



Tunteet ja vinoumat osakemarkkinoilla - sijoittajakäyttäytymisen vaikutukset päätöksentekoon eri markkinasykleissä

Olli Elonen

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Liiketalouden tutkinto

Opinnäytetyö

2025

Tiivistelmä

Tekijä(t) Olli Elonen
Tutkinto Tradenomi
Raportin/Opinnäytetyön nimi Tunteet ja vinoumat osakemarkkinoilla - sijoittajakäyttäytymisen vaikutukset päätöksentekoon eri markkinasykleissä
Sivu- ja liitesivumäärä 60 + 1
<p>Tämä opinnäytetyö käsittelee sijoittajien tunteiden vaikutusta osakemarkkinoiden hintakehitykseen ja kaupankäyntivolyyymiin. Tavoitteena on analysoida, miten psykologiset tekijät, kuten pelko, optimismi, epävarmuus ja yli-itsevarmuus ohjaavat sijoituspäätöksiä eri markkinasykleissä ja millä tavoin näitä tunnetiloja voidaan mitata sekä hallita. Tutkimus keskittyy erityisesti siihen, miten tunteet voimistuvat kriisiaikoina ja miten media-, sentimentti- ja volatilitteetti-indeksit välittävät tai vahvistavat näitä reaktioita.</p> <p>Tietoperustassa käydään läpi perinteinen rahoitusteoria ja käyttäytymisrahoituksen viitekehys, esitellään keskeisimmät psykologiset vinoumat sekä analysoidaan markkinasentimenttiä mittaavia indikaattoreita. Lisäksi käsitellään historiallisia markkinakriisejä ja pohditaan, miten ne tarjoavat oppia tunnetilojen hallintaan sijoittamisessa.</p> <p>Tutkimus toteutettiin laadullisena tutkimuksena; aineisto kerättiin haastattelemalla neljää kokenutta finanssialan asiantuntijaa. Haastatteluissa kartoitettiin sijoittajien käyttäytymistä eri tunnetiloissa sekä asiantuntijoiden näkemyksiä sentimenttimittareiden hyödyllisyydestä. Aineisto analysoitiin temaattisella sisällönanalyysillä, jonka avulla tunnistettiin teemat, kuten riskinottohalukkuus, mediavaikutus ja psykologisten vinoumien näkyminen sijoittajien käyttäytymisessä.</p> <p>Tulokset osoittavat, että sijoittajien pelko ja epävarmuus eskaloituvat kriisiaikoina, mikä johtaa paniikinomaisiin myynteihin ja päätösten lykkäämiseen. Markkinoilla nousukauden aikaan optimismi ja ahneus lisäävät kaupankäyntiä ja riskinottoa, kun taas kokeneemmilla sijoittajilla korostuu yli-itsevarmuus markkinan voittamisesta. Media- ja sentimentti-indeksit vaikuttavat erityisesti kokemattomiin sijoittajiin, mutta asiantuntijat pitivät niitä hyödyllisinä myös ammattilaisten riskienhallinnassa.</p> <p>Johtopäätöksenä työ korostaa, että tunteiden tietoinen tunnistaminen ja hallinta (esim. sijoitussuunnitelman noudattaminen ja systemaattisten mittareiden seuraaminen) vähentävät irratiionaalisia päätöksiä ja voivat tarjota kilpailuetua. Markkinatoimijoille suositellaan koulutusta käyttäytymisrahoituksen ilmiöistä ja strukturoituja prosesseja, jotka auttavat pitämään tunnepohjaiset reaktiot kurissa kriisiaikoina.</p>
Asiasanat Käyttäytymisrahoitus, sijoittajakäyttäytyminen, psykologiset vinoumat, riskienhallinta, markkinasentimentti

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimuksen tavoitteet, tutkimuskysymykset sekä rajaukset	1
1.1.1	Tutkimuskysymykset	2
1.1.2	Rajaukset	2
1.2	Keskeiset käsitteet	2
1.3	Työn rakenne ja peittomatriisi	3
2	Perinteinen rahoitusteoria	5
2.1	Behavioral Finance ja sijoittajakäyttäytyminen	5
2.2	Psykologiset vinoumat ja joukkokäyttäytyminen	7
2.2.1	Tappionkarttaminen (eng. loss aversion)	7
2.2.2	Vahvistusharha (eng. confirmation bias)	7
2.2.3	Yli-itsevarmuus (eng. over confidence)	8
2.2.4	Ankkurointi (eng. Anchoring bias)	9
2.2.5	Saatavuusharha (eng. availability bias)	10
2.3	Markkinatunnelma ja markkinareaktioita mittaavia mittareita sekä median rooli tunteiden välittäjänä	11
2.3.1	Media-sentimentti sijoittajien tunteiden välittäjänä	11
2.3.2	Markkinatunnelmaa mittaavia mittareita	13
2.4	Historiallisia markkinareaktiota	19
2.4.1	It-kupla (2000)	19
2.4.2	Finanssikriisi (2008)	21
2.4.3	Koronakriisi (2020)	23
3	Tunteiden hallinta ja päätöksenteko osakemarkkinoilla	26
3.1	Tunnetilojen hallinnan strategiat	27
3.2	Oppia markkinakriiseistä: tarkastelussa finanssikriisi, koronakriisi sekä tullien aiheuttama turbulenssi	28
4	Tutkimusmenetelmät	32
4.1	Tutkimuksen kohde, tavoitteet ja perustelut	32
4.2	Aineiston kerääminen ja analysointi	33
4.3	Eettiset näkökohdat ja aineistonhallinta	34
5	Tutkimuksen empiirinen osuus	35
5.1	Haastatteluaineiston esittely	35
5.2	Tunnetilat ja sijoittajien päätöksenteko: haastattelutulokset	36
5.2.1	Tunteiden vaikutus sijoituspäätöksiin	36
5.2.2	Yli-itsevarmuus sijoittamisessa	37

5.2.3	Psykologiset vinoumat ja joukkokäyttäytyminen	38
5.2.4	Riskienhallinta ja tunneperäinen päätöksenteko	39
5.2.5	Kapitulaatio ja markkinapsykologia kriisiaikoina	40
5.2.6	Suuryhtiöiden dominanssi Yhdysvalloissa ja FOMO-ilmiö sijoittajien keskuudessa 42	
5.2.7	Poliittinen epävarmuus ja sen vaikutus sijoittajien käyttäytymiseen	43
5.2.8	Päätöksenteko globaalien ilmiöiden ristipaineessa	45
5.2.9	Oppiminen ja neuvoja tunteiden hallintaan sijoituspäätöksissä	46
5.2.10	Pelko- ja ahneusindeksi CNN	47
6	Pohdinta ja johtopäätökset	48
6.1	Keskeiset havainnot ja tulosten yhteenveto	48
6.2	Tutkimuksen luotettavuus ja eettiset näkökohdat	50
6.3	Johtopäätökset	51
6.4	Kehittämisen- ja jatkotutkimusehdotukset	52
6.5	Oman oppimisprosessi ja opinnäytetyöprosessin arviointi	53
	Lähteet	55
	Liitteet	61
	Liite 1. Haastattelurunko	61
	Taustakysymykset:	61
	1. Tausta ja kokemus sijoittamisen parissa?	61
	2. Kuinka kauan olet työskennellyt sijoituspalveluiden tai -tuotteiden parissa?	61
	Kysymykset:	61

1 Johdanto

Sijoittaminen on ollut minulle henkilökohtaisesti merkittävä kiinnostuksen kohde jo usean vuoden ajan. Olen aktiivisesti seurannut osakemarkkinoita ja tehnyt useita sijoituspäätöksiä, ja siitä on tullut iso osa taloudellisesta suunnitteluani. Markkinoiden dynamiikka ja mahdollisuus kasvattaa varallisuutta ovat keskeisiä tekijöitä, jotka motivoivat minua yksittäisenä sijoittajana. Seuraan markkinoita päivittäin, analysoin taloudellisia indikaattoreita ja pyrin arvioimaan, miten eri tekijät vaikuttavat markkinoiden liikkeisiin.

Vaikka taloudelliset fundamentit ja analyysit ovat sijoituspäätösten keskiössä, olen myös kiinnostunut sijoittamisen psykologisesta puolesta. Erityisesti pohdin, voisiko psykologisten tekijöiden syvällisempi ymmärtäminen tarjota mahdollisuuksia ennakoida markkinoiden liikkeitä ja hyödyntää niitä omassa sijoitusstrategiassa. Osakemarkkinoilla tunteilla voi olla merkittävä rooli, ja niiden vaikutus näkyy erityisesti epävarmoina aikoina, jolloin markkinat voivat reagoida voimakkaasti joko esimerkiksi optimismiin tai pelon tunteeseen.

Omat kokemukseni ovat vahvistaneet näkemystäni siitä, että tunteet voivat vaikuttaa markkinakäyttäytymiseen. Olen nähnyt ja kuullut, kuinka sijoittajat tekevät päätöksiä, jotka eivät aina perustu rationaaliseen analyysiin, vaan pikemminkin joukkoilmiöihin tai tunneperäisiin reaktioihin.

Tämä ilmiöiden välinen ristiriita, taloudellisen analyysin ja tunneperäisen käyttäytymisen välillä, on herättänyt kiinnostukseni tarkastella asiaa syvällisemmin. Haluankin tällä tutkimuksella selvittää, millä tavoin sijoittajien peruslaatuisten tunnetilat, kuten optimismi, yli-itsevarmuus, pelko ja epävarmuus, vaikuttavat osakemarkkinoiden hintakehitykseen ja kaupankäyntivolyyymiin. Lisäksi pyrin ymmärtämään, onko mahdollista analysoida tunteiden vaikutusta markkinoilla ja hyödyntää tätä tietoa sijoituspäätöksenteossa systemaattisesti.

1.1 Tutkimuksen tavoitteet, tutkimuskysymykset sekä rajaukset

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, miten sijoittajien tunteet ja käyttäytymis-vinoumat muokkaavat heidän sijoituspäätöksiään, riskinottoaan ja kaupankäyntikäyttäytymistään eri markkinasykleissä. Tunteiden rooli sijoituspäätöksenteossa on merkittävä, ja niiden vaikutukset voivat näkyä erityisesti kriisiaikoina tai nousukausien aikana, jolloin markkinat voivat käyttäytyä poikkeuksellisesti. Tavoitteena on myös ymmärtää, kuinka sijoittajien psykologiset tekijät vaikuttavat heidän käyttäytymiseen ja heijastuuko nämä tekijät markkinoiden dynamiikkaan.

Tutkimuksen tulokset voivat olla hyödyllisiä monille eri sidosryhmille. Yksityissijoittajat voivat hyödyntää tuloksia tunnistaakseen tunneperäisiä reaktioitaan ja tehdä paremmin perusteltuja sijoituspäätöksiä. Analytiikot ja salkunhoitajat voivat saada lisänäkemyksiä markkinoiden

käyttäytymisestä ja sen ajureista ja näin ollen mahdollisesti parantaa riskienhallintaa ja sijoitusstrategioita.

1.1.1 Tutkimuskysymykset

Edellä kuvattujen tavoitteiden mukaisesti pyrin tutkimuksessa löytämään vastaukset seuraaviin tutkimuskysymyksiin.

Päätutkimuskysymys: Kuinka sijoittajien tunteet ja käyttäytymis-rikkoumat muokkaavat heidän sijoituspäätöksiään, riskinottoaan ja kaupankäyntikäyttäytymistään eri markkinasykleissä?

Alatutkimuskysymykset:

1. Miten eri tunnetilat ilmenevät sijoittajien päätöksenteossa ja käyttäytymisessä eri markkinatilanteissa?
2. Onko tunnetilojen vaikutus voimakkaampi kriisiaikoina kuin normaaleissa markkinaolosuhteissa?
3. Voidaanko sijoittajien tunnetiloja arvioida markkinadataan perustuvilla mittareilla, kuten sentimentti-indekseillä tai volatiliiteettimittareilla?
4. Miten uutiset ja politiikka virittävät sijoittajien tunnelman ja sitä kautta heidän käyttäytymistään?

1.1.2 Rajaukset

Tutkimus keskittyy ensisijaisesti osakemarkkinoihin ja sijoittajakäyttäytymiseen. Muita sijoitusinstrumentteja, kuten kryptovaluuttoja tai joukkovelkakirjamarkkinoita, ei tarkastella, vaikka niiden kohdalla tunnetilojen vaikutus saattaisikin olla merkittävä. Rajauksella haluan, että tutkimus keskittyy tarjoamaan laadullista näkökulmaa sijoittajien tunnetilojen vaikutuksesta osakemarkkinoihin, mahdollistaen syvällisemmän analyysin, joka voi täydentää aiempia määrällisiä tutkimuksia ja tuoda esiin uusia näkökulmia markkinapsykologiaan.

Työssä ei lähdetty tutkimaan Yhdysvaltain presidentti Donald Trumpin asettamien kovien tullien aiheuttamaa arvoheiluntaa sen tarkemmin, sillä tullit asetettiin ja tulivat voimaan kesken tutkimuksen teon. Jatkuvasti elävän tilanteen analysointi on käytännössä mahdotonta. Näitä tapahtumia on kuitenkin työssä huomioitu ja käyty läpi yleisellä tasolla sillä ne ovat olleet kuitenkin merkittäviä tunteita herättäviä markkinaliikkeitä.

1.2 Keskeiset käsitteet

Jotta tutkimuksen aihepiiri avautuu lukijalle selkeästi ja tutkimuksen keskeiset ilmiöt tulevat ymmärrettäväksi, on olennaista avata ja määritellä tarkemmin työn kannalta keskeisimpiä käsitteitä:

- Käyttäytymistaloustiede (eng. Behavioral Finance): Perinteisen rahoitusteorian vastakohta, joka ottaa huomioon psykologiset tekijät ja niiden vaikutuksen sijoituspäätöksiin.
- Markkinasentimentti (eng. Market sentiment): Yleinen sijoittajien tunnetila markkinoilla (esim. optimistinen tai pessimistinen), joka vaikuttaa osakehintojen ja kaupankäynnin muutoksiin.
- Media-sentimentti: Median vaikutus sijoittajien tunnelmaan ja sitä kautta osakemarkkinoiden käyttäytymiseen, erityisesti epävarmoissa tilanteissa.
- Markkinakriisi: Nopea ja voimakas markkinatilanteen muutos, johon liittyy merkittäviä osakkeiden arvonlaskuja, korkeaa volatiliiteettia ja sijoittajien epävarmuutta sekä usein paniikkimyyntejä.
- Riskienhallinta sijoittamisessa: Prosessi, jonka avulla sijoittajat pyrkivät hallitsemaan sijoitustoimintaan liittyviä riskejä esimerkiksi hajauttamalla tai noudattamalla sijoitussuunnitelmaa.
- Volatiliiteetti: Osakekurssien nopea ja voimakas vaihtelu, joka lisää sijoittajien epävarmuutta ja tunnetason reagoitua.

1.3 Työn rakenne ja peittomatriisi

Opinnäytetyö on jaettu kuuteen pääosaan. Johdannon jälkeen toisessa osassa käsitellään perinteistä rahoitusteoriaa sekä sen vastakohtaa, käyttäytymisperusteista rahoitusta. Tässä yhteydessä käsitellään sijoittajakäyttäytymisen perusteita ja psykologisten tekijöiden merkitystä sijoituspäätösten muodostumisessa. Kolmannessa osassa perehdytään tunnetilojen hallintaan sijoitustoiminnassa sekä analysoidaan historiallisesti merkittäviä markkinakriisejä, kuten vuoden 2020 koronapandemian aiheuttamaa kriisiä, erityisesti sijoittajien oppimisen ja strategisten valintojen näkökulmasta. Neljännessä osassa kuvataan tutkimuksessa käytetyt menetelmät, aineiston kerääminen sekä analysoinnin prosessit ja eettiset näkökohdat. Viidennessä osassa esitellään tutkimuksen empiiriset tulokset teemahaastatteluista saatujen havaintojen pohjalta. Kuudennessa osassa pohditaan tutkimustulosten merkitystä suhteessa aiempaan tietoperustaan sekä esitetään johtopäätökset, jatkotutkimusehdotukset ja arvioidaan omaa oppimisprosessia opinnäytetyön aikana. Opinnäytetyö päättyy lähteiden ja liitteiden esittelyyn. Tällä rakenteella on tarkoitus auttaa lukijaa seuraamaan tutkimuksen etenemistä ja ymmärtämään, miten eri osiot tukevat työn kokonaisvaltaisia tavoitteita ja vastaavat asetettuihin tutkimuskysymyksiin.

Taulukko 1, Peittomatriisi 1

Peittomatriisi	Tutkimuskysymykset	Tietoperusta (luku)	Tulokset (luku)	Teemahaastattelun kysymys
Pääongelma	Kuinka sijoittajien tunteet ja käyttäytymis-vinoumat muokkaavat heidän sijoituspäätöksiään, riskinottoaan ja kaupankäyntikäyttämistään eri markkinasykleissä	2, 3	5.2	1,2,4,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14, 15,16,17,18,19,23,24,26,27
Alaongelma	Miten eri tunnetilat ilmenevät sijoittajien päätöksenteossa ja käyttäytymisessä eri markkinatilanteissa?	2.3, 2.4	5.2	2,6,8,9,10,11,18,21,23
Alaongelma	Onko tunnetilojen vaikutus voimakkaampi kriisiaikoina kuin normaaleissa markkinaolosuhteissa?	2.3.2, 2.4, 2.4.1-3, 3.2	5.2.1,5.2.3, 5.2.4,5.2.5, 5.2.7,5.2.8, 5.2.10	2,8,10,11,14,15,18,28
Alaongelma	Miten sijoittajien psykologiset vinoumat näkyvät päätöksenteossa?	2.1-2.2.5	5.2.1,5.2.5, 5.2.10	4,5,7,8,9,13,26,27,
Alaongelma	Miten uutiset ja politiikka virittävät sijoittajien tunnelman ja sitä kautta heidän käyttäytymistään?	2.3.1	5.2.1,5.2.3, 5.2.5,5.2.6, 5.2.7,5.2.8	3,20,21,22,25,28

2 Perinteinen rahoitusteoria

Jotta voimme paremmin ymmärtää käyttäytymispohjaista rahoitusteoriaa, on ensin tärkeää tarkastella ja ymmärtää perinteisen rahoitusteorian peruspilareita. Perinteinen rahoitusteoria perustuu oletukseen, että sekä markkinat että sijoittajat toimivat täysin rationaalisesti. Tämä tarkoittaa sitä, että sijoittajat tekevät päätöksensä aina loogisesti ja harkiten, pyrkien maksimoimaan taloudellisen hyötynsä ilman tunnepohjaisia vaikutteita. Se siis toimii hyvin tietyissä olosuhteissa ja on tarjonnut merkittäviä työkaluja rahoitusmarkkinoiden ymmärtämiseen. Kuitenkin se jättää huomiotta inhimilliset ja psykologiset tekijät, jotka voivat vaikuttaa sijoittajien käyttäytymiseen ja markkinoiden dynamiikkaan. (Baker & Nofsinger 2010)

Lisäksi perinteisessä rahoitusteoriassa oletetaan, että sijoittajien päätöksenteko perustuu puhtaasti hyötynäkökulmaan, eli he arvioivat eri sijoitusvaihtoehtoja ainoastaan niiden odotettavissa olevan tuoton ja riskin perusteella. Tämä lähestymistapa ei ota huomioon psykologisia tekijöitä, kuten pelkoa tai ahneutta, jotka voisivat vaikuttaa sijoituspäätöksiin. Perinteinen rahoitusteoria perustuu oletukseen täydellisestä rationaalisuudesta ja markkinoiden tehokkuudesta, mutta se ei ole kyennyt ennustamaan suuria talouskriisejä. Tämä puute on johtanut käyttäytymisrahoituksen kehittymiseen, joka yhdistää psykologian ja rahoituksen ja haastaa perinteisen rahoitusteorian peruslähtökohdat. (Rashid, Ahmad & Tariq 2022)

Perinteiseen rahoitusteoriaan myös kuuluu oletus, että sijoittajilla on täydellinen itsehillintä eivätkä he tee impulsiivisia tai irrationaalisia päätöksiä. Tämä tarkoittaa, että sijoittajat pystyvät hallitsemaan tunteensa ja toimimaan aina rationaalisesti, riippumatta ulkoisista tekijöistä. Päätökset tehdään aina johdonmukaisesti oman taloudellisen etunsa mukaisesti. (Chauhana & Upadhyayb 2024)

Neljänneksi, perinteinen rahoitusteoria olettaa, että sijoittajat eivät kärsi kognitiivisista virheistä tai tiedonkäsittelyn vinoumista, vaan pystyvät käsittelemään kaiken saatavilla olevan tiedon objektiivisesti ja tekemään päätöksiä ilman harhoja. (Brooks & Byrne 2008)

2.1 Behavioral Finance ja sijoittajakäyttäytyminen

Käyttäytymistaloustieteen osa-alueeseen kuuluva käyttäytymispohjainen rahoitus (behavioral finance) esittää, että psykologiset tekijät ja kognitiiviset vinoumat vaikuttavat niin sijoittajien kuin rahoitusalan ammattilaistenkin taloudellisiin päätöksiin. Nämä psykologiset vaikutukset ja vinoumat voivat myös selittää markkinoilla esiintyviä anomaliaita, erityisesti osakemarkkinoilla havaittavia poikkeamia, kuten äkillisiä kurssiheilahteluja. (Hayes 2024a)

Käyttäytymispohjaista rahoitusta voidaan tarkastella monesta näkökulmasta. Yksi keskeinen osa-alue on osakemarkkinoiden tuotot, joiden kehitykseen psykologisten tekijöiden oletetaan vaikuttavan. Kuitenkin ilmiö ulottuu laajemmalle, ja sen tarkastelu eri näkökulmista auttaa hahmottamaan, miksi ihmiset tekevät tietynlaisia taloudellisia valintoja ja miten nämä päätökset heijastuvat markkinoihin. (Hayes 2024a)

Tämä teoria tuo esiin, että sijoittajilla on rajallinen itsehillintä, mikä saattaa johtaa irrationaalsiin päätöksiin. Esimerkiksi vaikka he ymmärtäisivät pitkän aikavälin sijoitusstrategioiden hyödyt, tunteet voivat silti ohjata toimintaa lyhyellä aikavälillä. Tämä näkyy esimerkiksi tilanteissa, joissa osakkeita myydään paniikissa markkinoiden laskiessa. Ilmiö liittyy myös niin sanottuun hyperboliseen diskonttaukseen, jossa lyhyen aikavälin mielihyvä saa suuremman painoarvon kuin pitkän aikavälin taloudellinen hyöty. (Brocas & Carrillo 2003)

Sijoituspäätöksiin vaikuttavat monet kognitiiviset vinoumat. Esimerkiksi vahvistusharha (confirmation bias) saa sijoittajat keskittymään ensisijaisesti tietoon, joka tukee heidän ennakkokäsityksiään, samalla kun vastakkaiset näkemykset jätetään huomiotta. Liiallinen itseluottamus (overconfidence) puolestaan voi johtaa oman osaamisen yliarviointiin ja tarpeettoman suurten riskien ottamiseen. (Leković 2020; Kahneman 2011)

Lisäksi käyttäytymispohjainen rahoitusteoria osoittaa, että sijoittajat tekevät systemaattisia kognitiivisia virheitä, jotka vaikuttavat heidän taloudellisiin ratkaisuihinsa. Esimerkiksi ankkurointivaikutus (anchoring bias) voi ohjata päätöksentekoa aiempien hintatasojen perusteella, vaikka uusi tieto viittaisi eri suuntaan. Samoin menetysten välttely (loss aversion) saa sijoittajat kokemaan tappiot voimakkaammin kuin vastaavan suuruiset voitot, mikä voi johtaa epäedullisiin sijoitusstrategioihin, kuten voitollisten osakkeiden liian aikaiseen myyntiin tai tappiollisten sijoitusten säilyttämiseen liian pitkään. (Leković 2020)

Käyttäytymispohjainen rahoitusteoria tarjoaa perinteistä rahoitusteoriaa realistisemmän näkökulman sijoittajakäyttäytymiseen. Se ottaa huomioon inhimilliset tekijät, kuten tunteet, vinoumat ja rajoitettua rationaalisuutta, jotka vaikuttavat päätöksentekoon. Kun näitä ilmiöitä ymmärretään paremmin, sekä sijoittajat että markkina-analyttikot voivat kehittää strategioita, jotka huomioivat psykologiset vaikutukset ja auttavat tekemään harkitumpia päätöksiä.

2.2 Psykologiset vinoumat ja joukkokäyttäytyminen

2.2.1 Tappionkattaminen (eng. loss aversion)

Menetysten välttely on behavioristisen rahoituksen ilmiö, jossa sijoittajat pelkäävät tappioita niin paljon, että he keskittyvät ensisijaisesti niiden välttämiseen voittojen tavoittelun sijaan. Mitä enemmän sijoittaja kokee, sitä alttiimmaksi hän muuttuu menetyksen välttelylle. (Vipond s.a.a)

Vipond myös kirjoittaa artikkelissaan, miten monet sijoittajat eivät tunnusta tappiota todelliseksi ennen kuin se on virallisesti realisoitu. Tämän vuoksi he voivat pitää kiinni tappiollisista sijoituksista pitkään, koska he haluavat välttää "oikean" tappion kokemista. Psykologisesti he voivat ajatella, että menetys ei ole todellinen niin kauan kuin sijoitusta ei ole myyty. Tämä ajattelutapa voi kuitenkin johtaa siihen, että sijoittajat pitävät huonoja sijoituksia liian pitkään ja kärsivät suurempia tappioita kuin olisi ollut tarpeen. Toisaalta sama ilmiö näkyy myös siinä, että sijoittajat voivat myydä voitolliset sijoitukset liian aikaisin, koska he haluavat varmistaa voiton välttääkseen mahdollisen hinnanlaskun. Tämä voi johtaa tilanteisiin, joissa sijoittaja jää paitsi merkittävistä lisätuotoista, koska hän ei ole valmis ottamaan riskiä lyhyen aikavälin arvonmuutoksista.

2.2.2 Vahvistusharha (eng. confirmation bias)

Vahvistusharha on taipumus kiinnittää erityistä huomiota sellaiseen informaatioon, joka vahvistaa omaa uskomusta, ja samalla sivuuttaa tiedot, jotka ovat ristiriidassa sen kanssa. Tämä on yksi käyttäytymispohjaisen rahoituksen käsittelemistä kognitiivisista vinoumista. Vahvistusharha voi rajoittaa sijoittajien kykyä tehdä täysin rationaalisia sijoituspäätöksiä, koska he saattavat valikoida vain omaa näkemystään tukevia tietoja ja jättää huomiotta vastakkaiset näkökulmat. (Vipond s.a.b)

James Montier antaa erinomaisen ajatusleikin tekemänsä tutkimuksen yhteydessä, jossa tutkittiin yli 300 salkunhoitajan käyttäytymistä, jonka minäkin voin esitellä. Kuvitellaan tilanne, jossa sinulla on 4 korttia. Jokaisessa kortissa on numero toisella puolella ja kirjain toisella puolella. Jos kortissa on vokaali, niin sen toisella puolella on parillinen numero. Kysymys siis kuuluu: Mikä tai mitkä kortit sinun tulee kääntää, jotta tiedät, että puhun totta?



Kuva 1. Ajatusleikki (Montier 2006, s.2)

Mitä valitsit? Kaksi yleisintä vastausta testissä olivat E ja 4, mutta oikea vastaus oli E ja 7. E-kortin kääntäminen on ilmeinen valinta, sillä jos sen toisella puolella ei ole nelosta, sääntö osoittautuu virheelliseksi. Vastaavasti 7-kortin kääntäminen on yhtä tärkeää, sillä jos sen toisella puolella on E, sääntö ei pidä paikkaansa. Sen sijaan 4-kortin kääntäminen ei tuota relevanttia tietoa, koska säännössä määriteltiin ainoastaan, että jos kortissa on E, sen toisella puolella on nelonen, mutta ei toisinpäin - eli säännöstä ei seuraa, että jokaisen nelosen parina täytyisi olla E. Testattavien taipumus kääntää 4-kortti on esimerkki vahvistusharhasta, jossa yksilöt etsivät aktiivisesti vain sellaista tietoa, joka tukee heidän ennakkokäsityksiään, sen sijaan että he pyrkisivät kumoamaan tai haastamaan niitä. (Montier 2006, s.2)

Chu Xin Chengin 2018 tekemässä tutkimuksessa ”Confirmation Bias in Investments” käsitellään vahvistusharhaa nimenomaan yksittäisen sijoittajan näkökulmasta ja miten se toimii sijoituspäätöksiä tehdessä. Tutkimuksessa tehtiin myös kokeellinen testi, jossa osallistujat saivat valita kahden artikkelin välillä.

1. Artikkel, joka tuki heidän aiempaa sijoituspäätöstään
2. Artikkel, joka kritisoi heidän tekemäänsä sijoitusta

Tulokset osoittivat, että valtaosa sijoittajista valitsi artikkelin, joka vahvisti heidän aiempaa päätöstään, sen sijaan että he olisivat objektiivisesti arvioineet myös vastakkaisen näkemyksen. Tämä on suora osoitus vahvistusharhan vaikutuksesta sijoittajien päätöksentekoon. (Cheng 2018)

2.2.3 Yli-itsevarmuus (eng. over confidence)

Olet varmaan joskus kuullut väitteen, että kun kysyt kadulla vastaantulijoilta heidän omista ajotaidoistaan, niin he vastaavat olevansa keskivertoa parempia kuskeja kuin muut. Tämä on hyvä käytännön esimerkki yli-itsevarmuudesta, mutta mitä se tarkoittaa, kun kyse on osakemarkkinoista?

Aikaisemmin mainitsin James Montierin vuonna 2006 teettämän tutkimuksen, jossa tätä tarkasteltiin yhdessä kappaleessa 2.2.2 läpikäydyn vahvistusharhan kanssa. Samassa tutkimuksessa kävi ilmi, että näistä 300 salkunhoitajasta noin 74 % pitivät itseään keskivertoa parempina sijoittajina, kuin muut, ja loput noin 26% pitivät itseään keskivertona, ei kuitenkaan huonompina. Tilastollisesti tämä on käytännössä mahdotonta. (Montier 2006)

Yli-itsevarmuusharha on siis taipumus arvioida väärin ja harhaanjohtavasti omia taitoja, älykkyyttä tai kykyjä. Yksinkertaistettuna se on liiallinen usko omaan erinomaisuuteen, joka ei vastaa todellisuutta. (Vipond s.a.c)

K.V. Aruna Shantha vuonna 2024 teettämässä tutkimuksessa ”Mitigating Investor Overconfidence: Insights from Behavioral Finance with Reference to the Colombo Stock Exchange” vahvistetaan, että yli-itsevarmuus on yksi merkittävimmistä käyttäytymisvinoumista, joka vaikuttaa sijoituspäätöksiin. Se ilmenee sijoittajissa tyypillisesti liiallisena kaupankäyntinä, riskin aliarviointina sekä väärän informaation painottamisena (vahvistusharha). (Shantha 2024, s.2) Tutkimuksen mukaan yli-itsevarmuus on erityisen ongelmallista epävarmoilla markkinoilla, jossa sijoittajat aliarvioivat markkinariskit ja käyttäytyvät impulsiivisemmin, kuin normaalioloissa.

Mistä ja miksi yli-itsevarmuus sitten syntyy? Yli-itsevarmuus syntyy psykologisista tekijöistä, kuten vääristyneestä palautteesta ja taipumuksesta uskoa omiin kykyihin liikaa. (Barber & Odean 2021) Yli-itsevarmuus on erityisen yleistä tehtävissä, joissa ennustettavuus on heikkoa ja palaute on epäselvää ja markkinoiden liikkeet voivat johtua monista tekijöistä. Osakemarkkinat ovat tästä hyvä esimerkki: lyhyen aikavälin hintaliikkeet voivat johtua monista tekijöistä, mutta sijoittaja saattaa uskoa onnistumisensa johtuvan omasta erinomaisesta analyysistään, vaikka kyseessä olisi vain satuma. (Kahneman 2011, luku 20)

2.2.4 Ankkurointi (eng. Anchoring bias)

Ankkurointiharha on kognitiivinen vinouma, jossa yksilöt kiinnittävät liikaa huomiota ensimmäiseen saamaansa tietoon (ankkuri) ja perustavat päätöksensä sen ympärille, vaikka ankkuri olisi satunnainen tai epäolennainen. Tämä harha vaikuttaa merkittävästi taloudelliseen päätöksentekoon, kuten sijoituksiin, hinnoitteluun ja riskinarviointiin. (Wang 2023, s.1)

Hänen tekemässään tutkimuksessa ”The Impact of Anchoring Bias on Financial Decision-Making: Exploring Cognitive Biases in Decision-Making Processes” tutkitaan ankkurointiharhan vaikutuksia sijoituspäätöksissä, arvonmäärityksessä sekä riskienhallinnassa. Wang todistaa tutkimuksessaan, että sijoittajat eivät arvioi osakkeiden arvoa objektiivisesti, vaan tekevät päätöksiä suhteessa aiemmin vastaanottamaansa (mahdollisesti merkityksettömään) tietoon. (Wang 2023)

Kudryavtsev & Cohen (2010) teettämässään tutkimuksessa "Anchoring and pre-existing knowledge in economic and financial settings" käsitellään ankkurointiharhaa taloudellisessa ja finanssi-päätöksenteossa. Se perustuu kokeelliseen asetelmaan, jossa MBA-opiskelijat arvioivat taloudellisia mittareita. Osallistujat jaettiin kahteen ryhmään: toinen sai satunnaisia taloudellisia lukuja ennen arviointitehtävää (ankkurointiryhmä), kun taas toinen ryhmä teki arvioita ilman ankkurointia. Tulokset osoittivat merkittävän ankkurointivaikutuksen - ne, jotka altistuivat ankkurointiluvuille, tekivät arvioitaan suhteessa niihin, riippumatta niiden todellisesta merkityksestä. (Kudryavtsev & Cohen 2010)

Kudryavtsev & Cohen (2010) tukevat Wangin (2023) tutkimusta siinä, että ankkurointiharha on laajasti esiintyvä ilmiö sijoituspäätöksenteossa. Molemmat tutkimukset osoittavat, että ankkurointi vaikuttaa sijoittajiin sekä lyhyen että pitkän aikavälin päätöksenteossa, ja että mitä epävarmempi päätös, sitä voimakkaampi on ankkuroinnin vaikutus. Kudryavtsev & Cohen lisää Wangin löydöksiin sukupuolen ja iän vaikutuksen havaiten, että naiset ja vanhemmat henkilöt ovat alttiimpia ankkurointiharhalle.

Molemmat tutkimukset siis osoittavat, että ankkurointiharha on laajasti vaikuttava ilmiö päätöksenteossa, erityisesti silloin, kun päätöksentekijällä on vähän tietoa arvioitavasta kohteesta, ensimmäisenä saatu tieto on vahva (vaikka se olisi satunnaista tai epäolennaista), ja kun päätöksenteko liittyy epävarmuuteen.

2.2.5 Saatavuusharha (eng. availability bias)

Saatavuusharha on kognitiivinen vinouma, jossa ihmiset perustavat päätöksensä helposti saatavilla olevaan tietoon sen sijaan, että arvioisivat tietoa objektiivisesti ja kattavasti. Tämä ilmiö näkyy myös sijoituspäätöksissä, joissa sijoittajat painottavat viimeaikaisia ja mediassa näkyviä tapahtumia, vaikka ne eivät välttämättä ole pitkäaikaisen markkinakehityksen kannalta merkittäviä. (Rahmawati & Santi 2023)

Rahmawati ja Santi (2023) tutkivat saatavuusharhan vaikutusta sijoittajien päätöksentekoon ja havaitsivat, että sijoittajat suosivat tietoa, joka on helposti muistettavissa tai nopeasti saatavilla, sen sijaan että he perehtyisivät markkinoiden fundamentteihin. Tämä voi johtaa esimerkiksi ylikorostetuihin riskiarvioihin ja epärationaalsiin sijoituspäätöksiin.

Saatavuusharha ilmenee erityisesti silloin, kun sijoittajat tekevät päätöksiä viimeaikaisten tapahtumien perusteella. Esimerkiksi jos osakemarkkinoilla tapahtuu lyhytaikainen romahdus, sijoittajat saattavat alkaa pelätä pitkäkestoista laskusuhdannetta, vaikka historiallinen data osoittaisi, että markkinat yleensä palautuvat pitkällä aikavälillä. Samoin jos jokin osake on viime aikoina noussut

voimakkaasti, sijoittajat voivat uskoa sen nousun jatkuvan, vaikka sen taustalla ei olisi riittäviä taloudellisia perusteita (Rahmawati & Santi 2023).

2.3 Markkinatunnelma ja markkinareaktioita mittaavia mittareita sekä median rooli tunteiden välittäjänä

Tässä osiossa tulen esittelemään erilaisia keinoja sekä mittareita, joilla voidaan mitata yleistä tunnelmaa markkinoilla, minkä jälkeen vertailemme niitä kaupankäyntivolyymiin eri tunnetiloissa.

”Karhumarkkina-sanana syntyi on jäljitetty englannin sananlaskuun, jonka mukaan karhunnahkaa ei kannata myydä ennen karhun kaatamista. Härän ja karhun käyttäminen markkinailmiöiden yhteydessä yleistyi jo 1700-luvulla.” Näin kirjoittaa Annukka Oksanen 2021 julkaistussa artikkelissaan Posari, Negari, Hedari. Karhu- ja härkämarkkinat kuvaavat siis lasku- ja nousumarkkinoita. Härkämarkkina (eng. Bull market) kuvaa tilannetta, jossa pohjalta on noustu 20 prosenttia ja karhumarkkina (eng. Bear market) kuvaa tilannetta, jossa osakkeiden hinnat ovat laskeneet 20 prosenttia huipusta. (Oksanen 2021) Hän myös toteaa, että hinnanmuutosten ei tarvitse tapahtua hetkessä, vaan kyseessä voi olla pitkällä aikavälillä tapahtuva prosessi.

Paganin ja Sossounovin (2003) mukaan bull- ja bear-markkinat voidaan tunnistaa tarkastelemalla osakehintojen käännekohtia sekä määrittämällä niiden välisten jaksojen kesto sekä hintamuutokset. Tutkimuksessaan ”A simple framework for analysing bull and bear markets” (2003) he ehdottivat algoritmia, joka perustuu historialliseen osakedataan ja tunnistaa nämä markkinavaiheet käyttäen sääntöjä, kuten:

- Bull-markkina alkaa pohjasta ja jatkuu seuraavaan huippuun
- Bear-markkina alkaa huipulta ja jatkuu seuraavaan pohjaan
- Vaiheen on kestettävä vähintään 4 kuukautta tai hinnan on muututtava vähintään 20%, jotta se luokitellaan bull- tai bear-markkinaksi

2.3.1 Media-sentimentti sijoittajien tunteiden välittäjänä

Kräussl ja Mirgorodskaya (2017) tarkastelevat laajassa empiirisessä tutkimuksessaan, miten uutismedian välittämä sentimentti, erityisesti pessimistinen sävy, voi vaikuttaa osakemarkkinoiden tuottoihin ja volatilitettiin pitkällä aikavälillä. Tutkimuksessa kehitettiin niin sanottu ”media pessimism indicator”, joka pohjautuu negatiivisten ja positiivisten avainsanojen esiintymistiheyksiin johtavissa talouslehdissä (Wall Street Journal, NY Times, Financial Times). Tulosten mukaan mediapessimismi ennustaa negatiivisia osakemarkkinatuottoja 14–17 kuukauden kuluttua ja positiivista volatilitettia jopa 1-20 kuukauden aikajänteellä. Lisäksi havaittiin, että vaikutus kääntyy positiiviseksi tuotoissa noin kahden vuoden viiveellä, mikä viittaa markkinoiden taipumukseen ensin alireagoida ja myöhemmin ylireagoida uutisvirtaan. Tämä käyttäytyminen tukee niin kutsuttuja alireagointi- ja

ylireagointihypoteeseja (Barberis ja muut 1998), joiden mukaan sijoittajat ensin omaksuvat uuden tiedon hitaasti ja myöhemmin liioittelevat sen merkitystä. Tutkimuksen mukaan media ei siis ainoastaan heijasta taloudellisia tapahtumia, vaan se aktiivisesti muokkaa sijoittajatunnelmaa ja markkinakäyttäytymistä, erityisesti kriisien aikana, jolloin pessimismi yleistyy ja hajautunut sijoittajakunta altistuu tunteisiin perustuville päätöksille merkittävästi. Tutkimus osoittaa myös Granger-kausaaillisuuden median ja markkinakehityksen välillä, mikä viittaa siihen, että median sävy ennustaa tulevaa markkinakäyttäytymistä, ei pelkästään reagoi siihen. (Kräusl & Mirgorodskaya 2017, s.1).

Kwonin ja Tangin (2023) tutkimus taas tarkastelee, miksi markkinat reagoivat toisinaan liikaa ja toisinaan liian vähän yritys uutisiin. He esittelevät mallin, jonka mukaan reaktio riippuu uutistapahtuman "äärimmäisyydestä", eli siitä, kuinka paljon kyseiseen uutistyyppiin liittyvät fundamentit poikkeavat normaalista jakaumasta. Tutkimuksessa havaitaan, että mitä äärimmäisempi tapahtuma (esim. yritysostot tai johtajavaihdokset), sitä suurempi on lyhyen aikavälin ylireaktio ja sitä seuraava hinnan korjausliike. Vastaavasti maltillisempiin uutisiin, kuten tulosjulkistuksiin, reagoidaan markkinoilla hitaasti, mikä johtaa alireaktioon ja hintojen asteittaiseen korjautumiseen. Äärimmäisyyden vaikutus näkyy myös kaupankäyntivolyyymeissa: Mitä poikkeavampi uutinen, sitä suurempi on kaupankäynnin määrä riippumatta fundamentin sisällöstä. Malli tarjoaa psykologisesti motivoituneen selityksen, jossa sijoittajat painottavat liikaa ääripäihin sijoitettavia tapahtumia odotusten muodostuksessa. (Kwon & Tang 2023)

Siinä missä perinteinen media vaikuttaa sijoittajatunnelmaan pidemmällä aikavälillä (vrt. Kräusl & Mirgorodskaya, 2017), sosiaalisen median vaikutukset voivat olla huomattavan nopeita ja tunnepitoisia. Vamossyn (2024) tutkimus syventyy juuri tähän ilmiöön, tarkastellen sosiaalisessa mediassa esiintyvien tunteiden, kuten ilon ja surun, yhteyttä markkinakäyttäytymiseen. Vamossy tutkii sosiaalisessa mediassa ilmenevien sijoittajatunteiden yhteyttä päivittäisiin osakekurssimuutoksiin. Hyödyntäen StockTwits-alustan dataa ja syväoppimiseen perustuvaa tunteiden analyysimallia, tutkimuksessa osoitetaan, että erityisesti ilon ja surun kaltaiset tunnetilat ennustavat lyhyen aikavälin hintakehitystä. Vaikutus on voimakkaampi matalan likviditeetin ja korkean lyhyeksimyynnin ympäristöissä. Tutkimuksen keskeinen havainto on, että surulla on negatiivinen ja pitkäkestoinen vaikutus tuottoihin, kun taas yhdistetty valenssimittari ei selitä hintamuutoksia yhtä tehokkaasti. Tulokset osoittavat, että sosiaalisen median kautta välittyvät tunteet heijastelevat sijoittajien todellista käyttäytymistä ja ovat rinnastettavissa laboratorio-olosuhteissa havaittuihin tunnevaikutuksiin. (Vamossy 2024)

Markkinatunnelmaa voidaan mitata useilla kvantitatiivisilla ja kvalitatiivisilla mittareilla. Seuraavassa osiossa tulen käsittelemään näistä keskeisimpiä mittareita.

2.3.2 Markkinatunnelmaa mittaavia mittareita

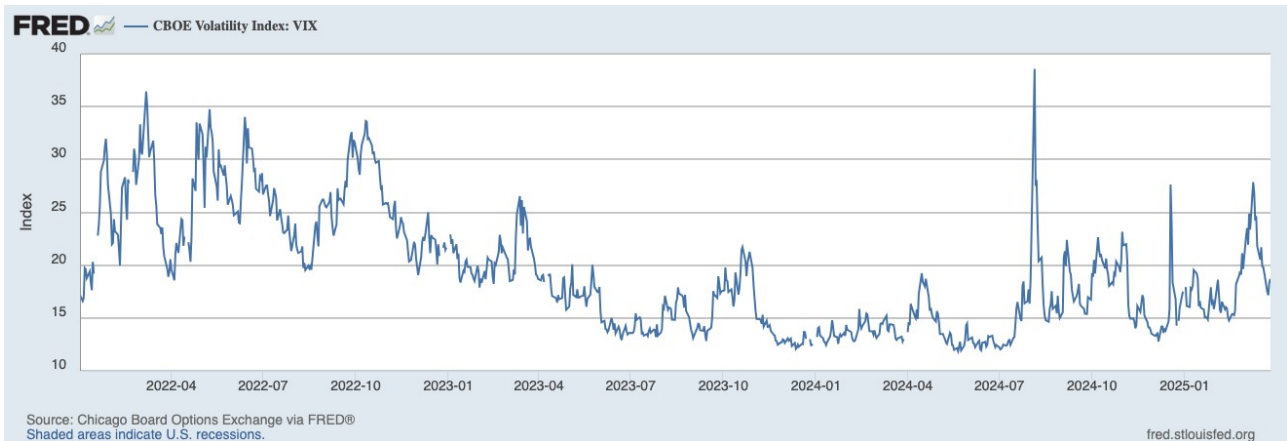
Ensimmäisenä tarkastellaan VIX-indeksiä, (eng. Volatility index). Se on Yhdysvaltain osakemarkkinoiden 30 päivän odotetun volatiliteetin mittari. Se lasketaan reaaliaikaisten osto- ja myyntihintojen perusteella S&P 500 -indeksin optioista, (sekä osto- että myyntioptiot), ja sen tarkoituksena on tarjota vakioitu näkemys markkinoiden odottamasta kurssiheilahtelusta seuraavan kuukauden aikana. VIX on globaalisti yksi seuratuimmista ja raportoiduimmista volatiliteetti-indikaattoreista. Sitä käytetään laajalti markkinatunnelman mittarina ja se toimii keskeisenä viitearvona sijoittajien ja analyytikoiden keskuudessa arvioitaessa markkinoiden riskejä ja epävarmuutta (CBOE 2024)

VIX-indeksiä tulkitaan siten, että mitä korkeampi luku, sitä stressaantuneemmat markkinat. Eli mitä korkeampi indeksiluku, sitä korkeammaksi markkinat kokevat riskin. Se pysyy tavallisesti noin 10 ja 30 välillä. (Paasi 2017)



Kuva 2. VIX-indeksi vuosina 2007-2010 (Fred 2025)

Kuvassa 2 näkyy pelkoindeksin kehitys vuosina 2007-2010. Otin tämän ajanjakson erityisesti tarkasteluun, sillä vuosina 2007-2009 oli maailmanlaajuinen pankki- ja rahoituskriisi, eli finanssikriisi. Korkeimmillaan indeksi antoi lukemat 80,86 marraskuussa 2008. Vuoden 2008 syyskuussa pelkoindeksi alkoi nousemaan, kun yksi johtavista yhdysvaltalaisista pankeista, Lehman Brothers haikutui yrityssaneeraukseen, ja tämä herätti paniikkia markkinoilla, mikä näkyy suoraan graafin osoittamassa jyrkässä nousussa. (Lioudis 2024)



Kuva 3. VIX-indeksi vuosina 2022-2025 (Fred 2025)

Kuvassa 3 näkyy kuluneen 3 vuoden pelkoindeksin kehitys. Kuten näemme, pelkoindeksi on sodasta huolimatta pysynyt melko maltillisena, mutta kuitenkin korkeampana kuin esimerkiksi vuonna 2007, ennen finanssikriisiä. Kuvasta löytyy myös poikkeama: 5. elokuuta 2024 indeksi nousi lukuun 38,57 ja samalla kirjasi suurimman yksittäisen päivän nousunsa kautta aikojen, jopa suuremman kuin 2008 finanssikriisin aikaiset päiväkohtaiset nousut. Merkittävin tekijä oli osto- ja myyntitarjousten epäsymmetrinen leveneminen, erityisesti likviditeetiltään heikoissa myyntioptioissa. Markkinatakaajat laajensivat hintaeroja hallitakseen epätasapainoista kysyntää epävarmassa markkinaympäristössä. Koska VIX lasketaan optioiden noteerausten keskiarvon perusteella (eikä toteutuneiden kauppajen), tällaiset hintaliikkeet voivat nostaa indeksiä ilman todellista kauppaa. Näillä heikosti vaihdetuilla optioilla on lisäksi epäsuhtaisen suuri paino VIX-laskennassa, mikä korosti vaikutusta. (Todorov, K. & Vilkov, G. 2024)

Toinen keskeinen mittari, jolla voidaan mitata tunnelmaa markkinoilla, on Put/Call -suhde (eng. Put/call ratio). Put-optio antaa oikeuden myydä arvopaperi ennalta määrättyyn hintaan ja Call-optio antaa oikeuden ostaa arvopaperi ennalta määrättyyn hintaan. (Murphy 2024)

Put/call -suhde lasketaan seuraavasti:

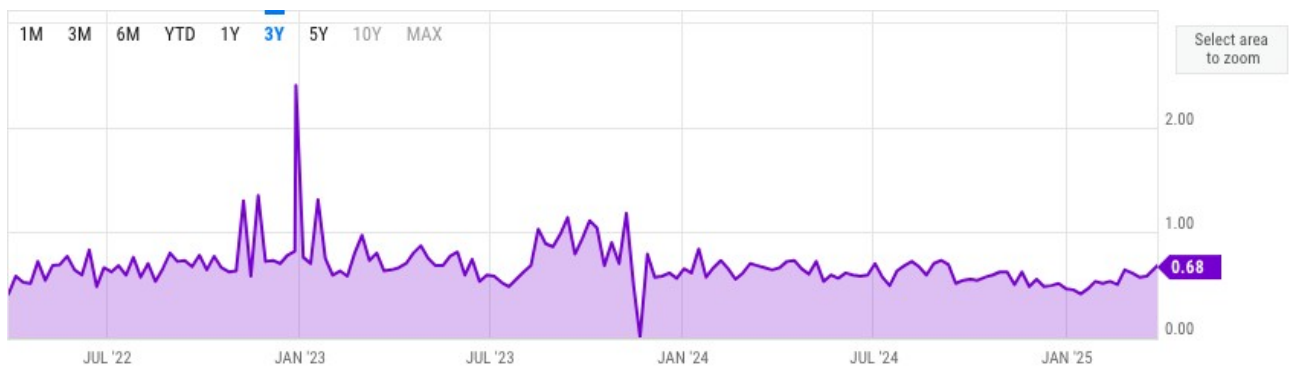
$$\text{Put/Call - suhde} = \frac{\text{Myytyjen Put - optioiden määrä}}{\text{Myytyjen Call - optioiden määrä}}$$

Jos suhde nousee yli 1,0 se tarkoittaa, että sijoittajat ostavat enemmän put-optioita, joka implikoi pessimististä tunnelmaa eli karhumarkkinaa. Jos taas suhde laskee alle 0,7 se viittaa suurempaan call-optioiden kysyntään, joka viittaa optimistista tunnelmaa, eli härkämarkkinaa (Murphy 2024)

Put/Call-suhde toimii usein myös vastasignaalina eli erittäin korkea suhde voi viitata siihen, että markkina on ylireagoanut laskuodotuksiin – ja voi olla valmis korjausliikkeeseen ylöspäin.

Vastaavasti erittäin matala suhde voi viitata liialliseen optimismiin ja mahdolliseen korjausliikkeeseen alaspäin (Summa 2024).

Historiallisesti neutraali taso osakemarkkinoilla on ollut noin 0,7, ja nykyisiä arvoja tulisi verrata siihen, jotta muutokset sijoittajien tunnelmassa saadaan luotettavasti tunnistettua. Lisäksi kannattaa huomioida, että Put/Call-suhde voi nousta myös tilanteessa, jossa call-optioiden kysyntä laskee, vaikka puttien määrä pysyy samana. Siksi indikaattoria on hyvä käyttää yhdessä muiden markkinasentimentin mittareiden kanssa. (Murphy 2024)



Kuva 4. Put/Call suhde edelliset 3 vuotta (Ycharts 2025)

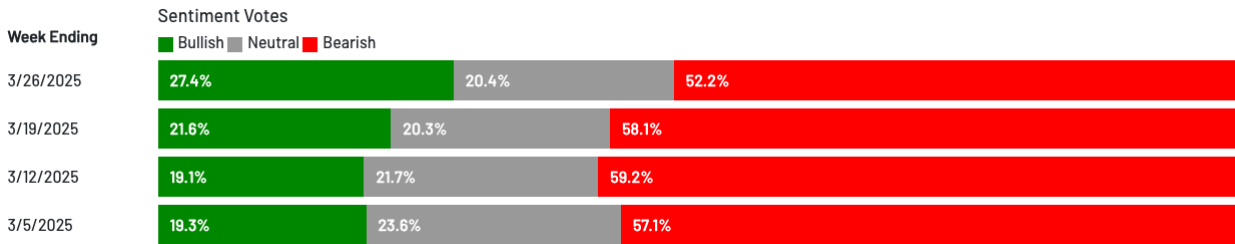
Kuvasta 4 näemme put/call suhteen kehitystä viimeisen kolmen vuoden aikana. Tällä hetkellä 28.03.2025 se on 0,68 eli alle 0,7 joka viittaa hieman optimistiseen markkinatunnelmaan.

Kolmas keskeinen markkinatunnelmamittari ei keskity seuraamaan käyttäytymistä tilastojen avulla, vaan suoraan kysyy sijoittajien tunnetilaa yksinkertaisella kyselylomakkeella. AAll Sentiment Survey on yksi tunnetuimmista ja pisimpään seuratuista sijoittajasentimentin mittareista. Sen julkaisee American Association of Individual Investors (AAll s.a.) viikottain, ja se mittaa yhdysvaltalaisien yksityissijoittajien odotuksia osakemarkkinoiden kehityksestä seuraavan kuuden kuukauden aikana. (AAll s.a.)

AAll Sentiment Survey on kerännyt tietoa yksityissijoittajien markkinanäkemyksistä vuodesta 1987 lähtien. Bullish-sentimentti - eli niiden vastaajien osuus, jotka uskovat markkinoiden nousevan seuraavan kuuden kuukauden aikana - on ollut keskimäärin 38% koko mittaushistorian ajan. Neutraali näkymä, jossa ei odoteta suunnanmuutosta markkinoilla, on keskimäärin 31,5%, ja bearish-sentimentti, eli odotus markkinoiden laskusta on ollut keskimäärin 30,5%.

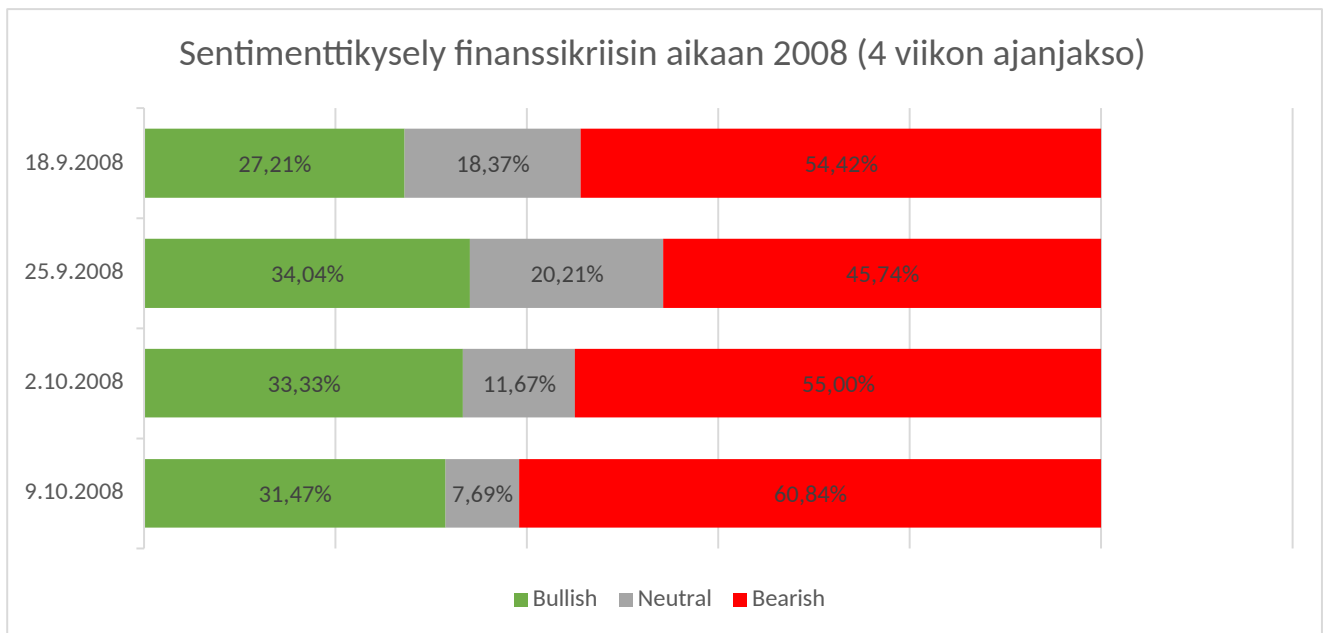
Tuloksia voidaan kuvata heiluriliikkeenä, jossa sijoittajien tunteet vaihtelevat ajan myötä. Sekä bullish- että bearish-näkemykset voivat toisinaan pysyä selvästi historiallisten keskiarvojensa yläpuolella useita viikkoja tai jopa kuukausia. Toisinaan tunnelma pysyy lähellä neutraalia tasoa, jolloin

sijoittajien odotukset vaihtelevat vähemmän ja asettuvat lähelle pitkän aikavälin keskiarvoja. (AAIL s.a.)



Kuva 5. Sentimenttikysely, edelliset 4 viikkoa (All Sentiment Survey 2025)

Kuvassa 5 on edellisen 4 viikon tulokset markkinatunnelmakyselyyn vastanneiden tulokset. Vihreällä on härkämarkkina, eli optimistinen ajattelu tulevan kuuden kuukauden kehityksestä ja punaisella on karhumarkkina, eli pessimistinen ajattelu tulevan kuuden kuukauden kehityksestä. Eli siis 52,2% viikolla 13 vastanneista kokee epävarmuutta tulevan kuuden kuukauden kehityksestä. (AAIL s.a.)

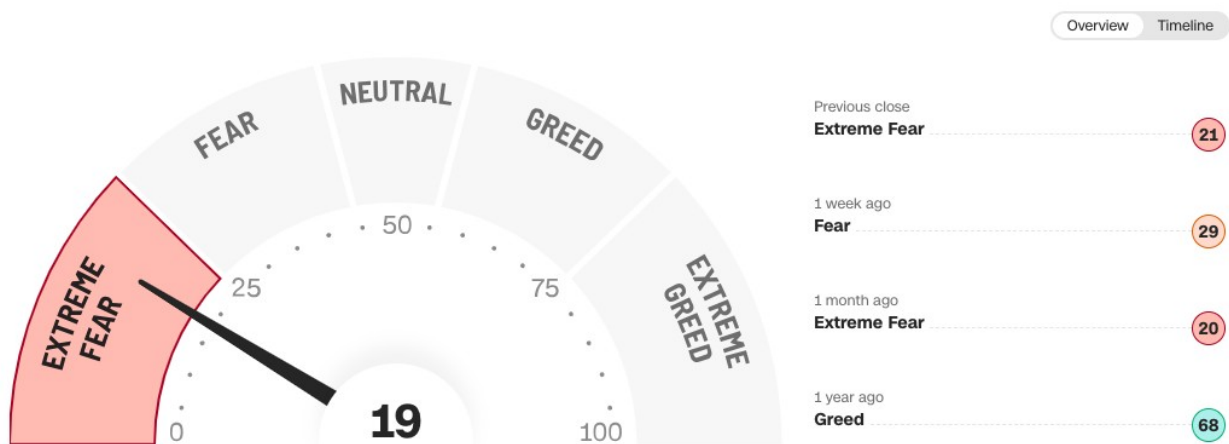


Kuva 6. Sentimenttikysely finanssikriisin aikaan (4 viikon ajanjakso) (Mukaillen AAIL Investor Sentiment Survey 2025)

Kuva 6 kertoo meille saman kyselyn vastaustuloksia vuoden 2008 finanssikriisin ajalta. Ensimmäinen viikko (ylin sarake) on juuri samalla viikolla kuin aikaisemmin mainitun Lehman Brothers investointipankin yrityssaneerausjulkistus. Vaikka toiset sentimenttimittarit kuten VIX-indeksi näytti pelon kasvaneen huomasti tuolloin, niin sentimenttikysely ei kuitenkaan näyttäisi suurempia viittauksia

pelosta tulevan kuuden kuukauden kehityksen suhteen. Voisiko tätä selittää esimerkiksi sillä, että kyselyn tulokset eivät perustu tilastoihin tai kaupankäyntivolyyymiin, vaan kyselyn vastauksiin, eli sijoittajat eivät ole mielestään hädässä, vaikka kuitenkin toimivat isossa kuvassa toisin?

Neljäntenä markkinasentimentin työkaluna tarkastelemme Cable News Networkin (lyh. CNN) tarjoamaa pelko- ja ahneusmittaria (eng. Fear & greed index). Se on tapa mitata osakemarkkinoiden liikkeitä ja samalla arvioida, ovatko osakkeet oikein hinnoiteltuja. Teoria perustuu logiikkaan, että liiallinen pelko yleensä laskee osakehintoja, kun taas liiallinen ahneus vaikuttaa hintojen nousuun. Tämä indeksi koostuu seitsemästä eri mittarista, jotka mittaavat osakemarkkinoiden käyttäytymistä. Näitä mittareita ovat markkinan momentti, osakehintojen vahvuus, osakehintojen laajuus, osto- ja myyntiohjelmien suhde (Put/call -ratio), korkeamman tuoton velkakirjojen (roskalaina) kysyntä, markkinan volatilitiitti (VIX-indeksi) ja turvallisten sijoitusten kysyntä (valtioiden joukkovelkakirjat). Indeksii seuraa, kuinka paljon nämä mittarit poikkeavat keskiarvoistaan verrattuna siihen, kuinka paljon ne normaalisti poikkeavat. Indeksii antaa jokaiselle mittarille yhtä suuren painon laskennassa, joka tuottaa pisteen välillä 0–100, jossa 100 tarkoittaa maksimaalista ahneutta ja 0 maksimaalista pelkoa. Indeksiiä päivitetään aina heti, kun uutta tietoa on saatavilla. (CNN s.a.)



Kuva 7. Pelko- ja ahneusindeksi (CNN s.a.)

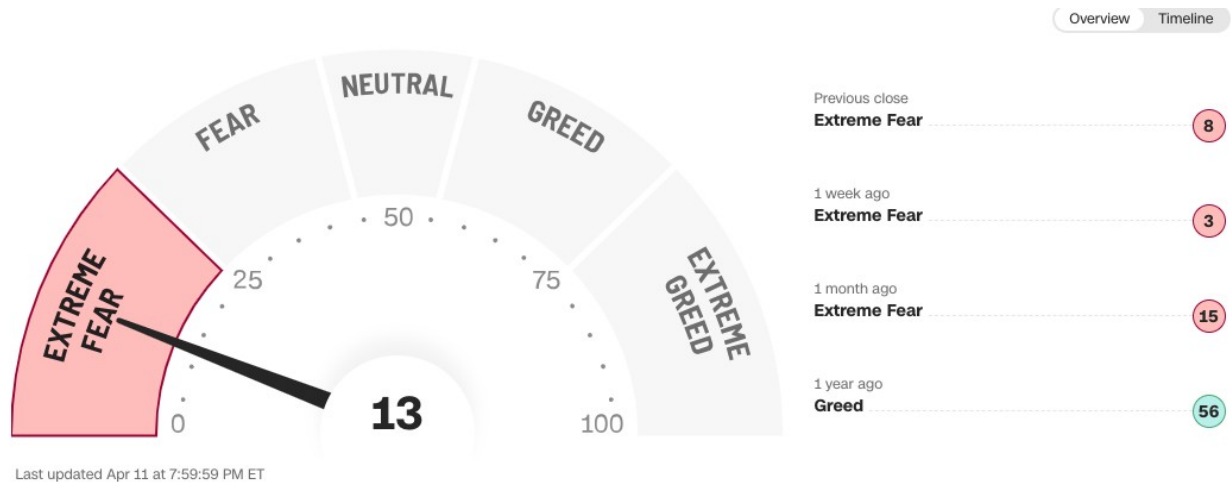
Kuva 7 kertoo 31.03.2025 indeksin tilanteen ja se osoittaa äärimmäistä pelkotilaa, eli 19 indeksipistettä. Kuvasta myös näkee vasemmalla mikä tilanne oli viikko, kuukausi ja vuosi sitten. (CNN s.a.)



Kuva 8. Pelko- ja ahneusindeksi vuoden kehitys 04.2024-04.2025 (CNN s.a.)

Kuvassa 8 on sama indeksi, mutta se kuvaa vuoden sisällä tapahtunutta kehitystä. Kuvasta näemme, että tilanne vuosi sitten on ollut ahneuden puolella, eli 68 indeksipistettä, jonka jälkeen se on elänyt suhteellisen paljon pelon ja ahneuden välillä.

Mitä luvuista voi tulkita? Äärimmäisten arvojen katsotaan tarjoavan mahdollisia signaaleja markkinoiden ylireagoinnista. Mikäli indeksin arvo laskee alle 20:n, markkinoilla vallitsee niin kutsuttu äärimmäinen pelko (extreme fear), mikä viittaa siihen, että sijoittajat ovat mahdollisesti paniikissa ja omaisuuserien hinnat alhaalla. Tällaisessa tilanteessa voi avautua houkuttelevia ostomahdollisuuksia pitkän aikavälin sijoittajille. Vastaavasti, kun indeksi nousee yli 80:n, puhutaan äärimmäisestä ahneudesta (extreme greed), jolloin markkinat voivat olla ylikuumentuneet ja alttiita korjausliikkeelle (Singhal 2023). Indeksien ääripäiden tulkinta pohjautuu ajatukseen siitä, että sijoittajat tekevät usein tunnepohjaisia päätöksiä, joiden taustalla vaikuttavat joko voimakas riskin pelko tai voiton tavoittelun aiheuttama ahneus. Tällaiset tunneperäiset liikkeet voivat johtaa siihen, että markkinat poikkeavat hetkellisesti fundamentaalisesta arvostustasosta (Singhal 2023; CNN s.a). Näin ollen, voimme tulkita nyt kuvan 6 perusteella, että koska indeksi on 19 pistettä, eli alle 20 -rajan, niin nyt voisi olla hyvä aika ostaa, sillä pelko on ajanut hintoja alas. Indeksikin kuitenkin kävi huhtikuun 2025 alussa lukemassa 3, joten olisiko silloin voinut hyödyntää markkinan pelon tunteita ja ostaa positioita halvemmalla?



Kuva 9. Pelko- ja ahneusindeksi, 13.04.2025 (CNN s.a.)

Kuvassa 9 näkyy presidentti Trumpin asettamien tulliainvaikutuksen sijoittajien muuttuneeseen tunnetilaan. Kuva kertoo myös sen olleen 06.04.2025 luvussa 3, eli lähes täydessä paniikitunteessa. Tilanne on kuitenkin kehittynyt pohjista hieman ylöspäin, koska vaikka tullit aiheuttavat epävarmuutta ja pelkoa mahdollisesta kauppasodasta ja talouskavun hidastumisesta, niin yritysten luottamusluvut ovat pääosin edelleen kasvun puolella ja työllisyys Yhdysvalloissa on ollut vahvaa. (OP 2025)

2.4 Historiallisia markkinareaktiota

Tarkastellaan 2000-luvulla tapahtunutta kolmea eri kriisiaikaa, jolloin tunteet ovat olleet pinnalla normaaliaikojaa enemmän. Katsomme ensin indeksien hintakehitystä, jonka jälkeen esittelen näitä ajankohtia VIX-indeksin näkökulmasta. Tarkastelemme:

- IT-kuplaa (2000),
- Finanssikriisiä (2008),
- Koronakriisiä (2020)

2.4.1 It-kupla (2000)

IT-kupla (eng. dotcom bubble) oli merkittävä osakemarkkinoiden ilmiö Yhdysvalloissa 1990-luvun lopulla. Se sai alkunsa internet-tekniologian nopeasta kehityksestä ja siihen liittyvästä suurista odotuksista, jotka houkuttelivat sijoittajia rahoittamaan uusia verkkopohjaisia yrityksiä. Vuosien 1995 ja 2000 välillä teknologiaosakkeet, erityisesti NASDAQ-indeksissä, nousivat voimakkaasti ja indeksi nousi alle tuhannesta pisteestä yli 5 000 pisteeseen. Tämä kehitys heijasti sijoittajien uskoa siihen, että internet tulisi mullistamaan liiketoimintaa laajasti ja nopeasti.

Kuplan aikana monet startup-yritykset saivat valtavia sijoituksia huolimatta siitä, ettei niillä ollut vielä tuottoa, valmista tuotetta tai kestäväää liiketoimintamallia. Sijoittajat ja pääomasijoittajat pelkäsivät jäävänsä paitsi mahdollisista tulevaisuuden voittajista, ja markkinoilla vallitsi yleinen ylioptimismi. Vuonna 1999 jopa 39 % kaikista riskipääomasijoituksista kohdistui internet-yrityksiin, ja vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä toteutettiin 91 internet-yhtiöiden listautumisantia. Monet näistä yrityksistä käyttivät suurimman osan budjetistaan (joissain tapauksissa jopa 90%) markkinointiin ja brändin rakentamiseen kasvaakseen nopeasti kilpailijoiden ohi.

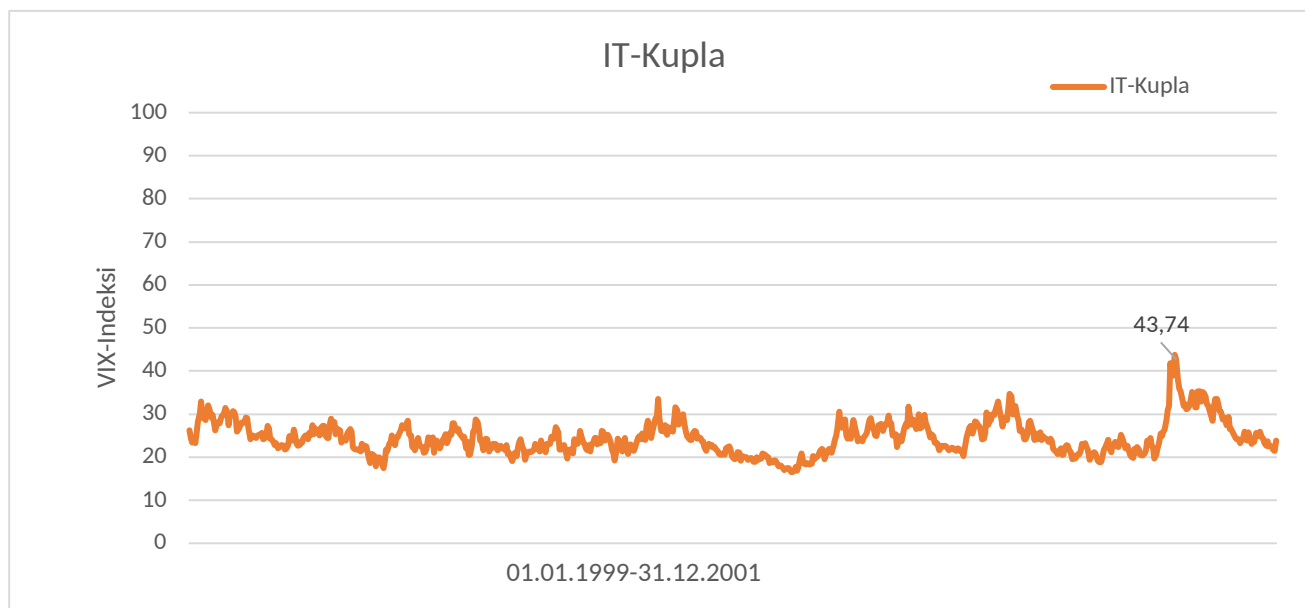
Kupla puhkesi vuonna 2000, kuten kuva 9 havainnollistaa, kun rahoituksen saanti vaikeutui ja monet yritykset eivät pystyneet enää kattamaan kulujaan. NASDAQ-indeksi saavutti huippunsa 10.3.2000 (5 048 pistettä), mutta putosi seuraavien kuukausien aikana lähes 77%. Useat suuret teknologiayhtiöt, kuten Cisco, Intel ja Oracle, menettivät yli 80% markkina-arvostaan. Pienemmät internet-yhtiöt, joilla ei ollut tuottoja tai liiketoimintamallia, kaatuivat usein täysin. Triljoonia dollareita katosi sijoitusmarkkinoilta, ja valtaosa listatuista dotcom-yrityksistä meni konkurssiin vuoteen 2001 mennessä. (Hayes 2024b)



Kuva 10. Nasdaq-hintakehitys IT-kuplan aikaan (BBC News 2010)

IT-kuplan seurauksena syntyi merkittäviä opetuksia spekulatiivisesta sijoittamisesta, teknologiamarkkinoiden ylikuumenemisestä sekä sijoittajien käyttäytymispsykologiasta. Vaikka useimmat kuplan aikaiset yhtiöt tuhoutuivat, jotkut, kuten Amazon ja eBay selviytyivät ja rakensivat kestäväää liiketoiminnan myöhempinä vuosina. NASDAQ saavutti uudelleen vuoden 2000

huippuarvonsa vasta vuonna 2015, mikä osoittaa kuplan pitkäaikaiset vaikutukset markkinoihin. (Hayes 2024b)



Kuva 11. VIX-Indeksi IT-Kuplan (2000) aikana, 36kk aikaväli (mukaillen Macrotrends 2025)

Kuvassa 11 näkyy IT-kuplan aikainen VIX-indeksi. Kuten aikaisemmin todettu, niin VIX-indeksiä tulkitaan siten, että mitä korkeampi luku, sitä stressaantuneemmat markkinat. Eli mitä korkeampi indeksiluku, sitä korkeammaksi markkinat kokevat riskin, eli pelkäävät. Se pysyy tavallisesti noin 10 ja 30 välillä. (Paasi 2017). Tätä soveltaen voimme todeta, että markkinat eivät IT-kuplan aikana olleet läheskään niin stressaantuneessa tilassa, kuin myöhemmissä kriiseissä.

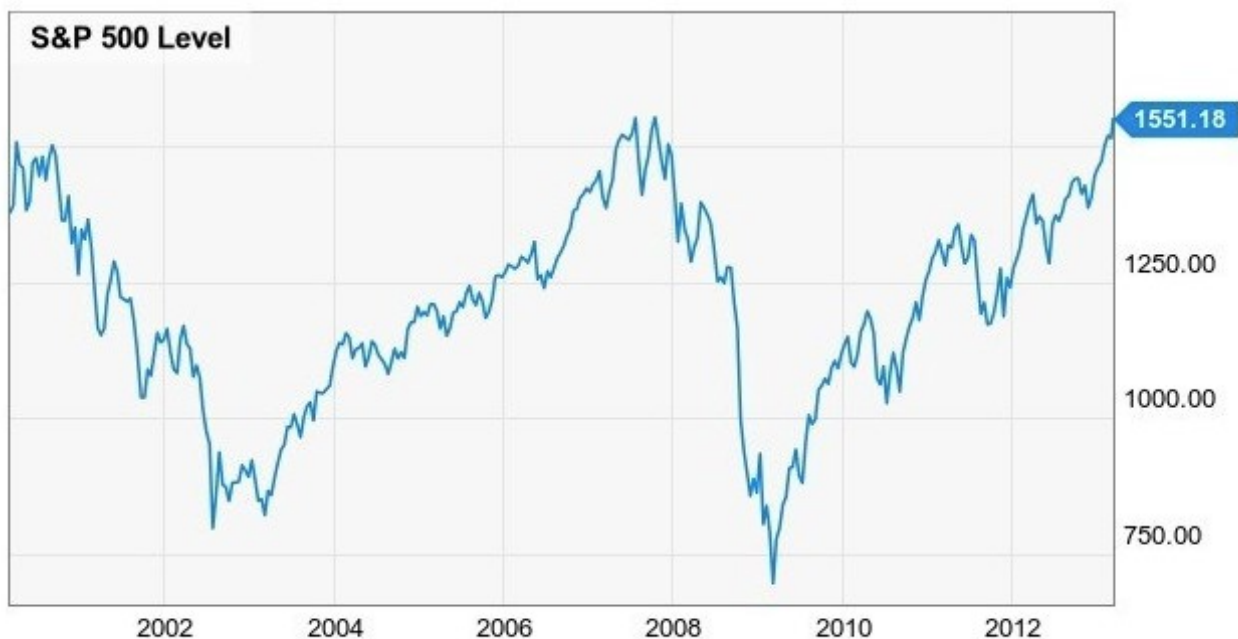
2.4.2 Finanssikriisi (2008)

Vuoden 2008 finanssikriisi on yksi merkittävimmistä taloudellisista romahduksista toisen maailmansodan jälkeen. Sen taustalla oli monisyinen yhdistelmä löyhää rahapolitiikkaa, heikentyneitä luottostandardeja ja finanssialan tuotteiden rakenteellista monimutkaisuutta. Keskeinen rooli kriisin synnyssä oli Yhdysvaltain asuntomarkkinoilla, erityisesti niin kutsutuilla subprime-asuntolainoilla, jotka myönnettiin korkean riskin asiakkaille eli henkilöille, joiden luottokelpoisuus oli heikko. Subprime-lainojen suosion taustalla oli ajatus siitä, että asuntojen hinnat jatkaisivat nousuaan. Tämä loi vaikutelman siitä, että lainojen takaisinmaksukyvyllä ei ollut suurta merkitystä – jos lainaaja ei kykenisi maksamaan velkaansa, asunto voitaisiin myydä kasvaneeseen markkinahintaan. Tämä riskin vähättely johti tilanteeseen, jossa rahoituslaitokset alkoivat myöntää lainoja lähes kenelle tahansa, ilman kunnollista tulojen tai maksukyvyn arviointia.

Nämä lainat paketoitiin edelleen monimutkaisiksi arvopapereiksi, kuten asuntolainavakuudellisiin arvopapereihin (eng. mortgage-backed securities, MBS) ja vakuudellisiin velkakirjoihin (eng.

collateralized debt obligations, CDO), joita myytiin edelleen sijoittajille ympäri maailman. Sijoittajat, luottoluokituslaitosten tukemina, pitivät näitä tuotteita turvallisina ja hajautettuina sijoituksina, vaikka todellisuudessa niiden taustalla oli merkittävä riski lainanottajien maksukyvyistä. Kun korkotaso alkoi nousta ja asuntojen hintojen nousu pysähtyi ja lopulta kääntyi laskuksi, niin yhä useampi lainanottaja ajautui maksuvaikeuksiin. Tämä aiheutti valtavia tappioita näille arvopaperisijoituksille, mikä puolestaan laukaisi laajamittaisen luottolaman.

Rahoitusmarkkinat reagoivat tilanteeseen tunteella, tarkemmin ottaen paniikilla. Vuonna 2008 investointipankki Lehman Brothers ajautui konkurssiin, mikä lisäsi epäluottamusta pankkien välillä ja lamautti interbank-markkinat. Muita suuria toimijoita, kuten Bear Stearns ja AIG, pelastettiin valtion toimin. Pankkien haluttomuus myöntää lainaa toisilleen ja reaali taloudelle aiheutti nopeasti vaikutuksia koko talousjärjestelmään: yritysten rahoitus vaikeutui, työttömyys kasvoi ja kuluttajien luottamus heikkeni. Kriisi johti maailmanlaajuiseen taantumaa, jonka vaikutukset ulottuivat kaikkialle mukaanlukien myös Eurooppaan ja Suomeen. (Gratton 2024)



Kuva 12. S&P 500 Finanssikriisin aikaan (Harvest 2018)

Kriisin seurauksena keskuspankit, erityisesti Yhdysvaltain keskuspankki (Fed), joutuivat turvautumaan poikkeuksellisiin rahapolitiisiin keinoihin. Ohjaukorkoja laskettiin lähelle nolaa ja käynnistettiin laajoja osto-ohjelmia, joilla pyrittiin lisäämään likviditeettiä ja elvyttämään talouskasvua. Myös sääntelykeskustelu sai uutta vauhtia: finanssijärjestelmän läpinäkyvyyttä ja pankkien vakavaraisuusvaatimuksia kiristettiin, jotta vastaava kriisi voitaisiin tulevaisuudessa estää.

Vuoden 2008 finanssikriisi osoitti, miten globaalisti integroituneet rahoitusmarkkinat voivat levittää paikallisesti alkaneen ongelman nopeasti koko maailmaan. Se korosti myös sijoittajakäyttäytymisen psykologiaa, riskien aliarviointia nousukauden aikana ja tarpeen rakenteelliselle valvonnalle rahoitusmarkkinoilla. (Gratton 2024)



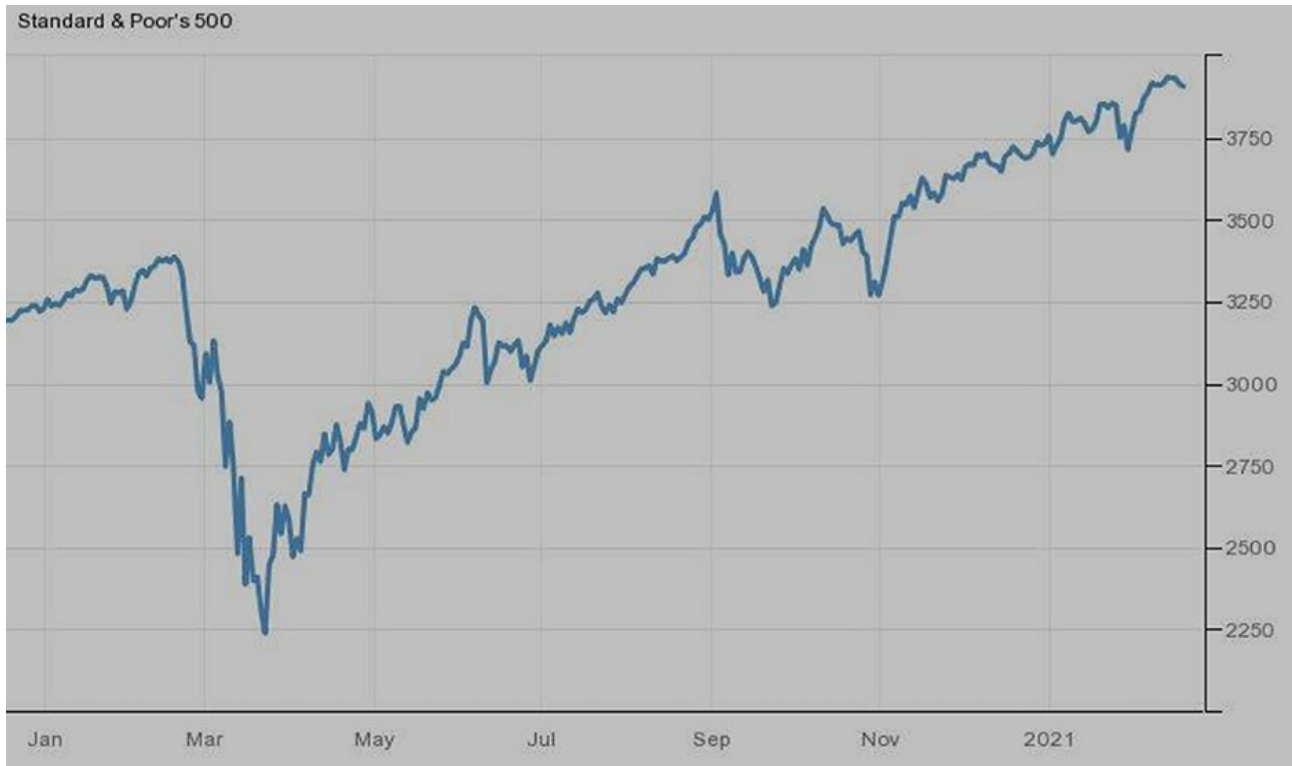
Kuva 13. VIX-Indeksi Finanssikriisin (2008) aikaan, 36kk aikaväli (mukaillen Macrotrends 2025)

Kuvassa 13 esiintyy finanssikriisin aikainen VIX-indeksi. Sen huippu, 80,86 indeksipistettä saavutettiin marraskuussa 2008. Stressitilanne alkoi jo 2008 syyskuussa, kun aikaisemmin mainittu investointipankki Lehman Brothers hakeutui konkurssiin. (Lioudis 2024)

2.4.3 Koronakriisi (2020)

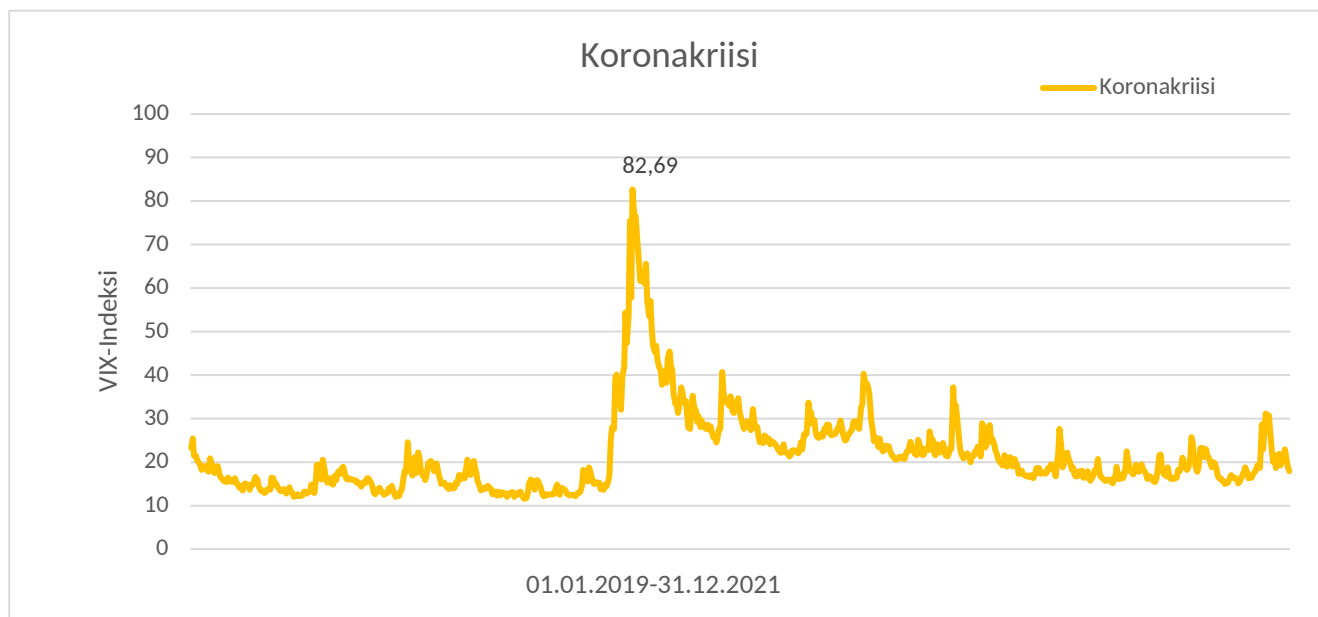
Vuoden 2020 talousromahdus sai alkunsa COVID-19-pandemian äkillisestä ja laajasta leviämisestä, joka aiheutti merkittävää epävarmuutta ja pelkoa maailmanlaajuisesti. Viruksen nopea leviäminen ja sen vaikutukset talouteen johtivat osakemarkkinoiden jyrkkään laskuun. Esimerkiksi S&P 500 -indeksi menetti kolmanneksen arvostaan vain muutamassa viikossa ensimmäisen Yhdysvalloissa vahvistetun tartuntatapauksen jälkeen. Tämän seurauksena Yhdysvalloissa otettiin käyttöön laajoja viranomais määräyksiä, joissa ihmisiä veloitettiin pysymään kodeissaan lukuun ottamatta välttämättömiä syitä, jotka johtivat 20–30 miljoonan henkilön työttömyyshakemuksiin.

Pandemian vaikutukset ulottuivat laajasti eri taloussektoreille, mukaan lukien terveydenhuolto, energia, elintarvikeala ja ohjelmistoteollisuus. Näiden sektorien kohtaamat haasteet heijastivat pandemian laajaa ja syvällistä vaikutusta globaaliin talouteen. (Corporate Finance Institute Team. S.a.)



Kuva 14. S&P 500 Koronakriisin aikana 2020 (Tradingeconomics)

Kuvassa 14 näkyy selvä romahdus ja se oli seurausta paitsi pandemian aiheuttamasta suorasta taloudellisesta shokista myös siitä seuranneista hallitusten toimenpiteistä, kuten liikkumisrajoituksista ja liiketoimintojen sulkemisista, jotka edelleen pahensivat taloudellista tilannetta. Yhdessä nämä tekijät johtivat nopeaan ja laaja-alaiseen taloudelliseen taantumaa, jonka vaikutukset tuntuivat maailmanlaajuisesti. (Corporate Finance Institute Team s.a.)



Kuva 15. VIX-Indeksi Koronakriisin aikaan (2020), 36kk aikaväli (mukaillen Macrotrends 2025)

Kuvassa 15 on havainnollistettu koronapandemian aiheuttama hetkellinen markkinoiden tunnereaktio. VIX-indeksi kävi korkeammalla kuin finanssikriisin aikana (82,69 indeksipistettä). Johnin ja Lin (2021) tutkimus "Covid-19, volatility dynamics and sentiment trading" tarkastelee VIX-indeksin dynamiikkaa ja siihen vaikuttavia tekijöitä koronapandemian aikana. Tutkijat esittävät teoreettisen mallin, jossa käyttäytymispohjaiset sijoittajat tekevät havaintovirheitä, jotka perustuvat uutisten herättämään tunnesisältöön. He rakensivat Google-hakukoneen hakudataan perustuvia sentimentti-indeksejä viidestä eri uutiskategoriasta: koronapandemia, osakemarkkinat, rajoitustoimet, pankkisektori sekä hallitusten tukitoimet.

Tulosten mukaan VIX-indeksin "hyppäyskomponentti", joka kuvaa yhtäkkisiä suuria liikkeitä markkinoilla, kasvaa merkittävästi seuraavien uutiskategorioiden sentimenttitasojen noustessa: Koronapandemia, osakemarkkinat, rajoitustoimet ja pankkisektori. Tämä tarkoittaa, että markkinoilla koettu epävarmuus ja pelko, jotka syntyvät näihin aihepiireihin liittyvästä uutisoinnista, kasvattavat odotettua volatilitteettia. Sen sijaan hallitusten tukitoimet -indeksi vähensi VIX:n hyppäyskomponenttia. Tutkimus tukee käsitystä siitä, että VIX-indeksi ei reagoi vain objektiivisiin talousindikaattoreihin, vaan myös markkinapsykologiaan, tunteisiin ja sijoittajien sentimenttiin.

Johnin ja Lin (2021) löydösten perusteella voidaan todeta, että VIX-indeksin nousu koronapandemian aikana oli seurausta sekä todellisista fundamenttishokeista että niiden aiheuttamasta sijoittajasentimentin epävakaudesta, joka korostui mediassa ja sosiaalisessa viestinnässä. (John & Li 2021)

3 Tunteiden hallinta ja päätöksenteko osakemarkkinoilla

Olemme jo aikaisemmin käsitelleet, että pelko ja ahneus ovat keskeisessä roolissa sijoittajien käyttäytymisessä. Markkinoiden noustessa tämä näkyy siten, että moni sijoittaja innostuu ja ostaa lisää osakkeita, kun taas jyrkkänä laskukautena samat sijoittajat saattavat panikoida ja myydä epäedulliseen paikkaan (Wells Fargo Advisors 2024). Tämä johtaa juuri päinvastaiseen toimintaan kuin klassinen osta halvalla, myy kalliilla -viisaus neuvoo. Historialliset rahavirta-analysit ovat osoittaneet, että sijoittajat valitettavan usein ostavat huipuissa ja myyvät pohjissa. Esimerkiksi finanssikriisin 2008 aikana rahastojen nettomerkinnot kääntyivät jyrkästi negatiivisiksi juuri markkinoiden pohjalla (Zucchi 2022). Ilmiö selittyy tunteiden vaikutuksella: pelko ajaa sijoittajia myymään laskumarkkinassa ja FOMO (fear of missing out eli tuottojen menettämisen pelko) puolestaan ostamaan hintojen jo noustua korkealle, että ei jää kyydistä pois. (Hayes 2023c).



Kuva 16. Markkinapsykologian tunnekaivon eri vaiheet (Inderes 2023)

Kuva 16 osoittaa markkinan kokemia tunteita sen eri vaiheissa nousu- ja laskukausina. Ehkä keskeisimpinä tunnetiloina otetaan tarkasteluun innostus (eng. excitement), yltiöpäinen innostus/ahneus (eng. exuberance), paniikki (eng. panic) sekä alamielisyys/epäusko (eng. despondency). Näille tunnetiloille eli sekä nousu- että laskumarkkinoille on ominaista, että tunteet voivat helpommin syrjäyttää perusteellisen analyysin. Pelon hallitsemilla markkinoilla sijoittajat myyvät usein nopeasti omistuksiaan, esimerkiksi paniikkitilassa, mikä syöksee kurssit yhä alemmaksi ja luo jopa perustasojen alittavia alihintoja, jolloin seuraa epäusko. (Adam 2025). Aikaisemmin kappaleessa 2.3.2 käsitelty pelko- ja ahneusindeksi esimerkiksi koronapandemian alkuvaiheessa maaliskuussa 2020 putosi lukemaan 2, kun pelko valtasi markkinat ennennäkemättömällä tavalla, mikä heijasti äärimmäistä paniikkia ja epävarmuutta. (Adam 2025). Samoin nyt kuten kappaleen 2.3.2 kuva 8 näyttää

meille, että lukema on käynyt luvussa 3, eli Trumpin asettamat tullit ovat hetkellisesti aiheuttaneet pelon ja paniikin vallan markkinoille.

Ahneuden vallatessa puolestaan sijoittajat saattavat hätiköiden ostaa riskisiäkin sijoituksia, kun "kaikki muutkin tuntuvat rikastuvan", esimerkiksi juuri tilanteissa excitement ja exuberance. Tämä spekulatiivinen käytös ruokkii mahdollisia kuplia, kuten esimerkiksi teknologiaosakkeiden yliarvos- tus 1990-luvun lopulla on klassinen esimerkki, jossa ylilyönti korjaantui romahdukseksi, kun opti- mismi vaihtui äkkiä peloksi. (Adam 2025).

Tunnetut huippusijoittajat korostavat tunteiden hallinnan merkitystä ja pyrkivät toimimaan vastavir- taan massojen tunnereaktioihin nähden. Warren Buffett on tiivistänyt periaatteensa kuuluisiin sa- noihin: "Ole pelokas, kun muut ovat ahneita, ja ahne, kun muut pelkäävät." (Adam 2025). Buffettin pitkän aikavälin menestys onkin suurelta osin perustunut kurinalaisuuteen, kärsivällisyyteen ja ar- vosijoittamiseen. Hän on johdonmukaisesti pysynyt suunnitelmissaan ja malttanut olla hätiköimättä markkinoiden turbulenteina aikoina. (The Investopedia Team 2024) Samoin toinen kuuluisa sijoit- taja nimeltä Peter Lynch painottaa, että sijoittajan psykologinen kestävyys on kriittisempää kuin älykkyys: "Osakemarkkinoilla tärkein elin ei ole aivot, vaan vatsa." Lynch viittaa tällä siihen, että on- nistuminen edellyttää kykyä sietää markkinoiden heiluntaa ilman, että myy paniikissa. Hänen mu- kaansa jokaisen sijoittajan tulisi katsoa peiliin ja pohtia, miten itse toimisi, jos salkun arvo putoaisi 10–20 % nopeasti ja mikäli vastauksesi on myydä kaikki paniikissa, on riskinä se, että tunteet oh- jaavat päätöksentekoa liikaa. (Mohamed 2022). Buffettin ja Lynchin esimerkit alleviivaavat, että pit- käjänteisyys ja mielenrauhan säilyttäminen erottaa menestyvät sijoittajat niistä, jotka häviävät tun- nekuohujen vietävinä.

3.1 Tunnetilojen hallinnan strategiat

Kukaan ei ole immuuni tunteille. Näin kirjoittaa Jeremias Makkonen 2023 julkaisemassaan artikke- lissa, joka käsittelee sijoittajien kohtaamia haasteita omien tunteittensa kanssa. Sijoittamista voi lähestyä monin eri tavoin. Siitä voi tehdä yksinkertaista kuukausisäästämällä indeksiin, tai vaihto- ehtoisesti haastavaa pyrkimällä voittamaan markkinan esimerkiksi osakepoiminnan avulla. Mikä tahansa sijoitusstrategia on kuitenkin tuomittu epäonnistumaan, mikäli sijoittaja ei kykene hallitse- maan tunteitaan. (Makkonen 2023).

Säännöllinen kuukausisäästäminen (eng. Dollar-cost averaging) on yksi tehokkaimmista tavoista välttää tunteiden aiheuttamat virheet, eli hajauttaa ostot ajallisesti. Se tarkoittaa sitä, että sijoitat esimerkiksi kiinteän summan joka kuukausi markkinatilanteesta riippumatta. Tällainen strategia vä- hentää ajoittamisen tarvetta ja estää päätöksiä, joissa yritetään arvailla oikeaa hetkeä ostaa tai myydä. Kun sama summa sijoitetaan säännöllisesti, automaattisesti tulee ostaneeksi enemmän

osakkeita halvalla ja vähemmän kalliilla. Tunnetilat, kuten pelko ja ahneus, eivät näin pääse vaikuttamaan ostohetken valintaan. (Wells Fargo Advisors 2024). Esimerkiksi markkinoiden laskuvaiheessa kuukausisäästäjä saa osakkeita edullisesti, mikä tasaa keskihintaa alas. Vastaavasti nousukaudella hän ostaa pienempiä määriä, koska hinnat ovat korkealla. Tällöin tunteenomainen "kaikki rahat heti markkinoille" -päätös tai toisaalta pelosta kokonaan pois jättäytyminen korvautuu kurinalaisella rutiinilla. Säännöllinen säästäminen toimii myös eräänlaisena turvaverkkona: se pakottaa sijoittajan jatkamaan suunnitelman noudattamista silloinkin, kun markkinoiden tunneilmasto houkuttelee tekemään hätiköityjä liikkeitä. (Zucchi 2022).

Toinen loistava strategia tunnehallintaan on sijoitussuunnitelman sekä -päiväkirjan laatiminen. Suunnitelmaan on kirjattu omat tavoitteet, riskinsietokyky, hajautusperiaatteet ja pitkän aikavälin strategia. Suunnitelma toimii ankkurina, joka ohjaa toimintaa erityisesti silloin, kun markkinoilla kuuuu. Kun olet ennalta määritellyt pelisäännöt, ei päätöksiä tarvitse tehdä hetken tunteen perusteella. (Zucchi 2022). Yhtä lailla hyödyllinen työkalu on sijoituspäiväkirja, johon kirjataan ylös tehdyt kaupat, niiden taustalla olleet perustelut sekä omat tuntemukset päätöstä tehdessä. Tällainen päiväkirja auttaa tunnistamaan omia tunneperäisiä käyttäytymismalleja. Kun jälkeinpäin arvioi, mitä ajatteli ja tunsit osto- tai myyntihetkellä, voi oppia omista onnistumisistaan, mutta ennen kaikkea omista virheistään. Kirjaamalla päätöksenteon syyt ja motiivit ylös sijoittaja välttää ajan myötä ilmevän muistiharhan. Ilman muistiinpanoja saatamme jälkeinpäin selittää päätöksemme parhain päin, vaikka todellisuudessa tunne ohjasi toimintaa. (Nerdwallet 2014).

Näiden kahden strategian yhdistely luovat pragmaattisuutta, mutta myös itsekuria sekä ymmärrystä omaan toimintaan. Kun markkinat tulevat alaspäin ja pelko iskee, sijoittaja voi palata suunnitelmaansa ja todeta esimerkiksi "aion hajauttaa ja pysyä markkinoilla X vuotta, tämänhetkinen lasku on tässä perspektiivissä vain tilapäinen ilmiö" ja tällä tavoin välttää paniikkimyyntiä. Vastaavasti euforisessa nousussa päiväkirjamerkinnot voivat muistuttaa aiemmista kerroista, jolloin yliinnostus johti huonoihin päätöksiin, hilliten liiallista riskinottoa. (Zucchi 2022 & NerdWallet 2014).

3.2 Oppia markkinakriiseistä: tarkastelussa finanssikriisi, koronakriisi sekä tullien aiheuttama turbulenssi

Markkinahistoria tarjoaa konkreettisia esimerkkejä tunteiden vaikutuksesta ja myös toisaalta siitä, miten tunteiden hallinta palkitaan. Kolme kriisiä eli finanssikriisi, koronapandemian aiheuttama markkinaromahdus 2020 sekä Yhdysvaltain presidentti Trumpin keväällä 2025 asettamien tullien laukaisema kriisi, havainnollistavat pelon ja epävarmuuden vaikutusta sijoittajakäyttäytymiseen. Pelon ja epävarmuuden vahvistavat aikaisemmin kappaleessa 2.3.2 läpikäytyt keskeiset markkinasentimenttiä mittaavat mittarit.

Vuoden 2008 finanssikriisi oli vakavin taloudellinen katastrofi sitten 1930-luvun laman. Kriisin keskeisimmät syyt liittyivät rahoitusalan sääntelyn purkamiseen, holtittomaan lainanantoon ja liialliseen riskinottoon, mutta myös inhimilliseen käyttäytymiseen ja psykologiaan, kuten jo kappaleessa 2.4.2 kävimme läpi.

Käyttäytymistaloustieteen näkökulmasta kriisiä ei voida ymmärtää ilman tunnereaktioita, vinoumia ja rajallista rationaalisuutta. Perinteinen taloustiede, joka olettaa taloudellisten toimijoiden olevan aina rationaalisia, ei kyennyt ennakoimaan eikä selittämään tapahtunutta. Sen sijaan käyttäytymistaloustiede psykologian ja taloustieteen yhdistelmä tarjoaa selityksiä sille, miksi ihmiset toimivat niin kuin toimivat. (Finance and Economics Society 2020).

Vuotta 2008 edeltävinä vuosina sijoittajien käyttäytymisessä oli havaittavissa useita käyttäytymistaloustieteen tunnistamia vinoumia. Yliuottamus, spekulatiivinen ajattelu ja laumakäyttäytyminen ohjasivat sijoituspäätöksiä, erityisesti Yhdysvaltojen ylikuumentuneilla asuntomarkkinoilla. Asuntojen hintojen jatkuva nousu loi illuusion pysyvistä arvonnoususta, minkä seurauksena monet ostajat perustivat päätöksensä aiempien hintatrendien arviointiin, unohtaen talouden peruslainalaisuudet, kuten kysynnän ja tarjonnan tasapainon (Finance and Economics Society 2020).

Kriisin alkaessa, sijoittajien käyttäytyminen muuttui tunnepohjaiseksi: nousumarkkinoiden ahneus vaihtui nopeasti pelkoon, joka johti paniikinomaiseen myyntiin ja markkinoiden syvenevään epävarmuuteen. Tällainen epärationaalinen käytös sekä vahvisti että nopeutti sen leviämistä.

Erityisen merkittävä rooli kriisissä oli laumakäyttäytymisellä, jossa yksilöt jäljittelevät muiden toimintaa sen sijaan, että nojautuisivat omaan harkintaan tai riskianalyysiin. Tämä ilmiö johti ylisuureen riskinottoon ja teki monista sijoituspäätöksistä vähemmän tietoisia ja enemmän massapsykologiaan perustuvia. Ihmiset eivät nähneet riskejä, koska muutkaan eivät näyttäneet niitä näkevän, tai eivät halunneet nähdä.

Finanssikriisin jälkeen syntyi yhä vahvempi tarve ymmärtää sijoittajakäyttäytymistä todellisten, ei oletettujen päätöksentekomekanismien kautta. Käyttäytymistaloustiede osoitti, että taloudelliset päätökset eivät perustu puhtaaseen logiikkaan ja rationaalisuuteen, vaan niitä muovaavat psykologiset tekijät, kuten taipumus selittää onnistumiset omalla taidolla ja epäonnistumiset huonolla tuurilla, taipumus keskittyä rahamäärien nimellisarvoon ilman reaalitaloudellista kontekstia sekä taipumus arvioida omaa sijoitusmenestystä suhteessa muihin sijoittajiin, ei omiin tavoitteisiin. Lisäksi kriisissä korostuivat ylispekulointi ja liiallinen itseluottamus, joiden seurauksena markkinariskejä aliarvioitiin systemaattisesti. Tulevien kriisien ehkäisemiseksi käyttäytymistaloustieteen näkökulmien sisällyttäminen talouspolitiikkaan, sääntelyyn ja

sijoitusneuvontaan on entistäkin tärkeämpää. Inhimillisten heikkouksien ymmärtäminen ei poista riskejä, mutta se voi tehdä niihin varautumisesta realistisempaa ja tehokkaampaa. (Finance and Economics Society 2020).

Kriisin ehkä keskeinen opetus oli, että markkinoiden liiallinen luottamus, sekä sääntelyyn että omaan analyysiin, voi johtaa ylikuumenemiseen, jonka seurauksena jopa globaali järjestelmä voi ajautua kriisiin. Lisäksi havaittiin, että tunnetilojen, erityisesti pelon ja ahneuden, vaikutus sijoituspäätöksiin voi voimistaa markkinaliikkeitä äärimmilleen. Sijoittajat, jotka kriisin keskellä pitivät kiinni sijoitussuunnitelmastaan ja pysyivät pitkän aikavälin strategiassaan, palkittiin myöhemmin: vuoteen 2024 mennessä S&P 500 oli noussut yli 360% kriisin pohjalukemista (Silver 2023).

Vuoden 2020 alkupuolella COVID-19-pandemia pysäytti talouksia ympäri maailmaa, mikä sysäsi osakemarkkinat historiallisen jyrkkään laskuun. Helmikuun lopulta maaliskuun loppuun mennessä osakeindeksit putosivat nopeammin kuin koskaan aiemmin. S&P 500 -indeksi eli yhdysvaltain 500 suurimman yrityksen muodostama indeksi vajosi ennätysajassa karhumarkkinaan, kun sijoittajat myivät osakkeita rajusti pelätessään pandemian talousvaikutuksia. (Adam 2025). VIX-volatiliteetti-indeksi, nousi ennätyskorkealle kuvaamaan sijoittajien ahdistusta markkinoiden suunnasta. Monet yksityissijoittajat hädissään tyhjensivät salkkujaan pahimpaan mahdolliseen aikaan, realisoiden tappionsa juuri ennen kuin keskuspankkien ja hallitusten mittavat elvytystoimet vakauttivat tilanetta. Paniikinomaiset myynnit osuivat pitkälti maaliskuun puolivälin pohjiin, minkä jälkeen kurssit alkoivat toipua. (Zucchi 2022). Sijoittajat, joilla oli selkeä strategia ja kanttia noudattaa sitä, hyötyivät tästä nopeasta elpymisestä. Esimerkiksi ne, jotka jatkoivat säännöllistä kuukausisijoittamistaan koko kriisin läpi, saivat ostettua osakkeita halvalla paniikkimyynnin keskellä ja näkivät sijoitustensa arvon elpyvän huomattavasti markkinoiden palautuessa. Jälkikäteen analysoituna vuoden 2020 romahdus todensi klassisen opetuksen: osakemarkkinoilla häviää varmuudella vain se, joka myy paniikissa pohjahintoihin. Kuten eräässä analyysissä todettiin, vain myymällä romahduksessa sijoittaja vasta oikeasti häviää, kun tappio realisoidaan. Pitkän aikavälin sijoittajalle tilapäinen arvon lasku muuttuu tappioksi vasta, jos hän luopuu sijoituksistaan. (Hartill 2025).

Yhdysvaltain presidentin Donald Trumpin aiheuttama tullikriisi nyt 2025 huhtikuussa on myös puhuttanut sekä aiheuttanut paljon tunnepitoisia päätöksiä markkinoilla. Uutiset uusista tulleista synnyttivät markkinoilla "sokkiefektin", ja globaali kauppasodan pelko valtasi sijoittajat. Kahdessa päivässä osakkeista pyyhkiytyi arviolta biljoonia dollareita markkina-arvoa, ja teknologiaosakkeilla painottunut Nasdaq-indeksi syöksyi nopeasti yli 10% alas, siirtyen virallisesti karhumarkkinaan. Sijoittajat alkoivat hinnoitella taantuman riskiä, kun Kiina vastasi asettamalla omia vastatullejaan ja kauppakiista uhkasi laajeta maailmanlaajuiseksi. Wall Streetin "pelkoindeksi" VIX ponnahti

4.4.2025 päätöslukemaan 45,31, mikä on korkein arvo sitten kevään 2020 paniikin. Asiantuntijat kuvasivat tunnelmaa sanoin "40:n tuntumassa VIX heijastaa jo selvää pelkoa markkinoilla". Toisin sanoen volatilitteetti nousi tasolle, joka historiassa on nähty vain vakavien kriisien hetkellä. Moni sijoittaja olikin järkyttynyt ja huolissaan talouskasvun näkymistä, ja markkinoilla vallitsi epätietoisuus tulevien vastatoimien seurauksista. Tässä tilanteessa koeteltiin jälleen sijoittajien malttia sillä ne, joilla oli tuoreessa muistissa pandemiakriisin opetukset, ymmärsivät, että hätiköity myynti voisi kosta tautua. Jo muutaman viikon kuluessa tilanne rauhoittui jonkin verran, kun neuvotteluyhteyksiä etsittiin ja pahimpia pelkoja maailmanlaajuisesta taantumasta alettiin hinnoitella uudelleen. Huhtikuun 2025 tapahtumat kuitenkin osoittivat, että markkinapsykologia toistaa itseään, pelko voi nopeastikin vallata markkinat uuden uhan edessä, mutta myös tässä tapauksessa tunnekuohun keskellä syntyi mahdollisuuksia harkitseville sijoittajille. (Ahmed 2025).

Piper Sandlerin päämarkkinastrategi Craig Johnson pysyy luottavaisena, että Yhdysvaltain osakemarkkinat voivat nousta jopa 22 % vuoden 2025 loppuun mennessä, huolimatta Trumpin tariffien aiheuttamasta markkinamyllerryksestä ja epävarmuudesta. Hänen mukaansa nykyinen tilanne, jossa markkinoilla koetaan keskimääräistä korkeampaa volatilitteettiä ja osakkeiden hinnat ovat laskeneet, tarjoaa pitkäjänteiselle sijoittajalle mahdollisuuden hankkia laadukkaita yhtiöitä houkuttelevaan hintaan, edellyttäen, että niiden perustekijöissä ei ole tapahtunut merkittäviä heikennyksiä tuliliutisten seurauksena. Johnsonin mukaan rationaaliset ja suunnitelmalliset sijoittajat, jotka pitävät kiinni pitkäaikaisesta sijoitusstrategiastaan, voivat jopa hyödyntää markkinoiden ylireagoitua. Tällaiset sijoittajat pystyvät tekemään harkittuja päätöksiä epävarmuuden keskellä, kun taas paniikkiin ajautuneet sijoittajat saattavat päätyä myymään omistuksiaan laajasti, usein epäedulliseen hintaan. (Fox 2025)

4 Tutkimusmenetelmät

Seuraavaksi esittelen työssä käytettyä tutkimusmenetelmää, miksi se on valittu ja mitä sillä on ha-
luttu saavuttaa. Sen lisäksi kerron aineistonhallinnan menetelmistä sekä tutkimuksen eettisyy-
destä.

Kvalitatiivisessa tutkimuksessa tutkittavat saavat vapaamuotoisesti kertoa kokemuksistaan ja mieli-
piteistään esimerkiksi puolistrukturoiduissa haastatteluissa. Tätä ymmärtävää menetelmää käyte-
tään kartoittamaan niiden kaikessa rikkaudessaan, joko itsenäisesti tai yhdessä kvantitatiivisen tut-
kimuksen kanssa. (Tilastokeskus s.a.) Se on aina empiiristä eli erilaisiin aineistoihin ja niiden ana-
lyysiin perustuvaa. Empiirisyys ei kuitenkaan sulje pois teoreettisuutta. Päinvastoin, empiiristä laa-
dullista tutkimusta ei ole mahdollista tehdä ilman jonkinlaisia teoreettisia kiinnekohtia. (Kirsi Juhila
2021)

Tämä opinnäytetyö on tutkimustyyppinen työ, ja siinä on käytetty kvalitatiivista eli laadullista tutki-
musmenetelmää. Opinnäytetyötä varten on haastateltu alalla työskenteleviä ammattilaisia tutki-
muksen tueksi. Opinnäytetyössä pyritään ymmärtämään tunteiden vaikutuksesta osakemarkkinoiden
hintakehitykseen sekä kaupankäyntivolyyymiin. Käytännössä tarkoitus on ymmärtää miksi sijoit-
tajat toimivat miten toimivat ja olisiko käyttäytyminen ennakoitavissa ja näin ollen myös hallitta-
vissa.

4.1 Tutkimuksen kohde, tavoitteet ja perustelut

Tämän opinnäytetyön tutkimuksen kohteena on osakemarkkinoiden toiminta tunnetilojen näkökul-
masta. Tarkemmin tarkastelun kohteena on miten sijoittajien tunteet, kuten optimismi, pelko, epä-
varmuus ja ahneus vaikuttavat heidän tekemiin päätöksiinsä ja sitä kautta markkinoiden hintakehi-
tykseen sekä kaupankäyntivolyyymiin.

Tutkimuksen tavoitteena on ymmärtää, miten tunteet ohjaavat sijoittajien käyttäytymistä erityisesti
erilaisissa markkinatilanteissa, nousu- ja laskukausien sekä erityisesti kriisien aikana. Tavoitteena
on myös selvittää, onko käyttäytyminen ennakoitavissa ja miten ennakoitavuutta voitaisiin hyödyn-
tää esimerkiksi sijoituspäätöksissä tai markkinapsykologian analyysissä.

Laadullisen tutkimusotteen avulla pyritään rakentamaan syvällistä ymmärrystä tutkittavasta ilmiöstä
haastattelemalla finanssialan asiantuntijoita, joilla on käytännön kokemusta sijoittajien käyttäytymi-
sestä. Tutkimus ei tähtää yleistettävyyteen tilastollisessa mielessä, vaan tavoitteena on rakentaa
ilmiötä kuvaava ja selittävä kokonaisuus. Laadullisen lähestymistavan kautta pyritään ymmärtä-
mään, millaisia merkityksiä ja vaikutusmekanismeja tunnetilat voivat sijoittajien käyttäytymisessä
saada, ja miten ilmiöt ilmenevät erilaisissa markkinatilanteissa.

Koska tutkimuskysymykset liittyvät ilmiöihin, joita ei voida suoraviivaisesti mitata tai mallintaa numeerisesti, laadullinen menetelmä tarjoaa mahdollisuuden tarkastella tunteiden ja käyttäytymisen välistä yhteyttä kontekstisidonnaisesti. Menetelmän avulla voidaan nostaa esiin kokemuksia, havaintoja ja näkemyksiä, joita ei voitaisi saavuttaa strukturoitujen kyselyiden tai tilastollisen aineiston avulla.

4.2 Aineiston kerääminen ja analysointi

Tutkimusaineisto on kerätty puolistrukturoiduilla teemahaastatteluilla, joissa haastateltiin neljää finanssialalla työskentelevää asiantuntijaa. Haastattelut toteutettiin yksilöhaastatteluina henkilökohtaisissa tapaamisissa tai etäyhteydellä. Haastateltavat valittiin harkinnanvaraisesti, jotta osallistujilla olisi tarpeeksi kokemusta ja asiantuntemusta sijoittajakäyttäytymisestä ja markkinareaktioista. Haastattelujen määrä rajattiin niin, että aineistosta saatiin laadullisesti riittävä ymmärrys tutkittavasta ilmiöstä.

Taulukko 2. Haastatteluiden asiantuntijat

Asiantuntija	Rooli	Sijoituskokemus
Asiantuntija A	Varallisuusasiantuntija	10-15 vuotta
Asiantuntija B	Sijoitusasiantuntija	15-20 vuotta
Asiantuntija C	Sijoitusasiantuntija	15-20 vuotta
Asiantuntija D	Sijoitusasiantuntija	35-40 vuotta

Haastattelurungon teemat johdettiin tutkimuskysymyksistä sekä aiemmasta teorian tiedosta, erityisesti käyttäytymisrahoitusteorian ja sijoittajapsykologian näkökulmista. Haastattelukysymykset käsittelivät muun muassa sijoittajien tunnetilojen ilmenemistä, käyttäytymistä eri markkinatilanteissa sekä asiantuntijoiden havaintoja esimerkiksi epävarmuuden, optimismin tai ylitsevarmuuden vaikutuksista asiakkaiden päätöksentekoon. Lisäksi kartoitettiin sitä, voidaanko sijoittajien tunnepohjaista käyttäytymistä ennakoita ja sen myötä kontrolloida.

Haastatteluaineisto analysoitiin laadullisen sisällönanalyysin menetelmällä. Aineistosta tunnistettiin toistuvia teemoja, ilmiöitä ja merkityksiä, jotka luokiteltiin ja jäsennettiin suhteessa tutkimuskysymyksiin. Analyysissä pyrittiin nostamaan esiin paitsi yksittäisiä havaintoja myös laajempia ilmiötä kuvaavia kokonaisuuksia. Tavoitteena oli muodostaa ymmärtävä ja selittävä kuva sijoittajien tunnetilojen vaikutuksista osakemarkkinoihin ammattilaisten näkökulmasta.

4.3 Eettiset näkökohdat ja aineistonhallinta

Opinnäytetyössä on noudatettu tutkimuseettisiä periaatteita, kuten luottamuksellisuutta, anonymiteettiä ja vapaaehtoisuutta. Haastateltavilta pyydettiin suostumus osallistumiseen, ja heitä informoitiin tutkimuksen tarkoituksesta, menetelmistä sekä siitä, miten heidän antamaansa aineistoa tullaan käsittelemään. Haastatteluihin osallistuminen oli täysin vapaaehtoista, ja osallistujilla oli oikeus keskeyttää osallistumisensa milloin tahansa ilman perusteluita.

Kaikki haastatteluvastaukset on käsitelty luottamuksellisesti, eikä yksittäisiä vastaajia voida tunnistaa tutkimuksesta. Haastattelujen äänitteet ja mahdolliset litteroinnit on säilytetty suojatusti siten, että niihin on pääsy vain tutkijalla. Tutkimuksen valmistuttua aineisto hävitetään asianmukaisesti, ellei muuta ole sovittu osallistujien kanssa.

Aineistonhallinnassa on noudatettu Haaga-Helian ohjeistusta ja hyvää tieteellistä käytäntöä. Kaikki tutkimukseen liittyvä dokumentaatio, kuten haastattelurungot ja analyysimuistiinpanot, on säilytetty huolellisesti ja tietoturvallisesti koko tutkimusprosessin ajan.

Tutkimuksen tavoitteena ei ole arvioida yksittäisten henkilöiden osaamista tai päätöksentekoa, vaan ymmärtää laajempaa ilmiötä asiantuntijoiden kokemusten kautta. Tässäkin mielessä tutkittavien asema ja oikeudet on pyritty turvaamaan mahdollisimman selkeästi ja kunnioittavasti koko prosessin ajan.

5 Tutkimuksen empiirinen osuus

Tässä opinnäytetyössä haastatteluaineista analysoitiin laadullisen tutkimuksen menetelmin, hyödyntäen teemallista sisällönanalyysiä. Valitsin tämän menetelmän, sillä tutkimuksen tavoitteena on ymmärtää syvällisesti ilmiötä, tässä tapauksessa sijoittajien tunnetilojen vaikutusta päätöksentekoon ja markkinakäyttäytymiseen, eikä niinkään yleistää tuloksia tilastollisesti. Teemallinen analyysi mahdollistaa sen, että aineistoista voidaan tunnistaa olennaiset aiheet ja merkitysrakenteet, jotka toistuvat useissa vastauksissa, ja ryhmitellä ne loogisiin kokonaisuuksiin.

Haastattelut perustuivat puolistrukturoituun kysymysrunkoon, jossa keskeiset teemat määriteltiin tutkimuskysymysten pohjalta. Teemahaastattelun rakenne antoi vastaajille mahdollisuuden vapaaseen kerrontaan, mutta samalla varmistamalla, että jokaisessa keskustelussa käsiteltiin samoja pääaiheita. Tämä mahdollistaa aineiston systemaattisen vertailun ja syvällisen tarkastelun eri näkökulmista.

Analyyssissä pyrittiin tunnistamaan sekä toistuvia, että poikkeavia havaintoja ja erityistä huomiota kiinnitettiin siihen, miten haastateltavat kuvasivat sijoittajien käyttäytymistä erilaisissa tunnetiloissa ja markkinatilanteissa.

5.1 Haastatteluaineiston esittely

Tutkimusaineisto koostuu neljästä puolistrukturoidusta haastattelusta, jotka toteutettiin Microsoft Teams -etäyhteydellä keväällä 2025. Haastateltavat olivat finanssialan asiantuntijoita, joilla on usean vuoden kokemus sijoitus- ja/tai varainhoitopalveluiden tarjoamisesta. Kullakin haastateltavalla on työssään jatkuvaa asiakaskontaktia, ja he kohtaavat päivittäin eritasoisia sijoittajia sekä yksityis- että yritysasiakkaiden puolelta.

Haastateltavien valinnassa hyödynnettiin harkinnanvaraista otantaa, jossa painotettiin asiantuntijuutta, kokemusta sekä kykyä havainnoida sijoittajakäyttäytymistä käytännön kontekstissa. Tarkoituksena oli kerätä näkemyksiä asiantuntijoilta, jotka ovat työssään havainneet, miten tunnetilat kuten epävarmuus, optimismi, yli-itsevarmuus tai pelko näkyvät sijoituspäätöksissä eri markkinatilanteissa. Näin haastattelut tukevat tutkimuksen tavoitteita ilmiön ymmärtämisestä arjen kokemuksellisten havaintojen kautta.

Jokainen haastattelu kesti noin 45-60 minuuttia, ja keskustelut etenivät ennalta laaditun teema-haastattelurungon pohjalta (ks. Liite 1). Tämä mahdollisti systemaattisen aineiston vertailun, mutta antoi samalla tilaa myös vapaalle keskustelulle ja tarkentaville lisäkysymyksille. Haastattelut litte- roitiin huolellisesti analysointia varten.

5.2 Tunnetilat ja sijoittajien päätöksenteko: haastattelutulokset

Haastatteluista nousi selkeästi esiin se, että sijoittajien päätöksentekoon vaikuttavat tunnetilat ovat olennainen osa sijoitusprosessia. Tunteet eivät ilmene vain yksittäisinä reaktioina, vaan voivat ohjata koko päätöksenteon logiikkaa, erityisesti poikkeuksellisissa markkinatilanteissa.

Asiantuntijoiden mukaan tunnetilojen vaikutus näkyy konkreettisesti esimerkiksi riskinottohalukkuudessa, kaupankäynnin määrässä (lukumäärällisesti, mutta myös euromäärällisesti) ja yleisesti asiakkaiden kommunikoinnissa. Aiemmin esitetyt teoreettiset mallit psykologisista vinoumista ja tunnetiloista saivat myös selvästi vahvistusta asiantuntijahaastatteluissa.

5.2.1 Tunteiden vaikutus sijoituspäätöksiin

Haastateltavat toivat yksiselitteisesti esiin, että asiakkaiden tunnetilat vaikuttavat voimakkaasti sijoituspäätöksiin, etenkin poikkeuksellisissa markkinatilanteissa. Tunteet, kuten pelko ja optimismi, ohjaavat asiakkaiden käyttäytymistä niin, että rationaalinen suunnitelma voi helposti jäädä sivuun tunnepohjaisten reaktioiden vuoksi. Erityisesti kriisitilanteissa, kuten Ukrainan sodan tai koronan kaltaisissa tapahtumissa, pelko näyttyy voimakkaana reaktiona, joka johtaa joko sijoitustoiminnan keskeyttämiseen tai suunnittelemattomiin irtautumisiin sijoituksista.

Yksi haastateltava kuvasi, kuinka sodan puhkeaminen aiheutti asiakkaille laajaa epävarmuutta:

”Moni kävi keskustelua siitä, että saako rahat heti irti, jos tarvitsee lähteä Suomesta jonnekin. Pelko ei liittynyt pelkästään taloudelliseen tilanteeseen vaan henkilökohtaiseen perusturvaan.” (Asiantuntija B)

Markkinasentimentti ja media uutisointi nousivat vahvasti esiin useissa haastatteluissa.

Talouset, poliittiset tapahtumat ja negatiiviset otsikot vaikuttavat erityisesti kokemattomien sijoittajien reaktioihin. Tällöin asiakkaat saattavat tulkita tilanteen kriittisemmäksi kuin se todellisuudessa on, ja tämä saa heidät kyseenalaistamaan sijoitusstrategiansa:

”Kyllä ne tunteet ehdottomasti tulee siinä. Iso osa työstä on tunnetason päätösten tekemisen kitkemistä ja rationaalisuuden tukemista.” (Asiantuntija A)

”Uutisointi vaikuttaa ihmisten mielipiteisiin valtavasti. Pelkkä otsikko voi riittää saamaan asiakkaan epävarmaksi.” (Asiantuntija D)

Eroja nousu- ja laskumarkkinoiden välillä havaittiin selvästi. Nousukaudella asiakkaat olivat selvästi optimistisempia ja aktiivisempia, kun taas laskukaudella käyttäytyminen muuttui varovaisemmaksi tai jopa lamaantuneeksi. Yksi haastateltava totesi:

”Vuosi 2023 oli pelkkää nousua ja ihmiset olivat optimistisia, oli helpompaa sijoittaa. Mutta tämän vuoden alussa, kun lasku alkoi, huomasi selkeän muutoksen asiakkaiden puheissa ja aktiivisuudessa.” (Asiantuntija D)

5.2.2 Yli-itsevarmuus sijoittamisessa

Haastateltavat nostivat esiin useita tilanteita, joissa sijoittajat osoittavat merkkejä yli-itsevarmuudesta. Tämä ilmeni erityisesti silloin, kun sijoittajilla oli aiempaa kokemusta onnistuneista sijoituspäätöksistä tai he olivat hoitaneet sijoituksiaan itsenäisesti ilman neuvontaa. Asiantuntijoiden mukaan tällaiset asiakkaat voivat suhtautua varauksella ulkopuoliseen ohjeistukseen ja saattavat vähätellä neuvojan tarjoamaa näkemystä, koska uskovat vahvasti omaan analyysiinsä ja osaamiseensa, sillä ovat onnistuneet sijoituksissaan aikaisemmin.

Yksi haastateltava kuvasi ilmiötä seuraavasti:

”Ne, jotka ovat sijoittaneet itsenäisesti ja heillä on ollut menestyneitä sijoituksia, ovat usein sellaisia, että neuvontaa on vaikea antaa, heillä on vahva luotto omaan näkemykseen.” (Asiantuntija C)

Yli-itsevarmuus näkyi myös asiakkaiden halussa tehdä sijoituspäätökset itsenäisesti ilman asiantuntijan suosituksia. Tämä havaittiin erityisesti asiakkailla, joilla on taustalla hyviä kokemuksia, jolloin usko omaan kykyihin saattaa korostua ja johtaa alttiuteen ottaa suurempaa riskiä kuin mitä heidän taloudellinen tilanteensa tai riskinsietokykynsä perustelisi. Yksi asiantuntija kiteytti tilanteen näin:

”Me annetaan työkalut, mutta ne haluaa itse tehdä päätökset, ja jos taustalla on onnistumisia, niin kyllä he myös kokevat helpommin olevansa oikeassa.” (Asiantuntija A)

Vaikka kyseessä on monesti varakkaampi asiakassegmentti, haastatteluissa nousi esiin myös huoli siitä, että yli-itsevarmuus saattaa johtaa yksipuoliseen ajatteluun ja heikompaan riskienhallintaan. Tällöin neuvojan rooli siirtyy perinteisestä suositusten antajasta enemmän keskustelun herättäjäksi ja vaihtoehtojen esittelijäksi, jotta asiakas pohtisi päätöksiä laajemmin ja rationaalisemmin.

Lisäksi haastatteluissa nousi esiin eroavaisuuksia rahasto- ja osakesijoittajien välillä. Useiden asiantuntijoiden mukaan rahastosijoittajat luottavat vahvemmin neuvoihin ja suhtautuvat yleisesti maltillisemmin markkinaliikkeisiin, kun taas itse osakepöimintää tekevät sijoittajat ovat alttiimpia yli-

itsevarmuudelle. Tämä voi johtaa siihen, että osakesijoittaja ottaa suuria riskejä tai tekee äkkinäisiä liikkeitä, koska hän kokee hallitsevansa tilanteen paremmin.

Yksi haastateltavista totesi:

”Rahastosijoittajat eivät välttämättä ota niin voimakkaita kannanottoja. Osakesijoittaja saattaa olla varmempi näkemyksistään ja haluaa näin ollen reagoida nopeammin”. (Asiantuntija C)

5.2.3 Psykologiset vinoumat ja joukkokäyttäytyminen

Haastateltavat toivat esiin useita tilanteita, joissa asiakkaiden päätöksentekoon vaikuttavat psykologiset vinoumat, erityisesti vahvistusharha, laumakäyttäytyminen ja tappionkarttaminen. Näiden ilmiöiden tunnistaminen nousi esiin osana asiakkaiden käyttäytymistä, erityisesti markkinoiden epävarmuuden aikana.

Vahvistusharha ilmenee siinä, että asiakkaat hakevat aktiivisesti tietoa, joka tukee heidän omaa näkemystään ja samalla sivuuttavat ristiriitaisia faktoja. Eräs haastateltava kuvasi tilannetta näin:

”Vahvistusharha tulee vastaan siten, että asiakas on lukenut jotain sijoituskirjallisuutta tai esimerkiksi talousuutisia, mutta mahdollisesti ymmärtänyt ne väärin. Se kuitenkin tukee hänen näkemystään, jolloin jätetään helposti muut mielipiteet huomioimatta.”

(Asiantuntija D)

Toinen asiantuntija huomautti, että digitaalisessa ympäristössä informaation runsaus saattaa jopa vahvistaa tätä ilmiötä:

”Kun tietoa on niin paljon saatavilla, niin ellei sitä jotenkin rajaa, niin kyllä se vaikuttaa siihen omaan näkemykseen. Trendit, joita seurataan somessa, vaikuttavat aikaisempaa enemmän.” (Asiantuntija B)

Laumakäyttäytyminen nousi esiin erityisesti suosittujen sijoitusteemojen ympärillä. Haastateltavat kuvasivat, kuinka trendit, kuten tekoäly, puolustusteollisuus tai meemisijoitukset leviävät nopeasti ja saavat monet asiakkaat kiinnostumaan samasta kohteesta ilman perusteellista analyysia:

”On olemassa se tietyn ajanjakson trendi tai meemi. Kyllä siis ehdottomasti vaikuttaa.

Tätä laumakäyttäytymistä myös vahvistaa saatavilla oleva tieto ja esimerkiksi älypuhelimet ja se miten sosiaalinen media on helposti saatavilla. Voi siis olla jokin menestynyt sosiaalisen median vaikuttaja, joka hehkuttaa jotain tiettyä trendiä, niin sitä voidaan helposti uskoa ilman sen syvempää ymmärrystä.” (Asiantuntija C)

Tappionkarttaminen on merkittävä psykologinen vinouma, jonka asiantuntijat toivat esiin. Usein asiakkaat eivät halua myydä tappiollista rahastoa, vaikka sen tuotto-odotus olisi heikko, koska tappion realisointi tuntuu henkilökohtaiselta epäonnistumiselta:

”On vaikea pala myöntää tappio. Tappiolla olevista sijoituksista halutaan pitää kiinni viimeiseen asti.” (Asiantuntija D)

”No se on varmaan yleisin semmoinen tavallaan vinouma asiakkailla, eli jos on vaikka suoria osaketta ostettu niin ei suostuta luopua siitä ennen kuin ne ovat taas plussalla ja ajatellaan että kun ne ovat nousseen takaisin +/- 0 -tilanteeseen, niin sitten voi vasta myydä. Sitä näkyy rahastojen kanssa jonkin verran, mutta enemmän suorien osakkeiden kohdalle ehdottomasti” (Asiantuntija C)

Toisaalta esiin nousi myös vastakkainen reaktio, eli päätöksenteon lamaantuminen, jossa sijoittaja ei tee mitään heti kun markkinoilla tapahtuu jotain odottamatonta. Tämä johtaa helposti passiivisuuteen tilanteissa, joissa tarvittaisiin tarkastelua ja toimintaa:

”Jos tulee turbulenssia, osa sijoittajista menee täysin lukkoon, eikä halua tehdä mitään päätöksiä. Kriisejä voidaan myös ajatella hyvinä mahdollisuuksina ostaa.”
(Asiantuntija D)

5.2.4 Riskienhallinta ja tunneperäinen päätöksenteko

Haastattelujen perusteella asiakkaiden suhtautuminen riskiin on moniulotteista ja usein tunnepohjaista. Asiantuntijat toivat esiin, että sijoittajat eivät aina hahmota, mitä riski käytännössä tarkoittaa, esimerkiksi osa kokee sen "kaikki tai ei mitään" -ilmiönä, jossa vaihtoehdot ovat joko täydellinen menetys tai huomattava voitto. Tämä johtaa siihen, että riskiä ei mielletä asteittaisena, hallittavana vaihteluna, vaan uhkapelin kaltaisena tapahtumana. Eräs haastateltava kiteytti tämän osuvasti:

"Riski välillä käsitetään niin, että voi menettää tai voittaa kaiken. Osa ei ajattele sitä asteittaisena asiana." (Asiantuntija A)

Toki myös riskin ymmärtämiseen tuli muitakin vastauksia, kuten:

”Nousukautena otetaan enemmän riskiä ”tyhmemmin” ja päätöksenteko hämärtyy usein helpommin nousukauden aikana, kun taas laskukautena ollaan varovaisempia ja pelätään riskiä. Mitä korkeammalle mennään niin sitä enemmän ”tyhmää” riskiä otetaan. Selkeästi itsevarmuus kasvaa nousukaudella. Alaspäin mennessä ollaan alttiimpia turhille myynneille ja negatiivisille tunteille. Riski ajatellaan vain joskus

uhkapelaamisena, että voitat tai häviät kaiken ja ymmärrys kasvaa kuitenkin kokoajan.” (Asiantuntija C)

“Riski realisoituu monesti vasta todellisuudessa kun tulee se laskukausi, eli ihmisen todellista riskinsietokykyä on vaikea tietää vasta kun tositilanteessa. Myös henkilön sijoitushistoria vaikuttaa tähän, eli jos on kokenut jo kriisejä tai suuria korjausliikkeitä markkinalla, niin riskiin ymmärretään kokemuksen takia paremmin” (Asiantuntija B)

Tunnepohjaisen päätöksenteon ehkäisemiseksi asiantuntijat korostavat pitkäjänteistä sijoitussuunnitelmaa ja säännöllistä tarkastelua. Suunnitelma toimii sekä muistutuksena aiemmista päätöksistä että ankkurina hetkissä, jolloin markkinoilla tapahtuu äkillisiä liikkeitä. Yksi haastateltava kertoi käyttävänsä keskusteluissa aiempaa suunnitelmaa konkreetian välineenä:

"Jos on todettu että 15 vuotta on sijoitusaika, niin voi sanoa, että hei, me sovittiin tästä jo silloin. Tämä ehtii vielä nousta vaikka mitä tapahtuisi tässä välissä."
(Asiantuntija A)

Yksi haastateltavista asiantuntijoista nosti ajallisen hajautuksen strategiana:

“Ykköstyökalu on ehdottomasti ajallinen hajautus. Ei välitetä siitä nouseeko vai laskeeko markkina, vaan ostetaan kokoajan säännöllisesti. Myös sijoitussuunnitelma, jota noudetaan ja hajautetaan sijoitukset, jotta laskut eivät iske kokonaissalkkuun niin kovaa.” (Asiantuntija C)

Lisäksi käytössä on strategioita, joilla asiakkaita voidaan ohjata pitkäjänteisyyteen. Näihin kuuluu muun muassa säännöllinen suunnitelman läpikäynti, riskeistä puhuminen konkreettisin esimerkein, sekä keskustelu asiakkaan taloudellisten tavoitteiden ja sijoitushorisontin merkityksestä. Asiantuntijat kertoivat myös, että jo sijoitustuotteen valinnassa, esimerkiksi rahastojen valinnassa, voidaan vaikuttaa siihen, että sijoittaja ei reagoisi hetken tunnetilaan:

"Sijoitussuunnitelma on se perusta, jonka avulla perustellaan miksi ei reagoida lyhyen aikavälin liikkeisiin ja pyritään kitkeä tunneperäistä käyttäytymistä pois.” (Asiantuntija B)

5.2.5 Kapitulaatio ja markkinapsykologia kriisiaikoina

Haastateltavat tunnistivat työssään tilanteita, joissa sijoittajat ”luovuttavat” eli myyvät sijoituksiaan massoittain pelon tai epävarmuuden vallassa. Tätä kutsutaan sijoituspsykologiassa kapitulaatiovaiheeksi, jossa sijoittaja ei enää kestä markkinaheilahtelujen aiheuttamaa stressiä ja päättää irtautua sijoituksistaan, usein tappiolla. Yksi asiantuntija kuvasi tilannetta näin:

”Kyllä myös silloin 2022 kun Ukrainan sota alkoi, pelko oli joidenkin kohdalla ihan sellainen, että ihan harmitti niiden puolesta, he olivat oikeasti peloissaan, ei pelkästään rahapussin osalta, mutta myös koko elämän osalta.” (Asiantuntija B)

Kriisiaikoina, kuten esimerkiksi koronaviruspandemian alkuvaiheessa, Ukrainan sodan puhjettua tai finanssikriisin aikana - tunteet korostuvat ja päätökset perustuvat useammin emotionaaliseen reaktioon kuin rationaaliseen analyysiin. Useat haastateltavat toivat esiin, että nämä tilanteet saavat erityisesti kokemattomammat sijoittajat hätäntymään:

”Kokemattomat säikähtää helpommin uutisointia, se voi olla heidän ainut tiedonlähteensä. Siellä piirretään usein myös kauhukuvia, jotka lisäävät paniikkia. Esimerkiksi nyt Yhdysvaltain presidentistä oli tullien aiheuttamat markkinalaskun aikana laskettu noin 9 artikkelia asiasta, eikä näiden joukossa ollut positiivisia uutisia aiheesta.” (Asiantuntija D)

Toisaalta haastatteluissa nousi esiin myös yksilöllisiä eroja reaktioissa. Jotkut sijoittajat kokevat kriisit mahdollisuutena, eivät uhkana, ja näkevät markkinalaskun ostopaikkana. Tämä ero näkyy erityisesti kokeneempien tai taloudellisesti turvatumpien henkilöiden kohdalla:

”Vähemmistö henkilöistä, mutta näkee myös niitäkin, jotka näkevät kriisit ja tilanteet mahdollisuutena.” (Asiantuntija C)

Varallisuuden määrän ja sijoittajakäyttäytymisen välillä havaittiin jonkinlainen yhteys.

Varakkaammat asiakkaat vaikuttavat olevan rauhallisempia markkinatilanteiden vaihdellessa, todennäköisesti siksi, että heidän taloudellinen puskurinsa sallii pitkäjänteisemmän näkökulman. Pienemmillä sijoittajilla taas reagointi on usein herkemmin tunnepohjaista, etenkin kun omaisuutta ei haluta menettää:

”Kyllä siinä näkyy ero, se riippuu siitä, miten asiakkaan talous ylipäättään on rakennettu, varakkaammat kestävät heilahteluja rauhallisemmin.” (Asiantuntija A)

Tähän sain kuitenkin myös eriäviä mielipiteitä:

”Varallisuudella en ole huomannut olevan niin paljoa merkitystä, vaan enemmän henkilön omat kokemukset sijoittamisessa ja tärkeimpänä on se, että miten suuri prosentillinen osuus omasta varallisuudesta on sijoitettuna. Jos on varallisuutta, mutta kaikki on ”pelissä”, niin tällöin myös reagoidaan sen mukaisesti.” (Asiantuntija

C)

Haastatteluissa kysyttiin myös oman uran aikansa voimakkaimmista markkinareaktiosta ja millaista on ollut näinä aikoina markkinalla. Voimakkaimmiksi markkinareaktioiksi nostettiin finanssikriisi 2008, koronapandemian kriisi 2020, Ukrainan sota 2022 sekä myös Trumpin tullien aiheuttama epävarmuus 2025. Nämä kriisit ovat myös aiheuttaneet tunnepitoista päätöksentekoa:

“Jokaisessa kriisissä on tämä porukka, joka alkaa purkaa omistuksia heti kun tietty määrä on tultu alaspäin. Täysin selkeä tunnereaktio.” (Asiantuntija C)

”Koronakriisi oli selkeä ja voimakas reaktio. Neuvontaa tarvittiin paljon enemmän kuin tavallisessa tilanteessa. Myös neuvonnan arvo kasvaa kriisitilanteissa.” (Asiantuntija B)

”Riippuen toki aina henkilön omasta kokemuksesta, mutta kyllä asiakkaat käyttäytyy kriisiaikoina eri tavalla kuin normaalioloissa, tunteet tuntuvat olevan herkemmin ja he kaipaavat enemmän vakuuttelua ja ns. järjen ääntä. Harvemmin näissä tilanteissa katsotaan puhtaasti lukuja ja tehdään analyysiä” (Asiantuntija A)

5.2.6 Suuryhtiöiden dominanssi Yhdysvalloissa ja FOMO-ilmiö sijoittajien keskuudessa

Haastatteluissa kysyttiin myös ilmiöstä, jossa asiakkaat ovat reagoineet markkinatuottojen keskittymiseen muutamien suurten yhdysvaltalaisen teknologiayhtiöiden, niin kutsutun Magnificent 7:n ympärille. Asiantuntijat kuvailivat, että etenkin markkinoita aktiivisesti seuraavat ja tuottokeskeiset asiakkaat kiinnittävät huomiota siihen, että useissa rahastoissa suurimmat painot kohdistuvat juuri näihin yhtiöihin, kuten Appleen ja NVIDIAan:

”Kyllä ne kiinnittää siihen huomiota, kun esitellään vaikka jotain rahastotuotteita, joissa monessa on Apple ja NVIDIA isolla painolla.” (Asiantuntija A)

”Kyllä sitä mietitään jonkin verran, mutta pitkälti vaikuttaa se myös, että miten kiinnostunut asiakas on aiheesta ja miten paljon hän lukee uutisia. Jenkkejä pidetään omalla tavalla pienenä peikkona, mutta samalla myös ehdottomasti mahdollisuutena.” (Asiantuntija D)

Pelko siitä, että jää paitsi tuotoista (fomo) tuli esiin useiden asiantuntijoiden puheissa. Vaikka ilmiö ei aina ilmene suoranaishana hätäilynä, asiakkaat vertailevat omaa salkkuaan esimerkiksi teknologiarahastojen huipputuottoihin ja voivat tehdä johtopäätöksiä salkkunsu rakenteesta tämän pohjalta. Asiantuntijat kuvasi ilmiötä näin:

”FOMOa koetaan sillä tavoin, että naapuri ei rikastu -tyylisenä ainoastaan. Tuotot voittivat henkisen kamppailun ja halutaan hypätä kelkkaan” (Asiantuntija C)

”Näkyvä ehdottomasti. Jotkut pyytää tai puhuu asioista jotka ovat kuulut kahvipöydässä, eli halutaan jotain vain sen takia, että ollaan kuulut sen tuotoista tai matalista kuluista, eikä varsinaisesti tiedetä mikä se on, esimerkiksi indeksirahasto.”

(Asiantuntija B)

Kiinnostus teknologiaan ja Yhdysvaltojen markkinoihin on haastateltavien mukaan selvästi kasvanut. Tämä näkyvä erityisesti rahastovalinnoissa, joissa halutaan valita tuotteita, joilla on historiallisesti korkeita tuottoja, vaikka samalla hajautuksen merkitys jää vähemmälle:

”Asiakkaat ovat valinneet esimerkiksi teknologiarahaston tuotteista sen mukaan, että kun se näyttää 20% keskimääräistä vuosituottoa, niin sitten ollaan heti, että otetaanpa tämä.” (Asiantuntija A)

Haastatteluissa nousi esiin myös kotimarkkinoiden kyseenalaistaminen. Useat asiantuntijat kertoivat henkilöistä, jotka ovat alkaneet kyseenalaistaa suomalaisiin osakkeisiin tai rahastoihin sijoittamisen mielekkyyttä, koska kotimarkkina on tuottanut heikommin ja painottunut enemmän perinteisiin toimialoihin. Suomi ei yksinkertaisesti näytä houkuttelevalta verrattuna esimerkiksi Yhdysvaltojen teknologiavetoiseen kehitykseen:

”Niin just se, että Suomi ei tuota ja sitten ehkä maantieteellistä hajautusta ei ajatella tarpeelliseksi, kun kaikki rahat halutaan laittaa tuottaviin kohteisiin.” (Asiantuntija C)

”Jahdataan sitä suurta kalaa. Ahneus kasvaa kun katsotaan ainostaan tuottoa ja hyvin menestynyttä rahastoa.” (Asiantuntija D)

5.2.7 Poliittinen epävarmuus ja sen vaikutus sijoittajien käyttäytymiseen

Haastatteluissa kysyttiin, että miten poliittinen epävarmuus, erityisesti Yhdysvaltojen vaalit, presidenttien toimet ja geopolittiset kriisit herättää sijoittajissa usein varovaisuutta, epärointiä ja joissain tapauksissa jopa aktiivista reagoitua. Useimmat asiantuntijat korostivat, että uutisoinnilla ja poliittisella ilmapiirillä on merkittävä vaikutus etenkin kokemattomiin sijoittajiin:

”Kokemattomat säikähtää uutisointia. Jos puhutaan vaikka Trumpista tai kauppasodista, niin osa asiakkaista ajattelee, että ei tässä ole järkeä sijoittaa ollenkaan.” (Asiantuntija A)

”No pääsääntöisesti tällaiset tapahtumat koetaan enemmän uhkana. Osa tällä hetkellä kyllä siirtää ratkaisun tekoa. Osa odottaa, että kurssit laskee vielä ettei vielä ole valmis ostamaan ja osa taas sitä, että mitä tästä maailmasta tuleekaan.”

(Asiantuntija B)

”Kyllä se herättää. Kysymys siitä uskalletaanko ylipäättään sijoittaa, eli näissä pelko ajaa mieltä. Toki aina on jokin kriisi päällä ja harvemmin on vuosi, jossa on pelkästään hyvää eikä mitään epävarmuutta.” (Asiantuntija C)

Yhdysvaltain presidentinvaalit, Trumpin politiikka ja esimerkiksi hänen päätöksensä kauppasotien aloittamisesta nousivat keskusteluissa toistuvasti esiin, varmasti myös ajankohtaisuuden vuoksi. Asiakkaiden reaktiot vaihtelevat. Osa saattaa lykätä sijoituspäätöksiä kokonaan tai siirtää varoja pois Yhdysvaltojen markkinoilta:

”Haittaa se, että Trump on siellä puikoissa. Osa sanoo suoraan, ettei nyt uskalla sijoittaa.” (Asiantuntija B)

”Tässä näen jälleen henkilön elämäntilanteen aika suurena tekijänä. Joillain saattaa olla ylimääräistä varallisuutta, jolloin tällaiset tilanteet koetaan oston mahdollisuutena, kun taas osa hermoilee ja kokee sen huonona ja pelkoa aiheuttavana asiana.”
(Asiantuntija D)

”Ollaan jonkin verran epävarmoja ja osa lykkää päätöksentekoa. Summat ovat tällaisina aikoina pienempiä, ollaan varovaisempia ja kyllä sen huomaa.” (Asiantuntija C)

Reaktiivinen käyttäytyminen ilmenee erityisesti tilanteissa, joissa poliittinen päätöksenteko näyttäätyy kaoottisena tai vaikeasti ennakoitavana. Tällöin asiakkaat tekevät päätöksiä tunnepohjaisesti ilman syvempää analyysia. Erään asiantuntijan mukaan:

”Harvemmin näissä tilanteissa katsotaan puhtaasti lukuja ja tehdään analyysia.”
(Asiantuntija A)

Toisaalta osa sijoittajista suhtautuu tilanteisiin analyttisemmin ja ymmärtää erot poliittisen ilmapiirin ja yksittäisten yhtiöiden välillä:

”Trumpin toimet eivät automaattisesti tee yhdysvaltalaisista yrityksistä huonoja sijoituksia. Niiden taloudelliset perusteet voivat silti olla kunnossa.” (Asiantuntija B)

Myös jokainen asiantuntijoista vastasi, että geopoliittiset ja poliittiset teemat nousevat näissä keskusteluissa jokaisella kerralla esiin. Myös ihan työnkuvan puolesta, mutta asiakkaiden toiveista ja halusta ymmärtää markkinatilannetta.

5.2.8 Päätöksenteko globaalien ilmiöiden ristipaineessa

Vuoden 2024 sijoitusympäristössä asiakkaat joutuvat tasapainottelemaan monien ristiriitaisten viestien välillä. Markkinoiden tuotot keskittyvät vahvasti yhdysvaltalaisiin teknologiayhtiöihin, erityisesti niin sanottuun Magnificent 7 -ryhmään. Samalla poliittinen epävarmuus, kuten Yhdysvaltojen presidentinvaalit ja Trumpin vaikutus, luovat epävarmuutta markkinoille. Haastattelujen perusteella asiakkaat tunnistavat nämä ilmiöt ja kokevat tilanteen haastavana:

"Onhan sinne jenkkeihin virrannut sitä rahaa niin paljon, että moni näkee ihan viisaana vähän niinku sitä Trump-riskiä pienentää." (Asiantuntija B)

"Kyllä se riippuu aikalailla henkilöstä, joitain se ei esimerkiksi haittaa yhtään, ja tilannetta ei nähdä uhkana, vaan tuottoajattelu edellä ja mahdollisuus." (Asiantuntija A)

"Yritetään nähdä pitkä horisontti, eli kyllä se presidenttikin vaihtuu joskus." (Asiantuntija C)

"Se riippuu siitä luottamuksesta miten asiakkaat ajattelevat. Osa ollut jo vaalikauden aikana ollut jo Trumpin puolella. Nyt se pettymyksen tuska on läsähtänyt päin kasvoja. Niin tavallaan siinä on sellainen tietynlainen harmitus, kun heidän suosikki valittiin, mutta nyt näkyy toisenlainen puoli, joka aiheuttaa epävarmuutta. Pelkokerroin on suurempi, jos on jenkkejä enemmän. Esimerkiksi tesla myös aiheuttaa kaksijakoista keskustelua." (Asiantuntija D)

Monet sijoittajat suhtautuvat tilanteeseen kahdella eri tavalla. Osa valitsee edelleen USA:n markkinan sen vahvan tuottokehityksen vuoksi, pitäen yhtiöt itsessään vakaina poliittisesta ilmapiiristä huolimatta. Toisaalta osa sijoittajista etsii nyt tietoisesti ostopaikkoja Euroopan markkinoilta, erityisesti teollisuussektorilta, hajauttaakseen poliittista riskiä:

"Kyllä moni ymmärtää, ettei Trumpin päätökset tee niistä yhtiöistä automaattisesti huonoja. Mutta kyllä myös hajautetaan." (Asiantuntija A)

Median rooli asiakkaiden käyttäytymisessä nähtiin haastatteluissa erittäin merkittävänä. Sekä perinteinen talousmedia että sosiaalinen media vaikuttavat asiakkaiden päätöksiin. Erityisesti negatiiviset uutiset, kuten nyt ajankohtaisesti Trumpin toimet tai geopoliittiset uhkakuvat. Nämä voivat saada asiakkaat lykkäämään sijoituspäätöksiä tai siirtymään pois tietystä markkinasta. Samalla osa asiakkaista ei seuraa uutisointia aktiivisesti lainkaan, jolloin reaktiot perustuvat joko viiveellä saatuun tietoon tai luottamukseen asiantuntijan näkemykseen.

”Media vahvistaa näkemyksiä ja mitä mediassa on, niin sitä uskotaan. Joillain resilienssi on heikempi ja medially on valtava valta. Laskukaudella summat pienevät ja lykätään sijoituspäätöksiä. Jos uutiset ovat positiivisempia, niin ollaan herkempia ja itsevarmempia päätöksenteossa. Riippuu myös henkilöstä, joillain medialukutaito ja ymmärrys tilanteesta on heikompi.” (Asiantuntija C)

5.2.9 Oppiminen ja neuvoja tunteiden hallintaan sijoituspäätöksissä

Haastatteluissa asiantuntijat korostivat, että tunteet ovat edelleen vahvasti läsnä sijoittajien päätöksenteossa. Vaikka markkinatietoisuus ja sijoituskokemus ovat kasvaneet ja kehittyneet, tunnepohjaiset reaktiot, kuten pelko ja ahneus vaikuttavat yhä päätöksentekon, erityisesti kriisitilanteissa. Useat haastateltavat korostivat, että juuri epävarmuuden hetkellä asiakkaat kaipaavat rauhoittavaa ja selittävää ääntä, joka ankkuroi päätöksenteon takaisin suunnitelmallisuuteen:

”Kyllä asiakkaat käyttäytyy kriisiaikoina eri tavalla kuin normaalisti. Tunteet tuntuvat olevan herkemmin pinnassa ja he kaipaavat enemmän vakuuttelua ja ns. järjen ääntä.” (Asiantuntija A)

Sijoittajien kehittymistä paremmiksi päätöksentekijöiksi arvioitiin kaksijakoisesti. Osa asiantuntijoista koki, että kokemuksen myötä sijoittajat ovat tulleet maltillisemmiksi ja ymmärtävät paremmin markkinoiden syklisyyden:

”Osa on kyllä kokemuksensa kautta oppinut ja viisastunut sekä suhtautuu vähän rauhallisemmin asioihin.” (Asiantuntija C)

Toisaalta samoja käyttäytymismalleja, kuten äkillisiä reaktioita tai epäluuloa hajautettua sijoittamista kohtaan, esiintyy edelleen. Usein asiakkailla ei ole selkeää suunnitelmaa tai tietoa vaihtoehtoisista ratkaisuista, jolloin päätöksiä tehdään impulsiivisesti tai vertailukohtana toimivat yksittäiset menestystarinat:

”Moni sanoo, että ei ole osaamista tai tietoa riittävästi. Silloin ratkaisut ovat usein yksinkertaisia.” (Asiantuntija B)

Asiantuntijoiden antamat neuvot keskittyvät ennen kaikkea pitkäjänteisyyden, suunnitelmallisuuden ja markkinapsykologian ymmärtämisen vahvistamiseen. Useampi haastateltava korosti konkreettisen sijoitussuunnitelman merkitystä. Se auttaa sekä sijoittajaa että asiantuntijaa ankkuroimaan päätökset sovittuihin tavoitteisiin markkinamyllerrystenkin keskellä:

”Palautetaan mieliin, että jos sijoittaa pitkällä tähtäimellä, tunteet pitää välillä laittaa taka-alalle. Se kuuluu sijoittamiseen, että markkinat heiluu.” (Asiantuntija A)

“Automatisoi sijoittaminen tekemällä säästämistä jatkuvaa. Ajallinen ja automaattinen hajautus. Viedään ihmisen tunteet automatisoinnilla pois. Ostaa aina, joka kuukausi, tasaisesti.” (Asiantuntija C)

Lisäksi neuvoja annettiin sietokyvyn arvioimiseksi etukäteen, realististen skenaarioiden läpikäymiseksi ja sijoituspäätösten tekemiseksi rauhallisessa markkinatilanteessa ei kuohuissa. Tämä auttaa asiakasta tiedostamaan omaa reagointiaan ja valmistautumaan tunnekuormitteisiin hetkiin ennalta.

5.2.10 Pelko- ja ahneusindeksi CNN

Haastatteluiden lopussa asiantuntijoita kysyttiin arvioimaan haastatellun aikana mitattua CNN:n pelko- ja ahneusindeksin lukemaa pelkästään sen hetkisen markkinafiiliksen mukaan, sekä asiakkaiden tarinoiden perusteella:

- Asiantuntija A: Indeksillä ollut 19, arvioinut sen olevan 35.
- Asiantuntija B: Indeksillä ollut 4, arvioinut sen olevan 19.
- Asiantuntija C: Indeksillä ollut 16, arvioinut sen olevan 4.
- Asiantuntija D: Indeksillä ollut 13, arvioinut sen olevan 15.

Tämä osoittaa, että ihmiset kokevat tunteet sijoittamisessa yksilöllisesti. Esimerkiksi asiantuntija A arvioi markkinasentimentin kokemiensa keskusteluiden perusteella 16 indeksipistettä korkeammalle, kuin mitä se oli. Tämä kertoo siitä, että hänen kohtaamien ihmisten tunnekäyttäytyminen vaihtelee jonkin verran, eikä sen perusteella ole voinut arvioida tarkemmin, minkälaisista tunnelmista markkinalla koetaan.

6 Pohdinta ja johtopäätökset

Tässä luvussa tarkastellaan tutkimuksen keskeisimpiä havaintoja ja niiden laajempaa merkitystä. Pohdinnassa vertaillaan tutkimustuloksia aiempaan kirjallisuuteen ja teoriapohjaan, tuoden esiin yhteneväisyyksiä sekä mahdollisia eroavaisuuksia. Lisäksi käsitellään tutkimuksen luotettavuutta, tunnistetaan sen mahdolliset rajoitteet ja esitetään näkökulmia jatkotutkimuksen kannalta merkityksellisiin aiheisiin. Luvun lopuksi reflektoidaan opinnäytetyöprosessia ja omaa oppimista, tarkastellen prosessin aikana kohdattuja haasteita, saavutettuja oivalluksia sekä kehittyneitä osaamisalueita.

Haastattelujen ajankohta (03.04.-14.04.2025) osui suoraan tariffiuutisia seuranneeseen VIX-piikkiin (45,3 pistettä, 4.4.2025) ja CNN-indeksin 'Extreme Fear'-alueelle (4p., 09.04.2025). Edellisen viikon aikana put/call-suhde nousi 0,95:een, mikä kertoo suojapositionien kasaamisesta. Haastateltavat A–D kuvasivat äkillistä sokkireaktiota ja asiakkaiden paniikkimyyntejä, ilmiö, joka heijastui kvantitatiivisesti volatilititeetti- ja optiostatistiikkaan. (FRED 2025; CNN s.a.; YCharts 2025; Ahmed 2025)

6.1 Keskeiset havainnot ja tulosten yhteenveto

Tutkimuksen perusteella sijoittajien tunnetilat vaikuttavat päätöksentekoon monin eri tavoin. Haastatteluissa korostui, että erityisesti pelko, epävarmuus ja ahneus vaikuttavat asiakkaiden toimintaan merkittävästi, mutta myös optimismi ja yli-itsevarmuus näkyvät päätöksenteon taustalla. Tunnetilat voivat muuttaa sekä sijoituspäätösten ajoitusta että päätösten rationaalisuutta. Esimerkiksi kriisiaikoina pelko ja epävarmuus johtavat usein päätösten lykkäämiseen, paniikkimyynteihin tai täydelliseen vetäytymiseen markkinoilta. Nousumarkkinoilla taas optimismi ja tuottojen tavoittelu aktiiviset sijoittajat ottamaan enemmän riskiä. Nämä havainnot ovat linjassa tietoperustan lähteiden kanssa, joissa on osoitettu, että sijoittajat kokevat tunteita vahvemmin, kun on nousu- tai laskukausi.

Yli-itsevarmuus nousi esiin erityisesti kokeneempien sijoittajien kohdalla. He saattavat uskoa omiin kykyihinsä ohittaa markkinat, mikä voi johtaa irrationaalsiin päätöksiin ja asiantuntijan ohjeiden sivuuttamiseen. Tällöin asiakastyö korostuu vuorovaikutuksena ja luottamuksen rakentamisena, ei yksisuuntaisena neuvontana.

Psykologiset vinoumat, kuten vahvistusharha ja laumakäyttäytyminen, ovat selvästi havaittavissa. Asiakkaat etsivät usein vain omia näkemyksiään tukevia tietoja ja seuraavat tuttuun tai median suosituksia ilman omaa analyysiä. Lisäksi useat asiakkaat välttelevät sijoitusten realisointia

tappiolla, mikä on linjassa tappionkarttamis -teorian kanssa. Tietoperustassa kappaleessa 2.2.2 mainittu vahvistusharha ilmenee käytännössä sijoittajien taipumuksena hakeutua samansuuntaisten näkemysten äärelle, kuten myös asiantuntijahaastattelut osoittivat (5.2.2-5.2.3). Tämä rajoittaa päätöksenteon objektiivisuutta etenkin markkinoiden epävarmoina hetkinä.

Riskinsietokyky ei ole yksiselitteinen ominaisuus, vaan se vaihtelee markkinatilanteen mukaan. Noususuhdanteessa ollaan usein rohkeampia, kun taas laskusuhdanteessa käyttäytyminen muuttuu varovaisemmaksi. Tällöin asiantuntijan tehtävänä on tuoda selkeyttä päätöksentekoon ja muistuttaa sijoitussuunnitelman pitkäjänteisyydestä.

Tunteiden hallinnan strategiat, kuten säännöllinen kuukausisäästäminen ja sijoitussuunnitelma, eivät ole vain teoreettisia ohjeita (3.1 & 3.2) vaan konkreettisesti asiantuntijatyössä hyödynnettäviä menetelmiä, kuten haastatteluissa selvästi ilmeni (5.2.4, 5.2.9). Tämä osoittaa, että teorian ja käytännön välinen yhteys toimii tunteiden säätelyn ytimessä, etenkin kriisiaikoina.

Kapitulaatiota, eli sijoittajien täydellistä irtautumista markkinoilta on havaittu etenkin voimakkaiden kriisien yhteydessä, kuten koronapandemian tai Ukrainan sodan alkuaikana. Sijoittajien tunnekuormitus voi tällöin nousta niin korkeaksi, että rationaalinen harkinta jää taka-alalle. Tällaiset tilanteet osoittavat, kuinka tärkeää on tuntea asiakkaan tausta ja sijoituskokemus, jotka vaikuttavat hänen reagointiinsa epävarmuuteen. Myös historiallisten kriisien tarkastelu (2.4 & 3.2) tuo ymmärrystä siitä, kuinka tunteet aktivoituvat massoilta kriisitilanteissa. Sama ilmiö on tunnistettu myös nykypäivän tapahtumissa (5.2.5, 5.2.7, 5.2.8), kuten Trumpin tullipolitiikan aiheuttamassa paniikissa tai Ukrainan sodassa, jolloin sijoittajien päätöksenteko siirtyy suunnitelmallisesta reagointiin, usein tunnepohjalta.

Yhdysvaltalaisen teknologiayhtiöiden, kuten ns. Magnificent 7:n, menestys on vaikuttanut selvästi asiakkaiden kiinnostukseen tiettyjä yhtiöitä ja markkinoita kohtaan. Tämä tuottaa myös FOMO-ilmiötä (eng. fear of missing out), jossa asiakkaat kokevat jäävänsä paitsi mahdollisista tuotoista. Samalla perinteisen hajautuksen merkitys on ajoittain jäänyt taka-alalle, vaikka asiantuntijat pyrkivät tasapainottamaan tätä ilmiötä keskusteluillaan.

Poliittinen epävarmuus, erityisesti Yhdysvaltain presidenttivaalit ja Trumpin vaikutus, herättää asiakkaissa huolta ja voi vaikuttaa sijoituspäätöksiin joko reaktiivisesti tai lamaannuttavasti. Asiakkaat saattavat siirtää sijoituspäätöksiään tai vältellä tietyille markkinoille sijoittamista. Tässäkin tilanteessa asiantuntijan tehtävänä on ankkuroitua suunnitelmalliseen, tietoon pohjautuvaan näkemykseen.

Gloaalien ilmiöiden ja poliittisten riskien ristipaineessa päätöksenteko perustuu usein enemmän tunteisiin ja mediaan kuin fundamenttianalyysiin. tarinat, uutisointi ja ilmiöt ohjaavat monien

asiakkaiden näkemyksiä markkinasta. Asiantuntijan tehtävä on tällöin auttaa asiakasta erottamaan lyhyen aikavälin häly pitkäaikaisista periaatteista.

Tietoperustassa esitetyt markkinasentimentin mittarit, kuten CNN:n pelko- ja ahneusindeksi (2.3), konkretisoituivat haastatteluissa, joissa asiantuntijat arvioivat sentimentin vastaavan asiakkaiden tunnetiloja vain osittain (5.2.1, 5.2.5, 5.2.10). Tämä viittaisi siihen, että sijoittajakäyttäytyminen ei aina ole linjassa mittareiden kanssa, vaan yksilölliset kokemukset ja media voivat vääristää tunnetilojen ilmentymää.

Vaikka tutkimuksessa esiteltyt sentimentti- ja volatiliiteetti-indeksit, kuten VIX, Fear & Greed indeksi ja AAll Sentiment Survey tarjoavat hyödyllisiä työkaluja markkinatunnelman arviointiin, niiden käyttöön liittyy myös rajoituksia. Mittarit eivät aina heijasta sijoittajien todellista käyttäytymistä, vaan usein ainoastaan heidän subjektiivisia odotuksiaan. Lisäksi niiden ennustettavuus lyhyellä aikavälillä voi olla aika haasteellista, ja tulkinta vaatii kontekstin ymmärrystä. Sosiaalisen median sentimenttianalyysit puolestaan altistuvat tunnepitoisille ylilyönneille. Näin ollen näitä mittareita tulisi hyödyntää täydentävinä indikaattoreina osana laajempaa analyysiä, eikä yksinään päätöksenteon pohjana.

Vaikka osa sijoittajista on selvästi kehittynyt ja oppinut kokemuksistaan, tunnepohjainen päätöksenteko on edelleen haaste. Kokeneet sijoittajat sietävät paremmin markkinavaihtelua markkinasyklien nopeutuessa, mutta erityisesti uusien sijoittajien kohdalla tunneperäiset reaktiot korostuvat. Asiantuntijan rooli ei ole vain tiedon jakaja, vaan myös tunnetilojen tasapainottaja ja päätöksenteon tärkeä suunnannäyttävä. Tunteet eivät myöskään ole häiriö, vaan hallittavissa oleva osa sijoituspäätöstä.

6.2 Tutkimuksen luotettavuus ja eettiset näkökohdat

Tutkimuksen luotettavuutta on pyritty vahvistamaan useilla tavoilla. Haastateltavat olivat kaikki finanssialan asiantuntijoita, joilla oli usean vuoden kokemus joko sijoituksesta tai/sekä sijoittajien kanssa työskentelystä. Aineisto litteroitiin huolellisesti, ja analyysi tehtiin systemaattisesti teemojen mukaan. Eettisesti tutkimuksessa otettiin huomioon anonymiteetti, vapaaehtoisuus sekä aineiston asianmukainen käsittely. Tuloksia ei ole yleistettävissä tilastollisesti, mutta ne tarjoavat arvokasta kontekstuaalista ymmärrystä ilmiöistä.

Tutkimuksen luotettavuus rakentuu tarkoin valittujen tutkimusmenetelmien, aineiston kattavuuden ja analyysin loogisen etenemisen varaan. Tässä työssä on hyödynnetty sekä primäärilähteitä että sekundääriaineistoa, mikä vahvistaa tutkimuksen uskottavuutta. Haastatteluiden kautta on saatu arvokasta ymmärrystä sijoittajien tunnetiloista ja käyttäytymisestä, kun taas kirjallisuuskatsaus ja tilastollinen aineisto tuovat tarkasteluun laajempaa viitekehystä.

Lähdeaineistoa on pyritty käsittelemään tasapainoisesti hyödyntämällä eri lähdetyyppisiä, kuten kirjallisuutta ja artikkeleita. Aineiston edustavuus on erityisen keskeinen luotettavuustekijä. Asiantuntijoiden valinnalla on suora vaikutus siihen, kuinka hyvin tulokset ovat yleistettävissä. Mikäli otanta on riittävän monipuolinen, voidaan tuloksia soveltaa laajemminkin. Sen sijaan rajallinen määrä asiantuntijahaastatteluja voi antaa vain osittaisen näkymän tutkittavaan ilmiöön, tässä tapauksessa tunteiden vaikutukseen sijoittamiseen.

Objektiivisuuden varmistamiseksi haastatteluaineistoa on peilattu aikaisempaan tutkimustietoon sekä tilastollisiin lähteisiin. Kuitenkin laadulliseen tutkimukseen liittyy aina mahdollisuus siihen, että tutkijan omat oletukset tai haastateltavien henkilökohtaiset näkemykset vaikuttavat tulkintaan. Tulosten käyttökelpoisuutta tukee se, että johtopäätökset nojaavat selkeästi kerättyyn aineistoon ja ovat linjassa aiemman tutkimuksen kanssa. Tämä osoittaa, että tulokset ovat osa laajempaa kokonaisuutta, eivät irrallisia havaintoja.

Kaiken kaikkiaan tutkimus täyttää akateemisen laadullisen tutkimuksen keskeiset luotettavuusvaatimukset. Se perustuu monipuoliseen ja tarkoituksenmukaisesti koottuun aineistoon, käyttää asianmukaisia tutkimusmenetelmiä ja sisältää kriittisen arvioinnin tutkimustuloksista. Vaikka mahdollisia rajoitteita, kuten aineiston rajallisuutta ja laadullisen analyysin tulkinnallista luonnetta, ei voida täysin poistaa, niitä on pyritty hallitsemaan huolellisella tutkimussuunnittelulla.

6.3 Johtopäätökset

Tämän työn perusteella voidaan todeta, että sijoittajien tunnetilat ovat merkittävä osa heidän käyttäytymistään, ja niillä on selkeä yhteys markkinareaktioihin ja sijoituspäätösten ajoitukseen. Tunteet eivät ole vain irrationaalisia häiriötekijöitä, vaan osa inhimillistä päätöksentekoa. Siksi niiden ymmärtäminen voi tarjota kilpailuetua niin sijoittajalle kuin asiantuntijalle. Tunnetilojen tunnistaminen ja ennakoiminen voi auttaa rakentamaan parempia sijoitusstrategioita ja tukemaan asiakkaan pitkäjänteistä ajattelua.

Tutkimuksen perusteella tunnetilojen tietoinen tunnistaminen ja hallinta ovat keskeisiä taitoja sijoittamisessa. Haastattelujen tuloksista kävi ilmi, että sijoittajien pitkäjänteisyys ja ennalta määritellyt sijoitussuunnitelmat vähentävät tunneperäisten reaktioiden vaikutusta sijoituspäätöksiin, etenkin epävarmoina aikoina. Lisäksi havaittiin, että markkinakriisit voimistavat sijoittajien tunnepohjaista käyttäytymistä ja lisäävät irrationaalisten päätösten riskiä. Siksi kriisitilanteiden merkityksen ymmärtäminen auttaa sekä sijoittajia että sijoitusammattilaisia kehittämään parempia ja systemaattisempia riskienhallinnan käytäntöjä.

Tutkimuksessa korostui median merkitys sijoittajien tunteisiin ja markkinakäyttäytymiseen vaikuttavana tekijänä. Etenkin kriisien aikana negatiiviset uutiset lisäävät sijoittajien epävarmuutta, mikä puolestaan voimistaa markkinoiden volatiliteettia. Haastatteluista ilmeni myös sijoittajien välisiä yksilöllisiä eroja riskinsietokyvyssä, joihin vaikuttavat esimerkiksi sijoituskokemus, sijoitetun varallisuuden suhteellinen osuus kokonaisvarallisuudesta sekä sijoittajan henkilökohtainen taloudellinen turva. Nämä tekijät määrittävät, kuinka voimakkaasti tunnetilat vaikuttavat sijoittajien päätöksiin ja reaktioihin eri tilanteissa.

Keskeisenä havaintona voidaan myös pitää sitä, että markkinapsykologian ymmärtäminen tarjoaa sijoittajille strategisen kilpailuedun. Sijoittaja, joka kykenee tunnistamaan markkinoilla vallitsevat tunnetilat ja psykologiset vinoumat, pystyy paremmin hyödyntämään markkinoiden irrationaalisuuksia sekä tekemään harkittuja päätöksiä epävarmoissakin tilanteissa. Tämän vuoksi sijoittajien koulutus psykologisten tekijöiden tunnistamiseksi ja hallitsemiseksi on olennainen osa pitkäjänteistä ja menestyksellistä sijoitustoimintaa.

6.4 Kehittämisen- ja jatkotutkimusehdotukset

Opinnäytetyössä tehdyn laadullisen tutkimuksen täydentämiseksi olisi kiinnostavaa toteuttaa kvantitatiivinen analyysi sentimenttimittareiden, kuten CNN:n pelko- ja ahneusindeksin tai volatiliteetti-indeksien (esim. VIX), vaikutuksista sijoitustuottoihin ja niiden ennustekykyyneen eri markkinatilanteissa. Kvantitatiivisen tutkimuksen avulla voitaisiin tarkemmin arvioida sitä, kuinka hyvin tunnetiloja mittaavat indeksit pystyvät ennakoimaan osakemarkkinoiden liikkeitä ja sijoittajien käyttäytymistä pitkällä aikavälillä.

Toinen mielenkiintoinen jatkotutkimuskohde olisi selvittää, miten sijoittajien ikä ja sukupuoli vaikuttavat tunnetilojen esiintymiseen ja tunneperäiseen sijoituskäyttäytymiseen. Tutkimuksen avulla voitaisiin tuoda esiin sukupuolten ja eri ikäryhmien välisiä eroja sijoituskäyttäytymisessä, mikä auttaisi räätälöimään parempia neuvontapalveluja eri sijoittajaryhmille. Tässä tutkimuksessa yhdellä asiantuntijoista oli poikkeava kohderyhmä, joka koostui 70+ vuotiaista henkilöistä, mutta sitä ei huomioitu erityisemmin haastatteluiden rakenteessa tai tulosten analysoinnissa.

Kolmantena jatkotutkimusaiheena ehdotetaan tarkasteltavaksi sosiaalisen median, kuten X:n ja Redditin, vaikutusta sijoittajien tunnetiloihin ja sijoituspäätöksiin. Tällöin voitaisiin hyödyntää myös koneoppimismenetelmiä sentimenttianalyysiin, mikä avaisi uusia näkökulmia sosiaalisen median vaikutusmekanismeihin sijoituskäyttäytymisessä.

Lisäksi tutkimuksen näkökulmaa voisi laajentaa tutkimalla, miten tekoäly ja automatisoidut sijoituspalvelut voisivat auttaa sijoittajia tunnetilojen hallinnassa. Tarkasteltavana olisi erityisesti automatisoidun päätöksenteon ja ihmisen tekemän sijoituspäätöksen vertailu tunnepitoisissa

tilanteissa, kuten kriisien aikana. Tämä tutkimusaihe tarjoaisi merkittävää tietoa digitaalisten sijoitusratkaisujen hyödyntämisestä tunnepohjaisen päätöksenteon minimoimiseksi.

Viimeisenä ehdotuksena olisi toteuttaa vertailututkimus, jossa analysoitaisiin eri maiden sijoittajien käyttäytymistä globaalien kriisien aikana. Vertaamalla esimerkiksi suomalaisten, yhdysvaltalaisien ja saksalaisten sijoittajien tunnetiloja ja käyttäytymistä voitaisiin tunnistaa kulttuurillisia ja yhteiskunnallisia tekijöitä, jotka vaikuttavat sijoittajien reaktioihin ja päätöksentekoon epävarmuustilanteissa. Tämä tutkimus voisi tarjota arvokasta tietoa kansainvälisen sijoitusneuvonnan ja markkinoinnin kehittämiseksi.

6.5 Oman oppimisprosessi ja opinnäytetyöprosessin arviointi

Opinnäytetyöprosessi on ollut erittäin opettavainen ja mielenkiintoinen kokemus, joka on kehittänyt merkittävästi sekä tutkimuksellisia että käytännöllisiä taitojani sijoittajien tunnetilojen ja käyttäytymisvinoumien vaikutusten tarkastelussa osakemarkkinoilla. Tutkimuksen tekeminen vaati minulta huolellista suunnittelua, teoreettisen viitekehyksen rakentamista sekä perusteellista perehtymistä käyttäytymisperusteiseen rahoitukseen. Prosessin aikana olen oppinut rajaamaan tutkimusaihetta täsmällisesti ja määrittelemään tutkimuskysymyksiä, jotka ovat auttaneet tutkimuksen johdonmukaisuuden ja laadun varmistamisessa. Lisäksi olen huomannut aikataulutuksen ja ajanhallinnan merkityksen suureksi, etenkin työelämän, opiskelujen ja muun arjen yhdistämisessä.

Merkittävimmät oppimiskokemukset sijoittuvat tutkimusmetodologian ja laadullisten tutkimusmenetelmien hallintaan. Haastattelujen suunnittelu, toteuttaminen ja analysointi ovat syventäneet ymmärrystäni laadullisesta tutkimuksesta ja sen käytännön haasteista, toki myös koin tykkääväni haastattelutilanteista ja sain niistä paljon irti. Olen myös kehittänyt kykyäni analysoida ja tulkita monimutkaisia ilmiöitä sekä ymmärtää, miten psykologiset tekijät vaikuttavat sijoittajien päätöksiin erilaisissa markkinatilanteissa. Lisäksi kriittisen ajattelun ja lähdekriittisyyden merkitys on tullut selvästi esille, kun olen pyrkinyt löytämään luotettavaa ja ajantasaista tutkimustietoa työn teoriapohjaan liittyen.

Opinnäytetyöprosessin aikana olen kohdannut myös haasteita, kuten teoreettisen tiedon yhdistämistä haastatteluaineistoon ja tutkimustulosten jäsentelyä selkeäksi kokonaisuudeksi. Aiheen laajuuden vuoksi erityisesti keskeisten käsitteiden ja aihealueiden rajaaminen on ollut haasteellista. Kuitenkin nämä haasteet ovat osaltaan edistäneet kykyäni käsitellä monimutkaisia taloudellisia ja psykologisia ilmiöitä analyttisesti sekä esittää tutkimuksen tuloksia perustellusti ja selkeästi. Prosessin aikana raportointitaitoni ovat vahvistuneet huomattavasti, ja olen kehittynyt siinä, kuinka ilmaista monimutkaisia asioita yksiselitteisesti ja akateemisesti vakuuttavasti.

Erityisen arvokkaana pidän sitä, että olen saanut konkreettisesti yhdistää teoretietoa käytännön sijoitusmaailmaan ja ymmärtänyt paremmin sijoittajien psykologisten tekijöiden merkitystä päätöksenteossa. Opinnäytetyö on myös tarjonnut mahdollisuuden syventää ammatillista asiantuntijuuttani sekä sijoitustoiminnassa että finanssialalla laajemmin. Prosessin aikana vahvistunut itsevarmuus omassa kyvyssäni käsitellä monimutkaisia taloudellisia kysymyksiä ja psykologisia tekijöitä on arvokasta pääomaa tulevaa työelämää ja mahdollisia jatko-opintoja ajatellen. Kaiken kaikkiaan opinnäytetyö on ollut erittäin merkityksellinen vaihe ammatillisessa kasvussani, ja koen olevani sen ansiosta valmiimpi kohtaamaan tulevaisuuden työelämän haasteita. Olen myös ehdottomasti sitä mieltä, että minusta on kehittynyt tutkimuksen aikana parempi päätöksentekijä, sillä tunnistan paikkoja, joissa tunteet ohjaavat päätöksentekoa. Koen pystyväni ennaltaehkäisemään huonoja ja tunneperäisiä ratkaisuja entistä enemmän. Opin myös sen, että rationaalinen ja hyvä sijoittaja ei ole tunteeton - vaan tietoinen tunteistaan.

Lähteet

- AAll. S.a. The AAll Investor sentiment survey. Luettavissa: <https://www.aaii.com/sentimentsurvey>.
Luettu: 10.03.2025.
- Adam. 2025. Fear, Greed & The Average Investor. Luettavissa: <https://palumbowm.com/fear-greed-the-average-investor/>. Luettu: 04.04.2025
- Ahmed, S.I. 2025. Financial markets face fear, shellshock as global trade war looms. Luettavissa: <https://www.reuters.com/markets/wall-street-fear-gauge-jumps-8-month-high-stocks-sell-off-2025-04-04/>. Luettu: 07.04.2025
- Atradius. 2025. Yhdysvaltojen uusien tullien vaikutus maailmantalouteen. Luettavissa: <https://www.sttinfo.fi/tiedote/71054750/yhdysvaltojen-uusien-tullien-vaikutus-maailmantalouteen?lang=fi&publisherId=69818628&>. Luettu 05.04.2025
- Baker, H. Nofsinger, R. 2010. Behavioral Finance - Investors, Corporations and Markets. Luettavissa: <https://randallmorck.ca/wp-content/uploads/2020/02/23-loyalty-agency-conflicts-and-corporate-governance.pdf>. Luettu 17.02.2025
- Barber, B & Odean, T. 2001. Boys will be boys: Gender, Overconfidence and common stock investment. Luettavissa: <https://econweb.ucsd.edu/~jandreon/Econ264/papers/Barber%20Odean%20QJE%202001.pdf>. Luettu 04.03.2025
- Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R. 1998. A model of investor sentiment. Journal of Financial Economics. Luettavissa: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00027-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00027-0). Luettu 03.03.2025
- Brocas, I. & Carrillo, J. D. 2003. Information and Self-Control. The Psychology of Economic Decisions. Luettavissa: <https://www.jdcarrillo.org/PDFpapers/book1-ch05.pdf>. Luettu: 28.02.2025
- Brooks, M. & Byrne, A. 2008. Behavioral finance: Theories and evidence. The Research Foundation of CFA Institute. Luettavissa: <https://rpc.cfainstitute.org/sites/default/files/-/media/documents/book/rf-lit-review/2008/rflr-v3-n1-1-pdf.pdf>. Luettu: 26.02.2025
- Business Insider. Fox, M. 2025. Why a Top Strategist Is Sticking with His Call for Stocks to Surge 22% Even as the Trade War Roils Markets. Luettavissa: <https://www.businessinsider.com/stock-market-outlook-fresh-record-highs-soon-despite-trump-tariffs-2025-4>. Luettu: 09.04.2025
- Cable News Network, (CNN). S.a. Fear and Greed Index. Luettavissa: <https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>. Luettu: 14.03.2025

- CBOE. 2024. VIX Index – CBOE Volatility Index. Chicago Board Options Exchange. Luettavissa: https://www.cboe.com/tradable_products/vix/. Luettu 10.03.2025
- CFI Team. S.a. Capitulation. Luettavissa: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/capitulation/>. Luettu 01.03.2025
- CFI Team. S.a. The Economic Crash of 2020. Luettavissa: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/the-economic-crash-of-2020/>. Luettu: 16.03.2025
- Chauhana, B. & Upadhyayb, P.K. 2024. The Influence of Anchoring, Disposition, Self-Control, and Overconfidence on the Investment Decision Making of Female Investors: An Empirical Study of Delhi. Scientific Research in Financial Economics. Luettavissa: <https://srfe.journals.es/wp-content/uploads/2024/07/SRFE240601.pdf>. Luettu: 25.02.2025
- Cheng, C. 2018. Confirmation Bias in Investments. Luettavissa: <https://www.ccsenet.org/journal/index.php/ijef/article/view/0/38143>. Luettu 01.03.2025
- Finance and Economics Society. 2020. The 2008 Financial Crisis: Through the Lens of Behavioral Economics. Luettavissa: <https://medium.com/%40fesnsit/the-2008-financial-crisis-through-the-lens-of-behavioral-economics-826bd64fa909>. Luettu: 04.04.2025
- FRED Economic data. S.a. CBOE Volatility Index: VIX, Luettavissa: <https://fred.stlouisfed.org/series/VIXCLS>. Luettu: 12.03.2025
- Fudenberg, D., & Levine, D. K. 2006. A dual-self model of impulse control. Luettavissa: <https://dash.harvard.edu/server/api/core/bitstreams/7312037c-5f60-6bd4-e053-0100007fdf3b/content>. Luettu: 22.02.2025
- Gratton, P. 2024. Stock Market Crash of 2008. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/articles/economics/09/subprime-market-2008.asp>. Luettu 16.03.2025
- Hartill, R. 2025. 7 Lessons from the 2020 stock market crash. Luettavissa: <https://www.moneytalksnews.com/slideshows/7-lessons-from-the-2020-stock-market-crash/>. Luettu: 04.04.2025
- Hayes, A. 2023c. Value investing definition, how it works, strategies, risks. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/v/valueinvesting.asp>. Luettu: 04.04.2025
- Hayes, A. 2024a. Behavioral Finance: Biases, Emotions and Financial Behavior. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/b/behavioralfinance.asp>. Luettu 28.02.2025

- Hayes, A. 2024b. Dotcom bubble definition. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/d/dotcom-bubble.asp>. Luettu: 16.03.2025
- Isto, M 2022. Kapitulaatio, hyvä aika sijoittaa? Luettavissa: <https://www.northcrypto.com/learn/blog/kapitulaatio-hyva-aika-sijoittaa>. Luettu: 28.02.2025
- John, K. & Li, J. 2021. COVID-19, volatility dynamics, and sentiment trading. Journal of Banking & Finance. Luettavissa: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106162>. Luettu: 15.03.2025
- Jyväskylän yliopisto. S.a. Laadullinen tutkimus. Luettavissa: <https://sites.app.jyu.fi/mehu/fi/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/laadullinen-tutkimus>. Luettu: 16.03.2025
- Kahneman, D. 2011. Thinking, Fast and Slow. Luettu 10.02.2025
- Kallinen, T & Kinnunen, T. 2021. Laadullisen tutkimuksen verkkokäsikirja. Tampere: Yhteiskuntatieteellinen tietoarkisto. Luettavissa: <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/kvali/mita-on-laadullinen-tutkimus/laadullinen-tutkimus-ja-teoria/>. Luettu 16.03.2025
- Kräussl, R. & Mirgorodskaya, E. 2017. Media, sentiment and market performance in the long run. Luettavissa: <https://doi.org/10.1080/1351847X.2016.1226188>. Luettu: 03.03.2025
- Kudryavtsev, A. & Cohen, G. 2010. Anchoring and pre-existing knowledge in economic and financial settings. American Journal of Social and Management Sciences. Luettavissa: <https://www.scihub.org/AJSMS/PDF/2010/2/AJSMS-1-2-164-180.pdf>. Luettu 05.03.2025
- Kwon, S. Y. & Tang, J. 2023. Extreme Events and Overreaction to News. Harvard Business School. Luettavissa: https://scholar.harvard.edu/files/spencerykwon/files/extreme_news_overreaction.pdf. Luettu: 03.03.2025
- Leković, M. 2020. Cognitive biases as an integral part of behavioral finance. Economic Themes. Luettavissa: <https://sciendo.com/pdf/10.2478/ethemes-2020-0005>. Luettu: 28.02.2025
- Lioudis, N. 2024. The Collapse of Lehman Brothers: A case study. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/articles/economics/09/lehman-brothers-collapse.asp>. Luettu: 10.03.2025
- Madslie, J. BBC News. 2010. Dotcom bubble burst: 10 years on. Luettavissa: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8558257.stm>. Luettu: 16.03.2025
- Makkonen, J. 2023. Kukaan ei ole immuuni tunteille. Luettavissa: <https://www.inderes.fi/articles/kuukaan-ei-ole-immuuni-tunteille>. Luettu: 28.02.2025

Mohamed, T. 2022. Legendary investor Peter Lynch cautioned against speculating, overreacting, and making forecasts in a rare interview. Here are the 9 best quotes. Luettavissa:

<https://markets.businessinsider.com/news/stocks/peter-lynch-fidelity-magellan-stock-market-investing-advice-speculation-prediction-2022-7>. Luettu: 04.04.2025

Montier, J. 2006. Behaving Badly. Luettavissa: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=890563. Luettu: 20.02.2025

Murphy, C 2024. Put-Call Ratio meaning and what it says about how to gauge the market. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/ask/answers/06/putcallratio.asp> Luettu 10.03.2025

NerdWallet. 2014. Five Things To Keep In Your Personal Investment Journal. Luettavissa: <https://www.nasdaq.com/articles/five-things-keep-your-personal-investment-journal-2014-03-24>. Luettu: 03.04.2025

Oksanen, A. 2021. Posari, negari, hedari. Luettavissa: <https://www.mandatumtrader.fi/sisallot/artikkelit/posari-negari-hedari/>. Luettu 05.03.2025

Osuuspankki. 2025. Markkinatilanne nyt. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/markkinatilanne>. Luettu 11.04.2025

Paasi, M. 2017. VIX - Pelkotilan mittari. Luettavissa: <https://www.nordnet.fi/blogi/vix-pelkotilan-mittari/>. Luettu: 10.03.2025

Pagan, A. R. & Sossounov, K. A. 2003. A simple framework for analysing bull and bear markets. Journal of Applied Econometrics. Luettavissa: <https://doi.org/10.1002/jae.664>. Luettu 09.03.2025

Rahmawati, F. & Santi, F. 2023. A literature review on the influence of availability bias and overconfidence bias on investor decisions. East Asian Journal of Multidisciplinary Research. Luettavissa: <https://doi.org/10.55927/eajmr.v2i12.6896>. Luettu 05.03.2025

Rashid, M. Ahmad, R. Tariq, S. 2022. Financial Revolution: From Traditional Finance to Behavioral and Neuro-Finance. Luettavissa: https://www.researchgate.net/publication/362468085_Financial_Revolution_From_Traditional_Finance_to_Behavioral_and_Neuro-finance. Luettu: 25.02.2025

Shantha, K.V. 2024. Mitigating Investor Overconfidence: Insights from Behavioral Finance with Reference to the Colombo Stock Exchange. Luettavissa: <https://sljms.sljol.info/articles/10.4038/sljms.v6i1.130>. Luettu 01.03.2025

Silver, C. 2023. Lessons from the 2008 Financial Crisis. Investopedia. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/lessons-from-the-2008-financial-crisis-5189932>. Luettu: 04.04.2025

Singhal, J. 2023. Role of Greed and Fear Index in Investment Decision Making. International Journal for Multidisciplinary Research. Luettavissa: <https://www.ijfmr.com/papers/2023/6/8353.pdf>. Luettu: 14.03.2025

Summa, J. 2024. Forecasting market direction with put/call ratios. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/trading/forecasting-market-direction-with-put-call-ratios/>. Luettu: 10.03.2025

The Investopedia Team. 2024. The World's 11 Greatest Investors. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/world-s-11-greatest-investors-4773356>. Luettu 03.04.2025

Tilastokeskus. S.a. Kvalitatiivinen tutkimus. Luettavissa: https://stat.fi/meta/kas/kvalit_tutkimus.html. Luettu: 12.03.2025

Todorov, K. & Vilkov, G. 2024. Anatomy of the VIX spike in August 2024. BIS Bulletin No. 95, Bank for International Settlements. Luettavissa: <https://www.bis.org/publ/bisbull95.pdf>. Luettu: 10.03.2025

Tradingeconomics. S.a. S&P 500 During Covid-19. Luettavissa: https://www.frontiersin.org/files/Articles/763346/fpsyg-12-763346-HTML-r3/image_m/fpsyg-12-763346-g010.jpg. Luettu: 20.03.2025

Valtiovarainministeriö. S.a. Eurokriisi 2010-2018. Luettavissa: <https://vm.fi/kansainvaliset-rahoitus-asiat/eurokriisi>. Luettu: 15.03.2025

Vamosy, D. F. 2024. Social Media Emotions and Market Behavior. University of Pittsburgh. Luettavissa: <https://arxiv.org/abs/2404.03792>. Luettu: 04.03.2025

Vintage Value Investing. 2018. Is 2008 Financial Crisis A Reason To Be Bullish About Future? Luettavissa: <https://www.hvst.com/posts/is-2008-financial-crisis-a-reason-to-be-bullish-about-future-oqMTLLbG>. Luettu: 13.03.2025

Vipond, T. S.a. Behavioral Finance. Luettavissa: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/behavioral-finance/>. Luettu 28.02.2025

Vipond, T. S.a.a. Loss Aversion - a preference to avoid losses in investing. Luettavissa: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/loss-aversion/>. Luettu 28.02.2025

Vipond, T. S.a.b. Confirmation Bias - Finding information that confirms our belief. Luettavissa: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/confirmation-bias/>. Luettu 28.02.2025

Vipond, T. S.a.c. Overconfidence Bias. Luettavissa: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/overconfidence-bias/>. Luettu 28.02.2025

Wang, B. 2023. The Impact of Anchoring Bias on Financial Decision-Making: Exploring Cognitive Biases in Decision-Making Processes. Luettavissa: <https://consensus.app/papers/the-impact-of-anchoring-bias-on-financial-decisionmaking-wang/fa5d7bf7a8a052e2b1247529fa3f7cea/>. Luettu: 05.03.2025

Wells Fargo Advisors. 2024. Dollar cost averaging instead of emotional investing. Luettavissa: <https://lifescapes.wellsfargoadvisors.com/dollar-cost-averaging/>. Luettu: 04.04.2025

Ycharts. S.a .CBOE Equity Put/Call Ratio. Luettavissa: https://ycharts.com/indicators/cboe_equity_put_call_ratio. Luettu 12.03.2025

Zucchi, K. 2022. How to avoid emotional investing. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/articles/basics/10/how-to-avoid-emotional-investing.asp>. Luettu: 12.04.2025

Liitteet

Liite 1. Haastattelurunko

Taustakysymykset:

1. Tausta ja kokemus sijoittamisen parissa?
2. Kuinka kauan olet työskennellyt sijoituspalveluiden tai -tuotteiden parissa?

Kysymykset:

1. Miten asiakkaiden tunteet, kuten pelko tai optimismi, vaikuttavat heidän sijoituspäätöksiinsä?
2. Oletko huomannut eroja asiakkaiden käyttäytymisessä nousu- ja laskukausien aikana?
3. Miten markkinoiden yleinen sentimentti (esim. taloussuutiset, poliittiset tapahtumat) näkyy asiakkaiden päätöksissä?
4. Uskotko, että asiakkailla on taipumus yliarvioida omaa tietämystään sijoittamisesta?
5. Näkyykö asiakkaita, jotka uskovat pystyvänsä "voittamaan markkinat" ja tekevät siksi irrationaalisia päätöksiä? Tai tekevät irrationaalisia päätöksiä perustuen aikaisempiin tuottoihin?
6. Miten rahastosijoittajien käyttäytyminen eroaa itse sijoituspäätöksiä tekevistä osakesijoittajista?
7. Havaitsetko työssäsi vahvistusharhaa, jossa asiakkaat etsivät vain omaa näkemystään tukevia tietoja ja jättävät vastakkaiset näkemykset huomiotta?
8. Näetkö asiakkailla laumakäyttäytymistä, jossa monet tekevät samanlaisia sijoituspäätöksiä markkinatrendien mukaan ilman perusteellista analyysiä?
9. Onko asiakkailla taipumusta pitää kiinni huonosti menestyvistä sijoituksista liian pitkään, koska he eivät halua hyväksyä tappioita?
10. Miten asiakkaat suhtautuvat riskeihin ja miten heidän riskinsietokykynsä muuttuu markkina-tilanteiden mukaan?
11. Millaisia keinoja suosittelet asiakkaille, jotta he eivät tekisi tunnepohjaisia päätöksiä sijoittaessaan?
12. Käytetäänkö rahastomyynnissä strategioita, joilla voidaan ohjata asiakkaita pitkäjänteiseen sijoittamiseen tunneperäisten reaktioiden sijaan?
13. Oletko havainnut työssäsi tilanteita, joissa sijoittajat "luovuttavat" (kapitulaatio) ja myyvät sijoituksiaan massoittain?
14. Mitkä markkina-tilanteet ovat tyypillisesti aiheuttaneet voimakkaimmat reaktiot asiakkaissa?
Mainitse muutama:
15. Miten asiakkaat käyttäytyvät kriisiaikoina verrattuna normaaleihin markkinaolosuhteisiin?

16. Näkykö asiakkaan käyttäytymisessä korrelaatiota varallisuuden määrään?
17. Miten asiakkaat ovat reagoineet siihen, että markkinan tuotto painottuu vahvasti vain muutamien suurten yhtiöiden varaan?
18. Näkykö asiakkaiden käytöksessä esimerkiksi "FOMOA" (pelkoa siitä, että jää paitsi tuotoista) tai lisääntyntä kiinnostusta juuri näihin yhtiöihin tai niihin sijoitaviin rahastoihin?
19. Ovatko asiakkaat alkaneet kyseenalaistaa kotimarkkinasijoituksia tai hajauttamisen merkitystä tämän kehityksen seurauksena?
20. Miten olet havainnut asiakkaiden suhtautuvan tällaiseen poliittiseen epävarmuuteen?
21. Ovatko tällaiset tapahtumat lisänneet sijoittajien varovaisuutta, vai aiheuttavatko ne pikemminkin reaktiivista käyttäytymistä – esimerkiksi nopeita myyntejä tai sijoituspäätösten lykkäämistä?
22. Nouseeko geopoliittisten tai poliittisten teemojen käsittely esiin sijoituskeskusteluissa asiakkaiden kanssa?
23. Miten asiakkaat tasapainottelevat tämänkaltaisten houkutusten (kuten MAG7) ja riskien (kuten Trumpin vaikutusmarkkinoihin) välillä?
24. Näetkö, että asiakkaat tekevät päätöksiä enemmän fundamenttien vai markkinatarinoiden ja ilmiöiden pohjalta?
25. Kuinka suuri rooli median uutisoinnilla on asiakkaiden sijoituspäätöksissä näissä tilanteissa
26. Mitä neuvoja antaisit sijoittajille, jotka haluavat tehdä parempia päätöksiä tunteiden vaikutusta vähentämällä?
27. Ovatko sijoittajat mielestäsi kehittyneet paremmiksi päätöksentekijöiksi vuosien varrella vai näkykö edelleen samoja käyttäytymismalleja?
28. Arvioi CNN pelko- ja ahneusindeksin lukema?