



**LAUREA**  
AMMATTIKORKEAKOULU

*Uuden edellä*

# Osakesäästäminen suorina sijoituksina tai PS-tilin kautta eläkesäästämisen keinona

---

Alanko, Aulis

2011 Leppävaara

Laurea-ammattikorkeakoulu  
Laurea Leppävaara

Osakesäästäminen suorina sijoituksena tai PS-tilin kautta  
eläkesäästämisen keinona

Aulis Alanko  
Liiketalouden koulutusohjelma  
Opinnäytetyö  
Marraskuu, 2011

Aulis Alanko

## Osakesäästäminen suorina sijoituksina tai PS-tilin kautta eläkesäästämisen keinona

Vuosi 2011 Sivumäärä 36

---

Laki pitkäaikaisesta osakesäästämistä tuli voimaan vuoden 2010 alusta. Se laajensi verotuetun eläkesäästämisen instrumentteja osakkeisiin, rahastoihin, joukkovelkakirjoihin, indeksilainoihin ja indeksiosuusrahastoihin.

Opinnäytetyön tavoitteena oli vertailla suoria ja PS-tilin kautta tehtäviä osakesijoituksia eläkesäästämisen keinoina. Työn tarkoitus oli auttaa hahmottamaan edellä mainittujen keinojen hyödyntämistä vapaaehtoiseen eläkesäästämiseen. Osakkeet valittiin sijoituskohteeksi, koska niiden tuotto riskiin nähden on historiallisessa tarkastelussa ylivoimaisin. Tutkielmassa otettiin huomioon kannattavuus, verotus, riskit ja kustannukset. Tutkielman tekeminen on vaatinut perehtymistä suomalaiseen eläkejärjestelmään mukaan lukien lakisääteiset, että vapaaehtoiset eläkkeet sekä arvopaperisijoituksia koskevaan kirjallisuuteen. Aineiston perusteella laadittiin myös tuottolaskelmat todelliset kulut huomioiden. Ensimmäisessä tilanteessa eläkesäästäjä aloittaa säästämisen 25-vuotiaana säästäen 100 euroa kuukaudessa eläkeikään asti. Toisessa tilanteessa eläkesäästäjä aloittaa 50-vuotiaana ja sijoittaa vuosittain 5000 euroa lakisääteiseen eläkeikään saakka.

PS-tilin kautta tehtyjen sijoitusten tuotot ovat säästöaikana verottomia. Lisäksi vuotuiset säästöt 5000 euroon asti ovat vähennyskelpoisia. Tuottolaskelmat osoittivat ensinnäkin sen, että mitä aikaisemmin säästäminen aloitetaan, sitä suurempi koronkorko on. Toiseksi verotomat osinkotuotot kasvattivat PS-tilien tuottojen eroa suoriin sijoituksiin verrattuna. Kolmanneksi vuotuisen verovähennyksen sijoittaminen PS-tilille kasvatti tuottoa huomattavasti suoriin osakesijoituksiin nähden.

Poliittiset riskit vähentävät PS-säästämisen houkuttelevuutta. Veroriski on jo ilmennyt hallituksen budjettiesityksessä vuodelle 2012. Myös eläkeiän nostolle on suuri paine eläkeyhtiöiden viimeaikaisen tuloskehityksen myötä. Toisaalta osinkotulojen saattaminen kokonaan pääomatuloveron alaiseksi lisäisi PS-säästämisen kiinnostavuutta.

PS-tilin säästöt on sidottu eläkeikään asti ja senkin jälkeen säästöjen nosto on pääsääntöisesti sidottu kymmenen vuoden periodille. Suorat osakesijoitukset ovat nykymarkkinoilla erittäin likvidejä. PS-säästämistä koskeva lainsäädäntö jättää myös paljon tulkinnan varaa.

Pankkien välinen hintakilpailu on leikannut PS-tilien hallintakuluja. Palveluntarjoajien PS-säästämisen kulut ovat erittäin lähellä suorien sijoitusten kuluja

Ihmisillä on erilaiset näkemykset kulutus- ja säästökäyttäytymisen suhteen. Tämä tutkielma auttaa vertailemaan eri säästämisen muotoja, mutta opinnäytetyön tuloksista ei voida johtaa yksiselitteisesti oikeita tai vääriä vastauksia. PS-tili voi sopia toisille ja suora osakesijoittaminen toisille. Yksi mahdollisuus voisi olla salkun muodostaminen molempia keinoja hyödyntäen.

Asiasanat: Eläkesäästäminen, eläkejärjestelmä, osakesäästäminen, PS-tili

Aulis Alanko

**A comparison of direct investment in shares and under a PS agreement as a means of retirement saving**

Year	2011	Pages	36
------	------	-------	----

---

The act on long-term savings entered into force in the beginning of 2010. It introduced a new alternative to voluntary pension insurance. The pension savings agreement (PS agreement) enables people to save through shares, bonds, investment funds and accounts. This savings form will also include tax incentives.

This thesis compared direct investment in shares to investment under the PS agreement as a means of saving for retirement. Shares were chosen because the long-term nature of investments reduces the risk of investment and the risk/return reward is usually very good. The comparison took into account the profitability, taxation, costs and risks. The first case is where a person begins the pension saving at the age of 25 by saving a 100 € per month. An alternative situation is where a pension saving starts at the age of 50 and the amount saved yearly is 5000 €, which is the maximum annual deduction.

Money saved under a PS agreement or pension insurance agreement can be deducted in taxation during the saving period. Also, the profits are tax-free before retirement. Yield calculations indicated that the earlier people started saving, the greater the effect of compound interest was. Secondly tax-free dividend income increased PS agreements profits, compared to direct investments. Investing the annual deduction as leverage gave over 40% growth in PS agreements.

Political risks can reduce the attractiveness of the PS agreement. The government has proposed that next year the capital income tax rate be raised from 28% to 30%. There is also a great pressure to rise the statutory retirement pension age after the recent poor performances of pension insurance companies. On the other hand, possible tightening of dividend taxation would make the PS agreement more beneficial.

Savings accrued under PS agreements can be withdrawn after reaching the statutory retirement pension age. Also, the withdrawal period is usually ten years. In turn, direct investments in shares in today's market are highly liquid. Savings accrued under a PS agreement can be transferred from one service provider to another without tax consequences. This has led to a price competition between some service providers. As a result, management costs have almost entirely disappeared and the PS agreement costs are very close to the ones of direct investment.

This research focused only on differences between a PS agreement and direct investments in share markets. A PS agreement is not the right choice for everyone, because people have different demands for profit, risk, liquidity and so on. This research only helps to compare the ways of retirement saving and therefore, does not provide right or wrong answers.

Keywords: Direct investments, Pensions saving, PS agreement, Share savings

## Sisällys

1	Johdanto.....	7
2	Tutkielman aihe ja tutkimusongelma.....	8
3	Opinnäytetyön rakenne .....	8
4	Tutkimusmenetelmät.....	8
5	Suomen eläkejärjestelmä.....	9
5.1	Eläkkeen määräytyminen ja eläkeikä .....	9
5.2	Elinaikakerroin .....	10
5.3	Eläkkeiden rahoitus.....	10
5.4	Hyvinvointiyhteiskunnan rahoituksen haasteet.....	11
5.5	Työeläkkeiden tulevaisuus .....	11
5.6	Yhteenveto.....	12
6	Varautuminen eläkeaikaa varten.....	12
6.1	Asuntosäästäminen .....	13
6.2	Käänteinen asuntolaina.....	14
6.3	Eläkesäästäminen finanssivarallisuuden avulla .....	14
6.4	Eläkevakuutus .....	15
7	Osakesäästäminen .....	16
7.1	Arvoyhtiöt ja kasvuyhtiöt.....	17
7.2	Verotus .....	18
7.3	Sijoittaminen finanssikriisin jälkeen .....	18
8	PS-tili.....	19
8.1	Keskeiset lait .....	19
8.2	PS-säästämisen rakenne .....	20
8.3	Sijoituskohteet .....	21
8.4	Tuotto ja verotus .....	21
8.5	Säästöjen nosto .....	22
8.6	Palveluntarjoajan vaihto .....	23
8.7	PS-tilin kustannukset.....	23
9	Riskit .....	24
9.1	Poliittiset riskit.....	24
9.1.1	Eläkkeitä koskevat riskit .....	24
9.1.2	Pääomatulon verotukseen liittyvät riskit .....	24
9.2	Markkinariskit.....	25
10	Sijoitusstrategia.....	25
11	Suoran osakesäästämisen ja PS-tilin tuottojen vertailu .....	27
12	Yhteenveto.....	30
	Lähteet .....	33

Kuviot .....	35
Taulukot .....	36

## 1 Johdanto

Viime vuosina eläketurvasta on käyty paljon keskustelua. Aiheina ovat olleet mm. lakisääteisen työeläkkeen alin eläkeikä, työeläkkeen suuruus ja pohjoismaisen hyvinvointiyhteiskunnan kestävyys tulevaisuudessa.

Perinteisesti eläkesäästäminen on toteutettu maksamalla oma asunto velattomaksi tai säästämällä pankkitilille. 1980-luvulta lähtien ihmiset ovat ruvenneet myös säästämään arvopapereihin joko suoraan tai eri rahastojen kautta.

Eläkevakuutukset ovat pitkään olleet ainoa verotuettu vapaaehtoisen eläkesäästämisen muoto. Vuonna 2010 voimaantullut laki sidotusta pitkäaikaissäästämisestä toi markkinoille vaihtoehtoja varsinkin niille, jotka ovat kiinnostuneet arvopaperisijoittamisesta. Pitkäaikaissäästö (PS)-tili laajensi sijoituskohteet mm. rahastoihin, osakkeisiin, joukkovelkakirjoihin ja indeksilainoihin. Myös mahdollisuus vaihtaa palveluntarjoajaa kesken sopimuskauden on tuonut pankeille painetta kustannuksien hintakilpailuun.

Tässä opinnäytetyössä vertaan Ps-tilin kautta tehtäviä ja suoria osakesijoituksia keskenään. Osakkeilla tarkoitetaan tässä tutkielmassa listattujen yhtiöiden pörssiosakkeita. Vertailussa pyritään ottamaan tuottojen lisäksi huomioon sijoitusmuotojen kulurakenne ja riskit. Saadut tulokset eivät anna yhtä oikeaa vastausta, vaan helpottavat hahmottamaan sijoitustapojen eroja muuttuvilla markkinoilla ja poliittisessa ympäristössä.

## 2 Tutkielman aihe ja tutkimusongelma

Vuonna 2010 markkinoille tullut PS-tili on uusiin verotuettu vapaaehtoisen eläkesäästämisen vaihtoehto. Tutkielmassa käsitellään PS-tiliin ja suoriin sijoituksiin liittyviä keskeisiä asioita. Näitä ovat PS-tiliin ja suoriin sijoituksiin liittyvä lainsäädäntö, verotus, eri palveluntarjoajien ehdot ja kulut, sijoituskohteet, tuotto, likviditeetti sekä säästämiseen liittyvät riskit.

Tutkielmassa vertaillaan PS-tilin kannattavuutta suoriin sijoituksiin vapaaehtoisen eläkesäästämisen keinona. Tutkimusongelma on se, kumpi sijoitusmuodoista on kannattavampi eläkesäästämistä ajatellen. Vertailukelpoisten tulosten takaamiseksi sijoituskohteena käytetään listattujen yhtiöiden osakkeita. Osakkeet takaavat pitkällä aikavälillä parhaan tuoton riskiin nähden ja ovat saatavilla kaikkien tutkielmassa huomioitujen palveluntarjoajien valikoimissa. Tutkielmassa pyritään arvioimaan tarkasti sekä PS-tiliin, että suoraan sijoittamiseen liittyviä kustannuksia. Yksittäisten kuluttajien kannalta optimaalisiin päätöksiin vaikuttavat myös yksilön omat preferenssit esimerkiksi riskin, odotetut tuoton ja käytettävissä olevien varojen suhteen.

Tutkielma auttaa hahmottamaan Suomen Eläkejärjestelmän toimintaa nyt ja tulevaisuudessa. Sen päätarkoitus on kuitenkin selvittää PS-tilin ja suorien osakesijoitusten tarjoamia mahdollisuuksia vapaaehtoisen eläkesäästämisen keinoina.

## 3 Opinnäytetyön rakenne

Opinnäytetyön rakenne koostuu viidestä osasta. Näitä ovat johdanto, tutkimusmenetelmät, teoriaosuus, lasketut tulokset ja johtopäätökset. Opinnäytetyö rakentuu tutkimusongelman ympärille.

## 4 Tutkimusmenetelmät

Tutkielmaa ei voida suoranaisesti kutsua kvalitatiiviseksi tai kvantitatiiviseksi, vaan se perustuu olemassa olevan tiedon analysointiin ja siitä johdettuihin tuloksiin. Tutkielman tekeminen on vaatinut perehtymistä suomalaiseen eläkejärjestelmään mukaan lukien lakisääteiset, että vapaaehtoiset eläkkeet. Sijoitusprofiilien laatimisen avuksi on käytetty arvopaperikauppaan liittyvää kirjallisuutta. Tuottolaskelmat perustuvat pankkien hinnastoihin ja vuotuiset tuotto-odotukset on johdettu osakemarkkinoiden historiallisista keskituotoista. Kaikki tuottolaskelmat tehdään Microsoft Excel -ohjelmalla.



Pääomatulojen verotus tulee muuttumaan vuonna 2012 ja tämä vaikuttaa sekä PS-tiliin, että suoriin osakesijoituksiin. Laskelmissa käytetään uusia pääomatulon veroprosentteja sekä oletettua tulevaa PS-tilin veroetua.

Sijoitusprofiileissa verrataan eri PS-tiliä tarjoavien yritysten kulurakennetta ja näistä valitaan kolme edullisinta. Laskettuja tuloksia vertaillaan samalla sijoituskäyttötymisellä edullisimpaan arvopaperivälittäjään. Suorien sijoitusten kohdalla tehdään vielä kaksi rakenteeltaan erilaista sijoitusportfoliota, jolloin voidaan tehokkaammin verrata osinkojen verotuksen vaikutusta verrattuna osinkoverottomaan PS-tiliin.

Sijoitusprofiileja on kaksi. Ne eroavat sijoituksen pituuden ja rahallisen määrän mukaan. Kummallakin profiililla lasketaan tuotot ilman PS-tilin veroetua ja sen kanssa. Sijoitusprofiilien pääomasijoitukset ovat lähes samalla tasolla, joten laskelmissa voidaan vertailla korkoa korolle -vaikutusta kahdella eri sijoitusaikavälillä.

## 5 Suomen eläkejärjestelmä

Lakisääteinen työeläketurva on Suomen ainoa vanhuuden taloudellisen turvallisuuden järjestelmä, jossa on merkittävää etukäteisrahastointia tulevien etujen varmistamiseksi. Työeläketurvan eläkevastuusta on rahastoitu yli neljännes (124,9 miljardia euroa vuoden 2009 lopussa). Rahastot riittäisivät yksinään vain kuuden vuoden eläkemenoon (Poikonen & Silvola 2010, 12.)

Suomen eläketurva koostuu ansiotyöhön perustuvasta työeläkkeestä ja asumiseen perustuvasta kansaneläkkeestä, joka tarjoaa vähimmäisturvan. Lakisääteisessä työeläkejärjestelmässä ei ole ylärajaa eläkkeelle tai sen perusteena oleville ansioille. Tämän takia Suomessa on vähän työnantajakohtaisia tai työmarkkinasopimuksiin perustuvaa eläketurvaa verrattuna muihin Euroopan maihin (Eläketurvakeskus 2007, 9.)

### 5.1 Eläkkeen määräytyminen ja eläkeikä

Suomessa lähes kaikki yksityinen tai julkinen ansiotyö sekä yrittäminen 18-vuotiaasta lähtien kartuttavat pienin rajoituksin eläketurvaa. Ennen vuoden 2005 uudistusta eläkkeen kertymisen alaikäraja oli 23-vuotiaasta lähtien. Myös palkattomalta ajalta kertyy eläketurvaa sosiaalietuuksien perusteena olevien ansioiden perusteella (Eläketurvakeskus 2007, 12, 20.)

Eläkettä kertyy 18-vuotiaasta 53 vuoden ikään 1,5 prosenttia kunkin työssäolovuoden työansioista. Tämän jälkeen prosentti on 1,9 työssäolovuoden työansioista 63 vuoden ikään saakka. Tämän jälkeen kertymisprosentti on 4,5 aina 68 vuoden ikään asti. Tätä prosenttia kutsutaan

kannustin karttumaksi, koska sillä pyritään kannustamaan pidempiin työuriin (Eläketurvakeskus 2007, 20.)

Työeläkkeen ostovoima seuraa suoraan ansiotason kehitystä, koska työeläkkeen suuruus lasketaan karttumisprosenttien avulla työansioista. Eläkemenolaskelmassa on oletettu 1,75 prosentin vuotuinen ansiotason nousu. Tämä merkitsee 40 vuoden jaksolla yleisen ansiotason kaksinkertaistumista. Työeläke tulee myös lähes kaksinkertaistumaan tässä ajassa (Eläketurvakeskus 2007, 129.)

Alkaneiden vanhuuseläkkeiden taso on tällä hetkellä 53 prosenttia talouden keskipalkasta. Tämä suhde tulee laskemaan 2010-luvun alkupuolella elinaikakertoimen vaikutuksesta (Raeste & Silfverberg 2011, A5; Eläketurvakeskus 2007, 130.)

## 5.2 Elinaikakerroin

Vuodesta 2010 lähtien alkaviin vanhuuseläkkeisiin tai sovelletaan elinaikakerrointa. Elinaikakertoimen avulla vanhuuseläkkeet sopeutetaan automaattisesti elinajanodotteen muutoksiin. Alkanut eläke kerrotaan elinaikakertoimella, joka kasvavan elinajanodotteen mukaan pienentää maksettavaa kuukausierää, mutta ei pienennä eläkkeensaajan koko vanhuuseläkeajalta maksettavaa eläkekertymää, jos eläkkeensaaja elää elinaikaodotteen mukaiseen ikään asti. Elinaikakerroin määritetään jokaiselle ikäluokalle 62 vuoden iässä (Eläketurvakeskus 2007, 21.)

## 5.3 Eläkkeiden rahoitus

Suomessa eläkkeet rahoitetaan pääsääntöisesti työnantajan ja työntekijöiden maksamilla eläkevakuutusmaksuilla. Vakuutettuja ovat 18-68-vuotiaat työntekijät ja -antajat. Eläkejärjestelmien rahoitusmuotojen ääripäitä ovat jakojärjestelmä ja rahastoiva järjestelmä. Jakojärjestelmässä maksuilla katetaan vuotuinen eläkemeno ja sen hoitokulut eli työssä oleva sukupolvi maksaa jo eläkkeellä olevien eläkkeet. Rahastoivassa järjestelmässä taas jokainen sukupolvi maksaa omat eläkkeensä. Tässä järjestelmässä rahastoidaan vuosittain ansaittua eläkettä vastaava määrä eläkevakuutusmaksuja. (Eläketurvakeskus 2007, 51-52.)

Suomessa käytetään yksityisen puolen palkansaajien eläkkeiden rahoituksessa osittain rahastoivaa tekniikkaa. Rahastointi tehdään yksilötasolla, mutta ei kuitenkaan henkilökohtaisilla eläketileillä. Tämän tarkoituksena on kytkeä vastuu eläkkeen kustantamisesta maksun rahastoinnille eläkelaitokselle. (Eläketurvakeskus 2007, 51.)

Jakojärjestelmää käytetään yrittäjäeläkelakien mukaisten eläkkeiden kustantamiseen. Julkisella puolella käytetään myös pääsääntöisesti jakojärjestelmää, mutta nykyisin varoja kerätään myös kollektiivisiin puskurirahastoihin. Kansaneläkkeet rahoitetaan kokonaan jakojärjestelmän mukaisesti. Vajaa puolet rahoitetaan työnantajien kansaneläkemaksuilla ja loput valtion suorituksilla ja arvonlisäveron tuotoilla. (Eläketurvakeskus 2007, 51-52.)

#### 5.4 Hyvinvointiyhteiskunnan rahoituksen haasteet

Suomessa on Euroopan ongelmallisin ikärakenne. Asiantuntijat ovat yli 20 vuoden ajan kiinnittäneet huomiota suomalaisten ikärakenteeseen ja sen surauksena huoltosuhteeseen. Huoltosuhte kuvaa sitä kuinka suuri osa kansalaisista on turvaa julkisen talouden rahoitusta työnteollaan. Huoltosuhte on heikentymässä merkittävästi suurten ikäluokkien siirtyessä pois työelämästä (Poikonen & Silvola 2010, 12-13.)

75 vuoden jälkeen kokonaiskulutus kasvaa voimakkaasti ja se rahoitetaan pääasiassa julkisen talouden kautta. Yli 85-vuotiaiden palveluihin kuluu hyvinvointiyhteiskunnalta enemmän rahaa kuin heidän eläketurvaansa. Yli puolet jo eläkkeellä olevista 65-vuotiaista elää vielä 85 vuoden iässä ja kolmannes 90-vuotiaana. Myös elinajan odotteemme kasvaa kaksi vuotta vuosikymmenessä (Poikonen & Silvola 2010, 12-13.)

#### 5.5 Työeläkkeiden tulevaisuus

Eläketurvakeskuksen vuonna 2005 julkaisemissa arvolaskelmissa tulevaisuudessa alkavat lakisääteiset työeläkkeet tulevat olemaan 40 ja 50 prosentin välillä palkkatasosta ennen vanhuuseläkkeelle siirtymistä. Finanssialan keskusliiton ja Työeläkevakuuttajat TELAn kyselyissä kansalaiset ovat aina toivoneet, että eläkkeen tulisi olla yli 60 prosenttia loppupalkasta (Poikonen & Silvola 2010, 21.)

Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLAn laskelmien mukaan 40 prosentin lakisääteisen työeläkkeen taso oman ammatin loppupalkkaan voi heiketä 20 vuoden aikana jopa 30 prosenttiin. Tämä selittyy ns. taitetusta eläkeindeksistä, jossa maksussa olevien eläkkeiden indeksikorotukset perustuvat pääasiassa inflaatioon yleisen palkkakehityksen sijaan. Ansiotulojen veroprogressio ei vaikuta pienempään eläkkeeseen yhtä paljon kuin palkkoihin (Poikonen & Silvola 2010, 21.)

Helsingin Sanomat uutisoi Tuomo Pietiläisen artikkelissa (2011a, B3) eläkeyhtiöiden tuottojen jääneen huomattavasti tavoitteistaan. Helsingin sanomien tietojen mukaan Eläketurvakeskuksen (ETK) sisällä on valmisteltu laskelmaa, jossa eläkeyhtiöiden vuosittaisten reaalityttöjen eli inflaatiolla korjattujen tuottojen tavoitetta lasketaan neljästä prosentista 3,5 prosenttiin.

Viiden vuoden aikana kolmen eläkeyhtiön vuosittainen reaalituotto on ollut negatiivinen ja loput kolme eläkeyhtiötä ovat kertoneet 0,4-1,1 prosentin vuosittaisista reaalituotoista. 3,5 prosentin laskettu tuottotavoitekin tuntuu tällä hetkellä erittäin vaikealta saavuttaa (Pietiläinen 2011b, A5.)

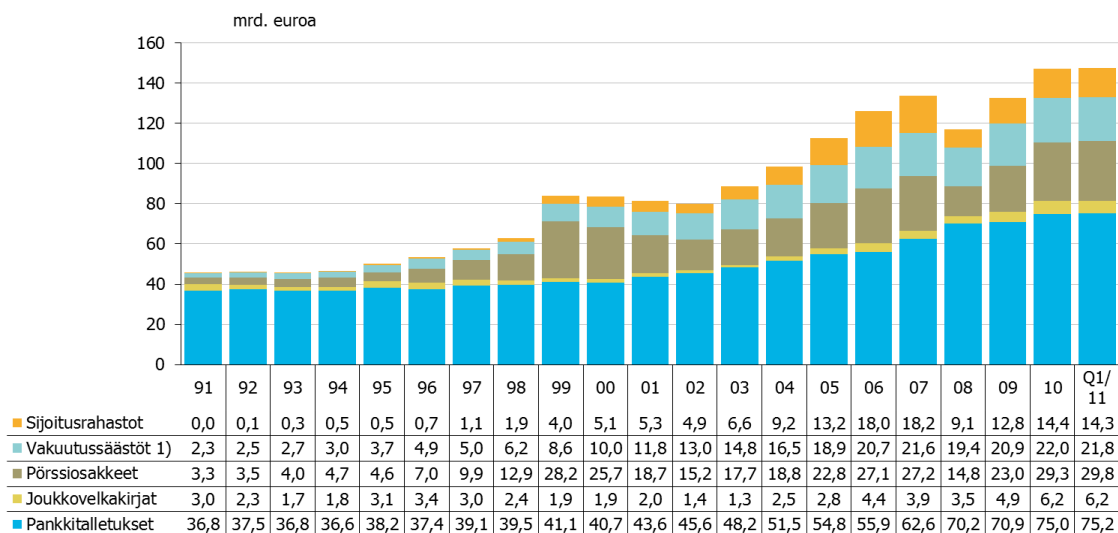
Elinkeinoelämän keskusliitto (EK) uskoo, että eläke-etuuksia joudutaan leikkaamaan lähivuosina. Tällaisia vaihtoehtoja ovat työeläkemaksujen nosto, eläkkeiden tason lasku tai eläkeiän nosto. Lakisääteisen eläkeiän nostoa on pohdittu Suomessa jo vuosia, mutta idea ei ole saavuttanut äänestäjien kannatusta. Eläkeiän noston suurin vastustaja on Sdp. Sdp:n puheenjohtaja Jutta Urpilainen ei kannata lakisääteisen eläkeiän nostoa, koska ei usko sen olevan paras keino vaikuttaa eläkkeelle jäämisen ikään. Urpilainen pitää kuitenkin selvänä, että eläkemaksuja joudutaan nostamaan. Pääministeri Jyrki Katainen (KOK) välttää kommentoimasta eläkeiän nostoa. Hänen mielestään eläkemaksujen lisänostot ovat ”viimeinen asia”. Sosiaali- ja terveysministeri Paula Risikon (KOK) mukaan ei ole tarvetta muuttaa eläke-etuuksia, kunhan työllisyys saadaan kasvuun (Raeste & Silfverberg 2011, A5.)

## 5.6 Yhteenveto

Suurten ikäluokkien poistuminen työelämästä tulee muuttamaan merkittävästi Suomen eläkejärjestelmää. Myös eläkeyhtiöiden heikentyneet tuotot luovat painetta poliittisiin muutoksiin. Heikentynyt lakisääteinen eläketurva tulee todennäköisesti kasvattamaan vapaaehtoisen eläkesäästämisen suosiota lähivuosina.

## 6 Varautuminen eläkeikää varten

Tässä luvussa käsittelemme lyhyesti yleisimpiä eläkeikään varautumisen keinoja. Osakesäästämistä ja PS-tiliä käsitellään tarkemmin myöhemmissä luvuissa. ”Määritelmänsä mukaan säästäminen on nykyisten kulutusmahdollisuuksien luopumisesta myöhemmin käytettäväksi” (Poi-konen & Silvola 2010, 27).



1) Vakuutussäästöihin on tässä laskettu yksityishenkilöiden ottamat säästöhenkivakuutukset ja yksilölliset eläkevakuutukset

Kuvio 1: Kotitalouksien rahavarat 1991-2011 (Finanssialan keskusliitto 2011)

Yleisen vaurastumisen johdosta säästämiseen ja säästämistavan valintaan on ruvettu kiinnittämään enemmän huomiota viimeisen 20 vuoden aikana. Markkinoille on tänä aikana tullut suurempi valikoima säästämis- ja sijoituskohteita. Esimerkiksi rahastojen ja osakkeiden suosio on kasvanut suuresti 2000-luvun alusta lähtien. Silti pankkitalletukset muodostavat yhä suurimman osan suomalaisten rahoitusvaroista (Poikonen & Silvola 2010, 28.)

### 6.1 Asuntosäästäminen

Asuntosäästäminen on suomalaisten tärkein säästämisen muoto. Suomalaisilla oli asuntolainaa vuonna 2010 noin 70 miljardia euroa. Asuntolaina pyritään maksamaan pois ennen eläkkeelle jäämistä. Asuntojen hinnat ovat kasvaneet tasaisesti, mutta asuntovelan pääoman ja korkojen lyhennystä ei yleensä mielletä säästämiseksi. Asuntovelan maksun jälkeen ihmisillä on asunnon arvon mukainen oma pääoma, jota vuokralla asuvilla ei ole. Asuntolainojen maksuajat ovat tyypillisesti varsin pitkiä, ensiasunnon kohdalla jopa 20 vuotta kestäviä. Näin pitkällä ajalla korkotasossa voi tapahtua suuriakin muutoksia, jotka heijastuvat laina-aikaan tai lainan kustannuksiin (Poikonen & Silvola 2010, 28-29.)

Asunnon hankintaan liittyy myös oleellisesti jälkeissäästäminen. Tämä tarkoittaa sitä, että asuntovelan maksamisen jälkeen asumisen kustannukset yleensä laskevat verrattuna vuokralla asuvien kustannuksiin. Tämä ero voidaan laskea esimerkiksi vertailemalla yhtiövastikkeen ja asunnon vuokran eroa (Poikonen & Silvola 2010, 28.)

Asuntosäästämiseen voi liittyä myös riskejä, joita vuokra-asumisessa ei ole. Tällaisia riskejä ovat esimerkiksi taloyhtiössä toteutettavat korjaukset kuten putkiremontti. Remontin johdosta saattaa syntyä iso kustannus, jonka voi joutua rahoittamaan taloyhtiön ottamalla tai omalla pankkilainalla. Toisaalta remontti usein nostaa asunnon arvoa ja heijastuu vuokralla asuvan kustannuksiin korkeampana vuokrana. Myös korkotason muutokset voivat nostaa kuukausittaisten lyhennyskustannusten määrää (Poikonen & Silvola 2010, 28-29.)

Sijoitusasunnot ovat myös säästämisen keino, jos on paljon pääomaa tai vakuuksia joilla hankkia sitä. Vuokratuloilla on myös mahdollista lyhentää hankintakuluja. Myös asunnon arvonnousu on säästämistä (Poikonen & Silvola 2010, 29.)

Kuten aiemmin todettua, suuret ikäluokat saavat korkeampaa vanhuuseläkettä kuin tulevat sukupolvet. Tulevat sukupolvet saavat kuitenkin perintönä vanhempiensa asunnot, jotka ovat keskimääräisesti arvokkaampia ja kompensoivat hieman pienempää eläkettä.

## 6.2 Käänteinen asuntolaina

Suomalaisilla on noin 400 miljardin euron nettovarallisuus, josta asuntovarallisuus muodostaa yli puolet. Velatonta asuntovarallisuutta on etenkin eläkkeellä olevilla, jotka ovat maksaneet asuntovelkansa ja mahdollisesti perineet vanhempiensa varallisuutta. Käänteinen asuntolaina auttaa hyödyntämään asuntovarallisuutta lisäeläketurvana. Tällöin henkilö ottaa maksettua asuntoa vakuutena käyttäen lainan, jota maksetaan hänelle lisäeläkkeenä. Velallinen omistaa yhä asunnon ja voi asua siinä. Velka maksetaan pois kuolinpesän varoista velanottajan kuoltua (Poikonen & Silvola 2010, 29-30.)

Käänteisen asuntolainan ongelma on ensinnäkin se, että lainanottaja ei tarkkaan tiedä elinaikaansa. Tällöin on vaikea määrittää kuinka suurta osaa asuntovarallisuudestaan hänen kannattaa hyödyntää käänteiseen asuntolainaan. Käänteinen asuntolaina vähentää myös lainanottajan jättämää perintöä, jos hänellä on esimerkiksi lähisukulaisia (Poikonen & Silvola 2010, 30.)

## 6.3 Eläkesäästäminen finanssivarallisuuden avulla

Pankkitalletukset ovat aina olleet Suomessa suosituin säästämisen muoto. Tämä heijastuu toisen maailmansodan jälkeen alkaneeseen jälleenrakennukseen. Suomi joutui maksamaan sotakorvauksia Neuvostoliitolle, eikä pystynyt poliittisista syistä tukeutumaan Yhdysvaltojen tarjoamaan Marshall-apuun. Jälleenrakennus rahoitettiin kansalaisten säästö- ja talletustilien avulla. Pankkitalletusten korot pidettiin verovapaina 1940-luvun lopusta 1990-luvun loppuun

asti. Myös valtion obligaatiot olivat suosittu säästämismuoto 1990-luvulle asti (Poikonen & Silvola 2010, 30.)

1980-luvun lopussa pörssiosakkeet ja säästöhenkivakuutukset kasvattivat suosiotaan. Sijoitusrahastojen trendi taas käynnistyi 1990-luvun lopussa. Näitä säästämismuotoja ei usein mielletä eläkesäästämiseksi, mutta tosiasiallisesti suurella osalla kansalaisista on näiden säästämismuotojen pääoma tallella vielä eläkkeelle jätettäessä. Lopputulokseltaan ne ovat siis olleet säästämistä eläkeaikaa varten. Finanssivarallisuuden kohdalla on sama ongelma kuin käänteisellä asuntolainalla. Omaa elinaikaa on vaikea määrittää, joten varallisuuden tehokas hyödyntäminen on vaikea maksimoida (Poikonen & Silvola 2010, 30.)

#### 6.4 Eläkevakuutus

Toisin kuin PS-säästäminen, eläkevakuutuksia on ollut myynnissä jo vuosikymmenien ajan. Niitä koskeva oikeustila ja laintulkinnat ovat jo erittäin vakiintuneita. Suurimmat muutokset ovat koskeneet lähinnä eläkevakuutusten verotusta (Poikonen & Silvola 2010, 123.)

Vapaaehtoiset eläkevakuutukset ovat periaatteessa vakuutuksia pitkää elinikää vastaan, koska vakuutuskorvausten kokonaismäärä on sitä suurempi, mitä pidempään elää. Lyhyen elämän elänyt saattaa jäädä kokonaan ilman vakuutuksen tuottoja tai saada pienemmän tuoton kuin on vakuutusmaksuihin kuluttanut. Tällöin vakuutustapahtumana on vakuutetun eläminen tietyn ennalta määritellyn iän jälkeen. Eläkevakuutusten tarkoituksena on tasata kulutus yli elinkaaren loppupuolen (Määttänen 2005, 4.)

Osaan eläkevakuutuksista liittyy kuolevuushyvitys, joka tarkoittaa koko eläkeajan elävien eläkkeiden lisäämistä lyhyen elämän elävien vakuutettujen maksuilla. Tämän merkitys luonnollisesti kasvaa ikääntymisen myötä, koska riski kuolla kasvaa samalla (Poikonen & Silvola 2010, 144-125.)

Osaan eläkevakuutuksista otetaan henkivakuutus. Tämän ansiosta säästöt menevät vakuutetun perillisille kuolevuushyvityksen sijaan (Simola 2010, 8.)

Vapaaehtoisia eläkevakuutuksia tuetaan verotuksellisesti. Eläkevakuutusmaksujen verovähennys määräytyy pääomatulooveroprosentin mukaan ja vähennyskelpoisten maksujen enimmäismäärä vuodessa on 5000 euroa. Nostettava eläke on pääomaveron alaista tuloa. Yksityisen eläkesäästämisen verotuksellinen säästäminen on yleistä länsimaissa. Yksi peruste tälle on ihmisten lyhytnäköisyys. Veroedun kautta heitä kannustetaan säästämään oman hyvinvoinnin takaamiseksi ja julkisten menojen vähentämiseksi. Toinen peruste on vakuutusmarkkinoiden

toiminnan tehostaminen. Eläkevakuutusten verollinen tukeminen laajentaa vakuutusyhtiöiden asiakaspohjaa ja tehostaa vakuutusmarkkinoiden toimintaa (Määttänen 2005, 6-7.)

Eläkevakuutuksen heikkoja puolia ovat olleet korkeat kulut ja pienet tuotot joihin vaikuttaa rajalliset sijoituskohteet. Eläkevakuutukset ovat olleet myös poliittisten riskien uhreja. Esimerkiksi vuoden 2005 uudistuksissa nostokelpoinen eläkeikä nousi 62 vuoteen (alkaen 2010 otetuissa vakuutuksissa 63 vuotta), eläkemaksujen verotus siirtyi pääomaverotuksen piiriin ja vuosittaisten vähennyskelpoisten maksujen määrä pudotettiin 8000 eurosta 5000 euroon (Määttänen 2005, 6.)

## 7 Osakesäästäminen

Pörssi juontaa juurensa 1600-luvun Hollantiin ja on siitä lähtien ollut osa länsimaisen hyvinvointiyhteiskunnan talousjärjestelmää. Suomessa pörssikauppa alkoi 1860-luvulla ja Helsingin Arvopaperipörssi perustettiin 1912 (Elo 2011, 11.)

Pörssissä kaupankäynti on tasapuolista ja anonyymiä. Kuka tahansa voi ostaa osakkeita keneltä tahansa tietämättä kuka osakkeet on myynyt ja miksi. Nykyjärjestelmät mahdollistavat osakekaupan sähköisesti reaaliajassa kotoa käsin (Elo 2011, 11.)

Warren Buffet on yksi maailman menestyneimmistä sijoittajista. Hän on hankkinut kymmenien miljardien varallisuutensa sijoittamalla osakkeisiin. Hänen menestyksensä on perustunut kolmeen asiaan: ”säästäminen kannattaa aloittaa mahdollisimman nuorena, säästämisessä kannattaa keskittyä hyvätuottoisiin instrumentteihin ja vaurastuminen edellyttää systemaattisuutta” (Puttonen 2009, 29.)

Kauppatieteiden tohtori Vesa Puttonen esittää viisi syytä, miksi osakkeet ovat kannattava sijoituskohteet. Ensinnäkin pitkällä aikavälillä osakkeet tuottavat enemmän kuin muut sijoitusmuodot. Tämän osoittavat ulkomailta ja suomalaisilla markkinoilla toteutuneet tuotot. Esimerkiksi Suomen osakemarkkinat ovat tuottaneet keskimäärin 14 prosenttia vuodessa vuosina 1992-2009. Pidemmällä aikavälillä esimerkiksi Yhdysvalloissa pienten yritysten osakkeet ovat vuosina 1925-2005 tuottaneet keskimäärin 12,8 prosenttia ja suuret yritykset 10,8 prosenttia vuodessa (Puttonen 2009, 28,31,40.)

Toinen Puttosen esittämä syy on riskin hajauttaminen. Osakkeiden hinnat liikkuvat eri tavalla kuin muissa sijoitusinstrumenteissa. Eri osakkeidenkin hintakehitys eroaa usein toisistaan. Sijoituksia voidaan hajauttaa esimerkiksi toimialoittain. Tällöin toisen toimialan osake voi tuottaa tappiota, jonka toisen toimialan osakkeen voiton avulla voidaan kompensoida tappiot (Puttonen 2009, 31.)



Kolmas syy liittyy osakkeiden likviditeettiin. Osakkeiden jälkimarkkinat ovat nykyään niin kehittyneet, että osakkeet voidaan tarvittaessa muuttaa nopeasti ja helposti käteiseksi. Osakkeiden reaaliaikainen markkinahinta näkyy useissa medioissa ja kaupankäynnin voi toteuttaa kotoa käsin Internet-yhteyden avulla. Rahat siirtyvät pankkitilille muutaman päivän kuluessa (Puttonen 2009, 31-32.)

Neljänneksi osakkeiden arvo eivät ole riippuvaisia pelkästään korkotasosta. Osakkeisiin vaikuttaa myös yrityksen tulostulokset ja toiminta. Tällöin osakkeiden hinnat voivat nousta myös korkotason noustessa (Puttonen 2009, 32.)

Viides syy on talouselämän tuntemuksen kasvu. Osakemarkkinoiden toiminnan ymmärtäminen helpottaa hahmottamaan koko kansantalouden toimintaa (Puttonen 2009, 32.)

### 7.1 Arvoyhtiöt ja kasvuyhtiöt

Arvoyhtiöiden osakkeille on olemassa useita määritelmiä. Yleisimmin käytetty tunnusluku on kuitenkin yrityksen markkina-arvon ja substanssiarvon suhde. Arvoyhtiöillä markkina-arvo on alhaisempi suhteessa taseesta laskettuun substanssiarvoon. Tällöin oman pääoman tuotto suhteessa sen markkina-arvoon on tärkeä luku. Arvoyhtiöiden kohdalla voidaan usein olettaa tuoton pysyvän tasaisena tai jopa nousujohteisena. Tämä johtaa myös usein osakkeen arvonnousuun, mutta varsinkin osinkotuottoon, joka on yleensä keskimääräistä korkeampi (Elo 2011, 106; Puttonen 2009, 97.)

Kasvuyhtiöissä arvo muodostuu nykyisen substanssiarvon lisäksi tulevaisuuden kasvuodotuksista. Kasvua tapahtuu usein yritysostojen kautta tai orgaanisesti. Talouden kuumat jaksot eivät ole ikuisia ja aito vuosia jatkuva kasvu ei ole helppo tehtävä puhumattakaan tuloksen kasvattamisesta. Arvostustason ollessa keskimääräistä korkeampi on myös osakkeen arvonnousu korkeampi jos kasvuodotukset eivät täyty. Kasvuyrityksissä on siis erittäin tärkeää seurata, että yritys ei lipsu kasvuraiteiltaan (Elo 2011, 103-105; Puttonen 2009, 97.)

Ibbotson Associatesin Yhdysvalloissa suorittaman tutkimuksen mukaan arvo- ja kasvuyhtiöiden vuosituotoissa on ollut selkeitä eroja vuosina 1927-2004. Pienet arvoyhtiöt ovat tarjonneet keskimäärin 14,9 prosentin vuosittaisen tuoton, suuret arvoyhtiöt 11,9 prosentin tuoton, pienet kasvuyhtiöt 9,6 prosentin tuoton ja suuret kasvuyhtiöt 9,2 prosentin tuoton. Fama & Frenchin tutkimuksen mukaan vuosina 1975-1995 Yhdysvalloissa, Japanissa, Ison-Britanniassa, Ranskassa, Saksassa, Hollannissa, Ruotsissa, Australiassa ja Singaporessa arvoyritysten tuotto on ollut kasvuyrityksiä parempi. Tutkimuksessa Italia oli ainoa poikkeus (Puttonen 2009, 98-99.).

## 7.2 Verotus

Osakkeiden myyntivoitot luetaan pääomatuloksi. Pääomatulojen verokanta on ollut vuodesta 2005 lähtien 28 prosenttia. Hallitus on kuitenkin esittänyt pääomatuloverotuksen kiristämistä ja sen muuttamista progressiiviseksi vuonna 2012. ”Verotuksen sosiaalisen oikeudenmukaisuuden ja veronmaksukyvyn huomioimiseksi pääomatulojen verokanta nostetaan 30 prosenttiin ja vero muutetaan progressiiviseksi siten, että verokanta on 32 prosenttia pääomatulojen 50 000 euroa ylittäviltä osilta” (Juusela 2004, 1; Valtionvarainministeriö 2011, Y9.)

Julkisesti noteeratusta yhtiöstä saadusta osingosta 70 prosenttia on pääomaveron alaista tuloa ja loput 30 prosenttia verovapaata tuloa. 28 prosentin verokannalla osingonsaajan osinkotuloon on siis kohdistunut 19,6 prosentin verorasitus. Uuden pääomaverokannan myötä tämä prosentti on vuodesta 2012 alkaen 21(0,7x0,3). Ulkomailta saatu julkisesti noteeratun yhteisön osinko on 70 prosenttiin saakka veronalaista pääomatuloa jos se tulee EU-maista tai maista joilla on verovuonna kaksinkertaisen verotuksen välttämistä koskeva sopimus Suomen kanssa. Tällöin lähemaahan maksettu osinkovero hyvitetään Suomen osinkoverotuksessa (Juusela 2004, 54, 58-59.)

Osakeluovutuksien verotusta säännellään tuloverolaissa. Osakkeiden luovutusvoitto on pääsääntöisesti pääomaveron alaista tuloa. Luovutustappiot taas ovat vähennyskelpoisia verovuonna ja kolmena sitä seuraavana vuotena. Luovutusvoitto ei kuitenkaan ole veronalaista tuloa luovutushinnan ollessa korkeintaan 1000 euroa. Samoin luovutustappiot eivät ole vähennyskelpoisia jos verovuonna luovutetun omaisuuden yhteenlasketut hankintamenot ovat enintään 1000 euroa (Juusela 2004, 144-145.)

Luovutushinnasta voidaan todellisen hankintamenon sijaan käyttää hankintameno-olettaman mukaista hankintamenoa. Hankintameno-olettama on 20 prosenttia luovutettavan omaisuuden luovutushinnasta. Vähintään kymmenen vuotta omistettuun omaisuuteen sovelletaan 40 prosentin hankintameno-olettamaa (Juusela 2004, 163-164.)

## 7.3 Sijoittaminen finanssikriisin jälkeen

Syksyllä 2008 Yhdysvalloissa alkanut finanssikriisi levisi nopeasti maailmanlaajuisesti. Ihmiset pitivät korkosijoitusta huomattavasti osakkeita turvallisempina sijoituskohteina. Kriisi opetti sijoittajille, että lyhytaikaisten osakesijoitusten tuotto voi olla mitä tahansa -100 prosentin ja plus äärettömän välillä. Vuonna 2008 osakemarkkinat tuottivat Suomessa -47 prosenttia ja seuraavana vuonna +45 prosenttia. Arvoyhtiöidenkin kurssit romahtivat pelon levitessä sijoittajien keskuudessa (Elo 2011, 144-146.)

Hyvien yhtiöiden liiketoimintaedellytykset eivät pörssien laskiessa välttämättä heikkene. Sijoitusta ei kannata myydä paniikissa polkuhintaan, jos yritys pystyy toimimaan kannattavasti. Laskeneet hinnat houkuttelevat jopa kasvattamaan osuuksia aliarvostetuista yhtiöistä. Suomalaiset pörssiyhtiöt sopeutuivat kriisiin hyvin. Alkuvuonna 2010 suurin osa näistä yhtiöistä kasvatti reilusti voittojaan, vaikka niiden liikevaihto ei ollut kasvanut juuri lainkaan vuoden takaisesta (Elo 2011, 146-147.)

Syyskesällä 2011 heikentynyt kuluttajaluottamus ja epävarmuus rahoitusmarkkinoilla nosti päätään jälleen Yhdysvalloissa ja Euroopassa. Tähän vaikuttivat Euroopan velkahuolet, pelko talouskasvun hiipumisesta länsimaissa, Yhdysvaltain velkakaton nosto sekä inflaation nousu kehittyvillä markkinoilla. Suomessa pörssikurssit laskivat kesä-elokuun aikana jopa viidenneksen (Elo 2011, 150.)

Monilla suomalaisilla suuryhtiöillä menee kuitenkin hyvin. Ne ovat vakavaraisia ja toimivat globaalisti. Huolet Euroopan markkinoilla vaikuttavat siis niiden toimintaan vain rajallisesti. Laskeneet osakkeiden hinnat tarjoavat taas mahdollisuuden kasvattaa osuuksia arvoyhtiöissä. Ennustepalvelu Factsetin analyysi ennustaa keväälle 2012 keskimäärin neljän prosentin osinkotuottoja. Monilla suuryhtiöillä tämä ennuste on jopa korkeampi (Elo 2011, 150-151.)

## 8 PS-tili

Sidottu säästäminen on sellaista säästämistä, jossa varat eivät ole vapaasti nostettavissa ennen sovittua ajankohtaa. Sidottua säästämistä kannustetaan verotuksellisin keinoin, joten sille on asetettu tiettyjä verotuksellisia reunaehtoja ja nosterajoitteita. Laki sidotusta pitkäaikaisijoittamisesta (PS-laki) tuli voimaan Suomessa 1.1.2010. Sen tarkoitus on kasvattaa verotuetun säästämisen valikoimaa vapaaehtoisista eläkevakuutuksista muihin säästämisinstrumentteihin. Tosiasiallinen tarkoitus on siis kannustaa kansalaisia varautumaan vanhuuden varalle (Poikonen & Silvola 2010, 31.)

### 8.1 Keskeiset lait

PS-uudistukseen liittyvät uusi PS-laki, tuloverolakiin tehdyt muutokset ja palveluntarjoajan tiedonantovelvollisuutta koskeva asetus. PS-lain rooli on määritellä PS-sopimuksen sopimusoi-keudellista puolta sekä sen luonnetta tuotteena. Uusi PS-laki ei kuitenkaan ole aukoton, vaan siitä löytyy ristiriitaisuuksia tuloverolain kanssa. Esimerkiksi PS-lain mukaan PS-tilille voi säästää rajattomasti, mutta tuloverolaki rajaa vuotuisen verotuetun säästämisen 5000 euroon vuodessa. Tuloverolaissa on myös sanktioitu tilanteita kuten luovutus- ja panttauskiellot, jotka ovat PS-lain nojalla mitättömiä (Poikonen & Silvola 2010, 33-35.)

## 8.2 PS-säästämisen rakenne

Pelkistetyimmillään keskeiset toimijat PS-säästämässä ovat säästäjä, palveluntarjoaja sekä elementtinä toimii PS-tili. Muita osapuolia voivat olla muu säästövaroihin oikeutettu, erillinen PS-tilipankki ja joukko ulkopuolisia sijoituskohteita (Poikonen & Silvola 2010, 35-36.)

Säästämisen aloittamiseksi laaditaan säästämissopimus jossa on sovittava PS-lain 10 §:n mukaan ainakin seuraavat asiat:

- Sopimuksen osapuolet
- Mahdollinen muu säästövaroihin oikeutettu
- Perittävät maksut ja kulut ja niiden määräytymisperusteet
- Sijoituskohteet, joihin varoja voidaan sijoittaa, sijoitusstrategia ja sijoitusten riskitaso
- Säästämisaika
- Ajankohta, jolloin säästövarojen takaisinmaksu alkaa, tai muu sopimuksessa sallittu PS-lain 1 §:n mukainen erityinen nostoperuste
- Takaisinmaksun suorittamistapa ja erinä suoritettavien maksujen kesto
- Säästäjän irtisanomis- ja keskeyttämisoikeus
- Säästämistilin tarjoaja ja tilinumero
- Miten säästämisvarojen arvo lasketaan kuolemantapauksessa, peruuttamistilanteessa ja palveluntarjoajan toiminnan päättymistilanteessa

PS-sopimus on erittäin kankea varsinkin sijoituskohteiden tarkan nimeämisen vaatimuksella. Finanssivalvonnan(Fiva) näkemyksen mukaan ”säästämissopimuksessa on syytä sopia vain niistä sijoituskohteista ja - palveluista, jotka asiakas haluaa sopimusta tehtäessä ottaa sopimuksen piiriin, eikä varmuuden vuoksi kaikista palveluista, jotka palveluntarjoaja voi tarjota” (Poikonen & Silvola 2010, 36-37.)

Myös vaatimus riskitason kirjaamisesta on hankala. Todellinen riskitaso voi vaihdella huomattavasti sopimukseen kirjattuun tasoon verrattuna. Koko salkun riskitaso voi olla kohtuullinen, mutta se saattaa sisältää muutaman korkeariskisen sijoituskohteen (Poikonen & Silvola 2010, 38.)

Kulujen osalta palveluntarjoaja voi muuttaa sopimuksen kuluja koskevia sopimusehtoja sopimuksen voimassaoloaikana. Edellytyksenä muutoksille on varauma ehdoissa ja muutos ei saa olla olennainen. Olennaisen muutoksen määrittely voi olla hankalaa jos toteutetaan useita pieniä kulumuutoksia. Sijoituskohteiden kulut määräytyvät sijoituskohteiden omien sääntöjen ja käytäntöjen mukaan (Poikonen & Silvola 2010, 40.)

PS-tilillä olevat varat kuuluvat talletussuojan piiriin. Arvopaperisijoitukset sijoitetaan säästövaroihin oikeutetun nimissä ja säilytetään niin, etteivät ne sekoitu palveluntarjoajan varoihin. Täten varoja ei voida ulosmitata palveluntarjoajan veloista. Osakesijoitusten osalta myös sijoittajien korvausrahasa tuos suojaa. Rahastosijoitusten osalta tällaista korvausrahasa ei ole (Poikonen & Silvola 2010, 50.)

### 8.3 Sijoituskohteet

PS-lain mukaisia sijoituskohteita ovat tilit, kotimaiset ja ulkomaiset arvopaperit, rahastoosuudet, ETF, joukkovelkakirjat sekä indeksilainat. Varoja ei ole pakko sijoittaa heti, vaan ne voi kerätä PS-tilille. Esimerkiksi osakkeiden kaupankäyntikulujen takia kannattaa tehdä suurempia kertasijoituksia (Poikonen & Silvola 2010, 55-60.)

### 8.4 Tuotto ja verotus

Suomessa käytetään verokannustetussa säästämässä EET-mallia. Tässä mallissa maksut ovat vähennyskelpoisia(exempt), tuotot ovat verottomia säästämisaikana(exempt) ja nostettavat varat ovat veronalaisia(taxed). Mallin tavoite on se, että säästäjän oman pääoman tuotto on lopulta verovapaata. Tämän toteutuminen edellyttää keskimäärin samaa verokantaa säästämisen- ja nostoaikana (Poikonen & Silvola 2010, 74-75.)

EET-malli on siirretyn verotuksen malli. Verottaja saa verolainan takaisin, jos säästöille muodostuu tuottoa. Vähennyskelpoisten maksujen enimmäismäärä on 5000 euroa vuodessa. Summasta voidaan vähentää pääomatuloverokannan mukaisesti nykyisellä 28 prosentin verokannalla 1400 euroa/vuosi. Pääomaverokannan muutos vuonna 2012 tulee todennäköisesti kasvattamaan vähennyksen määrän senhetkisen verokannan mukaiseksi. Vähennys tehdään ensisijaisesti säästövaroihin oikeutetun henkilön pääomatuloverotuksesta. Jos vähennykseen oikeutella ei ole riittävästi tai lainkaan pääomatuloja, tehdään vähennys erityisenä alijäämähyvityksenä tämän ansiotuloista (Poikonen & Silvola 2010, 77-79.)

Pääsääntö tuottojen osalta on se, että ne ovat verovapaita säästöaikana. Tuotot siirretään PS-tilille, jollei niitä sijoiteta välittömästi edelleen. Ulkomaisten sijoituskohteiden osalta tuotto ei aina ole verovapaata. Esimerkiksi ulkomaisten osakkeiden lähdevero ei hyvitetä Suomessa kuten suorissa osakesijoituksissa (Poikonen & Silvola 2010, 60.)

PS-tilin kautta tehtävillä sijoituksilla ei myöskään ole suorien sijoitusten kaltaisia luovutustappioiden verovähennysoikeutta. PS-säästämisen kuluja ja tappioita ei saa vähentää muun sijoitustoiminnan tuloista. Myöskään muun sijoitustoiminnan tappioita ei saa vähentää PS-tilin tuotoista nostovaiheessa (Poikonen & Silvola 2010, 85.)

## 8.5 Säästöjen nosto

PS-säästämisen kohteena olevat varat ovat nostettavissa kun säästövaroihin oikeutettu on saavuttanut ulosmaksun alkamishetkellä voimassaolevan työeläkelain mukaisen vanhuuseläkeiän. Lakisääteisen eläkeiän muutokset säästöaikana vaikuttavat siis suoraan varojen nostokään (Poikonen & Silvola 2010, 87-88.)

Säästöt voidaan nostaa normaalisti 10 vuoden aikana. Ulosmaksuaika lyhenee kahdella vuodella jokaista vuotta kohden, jonka henkilö lykkää etuuden nostamisen aloittamista yli lakisääteisen eläkeiän. Lyhimmillään maksuaika voi olla kuitenkin kuusi vuotta (Poikonen & Silvola 2010, 89-91.)

Varat, tai osa niistä, voidaan myös nostaa ennen lakisääteistä eläkeikää erityisten nostoperusteiden perusteella. Tuloverolain mukaisia erityisiä nostoperusteita ovat:

- Vähintään vuoden kestänyt työttömyys
- Pysyvä työkyvyttömyys tai osatyökyvyttömyys
- Puolison kuolema
- Avioero

Etua voidaan maksaa kerran vuodessa tai tiheämmin. Vuosittainen summa voi olla korkeintaan se, mikä saadaan jakamalla jäljellä olevien säästöjen määrä jäljellä olevilla maksuvuosilla. 2000 euron sääntö tuo kuitenkin poikkeuksen tähän menettelyyn. Säännön mukaan säästöjä voidaan maksaa vähintään 2000 euroa vuodessa. Tällöin pystytään maksamaan pieneksi jääneet säästöt nopeassa tahdissa (Poikonen & Silvola 2010, 93-94.)

Pitkäaikaisopimuksen perusteella maksettavat suoritukset ovat veronalaista pääomatuloa. Verotuksessa käytetään nostohetken aikaista pääoman verokantaa (Poikonen & Silvola, 95).

Jos säästämisen sääntöjä ei noudateta, käytetään tuloverolain mukaisia verosanktioita. Säästösuoritus luetaan pääomatuloksi 50 prosentilla korotettuna esimerkiksi jos suoritus maksetaan ennen lakisääteisen eläkeiän täyttymistä ja jos tuloverolain mukaista erityistä nostoperustetta ei ole (Poikonen & Silvola 2010, 96-97.)

Kuolemantapauksessa säästöt verotetaan ensin pääomatulona. Jäljelle jääneet varat ovat perintöverotuksen piirissä (Poikonen & Silvola 2010, 99.)

## 8.6 Palveluntarjoajan vaihto

PS-säästäjällä on mahdollisuus vaihtaa säästötuotetta ja palveluntarjoajaa ilman veroseuraamuksia. Kaikki PS-sopimukset ovat irtisanottavissa jos säästäjä on tehnyt toisen säästämisen sopimuksen. Kaikki PS-tilin säästöt ovat siirrettävissä toisen palveluntarjoajan tilille. Siirto voidaan tehdä sekä säästöaikana, että nostovaiheessa. Palveluntarjoaja voi periä siirrosta kuluja jos ne ovat kohtuullisia. Siirtomahdollisuudella on pyritty synnyttämään palveluntarjoajien keskinäistä hintakilpailua (Poikonen & Silvola 2010, 107-111.)

## 8.7 PS-tilin kustannukset

Taulukossa on laskettu PS-sopimusta tarjoavien pankkien veloittamat kulut, kun sijoitustuotteena käytetään kotimaisia pörssissä noteerattuja osakkeita. Kulut on laskettu Internetin kautta tehtäville transaktioille. Pankissa ja puhelimitse toteutetut transaktiot voivat olla huomattavasti kalliimpia. Osalla pankeista on erilaisia asiakkuustasoja tai bonuksia joiden myötä kustannukset saattavat vaihdella. Puolueettoman tarkastelun takaamiseksi tässä tutkielmassa ei ole huomioitu paremmilla ehdoilla olevia asiakkuustasoja ja bonuksia, vaan kulut on laskettu normaalihinnoista.

KULUT	Nordea(PS)	OP(PS)	Sampo(PS)	Aktia(PS)	Evli(PS)
Hoitokulu/vuosi	0,00€	0,00€	0,00€	36,00€	0,7% p.a. Min 7€
Välityspalkkio	0,2 % min 8€	0,25% + 8€	0,25% min 8€	1% min 25€	0,2% min 12€
Säilytyskulut/vuosi	30,00€	18,00€	36,60€	36,00€	0,01% min 36€
Käyttömaksut/vuosi	36,00€	0,00€	0,00€	0,00€	0,00€
Nostokulu	0,00€	2€/nosto	0,00€	0,00€	1%/nosto

Taulukko 1: PS-tilin palveluntarjoajien kulut

Taulukosta näemme, että Osuuspankki, Sampo ja Nordea ovat kuluiltaan edullisimmat palveluntarjoajat. Osuuspankin kustannukset ovat säästöajalta kaikista edullisimmat, mutta nostopalkkioista muodostuu kymmenen vuoden aikana 120 euron kulut, jos nostot toteutetaan kuukausittain. Muuten PS-tilillä ei ole lisäkustannuksia, vaan sovelletaan Helsingin OP:n normaalija sijoituskohteisiin liittyviä kuluja, Sampo pankilla ei ole PS-tiliä koskevia lisähintoja, ainoastaan normaalit, sijoituskohteisiin liittyvät kulut. Nordean PS-sopimukseen ei liity ylimääräistä kuluja, ainoastaan sijoitustuotteiden mukaiset kulut. Aktian PS-tilillä on toiseksi kalleimmat kulut. Evlin kautta PS-tilillä on kaikista korkeimmat kustannukset (Aktia 2011; Evli 2011; Helsingin OP 2011a; Helsingin OP 2011b; Huovila, H 2011; Nordea 2011; Sampo 2011.)

## 9 Riskit

Riskit voidaan jakaa poliittisiin, markkinakohtaisiin ja muihin riskeihin.

### 9.1 Poliittiset riskit

Poliittiset riskit voidaan jakaa lakisääteisiä ja vapaaehtoisia eläkkeitä koskeviin riskeihin sekä pääomatulon verotusta koskeviin riskeihin.

#### 9.1.1 Eläkkeitä koskevat riskit

Suurin eläkkeitä koskeva riski on eläkeiän muutos. Eläkeiän nostoihin on jo nyt painetta, vaikka hallituspuolueet ovat ilmaisseet vastustuksensa tähän muutokseen. Nouseva eläkeikä tarkoittaisi sitä, että PS-tilin säästöjä pääsisi hyödyntämään vasta myöhemmässä iässä. Myös nostoaika voi pidentyä. Suoriin sijoituksiin tämä ei vaikuta.

Laki pitkäaikaissäästämisestä on vielä hyvin aukollinen. Osa PS-lain asetuksista on ristiriidassa PS-säästämistä osittain sääntelevän tuloverolain kanssa. Lainsäädäntö on erittäin altis lakimuutoksille ja oikeuskäytännön tulkinnoille.

#### 9.1.2 Pääomatulon verotukseen liittyvät riskit

Pääomatulon verotukseen liittyvä riski on jo ilmennyt. Hallitus teki päätöksen muuttaa pääomatulon verotuksen progressiiviseksi vuodesta 2012 alkaen. Pääomatulon veroprosentti nousee 28 prosentista 30 prosenttiin ja 50 000 euron vuosittaisten pääomatulojen ylittävien osuuksien kohdalla 32 prosenttiin. Vuonna 2010 pitkäaikaissäästämisen aloittaneet ovat saaneet vuosittaisille säästöilleen 28 prosentin veroedun aina 5000 euron vuosittaisiin säästöihin asti. Tulevaa veroetua ei ole vielä vahvistettu, mutta pitkäaikaissäästämisen verotusluonteen perusteella tämä veroetu muuttuu 30 prosenttiin. Riskin aktualisoituminen juuri ennen säästöjen nostamista vaikuttaa huomattavasti PS-tilin kannattavuuteen. Verotuksen noustessa vaikutus on negatiivinen ja laskiessa positiivinen.

Valtionvarainministeriön verotuksen kehittämistyöryhmä on esittänyt että listattujen yhtiöiden osingot luettaisiin aiemmasta poiketen kokonaan veronalaiseen pääomatuloon. Tämä tarkoittaisi sitä, että kaikki listattujen yhtiöiden osingot olisivat 30 prosentin pääomatuloveron alla nykyisen 70 prosentin osuuden sijaan (Valtionvarainministeriö 2010, 25).

Osinkojen verotuksen muutokset eivät vaikuttavat PS-tilin kannattavuuteen varsinkin verotuksen noustessa koska PS-tilin osinkotuotot ovat säästöaikana verovapaita. Suorissa sijoituksissa



osinkojen verotuksen noustessa kannattaa harkita sijoituskohteita, joissa vuosituotot perustuvat enemmän osakkeiden arvonnousuun.

## 9.2 Markkinariskit

Markkinoihin kohdistuvat riskit tasoittuvat historiallisen tarkastelun perusteella pitkällä aikavälillä ja sijoitusten hyvällä allokoinnilla. Säästämisen alkupäässä laskevat markkinat eivät suuresti vaikuta säästöihin. Alhaista hintatasoa voi jopa hyödyntää salkun kasvatuksessa tulevaisuutta ajatellen.

Markkinariskin aktualisoituminen nostoaikana tai juuri ennen sen alkamista vaikuttaa eniten säästöihin. PS-säästäjä voi tässä tapauksessa lähinnä vaihtaa sijoituskohteita, kun suoriin sijoituksiin säästänyt pystyy tarvittaessa kotiuttamaan varansa laskun jatkumisen varalta. Suoriin sijoituksiin säästänyt voi hyödyntää mahdolliset luovutustappiot verotuksessa.

## 10 Sijoitusstrategia

Sijoitusten vertailussa tehtiin kaksi eri sijoitusprofiilia. Toisessa profiilissa sijoittaminen aloitetaan 25-vuotiaana ja toisessa 50-vuotiaana. Kummassakin profiilissa sijoittaminen jatkuu tämänhetkiseen lakisääteiseen vanhuuseläkeikään eli 63 vuoden ikään saakka. Oletusarvo on, että ostetut osakkeet pidetään nostoikään saakka ja osinkotuotot sijoitetaan uusiin osakkeisiin. Välityspalkkioiden minimoimiseksi sijoitus osakkeisiin tehdään kerran vuodessa koko vuoden säästösummalla ja saaduilla osingoilla. Laskelmissa käytettiin tulevaa pääomatulon veroprosenttia (PS-tilin vähennysoikeus 30 prosentin verokannalla ja osinko suorissa sijoituksissa 70 prosenttia osingosta 30 prosentin verokannalla).

PS-tilin kautta tehtyjen sijoitusten osinkotuotot ovat verovapaata tuloa säästöaikana, joten käytettävä sijoitusmalli muistuttaa tuotoltaan arvoryityksen osaketta. Oletuksena sijoituskohteena ovat kotimaisia pörssiosakkeita, koska ulkomaille maksettavaa osinkojen lähdeveroa ei voida hyvittää PS-tilien kautta tehtävissä sijoituksissa. Tuotto-odotukset perustuvat toteutuneista tuotoista johdettuihin lukuihin. Vuodesta 1996 lähtien keskimääräisen suomalaisosakkeen osaketuotosta arvonnousu on ollut n.8-10 prosenttia ja osinkotuotto n.3-4 prosenttia. Reaalituotot ovat 2-4 prosenttiyksikköä pienempiä, kun otetaan inflaatio mukaan (Elo, H 2011,77.)

Laskelmissa valitaan vuosittaiseksi tuotoksi inflaatio huomioiden 6,5 prosenttia josta 4 prosenttia on osinkotuottoa ja 2,5 prosenttia osakkeen arvonnousua.

Suorien sijoitusten osalta pyrittiin käyttämään kulurakenteeltaan edullisinta arvopaperivälittäjää. Vertailun perusteella Nordnet on sijoitettavilla summilla edullisin. Ainoaksi kuluksi muodostuu välityspalkkio, joka on 0,2 prosenttia tai vähintään 9 euroa (Nordnet 2011).

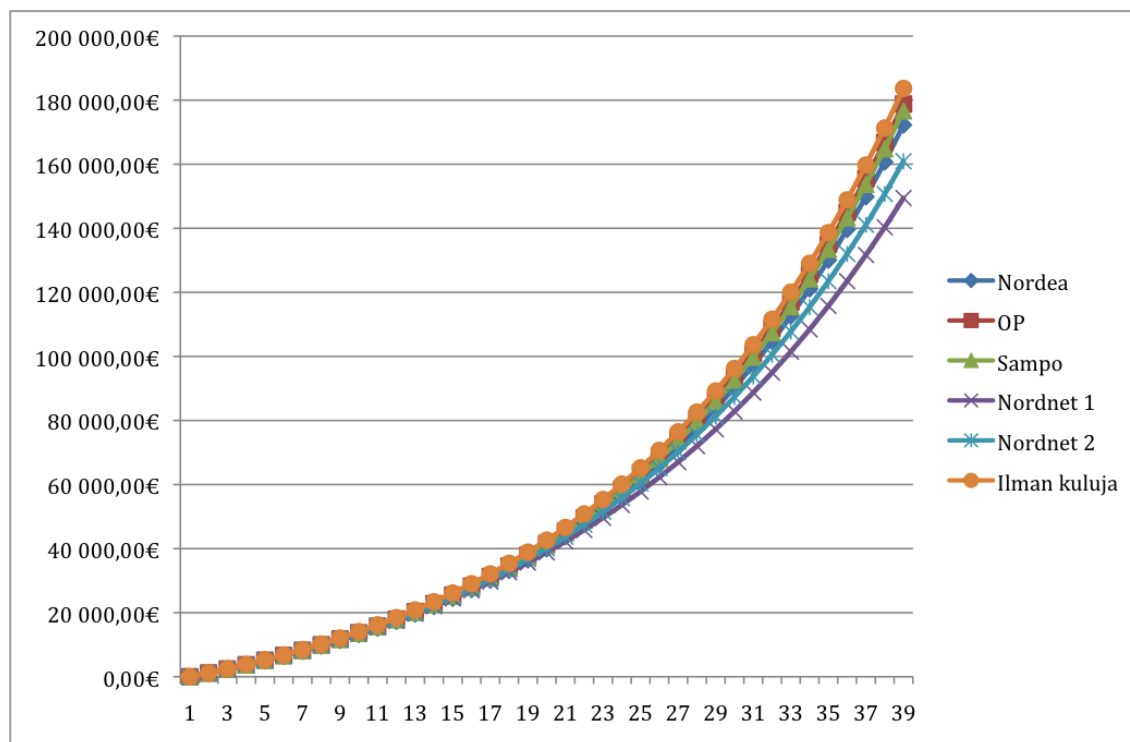
Suorille sijoituksille tehtiin kaksi erilaista sijoitusta joilla on sama 6,5 prosentin kokonaisvuosituotto kuin PS-tilien kautta tehtävillä sijoituksilla. Näissä malleissa osakkeen arvonnousun ja osinkojen osuus vuosituotosta eroaa toisistaan. Näin pystytään vertailemaan osinkoverotuksen vaikutusta tuottojen kehitykseen.

Ensimmäisessä sijoitusmallissa (Nordnet 1) sijoituskohteet ovat samat kuin PS-tilien kautta tehdyissä sijoituksissa. Toisessa sijoitusmallissa (Nordnet 2) osinkojen vuosituotto on pienempi (2,5 %) ja osakkeen arvonnousu suurempi (4 %) kuin ensimmäisessä mallissa. Tämä tuottomalli muistuttaa enemmän kasvuyrityksen vuosituottoa.

25-vuotiaana aloitettava säästäminen toteutetaan kahden eri mallin mukaan. Ensimmäisessä mallissa säästetään 100 euroa kuussa ja vuodessa kertynyt 1200 euron summa sijoitetaan osakkeisiin PS-tilin kautta ja suorina sijoituksina. PS-säästäjä saa verovähennykset käyttöönsä heti. Toisessa tapauksessa nettosijoitus on 100 euroa kuussa. Tämän lisäksi PS-tilille sijoitetaan myös verovähennys jolloin kuukausisäästö on 143 euroa ja vuotuinen sijoitus 1714 euroa. Suorissa sijoituksissa ei saada tätä veroetua joten sijoitus on yhä 100 euroa kuussa.

Myös 50-vuotiaana aloitettavassa säästämässä käytetään kahta eri mallia. Ensimmäisessä mallissa sijoitetaan verovähennykseen oikeuttava maksimisumma eli 5000 euroa vuodessa PS-tilin kautta ja suorina sijoituksina. PS-säästäjä saa 1500 euron verovähennyksen käyttöönsä heti. Toisessa tapauksessa nettosijoitus on 3500 euroa kuussa. Tämän lisäksi PS-tilille sijoitetaan myös verovähennys jolloin vuotuinen sijoitus on 5000 euroa. Suorissa sijoituksissa ei saada tätä veroetua joten sijoitus on 3500 euroa kuussa.

## 11 Suoran osakesäästämisen ja PS-tilin tuottojen vertailu

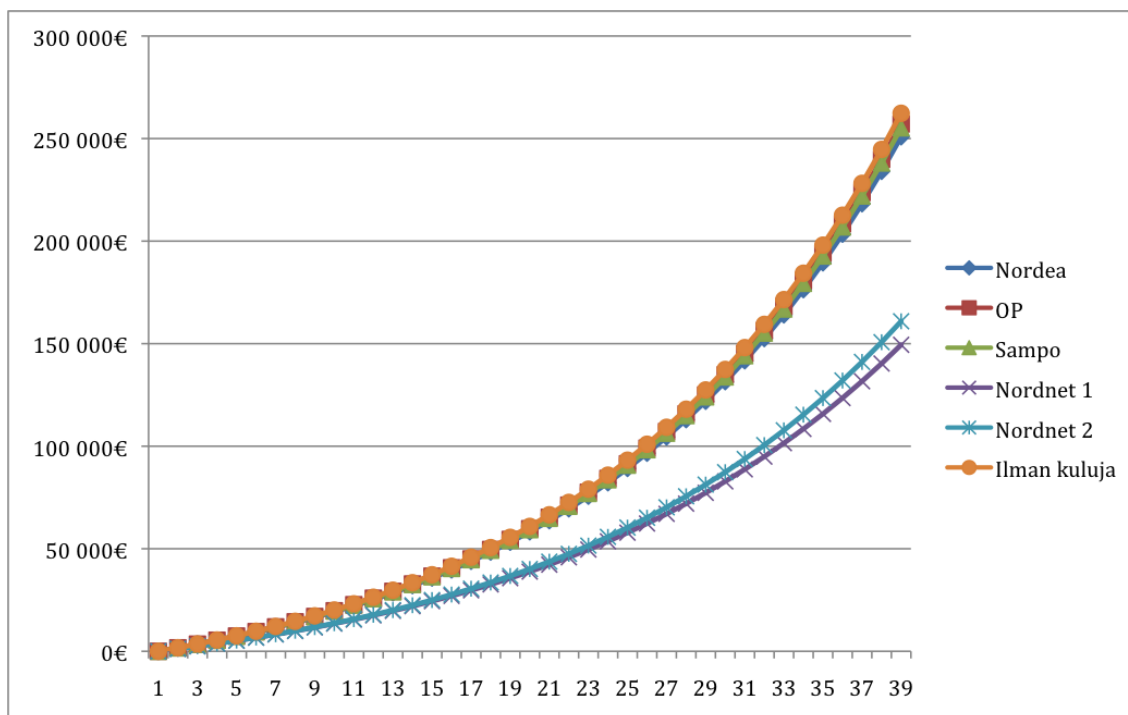


Kuvio 2: 25-vuotiaan 1200€ vuotuisen sijoituksen tuotto eläkeikään mennessä

Osuuspankin PS-tili tuotti parhaiten PS-tiliästä. Ero Sammon PS-tiliin oli 2088 euroa ja Nordeaan 6515 euroa. Edellä mainittujen pankkien sijoituskustannuksilla on keskinäisessä vertailussa iso vaikutus lopputulokseen.

Suorien sijoitusten kohdalla parempaan tuottoon päästiin pienemmän osinkotuoton mallilla. Suurempien osinkojen verotus jätti kokonaistuoton jopa 11 470 euroa pienemmäksi.

Nordnet 1 jää selvästi muiden tuotosta 19. vuoden kohdalla. Nordnet 2:n tuotto ei pysy 24. vuoden jälkeen PS-tilin tuotossa mukana. Osinkojen verottomuus takaa selvästi paremman tuoton PS-tilille, vaikka Nordnetin sijoituskulut ovat lähtökohtaisesti muita pienemmät.



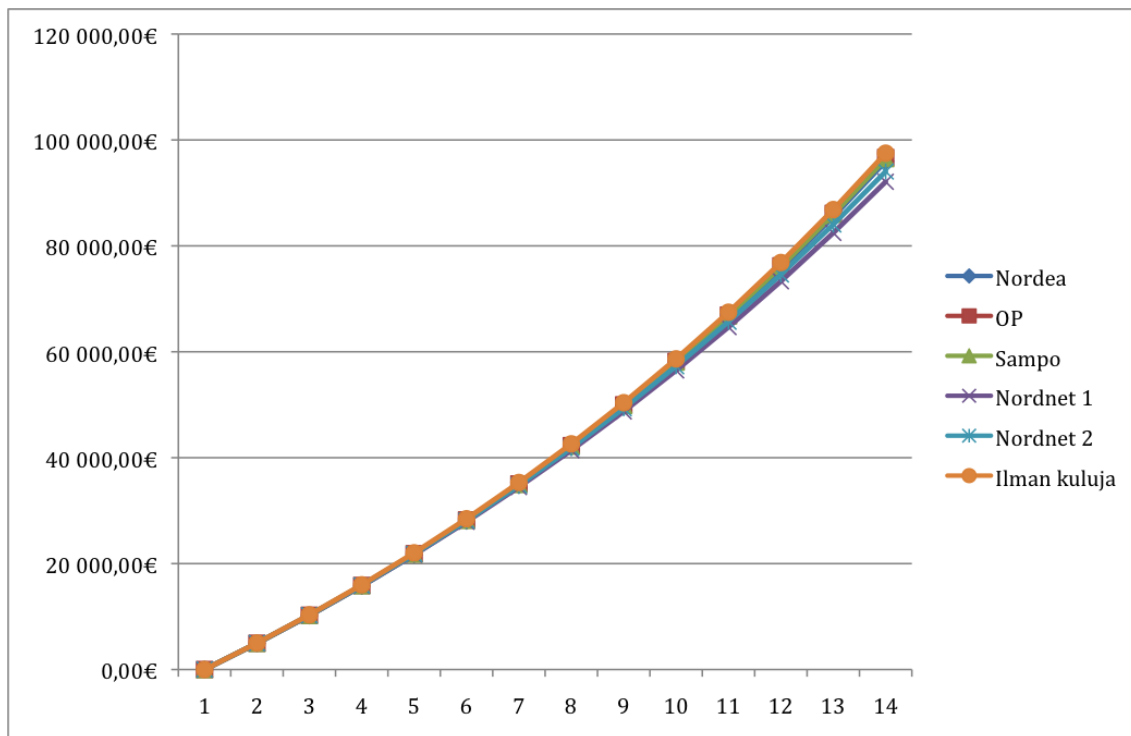
Kuvio 3: 25-vuotiaan 1714€ vuotuisen sijoituksen tuotto eläkeikään mennessä

Veroedun tuoma vipuvaikutus kasvattaa tuottoa huomasti verrattuna edelliseen tuottomalliin. OP:n kasvu on 43,8 prosenttia, Sammon 44,1 prosenttia ja Nordealla 45,6 prosenttia.

Säästö/vuosi	OP	Sampo	Nordea	Nordnet 1	Nordnet 2
1 200€	178 776€	176 688€	172 261€	149 441€	160 911€
1 714€	257 105€	255 222€	250 853€	-	-

Taulukko 2: 25-vuotiaan kertynyt säästö eläkeikään mennessä

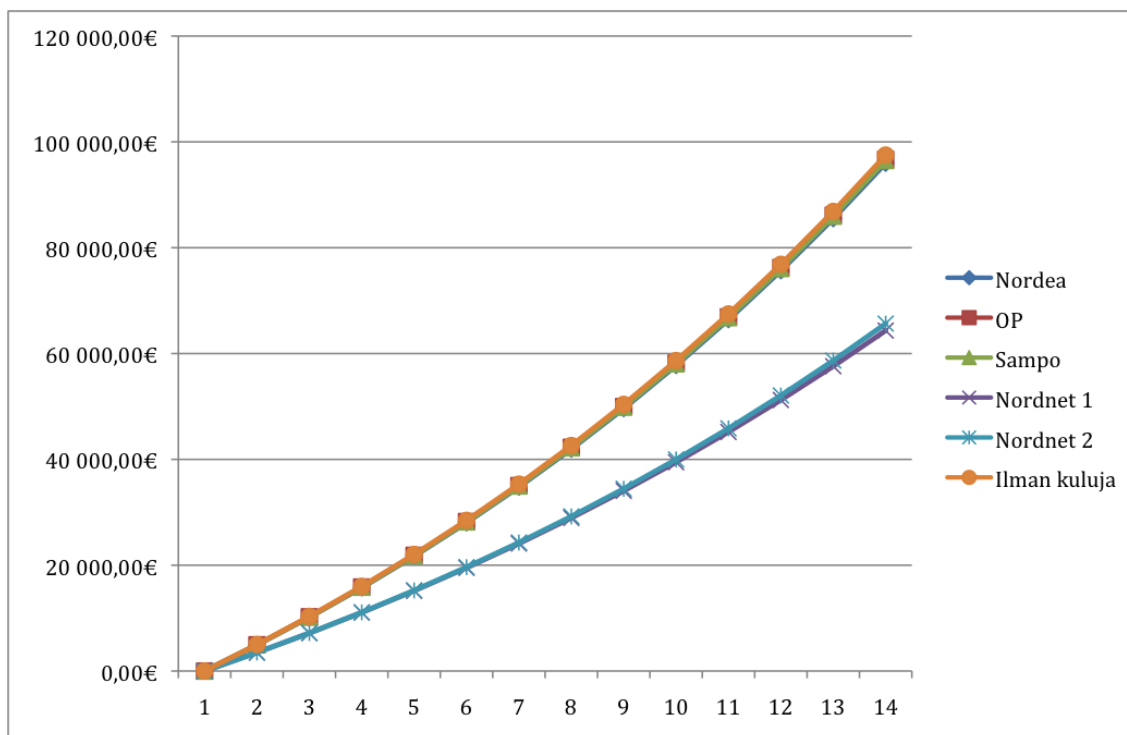
Laskettujen tulosten perusteella säästäminen kannattaa aloittaa mahdollisimman aikaisin, jotta saadaan korkoa korolle -vaikutus. PS-tiliin sijoittavan kannattaa ehdottomasti hyödyntää veroedun tuoma vipuvaikutus. Suorissa sijoituksissa osinkojen verotus syö osan tuotoista. Todellisuudessa kasvutyksiin sijoittaminen pitkällä aikavälillä tuottaa vielä vähemmän arvoyrityksiin verrattuna. Osakkeen arvonnousun pitäminen korkeana 38 vuoden ajan vaatisi yritykseltä jatkuvasti paranevaa tulosta.



Kuvio 4: 50-vuotiaan 5000€ vuotuisen sijoituksen tuotto eläkeikään mennessä

Aikaväli on esimerkissä huomattavasti lyhyempi, joten korolle korkoa - vaikutus ei ole kovin suuri. Sijoitetun pääoman määrä on lähestulkoon sama kuin aiemmissa esimerkeissä, mutta lähes kolme kertaa lyhyempi säästöaika tiputtaa tuottoa.

Suorat sijoitukset ovat hyvin lähellä PS-tilien tuottoja. Myös tässäkin tapauksessa osinkojen verotus tekee tuottoihin eron.



Kuvio 5: 50 vuotiaan 3500€ vuotuisen nettosijoituksen tuotto eläkeikään mennessä

Veroedun vipuvaikutus yhdistettynä verottomiin osinkotuottoihin kasvattaa PS-tilien tuoton lähes 50 prosenttia suuremmaksi suoriin sijoituksiin.

Säästö/vuosi	OP	Sampo	Nordea	Nordnet 1	Nordnet 2
5000€	96 687€	96 481€	95 970€	92 102€	94 047€
3500€ netto	96 687€	96 481€	95 970€	64 343€	65 660€

Taulukko 3: 50-vuotiaan kertynyt säästö eläkeikään mennessä

## 12 Yhteenveto

Opinnäytetyössä vertailtiin suoria ja PS-tilin kautta tehtäviä osakesijoituksia eläkesäästämisen keinoina. Suomalaiset listattujen yhtiöiden osakkeet valittiin sijoituskohteeksi, koska niiden tuotto riskiin nähden on historiallisessa tarkastelussa ylivoimaisin. Vertailussa otettiin huomioon kannattavuus, verotus, riskit ja kustannukset. Ensimmäisessä tilanteessa eläkesäästäjä aloittaa säästämisen 25-vuotiaana säästäen 100 euroa kuukaudessa eläkeikään asti. Toisessa tilanteessa eläkesäästäjä aloittaa 50-vuotiaana ja sijoittaa vuosittain 5000 euroa lakisääteiseen eläkeikään saakka.

Molemmissa esimerkeissä sijoitetun pääoman määrä on lähestulkoon sama.

Tuottolaskelmat osoittivat ensinnäkin sen, että mitä aikaisemmin säästäminen aloitetaan, sitä

suurempi korkoa korolle -ilmiö on. Pitkä aikaväli on myös omiaan tasaamaan talouden heilah-  
telujen aiheuttamia tuottoja. Varsinkin sijoitusajan alkupäässä tapahtuvat kurssilaskut eivät  
anna syytä huoleen. Suurin vaikutus on tuottojen romahtamisella juuri ennen säästöjen nosto-  
jen aloittamista tai sen aikana.

Toiseksi verottomat osinkotuotot kasvattivat PS-tilien tuottojen eroa suoriin sijoituksiin ver-  
rattuna. Osinkojen verotus söi suorien sijoitusten tuottoja. Osakkeet, joiden tuotto perustuu  
lähinnä osakkeiden arvonnousuun, pääsisivät suorista sijoituksista lähimmäksi, mutta se edel-  
lyttäisi osakeyhtiöiltä jatkuvaa tuloksen parantamista. Usein pienikin lipsahdus odotetusta  
tulokasvusta tiputtaa tällaisten kasvuyritysten osakekursseja.

Kolmanneksi vuotuisen verovähennyksen sijoittaminen PS-tilille antoi vipuvaikutusta, joka  
kasvatti tuottoa huomattavasti suoriin osakesijoituksiin nähden.

Poliittiset riskit vähentävät PS-säästämisen houkuttelevuutta. Veroriski on jo ilmennyt halli-  
tuksen budjettiesityksessä vuodelle 2012. Myös eläkeiän nostolle on suuri paine eläkeyhtiöi-  
den viimeaikaisen tuloskehityksen myötä. Toisaalta osinkotulojen saattaminen kokonaan pää-  
omatuloveron alaiseksi lisäisi PS-säästämisen kiinnostavuutta. Markkinariskeiltä on helpompi  
suojautua suorilla sijoituksilla. Jos kurssilasku johtuu leviävästä paniikista ja yhtiön liiketoi-  
mintaedellytykset ovat kunnossa, ei sijoituksesta kannata luopua. Suorat sijoitukset voi kui-  
tenkin viime kädessä kaupata ja luovutustappiot ovat verotuksessa hyvitetävissä toisin kuin  
PS-säästämisen kohdalla.

PS-tilin säästöt on sidottu eläkeikään asti ja senkin jälkeen säästöjen nosto on pääsääntöisesti  
sidottu kymmenen vuoden periodille. Huono likviditeetti ja säästöajan alttius lakimuutoksille  
ovat PS-tilin suurin ongelma. Suorat osakesijoitukset taasen ovat nykymarkkinoilla erittäin  
likvidejä. PS-säästämistä koskeva lainsäädäntö jättää myös paljon tulkinnan varaa. PS-laista  
löytyy myös ristiriitaisuuksia tuloverolain kanssa. Nämä ristiriidat voivat johtaa useisiin riita-  
tapauksiin tulevaisuudessa.

Vapaus vaihtaa palveluntarjoajaa on vaikuttanut PS-säästämisen kuluihin. Osa palveluntarjo-  
ajista on lähtenyt hintakilpailuun ja vuoden takaiset hallintakulut ovat lähes kokonaan poistu-  
neet. Palveluntarjoajien PS-säästämisen kulut ovat erittäin lähellä suorien sijoitusten kuluja

Ihmisillä on erilaiset näkemykset kulutus- ja säästökäyttäytymisen suhteen. Eroja löytyy ris-  
kin, tuotto-odotusten ja käytettävissä olevien varojen suhteen. Elämäntilanteet ja kulutus-  
tarpeet voivat myös muuttua pitkän säästöajan aikana. Suorien sijoitusten likviditeetti hel-  
pottaa tähän varautumista. PS-tili tuo korkean tuoton, mutta suorat sijoitukset tuovat joust-  
vuutta pitkälle ajalle. Tämän takia opinnäytetyön tuloksista ei voida johtaa yksiselitteisesti

oikeita tai väärä vastauksia. PS-tilin ja suorien sijoitusten eroja vertailtaessa ei voida yksiselitteisesti sanoa, kumpi on kannattavampi. Molemmissa muodoissa on omat hyvät ja huonot puolensa. Yksi vaihtoehto voisi olla PS-tilin ja suorien sijoitusten yhdistelmä. Esimerkiksi korkeamman riskin sijoituskohteiden valitseminen PS-tilille ja matalamman riskin sijoitusten tekeminen suoraan



## Lähteet

### Kirjalliset lähteet

Elo, H. 2011. Löydä helmet - vältä kuplat!. Tie tuottavaan osakesijoittamiseen. 8.painos. Tuusula.

Juusela, J. 2004. Osinkojen ja osakeluovutusten verotus. Helsinki: Talentum.

Määttänen, N. 2005. Vapaaehtoiset eläkevakuutukset, verotus ja säästäminen. ETLA.

Pietiläinen, T. 2011a. Eläkeyhtiöiden tuotot eivät riitä. Helsingin Sanomat 25.10.2011, B3.

Pietiläinen, T. 2011b. Alennettu tuottotavoitekin on kova eläkeyhtiöille. Helsingin Sanomat 26.10.2011, A5.

Poikonen, P & Silvola, T. 2010. Eläkesäästäminen. Finva.

Puttonen, V. 2009. Osta halvalla, myy kalliilla. Helsinki: WSOYpro.

Raeste, J-P & Silfverberg, K. 2011. Hallitus ei kajoaisi eläkeikään. Helsingin Sanomat 26.10.2011, A5.

Simola, U. 2010. Eläkeajan elintason nostoon on monta konstia. Taloustaito 5/2010, 7-15.

### Sähköiset lähteet

Aktia. Ennakkotietoa säästämissopimuksesta. Tulostettu 2.11.2011.  
[http://www.aktia.fi/c/document\\_library/get\\_file?uuid=7d4ccc64-6cf4-4f81-8387-9989929786bd&groupId=10143](http://www.aktia.fi/c/document_library/get_file?uuid=7d4ccc64-6cf4-4f81-8387-9989929786bd&groupId=10143)

Eläketurvakeskus. Suomen eläkejärjestelmä 2007. Tulostettu 12.10.2011.  
<http://62.236.128.117/Page.aspx?Section=40896&Item=60248>

Evli. Evli-konsernin palveluhinnasto. Tulostettu 3.11.2011.  
[https://www.evli.com/dms/customeragreements/Hinnasto-2010\\_fi](https://www.evli.com/dms/customeragreements/Hinnasto-2010_fi)

Finanssialan keskusliitto. Kotitalouksien rahoitusvarat ja velat 2011. Tulostettu 20.10.2011.  
[http://www.fkl.fi/materiaalipankki/esitysaineistot/ppt/Kotalouksien\\_varat\\_ja\\_velat.ppt](http://www.fkl.fi/materiaalipankki/esitysaineistot/ppt/Kotalouksien_varat_ja_velat.ppt)

Helsingin OP a. Yleisimmät palvelumaksut 1.1.2012 alkaen. Osake- ja johdannaisvälitys. Tulostettu 2.11.2011.  
<https://www.op.fi/op/op-pohjola-ryhma/op-pohjola-ryhma/osuuspankit/omapankkisi/palvelumaksut?id=81203&hoid=34000&valittuHinnasto=20120101&pu=1&srcpl=3>

Helsingin OP b. Yleisimmät palvelumaksut 1.1.2012 alkaen. Säilytysmaksut. Tulostettu 2.11.2011.  
<https://www.op.fi/op/op-pohjola-ryhma/op-pohjola-ryhma/osuuspankit/omapankkisi/palvelumaksut?id=81203&hoid=34000&valittuHinnasto=20120101&pu=1&srcpl=3>

Nordea. PS-sopimus hinnasto. Tulostettu 2.11.2011.  
[http://www.nordea.fi/sitemod/upload/root/fi\\_org/appx/fin/hen/sasi/pdf/PS\\_hinnasto\\_TPS\\_H010D.pdf](http://www.nordea.fi/sitemod/upload/root/fi_org/appx/fin/hen/sasi/pdf/PS_hinnasto_TPS_H010D.pdf)

Nordnet. Hinnasto. Viitattu 3.11.2011.  
<https://www.nordnet.fi/mux/web/nordnet/pricelistFI.html?cmpi=start-genvagar-Priser>

Sampo. Osakepakkiesite. Tulostettu 3.11.2011.

<http://www.sampopankki.fi/PDF/fi/Henkiloasiakkaat/S%C3%A4%C3%A4st%C3%A4%20ja%20sijoita/Osakepakkiesite.pdf>

Valtionvarainministeriö. Hallituksen esitys eduskunnalle valtion talousarvioksi vuodelle 2012 5.10.2011. Tulostettu 1.11.2011.

[http://www.vm.fi/vm/fi/04\\_julkaisut\\_ja\\_asiakirjat/01\\_julkaisut/01\\_budjetit/20111005Hallit/tae2012\\_he\\_liite\\_lopullinen.pdf](http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/01_budjetit/20111005Hallit/tae2012_he_liite_lopullinen.pdf)

Valtionvarainministeriö. Verotuksen kehittämistyöryhmän loppuraportti 21.12.2010. Tulostettu 1.11.2011.

[http://www.vm.fi/vm/fi/04\\_julkaisut\\_ja\\_asiakirjat/01\\_julkaisut/075\\_verotus/20101221Verotu/Verorapsa\\_loppuraportti.pdf](http://www.vm.fi/vm/fi/04_julkaisut_ja_asiakirjat/01_julkaisut/075_verotus/20101221Verotu/Verorapsa_loppuraportti.pdf)

Julkaisemattomat lähteet

Huovila H. 2011. Sijoitusneuvojan puhelinhaastattelu 2.11.2011. Helsingin OP Pankki Oyj. Helsinki .

## Kuviot

Kuvio 1: Kotitalouksien rahavarat 1991-2011 (Finanssialan keskusliitto 2011).....	13
Kuvio 2: 25-vuotiaan 1200€ vuotuisen sijoituksen tuotto eläkeikään mennessä.....	27
Kuvio 3: 25-vuotiaan 1714€ vuotuisen sijoituksen tuotto eläkeikään mennessä.....	28
Kuvio 4: 50-vuotiaan 5000€ vuotuisen sijoituksen tuotto eläkeikään mennessä.....	29
Kuvio 5: 50 vuotiaan 3500€ vuotuisen nettosijoituksen tuotto eläkeikään mennessä	30

## Taulukot

Taulukko 1: PS-tilin palveluntarjoajien kulut .....	23
Taulukko 2: 25-vuotiaan kertynyt säästö eläkeikään mennessä .....	28
Taulukko 3: 50-vuotiaan kertynyt säästö eläkeikään mennessä .....	30