



Yritys X:n kassavarojen lyhytaikainen sijoittaminen

Lauri Tolvanen

2021 Laurea



Laurea-ammattikorkeakoulu

Yritys X:n kassavarojen lyhytaikainen sijoittaminen

Tolvanen Lauri
Liiketalouden koulutus
Opinnäytetyö
Joulukuu, 2021

Lauri Tolvanen

Yritys X:n kassavarojen lyhytaikainen sijoittaminenVuosi 2021 Sivumäärä 47

Opinnäytetyön tavoitteena on löytää yritys X:n kassavaroille lyhytaikaisia sijoituskohteita. Opinnäytetyön aihe on sovittu toimeksiantajan kanssa ja aihe kehittää yrityksen sijoitustoimintaa. Aihe sopi toimeksiantajalle erinomaisesti, koska ylimääräiset kassavarat makaavat tällä hetkellä tilillä ilman tuottoa. Opinnäytetyön tarkoituksena oli etsiä erilaisia mahdollisuuksia sijoittaa kassavarallisuutta lyhytaikaisesti ja likvidisti. Samalla tutkittiin erilaisten sijoitustuotteiden mahdollisia tuottoja ja riskejä. Opinnäytetyössä käsitellään sijoittamista yleisellä tasolla ja lisäksi syvennytään lyhytaikaiseen sijoittamiseen.

Opinnäytetyö koostuu 7 eri kappaleesta, jotka käsittelevät teoriaa ja tutkimusta. Ensimmäinen kappale sisältää johdannon, sekä tutkimusongelman ja opinnäytetyön tavoitteet. Toinen kappale käsittelee yrityksen kassahallintaa ja varoja. Kolmannessa kappaleessa kerrotaan sijoittamisesta yleisesti. Neljännessä kappaleessa syvennytään lyhytaikaiseen sijoittamiseen. Viides kappale avaa tutkimustyötä ja tuloksia. Kuudes kappale esittelee johtopäätökset. Lopuksi opinnäytetyö kootaan tiivistelmäksi, jossa esitetään pääpiirteet.

Tutkimusmenetelmänä käytettiin laadullista tutkimusta. Menetelmänä oli puolistrukturoitu teemahaastattelu, jossa haastateltiin Pankki X:än edustajaa. Haastateltava toimi Pankissa tehtävässä, joka sopi erinomaisesti työn aiheeseen. Myös menetelmä sopi todella hyvin työhön, koska teorian pohjalta luodut kysymykset laajensivat tietoa tutkimusaiheesta.

Tutkimuksesta selvisi, että toimeksiantajalla on erilaisia vaihtoehtoja kassavarojen lyhytaikaiseen sijoittamiseen. Toimeksiantajan olisi suositeltavaa tehdä sijoitukset pankkiiriliikkeiden kautta, mikäli aika ei riitä sijoitusten seuraamiseen. Toimeksiantaja voi lisätä tuotto-odotusta sijoituksissa ollessaan valmis ottamaan riskiä. Vaihtoehtoiset sijoitustuotteet voisivat toimia lisänä perinteisten lyhytaikaisten sijoitusinstrumenttien kanssa.

Lauri Tolvanen

Company X´s short-term investments

Year	2021	Pages	47
------	------	-------	----

The goal of this bachelor's thesis was to discover various short-term investment possibilities for Company X. The subject of the thesis was agreed with Company X: the aim was to develop their short-term investment activities as there was cash in the bank account which was not offering any return. To find ways to make the funds profitable, this thesis project consists of describing and analyzing potential investing methods suitable for Company X in the described situation. The starting point was that the proposed investments were to be narrowed down to liquid and short-term. In addition to demonstrating potential profits, the risks of investing were also evaluated and presented in this thesis report. Investing as a term is explained at a general level in order to concentrate on focusing the understanding of short-term investing.

The thesis consists of seven chapters, which cover the theory and the research process. The first chapter includes the introduction, the presentation of the research topic and the goals of the thesis. The second chapter covers the subject of cash management and funds. The third chapter introduces and explains the concept of investing as a term. The fourth chapter focuses on short-term investing. The fifth chapter summarizes the research process and its results. The conclusion based on mentioned results is presented in chapter six. At the end there is a summary to conclude the main points of this study.

A qualitative method, more precisely a semi-structured thematic interview with a representative of the Company X was the approach used in this study. The role of the interviewee in appropriate for the subject of this thesis. This method was suitable for this thesis because the theory created baseline research for interview questions.

The findings of the thesis were that Company X has various options to be considered related to their available short term investment possibilities. As a result, this thesis recommends that Company X use a financial company's services for investment activities because they do not have either the time or the possibility to track investments themselves. Also, an increase in the expected profit of investment would be possible in case the company is prepared for a higher risk level. In addition to traditional investment products, some alternative investment methods were also presented in this thesis.

Keywords: short-term investments, fixed income investing, profit, risk

Sisällys

1	Johdanto	7
1.1	Tutkimusongelma ja työn tavoitteet	7
2	Kassa.....	9
2.1	Rakennusala.....	10
3	Sijoittaminen.....	10
3.1	Riski	11
3.1.1	Inflaatoriski.....	13
3.1.2	Valuuttariski	14
3.1.3	Korkoriski	14
3.1.4	Luottoriski	14
3.1.5	Uudelleensijoitusriski.....	15
3.2	Tuotto.....	15
3.3	Hajautus	16
4	Lyhytaikainen sijoittaminen	17
4.1	Korkosijoittaminen.....	17
4.2	Strukturoidut tuotteet	20
4.3	Joukkolaina	21
4.4	Rahamarkkinasijoitus.....	22
4.5	Joukkorahoitus	23
4.6	Kulta.....	24
4.7	Hopea	25
5	Tutkimus ja kehittäminen	26
5.1	Haastattelun tulokset	27
5.1.1	Lyhytaikainen sijoittaminen sekä siihen liittyvät sijoitustuotteet	28
5.1.2	Tuotot ja riskit.....	29
5.1.3	Vaihtoehtoiset tuotteet	30
5.1.4	Hajautus	31
5.1.5	Muita haastattelussa esiin tulleita asioita	31
5.2	Skenaariot	32
5.2.1	Inflaation skenaario.....	33
5.2.2	Pankki X oman tuotteen skenaario.....	34
5.2.3	Kullan skenaario.....	35
6	Johtopäätökset	36
7	Yhteenveto	40
	Lähteet	42
	Kuviot	45

Taulukot	45
----------------	----

1 Johdanto

Opinnäytetyön tavoitteena on löytää yritys X:n kassavaroille lyhytaikaisia sijoituskohteita. Opinnäytetyön aihe on sovittu toimeksiantajan kanssa ja aihe kehittää yrityksen sijoitustoimintaa. Aihe sopi toimeksiantajalle erinomaisesti, koska ylimääräiset kassavarat makaavat tällä hetkellä tilillä ilman tuottoa. Opinnäytetyön tarkoituksena oli etsiä erilaisia mahdollisuuksia sijoittaa kassavarallisuutta lyhytaikaisesti ja likvidisti. Samalla tutkittiin erilaisten sijoitustuotteiden mahdollisia tuottoja ja riskejä. Opinnäytetyössä käsitellään sijoittamista yleisellä tasolla ja lisäksi syvennytään lyhytaikaiseen sijoittamiseen.

Opinnäytetyö koostuu 7 eri kappaleesta, jotka käsittelevät teoriaa ja tutkimusta. Ensimmäinen kappale sisältää johdannon, sekä tutkimusongelman ja opinnäytetyön tavoitteet. Toinen kappale käsittelee yrityksen kassahallintaa ja varoja. Kolmannessa kappaleessa kerrotaan sijoittamisesta yleisesti. Neljännessä kappaleessa syvennytään lyhytaikaiseen sijoittamiseen. Viides kappale avaa tutkimustyötä ja tuloksia. Kuudes kappale esittelee johtopäätökset. Lopuksi opinnäytetyö kootaan tiivistelmäksi, jossa esitetään pääpiirteet.

Tutkimusmenetelmänä käytettiin laadullista tutkimusta. Menetelmänä oli puolistrukturoitu teemahaastattelu, jossa haastateltiin Pankki X:än edustajaa. Haastateltava toimi Pankissa tehtävässä, joka sopi erinomaisesti työn aiheeseen. Myös menetelmä sopi todella hyvin työhön, koska teorian pohjalta luodut kysymykset laajensivat tietoa tutkimusaiheesta.

Tutkimuksesta selvisi, että toimeksiantajalla on erilaisia vaihtoehtoja kassavarojen lyhytaikaiseen sijoittamiseen. Toimeksiantajan olisi suositeltavaa tehdä sijoitukset pankkiiriliikkeiden kautta, mikäli aika ei riitä sijoitusten seuraamiseen. Toimeksiantaja voi lisätä tuotto-odotusta sijoituksissa ollessaan valmis ottamaan riskiä. Vaihtoehtoiset sijoitustuotteet voisivat toimia lisänä perinteisten lyhytaikaisten sijoitusinstrumenttien kanssa.

1.1 Tutkimusongelma ja työn tavoitteet

Kehitystyöllä pyritään luomaan esimerkiksi uusia menetelmiä, toimintatapoja, prosesseja, palveluita sekä kannattavuuden parantamista yrityksille. Kehitystyössä tulee tunnistaa ja osata eri menetelmiä, jotta niiden pohjalta voidaan luoda kehityskohde. Kehityskohteen rajaamista varten tarvitaan tuntemusta ja tietoa aiheesta sekä käsitteiden hallintaa. (Moilanen, Ojasalo & Ritalahti 2014, 11-12.)

Aiheen valintaan vaikuttaa esimerkiksi aiheen tieteellinen merkitys, tutkimustyön resurssit, aiheen tutkittavuus ja sen kiinnostavuus (Metsämuuronen 2006, 21). Kun organisaatio huomaa kehitystarpeen tai tarvitaan muutoksia, voidaan aloittaa tutkimuksellinen kehitystyö. Kun

kehittämistarve on tunnistettu, lähdetään siitä etsimään tietoa. Tieto voi olla tullut käytännöstä tai se voi olla kirjallista teoreettista tietoa. Kehittämiskohteen löytämiseksi ja aiheen rajaamiseksi tulee tutkia organisaation taustatietoja. Samoin toimintaympäristö tulee tunnistaa. Tämän jälkeen voidaan suunnitella kehitystyön prosessit ja niissä käytetyt menetelmät. (Moilanen, Ojasalo & Ritalahti 2014, 22-25.)

Tutkimusta tehtäessä teoria on tärkeä osa tutkimuksen kohteen ymmärtämisessä ja ratkaisujen luomisessa. Teoriaa voidaan etsiä verkosta, kirjallisuudesta ja tieteellisistä artikkeleista. Tietoa pitää osata käsitellä ja lukijan täytyy olla kriittinen valitessaan tutkimukseen teoreettista aineistoa. Tutkimusongelman ratkaisua varten tulee valita tarpeellinen tieto ja tietoa pitää osata soveltaa tarpeisiin. (Moilanen, Ojasalo & Ritalahti 2014, 30-31.)

Tutkimusongelma syntyy yrityksen kassavaroista, jotka makaavat tällä hetkellä tilillä ilman tuottoa. Opinnäytetyössä etsitään yritykselle X lyhytaikaisia sijoituskohteita. Yrityksellä on noin 2 miljoonaa kassavaroja, joka voidaan sijoittaa lyhytaikaisesti tuottaakseen tuottoa. Sijoitusperiodi olisi noin 1-3 vuotta. Yhtiö on pääkaupunkiseudulla toimiva rakennusyhtiö, joka kustantaa rakennusprojektit omavaroisesti kassavaroista. Sijoitusten tulee olla likvidejä, eli helposti rahaksi muutettavia. Opinnäytetyössä esitetään lyhytaikaisia sijoituskohteita ja kerrotaan niiden tuottomahdollisuuksista ja mahdollisista riskeistä. Opinnäytetyötä varten on luotu tutkimuskysymyksiä.

Tutkimuskysymykset ovat:

- Mitä on lyhytaikainen sijoittaminen?
- Mitä sijoitusinstrumentteja lyhytaikaisiin sijoituskohteisiin luokitellaan?
- Mitkä ovat tuotteiden mahdolliset tuotot ja riskit?
- Mitkä ovat tuotteiden sijoitusperiodit?

Työn tavoitteena on saada vastuuhenkilölle käsitys eri sijoitusvaihtoehdoista sekä niiden tuotoista ja riskeistä. Opinnäytetyön avulla yrityksen vastuuhenkilö voi tehdä sijoituspäätöksiä kassavaroille tulevaisuudessa.

Rajauksessa on jätetty ulkopuolelle pitkäaikaiset ja vaikeasti likvideiksi varoiksi muutettavat sijoitusinstrumentit. Opinnäytetyössä ei esimerkiksi ole käsitelty osake- ja asuntosijoittamista, koska näitä tuotteita ei voida tarkastella järkevinä lyhytaikaisina sijoituksina. Myös sijoituspäätösten tekeminen jää toimeksiantajalle. Opinnäytetyö toimii apuna löytämään sopivat sijoitusratkaisut kohdeyritykselle.

Toimeksiantajalla on pitkäaikaisia asuntosijoituksia. Lyhytaikaisia sijoituksia tai muita kuin asuntosijoituksia ei ole tehty. Sijoitusvarallisuutta olisi noin 2 000 000 euroa. Varat voidaan sijoittaa 1-3 vuodeksi ja osa varoista voi olla kiinni koko sijoitusperiodin.

2 Kassa

Eri yrityksillä on eri kokoisia kassareservejä eri tarpeita varten. Kassatapahtumat pyritään hoitamaan suunnitelmien mukaisesti ajallaan ja maksuliikenteen tulisi tapahtua ilman häiriöitä. Esimerkiksi laskut ja palkat halutaan maksaa ilman häiriöitä suunnitellun mukaisesti. Koska muutoksia saattaa tapahtua suunnittelusta huolimatta, osa yrityksistä turvaa maksuliikenteen likvidireservillä. (Martikainen & Martikainen 2009, 122-123.)

Yrityksen kassahallinnossa koitetaan saada varoja vapautetuksi ja yritykset pohtivat miten tuottamattomat varat saadaan tuottaviksi (Martikainen & Martikainen 2009, 123). Yritys voi sijoittaa kassan ylijäämää. Sijoitustoiminta on osa kassahallintoa. Kasaan voi syntyä likviditeettiylijäämää. Ylijäämä voidaan sijoittaa mahdollisimman tuottaviin kohteisiin. Tyypillistä kassan ylijäämän sijoituksissa on lyhytaikaisuus, mutta muuten se muistuttaa normaalia sijoitustoimintaa. (Martikainen & Martikainen 2009, 128.)

Kun yritys on saanut muodostettua likvidejä varoja, aletaan niiden käyttöä selvittämään. Yrityksen tulee pohtia, tuleeko varat säilyttää likvidireservinä kassassa vai sijoitetaanko varoja pitkä- tai lyhytaikaisesti tuoton lisäämiseksi. Varat voidaan käyttää myös esimerkiksi oman tai vieraan pääoman palautukseen. Sijoitustoimintaa varten yrityksen tulee tutkia eri mahdollisuuksia sijoituksille, sekä kassaylijäämien summan määrää. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 62.)

Maksuvalmiusbudjetti auttaa kartoittamaan yrityksen kassan yli- ja alijäämiä. Maksuvalmiusbudjetit luodaan yleensä 12 kuukautta eteenpäin ja kassabudjetit tarkentavat sitä lyhyemmille aikaväleille. Lyhyille budjeteille tyypillisiä piirteitä ovat esimerkiksi kassan tapahtumat, jotka ovat toisistaan irrallisia. (Martikainen & Martikainen 2009, 130-131.)

Kassahallinta auttaa yritystä luomaan lyhyen aikavälin rahoituspäätöksiä ja likvidien varojen käyttöä varten tehokkaita ratkaisuja (Martikainen & Martikainen 2009 121). Tehokasta kassahallintaa varten tarvitaan kassabudjetointia. Kassabudjetointi on edellytys tehokkaiden lyhytaikaisten sijoitustoimintojen tekemiselle. Kassabudjetti sopii hyvin seurantaan ja se luodaan tulevaisuuden näkymistä. Mikäli vuoden aikana budjettiin tulee muutoksia, voidaan niihin puuttua. Kassabudjettiin sisällytetään kasaan maksut ja kassasta maksut. Budjetteja voidaan luoda sekä lyhyelle että pitkälle aikavälille. (Niskanen & Niskanen 2013, 401.)

Suunnitellessa kassavarojen sijoitusajan pituutta, tulisi tehdä maksuvalmiuseurantaa jo ennen sijoituksen tekemistä. Kun kassavaroja on kertynyt ja maksuvalmius on vahva, voidaan kassavaroja sijoittaa. Mikäli kassa on pysynyt positiivisen puolella, sijoitusten pituuksia voidaan pidentää useamman vuoden pituisiksi. (Anderson & Tuhkanen 2004, 32-33.)

2.1 Rakennusala

2010-luvulla kiinteistömarkkinat ovat kasvaneet voimakkaasti ja vuonna 2017 on markkinan kooksi arvioitu noin 64 miljardia euroa. Verrattuna Suomen talouden kokoon, ovat Suomen kiinteistömarkkinat Euroopan suurimpia. Alueelliset erot markkinoilla ovat suuria. Helsinki ja pääkaupunkiseutu ovat arvostetumpia kuin muu maa sijoittajien näkökulmasta. Sijainti on tärkeää myös pääkaupunkiseudulla. Pääkaupunkiseudulla väestönkasvu on nopeaa. Pankkien lainanannossa yrityksille rakennusala ja kiinteistöala vievät huomattavan osan pankkien myöntämisestä yritysten lainoista, koska ala vaatii huomattavasti rahoitusta. Rakentaminen on noin 3 prosenttia yrityslainoista. Rakennusalaan vaikuttaa voimakkaasti taloussykli. (Koskinen, Savolainen & Tolkki 2018.)

Koronapandemian runtelema talous on elpymässä. Vuonna 2021 ennustetaan talouden kasvavan euroalueella 5 prosenttia. Talouden elpymistä tukevat elvyttävä talouspolitiikka ja rokotetun väestön määrä. Koronaviruksen deltavariantti ja kehitysmaiden vähäisen rokotettavuuden luomat mahdolliset virusvariantit luovat kuitenkin epävarmuutta. Talous tarvitsee vielä toistaiseksi talouspoliittista tukea. Koronaviruksen luoma syvä talousromahdus on elpymässä nopeaa tahtia, mutta nopea nousu ei ole lopullista ja nousu on jäämässä ennen koronapandemiaa luotuja arvioita heikommaksi. Koronapandemia iski yksityishenkilöiden kulutukseen ja säästäminen on lisääntynyt. Kulutusta nopeammin ovat elpyneet investoinnit. Julkinen velka on kasvanut pandemian myötä ja velkaantumisen saaminen vähentymään tulee olemaan aikaa vievä haaste. Inflaatio on ollut nousussa maailmanlaajuisesti ja nousuun on vaikuttanut muun muassa saatavuusongelmat ja raaka-aineiden hintojen nousu. Ennusteiden mukaisesti euroalueen inflaatio olisi 2022-2023 kahden prosentin alapuolella. (Euro ja talous 2021.)

3 Sijoittaminen

Sijoittamisessa koitetaan saada tuloa ja voittoa ostamalla omaisuutta. Tulot voivat olla esimerkiksi korkoja, osinkoja, arvonnousua tai vuokratuloja. Sijoitustuotot ovat yhteydessä tulevaisuuden tapahtumiin. (Burton 2014, 24-26.)

Yritysten sijoitusstrategiat ja tavoitteet vaihtelevat, toiset yritykset hakevat korkeaa tuottoa, kun taas toiset vakautta ja turvallisuutta (Danske Bank 2021). Sijoittaminen aloitetaan sijoitussuunnitelman teolla. Sijoittajan tulisi tutkia ja pohtia sijoittamisen tuottoihin, riskeihin ja tavoitettaviin liittyviä asioita. Sijoittaminen on prosessi, joka jatkuu sijoittamisen aloittamisesta seurantaan ja raportointiin. Sijoitussuunnitelmassa olisi hyvä tutkia sijoitusten aikahorisontti, tuottovaatimukset, kohteet ja tavoitteet. (Anderson & Tuhkanen 2004, 15-16.)

Sijoitussuunnitelmaa tehdessä sijoittajan tulisi pohtia sijoituksen summan määrää. Summan määrittely auttaa vastaamaan moneen eri sijoituskysymykseen. Summan ollessa pieni

hajauttaminen ei ole tehokasta verrattuna saatavaan hyötyyn. Sijoitettava summa myös vaikuttaa siihen millaista palvelua pankit tarjoavat. Mikäli korkomarkkinoilla haluaa saada euri-bor- ja obligaatiotuottoja hajautetulla salkulla, niin silloin sijoitussummat ovat miljoonia euroja. Jos summa on merkittävän suuri varallisuuden osa, riskinsietoa ja sen hajauttamista tulisi pohtia vakavasti. (Puttonen & Repo 2011, 19.)

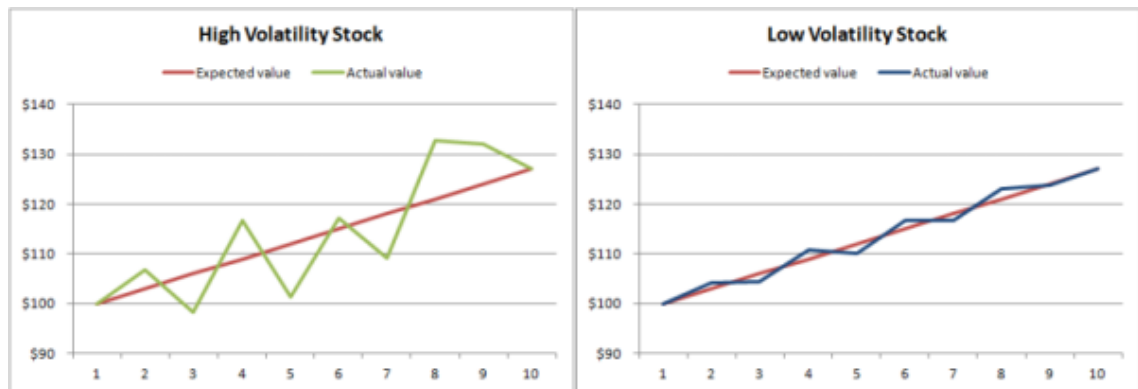
Sijoitushorisonttia tutkiessa pitäisi määritellä, onko tehty sijoitus nostettava kesken sijoitusajan nopeasti varoiksi. Osa pankin kanssa solmituista määräaikaistalletuksista sitoo rahat kiinni pidemmäksi ajaksi. Sijoitusten tavoitteet vaikuttavat sijoitusajan pituuteen. Tuottoa pohtiessa sijoittajan tulee tunnistaa riski. Sijoittajan tulisi riskinsietoa varten miettiä, kuinka paljon voi menettää rahaa markkinaheilunnassa. Summan tulisi olla sen mukainen, että sijoittaja kestäisi tappiot. Jos sijoittaja on hajauttanut salkkunsaa, voi toisen kohteen tappio kompensoida toiseen kohteen voitolla. Tappioiden ennustusta ei pysty kukaan ennustamaan ja sijoitusten myynti kohteen nousun aikana oikeaan aikaan on tehtävä, johon erittäin harva pystyy. (Puttonen & Repo 2011, 21-24.)

Informaatiota löytyy erittäin suuria määriä. Sijoittajan tulisi tunnistaa, miten paljon osaaamista itseltään löytyy ja kuinka paljon voi käyttää omaa aikaa markkinoiden tutkimiseen. Myös ajankäyttöä salkun sisällön valvontaan tulisi pohtia ja lisäksi sitä, voiko sijoittaja itse seurata tuoton ja riskien kehittymistä. Menestyvä sijoittaja tunnistaa oikean informaation ja pystyy käsittelemään sitä ja tekemään ratkaisunsa sen perusteella. Sijoittajan tulisi täten tunnistaa kuinka paljon pystyy seuraamaan itse markkinoita. Mikäli aika ei riitä seuraamaan markkinoita, voi ainakin osa sijoitusten tekemisestä olla viisasta jättää ammattilaisille. (Puttonen & Repo 2011, 25.)

3.1 Riski

Pitkäaikaiset sijoitukset ovat yleensä suuremman riskin omaavia kuin lyhytaikaiset sijoitukset. Pitkän aikavälin sijoituksista ajatellaan usein, että aika tasoittaa sijoituksen riskiä ja siten sijoittajat hyväksyvät korkeamman volatilitietin. Usein pitkäaikaisiin sijoituksiin laitetaan kiinni rahaa, jota ei tarvita nopeasti takaisin käteiseksi. Lyhytaikaisten sijoitusten etuna voidaan pitää varojen likviditeettiä, eli sitä että ne ovat helposti muutettavissa takaisin rahaksi. Lyhytaikaiset sijoitukset voivat tarjota monipuolisia tuloja epävakailta markkinoilla. (Segal 2021.)

Riskistä puhuttaessa puhutaan myös volatilitietistä, joka tarkoittaa keskihajontaa (Erola 2009, 139). Volatilitietti eli riski kuvaa hinnan muutoksia ja riskiä tietyltä ajanjaksolta. Volatilitietin arvon kasvaessa on hinnanvaihtelu korkeampaa. Esimerkiksi jos tuotteella ei käydä ollenkaan kauppaa, on volatilitietin arvo nolla, koska tuotteen hinta ei vaihdu. Kuviossa 1 näkyy miten korkean volatilitietin osakkeen arvo vaihtelee ajanjaksolla enemmän kuin matalan volatilitietin osake odotusarvon ympärillä. (Sijoitustieto 2018.)



Kuvio 1: Volatiliteetin vertailu (Sijoitustieto 2018)

Sijoitustoimintaan sisältyy erilaisia riskejä. Perussääntönä pidetään sitä, että mitä korkeampi tuotto-odotus on, niin sitä korkeampi on sijoituksen riski. Sijoittajan tulisi selvittää aina ensin riskinsietokykynsä. Kun riskinsietokyky on selvillä, voi sijoittaja tutustua eri sijoitusvaihtoehtoihin ja tuotto-odotuksiin. Lähtökohtana pidetään ajattelumallia, jossa sijoituksesta saa palkkion. Riski määräytyy palkkion mukaisesti, eli mitä suurempi palkkio, sitä suurempi on riskikin. Lyhyellä aikavälillä on todennäköisesti pienempi tuotto kuin pitkällä aikavälillä. Tunnetuimpia riskejä ovat inflaatoriski, valuutariski, korkoriski, luottoriski ja uudelleensijoitusriski. (Anderson & Tuhkanen 2004, 34-36.)

Velkarahalla sijoittaminen sisältää suurta riskiä ja sitä olisi hyvä välttää. Riskinsietokykyä pohtiessa olisi hyvä miettiä, kuinka paljon voi hävitä ilman, että yrityksen varojen käyttö vaarantuu. Sijoituskohdetta etsiessä olisi hyvä perehtyä hyödyn määrään maksimaalisen voiton sijasta. Yrityksen tulisi etsiä riskinotto-kyvyllä yhdistelmää, jossa maksimoidaan hyöty sen sijaan, että etsittäisiin maksimaalinen tuotto tai pieni tappio. Hyöty syntyy näiden kahden yhdistelmästä. Esimerkiksi jos sijoituskohteen arvo laskee huomasti ja sijoittaja ei kestä tappiota, on silloin keskitytty todennäköisesti liikaa tuottoon. Jos olisi kiinnitetty huomiota hyötyyn, kestäisi sijoittaja todennäköisesti tappion paremmin. Mitä enemmän sijoittajalla on varallisuutta, sitä vähemmän on merkitystä lisävarallisuuden kasvamisella ja sijoittajasta tulee todennäköisemmin riskinkarttaja. Sijoittaja voi laskea hyödyn määrän hyötyfunktioilla. Kaava on $E(U) = E(r) - \frac{1}{2} \times \lambda \sigma^2$, jossa

- $E(U)$ on sijoittajan saama odotettu hyöty
- $E(r)$ on sijoituksen tuotto-odotus
- λ on riskinkarttamisen kerroin
- σ^2 on sijoituksen tuoton keskihajonta

Kaavalla voidaan selvittää hyötyä ja kaavasta käy ilmi riskin pienentävän hyötyä, kun taas tuotto lisää hyödyn määrää. Riskin negatiivista vaikutusta kaavassa mitataan λ merkillä. Mitä suurempi kerroin on, sitä varovaisempi ja riskiä karttavampi sijoittaja on kyseessä. Taulukossa 1 on hyödynnetty kaavaa. Kaavassa tuotto-odotus on 13 prosenttia ja keskihajonta 20,2 prosenttia. Taulukossa on hyödynnetty erilaisia sijoittajia, joiden riskinsietokyky poikkeaa toisistaan ja riskinkarttamiskertoimet ovat eri tasoilla. Taulukosta käy ilmi, että sijoittajan nostessa riskinkarttamisen kerrointa odotettu hyöty pienenee. Sijoittaja, joka painottaa riskinkarttamisen kerrointa saa täten pienempää hyötyä. Taulukosta selviää, että sijoittajat ovat hyvin erilaisia riskinsietokyvyiltään ja jokaisen sijoittajan tulisi tunnistaa oma riskinsietokykynsä ja saatava hyöty sijoituksistaan. Toiset sijoittajat ovat valmiita ottamaan isompia riskejä kuin toiset. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 21-25.)

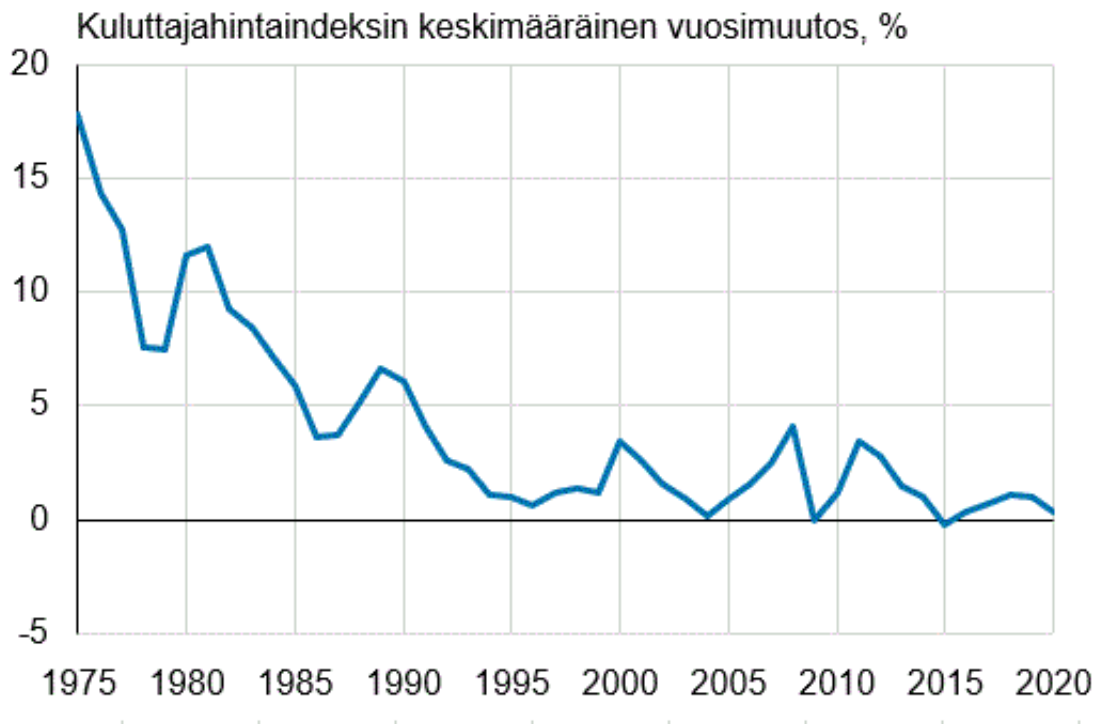
Odotettu tuotto (%)	Riskinkarttamisen kerroin	Odotettu hyöty
13	0	13
13	1	11
13	2	9
13	3	7
13	4	5

Taulukko 1: Riskikertoimen vaikuttaminen odotettuun hyötyyn (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 25)

3.1.1 Inflaatoriski

Inflaatoriskissä yritys ei omista sijoituksia ja raha menettää arvostaan inflaation verran arvoa. Ostovoima vähenee ja tuottoa ei synny. Jos esimerkiksi eläkesäästäjä saa sijoitettua varojaan ja saa inflaation verran voittoa, pysyy ostovoima samana, mutta tuottoa ei synny. (Anderson & Tuhkanen 2004, 39.)

Inflaatiolla tarkoitetaan rahan arvon heikentymistä. Palveluiden ja tuotteiden hinnat vaihtelevat ja inflaatioissa hinnat nousevat laajasti eri palveluissa ja tuotteissa. Eli yhdellä eurolla ei saa enää yhtä paljon palvelua tai tuotetta kuin aikaisemmin olisi saanut. Inflaatio on euron arvon laskemista. Painoarvoa annetaan inflaation mittaamisessa asioihin, joihin käytetään runsaasti rahaa, kuten esimerkiksi sähkөөn. Euroalueella on yhteinen mittausindeksi, joka käyttää samaa menetelmää eri maissa. (Mitä on inflaatio 2021.)



Kuvio 2: Inflaatio (Tilastokeskus 2021)

3.1.2 Valuuttariski

Valuuttariskissä sijoittaja omistaa riskin, mikäli arvopaperit ovat valuutoissa noteerattuja. Sijoittajalla voi olla valuuttariski, vaikka ei tietäisi siitä. Esimerkiksi sijoittajan suosima rahasto voi sijoittaa euroalueen ulkopuolelle ja se luo valuuttariskin. (Anderson & Tuhkanen 2004, 39.)

3.1.3 Korkoriski

Korkoriski syntyy, kun markkinakorot muuttuvat. Esimerkiksi pitkissä korkosijoituksissa arvo laskee, kun markkinakorot nousevat ja sama pätee laskuun käänteisesti eli arvo nousee, jos markkinakorko laskee. Esimerkiksi pitkät korkosijoitukset voivat olla velkakirjoja tai rahastoja. Sijoittaessa lyhytaikaisiin korkoinstrumentteihin syntyy korkovirtariski. Korkovirtariski syntyy kassavaroja sijoittaessa, jolloin korkotulo on tulon lähde. (Anderson & Tuhkanen 2004, 38.)

3.1.4 Luottoriski

Luottoriskissä velallinen ei pysty maksamaan lainattua pääomaa tai tuottoa sijoittajalle (Anderson & Tuhkanen 2004, 38). Luottokelpoisuutta voidaan vertailla markkinoilla olevien yritysten välillä. Kohteena olevaa yritystä vertaillaan markkinoilla olevien samaa toimialaa harjoittaviin yrityksiin. Luottoanalyysin tekijä voi tehdä vertailun pohjalta luottosuosituksia.

Vertailussa tutkitaan esimerkiksi maksuvaikeuksiin ja konkurssiin joutuneita yrityksiä sekä tilinpäätöksen tunnuslukuja. Tunnuslukuja verrataan analyysiä tekevän yrityksen omiin malleihin ja eri riskiryhmien luokitteluihin. Tilinpäätöksessä huono maksuvalmius ja korkea velkaantuminen lisää yrityksen riskisyyttä. Analyysin pohjalta voidaan luoda määritelmiä yrityksen luottokelpoisuudelle. (Martikainen T & Martikainen M 2009, 87-88.)

Luottoriskin ottaa lainanantaja, mutta lainanantaja saa korkoa riskin mukaisesti. Riski voidaan laskea esimerkiksi lainalle. Joukkovelkakirjalainojen luottoriskiä arvioivat luottoluokituslaitokset, kuten esimerkiksi Fitch ja Standard & Poors. Luottoriskin arvioinnissa laitokset arvioivat tulevaisuuden näkymiä ja yrityksen taloudellista tilaa. (Pankkiasiat 2021.)

Standard & Poors määrittelee luottoriskin kirjaimilla. Luottosuositukset ovat AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C ja D. AAA luokitus kertoo yrityksen suoriutuvan sitoumuksistaan erittäin todennäköisesti ja se on paras luottoluokitus. Luokitustaso laskee A-D kirjaimen välillä ja D kirjaimella merkitty luokitus on huonoin luottoluokitus. D-luokitus kertoo, että yritys on menossa konkurssiin, maksujen maksussa on laiminlyöntejä ja taloudellinen sitoumus on rikottu. (S & P Global 2021.)

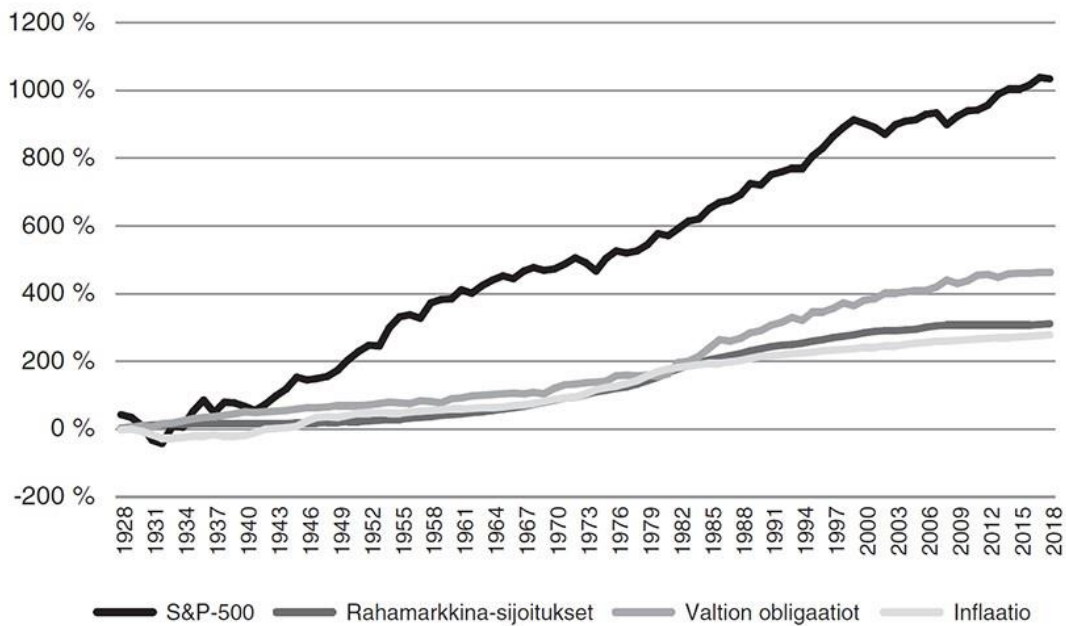
3.1.5 Uudelleensijoitusriski

Uudelleensijoitusriski syntyy vanhojen sijoitusten erääntyessä ja niiden uudelleen sijoittamisessa (Anderson N & Tuhkanen J 2004,38). Kun sijoitetaan uudelleen esimerkiksi joukkolainan kuponkikorkoon, korkotaso muuttuu ja tuotto muuttuu mukana (Huovinen 2021).

Riskiä voidaan kutsua tuottojen epävarmuudeksi. Riskit ovat osa sijoittamista ja riski kulkee tuoton kanssa käsi kädessä. Pitkä aikahorisontti pienentää myös riskiä. Riski kuuluu sijoittamiseen, koska tulevaisuutta ei voi ennustaa. Riskit ovat epävarmuutta, jotka kuuluvat tulevaisuuden tuotto-odotuksiin. (Erola 2009, 138-139.)

3.2 Tuotto

Sijoitusten tuotto syntyy arvonnoususta ja maksuista, joita sijoittajalle on syntynyt sijoitusperiodin aikana. Esimerkiksi sijoittaja ostaa asunnon, jonka laittaa vuokralle. Tuotto tulee vuokratuloista ja arvonnoususta. Osakkeissa sijoittaja saa osakkeen arvonnousun lisäksi mahdollisia osinkoja. Sijoitustuotteita on monia eri vaihtoehtoja ja niiden tuotot ovat toisistaan poikkeavia. Kuviossa 3 vertaillaan pitkällä ajanjaksolla eri sijoitusinstrumenttien tuottoja Yhdysvalloissa. S & P 500 indeksi sisältää Yhdysvaltojen viidensadan isoimman yrityksen osaketta eli se on osakeindeksi. Rahamarkkinasijoituksilla tarkoitetaan Yhdysvaltain keskuspankin sijoitustodistuksia, jotka ovat 3 kuukauden mittaisia. Valtion obligaatioissa on ollut 20 vuotta lainojen maturiteetti.



Kuvio 3: Tuottojen vertailu (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019)

Kuviosta selviää, että osakkeisiin sijoittaminen on ollut tuottavinta pitkällä aikavälillä. Raha-markkinasijoitus on voittanut inflaation, joten se on ollut silti kannattavaa sijoitustoimintaa. Osakkeiden tuotto on siis huomattavaa pitkällä aikavälillä. Lyhyellä aikavälillä osakekursien heilunta on riskialtista. Esimerkiksi sijoittaessa osakkeisiin Yhdysvalloissa vuonna 2007 osakemarkkinoiden vaihtelu olisi voinut vuoden päästä osakkeita myydessä laskea ostettujen osakkeiden arvostaan noin kolmasosan verran. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 13-17.)

3.3 Hajautus

Portfolio eli sijoitussalkku syntyy useamman sijoitustuotteen yhdistelmästä (Knüpfer & Puttonen 2018, 141). Hajautuksessa salkkuun otetaan useampaa eri kohdetta yhden sijoitusinstrumentin sijasta. Tällöin ei ole mahdollista, että saa tuoton parhaiten menestyneen sijoituksen mukaisesti, mutta täten ei myöskään menetä rahojaan, mikäli yksittäinen sijoitus ei onnistuisikaan suunnitellun mukaisesti. Hajautus pienentää kokonaisriskiä. Kohteiden keskimääräinen tuotto määrittelee kokonaistuoton. Hajautusta voi tehdä esimerkiksi eri maihin, eri tileille, eri arvopapereihin tai eri toimialoille. (Lindström & Lindström 2015, 55-56.)

Portfolion hajautuksella ei päästä eroon kaikista riskeistä. Sijoittaessa syntyy kohteen kokonaisriski epäsystemaattisesta ja systemaattisesta riskistä. Hajauttamalla ei pääse kokonaisriskistä eroon, mutta sillä voi hallita sitä. Epäsystemaattista riskiä voidaan hallita hajauttamalla. Markkinariskiä eli systemaattista riskiä ei voida hajauttaa. Epäsystemaattinen riski syntyy tilanteista, kuten esimerkiksi asiakkaiden konkurseista, johdon muutoksista tai yrityksen tulosnäkömyien heikentymisestä, eli epäsystemaattinen riski ei vaikuta esimerkiksi portfolion

toisen osakkeen tuottoon. Systemaattinen riski voi vaikuttaa kaikkiin portfolion osakkeisiin jossain määrin eli systemaattinen riski syntyy taloudessa tapahtuvissa muutoksissa. Muutokset voivat liittyä esimerkiksi inflaatioon, korkojen muutoksiin tai valuuttakursseihin. (Knüpfer & Puttonen 2018, 147-149.)

4 Lyhytaikainen sijoittaminen

Sijoituskohteen valintaan vaikuttaa sijoitusajan pituus. Sijoittajan tulee miettiä, että milloin sijoituksissa kiinni olevia rahoja tarvitaan. Sijoituskohteen valinta vaikuttaa sijoitusaikaan ja toiset kohteet ovat parempia kuin toiset lyhytaikaisessa sijoittamisessa. (Pörssisäätiö 2018, 33.)

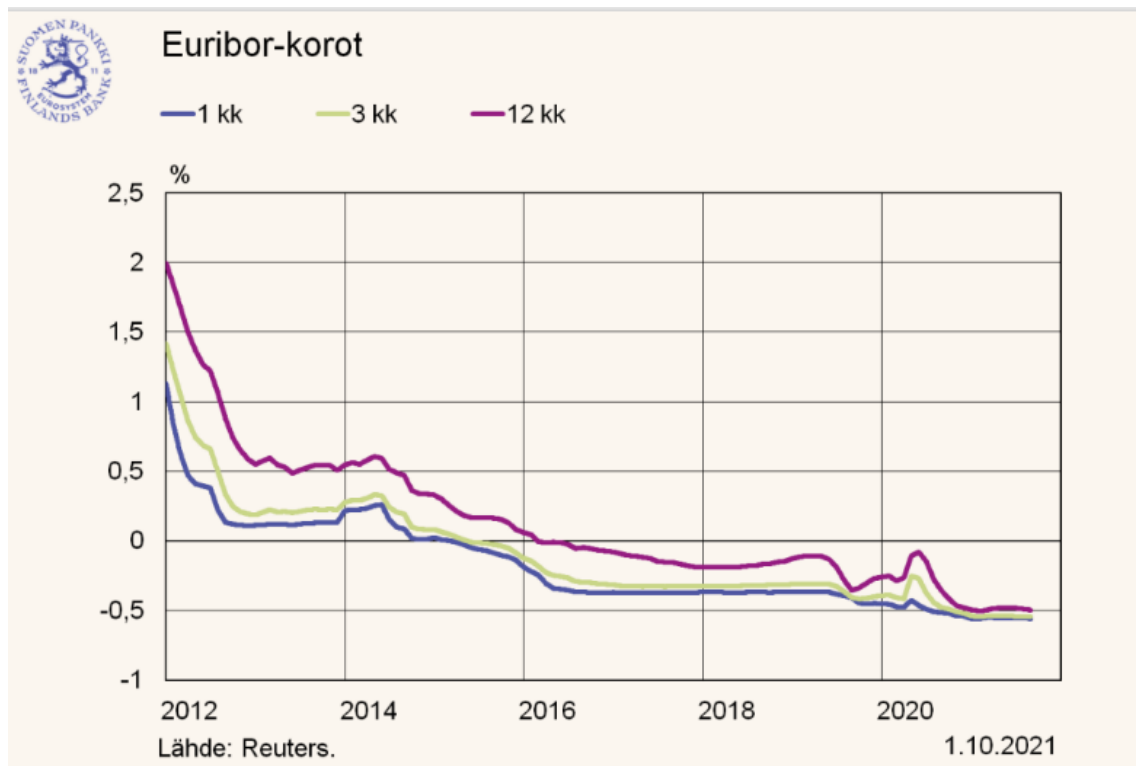
Sijoituksia, joiden sijoitusaika on alle 5 vuotta, kutsutaan lyhytaikaisiksi sijoituksiksi. Usein lyhytaikaiset sijoitukset myydään 3-12 kuukauden sisällä ostosta ja sijoitukset ovat helposti myytäviä. Esimerkiksi säästötilit, valtiolainat ja joukkovelkakirjalainat voidaan luokitella lyhytaikaisiksi sijoituksiksi. Sijoitukset yleensä tarjoavat matalaa tuottoa, mutta riskit eivät ole samalla tasolla kuin pitkäaikaisissa sijoituksissa. (Segal 2021.)

Kassavarojen sijoittamisessa yritykset eivät yleensä halua suuria riskejä ja varoille tarvittaisiin tuottoa, jotta saadaan voitettua inflaatio ja yrityksen kasvavat kulut (Mandatum 2020). Kassavaroja sijoittaessa eivät osakesijoitukset ole riskin takia perusteltuja (Anderson & Tuukkanen 2004, 33).

4.1 Korkosijoittaminen

Korot jaetaan markkinoilla määräytyviin ja hallinnollisiin korkoihin. Hallinnollisilla koroilla tarkoitetaan esimerkiksi Euroopan keskuspankin ohjauskorkoa. Ohjauskoroilla voidaan vaikuttaa yleiseen korkotasoon sekä kuluttajien ja yritysten käyttäytymiseen. Koron muuttamisella on vaikutuksia etenkin lyhyisiin korkoihin. Lainarahan kysyntään vaikuttaa nousukausi, jolloin ihmiset lisäävät kulutusta ja yritykset investoivat. Lainan määrän kysyntää rahoitetaan eri rahoituksilla ja yleisön talletuksilla. Kun pankit eivät voi enää rahoittaa omia lainojaan kysynnän kasvaessa, lainaavat pankit toisiltaan rahaa euribor-markkinoilla. Noususuhdanteessa pankit joutuvat lainaamaan Euroopan keskuspankilta, koska pankit tarvitsevat lisää rahoitusta kysyntään. Kun Euroopan keskuspankki nostaa ohjauskorkoa, vaikuttaa se markkinakorkoihin. Kustannus nousee pankkien rahoituksessa ja se alkaa vaikuttamaan asiakkaiden lainoissa. Ohjauskorolla voidaan hallita talouden ylikuumenemista ja inflaation ollessa laskussa voidaan tehdä painvastoin. Kun korkoa lasketaan, koitetaan sillä lisätä kulutusta, koska lainakustannukset laskevat. Korkotasoon vaikuttaa esimerkiksi ohjauskorko, yleisesti kysyntä lainoille, tulevaisuuden odotukset, eri maiden korkotasot, inflaatio ja halukkuus säästämislle.

Euriborikorot ovat korkoja, joiden hinta määräytyy keskiarvolla koroista, joiden hinnalla pankit lainaavat toisilleen rahaa Euroopassa ilman erillisiä vakuuksia. (Pörssisäätiö 2018, 4-7.)

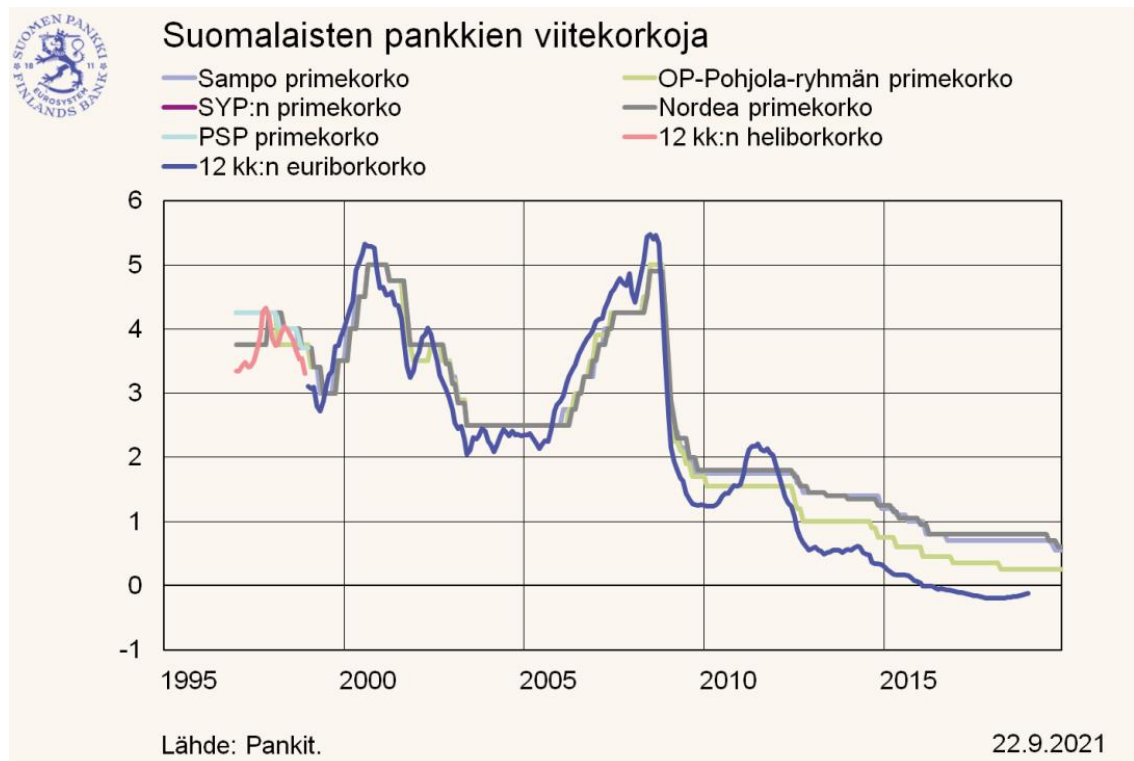


Kuvio 4: Euriborin kehitys (Suomen Pankki 2021)

Euroopan keskuspankin yksi tehtävistä on inflaation torjuminen. Euroopan keskuspankilla on ohjaukorko, jolla määritellään millä korolla Euroopan keskuspankki antaa pankeille lainaa. Ohjaukorkolla torjutaan inflaatiota. Jos inflaatio uhkaa nousta yli tavoitteen, joka on alle 2 prosenttia, niin Euroopan keskuspankki nostaa ohjaukorkoa. (Huovinen 2016.)

Korkosijoituksia ovat muun muassa joukkolainat ja pankkitalletukset. Huomiota tulisi kiinnittää kustannuksiin, tuottoon, likviditeettiin ja riskiin korkosijoittamisessa. Pankeissa on erilaisia vaihtoehtoja talletuksille. Pankkien talletusten korko perustuu yleensä pankin omaan prime-korkotasoon, jossa korkotaso on usein lähellä nollaa. Pankkitalletuksissa voi valita sijoitustalletuksen, jossa pitkä sijoitusaika parantaa koron määrää. Talletussumma vaikuttaa koron määrään ja sijoitustalletukset ovat usein määräaikaisia. Strukturoidussa talletuksessa on kiinteä korko ja lisäksi lisäkorko. Pankit tarjoavat strukturoituja talletuksia ja talletusten lisäkorko määräytyy kohde-etuuden mukaisen arvokehityksen mukaan, kuten esimerkiksi pörssiindeksin mukaisesti. Strukturoitu talletus tarjoaa täten matalariskistä sijoitusta, joka tarjoaa osakesijoittamisen mahdollisen tuoton etuja. Talletuksissa on riskejä, kuten inflaatoriski, euroalueen ulkopuolelle tallettaessa valuutariski ja riski matalasta korosta. Talletussijoitukset

sopivat lyhytaikaiseen sijoittamiseen ja ne ovat erittäin likvidejä. Talletusaika on pisimmillään noin 2 vuotta. (Pörssisäätiö 2018, 8-9.)



Kuvio 5: Prime korot (Suomen Pankki 2021)

Korkosijoituksiksi luokitellaan myös yrityslainat ja rahamarkkinasijoitukset. Korkosijoituksia pidetään osakesijoittamista riskittömämpänä, mutta ei yhtä tuottoisina ja vuosien 1900-2011 välillä mitattuna valtion pitkät joukkolainat ovat tuottaneet 4,7 prosentin korkoa. (Huovinen 2016.)

Korkosijoituksen hajauttamisesta ei ole yhtä paljon hyötyä kuin esimerkiksi osakkeisiin sijoittaessa. Osasyys tähän on, että usein tuotot liikkuvat korkosijoituksissa samansuuntaisesti. Korkosijoituksissa hajautuksesta on hyötyä, jos hajauttaa kohteet esimerkiksi kymmeneen eri kohteeseen. Painottaessa lainoihin sijoituksiinsa, hajautuksesta on hyötyä, koska esimerkiksi yrityslainoihin sijoittaessa lainat omaavat luottoriskin. Ajallinen hajautus on korkosijoittamisessa toimiva ratkaisu parantamaan riski-tuotto suhdetta. Sijoittaja voi valita eri päivinä erääntyviä kohteita ja sijoitukset voi tehdä eri ajankohtina. (Pörssisäätiö 2018, 34.)

Korkosijoituksissa kuluja voi syntyä kaupankäynnistä ja säilytyksestä. Mikäli raha tarvitaan käyttöön ennen eräpäivää, voi se aiheuttaa lisäkustannuksia. Verot aiheuttavat myös kuluja korkosijoitusten tuotoissa. (Pörssisäätiö 2018, 28.)

4.2 Strukturoidut tuotteet

Strukturoituja tuotteita on tuotu markkinoille laajasti. Aikoinaan strukturoituja tuotteita oli vain velkakirjojen muodossa. Nykypäivänä tarjonta on lisääntynyt. Arvopaperimarkkinalaki koskee strukturoituja tuotteita, koska strukturoidut tuotteet ovat lähes kaikki arvopapereita. Laki esimerkiksi säätelee kaupankäynnin järjestämistä, vaihdantaa, liikkeellelaskua ja selvitystoimintaa. Vaihdantakelpoisuus määrittelee arvopaperin ja erottuu siten esimerkiksi kahdenvälisistä sopimuksista. Vaihdantakelpoisilla tuotteilla tarkoitetaan sijoitustuotteita, jotka ovat helposti kaupattavissa mahdollisimman tehokkaasti. Strukturoituja tuotteita ovat esimerkiksi rahastot, joukkovelkakirjalainat ja osakkeet. Kauppaa käydään pörssissä tai muissa kaupankäyntipaikoissa strukturoiduilla tuotteilla. (Järvinen S & Parviainen A 2014, 56-57.)

Velkakirja tarkoittaa strukturoitua tuotetta, jossa liikkeellelaskija tarjoaa sijoittajalle velkakirjaa. Velkakirjassa on ehtoja, joissa liikkeellelaskija sitoutuu maksamaan lainan merkitsijälle takaisin oman pääomansa ja lisäksi tuottoa. Velkakirjassa on esitetty lainaehtojen mukainen aikataulu, jolla pääoma ja tuotto maksetaan takaisin. Pääomaturvattu tuote on sijoitustuote, jossa pääoman takaisinmaksuun ei liity muita riskejä kuin velallisen kyky toteuttaa takaisinmaksu. Pääomaturvattuihin tuotteisiin kuuluu siis luottoriski. Velkakirja on ominaisuuksiltaan pääomaturvattu. Ehdollinen pääomaturvattu tuote saapui markkinoiden kehittymisen myötä. Markkinoiden syntyessä sijoitustuotteet olivat lähes kaikki velkakirjamuotoisia ja pääomaturvattuja. Korkotason ollessa matalalla pääomaturvattujen tuotteiden rakennus on haastavaa ja ehdollisen pääomaturvan käyttö lisääntyy ja riskit tuotteissa kasvaa. Ehdollisessa pääomaturvassa on luottoriskin lisäksi liitetty markkinaehtoinen tapahtuma takaisinmaksuun. Esimerkiksi jonkin indeksin lasku rajan alle voi olla ehtona markkinaehtoisena tapahtumana. Velkakirjoja ovat haltijavelkakirjat ja tavalliset velkakirjat. Tavallisessa velkakirjassa liikkeellelaskija ja sijoittaja sopivat velkakirjan ehdoista ja takaisinmaksusta. Velkakirjaa ei voida siirtää toiselle haltijalle. Haltijavelkakirja sopii jälkimarkkinoille ja sijoittaja voi myydä sen halutessaan eteenpäin, vaikka sijoitus ei ole erääntynyt. Haltijavelkakirja ei ole täten yhtä rajallinen kuin tavallinen velkakirja ja se sopii siksi hyvin sijoitustuotteeksi. (Järvinen & Parviainen 2014, 59-60.)

On olemassa strukturoituja talletussijoituksia, jossa talletus on vastaava kuin normaali luottolaitoksen tai pankin määräaikainen talletus. Kiinteän koron sijaan talletussijoituksissa käytetään markkinatapahtuman mukaista korkoa. Korko voi olla esimerkiksi sidottu korkojen, osakkeiden tai valuuttojen kehitykseen. Tyypillinen talletusaika on yli vuoden pituinen. (Järvinen S & Parviainen A 2014, 61.)

Strukturoituja tuotteita tarjoavat ja myyvät pankkiiriliikkeet ja pankit. Strukturoiduilla tuotteilla tarkoitetaan yhtä tiettyä kohde-etuutta. Kohteita luovat maailman suurimmat pankit ja

pankit laittavat tuotteet jakeluun eri maihin pienemmille pankkiiriliikkeille ja pankeille. (Saario 2012, 294.)

4.3 Joukkolaina

Joukkolainat ovat velkakirjoja, joita valtiot, yritykset ja muut julkisyhteisöt laskevat liikkeelle. Joukkolainat eli joukkovelkakirjalainat ovat juoksuajaltaan usein vähintään vuoden pituisia. Joukkolainat voivat olla listattuja pörssiin tai ostoja voi tehdä pankkiiriliikkeiden ja pankkien ylläpitämällä jälkimarkkinoilla. Joukkolainaemissio tarkoittaa tilannetta, jossa sijoittaja voi ostaa joukkolainan suoraan liikkeellelaskijalta merkkamalla velkakirjoja, jotka oikeuttavat joukkolainaan. Valtion laskemia joukkolainoja pidetään maksukyvyltään varmoina. Muilta liikkeellelaskijoilta voidaan vaatia korkeampaa korkoa, koska takaisinmaksu ei ole yhtä varmaa kuin valtion liikkeelle laskemissa joukkolainoissa. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 66-68.)

Joukkolainat ovat usein pitkäaikaisempia sijoituksia, koska talletusaika on useampi vuosi. Joukkolainat tunnetaan myös termillä ”bond”. Lainan esitteessä esitetään kuponkikorko. Kiinteän kuponkikoron sijaan on myös esimerkiksi inflaatioon tai viitekorkoon sidottuja korkoja. Euroopassa kuponkikorko maksetaan kerran vuodessa, kun taas Yhdysvalloissa useamman kerran vuodessa. Lainatun pääoman maksu voi tapahtua useassa erässä tai laina-ajan päättyessä kerralla. Jos joukkolainan liikkeellelaskija maksaa pääoman takaisin laina-ajan päätyttyä, käytetään siitä nimitystä bullet-laina. (Pörssisäätiö 2018, 11.)

Kuponkimaksulla tarkoitetaan korkoa. Kuponkikorko voi olla kiinteä tai vaihtuva. Joukkolainojen markkinaosuus on huomattavan suuri. Osakemarkkinoihin verrattuna joukkolainojen markkina on noin kaksinkertainen maailmanlaajuisesti mitattuna. Joukkolainamarkkinan koko on vuonna 2011 ollut noin 94 biljoonaa Yhdysvaltain dollaria, kun taas osakemarkkinoiden koko oli noin 54 biljoonaa Yhdysvaltain dollaria arvion mukaisesti. Joukkolainojen minimimerkintäarvo on usein vähintään 100 000 € euromääräisissä lainoissa ja tämä vaikuttaa siihen, että joukkolainat eivät ole sijoittajille niin tuttu käsite kuin esimerkiksi osakkeet. Joukkolainaan sijoittaessa on etunsa verrattuna osakesijoitukseen konkurssitilanteissa. Mikäli liikkeellelaskija joutuu taloudellisiin vaikeuksiin ja ajautuu konkurssiin, saa joukkolainasijoittaja rahaa todennäköisemmin takaisin kuin osakesijoittaja. Koska joukkolainasijoittaja on velkoja, niin konkurssitilanteissa maksamatta jääneet velat maksetaan ennen kuin osakkeenomistajille annetaan konkurssipesästä osuuksia. (Vehmer 2016.)

Joukkolainan hinta poikkeaa esimerkiksi osakkeen hinnoittelusta. Lainan hintaa julkaistaan prosenttiluvuilla nimellisarvosta. Lainan maksettava summa saadaan laskulla, jossa nimellisarvo kerrotaan prosenttiluvulla. Hinnan ollessa yli 100 prosenttia hinta on yli nimellisarvon ja toisinpäin. Luvun ollessa tasan 100 prosenttia hinta on täsmälleen nimellisarvo. Korkojen nousu laskee lainan arvoa ja korkojen lasku taas nostaa arvoa. Tämä johtuu siitä, että lainan

arvo selvitetään diskonttaamisella. Diskonttauksella voidaan laskea tämän hetken rahan arvo tulevaisuudessa ja diskonttausta käytetään esimerkiksi kaupanteossa yritysten ja sijoitusten arvonmäärittelyssä (Pankkiasiat 2021). Tuottovaatimukseen vaikuttaa myös lainan liikkeellepanijan maksukyvyyn vaihtuvuus. Luottoluokitus saattaa muuttua ja se lisää tuottovaatimusta ja lainan arvo kokee laskua. Esimerkiksi lainan aika on 5 vuotta ja emissiokurssi 100 prosenttia. Kuponkikorko on 2,1 prosenttia ja ajatellaan, että korkotaso muuttuu seuraavana päivänä ja tuottovaatimus nousee tämän seurauksena 2,35 prosenttiin. Tämä aiheuttaa lainan arvon tippumisen 98,83 prosenttiin eli lainan arvo kokee tappiota 1,2 prosenttia. Sijoittajat eivät sijoita lainaan, koska markkinoilta voi löytyä vastaavia lainoja 2,35 prosentin tuotolla. Jotta tuotto nousisi, lainan hintaa pitää laskea ja lasku tapahtuu siihen asti, että se tuottaa yhtä paljon kuin markkinatuotto. (Pörssisäätiö 2018, 11-13.)

Joukkolainan liikkeellelaskija maksaa joko kiinteää tai vaihtuvaa korkoa pääomalle tietyn laina-ajan kuluessa. Joukkolainan saa myydä eteenpäin ja lainalle katsotaan riskitaso, joka määrittelee lainan korkoa. Korko voidaan sitoa määriteltyyn viitekorkoon tai lainalle voidaan maksaa kiinteää korkoa. Joukkolainaan sisältyy riskejä kuten korkoriski ja liikkeellelaskijariski. Korkotason muutokset vaikuttavat lainan arvonmuutokseen. Jos korkotaso laskee, niin joukkolainan arvo nousee. Sama pätee laskuun päinvastoin. Liikkeellelaskijan riskillä tarkoitetaan liikkeellelaskijan kykyä maksaa velkansa ja korko sijoittajalle. Tilanne voi syntyä, jos liikkeellelaskija joutuu maksuvaikeuksiin tai konkurssiin. Valtion lainat ovat usein matalariskisempiä. (Handelsbanken 2021.)

Valtioiden, pörssiyritysten ja kuntien joukkovelkakirjoihin suora sijoittaminen vaatii varainhoitajan tai pankin välikädeksi ja markkinoilta ei voi ostaa suoraa joukkovelkakirjaa (Sijoittaja 2021). Joukkolainojen jälkimarkkinoilla hinnankehitykseen vaikuttavat liikkeellelaskijan taloudellisen tilanteen kehittyminen ja yleisen korkotason muutos. Nykyarvo voidaan laskea samalla tekniikalla kuin muissakin sijoitusinstrumenteissa. Diskontataan tulevat kassavirrat tuottovaatimuksella. Joukkolainat voittavat yleensä pankkitalletukset koroissa. (Huovinen 2016.)

4.4 Rahamarkkinasijoitus

Rahamarkkinasijoitukset ovat yleensä lyhytaikaisia ja pituudeltaan noin 1-12 kuukautta. Sijoituksia pidetään vähäriskisinä ja ne ovat lyhyen koron sijoituksia. Sijoitus on välillinen sijoitus ja rahat sijoitetaan sijoitusrahastoihin. Talletus voidaan tehdä joko määräaikaistilille tai käytelytilille. Määräaikaiselta tililtä rahat voi nostaa vasta määräajan päättyessä ja käytelytililtä milloin vain. Yleinen korkotaso vaikuttaa tuottoihin. Matalat korot ja rahastojen kulut vaikuttavat negatiivisesti rahamarkkinasijoituksiin. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 63-64.)

Rahamarkkinasijoituksia ovat esimerkiksi sijoitustodistukset, kuntatodistukset, valtionvelkasitoumukset ja yritystodistukset. Liikkeellelaskija maksaa sijoittajalle nimellisarvon

eräpäivänä. Sijoitukset sisältävät yleensä vähemmän riskiä kuin esimerkiksi joukkolainasijoitukset ja rahamarkkinasijoituksissa syntyy luottoriski ja korkoriski. (Huovinen 2016.)

4.5 Joukkorahoitus

Joukkorahoitus on vahvasti kasvanut rahoitusmuoto, jossa yritykset voivat etsiä itselleen sijoittajia uusille hankkeilleen tai investoinneilleen. Sijoittajat taas löytävät näitä hankkeita, joista he voivat saada tuottoa sijoittamalla. Digitalisaation ja internetin kehitys on mahdollistanut alustoja, joissa sijoittajat voivat etsiä kiinnostavia hankkeita kustannustehokkaasti. Joukkorahoituksen käyttö on yleistynyt ja vuonna 2008 rahoitusmarkkinoiden kriisi nosti joukkorahoituksen suosiota, koska luottolaitosten maksukykyvaatimukset ja vakavaraisuusvaatimukset kiristyivät. Vuonna 2016 joukkorahoitusmarkkinoiden arvo oli noin 262 miljardia euroa ja joukkorahoituksesta on arvioitu kasvavan huomattava rahoituksen lähde pankkien sijaan tulevaisuudessa. Esimerkiksi start-up yritykset suosivat joukkorahoitusta, koska riskipääomarahastot ja pääomasijoitusrahastot eivät ole kiinnostuneita pienistä start-upeista. (Kallio & Vuola 2018, 39-41.)

Joukkorahoitus voidaan jakaa kahteen luokkaan, jotka ovat joukkosijoittaminen ja joukkosponsorointi. Joukkosijoittamisessa on mahdollisuus tuottoon voitonjaon, arvopaperien tai lainanannon yhteydessä. Joukkosponsoroisissa puhutaan lahjoittamisesta ja sponsoroisesta. Joukkorahoitusta hyödyntävät erilaiset tahot, kuten esimerkiksi tutkijat, mikroyritykset, kulttuurialan toimihenkilöt, yhteiskunnalliset yritykset, viranomaiset, erilaiset innovatiiviset hankkeet ja pk-yritykset. (Kallio & Vuola 2018, 39-41.)

Kuten sijoittamiseen yleensäkin, joukkorahoitukseen sisältyy riskejä. Tappioriski syntyy sijoittajalle, jos sijoitettua pääomaa ja luvattuja korkoja ei saada takaisin. Yritys johon sijoittaja on sijoittanut voi mennä maksuvaikeuksiin. Esimerkiksi sijoittaessa start-up yrityksiin sijoittaja ottaa huomattavaa riskiä, koska jopa 90 prosenttia start-up yrityksistä epäonnistuu erilaisten arvioiden mukaan. Start-up yritykset tähtäävät nopeaan kasvuun kansainvälisillä markkinoilla ja yritykset ovat hyvin alkuvaiheessa olevia (Business Finland 2021). Sijoittajan tulisi tehdä riskipreemio ja vaatia riskin mukaista tuottoa sijoituksista. Sijoittaja voi kuitenkin hallita riskiä hajauttamisella, jossa sijoitetaan varoja useampaan eri kohteeseen. (Kallio & Vuola 2018,66.)

Joukkorahoitukseen liittyy myös muita riskejä. Palvelualustariski syntyy, jos palvelua tarjoava alusta suljetaan. Sulkemisen syynä voi esimerkiksi olla alustan taloudellisen tilan heikentyminen. Informaatoriski on mahdollinen, jos sijoittaja ja rahoituksen hakijan informaatio eivät kohtaa ja rahoitusta hakeva yritys voi omistaa tietoa, mitä ei ole sijoittajalla nähtävissä. Joukkorahoitusta hakeva yritys voi kertoa rahoitusta hakiessa, että he panostavat hankkeeseen isoilla panostuksilla ja lopulta rahoituksen saatuaan panostus ei ole samalla tasolla kuin rahoitusvaiheessa oli ilmoitettu. Joukkorahoitusta voidaan täten käyttää petoksiin ja

väärinkäytöksiin. Internet mahdollistaa anonyyminä toimimisen ja ilmoituksissa voi olla väärinnettyä tietoa joukkorahoituksen keräämisestä. Joukkorahoitus luo myös likviditeettiriskin, jolla tarkoitetaan arvopaperin jälkimarkkinoiden puutteita ja arvopaperin vaihtamista rahaksi lyhyellä aikataululla. Joukkorahoituksen kautta saaduille arvopapereille ei ole säänneltyä markkinapaikkaa ja se vaikeuttaa arvopaperin myyntiä eteenpäin. (Kallio A & Vuola L 2018, 67-69.)

Lainamuotoisella joukkorahoituksella tarkoitetaan yrityksen lainan hakemista suoraan sijoittajilta erilaisten alustojen välityksellä. Lainamuotoinen joukkorahoitus on hyvin samankaltainen pankkirahoituksen kanssa. Toimintatavat ja hinnat ovat vastaavia kuin pankkirahoituksessa. Joukkorahoitusta valvoo finanssivalvonta. (UB rahoitus 2017.)

Joukkorahoitusta väitettiin 4,6 prosenttia enemmän kuin edeltävänä vuonna suomalaisilla alustoilla. Yritykset saivat sijoitusmuotoista rahoitusta 37 prosenttia ja lainoitusmuotoista 62 prosenttia. Joukkorahoitus on edelleen pientä suomessa ja suomalaisten yritysten saama joukkorahoitus on 1 prosenttia verrattuna yrityslainoihin, joita luottolaitokset myönsivät. Vuonna 2020 lainamuotoista joukkorahoitusta välitettiin 124,4 miljoonan euron edestä. (Suomen Pankki 2021.)

4.6 Kulta

Kulta on sijoituskohteena vakaampi kuin kiinteistö- ja osakemarkkinat kovan laskun tullessa. Valuuttakriisien ja korkean inflaation aikana kulta tarjoaa parempaa tuottoa kuin valtion velkakirjat. Kulta ei sovi pitkäaikaisena sijoituskohteena tuottoa tavoitellessa. Kulta toimii sijoituksena turvana ja arvonsäilyttäjänä. Kulta voi myös laskea rajusti likviditeettikriiseissä, mutta arvo on noussut yleensä nopeasti takaisin. Likviditeettikriisinä voidaan pitää esimerkiksi koronaviruksen luomaa markkinaromahdusta, jonka seurauksena sijoittajat, joilla oli velkavipu käytössä, joutuivat myymään kultapositiotaan marginaalivaatimuksiin. Vuodesta 2000 eteenpäin kulta on antanut suojausta markkinaromahduksia vastaan ja se antaa salkussa markkinahyötyä. Kullan markkina on rajallinen ja markkinoiden arvot ovat noin 2 biljoonaa euroa. Esimerkiksi osake ja korkomarkkinat ovat noin 200 biljoonaa euroa, joten pienetkin kullan kysynnän muutokset vaikuttavat hintaan. Kulta on rajallinen määrä, joten kysyntä vaikuttaa 100-prosenttisesti kullan hintavaihteluihin. Kysyntään vaikuttaa esimerkiksi osakkeiden ja korkojen tuotto odotus. Tuotto-odotusten ollessa korkealla hinta laskee. Kun tuotto-odotukset laskevat osake- ja korkomarkkinoilla, niin kullan tuotto nousee. Vuosina 2012-2018 hinta laski korkeimmillaan 35 prosenttia vuoden 2012 korkeimmasta hinnasta. Osakkeet ja korkosijoitukset tuottivat hyvin tuona aikana ja kulta ei menestynyt. Vuonna 2018 kulta lähti nousuun, koska valtiolainojen ja osakkeiden tuotto-odotus laski. Tämä lisäsi sijoittajien hajautusta vaihtoehtoisii sijoituskohteisiin, kuten esimerkiksi kultaan. (Heikinheimo 2020.)

Kullan virallinen kaupankäyntivaluutta on Yhdysvaltain dollari ja kullan hintaa merkataan troy-unseina. Troy unssi on 31,103 grammaa. Kulta voi ostaa välittäjältä suoraan fyysisesti ja esimerkiksi yksi välittäjistä on Goldmoney, joka säilyttää kultavaroja holveissa Sveitsissä ja Englannissa. Kulta säilytetään välittäjän varastossa ja sijoittaja voi ostaa itselleen sitä. Toimituskustannukset ovat huomattavan suuria, joten sijoittajan ei kannata siirtää omistamaansa kulta Suomeen. Siirtäminen on asiakkaalle myös mahdollista, mikäli asiakas omistaa kulta-harkon verran kulta. Goldmoney tarjoaa kulta myös grammoissa, joten ostaminen on helppoa pienissä määrissä. Välittäjän palvelu toimii vastaavasti kuin esimerkiksi pankkitili, jonka asiakas omistaa ja tilillä on kulta. (Saario 2012, 298-306.)

Fyysinen sijoituskulta, kuten kultaharkot ovat arvolisäverovapaita ja esimerkiksi yksityishenkilön tuloverotuksessa sijoituskulta on samanlainen kuin muut sijoitustuotteet (Jalonom 2018). Sijoittaja voi ostaa arvo-osuustililleen kulta myös pörssinoteerattuina indeksiosuuksina. Indeksiosuuksia kutsutaan myös lyhenteellä ETF. Kulta voi taten ostaa esimerkiksi pörssiosakkeen muodossa New Yorkin pörssistä ja tarkennettuna kulta kuuluu pörssinoteerattuihin indeksiosuusrahastoihin. New Yorkin pörssi tarjoaa esimerkiksi ETF-muotoista GLD kultaosaketta, jossa vuonna 2011 indeksiä vastasi 1291 tonnia kultaharkkoja tehden siitä maailman kuudenneksi suurimman kultaomistajan eri maiden keskuspankkien jälkeen. Tarjolla on myös muita eri indeksirahastoja, joiden kautta sijoittajat pääsevät käsiksi kultaan pörssissä. Indeksirahaston kautta kullan osto on tehokasta ja erittäin likvidiä. (Saario 2012, 306-307.)

4.7 Hopea

Hopea on sijoituskohteena samanlainen kuin kulta. Hopea omistaa korkeamman volatiliteetin kuin kulta, koska sitä on enemmän markkinoilla tarjolla. Hopeaa voidaan kulta tavoin kutsua myös turvasatamaksi sijoituskohteena. Hopea todennäköisesti pitää arvonsa pörssiromahduksien aikana, mutta se on kultaan verrattuna heitellyt enemmän. Hopea sopii sijoituskohteena lyhytaikaiseen ja pitkäaikaiseen sijoittamiseen ja se on sijoitustuotteena hyvin likvidi kohde. Hopeaan voi sijoittaa eri tavoilla. Sijoittaja voi ostaa fyysistä hopeaa. Omistamisesta syntyy kuitenkin kuluja esimerkiksi varastoinnissa ja ostaessa fyysistä hopeaan joutuu myös maksamaan arvolisäveroa ja tämä syö tuottoa. Suomessa fyysistä hopeaa ei tunnusteta sijoitustuotteeksi ja siten fyysiseen hopeaan sisältyy arvolisävero. Hopeaa voi ostaa myös sijoittamalla pörssinoteerattuun rahastoon eli ETF:ään. CFD-sopimus on vaihtoehto, jossa sijoittaja ei omista fyysistä hopeaa. Kauppaa käydään hintojen erotuksella. Hopeaa voi myös sijoittaa ostamalla hopeakaivosten osakkeita, mutta osakkeet omistavat yrityskohtaiset riskit ja hinta ei tule suoraan hopean hinnasta. Hopean hintaan vaikuttaa kullan tavoin tarjonta ja kysyntä. Hopea voi tarjota suojausta inflaatiota vastaan, mutta tuotto-odotus ei ole kovin suuri. (osakesijoittaja 2021.)

MSCI World suurimpien korjausliikkeiden päivämäärät	Maailman osakkeet (MSCI World)	Kulta	Hopea
11.8.1981 - 28.9.1981	-19,63 %	-3,73 %	-8,56 %
13.8.1987 - 4.12.1987	-29,29 %	-7,01 %	-24,48 %
5.9.1989 - 28.9.1990	-36,84 %	-10,19 %	-24,84 %
18.6.1991 - 25.8.1992	-22,24 %	-27,67 %	-35,37 %
2.2.1994 - 8.3.1995	-17,24 %	-15,74 %	-26,71 %
6.8.1997 - 12.11.1997	-16,19 %	-11,52 %	4,08 %
19.7.1998 - 8.10.1998	-27,80 %	-7,82 %	-13,55 %
7.9.2000 - 12.3.2003	-58,87 %	-0,04 %	-25,53 %
17.6.2007 - 9.3.2009	-55,02 %	48,53 %	5,25 %
17.2.2011 - 19.8.2011	-21,62 %	26,31 %	26,70 %
15.4.2015 - 11.2.2016	-22,98 %	-2,34 %	-8,24 %
3.10.2018 - 25.12.2018	-16,89 %	6,46 %	1,49 %
19.2.2020 - 23.3.2020	-33,90 %	-3,59 %	-29,34 %

Lähde: Thomson Reuters Datastream/ Sijoittaja.fi. Tuotot laskettu euromääräisistä hintaindekseistä.

Kuvio 6: Markkinoiden laskut verrattuna kultaan ja hopeaan (Heikinheimo 2020)

5 Tutkimus ja kehittäminen

Tutkimusmenetelmät jaetaan laadullisiin eli kvalitatiivisiin ja määrällisiin eli kvantitatiivisiin menetelmiin. Määrällinen menetelmä voi esimerkiksi olla lomakekysely, jossa tavoitellaan isoa joukkoa vastaajia samoilla lomakkeen kysymyksillä. Laadullisia menetelmiä ovat esimerkiksi haastattelut ja havainnointi. Laadullisessa tutkimusmenetelmässä ei saada tutkittavia yhtä paljon kuin määrällisessä tutkimuksessa, mutta aineistoa saadaan analysointia varten paljon. Laadullista menetelmää käytetään usein töissä, joissa aihetta ei tunneta etukäteen hyvin ja aihetta halutaan ymmärtää enemmän. (Moilanen, Ojasalo & Ritalahti 2014, 104-105.)

Tutkimus- ja kehittämistyössä käytetään paljon haastattelua tiedonkeruumenetelmänä. Vähän tutkituissa kehityskohteissa voidaan haastattelulla saada uusia aineistoja, jotka avaavat uusia näkökulmia tutkimuskohteesta. Haastattelulla pyritään syventämään ja selventämään asioita ja haastattelua käytetään usein tukena muiden tutkimusmenetelmien kanssa. Haastattelujen aikajänteet vaihtelevat ja keskiarvoisesti haastattelut kestävät 1-2 tuntia. Haastattelun sisältö kannattaa äänittää, jotta myöhemmin saadaan koko haastattelun sisältö kuunneltua ja haastattelija saattaa huomata uusia kohtia äänitteestä. Äänittäminen vaatii luvan. Haastattelu vaatii perehtymistä ja osaamista. (Moilanen, Ojasalo & Ritalahti 2014, 106-107.)

Haastattelussa haastattelija esittää haastateltavalle suullisesti kysymyksiä ja merkkää samalla muistiinpanoja. Haastattelu on joustavaa, koska haastattelija voi keskustella haastateltavan kanssa, toistaa tarvittaessa kysymystä ja selventää saatuja vastauksia. Haastattelija voi kysyä kysymyksiä haluamassaan järjestyksessä. Haastattelun tavoitteena on saada haluttu tieto mahdollisimman laajasti haastateltavalta ja haastattelukysymykset olisi hyvä toimittaa etukäteen luettavaksi, jotta haastateltava pystyy tutustumaan aiheisiin etukäteen. Haastateltavan tulisi ainakin tietää keskustelun aihe ennen haastattelua. Haastattelija voi havainnoida vastaajan eleitä eli haastattelussa voidaan tehdä havainnointia. Haastattelijan tulisi kuitenkin pohtia havainnoinnista, että haluaako hän julkaista raportissaan tietoa havainnoistaan, jos siitä ei ole hyötyä työssä. Haastateltava harvoin kieltäytyy haastattelussa kerätyn aineiston käytöstä tutkimustyössä, koska haastatteluluvasta on etukäteen sovittu henkilökohtaisesti. Yksi haastattelun eduista on vapaus valita haastateltava, jolla on kokemusta ja tietämystä valitusta aiheesta. (Sarajärvi & Tuomi 2012, 73-74.)

Haastattelua on hyvä käyttää, kun kartoitetaan tutkittavaa aihetta ja halutaan esimerkkejä. Haastattelun tulee olla ennalta suunniteltu. Tämä vaatii haastattelijan perehtymisen ensin teoriaan ja tutkimuksen kohteeseen. Haastateltavan tulee motivoida ja ylläpitää keskustelua haastattelutilanteessa. (Metsämuuronen 2006, 113.)

Kehittämistyön haastattelua varten tulee miettiä, esimerkiksi millainen haastattelu on ja mitä tietoja sillä halutaan saavuttaa. Haastattelumenetelmät poikkeavat toisistaan. Strukturoitu haastattelu on tarkkaan etukäteen suunniteltu ja siinä kysymykset esitetään tietystä järjestyksessä. Puolistrukturoidussa haastattelussa ennalta suunniteltujen kysymysten järjestyä ja muotoa voidaan vaihdella. Puolistrukturoidussa haastattelussa voidaan myös esittää kysymyksiä, jotka syntyvät haastattelun aikana. Avoimessa haastattelussa keskustellaan osallistujien kesken avoimesti aiheesta. Syvähaastattelussa haastateltava kertoo aiheen teemasta yleisesti ja mahdollisimman laajasti siten, että haastattelija saa käsityksen aiheesta. Haastattelua varten tehdään usein teemalista, johon sisällytetään eri aiheita. (Moilanen, Ojasalo & Ritalahti 2014, 108-109.)

Teemahaastattelu on puolistrukturoitu haastattelu, jossa eteneminen tapahtuu teemojen mukaisesti ja teemoissa esitetään kysymyksiä. Haastattelussa pyritään saada vastauksia tutkimustehtävään. Haastattelun teemat on valittu tutkimuksen pohjalta jo tiedetystä asiasta. (Sarajärvi & Tuomi 2012, 75.)

5.1 Haastattelun tulokset

Opinnäytetyössä käytettiin tutkimusmenetelmänä haastattelua. Haastattelu pidettiin etänä Microsoft Teams -sovelluksen välityksellä 8.11.2021. Haastattelu toteutettiin puolistrukturoituna teemahaastatteluna. Haastateltava edusti Pankki X:ää ja haastattelu nauhoitettiin haastateltavan suostumuksella. Haastattelun teemoina olivat lyhytaikainen sijoittaminen ja siihen

kuuluvat sijoitustuotteet, riskit ja tuotto, sekä hajautus ja likviditeetti. Kysymykset olivat luotu teorian ja teemojen pohjalta. Kysymyksillä saatiin lisää tietoa tutkimusaiheesta. Haastateltavana oli yksi henkilö, joka toimi pankki X:ssä tehtävässä, joka sopi erinomaisesti tutkimusaiheeseen. Pankki X ja haastateltava pidetään tässä työssä nimettömänä, jotta työstä ei tulisi suora sijoitussuostumus pankilta toimeksiantajalle. Haastateltavan kanssa on myös sovittu, että haastattelu tehdään nimettömänä. Haastattelu litteroitiin ja aineisto käsiteltiin.

Litterointi on puheen muuttamista kirjoitettuun muotoon. Litterointi on osa laadullista tutkimusta ja litterointi auttaa aineiston haltuun ottamisessa ja analyysissä. Litterointi auttaa myös tekijää aineistoon tutustumisessa ja tulkintojen tekemisessä. (Kallio 2021.)

5.1.1 Lyhytaikainen sijoittaminen sekä siihen liittyvät sijoitustuotteet

Ensimmäisessä teemassa käytiin läpi lyhytaikaista sijoittamista ja siihen liittyviä sijoitustuotteita. Teorian pohjalta olin päätenyt korkosijoittamiseen sekä strukturoituihin sijoitustuotteisiin. Lisäksi olin valinnut vaihtoehtoisia tuotteita, kuten joukkorahoitus, kulta ja hopea. Vaihtoehtoisia tuotteita käsitelimme myöhemmin haastattelussa.

Haastateltava kertoi aluksi, että yrityksillä on pankkitileillä 0-korko. Tileillä on niin sanottu pankin kanssa sovittu ”patja” ja lisäksi negatiivinen korko. ”Patja on summa, joka on tilillä ja sitä ei sijoiteta. ”Patjan” ylimenevä summa on järkevää sijoittaa, koska negatiivinen talletuskorko syö varoja. Jos kohdeyrityksellä on 2 miljoonaa euroa sijoitusvaroja tilillä, niin mahdollinen negatiivinen talletuskorko on huomattava. (Pankki X, 2021.)

Tällä hetkellä talous on kasvanut hyvin, mutta korot eivät ole nousseet. Inflaatio on huomattavaa ja Yhdysvalloissa se on ollut jopa 5 prosentin luokkaa. Tästä syystä korkopaine on kova tällä hetkellä ja tämä vaikuttaa pitkiin korkoihin. Mitä pidempi on lainan pituus, niin sitä korkeampi on duraatio. Korkotason muutoksien herkkyyttä lainan arvoon kutsutaan duraatioksi ja mitä korkeampi on duraatio, sitä herkempi laina on korkotason muutoksille (Danske Bank 2021). Tästä syystä riskisyys on korkeampaa ja tuottoa ei synny pitkissä koroissa ja täten tuottoa lähetään hakemaan riskimarkkinoilta, kuten esimerkiksi kehittyviltä markkinoilta. Kun markkinakorko sitten lähtee nousemaan, niin pitkissä korkosijoituksissa tulee negatiivista tuottoa ja se vaikuttaa lyhytaikaiseen sijoittamiseen. Kuitenkin ajatellaan, että jos ”patjassa” on nollakorko ja lisäksi tulee negatiivinen talletuskorko, joka on esimerkiksi 0,5 prosenttia negatiivinen, niin täten 0,2 prosentin negatiivinen korko on parempi tulos kuin tuo varmasti lähtevä 0,5 prosenttia. Eli negatiivinen tuotto voi tilanteessa toimia. Pitkissä koroissa menetys voi olla jopa 4 prosenttia, joten tulee tällöin etukäteen miettiä, että paljonko on valmis kestämään tappiota. (Pankki X, 2021.)

Pankki X tarjoaa rahastoja, jotka sijoittavat lyhyisiin korkoihin ja nämä rahastot ovat tällä hetkellä vielä noin 0,2 prosenttia positiivisen puolella. Vertailuindeksi on kolmen kuukauden

euriborkorko. Mikäli korot lähtevät nousuun, niin lyhyisiin korkoihin sijoittava rahasto menee todennäköisesti miinuksien puolelle. Parempana vaihtoehtona voidaan pitää pitkiin korkoihin sijoittavaa rahastoa, joka on tuottanut lähemmäs 1 % korkoa, mutta volatilitteetti on korkeampi. Rahastossa haetaan enemmän riskiä ja osa tuotosta haetaan esimerkiksi kehittyvältä markkinalta. Toki jos kohdeyrityksellä on negatiivinen talletuskorko, niin silloin riskiä kannattaa hakea. Pankki X tarjoaa myös rahastoja, jotka sijoittavat esimerkiksi pelkästään yrityslainoihin tai Yhdysvaltojen yrityslainoihin. Mikäli on negatiivinen talletuskorko, niin silloin kannattaa sijoittaa korkosijoituksiin tällaisella korkotasolla. Jos sijoittajalla ei ole paljoa tietoa ja kokemusta, kannattaa lähteä sijoittamaan isojen muotojen mukaisesti eli korkosalkkujen ja korkotuottojen kautta. (Pankki X, 2021.)

5.1.2 Tuotot ja riskit

Kysyin edellisen teeman pohjalta kannattaisiko sijoittajan suunnata korkean riskin rahastoihin, koska korkosijoitukset eivät ole tuottaneet paljoa.

Rahoja ei kannata laittaa kohteeseen mikä tuottaa 0 %. Jos on todella paljon sijoitusvarallisuutta ja halutaan pois negatiiviselta talletuskorolta, niin sitten voisi olla järkevää sijoittaa 0 % tuottavaan kohteeseen. Tässä tilanteessa ei ehkä kuitenkaan puhuta sijoitustoiminnasta vaan kassahallinnasta. (Pankki X, 2021.)

Otin haastattelussa esille eri riskejä, joita sijoittaja kohtaa lyhytaikaisessa sijoittamisessa. Sijoittajalle syntyy eri riskejä, kuten esimerkiksi luottoriski, inflaatoriski ja valuuttariskejä.

Jos sijoittaja lähtee itse tekemään päätöksiä, niin tulisi huomiota kiinnittää lainan maturiteettiin ja duraatioon. Samoin siihen, että onko tuote pitkän vai lyhyen koron rahasto. Pankki käy näitä asioita läpi, mutta jos sijoittaja tekee itsenäisesti toimintaa, niin tulisi ehdottomasti kiinnittää huomiota duraatioon ja korkoriskiin. Liikkeellelaskijariski ilmoitetaan klausuleissa ja pankin kautta tehdessä harvemmin syntyy liikkeellelaskijariskiä, koska pankki todennäköisesti pysyy maksukykyisenä eikä mene konkurssiin. Jos itse sijoittaa, niin tulee huomioida sijoitusalueen riski. Esimerkiksi suoriin joukkovelkakirjoihin on vaikea päästä käsiksi, koska minimisijoitus on 100 000 euroa. Markkinalle pääsy vaatisi ammattimaista sijoittajaa. Välittäjältä tulisi tarkistaa onko lainalle takuita. Jos liikkeellelaskija menisi konkurssiin, niin sijoittaja menettää kaikki sijoitetut rahat. Sijoittaminen vaatii paljon perehtymistä ja esimerkiksi tulisi huomiota kiinnittää siihen, että onko lainassa kiinteä vai vaihtuva korko ja voiko lainan keskeyttää koska vain. (Pankki X, 2021.)

Pankeilla on velvollisuus käydä kaikki sijoitukseen liittyvä tarkasti läpi. Tiedonantovelvollisuus kasvoi vuonna 2018 uuden EU direktiivin myötä. Jos sijoittaja lähtee itse tutkimaan sijoituksen tietoja, voi tulla yllätyksiä, jos ei ole tarvittavaa tietämystä. Yllätykset eivät välttämättä

ole positiivisia eli sijoitus olisi järkevää tehdä pankin kautta, mikäli sijoittajalla ei ole kokemusta. (Pankki X, 2021.)

Tuotossa pankki X tarjoaa poikkeuksellista palvelua, koska pankki ei ole osakeyhtiö vaan osuuskunta. Täten pankki tarjoaa poikkeuksellista sijoitusta, jossa ei ole talletussuojaa ja korko on 3,25 %. Asiakkaiden talletuksilla voidaan kerätä omia pääomia. Koska talletukset näkyvät pankilla taseessa, niin ne voidaan lainoittaa eteenpäin ja siten voidaan tarjota sijoitus- tuotteen mukaista korkoa. Talletuksessa ei ole kuluja ja listaamattomille yhtiöille ei tule veroa. Vastaavasti listatun yhtiön tulisi saada noin 5 prosentin tuottoa sijoituksista verotuksen takia, että se pysyisi samassa tuotossa. Talletuksessa pääoma täten säilyy ja korkoa syntyy. Sijoitus on tosin sitova ja irtisanomisaika on kuluva vuosi ja kalenterivuosi eli se ei ole kovin likvidi. Myöskään sijoitusta ei voida laittaa lainan vakuudeksi, koska pankki käyttää jo sitä itse lainojen vakuutena. Korko maksetaan tilille kerran vuodessa. Haastateltava esitti pohdinnan miksi sitoa varoja tuotteeseen, jonka arvo heiluu ja tuotto laskee korkojen nousun myötä, kun voi sitoa varat pienellä riskillä kyseiseen tuotteeseen. (Pankki X, 2021.)

5.1.3 Vaihtoehtoiset tuotteet

Pohdin haastattelussa, että kannattaisiko sijoittaa kultaan tai hopeaan vaihtoehtoisesti. Kulta ja hopea on toiminut normaalisti hyvänä turvasatamana esimerkiksi markkinaromahdusta vastaan.

Jalometallit ovat oma tuotteensa. Esimerkiksi koronan aiheuttaman markkinaromahduksen johdosta kulta ei toiminut niin kuin normaalisti turvasatamana ja kultamarkkina tuli alas muiden mukana. Tosin koronan aiheuttamassa romahduksessa teknologiayhtiöt menestyivät Yhdysvalloissa. S & P 500 indeksi nousi tiettyjen yhtiöiden kuten Googlen, Applen ja Amazonin johdosta. Esimerkiksi näihin teknologiayhtiöihin pumpattiin rahaa suuria summia. Kultaan voi toki allokoita pienen osan varoista. Pankit harvemmin tarjoavat kultaa, mutta niihin pääsee pankki x:n tarjonnasta ETF:n kautta. ETF-sijoitus tarvitsee yritykselle LEI-tunnuksen. (Pankki X, 2021.)

Yritys tarvitsee LEI-tunnuksen, jos se aikoo käydä kauppaa ETF-rahastoilla, pörssiosakkeilla tai muilla pörssinoteeratuilla arvopapereilla. Jos yrityksellä ei ole voimassa olevaa LEI-tunnusta, eivät pankit ota vastaan toimeksiantoja. Pörssissä noteeraamattomien osakkeiden ostoon ja tavallisten rahasto-osuuksien merkintään tai lunastukseen ei tunnusta tarvita. (Patentti- ja rekisterihallitus 2021.)

Kysyin joukkorahoituksesta ja sen mahdollisuuksista. Joukkorahoituksen lainoituspuoli kiinnostaa vaihtoehtoisena sijoituskohteena ja se voisi sopia lyhytaikaiseen sijoittamiseen.

Joukkorahoitusta ei pankki X tarjoa. Joukkorahoitus ei ole haastateltavalle kovin tuttu. Haastateltava kertoo, että Euroopassa joukkorahoitus on suosittua, mutta Pohjoismaissa se ei ole kovinkaan tunnettua. Joukkorahoitusta tarjoaa omat alustat ja pankit eivät lähtökohtaisesti tarjoa joukkorahoitusta. (Pankki X, 2021.)

Keskustelussa tuli esille strukturoidut tuotteet. Rahoituslaitokset tarjoavat erilaisia strukturoituja tuotteita. Esimerkiksi pankki X tarjoaa strukturoitua tuotetta, jossa ostetaan lainamuotoisesti kohde-etuksia eli periaatteessa kyseessä on johdannaiskauppa. 75 % sijoituksesta on turvattuja eli 25 % on se, jolla voidaan tehdä tuottoa tai tappiota. Strukturoidut tuotteet ovat yleisesti kritisoituja, koska pankki saa palkkionsa heti. Esimerkiksi kun laina lähtee liikkeelle ja merkintäaika loppuu, velottaa pankki palkkionsa saman tien, vaikka laina kehittyisi miten seuraavan 5 vuoden aikana. Tuotteet ovat myös erittäin monimutkaisia ja vaikeita ymmärtää. Sijoittajat saattavat allekirjoittaa paperit, vaikka eivät olisikaan ymmärtäneet tuotetta. Asiakkaille harvemmin tarjotaan strukturoituja tuotteita, mutta pienenä lisänä voidaan tarjota. Riskiä syntyy, kun ei voida ennustaa missä vaiheessa sykliä ollaan laina-ajan lopussa. Epäsuorasti voidaan kuitenkin sanoa, että strukturoitu tuote voi tarjota osakemarkkinoiden tuottoa korkotason riskillä. Eli tuote on haastava, mutta samalla mahdollisuus. (Pankki X, 2021.)

5.1.4 Hajautus

Keskustelimme haastattelussa hajauttamisesta. Teoriassa hajauttaminen eri sijoitusinstrumentteihin pienentää riskiä.

Hajauttamiseen vaikuttaa esimerkiksi se, kuinka paljon yritys haluaa tuottoa vai halutaanko hakea varmuutta. Yritys voi sijoittaa esimerkiksi osan tuottoa tavoitellen ja osan varmuutta hakien. Esimerkiksi yritys voi laittaa osan strukturoituihin sijoitustuotteisiin, mutta sijoitus on painottaen pieni kokonaissijoituksen määrästä. Tosin strukturoitu tuote voi tarjota hyötyä, koska se ei liiku mahdollisesti muiden sijoitusten kanssa saman suuntaisesti. Jos sijoittaja ostaa suoria joukkovelkakirjoja, niin ajallinen hajautus on tilanteessa toimiva ratkaisu. Rahastoja ostaessa hajautus ei ole niin perusteltua korkosijoittamisessa, koska rahastot ovat aktiivisesti hoidettuja ja rahastot sijoittavat hyvin samanlaisiin tuotteisiin. (Pankki X, 2021.)

5.1.5 Muita haastattelussa esiin tulleita asioita

Keskustelussa tuli esille eroja yritysten sijoituksissa verrattuna yksityissijoittajiin. Yrityspuoli on eri maailma, koska yksityispuoli hakee usein pitkäaikaisia sijoituksia. Yritysten tulee miettiä kassahallintaa ja variaatiota paljon enemmän kuin henkilöasiakkaiden. Yrityksen sijoitukset ovat myös huomattavasti suurempia ja yritysten sijoituksissa voidaan puhua jopa monien miljoonien eurojen summista. Tilanteissa ei laiteta kaikkea markkinalle kerralla ja samaan kohteeseen eli hajautuksen merkitys kasvaa. Myös yrityksen sijoittaessa verotus tulee

huomioida. Yrityksissä usein myös keskitytään toiminnan pyörittämiseen ja sijoitustoiminnan seuranta jää pienemmälle. Jos sijoittaja ei pysty seuraamaan sijoituksiaan aktiivisesti, niin ne olisi hyvä tehdä pankin kautta. Moni yrittäjä kokee sijoittamisen pakollisena pahana, jota pankit tarjoavat. (Pankki X, 2021.)

Henkilöpuolelta asiakas voi ostaa samaa rahastoa kuin yritykset. Pankki X tarjoaa kuitenkin instituutionaisille sijoittajille palvelua, jossa on samoissa rahastoissa korkeampi minimimerkintä, mutta hallintopalkkio samalla laskee. Esimerkiksi eräässä rahastossa sijoittajat voivat ostaa 1 000 000 euron minimisummalla rahastoa, josta he saavat myös kassavirtaa. Kuitenkin kulut voivat syödä tuottoa. (Pankki X, 2021.)

Haastateltava antoi laskelman, joka toimii esimerkkinä sijoitussuunnitelmasta. Koska haastateltava ei tiedä kuka on toimeksiantaja opinnäytetyössä, niin laskelma on tehty suuntaa antavilla tiedoilla ja se ei ole suora sijoitussuunnitelma. Laskelmassa laitettaisiin korkosalkkuun 1 000 000 euroa ja 1 000 000 euroa vaihtoehtoiseen tuotteeseen, joka tässä tapauksessa on Pankki X:n oma tuote, joka tarjosi 3,25 % vuosituottoa. Korkosalkun tuotto-odotus olisi 0,70 %. Juoksevat kulut ovat 0,60 %. Pankin oma tuote tarjoaa kiinteän 3,25 % koron ja kulut olivat 0 euroa. Laskelman kuviteltu kassavirta olisi täten 39 500 euroa. Tuotto-odotus olisi lähes 2 %. Aikahorisontti olisi noin 3 vuotta laskelmassa ja laskuissa on huomioitu toimeksiantajan pitkäaikaiset asuntosijoitukset. (Pankki X, 2021.)

5.2 Skenaariot

Tulevaisuutta voidaan analysoida skenaarioilla. Skenaariot auttavat hahmottamaan tulevaisuuden tapahtumia ja sitä voidaan pitää peruskäsitteenä tulevaisuuden tutkimukselle. Skenaariossa on alkupiste ja loppupiste ja se kuvaa yhtä vaihtoehtoa eli polkua. Polkuun voi tulla muutoksia, jos tutkimuksessa tunnistetaan välitilanteita, jotka koetaan tärkeiksi. Muutokset voivat luoda uuden haaran, joka luo uuden vaihtoehtoisen skenaarion. Tähän vaikuttaa esimerkiksi tekijöiden päätökset ja ympäristön muutokset, jotka muuttavat skenaariota. Skenaariolla voidaan tutkia tulevaisuuden tapahtumia ja sitä, että miten eri päätökset ja valinnat vaikuttavat lopputulokseen. Skenaarioiden luonti vaatii yksinkertaista lähestymistapaa. Skenaariot kuvaavat mahdollisuuksia ja vaihtoehtoisia lopputuloksia. Ne eivät ole suoria ennustuksia. Eri versiot voidaan esittää esimerkiksi diagrammeilla, ja ne auttavat hahmottamaan eri vaihtoehtoja. Työskentelyssä kerätään aineistoa ja sitä kerätään esimerkiksi tilastoista. Aineiston ja laskelmamenetelmien avulla voidaan luoda analyysiä. (Moilanen, Ojasalo & Rita-lahti 2014, 146-147.)

Skenaarioiden luonti voidaan jakaa työvaiheisiin. Ensimmäisessä työvaiheessa tutkitaan yrityksen nykytilaa. Kun nykytila on kartoitettu, voidaan siirtyä toiseen vaiheeseen, jossa tutkitaan resurssit. Resurssija tutkiessa voidaan tarkastella esimerkiksi taloduellinen tilanne, tavoitteet ja eri megatrendien vaikutuksia. Tämän jälkeen alkaa työvaihe skenaarioiden luonnista.

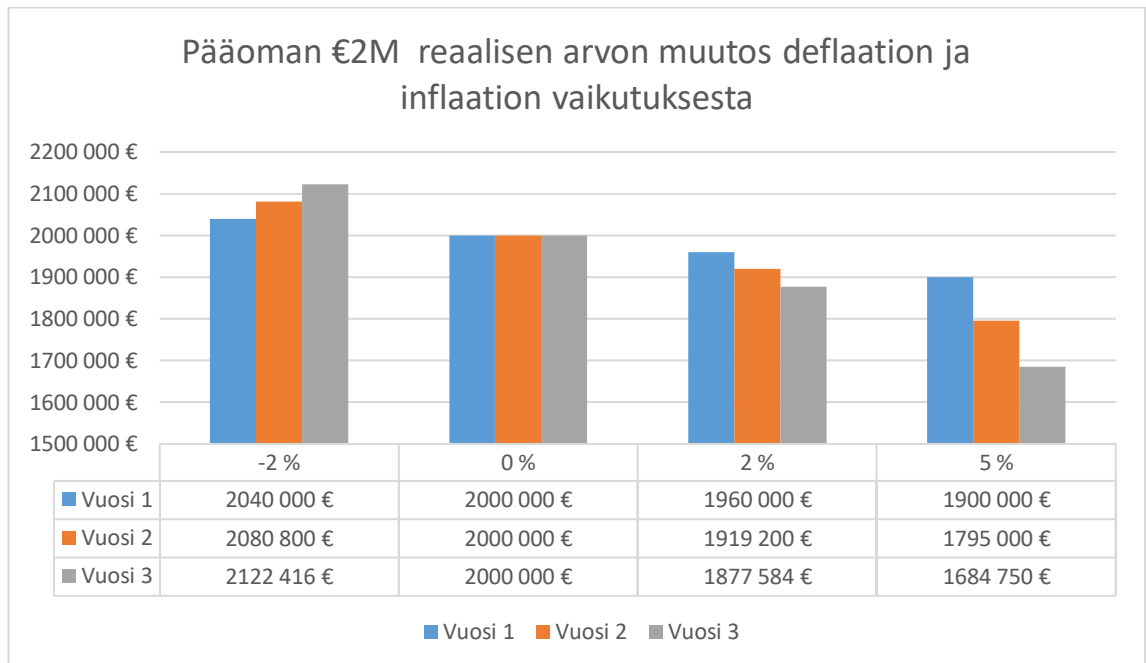
Skenaarioita tulisi olla ainakin kolme kappaletta. Skenaarioiden avulla luodaan visio, joka kertoo millainen yritys voisi olla. Kun edellä mainitut ovat valmiita, niin voidaan luoda strategia, joka kuvaa toimenpiteitä lopputuloksen saavuttamista varten. Skenaarion luonnissa tulee huomioida myös ulkoiset vaikuttajat, jotka voivat vaikuttaa prosessin tekemiseen. (Moilanen, Ojasalo & Ritalahti 2014, 147-148.)

Tässä opinnäytetyössä hyödynnetään skenaarioita tutkimuksen tukena. Skenaarioita on luotu kullasta, Pankki X:n omasta tuotteesta sekä inflaatiosta.

5.2.1 Inflaation skenaario

Inflaatio syö varojen ostovoimaa tililtä. Lisäksi haastateltava kertoi negatiivisesta talletuskorosta. Koska tiedossa ei ole negatiivisen talletuskoron määrää, se on jätetty huomiotta skenaariossa. Samoin laskelmassa ei ole huomioitu mahdollista pankkitilin talletuskorkoa. Teoriaosuudessa kerrotaan inflaation olevan noin 2 % EU:n tavoitteen mukaisesti. Haastateltava kertoi sen olevan Yhdysvalloissa noin 5 % tällä hetkellä. Skenaariossa on kuvattu 3 vaihtoehtoa. Skenaariossa varallisuus eli 2 000 000 € on tilillä ilman tuottoa. Eri skenaarioissa inflaatio on 2 %, 5 % ja 0 %. Skenaariossa on myös laskettu - 2 % deflaatio. Inflaation vastakohtaa kutsutaan deflaatioksi eli deflaatiossa rahalla saa enemmän hyödykkeitä kuin ennen (Visma 2021).

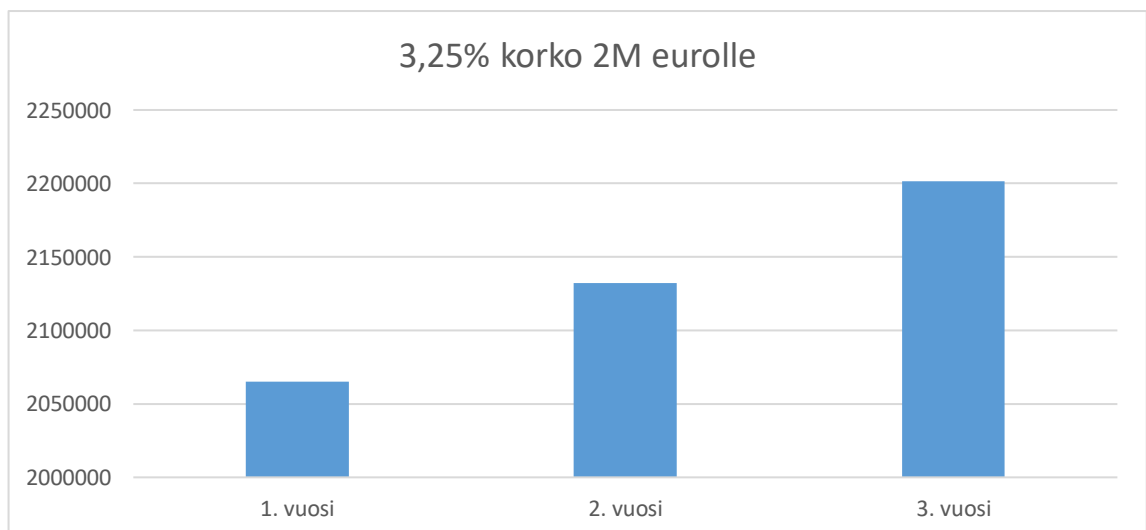
Kuviossa 7 näemme, että tilanteessa, jossa inflaatiota tai deflaatiota ei tapahdu, ei rahan arvo muutu. Eli 3 vuoden päästä ostovoima olisi pysynyt samana. Jos syntyisi deflaatio 2 % vuosimuutoksella, niin rahalla saisi enemmän kuin talletushetkellä ja pankkitilin 2 000 000 € arvo vastaisi ostovoimaltaan mitattuna 3 vuoden päästä 2 122 416 euroa. Eli samalla kahden miljoonan summalla saisi enemmän hyödykkeitä kuin talletushetkellä. Jos Inflaatio pysyisi tasanaisesti 2 % vuositahdissa, niin talletussummalla ei saisi tulevaisuudessa yhtä paljon hyödykkeitä kuin ennen ja rahan arvo alenisi. Samoin inflaation olleessa 5 % voitaisiin kuvailla, että tilillä näkyvä 2 000 000 € olisi 1 684 750 € arvoinen kolmen vuoden kuluessa.



Kuvio 7: Inflaation ja deflaation vaikutus sijoitusvarallisuuteen

5.2.2 Pankki X oman tuotteen skenaario

Pankki X tarjosi tuotetta, jossa korkoa syntyi vuodessa 3,25 %. Talletuksessa ei syntynyt kuluja ja voitosta ei tarvitse listaamattoman yhtiön maksaa veroa. Laskelmassa on huomioitu korkoa korolle -ilmiö. Opinnäytetyössä on luotu skenaario, jossa 2 000 000 € summa kasvaa korkoa 3,25 % kolmen vuoden ajan. Kuviossa 8 näemme, että rahan määrä on noussut 201 406 € kolmessa vuodessa. Tilillä olisi kokonaisuudessaan 2 201 406 € kolmen vuoden päästä. Arvo on noussut noin 10,1 % kolmen vuoden aikana. Laskussa ei ole huomioitu inflaatiota.



Kuvio 8: Sijoitus Pankki X:n tuotteeseen

Jos inflaatio huomioidaan, niin tilillä on edelleen 2 201 406 €, mutta ostovoima voi muuttua. Kaavion laskelmassa on oletettu inflaation nousevan 2 % joka vuosi ja korko maksetaan kerran vuodessa.

Vuosi	Sijoitus- summa €	Korko	Inflaatio	Tuotto €	Inflaatio €	Ostovoima	Rahaa tilillä koron jälkeen
1	2 000 000	3,25 %	2 %	65 000	40 000	2 025 000 €	2 065 000 €
2	2 065 000	3,25 %	2 %	67 113	41 300	2 090 813 €	2 132 113 €
3	2 132 113	3,25 %	2 %	69 294	42 642	2 158 764 €	2 201 406 €

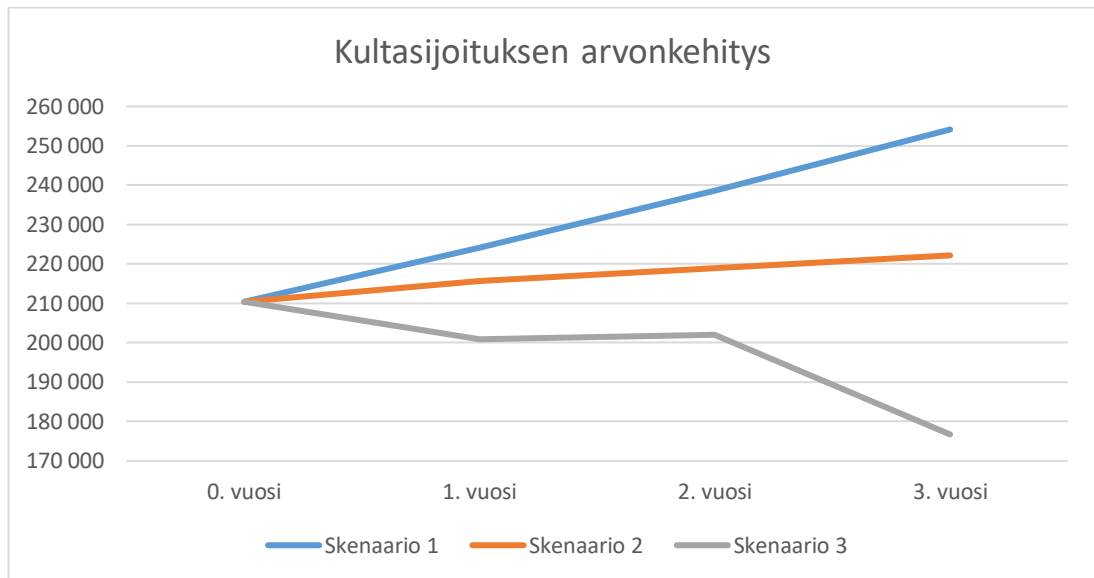
Taulukko 2: Pankki X tuotteen arvonkehitys

Kaaviosta selviää, että inflaatio syö todellista ostovoimaa, vaikka tilin varallisuus lisääntyisi. Ostovoimassa on huomioitu korosta saatu tuotto ja inflaatio. Rahaa tilillä koron jälkeen kohta kuvaa sijoitussummaa koron kanssa yhteenlaskettuna. 3,25 % korolla voitettaisiin inflaatio, mikäli se pysyisi joka vuosi tasaisesti 2 % nousussa. Sijoitetun varallisuuden ostovoima lisääntyisi ja sijoitustoiminta olisi kannattavaa.

5.2.3 Kullan skenaario

Kullan hinnan kehitys on ollut positiivista viimeisen 3 vuoden aikana. Viimeisen 3 vuoden aikana hinta on kehittynyt + 41,4 %. Vuoden aikainen kehitys on noin 6,7 %. Kullan hinta on vaihdellut tarkasteluajana. Hinta on ollut esimerkiksi 4.1.2021 noin 1586 € unssi. 2.3.2021 arvo laski ja hinta oli 1419 €. Kullan arvo oli 28.11.2021 noin 1587 euroa unssilta, joten arvon vaihtelua on tapahtunut viimeisimmän vuoden aikana. (Tavex 2021.)

Opinnäytetyössä aikaisemmin käsitellyssä kuvio 6 taulukossa voimme nähdä, että viimeisimmän korjausliikkeiden aikana kullan arvo tippui 3,59 %. Skenaario käsittelee fyysistä kultaa ja skenaariossa kullan arvo nousi tasaisesti vuodessa 7 %. Toisessa skenaariossa arvo nousi ensimmäisenä vuotena 3 % ja toisena sekä kolmantena vuotena 2 %. Viimeisessä skenaariossa arvo tippui ensimmäisenä vuotena - 4 %. Toisena vuotena sijoituksen arvo nousi 1 % verran. Kolmantena vuotena tapahtuisi pudotus ja arvo tippuisi 12 %. Kolmannen vuoden tiputus kuvaa markkinatapahtumaa, joka vaikuttaisi kullan arvoon huomattavasti. K.A Rasmussenilla säilytyspalkkio kullalle on 0,5 % arvosta kullan määrän alittaessa 10 kilogrammaa ja 1000 g kultaharkko maksoi 29.11.2021 52 613 € kappale (Sijoita kultaan 2021). Skenaariossa omistus on 4 000 g kultaa, joten kuvitteellinen arvo olisi hieman 29.11.2021 hintaa pienempi eli 210 400 €. Skenaariossa on otettu K.A Rasmussenin mukainen säilytyspalkkio huomioon.



Kuvio 9: Kultasijoituksen arvonkehityksen skenaariot

Kuviosta näemme, että kullan arvon noustessa tasaisesti sijoitus olisi kannattava. Skenaariossa 2 arvo kehittyisi tasaisesti kolmessa vuodessa noin 5,6 %. Skenaariossa kolme tapahtuu kullan arvon heikentyminen ensimmäisenä ja kolmantena vuonna. Toisena vuotena arvo nousi prosentilla. Kokonaissijoituksen arvo tippuisi täten kolmessa vuodessa noin 16 %.

6 Johtopäätökset

Yrityksellä on käytössä noin 2 000 000 euroa sijoitusvarallisuutta. Lyhytaikainen sijoittaminen tarjoaa erilaisia mahdollisuuksia. Johtopäätökset antavat toimeksiantajalle esimerkkejä ja suuntaa, että miten varallisuutta voitaisiin sijoittaa ja mitä sijoituksissa tulisi huomioida.

Kun toimeksiantajalla on tiedossa tarkka sijoitusvarallisuuden määrä, voidaan tehdä sijoitussuunnitelma. Suunnitelma auttaa luomaan pohjan, jolta lähdetään sijoittamaan ja millä säännöillä. Suunnitelmassa tulisi tunnistaa riskinsietokykyä sekä tuottotavoitteita.

Riskiä voidaan vähentää laittamalla sijoitusvarallisuus vakaisiin tuotteisiin. Toimeksiantajan tulee pohtia, paljonko riskiä on valmis kestämään. Jos haetaan korkeaa tuottoa, niin silloin riskit kasvavat tuoton mukana. Kun riskinsieto on selvillä, niin silloin voidaan tutkia eri sijoitustuotteita. Myös kassavarojen likvideettiä tulee pohtia ennen sijoituspäätöstä.

Toimeksiantajan tulisi huomioida eri riskejä sijoitusvaihtoehtoja tutkiessa. Opinnäytetyössä on esitetty erilaisia riskejä, joita voi sijoituksissa syntyä. Eri riskejä tulisi tunnistaa, mikäli toimeksiantaja tutkii itsenäisesti tuotteita.

Hajauttaminen voisi olla järkevää, jos halutaan turvaa. Tuottoa tavoitellessa sijoitusta ei kannata hajauttaa moneen eri tuotteeseen. Sijoituksesta voisi osan laittaa esimerkiksi korkosijoitustuotteisiin ja osan vaihtoehtoisiin tuotteisiin. Strukturoidut tuotteet olivat tutkimuksen perusteella haastavia, mutta niistä voisi saada tuottoa. Ajallinen hajauttaminen ei ole mahdollisesti tarpeellista, mikäli sijoittaja ostaa tuotteita esimerkiksi rahastojen kautta.

Jos yrityksellä on negatiivinen talletuskorko, voisi tuotto olla ainakin sen mukaista, että se voittaa negatiivisen talletuskoron. Jos halutaan voittaa inflaatio, niin riskiä pitäisi ottaa reippaasti lisää sijoituksissa. Riskiä voisi hakea esimerkiksi kehittyviltä markkinoilta. Negatiivista talletuskorkoa vastaan voidaan jo taistella korkosijoituksilla.

Korkosijoitukset eivät ole tuottaneet paljoa tällä hetkellä. Tämänhetkinen markkinatilanne antaa korkopainetta ja on mahdollista, että korkosijoitusten tuotot tulevat pienentymään tulevaisuudessa. Sijoittaja voisi päästä korkosijoituksiin käsiksi helposti rahastojen kautta. Suorien tuotteiden ostaminen on haastavaa, joten tuotteiden ostaminen pankin kautta voisi olla suositeltavaa. Korkosijoittaminen rahastojen kautta voisi sopia kuitenkin toimeksiantajalle, koska varat olisivat likvidejä ja tuotto voittaisi mahdollisen negatiivisen talletuskoron. Instituutioille suunnattu rahasto voi myös olla varteenotettava vaihtoehto, koska hallintakulut pienenevät. Toki minimitalletussummat vaihtelevat instituutioiden rahastoissa.

Esimerkiksi Nordea tarjoaa korkorahastoja. Nordealta löytyy lyhyen koron rahastoa, joka sisältää lyhytaikaisia korkoinstrumentteja. Nordealla on keskipitkän ja pitkän koron rahastoja. Keskipitkä tarjoaa yhdistettyjä lyhyt- ja pitkäaikaisia korkoinstrumentteja, kun taas pitkän koron rahastot sijoittavat pitkäaikaisiin usein yli vuoden pituisiin korkoinstrumentteihin ja joukkolainoihin. Nordealla on valtiolainarahastoja, jossa riski muodostuu korkoriskistä ja rahasto sijoittaa joukkolainoihin, joita valtiot ja muut julkisyhteisöt laittavat liikkeelle. (Nordea 2021.)

Osuuspankin rahastoista löytyy esimerkiksi lyhyisiin, pitkiin ja kehittyviin korkomarkkinoihin sijoittavia rahastoja. Esimerkinä taulukko, jossa on osuuspankin tarjoamia erilaisia korkoihin sijoittavia rahastoja. Taulukossa valittu jokaisesta kategoriasta satunnaisesti yksi rahasto ja kerrottu rahaston nimi, mihin rahasto sijoittaa ja mikä on ollut vuosituotto. (OP 2021.)

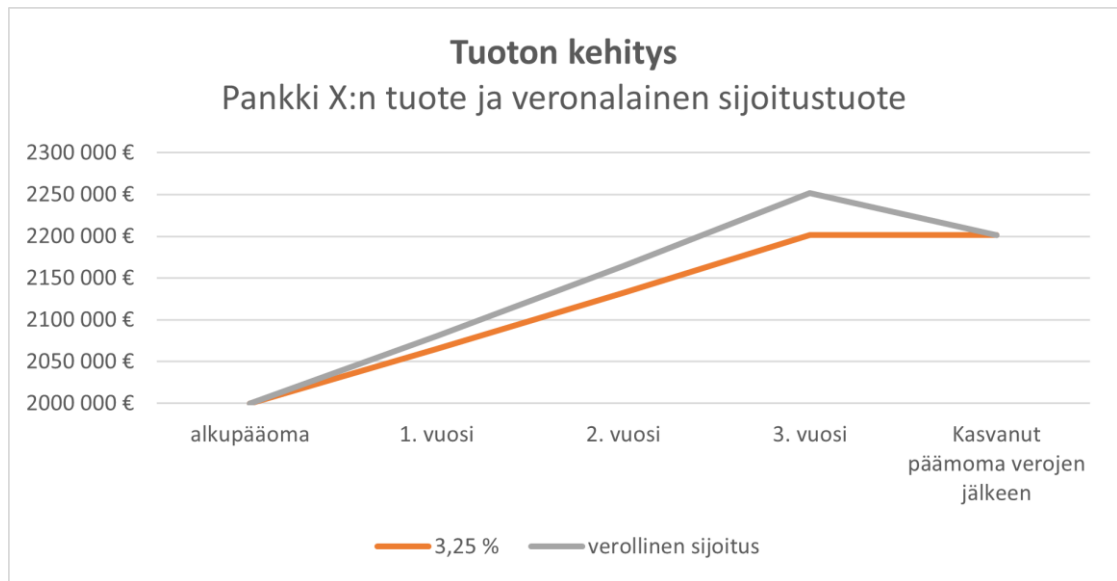
Luokka	Nimi	Mihin sijoittaa	Vuosituotto
Lyhyen koron rahasto	OP-Euro	Eurooppalaisten pankkien, valtioiden ja muiden yritysten lyhyet joukkovelkakirjat	+ 0,48 %

Pitkän koron rahasto	OP-korkosalkku	Maailman korkomarkkinoille yritysten, valtioiden ja julkisyhtiöiden korkoinstrumentteihin.	+ 1,01 %
Kehittyvä korkomarkkina	OP-EMD Hard Currency Corporate IG	Kehittyvien talouksien yritysten joukkovelkakirjoihin, jolla korkea luottoluokitus	+ 0,36 %

Taulukko 3: OP:n tarjoamia rahastoja (OP 2021)

Haastattelussa esiin noussut talletussijoitus vaikuttaa järkevältä vaihtoehdolta. Jos toimeksiantaja pystyy pitämään varojaan kiinni siten, että niiden ei tarvitse olla likvidejä, niin sijoitus olisi kannattava 3,25 prosentin tuotolla. Veroa ei myöskään syntynyt voitosta. Jos koko sijoitusvarallisuus olisi saatava likvidisti ulos markkinoilta, niin tällöin kohde ei ole soveltuva. Jos osa varoista voidaan sitoa pidemmäksi aikaa kiinni tuotteeseen, voisi osan varoista hajauttaa esimerkiksi tämän tyyliiseen sijoituskohteeseen. Mikäli koko sijoitettavissa oleva varallisuus voidaan sitoa pidempiaikaisesti kiinni, tähän vaihtoehtoon sijoittaminen voisi olla suositeltavaa, koska tuottoa syntyy pienellä riskillä.

Osakeyhtiö joutuu Suomessa maksamaan veroa sijoituksen voitosta 20 prosenttia ja veron määrä ei muutu voittosumman noustessa (Sijoitusyhtiö 2021). Pankki X:n talletuksesta ei syntynyt listaamattomalle yhtiölle veroa, joten tuotto on 3,25 prosenttia vuosittain. Sijoittaessa 2 000 000 € kokonaan Pankki X:n tuotteeseen sijoitus nousisi 10,07 prosenttia 3 vuodessa ja sijoitustuotto olisi 201 406 €. Yhtiön sijoittaessa esimerkiksi korkorahastoon jouduttaisiin maksamaan voitosta vero, joka on 20 prosenttia. Jos halutaan saada esimerkiksi korkosijoituksesta sama voitto kuin Pankki X tuotteesta 3 vuodessa, pitäisi tuoton olla noin 12,59 prosenttia. Euromääräisenä 12,59 prosentin tuotto olisi tilanteessa noin 251 757 €. Eli vuodessa se tekisi noin 4,031 prosentin tuoton. Tuotosta otetaan veroa 20 prosenttia myydessä, jolloin saadaan sama tuotto kuin Pankki X: tuotteesta. Maksettava vero tilanteessa olisi 50 352 €. Las-kussa on huomioitu korkoa korolle -ilmiö. Eli korkosijoituksen tulisi tuottaa enemmän kuin 4 prosenttia vuodessa, jotta saataisiin sama tuotto, kuin Pankki X:n tuotteesta. Täten Pankki X tuote on varteenotettava sijoitus, koska esimerkiksi korkorahastosta on vaikea saada vuodessa yli neljän prosentin tuottoa nykyisessä markkinatilanteessa.



Kuvio 10: Veronalainen tuote verrattuna Pankki X:n tuotteeseen

Rahamarkkinasijoitukset ovat usein alle vuoden pituisia. Koska toimeksiantaja etsii tuotteita, jotka ovat 1-3 vuotta sijoitusajaltaan, eivät rahamarkkinasijoitukset ole sopivin vaihtoehto toimeksiantajalle.

Strukturoidut tuotteet ovat haastavia ja ne eivät ole sopivia tilanteeseen nähden lyhytaikaisiksi sijoituksiksi. Esimerkiksi S-pankki tarjoaa erilaisia strukturoituja sijoitustuotteita. Tuotteiden kautta pääsee sijoittamaan esimerkiksi tuotteisiin, joihin on vaikea päästä käsiksi. Tuotteita on pääomaturvaamattomia ja pääomaturvattuja ja tuotteilla on jälkimarkkinat ja ne tarjoavat likviditeettiä. Joukkovelkakirjalainojen alta löytyy erilaisia tuotteita, joiden laina-ajat vaihtelevat. Satunnaisesti valittuna S-Pankilla on esimerkiksi joukkovelkakirjalaina Globaalit Korot Obligaatiot USD 2022, jossa liikkeellelaskupäivä oli 21.11.2019 ja eräpäivä on 21.11.2022. Liikkeellelaskija on Natixis Structured Issuance SA. Sijoitusaika on ollut 3 vuotta ja eräpäivä on 21.11.2022. Minimimerkintä on ollut 20 000 USD dollaria, joka vastaa nimellisarvoltaan kahtakymmentä 1000 dollarin obligaatiota. Tuotteen jälkimarkkinoista kerrotaan, että tuotteeseen sijoittamista ei suositella, mikäli varat tarvitaan ennen eräpäivää, koska hinta voi vaihdella voimakkaasti. Tuotto on alusta -5,50 %. S-Pankki tarjoaa useampaa strukturoitua tuotetta eri pituisilla laina-ajoilla ja tuotot vaihtelevat tuotteiden välillä. Osassa tuotteita tuotto on ollut myös korkea. (S-Pankki 2021.)

Strukturoidut tuotteet eivät ole aina likvidejä ja kesken juoksuajan myynti saattaa aiheuttaa kuluja ja tappioita sijoittajalle. Toimeksiantajan ei kannata antaa isoa painoarvoa strukturoiduille tuotteille, koska ne ovat monimutkaisia, vaikeita ymmärtää ja riskit kasvavat verrattuna esimerkiksi korkosijoituksiin.

Vaihtoehtoisista tuotteista raaka-aineet voisivat toimia turvana markkinaromahdusta vastaan, vaikka koronapandemian aiheuttaman markkinaromahduksen aikana kulta ei toiminut turvasatamana, kuten aikaisemmissa romahduksissa. Kuitenkin historiallisesti kulta on ollut hyvä turvasatama, joten se voisi olla suositeltava sijoituskohde. Hopea omistaa korkeamman riskin, joten keskittyisin enemmän kultaan vaihtoehtoisista tuotteista. Fyysistä hopeaa ostaessa joutuisi maksamaan arvolisäveroa. Fyysisestä kullasta esimerkiksi kultaharkon muodossa ei synny arvolisäveroa. Toimeksiantaja voisi myös ostaa kultaa esimerkiksi fyysisenä kultaharkkona tai ETF:n kautta, mutta se vaatisi LEI-tunnuksen.

Suomesta voi hankkia fyysistä kultaa esimerkiksi kultaharkon muodossa K.A.Rasmussenilta. Sijoituskulta säilytetään holvissa Suomessa. Sijoittaja omistaa kullan, mutta välittäjällä on vastuu säilytyksestä. Minimimäärä säilytyksessä on 1 kg. Palvelussa syntyy kustannuksia ja hinta on 0,5 % arvo määrästä tai minimisummaltaan 620 € vuodessa, jos määrä on alle 10 kg. Säilytettävän kullan määrä vaikuttaa hintaan. Kullan voi myös noutaa itselleen maksua vastaan. (Sijoita kultaan 2021.)

Joukkorahoitus voi tarjota mahdollisuuksia sijoituksille. Pankkiiriliikkeet eivät juurikaan tarjoa tuotteita. Joukkorahoitusta varten ostot tehdään omilta alustoilta, mutta riskit ovat korkeampia, kuin esimerkiksi pankin tarjoamissa korkosijoituksissa. Joukkorahoituksessa mahdollisuus voisi tulla lainoituspuolelta.

7 Yhteenveto

Opinnäytetyö tehtiin yhteistyössä toimeksiantajan kanssa. Tutkimuksessa keskityttiin löytämään toimeksiantajalle sijoituskohteita ylimääräisille kassavaroille. Opinnäytetyö aloitettiin syksyllä 2021 ja se valmistui joulukuussa 2021. Opinnäytetyössä perehdyttiin ensin tutkimukseen ja teoriaan. Teorian pohjalta luotiin laadullinen puolistrukturoitu haastattelu Pankki X:n kanssa sekä skenaarioita. Opinnäytetyön aikana kommunikointiin toimeksiantajan kanssa opinnäytetyön etenemisestä ja tarkennettiin kysymyksiä.

Haastattelu toteutettiin etänä covid-19 pandemian takia. Haastattelusta saatiin lisätietoa johtopäätöksiä varten. Tutkimuksen pohjalta luotiin esimerkkejä sijoitusvaihtoehdoista. Esimerkeistä poistettiin liian haasteelliset tai sopimattomat sijoitustuotteet toimeksiantajalle. Esimerkiksi korkosijoitukset sopisivat toimeksiantajalle, kun taas strukturoidut tuotteet koettiin liian haastaviksi lyhytaikaiselle sijoittamiselle.

Toimeksiantaja voisi esimerkiksi laittaa varallisuudesta osan korkorahastoon ja osan talletussijoitukseen. Tilanteessa tosin vain osa varoista olisi likvidejä ja osa epälikvidejä. Pankki X:n tuote saisi mahdollisesti varmaa tuottoa ja korkorahaston tuotto olisi epävarmempaa vallitsevassa markkinatilanteessa. Pankki X:n tuote olisi varteenotettava sijoitus, jos koko

sijoitusvarallisuus voidaan sitoa epälikvidisti kyseiseen tuotteeseen. Korkorahastot tarjosivat erilaisia vaihtoehtoja sijoituksille ja toimeksiantaja voisi valita oman riskinsietokykynsä mukaista tuotetta. Toimeksiantajan ajan riittäessä laajaan markkinatutkimukseen voisi harkita suoria sijoituksia. Suorat sijoitukset esimerkiksi joukkovelkakirjoihin ovat kuitenkin erittäin haastavia ja se vaatisi ammattilaista sijoitusten toteuttamiseksi.

Lähteet

Painetut

Anderson, N., Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. 2. painos. Helsinki: Edita.

Burton, G. Mikael. 2012. Sattuman kauppaa Wall Streetillä. Rosti, J. 4. painos. Helsinki: Taletum.

Järvinen, S., Parviainen, A. 2014. Pääomaturvattu sijoittaminen. 3. painos. Helsinki: Taletum.

Knüpfer, S., Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. 10. Painos. Helsinki: Alma Talent.

Lindström, K., Lindström, T. 2015. Onnistu osakemarkkinoilla. 2. painos. Helsinki: Taletum.

Martikainen, M., Martikainen, T. 2009. Rahoituksen perusteet. 7. painos. Helsinki: WSOYpro.

Metsämuuronen, J. 2006. Laadullisen tutkimuksen käsikirja. 1. painos. Helsinki: International Methelp.

Moilanen, T., Ojasalo, K & Ritalahti, J. 2014. Kehittämistyön menetelmät. 3. painos. Helsinki: Sanoma Pro.

Niskanen, J., Niskanen, M. 2013. Yritysrahoitus. 7. painos. Porvoo: Edita.

Saario, T. 2012. Näin sijoitat pörssiosakkeisiin. 10. painos. Helsinki: Sanoma Pro.

Sarajärvi, A., Tuomi, J. 2012. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. 9. painos. Vantaa: Tammi.

Sähköiset

Business Finland. 2021. Viitattu 5.10.2021. <https://www.businessfinland.fi/suomalaisille-asiakkaille/palvelut/startup-yritys/startup-yritys>

Danske Bank. 2021. Viitattu 13.10.2021. <https://danskebank.fi/fi-fi/yritysassiakkaat/pieni-yritys/sijoitukset/yrityksen-varojen-sijoittaminen/pages/yrityksen-varojen-sijoittaminen.aspx?tab=1#tabanchor>

Danske Bank.2021. Viitattu 10.11.2021 <https://danskebank.fi/sinulle/tuotteet/saastaminen-ja-sijoittaminen/tuotteet/sijoitusobligaatiot/tietoa-sijoitusobligatioista>

Erola, M. 2009. Paras Sijoitus. E-Kirja. Helsinki: Taletum.

- Euro ja talous. 2021. Viitattu 4.10.2021. <https://www.eurojatalous.fi/fi/2021/4/kansainvali-sen-talouden-elpyminen-koronakriisista-vauhdissa-mutta-matka-on-viela-kesken/>
- Euroopan keskuspankki. 2021. Viitattu 4.10.2021. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educati-onal/hicp/html/index.fi.html>
- Handelsbanken. 2021. Viitattu 30.9.2021. <https://www.handelsbanken.fi/fi/henkiloasiak-kaat/saasta-ja-sijoita/osakkeet-ja-arvopaperit/joukkolaina>
- Heikinheimo, H. 2020. Viitattu 11.10.2021. <https://www.sijoittaja.fi/255593/kulta-sijoitus-kohteena/>
- Huovinen, H. 2016. Pankkitalletukset ja rahamarkkinasijoitukset. Osakesäästäjien keskus-liitto. Viitattu 5.10.2021. <https://www.osakeliitto.fi/wp-content/uploads/2016/01/Pankki-talletukset-ja-rahamarkkinasijoitukset.pdf>
- Huovinen, H. 2021. Perusasiaa korkosijoittamisesta - minkälaiset ovat joukkolainat sijoitusinstrumenttina? Viitattu 5.10.2021. <https://www.salkunrakentaja.fi/2021/10/perusasiaa-korkosijoittamisesta-minkalaisia-ovat-joukkolainat-sijoitusinstrumenttina/>
- Jalonom. 2018. Viitattu 25.11.2021 <https://www.jalonom.com/sijoituskullan-verotus/>
- Kallio, A., Vuola, L. 2018. Joukkorahoitus. E-Kirja. Helsinki: Alma Talent.
- Kallia, A. 2021. Litterointi. Tietoarkisto. Viitattu 18.11.2021. <https://www.fsd.tuni.fi/fi/pal-velut/menetelmaopetus/kvali/laadullisen-tutkimuksen-prosessi/litterointi/>
- Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä J. 2019. Ammattimainen Sijoittaminen. E-Kirja. Hel-sinki: Alma Talent.
- Koskinen, K., Savolainen, E & Tolkki, V. 2018. Viitattu 4.10.2021 The Finnish real estate mar-ket. Julkaisuarkisto. <https://helda.helsinki.fi/bof/handle/123456789/15504>
- Mandatum. 2020. Viitattu 18.10.2021. <https://www.mandatumlife.fi/life-maga-zine/2017/yrittaja-taman-takia-sijoittaminen-kannattaa-aloittaa-nyt/>
- Nordea. 2021. Viitattu 12.11.2021 <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palve-lumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/korkorahastot.html>
- OP. 2021. Viitattu 12.11.2021 <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/ra-hastot/kaikki-rahastot?category=1370601526&mode=category>
- Osakesijoittaja. 2021. Viitattu 12.10.2021. <https://www.osakesijoittaja.fi/hopeaan-sijoitta-minen/>
- Pankkiasiat. 2021. Viitattu 29.9.2021 <https://pankkiasiat.fi/luottoriski>
- Patentti- ja rekisterihallitus. 2021. Viitattu 10.11.2021 <https://www.prh.fi/fi/lei-tunnus.html>
- Puttonen, V & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. E kirja. Taletum.
- Segal, T. 2021. Short-Term Investments. Viitattu 29.9.2021. <https://www.investope-dia.com/terms/s/shorterinvestments.asp>
- Sijoittaja.fi. 2021. Viitattu 25.11.2021 <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/mihin-voi-si-joittaa/velkakirjat/>
- Sijoittajan korko-opas. 2018. E-kirja.

Sijoitustieto. 2018. Viitattu 5.10.2021. <https://www.sijoitustieto.fi/volatiliteetti>

Sijoita kultaan. 2021. Viitattu 29.11.2021. <https://sjoitakultaan.fi/sjoita-kultaan/kullan-sai-lytyspalvelu/>

Sijoitusyhtiö. 2021. Viitattu 2.1.2021 <https://www.sijoitusyhtio.net/>

S-Pankki. 2021. Viitattu 12.11.2021 <https://www.s-pankki.fi/fi/private-banking-ja-varainhoito/vaihtoehtoiset-sijoitukset/strukturoidut-sijoitustuotteet/>

S & P Global. 2021. Viitattu 1.10.2021. <https://www.spglobal.com/ratings/en/about/intro-to-credit-ratings>

Suomen Pankki. 2021. Viitattu 17.11.2021 https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/Joukkorahoitus-ja-vertaislainaus/tiedotehistoria_/2021/valitetyt-vertaislainat-ja-lainamuotoinen-joukkorahoitus-vahenivat-vuonna-2020/

Tavex. 2021. Viitattu 29.11.2021. <https://tavex.fi/reaaliaikaiset-hintataulukot-kullalle-ja-hopealle/>

UB rahoitus. 2017. Viitattu 17.11.2021. <https://ubrahoitus.fi/artikkelit/lainamuotoinen-joukkorahoitus-todellinen-vaihtoehto-pankkilainalle/>

Vehmer, S. 2016. Neljä myyttiä joukkomarkkinoista. Nordea. Viitattu 3.10.2021 <https://nordeamarkets.com/fi/nelja-myyttia-joukkolainamarkkinoista/>

Visma. 2021. Viitattu 29.11.2021. <https://www.visma.fi/epasseli/kirjanpidon-sanakirja/d/de-flaatio/>

Julkaisemattomat

Pankki X. 2021. Työntekijän haastattelu. 8.11.2021. Espoo.

Kuviot

Kuvio 1: Volatiliteetin vertailu (Sijoitustieto 2018).....	12
Kuvio 2: Inflaatio (Tilastokeskus 2021).....	14
Kuvio 3: Tuottojen vertailu (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019).....	16
Kuvio 4: Euriborin kehitys (Suomen Pankki 2021)	18
Kuvio 5: Prime korot (Suomen Pankki 2021)	19
Kuvio 6: Markkinoiden laskut verrattuna kultaan ja hopeaan (Heikinheimo 2020).....	26
Kuvio 7: Inflaation ja deflaation vaikutus sijoitusvarallisuuteen.....	34
Kuvio 8: Sijoitus Pankki X:n tuotteeseen	34
Kuvio 9: Kultasijoituksen arvonkehityksen skenaariot	36
Kuvio 10: Veronalainen tuote verrattuna Pankki X:n tuotteeseen	39

Taulukot

Taulukko 1: Riskikertoimen vaikuttaminen odotettuun hyötyyn (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 25)	13
Taulukko 2: Pankki X tuotteen arvonkehitys	35
Taulukko 3: OP:n tarjoamia rahastoja (OP 2021)	38