ANALYYSI

Kotitalouksien varallisuus on selvästi epätasaisemmin jakautunut kuin tulot

17.5.2019 15:20 • ANALYYSI • TALOUDEN NÄKYMÄT

Petri Mäki-Fränti
Vanhempi ekonomisti

Kotitalouksien taloudellista eriarvoisuudesta puhuttaessa viitataan useimmiten niiden välisiin tuloeroihin. Tulojen lisäksi kotitalouksien taloudellinen asema riippuu niiden varallisuudesta. Kotitalouksien varallisuuserot jatkoivat kasvuaan taantumavuosienkin aikana. Varallisuuseroja on viime vuosina kasvattanut eniten varakkaimpien kotitalouksien rahoitusvarallisuuden voimakas kasvu.

Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

Suomalaisten kotitalouksien tuloerot kasvoivat 1990-luvulta aina finanssikriisiin ja taantumaan asti, mutta ovat sen jälkeen pysyneet melko lailla ennallaan[1]. Kotitalouksien taloudellista eriarvoisuutta ei kuitenkaan voida arvioida pelkästään

1. Katso esim. Mäki-Fränti (2019).

tuloerojen perusteella, irrallaan niiden varallisuudesta.[2] Seuraavassa tarkastellaan suomalaisten kotitalouksien varallisuuserojen kehitystä viimeisen vajaan 30 vuoden aikana. Tarkastelu perustuu Tilastokeskuksen julkaisemiin kotitalouskohtaisiin varallisuusaineistoihin, joita oli saatavilla epäsäännöllisin väliajoin seitsemältä vuodelta ajanjaksolla 1988–2016.[3] Varallisuusaineistot käsittävät kattavasti sekä kotitalouksien kiinteän varallisuuden kuten asunnot ja kiinteistöt, että rahoitusvarallisuuden eri luokat.

Vuonna 2016 noin 36 % kotitalouksien bruttovarallisuudesta oli kotitalouksien varakkaimman kymmenyksen, ja 11 % varakkaimman prosentin hallussa. Vaikka suurimmat kotitalouslainat ovat tyypillisesti varakkaimpien kotitalouksien vastuulla, kotitalouslainojen ottaminen huomioon varallisuusvertailussa ei näytä ainakaan pienentävän varallisuuseroja. Varakkaimman kymmenyksen ja prosentin osuudet kotitalouksien nettovarallisuudesta olivat vielä suurempia kuin osuudet bruttovarallisuudesta (noin 47 % ja 14 %).[4]

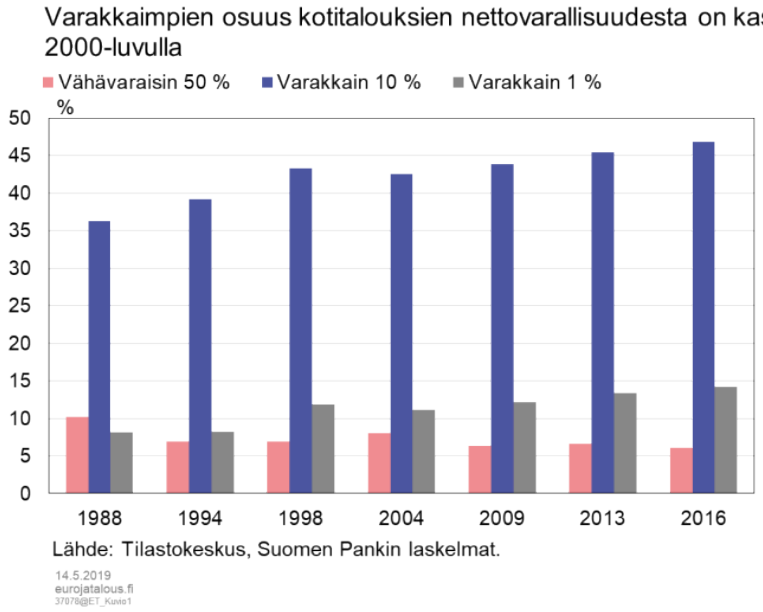
Varakkaimpien kotitalouksien osuus kotitalouksien kokonaisvarallisuudesta on kasvanut selvästi verrattuna tilanteeseen 1980-luvun lopulla (Kuvio 1). Vielä vuonna 1988 varakkaimman kymmenyksen osuus kotitalouksien nettovarallisuudesta jäi runsaat kymmenen prosenttiyksikköä nykyistä matalammaksi. Kotitalouksien varakkain prosentti on kasvattanut osuuttaan kotitalouksien kokonaisvarallisuudesta huomattavasti tätäkin nopeammin. Vuodesta 1988 varakkaimman prosentin osuus kotitalouksien kokonaisvarallisuudesta on kasvanut noin 6 prosenttiyksikköä (Kuvio 1).

2. Tulo- ja varallisuuserojen erottamista toisistaan voi toisaalta pitää joltain osin tulkinnanvaraisena. Esimerkiksi yrittäjän yritykseen jättämä yrittäjätulo tai holding-yhtiöiden sisällä kertyvä pääomatulo ei näy tulonjakotilastossa, mutta kasvattaa sen sijaan omistajansa varallisuutta. Jos samat tulot olisi ensin nostettu yhtiöistä, ja sitten sijoitettu uudelleen, ne näkyisivät sekä tulo-, että varallisuustilastoissa.

3. Varallisuustiedot perustuvat vuoteen 2004 asti Tilastokeskuksen tekemään kansalliseen varallisuustutkimukseen, joka perustui pääasiassa kotitalouskyselyihin. Vuodesta 2009 tiedot ovat EKPJ:n piirissä noin kolmen vuoden välein järjestetyistä Household Finance and Consumption Survey -varallisuustutkimuksista, joka on toteutettu kaikissa euromaissa yhtenevin menetelmin. Suomen osalta varallisuustiedot perustuvat pääosin rekistereihin. Kansallisen ja HFCS-aineistojen välillä on siis joitain eroja, joita kuvaa tarkemmin Törmälehto (2019).

4. Varallisuustilastot tyypillisesti aliarvioivat kaikkein varakkaimpien kotitalouksien osuutta kotitalouksien kokonaisvarallisuudesta. Törmälehto (2019) esittää vaihtoehtoisia tapoja täydentää Suomen varallisuustilastoja ylimmän huipun osalta, ja arvioi että varakkaimman prosentin todellinen osuus kotitalouksien nettovarallisuudesta olisi noin 17 % yllä esitetyn 14 % asemasta.

Kuvio 1.



Kotitalouksien vähävaraisemman 50 prosentin hallussa oli vuonna 2016 vain vajaa 10 % kotitalouksien nettovarallisuudesta. Kotitalouksien vähävaraisemman puolikkaan osuutta kokonaisvarallisuudesta vähentää osaltaan kokonaan varattomien kotitalouksien suhteellisen suuri määrä. Kaikista kotitalouksista noin joka kymmenennen nettovarallisuus oli vuonna 2016 nolla tai jopa negatiivinen, eli kotitalouden varat eivät riittäneet kattamaan sen velkoja.

Varakkaimpien osuus kotitalouksien varallisuudesta kasvoi varsinkin 1990-luvulla

Varakkaimpaan kymmenyksen ja prosenttiin kuuluvat kotitaloudet ovat kasvattaneet osuuttaan kotitalouksien varallisuudesta koko tarkasteluajanjakson ajan, mutta nopeinta varakkaimpien kotitalouksien vaurastuminen suhteessa muihin kotitalouksiin oli 1990-luvulla. Sekä 1990-luvun alun lama että sitä seurannut nousukausi näyttävätkin edistäneen kotitalouksien varallisuuserojen kasvua.

Kotitalouksien varakkaimman kymmenyksen varallisuusosuus kasvoi tasaisesti 1980-lopun nousukaudelta 1990-luvun alun laman yli aina vuosikymmenen puoliväliin asti. Vuosina 1988–1998 näiden kotitalouksien osuus kotitalouksien nettovarallisuudesta kasvoi runsaasta kolmanneksesta noin 43 prosenttiin. Kotitalouksien vähävaraisempi puolikas ei onnistunut reaalisesti kasvattamaan nettovarallisuuttaan näinä vuosina, ja suhteellisesti ne köyhtyivät. Vuosina 1988–1994 vähävaraisempaan puolikkaaseen kuuluvien kotitalouksien osuus kokonaisvarallisuudesta laski runsaasta kymmenesosasta vajaaseen 7 prosenttiin. Osittain tämä johtunee siitä, että asuntojen hinnat laskivat pitkäaikaisemmin kuin esimerkiksi pörssiosakkeiden hinnat ja vähävaraisempien kotitalouksien varallisuus koostuu pitkälti asunnoista.

Lamavuodet eivät vielä juurikaan näkyneet kotitalouksien varakkaimman prosentin varallisuusosuudessa. Vuosien 1994–1998 taloudellisen nousukauden aikana

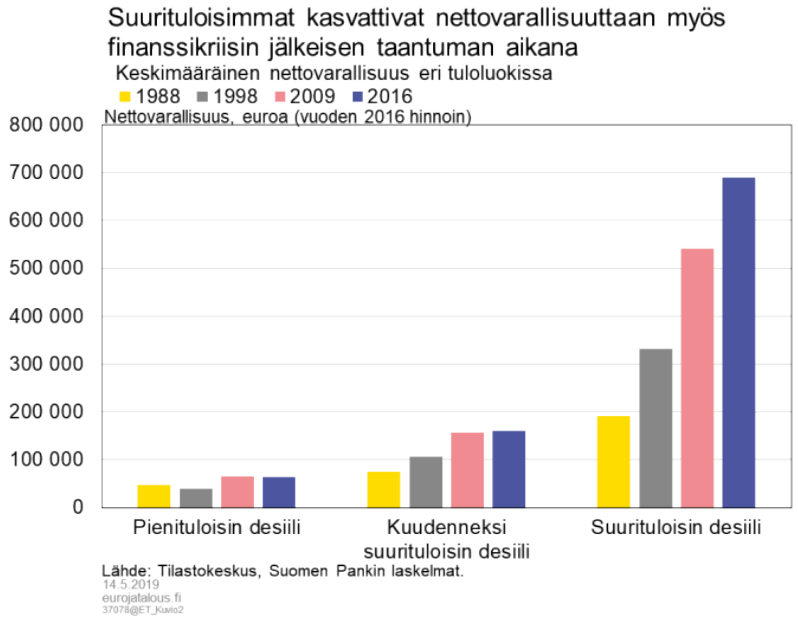
varakkaimman prosentin osuus kokonaisvarallisuudesta sen sijaan miltei puolitoistakertaistui 8,2 prosentista 11,9 prosenttiin.

Vuosituhannen vaihteen tienoilta aina finanssikriisiin asti (1998–2009) varallisuuserot pysyivät melko muuttumattomina, mutta finanssikriisiin myötä varakkaimpien kotitalouksien varallisuusosuudet kääntyivät uudelleen kasvuun. Vuosina 2009–2016 varakkaimman kymmenyksen osuus kotitalouksien nettovarallisuudesta kasvoi vajaat kolme ja varakkaimman prosentin noin kaksi prosenttiyksikköä.

Suurituloisten varallisuus kasvanut eniten

Kotitalouksien tulot ja varallisuus kulkevat käsi kädessä (Kuvio 2.)[5]. Suurituloisimmassa kymmenyksessä kotitalouksilla oli vuonna 2016 nettovarallisuutta keskimäärin lähes 700 000 euroa kotitaloutta kohti, kun pienituloisimmassa kymmenyksessä nettovarallisuuden määrä jäi noin 65 000 euroon.

Kuvio 2.



Suurituloisten varallisuus on kasvanut selvästi nopeammin kuin keski- ja varsinkin pienituloisten. Vuosina 1988–2016 suurituloisimpaan kymmenykseen kuuluvien keskimääräinen nettovarallisuus kasvoi yli kolme ja puolikertaiseksi lähtövuoteen verrattuna. Keskituloistenkin, eli 6. tulokymmenykseen kuuluvien nettovarallisuus yli kaksinkertaistui, mutta pienituloisin kymmenys onnistui kasvattamaan varallisuuttaan vain kolmanneksen verran. Pieni- ja keskituloisten nettovarallisuuden kasvu ajoittui vuosiin 1998–2009, joka oli enimmäkseen nopean talouskasvun aikaa.

Suurituloisimpien varallisuuden kasvua eivät juuri ole hidastaneet edes taantumat.

5. Kavonius (2019) tutkii varallisuuden ja tulonjaon välistä yhteyttä Suomessa vuosina 1995–2016. Kavoniuksen mukaan kotitalouksien rahoitustase kaksinkertaistui kahdenkymmenen vuoden mittaisen tarkasteluperiodin aikana. Samaan aikaan rahoitusvarallisuuden tuottoaste kuitenkin puolittui. Finanssikriisin jälkeisinä vuosina rahoitusvarallisuuden tuottoa on laskenut sekä matala korkotaso että pörssiosakkeiden heikko osinkokehitys.

Vuosina 1988–1998 ylimmän kymmenyksen nettovarallisuus kasvoi lähes 75 %, 1990-luvun alun lamavuosistakin huolimatta. Myös finanssikriisin jälkeisen taantuman aikana vuosina 2009–2016 suurituloisimman kymmenyksen keskimääräinen varallisuus kasvoi yli neljänneksen verran, vaikka keskituloisten nettovarallisuus polki samaan aikaan paikallaan. On luultavaa, että taantumajaksojen alkuvaiheissa suurituloisten varallisuus pieneni väliaikaisesti varallisuushintojen laskiessa ja kasvoi sittemmin niiden noustessa.

Heikoimmin varallisuus on kehittynyt pienituloisimmilla, joiden keskimääräinen nettovarallisuus jopa hiukan laski vuosien 1988–1998 välillä. Senkin jälkeen tämän ryhmän varallisuuden kasvu on jäänyt vaatimattomaksi.

Varallisuuserojen kasvua selittää sekä asunto- että rahoitusvarallisuus

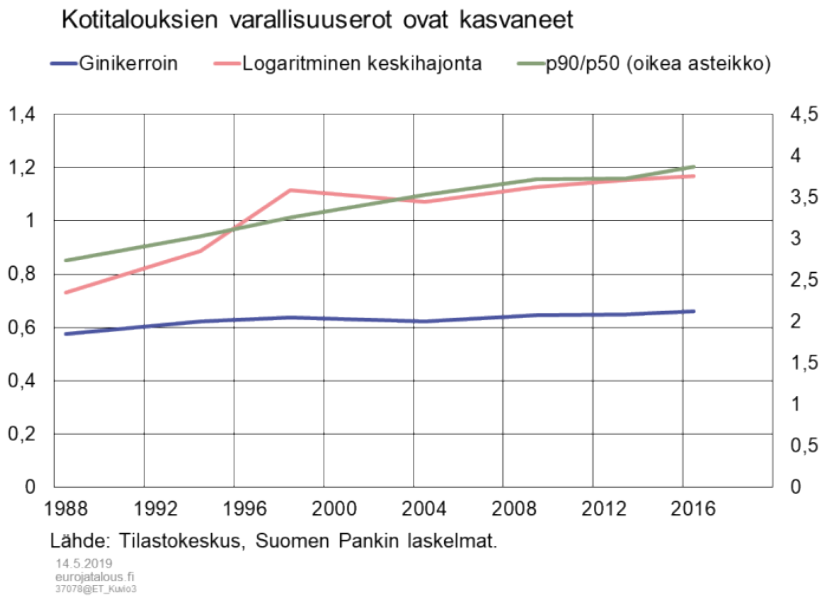
Kotitalouksien varallisuuserojen kehitystä voi tiivistetysti kuvata yksikertaisilla tunnusluvuilla (Kuvio 3.). Gini-kerroin kertoo, miten kaukana jakauman havainnot keskimäärin ovat toisistaan[6], ja sen muutokset painottavat varallisuusjakauman keskiosassa tapahtuvia muutoksia. Logaritminen keskipoikkeama puolestaan on Gini-kerrointa herkempi tulojen siirtymälle varallisuusjakauman alaosasta sen yläosaan. P90/50 puolestaan kertoo, kuinka paljon ylimmän varallisuusdesiilin vähävaraisimmalla kotitaloudella on varallisuutta suhteessa mediaanivarallisuuteen.

Kotitalouksien varallisuus on keskimäärin jakautunut selvästi epätasaisemmin kuin käytettävissä olevat tulot. Nettovarallisuudelle laskettu Gini-kerroin on vuosina 1988–2016 vaihdellut 58 % ja 66 % välillä, kun käytettävissä oleville tuloille laskettu kerroin on samalla periodilla jäänyt alle 3 %.

Varallisuuserojen nopein kasvu ajoittuu kaikkien kolmen tunnusluvun perusteella tarkasteluajanjakson alkupuolelle. Lisäksi varallisuuserojen levenemistä näinä vuosina näyttää selittäneen ensisijaisesti varallisuusjakauman yläosaan kuuluvien kotitalouksien muita nopeampi vaurastuminen. Logaritmisen keskihajonnan perusteella varallisuusjakauman yläosassa tapahtuneet muutokset kasvattivat varallisuuseroja vuosina 1988–1998, mutta eivät enää sen jälkeen. Varakkaimman kymmenyksen varallisuus suhteessa mediaanikotitalouden varallisuuteen jatkoi silti kasvuaan aina finanssikriisiin asti.

6. Gini-kerroin vaihtelee nollan (tasajakauma) ja yhden (täydellinen eriarvoisuus: yksi kotitalous saa kaikki tulot) välillä. Mitä suurempi on Gini-kertoimen arvo, sitä epätasaisemmin tulot ovat jakautuneet. Tekstissä Gini-kertoimet on ilmaistu selkeyden vuoksi prosentteina välillä 0–100 %

Kuvio 3.



Varallisuuserojen kehitystä voidaan tarkastella myös varallisuuslajeittain. Kotitalouksien varallisuudesta noin kaksi kolmasosaa on asuntovarallisuutta ja noin neljännes rahoitusvallisuutta. Kotitalouksien varallisuuden jakautuminen eri varallisuuslajien kesken on kuitenkin yhteydessä varallisuuden määrään. Vähemmän varakkaiden kotitalouksien varallisuus koostuu pääasiassa asunnoista, ja rahoitusvarallisuuden osalta pankkitalletuksista. Rahoitusvarallisuudesta osakkeet ja rahastot, ovat pääosin varakkaimpien kotitalouksien hallussa.

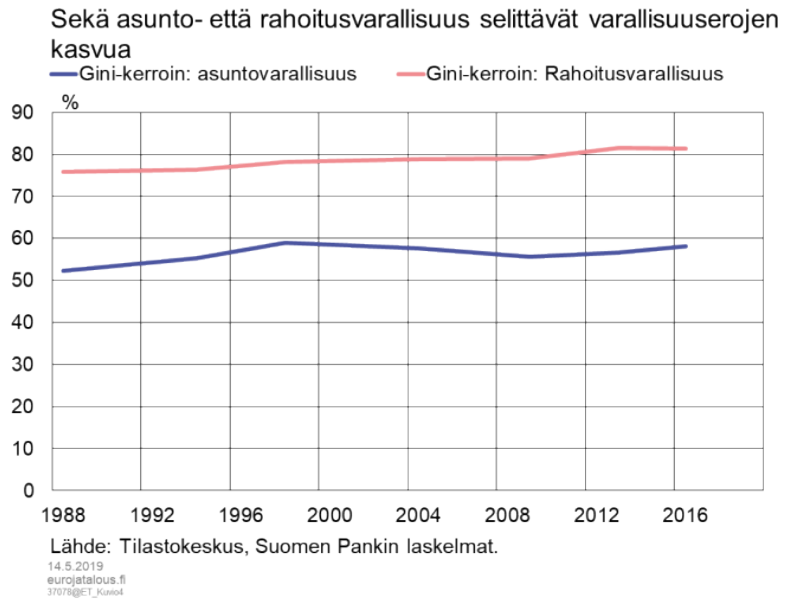
Kotitalouksien rahoitusvarallisuus kasvoi vuosina 2004–2016 keskimäärin noin 9 % vuosivauhtia, ja vuonna 2016 se muodosti jo neljänneksen kotitalouksien kokonaisvarallisuudesta. Gini-kertoimien perusteella rahoitusvarallisuus on selvästi epätasaisemmin jakautunut kotitalouksien kesken kuin asuntovarallisuus(Kuvio 4.)

1980-luvun lopulta 1990-luvun lopulle varallisuuserojen kasvua selitti lähinnä asunto- ja kiinteistövarallisuuden aikaisempaa epätasaisempi jakautuminen. Asuntovarallisuudelle laskettu Gini-kerroin kasvoi vuosina 1988–1998 lähes 7 prosenttiyksikköä (kuvio 4.) Vaikka 1990-luvulla tapahtunutta tuloerojen kasvua selitti etupäässä varakkaimpien kotitalouksien pääomatulojen kasvu, varallisuuserot rahoitusvarallisuuden suhteen kasvoivat näinä vuosina maltillisesti. Rahoitusvarallisuudelle laskettu Gini-kerroin kasvoi vain noin 2,5 prosenttiyksikköä vuosina 1988–1998.

Varallisuuserojen kasvua vuosituhannen vaihteesta finanssikriisiin asti hillitsi asuntovarallisuuden tasainen kasvu kotitalouksien kesken. Asunto- ja kiinteistövarallisuudelle laskettu Gini-kerroin jopa laski näinä vuosina 3 prosenttiyksikköä. Rahoitusvarallisuudenkin suhteen varallisuuserot kasvoivat maltillisesti.[7]

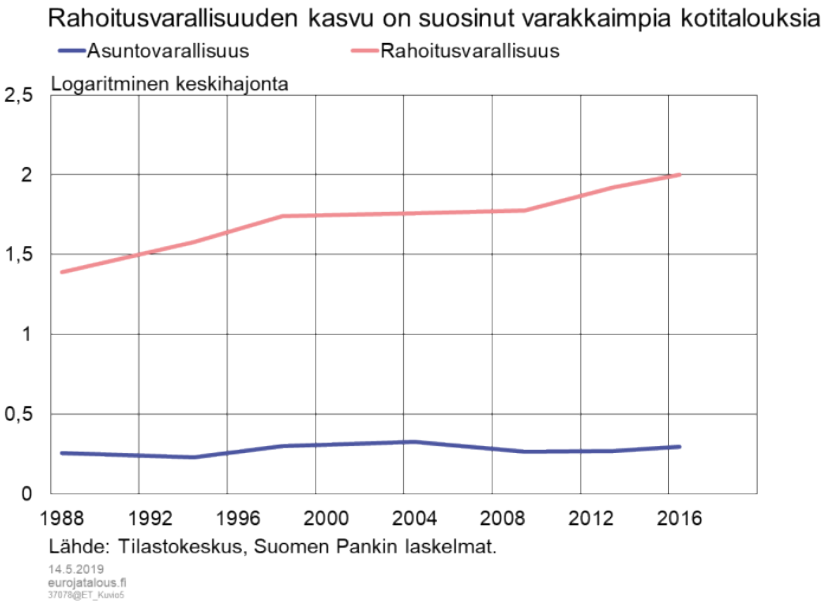
7. Katso Mäki-Fränti (2019).

Kuvio 4.



Varallisuuserojen kääntymistä kasvuun finanssikriisin myötä selittää sekä asunto- että rahoitusvarallisuuden aikaisempaa epätasaisempi jakautuminen. Kummallekin varallisuuslajeille lasketut Gini-kertoimet kasvoivat vuosina 2009–2016 noin 2,5 prosenttiyksikköä (Kuvio 4.) Varallisuusjakauman yläosaa painottavan logaritmisen keskipoikkeaman perusteella rahoitusvarallisuuden erojen kasvua selittää etupäässä varakkaimpien kotitalouksien rahoitusvarallisuuden kasvu (Kuvio 5), joka on jatkunut aina vuoteen 2016 asti. Gini-kertoimien perusteella vain asuntovarallisuuden erot jatkoivat kasvuaan vuoden 2013 jälkeen.

Kuvio 5.



Rahoitusvarallisuuden osalta varallisuuserojen kasvua selittää suureksi osaksi

kotitalouksien osakevarallisuuden kasvu. Kotitalouksien suoraan omistamien[8] listattujen sekä listaamattomien osakkeiden arvo kasvoi vuosien 2009–2016 välillä yhteensä noin 70 %, ja vuonna 2016 osakevarallisuus käsitti jo noin 40 % kotitalouksien rahoitusvarallisuudesta. Osakevarallisuus on kuitenkin voimakkaasti keskittynyt varakkaimpien kotitalouksien haltuun. Vuonna 2016 83 % listattujen ja peräti 93 % listaamattomien osakkeiden arvosta oli kotitalouksien varakkaimman kymmenyksen hallussa.

Asuntovarallisuuden kasvu ei logaritmisen keskihajonnan perusteella ole korostetusti suosinut varakkaimpia kotitalouksia. Varallisuuserojen kehitys asuntovarallisuuden suhteen on vuoden 2009 jälkeen myös jäänyt vähäisemmäksi kuin vuosina 1988–1998, siitä huolimatta että asuntojen hintakehitys on ollut alueellisesti hyvin eriytynyttä finanssikriisin jälkeen.

Yhteenvetoa ja keskustelua

Suomalaisten kotitalouksien varallisuuserot jatkoivat kasvuaan finanssikriisin jälkeisen taantuman aikana. Kotitalouksien varakkain kymmenys ja varakkain prosentti ovat kasvattaneet selvästi osuuttaan kotitalouksien nettovarallisuudesta. Varakkuus ja suurituloisuus kulkevat käsi kädessä, joten kotitalouksien tulo- ja varallisuuserot kehittyivät samansuuntaisesti aina finanssikriisiin asti. Varallisuuserojen nopein kasvu ajoittuu 1990-luvun lamavuosiin sekä sitä seuranneeseen talouden nousukauteen, jolloin myös kotitalouksien tuloerot kasvoivat selvästi. Varallisuuserot jatkoivat silti kasvuaan myös taantuman aikana.

Varallisuuseroja on viime vuosina kasvattanut sekä asunto- että rahoitusvarallisuuden aikaisempaa epätasaisempi jakautuminen. Kotitalouksien suoraan omistama osakevarallisuus on enimmäkseen varakkaimpien kotitalouksien hallussa, ja sen arvo jatkoi kasvuaan taantumasta huolimatta. Siitä huolimatta että asuntojen hintakehitys on ollut alueellisesti eriytynyttä, asuntovarallisuus on kasvattanut varallisuuseroja selvästi vähemmän kuin 1990-luvun laman aikana ja sen jälkeen.

Kirjallisuus

Kavonius, Ilja (2019): **Varallisuus tuloerojen taustalla: Analyysi varallisuuden ja tulonjaon välisestä yhteydestä vuosina 1995–2016**. Kansantaloudellinen aikakauskirja 1/2019.

Mäki-Fränti, Petri (2019): Tuloerojen viimeaikainen kehitys Suomessa. Euro & talous, 17.5.2019.

Törmälehto, Veli-Matti (2019): **Tulo-, kulutus- ja varallisuuseroista Suomessa.** Kansantaloudellinen aikakauskirja 1/2019.

Avainsanat

asuntovarallisuus, kotitalouksien nettovarallisuus, rahoitusvarallisuus, varallisuuserot

8. Kotitaloudet omistavat osakkeita myös epäsuorasti sijoitusrahastojen kautta. Näiden osakeomistusten jakautuminen ei ollut kuitenkaan tiedossa.

Kirjoittaja(t)

Petri Mäki-Fränti
Vanhempi ekonomisti
etunimi.sukunimi(at)bof.fi