

Metsä sijoituskohteena 1983–201023.8.2011
Esa Uotila**Puuntuotannon sijoitustuotto yli 10 prosenttia vuonna 2010**

Kaksi vuotta jatkunut metsätalouden alamäki päättyi vuonna 2010 ja yksityismetsien puuntuotannon reaalin sijoitustuotto nousi yli 10 prosenttiin. Kantohintojen nousun osuus tuotosta oli 6,5, liikutuksen 2,7 ja puuston nettokasvun arvon 1,2 prosenttiyksikköä. Nettokasvun osuus tuotosta oli kahden edellisen vuoden tavoin selvästi suurempi kuin 2000-luvulla, jolloin sen osuus oli keskimäärin 0,3 prosenttiyksikköä.

Vuonna 2010 yksityismetsien puuntuotannon tuotto oli 3,9 prosenttia ilman kantohintojen muutosta vuoden aikana (kuva 1, taulukko 1). Puunmyyntitulojen osuus kokonaistuotosta oli 3,4 prosenttiyksikköä, mikä oli 0,5 prosenttiyksikköä vähemmän kuin kymmenenä edeltäneenä vuonna keskimäärin. Puuntuotannon kokonaiskustannusten vaikutus tuottoon oli -0,85, josta puuntuotannon investointien osuus oli -0,49 ja hallinto ym. kulujen -0,36 prosenttiyksikköä. Valtion tukien osuus tuotosta oli 0,15 prosenttiyksikköä. Puuston nettokasvun arvon osuus tuotosta (1,2 %-yks.) pysyi kahden edeltäneen vuoden tavoin suurena verrattuna 2000-luvun keskiarvoon (0,3 %-yks.).

Kantohintojen vuosinousun vaikutus tuottoon oli reaalisesti 6,5 prosenttiyksikköä, mikä nosti puuntuotannon kokonaistuoton yli 10 prosenttiin (kuva 2, taulukko 1). Kantohintojen vuosimuutos vaikuttaa laskelmissa suoraan metsäomaisuuden arvona käytettävään pystypuuston hakuarvoon. Pystypuuston määrä on noin 30-kertainen hakkuiden ja nettokasvun summaan verrattuna, joten kantohintojen muutokset aiheuttavat ylivoimaisesti eniten vaihtelua puuntuotannon laskennalliseen sijoitustuottoon. Vuoden 2010 joulukuussa havutukkien reaaliset kantohinnat olivat 6–7 prosenttia vuodentakaisista korkeammat ja muilla puutavaralajeilla kuusikuitupuuta lukuun ottamatta nousua oli ollut 9–11 prosenttia. Kuusikuitupuun hinta oli laskenut 2 prosenttia.

Puuntuotannon reaalityttö oli vuonna 2010 selvästi korkeampi kuin pitkien ajanjaksojen keskiarvot (kuva 3). Vuosina 1972–1985 reaalityttö oli keskimäärin noin 3 prosenttia ja ajanjaksoa leimasi nimelliskantohintojen suuri nousu ja toisaalta korkea inflaatio. Rahoitusmarkkinoiden vapauttamisesta alkaneella ja lamaan päättyneellä ajanjaksolla 1986–1992 puuntuotannon reaalityttö oli selvästi negatiivinen kantohintojen laskun takia. Laman pohjalta

alkanutta metsäverotuksen siirtymäkautta (1993–2005) leimasi matala inflaatio ja puuntuotannon hyvä, lähes 5 prosentin reaalityttö sekä se, että puuston nettokasvun arvon muutos oli keskimäärin nollan tuntumassa. Vuosina 2006–2009 vuotuiset vaihtelut ovat olleet suuria. Reaalityttö oli keskimäärin vajaat 3 prosenttia ja nettokasvun arvon osuus tuotosta palasi metsäverotuksen siirtymäkautta edeltäneelle tasolle vajaan prosenttiyksikköön. Koko ajanjaksolla 1972–2010 puuntuotannon nimellistuotto oli keskimäärin 7,6 ja inflaatio 5,1 prosenttia vuodessa, joten reaalityttöksi jäi 2,5 prosenttia.

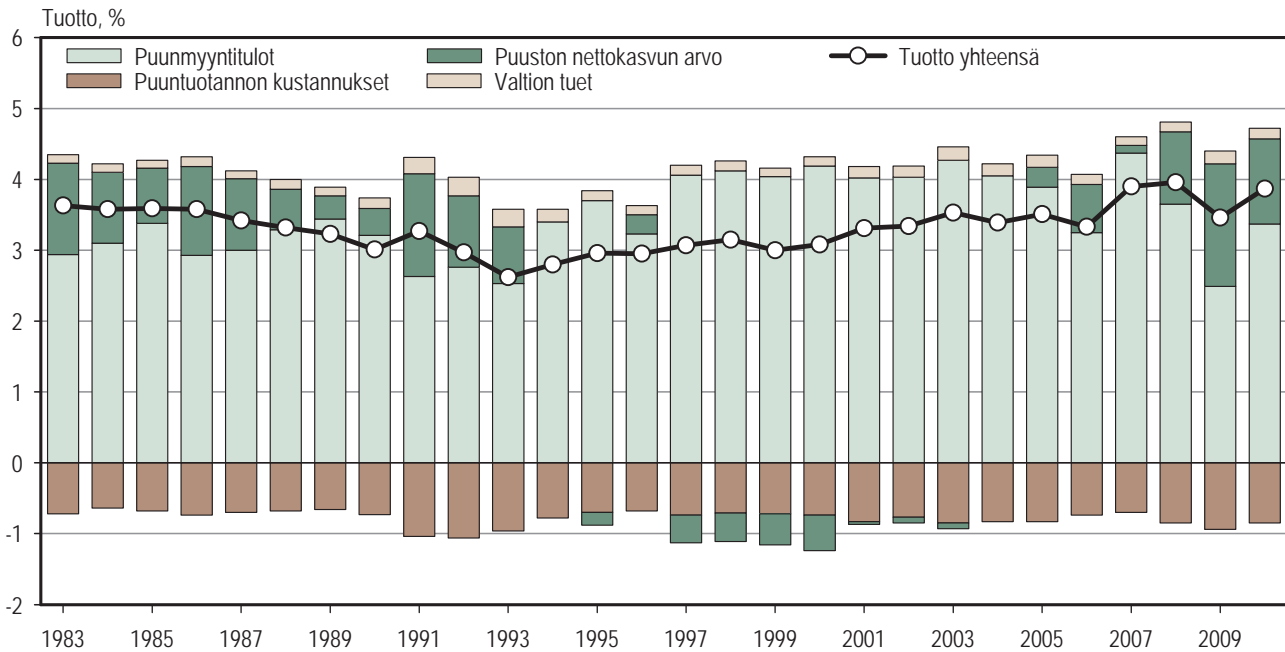
Vuosi 2010 oli sijoittajan kannalta hyvä, sillä kaikissa tarkastelluissa sijoituslajeissa tuotto oli selvästi positiivinen (taulukko 2). Metsäteollisuusosakkeiden nimellistuotto oli lähes 50 ja kaikkien osakkeiden 21 prosenttia. Puuntuotannossa nimellistuotto oli 13, sijoitusasunnoissa 10 ja valtion obligaatioissa 6 prosenttia. Elinkustannusindeksin perusteella laskettu inflaatio nousi 2,9 prosenttiin vuonna 2010.

Rahoitusmarkkinoiden vapauttamisesta (1986) alkaneella ajanjaksolla sijoituslajien kumulatiivinen reaalin tuottoindeksi on kehittynyt parhaiten osakemarkkinoilla, jossa tuottoindeksi oli 3,5-kertainen (pisteluku 349) alkutilanteeseen verrattuna (pisteluku 100) (kuva 4). Puuntuotanto jäi tässä vertailussa peränpitäjäksi indeksin pisteluvulla 163. Kun tarkastelu rajataan 2000-luvulle, muuttuu sijoituslajien paremmuusjärjestys oleellisesti. Paras reaalityttö saatiin sijoitusasunnoista (pisteluku 184) ja seuraavaksi parhaat tuotot valtion obligaatioista (pisteluku 136) ja puuntuotannosta (pisteluku 126). Osakemarkkinoilla tuottokehitys oli huono, sillä sekä metsäteollisuusyhtiöiden (pisteluku 89) että Helsingin pörssissä noteerattavien osakkeiden (pisteluku 68) tuottoindeksi oli alempi kuin vuonna 2000, jolloin pörssikurssit olivat ”IT-kuplan” takia poikkeuksellisen korkealla tasolla.

Lisätietoja: Esa Uotila, p. 050 391 2214, esa.uotila@metla.fi
Laatuseloste: www.metla.fi/metinfo/tilasto/laatu/sijoitus.htm

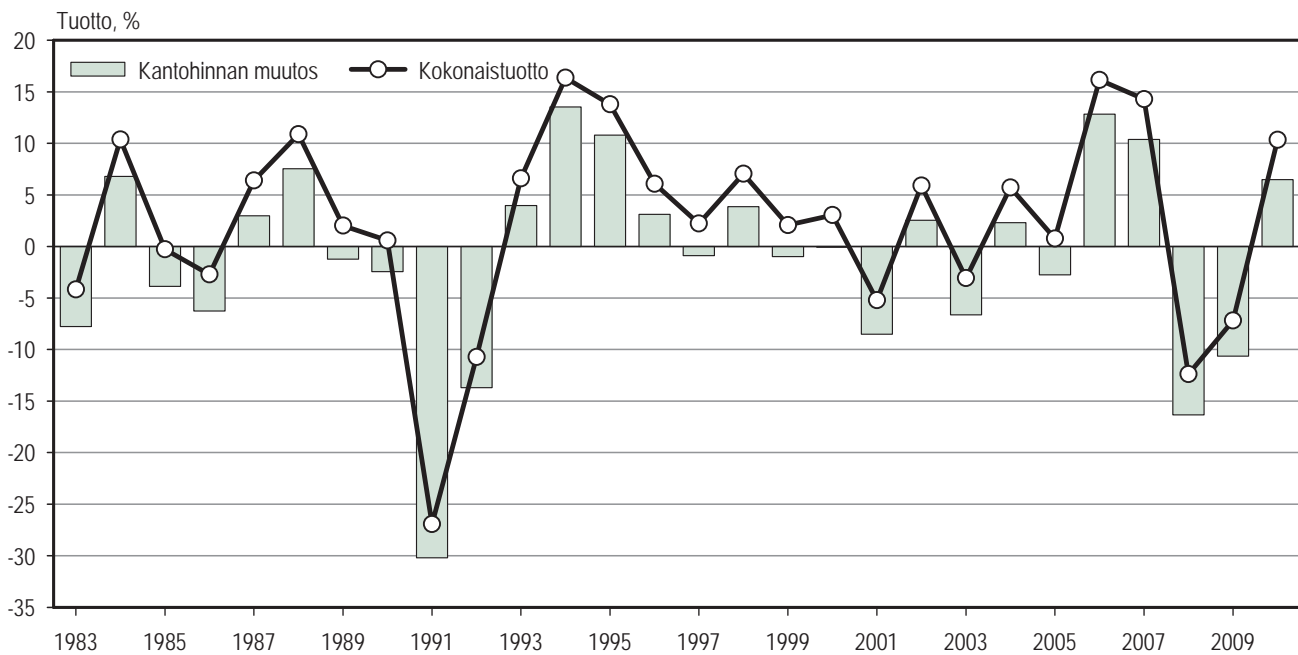
Puuntuotantoon sijoittamisen nimellisriski (tuottojen keskihajonta) oli vuosina 1972–2010 keskimäärin 13 prosenttia (taulukko 3). Puuntuotannon riski on alentunut rahamarkkinoiden vapauttamisen (1986) jälkeen, mutta etenkin osakesijoittamisen riskit ovat nousseet. Kun tuottomittarina käytetään ns. Sharpen lukua ja riskittömänä tuottona valtion

obligatioiden tuottoindeksejä, vaihtelevat Sharpen luvut eri sijoituslajien ja ajanjaksojen sisällä $-0,3$ ja $+0,6$ välillä. Puuntuotannossa Sharpen luvun vaihteluväli on $-0,3 - +0,3$. Sijoittajan näkökulmasta katsottuna parhaita sijoituskohteita ovat sellaiset, joiden Sharpen luku on korkea.



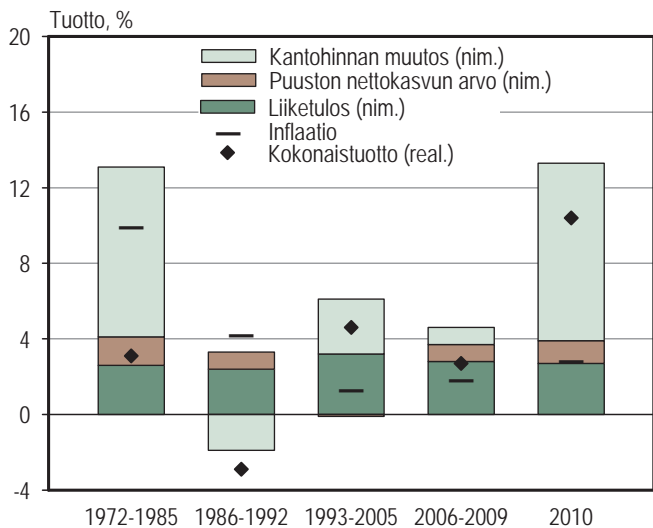
Rahanarvot on muunnettu elinkustannusindeksillä (1951=100).

Kuva 1. Puuntuotannon reaalin sijoitustuotto ilman laskentavuoden kantohintojen muutosta 1983–2010



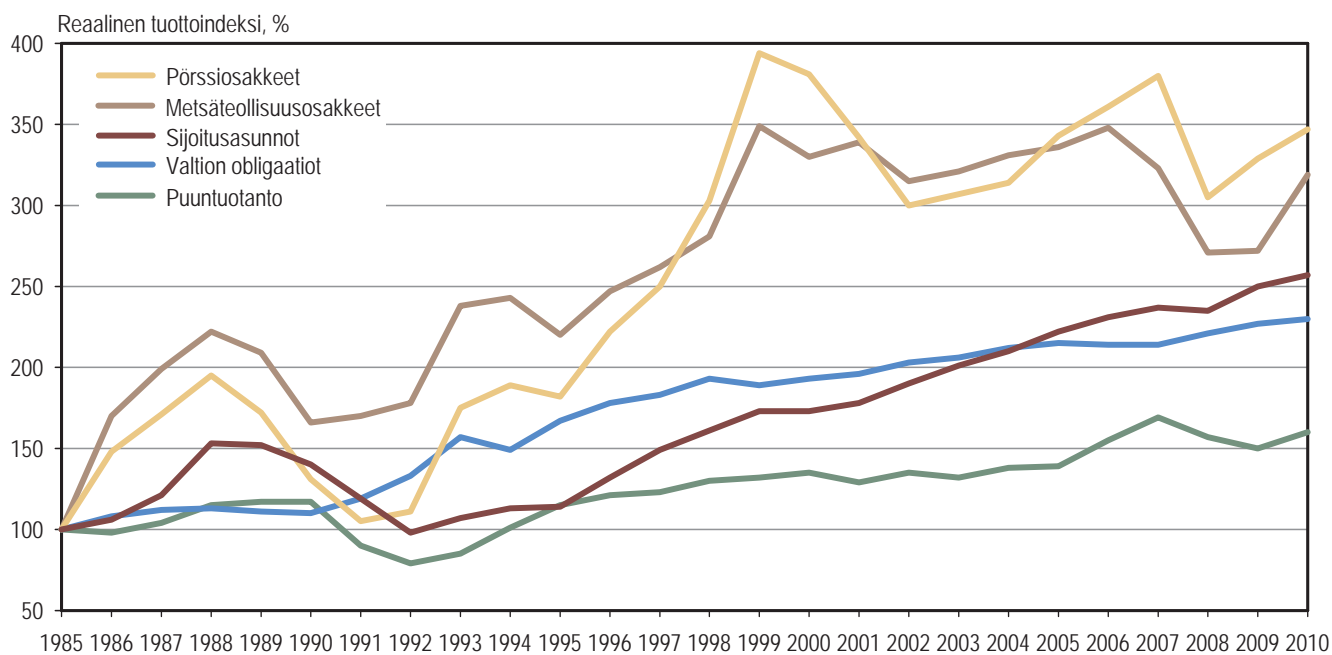
Metsäomaisuuden arvo on laskettu joulukuun kantohinnoilla. Rahanarvot on muunnettu elinkustannusindeksillä (1951=100).

Kuva 2. Puuntuotannon reaalin sijoitustuotto ja kantohintojen vuosimuutoksen vaikutus siihen 1983–2010



Inflaatio on laskettu elinkustannusindeksin (1951=100) perusteella.

Kuva 3. Puuntuotannon nimellinen sijoitustuotto osatekijöittäin, inflaatio ja näiden perusteella laskettu reaali kokonaistuotto eri ajanjaksoilla ja vuonna 2010



Inflaatio on laskettu elinkustannusindeksin (1951=100) perusteella.

Kuva 4. Puuntuotannon ja eräiden muiden sijoituslajien kumulatiiviset reaaliset tuottoindeksit 1986–2010

1. Yksityismetsien puuntuotannon nimellinen sijoitustuotto osatekijöittäin ja inflaatio 1983–2010

Vuosi	Kantohinnan muutos edellisestä vuodesta prosenttia	Puuston netto-kasvun arvo	Puunmyyntitulot	Puuntuotannon kustannukset	Valtion tuki puuntuotantoon	Puuntuotannon sijoitustuotto kaikkiaan	Inflaatio
1983	0,1	1,3	2,9	-0,71	0,12	3,6	7,8
1984	12,8	1,0	3,1	-0,64	0,12	16,4	6,0
1985	1,0	0,8	3,4	-0,68	0,11	4,6	4,9
1986	-3,0	1,3	2,9	-0,75	0,14	0,6	3,3
1987	6,6	1,0	3,0	-0,70	0,11	10,0	3,6
1988	13,8	0,6	3,3	-0,67	0,14	17,1	6,3
1989	5,0	0,3	3,4	-0,65	0,12	8,2	6,2
1990	2,3	0,4	3,2	-0,73	0,15	5,4	4,8
1991	-26,4	1,5	2,6	-1,04	0,23	-23,1	3,8
1992	-11,7	1,0	2,8	-1,07	0,26	-8,7	2,0
1993	5,5	0,8	2,6	-0,98	0,26	8,2	1,6
1994	15,1	0,0	3,4	-0,78	0,18	18,0	1,6
1995	11,1	-0,2	3,8	-0,72	0,14	14,1	0,3
1996	4,0	0,3	3,3	-0,69	0,14	7,0	0,9
1997	1,0	-0,4	4,1	-0,74	0,14	4,1	1,8
1998	4,7	-0,4	4,2	-0,72	0,14	7,9	0,8
1999	1,0	-0,4	4,1	-0,73	0,12	4,1	2,0
2000	3,3	-0,5	4,2	-0,75	0,13	6,5	3,4
2001	-6,9	0,0	4,1	-0,84	0,16	-3,5	1,6
2002	4,2	-0,1	4,1	-0,78	0,16	7,6	1,6
2003	-6,0	-0,1	4,3	-0,86	0,19	-2,4	0,6
2004	2,8	0,0	4,1	-0,84	0,17	6,2	0,4
2005	-1,7	0,3	3,9	-0,84	0,17	1,8	1,0
2006	15,0	0,7	3,3	-0,75	0,14	18,3	2,2
2007	13,0	0,1	4,4	-0,70	0,12	16,9	2,6
2008	-13,0	1,0	3,7	-0,86	0,15	-9,0	3,4
2009	-11,2	1,8	2,5	-0,95	0,18	-7,7	-0,6
2010	9,4	1,2	3,4	-0,85	0,15	13,3	2,9

Kantohinnan muutos: kantohintoina on käytetty joulukuun kantohintoja.

Puuntuotannon kustannukset: puuntuotannon investoinnit + hallinto ym. kulut.

Valtion tuki puuntuotantoon: Kemera-tuet pois lukien tuet energiapuun korjuuseen ja haketukseen.

'Puuntuotannon sijoitustuotto kaikkiaan' voi poiketa osatekijöiden summasta enimmillään noin 0,2 prosenttiyksikköä.

Inflaatio on laskettu elinkustannusindeksin (1951=100) joulukuun pisteluvuilla.

Lähde: SVT: Metsäntutkimuslaitos

2. Sijoituslajien nimellistuotot ja inflaatio 1972–2010

Vuosi	Puun- tuotanto %	Metsäteollisuus- osakkeet	Kaikki osakkeet	Sijoitus- asunnot	Valtion obligaatiot	Inflaatio
1972–1985	12,8	11,4	15,2	13,1	8,1	10,0
1986	0,6	73,3	50,5	9,0	10,6	3,3
1987	10,0	33,0	26,9	19,2	7,6	3,6
1988	17,1	28,8	29,8	37,6	7,2	6,3
1989	8,3	-7,0	-16,8	4,9	4,5	6,3
1990	5,4	-38,2	-36,5	-6,6	4,2	4,8
1991	-23,1	8,3	-22,0	-17,0	12,8	3,8
1992	-8,7	10,4	7,7	-18,9	15,8	2,0
1993	8,2	62,4	65,7	10,9	25,6	1,6
1994	18,0	6,5	16,4	7,6	-5,5	1,6
1995	14,1	-23,0	-6,7	0,6	17,9	0,3
1996	7,0	27,7	40,6	18,9	12,1	0,9
1997	4,1	17,4	30,1	18,7	6,7	1,8
1998	7,9	19,9	54,3	13,3	11,4	0,8
1999	4,1	70,1	93,5	14,1	-2,2	2,0
2000	6,5	-16,0	-9,8	2,8	6,8	3,4
2001	-3,5	11,0	-36,6	6,8	5,1	1,6
2002	7,6	-22,3	-39,8	14,2	9,0	1,6
2003	-2,4	7,4	8,2	11,9	3,7	0,6
2004	6,2	9,6	7,3	9,5	6,5	0,4
2005	1,8	6,4	30,2	13,4	3,6	1,0
2006	18,3	14,2	19,7	11,0	0,7	2,2
2007	16,9	-21,7	22,4	8,5	2,9	2,6
2008	-9,0	-49,4	-72,0	1,4	9,5	3,4
2009	-7,7	0,1	23,3	13,7	4,6	-0,6
2010	13,3	49,7	21,1	9,6	6,1	2,9

Inflaatio on laskettu elinkustannusindeksin (1951=100) joulukuun pisteluvuilla.

Lähteet: SVT: Metsäntutkimuslaitos; Helsingin pörssi; SVT: Tilastokeskus; Nordea Oyj

3. Sijoituslajien nimellistuotot ja -riskit sekä tuoton riskiin suhteuttava Sharpen luku 1972–2010

	Vuotuinen nimellistuotto			Vuotuinen nimellisriski			Sharpen luku		
	1972–	1986–	1972–	1972–	1986–	1972–	1972–	1986–	1972–
	1985	2010	2010	1985	2010	2010	1985	2010	2010
	%	%	%	%	%	%			
Korkeat riskit ja tuotto-odotukset									
Kaikki pörssiosakkeet	15,2	11,4	13,4	23,6	36,8	32,4	0,3	0,3	0,4
Metsäteollisuusosakkeet	11,4	9,9	11,2	23,1	31,2	28,2	0,1	0,1	0,1
Keskimääräiset riskit ja tuotto-odotukset									
Sijoitusasunnot	13,2	8,3	10,2	8,0	11,4	10,4	0,6	0,1	0,2
Puuntuotanto	12,8	5,0	7,7	16,1	9,9	12,9	0,3	-0,3	0,0
Matala riski ja tuotto-odotukset									
Valtion obligaatiot	8,1	7,7	7,7	3,5	6,4	5,5

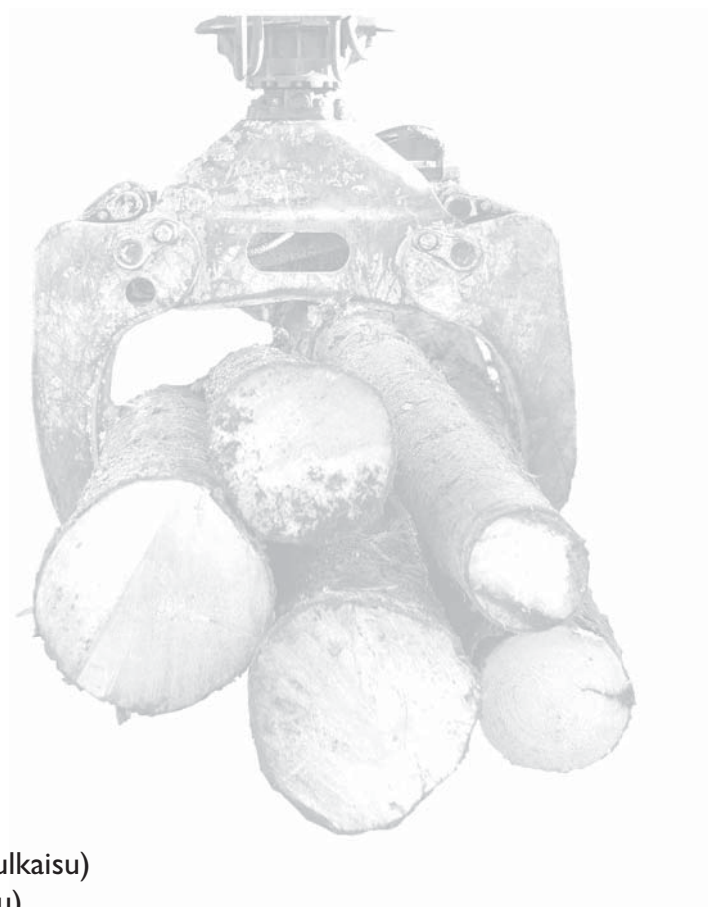
Tiedot laskettu vuosiaineistojen perusteella.

Sharpen luku, katso tarkemmin tilaston laatuselosteesta.

Lähteet: SVT: Metsäntutkimuslaitos; Helsingin pörssi; SVT: Tilastokeskus; Nordea Oyj

Julkaisija:
Metsäntutkimuslaitos
Metsätilastollinen tietopalvelu
PL 18
01301 Vantaa
Sähköposti: tilasto@metla.fi
www.metla.fi/hanke/3006/index.htm

Puhelin 010 211 5441



ISSN 1796-0479 Suomen virallinen tilasto (verkkojulkaisu)
ISSN 1797-3074 Metsätilastotiedote (verkkojulkaisu)