

# Kuka vakuuttaa finanssiriskit – vakuutusyhtiö vai pankki?

Yritysten perinteiset riskit kuten tulipalon vaara, tapaturmavaara ja avainhenkilöiden kuoleman vaara, ovat jo hyvin hallinnassa. Finanssiriskit ovat ongelma. Korko- ja valuuttariskit koskevat käytännöllisesti katsoen jokaista yritystä.

Sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä koskevat lisäksi sijoitusten hintariskit. Likviditeettiriski on lähes aina olemassa.

Tuntuisi luonnolliselta, että vakuutusyhtiöt kehittäisivät 1990-luvulla tuotteita finanssiriskien varalle. Jos yritys kysyy vakuutusyhtiöltä, miten esimerkiksi korko- tai valuuttariskiltä voisi suojautua, se saisi luultavasti vastaukseksi, että

tuollaisten riskien varalle ei ole vakuutusta.

*Vakuutusyhtiöllä on jopa paremmat edellytykset hallita riskiportfoliota kuin pankilla.*

Entäpä jos sama yritys kääntyy pankin puoleen: Todennäköisesti pankki esittelee laajan valikoiman erilaisia suojauskeinoja. Ne eivät ehkä tarjoa joka suhteessa ihanteellista ratkaisua, mutta pankki osaa analysoida riskit ja hallitsee suojauskeinot.

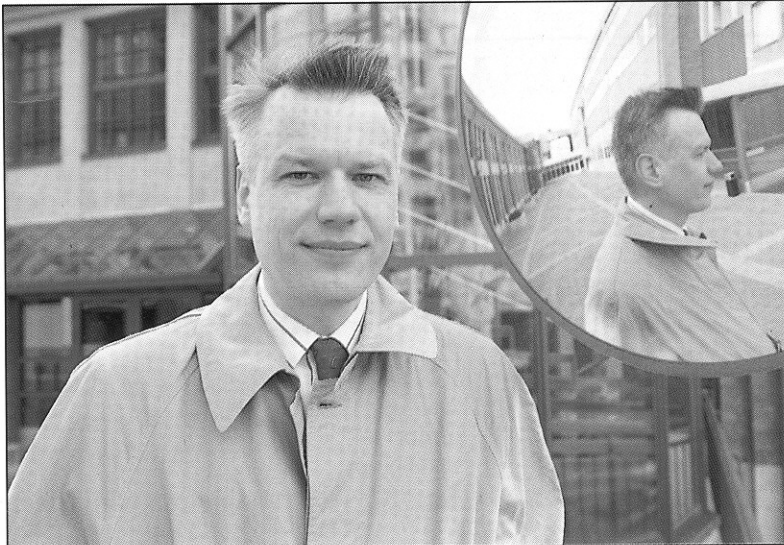
Pankin tarjoamaa riskinsiirtoa ei kutsuta vakuuttamiseksi, koska vain vakuutusyhtiö voi harjoittaa vakuutusliikettä. Myöskään käytettävä tekniikka ei ole perinteistä vakuutustekniikkaa.

Mielestäni erot ovat kuitenkin vain muodollisia. Jos asiakasyritys saa maksua vastaan osan riskistä siirrettyksi pankille tai pankin välityksellä jollekin kolmannelle osapuolelle, efektiivisesti sitä voi pitää vakuuttamisena.

Vakuutusyhtiöllä on juridis-kirjanpidollisesti jopa paremmat edellytykset hallita riskiportfoliota kuin pankilla. Vakuutusyhtiön taseessa on sellaiseen toimintaan erityisesti konstruoidut elementit, vakuutusmaksuvastuu ja korvausvastuu, joihin vakuutussitoumuksista aiheutuva vastuu kirjataan. Erityinen tasoitusvastuu (aiemmin tasoitusvaraus) tasoittaa riskiliikkeen vuosittaista stokastista heilahtelua.

Koko tasetta ja sen kehitystä vakuutusyhtiö säätelee matemaattisten mallien avulla, joiden parametrit hyväksyy sosiaali- ja terveysministeriön vakuutusosasto.

Pankissa vastaavanlaisista sitoumuksista aiheutuvat vastuut ilmoitetaan yksinkertaisesti taseen ulkopuolisina sitoumuksina. Sitoumus realisoituu eräpäivänään tulosvaikutteiseksi, eikä tasoitusvarauksen kaltaista tasausta tavallista



Artikkelin kirjoittaja filosofian maisteri Timo Ahjo toimii kehityspäällikkönä KOP:n treasury-toiminnossa. Hän on työskennellyt myös Kansa-yhtiöissä eläkevakuutusaktuaarina ja sijoitustoiminnan johtoryhmän jäsenenä. Kirjoittajan työnantaja KOP ei ole vielä ottanut kantaa artikkelissa esitettyihin ajatuksiin.

parempien ja tavallista huonompien vuosien kesken voi tehdä.

*Pankki puhuu suojauksesta tai financial engineeringistä vaikka se käytännössä tarkoittaa vakuuttamista.*

Riskien hinnoittelu on vakuutusyhtiöissä vakuutusmatemaatikoiden eli aktuaarien ja toisaalta niin sanottujen underwritereiden asiana. Pankeissa vastaavia riskinhallintatekniikoita hallitsevilla henkilöillä on useimmiten ekonomin, ekonomistin tai diplomi-insinöörin koulutus.

Pankeissa ei tietenkään puhuta vakuuttamisesta, vaan esimerkiksi suojauksesta, hedgingistä tai "financial engineeringistä". Jälleenvakuutusalan underwriteriä vastaa lähinnä interbank-dealer.

Brokerit toimivat sekä jälleenvakuutus- että raha- ja valuuttamarkkinoilla kutakuinkin samalla periaatteella.

Miten pankit sitten vakuuttavat finanssiriskejä? Lyhyesti sanottuna konstruimalla erilaisista finanssi-instrumenteista sellaisia sopimuksia tai sopimuspaketteja, joiden yhteenlaskettu nettovaikutus antaa halutun lopputuloksen. Käytettävissä on muun muassa erilaisia korollisia ja korottomia velkainstrumentteja.

Erityisen hyvin suojaukseen soveltuvat niin sanotut johdannaismenetelmät, joita ovat korko- ja valuuttatermiinit, futuurit, optiot ja swapit. Niiden avulla taitava rahoitusinsinööri konstruoi asiakkaalle vaikka minkälaisen riskiprofiilin.

*Uusien palveluiden virrassa pankki- ja vakuutus tuotteiden välinen ero on hämärtynyt.*

Perinteisessä pankkitoiminnassa pankin ja sen kunkin asiakkaan välinen kassavirta on samaa suurusluokkaa molempiin suuntiin. Jokainen tallettaja nostaa aikanaan talletuksensa korkoineen ja vastaavasti tarkoituksena on, että jokainen lainan ottaja aikanaan maksaisi lainansa korkoineen.

Perinteisessä vakuustustoiminnassa taas useimmat asiakkaat vain maksavat

vakuutusmaksuja eivätkä saa maksamiin rahoja koskaan takaisin. Korvauksia saavat voivat taas saada monikymmenkertaisesti sen mitä ovat itse maksaneet.

Ero pankki- ja vakuutus tuotteiden välillä on kuitenkin uusien tuotteiden myötä hämärtynyt. Säästövakuutus voi olla käytännössä hyvin lähellä talletusta. Vastaavasti edellä mainitut johdannaisinstrumentit voivat olla hyvin lähellä vakuutusta.

Vakuutusyhtiön riskinhallinnan lähtökohtana on portfolioajattelu. Samankaltaisia vakuutuksia ja vahinkoja ei käsitellä kovin yksilöllisesti vaan massana, jonka odotetaan tasoittuvan suurten lukujen lain mukaan.

Hinnoittelu perustuu paljolti vastavanlaisista vakuutuskohteista saatuun kokemukseen, jota arvioidaan tilastollisin menetelmin.

Kuitenkin myös aivan ainutkertaisia riskejä vakuutetaan. Sellainen oli esimerkiksi amerikkalaisten tv-yhtiöiden ottama vakuutus sen varalta, että USA:n joukkue ei osallistu Moskovan olympialaisiin. Ainutkertaisen riskien hinnoittelu perustuu subjektiiviseen todennäköisyysarvioon ja on verrattavissa vedonlyöntiin.

*Pankki kattaa riskinsä välittömästi, vakuutusyhtiö odottaa valtaosan riskeistä tasoittuvan suurten lukujen lain mukaan.*

On huomattava, että vakuutusyhtiö ei ilman muuta kata riskiä jälleenvakuutuksella tai muulla kolmannen osapuolen antamalla suojalla, vaan odottaa valtaosan riskeistä tasoittuvan yhtiön oman portfolion sisällä ja yhtiön tasoitusvarauksen ja muiden varausten kautta.

Jälleenvakuutuksella katetaan vain tarkoin harkittu osa suuresta yksittäisestä riskistä tai koko vakuutuskannasta eli portfoliosta.

Pankissa puolestaan on normaalia, että asiakkaan kanssa tehty kauppa välittömästi katetaan toisella kaupalla esimerkiksi toisen pankin kanssa. Näiden kahden kauppahinnan välisestä marginaalista pankille jää tuottoa.

Pankkikin voi pitää omia riskipositi-

oita keskuspankin sallimissa rajoissa, mutta silloin on kysymys oman korkotms. näkemyksen toteuttamisesta tuloksentekomielessä eikä suurten lukujen lain soveltamisesta.

Omassa sijoitustoiminnassaan pankki voi soveltaa portfolioajattelu aivan samoin kuin muutkin sijoittajat.

Vakuutusyhtiö voisi tarjota asiakkaalleen vakuutusmuotoisen suojan, joka jättäisi täsmällisesti määritellyn omavastuusuuden. Varsinainen riskinhallintatyö siirtyisi asiakasyrityksestä vakuutusyhtiön tai ehkä vakuutus konserniin kuuluvan finanssipalveluyhtiön tehtäväksi.

*Finanssiriskeissä vakuutusyhtiö voisi jälleenvakuutuksen sijasta turvautua pankin tarjoamiin palveluihin.*

Vakuutusyhtiö voisi soveltaa näihin riskeihin normaaleja riskiteoreettisia mallejaan, joiden mukaan suuri osa riskistä jää omaan riskiportfolioon. Siinä tapahtuu tasoittumista eri asiakkaiden kanssa tehtyjen sopimusten kesken. Toisaalta vakuutusyhtiön erityisrakenteet, kuten tasoitusvaraus, tasoittaisivat stokastista heilahtelua eri vuosien kesken.

Siltä osin kuin normaalisti turvauttaisiin kansainvälisiin jälleenvakuutusmarkkinoihin, voitaisiin finanssiriskeissä turvautua pankkien tarjoamiin palveluihin.

Oman vakuutuskannan suojaus (hedging), tietoinen riskinotto (spekulointi) ja mahdollinen hintaerojen hyödyntäminen (arbitraasi) tapahtuisi pankkien kautta tai samoilla markkinoilla kuin missä pankitkin toimivat.

Parhaassa tapauksessa kaikki osapuolet hyötyisivät. Asiakasyritys saisi riskinsä hoidetuksi yksinkertaisella vakuutus sopimuksella, joka ei vaatisi sellaista jatkuvaa työtä ja seurantaa kuin esimerkiksi oma futuurisalkku.

Pankit saisivat lisää volyyymiä hoitaakseen ja välittääkseen, kun johdannaisinstrumentteja alettaisiin nykyistä enemmän käyttää hyväksi.

Timo Ahjos