

Q4/2018 SCR-suhde 205,6 %																
Oma varallisuus (SCR) 6,2 mrd. euroa	Maksutulo 4,4 mrd. euroa															
SCR (vakavaraisuuspääoma-vaatimus) 3,0 mrd. euroa	Sijoitussidonnaisien osuus maksutulosta 85 %															
	Uusien vakuutus-sopimusten osuus maksutulosta 41 %															
	Sijoitukset 21,0 mrd. euroa Tuotto 0,0 %															
	<table border="1"><thead><tr><th>Sij. luokka:</th><th>Korot</th><th>Osakkeet</th><th>Kiinteistöt</th><th>Muut</th></tr></thead><tbody><tr><td>Osuus:</td><td>70,9 %</td><td>17,8 %</td><td>9,0 %</td><td>2,3 %</td></tr><tr><td>Tuotto:</td><td>0,9 %</td><td>-5,4 %</td><td>5,4 %</td><td>10,0 %</td></tr></tbody></table>	Sij. luokka:	Korot	Osakkeet	Kiinteistöt	Muut	Osuus:	70,9 %	17,8 %	9,0 %	2,3 %	Tuotto:	0,9 %	-5,4 %	5,4 %	10,0 %
Sij. luokka:	Korot	Osakkeet	Kiinteistöt	Muut												
Osuus:	70,9 %	17,8 %	9,0 %	2,3 %												
Tuotto:	0,9 %	-5,4 %	5,4 %	10,0 %												

Lähde: Finanssivalvonta.

Sisällys

❖ Henkivakuutusyhtiöt olivat yhä vakavaraisempia matalasta korkotasosta huolimatta.....	1
❖ Sijoitussidonnainen maksutulo laski, riskihenkivakuutus pysyi lähes ennallaan	3
❖ Sijoitukset eivät tuottaneet vuonna 2018.....	4
❖ Osakkeiden osuus sijoitusvarallisuudesta laski.....	5
❖ Ilmastonmuutos vaikuttaa myös henkivakuutusyhtiöihin	6
❖ Iso-Britannian vakuutusyhtiöiden toiminta Suomessa on ollut vähäistä.....	6

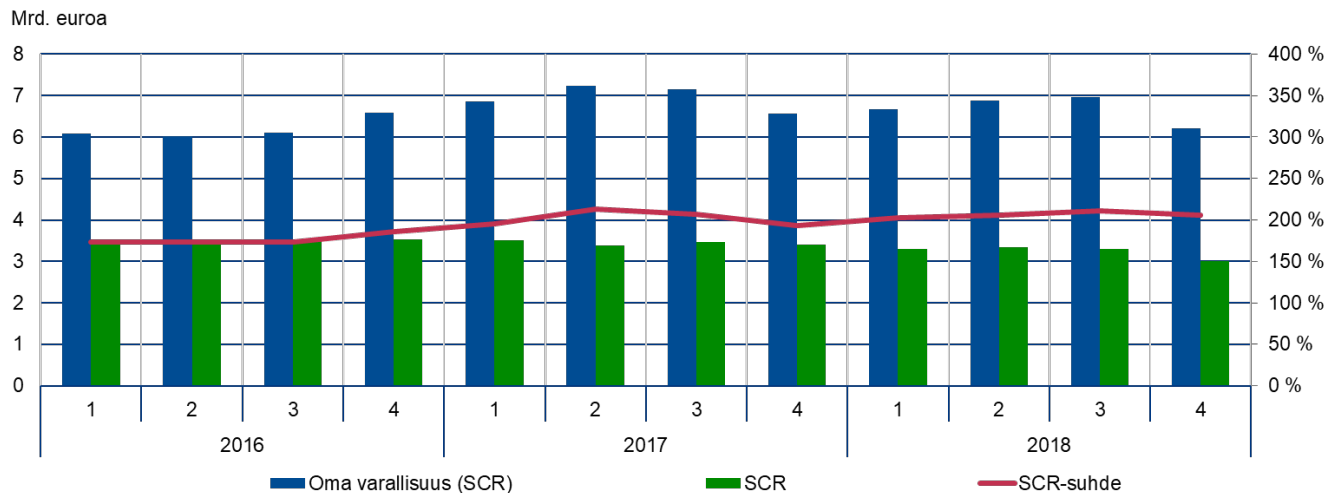
Kirjoittaja

- ❖ Mikael Lukjanov, finanssianalyttikko

Henkivakuutusyhtiöt olivat yhä vakavaraisempia matalasta korkotasosta huolimatta

Henkivakuutussektorin vuosi 2018 sujui vahvasti vakavaraisuudella mitattuna. Kotimaiset henkivakuutusyhtiöt kestävät edelleen suuriakin markkinakriisejä. Vuoden takaiseen vertailuajankohtaan verrattuna Solvenssi II -vakavaraisuussuhdeluvut nousivat selvästi. Syynä oli lähinnä pääomavaatimuksen lasku, johon vaikutti esimerkiksi osakemarkkinoiden laskusta johtunut markkinariskin supistuminen. Pääomia tarvitaan vähemmän, kun riskisijoitusten määrä on pienempi. Henkivakuutusyhtiöiden SCR-varallisuuden määrä laski samalla, mutta pääomavaatimuksen muutosten vaikutus suhdelukuihin oli suurempi. Oma varallisuus oli kuitenkin lähes kokonaisuudessaan Tier 1 -luokkaa ja kaikki yhtiöt olivat vakavaraisia.

Kuvio 1. Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta

Solvenssi II -omaa varallisuutta ja pääomavaatimusta mittaava SCR-suhde oli koko sektorin tasolla vuoden 2018 lopussa 205,6 % eli korkeampi kuin vuotta aikaisempi 192,9 %. Myös minimipääomavaatimusta mittaava MCR-suhde kasvoi 662 prosenttiin. SCR-oman varallisuuden euromäärä laski osingonjaon myötä ja oli vuoden 2018 lopussa 6,2 mrd. euroa. Vuositasolla pääomat laskivat noin 376 milj. euroa. MCR-omavarallisuus oli 5,9 mrd. euroa. MCR-omavarallisuuteen ei lasketa mukaan kaikkia samoja Tier 2 -varojen eriä kuin SCR-omavarallisuuteen. Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuusaste oli edelleen vahvalla tasolla, vaikka EU-vertailussa jäimme alle mediaaniin, joka oli 225 % kesäkuussa 2018 (lähde: EIOPA Financial Stability Report).

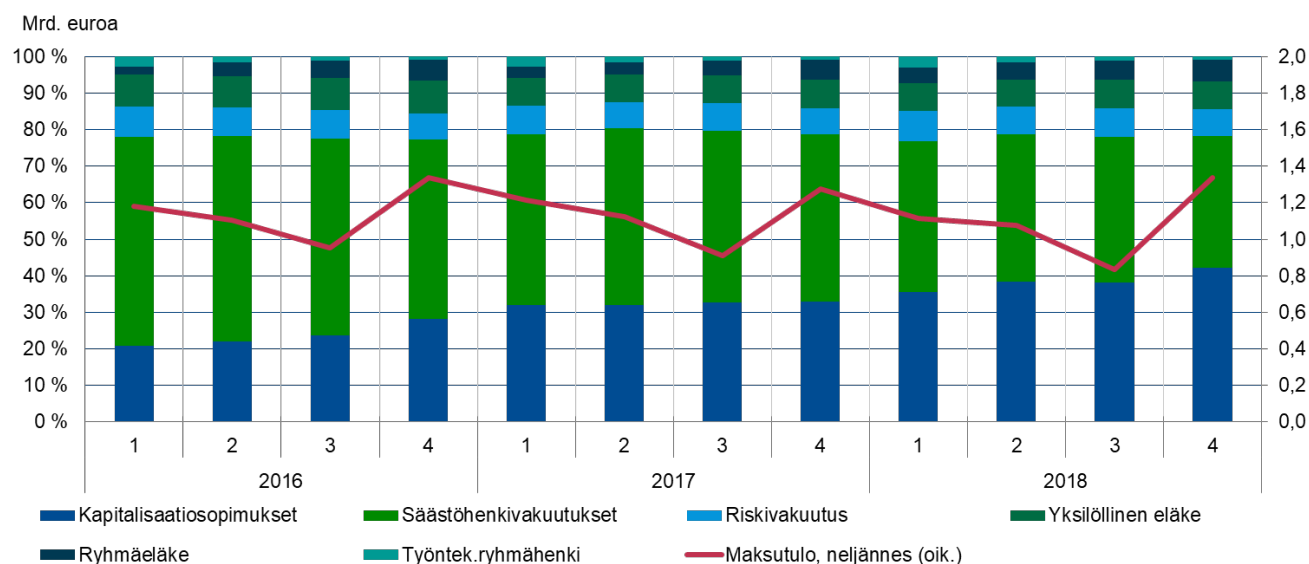
Henkivakuutusyhtiöiden tuleviin vakuutusmaksuihin sisältyvät odotettavissa olevat voitot (Expected Profits included in Future Premiums, EPIPF) laskivat vuoden takaisesta 12,1 %. Tämä luku auttaa ymmärtämään pidemmän aikavälin vakuutustoiminnan odotettua kannattavuutta. Solvenssi II -siirtymäsäännökset ja volatiliiteettikorjaukset heikentävät edelleen yhtiöiden välistä vertailukelpoisuutta. Valuutta- ja korkosuojauksillakin on merkittävä vaikutus yhtiökohtaisiin vakavaraisuusvaatimuksiin.

Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen EIOPAn julkaisema tuorein korkokäyrä tammikuun lopulta osoittaa selvää laskua, mikä asettaa painetta vakavaraisuudelle. Em. korkokäyrää käytetään vakavaraisuuden laskennassa. Korkokäyrän laskiessa vastuuvelan määrä kasvaa ja vastaavasti oma varallisuus pienenee. Financial Stability Report -julkaisu joulukuulta kertoo, että vakuutusyhtiöiden oman näkemyksen mukaan matala korkotaso on kaikista suurin riski tällä hetkellä. Tämän lisäksi äkillisellä korkotason nousulla voi olla merkittäviä haitallisia vaikutuksia. Yleisiä riskejä kuvaava Risk Dashboard -julkaisu osoittaa kuitenkin, että riskitilanne on kokonaisuudessaan säilynyt vakaana. Suomalaisia henkivakuutusyhtiöitä auttoi se, että laskuperustekorkoinen henkivakuutuskanta oli enää vain alle kolmannes vastuuvellasta. Heikossa markkinatilanteessa myös sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin kohdistuu ennen pitkää negatiivisia vaikutuksia, mikäli asiakkaat tekevät paljon takaisinostoja tai hallinnointipalkkiot laskevat vakuutussäästöjen arvon laskiessa.

Sijoitussidonnainen maksutulo laski, riskihenkivakuutus pysyi lähes ennallaan

Henkivakuutusyhtiöiden vuoden 2018 vakuutusmaksutulo oli 4,4 mrd. euroa, eli 3,6 % edellistä vuotta pienempi. Maksutulon laskun jatkuminen voi aiheuttaa painetta henkivakuutustoiminnan kannattavuudelle pitkällä aikavälillä. Viimeisen vuosineljänneksen maksutulo oli kuitenkin isompi kuin vuosien 2016 ja 2017 vastaavat ajankohdat. Maksutulo ylitti vuoden lopussa myös maksettujen korvausten määrän, vaikka vuositasolla korvauksia maksettiin edelleen 252 milj. euroa maksutuloa enemmän. Tyypillisesti vuoden viimeinen neljännes on ollut vahvin henkivakuutusyhtiöille ja sisältää usein suuria kertaluonteisia vakuutusten myyntejä. Riskihenkivakuutusta on sen sijaan myyty eniten vuoden ensimmäisillä neljänneksillä.

Kuvio 2. Henkivakuutusyhtiöiden maksutulo



Lähde: Finanssivalvonta

Säästöhenkivakuutusten maksutulo laski voimakkaasti ja oli vuositasolla 497 milj. euroa eli 24 % edellistä vuotta vähemmän. Kapitalisaatiosopimusten maksutulo sen sijaan nousi 351 milj. eurolla. Sijoitusvakuutusten maksutulossa on yleistä laskupainetta. Useaan kertaan muuttuneet verotuskäytännöt ovat lisänneet epävarmuutta sijoitusvakuutusten ympärillä ja vaikuttaneet negatiivisesti maksutulon kehitykseen jo nyt. Eduskunnassa hyväksytty lainmuutos oman pääoman verottoman nosto-oikeuden poistamiseksi vuonna 2020 saattaa näkyä tänä vuonna takaisinostojen määrässä. Vaikutukset ovat erilaisia eri vakuutuslajien välillä. Säästöhenkivakuutus on pääosin yksityisasiakkaiden tuote, kun taas kapitalisaatiosopimuksia myydään eniten yrityksille.

Riskivakuutuksen maksutulossa ei ole ollut suuria muutoksia pitkään aikaan. Maksutulon määrän vaihtelu on pysynyt 10 prosentin sisällä vuodesta 2012 asti. Myynti on ollut melko vaisua, eikä asiakaskuntaa ole onnistuttu kasvattamaan sektorin tasolla. Asia ei ole yksiselitteinen, mutta ainakin hintatietoisuus, kulttuurilliset ja yhteiskunnalliset tekijät vaikuttavat henkivakuutuksen suosioon. Lainaturvakuutuksen maksutulon kehitystä on vaikeaa arvioida vertailukelpoisesti muuhun riskivakuutukseen, koska lainaturvakuutukset ovat tyypillisesti yhdistelmävakuutuksia ja sisältävät asiakkaasta riippuen erilaisia komponentteja esimerkiksi työttömyyden tai sairauden varalle.

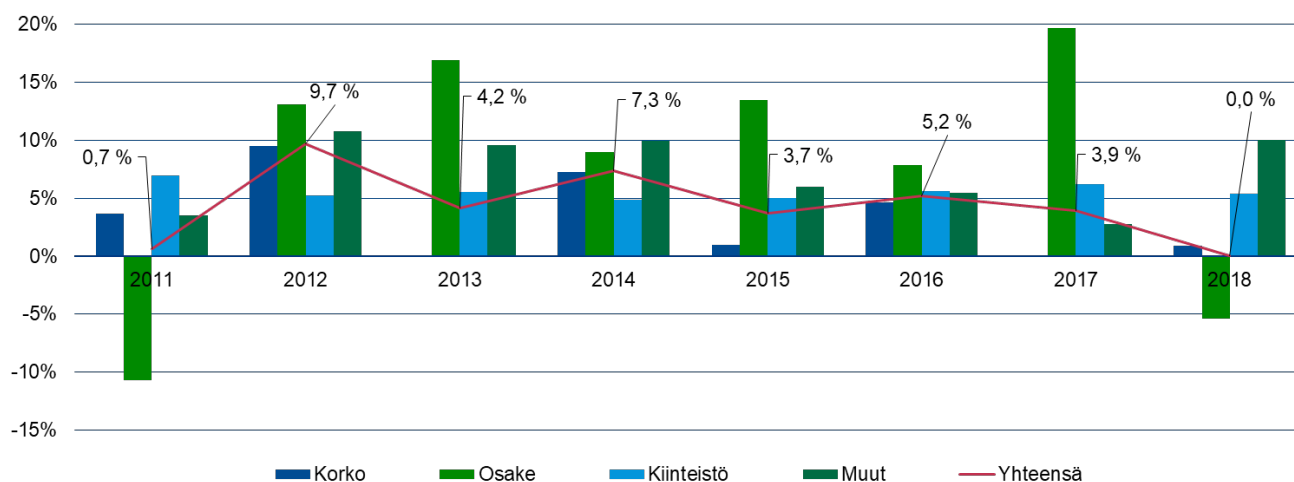
Uusien vakuutusten osuus vakuutusmaksutulosta oli 41,4 % vuonna 2018. Osuus oli edellisenä vuonna 37,5 %. Vuoden 2018 uusmyynti ylitti euromääräisesti vuoden 2017, eli henkivakuutus tuotteiden kysyntä ei ole kokonaisuutena laskenut. Sektorin sisäinen kilpailutilanne jakaantuu pienempiin osiin, koska henkivakuutusyhtiöiden liiketoimintastrategiat eroavat paljon toisistaan, eikä kaikkia yhtiöitä voida pitää toistensa kilpailijoina. Finanssikonsernien omistamat henkivakuutusyhtiöt johtavat edelleen markkinaa. Riskiin myynnin mahdollisuudet ja laajan myyntikanavan hyödyt näkyvät vakuutustoiminnan volyymissa.

Vuoden 2018 sijoitussidonnainen maksutulo oli 85,2 % koko vakuutusmaksutulosta. Osuus oli 85,4 % edellisenä vuonna. Sijoitusvakuutukset sisältävät edelleen myös laskuperustekorkoista vakuutuskantaa, joten sijoitusvakuutukset kokonaisuutena ja sijoitussidonnainen vakuutus eivät ole täysin sama asia. Laskuperustekorkoinen vakuutuskanta poistuu hiljalleen sitä mukaa, kun vanhat vakuutukset erääntyvät. Tämän vakuutustyyppin uusmyynti on lopetettu jo useita vuosia sitten, koska se ei ole taloudellisesti kannattavaa matalassa korkoympäristössä. Sijoitussidonnaisten vakuutusten osuuden EU-keskiarvo oli tuoreimmassa EIOPAn raportissa 40 %, joten Suomi on tässä mielessä poikkeuksellinen markkina. Muissa maissa osuuden odotetaan kasvavan tulevaisuudessa.

Sijoitukset eivät tuottaneet vuonna 2018

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitustuotto oli 0,0 % vuonna 2018. Edellisenä vuonna sijoitukset tuottivat 3,9 %. Koko vuodelta osakkeet tuottivat -5,4 %, eli heikko kehitys osakemarkkinoilla söi kaikki muut tuotot. Osakesijoitukset olivat tappiolla ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2011. Kiinteistösijoitukset menestyivät edelleen hyvin ja paransivat kokonaislukuja selvästi. Kaikki yhtiöt saivat runsaita tuottoja kiinteistöistä. Henkivakuutusyhtiöiden välinen sijoitustuottojen hajonta kasvoi viime kesästä. Useat yhtiöt raportoivat tappioita sijoitustoiminnastaan kokonaisuutena, eikä syynä ollut pelkästään osakemarkkina. Myös korkosijoitusten tuotto painui negatiiviseksi huomattavan monella yhtiöllä. Pääomamarkkinat ovat tällä hetkellä haastavassa tilanteessa, koska huolestunut tunnelma on vahvistunut ja monet suuret investoinnit odottavat poliittisia päätöksiä. Epävarmuus on kasvanut paljon.

Kuvio 3. Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusten tuotto sijoitusluokittain

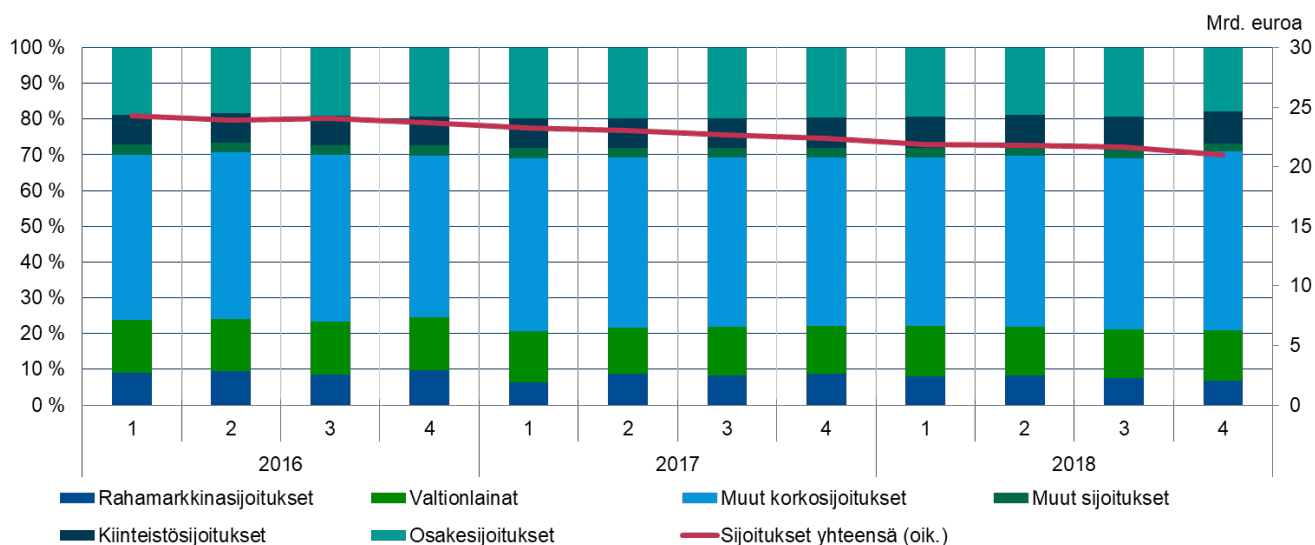


Lähde: Finanssivalvonta

Osakkeiden osuus sijoitusvarallisuudesta laski

Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusvarallisuuden määrä, ilman sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevaa omaisuutta, oli 21,0 mrd. euroa vuoden 2018 lopussa. Sijoitusvarallisuus laski vuoden aikana noin 1,4 mrd. euroa. Henkivakuutuskanta sisältää yhä enemmän sijoitusvakuutuksia. Suomalaisten vakuutusyhtiöiden laskuperustekorkoinen vakuutuskanta on käynyt kalliiksi finanssikriisin jälkeisinä vuosina. Ylijäämään oikeuttavien vakuutusten keskimääräinen takuukorko oli koko EU-alueen korkein; lähes 4 %.

Kuvio 4. Henkivakuutusyhtiöiden sijoitusjakauma (perusjakauma ilman johdannaisia)



Lähde: Finanssivalvonta

Omaisuuslajeissa tapahtui lieviä muutoksia. Mitään merkittäviä uudelleenallokoiteja ei näyttäisi tapahtuneen, vaan sijoitusjakauman muutokset olivat lähinnä seurausta arvomuutoksista. Osakesijoituksia oli vuoden 2018 lopussa 17,8 % sijoitusvarallisuudesta, mikä on matalin osuus koko vertailuajanjaksolla 2011 alkaen. Osakesijoituksia on selvästi yli EU-keskiarvon, joka on viimeisimmän EIOPA-raportin mukaan noin 10 %. Henkivakuutusyhtiöiden osakesijoituksista suurin osa on eurooppalaisia, joten yhtiöiden osakesalkut sisältävät Brexit-riskiä enemmän kuin globaalit vertailuindeksit johtuen läheisistä kauppasuhteista, jotka vaikuttavat omistettujen yritysten liiketoimintaan. Riskisijoitusten (osakkeet, high yield -yrityslainat, kehittyvien markkinoiden valtionlainat ja muut sijoitukset) osuus kaikista sijoituksista oli keskimäärin 30,5 % suurella yhtiökohtaisella vaihtelulla. Tämä on melko varovainen määrä verrattuna muihin sektoreihin.

Suomalaisten henkivakuutusyhtiöiden korkea kiinteistösijoitusten määrä voi lisätä yhtiöiden kokonaisriskiä. Yhtiöillä oli vuoden 2018 lopussa kiinteistöjä 9 % kaikista sijoituksista. Toistaiseksi kiinteistöt ovat tuottaneet varsin tasaisesti ja hyvin, mutta niiden yhä kasvava osuus sijoitusvarallisuudesta lisää erityisesti likviditeettiriskiä. Lisäksi kytkeytyneisyys pankkisektorin vakavaraisuustilanteeseen ja luotonantoon voimistuu välillisesti.

Henkivakuutusyhtiöiden korkosijoituksista lähes kaikki olivat eurooppalaisia. Sama trendi korostui muissakin maissa. Keskimäärin esimerkiksi yhdysvaltalaisiin joukkolainoihin sijoitettiin suoraan vähän, mutta

niitä omistettiin kuitenkin rahastojen kautta. Pankkisektorin riskit vaikuttavat henkivakuutusyhtiöihin merkittävästi sijoitustoiminnan kautta. Sijoituksista lähes neljännes altistui pankkisektorille suorien tai välillisten omistusten kautta. Näistä yli 80 % kohdistui eurooppalaisiin pankkeihin.

Ilmastonmuutos vaikuttaa myös henkivakuutusyhtiöihin

Vaikka ilmastovaikutukset korostuvat erityisesti vahinkovakuutussektorilla, niin henkivakuutusyhtiötkään eivät säästy ongelmilta. Merkittävänä instituutionaalisenä sijoittajana henkivakuutusyhtiöiden sijoituspäätökset vaikuttavat sijoitusmarkkinoihin ja voivat ohjata sijoituksia eettiseen suuntaan. EIOPA on mukana kehittämässä ja antamassa teknistä apua Euroopan komissiolle kestävän kehityksen riskeihin liittyen. EIOPA julkaisi konsultaatiopaperin kestävän kehityksen riskien mahdollisesta sisällyttämisestä vakavaraisuuskehikkoon. Se oli konsultoitavissa 30. tammikuuta 2019 asti.

Vaikutukset henkivakuutusyhtiöille ilmenevät erityisesti sijoitustoiminnassa; esimerkiksi kiinteistöt, yritysten muut fyysiset omistukset, tuotanto ja logistiikkaketjut ovat alttiita ilmaston ääri-ilmiöille. Kiinteistömarkkina on erityisen ilmastoherkkä ja vaatii hyvää riskienhallintaa.

Iso-Britannian vakuutusyhtiöiden toiminta Suomessa on ollut vähäistä

EIOPA julkaisi 19.2.2019 suosituksen Brexitin no-deal tilanteessa toimimisesta eurooppalaisille vakuutusyhtiöille. Iso-Britanniassa rekisteröidyt vakuutusyhtiöt eivät voi Brexit-päivän jälkeen tarjota Suomeen vakuutuksia vapaan tarjonnan ilmoituksen tai sijoittautumisoikeuden perusteella. Vakuutuksenottajille ja vakuutetuille vakuutussopimusten ja palveluiden jatkuvuus on tärkeää. Finanssivalvonta noudattaa EIOPAn antamaa suositusta. Finanssivalvonnan tulkinnan mukaan Iso-Britanniassa rekisteröidyn vakuutusyhtiön myöntämät henkivakuutukset jatkuvat Brexit-päivänä vakuutussopimuksen mukaisesti. Sopimuksia ei kuitenkaan saa muuttaa. Samoin eläkkeet ja muut korvaukset voidaan maksaa sopimuksen mukaan. Liiketoiminta Suomeen päin on suhteellisen vähäistä, ja merkittävimmät toimijat ovat jo järjestäneet toimintaansa uudelleen siten, että niiden toiminta EU-alueella voi jatkua.

Iso-Britannia on merkittävä sijoitusmarkkina ja brittiläiset yhtiöt tekevät paljon globaalia liiketoimintaa. Finanssivalvonnan arvio kuitenkin on, että suorat negatiiviset vaikutukset Brexitistä suomalaisille vahinko- ja henkivakuutusyhtiöille olisivat vähäiset. Mahdolliset epäsuorat vaikutukset näkyvät vasta pidemmän ajan kuluessa.