin 90 % kaikista tuotoista. Osakerahastot muodostavat huomattavan osan (noin 39 %) yhtiöiden hallinnoimista rahastovaroista. Osakekurssien

lasku pienentäisi näistä saatavia hallinnointipalkkioita. Näin hyvän tulostason ylläpitäminen voi vaikeutua, jos esimerkiksi talouden epävarmuus ja heikko ennustettavuus saa aikaan osakekurssien laajan ja pidempiaikaisen pudotuksen.

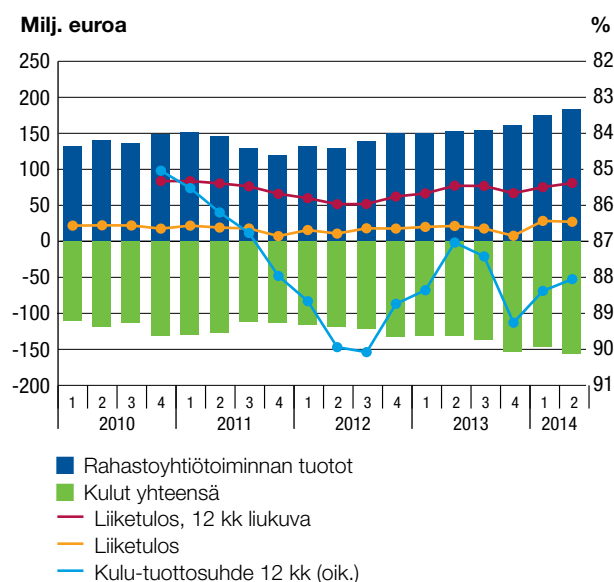
Henkilöstökulut ovat pysyneet jo pidemmän ajan hyvin kurissa. Muut hallinnointikulut alenivat toisella vuosineljänneksellä, mikä myös edesauttoi hyvää tulosta. Kuusi yhtiötä (alalla yhteensä 31 yhtiötä) teki tappiota toisella vuosineljänneksellä. Ensimmäisellä neljänneksellä niitä oli neljä.

Rahastoyhtiöiden vakavaraisuus hyvä

Rahastoyhtiöiden omien varojen yhteismäärä kasvoi selvästi. Mediaaniyhtiön omat varat verrattuna omien varojen rajoittavampaan minimiin on pysynyt varsin vakaana. Suhdeluku oli kesäkuun lopussa 2,4. Toimijoiden välillä on kuitenkin selviä eroja. Rahastoyhtiöiden vakavaraisuus vaihtelee suhteellisen voimakkaasti. Vakavaraisimpien yhtiöiden omat varat suhteessa pääomavaateeseen ovat yli kymmenkertaiset.

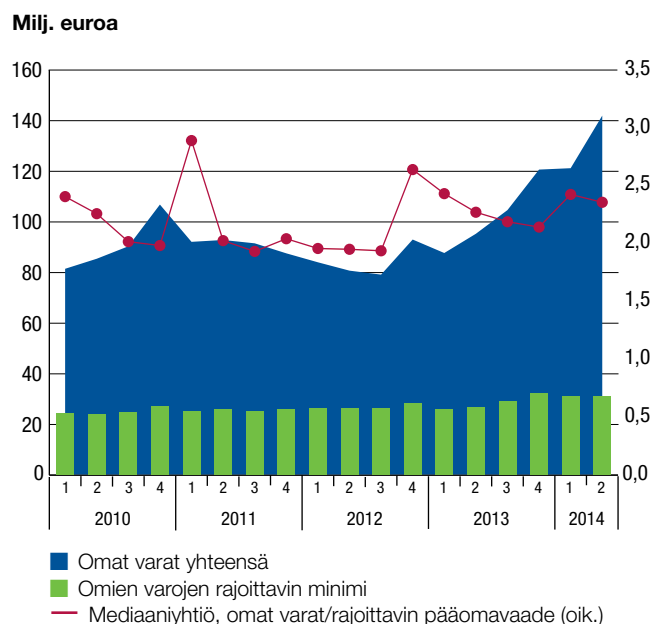
Analytiikko Per Rostedt ja markkinavalvoja Antti Lampinen

Rahastoyhtiöiden tuloskehitys



Lähde: Finanssivalvonta.

Rahastoyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2014

30.9.2014

34 (36)

Liitetaulukot¹⁶

Pankkisektorin kannattavuus ja vakavaraisuus

Miljoonaa euroa	30.6.2014	Muutos, %*
Korkokate	1 472	6
Palkkiotuotot, netto	586	34
Palkkiotuotot	1 065	8
Palkkiokulut	479	-15
Kaupankäynti- ja sijoitustoiminnan nettotuotot	728	-6
Muut tuotot (ml. vakuutustoiminta)	563	6
Tuotot	3 349	7
Kulut	1 913	2
Arvonalentumiset luotoista ja sitoumuksista	92	66
Liikevoitto/-tappio	1 344	14
Tase yhteensä	487 112	3
Oman pääoman tuotto (ROE), %	8,8	
Koko pääoman tuotto, (ROA), %	0,4	
Kulu/tuotot-suhde, %	57	
Omat varat yhteensä	19 862	0
Kokonaisriskin määrä	129 919	2
Kokonaisvakavaraisuussuhde, %	15,3	
Vakavaraisuussuhde ensisijaisilla omilla varoilla, %	14,3	
Ydinvakavaraisuussuhde, %	14,1	

* Muutoksista on eliminoitu keskeisimmät viranomaisraportoinnin uudistuksen vaikutukset. Raportointiuudistuksen vuoksi muutosprosentit eivät ole kaikilta osin vertailukelpoisia.

Määritelmät:

Kaupankäynti- ja sijoitustoiminnan nettotuotot = Osinkotuotot + Kaupankäyntitarkoituksessa pidettävien rahoitusvarojen ja velkojen voitot ja (-) tappiot + Voitot / (-) tappiot käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavista rahoitusvaroista ja -veloista + Voitot / (-) tappiot taseesta pois kirjatusta rahoitusvaroista ja -veloista, joita ei kirjata käypään arvoon tulosvaikutteisesti + Voitot / (-) tappiot suojauslaskennasta + Kurssierot (voitto / (-) tappio) - Muiden rahoitusvarojen arvonalentumiset

Muut tuotot: Muut liiketoiminnan tuotot (ml. vakuutustoiminnan) + Rahoitusvaroihin kuulumattoman omaisuuserän taseesta poiskirjaamisesta syntyneet voitot / (-) tappiot - Kulut (-) niistä oman pääoman ehtoisista instrumenteista, jotka ovat lunastettavissa + Osuus voitosta / (-) tappiosta pääomaosuusmenettelyllä käsitellyistä sijoituksista

Oman pääoman tuotto (ROE), % = (Liikevoitto - Välittömät verot vuositasolla) / (Oman 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.

16 Merkittävien raportointimuutosten vuoksi liitetaulukoissa ei ole pankkikohtaisia kannattavuus- ja vakavaraisuustietoja huhti-kesäkuulta.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2014

30.9.2014

35 (36)

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013*	31.3.2014	30.6.2014
Oma pääoma, milj. euroa	1 825	2 117	2 686	2 502	2 638
Pääomalainat, milj. euroa	116	116	142	142	142
Toimintapääoma, milj. euroa	2 451	2 951	3 290	3 444	3 677
Vakavaraisuuspääoma, milj. euroa	4 394	4 909	5 502	5 675	6 005
Vastuuelka ilman tasoitusmäärää, milj. euroa	8 181	8 458	8 950	9 923	9 775
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	3,7	4,3	4,3	4,2	4,5
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuuelasta)	53,7	58,0	61,5	57,2	61,4
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	1,82	2,05	2,27	2,35	2,54
Vakavaraisuuspääoma 12 kk:n vakuutusmaksutuotoista (vastuunkantokyky), %	134,4	140,1	139,2	133,2	142,3

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

Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.3.2014	30.6.2014
Oma pääoma, milj. euroa	2 439	3 020	3 203	3 207	3 345
Pääomalainat, milj. euroa	316	316	316	316	316
Toimintapääoma, milj. euroa	4 366	5 747	5 574	5 830	6 140
Vakavaraisuuspääoma, milj. euroa	4 511	5 902	5 752	6 010	6 321
Vastuuelka*, milj. euroa	24 714	24 734	24 973	24 929	25 152
Vakavaraisuusasema (toimintapääoma vähimmäismäärästä)	4,0	5,4	5,2	5,5	5,9
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuuelasta)	18,3	23,9	23,0	24,1	25,1
Riskiperusteinen vakavaraisuusasema	2,42	3,03	3,69	3,65	3,68

* Vastuuelka vähennettynä tasoitusmäärällä ja 75 % sijoitussidonnaisesta vastuuelasta.



Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2014

30.9.2014

36 (36)

Työeläkevakuutusyhtiöiden vakavaraisuus

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.3.2014	30.6.2014
Oma pääoma, milj. euroa	338	346	359	362	365
Vakavaraisuuspääoma*, milj. euroa	15 106	18 564	21 440	22 126	23 434
Vastuovelka**, milj. euroa	69 215	72 687	76 601	77 204	78 108
Vakavaraisuusaste (vakavaraisuuspääoma vähimmäispääomavaatimuksesta***)	10,9	12,8	6,2	6,5	6,5
Vakavaraisuusaste, % (vakavaraisuuspääoma vastuovelasta)	21,8	25,5	28,0	28,7	30,0
Riskiperusteinen vakavaraisuusaste	2,61	2,40	2,07	2,16	2,16

* 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 vastuovelasta. 1.1.2013 alkaen vähimmäispääomavaatimus on 1/3 vakavaraisuusrajusta.

Eläkekassojen ja -säätiöiden vakavaraisuus

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.3.2014	30.6.2014
Vakavaraisuuspääoma*, milj. euroa	1 204	1 458	1 500	1 557	1 666
Vastuovelka**, milj. euroa	3 888	3 757	4 054	4 095	4 137
Vakavaraisuusaste (vakavaraisuuspääoma vähimmäispääomavaatimuksesta***)	31,0	38,8	8,3	8,6	8,4
Vakavaraisuusaste,% (vakavaraisuuspääoma vastuovelasta)	31,0	38,8	37,0	38,0	40,3
Riskiperusteinen vakavaraisuusaste	3,16	3,29	2,76	2,86	2,81

* 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 vastuovelasta. 1.1.2013 alkaen vähimmäispääomavaatimus on 1/3 vakavaraisuusrajusta.

