

11/23

Pääekonomistin katsaus

Lasse Corin, Pääekonomisti, Aktia Pankki Oyj

Aktia

Vaikka talous tökkii, suomalaiset ostavat osakkeita ja rahastoja entiseen malliin

Taloudellinen epävarmuus, korkea inflaatio ja korkojen nousu eivät ole vaimentaneet suomalaisten sijoitusintoa. Historia on opettanut, että parhaat sijoitukset tehdään vaikeina aikoina, ja oppi näyttää menneen perille.



Taloudellisesta epävarmuudesta huolimatta suomalaisten kotitalouksien sijoitusinto on pysynyt tänä vuonna yllättävän korkeana. Kotitalouksien säästämisaste kääntyi positiiviseksi vuonna 2023, kun se vielä vuonna 2022 oli negatiivinen. Sijoitusrahastojen ja osakkeiden suosio on pitänyt hyvin pintansa. Rahastojen nettomerkinnät ovat olleet vuoden 2010 jälkeen suuremmat vain kerran, vuonna 2021. Myös osakesäästötilejä avataan edelleen aktiivisesti. Talletusten määrä puolestaan on kääntynyt laskuun, mutta talletuksia siirtyy paremman koron perässä määräaikaistalletuksiin. Heikointa kehitys on asuntosijoittamisessa, jossa sijoitusasuntolainojen nostomäärät ovat olleet 30–40 prosenttia viimevuotista pienemmät.

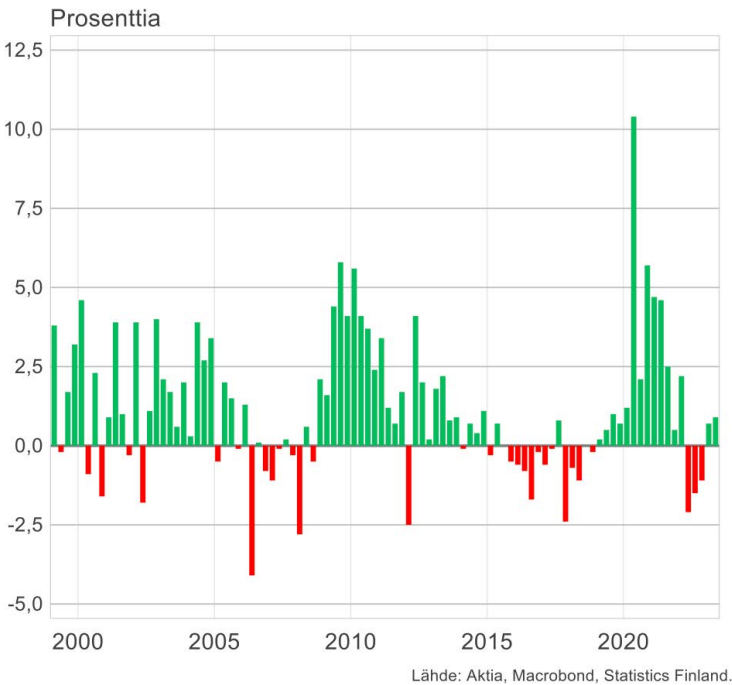
Kuluttajien ja päättäjien epävarmuus realisoituu viiveellä reaalityönteeseen, ja siksi taloudellisen tilanteen odotetaan heikkenevän entisestään. Sijoittaminen on kuitenkin pitkäjänteistä toimintaa, eikä lyhyen välin markkinaheilahtelujen tulisi antaa vaikuttaa omaan sijoitussuunnitelmaan.

Taloudellinen epävarmuus kasvattaa säästämishaluja

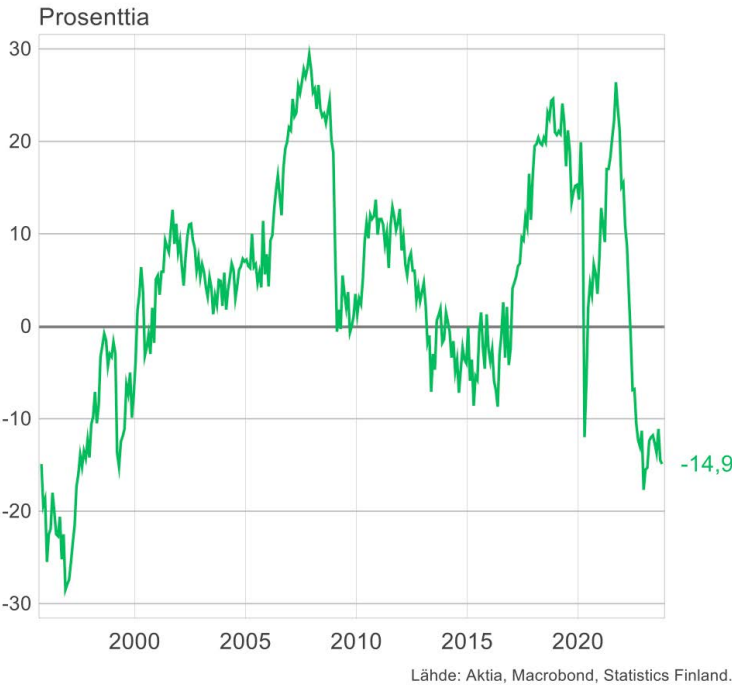
Vaikka Suomen talouden kuva on heikko, kotitalouksien säästämisaste on kääntynyt positiiviseksi. Toisin sanoen kotitaloussektori kuluttaa vähemmän kuin ansaitsee. Hajonta suomalaisten kotitalouksien kesken on valtava, ja toisille säästäminen on helpompaa. On luonnollista, että taloudellisen epävarmuuden ollessa suurta kotitaloudet säästävät enemmän. Näin kävi 1990-luvun pankkikriisissä, vuoden 2008 finanssikriisissä ja koronakriisissä.

Tässä ajassa poikkeuksellista on ollut hintojen nopea nousu, joka heikentää säästämismahdollisuuksia. Palkansaajien ostovoima on heikentynyt voimakkaasti inflaation kiihtyessä, ja sen palautuminen vuoden 2021 huipputasoille kestää joitakin vuosia. Siksi säästämisasteen kääntyminen positiiviseksi on hyvä suoritus. Käänte on seurausta sekä tulojen kasvusta että kulutuksen kasvun hidastumisesta.

Suomi, kotitalouksien säästämisaste

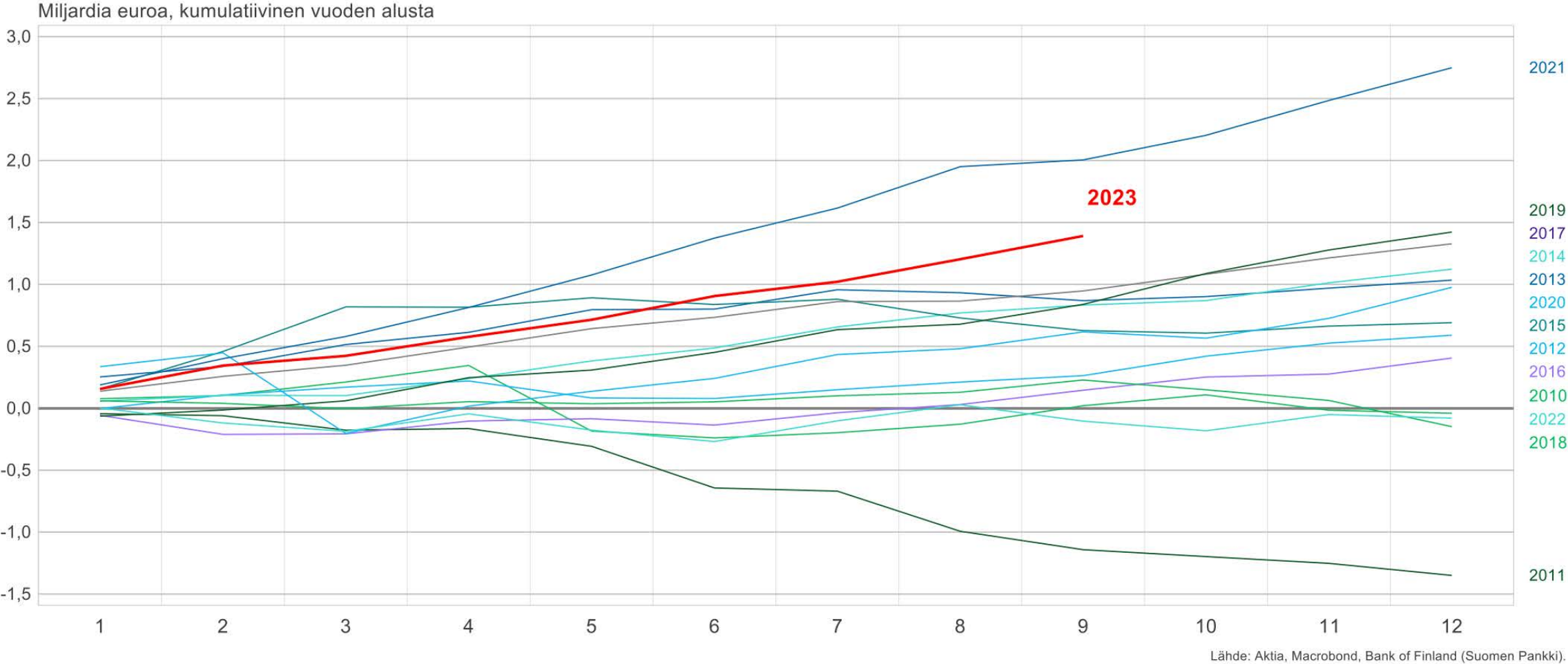


Kuluttajaluottamus, otollinen aika säästää



Sijoitusrahastojen ja osakkeiden suosio on pitänyt hyvin pintansa. Rahastojen nettomerkinnät ovat olleet vuoden 2010 jälkeen suuremmat vain kerran, vuonna 2021.

Kotitalouksien kumulatiiviset nettomerkinnot rahasotihin



Rahastosijoitukset ovat kelvanneet epävarmuudesta huolimatta

Taloudellisesta epävarmuudesta huolimatta kotitalouksien rahastosijoittaminen on jatkunut poikkeuksellisen vilkkaana koko vuoden 2023. Suomen Pankin tilastojen mukaan kotitalouksien nettosijoitukset (uusien sijoitusten ja lunastusten ero) ovat olleet jokaisena kuukautena positiiviset. Samal-

la vertailujaksolla nettomerkitöjä on tehty enemmän vain vuonna 2021, jolloin myös sijoitusmarkkinoiden tunnelma oli huomattavasti myönteisempi. Into säästää rahastoihin on silmiinpistävä, sillä kuluttajaluottamuslaskelmissa ei ajankohdan otollisuutta säästämiseen ole arvioitu näin huonoksi sitten 1990-luvun.

Syyskuun 2023 lopussa kotitalouksien kaikkien rahastosijoitusten arvo ylitti 32 miljardia euroa. Vuoden alussa rahastosijoitusten arvo oli piirun verran alle 30 miljardia euroa. Parin miljardin pääoman muutoksesta suurin osa on tullut juuri nettomerkinnoista, joita on tehty vuoden aikana 1,4 miljardilla eurolla. Loppu on peräisin markkina-arvon muutoksesta.

Talletusten määrä vähenee, mutta ei lyhennysten seurauksena

Kotitalouksien talletuskanta kävi korkeimmillaan vuoden 2022 heinäkuussa, jolloin se saavutti 160 miljardin euron tason, mutta on pienentynyt selvästi sen jälkeen. Viimeisin tieto on syyskuulta 2023, jolloin talletuskanta oli 154 miljardia euroa. Yleinen ajatus on, että kotitaloudet käyttäisivät enemmän säästöjään arjen rahoittamiseen. Jossain tapauksissa tämä pitää paikkansa, mutta ei selittäne koko kannan pienenemistä. Suurempi vaikutus talletuskannan kehitykseen on pankin luotonannolla.

Kun pankki myöntää uuden lainan, se luo samalla lainan verran uutta rahaa. Tämä raha tulee lainanottajalle talletukseksi ja päättyy esimerkiksi asuntokaupassa asunnon myyjän tilille. Uusia asuntolainoja nostettiin tammi-syyskuussa 9,9 miljardin euron edestä, kun viime vuonna vastaavana ajanjaksona lainoja nostettiin 15,0 miljardin euron edestä. Kun lainaa lyhennetään, rahan (talletusten) määrä vähenee lyhennystä vastaavalla summalla. Elämme juuri nyt vaihetta, jossa kotitaloudet nostavat poikkeuksellisen vähän uusia lainoja, mutta lyhentävät lainojaan lähes normaalisti.

Talletuskannan pienenemisen ohella toinen muutos kotitalouksien talletuksissa on kannan rakenteen muutos. Korkotason nousu on nostanut monien talletusten korkoja. Vielä viime vuoden alku-



puolella uusille määräaikaistalletuksille maksettu korko oli erittäin matala nollakorkopolitiikan seurauksena. Kesällä 2023 korko nousi 3 prosentin tuntumaan. Korkotason muutos on houkutellut kotitalouksia, sillä viime vuoden kesäkuussa kotitalouksien koko talletuskannasta 1,8 prosenttia oli määräaikaistalletuksia, ja nyt osuus on noussut 8,3 prosenttiin.

Korkotason muutos romahdutti sijoitusasuntojen kysynnän

Asuntosijoittaminen on kasvattanut suosiotaan merkittävästi viime vuosina, ja sijoitusasunnot ovat konkreettinen osa suomalaisten sijoitusvarallisuutta. Suomalaisten sijoitusasuntojen massan arvon määrittäminen on erittäin hankalaa, koska osa on hankkinut asunnon äskettäin ja toinen vuokraa vuosikymmeniä sitten ostettua tai perittyä asuntoa. Osalle vuokratuloja tulee mökeistä, ja toiset pyörittävät asuntosijoitustoimintaa sijoitusyhtiön kautta.

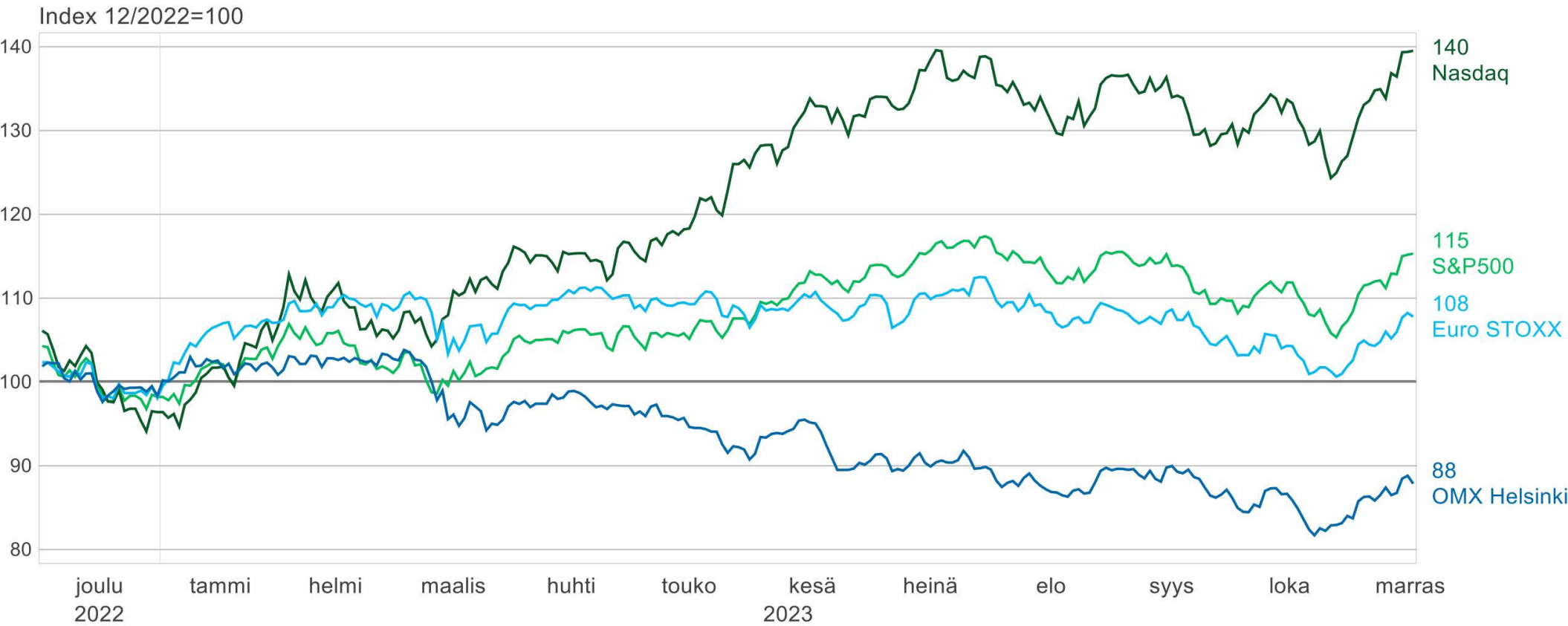
Osviittaa asuntosijoittamisen laajuudesta antavat verotilastot. Vuonna 2021 noin 300 000 henkilöä Suomessa sai vuokratuloja osakehuoneistoista. Pelkästään vuokratuloja kertyi noin 1,6 miljardia euroa. Kyseessä on siis merkittävä tulon- ja varallisuuden lähde, ja omaisuusmassan arvo on miljardeja euroja.

” Vuonna 2021 noin 300 000 henkilöä Suomessa sai vuokratuloja osakehuoneistoista. Pelkästään vuokratuloja kertyi noin 1,6 miljardia euroa.

Viime vuodet eivät ole olleet helppoja asuntosijoittajille. Asuntokauppa on hyytynyt, ja kiinteistöjen ylläpidon kustannukset ovat nousseet. Vuokrien nousu on ollut vaisua, joten sijoittajat eivät ole voineet kompensoida kohonneita hoitokuluja vuokrien korotuksilla.

Suomen Pankin tilastot kertovat, että sijoitusasuntolainoja nostettiin alkuvuodesta noin 40 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2022. Vuosimuutos on ollut koko vuoden negatiivinen, vaikka kehitys hie- man parani kesällä ja alkusyksystä. Velan käyttö asuntosijoittamisessa on muihin sijoitustapoihin verrattuna yleisempää, joten korkojen nousu rasittaa asuntosijoittajia selvästi enemmän. Osin myös siksi epävarmuus näkyy selvimmin asuntosijoittamisessa.

Osakemarkkinoiden kehitystä



Lähde: Aktia, Macrobond ja S&P Global, Nasdaq, STOXX, Nasdaq OMX Nordic.

Into sijoittaa osakkeisiin on pysynyt korkealla

Helsingin pörssi on kehittynyt heikosti vuoden 2023 aikana, ja yleisindeksin kehitys on ollut selvästi huonompi kuin Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Markkinoiden heilunnasta huolimatta suomalaiset ovat kuitenkin sijoittaneet kiitettävän aktiivisesti. Vuonna 2023 osakesijoittajien lukumäärä on kasvanut yli 26 000:lla, ja heinäkuussa yli 995 000 suomalaista omisti pörssiosakkeita. Kuluva

vuoden tammi–kesäkuussa suomalaisten kotitalouksien myymien ja ostamien osakkeiden erotus oli noin 600 miljoonaa euroa, joten osakkeita ostettiin enemmän kuin myytiin. Ilmiön tärkeyttä ei voi painottaa liikaa. Osakesijoittaminen on pitkäjänteistä toimintaa, ja on äärimmäisen tärkeää, että sijoituksia tehdään sekä hyvinä että huonoina aikoina. Yksittäisen markkinaheilahteluiden ei pitäisi muuttaa pitkäaikaista sijoitussuunnitelmaa. Suomalaiset vaikuttavat seuraavan tätä sääntöä.

Silmiinpistävää suomalaisessa osakesijoittamisessa on korkea kotimaisuusaste. Lähes 90 prosenttia osakeomistusten arvosta tulee kotimaan pörssiin sijoitetuista osakkeista. Ilmiö ei suinkaan ole suomalainen. Kautta aikojen sijoittajat ovat mielellään ostaneet kotimaisten yhtiöiden osakkeita, koska tuntevat ne parhaiten. Helsingin pörssin yhtiöt edustavat kuitenkin vain 0,3 prosenttia kaikista maailman pörssiyhtiöistä. Keskittymällä vain kotimaisiin osakkeisiin sijoittaja jää helposti pait-

si mielenkiintoisista yhtiöstä puhumattakaan hajautushyödyistä, jonka ulkomaiset osakkeet tarjoavat. Myös luvut puhuvat ulkomaisen sijoittamisen puolesta: Helsingin pörssiin on listattu 195 yhtiötä, kun globaalisti pörssilistattuja yhtiöitä on lähes 65 000.

Kotimaan pörssi kantaa myös selvän toimialojen keskittymäriskin. Helsingin pörssin HEX25-indeksin yhtiöiden markkina-arvosta 20 prosenttia tulee pankeista ja vakuutusyhtiöistä. Vastaavasti Euroopassa STOXX 600 -indeksissä niiden osuus on 14,5 prosenttia ja Yhdysvalloissa S&P500-indeksissä vain 8 prosenttia. Suomesta puuttuvat myös merkittävät teknologiayhtiöiden ryhmittymät.

Suomalaiset sijoittavat aktiivisesti myös vaikeina aikoina

Suomalaisten innostus rahasto- ja osakesijoittamiseen on säilynyt tänä vuonna markkinoiden heilahteluista ja yleisestä epävarmuudesta huolimatta. Asuntosijoittamisessa epävarmuus näkyy konkreettisemmin, koska velan käyttö on selvästi yleisempää. Historia on opettanut meille, että parhaat sijoitukset tehdään vaikeina aikoina. Tällöin esimerkiksi osakkeiden hinnat ovat laskeneet. Jokaisen sijoittajan on hyvä pitää tämä oppi mielessä, kun sijoitusmarkkinat välkkyvät punaisina.



Lasse Corin

Pääekonomisti, Aktia Pankki Oyj

Lasse Corin on toiminut Aktian pääekonomistina keväästä 2020 alkaen. Tehtävässään hän seuraa ja analysoi makrotalouden ja sijoitusmarkkinoiden kehitystä. Lasse Corinilla on pitkä kokemus pankkialan asiantuntijatehtävistä. Ekonomistina hän arvioi ennen kaikkea kotimaan talouden näkymiä sekä maailmantalouden muutosten vaikutusta Suomeen ja suomalaisiin kotitalouksiin.

lasse.corin@aktia.fi
@lassecorin

JULKAISIJA: Aktia Pankki Oyj, Arkadiankatu 4-6,
PL 207, 00100 Helsinki.

Tämä julkaisu on Aktia Pankki Oyj:n julkaisu.
Sisältö kuvaa pääekonomistimme näkemystä
markkinatilanteesta.

ASIAKASPALVELU: 010 247 010
(Puhelun hinta pvm/mpm).

© Aktia Pankki Oyj, 2023



Aktia on suomalainen varainhoitaja, pankki ja henkivakuuttaja, joka on luonut vaurautta ja hyvinvointia sukupolvelta toiselle jo 200 vuoden ajan. Palvelemme asiakkaitamme digitaalisten kanavien kautta kaikkialla ja kasvokkain toimipisteissämme pääkaupunkiseudulla sekä Turun, Tampereen, Vaasan ja Oulun seuduilla. Palkitun varainhoitomme rahastoja myydään myös kansainvälisesti. Työllistämme noin 900 henkilöä eri puolella Suomea. Aktian hallinnoitavat asiakasvarat (AuM) 30.9.2023 olivat 13,3 miljardia euroa ja taseen arvo 11,9 miljardia euroa. Aktian osake noteerataan Nasdaq Helsinki Oy:ssä (AKTIA). aktia.com.

Ajattele
pidemmälle
Aktia