

Collectieve deep dive Inflatierisico

22 september 2022

Agenda

1. Inflatie en verzekeraars
2. Voorlopige observaties
3. Vervolg
4. Vragen & discussie
5. Achtergrond



**Een vlieger van bankbiljetten tijdens de hyperinflatie -
de Weimarrepubliek in de jaren twintig -
(Foto: SUPERBILD)**

1. Inflatie en verzekeraars

1. Inflatie en verzekeraars –

Impact inflatie verschilt per product en cash flow

Type product	Producten	Uitkeringen/ Schade	Kosten	Premies/ Commissies
Leven	Traditioneel	Nominale uitkeringen	Lonen, IT, energie, huur,...	Geen inflatie
	Pensioenen	Indexatie (pensioen-) uitkeringen		Premie indexatie
	UL/IL	Geen inflatie toezeggingen		Geen inflatie
	Uitvaart	Indexatie uitkering bij kapitaaldekking Toename kosten uitvaart (natura)		Premie indexatie
Schade	Aansprakelijkheid	Stijging letselschade		Buiten contract
	Brand en overig	Stijging reparatie- en herbouwkosten, schade-uitkeringen		Buiten contract
Inkomen	Individueel & Collectief	Verzekerde bedragen en indexatie: wettelijk en -niet-wettelijk (toegezegd)		Premie Indexatie
Zorg	Ziektekosten	Stijging medische kosten (lonen, medicijnen, inkoop,...)		Buiten contract

Relatief ongevoelig voor inflatie

Relatief gevoelig voor inflatie

Relatief sterk gevoelig voor inflatie

1. Inflatie en verzekeraars

SII balans en SCR zijn gevoelig voor inflatie

Verplichtingen

- Kosteninflatie
- Uitkeringen inflatie

Activa

Beleggingen:

- Direct: Inflation linked swaps/bonds
- *Indirect:* (Obligaties/ Vastgoed/ aandelen)

SCR (SF/PIM)

- Kosteninflatie
- Herzieningsrisico AO
- Premie- en reserverisico
- IM-(submodules)

Stelling 1: Inflatierisico is een op zichzelf staand risico dat eigen beleid en monitoring verdient

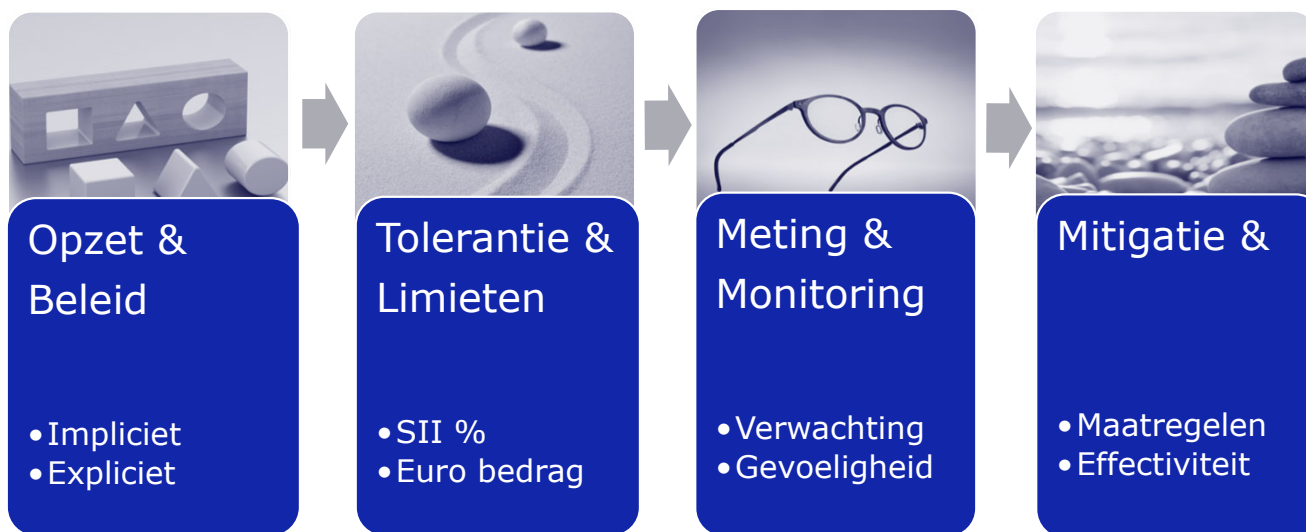
- A. Eens – Recente ontwikkelingen rondom het inflatierisico bevestigen dit.
- B. Oneens – Inflatierisico heeft geen eigen beleid/monitoring maar kan impliciet via andere risico's (bijv. rente) behandeld worden.
- C. Daar heb ik een andere mening over.



2. Voorlopige observaties

2. Voorlopige observaties

Beleid, risicolimieten en monitoring voor inflatierisico verschillen sterk



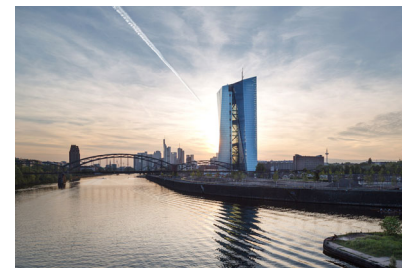
2. Voorlopige observaties – Beleid & tolerantie

Verzekeraars verschillen onderling in beleid en risicotolerantie

- Beleid voor inflatierisico is niet altijd expliciet.
- Expliciet beleid is vaak gepaard met expliciete doelstellingen voor de beperking van inflatierisico in relatie tot:
 - Uitkeringen inflatie: Deels of helemaal hedgen.
 - Kosteninflatie: Meestal niet gehedged.
- Recente ontwikkelingen leidden tot aanscherping van inflatierisicobeleid.
- Verzekeraars zonder expliciet beleid hebben ook geen expliciete risicotolerantie/risicolimieten voor inflatie.
- Voorbeelden van risicolimieten: Impact op SII ratio door +/- x% bps op inflatiecurve of de impact van +/- 1 basispunt in EUR. Deze worden gemonitord (per kwartaal/maand).

Stelling 2: De middellange termijn ECB inflatiedoelstelling van 2% is realistisch en passend voor Nederlandse verzekeraars

- A. Eens – De target van 2% is realistisch en passend als aanname voor Nederlandse verzekeraars.
- B. Deels eens - De target van 2% is realistisch maar niet passend als aanname voor Nederlandse verzekeraars.
- C. Oneens – De huidige ontwikkelingen maken de haalbaarheid van de target onrealistisch en daarmee is het niet passend voor de Nederlandse verzekeraars.
- D. Daar heb ik een andere mening over.



2. Voorlopige observaties – meting/monitoring

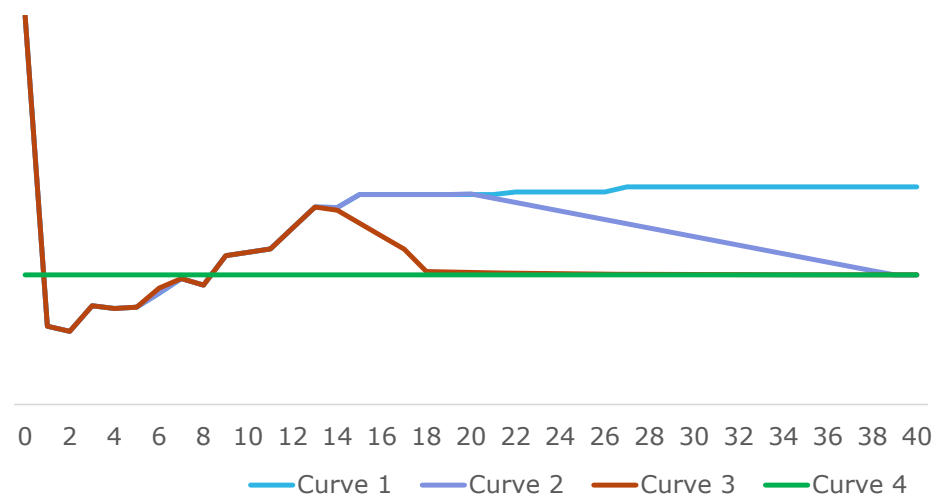
Keuzes inflatiecurve beïnvloeden de impact

Verschillen:

- Curves voor kosten en uitkeringen/claims, met HICP gerelateerde swaps meestal als basis.
- Last Liquid Point: (il-)liquiditeit swap curve.
- Convergentie naar Ultimate Forward Inflation (UFI).

DNB onderzoekt hoe de verschillende curves zich verhouden tot de marktwaarde principes van SII. Meer hierover volgt in Q4 2022.

Voorbeelden van type inflatiecurves



Toelichting op types inflatiecurve 1 t/m 4:

Curve 1: 'Marktcurve'

Curve 2: Vanaf jaar 13-14 convergeert de curve 'langzaam' naar een convergentiewaarde (UFI)

Curve 3: Vanaf jaar 17-18 zit de curve al op een convergentiewaarde (UFI)

Curve 4: Constante waarde (puntschatting)

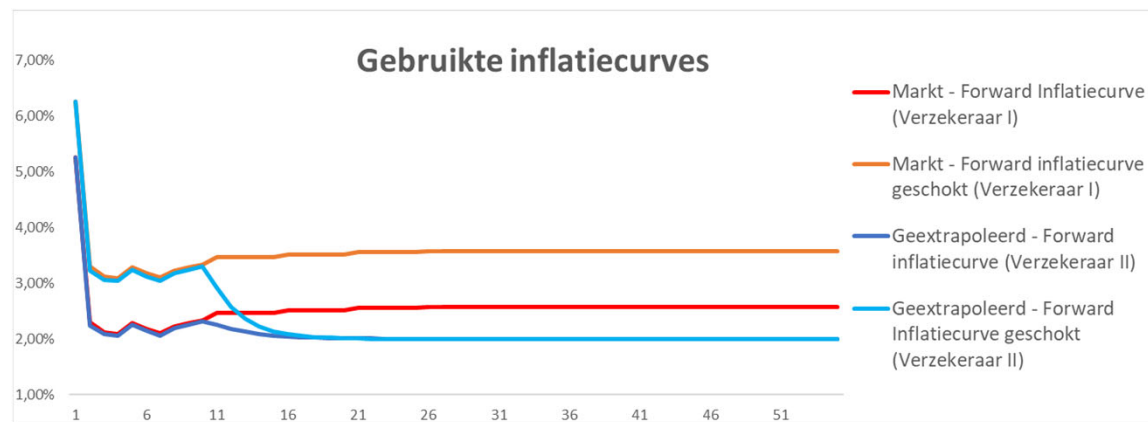
2. Voorlopige observaties – meting/monitoring

Keuzes inflatiecurve beïnvloeden de impact

- **Verzekeraar I** hanteert een marktcurve voor inflatie en een **parallele 200 bps** schok erop voor de technische voorziening.
- **Verzekeraar II** past een **200 bps schok** toe op de inflatiecurve met **LLP = 10** en **extrapolatie naar UFI tussen 10 en 20 jaar** (bijv. 2%) en past geen schok toe op UFI (bijv. 2%).

	SII ratio in basisscenario	SII ratio in basisscenario + 200 bps inflatieschok	Impact
Verzekeraar I	189%	164%	-25%
Verzekeraar II	192%	182%	-10%

Opmerking: Gegeven de door de verzekeraar(s) gehanteerde inflatiecurve, hangt het verschil in de impacts ook van de looptijd van de verplichtingen.



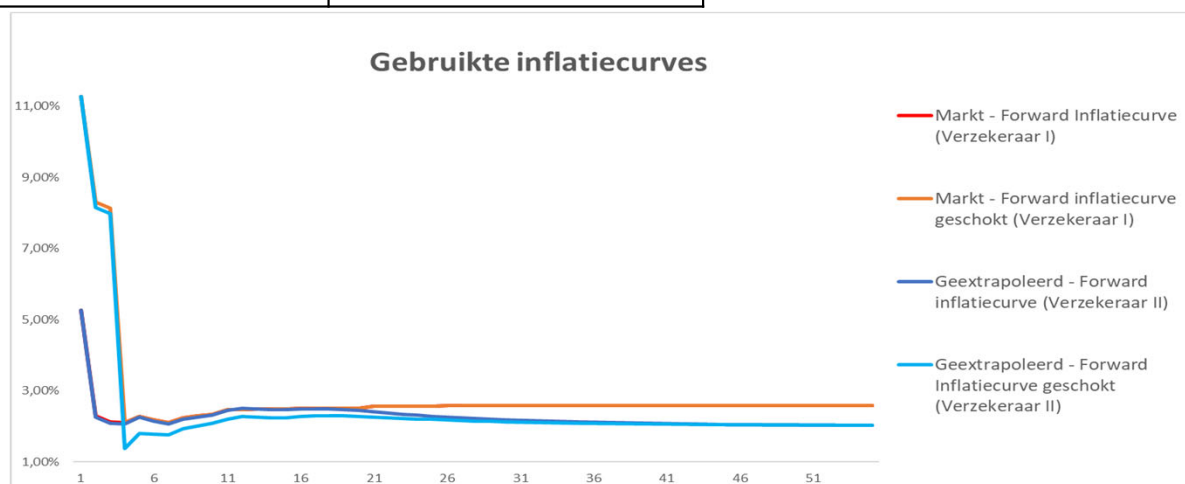
2. Voorlopige observaties – meting/monitoring

Type schok beïnvloedt de impact

- **Verzekeraar I** hanteert een marktcurve voor inflatie en een **600 bps voor de eerste 3 jaar** schok.
- **Verzekeraar II** past een **600 bps voor de eerste 3 jaar** toe op de inflatiecurve met **LLP = 20** en **extrapolatie naar UFI tussen 20 en 60 jaar** (bijv. 2%) en past geen schok toe op UFI (bijv. 2%).

	SII ratio in basisscenario	SII ratio in basisscenario + 600 bps inflatieschok	Impact
Verzekeraar I	189%	176%	-13%
Verzekeraar II	190%	180%	-10%

Opmerking: Gegeven de door de verzekeraar(s) gehanteerde inflatiecurve, hangt het verschil in de impacts ook van de looptijd van de verplichtingen.

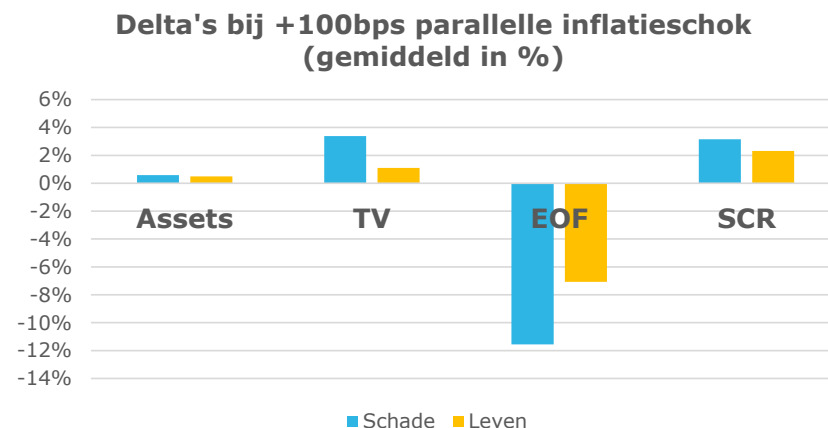


2. Voorlopige observaties – meting/monitoring

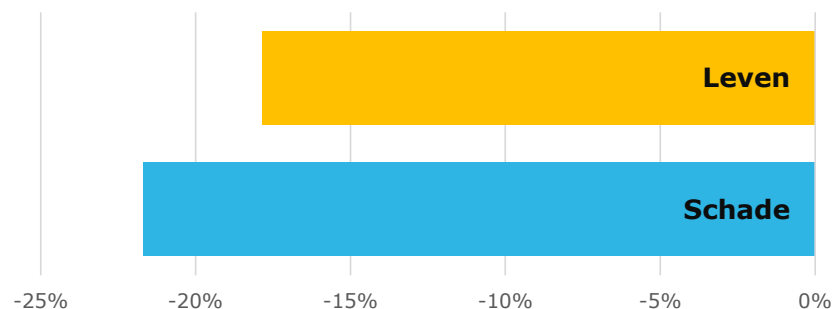
Grootste impact zit in de Own Funds (via Technische Voorziening)

- Verschilt per verzekeraar
- Aanname (o.a. curve) afhankelijk
- **Uit onderliggende cijfers: Impact is kleiner bij explicieter beleid, limieten en monitoring.**

Gemiddelde impact zonder 2^{de} orde effecten



Delta SII-ratio bij +100bps schok (gemiddeld in %-punt)



Stelling 3: Hoe mitigeert uw instelling het inflatierisico?

- A. Geen idee.
- B. Mijn instelling loopt geen (materieel) inflatierisico.
- C. Het inflatierisico is deels te mitigeren en wordt voor een groot deel geaccepteerd.
- D. We mitigeren alle materiele risico's.



2. Voorlopige observaties – risicomitigatie

Effectiviteit van risico mitigerende maatregelen is afwisselend

Voorbeeld:

- Hedgen van inflatierisico
- Product design
- Herverzekering
- Correlatie met rente en vastgoed
- Kosten management

Effectiviteit:



+/- Aansluiting HICP aan ILS/ILB



+ Premie-indexatie en aangepast productpallet



+/- Herverzekeringspremie stijgen ook



- Niet optimaal als sturingsmechanisme



+/- Lastig bij snel stijgende inflatie en extreme scenario's

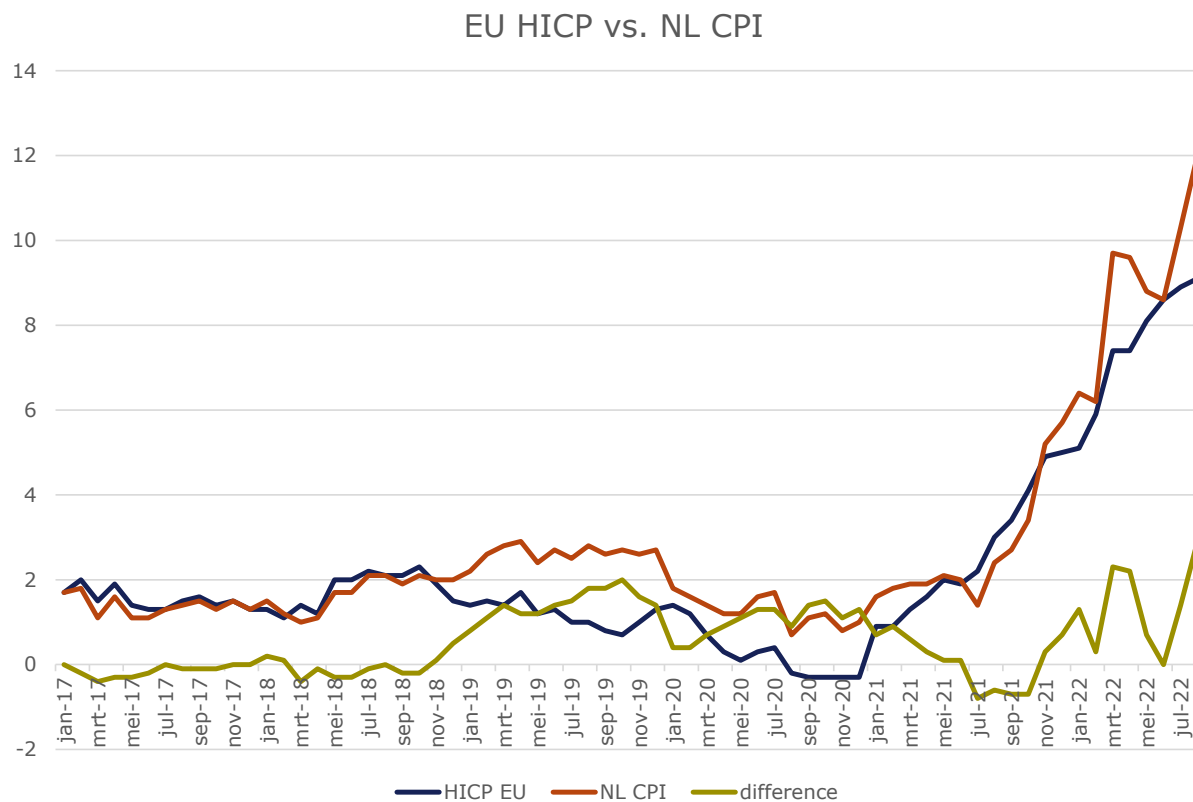
Stelling 4: Beschikbare ILS/ILB's zijn effectief voor het hedgen van inflatiegaranties o.b.v. NLse prijsindices.

- A. Eens – Het basisrisico tussen de EU HICPxT en Nederlandse indices is verwaarloosbaar.
- B. Eens – Maar modelleer/houd rekening met het (materiële) basisrisico.
- C. Oneens – Het basisrisico is te groot, dit leidt tot 'schijn' prudentie.
- D. Oneens – Er zijn geen betere alternatieven op de markt.



Voorlopige observaties – risicomitigatie

De afwijking in gerealiseerde inflatie tussen EU en NL is volatiel



3. Vervolg

3. Vervolg

Inflatierisico blijft extra aandacht vragen van toezichthouders en verzekeraars

- DNB moedigt verzekeraars aan om na te denken over hun beleid, risicolimieten en monitoring.
- De ORSA is een geschikte plek om inflatiegevoeligheid inzichtelijk te maken.
- DNB onderzoekt in keuzes inflatiecurves vs. marktwaarde principes SII.
- DNB zal uitkomsten deep dive naar individuele verzekeraars terugkoppelen.
- DNB is bezig met informatie uitvraag bij selectie van verzekeraars.
- Inflatie en veranderende renteomgeving komen in de toezichtthema's voor 2023. Precieze invulling zal nog volgen.

5. Achtergrond

De deep dive in het kort

De deep dive geeft toezichthouder inzicht in potentiële risico's.

Aanleiding

Behoefte aan inzicht in de impact en doorwerking van de (beperkt) oplopende inflatie voor verzekeraars in 2021. Dit is versterkt na de versnelde ontwikkelingen in 2022

Scope

Initieel selectie (grote) verzekeraars waarbij gekeken is naar gevoeligheid, beleid, risicolimieten, monitoring, beheersing en impact standaard schok. inmiddels zijn er ook bij andere geselecteerde groepen vragen uitgezet.

Opzet

Uitvraag doormiddel van gestandaardiseerde vragenlijst, twee schokken, aangevuld met enkele interviews.

Inflatie ontwikkelingen (1/3)

Stijgende inflatietrend zet zich voort in 2022 en 2023(?)

2021

- Aanbodzijde via stijgingen in de kosten van energie en voedsel (zie slide hierna).
- Vraagzijde: 'heropening' van de economie, overheidssteun tijdens corona, lage rente en aankoopprogramma's (monetair).

2022

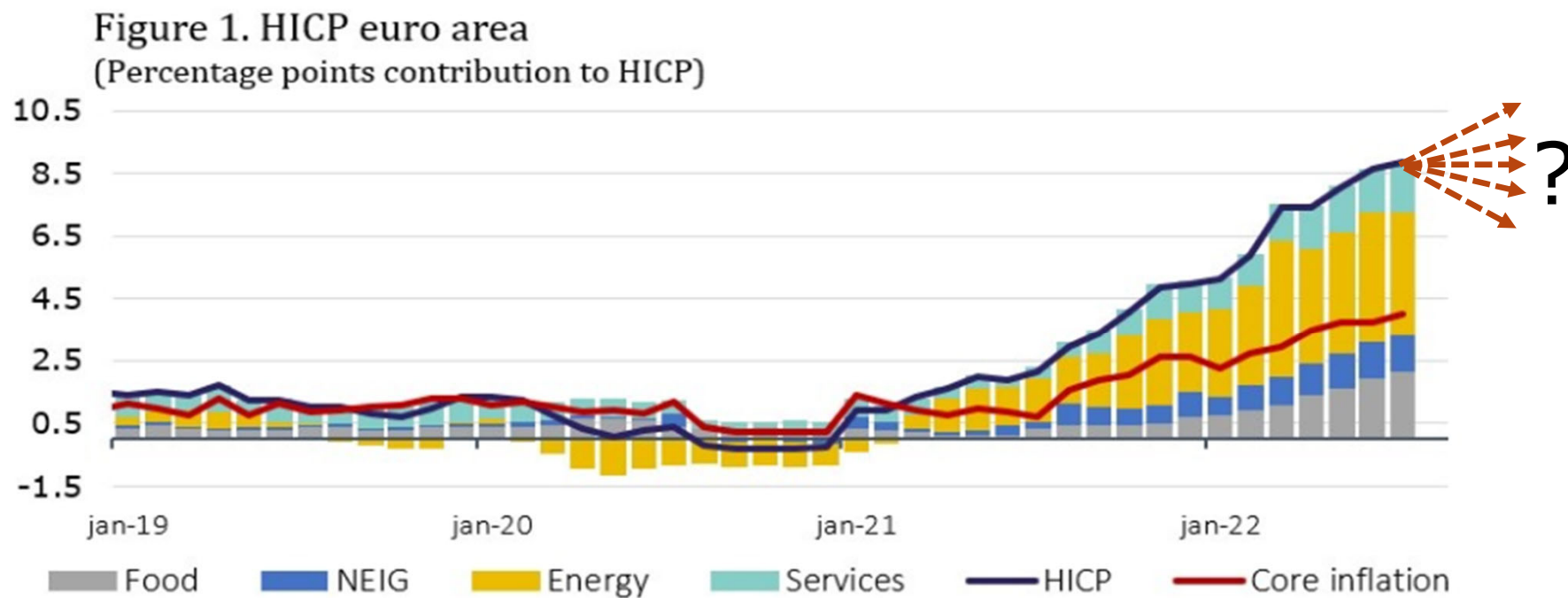
- Geopolitiek en aanhoudende issues met aanbodzijde en toename krapte in de arbeidsmarkt.
- Maatregelenpakket om impact van inflatie te verzachten.
- Renteverhogingen door de ECB.

2023

- Inflatoire druk werkt met vertraging door: Zorgpremie, Cao's, minimumloon,...,

Inflatie ontwikkelingen (2/3)

Alle HICP componenten laten een significante stijging zien

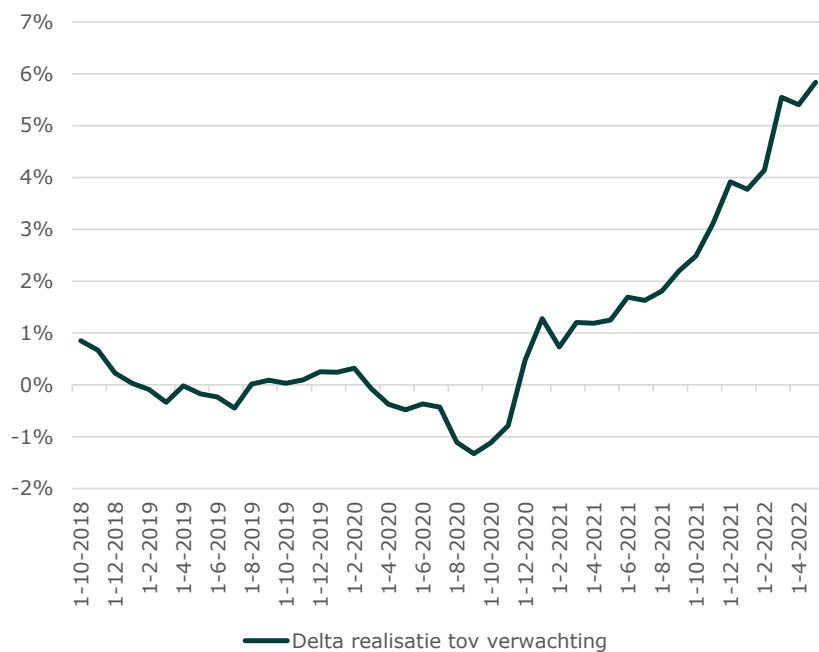


© DNB

Inflatie ontwikkelingen (3/3)

Grote afwijking tussen de realisatie en de verwachting -
Verwachte inflatie is fors naar boven bijgesteld

Realisatie HICP minus verwachtingen 1
jaar geleden (o.b.v. ILS)



Eén jaar forward inflatiecurve voor alle looptijden
op verschillende data

