



Subprime-kriisi ja sen vaikutukset keskisuomalaisten osakesäästäjien sijoituspäätöksiin

Marko Kahelin

**Opinnäytetyö
Huhtikuu 2008**

Liiketalous



**JYVÄSKYLÄN
AMMATTIKORKEAKOULU**

Tekijä(t) KAHELIN, Marko	Julkaisun laji Opinnäytetyö	
	Sivumäärä 46	Julkaisun kieli suomi
	Luottamuksellisuus <input type="checkbox"/> Salainen _____ saakka	
Työn nimi SUBPRIME-KRIISI JA SEN VAIKUTUKSET KESKISUOMALAISTEN OSAKESÄÄSTÄJIEN SIOITUSPÄÄTÖKSIIN		
Koulutusohjelma Liiketalous		
Työn ohjaaja(t) KOKKO, Jorma		
Toimeksiantaja(t)		
Tiivistelmä <p>Elokuussa 2007 alkanut Subprime-kriisi on aiheuttanut voimakasta heiluntaa osakemarkkinoilla. Osakekurssien heilunta alkoi elokuussa 2007 ja jatkui voimakkaana alkuvuodesta 2008. Yhdysvalloista kantautuvat huonot uutiset ovat hermostuttaneet sijoittajia ja nämä ovat vetäneet sijoituksiaan pois riskipitoisista sijoituksista ja siirtäneet varoja turvallisimpiin sijoituskohteisiin. Subprime-kriisi on koskettanut finanssialaa globaalisti ja useita pankkeja sekä rahoitusalan yrityksiä on joutunut kriisin vuoksi suuriin vaikeuksiin. Kurssien heilunnan kautta kriisi on koskettanut myös tavallisia piensijoittajia.</p> <p>Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää miten Subprime-kriisi on vaikuttanut keskisuomalaisten osakesäästäjien sijoituspäätöksiin. Tutkimuksessa selvitettiin myös osakesäästäjien tunnelmia ja tulevaisuuden näkymiä kriisin seurauksena. Tutkimus toteutettiin laadullisena tutkimuksena ja tutkimusmenetelmänä käytettiin teemahaastattelua. Tutkimukseen haastateltiin kuutta keskisuomalaista osakesäästäjää.</p> <p>Tutkimuksen tuloksien perusteella voidaan todeta, että osakesäästäjät ovat ottaneet Subprime-kriisin huomioon sijoituspäätöksissään, toiset enemmän ja toiset vähemmän. Kurssien laskun vuoksi osakemarkkinoille näyttäisi avautuneen hyviä ostonpaikkoja, joita osa osakesäästäjistä oli jo hyödyntänyt. Subprime-kriisi ja varsinkin sen seuraukset ovat yllättäneet haastatteluun osallistuneita. Kriisin vaikutusten arveltiin jatkuvan ainakin kesään tai alkusyksyyn asti, mutta kaikki haastatellut näkivät Subprime-kriisin ohi menevänä ilmiönä.</p>		
Avainsanat (asiasanat) Subprime-kriisi, säästäminen, sijoittaminen		
Muut tiedot		

Author(s) KAHELIN, Marko	Type of Publication Bachelor's Thesis	
	Pages 46	Language finnish
	Confidential <input type="checkbox"/> Until _____	
Title THE SUBPRIME CRISIS AND ITS EFFECTS ON STOCK SAVERS' INVESTMENT DECISIONS IN CENTRAL FINLAND		
Degree Programme School of Business Business Administration		
Tutor(s) KOKKO, Jorma		
Assigned by		
Abstract <p>The subprime crisis started in August 2007 and caused strong fluctuations on stock markets. The fluctuations continued at the beginning of the year 2008. The bad news from the United States has made investors nervous and they have withdrawn their capital from risky investments and moved their money to the safer investment alternatives. The subprime crisis has affected financial business globally and several banks and financial companies have got into trouble because of the crisis. Because of the stock price fluctuations the crisis has also had an impact on ordinary small-scale investors.</p> <p>The aim of this bachelor's thesis is to define how the subprime crisis has affected stock savers' investment decisions in Central Finland. Another aim is to determine the sentiments among the stock savers and the impact of the crises on their future prospects. The study has a qualitative approach and semi-structured interviews were used as a research method. Six stock savers in Central Finland were interviewed for the study.</p> <p>Based on the research results it can be claimed that stock savers have taken the subprime crisis into account when they made investment decisions, some more than the others. There seem to have opened good opportunities for making purchases, which some of the stock savers have already taken advantage of. The subprime crisis and especially its effects have surprised the interviewees. The impacts of the crisis are estimated to continue at least until summer or the beginning of autumn but all the interviewees saw the subprime crisis as a temporary phenomenon.</p>		
Keywords Subprime crisis, saving, investing		
Miscellaneous		

SISÄLTÖ

1 JOHDANTO.....	3
2 SÄÄSTÄMINEN JA SJOITTAMINEN.....	5
2.1. SÄÄSTÄMISEN JA SJOITTAMISEN PERUSTEET.....	5
2.2 OSAKESJOITTAMINEN.....	6
2.3 KORKOSJOITUKSET.....	7
2.4 JOUKKOVELKAKIRJALAINAT.....	8
2.4.1 Kiinteäkorkoiset obligaatiot.....	8
2.4.2 Vaihtuvakorkoiset obligaatiot.....	9
2.4.3 Debenttuurilaina.....	9
2.4.4 Vaihtovelkakirjalaina.....	9
2.4.5 Nollakuponkilaina.....	10
2.4.6 Roskalainat.....	10
2.5 RAHASTOSJOITTAMINEN.....	10
2.5.1 Lyhyt korko.....	12
2.5.2 Pitkä korko.....	12
2.5.3 Yrityslaina.....	13
2.5.4 High yield.....	13
2.5.5 Osakerahasto.....	14
2.5.6 Yhdistelmärahasto.....	15
2.5.7 Indeksirahasto.....	15
2.5.8 Hedge fund.....	15
2.5.9 Vipurahasto.....	16
2.6 MUUT SJOITUSMUODOT.....	16
3 SJOITTAMISEN TOISTUVAT ILMIÖT.....	18
3.1 PÖRSSITRENDI.....	18
3.2 PÖRSSIVUODEN SISÄLLÄ TAPAHTUVAT ILMIÖT.....	18
4 SUBPRIME-KRIISI.....	21
4.1 SUBPRIME-KRIISIN TAUSTAA.....	21
4.2 SUBPRIME-KRIISIN SEURAUKSET.....	22
4.3 SUBPRIME-KRIISIN VAIKUTUKSET YHDYSVALTOJEN TALOUTEEN.....	24

	2
4.4 SUBPRIME-KRIISIN VAIKUTUKSET SUOMESSA.....	26
4.5 SUBPRIME-KRIISIN VAIKUTUKSET OSAKEMARKKINOIHIN.....	28
5 TUTKIMUKSEN TAUSTATIEDOT.....	30
5.1 TUTKIMUSONGELMA.....	30
5.2 TUTKIMUSMENETELMÄ.....	30
5.3 TUTKIMUKSEN KOHDERYHMÄ.....	31
6 TUTKIMUKSEN TULOKSET.....	32
6.1 TAUSTATIETOA HAASTATELTAVISTA.....	32
6.2 HAASTATELTAVIEN AKTIIVISUUS OSAKEMARKKINOILLA JA MARKKINOIDEN SEURANNASSA....	32
6.3 SIIJOITUSSALKKUJEN RAKENNE JA JAKAUMA.....	33
6.4 SUBPRIME-KRIISIN VAIKUTUKSET SIIJOITUSSALKKUIHIN.....	35
6.5 HAASTATELTAVIEN NÄKEMYKSET JA ODOTUKSET SUBPRIME-KRIISISTÄ.....	37
7 POHDINTA.....	41
LÄHTEET	43
LIITTEET.....	46

1 JOHDANTO

Yhdysvalloissa vuoden 2007 heinä- ja elokuussa alkanut Subprime-kriisi on aiheuttanut suurta epävarmuutta sijoitusmarkkinoilla kautta maailman. Vuoden 2007 jälkimmäinen puolisko ja alkuvuosi 2008 ovat olleet melkoista vuoristorataa maailman pörseissä. Sijoittajien mielialat ovat olleet epävarmoja, koska kenelläkään ei ole varmaa tietoa siitä, miten markkinat tulevat kehittymään lähitulevaisuudessa. Uhkakuvana on ollut Amerikan ajautuminen taantumaan ja taantumien laajeneminen myös muualle maailmaan.

Tätä opinnäytetyötä kirjoitettaessa eletään vuoden 2008 kevättä ja vuoden alun jälkeen pörssit niin Suomessa kuin muuallakin maailmalla kokivat suhteellisen jyrkän laskun. Esimerkiksi OMX Helsinki laski marraskuun 2007 reilusta 12 500 pisteestä alimmillaan 9 500 pisteeseen 23.1.2008 (Indeksit 2008). Sijoittajissa on jopa havaittavissa paniikin omaisista piirteitä, kun he myyvät osakkeita sisältäviä sijoituksiaan pois ja siirtävät varojaan korkomarkkinoille. Kurssilasku on vain kiihtynyt, koska osakkeista halutaan päästä eroon ja tarjontaa osakemarkkinoilla on paljon. Tämä vaikuttaa kursseihin alentavasti. Osakepuolelta korkoihin virtaava raha on laskenut korkoja ja esimerkiksi euribor-korot ovat laskeneet vuoden 2007 joulukuun lähes 4.9 prosentin tasosta reilussa kuukaudessa (23.1.08) 4.3 prosentin tasolle. (Korot: euribor 12 kk 2008.)

Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, miten Subprime-kriisi on vaikuttanut keskisuomalaisten osakesäästäjien sijoituspäätöksiin vuoden 2007 heinäkuun jälkeen. Tutkimuksessa pyritään myös selvittämään, miten haastateltavat ovat kokeneet epävarman tilanteen omissa sijoituksiaan koskevissa päätöksissä. Tämän lisäksi opinnäytetyössä tutkitaan sitä, onko osakekurssien lasku avannut uusia ostopaikkoja vai onko varoja siirretty turvallisimmille markkinoille. Työn tarkoituksena on myös selvittää, onko osakesijoitusten osuutta vähennetty vai kasvatettu sijoitussalkussa.

Haastateltavana on kuusi keskisuomalaista osakesäästäjää. Tutkimus toteutetaan kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena ja tutkimukseen valitut henkilöt haastatellaan käyttämällä teemahaastattelun menetelmää. Teoriaosuudessa käsitellään sijoittamisen perusteita ja erilaisia sijoittamisen sekä säästämisen muotoja. Lisäksi opinnäytetyössä tarkastellaan Subprime-kriisin taustoja ja kriisin aiheuttamia seurauksia.

2 SÄÄSTÄMINEN JA SIJOITTAMINEN

Varallisuuden kasvun seurauksena ihmisillä on yhä enemmän varoja kulujen jälkeen laitettavaksi säästöön. Tässä opinnäytetyön osiossa käydään läpi erilaisia säästämisen muotoja ja niiden ominaispiirteitä.

2.1. Säästämisen ja sijoittamisen perusteet

Vuoden 2007 lopussa osakesäästäjiä oli Suomessa noin 700 000. Korkeimmillaan osakesäästäjien määrä oli vuonna 2001, jolloin osakkeisiin sijoittaneita oli lähes 800 000. Vuodesta 1994 tähän päivään asti OMX Helsingin tuottoindeksi on antanut vuotuisesti tuotoksi keskimäärin 12,6 prosenttia. Toki tuolle ajalle on sattunut myös useampia kurssilaskuja, jolloin tuotot ovat olleet negatiivisia. Vuodesta 1994 suomalaisten kotitalouksien rahoitusvarallisuus on noussut 46,6 miljardista eurosta 128,3 miljardiin euroon 1.6.2007 mennessä. (Eri sijoitusmuotojen tuotto Suomessa 2008.)

Sijoittaminen tarkoittaa rahan tai muun panoksen sijoittamista tulevaisuuteen olettaen, että sijoittaja saa siitä itselleen hyötyä tuoton muodossa. Tulevaisuuden tuotot koostuvat palautetusta pääomasta ja sille saatavasta tuotosta. Tuotolla korvataan sijoittajalle se, että raha ei ole hänen itsensä käytössä sijoitusaikana. Sijoittaja haluaa myös sijoittamalleen pääomalle tuottoa, koska sijoitukseen saattaa sisältyä riski pääoman menettämisestä osittain tai kokonaan. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 9.)

Sijoittamisen välineet eli sijoitusinstrumentit voidaan luokitella monin eri tavoin. Käytännön kannalta selkein luokittelujako on vieraan pääoman instrumentit eli velkakirjat, oman pääoman instrumentit eli osakkeet sekä johdannaisinstrumentit. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 11.)

Arvopaperimarkkinoilla käydään kauppaa osakkeilla. Osakemarkkinat voidaan jakaa ensi- ja jälkimarkkinoihin. Ensimmäisissä on kyse siitä, että yritys listautuu pörssiin, myy osakkeitaan suoraan sijoittajalle tai laskee liikkeelle joukkovelkakirjoja. Jälkimarkkinoilla sijoittajat käyvät keskenään kauppaa

esimerkiksi osakkeilla tai joukkovelkakirjoilla. Arvopaperimarkkinat voidaan jakaa myös raha- ja pääomamarkkinoihin. Rahamarkkinoilla tarkoitetaan alle vuoden mittaisia sijoituksia tai luottoja. Pääomamarkkinat ovat taas pitempiaikaisia eli yli vuoden sijoituksia osakkeisiin tai joukkolainoihin. (Mitä arvopapereista tulisi tietää 2008.)

Lisäksi arvopaperimarkkinat voidaan jakaa käteis- ja johdannaismarkkinoiksi. Käteismarkkinoilla käydään kauppaa osakkeilla sekä joukkovelkakirjoilla ja sijoittaja saa sijoitustaan vastaan saman tien arvopapereita.

Johdannaismarkkinoilla on kyse siitä, että kauppaa käydään sopimuksista, joiden toteutushetki on tulevaisuudessa. Johdannaismarkkinat jakautuvat optioihin ja futuureihin. Optiot ovat ehdollisia eli kauppaa ei ole pakko toteuttaa. Futuurit ovat kaupan osapuolia sitovia sopimuksia. (Mitä arvopapereista tulisi tietää 2008.)

2.2 Osakesijoittaminen

Osakesijoittamiseen houkuttelee mahdollisuus muita sijoitusmuotoja korkeampaan tuottoon. Kansainvälisten ja suomalaisten kokemusten mukaan osakkeet ovat antaneet pitkällä aikavälillä eri sijoitusvaihtoehdoista parhaan tuoton. Tuottoero on ollut noin viisi prosenttia verrattuna riskittömiin korkosijoituksiin (Osakeopas 2007). Osakkeisiin sijoittamalla sijoittaja saa oikeuden saada osansa yrityksen tekemistä voitoista esimerkiksi osinkojen muodossa. Menestyvän yrityksen osakkeelle on tyypillistä osakkeiden arvonnousu, jolloin myymällä osakkeet oikea-aikaisesti sijoittaja pystyy tekemään voittoa sijoittamalleen pääomalle. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 9.)

Osakkeiden hinta pörssissä määräytyy kysynnän ja tarjonnan perusteella. Kertomalla markkinahinnan omistamiensa osakkeiden lukumäärällä sijoittaja saa tietää sijoituksensa sen hetkisen rahallisen arvon. Osakesijoittamiselle on tyypillistä, että sijoittaja ei voi tietää etukäteen sijoituksensa tuottoa, vaan se määräytyy lopulta jälkimarkkinoilla. Markkinahinnan muodostumiseen vaikuttavat yrityksen tulos ja sijoittajien odotukset yrityksen tulevaisuudelta.

Osakkeen hinta voi vaihdella lyhyellä tähtämellä voimakkaastikin, mutta ajan myötä kurssilaskut ja nousut tasoittuvat ja tuottokäyrä näyttää positiiviselta. Osakesijoitusten lyhyen aikavälin riskin vuoksi on suositeltavaa, että osakkeisiin sijoitetaan pitkällä tähtämellä. Osakkeet on tarkoitettu useampien vuosien sijoituksiksi. (Anderson 2000, 81,121,209 - 210,212.)

2.3 Korkosijoitukset

Talletukset ovat lyhytaikaisia sijoituksia, joiden kesto vaihtelee lyhyimmillään päivästä yleensä muutamaan vuoteen. Talletus on pankille myönnetty lyhytaikainen laina. Talletukset ovat sijoitusmuodoista turvallisimpia, sillä ne kuuluvat talletussuojajärjestelmän piiriin. Tämä tarkoittaa sitä, että sijoitukset ovat turvattuja 25 000 euroon asti aina yhtä pankkia kohti. (Anderson 2000, 189.) Talletukset ovat ylivoimaisesti eniten käytetty sijoitusmuoto kotitalouksien kohdalla. Tällä hetkellä kotitalouksien sijoitusvarallisuudesta talletuksissa on 57,2 miljardia euroa. Osuuden määrä on ollut tasaisesti kasvava varallisuuden kasvun ohella. (Eri sijoitusmuotojen tuotto Suomessa 2008.)

Talletuksia voidaan tehdä erilaisille pankkitileille, jotka eroavat keskenään ominaisuuksiltaan sekä rahalle maksettavalta koroltaan. Vaihtoehtoina ovat käyttö-, säästö-, sijoitus- sekä määräaikaistilit. Käyttötilien korot ovat yleensä hyvin matalia, joskin tässäkin on pankkikilpailun kiristyttyä alkanut tapahtua muutosta. Tällä hetkellä esimerkiksi S-Pankki maksaa 2,25 prosentin korkoa päiväsaldoille (Hyväkorkoinen S-Tili päivittäisasiointiin 2008).

Säästö- ja sijoitustileissä korko on yleensä korkeampi ja koron määrä porrastuu talletetun summan mukaan, eli mitä enemmän tallettaa, sitä parempi on korko. Määräaikaisissa tileissä korko on kiinteä koko sijoitusajan ja se tiedetään talletusta tehtäessä. Korko porrastuu lisäksi talletettavan summan mukaan ja talletusaika vaikuttaa myös maksettavaan korkoon. Määräaikaisissa talletuksissa korko on yleensä parempi verrattuna säästö- tai sijoitustileihin. (Anderson & Tuhkanen 2004, 167.) Tässäkin tapahtuu poikkeuksia tällä hetkellä, sillä esimerkiksi uusi islantilainen Kaupthing pankki

maksaa tällä hetkellä korkoa 5,05 prosenttia säästötillille. Lisäksi takuuna on se, että tilin efektiivinen vuosikorko on vuoden 2011 loppuun saakka vähintään vastaava kuin EKP:n (Euroopan keskuspankki) ohjaukorko. Edellä mainitun pankin määräaikaisen tilin korot ovat kuudelle kuukaudella 5,02 prosenttia ja vuodelle 5,11 prosenttia (Fiksu tapa ansaita enemmän korkoa 2008.)

2.4 Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjalaina on yhteisön yleisöltä ottama jälkimarkkinakelpoinen laina, joka jakautuu useisiin joukkovelkakirjoihin. Joukkovelkakirja lainat voidaan jakaa kiinteäkorkoisiin ja vaihtuvakorkoisiin. Lisäksi on olemassa myös debentuurilainoja, jotka ovat myös joukkovelkakirjalainoja. Suomessa valtion lainat ovat joukkolainamarkkinoiden perusrunko. Joukkolainat ovat olleet tärkeä sijoitusmuoto kautta aikojen ja ne ovat maailman suurin arvopaperilaji. Yhteisösijoittajat ostavat eniten joukkolainoja, koska niistä saa kiinteää tuottoa kiinteän ajanjakson ajan jopa kolmeenkymmeneen vuoteen asti. (Anderson & Tuhkanen 2004, 171–172.)

2.4.1 Kiinteäkorkoiset obligaatiot

Useimmat obligaatiot ovat kiinteäkorkoisia ja niissä sovitaan liikkeellelaskupäivänä obligaation nimelliskorko. Pitäessään obligaation erääntymispäivään saakka sijoittaja tietää tarkalleen siitä saamansa tuoton. Jos sijoittaja haluaa ostaa tai myydä obligaation kesken sen juoksuajan, obligaation hinta annetaan prosentteina nimellishinnasta. Obligaation päivänarvoon vaikuttaa korkotason kehitys. Jos korot nousevat, obligaation arvo laskee, ja päinvastoin jos korot laskevat, obligaation arvo nousee. (Anderson 2000, 192.)

2.4.2 Vaihtuvakorkoiset obligaatiot

Vaihtuvakorkoisissa obligaatioissa korko kiinnitetään puolivuositain kiinteän nimelliskoron sijaan. Obligaation korko sovitaan puolen vuoden välein vastaamaan yleistä korkotasoa. Tämä sijoitusmuoto on hyvä silloin, jos korkojen odotetaan nousevan tulevaisuudessa. Näitä vaihtuvakorkoisia obligaatioita laskevat liikkeelle eniten pankit. (Anderson 2000, 193.)

2.4.3 Debentuurilaina

Debentuurilainalla ei ole vakuutta niin kuin tavallisella obligaatiolla, jonka vuoksi debentuurilainasta saatava korko on yleensä parempi kuin tavallisessa obligaatiossa. Konkurssitapauksessa sijoittaja saa rahansa takaisin vasta, kun muut velkojat ovat saaneet omansa. Tämän vuoksi konkurssiriskin on oltava hyvin pieni ja korko suurempi kuin vakuudellisessa obligaatiossa. Debentuurilaina omaa obligaatioista suurimman riskin ja sen vuoksi sijoittajan kannattaa harkita tarkkaan niihin sijoittamista. (Anderson 2000, 193.)

2.4.4 Vaihtovelkakirjalaina

Vaihtovelkakirjalainat ovat myös joukkovelkakirjalainoja. Niihin liittyy koron lisäksi oikeus vaihtaa velkakirja osakkaisiin tietyllä markkinakurssilla. Vaihtoa ei kannata tehdä, jos osakkeiden hinta on alle vaihtokurssin. Vaihtovelkakirjan liikkeellelaskijan luokitus sekä vaihtokurssi määrittävät velkakirjasta maksettavien korkojen suuruuden. (Anderson & Tuhkanen 2004, 200–201.)

2.4.5 Nollakuponkilaina

Nollakuponkilainoissa korkoa ei makseta ollenkaan, vaan sijoittajalle maksetaan eräpäivänä takaisin joukkovelkakirjan nimellisarvo. Tuotto syntyy hankintahinnan ja nimellisarvon välisestä erotuksesta. Käytännössä sijoittaja maksaa ostaessaan joukkolainan hinnan, jossa on huomioitu vaadittu korkotuotto sijoitusajalle. Nollakuponkilainat ovat erityisen herkkiä markkinakorkojen vaihteluille. Markkinakorkojen noustessa tai laskiessa nollakuponkilainojen arvot muuttuvat huomattavasti enemmän kuin samanpituisten kiinteäkorkoisten obligaatioiden arvot. (Anderson & Tuhkanen 2004, 190–191.)

2.4.6 Roskalainat

Roskalainat eli High yield -lainat ovat tärkeä rahoitusmuoto yrityksille, joiden maksuvalmius ei ole paras mahdollinen. Roskalainan luottoluokitus on huono ja tämän vuoksi lainasta maksetaan korkeaa efektiivistä tuottoa. Suuret yhteisösijoittajat ostavat näitä lainoja osaksi hajautettua sijoitussalkkuaan, joissa mahdollisuus parempiin tuottoihin korvaa mahdollisen tappioriskin. Roskalainat ovat pääasiassa ammattisijoittajia varten, joten piensijoittajan on viisainta pysytellä erossa niistä. Piensijoittaja pääsee halutessaan sijoittamaan High yield -lainoihin helpoiten rahastojen kautta. (Anderson & Tuhkanen 2004, 204-205.)

2.5 Rahastosijoittaminen

Suomessa rahastojen historia on suhteellisen lyhyt verrattuna esimerkiksi osake- tai obligaatiosijoittamiseen. Rahastot mahdollistava laki syntyi vuonna 1987, mutta rahastot alkoivat yleistyä enemmän vasta laman jälkeen 1990-luvun puolessa välissä. Rahastot sopivat piensijoittajasta suursijoittajaan eli käytännössä lähes kaikille. Rahastojen lukumäärä ja niihin sijoitetut varat ovat kasvaneet erittäin voimakkaasti. Suomalaisten kotitalouksien varallisuutta

rahastoissa oli kaikkiaan 19,8 miljardia euroa 1.6.2007 (Eri sijoitusmuotojen tuotto Suomessa 2008). Ruotsi on Suomea edellä rahastosijoittajien määrässä. Siellä rahastosäästäminen on ollut pitkään koko kansan säästämismuoto. 94 prosenttia ruotsalaisista aikuisista säästää rahastoihin, jos eläkesäästöt otetaan huomioon. Ilman eläkesäästöjä vastaava luku on 72 prosenttia. (Puttonen & Repo 2006, 7.)

Sijoitusrahastojen toimintaperiaate on hyvin yksikertainen. Sijoittajien varoja kerätään kokoon ja kootut varat sijoitetaan arvopapereihin, joista rahasto muodostuu. Rahasto jakautuu keskenään yhtä suuriin osuuksiin, jotka tuottavat samanlaiset oikeudet rahastossa olevaan omaisuuteen. Sijoitusrahaston varat kuuluvat rahasto-osuuksien omistajille samassa suhteessa kuin sijoittaja omistaa osuuksia. (Puttonen & Repo 2006, 52.)

Rahastosijoittamisessa on useita etuja, joista ensimmäinen on riskin hajautus. Rahaston varat hajautetaan useisiin eri kohteisiin. Esimerkiksi osakerahasto sisältää useimmiten 30–35 eri osaketta, jolloin osakekohtainen riski käytännössä poistuu. Lisäksi sijoitusrahastolaki määrää, että yhteen sijoituskohteeseen saa sijoittaa enintään kymmenen prosenttia rahaston varoista. Toinen etu on hyvä likviditeetti eli rahaksi muutettavuus. Rahasto-osuuksia voidaan ostaa sekä myydä jokaisena pankkipäivänä. Kolmas etu on asiantuntemus, jonka saa käyttöön rahastonhoitajalta. Nämä salkunhoitajat tekevät sijoituspäätöksiä työkseen ja heillä voidaan olettaa olevan viimekäden tietoa sijoituskohteista. Vaikkakaan tämä ei toki takaa rahaston tuottoa. Neljäntenä etuna voidaan mainita säästöt kaupankäyntikuluissa. Markkinoilla rahasto edustaa instituutionaalista sijoittajaa. Tämän vuoksi rahasto saa säästöjä kaupankäyntikuluista, koska pääsee tekemään kauppaa suoraan tukkumarkkinoilla. (Puttonen & Repo 2006, 34–35.)

Viides etu on rahaston helppohoitoisuus. Sijoittajan ei tarvitse tehdä käytännössä mitään sijoittamisen jälkeen ja hän voi milloin vain myydä osuutensa pois tai ostaa osuuksia lisää. Kuudentena etuna on verottomuus, eli rahastot eivät ole verovelvollisia vaan ne voivat käydä kauppaa ilman, että myyntivoittoa verotetaan. Lisäksi rahastojen korkotuotoista ei peritä lähdeveroa. Rahasto-osuuden omistaja maksaa tuotoista veron vasta, kun

nostaa varoja rahastosta tai kun mahdollinen tuotto-osuus maksetaan. Sijoittajan kohdalla rahaston tuottoa ei siis verota vuosittain. Viimeinen etu on rahastojen ja rahastoyhtiöiden tarkka valvonta rahoitustarkastuksen taholta, mikä takaa hyvän sijoittajansuojan. (Puttonen & Repo 2006, 34–35.)

Rahastoja on käytännössä kolmea eri päätyyppiä. Nämä ovat korko-, osake- ja yhdistelmärahastot. Korkorahastot jakaantuvat vielä lyhyen, keskipitkän, ja pitkän koron rahastoihin. Näiden lisäksi on olemassa myös erikoissijoitusrahastoja, kuten high yield-, ja yrityslainarahastoja sekä indeksi-, hedge- ja vipurahastoja. (Anderson & Tuhkanen 2004, 290–291.)

2.5.1 Lyhyt korko

Lyhyen koron rahastot eli rahamarkkinarahastot sijoittavat varansa lyhytaikaisiin korkoinstrumentteihin, joiden juoksuaika eli maturiteetti on alle vuoden. Näitä sijoituskohteita ovat pankkien sijoitustodistukset sekä valtion, kuntien ja eri yhtiöiden lyhytaikaiset velkasitoumukset ja joukkolainat. Lyhyen koron rahastot ovat riskitasoltaan alhaisia ja niiden sijoituskohteilta vaaditaan yleensä korkeaa luottoluokitusta. Suositeltava sijoitusaika lyhyen koron rahastolla voi olla alle vuoden. (Anderson & Tuhkanen 2004, 292–293.)

2.5.2 Pitkä korko

Pitkän koron rahastot sijoittavat varansa valtioiden, kuntien, pankkien sekä yritysten obligaatioihin. Rahaston tuotto on herkkä yleiselle korkotason muutokselle, minkä vuoksi salkunhoitajat yrittävät ennakoida korkojen kehityksen suuntaa. Korkonäkemyksensä mukaan salkunhoitaja joko lyhentää tai pidentää salkun duraatiolla mitattua keskimääräistä juoksuaikaa. Jos salkunhoitaja olettaa korkojen kääntyvän laskuun, hän pyrkii pidentämään salkun duraatiota. Nousevat korot aiheuttavat päinvastaisen tilanteen, jolloin duraatiota pyritään lyhentämään. Keskipitkän koron rahastot sijoittavat varansa sekä lyhyt- että pitkäaikaisiin korkoinstrumentteihin sen mukaan,

millaiset tuotto-odotukset korkomarkkinoilla on. Käytännössä keskipitkän koron rahasto on siis yhdistelmärahasto lyhyen- ja pitkäkoronrahastoista. (Anderson & Tuhkanen 2004, 296–300.)

2.5.3 Yrityslaina

Yrityslainarahastot ovat pitkän koron rahastoja, jotka sijoittavat varansa yritysten velkakirjoihin. Yrityslainarahastossa pyritään pitkän koron rahastoja korkeampaan tuottoon ottamalla luottoriskiä. Luottoriskiä pyritään hallitsemaan hajautuksella sekä luottoriskiprofiilin hallinnalla. Sijoitukset tehdään pääasiassa eurooppalaisiin ja yhdysvaltalaisiin yrityslainoihin. Yrityslainarahastoon sijoittava henkilö hakee kyseisestä rahastosta parempaa tuottoa verrattuna valtionlainoihin sijoittavaan rahastoon. Mitä suurempi lainan sisältämä luottoriski on, sitä suurempi pitää olla korkoero suhteessa valtionlainan riskittömään tuottoon. Sijoittajalla on pitkissä yrityslainoissa korkoriski, joka muodostuu kahdesta osasta. Toinen on yleinen korkotason nousu ja yrityslainan korkoeron kasvaminen. (Anderson & Tuhkanen 2004, 302–303.)

2.5.4 High yield

High yield -rahastoissa sijoituskohteena ovat pääasiassa yritysten luottoluokitusjärjestelmän mukaan ei-investointikelpoiset lainat (non-investment grade) sekä spekulatiiviset joukkovelkakirjalainat. Sijoittamalla heikon luottoluokituksen omaaviin velkakirjoihin pyritään saamaan edelleen parempaa tuottoa verrattuna esimerkiksi yrityslainarahastoon. Sijoittaja ottaa yritysrisikin yritysvelkakirjan muodossa velkojana, eli riski on pienempi kuin suorassa osakesijoittamisessa, jossa osakkeen omistaja kantaa riskin omistajana. Talouden syklit vaikuttavat voimakkaasti High yield -rahastojen tuottoon. Laskusuhdanteen aikana luottoluokituksiltaan heikkojen yritysten mahdollisuudet maksaa velkojen korkoja ja lyhennyksiä heikkenevät. Mitä enemmän sijoituksissa on korkoriskiä, sitä enemmän vaihtelee High yield

-sijoitusten arvo korkotason muuttuessa. (Anderson & Tuhkanen 2004, 304–305.)

2.5.5 Osakerahasto

Osakerahastot sijoittavat varansa pääasiassa osakkeisiin ja osakesidonnaisiin tuotteisiin. Osa varoista sijoitetaan myös rahamarkkinainstrumentteihin, koska rahasto joutuu lunastamaan jatkuvasti osuuksia takaisin sijoittajilta rahalla. Osakerahastoja on käytännössä joka lähtöön. Rahaston sijoitusfilosofia voi pohjautua maantieteelliseen jakoon tai toimialajakaumaan. Esimerkiksi kehittyvien markkinoiden rahasto voi sijoittaa maailmanlaajuisesti kehittyville markkinoille tai vaihtoehtoisesti yhteen maahan, esimerkiksi Kiinaan. Rahaston sijoituspolitiikka käy selville rahaston esitteessä ja ehdoista. (Anderson & Tuhkanen 2004, 306.)

Rahastot pyrkivät aktiivisella salkunhoidollaan parempaan tuottoon suhteessa vertailuindeksiinsä pitkällä aikavälillä. Sijoituspäätökset pohjautuvat näkemykseen markkinoista ja sijoituskohteista. Salkunhoitaja ottaa sijoituspäätöksillään kantaa nykyiseen tilanteeseen ja tulevaisuuden odotuksiin. Varainhoitajat käyttävät usein kahta analysointimallia sijoituspäätösten tukena, jotka ovat Top down - tai Bottom up-malli. Top down -malli pohjautuu lähtökohtaan, jossa lähdetään liikkeelle kansantalouden tilanteesta ja näkymistä. Pääpaino on markkinatilanteen selvittämisessä ja markkinanäkemyksen perusteella tehdään allokaatiopäätökset. Bottom up-menetelmä toimii päinvastoin verrattuna Top downiin, eli lähtökohtana on hyvien ja huonojen arvopapereiden löytäminen. Tällä perusteella tehdään päätökset rahaston sijoitusten jakaumasta. (Anderson & Tuhkanen 2004, 306.)

2.5.6 Yhdistelmärahasto

Yhdistelmärahastot ovat sekoitus osake- ja korkorahastoja. Näille rahastoille on tyypillistä se, että sijoitusten allokaatiota voidaan muuttaa markkinatilanteen ja salkunhoitajan tulevaisuuden odotuksien perusteella. Korko- ja osakesijoitusten väliset painoarvot ja prosentuaaliset vaihteluvälit kerrotaan rahastojen esitteissä ja säännöissä. Yhdistelmärahaston tuottotavoite pohjautuu yleensä prosenttiosuuksiin rahaston sijoituspolitiikkaan sopivista korko- ja osakeindekseistä. (Sijoitusrahasto-opas 2004.)

2.5.7 Indeksirahasto

Indeksirahasto on passiivisesti hoidettu rahasto, jossa salkun sijoitusten jakauma seuraa tarkasti vertailuindeksiään. Tutkimuksissa on havaittu, että suurin osa aktiivisesti hoidetuista osakerahastoista häviää tuotoissa kulujen jälkeen indeksirahastoille. Indeksirahastojen kulut ovat pienet suhteessa tavallisiin rahastoihin ja tämä perustuu siihen, että indeksirahastossa ei ole aktiivista salkunhoitoa, jolloin esimerkiksi hallinnointi palkkio voi olla alle 0,5 prosenttia, kun tavallisessa osakerahastossa hallinnointipalkkiot ovat yleensä kahden prosentin molemmin puolin. Aktiivinen salkunhoito nostaa rahastojen kulurakennetta huomattavasti. Osakeindeksirahaston tavoitteena on saada vertailuindeksiä vastaava tuotto. (Anderson & Tuhkanen 2004, 307–309.)

2.5.8 Hedge fund

Hedge fund eli absoluuttisen tuoton rahaston tavoitteena on positiivinen tuotto kaikissa markkinaolosuhteissa. Tähän pyritään hyvin aktiivisella sijoituspolitiikalla ja rahaston menestys perustuu vielä enemmän salkunhoitajan kykyihin verrattuna tavalliseen rahastoon. Absoluuttisen tuoton rahasto voisi sijoittaa listattujen ja listaamattomien yritysten osakkeisiin, erilaisiin korkosijoituksiin sekä johdannaisiin. Hedge fund-rahastot pyrkivät

hakemaan turvaavaa tuottoa sijoittamalla johdannaisiin. Hedge fund-rahastojen tuottokorrelaatio pyritään pitämään matalana osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen nähden. (Puttonen & Repo 2006, 70, 158–160.)

2.5.9 Vipurahasto

Vipurahastot ovat erikoissijoitusrahastoja, jotka käyttävät sijoituspolitiikassaan aktiivisesti johdannaisia. Johdannaisten käyttämisellä pyritään ennakoimaan osakkeiden kurssikehitystä ja käyttämällä johdannaisten tuottamaa vipua saadaan aikaan keskimääräistä osaketuottoa korkeampaa tuottoa.

Vipurahaston osuuden arvo voi lyhyellä aikavälillä heilahdella voimakkaasti mutta pitkällä tähtäimellä pyritään saamaan osakemarkkinoita parempaa tuottoa ottamalla selvästi suurempaa riskiä verrattuna tavallisiin osakerahastoihin. (Puttonen & Repo 2006, 69.)

2.6 Muut sijoitusmuodot

Muista sijoitusmuodoista voidaan mainita osakeindeksiobligatiot ja indeksiosuusrahasto eli ETF. ETF:t sijoittuvat rahastojen ja osakkeiden välimaastoon. Valittua kohdeindeksiä seuraavat rahasto-osuudet ovat samanlaista kauppatavaraa kuin tavalliset osakkeet ja niillä käydään kauppaa pörssissä. Sijoittaja sijoittaa rahasto-osuuden ostaessaan samalla kertaa kaikkiin indeksin sisällä oleviin osakkeisiin. Tällä tavoin sijoittaja saa poistettua käytännössä yrityskohtaisen riskin, jolloin jäljelle jää enää markkinariski. ETF on erittäin kustannustehokas tapa sijoittaa verrattuna tavalliseen rahastoon. Esimerkiksi suomalaisen OMXH25-indeksiosuuden hallinnointipalkkio on noin 0,2 prosenttia, jonka lisäksi sijoittaja joutuu maksamaan pörssivälittäjälleen välityspalkkion. Pitkällä aikavälillä sijoittajalle, joka sijoittaa ETF:ään, koituu huomattava korolle korkoa -hyöty kustannustehokkuuden vuoksi verrattuna sijoittajaan, joka sijoittaa tavalliseen osakerahastoon ja maksaa rahastosta huomattavasti korkeampi kuluja. (Saario 2005, 205–209.)

Osakeindeksiobligaatio koostuu joukkovelkakirjalainasta sekä osakeindeksiobligaatiosta. Osakeindeksiobligaatiossa tuotto on sidottu osakeindeksistä muodostetun osakekorin tuottoon obligaation juoksuaikana. Lainan eräpäivänä sijoittajalle palautetaan obligaatiolainan nimellisarvo sekä mahdollinen indeksihyvitys. Sijoittajalle on usein tarjolla kaksi sijoitusvaihtoehtoa, varovainen ja tuottohakuisempi, joista jälkimmäisessä riski kasvaa. (Saario 2005, 212–213.)

Matalan riskin vaihtoehdossa sijoittaja saa takaisin lainan nimellismäärän, mutta vain osan osakekorin tuotosta, esimerkiksi 65–75 prosenttia. Tuottohakuisemmassa vaihtoehdossa sijoittaja saa edelleen takaisin lainan nimellismäärän ja vähintään 100 prosenttia tai jopa enemmän osakekorin mahdollisesta tuotosta. Tuottohakuisemmassa vaihtoehdossa sijoittaja joutuu maksamaan ylikurssia 2–10 prosenttia, joten jos osakekorin tuotto jää nolnaan tai negatiiviseksi, on riskinä menettää maksettu ylikurssi ja mahdollinen merkintäpalkkio. Merkintäpalkkio sisältyy useimmiten molempiin vaihtoehtoihin, jolloin sen menettämisen riski sisältyy myös varovaiseen vaihtoehtoon. Merkintäpalkkio on yleensä 0,5 prosentin luokkaa lainan nimellisarvosta. (Saario 2005, 212–213.)

Osakeindeksiobligaatio on mielenkiintoinen vaihtoehto sijoittajalle, joka ei halua menettää pääomiaan mutta haluaa saada korkomarkkinoita parempaa tuottoa pienellä riskillä. Pieni riski tarkoittaa sitä, että jos osakeindeksiobligaatio ei tuota, niin varovainen sijoittaja joka sijoittaa esimerkiksi määräaikaiseen talletukseen saa paremman tuoton sijoitukselleen. Osakeindeksiobligaatiossa on kuitenkin mahdollisuus onnistuessaan huomattavasti suurempiin tuottoihin verrattuna riskittömiin sijoituksiin. (Saario, 2005, 212–213.)

3 SIJOITTAMISEN TOISTUVAT ILMIÖT

3.1 Pörssitrendi

Tutkimuksissa on todettu, että pörssissä tapahtuu tiettyjä toistuvia ilmiöitä, joita voi halutessaan yrittää hyödyntää omissa sijoituspäätöksissään. Pitkällä aikavälillä pörssistä voidaan tunnistaa, eletäänkö nousukautta vai laskukautta. Saarion mukaan pörssin kiertokulku voidaan jakaa kuuteen eri vaiheeseen. Ensimmäinen vaihe on nousun alku, jolloin sijoittajat uskovat vahvasti siihen, että yrityksillä on sittenkin elämisen mahdollisuuksia. Tälle vaiheelle on myös tyypillistä, että negatiiviset uutiset eivät enää pudota pörssikursseja. Toinen vaihe on nousun keskivaihe, jossa yritysten paranevat tulokset nostavat pörssikursseja entisestään. Kolmantena vaiheena tulee nousun päättyminen, jolle on tyypillistä kiihkeä keinottelujako korkealla kurssitasolla. Lisäksi uusia pörssiyrityksiä listautuu ennätystahtiin. (Saario 2005, 18.)

Edellä mainittujen vaiheiden jälkeen alkaa laskukausi. Saarion mukaan neljäs vaihe on laskun alku, jolloin osakkeiden arvonnousumahdollisuudet rapisevat korkeiden ostohintojen jälkeen. Uudet pörssilistautumiset eivät myöskään enää onnistu. Viides vaihe on laskun keskivaihe, jossa osakkeita myydään suuria määriä, koska yhtiöiden tulokset ovat alkaneet heikentyä. Viimeinen eli kuudes vaihe on laskukauden päättyminen. Tässä vaiheessa on tyypillistä, että vahvojen yhtiöiden osakkeita myydään lähes mihin hintaan tahansa. Pörssiyritysten pääomistajat tekevät muille osakkeenomistajille ostotarjouksia ja saavat yhtiön pois pörssinoteerauksen piiristä. Kuudennen vaiheen jälkeen ympyrä sulkeutuu ja kierros alkaa alusta. (Saario 2005, 18.)

3.2 Pörssivuoden sisällä tapahtuvat ilmiöt

Pörssivuoden sisällä on tutkimusten mukaan löydetty tiettyjä toistuvia ilmiöitä, joita haluttaessa voidaan yrittää hyödyntää sijoituspäätöksissä. Tutkimusten mukaan tammikuu on todennäköisin kuukausi pörssien nousulle. Aikavälillä 1964–2005 Helsingin pörssissä oli vain kahdeksan vuotta, jolloin pörssin

kehitys oli laskeva joulukuusta tammikuuhun. Ilmiö on tunnettu myös muissa maailman pörseissä. Ilmiötä on yritetty selittää usealla eri tavalla, mutta selvää syytä sille ei ole. On arvioitu, että vaikutusta on verovuoden päättymisellä sekä sillä, että sijoittajien oletetaan keskittyvän loppuvuonna myymiseen, jotta saisivat vähennyskelpoisia luovutustappioita. Instituutit siivoavat sijoitussalkustaan loppuvuodesta heikot sijoitukset pois, jotta tilinpäätöksessä ei näkyisi tappiollisia sijoituksia. Lisäksi vuoden alusta päästään lähtemään liikkeelle niin sanotusti puhtaalta pöydältä. (Lindström 2005, 131–133.)

Lindströmin mukaan toinen lähes säännönmukainen ilmiö on kuunvaiheilmio, jossa osakekurssit vahvistuvat aivan kuukauden lopussa. Tällekin ei ole olemassa yksiselitteistä syytä. Lindströmin oman teorian mukaan sijoittajat pyrkivät kaunistelemaan kuukauden lopun tilannetta salkkuraporteissaan, jotta salkun tuotto näyttäisi paremmalta. Toinen mahdollisesti vaikuttava tekijä on se, että hallinnointipalkkiot lasketaan usein kuukauden viimeisen päivän salkun arvon perusteella. (Lindström 2005, 133.)

Tammikuun ilmiölle päinvastainen tilanne on usein syys-lokakuussa. Maailman pörseissä pahimmat pörssiromahdukset ovat ajoittuneet yleensä lokakuuhun. Helsingin pörssissä heikoin kuukausi on yleensä syyskuu, ja lokakuu toiseksi heikoin. Tämän taustalla saattaa olla myönteisten virikkeiden, kuten tilinpäätösten ja osinkojen, puuttuminen. Osansa voi olla myös sijoittajien verosuunnittelulla ja pyrkimyksellä laittaa salkku esittelykuntoon tilinpäätöstä varten. (Lindström 2005, 133–134.)

Amerikkalaiset tutkimukset ovat havainneet myös sen, että kurssit vahvistuvat usein viikonloppua kohti. Maanantai on pörssipäivistä yleensä heikompi kuin muut päivät. Lisäksi Helsingin pörssillä on tapana vahvistua pörssipäivän loppua kohti. Tämän Lindström arvelee olevan seurasta siitä, että amerikkalaiset alkavat käydä kauppaa iltapäivällä Suomen aikaa ja Yhdysvaltojen pörssit vaikuttavat myös osaltaan Helsingin pörssin kehitykseen. (Lindström 2005, 135.)

Saariokin on kiinnittänyt kirjassaan huomiota pörssissä tapahtuviin säännönmukaisiin ilmiöihin, joita hyödyntämällä voidaan korkealla todennäköisyydellä ansaita lisätuottoja ja välttää tappioita. Sijoittamalla osakkeisiin lokakuun lopussa, myymällä ne viimeistään huhtikuun lopussa pois ja taas ostamalla osakkeet uudestaan lokakuun lopussa päästään historian mukaan parhaaseen lopputulokseen. Saario on kirjassaan laskenut esimerkin siitä, millaiseen lopputulokseen edellä mainitulla sijoitusstrategialla oltaisiin päästy Dow Jones -indeksin perusteella aikavälillä 1950–2002. (Saario 2005, 31–33.)

Vuonna 1950 tehty 10 000 dollarin sijoitus olisi yllä mainittua strategiaa noudattaen kasvanut 46-kertaiseksi vuoden 2002 loppuun mennessä. Jos sijoitusstrategia olisi ollut päinvastainen, eli oltaisi ostettu osakkeita huhtikuun lopulla ja myyty lokakuun lopussa pois, 10 000 dollarin sijoituksesta olisi samalla aikavälillä jäljellä enää 8375 dollaria. Saario on tutkinut ilmiötä myös muissa maailman pörsseissä ja se toteutuu myös esimerkiksi Venäjällä ja Helsingissä. Venäjällä ilmiö on ollut vuosina 1995–2004 vieläkin voimakkaampi kuin Yhdysvalloissa. Suomessakin sama ilmiö on havaittavissa, mutta lievempänä kuin esimerkiksi Venäjällä. Ilmiö on siis selvä, mutta sen hyödyntäminen johtaa Suomessa myyntivoitosta maksettavaan 28 prosentin pääomatuloveron maksamiseen, joka osaltaan syö tuottoja. (Saario 2005, 31–33.)

4 SUBPRIME-KRIISI

4.1 Subprime-kriisin taustaa

Subprime-kriisin tausta lähtee liikkeelle loppuvuodesta 2001, jolloin Fedin ohjauskorko laski kahteen prosenttiin ja sen alle. Tätä ajanjaksoa kesti vuosien 2004–2005 vaihteeseen asti. Koska raha on ollut edullista kuluttajille, he ovat velkaantuneet voimakkaasti ostaessaan esimerkiksi asuntoja. Alhaisen korkotason myötä sijoittajat ovat samaan aikaan pyrkineet löytämään paremmin tuottavia sijoituskohteita. Tämän yhtälön seurauksena amerikkalaiset pankit alkoivat luotottaa myös heikon luottoluokituksen omaavia asiakkaita. Näistä korkeamman riskin lainoista pankit saivat toki parempaa korkoa, joissa riskilisiä saattoi olla jopa useita prosentteja suurempi kuin ns. hyvissä lainoissa. (Elo 2007.)

Subprime-lainojen ongelmat alkoivat realisoitua pienellä viiveellä Fedin alettua nostaa ohjauskorkoaan vuoden 2004 lopussa. Subprime-lainoille oli tyypillistä, että ensimmäiset vuodet saattoivat olla korottomia tai alkuajan lyhennys oli muuten matalampi. Ongelmat alkoivat yleensä silloin, kun lainanmaksajat lopulta joutuivat maksamaan todellista lyhennystä. Lyhennysongelmaa saatettiin lykätä ottamalla uusi laina, jolla maksettiin entinen laina pois. Tämä onnistui, koska asuntojen hinnat Amerikassa olivat nousseet yhtäjaksoisesti 1990-luvun alusta. Todelliset ongelmat alkoivat, kun Fedin ohjauskorko nousi vuoden 2004 kesäkuun vajaan parin prosentin pohjalukemista vähän yli viiteen prosenttiin. Tämä aiheutti sen, että lainojen korot nousivat huimasti ylöspäin ja samaan aikaan asuntokauppa alkoi hiipua. Asuntokaupan hiipumisen seurauksena asuntojen hinnat kääntyivät laskuun ja Subprime-luottoja ottaneet eivät voineet enää ratsastaa asuntojen hintojen nousun seurauksena tapahtuneella varallisuuden nousulla. Tämän vuoksi lainoja jouduttiin lyhentämään ja heikon maksukyvyyn omaavat asiakkaat joutuivat ongelmiin. Järjestämättömien Subprime-lainojen määrä on noussut yli 10 prosenttiin lainoista. (Hulkko 2007).

Vuonna 2001 myönnettyjen Subprime-lainojen määrä oli 52 miljardia dollaria. Vastaava lukema vuosina 2005 ja 2006 oli 400 miljardia dollaria. Yhteensä Subprime-lainoja on myönnetty 1300 miljardin dollarin edestä, joten kyseessä on suhteellisen iso bisnes. Subprime-lainoja myöntäneet pankit ja rahoitusyhtiöt paketoivat lainoja erilaisiksi joukkovelkakirjoiksi, joiden vakuutena olivat lainojen kohdevakuudet. Näitä roskalainasijoituksia löytyy ympäri maailmaa pankkien, sijoitusyhtiöiden ja rahastojen sijoitussalkuista. Tätä kautta ne koskettavat myös yksittäistä sijoittajaa, joka on sijoittanut rahastoon, jonka salkussa kyseisiä roskalainasijoituksia on. Alkuperäisen lainan myöntäjän kannalta lainojen arvopaperistaminen pienentää ja hajauttaa riskiä. (Hulkko 2007.)

4.2 Subprime-kriisin seuraukset

Subprime-ongelmat alkoivat realisoitua vuoden 2007 heinäkuussa. Asuntojen hintojen voimakkaan laskun vuoksi Subprime-lainojen vakuudet eivät enää riittäneet kattamaan lainoja, joista alkoi tulla luottotappioita asiakkaiden jouduttua maksuvaikeuksiin. Tämän tultua ilmi arvopaperistettujen roskalainojen arvot alkoivat laskea voimakkaasti, koska kukaan ei uskaltanut ostaa niitä tappioiden pelossa. Tästä johtuen tahot, jotka olivat sijoittaneet näihin obligaatioihin, joutuivat kirjaamaan huomattavia arvonalennuksia sijoitussalkuihinsa. Samaan aikaan lukuisat pankit, jotka olivat myöntäneet näitä roskalainoja, joutuivat vaikeuksiin järjestämättömien lainojen vuoksi. (Hulkko 2007.)

Subprime-kriisin seurauksena Yhdysvalloissa on joutunut lopettamaan vuoden 2006 lopun jälkeen 214 eri asuntorahoittajaa. Mortgagedaily.comin mukaan viime vuonna USA:ssa kaatui 150 asuntopankkia ja sen lisäksi 43 alan pankkia siirtyi kilpailijan omistukseen. Nämä jättimäiset ongelmat ovat seurausta siitä, että laina-asiakkaat eivät ole pystyneet suoriutumaan velvoitteestaan lainojen lyhennyksien suhteen. Tilannetta ei helpota yhtään sekään tieto, että vuosien 2009–2010 aikana 1,8 miljoonan asuntolainan korko tulee nousemaan voimakkaasti johtuen Subprime-luottojen edullisista ensimmäisistä vuosista. (USA:ssa lopettanut noin 200 asuntopankkia 2008.)

Amerikan suurin asuntorahoittaja Countrywide on joutunut Subprime-kriisin seurauksena romahduksen partaalle. Bank of America pelasti Countrywiden romahdukselta ostamalla pankin noin 4,0 miljardilla dollarilla. Vuoden 2007 elokuun jälkeen Countrywiden osakkeen arvo on laskenut yli 80 prosenttia ja pankin markkina-arvosta on kadonnut kymmeniä miljoonia dollareita (Bank of America pelasti kriisipankin Countrywiden 2008). Toinen merkittävä Subprime-kriisistä kärsivä pankki on ollut Yhdysvaltojen viidenneksi suurin investointipankki Bear Stearns, joka käytännössä lähes teki konkurssin 17.3.2008. Pankin arvo oli vuosi sitten vielä 20 miljardia dollaria, mutta sen arvo oli romahtanut 14.3.2008 mennessä 3,5 miljardiin dollariin. Maanantaina 17.3.2008 JPMorgan Chase osti Bear Stearnin pilkkahintaan 236 miljoonalla dollarilla. (Herrala 2008b.)

Uusin finanssikriisin uhri on konkurssin partaalle ajautunut amerikkalainen rahoitusyhtiö CIT Group, jonka normaalit rahoituslähteet ovat kuivuneet kriisin seurauksena. Pienten ja keskisuurten yritysten rahoitukseen keskittynyt CIT joutui 20.3.2008 ottamaan käyttöönsä koko 7,3 miljardin dollarin luottolimitin, johon se turvautuu vain äärimmäisessä hädässä. Rahoitusyhtiö yrittää kaikin keinoin parantaa likviditeettiasemaansa, mutta rahoittajat ja sijoittajat pelkäävät, että CIT ei pysy pystyssä nykyisissä markkinaolosuhteissa. CITin osake on laskenut vajaassa vuodessa noin 85 prosenttia. CITin ongelmien taustalta löytyy myös Subprime-luottoja, joista se kantaa riskiä 10 miljardin dollarin edestä. Luottokriisin seurauksena pankit ovat alkaneet jarruttaa kaikenlaisten luottojen myöntämistä. (USA:ssa taas finanssitalo vaarassa kaatua 2008.)

Subprime-kriisin aiheuttamat kokonaistappiot eivät ole läheskään vielä selvillä, mutta arvioita on esitetty erilaisista luvuista. Sveitsiläinen investointipankki UBS ennakoi rahoitusalan kärsivän vielä lähes 400 miljardin euron tappiot Subprime-kriisin seurauksena. UBS on itse kirjannut tähän mennessä 12,6 miljoonan euron alaskirjaukset. (UBS ennakoi vielä satojen miljardien subprime-tappioita 2008.) G7-maiden johtajat arvelivat Tokion kokouksessaan helmikuussa tappioiden suuruudeksi 280 miljardia euroa. Wall Streetin investointipankit ovat julkaisseet tietoja yhteensä 84 miljardin euron tappioista.

Fed puolestaan on arvioinut Subprime-tappioiden suuruudeksi 70–105 miljardia euroa vuodelta 2007. (Subprimesta tulossa 400 miljardin dollarin lasku 2008.)

Kansainvälisen valuuttarahaston IMF:n mukaan Subprime-riskit voivat olla lähemmäs 1000 miljardia dollaria. IMF:n ennusteen mukaan Subprime-asuntolainoista ja niistä johdetuista sijoitusinstrumenteista syntyy 565 miljardin tappiot. Tämän lisäksi noin 400 miljardin dollarin tappiot kasaantuvat yrityslainojen, kulutusluottojen ja kaupallisten kiinteistöjen markkinoilta. Tämän mukaan tappioriski olisi noin 945 miljardia dollaria. Lisäksi Princetonin yliopiston ekonomisti Paul Krugman on esittänyt jo aiemmin suurusluokaltaan saman 1000 miljardin dollarin tappioennusteen. Wall Streetin ekonomistit puolestaan laskevat ennusteissaan tappioiden suuruusluokan 400-600 miljardiin dollariin. Pankit ovat tähän mennessä ilmoittaneet vasta 200-300 miljardin dollarin alaskirjauksista, joten kriisistä on todennäköisesti nähty vasta alku. (Herrala 2008a.)

Tappioita on aiheutunut myös vakuutusyhtiöille. Maailman suurin vakuutusyhtiö American International Group kertoi 29.2.2008 historiansa suurimmasta neljännesvuositappioista, jotka johtuivat 7,3 miljardin euron alaskirjauksista. (UBS ennakoi vielä satojen miljardien subprime-tappioita 2008.) Subprime-kriisi aiheuttaa amerikkalaisille vakuutusyhtiöille ennätysmäiset tappiot. Nämä ylittävät jopa hirmumyrsky Katrinan aiheuttamat vaateet. Hirmumyrsky Katrina on ollut tähän mennessä Yhdysvaltojen pahin luonnonkatastrofi. Vakuutusyhtiöt ovat tähän mennessä joutuneet kirjaamaan alas 38 miljardin tappiot Subprime-kriisin seurauksena. (Vakuuttajien subprime-tappiot nousevat jo 38 miljardiin dollariin 2008.)

4.3 Subprime-kriisin vaikutukset Yhdysvaltojen talouteen

USA on edelleen maailman suurin talousmahti, vaikka sen merkitys on ajan saatossa pienentynyt. Tämän vuoksi USA:ssa vellovan finanssikriisin vaikutukset heijastuvat globaalisti joka puolelle maailmaa ja ongelmat koskettavat varsinkin rahoitusjärjestelmää. Yhdysvaltojen keskuspankki

Federal reserve on joutunut käyttämään poikkeuksellisen voimakkaita keinoja hallitakseen kriisiä. Investointipankki Bear Stearnin joutuessa vaikeuksiin Fed pelasti pankin takaamalla sille väliaikaisen rahoituksen. Tämä tarkoitti sitä, että keskuspankki joutui turvautumaan poikkeusvaltuuksiin, joita oli viimeksi käytetty 1930-luvun suuren laman pankkikriisissä. (Kukkonen 2008, 5.)

Maanantaina 17.3.2008 Fed turvautui hätätoimiin, sillä se alkoi tarjota rahoitusta myös osakevälittäjille. Viimeksi välittäjät ovat saaneet rahaa Fediltä 1930-luvun suuressa lamassa. (Herrala 2008b, 3.) Lisäksi Fed on laskenut ohjaukorkoan kolme prosenttia vuoden 2007 syyskuun 5,25 prosentin tasosta aina viimeisimmän 18.3.2008 tapahtuneen koron laskun jälkeiseen 2,25 prosentin tasoon. (Wall Streetillä uskomaton nousupäivä 2008).

Kukkosen mukaan USA:n talous on vajonnut jyrkästi taantumaan luottojen supistumiskierteen vuoksi. Kyse ei ole enää pelkästään hoitamattomien asuntolainojen aiheuttamista tappioista pankeille, vaan yleisestä pankkien ja finanssilaitosten keskinäisen luottamuksen puutteesta ja häviämisestä. Kukkosen mukaan se on kohtalokasta finanssijärjestelmälle ja maan taloudelle. (Kukkonen 2008, 5.)

Rahoitus- ja luottojärjestelmän ongelmaksi luottokriisin seurauksena on tullut se, että luotonottajat ja luotonantajat ovat ketjutetuilla järjestelyillä siirtyneet liian kauaksi toisistaan. Tämän seurauksena ei enää tarkkaan tiedetä, ketkä ja millä osuuksilla ovat vastuussa luottojen takaisinmaksusta ja mahdollisista tappioista. Tämä taas on aiheuttanut sen, että pankkien keskinäinen luottamus on heikentynyt. (Kukkonen 2008, 5.)

Kukkosen mukaan luottojen supistumisen kierre on hankala tilanne, koska talouden lamaantumista on miltei mahdotonta pysäyttää. Luotonannon supistuminen vähentää investointeja ja kulutusta. Tämä lisää yritysten tappioita ja kuluttajien maksuvaikeudet kasvavat, mistä johtuen pankkien luottotappiot myös lisääntyvät. Tämän seurauksena taas pankkien omat pääomat supistuvat ja kassavaranto- sekä vakavaraisuussäännökset pakottavat pankit pienentämään entisestään luotonantoa. Tämän seurauksena negatiivinen kierre jatkuu edelleen. (Kukkonen 2008, 5.)

Ronkaisen artikkelissa Aktian pääekonomisti Timo Tyrväinen sanoo, että Yhdysvalloissa on ollut nähtävissä selkeästi luottolaman merkit. Tyrväisen mukaan pankkien taseet ovat sellaiset, että ne eivät enää pysty tai halua antaa uusia luottoja. Luottokriisi on Yhdysvalloissa levinnyt asuntolainoista laajasti myös muihin lainoihin, esimerkiksi autolainoihin ja kulutusluottoihin. (Ronkainen 2008.)

Finanssikriisin seurauksena dollarin arvo on laskenut voimakkaasti suhteessa euroon. Tämä johtuu siitä, että ulkomaalaiset sijoittajat ovat alkaneet vetää pääomiaan pois Yhdysvaltojen markkinoilta. Erityisesti Aasian ja öljyntuottajamaiden ylijäämäiset taloudet ovat rahoittaneet pitkään USA:n vaihtotaseen ja liittovaltion suuria alijäämiä, mutta nyt niiden luottamus USA:n talouteen on mennyt. Dollarin arvon heikkeneminen ja rahavirtojen pako kärjistää heikkoa finanssitilannetta entisestään. (Kukkonen 2008, 5.)

Kukkonen arvelee, että lisää suuriakin pankkeja saattaa mennä nurin, tai niitä pelastetaan keskuspankin tai liittovaltion varoilla. Fed on ilmoittanut hiljattain uudesta luottojärjestelystä, jolla investointipankit saavat huomattavat määrät keskuspankin rahoitusta kuukaudeksi. Tähän on varattu rahaa kaikkiaan 200 miljardia dollaria. Fed hyväksyy vakuudeksi korkeimpaan (AAA) luokkaan arvostettuja kiinnitysluottopapereita. Tämä tarkoittaa sitä, että Fed ottaa kantaakseen mahdollisia investointipankkien konkurssien seurauksia. Tämä on poikkeuksellista, sillä aiemmin ainoastaan talletuspankeilla on ollut mahdollista saada rahoitusta vastaavilla ehdoilla. (Kukkonen 2008, 5.)

4.4 Subprime-kriisin vaikutukset Suomessa

Ronkainen käsittelee artikkelissaan USA:n pankkikriisin vaikutuksia Suomessa ja suomalaisille. Artikkelissa haastatellun Aktian pääekonomistin Timo Tyrväisen mukaan Suomessa ei ole toistaiseksi näkynyt mitään hälyttävää. Euroopassa tuli syksyn aikana tietoon alaskirjauksia, mutta vastaavanlaista jatkuvien huonojen uutisten sarjaa kuin Yhdysvalloissa ei ole Euroopassa esiintynyt. Tapiola-ryhmän pääekonomisti Jari Järvinen on samoilla linjoilla Tyrväisen kanssa, eli hän ei näe tällä hetkellä varsinaisia

riskejä Suomessa. Järvisen mukaan pankkikriisi koskettaa silti myös suomalaisia pankkeja. Tämä johtuu siitä, että kansainvälinen pankkijärjestelmä on hyvin integroitunutta ja kytköksissä toisiinsa. Järvinen näkisi mielellään, että ongelmat koskisivat vain USA:ta, mutta se koskettaa myös eurooppalaisia sekä aasialaisia pankkeja ja sitä kautta kriisi vaikuttaa välillisesti myös suomalaisiin pankkeihin. Tällä hetkellä voimakkaimmin oireet näkyvät Yhdysvalloissa. (Ronkainen 2008.)

Tyrväisen mukaan eurooppalaisten pankkien tekemät alaskirjaukset eivät ole aiheuttaneet samanlaista negatiivista kierrettä kuin Yhdysvalloissa. Tyrväisen mukaan se kertoo siitä, että Subprime-korot ovat amerikkalainen ilmiö ja sen vuoksi niiden ongelmat esiintyvät pääasiassa Yhdysvalloissa. Tyrväisen arvion mukaan Eurooppaan ne ovat levinneet vain eksoottisten paketoitien kautta. (Ronkainen 2008.)

Pankkikriisi on aiheuttanut Euroopassa sen, että markkinakorot ovat tällä hetkellä huomattavasti korkeammalla kuin ohjauskorot. Tavalliselle kansalaiselle tämä näkyy lainanhoitokuluissa ja lainaehdoissa. Suomalaisten pankkien luottoriskit eivät ole Tyrväisen mukaan kasvaneet ja lisäksi lainansaanti on kilpailutilanteessakin pysynyt terveellä pohjalla. Järvisen mukaan Yhdysvaltojen pankkikriisin vaikutukset näkyvät siinä, että Euroopan keskuspankki on joutunut tarjoamaan lisärahoitusta pankkijärjestelmään. Lisäksi lyhyet korot ovat olleet nousussa Euroopassa ja vakuudellisten sekä vakuudettomien korkojen ero kasvanut voimakkaasti. Tämä taas aiheuttaa sen, että rahoituskustannukset nousevat niin pankeilla, yrityksillä kuin yksityisilläkin. (Ronkainen 2008.)

Kapasen artikkelissa professori Vesa Puttonen kertoo pelkäävänsä, että USA:n asuntorahoituskriisi leviää maan talouteen pahemmin kuin viime aikoina on odotettu. Puttonen sanoo, että jos Yhdysvallat putoaa taantumaan, se voi levitä myös Eurooppaan ja Suomeen. Puttonen kehottaakin suomalaisia varovaisuuteen ja arvioimaan sen, miten suuren velka- ja varallisuuspotin kanssa tulevaisuudessa pärjää. Jos taantuma tulee Suomeen, se saattaa pysäyttää asuntojen hintojen nousun ja tämän vuoksi on syytä miettiä, miten suuri osa varallisuudesta kannattaa pitää kiinteistöissä.

Puttonen näkee myös positiivisia asioita, kuten sen, että suomalaisten ei tarvitse pelätä työpaikkojensa puolesta. Tämä on seurausta siitä, että suomalaiset yritykset hyötyvät Venäjistä ja Aasiasta. Lisäksi ihmisiä on siirtymässä eläkkeelle ja Suomi on menossa kohti työvoimapulaa. Puttosen mukaan USA:n vaikutus Suomeen ei ole enää niin iso kuin ennen. Hän näkee myös, että Venäjän kasvu voi kompensoida Yhdysvaltojen vaikeuksia. (Kapanen 2008.)

4.5 Subprime-kriisin vaikutukset osakemarkkinoihin

Hurrin artikkelin mukaan vuoden 2007 heinäkuun jälkeinen kurssilasku on sulattanut liki 20 prosenttia maailman osakemarkkinoiden arvosta. Hurrin mielestä näin voimakas kurssilasku alkaa tuntua pitkäaikaisessakin osakesijoituksen tuotossa, ja kymmenen vuoden toteutunut keskituotto on kuihtunut keskinkertaisen kehnoksi. Maailman osakkeille laskettu kymmenen vuoden toteutunut tuotto oli juuri ennen kurssilaskun alkua, heinäkuun puolessa välissä vuonna 2007, seitsemän prosenttia. Kyse on vuotuisesta keskituotosta, jonka osakkeet ovat kymmenessä vuodessa tuottaneet nousuineen ja laskuineen. Lisäksi kyse on ns. kokonaistuotosta, joka huomioi myös maksetut osingot. MSCI laski 7.3.2008 MSCI World-maailmanindeksilleen kymmenen vuoden keskimääräiseksi vuosituotoksi enää vajaat neljä prosenttia. Hurrin mukaan nopeat muutokset osakemarkkinoiden pitkäaikaisissa keskimääräisissä tuotoissa muistuttavat sijoittajia osakemarkkinoille kuuluvista riskeistä. (Hurri 2008.)

Muutaman prosenttiyksikön ero saattaa tuntua pieneltä, mutta pitkän ajan kuluessa pienilläkin tuottoeroilla voi olla sijoittajan kokonaistuottoon merkittävä vaikutus. Seitsemän prosentin tasainen vuosituotto kasvattaisi sijoituksen arvon kaksinkertaiseksi suunnilleen kymmenessä vuodessa. Mutta vajaan neljän prosentin vuosituotolla sijoituksen arvon tuplaamiseen kuluu jo kaksikymmentä vuotta. Hurrin mukaan toteutuneet tuotot eivät ole tae tulevasta, joten viimeaikainen kurssilaskukin kertoo enemmän osakemarkkinoiden luonteesta kuin tulevista tuotoista. Tuottotilastot kehittyvät väijäämättä heikoiksi, vaikka viimeaikainen kurssien lasku hellittäisi ja pörssit

toipuisivat nousuun. Tämä on Hurrin mukaan seurausta siitä, että vajaa kymmenen vuotta sitten maailman pörssit olivat juuri sekoamaisillaan kaikkien aikojen teknohuumaan. Parin lähivuoden aikana laskettavista kymmenen vuoden tuottotilastoista lähtötaso nousee nykykursseja reippaasti korkeammalle. (Hurri 2008.)

Lampisen mukaan Yhdysvaltojen, Euroalueen ja Suomen osakemarkkinoilla on koettu jo neljä peräkkäistä laskukuukautta. Vuoden 2007 marraskuusta lähtien osakkeiden arvot ovat olleet kuukauden lopussa alempana kuin kuukauden alussa. Vuoden 2007 lokakuusta Yhdysvaltojen 500 suurinta osaketta sisältävä S&P 500 -indeksi on laskenut 15 prosenttia maaliskuun 2008 alkuun mennessä. Jos tarkastellaan vuotta taaksepäin maaliskuun 2008 alusta, kurssien lasku on ollut Lampisen mukaan yllättävän lievää, sillä osakkeiden arvosta on kadonnut vain kolme prosenttia. Edellä mainitut muutokset on laskettu dollareissa. Euroissa tehtynä saman laskutoimituksen lopputulos olisi merkittävästi heikompi, sillä dollarin arvo suhteessa euroon on heikentynyt selkeästi. (Lampinen 2008.)

Suomalaisia osakkeita seuraava OMX Helsinki Capped -indeksi on heikentynyt neljässä kuukaudessa 17 prosenttia. Saman verran laskua on kertynyt myös euroalueen osakkeita kuvaavalle Euro Stoxx-indeksillä. Vuoden 2007 heinäkuusta vuoden 2008 maaliskuun alkuun laskua on tullut suomalaisten osakkeiden kohdalla 19 prosenttia ja euroalueen osakkeiden kohdalla 20 prosenttia. Osakekurssien pitkästä laskusta käytetään nimitystä ”karhumarkkinat”, englanniksi bear market. Määritelmän mukaan karhumarkkinat vallitsevat silloin, kun osakkeet ovat laskeneet 20 prosenttia viimeisimmän 12 kuukauden aikana olleesta kurssihuipusta. Karhumarkkinoiden määritteisiin kuuluu myös se, että kurssilasku kestää useita kuukausia. Kehittyvien markkinoiden osakekurssit ovat kestäneet yllättävän hyvin markkinoiden turbulenssia. MSCI Emerging Markets -indeksi on dollareissa laskettuna seitsemän prosenttia korkeammalla maaliskuun alussa 2008 kuin 2007 syyskuussa. (Lampinen 2008.)

5 TUTKIMUKSEN TAUSTATIEDOT

5.1 Tutkimusongelma

Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää keskisuomalaisten osakesäästäjien suhtautumista Subprime-kriisiin. Tutkimuksella selvitettiin myös sitä, miten kriisi on vaikuttanut ja tulee mahdollisesti vaikuttamaan sijoituspäätöksiin. Tutkimuksessa haettiin myös vastauksia siihen, millaisia muutoksia sijoitussalkkuun on mahdollisesti tehty Subprime-kriisin vuoksi. Lisäksi pyrittiin selvittämään, yllättivätkö Subprime-kriisi ja sen vaikutukset sijoittajia. Lopuksi selvitettiin, millaisena osakesäästäjät näkevät kuluvan vuoden 2008 sijoitusmarkkinoilla.

5.2 Tutkimusmenetelmä

Tämän opinnäytetyön tutkimusmenetelmänä käytettiin kvalitatiivista lähestymistapaa ja tiedonkeruumenetelmänä teemahaastattelua. Kvalitatiivisessa eli laadullisessa tutkimuksessa on lähtökohtana todellisen elämän kuvaaminen. Lisäksi laadullisessa tutkimuksessa pyritään tutkimaan kohdetta tai aihetta mahdollisimman kokonaisvaltaisesti. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2000, 152.)

Teemahaastattelun käyttöön päädyttiin sen vuoksi, että menetelmä on joustava ja sen avulla pääsee syvällisempään vuorovaikutukseen haastateltavan kanssa verrattuna kyselylomakkeeseen. Hirsjärven ja Hurmeen mukaan teemahaastatteluun liittyy useita etuja verrattuna esimerkiksi kyselylomakkeeseen. Haastattelussa on suuremmat mahdollisuudet motivoida haastateltavia ja haastattelu suo myös enemmän mahdollisuuksia tulkita kysymyksiä. Haastatteluun liittyy myös joitakin haittapuolia, koska sen katsotaan sisältävän paljon virhelähteitä, jotka saattavat johtua niin haastateltavasta kuin haastattelijastakin. Lisäksi haastattelujen perusteella saadun aineiston analysointi, tulkinta ja raportointi on hankalaa. (Hirsjärvi & Hurme 2000, 35–36.)

5.3 Tutkimuksen kohderyhmä

Tutkimuksessa haastateltiin kuutta keskisuomalaista osakesäästäjää. Haastateltavien ikähaarukka oli 22–68 vuotta. Nuorin haastateltavista oli opiskelija ja iäkkäimmät olivat eläkkeellä. Väliin mahtui erilaisissa työtehtävissä olevia henkilöitä. Kaikki haastateltavat olivat miehiä. Keski-Suomen osakesäästäjien puheenjohtaja Olli Turunen auttoi haastateltavien löytämistä toimittamalla parikymmentä nimeä sisältävän listan jäsenistä, joita voitaisiin korrektisti pyytää haastatteluun. Haastateltavat valittiin listalta satunnaisesti. Osakesäästäjät suhtautuivat haastatteluun erittäin myönteisesti, sillä vain yksi kysytyistä haastateltavista kieltäytyi haastattelusta.

Haastattelut toteutettiin puhelinhaastatteluna, joka nauhoitettiin puhelin kaiuttimen kautta myöhempää analysointia varten. Haastattelut tehtiin viikoilla 12 ja 13. Haastattelujen ajankohta oli tutkimuksen kannalta mielenkiintoinen, sillä osakemarkkinat olivat haastattelujen aikaan erittäin hermostuneet ja Yhdysvalloista tuli tuoretta tietoa Subprime-kriisin seurauksena vaikeuksissa olevista pankeista. Tämä taas aiheutti heijastuksia osakkeiden kursseihin kautta maailman.

6 TUTKIMUKSEN TULOKSET

6.1 Taustatietoa haastateltavista

Haastateltavat on tietosuojaan vuoksi nimetty anonyymisti kirjaimilla A, B, C, D, E ja F. Haastateltavilla henkilöillä oli kokemusta osakesäästämisestä hyvin erilaisilta aikaväleiltä. Pisimmillään kokemusta osakesäästämisestä oli noin 35 vuotta ja lyhimmillään vajaa kolme vuotta. Näiden kahden ääripään välillä jakauma oli tasainen. Lähes kaikki haastateltavista olivat perheellisiä, joskin lapset olivat yleensä jo lähteneet maailmalle. Joukkoon mahtui yksi perheetön. Haastateltavien koulutustausta vaihteli kansakoulusta diplomi-insinööriin ja joukossa oli yksi opiskelijakin.

6.2 Haastateltavien aktiivisuus osakemarkkinoilla ja markkinoiden seurannassa

Haastateltavat seuraavat markkinoiden kehitystä hyvin aktiivisesti, suurin osa päivittäin. Markkinoiden seuranta tapahtuu enimmäkseen internetin kautta, josta saa reaaliaikaista tietoa laidasta laitaan. Ylivoimaisesti suosituin ja käytetyin tietolähde oli Kauppalehden verkkosivut ja myös painettu lehti. Muita suosittuja kohteita seurannassa olivat Nordnetin, Taloussanomien, Arvopaperin ja Talouselämän verkkosivut. Muista medioista kannatusta saivat television talousuutiset ja tavalliset sanomalehdet, mutta huomattavasti vähemmässä määrin.

Kaupankäynnin aktiivisuus vaihteli riippuen haastateltavien sijoitussalkuista ja käytettävästä sijoitusstrategiasta. Lisäksi osalla haastateltavista kaupankäynnin aktiivisuuteen on vaikuttanut osaltaan Subprime-kriisi. Haastateltavat B ja E pyrkivät noudattamaan sijoituksissaan enemmän osta ja pidä -taktiikkaa. Haastateltava B kertoi seuraavasti omasta sijoitusfilosofiastaan.

”Se tahtoo olla, että menee enemmän kulujen puolelle, jos rupeaa aktiivisemmin käymään kauppaa ja lisäksi tulee sitten veroseuraamuksia”. ”Lyhyttä kauppa en harrasta, vaan tarkoituksena on pitää osaketta aina pidempään kun se hankitaan”.

Haastateltava E taas perusteli osta ja pidä -taktiikkaansa seuraavalla tavalla:

”Tässähän on nuorella miehellä aikaa odottaa.”

Kauppoja tehtiin yleensä muutamasta kaupasta vähän reiluun kymmeneen kauppaan vuodessa. Haastateltavista A ja F harrastavat lyhyttä kauppaa, joskus jopa päiväkaupan muodossa. Molemmilla on lisäksi toinen ns. pitkä osakesalkku, jota pyöritetään huomattavasti maltillisemmin. Subprime-kriisi on osalla haastatelluista lisännyt aktiivisuutta sekä ostoissa että myynneissä. Tätä aihetta käsitellään tarkemmin kappaleessa 6.4 Subprime-kriisin vaikutukset sijoitussalkkuihin.

6.3 Sijoitussalkkujen rakenne ja jakauma

Haastateltavista kaikilla oli luonnollisesti sijoitussalkuissaan osakkeita eri suuruisilla osuuksilla. Käyttötilien lisäksi puolella haastatelluista oli käytössä erilaisia säästötilejä tai määräaikaista talletuksia. Edellä mainittujen lisäksi käytettyjä sijoitusinstrumentteja olivat rahastot erilaisilla teemoilla. Rahastoja oli käytössä useita erilaisia ja ne vaihtelivat lyhyen koron rahastoista aina erikoissijoitusrahastoihin, joiden sijoituskohteena olivat esimerkiksi Brasilia, Intia ja Thaimaa. Yhdellä haastatelluista oli osana sijoitussalkkuaan myös osakeindeksi obligaatiolaina. Lisäksi eräs haastatelluista oli sijoittanut aikoinaan ETF:ään, mutta oli realisoinut sijoituksen pois vuoden 2007 lopulla. Haastelluista yhdellä oli sijoitussalkussaan lisäksi vakuutusäästöjä, jotka olivat jakautuneet eläkevakuutukseen ja sijoitusvakuutukseen. Yhdellä haastatelluista oli pankin välittämä vaihtovelkakirjalaina osana sijoitussalkkuaan.

Yhteenvetona voidaan sanoa, että haasteltavilla oli kattavasti käytössään erilaisia sijoittamisen välineitä. Lisäksi he olivat erittäin hyvin perillä erilaisista säästämisen ja sijoittamisen muodoista sekä niiden eduista ja haitoista. Osa haastelluista oli kiinnostunut ETF:stä, mutta haasteltujen mukaan niistä ei ole vielä kovin paljon tietoa, eikä vaihtoehtojakaan ole kovin paljon käytössä.

Haastateltavien sijoitussalkkujen rakenne ja jakauma oli seuraavanlainen:

Haastateltava A:

- Osakkeissa 70 %
- Eläkevakuutuksessa 7,5 %
- Sijoitusvakuutuksessa 7,5 %
- Vaihtovelkakirjalainassa 15 %

Haastateltava B:

- Osakkeissa 45 %
- Osakeindeksi obligaatiossa 25 %
- Pankkitalletuksissa ja käteisenä 30 %

Haastateltava C:

- Osakkeissa 35 %
- Pankkitalletuksissa 65 %

Haastateltava D:

- Osakkeissa 90 %
- Rahastoissa 10 %

Haastateltava E:

- Osakkeissa 40 %
- Rahamarkkinasijoituksissa 60 %

Haastateltava F:

- Osakkeissa 80 %
- Rahastoissa 20 %

6.4 Subprime-kriisin vaikutukset sijoitussalkkuihin

Haasteltava A on ottanut sijoituksissaan huomioon Subprime-kriisin pyrkimällä karsimaan osakesalkusta pois sellaisia yhtiöitä, jotka ovat sidoksissa Yhdysvaltoihin. Hän olisi tehnyt myyntejä ehkä enemmänkin, mutta on joutunut olemaan myyntien suhteen vähän varovainen, jotta verotaakka ei kasvaisi liian suureksi. Myynnit alkoivat vuoden 2007 kesällä ja jatkuivat edelleen joulukuussa. Ostoja takaisin salkkuun alettiin tehdä tammikuussa, helmikuussa ja maalikuussa. Haastatteleva A harmitteli, että oli ostojen suhteen ehkä liian aikaisessa, mutta sanoi myös, että ”helppohan sitä on olla jälkiviisas näissä asioissa”. Haastateltava A seuraa tällä hetkellä hyvin tarkkaan, mihin suuntaan Yhdysvaltojen työttömyys ja kulutuskysyntä kehittyvät. Haastateltava kertoi tilanteesta seuraavaa:

”Jos näyttää siltä, että käännytään taantumaan, niin myyn varmasti. Jos tilanne näyttää kehittyvän parempaan suuntaan, niin ostetaan lisää osinkorahoilla.”

Haastateltava A arveli, että jos Yhdysvaltojen kehitys näyttää menevän vain huonompaan suuntaan, hän saattaa muuttaa osakesalkustaan noin 30 prosenttia rahaksi odottelemaan parempia aikoja. Osan varoista voisi mahdollisesti sijoittaa myös yrityslainoihin.

Haastateltava B kertoi seuraavaa Subprime-kriisin vaikutuksista.

” En ole tehnyt mitään merkittäviä muutoksia osakesalkkuun Subprimen seurauksena. Taktiikkana on ollut enemmänkin osta ja pidä. Ja kyllähän se tahtoo mennä verojen ynnä muiden kulujen maksujen puolelle, jos enemmän rupeaa kauppaa käymään.”

Haastateltava B katselee tällä hetkellä osakkeita kiinnostuneesti lisähankintojen suhteen, koska ostopaikkoja näyttää avautuvan. Haasteltava arveli, että lisähankinnat salkkuun saattaisivat tulla ajankohtaiseksi kesän tai syksyn aikana. Hänellä on tarkkailuna alla tällä hetkellä yrityksiä

metsäteollisuudesta ja pankkisektorilta. Haastateltava B pyrkii löytämään yrityksiä, jotka maksavat hyvin osinkoa ja joiden tunnusluvut ovat kunnossa.

Haastateltava C on tehnyt Subprime-kriisin vuoksi osakesalkussaan merkittäviä muutoksia. Hän on tiputtanut osakesalkun painoarvon 35 prosenttiin aiemmasta lähemmäs 70 prosentin osuudesta. Osakkeista saadut varat on siirretty erilaisiin pankin talletuksiin odottamaan parempia aikoja. Haastateltava kertoi seuraavasti tämän hetken tilanteestaan:

”Tällä hetkellä en osta enkä myy ja syynä on vain ja ainoastaan maailman heikko tilanne. Kuunnellaan ja katsellaan mitä tapahtuu. Toisaalta tällä hetkellä voisi olla hyvä hetki ostaa, koska kurssit on alhaalla, mutta onko ne tarpeeksi alhaalla?
Ikuisuuskyseminen.”

Haastateltava C arveli toistaiseksi pysyvänsä odottavalla kannalla lisähankintojen suhteen. Lisähankinnat ajoittuvat näillä näkymin enemmän loppuvuoden puolelle. Hankinnat tehdään kuitenkin sillä perusteella, miltä maailma alkaa lopulta näyttää.

Haastateltava D ei ole tehnyt varsinaisesti Subprime-kriisin vuoksi muutoksia sijoitussalkkuunsa. Haastateltava suoritti salkustaan myyntejä touko-kesäkuussa 2007, mutta syynä oli lähinnä se, että rahaa tarvittiin muihin hankintoihin. Haastateltava kertoi tilanteesta seuraavasti.

”Ajoitus myynneissä sattui vähän tuurillaankin. Tokihan tietysti vähän arvelin, että eihän tämä nousukaan voi loputtomasti jatkua.”

Haastateltava D ei ole nähnyt tarpeelliseksi lähteä muuttamaan osakesalkkuaan radikaalisti, koska hänen mielestään osakkeet ovat pitkässä juoksussa turvallisia ja tuottavia. Haastateltava toimii tarvittaessa, mutta tällä hetkellä hän ei näe Suomen markkinoilla mitään akuuttia ongelmaa. Haastateltavan mielestä markkinoille on alkanut avautua ostonpaikkoja. Itseään kiinnostaviksi

sektoreiksi hän nimesi rakennus- ja media-alan. Haastateltava arveli, että hän voisi tehdä osingoista saatavilla tuotoilla lisähankintoja salkkuun.

Haastateltava E ei ole tehnyt myyntejä salkustaan Subprime-kriisin vuoksi. Subprime-kriisi on avannut haastateltavan mielestä niin hyviä ostonpaikkoja, että hän on lähes tuplannut yhtiöiden määrän osakesalkkunaan nykyiseen viiteentoista yhtiöön. Uudet hankinnat osakesalkkuun ajoittuivat helmikuulle ja maaliskuulle. Mahdolliset lisähankinnat haastateltava arveli ajoittavansa syyskuulle, koska uskoi, että markkinat kääntyvät viimeistään loppuvuodesta nousuun.

Haastateltava F:llä on käytössään pitkä ja lyhyt osakesalkku. Lyhyen salkun osuus osakesijoituksista on 1/5 ja pitkän salkun osuus 4/5. Pitkään salkkuun hän ei ole tehnyt minkäänlaisia muutoksia Subprime-kriisin vuoksi. Lyhyessä salkussa vaikutukset ovat olleet siinä, että huonoimpia yhtiöitä on vaihdettu parempiin. Haastateltava kertoi omasta tilanteestaan seuraavasti.

”Tällä hetkellä vähän sormet syyhyäisi lähteä ostoksille, mutta toisaalta siinä pitää olla aika varovainenkin, koska markkinat eivät tiedä minne päin lähdetään. Uusien hankintojen ajankohtaa on hankala sanoa. Tässä joutuu tarkalla korvalla kuuntelemaan uutisia maailmalta ja sillä perusteella tehdään ratkaisut hankintojen suhteen.”

Haastateltava F on harrastanut lyhyellä salkullaan joskus myös päiväkauppaa. Haastateltavan mielestä markkinoiden suurempi heilunta on ajoittain helpottanut lyhyen kaupan tekemistä. Hän näkee yritysten tuloksen julkistamispäivät otollisina päiväkaupan harrastamiseen.

6.5 Haastateltavien näkemykset ja odotukset subprime-kriisistä

Haastateltava A kertoi markkinoiden näkymistä seuraava:

”Osakemarkkinat ovat tällä hetkellä pirun sekavat, mutta veikkaan, että ne voi olla yllättävänkin hyvät tuossa kesän jälkeen. Mutta jos markkinat eivät ala tointua tuohon puolen kesän pintaan, niin sitten saattaa myrskytä jonkin aikaa ja ongelmia tulee vaan lisää, lisää ja lisää”.

Haastateltava A:n mukaan erilaisia isompia kriisejä on tavannut olla 7–8 vuoden välein. Hän otti esimerkeiksi vuosituhannen vaihteen teknokuplan ja 1990-luvun alun Neuvostoliiton romahtamisen. Haastateltava A arveli, että seuraava suurempi kriisi on varmaan taas noin 7–8 vuoden kuluttua, jos mennään samalla syklillä kun tähän asti. Haastateltavan mukaan syy on aina yllätys, niin kuin tämän Subprime-kriisinkin kohdalla. Subprime-kriisiä haastateltava A kommentoi seuraavasti:

”Sehän tästä Subprime-kriisistä on opittu, että tämä on vakavampi paikka kuin teknokupla, kun tämä iskee maailmanlaajuisesti esimerkiksi yritysten rahoitukseen. Teknokupla iski oikeastaan vain teknologia-alan yrityksiin. Tilanne on vakava, sillä nyt vuotaa valtimo ja se vuoto pitäisi jotenkin saada tyrehtymään.”

Haastateltava A:n mukaan tällaisessa tilanteessa sijoittajan kannalta korostuu markkinapsykologian merkitys.

”Koko ajan tulee kaikkialta vaan huonoja uutisia. Mutta jos se taantuma tulee, mikä on pelkona, niin alas tullaan vielä varmasti.”

Tämän vuoksi markkinoita kannattaa haastateltavan mukaan seurata aktiivisesti ja miettiä ratkaisut kaikessa rauhassa tulevien näkymien perusteella.

Haastateltava B arvelee, että tämä vuosi mennään vielä vähän epävarmoissa näkymissä. Hänen mielestään Yhdysvaltojen tilanne näyttää tällä hetkellä aika vakavalta ja se voi heijastella ongelmia laajemmaltikin.

”Kyllähän tämä Subprime-kriisi yllätti jossakin määrin mutta erityisesti yllätys oli se, että siitä kehittyi näin vakava tilanne. Lisäksi myös tämä ongelmien laajuus on yllättänyt. Tänä vuonna jäi näkemättä tämä niin sanottu tammikuun ilmiökin. Vakavasta kriisistähän tässä on kyse ja tavallaan tästä löytyy yhtäläisyyksiä verrattuna Suomen pankkikriisiin. Mutta kyllä tämä tilanne tästä vielä aikaa myöten paremmaksi muuttuu”.

Haastateltava C:n näkemys Subprime-kriisistä oli seuraavanlainen:

”Tämä vuosi on pääosin kuralla. Eli jos noustaan, niin ei varmastikaan kovin paljon. En oikein usko, että huonot uutiset tähän loppuu. Jos tilanne alkaa tästä korjautumaan, niin todennäköisesti vasta lopummalla vuotta.”

Haastateltava D:tä Subprime-kriisin laajuus yllätti, mutta hän kertoi arvelleensa, että jotakin tällaista saattaisi tapahtua. Näkemystään hän perusteli omalla kokemuksellaan Yhdysvalloista, sillä hän oli ollut syksyllä matkalla Amerikassa ja kertoi ihmetelleensä jo silloin paikallista maailman menoa. Lisäksi haastateltava D:n Yhdysvalloissa asuva sukulainen oli kertonut jo aiemmin, millaista elämänmeno Amerikassa on ollut. Tämän hetkistä tilannetta haastateltava D kommentoi näin:

”Tuo Amerikka on sellainen ongelma tällä hetkellä, että se pelottaa pieniä ihmisiä ja ne joutuu paniikkiin ja psykoosiin. Olen vähän huolissani tästä tilanteesta. Kannattaa katsella kaikessa rauhassa ja jos ostelee, niin ostelee hissun kissun lisää.”

Haastateltava E arveli tämän hetken tilannetta seuraavasti:

”Uskon, että kesään asti mennään nyt aikalailla vakaasti. Katsotaan nyt tiputaanko kesällä sitten niin kuin tavallisesti. Uskon kyllä, että viimeistään kesän jälkeen lähdetään nousuun.”

Haastateltava E:lle Subprime-kriisi tuli yllätyksenä. Varsinkin kriisin syy oli hänelle yllätys. Haastateltava E oli arvellutkin, että kurssit tulisivat laskemaan, mutta ei olisi uskonut, että tästä syystä. Kriisin laajuuteen hän ei ottanut kantaa, koska kaikki tappiot eivät ole hänen mielestään vielä tiedossa. Haastateltavan mielestä kriisiä on ollut mielenkiintoista seurata oppimismielessä. Hänen mielestään tässä nähdään, miten pankit toimivat kriisitilanteessa. Lisäksi haastateltava E on saanut uutta tietoa erilaisista pankkien kehittämistä sijoitusinstrumenteista.

Haastateltava F kommentoi tilannetta seuraavasti:

”Kyllähän tämä Subprime-kriisi oli yllätys ja silloin elokuussa se ei tuntunut vielä todelliselta riskiltä. Tammikuussakin ollaan yleensä noustu ja nyt laskettiin, että kyllähän se Subprimen piikkiin on laitettava.”

Haastateltava F:n mielestä amerikkalaiset ”eivät vaan opi.” Hänen mielestään Amerikassa on menty hällä väliä -mentaliteetilla ja kyllä sen joku maksaa -asenteella. Haastateltava F:n mielestä tilanne on verrattavissa Suomen pankkikriisiin.

”Eikös se aikanaan ollut niin, että Mäntsälän säästöpankista mustalaiset kärräsi kottikärryillä rahaa ulos. Tässähän on ollut nyt vähän sama tilanne, eli ei sen niin väliä, kelle rahaa annetaan, kun sitä kerran on, niin annetaan pois vaan.”

Nykyhetken tilanteesta haastateltava F kertoi seuraavasti:

”Eiköhän tässä aika lähellä pohjaa aleta olemaan. Mielenkiinnolla odotetaan, mitä tuleman pitää, mutta kyllä tässä kuitenkin positiivisella mielellä ollaan. Viiden vuoden päästä ollaan paljon ylempänä kuin nytten.”

7 POHDINTA

Subprime-kriisin lopulliset seuraukset eivät ole vielä tässä vaiheessa täysin selvillä. Kriisin kesto voidaan vain arvailla, mutta todennäköisesti ikäviä uutisia tulee vielä useiden kuukausien ajan. Tässä vaiheessa voidaan kuitenkin todeta, että kyseessä on erittäin vakava pankkikriisi. Kriisin vaikutukset ovat olleet globaalit. Kriisi on koskettanut erityisesti rahoitussektoria ja lisäksi se on vaikuttanut yritysten ja yksityisten henkilöiden rahoitukseen ja lainoihin.

Säästäjille ja sijoittajille Subprime-kriisi on aiheuttanut harmaita hiuksia ja sijoitusten arvojen laskemista. Monet piensijoittajat ovat tehneet ostoja ja myyntejä väärään aikaan ja seurauksena on ollut tappioita. Tilastojen perusteella pelkästään rahastoista on virrannut helmikuun aikana pääomia ulos 922,4 miljoona euroa. (Uusi rahastoraportti ilmestynyt 2008.)

Tutkimukseen osallistuneet haastatellut olivat enemmän ja vähemmän yllättyneitä Subprime-kriisistä. Osa oli toki osannut odottaa jo jonkinlaista kurssien laskua, mutta kriisin syy oli lähes kaikille yllätys. Kriisin laajuus ja vakavuus on erityisesti yllättänyt kaikki haastateltavat. Kaikki haastatelluista uskoivat tämän vuoden olevan heikko sijoitusten kannalta kriisin vuoksi. Uskoa parempaankin löytyi, mutta yleinen näkemys oli, että nousun uralle päästään aikaisintaan kesän jälkeen, todennäköisesti vasta vuoden loppupuolella.

Subprime-kriisin seuraukset alkoivat paljastua toden teolla vasta vuoden 2008 alussa, mikä aiheutti erittäin suurta hermostuneisuutta osakemarkkinoilla alkuvuodesta 2008. Osakkeiden hinnat ovat tulleet alas voimakkaasti alkuvuoden aikana ja osa haastatelluista olikin jo tehnyt uusia hankintoja osakesalkkuihinsa. Osa haastatelluista kuulosteli edelleen markkinoita, mutta kaikkia kiinnosti tehdä uusia hankintoja jossakin vaiheessa. Kriisin seurauksena markkinoille näyttää avautuneen erittäin houkuttelevia ostonpaikkoja.

Tutkimuksen luonteesta johtuen tutkimuksen tuloksista ei voi tehdä yleistyksiä, mutta johtopäätöksenä voidaan todeta, että Subprime-kriisi on vaikuttanut keskisuomalaisten osakesäästäjien sijoituspäätöksiin. Toiset ovat siirtäneet sijoituksiaan turvallisimmille vesille, mutta toiset eivät ole tehneet mitään muutoksia. Lisäksi toiset ovat tehneet jo uusia hankintoja osakesalkkuihinsa, koska ostonpaikkoja näyttää kriisin vuoksi avautuneen. Toiset haastatelluista ovat vielä odottavalla kannalla uusien hankintojen suhteen, koska uskovat markkinoiden vielä laskevan.

Kaikki haastatellut olivat kuitenkin sitä mieltä, että kyseessä on hetkellinen vakavampi kriisi, josta suunta on taas aikaa myöten ylöspäin. Näitä kriisejä on ollut aiemminkin ja niitä tulee aina olemaan. Ajoittaiset kurssien voimakkaatkin heilahtelut kuuluvat pelin henkeen ja se tekeekin sijoittamisesta hyvin mielenkiinoista, kunhan vain tietää, miten markkinat toimivat.

LÄHTEET

Anderson, N. 2000. Nicholas Andersonin Rahakirja. Helsinki: Edita.

Anderson, N. & Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Helsinki: Edita.

Bank of America pelasti kriisipankin Countrywiden. 2008. Kauppalehti. Viitattu 22.03.2008. [Http://www.kauppalehti.fi/](http://www.kauppalehti.fi/), etusivu, uutiset, etusivun uutiset.

Elo, H. 2007. Subprime-kriisi paljasti rahoitusjärjestelmän haurauden osa 1/2 ja 2/2. Viitattu 2.3.2008. [Http://sijoittajaksi.blogit.kauppalehti.fi](http://sijoittajaksi.blogit.kauppalehti.fi), arkisto, 7.9.2007.

Eri sijoitusmuotojen tuotto Suomessa. 2008. Pörssisäätiö. Viitattu 27.1.2008. [Http://www.porssisaatio.fi/](http://www.porssisaatio.fi/), tietopörssi, tilastot.

Fiksu tapa ansaita enemmän korkoa. 2008. Kaupthing bank. Viitattu 29.4.2008. [Http://www.kaupthing-edge.fi/](http://www.kaupthing-edge.fi/), talletuskorot.

Herrala, O. 2008a. IMF: Subprimeista 1000 miljardin dollarin tappiot. Kauppalehti. Viitattu 28.4.2008. <http://www.kauppalehti.fi/>. etusivu, uutiset, etusivun uutiset.

Herrala, O. 2008b. Wall Street odottelee jo seuraavaa pankkiuhria. Kauppalehti 18.03.2008, 2-3.

Hirsjärvi, S & Hurme, H. 2000. Tutkimushaastattelu: teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Helsinki: Yliopistopaino.

Hirsjärvi, S. Remes, P. & Sajavaara, P. 2000. Tutki ja kirjoita. Helsinki: Tammi.

Hulkko, K. 2007. Kupla joka puhkesi. Viitattu 2.3.2008. [Http://www.suomenkuvalehti.fi](http://www.suomenkuvalehti.fi), talous ja tekniikka, talous.

- Hurri, J. 2008. Kurssilasku sulattaa nousuvuosien tuottoja. Viitattu 23.3.2008.
[Http://taloussanomat.fi/](http://taloussanomat.fi/) oma talous, säästä ja sijoita, osakkeet.
- Hyväkorkoinen S-Tili päivittäisasiointiin. 2008. S-Pankki. Viitattu 29.4.2008.
[Http://www.s-pankki.fi/](http://www.s-pankki.fi/), etusivu.
- Indeksit: OMX Helsinki. 2008. Kauppalehti. Viitattu 23.1.08.
[Http://www.kauppalehti.fi/](http://www.kauppalehti.fi/), pörssi ja raha, indeksit, OMX Helsinki.
- Kapanen, A. 2008. Uusi sokkitieto uhkaa asuntojen arvoa. Viitattu 23.3.2008.
[Http://taloussanomat.fi/](http://taloussanomat.fi/) oma talous, asu ja elä, asuntokaupat ja -lainat.
- Korot: euribor 12 kk. 2008. Kauppalehti. Viitattu 23.1.2008.
[Http://www.kauppalehti.fi/](http://www.kauppalehti.fi/), pörssi ja raha, korot, euribor 12 kk.
- Kukkonen, P. 2008. Yhdysvaltain pankit ja talous syöksykierteessä.
Maaseudun tulevaisuus 19.3.2008, 5.
- Lampinen, A. Osakkeilla on takanaan jo neljä laskukuukautta. Viitattu 23.3.2008. [Http://taloussanomat.fi/](http://taloussanomat.fi/) oma talous, säästä ja sijoita, osakkeet.
- Lindström, K. 2005. Menesty osakesijoittajana. Helsinki: Talentum.
- Mitä arvopapereista tulisi tietää? 2008. Pörssisäätiö Viitattu 1.2.2008.
[Http://www.porssisaatio.fi/](http://www.porssisaatio.fi/), oppaat, Mitä arvopapereista tulisi tietää?
- Nikkinen, J., Rothovius, T. & Sahlström, P. 2002. Arvopaperisijoittaminen.
Helsinki: WSOY.
- Osakeopas. 2007. Pörssisäätiö Viitattu 20.2.2008. [Http://www.porssisaatio.fi/](http://www.porssisaatio.fi/), oppaat.
- Puttonen, V. & Repo, E. 2006. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki: WSOYpro.

Ronkainen, H. 2008. Suomessa ei vielä näy merkkejä pankkikriisistä. Maaseudun tulevaisuus. 19.3.2008, 5.

Saario, S. 2005. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin II. Helsinki: WSOY.

Sijoitusrahasto-opas. 2004. Pörssisäätiö. Viitattu 20.2.2008.

[Http://www.porssisaatio.fi/](http://www.porssisaatio.fi/), oppaat.

Subprimesta tulossa 400 miljardin dollarin lasku. 2008. Taloussanomat.

Viitattu 22.3.2008. [Http://www.taloussanomat.fi/](http://www.taloussanomat.fi/), uutiset, kaikki uutiset, pörssi ja raha.

UBS ennakoi vielä satojen miljardien subprime-tappioita. 2008.

Taloussanomat. Viitattu 22.3.2008. [Http://www.taloussanomat.fi/](http://www.taloussanomat.fi/), uutiset, kaikki uutiset, finanssi.

USA:ssa lopettanut noin 200 asuntopankkia. 2008. Kauppalehti. Viitattu

22.03.2008. [Http://www.kauppalehti.fi/](http://www.kauppalehti.fi/), etusivu, uutiset, etusivun uutiset.

USA:ssa taas finanssitalo vaarassa kaatua. 2008. Kauppalehti. Viitattu

22.3.2008. [Http://www.kauppalehti.fi/](http://www.kauppalehti.fi/) etusivu, uutiset, etusivun uutiset.

Uusi rahastoraportti ilmestynyt 10.3.2008. 2008. Sijoitustutkimus. Viitattu

5.4.2008. [Http://www.sijoitustutkimus.fi/](http://www.sijoitustutkimus.fi/), rahastoraportti.

Vakuuttajien subprime-tappiot nousevat jo 38 miljardiin dollariin. 2008.

Kauppalehti. Viitattu 22.3.2008. [Http://www.kauppalehti.fi/](http://www.kauppalehti.fi/), etusivu, uutiset, etusivun uutiset.

Wall Streetillä uskomaton nousupäivä. 2008. Kauppalehti. Viitattu 22.3.2008.

[Http://www.kauppalehti.fi/](http://www.kauppalehti.fi/) pörssi ja sijoittaminen, markkinakatsaukset, uusimmat.

LIITTEET

Liite 1 Teemahaastattelun runko

Taustatiedot

- Ikä
- Koulutus
- Perhe

Taustaa sijoittamisesta

- Historia / kokemus
- Aktiivisuus kaupankäynnissä / markkinoiden seurannassa?
- Sijoitussalkun sisältö / jakauma nyt ja ennen subprime-kriisiä
- Sijoitusstrategia

Subprime-kriisin vaikutukset sijoitussalkkuun

- Muutokset salkussa subprime-kriisin seurauksena.
- Turvasatamat
- Ostonpaikat

Markkinoiden näkymät ja odotukset

- Mahdolliset muutokset sijoitussalkussa tulevaisuudessa
- Yllättikö subprime-kriisi
- Markkinoiden kehitys