



KOTITALOUKSIEN SIJOITUSRAHASTOSÄÄSTÄMINEN

Sisällysluettelo

1 Kotitaloudet merkittävin sijoittajasektori	2
2 Sijoitusrahastot osana kotitalouksien varallisuutta	3
2.1 Suomalaiset varovaisia sijoittajia	3
2.2 Suomalaisten kotitalouksien sijoitusjakauma muun Euroopan kaltainen	4
2.3 Kotitalouksien rahastopääoma suhteessa talouden kokoon	5
3 Kotitalouksien rahastosijoitukset finanssikriisin aikana	6

Lisätietoja: Analyytikko Elina Salminen, puh: 020 793 4202
Viestintäpäällikkö Marjo Lapatto, puh: 020 793 4274

Kotitalouksien sijoitusrahastosäästäminen

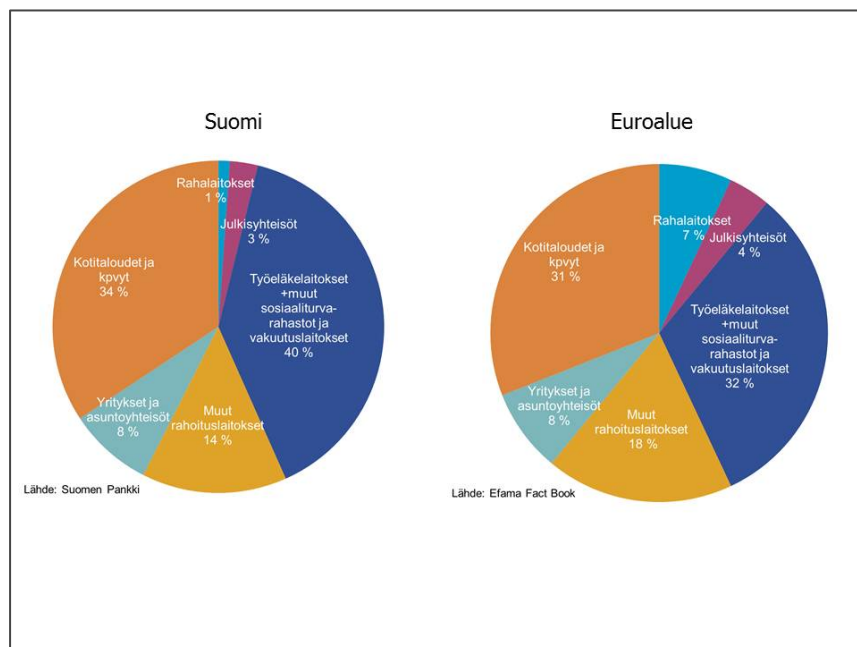
1 Kotitaloudet merkittävin sijoittajasektori

Kotitaloudet ovat suurin yksittäinen sijoitusrahastoihin sijoittava sektori. Kotitaloudet omistavat rahastosijoituksia sekä suoraan että epäsuorasti henki- ja eläkevakuutusten kautta. Tässä raportissa keskitytään kotitalouksien suoriin rahastosijoituksiin, koska eläkejärjestelmät ja eläkesäästäminen eroavat huomattavasti eri maissa johtuen muun muassa erilaisista lainsäädäntö- ja veroratkaisuista. Lisäksi eläkesäästäminen on usein luonteeltaan hieman erityyppistä kuin suora sijoittaminen osakkeisiin, velkainstrumentteihin ja sijoitusrahastoihin. Eläkevakuutuksista säästöjä ei voi ennen eläkeikää lunastaa.

Euroalueella kotitalouksien¹ suorien rahastosijoitusten osuus sijoitusrahastopääomasta oli 31 % vuoden 2010 lopussa. Osuus on laskenut huomattavasti finanssikriisin seurauksena: vielä vuonna 2005 kotitalouksien osuus oli 41 %. Sen sijaan vakuutus- ja eläkerahastojen omistusosuus on samaan aikaan noussut 25 prosentista 32 prosenttiin. Kotitalouksien rahastosijoittaminen näyttäisikin tapahtuvan entistä useammin eläkesäästämisen muodossa.

Suomessa kotitalouksien suorien rahastosijoitusten osuus sijoitusrahastojen kokonaispääomasta oli vuoden 2011 lopussa 34 %, kun mukaan lasketaan kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Pelkkien kotitalouksien osuus oli 26 %.

Kuvio 1. Sijoitusrahastopääoman jakautuminen sijoittajasektoreittain



¹ Kansainvälisissä vertailuissa kotitalouksiin lasketaan mukaan myös kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt (KPYVT), joiden merkitys on kuitenkin suhteellisen pieni.

2 Sijoitusrahastot osana kotitalouksien varallisuutta

2.1 Suomalaiset varovaisia sijoittajia

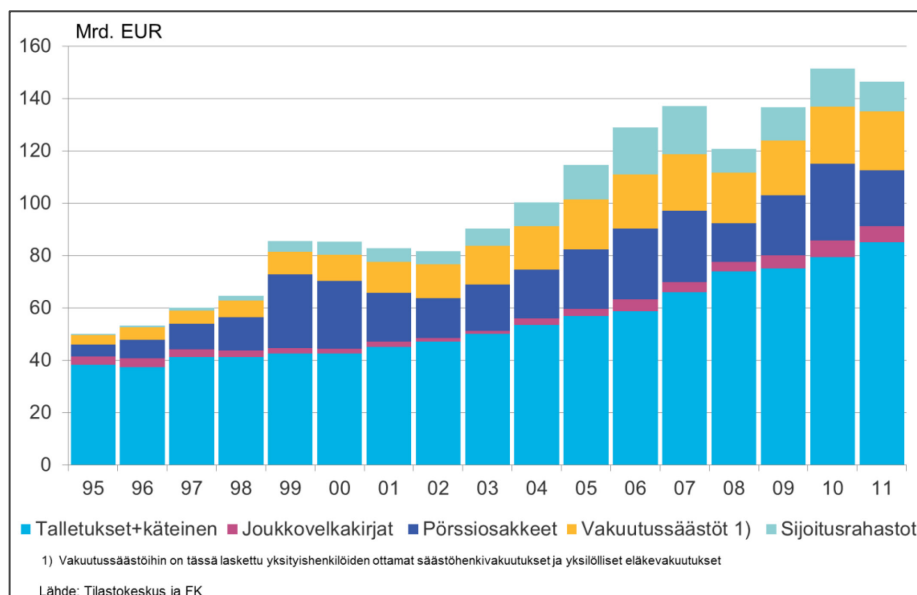
Suomalaisten kotitalouksien rahoitusvarallisuudesta suorat sijoitusrahasto-osuudet muodostavat noin 10 %. Suurin osa suomalaisten rahoitusvarallisuudesta on pankkitalletuksia. Kotitalouksien rahoitusvarallisuuteen lasketaan tässä mukaan pankkitalletukset ja käteinen, sijoitukset pörssinoteerattuihin osakkeisiin, sijoitusrahasto-osuudet, joukkovelkakirjasijoitukset sekä vakuutussäästöt.

Kotitalouksien säästämiseen ja sijoittamiseen vaikuttaa etenkin kotitalouksien tulojen ja varallisuuden kasvu. Suomalaisten kiinnostus säästämistä ja sijoittamista kohtaan on noussut koko 2000-luvun samaan aikaan, kun myös kotitalouksien käytettävissä olevat tulot ovat Suomessa kasvaneet suhteellisen nopeasti.

Finanssialan Keskusliiton tuoreen tutkimuksen² mukaan 17 %:lla suomalaisista on tällä hetkellä sijoitettuna varoja sijoitusrahastoihin. Rahastosijoittajien osuus on noussut hiljalleen kymmenen viime vuoden aikana. Muiden sijoituskohteiden, kuten pankkitalletusten, suosio on myös kasvanut jatkuvasti. Pankkitalletukset ovatkin Suomessa ehdottomasti suosituin säästö- ja sijoituskohte, vaikka talletuksille maksetut korot ovat jo pitkään olleet matalat alhaisten markkinakorkojen myötä.

FK:n edellä mainitun tutkimuksen mukaan suomalaiset mainitsevat tärkeimmiksi sijoituskriteereiksi turvallisuuden ja sijoituskohteen riskittömyyden. Tärkeää on myös sijoittamisen vaivattomuus ja sijoituskohteen rahaksi muuttamisen helppous. Vasta viidenneksi tärkeimpänä mainitaan sijoituksen tuotto. Tuoton merkitys on jopa laskenut viimeisen viiden vuoden aikana. Suomalaisten sijoittajakäyttäytymistä voidaankin FK:n tutkimuksen perusteella luonnehtia kokonaisuudessaan melko varovaiseksi.

Kuvio2. Kotitalouksien rahoitusvarallisuus Suomessa



² Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat, kevät 2012

FK:n tutkimuksen mukaan rahastosäästäminen on pankkitalletusten jälkeen seuraavaksi suosituin sijoituskohde suomalaisten keskuudessa. Kolmanneksi suosituin sijoituskohde on suorat osakesijoitukset. Sekä rahastosäästäminen että osakesäästäminen yleistyvät selvästi vasta 25 ikävuoden jälkeen. Rahastosäästäjiä on eniten 35–39 –vuotiaiden keskuudessa. Rahastosäästäjissä on yhtä paljon naisia kuin miehiä.

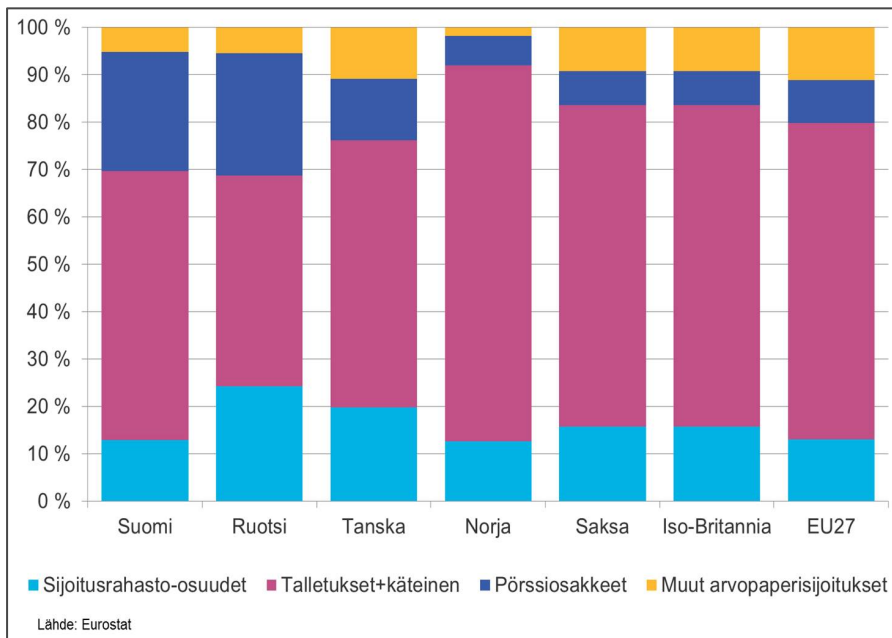
Viime vuonna kiinnostus rahastosäästämistä kohtaan on kuitenkin FK:n tutkimuksen mukaan laskenut: vain 8 % tutkimukseen vastanneista ilmoitti, että aikoo sijoittaa varojaan sijoitusrahastoihin seuraavan vuoden aikana. Kiinnostus rahastosäästämistä kohtaan vaikuttaisi laskevan silloin, kun talouden epävarmuus kasvaa. Kun taloudessa menee hyvin ja pörssikurssit nousevat, nousee tyypillisesti myös kotitalouksien kiinnostus rahastosijoittamiseen.

2.2

Suomalaisten kotitalouksien sijoitusjakauma muun Euroopan kaltainen

Suomalaisten kotitalouksien rahoitusvarallisuuden jakautuminen eri sijoituslajien kesken on hyvin samansuuntainen kuin muissa maissa. Kansainväliseen vertailuun on otettu mukaan rahoitusvarallisuuden eristä talletukset ja käteinen, pörssiosakkeet, sijoitusrahasto-osuudet sekä muut arvopaperisijoitukset korkotuotteisiin kuten joukkovelkakirjoihin ja sijoitustodistuksiin. Eläkejärjestelmät ja eläkesäästämistuotteet eroavat maittain niin paljon, ettei eläkesäästämiseen tarkoitettuja sijoitustuotteita ole mielekasta vertailla maittain. Lisäksi vertailusta on jätetty pois muut osakkeet ja osuudet, eli noteeraamattomat osakkeet ja sijoitukset esimerkiksi pääomarahastoihin. Noteeraamattomien osakkeiden arvostaminen on käytännössä hyvin hankalaa, eikä niitä voida katsoa samanlaisiksi sijoitustuotteiksi kuin esimerkiksi pörssiosakkeita³.

Kuvio 3. Kotitalouksien rahoitusvarallisuuden jakautuminen eräissä EU-maissa vuonna 2010



³ Kotitaloudet omistavat noteeraamattomia osakkeita esimerkiksi oman yrityksen osakkeiden muodossa.

Edellä mainituista rahoitusvarallisuuden eristä suomalaisten kotitalouksien sijoitusrahastomaisuuden osuus on sama kuin EU-mailla keskimäärin, noin 13 %. Ruotsissa kotitaloudet ovat vertailumaista innokkaimpia rahastosäästäjiä. Ruotsalaiset kotitaloudet säästävät hyvin paljon rahastoihin myös eläkesäästämisen muodossa.

Rahastosijoittamisen suosioon vaikuttavat lukuisat seikat, kuten esimerkiksi verotus, lain-säädäntö, kotitalouksien varallisuus ja sijoitusrahastojen tarjonta sekä sijoitusrahastomarkkinoiden kehittyneisyys. Lisäksi kulttuurilliset erityispiirteet ja kotitalouksien sijoittajaprofiili, eli varovaisuus tai riskinottohalukkuus, heijastuvat kotitalouksien rahastosijoittamiseen. Myös eläkejärjestelmillä ja eläkesijoitustuotteiden tarjonnalla ja niiden verotuksella on suuri vaikutus kotitalouksien rahoitusvarallisuuden allokaatioon. Niissä maissa, joissa on pitkät perinteet rahastosijoittamisesta, on kotitalouksien rahastosijoittaminen yleisempää kuin muualla. Esimerkiksi Itä-Euroopan maissa rahastosijoittaminen on vielä melko harvinaista.

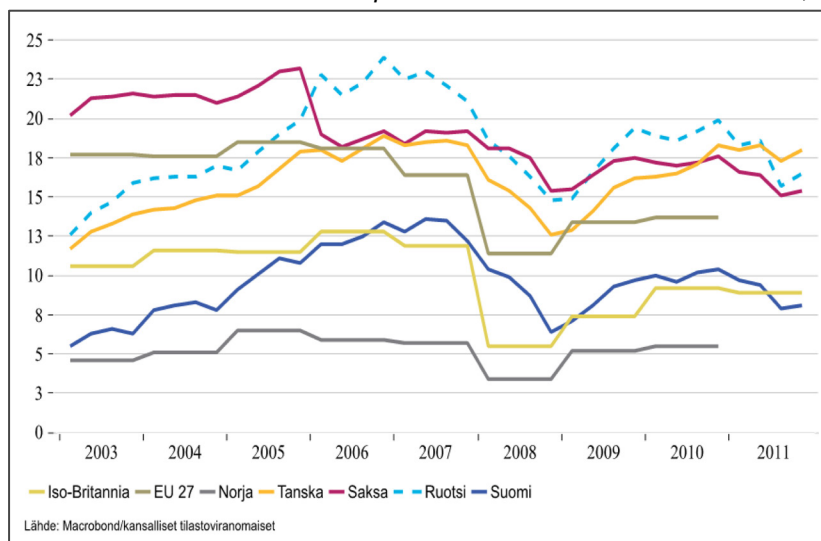
2.3

Kotitalouksien rahastopääoma suhteessa talouden kokoon

Rahastopääomien koolla mitattuna on selvää, että sijoitusrahastopääomat ovat suurimmat suurissa maissa ja päinvastoin. Jos kuitenkin halutaan selvittää kotitalouksien suhteellista sijoitusrahastosäästämisen merkittävyyttä kussakin maassa, voidaan verrata kotitalouksien rahastosäästöjä keyseisen maan bruttokansantuotteeseen.

Suhteessa talouden kokoon kotitalouksien sijoitusrahastopääomat ovat vertailumaista suurimmat Tanskassa, Ruotsissa ja Saksassa. EU-maissa keskimäärin kotitalouksien rahastopääomien suuruus on noin 14 % EU-alueen yhteenlasketusta bruttokansantuotteesta. Suomessa kotitalouksien rahastopääoman suhteellinen suuruus on selvästi pienempi, alle 10 % vuotuisen bruttokansantuotteen arvosta. Suomi on suurin piirtein samalla tasolla Ison-Britannian kanssa. Sen sijaan Norjassa taso on paljon matalampi, noin 5 %. Tätä selittää osaltaan Norjan kaikkein korkein suhdeluvun nimittäjä, eli Norjassa on vertailumaista suurin bkt:n arvo asukaslukuun nähden. Suhdelukuun vaikuttaa luonnollisesti myös rahastopääoman arvonmuutokset, jotka ovat toisissa maissa voimakkaampia kuin toisissa. Esimerkiksi Suomessa moni osakerahastoista sijoittaa varoja Helsingin Pörssiin listattuihin yhtiöihin. Helsingin Pörssin yleisindeksi heilahtelee keskimäärin enemmän kuin suurimpien pörssien indeksit, jolloin myös kotitalouksien rahastopääomat vaihtelevat Suomessa voimakkaammin.

Kuvio 4. Kotitalouksien rahastopääoma suhteessa talouden kokoon, %

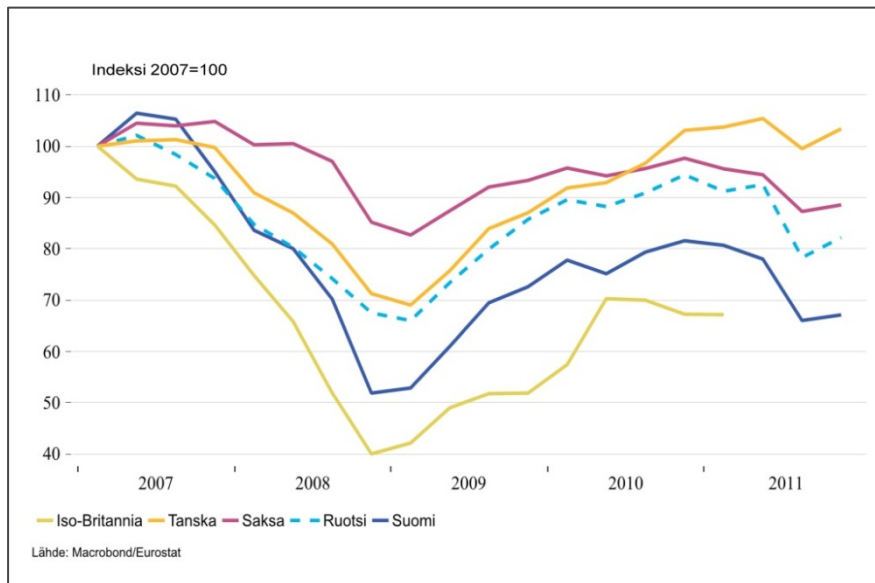


3 Kotitalouksien rahastosijoitukset finanssikriisin aikana

Kotitalouksilla on sijoittajina taipumus reagoida herkästi talouden suhdannekäänteisiin. Tyypillisesti kotitalouksien rahasto- ja osakesijoittaminen kasvaa noususuhdanteessa, kun osakkeiden hinnat ovat korkealla. Suomessa nähtiin teknologiakuplan aikaan 2000-luvun alussa valtava ryntäys osake- ja rahastosijoituksiin. Hinnat olivat kuitenkin jo tuolloin tasolla, joka tekee pitkäaikaisesta sijoittamisesta haastavaa. Laskusuhdanteessa ja taantumassa rahasto-osuuksia ja osakkeita tyypillisesti myydään, vaikka juuri silloin hinnat olisivat sijoittajan kannalta houkuttelevalla tasolla. Sijoittaminen laskusuhdanteessa vaatii kuitenkin hyvää riskinsietokykyä ja pitkää sijoitushorisonttia.

Kun tarkastellaan kotitalouksien sijoitusrahastopääomien kehitystä kansainvälisen finanssikriisin puhkeamisen jälkeen huomataan, että rahastopääomat ovat edelleen useimmissa maissa kriisiä edeltävän tason alapuolella. Vertailun aloitusajankohdaksi on valittu vuoden 2007 alku, jolloin rahastopääomat olivat useimmissa vertailumaissa historiallisella huipputasollaan. Pörssikurssien lasku alkoi kaikissa vertailumaissa suurin piirtein samaan aikaan vuoden 2007 puolessa välissä, kun Yhdysvaltojen asuntomarkkinakuplasta seurannut rahoitusmarkkinahäiriö kärjistyi. Ainoastaan Tanskassa kotitalouksien rahastopääoma on elpynyt yli kriisiä edeltäneen tason. Tanskassa suhteellisen suuri osuus rahastoista on pitkän koron rahastoja, jotka eivät kärsineet finanssikriisin seurauksena niin kovaa pudotusta kuin esimerkiksi osakerahastot ja rahamarkkinarahastot. Tanskassa on muusta Euroopasta poikkeava asuntorahoitusmalli⁴, jonka seurauksena kotitalouksien varallisuutta ohjautuu suhteellisesti enemmän talletusten ohessa myös pitkän koron rahastoihin. Isossa-Britanniassa sen sijaan kotitalouksien rahastopääomat suorastaan romahtivat, mikä johtuu osakerahastojen suhteellisen suuresta osuudesta. Myös Suomessa kotitalouksien rahastopääoma on edelleen noin kolmanneksen pienempi kuin vuoden 2007 alussa. Suomessa reilu kolmannes rahastoista luokitellaan osakerahastoiksi.

Kuvio 5. Kotitalouksien rahastopääoman kehitys eri maissa finanssikriisistä lähtien



⁴ Tanskassa perinteisen pankkilainaukseen perustuvien asuntolainojen sijaan asuntorahoitukseen erikoistuneet hypoteekkipankit laskevat liikkeelle katettuja joukkovelkakirjoja, joihin myös tanskalaiset kotitaloudet sijoittavat.

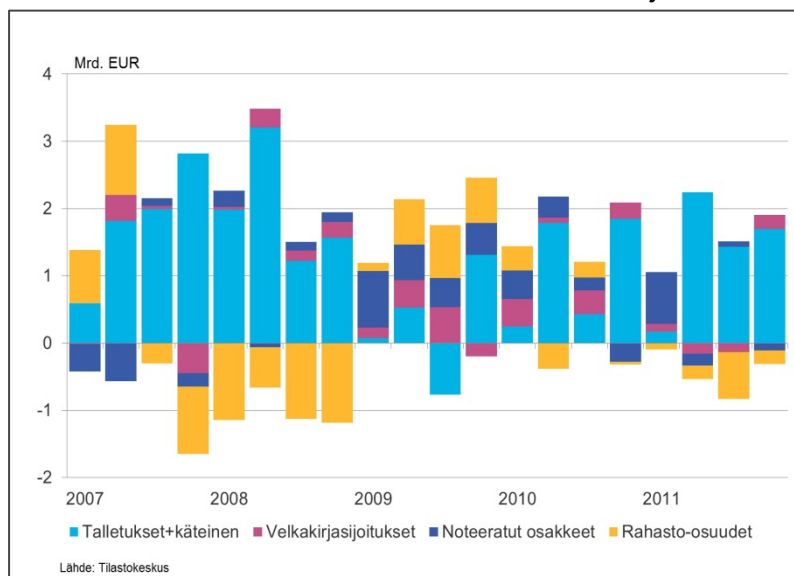
Selvästi eniten rahastopääomien sulamiseen on vaikuttanut sijoitusten arvonalasku, kun pörssikurssit ovat laskeneet Euroopassa ja maailmalla kautta linjan finanssikriisin ja sitä seuranneen velkakriisin seurauksena. Arvonmuutosten lisäksi kotitaloudet ovat kuitenkin myös nettomääräisesti lunastaneet sijoituksiaan rahastoista ja siirtäneet niitä turvallisina pitämiinsä kohteisiin, kuten pankkitalletuksiin.

Vuonna 2008 suomalaiset kotitaloudet lunastivat ennätysmäärin varoja sijoitusrahastoista. Ennen kriisiä turvallisina pidetyt, lähes talletuksiin rinnastetut rahamarkkinarahastot menettivät suhteellisesti eniten pääomia, kun varoja siirrettiin pankkien määräaikaistalletuksiin. Kotitaloudet lunastivat nettomääräisesti vuonna 2008 yli 4 mrd. euroa varoja sijoitusrahastoista, josta lähes 60 % oli rahamarkkinarahastoista. Rahamarkkinarahastojen osuus kotitalouksien rahastopääomien kokonaisarvosta oli samaan aikaan vajaa kolmannes. Rahamarkkinarahastojen suosio on jäänyt pysyvästi alemmalle tasolle kuin ennen kriisiä: vuoden 2011 lopussa rahamarkkinarahastojen osuus suomalaisten kotitalouksien kokonaisrahastopääomasta oli enää noin 20 %.

Vuonna 2009 rahoitusmarkkinakriisin akuutti vaihe rauhoittui hieman, ja kotitalouksien nettomerkinnät sijoitusrahastoihin kääntyivät positiivisiksi. Vuoden 2009 aikana suomalaiset kotitaloudet sijoittivat rahastoihin 2,3 mrd. euroa uutta pääomaa. Myös pörssiosakkeisiin ja velkakirjoihin sijoitettiin varoja enemmän kuin lunastettiin.

Toukokuussa 2010 Euroopan velkakriisi kärjistyi, kun Kreikka ilmoitti tarvitsevansa muilta EU-mailta hätärahoitusta. Kreikan valtion velkakirjojen korot olivat nousseet niin korkeiksi, ettei se pystynyt enää itse hankkimaan kohtuullisilla kustannuksilla rahoitusta markkinoilta. Kreikan kriisin vaikutukset näkyivät selvästi suomalaisten kotitalouksien talousluottamuksen heikkenemisenä⁵ ja sijoitusrahastoista lunastettiin jälleen runsaasti pääomia. Vuosi 2010 oli kuitenkin kokonaisuudessaan kotitalouksien nettomerkintöjen osalta niukasti positiivinen.

Kuvio 6. Suomalaisen kotitalouksien nettomääräiset sijoitusvirrat eri kohteisiin



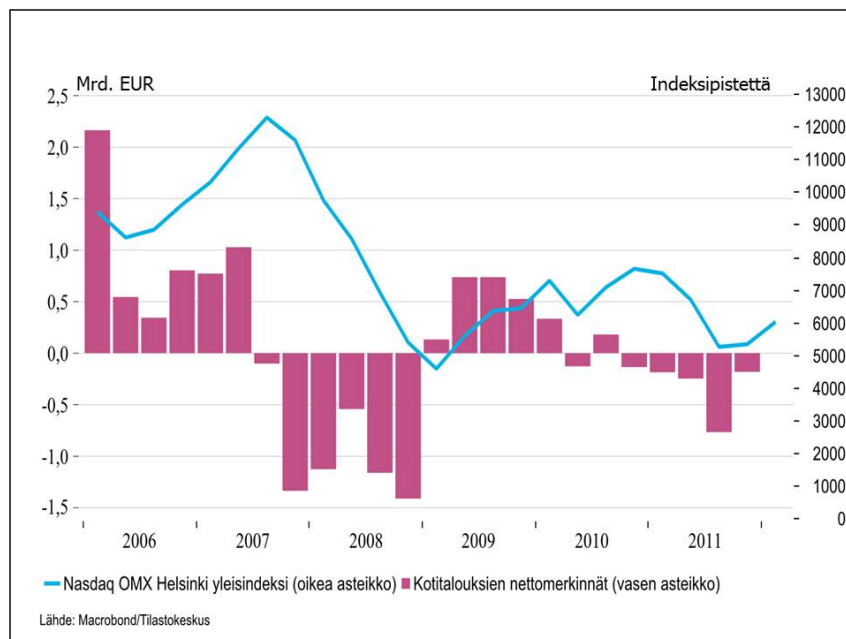
⁵ Lähde: Tilastokeskus, kuluttajabarometri: kuluttajien odotukset talouden kehityksestä

Vuoden 2010 lopun ja 2011 aikana Euroopan velkakriisi syveni entisestään, kun kriisimaiden joukkoon liittyivät Irlanti ja Portugali. Kotitalouksien nettomerkinnät sijoitusrahastoihin olivat negatiiviset vuoden 2011 jokaisella neljänneksellä. Elokuussa 2011 velkakriisi kärjistyi äärimmilleen, kun markkinat alkoivat epäillä Espanjan ja Italian velkakestävyyttä. Vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä suomalaiset kotitaloudet lunastivat yli 750 milj. euroa pääomia sijoitus-rahastoista. Kotitalouksien nettolunastukset olivat koko vuonna noin 1,2 mrd. euroa.

Kuten kuviosta 7 voidaan nähdä, suomalaisten kotitalouksien nettomerkinnät sijoitusrahastoihin noudattavat hyvin pitkälti pörssikurssien liikkeitä. Samansuuntaisia viitteitä antaa myös Finanssialan Keskusliiton julkaisema Pankkibarometri⁶. Pankinjohtajien arvioiden mukaan kotitalouksien kiinnostus riskipitoisimpia sijoitustuotteita kohtaan kasvaa pörssikurssien noustessa ja kiinnostus vähenee pörssikurssien laskiessa. Vuoden 2012 ensimmäisen vuosineljänneksen tilaa kuvaavassa Pankkibarometri I:ssa pankinjohtajista 56 % arvioi osakkeiden ja osakerahastojen suosion olevan kasvussa kotitalouksien keskuudessa. Helsingin Pörssin yleisindeksi vahvistui 14 % ensimmäisellä vuosineljänneksellä, kun Euroopan keskuspankin kolmen vuoden pitkäaikaiset lainat pankeille piristivät pörsejä kautta maailman.

Vuoden 2012 toisella vuosineljänneksellä Euroopan velkakriisi kärjistyi uudelleen, ja pörssikurssit laskivat rajusti. Toisen vuosineljänneksen tilannetta kuvaavassa Pankkibarometri II:ssa pankinjohtajat arvioivat, että talletusten suosio kotitalouksien keskuudessa on kasvussa. Sen sijaan osakkeiden ja osakerahastojen suosion kasvuun uskoi enää 17 % vastaajista ja 35 % arvioi niiden suosion olevan laskussa kotitalouksien keskuudessa.

Kuvio 7. Suomalaisten kotitalouksien nettomerkinnät ja Helsingin Pörssin yleisindeksin kehitys



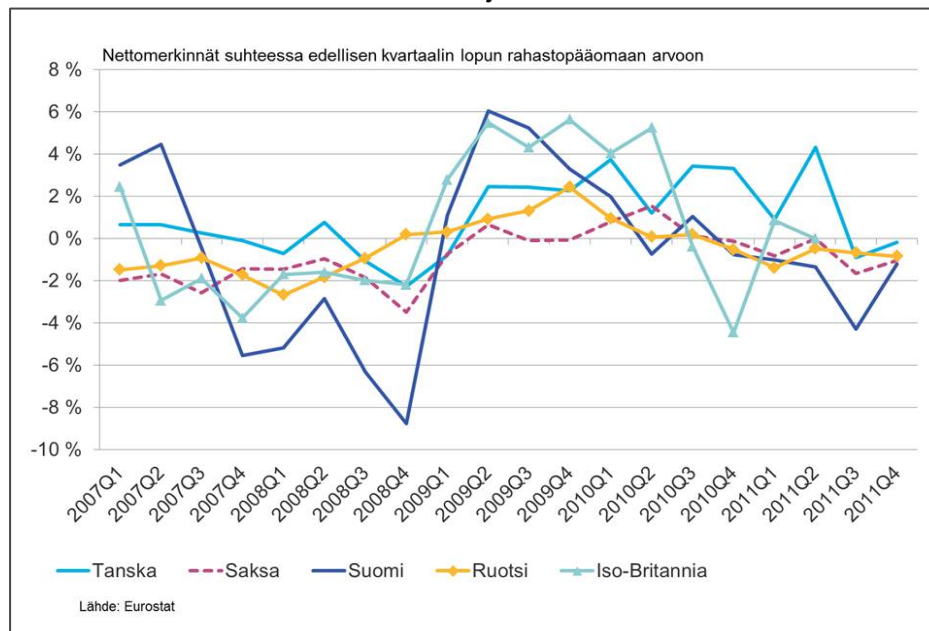
⁶ <http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Sivut/pankkibarometri.aspx>

Myös muissa vertailumaissa kotitaloudet lunastivat huomattavia määriä rahasto-osuuksia vuonna 2008. Kun verrataan nettolunastusten osuutta kotitalouksien kokonaisrahastopääomiin havaitaan, että Suomessa kotitaloudet lunastivat varoja kuitenkin vertailumaista suhteellisesti eniten. Kaikissa vertailumaissa kotitalouksien nettomerkinnot olivat vuonna 2008 reippaasti negatiiviset, eli varoja lunastettiin enemmän kuin uusia varoja sijoitettiin.

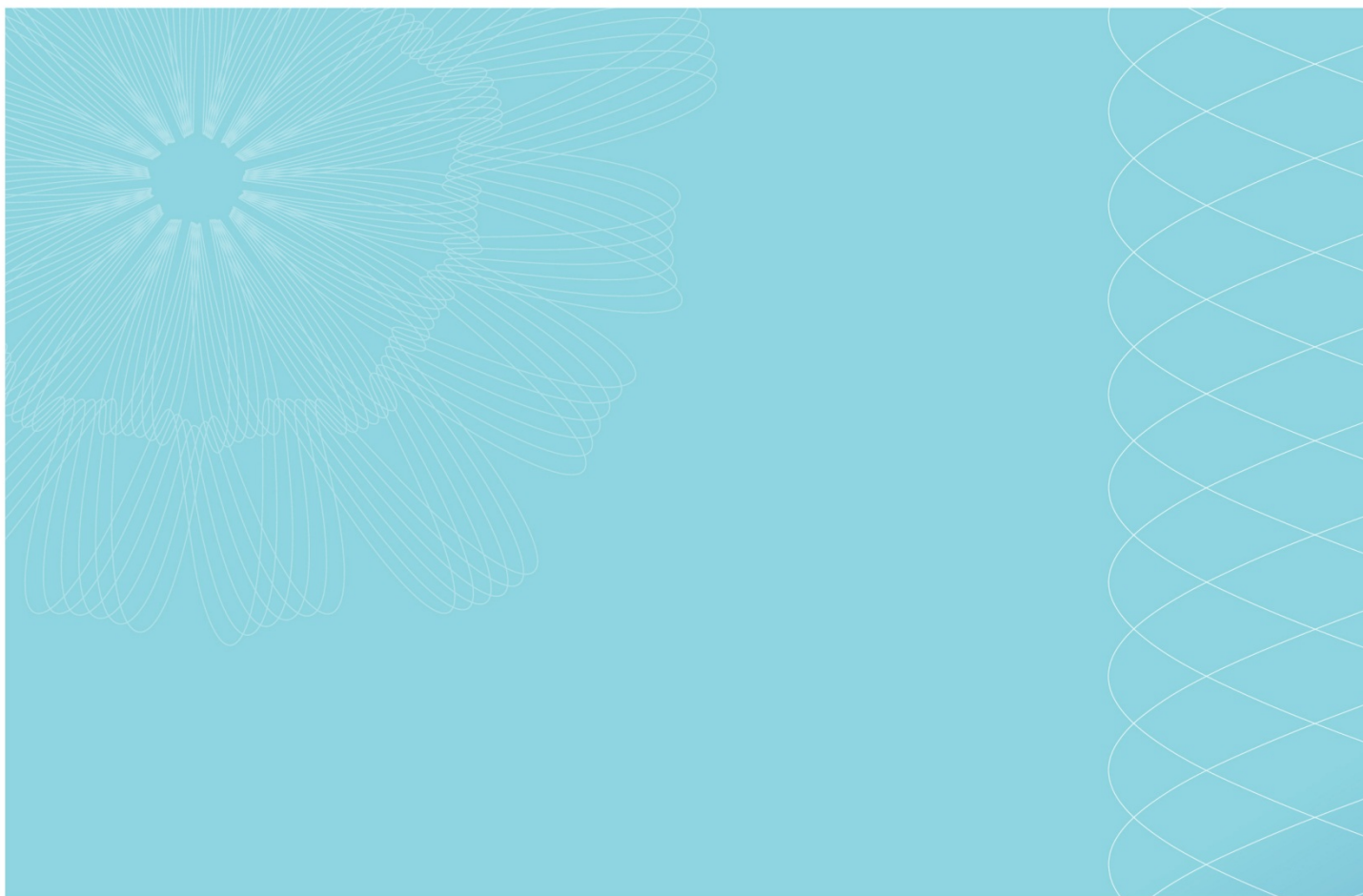
Suomessa myös toipuminen oli suhteessa kaikkein nopeinta, eli vuoden 2009 aikana kotitaloudet jälleen sijoittivat varoja sijoitusrahastoihin enemmän kuin lunastivat. Nettomerkinnot muuttivat vertailtaessa käy ilmeiseksi, että suomalaiset kotitaloudet reagoivat melko herkästi taloudessa tapahtuviin muutoksiin ja sijoituskohteita vaihdetaan aktiivisesti. Muissa vertailumaissa kotitalouksien rahastosijoitusten liikkeet ovat olleet hieman taisaisempia, vaikkakin myös Isossa-Britanniassa on havaittavissa melko voimakasta heiluntaa.

Kuten kuviosta 5 näkyy, Isossa-Britanniassa kotitalouksien rahastopääoma on kehittynyt kriisin aikana vertailumaista kaikkein heikoiten. Koska nettolunastukset selittävät vain osan rahastopääoman laskusta, voidaan päätellä, että brittiläiset kotitaloudet ovat kärsineet kaikkein eniten rahasto-osuuksien arvon laskusta. Tätä selittää erityisesti se, että suhteellisen suuri osuus, jopa yli 60 %, Ison-Britannian sijoitusrahastojen varoista on sijoitettu osakkeisiin, joiden arvot heilahtelevat tyypillisesti muita sijoitusmuotoja herkemmin.⁷

Kuvio 8. Kotitalouksien nettomääräiset sijoitukset rahastoihin



⁷ Lähde: Efama Fact Book 2011




Finanssialan Keskusliitto
Bulevardi 28
00120 Helsinki
www.fkl.fi



FK | Finanssialan Keskusliitto

