

**Kommenttipuheenvuoro:**

## **Riskien hallinnan kehityskohteita finanssikriisin valossa**

Aktuaaritoiminnan kehittämissäätiön syysseminaari 18.11.2009  
Apulaisjohtaja Jukka Vesala



## ■ Riskiluokkia, joissa ongelmia:

- Likviditeettiriskit korostuivat aiemmin likvideillä markkinoilla.
- Markkinariskit kaupankäyntivarastossa, sijoitusriskit ja instrumenttien arvostaminen.
- Luottoriskien hallinta monimutkaisissa tuotteissa ja voimakkaissa talouden muutostilanteissa.
- Vastapuoliriskin jäljittäminen hankalaa.

## ■ Riskienhallinnan havaittuja puutteita:

- Ylimmällä johdolla ei aina tietoa koko konsernin riskeistä eikä selvää valintaa ”riskinottohalukkuudesta”.
- Monimutkaisten instrumenttien riskien mallinnus ja hinnoittelu epäonnistui.
- Riskien hallinnassa puutteita keskeisillä osa-alueilla (likviditeettiriskit, stressitestit).
- Palkitseminen saattoi suosia liiallista lyhyen tähtäyksen riskinottoa.

→ **Suomessa riskien hallinnan taso hyvä tai kohtuullinen, eikä kv. Pankeissa havaittuja laiminlyöntejä havaittu samassa määrin.**

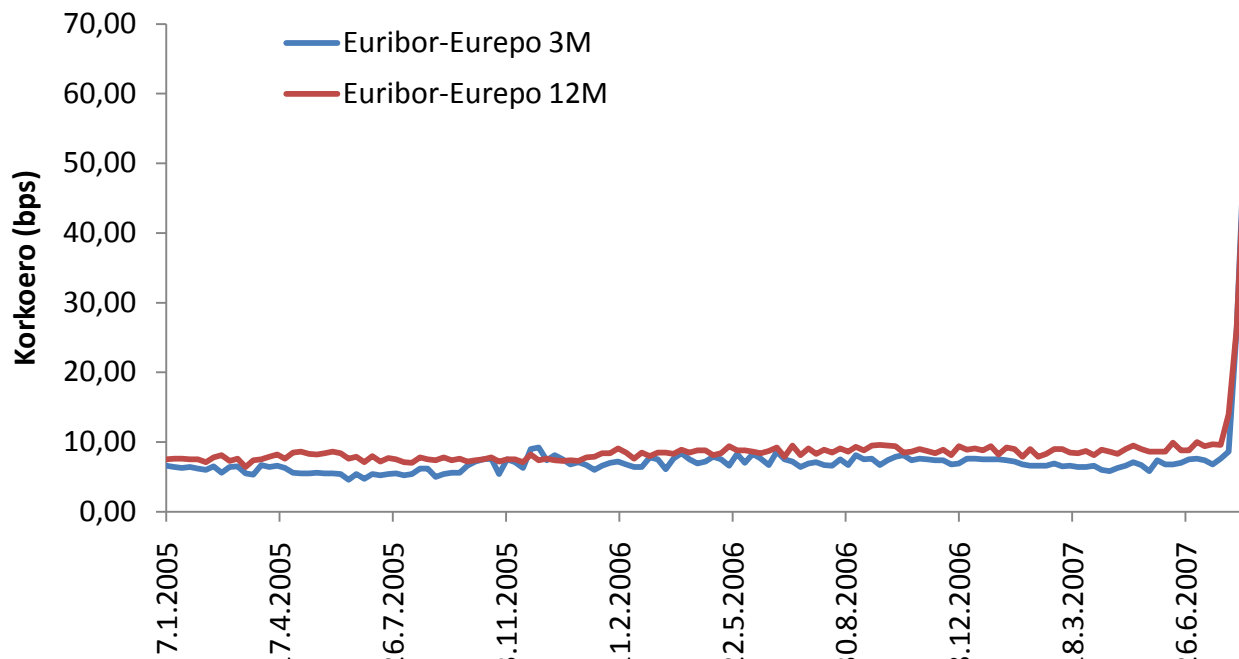


- Historiadatan määräävä rooli (historiallinen simulointi) tulevaisuuden ennustamisessa.
- Oletus tehokkaista rahoitusmarkkinoista ohjaavana tekijänä:
  - ei huomioi markkinalikviditeetin epävarmuutta
  - ei huomioi riskien endogeenisyyttä
- Normaalisuusoletus: suuret riskit ennustettua todennäköisempiä.
- Liiallinen luottamus yksittäisiin riskimittoihin (esim. VaR).
- Riskien aggregoinnin puutteet ja korrelaatioiden väärinarvioinnit.

# Mallien ”sudenkuopat”: Historiadatan rooli



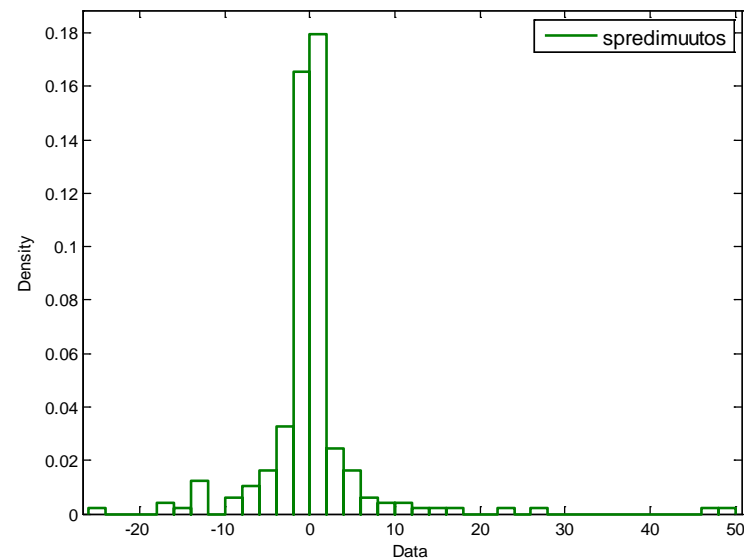
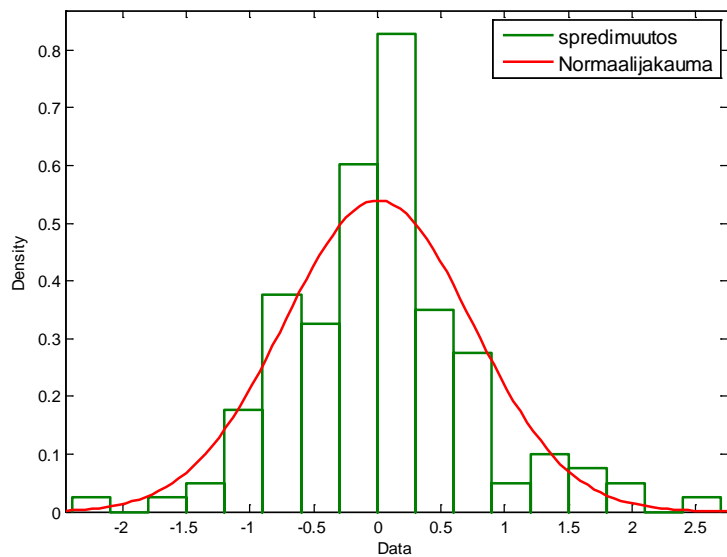
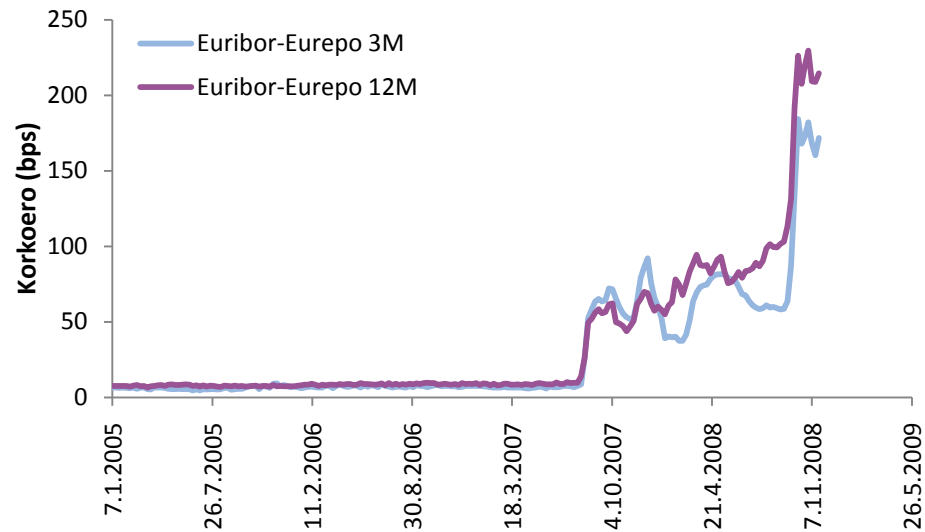
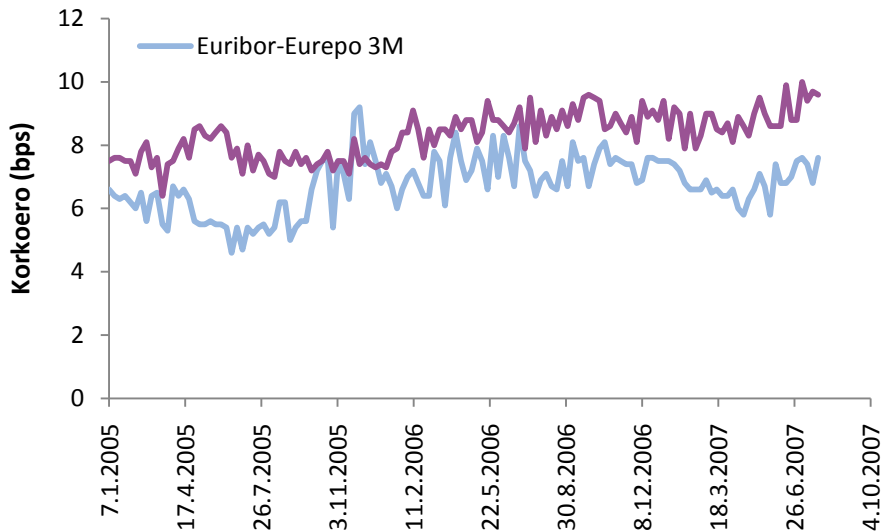
Vakuudettomien ja vakuudellisten korkojen erotus 01/2005-08/2007.

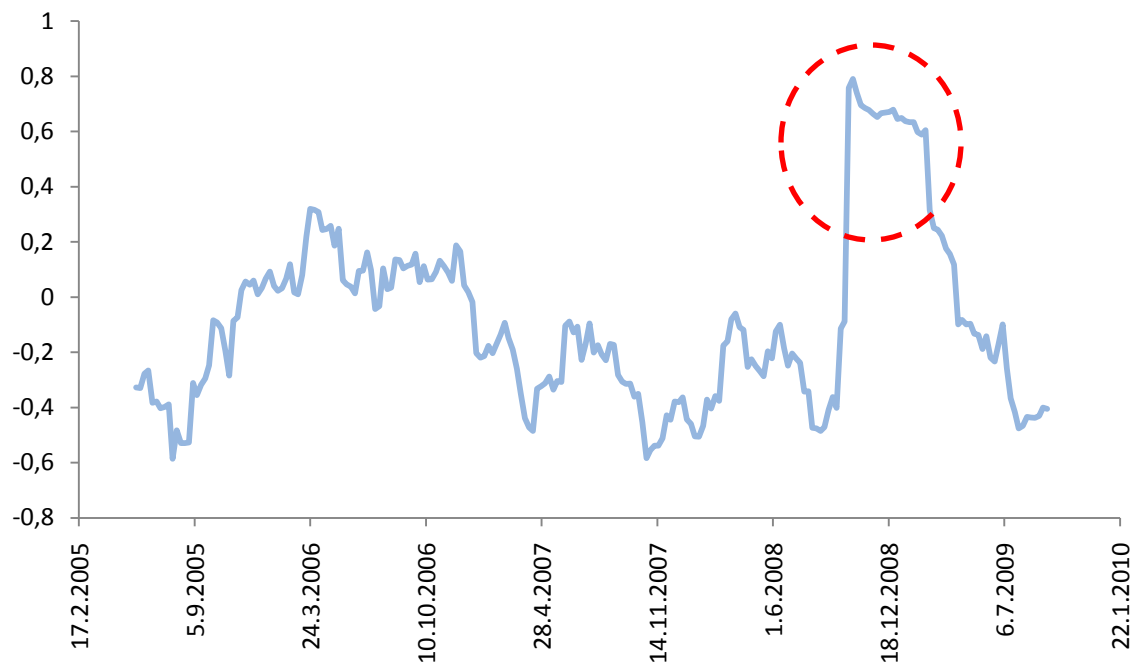


## Dilemma:

- **Menneisyys ei ole tae tulevasta!**
- **Menneisyys on ainut ohje tulevaisuudelle, jonka tunnemme!**

# Mallien "sudenkuopat": Riskien normalisuus





- USA:n osakkeiden ja Investment Grade bondi-rahaston välinen 20 viikon liukuva korrelaatio
  - **Kriisi sai aikaan voimakkaan ja samanaikaisen syöksen osake- ja bondimarkkinoilla**



- Kaikki mallit ”lakaisevat roskia maton alle” ja ovat puutteellisia kuvauksia todellisuudesta; tulokset riippuvat tehdyistä oletuksista.
  - **Mallien oletukset ja tulokset pitää aina haastaa ja käyttää tervettä järkeä.**
- Puutteellisten oletusten mahdollisuus ja riittävä varautuminen pienen todennäköisyyden / suuren vaikutuksen tapahtumiin (”tail events”):
  - **Korostetaan malleista riippumattoman riskienhallinnan merkitystä: stressitestit (myös ”reverse stress tests”).**
- **Likviditeettiriskit ja markkinoiden epätäydellisyyden huomioivat riskinmittaus ja hinnoittelumenetelmät.**
- **Kokonaisvaltaisten taseriskien hallinnan menetelmien kehitys (ALM):**
  - Yhteneväiset riskin mittausmenetelmät läpi organisaation
  - Keskitetty riskiraportointi ja järjestelmätuki
- **Kaikki olennaiset riskit huomioitava ja luotava niiden kattamiseksi riittävät taloudelliset puskurit.**



- **Säätelyllä linjattava keskeiset hyvän riskien hallinnan ja sisäisen valvonnan periaatteet, joiden toteutumista valvotaan:**
  - Vahvat ja riippumattomat toiminnot, joilla riittävä status ja resurssit.
  - Palkkausjärjestelmät perustuvat pitkäaikaiseen onnistumiseen ja ottavat huomioon riskit.
  - Kokonaisvaltainen riskien hallinta – kaikki olennaiset riskit.
- **Vaatii uutta säätelyä ja ennen muuta valvontaa:**
  - Valvojan rooli ei saa kuitenkaan mennä johdon tontille.
  - Katastrofeja tulee aina, mutta hyvällä, ennakoivalla riskienhallinnalla (ja sen valvonnalla) voidaan lieventää niiden vaikutuksia.

# Sääntelyn ja valvonnan kehityshankkeet:

## a) Viranomaistoiminta



- **Finanssimarkkinoiden makrovakauden valvonnan tehostaminen sekä tehokas ”makro – mikro” koordinaatio:**
  - Systeemiriskineuvoston perustaminen (European Systemic Risk Board, ESRB, perustetaan 2010); tiivis yhteistyö mikro-valvonnan kanssa.
  - EU-tason stressitestit, EKP:n ja valvojakomiteoiden harjoittama riskien seuranta.
- **Valvonnan yhteistyön tehostaminen EU-tasolla ja rajat ylittävien ryhmittymien valvonnassa:**
  - EU:n valvontarakenteiden uudistaminen (European System of Financial Supervisors, ESFS, perustetaan 2010).



### ■ Solvenssi II (henki- ja vahinkovakuutus):

- Taseen molempien puolien arvostaminen käypään arvoon, ALM-näkökulma.
- Sijoitustoimintaa omaisuuteen, joiden riskit yhtiö voi tunnistaa, mitata, seurata, hallita, valvoa ja raportoida asianmukaisesti.
- Yhtiön tulee arvioida riskejä suhteessa käytettävissä oleviin pääomiin (= ORSA).

### ■ Työeläkevakuutus:

- Vakavaraisuusvaatimusten kehittäminen.
- Riskienhallintaa ja sisäistä valvontaa koskevan säätelyn ja ohjeistuksen kehittäminen vastapainona yksityiskohtaisille sijoitustoiminnan rajoituksille.



## ■ Solvenssi II:n keskeisenä tavoitteena parempi riskienhallinta:

- Riittävät riskienhallinnan järjestelmät
- Otettava huomioon kaikki riskit, ml. ne joihin ei varata erikseen pääomia.
- Riskienhallintajärjestelmä integroitava organisaatorakenteeseen ja päätöksentekoprosesseihin

## ■ Vakavaraisuuslaskenta muuttuu:

- Riskiperusteinen standardikaava: 5 riskimoduulia (vahinko, henki, sairaus, markkina ja vastapuoli) + näiden korrelaatio.
- Vaihtoehtona sisäinen malli: yrityksen oma riskien tarkka mallinnus ja siihen perustuvan pääomavaatimuksen määrittäminen.
- Riskien vähennystekniikoilla mahdollista pienentää vakavaraisuusvaatimusta täysmääräisesti.

## ■ Mahdollista oppia työeläkevakuuttamisen vakavaraisuussäätelyyn:

- Markkina- ja vastapuoliriskimoduulien (tai jopa sisäisten mallien) käyttö työeläkelaitosten sijoitusriskien luokittelussa?
- Riskienhallintatoiminnon roolin korostaminen: ORSA, stressitestit, yleiset hallintovaatimukset?



- Tiivistettyä valvontaa ja toimintaympäristön seuranta.
- Tarkastusten painopiste riskienhallinnan toimivuudessa käytännössä:
  - Pankkien luotto- ja likviditeettiriskit
  - Vakuutus- ja eläkeyhtiöiden sijoitusriskit
- Riskien ennakoiva valvonta: pääoman riittävyyden jatkuva arviointi, ongelmatoimialojen ja –luottojen tiivistetty seuranta.
- Stressitestit säännöllisenä työkaluna: riskienkantokyvyn ennakoiva arviointi.



**Vakuutusalan riskienhallinta  
kehittyy nopeasti. Aktuaareilla on  
siinä jatkossakin tärkeä rooli!**

**KIITOS !**

**[Jukka.Vesala@Finanssivalvonta.fi](mailto:Jukka.Vesala@Finanssivalvonta.fi)**