

PTT työpapereita 156
PTT Working Papers 156

**ALUEELLISTEN ASUNTOMARKKINOIDEN
KEHITYS VUOTEEN 2016**

Markus Lahtinen
Eeva Alho
Veera Holappa
Sami Pakarinen

Helsinki, tammikuu 2014

PTT työpapereita 156
PTT Working Papers 156
ISBN 978-952-224-139-9 (nid)
ISSN 1455-4623 (nid)
ISBN 978-952-224-140-5 (pdf)
ISSN 1796-4784 (pdf)

Pellervon taloustutkimus PTT
Pellervo Economic Research PTT

Helsinki 2014

Alho, E., Holappa, V., Lahtinen, M., Pakarinen, S. 2014. ALUEELLISTEN ASUNTOMARKKINOIDEN KEHITYS VUOTEEN 2016. PTT työpapereita 156. 60 s. ISBN 978-952-224-139-9 (nid), ISSN 1455-4623 (nid), ISBN 978-952-224-140-5 (pdf), ISSN 1796-4784 (pdf).

Tiivistelmä: Tutkimuksessa tarkastellaan asuntomarkkinoiden kehitystä alueittain vuosina 2014–2016. Asuntojen hintaennusteen mukaan vuonna 2014 asuntojen hinnat nousevat koko maassa 2,5 %. Alueelliset erot hintakehityksessä ovat huomattavat. Hintajohdajana jatkaa Helsinki, jossa asuntojen arvo suhteessa kotitalouksien tuloihin on poikkeuksellisen korkea. Omistusasuminen on jo viidettä vuotta peräkkäin poikkeuksellisen halpaa suhteessa vuokra-asumiseen. Tämä osaltaan hillitsee vuokrien nousua, ja vapaa-rahoitteisten asuntojen uusien vuokrasopimusten vuokrat kallistuvat vastoin aiempia vuosia vähemmän kuin asuntojen hinnat eli 2,0 %. Makrotaloudelliseen ympäristöön ja osin myös asuntomarkkinoihin kohdistuu kuitenkin merkittäviä riskejä, joten suuret muutokset asuntomarkkinoilla ovat vuosien 2015 ja 2016 aikana tavanomaista todennäköisempiä.

Tämänvuotisen asuntomarkkinakatsauksen politiikkateemoja ovat velkaantumisen alueelliset erot ja hallituksen rakennepoliittisen ohjelman asuntopoliittisten toimenpiteiden vaikutusten arviointi. Kotitalouksien velkaantuminen keskittyy tietyille alueille, mutta velan suhde tuloihin on merkittävän korkea vain muutamilla alueilla. Rakennepoliittisen ohjelman toimenpiteiden vaikutus asuntomarkkinoiden kehitykseen ja sitä kautta kestävyysvajeeseen on osin varsin rajallinen.

Asiasanat: *Asuntomarkkinat, ennuste, asuntosijoittaminen, asuntojen hinnat, asuntojen vuokrat.*

Alho, E., Holappa, V., Lahtinen, M., Pakarinen, S. 2014. DEVELOPMENT OF REGIONAL HOUSING MARKETS TO 2016. Working Papers 156. 60 p.

Abstract: This working paper presents an overview of the current state of the Finnish housing and rental markets. Moreover, the paper provides a forecast of the development of Finnish housing prices and rents for 2014-2016. The forecast is based both on descriptive analysis and a simple econometric forecasting model, which are used to relate the housing prices and rents to macroeconomic fundamentals of the Finnish economy.

PTT forecasts an increase 2.5 per cent for housing prices and an increase 2.0 per cent for rents in 2014. The demand for owner-occupied housing is supported by low interest rates and diminishing unemployment uncertainty. At the same time, however, continuing sluggish income growth will set a barrier to the growth potential of housing prices. The regional price differences will remain substantial. The price development in the rest of the country is lower relative to that of the Helsinki metropolitan area.

Key words: *Housing markets, forecast, housing price, housing rents.*

YHTEENVETO

PTT:n asuntojen hintaennusteen mukaan vuonna 2014 asuntojen hinnat nousevat koko maassa 2,5 %. Tilanne asuntomarkkinoilla suhteessa kotitalouksien tulokehitykseen on koko maan tasolla vakaa. Suomen asuntomarkkinoilla ei ole perinteistä hintakuplaa. Alueelliset erot hintakehityksessä ovat kuitenkin huomattavat. Hintajohtajana jatkaa Helsinki, missä myös neliöhintojen suhde kotitalouden keskimääräisiin käytettävissä oleviin tuloihin on kasvanut noin 1,5 prosenttiyksikköä vuoden 2009 jälkeen.

Helsingin kotitalouksien tulokehitystä nopeampaa hintakehitystä pitää osaltaan yllä ikääntyvien henkilöiden hakeutuminen lähelle palveluja. Heidän ostovoimansa määräytyy muualla sijainneen velattoman kiinteistöomaisuuden myynnistä, jolloin tulot eivät muodosta normaalia rajoitetta asuntoneliön hinnalle. Toinen keskeinen tekijä on sijoittajien aktiivisuuden lisääntyminen. Sijoittajia kiinnostavat erityisesti pienet asunnot hyvällä sijainnilla. Hintakehitys onkin ollut Helsingissä nopeinta yksioissa ja eteläisessä Helsingissä.

Matala korkotaso ja nopeasti kohonneet vuokrat on lisännyt asuntosijoittamisen suosiota. Sijoittamisen merkitystä on entisestään kasvattanut asuntomarkkinoille sijoittavien rahastojen kasvu. Sijoittajien mielenkiinto kohdistuu vain osaan asuntokannasta, joten tämä osaltaan lisää hintakehityksen eroja sekä alueiden välillä että alueiden sisällä.

Omistusasuminen on jo viidettä vuotta peräkkäin poikkeuksellisen halpaa suhteessa vuokra-asumiseen. Vaikka asuntojen hinnat ovat nousseet, ovat ennätysalhainen korkotaso ja nopeasti kohonneet vuokrat tehneet omistusasumisesta edullista suhteessa vuokralle asumiseen. Vuonna 2014 trendin ennustetaan varovaisesti kääntyvän. Vapaaehtoisuuden asuntojen uusien vuokrasopimusten vuokrat kallistuvat vastoin aiempia vuosia vähemmän kuin asuntojen hinnat eli 2,0 %.

Tämänvuotisen asuntomarkkinakatsauksen politiikkateemoiksi valikoituivat velkaantumisen alueellisten erojen tarkastelu ja hallituksen rakennepoliittisen ohjelman asuntopoliittisten toimenpiteiden vaikutusten arviointi. Kotitalouksien velkaantuminen keskittyy tietyille alueille, mutta velan suhde tuloihin on merkittävän korkea vain muutamilla alueilla. Erityisesti kehyskuntien tilanne on huomion arvoinen.

Hallituksen rakennepaketin toimenpiteet asuntomarkkinoiden osalta ovat vaikuttavuudeltaan oikean suuntaisia. Niillä tuskin kuitenkaan on merkittäviä välittömiä positiivisia vaikutuksia asuntotuotantoon. Asuntorakentamiseen kunnille tapahtuvan maan myynnin määräaikainen verovapaus antaa lisäksi väärän signaalin sijoittajille. Toistuvilla määräaikaisilla verovapauksilla luodaan odotuksia maanmyynnin verotuksellisesta erityiskohtelusta samalla kun rakennusmaan tuotto on muutoinkin korkea. Hallituksen rakennepoliittisen ohjelman vaikuttavimpia toimenpiteitä ovat metropolihallinnon kehittäminen ja kaupunkirakenteen tiivistäminen. Näiden päätösten täytäntöönpanossa kunnilla on aivan keskeinen rooli. Kestävyysvaje on siis tältäkin osin koko julkisen sektorin haaste.

Sisällys

1	JOHDANTO	9
2	TALOUELLINEN TOIMINTAYMPÄRISTÖ JA ASUNTOMARKKINAT	10
2.1	Epävarmuus työttömäksi jäämisestä pienenee	10
2.2	Korkotaso pysyy maltillisena	11
2.3	Rakentamisen supistuminen jatkuu	12
2.4	Asuntokaupan ketjussa ongelmia	14
2.4.1	Luottamuksen palautuminen vauhdittaa ketjua	15
2.4.2	Pankkien luotonantopolitiikka ratkaisee suunnan.....	17
2.4.3	Asuntorahastojen yleistyminen tukee hintatasoja ja kasvattaa tarjontaa ...	19
3	ENNUSTE.....	22
3.1	Asuntojen hinnat nousevat epätahtiin eri kaupungeissa.....	22
3.2	Maaseutumaisten alueiden asuntojen hintakehitys.....	25
3.3	Asuntojen hintaennuste vuosille 2015 ja 2016.....	25
3.4	Vuokrien nousu rauhoittuu.....	26
3.5	ARA-vuokrat nousevat vapaarahoitteisia vuokria enemmän.....	30
4	ASUNTOPOLITIIKAN ERITYISKYSYMYKSIÄ	33
4.1	Velkaantumisen alueelliset erot	33
4.1.1	Aineisto ja aluejako	34
4.1.2	Kotitalouksien velkaantumisasteiden hajonta suurta.....	35
4.1.3	Kotitalouksien velkaantuminen on uhka työmarkkinoille	40
4.1.4	Johtopäätökset.....	42
4.2	Rakennepoliittisen ohjelman asuntopoliittisten toimenpiteiden vaikutus kestävyyssvajeeseen.....	44
4.2.1	Kohtuuhintaisen asumisen tukien kehitys viimeisten vuosikymmenten aikana	44
4.2.2	Rakennepaketin toimenpiteet kohtuuhintaisen vuokra-asuntotuotannon turvaamiseksi.....	47
4.2.3	Maankäytön tehostamisen keinot	48
4.2.3.1	Kaavoituksen piiristä löydettävissä tehokkaita keinoja.....	48
4.2.3.2	Maankäytön tehostaminen kaupunkirakennetta tiivistämällä	49
4.2.4	Rakennepaketin toimenpiteet maankäytön tehostamiseksi.....	50
4.2.5	Rakennepaketin asuntomarkkinatoimenpiteiden kokonaisarvio	52
	LÄHTEET	53
	LIITTEET	55

1 JOHDANTO

Vuoden 2013 asuntomarkkinoiden kehitys oli alueellisesti hyvin hajanainen. Koko maan tasolla hinnat nousivat kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana noin 2,5 prosenttia. Useimmilla kaupunkialueilla toteutui ennakoitu, noin 1,5 prosentin hintojen nousu. Helsingissä hinnat nousivat vuodessa kuitenkin noin 4,5 prosenttia. Helsingin sisällä erityisesti eteläisten kaupunginosien hintakehitys oli nopeaa.

Huono taloustilanne ja syksyn mittaan heikentynyt työllisyystilanne näkyivät asuntomarkkinoilla asuntojen myyntimäärien laskuna jo toista vuotta peräkkäin. Laskeneet myyntimäärät kertoivat myös tarjonnan joustamisesta. Tämä omalta osaltaan myös ylläpiti hintatasoa.

Vuokrat nousivat vuonna 2013 asuntojen hintoja nopeammin. Vuokrat nousivat myös nopeammin kuin vuokralaisten tulot. Epävarmuus työllisyyskehityksestä ja pankkien kiristyneet luototusehdot selittävät vuokra-asumisen kysynnän suhdanneluonteista kasvua. Tarjontapuolella vakavin ongelma on tuetun vuokra-asumisen uudistuotannon heikko kehitys. Tämä heijastuu myös vapaarahoitteisten vuokrien kehitykseen, koska eri vuokramarkkinat muodostavat aina kokonaisuuden.

Matala korkotaso ja nopeasti kohonneet vuokrat ovat lisänneet asuntosijoittamisen suosiota. Sijoittajien mielenkiinto kohdistuu tietynlaiseen osaan asuntokannasta, mikä osaltaan voimistaa hintakehityksen eriytymistä alueellisesti. Sijoittajien mielenkiinnon lisääntyminen oli tervetullut piristysruiske muuten hyvin vaisuun asuntomarkkinavuoteen. Sijoittajien merkitystä asuntomarkkinoille käsitellään sekä suhdanneilmiönä että yleisesti niiden toimintaperiaatteita valottaen.

Tämänvuotisen asuntomarkkinakatsauksen ajankohtaisia politiikkateemoja ovat velkaantumisen alueelliset erot sekä hallituksen rakennepoliittisen ohjelman asuntopoliittisten toimenpiteiden vaikutusten arviointi. Kotitalouksien velkaantuminen keskittyy tietyille alueille, mutta velan suhde tuloihin on merkittävän korkea vain muutamilla alueilla. Vaikka rakennepoliittisen ohjelman tavoitteet ovat kannatettavia, on siinä ehdotettujen asuntopoliittisten toimenpiteiden vaikutus asuntomarkkinoiden kehitykseen varsin rajallinen.

2 TALOUDELLINEN TOIMINTAYMPÄRISTÖ JA ASUNTO-MARKKINAT

Suomen asuntomarkkinoiden kannalta keskeinen tekijä on kansainvälisen talouden suhdannekehitys. Kansainvälisen talouden kasvu nopeutuu vuonna 2014. Sen vaikutukset eivät kuitenkaan välity täysimääräisesti Suomen talouteen. Vienti kasvaa, mutta kasvu jää siinä määrin pieneksi, että teollisuuteen syntyy vain vähän uusia työpaikkoja. Korkealla pysyttelevä työttömyys ja pienet palkankorotukset rajoittavat yksityistä kulutusta. Maltillisesta kulutuksen kasvusta huolimatta viennin kääntymisen nousuun ja investointien toipuminen pohjalukemistaan riittävät kääntämään Suomen talouden noin kahden prosentin kasvuun.

Vuosien 2015 ja 2016 osalta suuretkin muutokset taloustilanteesta ovat paljon tavanomaista todennäköisempiä. Vaikka talouden vakautta turvaavia toimintatapoja on parannettu, euroalue on edelleen heikosti valmistautunut kohtamaan takaiskuja taloudessa. Esimerkiksi pankkikriisien ratkaisumekanismia ei ole edelleenkään kehitetty makrovakauden edellyttämälle tasolle.

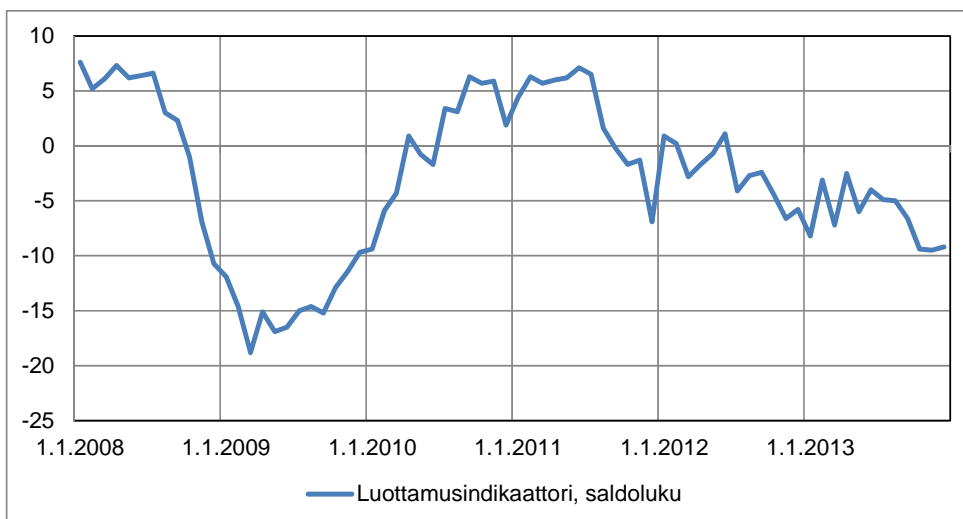
Yleisen taloustilanteen muutokset välittyvät asuntomarkkinoille erityisesti työllisyys-, tulo- ja korkokehityksen kautta. Näihin muuttujiin liittyvä epävarmuus lyökin leimansa asuntomarkkinatilanteeseen.

2.1 Epävarmuus työttömäksi jäämisestä pienenee

Tilastokeskuksen tilastoima työttömyyden lisäys oli vuonna 2013 varsin maltillista suhteutettuna talouden yleiseen heikkoon kehitykseen. Normaalisti supistuvan kansantalouden pitäisi lisätä työttömyyttä usealla prosenttiyksiköllä. Onkin ilmeistä, että työttömyyskehitys on ollut erinäisistä syistä tilastoitua huonompaa. Tämä näkyy myös kotitalouksien kokemassa työttömyysuhassa, joka syksyn aikana nousi finanssikriisin jälkeisiin huippulukemiin (Kuvio 2.1).

Epävarmuus työpaikasta reagoi työttömyysprosenttia nopeammin talouden muutoksiin kuten kuviosta 2.1 voi nähdä. Työttömyysepävarmuus näyttäisi löytäneen tämänkertaisen maksiminsa, mutta työttömyyden laskua ei ole vielä näköpiirissä. Vuonna 2014 Ti-

lastokeskuksen ilmoittama työttömyysprosentti saattaaakin nousta, mutta koettu työttömyysepävarmuus kuitenkin pienentyä.



Kuvio 2.1. Kotitalouksien kokema työttömyysuhka omalta kohdaltaan 2008–2013. Pienempi luku merkitsee suurempaa koettua työttömyysuhkaa. Lähde: Tilastokeskus

Palkansaajien ostovoiman kehitys tulee jatkumaan vaatimattomana. Palkansaajien heikon tulokehityksen taustalla ovat pienet yleiskorotukset. Julkisella sektorilla ja monilla vientiteollisuuden aloilla palkankorotukset jäävät sopimuskorotuksen tasolle. Yritysten menestyksessä on kuitenkin eroja ja hyvin menestyvät yritykset maksavat hyvälle työntekijöilleen huomattavasti yleistä linjaa korkeampia korotuksia. Vaikka tulokehitys on heikkoa, se on kuitenkin jonkin verran raamiratkaisun viitoittamaa tasoa korkeampaa.

Vuonna 2014 valtion tuloverotus ei kiristy, mikä tukee käytettävissä olevien tulojen positiivista kehitystä. Toisaalta kunnallisverojen keskimäärin 0,4 prosentin korotus osaltaan rajoittaa käytettävissä olevien tulojen kasvua. Kotitalouksien käytettävissä olevat nimellistulot kasvavat kuitenkin noin kaksi prosenttia vuonna 2014.

2.2 Korkotaso pysyy maltillisena

Matala korkotaso on kotitalouden kannalta edelleen kirkkain valopilkku vaikeassa taloustilanteessa. Loppuvuonna saattaa ilmetä maltillisia odotuksia vuonna 2015 tapahtuvasta koronnostosta, joka voi nostaa 12 kuukauden euriboria jo vuoden 2014 lopussa. Koronnosto-odotukset jäänevät kuitenkin maltillisiksi. Euroalueen hitaasti käynnistyvä talouskasvu tarkoittaa, että korkotaso säilyy matalana vielä muutamien vuosien ajan. Vuonna 2014 asuntolainojen yleisin viitekorko 12 kuukauden euribor pysynee pääosan vuotta vakaasti puolen prosentin ja yhden prosentin haarukassa, joten korkokehitys ei juurikaan rajoita asuntojen kysyntää.

Uusien nostettujen asuntolainojen laskennallinen korkomarginaali on jo laskenut hie-
man, elokuun 1,61 prosentin huipusta 1,57 prosenttiin marraskuussa.¹ Pankkien kor-
komarginaalit eivät käänny kasvu-uralle vuonna 2014. Pankkisääntelyn marginaalia
nostavat vaikutukset ovat jo hinnoiteltu nykyisissä marginaaleissa. Lisäksi uusien asun-
tolainoja myöntävien toimijoiden ilmaantuminen markkinoille omalta osaltaan lisää
kilpailua pankkien kesken asuntoluottoasiakkaista. Muutokset marginaaleissa eivät tule
olemaan suuria, ja on mahdollista, että marginaalit jopa laskevat hivenen lisää. Vaikka
marginaalin keskiarvossa ei ole luvassa suuria muutoksia, pankkien entistä asiakaskoh-
taisempi hinnoittelu leventää marginaalien haitaria entisestä.

Inflaatio pysyy ensi vuonna 1,5 prosentissa, jossa verojen inflaatiota nostava vaikutus on
vähän alle puolet (Taulukko 2.1). Uusien nostettujen asuntoluottojen korko on vuonna
2014 keskimäärin noin kaksi prosenttia, joten reaalikorko on lievästi positiivinen.

Taulukko 2.1. *Asuntomarkkinoiden kannalta keskeiset taustamuuttujat vuonna 2014.*

12 kk euribor	0,7 %
Uusien nostettujen asuntolainojen marginaali	1,4 %
Inflaatio	1,5 %
Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot, muutos	2,0 %
Työttömyysprosentti	8,5 %

2.3 Rakentamisen supistuminen jatkuu

Vuonna 2013 valmistuu hiukan yli 28 000 asuntoa. Valmistuvien asuntojen määrä tip-
puu vuodesta 2012 yli kahdellatuhannella asunnolla. Pudotusta edelliseen vuoteen on
noin kymmenen prosenttia. Talouden epävarmuus saa vapaarahoitteisen kerrostalora-
kentamisen supistumaan varovaisesti vuonna 2013. Suurimmat pudotukset valmistuvi-
en asuntojen osalta tullaan kuitenkin näkemään omakotitaloissa.

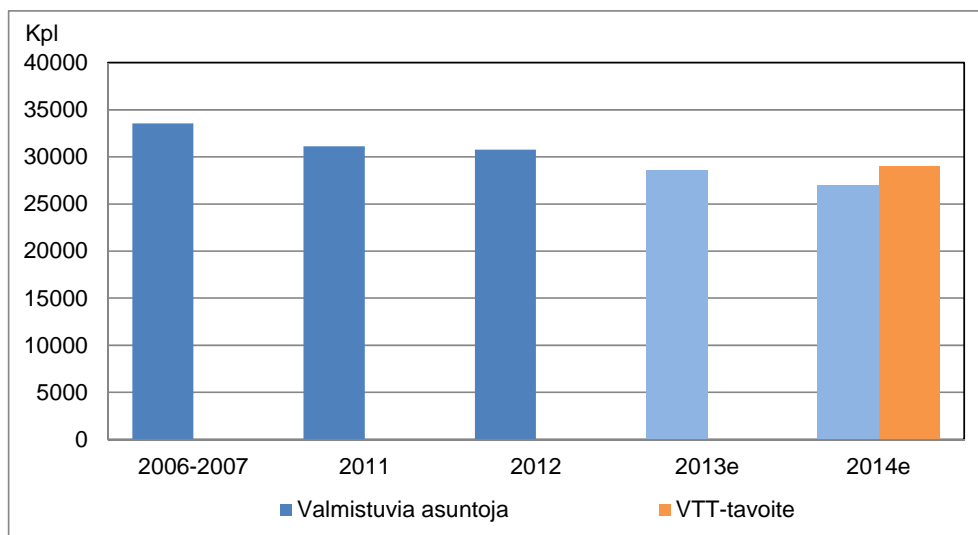
Tuotannon määrä on selvästi vähemmän kuin VTT:n pitkänaikavälin arvioissa esittämä
tarve noin 29 000 uudelle asunnolle. Rakentaminen supistuu ennusteen mukaan jo kol-
mantena peräkkäisenä vuonna (Kuvio 2.2). Valmistuvien asuntojen määrässä pudotus ei
ole yhtä suurta kuin rakentamisen volyyymissa, koska pienien asuntojen osuus valmistu-
vista asunnoista on kasvanut.

Rakentamisen heikon kehityksen taustalla on yleisen taloustilanteen lisäksi myös tuetun
vuokra-asumisen ongelmat, joihin esitetyt toimenpiteet eivät tuo mainittavaa helpotusta
ainakaan lyhyellä aikavälillä.² Lisäksi pääkaupunkiseudun ulkopuolella uusien raken-

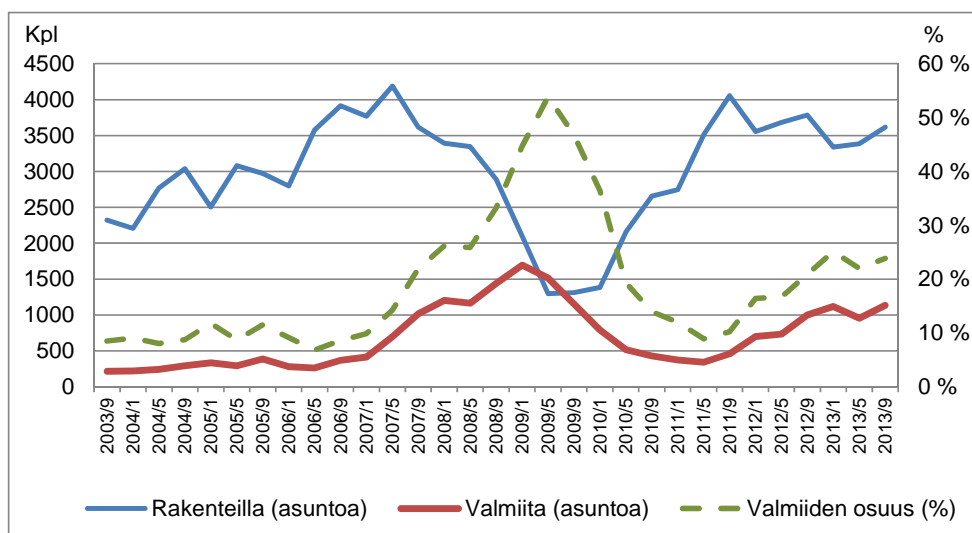
¹ Lähde: Suomen Pankki - Lainat, talletukset ja korot -tiedote 7.1.2014.

² Osaa toimenpiteistä on käsitelty tarkemmin luvussa 4.

nuskohteiden aloituksia hillitsee myymättömien uusien asuntojen määrän kasvu (Kuvio 2.3).³ Myymättömien asuntojen varastot ovat silti vähäisiä pääkaupunkiseudun ulkopuolellakin verrattuna vuoden 2009 finanssikriisin jälkeiseen tilanteeseen, jolloin varastojen nopea kasvu sai rakennusliikkeet jättämään väliaikaisesti kesken jo aloitettuja kohteita.



Kuvio 2.2. Valmistuvien uusien asuntojen määrä ja VTT:n tavoite. Kuviossa on esitetty myös finanssikriisiä edeltäneiden vuosien keskiarvo. Lähde: Tilastokeskus ja VTT. Ennuste PTT.

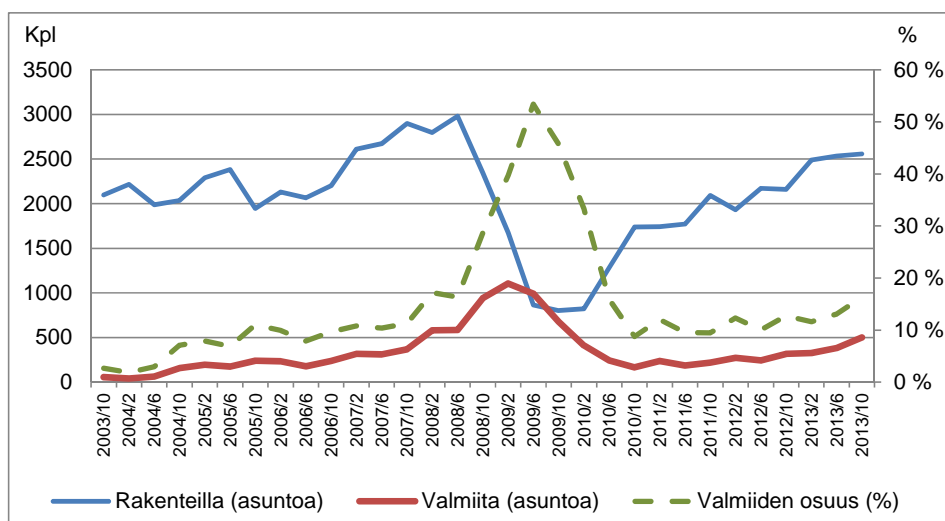


Kuvio 2.3. Uudistuotannon tilanne pääkaupunkiseudun ulkopuolella. Lähde: STH Group.

Kun pääkaupunkiseudun ulkopuolella olevien valmiiden varastoa verrataan tilanteeseen pääkaupunkiseudulla (Kuvio 2.4), huomataan että pääkaupunkiseudulla valmiiden

³ Luvut kuvaavat vain vapaarahoitteista tuotantoa. Muun Suomen osalta aineisto ei pidä sisällään koko muuta Suomea. Esimerkiksi Tampereen tiedot puuttuvat aineistosta.

osuus on kääntynyt nousuun vasta vuoden 2013 aikana. Myös valmiiden asuntojen osuuden taso on selvästi pääkaupunkiseudun ulkopuolista tasoa matalampi.



Kuvio 2.4. Uudistuotannon tilanne pääkaupunkiseudulla. Lähde: STH Group.

Valmiiden uusien asuntojen varastojen tasot heijastelevat suoraan asuntojen hintakehitykseen eri puolella Suomea. Vaikka varastojen suhteen tehty alueellinen jaottelu on varsin karkea ja pidä sisällään koko muuta Suomea, on valmiiden asuntojen osuus muualla Suomessa kääntynyt nousuun jo selvästi pääkaupunkiseutua aikaisemmin. Ei siis ole ihme, että rakentaminen on hiljentynyt pääkaupunkiseudun ulkopuolelle muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta.

Rakentamisen määrän edelleen vähetessä rakennuskustannuksien kasvu tulee olemaan maltillista. Rakennuskustannukset nousevat vuonna 2014 0,9 prosenttia, kun niiden nousu oli vuonna 2013 1,0 prosenttia.⁴

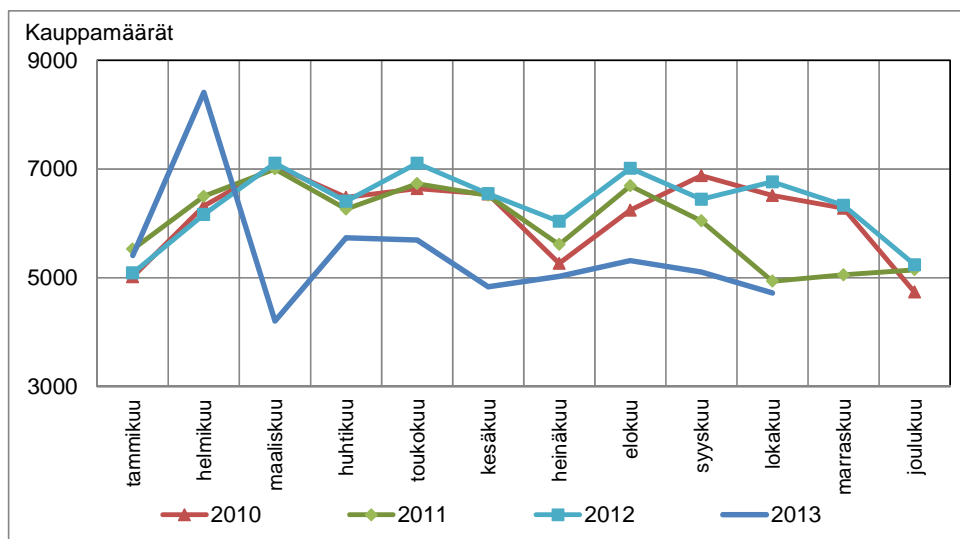
2.4 Asuntokaupan ketjussa ongelmia

Asuntomarkkinoiden tämänhetkistä tilannetta leimaa asuntokaupan hidastuminen ja myyntiketjun jumiutumisen. Jo pelkästään myyntimäärien voimakas pudotus, noin 15–20 prosentilla, edellisvuoden kauppamäärien tasosta indikoi, etteivät asuntojen kysyntä ja tarjonta tällä hetkellä kohtaa (Kuvio 2.5).

Pidentyneistä myyntiajoista huolimatta asuntojen hinnat eivät ole joustaneet merkittävästi alaspäin, vaan päinvastoin osassa markkinaa neliöhinnat ovat nousseet hyvinkin vahvasti. Kysyntä ylläpitää arvostustasoja koko maan tasolla, mutta alueesta, kohteesta

⁴ Perustuu rakennuskustannusten muutokseen vuoden 2013 tammi- ja marraskuun välisenä aikana.

tai ostajasta riippuvien tekijöiden seurauksena asuntokaupan ketju ei toimi tavanomaisesti.



Kuvio 2.5. Asuntokaupan volyymit koko maassa vuosina 2010–2013. Lähde: Tilastokeskus

Asuntokaupan hidastuminen heijastelee ennen kaikkea yleisestä talouden suhdanteesta johtuvaa epävarmuutta. Sen lisäksi toimintakentällä on tapahtunut rakenteellisia kysyntään ja tarjontaan vaikuttavia muutoksia. Asuntomarkkinoiden viilenemisestä ja paikoittaisesta lamautumisesta huolimatta viimeaikaisessa kehityksessä on nähtävissä myös myönteisiä piirteitä. Seuraavassa analysoidaan tarkemmin asuntokaupan ketjun riskinäkömiä ja mahdollisia tilanteen laukaisevia tekijöitä, jotka raamittavat ennustettamme asuntomarkkinoiden lähitulevaisuuden suunnasta.

Näkemyksemme on, että vuosi 2013 jää pohjakosketukseksi asuntojen myyntimäärissä. Kysynnän ja tarjonnan sopeutumismekanismena toimivat kuluttajien luottamuksen paraneminen ja pankkien luotonantopolitiikan normalisoituminen tilannekohtaiset joustot sallivampaan suuntaan, riskit kuitenkin huomioiden.

2.4.1 Luottamuksen palautuminen vauhdittaa ketjua

Kotitalouksien aktiivisuus asuntomarkkinoilla on ollut vaisua talouden näkymien epävarmuuden takia. Asunnon ostopäätökseen vaikuttaa luottamus työpaikan säilymisestä ja toisaalta vanhan asunnon myynnin onnistumisesta. Lisäksi asuntokaupan rahoittamiseen liittyvät epävarmuudet ovat painaneet kauppamääriä alaspäin. Tulokehityksen hidastuessa säästöt karttuvat hitaammin. Tieto asuntolainansaannin vaikeutumisesta vaikuttaa siten, että asuntomarkkinoilta jää tällä hetkellä pois kotitalouksia, joille asunnonvaihto olisi muuten ajankohtaista. FK:n joulukuussa tekemän pankkibarometrikyselyn

mukaan kotitalouksien luotonkysyntä oli selvästi heikompaa kuin vuosi sitten vastaavana aikana, ja sen arvioidaan jatkuvan poikkeuksellisen vaisuna.⁵

Asuntokaupan ketjun hidastumisen syyt ovat moninaisia. Sekä ostajaryhmien että alueiden välillä on huomattavia eroja sen suhteen, miten hyvin kauppa käy. Teollisuuden rakennemuutos, alueelliset työllisyysnäkökulmat ja maansisäisesti eriytynyt asuntojen hintakehitys ovat keskeisimmät selitykset alueellisiin kysyntäkapeikkoihin. Siltä osin, kun asuntomarkkinoiden lohkoutuminen ja asuntokaupan patoutuneet ketjut haittaavat työvoiman alueellista liikkuvuutta, asuntomarkkinoiden tilanne ei ole normaali eikä kuvasta tavoitetilaa.

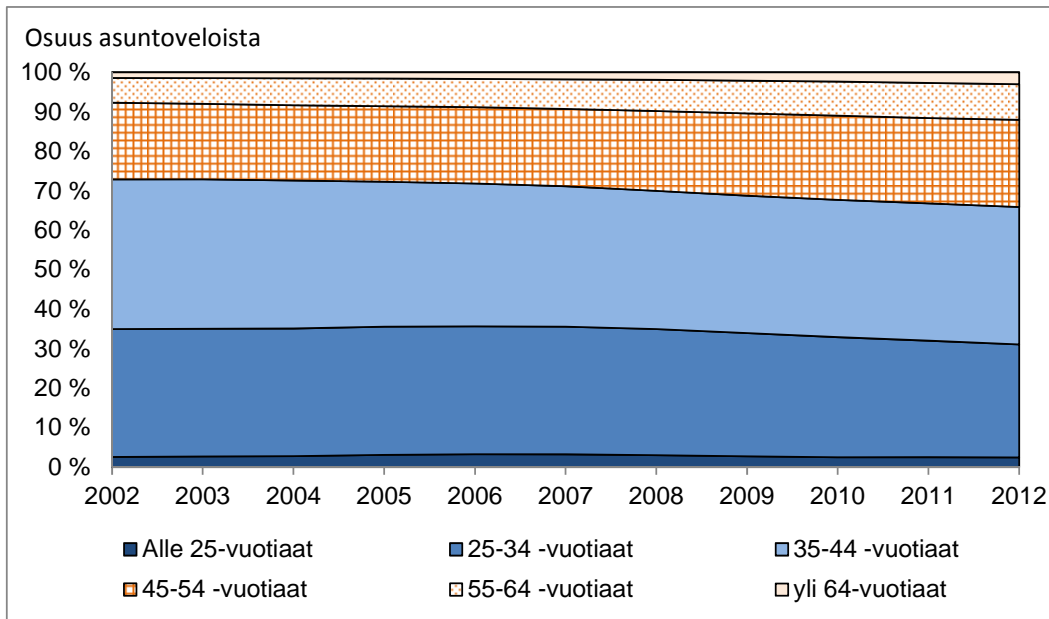
Asuntomarkkinoiden tilanteessa on nähtävissä myös tervettä kehitystä. Kotitalouksien varovaisuus on järkeistännyt tuloihin nähden ylimitoitetuilla asuntolainoilla rahoitettuja asuntohaaveita. Asumisvalinnoissa on palattu normaaliin tilanteeseen, jossa asumisurala edetään taas askel kerrallaan ja hankitaan senhetkistä tarvetta vastaava asunto. Kun talous tai luotonsaantimahdollisuudet eivät anna myöden, joustetaan neliöissä ja sopeudutaan pienempään asumisväljyyteen.⁶ Omakoti- ja rivitalojen sekä suurten kerrostaloasuntojen myyntiajat ovat pitkiä. Sen sijaan yksiöiden, kaksioiden ja pienten perheasuntojen kysyntä ei ole kadonnut.

Vanhan asunnon myyminen ennen uuden ostoa on kaikissa oloissa kannatettava toimintatapa. Pankkien myöntämän asunnonvaihdon välirahoituksen ehdot ovat kiristyneet. Uuden asuntolainan ehtona on poikkeuksetta vanhan myynti ensin. Lisäksi pankit edellyttävät aiempaa suurempaa omarahoitusosuutta. Kahden asunnon ja varsinkin kahden asuntolainan loukun välttäminen on niin yksilön kuin pankin ja makrotalouden vakauden kannalta suotuisa kehitys luotonantopolitiikassa. Vielä pari vuotta sitten pankkien anteliaat luototuskäytännöt voitelivat asuntomarkkinoita vauhtiin, joka sai Finanssivalvonnan peräänkuuluttamaan malttia ja riittävää riskiarviointia asuntolainaneuvotteluihin.

Jos asuntokaupan takana on ketjussa monta luottopäätöstä odottamassa, koko ketjun toteutuminen voi hidastua tai pahimmassa tapauksessa peruuntua yhdenkin osapuolen luottorajoitteeseen. Ketjun alkupäässä on monesti pieni asunto. Markkinoille tulevien ensiasunnon ostajien määrä on hieman notkahtanut, kuten kuviosta 2.6 voidaan havaita. Ensiasunnon ostajien määrän supistuminen on yhteydessä nuorempien kotitalouksien suhteellisen osuuden laskuun.

⁵ Finanssialan Keskusliitto, Pankkibarometri IV/2013, julkaistu 13.12.2013

⁶ Esimerkiksi Helsingissä asumisväljyyden kasvun pysähtyminen näkyy tilastoissa, Helsingin kaupungin tietokeskus 2013.



Kuvio 2.6. Asuntovelkojen jakaantuminen ikäryhmittäin vuosina 2002–2012. Lähde: Tilastokeskus

Työmarkkinoiden epävarmuudesta johtuen ensiasunnon ostajat ovat erityisen varovaisia. Määräaikaaisessa työsuhteessa on nyt lähes mahdotonta saada asuntolainaa, vaikka säästöjä olisikin. Ensiasunnon ostajien kanssa osittain samalla segmentillä toimivat asuntosijoittajat kuitenkin tukevat ketjun toimivuutta siltä osin, kun kohteet sopivat niiden asuntosalkun sijoitusstrategiaan. Matala korkotaso on edesauttanut kiinteistösijoittajien velkavivun tavoitteellista käyttöä, minkä seurauksena asuntomarkkinoiden toimijoista nimenomaan sijoittajien kysyntä on pitänyt yllä volyymeja.

Ennakoimme työttömyysepävarmuuden alkavan hiljalleen helpottaa vuoden 2014 aikana. Kuluttajien luottamuksen vahvistuessa asuntokauppa vilkastuu ja ketjun jumitustilanne alkaa purkautua. Tapauskohtaisia myynnin esteitä tulee edelleen olemaan, mutta verrattuna vuoteen 2013 asuntomarkkinoita leimaava lamaannustila poistuu niin, että kauppamäärissä päästään takaisin lähemmäs keskimääräistä tasoa.

2.4.2 Pankkien luotonantopolitiikka ratkaisee suunnan

Pankkien edellytys vanhan asunnon myynnistä tarkoittaa käytännössä, ettei sadan prosentin luototusta myönnetä, vaikka varsinaisesta lainakatosta ei puhutakaan. Käytäntö heijastelee riskienhallinnallista reagointia talouden epävarmuuteen. Samalla on tiukennettu yleistä omarahoitusvaatimusta. Luotonannon ehtojen kiristäminen on toiminut laskusuhdannetta vahvistavana tekijänä. Tilanne kuvastaa enimmäisluototusasteen eli lainakaton hieman ongelmallista kaksoisroolia sekä pankkien mikrovalvonnassa ris-

kienhallinnan välineenä että makrovakaudeksi taloudellista aktiviteettia ohjaavana mekanismina.⁷

Luotonantopolitiikan kiristäminen on pankin riskienhallinnan kannalta perusteltua. Koko kansantalouden tasolla se näkyy nyt hyytyneinä asuntomarkkinoina. Jo nyt ennen kuin lainakatosta makrovakaupolitiikan välineenä on päätetty, on nähtävissä työkalun ongelmallisuus tilanteessa, jossa asuntojen hintakehitys on alkanut eriytyä alueellisesti. Arviomme perusteella makrotaloudelliset tekijät ja asuntomarkkinoiden vakaa tilanne eivät edellyttäisi tällä hetkellä 90/95 prosenttia kireämpää lainakattoa. Riittävä omarahoitus on kuitenkin aina järkevää ja turvaa asuntovelallista asunnon arvon alentumisen varalle. Lainakaton tai muiden makrovakauden edistämiseksi tarvittaessa käytettävien työkalujen käyttöönottoa on kuitenkin tärkeää valmistella jo nyt. Viranomaisilla on oltava valmiudet ryhtyä tarvittaessa rajoittamaan luotonantoa, jos kotitalouksien velkaantumisen kiihtyy ja asuntomarkkinoilla alkaa näkyä ylikuumenemisen merkkejä. Vaikka lainakaton käyttö luotonsaantia rajoittavana makrovakaudevälineenä on poliittisesti mielpiteitä jakava asia eikä sen käytölle ole akuuttia tarvetta, makrovakaustyökalujen valmistelua on vaarallista viivyttää.

Rahoituksen tarjonnan osalta näemme asuntokaupan ketjun sopeutumismekanismineina sekä asuntoluoton hinnan hinnoittelun että lainoituksen määrät. Asuntolainan saamisesta on tullut monen kotitalouden kohdalla ratkaiseva kyllä-ei -muuttuja. Vaikka korkomarginaalien kasvu pysähtynyt, luotonantopolitiikan siirtymisellä kohti riskien tarkempaa asiakaskohtaista hinnoittelua on mahdollista lieventää asuntokaupan ketjun jumiutusta. Sen sijaan, että luoton myöntämisessä noudatetaan ylivarovaisuutta ja korkeita vakuusvaatimuksia, kokonaisuuden kannalta voi olla perusteltua laajentaa marginaalien skaalaa. Toisaalta kotitalouksien on sopeuduttava ajatukseen, että matalien korkomarginaalien aika on ohi. On epärealistinen odotus, että palattaisiin finanssikriisiä edeltäneille tasoille. Luotonhakija joutuu hyväksymään korkeamman luoton hinnan saadakseen ylipäättään lainan.

Kilpailun piristyminen pankkien välillä voi vauhdittaa asuntoluotonantoa lähivuosina. Korkomarginaaleissa ei tulla näkemään merkittävää tason alenemista ilman liiketoimintamallien muutosta. Matala korkotaso ja pankkien oma varainhankinta määrittävät minimitasoa. Lisäksi pankkien päätökset liiketoiminnan uudelleenfokusoinnista vaikuttavat alueellisesti asuntomarkkinoiden rahoitusympäristöön. Välittäjiltä ja rahoittajilta edellytetään nyt erityistä yhteistyökykyä, jotta toteuttamiskelpoiset ketjut saadaan liikkeelle.

⁷ PTT:n alueellisessa asuntomarkkinakatsauksessa 2013 (Alho ym. 2013), jossa käsitelimme lainakattoa makrovakaudevälineenä ja sen vaikutuksia asuntomarkkinoihin.

2.4.3 Asuntorahastojen yleistyminen tukee hintatasoja ja kasvattaa tarjontaa

Institutionaaliset sijoittajat ja kiinteistörahastot ovat ylläpitäneet kysyntää viilenneillä markkinoilla samalla, kun epävarmuus on hyydyttänyt kotitalouksien asuntokauppoja. Sijoittajien osuus tehdyistä kaupoista on kasvanut suhteellisesti melko merkittäväksi. Tämä on seurausta paitsi kotitalouksien tekemien asuntokauppojen vähenemisestä, myös asuntorahastojen toiminnan ajoittumisesta. Vuosina 2012–2013 perustettuihin uusiin rahastoihin on kertynyt pääomia ja moni rahasto on nyt sijoitusten kokoamisvaiheessa.⁸ Myös pidempään toimineet kiinteistörahastot ovat hyödyntäneet matalan korkotason suomaa velkavipua ja pienten vuokra-asuntojen tarjonnan niukkaa tilannetta. Monen uuden asuntorahaston kootessa paraikaa asuntosalkkuaan ja noudattaessa hyvin samankaltaisia sijoituskriteereitä, on tietyillä asuntomarkkinoiden segmenteillä nähtävissä joillakin alueilla ylikuumenemista. Kysyntä on suurta pienille huoltovapaille asunnoille kasvukeskuksissa hyvien liikenneyhteyksien päässä.

Asuntoihin sijoittavien rahastojen yleistyminen on toiminut asuntotarjontaa kasvattavasti eri hallintamuodon asunnoissa. Sijoitusrahastojen pääomalla on voitu vauhdittaa uusien, kysyntään paremmin vastaavien asuntojen aloituksia, kun rakentajan riski on pienentynyt ostajan varmistuttua osalle talon huoneistoista. Asuntosijoittamisen suosio helpottaa kasvukeskusten vuokra-asuntopulaa. Rahastojen omistamat asunnot ovat pääasiassa kerrostaloasuntoja. Vuonna 2013 asuntorahastojen ostamien asuntojen osuus vapaarahoitteisesta kerrostaloasuntotuotannosta oli arviolta noin 15–25 prosenttia, jolloin kauppamäärät ovat noin reilusta 1000 asunnosta enintään noin 2000 asuntoon. Suurimmat asuntorahastotoimijat uudistuotannossa ovat Icecapital, Ålandsbanken ja LähiTapiola.

Hintojen toteutunut kehitys on ollut vuonna 2013 ennustettua nopeampaa Helsingissä ja Jyväskylässä. Helsinki on asuntosijoittajien kannalta houkutteleva kohde, koska kaupungin syvät työmarkkinat houkuttelevat muuttajia suhdanteesta riippumatta enemmän kuin kaupunki on kaavoittanut asuntoja, erityisesti tämä koskee pieniä asuntoja. Tämän seurauksena erityisesti Helsingissä hyvällä alueella sijaitsevien pienten asuntojen hinnat ovat kääntyneet voimakkaaseen nousuun. Jyväskylän osalta tilanne on voimakkaasti ristiriidassa alueen yleisen taloustilanteen kanssa. Huomionarvoista on kuitenkin se, että Jyväskylä on arvioitu tuotto-odotukseltaan parhaaksi asuntosijoituksen kohteeksi.⁹

⁸ Icecapitalin kolmannen asuntorahaston perustamistiedotteen (26.6.2012) mukaan sen tavoitepääoma on noin 400 milj. euroa ja täyteen sijoitettuna se hallinnoi yli 2000 asuntoa. Ålandsbankenin vuoden 2013 vaihteesta lähtien toiminut asuntorahasto raportoi puolivuosisikatsauksessaan sopineensa yhteensä 500 asunnon hankinnasta noin 100 milj. euron pääomalla. LähiTapiola ja OP toivat omat asuntorahastonsa markkinoille keväällä 2013. LähiTapiolan asuntorahaston tavoite koko on 150 milj. euroa ja yli 500 asuntoa. OP-vuokratuoton, jonka rahastopääoma oli joulukuun 2013 Rahastoraportin mukaan 100 milj. euroa, sijoitukset jakautuvat toimitiloihin, vanhoihin asuntoihin ja uudistuotantoon siten, että varoista enintään 20 % sijoitetaan rakennuttamiseen. Pääasiassa vanhoihin asuntoihin sijoittanut Orava Asuntorahasto yli kaksinkertaisti vuodessa asuntosalkkunsaa 660 asuntoon syyskuun 2013 osavuosisikatsauksen mukaan.

⁹ PTT ja Suomen Vuokranantajat 3.7.2013, <https://www.sttinfo.fi/release?releaseId=6330084> (luettu 13.1.2014)

Myös Jyväskylän hintakehityksen ilmeisin selitys liittyykin sijoittajien aktiivisuuteen alueella.

Tietotolaatikko 1: Rahastot asuntomarkkinoilla

Asuntosijoittaminen on kasvattanut suosiotaan. Uudenlainen yksityishenkilöille suunnattu rahastotarjonta on lisääntynyt, ja asuntosijoittamisen markkinointi on vilkasta. Ilmiön yksi keskeinen tekijä on pitkään jatkunut matala korkotaso. Lainaraha on halpaa, ja markkinatilanne on ollut korkosijoituksille epäedullinen. Asunnot koetaan vakaaksi sijoitusmuodoksi, joka korkosijoitusten lailla tuottaa tasaista kassavirtaa. Rahoituslaitokset ovat vastanneet yksityishenkilöiden intoon sijoittaa asuntoihin, mutta myös ammattimaiset toimijat olleet aktiivisesti asunto-ostoksilla.

Suomessa on toiminut asuntoihin sijoittavia kiinteistöpääomarahastoja vuodesta 2006 lähtien. Pääomarahastot toimivat suljettuina rahastoina, ja ne on perinteisesti suunnattu institutionaalisille sijoittajille. Rahaston elinkaaren lopussa sijoitukset myydään ja pääoma lisättyä arvonnousulla palautetaan pääomasijoittajille. Lakimuutoksen mahdollistamissa avoimissa kiinteistöihin sijoittavissa rahastoissa sijoitus jakautuu rahastosuuksiin. Avoimet sijoitusrahastot lisäävät yksityishenkilöiden mahdollisuuksia hajautettuun asuntosijoittamiseen.

Rahastojen hallinnoimat asuntosijoitukset käsittävät toistaiseksi pienen osuuden koko vuokra-asuntokannasta.¹⁰ Noudattamalla keskenään samankaltaisia toimintaperiaatteita rahastoilla voi kuitenkin olla vaikutusta hintoihin. Nyt suurimpien asuntorahastojen sijoitusstrategiat keskittyvät kasvukeskuksissa sijaitseviin pieniin asuntoihin. Hyvät liikenneyhteydet ja työssäkäyntialueiden läheisyys ohjaavat sijaintivalintoja. Yliopistokaupungeissa pienten asuntojen kysyntä on vilkasta, ja asuntomarkkinoiden likviditeetti sekä myydessä että vuokrattaessa on yleensä tasaisen hyvä.

Pääkaupunkiseudun paino rahastojen hallinnoimista valmistuneista asunnoista on noin puolet.¹¹ Helsingissä sijoittajia vetävät niin uudet kaupunginosat, toimistokäytöstä asunnoiksi muutettavat vanhat kiinteistöt kuin lähiöiden tiivistäminen uudistuotannolla. Hyvien liikenneyhteyksien äärellä Espoossa ja Vantaalla kehittyvät asuinalueet ovat myös asuntorahastojen sijoittajien suosiossa. Pääkaupunkiseudun ulkopuolella asuntoportfoliot keskittyvät pääasiassa Tampereelle, Turkuun, Jyväskylään ja Lahteen, lisäksi Oulu ja Kuopio hieman pienemmillä painoilla.¹²

Peruskorjausikään tuleva rakennuskanta voi olla asuntorahastolle riskillinen kohde sekä vuokrattavuuden että vuokratuoton kannalta. Sen vuoksi asuntomarkkinoilla on selvä segmentti, jossa suurin osa rahastoista toimii: pienet asunnot uudehkoissa, 1990- ja 2000-luvuilla valmistuneissa asuinrakennuksissa. Sijoittaessaan uudistuotantoon kiinteistörahasto pyrkii optimoimaan huoltokulujen ja vuokrien suhdetta, koska vanhoihin huoneistoihin verrattuna niiden korjaustarve on vähäisempää.

¹⁰ Rahastojen asuntosijoitusten laajuudesta ei ole julkista tilastoaineistoa, mutta siitä saa käsitystä keräämällä suurimpien asuntorahastojen raportoinnista tietoa toteutuneista tai tavoitelluista asuntosalkuista. Viiden suurimman asuntorahaston yhteenlaskettu asuntosalkku sisältäisi tämän perusteella täyteen sijoitettuna noin 10 000 asuntoa.

¹¹ Arvio perustuu rahastojen ilmoittamiin sijoituksiin ja rakennusyhtiöiden tiedotteisiin rahastojen kanssa tehdyistä hankintasopimuksista.

¹² Arvio perustuu rahastojen ilmoittamiin sijoituksiin ja rakennusyhtiöiden tiedotteisiin rahastojen kanssa tehdyistä hankintasopimuksista.

Uudiskohteisiin sijoittavilla rahastoilla on mahdollisuus lisätä tarjontaa kohteissa, joilla kysyntä on ylittänyt tarjonnan. Toisten rahastojen toimintatapana on ostaa koko talo vuokra-asunnoiksi, osa taas hankkii yksittäisiä asuntoja eri kohteista. Usein rahastojen käytäntönä on ostaa useita huoneistoja mutta ei koko kohdetta. Rahastoilla voi olla merkittävää vaikutusta rakentamisen aloituksiin tilanteissa, joissa markkinatilanteesta johtuen asuntojen menekki on muuten epävarmaa, mutta vuokra-asuntojen hankkimisesta sopiminen suoraan rakentajalta vauhdittaa myös muiden hallintamuotojen huoneistojen aloituksia.

Rahastoilla on asuntotuotantoa vauhdittava rooli niiden velkavipumahdollisuuden ansiosta. Kiinteistö-sijoituksiin on mahdollista kanavoida pääomaa rahastojen kautta myös sellaisilta sijoittajilta, joiden säännöt eivät salli suoria sijoituksia. Kiinteistörahastoilla voi olla myötäsyklistä vaikutusta asuntomarkkinoiden suhdanteissa, jos ne korottavat velkavivun käyttötavoitettaan matalien korkojen aikana, ja vastaavasti vähentävät korkokustannusten noustessa. Uusien ja vanhojen kerrostaloasuntojen neliöhintojen välinen ero on leventynyt viime vuosien matalien korkojen aikana, mitä kiinteistö-sijoittajien velkavipumekanismi on tukenut. Velkavipua hyödyntävä liiketoiminta tekee kiinteistörahastot alttiiksi rahoituksen saatavuuteen vaikuttaville muutoksille toimintaympäristössä, kuten vuosien 2008–2009 finanssikriisi osoitti. Pankin kylkeen perustetuilla asuntosijoitusrahastoilla on ainakin teoriassa valmiin rahoituskanavan etu itseensä asuntorahastoon verrattuna.

Rahaston asuntosalkun elinkaari on tyypillisesti noin kymmenen vuotta. Uudiskohteissa rakennusaikaisten virheiden takuu ylittää kymmeneen vuoteen, joten sijoitusrahasto minimoi korjauskustannuksista aiheutuvaa asuntosalkun riskiä. Asuntorahastoilla on teoriassa mahdollisuus parantaa salkun tuottoa kiinteistön korjaus- ja ylläpitokustannuksia minimoimalla. Niiden intressissä on kuitenkin sijoitusomaisuuden arvon säilyminen, mikä luo kannustimet kehittää hyviä kiinteistön ylläpidon käytäntöjä.

Rahastojen osuuden kasvulla voi olla vuokria korottavaa vaikutusta. Rahasto tekee vuokranantajana toimivaa yksityishenkilöä todennäköisemmin täydet vuokrankorotukset. Yksityisille vuokranantajille – etenkin yhden sijoitusasunnon omistaville – on tyypillistä pyrkimys pitää hyvästä vuokralaisesta kiinni pitämällä vuokrankorotukset maltillisina. Toisaalta asuntorahastot voivat olla vuokranantajina vakaita, koska niiden intressinä on pitää vuokrausaste korkeana.

Yhteiskunnan kannalta asuntoihin sijoittavien rahastojen tulossa markkinoille on hyötyjä. Uudet yksityiset toimijat monipuolistavat vuokra-asuntojen tarjontaa, ja hankkimalla yksittäisiä asuntoja vanhoista taloista ne voivat osaltaan ehkäistä mikroalueellista eriytymistä. Rahastot ovat vauhdittaneet vapaarahoitteisten vuokra-asuntojen tuotantoa, minkä avulla kunnat voivat saavuttaa asuntotuotannon kokonaistavoitteensa, vaikka kunnallinen asuntotuotanto jäisi tavoitteesta. Rahastojen hallinnoimat vuokra-asunnot eivät suoraan ratkaise kohtuuhintaisten asuntojen tarvetta. Vuokramarkkinat ovat kokonaisuus, jossa yksityisillä asuntosijoittajilla ja asuntorahastoilla on oma täydentävä roolinsa asuntotarjonnassa. Kunnallisia asuntopolitiikan tavoitteiden toteutumista ei kuitenkaan voi laskea rahastojen varaan. Koska ne hallinnoivat salkkua markkinaperusteisesti, niiden kohdesijainnit voivat muuttua nopeastikin. Myös institutionaalisten sijoittajien omat portfoliotavoitteet ohjaavat pääomien allokaatiota, esimerkiksi sijoitusstrategiaa saatetaan suunnata kansainvälisesti hajautettuun kiinteistö-sijoittamiseen.

3 ENNUSTE

3.1 Asuntojen hinnat nousevat epätahtiin eri kaupungeissa

PTT:n kehittämä asuntojen hintoja tulo- ja korkokehityksen perusteella selittävä paneeliyhteisintegroituvuusmalli¹³ ennakoii melko korkeita nousuprosentteja suhteessa siihen, mitä edellä kuvattu makrotalouden tilanne oikeuttaisi. Korkeiden nousuprosenttien taustalla mallissa on maltillinen tulojen kasvu ja matalalla pysyttelevä korkotasoa.

Mallin antamat korkeat nousuprosentit ovat tällä kertaa kuitenkin kohtuullisen uskottavia ennusteita tulevalle hintakehitykselle, koska kotitalouksien kokema työttömyysepävarmuus maltillisesti pienenee.¹⁴ Toisaalta pankkien kiristyneet luotonantokriteerit ovat hyvin todennäköisesti nostaneet asuntolainan saajien keskituloja, mikä osaltaan voi väliaikaisesti nostaa hintatasoa ja vähentää asuntokaupan määrää. Vastaavalla tavalla sijoittajien merkityksen korostuminen asuntomarkkinoilla voi väliaikaisesti katkaista tulokehityksen ja kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen välisen yhteyden asuntojen hintoihin.

Vuoden 2014 hintakehityksen tulee merkittävästi vaikuttamaan myös pankkien lainantokriteerien muutokset. Aikaisempaa tiukemmat ehdot todennäköisemmin lainanhoidon kanssa ongelmiin ajautuville kotitalouksille tulevat osaltaan rajaamaan osan kotitalouksista pois omistusasuntomarkkinoilta. Kokonaisvaikutus hintoihin lainaehdojen suuremmasta variaatiosta on kuitenkin hintoja nostava, koska taloudellisesti vakaampiin kotitalouksien lainaehdot keventyvät marginaalien ja vakuusehtojen osalta.

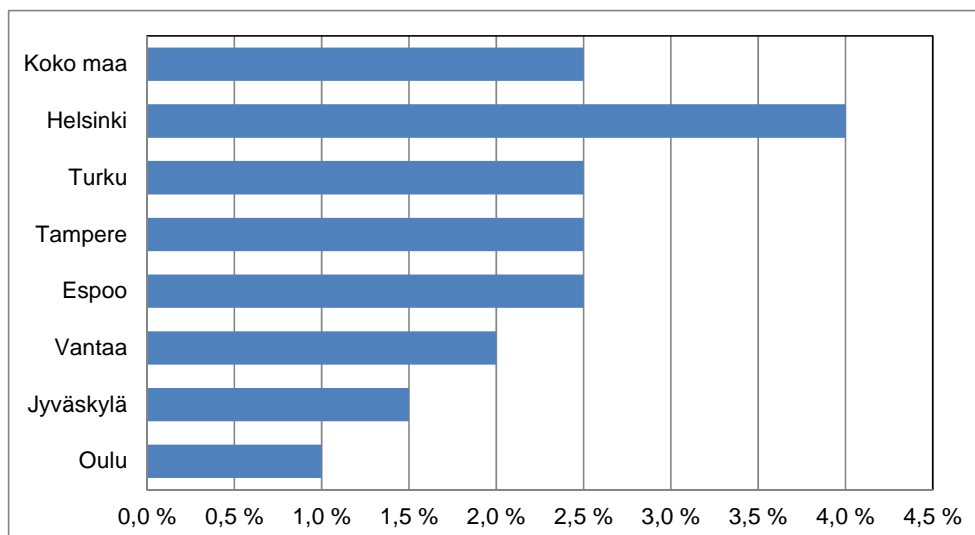
Pankkien lainanannon osalta kysymys on valtakunnallisesta ilmiöstä, mutta koska eri kaupungit kohtaavat talouden ongelmat eri aikana ja myös kokonaisvaikutuksiltaan erilaisina, asuntojen hintakehityksessä on merkittäviä alueellisia eroja. Tämä näkyi jo vuoden 2013 aikana, jolloin useimpien ennusteissa mukana olevien kaupunkien hintakehitys oli lähellä yhtä prosenttia, kun taas Helsingissä nähtiin noin viiden prosentin hinnan nousu.¹⁵ Koko maan osalta hintojen nousu oli vajaat 3 prosenttia.

13 Mallin kuvaus on esitelty tarkemmin PTT:n asuntomarkkinakatsauksessa 2012 (Lahtinen ym. 2012).

14 Epävarmuuden sisällyttäminen malliin tuo siihen mukaan epälineaarisia piirteitä. Epälineaarisuuden sisällyttäminen malliin on ollut toistaiseksi mahdotonta johtuen pienestä havaintomäärästä.

15 Vuoden 2013 hinta-arviot perustuvat kolmen ensimmäisen neljänneksen hintakehitykseen. Lisäksi on otettava huomioon, että Tilastokeskus päivittää uusien tilastojulkistusten yhteydessä myös aikaisempia lukuja.

Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen noin kahden prosentin kasvu yhdistettynä mataliin korkoihin, työttömyysepävarmuuden pienentymiseen ja pankkien luotonantokriteerien suurempaan eriytymiseen kotitalouksien välillä antaa ennusteeksi koko maan vanhojen kerrostaloasuntojen hintojen osalta +2,5 % (Kuvio 3.1).



Kuvio 3.1. Vanhojen kerrostaloasuntojen hintojen vuosimuutosten ennuste kaupungeittain vuonna 2014.

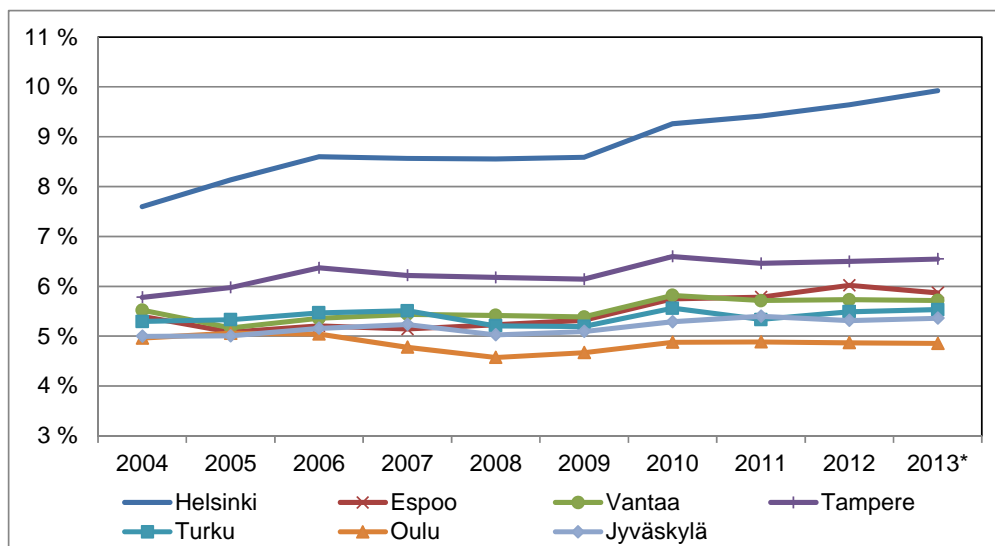
Teollisuustuotannon alentuminen tulee näkymään kokonaisuudessaan työpaikkojen määrässä vasta vuoden 2014 aikana. Eniten työpaikat vähenevät elektroniikkateollisuuden ja niihin liittyvien toimialojen varaan kasvaneilla kaupunkialueilla.

Oulun seudun rakennemuutos jatkuu myös vuonna 2014. Tampereen monipuolinen tuotantorakenne pitää yllä maan sisäistä muuttoliikettä alueelle elektroniikkateollisuuden ongelmista huolimatta. Pääkaupunkiseudulla työttömyyskehityksen pahenemista hidastaa julkisen sektorin työpaikkojen suuri määrä. Taantuman aikana pääkaupunkiseudun ja muun Suomen hintakehityksen ero on ollut tyypillisesti maltillisempaa kuin nopean nousukauden aikana. Tällä kertaa kuitenkin sijoittajien aktiivisuus erityisesti Helsingissä ylläpitää suurta hintakehityksen eroa vaikean makrotaloudellisen tilanteen aikanakin.

Pitkän aikavälin tilanne asuntomarkkinoilla suhteessa kotitalouksien tulokehitykseen on vakaa. Viime vuosikymmenen nousutrendi tulojen ja hintojen välillä on ohitse. Suomen asuntomarkkinoilla ei ole perinteistä hintakuplaa¹⁶. Toisaalta tilanne on poikkeuksellinen erityisesti Helsingissä, missä neliöhintojen suhde kotitalouden keskimääräisiin käy-

¹⁶ Kajanojan (2012) mukaan tulojen ja hintojen välinen suhde on ongelmallinen asuntomarkkinoiden vakauden mittari, jos tulotaso on liian korkea verrattuna kansantalouden kestokykyyn. Suomen talouden ongelmat eivät tällä hetkellä kuitenkaan ole ensi sijassa seurausta kansantalouden tasolla liian korkeasta palkkatasosta.

tettävissä oleviin tuloihin on kasvanut noin 1,5 prosenttiyksikköä vuoden 2009 jälkeen. (Kuvio 3.2). Mielenkiintoista on erityisesti suhteen kasvu, koska syvät työmarkkinat, toimiva joukkoliikenne ja pienet asunnot yhdessä selittävät Helsingin muuta maata korkeamman lähtötilanteen.



Kuvio 3.2. Neliöhinnan suhde omistusasunnossa asuvan kotitalouden keskimääräiseen käytettävissä olevaan vuosituloon vuosina 2004–2014. Lähde: Tilastokeskus. Ennuste PTT.

Helsingin kotitalouksien tulokehitystä nopeampaa hintakehitystä pitää yllä ikääntyvien henkilöiden hakeutuminen lähelle palveluja. Heidän ostovoimansa määräytyy muualla sijainneen velattoman kiinteistöomaisuuden myynnistä, jolloin tulot eivät muodosta normaalia rajoitetta asuntoneliön hinnalle.

Toinen keskeinen tekijä on sijoittajien aktiivisuuden lisääntyminen. Sijoittajia kiinnostavat erityisesti pienet asunnot hyvällä sijainnilla. Hintakehitys onkin ollut Helsingissä nopeinta yksioissa ja eteläisessä Helsingissä.¹⁷

Hintatason noustessa kuitenkin erityisesti ammattimaisten sijoittajien kriittisyys hintatasoa kohtaan lisääntyy. Ammattimaisten sijoittajien päätöksenteon kannalta ongelmaksi voivat muodostua ns. rationaaliset kuplat. Rationaalisisissa kuplissa sijoittajan kannattaa lyhyenaikavälin optimoinnin ensisijaisuuden vuoksi sijoittaa markkinoille, joiden arvioi olevan pitkällä aikavälillä yliarvostettuja.

¹⁷ Etelä-Helsingillä viitataan asuntohintatilastojen alueisiin Helsinki 1 ja Helsinki 2. Vastaavilla alueilla myös hintakehitys suhteessa tuloihin on ollut nopeampaa kuin Helsingin muilla alueilla. Tulotietoja alueista on saatavilla vuoteen 2011.

Yksityisten sijoittajien kyky kerätä ja analysoida riittävää informaatiota sijoitusten tulevista tuotoista on tyypillisesti rajallinen. Liian kalliit asuntoneliöt suhteessa sijoitusasuntojen vuokralaisten vuokranmaksukykyyn kuitenkin lopulta palauttavat hintojen ja tulojen välisen yhteyden. Vuosi 2014 ei kuitenkaan vielä ole tässä mielessä kriittinen vuosi. Sijoittajien kysynnän merkittävä vähentyminen edellyttää vaihtoehtoisten vähäriskisten sijoitusten (erityisesti valtion lainojen) korkojen nousua.

3.2 Maaseutumaisten alueiden asuntojen hintakehitys

Maaseutumaisten alueiden asuntojen pitkän aikavälin kasvutrendin määrittävät rakennuskustannukset. Toisin kuin kasvukeskuksissa, maaseutumaisilla alueilla rakennusmaan saatavuus ei ole niukkuustekijä. Tämän seurauksena tulojen ja asuntojen hintojen välinen yhteys ainakin osittain katkeaa.

Rakennuskustannusten ennakoitaan nousevan vuonna 2014 0,9 prosenttia. Tämä on kutakuinkin sama nousuvauhti kuin vuonna 2013. Sekä työ- ja materiaalikustannusten että tarvikkeiden hinnan nousut ovat kuitenkin maltillisia rakentamisen kokonaisvolyymien hiipuessa.

Alueelliset erot asuntojen hintojen kehityksessä maaseutumaisilla alueilla tulevat olemaan suuret. Talouden rakennemuutos voi olla suuri haaste sellaisille kunnille, joilla yksittäisen yrityksen merkitys työnantajana on suuri. Kunnan mahdollisesti ainoan yksityisen työnantajan ajautuminen vaikeuksiin romahduttaa asuntojen hinnat. Hintakehitys on vakaampaa niillä maaseutumaisilla alueilla, jotka sijoittuvat usean kasvavan seutukunnan välimaastoon.

Maaseutumaisissa kunnissa asuntojen hintakehitys on hyvin altis hintavaihteluille vähäisten kaupankäyntimäärien vuoksi. Asuntojen kauppamäärät lyövät leimansa koko asuntomarkkinoiden toimintaan ennusteperiodilla ja niiden kehitys vaikuttaa myös maaseutumaisten asuntojen hintoihin. Keskeinen tekijä maaseutumaisten alueiden asuntojen hintojen laskua vastaan on pitää huoli riittävästä ja toimivista tietoliikenneyhteyksistä, jotka mahdollistavat alueen kytkemisen globaaliin verkostoon.

3.3 Asuntojen hintaennuste vuosille 2015 ja 2016

Koko maan tasolla asuntojen hinnat eivät merkittävästi eroa kotitalouksien tulotason määrittämästä tasosta, joten Suomen asuntomarkkinoiden tilannetta voi pitää kohtuullisen tasapainoisena. Vuosien 2015 ja 2016 osalta riskin tasapainoiselta uralta poikkeamiselle muodostaa useampikin tekijä. Kysymyksessä voi olla vakava makrotaloudellinen shokki esimerkiksi euroalueen rakenteellisten ongelmien seurauksena. Finanssipoliti-

kan ja kotitalouksien puskurit ovat finanssikriisin jälkeen varsin rajalliset. Talous voi ajautua hallitsemattomaan negatiiviseen kierteseen, jonka seurauksena hinnat laskevat koko maan tasolla vielä tulojakin enemmän.

Siinäkin positiivisessa tapauksessa, että eurotalous toipuu talouskriisistä hitaasti mutta varmasti, vaikutukset suomalaisille asuntomarkkinoille voivat olla negatiivisia. Toipuminen tuskin tulee olemaan euroalueella yksitahtista vaan Pohjois-Eurooppa toipuu Etelä-Eurooppaa nopeammin. Tämän seurauksena korkotaso voi muodostua Suomenkin asuntomarkkinoiden kannalta liian alhaiseksi, joka vaarantaa asuntomarkkinoiden vakaan kehityksen. Vuosien 2015 ja 2016 osalta tässä keskusteltujen kahden vaihtoehdoisen skenaarion todennäköisyydet ovat kutakuinkin yhtä suuret.

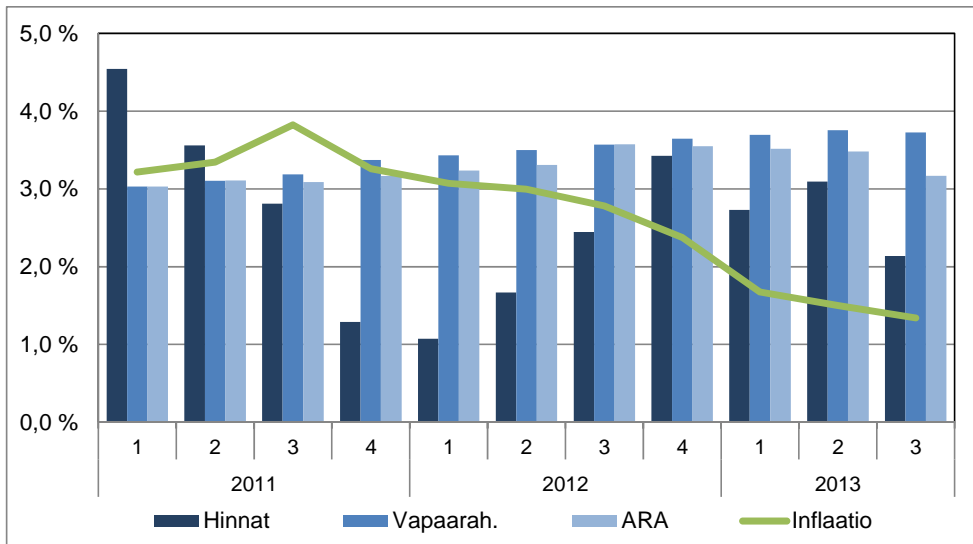
Vaikka koko maan tasolla kehitys on tasapainoista, tietyille alueille voi tapahtua ylilyöntejä. Tämä voi olla seurausta esimerkiksi sijoittajien käyttäytymisestä. Alueellinen sopeutumisen muoto riippuu sopeutumisen käynnistävästä tapahtumasta. Sijoittajien vaihtoehtoisten vähäriskisten sijoitusinstrumenttien tuottojen nousu yleisen taloustilanteen parantumisen myötä tulee siirtämään sijoittajien mielenkiintoa osin pois asuntosi joittamisesta. Sijoittajien mielenkiinto kohdistuu kuitenkin aina kasvukeskuksiin, ja erityisesti pääkaupunkiseudulle, joissa kysynnän suhde tarjontaan sekä tulotason positiivinen kehitys tukevat asuntojen hintoja nopeutuvan talouskasvun tilanteessa. Sopeutuminen kohti tulojen määrittämää tasapainotasoa on tällöin asteittaista, ja asuntojen hinnat voivat jopa jonkin verran nousta sopeutusperiodin aikana. Näin erityisesti jos poikkeama tasapainosta on maltillinen. Jos poikkeama on suuri ja/tai sopeutumisen käynnistäjänä on osin myös vuokralaisten heikko tulokehitys, sopeutumaan voi liittyä itse itsään vahvistavia piirteitä, jonka seurauksena hinnat voivat laskea nopeastikin.

Tällä hetkellä asteittaisen sopeutumisen todennäköisyys on selvästi suurempi. Olennaisinta on kuitenkin huomata, että sopeutuminen tulee kuitenkin tapahtumaan. Esimerkiksi Helsinginkään hintakehitys ei voi pitkällä aikavälillä loputtomasti erkaantua tulojen määrittämästä tasosta.

3.4 Vuokrien nousu rauhoittuu

Koko maassa vapaarahoitteiset vuokrat ovat nousseet vuonna 2013 keskimäärin 3,7 prosenttia edellisvuodesta (Kuvio 3.3). Vuokrien nousuvauhti sekä vapaarahoitteisten että ARA-vuokrien osalta on ollut selvästi asuntojen hintakehitystä nopeampaa viimeisten vuosien aikana. Vuodesta 2011 vuokrat ovat nousseet tasaisesti reilut kolme prosenttia vuodessa.¹⁸

¹⁸ Vertailukelpoista dataa on saatavilla vasta vuodesta 2010 alkaen, koska vuokrien tilastointiperusteita on muutettu.



Kuvio 3.3. Asuntojen hintojen ja vuokrien vuosimuutokset vuosineljänneksittäin 2011-2013Q3. Lähde: Tilastokeskus

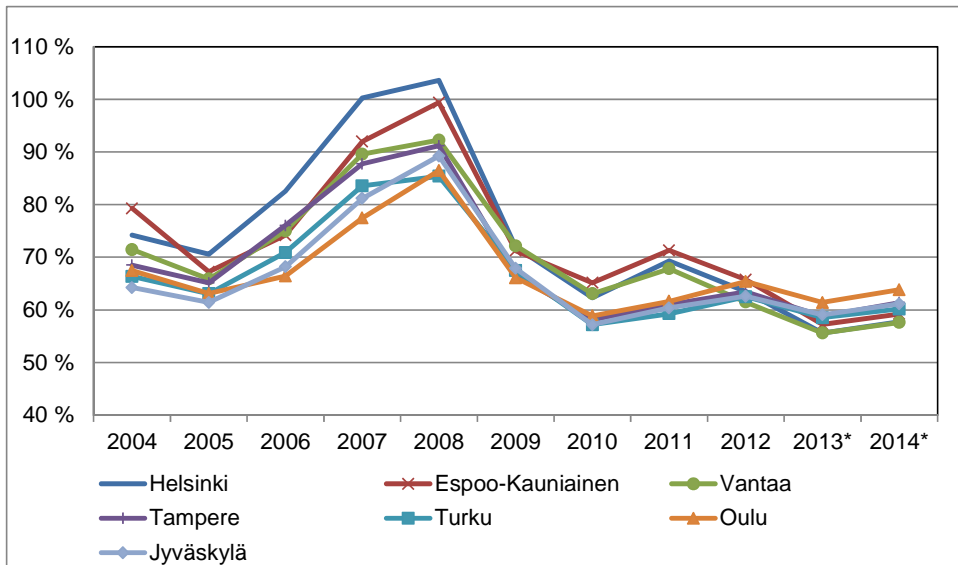
Nousuvauhdin taustalla on useita syitä. Tarjontapuolen tiukka tilanne suhteessa kysyntään on nostanut vuokria erityisesti kasvukeskuksissa. Pienten asuntojen tarve jatkaa kasvuaan kotitalouden keskikoon pienentyessä. Ero vuokrien ja hintojen välillä selittyy osin asuntojen koon perusteella. Vuokra-asunnot ovat keskikooltaan omistusasuntoja pienempiä, jolloin isoissa asunnoissa tapahtunut kaupankäynnin hiipuminen heijastuu vuokria heikompaan hintakehitykseen.

Rakenteellisen eron lisäksi vallitseva suhdannetilanne on heijastunut kotitalouksien halukkuuteen hankkia asuntoa, ja vuokra-asuminen epävarmassa työllisyystilanteessa on kotitalouden kannalta varmempi vaihtoehto. Pankit ovat alkaneet noudattaa viranomaisen suositusta asuntolainan omarahoitusosuudesta, jolloin usealle asunnonostajalle asetetut rahoitusvaatimukset ovat nousseet korkealle. Siksi vuokralla asumisen suosio ja vuokrien nousu ei yksistään heijasta kotitalouksien halukkuutta asua vuokralla vaan tilanteessa ollaan pakon sanelemana.

Vuokra-asumisen suosiota ei voida perustella sen edullisuudella, päinvastoin. Kuten kuviosta 3.4 voidaan havaita, omistusasuminen ei ole ollut koskaan yhtä edullista suhteessa vuokralla asumiseen viimeisen kymmenen vuoden aikana. Vaikka asuntojen hinnat ovat nousseet, on ennätysalhainen korkotaso tehnyt omistusasumisesta edullista suhteessa vuokralla asumiseen. Vastaava tilanne on jatkunut jo viimeiset viisi vuotta, joten asumismuodon valinnalla on ollut myös varallisuuseroja ruokkiva vaikutus. Omistusasunnossa asuvat ovat nauttineet matalista pääomakustannuksista samalla kun asuntojen hinnat ovat kasvattaneet näiden kotitalouksien varallisuutta.

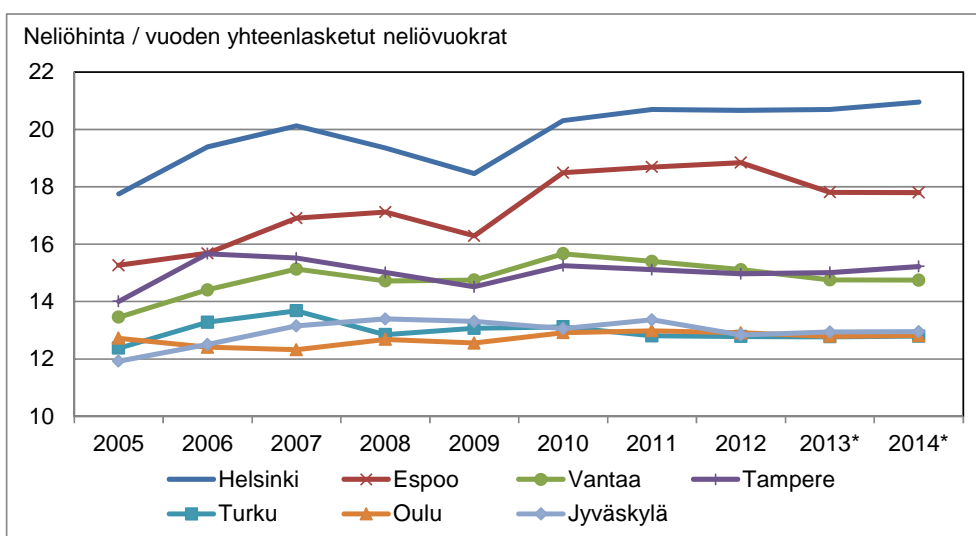
Vuonna 2014 tilanteen kuitenkin ennakoimme kääntyvän. Omistus- ja vuokra-asumisen kustannusten suhde (lainanlyhennyksiä ei huomioida) tasaantuu. Suurin yk-

sittäinen tekijä asumismuotojen kustannustason yhtenemisessä on korkotason maltillinen nouseminen vuoden 2013 tasosta. Hoitokuluihin kohdistuvat korotuspaineet vaikuttavat molempiin asumismuotoihin samalla tavalla, joten sieltä kustannussuhteeseen ei tule vaikutusta.



Kuvio 3.4. Omistusasumisen kustannus suhteessa vuokraan 2004–2014. Laskelma ja ennuste: PTT.

Vuokra-asumisen kalleutta suhteessa omistusasumiseen voidaan havainnollistaa myös kuvion 3.5 tavalla. Siinä kerrostaloneliön keskimääräinen neliöhinta on jaettu koko vuoden vuokrilla. Tällä suhdeluvulla kuvataan kuinka monen vuoden vuokrat tarvitaan asunnon hintaan. Suhdeluku muistuttaa osakemarkkinoilta tuttua p/e-lukua. Helsingissä asunnon ostamiseen tarvittaisiin yli 20 vuoden vuokrat.



Kuvio 3.5. Asuntojen neliöhinta suhteessa vuoden vuokriin alueittain vuosina 2005–2014.

PTT:n vuokraennusteen mukaan vuonna 2014 uudet vapaarahoitteiset vuokrat nousevat koko maassa 2 prosenttia. Vuokrien nousun siis ennakoidaan rauhoittuvan viime vuosien tasosta. Ensiksi, kuten aiemmin totesimme, vuokrat ovat nousseet asuntojen hintoja nopeammin viimeisen kolmen vuoden aikana. Tämän seurauksena vuokra-asumisesta on tullut ennätyskallista suhteessa omistusasumiseen, jonka edullisuutta selittää erityisesti ennätysalhainen korkotaso. Tällä perusteella vuokrien nousu 2 prosentilla vuonna 2014 ja hintojen nousu 2,5 prosentilla tasoittaa asumismuotojen välistä kustannuseroa.

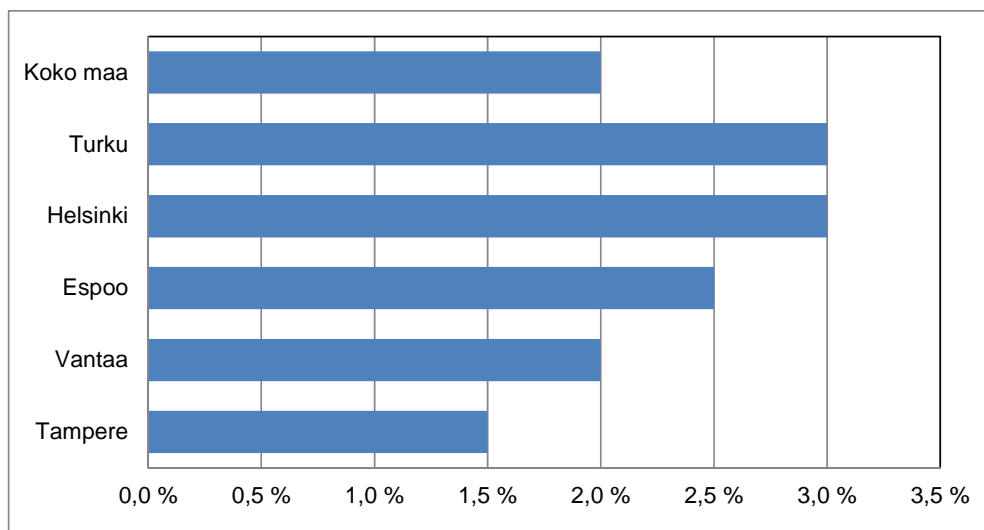
Toiseksi, ennätysmatala korkotaso on jo saavutettu. Tässä suhteessa omistusasuminen ei enää tule edullisemmaksi. Syitä, miksi kotitaloudet eivät ole siirtyneet enenevässä määrin omistusasujiksi viimeisten vuosien aikana ja vuokra-asuntojen kysyntä ei ole laskenut, löytyy kaksi. Taloudellinen epävarmuus on pidätellyt kotitalouksia hankkimasta omistusasuntoa ja työpaikan menettämisen pelon kasvaessa vuokra-asunto on varmempi valinta. Toinen syy löytyy asuntorahoituksen kiristymisestä. Pankkien lainanantopoliittikka ja lainarahasta maksettava hinta ovat molemmat kiristyneet sekä suhdannetilanteen että sääntelyn seurauksena. Tästä syystä osa potentiaalisista omistusasujaksi haluvista on saattanut jäädä vuokralle, koska rahoitus asunnon hankintaan ei syystä tai toisesta ole järjestynyt.

Kuinka edellä mainitut seikat selittävät vuokrien hitaamman kasvun vuonna 2014? Suuri osa tekijöistä on vaikuttanut kertaluontoisesti vuonna 2013 asuntomarkkinoiden toimintaan. Keskustelu lainakatosta kotitalouksien velkaantumisen hallitsemiseksi kiristi pankkien lainanantopoliittikkaa vuoden 2013 alussa. Kotitaloudet ovat kokeneet kasvavaa työttömyysepävarmuutta irtisanomisuutisten yleistyessä vuoden 2013 aikana. Näillä kaikilla on ollut vaikutusta vuonna 2013 tehtyihin asuntokauppoihin ja ennen kaikkea niiden alhaiseen lukumäärään. Vuonna 2014 kaikkien näiden tekijöiden osalta tilanteen ennakoidaan olevan parempi. Toisin sanoen siirtyminen omistusasujaksi vuokra-asumisesta helpottuu vuoteen 2013 verrattuna, vaikkakin omaehtoinen säästäminen omaa asuntoa varten jatkuukin valtaosalla kotitalouksista vielä vuonna 2014.

Lisäksi asuntomarkkinoiden kaikki toimijat kärsivät heikentyneistä kauppamääristä, joten on odotettavissa että ketjun kaikki osapuolet etsivät keinoja markkinoiden piristämiseen, jos kaupankäynti ei näytä vuoden 2014 alkupuolella itsestään piristävän. Käytännössä tämä näkyisi pankkien asiakaskohtaisempana luotonantopoliittikkana, jossa voitaisiin nähdä myös lainahanojen kotitalouskohtaista joustoa Finanssivalvonnan antamasta suosituksesta.

Kun asunnon ostaminen tulee helpommaksi vuonna 2014 verrattuna vuoteen 2013, vuokra-asuntojen kysyntä vähenee koko maassa. Silti kasvukeskuksissa ja etenkin pääkaupunkiseudulla vuokra-asuntojen kysyntä jatkuu vahvana, jonka seurauksena vuokratkin nousevat koko maata nopeammin. Vuonna 2014 vapaarahoitteisten vuokrien

ennakoidaan nousevan koko maassa yhteensä kaksi prosenttia (Kuvio 3.6). Helsingissä vuokrien ennakoidaan nousevan 3 prosenttia vuonna 2014 edellisvuodesta.



Kuvio 3.6. PTT:n ennuste uusien vapaarahoitteisten vuokrasopimusten vuosimuutoksesta alueittain vuonna 2014.

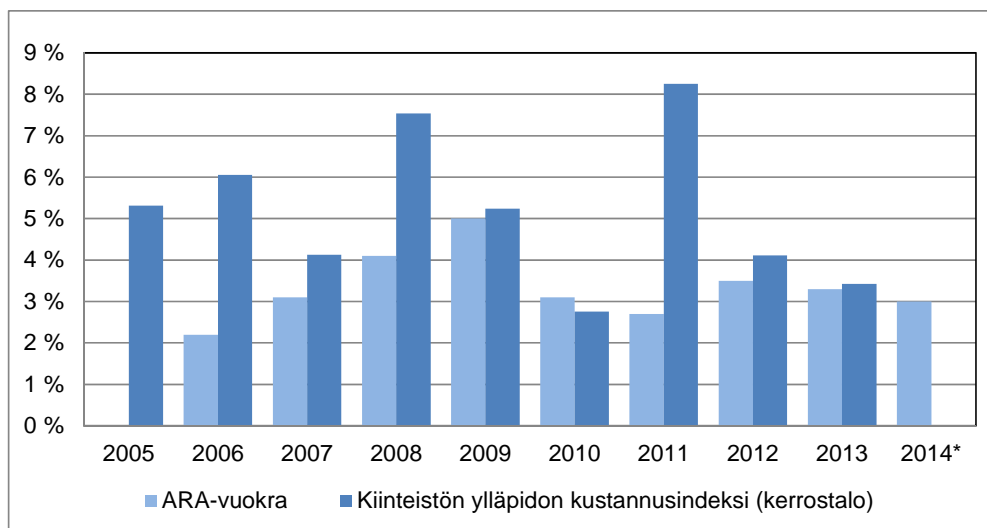
Vaikka vuokrat ovat nousseet viimeisimpien vuosien aikana varsin nopeasti, ei suurta muutosta nousuvauhtiin ole odotettavissa myöskään lähivuosina. Vuokrakysyntää ylläpitää työmarkkinoiden epävarmuus sekä asunovelan korkojen verovähennysoikeuden asteittainen rajaaminen myös tulevina vuosina.

3.5 ARA-vuokrat nousevat vapaarahoitteisia vuokria enemmän

ARA-vuokrien määräytymisperusteet poikkeavat markkinamekanismin perusteella määräytyvistä vapaarahoitteisista vuokrista. ARA-vuokra kattaa asuinhuoneiston ylläpidosta, korjauksesta ja rahoituksesta koituvat kustannukset sekä sallii pääomalle maksettavaa korkoa. Koska suurin osa ARA-vuokrasta määräytyy ylläpidosta koituvien kustannuksien perusteella, ARA-vuokrien kehitystä voidaan hyvin ennakoida edeltävän vuoden asuinkerrostalon ylläpitokustannusten perusteella.

Kuviossa 3.7 on havainnollistettu ARA-vuokrien sekä asuinkerrostalon ylläpitokustannusten vuosimuutoksia. Siitä nähdään, että muutokset ovat kulkeneet suurin piirtein samaa tahtia vuositasolla. Vuonna 2013 ARA-vuokrat nousevat arviolta 3,3 prosenttia edellisestä vuodesta. Vuonna 2014 ARA-vuokrien ennakoidaan nousevan kolme prosenttia edellisvuodesta. Vaikka kustannuksiin kohdistuu selviä nousupaineita myös tulevina vuosina, ARA-vuokrien ei ennakoida nousevan yhtä paljon kuin mahdolliset suuret kustannusten nousut edellyttäisivät. Huomioitava on, että ennakoitu kolmen prosentin

nousu on jo yhden prosenttiyksikön suurempi kuin ennakoitu vapaarahoitteisten vuokrien nousuvauhti.

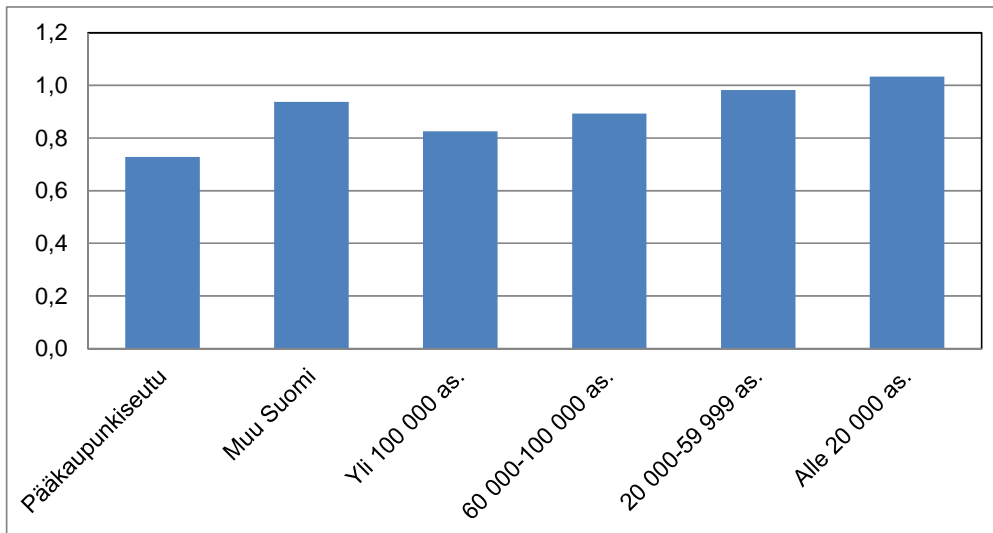


Kuvio 3.7. ARA-vuokrien sekä kiinteistön ylläpidon kustannusten vuosimuutos vuosina 2005–2014. Lähde: Tilastokeskus.

Maan sisällä tapahtuvan asuntojen hintakehityksen voimakkaan eriytymisen seurauksena myös tuetussa vuokra-asumisessa koetaan muutoksia. Asuntomarkkinat toimivat kokonaisuutena, jossa omistus-, vuokra- ja asumisoikeusasuminen muodostavat keskinäisiä vaikutussuhteita. Tällöin asumispalveluiden kysynnän hiipuminen väestöltään vähenevillä alueilla voi muodostua ongelmaksi kun tilannetta tarkastellaan asuntokannan näkökulmasta. Erityisesti tämä ongelma koskettaa pienten kuntien tuettuja vuokra-asuntoja, joissa asukkaiden määrä vähenee ja kiinteistöjen korjaustarpeet kasvavat.

Kun tilannetta tarkastellaan vuokra-asumisen osalta ja verrataan vapaarahoitteisten sekä ARA-vuokrien välistä suhdetta, väestömäärältään vähäisempien alueiden ongelmat ovat havaittavissa. Kuviossa 3.8 on esitettyä vapaarahoitteisten sekä ARA-vuokrien suhde erikokoisilla alueilla vuonna 2013. Suhdeluku ei juuri muutu ajassa, joten yhden vuoden poikkileikkausaineisto riittää antamaan kattavan kuvan tilanteesta.

Kuvion perusteella havaitaan, että vapaarahoitteisten ja ARA-vuokrien välinen suhde on pienimmillään pääkaupunkiseudulla, jossa vapaarahoitteiset vuokrat ovat noin 40 prosenttia kalliimpia kuin ARA-vuokrat. Muun maan osalta tilanne on huomattavasti tasaisempi. Silmiinpistävää kuitenkin on alle 20 000 asukkaan alueilla, joissa ARA-vuokrat ovat keskimäärin kalliimpia kuin vapaarahoitteiset vuokrat. Kun huomioidaan vielä vuokra-asuntojen laatutekijät, ei ole ihme että vapaarahoitteiset vuokra-asunnot ovat usein houkuttelevampi vaihtoehto vuokra-asujalle pienellä paikkakunnalla tuetun vuokra-asumisen sijasta.



Kuvio 3.8. ARA-vuokrien ja vapaarahoitteisten vuokrien suhde vuonna 2013. Lähde: Tilastokeskus

Kiinteistöjen omistajien kannalta ARA-vuokrien vapaarahoitteisia vuokria korkeampi taso on ongelmallinen. Kun tuettujen vuokra-asuntojen käyttäjämäärät laskevat hintaeron seurauksena, jäljelle jäävien asukkaiden maksettavaksi koituvat entistä suuremmat korjauskustannukset. Lopulta omistajan näkökulmasta kiinteistön purkaminen voi olla kannattavampi vaihtoehto kuin sen korjaaminen.

4 ASUNTOPOLITIIKAN ERITYISKYSYMYKSIÄ

4.1 Velkaantumisen alueelliset erot

Kotitalouksien veloista suurin osa muodostuu asuntovelosta. Kotitalouksien velkakanasta kolme neljäsosaa, noin 87 mrd. euroa vuonna 2013, on asuntolainoja. Tämän lisäksi kotitalouksien kannettavana on osuus asunto-osakeyhtiön lainoista.¹⁹ Suomalaiset ovat velkaantuneet kovaa vauhtia. 2000-luvun alussa kotitalouksien velkaantumisaste eli kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin oli 65 %, kun kesäkuussa 2013 velkaantumisaste suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin oli 119 %.²⁰ Liiallinen velkaantuminen on uhka makrotalouden vakaudelle ja voi johtaa asuntomarkkinoiden ylikuumenemiseen. Vuoden 2013 aikana velkaantumisasteen ja asuntoluottokannan kasvu ovat kuitenkin hidastuneet.²¹

Vaikka koko kansantalouden tasolla velkaantumisen kiivain kasvu on taittunut, kokonaisluvun tarkastelu ei anna riittävää kuvaa velkaantumisen riskeistä. Lisäksi on ymmärrettävä alueellisia eroja kotitalouksien velkaantumisessa. Asuntokuntien väliset erot velkamäärässä ovat tiiviisti yhteydessä alueellisiin eroihin asuntojen hinnoissa ja velkaantumisvauhti niiden muutoksiin. Velkaantumisen hillitsemiseen tähtäävien politiikka-toimien tehokkuus on heikkoa tilanteessa, jossa asuntojen hintakehitys on voimakkaasti eriytynyt maan sisällä.

Toinen velkaantumiseen liittyvä makrotaloudellinen ongelma voi aiheutua kotitalouksien rahoitusaseman epätasapainosta. Kotitalouksien varallisuudesta merkittävä osa on asuntovarallisuutta. Asuntojen arvonnousu kasvattaa varallisuutta, mutta lisää myös tarvetta suurempaan velanottoon asuntokaupan rahoittamiseksi. Alueen elinvoimaisuutta heikentävä ulkoinen shokki voi pysäyttää asuntokaupan paikallisesti ja syöstä asuntojen hinnat laskuun, vaikka koko maan tasolla asuntomarkkinat säilyisivät vakaina. Jos tulijoita ei ole, taantuvilla kriisipaikkakunnilla kiinteistössä kiinni oleva varallisuus menettää arvoaan. Velanmäärä saattaa ääritapauksissa ylittää varallisuuden arvon. Asunto- ja velkaloukku on paitsi henkilökohtainen taloudellinen riski, se voi myös hidastaa uudelleensijoittumista työmahdollisuuksien perässä.

¹⁹ Tilastokeskuksen arvio noin 9 mrd. euroa.

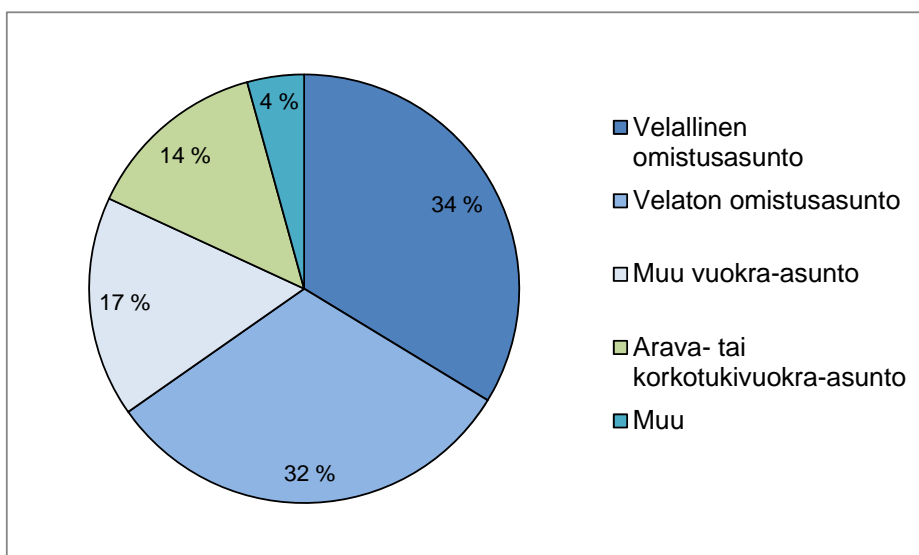
²⁰ Tilastokeskus rahoitustilinpito,

²¹ Asuntolainakannan vuosikasvu on hidastunut 2,6 prosenttiin, lähde Suomen Pankki, marraskuu 2013.

4.1.1 Aineisto ja aluejako

Suomessa oli vuonna 2012 yhteensä noin 2,6 miljoonaa asuntokuntaa. Kuviossa 4.1 on esitettyä asuntokuntien jakautuminen eri asumismuotojen suhteen. Kaksi kolmasosaa asuntokunnista muodostuu omistusasuvista asuntokunnista, joista puolella on myös asuntovelkaa. Velkaantumisasteen tarkastelussa tulisi ottaa huomioon asuntokuntien jakautuminen asunnon hallintasuhteen mukaan. Vaikka velkaantumisaste on vakiintunut käsite kuvaamaan kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia tulevaisuudessa, ei se koko maan aggregaattina anna riittävän kattavaa kuvaa kokonaistilanteesta. Rahoitustilinpäädön mukainen velkaantumisaste lasketaan huomioimalla kaikki kotitaloudet vaikka asuntovelat kohdistuvat vain noin kolmasosaan kaikista asuntokunnista. Siksi on perusteltua avata velkaantumisastetta sekä tarkastella sitä niissä kotitalouksissa, joille velkarasitus tosiasiallisesti kohdentuu.

Kotitalouksien asunnon hallintasuhteen lisäksi velkaantumisaste vaihtelee alueittain suuresti. Alueittaiset velkamäärät heijastavat pitkälti alueen asuntojen hintatasoa, jolloin korkeiden asuntojen hintojen alueilla myös velkamäärät ovat korkeita. Kotitalouksien hakeutuessa tiiviimpien työmarkkinoiden ääreen syntyy kasautumisetuja, jotka nostavat kotitalouksien tulotaso tuottavuuden kasvaessa. Korkeampi tulotaso mahdollistaa suurempien lainojen myöntämisen sekä näin ollen nostaa asuntojen hintoja. Poikkeuksena tähän kehityskulkuun ovat paikkakunnat, jotka ovat nojanneet vahvasti tietyn toimialan varaan ja jonka ongelmien seurauksena kotitalouksien lainat ovat säilyneet mutta tulotasot laskeneet kasvaneen työttömyyden seurauksena.



Kuvio 4.1. Asuntokuntien jakautuminen asumismuodon suhteen vuonna 2012.
Lähde: Tilastokeskus

Kotitalouksien velkaantumista kuvaavan analyysin lähtökohtana on kuntien tyypittely maakuntien sisällä kolmenlaiseen alueeseen. Aluejaossa pyritään havainnollistamaan aluerakenteelle tyypillistä jakoa kaupunkikeskukseen, sitä ympäröiviin kehyskuntiin sekä reunakuntiin. Näin ollen alueellinen kolmijako kuvaa erilaisia asumisvyöhykkeitä tavalla, joka on hyvin samanlainen jokaisessa maakunnassa. Esimerkiksi Uudenmaan tapauksessa aluejako muodostuu seuraavasti:

- **PKS:** Helsinki, Espoo ja Vantaa
- **Uusimaa 2:** Hyvinkää, Järvenpää, Kerava, Kirkkonummi, Nurmijärvi, Sipoo, Tuusula ja Vihti
- **Uusimaa 3:** Askola, Hanko, Inkoo, Karkkila, Lapinjärvi, Lohja, Loviisa, Myrskylä, Mäntsälä, Pornainen, Porvoo, Pukkila, Raasepori ja Siuntio

Uudenmaan kaltainen jaottelu eri asumisvyöhykkeisiin on tehty myös muissa maakunnissa. Aluejaossa käytetyt tiedot on aggregoitu Tilastokeskuksen Velkaantumistilaston pohjalta, joka sisältää velkaantumistietoja kuntatasolla.²² Tämän lisäksi aineisto käsittää dataa kotitalouksien tuloista asunnon hallintasuhteen mukaan. Sekä velka- että tulotiedot²³ ovat saatavissa kuntatason tietoina. Näiden perusteella on tehty luokittelu viiteen maakuntaan, joista jokainen maakunta on jaettu kolmeen alueeseen: keskukseen, alue-2 ja alue-3.²⁴

4.1.2 Kotitalouksien velkaantumisasteiden hajonta suurta

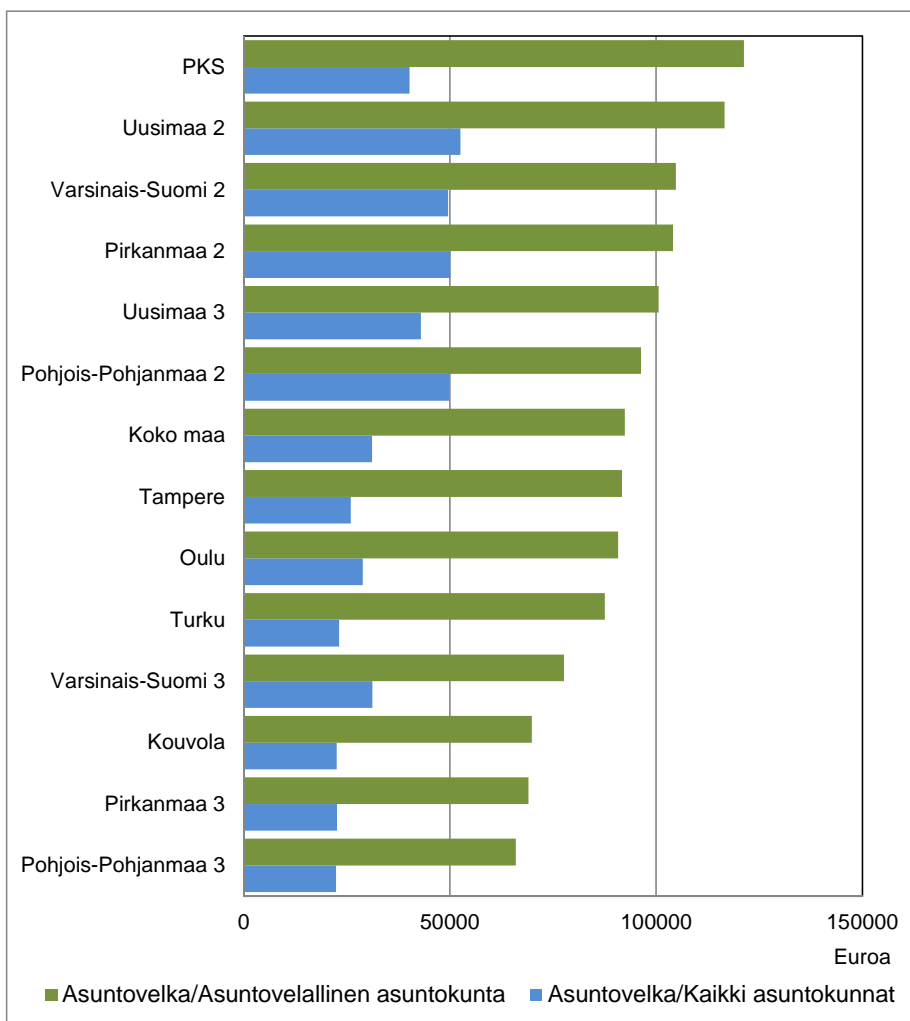
Koko maan keskiarvona asuntovelallisella asuntokunnalla oli vuonna 2012 asuntovelkaa noin 92 000 euroa (Kuvio 4.2). Eniten velkaa oli pääkaupunkiseudulla, jossa keskimääräinen velka ylsi reiluun 121 000 euroon. Yleisesti ottaen eniten velkaa on maakuntakeskusten ympärillä olevissa kehyskunnissa (alue-2) ja vähiten maakuntien reunakunnissa (alue-3). Maakuntien keskukset pääkaupunkiseutua lukuun ottamatta ovat velkamääriltään kehys- ja reunakuntien välissä. Selityksenä tälle on kaupunkikeskustojen asuntojen koko, joka on kehyskuntia selvästi pienempi. Reuna-alueilla pienemmät velkamäärät selittyvät asuntojen hintojen perusteella, joissa heijastuu alueen elinkeinoelämän sekä työmarkkinoiden yksipuolisempi rakenne (esim. paperitehdaspaikkakunnat).

²² Velkaantumistilaston avulla tietoja voidaan laskea asuntokunta-tasolla, joka ei ole yhtä suoraviivaista johtaa Tilastokeskuksen Rahoitustilinpäätöstä. Lisäksi Velkaantumistilasto mahdollistaa alueellisen sekä asuntokunnan tyyppin mukaisen jaottelun.

²³ Tulotiedot ovat erikseen pyydetty asunnon hallintasuhteen mukaan Tilastokeskuksen Tulonjaon kokonaistilastosta. Viimeisin käytetty tilastotieto on vuodelta 2012.

²⁴ Tiedot ovat aggregoitu keskiarvona alueen kaupungeista ja kunnista. Pääkaupunkiseudun tapauksessa Kauniainen on jätetty tarkastelun ulkopuolelle poikkeavana havaintona, joka nostaisi merkittävästi pääkaupunkiseudun keskiarvoa.

Kun asuntovelat suhteutetaan kaikkien kotitalouksien kesken, on velan määrä selvästi pienempi kuin asuntovelallista kohden laskettu velkamäärä. Koko maassa asuntovelkaa suhteessa kaikkiin asuntokuntiin oli vuonna 2012 yhteensä noin 31 000 euroa. Näin ollen keskimääräinen asuntovelka suhteessa kaikkiin asuntokuntiin on vain noin kolmasosa asuntovelallisten asuntoveloista (Kuvio 4.2). Pääkaupunkiseudulla vastaava luku oli reilut 40 000 euroa.

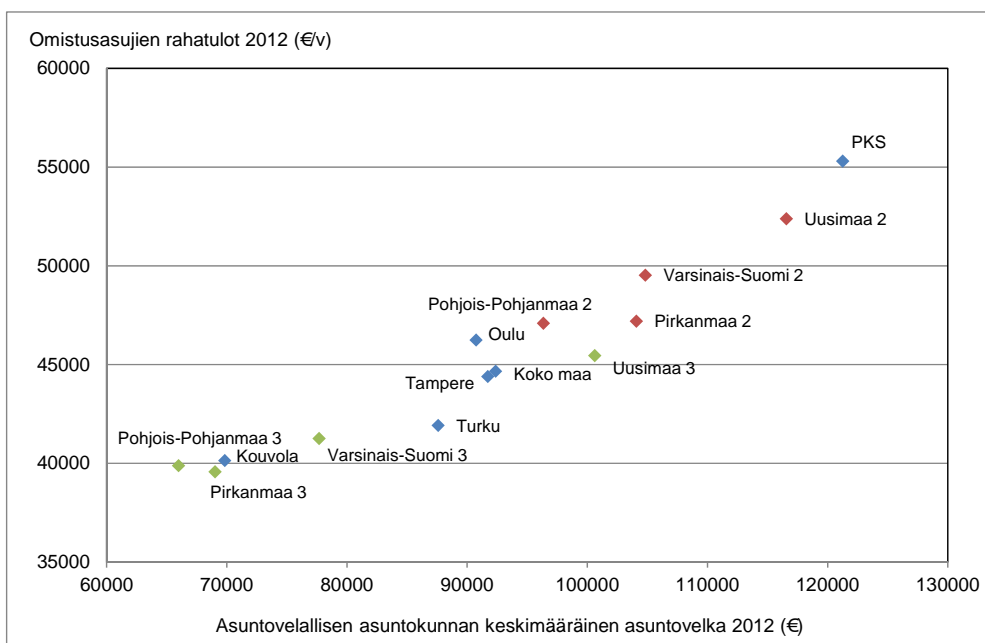


Kuvio 4.2. Keskimääräiset asuntokuntien asuntovelat suhteessa asuntovelallisiin ja kaikkiin asuntokuntiin vuonna 2012. Lähde: Tilastokeskus.

Selkeimmin eroavaisuus näkyy tässäkin tapauksessa kehyskunnissa, joissa asuntovelkaisten osuus asuntokunnista on noin puolet. Kaupunkikeskustoissa asuntovelan määrää laskee suhteellisen suuri vuokralla asuvien osuus. Vastaavasti maakuntien reuna-kunnissa velattomissa omistusasunnoissa asuvien asuntokuntien osuus on suurempi kuin ydin- ja kehysalueilla.

Kuviossa 4.3 on havainnollistettu hajontakuviossa kotitalouksien asuntovelkojen ja tulojen suhdetta vuonna 2012. Pääkaupunkiseutu erottuu muista tarkasteltavista alueista

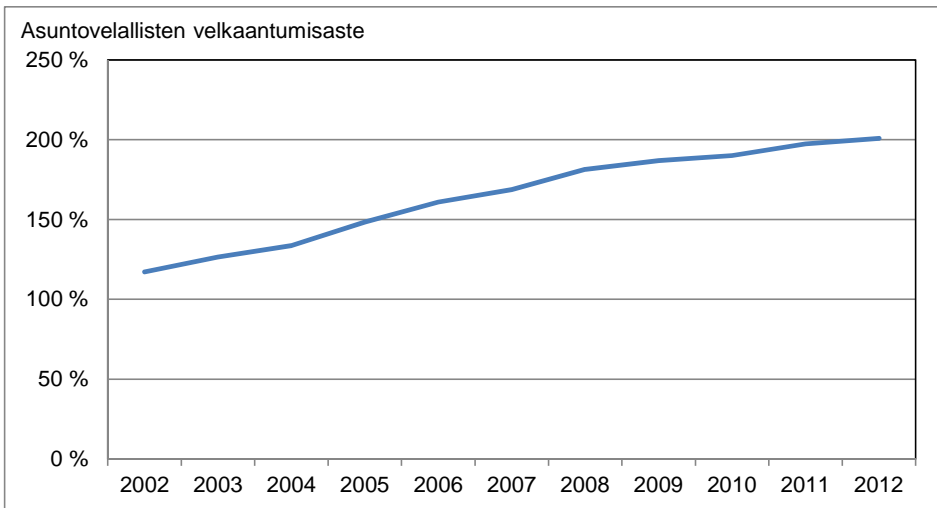
selvästi. Noin 55 000 vuosituloilla keskimääräinen asuntovelka yltää noin 121 000 euroon asuntokuntaa kohden. Toiseksi suurimmat velat sekä tulot löytyvät eri maakuntien kehyskunnista. Tyypillisesti näissä kehyskunnissa asuu parempituloisia kotitalouksia, jotka preferoivat asumisväljyyttä. Kehyskuntien kasvuun liittyy vahvasti lapsiperheiden muuttoliike maakuntakeskuksen välittömään läheisyyteen, jossa asunnot ovat neliöhinnoiltaan halvempia riittävän ja edullisen tonttimaan vuoksi. Muut kuin Uudenmaan kaupunkikeskukset ovat varsin lähellä koko maan keskiarvoa. Heikointa tulokehitys on maakuntien reunakunnissa, joissa asuntokuntien velkamäärätkin jäävät vähäisiksi verrattuna muihin alueisiin. Tähän joukkoon voidaan myös osittain laskea Kouvola, joka on kuntaliitosten myötä entistä Kouvola huomattavasti enemmän reunakunnan ominaispiirteitä omaava kuin varsinainen maakunnan keskus.



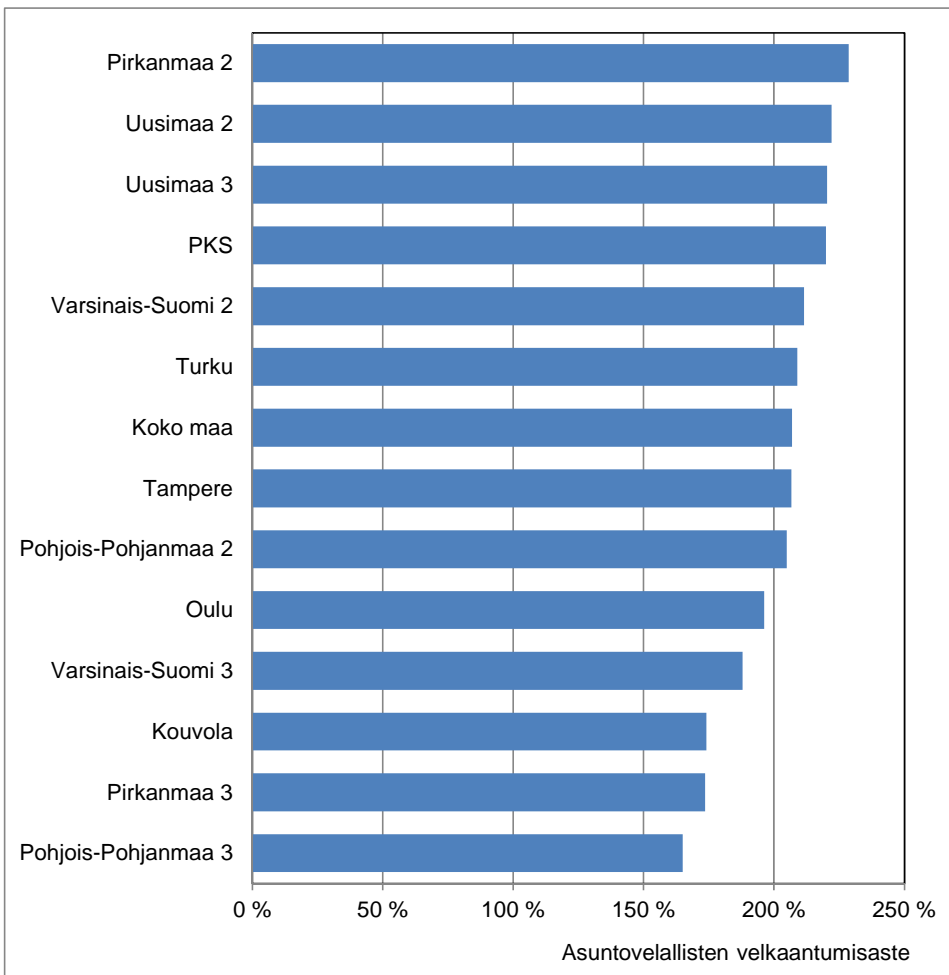
Kuvio 4.3. Keskimääräinen asuntovelallisen asuntovelka ja omistusasujan tulot vuonna 2012. Lähde: Tilastokeskus

Kotitalouksien velkaantumistasen kehitystä vuosina 2002–2012 on kuvattu kuviossa 4.4. Siinä asuntovelallisten kotitalouksien velat on suhteutettu omistusasujan rahatuloihin. Vuonna 2002 koko maan velkaantumistaset oli vajaat 120 % kun huomioidaan vain asuntovelalliset asuntokunnat. Vuonna 2012 asuntovelkaisten asuntokuntien velkaantumistaset ylitti 200 prosenttia.²⁵ Velkaantumistaset on kasvanut tasaisesti koko tarkasteluperiodin ajan.

²⁵ Vastaava Rahoitustilinpäätöksen mukainen velkaantumistaset vuodelta 2012 on 119 %.



Kuvio 4.4. Asuntovelkaisten asuntokuntien velkaantumisasteen kehitys vuosina 2002–2012. Lähde: Tilastokeskus.



Kuvio 4.5. Asuntovelallisten asuntokuntien velkaantumisaste vuonna 2012. Lähde: Tilastokeskus

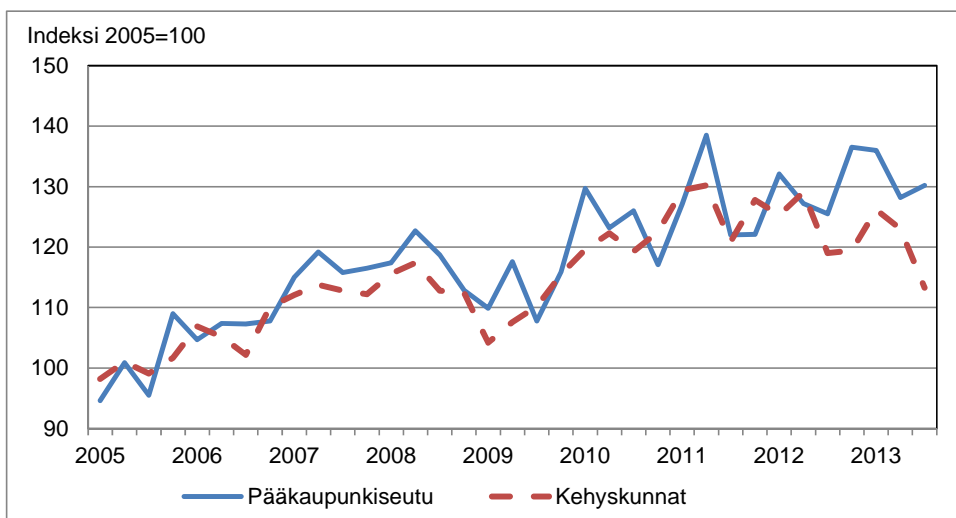
Tarkasteltaessa velkaantumisastetta edellä tehdyn aluejaon mukaisesti havaitaan, että velkaantuminen suhteessa tuloihin on suhteellisesti suurinta Pirkanmaan ja Uuden-

maan kehyskunnissa (Kuvio 4.5). Yleisesti ottaen velkaantumisasteet ovat suurimpia maakuntakeskusten kehyskunnissa ja vastaavasti pienimpiä maakuntien reunakunnissa. Velkaantumisasteen maansisäiset erot ovat huomattavia. Velkaantumisaste vaihtelee Pohjois-Pohjanmaan reunakuntien 165 prosentista aina Pirkanmaan kehyskuntien 229 prosenttiin. Kuntakohtaisesti tarkasteltuna erot ovat vielä tätäkin suuremmat.

Alueellisten velkaantumisasteiden perusteella voidaan todeta, että kehyskuntien kotitaloudet ovat keskimäärin vähiten luottorajoitteisia verrattuna maakuntakeskukseen tai maakunnan reunakuntiin. Korkeampi tulotaso ja pääsy toimiville työmarkkinoille ovat kehyskuntien kotitalouksien etuina, jotka heijastuvat korkeampina velkaantumisasteina.

Kehyskunnissa asuvien kotitalouksien korkeampi velkaantuminen voi muodostua ongelmaksi silloin, jos kotitalouden tilanne muuttuu äkillisesti. Kehyskunnan kotitalouden kuukausittaiset menot ovat laajan asumisväljyyden sekä liikenteestä koituvien kustannusten myötä usein sillä tasolla, että tulojen muuttuessa on haettava edullisempia ratkaisuja. Tässä olennaiseen osaan nousee asuntomarkkinoiden senhetkinen tilanne ja asuntomarkkinoiden kysynnän kohdistuminen tiettyyn segmenttiin. Jos makrotalouden shokki levittää työttömyyttä, voi kehyskuntien asuntotarjonta kasvaa äkillisesti kysyntää suuremmaksi. Tyypillisesti samaan aikaan kysyntä painottuu pienempiin asuntoihin lähempänä kaupunkikeskustaa tai liikenneyhteyksiä.

Vuoden 2013 aikana nähty asuntomarkkinoiden kehitys on ollut edellä mainitun mukaista. Asuntokauppaketjun toimimattomuus niin luotonmyöntöehtojen kiristymisen kuin kysynnän kohdistumisen muutoksista johtuen on hidastanut erityisesti isojen asuntojen kauppaa. Pääkaupunkiseudun kehyskunnissa kiinteistöjen hinnat ovat laskeutuneet vuoden 2013 aikana selvästi verrattuna pääkaupunkiseutuun (Kuvio 4.6).



Kuvio 4.6. Kiinteistöjen nimellishintojen kehitys pääkaupunkiseudulla ja sen kehyskunnissa vuosina 2005–2013Q3. Lähde: Tilastokeskus.

Laskevat asuntojen hinnat yhdistettynä korkeaan velkaantumisasasteeseen herättävät huolta kotitalouksien mahdollisuudesta selvitä asuntovelkoistaan. Kehyskuntien tilanne ei kuitenkaan tässä vaiheessa näyttäisi aiheuttavan uhkia talouden ja asuntomarkkinoiden vakaudelle, koska hintojen pudotus on vasta tuore ilmiö, jonka kehittymistä on kuitenkin syytä seurata. Pidempiaikaisia merkkejä pientalojen kysynnän hiipumisesta yleisesti on ollut havaittavissa myös niiden uudistuotannon määrässä. Uusia omakotitaloja on rakennettu noin kolmasosa vähemmän kuin muutama vuosi sitten.

4.1.3 Kotitalouksien velkaantuminen on uhka työmarkkinoille

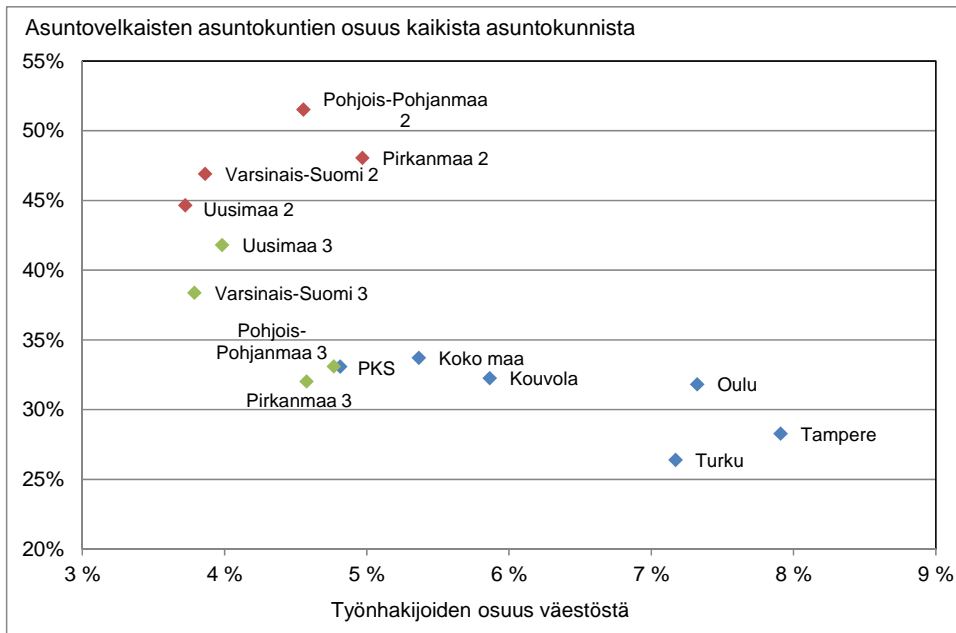
Koska kaikista asutokunnista noin kolmasosa on asuntovelkaisia asutokuntia ja omistusasuvista asutokunnista noin puolet, koskettaa velkaantuminen suurta osaa kotitalouksista. Omistusasumisella on todettu olevan muuttamisalttiutta heikentävä vaikutus, mikä aiheuttaa kitkaa työvoiman liikkuvuudelle. Työttömyystilanteen ja omistusasumisen yleisyyden tarkastelu valottaa velkaantumisasasteiden alueellisten erojen taustalla olevia selityksiä ja mahdollistajia.

Asuntovelkaisten asutokuntien ja työttömien työnhakijoiden osuutta²⁶ alueittain on havainnollistettu kuviossa 4.7. Sen perusteella asuntovelkaisten asutokuntien osuus on suurinta maakuntien kehyskunnissa, joissa myös työttömien työnhakijoiden osuus on vertailujoukon vähäisintä. Asuntovelallisuuden yleisyyttä selittää asutokannan painottuminen pientaloihin, jotka ovat lähes poikkeuksetta omistusasuntoja. Näissä omistusasunnoissa asuu useimmiten lapsiperheitä, jotka ovat iän mukaan tarkasteltuna kaikista velkaantuneimpia niin absoluuttisesti kuin suhteessa tuloihin. Lisäksi nämä kotitaloudet ovat riittävän lähellä toimivia työmarkkinoita, joilla työllistyminen on todennäköisempää kuin maakunnan reuna-alueilla.

Maakuntien keskuksissa asuntovelkaisten asutokuntien osuus on selvästi pienin. Tätä selittää vuokralla asumisen yleisyys. Vastaavasti työttömien työnhakijoiden osuus on kaupungeissa suuri. Toisaalta tätä tilannetta helpottaa juuri vuokra-asumisen yleisyys. Suurempi osa kotitalouksista ei kannata velkataakkaa. Erityisen mielenkiinnon muodostavat maakuntien reunakunnat, joissa työttömien osuus on kehyskuntien tapaan vähäinen, mutta asuntovelallisten osuus reilu kolmannes. Kun työttömyysriski toteutuu näissä kunnissa, velkaantuminen voi muodostua ongelmaksi.²⁷

²⁶ Työttömien työnhakijoiden osuus keskimäärin ajanjaksolla touko-lokakuu 2013.

²⁷ Työmarkkinoiden toimivuuden kannalta on olennaista tietää, miten työvoima liikkuu alueiden välillä. Vaikka omistusasuminen vähentää muuttohalukkuutta työn perässä, ei tarvetta muuttamiseen synny, jos uuden työpaikan saavutettavuus vanhasta asunnosta käsin on hyvä. Tilastokeskuksen Työssäkäyntitilaston perusteella suurinta pendelöivien osuus on odotetusti kehyskunnissa, joissa pääasiassa asutaan ja töissä käydään alueen ulkopuolella. Vastaavasti kasvukeskuksissa pendelöinti on vähäisintä, koska keskus



Kuvio 4.7. Asuntovelkaisten asuntokuntien osuus asuntokunnista sekä vuoden 2013 aikana työttömien työnhakijoiden osuus väestöstä alueittain. Lähde: Tilastokeskus ja TEM.

Kotitalouksien velkaantumisen tarkastelu asuntokuntien tasolla sekä alueellisesti antaa varsin erilaisen kuvan verrattuna koko maan tilanteeseen. Tilastokeskuksen Rahoitustilinpäätöksen mukainen velkaantumisaste huomioi kaikkien kotitalouksien velat, mutta samalla myös kaikkien kotitalouksien tulot. Veloista suurin osa muodostuu asuntoveloista, joten velkaantumisastetta laskettaessa osoittaja pysyy jokseenkin oikeassa kokoluokassa riippumatta siitä, mitä velkoja laskelmassa käytetään. Sen sijaan tulokäsitteen osalta aggregaattiluvun käyttö voi johtaa harhaan. Kansantalouden tasolla koko yksityinen sektori kantaa velkalastia, mutta kotitalouskohtaisesti asuntovelat kohdistuvat vain kolmasosaan kotitalouksista. Tästä johtuen edellä tehdyssä kuvailevassa analyysissä on pyritty tuomaan tätä eroa ilmi.

Kansainvälisesti vertailtuna kotitalouksien velkaantumisaste on Suomessa maltillista. Suomi asettuu hieman EU27 keskiarvon alle ja Euroalueen keskitasolle. Kuitenkin tässä tarkastelussa käytetty velkaantumisaste kertoo asuntovelkaisella suomalaisella kotitaloudella olevan keskimäärin 200 % velkaa suhteessa tuloihin, ja tiedetään, että velkaantumisen kasvu on ollut nopeaa koko 2000-luvun ajan. Erityisesti voimakkaan asuntojen hintojen nousun kokeneisiin Euroopan maihin verrattuna suomalaisten kotitalouksien velkaantuminen ei näytä liialliselta. Kuitenkin velkaantumisasteen kasvun viimeaikainen hidastumisesta huolimatta maansisäisten alueellisten erojen tarkastelu indikoi riskejä olevan.

itsessään muodostaa suurimman ja tiheimmän talousalueen. Pääkaupunkiseudun tapauksessa pendelöintiä nostaa Helsingin, Espoon ja Vantaan toisiaan läheinen sijainti verrattuna muihin kaupunkikeskuksiin.

Velkaantumisen liiallisuutta ja sen aiheuttamia uhkia arvioitaessa ratkaisevaa ei ole ainoastaan velan määrä, vaan myös se, miten varallisuus, johon velka kohdistuu, säilyttää arvonsa. Maakuntien reunoilla olevien kuntien nojaaminen vahvasti yhteen teollisuuden alaan voi kotitalouden näkökulmasta olla merkittävä riski sekä henkilökohtaisen työttömyysriskin että asuntojen kysyntää vaikuttavan alueen elinvoimaisuuden kannalta. Asunnon sijainti työssäkäyntialueeseen nähden katveessa tarkoittaa, että velkaantumiseen liittyvä riski voi olla suurempi kuin kasvukeskuksissa. Pendelöinti reunakunnista maakunnan kasvukeskuksen tiiviimmille työmarkkinoille ei ole aina taloudellisesti kannattavaa. Kotitalouden päättäessä hakeutua parempien työllistymisnäkökymien perässä reuna-alueelta kasvukeskukseen voi omistusasunnon myyminen aiheuttaa esteen muuttamiselle, jos asuntoon kohdistuva velkamäärä on suurempi kuin asunnolla on myytävää arvoa.

4.1.4 Johtopäätökset

Vaikka kotitalouksien velkaantuminen on kasvanut Suomessa viimeisimpien noin 15 vuoden aikana, on koko maan tasolla velkaantumistasteen kasvuvauhti hidastunut. Kotitalouksien velkaantumisessa on havaittavissa selviä alueellisia eroja. Asumisväljyys houkuttelee hyvätuloisia kotitalouksia maakuntien keskusten ympärillä oleviin kehyskuntiin, mikä näkyy korkeampina velkaantumistasoina suhteessa maakuntakeskukseen tai reunakuntiin. Kaupunkirakenteesta, työssäkäyntialueesta ja asumismuodosta juontuvien erojen takia kotitalouksien velkaantumiseen liittyy sekä euromääräisesti että suhteessa tuloihin erilaisia riskejä riippuen siitä, onko kyseessä kaupunkikeskus, kehyskunta vai reunakunta.

Vaikka asuntojen hintakehityksen yhdistäminen velkaantumisen alueellisiin eroihin jätetään tehtäväksi jatkotarkasteluissa, jo tästä analysoidusta aineistosta nähdään, että asuntomarkkinoiden eriytyminen maansisäisesti on merkittävä kansantaloudellinen ilmiö. Tällä ilmiöllä voi olla vaikutuksia työvoiman liikkuvuuteen. Velkaantumisen tarkastelu keskittyy jo määritelmällisesti omistusasumiseen, mutta lukujen taustalla vaikuttaa kuitenkin myös vuokramarkkinoiden toimivuus. Vuokralla asuminen on keskustunnissa yleisempää kuin kehyskunnissa, mistä johtuen kotitalouksien velkaantumistaso on niissä keskimäärin pienempi. Saavuttamattoman korkea asuntojen hintataso ja luotonsaantirajoitteet ovat kaupunkikeskusten suhteellisesti matalamman kotitalouksien velkaantumistaseen toinen puoli. Kuitenkin keskimääräisesti korkeiden neliöhintojen takia kaupunkikeskuksissa osalla kotitalouksista on hyvin suuria asuntolainoja, mitä asuntohintojen kova nousuvauhti on kiihdyttänyt. Helsingin, Espoo ja Vantaan yhtenlaskettu osuus koko maan asuntoveloista oli 24 % vuonna 2012.

Kehyskunnat ovat vetäneet puoleensa hyvätuloisia kotitalouksia, joiden velanhoitokyky on keskimäärin parempi. Vaikka tonttien ja asuntojen hinnat ovat kehyskunnissa alemmat kuin kasvukeskusten ytimessä, asuntovelan määrä on niin euromääräisesti kuin myös suhteessa tuloihin korkein juuri kehyskuntien kotitalouksilla. Hyvät työssäkäyntimahdollisuudet kehyskunnista ja kaupunkikeskusten korkeampi hintataso ovat pitäneet kehyskuntien vetovoiman vahvana, mikä näkyy asuntojen hintakehityksessä. Korkeaan velkaantumiseen liittyy riski siitä, että vetovoiman hiipuesssa asuntojen hinnat sopeutuvat ja velkamäärä ylittää helposti asunnon arvon.

Reuna-alueilla alueen elinvoimaisuus vaikuttaa keskeisesti asunnon arvon säilymiseen ja velkaantumiseen liittyvään riskiin. Suhteellisesti kehyskuntia pienempi velkamäärä saattaa aiheuttaa jopa suuremman riskin, jos työllisyystilanne heikkenee rajusti. Äkillisen rakennemuutoksen kokeneilla alueilla on todellinen riski, että kotitalous jää jumiin arvonsa menettäneen asunnon ja siihen kohdistuvan velan kanssa. Asuntomarkkinoiden alueellisen hintakehityksen eriytyessä eri puolella Suomea on vaarana, että velkaantuminen negatiivisen hintakehityksen alueilla lisää entisestään ongelmia. Heikon kysynnän alueilla työmarkkinat eivät toimi ja asuntojen myyntiajat pitenevät. Samaan aikaan kotitalous ei vapaudu velkataakasta ennen kuin asunto on saatu kaupaksi. Makrotalouden kannalta tämä voi entisestään nopeuttaa asuntomarkkinoiden jakautumista sekä lisätä tarvetta julkisille toimille rakennemuutoksen kohdanneilla alueilla.

Kotitalouksien kokonaisvelkaantumisen ohella riskiarviointiin vaikuttaa velallisten kotitalouksien määrä. Rahoitustilinpidossa esiintyvä velkaantumisasteen käsite suhteuttaa velat kaikkien kotitalouksien kesken vaikka tosiasiasa velkarasite kohdistuu vain kolmasosaan kaikista kotitalouksista. Velkarasitteen yhteydessä on lisäksi tärkeää huomioda, että useassa tilastolähteessä asunto-osakeyhtiöiden ottamat velat kiinteistöjen korjaukseen kohdistuvat kokonaan kotitalouksille. Tämä ilmiö voimistuu myös tulevina vuosina kun Suomen kiinteistökanta kulkee läpi suuren saneerausvaiheen.

Alueellisesti eriytyneiden asuntomarkkinoiden tilanteessa makrovakaupolitiikan keinojen käyttö ei kohdistu maan sisällä tasaisesti. Velkaantumisen hillitsemiseen tähtäävien politiikkainstrumenttien suunnittelussa ja sopivan tason virityksessä on aivan keskeistä tehdä arvio kokonaisvelkaantumisasteen ohella siitä, mitä vaikutuksia politiikkatoimpiteellä on alueellisesti asuntomarkkinoilla ja kotitalouksien rahoitusasemaan. Tässä tarkastelussa on käytetty alueellista jakoa kaupunkikeskuksiin, kehyskuntiin ja reuna-kuntiin. Velkaantumisen riskit ovat näissä erilaisia. Asuntomarkkinoiden eriytyminen voi olla hyvinkin paikallista, jolloin ylikuumenemisen vaara jollakin alueella edellyttäisi velkaantumisen rajoittamista esimerkiksi sitovalla lainakatolla. Vastaavasti saman luotusrajotteen soveltaminen taantuvien asuntomarkkinoiden alueella ei välttämättä ole samanaikaisesti perusteltua.

4.2 Rakennepoliittisen ohjelman asuntopoliittisten toimenpiteiden vaikutus kestävyysvajeeseen

Hallituksen rakennepaketin tavoitteena on vahvistaa talouden kasvuedellytyksiä ja kuroa umpeen julkisen talouden kestävyysvajetta. Asuntomarkkinoiden toimivuudella on oma tärkeä merkityksensä hallituksen asettaman tavoitteen saavuttamisessa. Arvioimme tässä luvussa rakennepaketissa ehdotettujen toimenpiteiden merkitystä tavoitteen saavuttamisessa. Peilaamme myös hallituksen tekemiä asuntopoliittisia veroratkaisuja rakennepaketin tavoitteiden valossa.

Erityisesti hallituksen asettama tavoite avointen työpaikkojen nopeasta täyttymisestä ja työttömyysjaksojen lyhentämisestä edellyttää riittävää asuntojen tarjontaa kasvukeskuksissa. Työvoiman liikkuvuuden osalta kohtuuhintaisten vuokra-asuntojen saatavuus on aivan keskeisessä roolissa. Rakennepaketissa todetaankin, että kohtuuhintaisten vuokra-asuntojen puute ei saa olla talouden uudistumisen ja kasvun este. Tarkastelemme tämän luvun aluksi historiallista kehitystä siitä miten nykyiseen tilanteeseen on tultu ja arvioimme sen jälkeen rakennepaketin toimenpiteiden vaikuttavuutta suhteessa haasteen suuruuteen.

Riittävä rakennusmaan tarjonta on toinen keskeinen rakennepaketin tavoite. Riittävä rakennusmaan tarjonta kasvukeskuksissa mahdollistaa tiiviin kaupunkirakenteen tuomat tehokkuushyödyt. Rakennepaketissa onkin useita toimenpiteitä, joilla pyritään varmistamaan maankäytön tehokkuutta. Arvioimme näiden päätösten vaikuttavuutta ja täytäntöönpanon haasteita.

4.2.1 Kohtuuhintaisen asumisen tukien kehitys viimeisten vuosikymmenten aikana

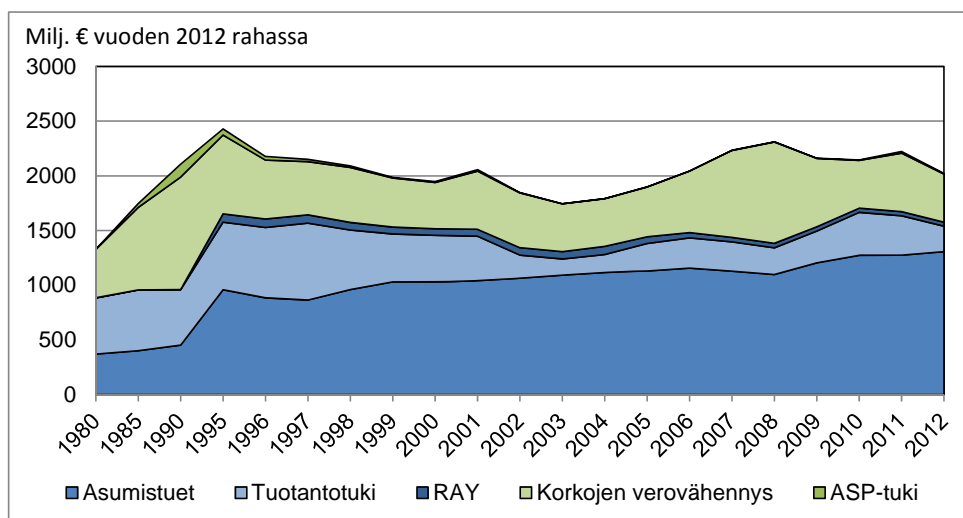
Asuntomarkkinoiden toiminta on keskeisin osa-alue kotitalouksien tehdessä päätöksiä liikkumisesta työmarkkinoiden perässä. Koko maan ongelmat kärjistyvät erityisesti pääkaupunkiseudulla, missä kasvava väestö asettaa haasteita asuntotuotannon riittävyydelle. Keskeisenä ongelmana pääkaupunkiseudulla nähdään erityisesti kohtuuhintaisen asumisen puute. Pääkaupunkiseudun asuntotuotanto on jäänyt sille asetetuista rakentamistavoitteista jälkeen erityisesti tuetun vuokra-asumisen osalta.

Asumisen tukien kohdentamisessa on tapahtunut selkeä muutos, joka on samanaikaisesti sekä taustaselitys että seuraus asumisen kallistumisesta. Suomessa asumista tuetaan sekä tarjonta- että kysyntätukien avulla. Kuten kuviosta 4.8 havaitaan, vuonna 2012 asumistuet olivat yhteensä noin 2 miljardia euroa. Yhteenlaskettu asumistukien määrä on pysynyt reaalisesti mitattuna suunnilleen samalla tasolla aina vuodesta 1990 asti. Sen

sijaan eri tukimuotojen osuuksissa on tapahtunut siirtymä asuntojen tarjontaan vaikuttavasta tuotantotuesta kohti vuokra-asuntojen kysyntää lisäävää asumistukea.

Asumisen tuissa tapahtunut rakenteellinen muutos on osaltaan vaikuttanut asunto-markkinoiden dynamiikkaan ja kohtuuhintaisen asumisen ongelmaan. Koska kohtuuhintaista asumista voidaan tavoitella sekä tarjonta- että kysyntätukien avulla, ei yksiselitteistä vastausta kummankaan tukimuodon suosimiseksi ole. Lisäksi aihetta käsittelevien tutkimusten perusteella voidaan todeta, että molempiin tukimuotoihin liittyy sekä hyviä että huonoja piirteitä (Kangasharju 2003; Viren 2013; Eerola ja Saarimaa 2013).

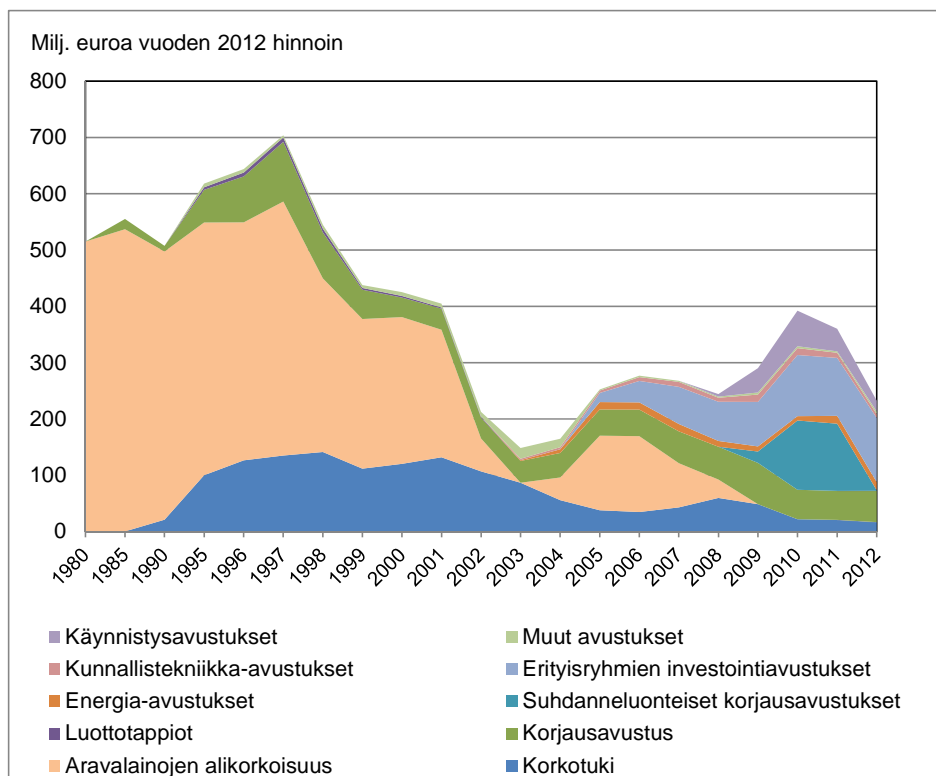
Asumistuen merkityksen korostuminen valtionrahoitteisten tuotantotukien sijaan on muuttanut valtion ja kuntien työnjakoa kustannusten jakamisessa. Valtioneuvoston määrittämä kohtuullinen vuokra, josta asumistuki maksetaan, on alhaisempi kuin toimeentulotuessa määritetty maksimivuokra. Kohtuullisen hintaisia vuokra-asuntoja on entistä vähemmän saatavilla ja enemmistö asumistuen saajista asuu nykyään vapaarahoitteisissa vuokra-asunnoissa. Mitä enemmän on vapaarahoitteisia ja mitä vähemmän tuettuja vuokra-asuntoja sitä enemmän kuntien toimeentulotukimenot kasvavat.



Kuvio 4.8. Asumisen eri tukimuotojen kehitys vuoden 2012 rahassa vuosina 1980–2012. Lähde: KELA ja Ympäristöministeriö.

Vaikka asumisen tukimuotojen jakaantuminen eri tukityyppien kesken on myös poliittinen valinta, on eri asumistukien rakenteellisessa muutoksessa havaittavissa myös talouden suhdannevaihteluiden vaikutus. Kuviossa 4.9 on kuvattu ARA-tukien jakaantuminen eri avustusmuotoihin viimeisen 30 vuoden ajalta. Suomen 1990-luvun laman vaikutukset näkyvät kuviossa 4.9 hyvin. Tuolloin ARA-tuotantotuissa painottuivat erityisesti aravalainojen alikorkoisuus sekä tuotantoon suunnattu korkotuki. Näiden suurta roolia selittää Suomen korkea korkotaso ennen euroalueeseen liittymistä.

Viime vuosina alikorkoisuus on hävinnyt kokonaan, koska euroalueen talous on kään-
tynyt laskuun ja tämän seurauksena on jouduttu harjoittamaan korkoja laskevaa elvyttä-
vää rahapolitiikkaa. Nykyinen korkoavustuksen taso on verraten korkealla suhteessa
markkinakorkoihin.



Kuvio 4.9. ARA-tukien kehitys vuosina 1980–2012 vuoden 2012 hinnoin. Lähde: Ympä-
ristöministeriö.

ARA-tuotantotukien koostumus on siirtynyt korkotuista kohti korjausavustuksia sekä erilaisia investointiavustuksia. Koska merkittävä osa ARA-tuotannosta on rakennettu 1970-luvulla, on kiinteistökanta kohtaamassa merkittävän korjausvaiheen. Kun otetaan huomioon talouden suhdannetilanne sekä pitkän aikavälin korjausvelka, ei ARA-tuotantotukien rakenteeseen ole näköpiirissä muutoksia. Korkotukien osuus pysyy pienenä, koska kaikkia osapuolia houkuttelevaa tuotantomallia tähän suhdannetilanteeseen ei ole löydetty. Toimijoiden on kannattavampaa ottaa rahaa asuntoinvestointeihin suoraan markkinoilta ilman tukia eikä sitouttaa itseään ehdotettuihin rajoitteisiin ilman, että korkotuesta saa hyötyä.²⁸

²⁸ Julkisen sektorin toimijat saavat rahoituksen matalalla korolla joko suoraan markkinoilta tai Kuntarahoituksen kautta.

4.2.2 Rakennepaketin toimenpiteet kohtuuhintaisen vuokra-asuntotuotannon turvaamiseksi

Vuokra-asuntotuotannon vauhdittamiseksi on tarkoitus valmistella säädösmuutokset niin, että Helsingin seudulle osoitetun vuokra-asuntotuotannon käynnistysavustus kohdistetaan tasasuuruksena kaikille toimijoille.²⁹ Avustus on suuruudeltaan 10 000 euroa asuntoa kohti. Aiemmin täysi avustus myönnettiin vain yleishyödyllisille toimijoille, kun taas esimerkiksi vastaavat kuntayhtiöt saivat vain puolet avustuksesta. Nyt rakennepaketissa esitettyjen toimenpiteiden mukaan käynnistysavustus kohdennetaan tasasuuruksena kaikille toimijoille. *Toimenpiteen tavoitteena on lisätä vuokra-asuntotuotantoa ja houkutella alalle uusia toimijoita. Kuntien omistamien pientien vuokratyöyhtiöiden kannalta käynnistysavustuksilla on merkitystä. Toimenpide on sinällään oikean suuntaan, mutta todennäköisesti se on kuitenkin vaikutuksiltaan kohtuullisen rajallinen.*

Vaikka 20 vuoden korkotukimallista ollaan tekemässä uutta laajempaa esitystä, on vaikea nähdä, että tässä rahoitusmarkkinaympäristössä se muuttaisi merkittävästi tilannetta. Yksityisen pääoman houkuttelu sosiaaliseen asuntotuotantoon edellyttäisi siinä määrin suuria lievennyksiä, että tällöin sosiaalipoliittinen ulottuvuus katoaisi.

Vuokramarkkinat muodostavat kokonaisuuden, joten yksityisellä vuokra-asuntotuotannolla on tärkeä rooli. Vaparaohitteisten vuokra-asuntojen tonttien kaavoittaminen on keskeinen edellytys tasapainoisen kehityksen turvaamiseksi. Rahoitus ilman rajoitteita oleville vuokra-asunnoille on mahdollista järjestää yksityisistä lähteistä mukaan lukien SATO ja VVO, joissa eläkevakuutusyhtiöillä on merkittävä omistusosuus.

Rakennepaketissa muutetaan työeläkelaitosten sijoitustoimintaa ohjaavaa sääntelyä siten, että se mahdollistaa työeläkelaitosten suuremman asuntosijoittamisen Suomessa. Tässä keskeisenä keinona on velkavivun hyödyntäminen eläkeyhtiöiden asuntosijoituksissa. *Toimenpide mahdollistaa osaltaan eläkesijoitusten määrän kasvun asuntomarkkinoille. Toimenpiteestä saatavia hyötyjä verrattuna nykytilanteeseen rajoittaa se, että eläkeyhtiöt tekevät jo nyt sijoituksia velkavivulla operoiviin asuntosijoitusyhtiöihin.*

²⁹ Käynnistysavustus on Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskuksen (ARA) myöntämä tuki vuokra-asuntojen rakennuttamisen tukemiseksi. Käynnistysavustusta voi saada, kun rakennetaan vuokra-asuntolainojen ja asumisoikeustalolainojen korkotuesta annetun lain mukaisia vuokra-asuntoja muille kuin erityisryhmille valtion ja Helsingin seudun kuntien aiesopimukseen sitoutuneissa kunnissa.

4.2.3 Maankäytön tehostamisen keinot

Rakennepaketissa kiinnitetään huomiota tonttimaan tarjonnan turvaamiseen kasvukeskuksissa ja erityisesti pääkaupunkiseudulla. Rakennepaketin kohtuuhintaisen asumisen tavoitteen toteutuminen on kuitenkin pääkaupunkiseudulla aina vain vaikeampaa. Helsingin asuntojen neliöhintojen katkeamatonta nousua ja nopeaa erkaantumista muun maan hinnoista ovat kiihdyttäneet kysyntä- ja tarjontatekijöiden kaupunkikohtaiset erityispiirteet.

Rakenteellisten seikkojen kuten tonttimaan rajallisuuden ja rakentamisen kalliiden kustannusten lisäksi kaupunkiasumisen lisääntynyt vetovoima tukee kaupungin väestömäärän kasvua. Pääkaupunkiseutu on osa kansainvälistä urbanisaatiosuuntausta.³⁰ Yhtenä keinona metropolialueen asuntopulaan hallituksen rakennepoliittisessa ohjelmassa esitetään kaavoitukseen ja rakentamiseen liittyvien kilpailun esteiden purkamista.³¹

4.2.3.1 Kaavoituksen piiristä löydettävissä tehokkaita keinoja

Kaavoituksella on aivan erityinen rooli asuntomarkkinoiden toimivuuden edistäjänä tai estäjänä. Uusien asuntojen rakentaminen vaatii kaavoittamalla luotua tonttimaata, ja tonttimaan kaavoituksen määrä pitää olla rakentajille ennakoitavaa. Rakentamiskelpoisen ja myös sijainniltaan edullisen tonttimaan liian vähäinen tarjonta on johtanut siihen, että pääkaupunkiseudulla ja muissa suurissa kasvukeskuksissa asuntojen hintakehitys on vuosia seurannut rakennusmaan eikä yleisten rakentamiskustannusten hintakehitystä. Riittävä ja oikeansisältöinen tonttivaranto luo pohjan uudistuotannolle, jolla voidaan vastata kasvavaan kysyntäpaineeseen ja varmistamaan, että hintakehitys pysyy maltillisena.

Pelkkä uuden tonttimaan kaavoitus ei yksin riitä kasvattamaan asuntotuotantoa. Merkittävä osa kaavoitetusta tonttimaasta ei päädy rakennuttajien haltuun, mitä selittää osaltaan odotus tonttimaan tulevasta hintojen noususta ja maanomistajien haluttomuus myydä maataan rakennusliikkeille. Kunnan tonttivarannon arvioinnissa ratkaisevinta onkin, missä tonttivarantoon kuuluvat tontit sijaitsevat ja kenen omistuksessa ne ovat. Jos tontit sijaitsevat alueilla, joihin ei kohdistu kysyntää, ne kyllä näyttävät osansa varantotiedoissa, mutta eivät tosiasiaissa täytyä tarvittavia kriteereitä. Samoin, jos varannossa olevat tontit ovat yksityisessä omistuksessa ja osin jo rakennetun tontin ohessa, on alu-

³⁰ Esimerkiksi Karsten (2007) käsittelee perheiden urbaania asumisvalintaa eurooppalaisena ilmiönä.

³¹ Rakennepoliittinen ohjelma pyrkii lisäämään rakentamisen kilpailua purkamalla markkinoille pääsyn esteitä. Tarkoitus on vähennetään rakentamisen sääntelyä rakentamisen laatua heikentämättä meneillään olevan rakentamismääräysten uudistamisen yhteydessä.

eiden saanti rakennuskäyttöön huomattavasti hankalampaa kuin tapauksessa, että tontit ovat kunnan omistuksessa ja valmiiksi rakentamattomina.³²

Edellä mainitut tekijät määrittävät realistisen tonttivarannon (Laakso ym. 2011). Pääkaupunkiseudulla tonttivaranto asuntotuotantoon vastaa noin 6–7 vuoden tuotantotarpeita. Realistinen tonttivaranto on kuitenkin tästä vain puolet. Rakennepaketissa esitöissä tuotiin esille tavoite siitä että kunnilta tulisi edellyttää vähintään noin viiden vuoden asuntotuotantotavoitetta vastaava tonttivaranto. Tämä vaatii tehokkaampaa kaupunkisuunnittelua sekä täydennysrakentamista. Kaavoituksen kohdentaminen vaikka kaavamuutosten myötä alueille, joissa asuntojen hinnat ovat korkeita, parantaa asuntomarkkinoiden toimivuutta kysynnän kohdistuessa oikeille alueille.

4.2.3.2 Maankäytön tehostaminen kaupunkirakennetta tiivistämällä

Rakennepaketin esitöissä kunnilta edellytetään valmiiden alueiden tiivistämistä edistävää kaavoitusta. Tiiviin kaupunkirakenteen katsotaan yleisesti olevan kestävämpi ratkaisu niin taloudellisesti kuin ekologisestikin jatkuvaan laajenemiseen verrattuna (esim. Leino ja Laine, 2013). Laakson ja Loikkasen (2013) mukaan hajautuneet yhdyskuntarakenteet aiheuttavat asuntojen hintojen karkaamista korkeiksi ja tuottavuustappioita. He päättelevät kaavoituksen ja infrastruktuurin rahoituksen heikentävän asuntomarkkinoiden toimintaa Helsingin seudulla. Uusien alueiden asuttaminen edellyttää infrastruktuurin perustamisen lisäksi toimivien joukkoliikenneyhteyksien rakentamista, mikä raskauttaa kuntataloutta. Valmiin kaupunkirakenteen täydennysrakentamisella on toteutettu asuntotuotantoa merkittävästi edullisemmin kuin mitä olisi tuotettu kokonaan uusilla alueilla (Nykänen ym. 2013).

Vanhan asuinalueen täydennysrakentaminen on asukaslähtöinen kehittämisprosessi. Käytännössä asunto-osakeyhtiöiden käynnistämistä lisärakentamisen hankkeista on Suomessa vasta harvoja kokemuksia (Nykänen et al., 2013). Niiden toiminta on asunto-osakeyhtiölain mukaan voittoa tavoittelematonta. Täydennysrakentamisen hankkeiden käynnistämisessä valttikortit ovat taloyhtiöillä, jotka omistavat tonttimaan. Yhtiökokous voi päättää toteuttaa esimerkiksi laajan peruskorjaushankkeen rahoittamiseksi lisärakentamista tontilla tai myydä rakennusoikeutta.

Täydennysrakentamisen mahdollisuuksia tulisi kuitenkin tarkastella kokonaisuutena, koska hyöty kaupunginosan elinvoiman paranemisesta jää saavuttamatta tiivistämällä vain yksittäisiä tontteja (Leino ja Laine, 2013). Esimerkkiä hyvästä käytännöstä näyttää

³² Kunnan merkitys tonttimaan omistajana vaihtelee. Esimerkiksi Helsingissä ja Tampereella kunnan rooli on keskeinen.

Tampereen keskustan kupeessa sijaitsevaan väljästi rakennettuun Tammelan kaupunginosaan hahmoteltu koko alueen kattava visio täydennysrakentamista. Laskelmien mukaan tiivistämisen investointikustannukset olisivat Tammelassa olennaisesti pienemmät verrattuna uudisalueen rakentamiseen, ja jo rakennetun alueen valmis infrastruktuuri mahdollistaa tuotettavan enemmän asuntoja (Nykänen, 2012).

Täydennysrakentamisen taloudelliset kannustimet kunnille tarkoittavat ensisijaisesti säästöä infrakustannuksissa ja alueiden elinvoimaisuuden paranemista – parhaimmillaan myös segregaaation torjumista. Taloyhtiöiden ja kuntien intresseihin on löydettävissä yhdenmukainen ratkaisu esimerkiksi siten, että säästäessään investointikustannuksissa kaupunki voi tulla vastaan rakennusoikeuden hinnassa tai joustaa normeissa.

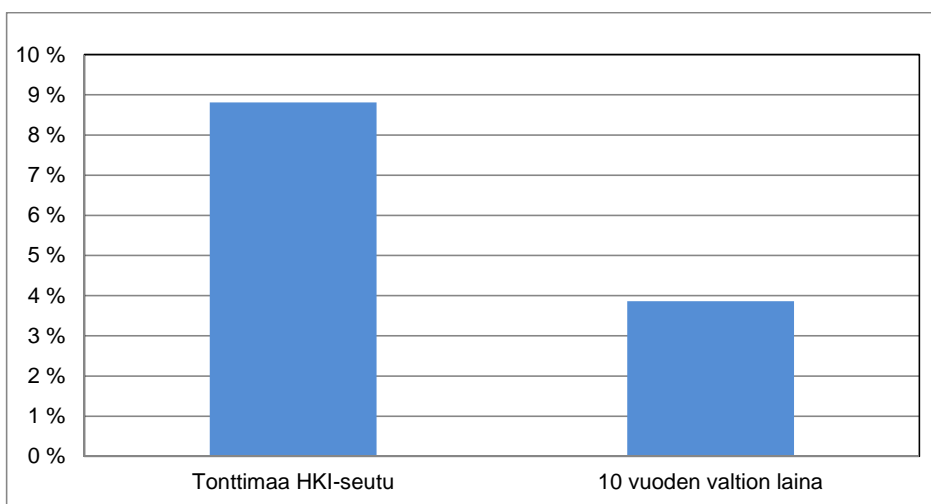
Täydennysrakentaminen tarjoaa mahdollisuuksia myös asuntosijoittajille olla mukana houkuttelevissa sijainneissa toteutettavissa hankkeissa. Kaupunkikeskustan läheisyydessä riittää kysyntää vuokra-asunnoille, ja toisaalta kokonaisen uuden tontin löytäminen voi olla mahdotonta tai sijoituksen tuottotavoitteeseen nähden epäedullista. Viime vuosien aikana nopeasti lisääntyneillä asuntoihin sijoittavilla kiinteistörahastoilla on nähtävissä selkeä intressi tiivistämiseen ja täydennysrakentamiseen. Yksityisen sektorin kykyä tuottaa innovatiivisia toimintamalleja eri osapuolien tuomiseksi yhteen tulisi hyödyntää täysimääräisesti metropolialueen maankäytön suunnittelussa ja asuntosuunnittelussa.

4.2.4 Rakennepaketin toimenpiteet maankäytön tehostamiseksi

Kuntien rooli on keskeinen rakennepaketin tavoitteiden saavuttamisessa rakennusmaan tarjonnan ja maankäytön tehostamisen osalta. Kunnat operoivat kuitenkin valtion määrittämässä kehikossa. Tonttimaan tarjonnan turvaamiseksi rakennepaketissa esitetään asuntorakentamiseen kunnille tapahtuva maan myynti määräaikaisesti verovapaaksi silloin, kun myyjänä on luonnollinen henkilö. *Tällä on positiivinen vaikutus rakennusmaan tarjontaan, mutta nykyisen maa- rakennuslain puitteissa kunnilla on myös oikeus käyttää viime kädessä lunastusoikeutta varmistaakseen riittävän rakennusmaan määrän.*

Verokannustin antaa myös koko kansantalouden tasolla väärän signaalin pääoman optimaalisesta allokaatiosta. Erityisesti Helsingin seudun tonttimaan on tarjonnut selvästi parempaa tuottoa verrattuna riskittömään tuottoon koko 2000-luvun ajan, kuten kuviossa 4.10 voidaan havaita. Asuntotontin mediaani vuotuinen tuotto on ollut yli kahdeksan prosenttia vuosien 2002–2013 aikana, mikä selvästi ylittää valtionlainan tuoton. Kannustamisen sijaan pitäisikin suosia maan omistamisen tuottoa pienentäviä veroja, kuten esimerkiksi rakentamattomaan tonttimaan veron kiristystä.

Hallituksen rakennepoliittisessa ohjelmassa on tavoitteena varmistaa metropolialueen kilpailukyky, estää segregatiota sekä tehostaa maankäytön, asumisen ja liikenteen suunnittelua ja toteutusta edistämällä alueen kuntaliitoksia ja kokoamalla sen tueksi metropolihallinto. Esitöissä tuodaan esille sanktiojärjestelmän liittäminen MAL-aiesopimuksiin, jotta tavoitteet saavutettaisiin. *Metropolihallinnon syventäminen on kannatettava toimi pääkaupunkiseudun asuntomarkkinoiden toiminnan kannalta ja riittävän syvällisenä yhteistyönä vähentää sanktiojärjestelmän tarvetta.*



Kuvio 4.10. Asuntotontin hinnan vuotuinen mediaanituotto ajanjaksolla 2002Q1-2013Q2. Lähde: Maanmittauslaitos ja Suomen Pankki.

Rakennepaketin esitöissä kaupunkirakenteen tiivistäminen mainitaan yhtenä tuottavuuden kasvun lähteenä. Tiiviin kaupunkirakenteen rakentamisessa kuntien rooli on aivan keskeinen. Tiivistämisen tavoitteena on rakennusten korkeuden ja tiheyden lisääminen keskeisissä sijainneissa. Tämän tavoitteen kanssa linjassa on Helsingin kaupunkisuunnittelulautakunnan hyväksymä Helsinki 2050 -visio, joka toimii pohjana tulevalle yleiskaavaluonnokselle.³³ Siinä metropolialueen kehittämissuunnitelmassa on kantakaupungin laajentuminen kehämäisesti, maankäytön tehostaminen erityisesti joukkoliikenteen solmukohdissa sekä kaupunkirakenteen tiivistäminen.

Hyviä käytäntöjä ja esimerkkejä ratkaisuista kaupunkirakenteen uudistamiseen on haettavissa monista Euroopan maista. Eurooppalaisia kaupunkeja kartoittaneessa Uudistuva kaupunki -hankkeessa havaittiin, että yhä suurempi osa rakentamisesta on vanhojen alueiden uudistamista ja täydentämistä (Hartiala, 2012). Kansainväliset kokemukset osoittavat, että täydennysrakentamishankkeiden hyötyjen pitää konkretisoitua tarpeeksi lähellä asukasta ja alueen kehittymisessä. Toisin sanoen, jotta rakennepaketin esitöissä esitetyt tavoitteet tiivistämisen yhteiskunnalle tuottavuuskasvuna koituvista hyödyistä

³³ Helsingin kaupunkisuunnittelulautakunta 3.12.2013

saavutetaan, tiiviin kaupunkirakenteen toteutumiseksi on keskeistä luoda kannustimet kaikille toimijoille sen mukaiseen asuntorakentamiseen osallistumiseksi.

4.2.5 Rakennepaketin asuntomarkkinatoimenpiteiden kokonaisarvio

Hallituksen rakennepaketin toimenpiteet asuntomarkkinoiden osalta ovat vaikuttavuudeltaan oikean suuntaisia. Niillä tuskin kuitenkaan on merkittäviä välittömiä positiivisia vaikutuksia asuntotuotantoon. Asuntorakentamiseen kunnille tapahtuvan maan myynnin määräaikainen verovapaus antaa lisäksi väärän signaalin sijoittajille. Kun otetaan tarkasteluun mukaan hallituskaudella asuntomarkkinoihin kohdistuneet veroratkaisut (Tietolaatikko 2), kokonaiskuva ei muutu. Asuntopolitiikka on ollut pääosin oikean-suuntaista, mutta suhteessa haasteen suuruuteen riittämätöntä.

Rakennepaketin ja sen esitöiden toimenpiteistä vaikuttavimpia ovat metropolihallinnon kehittäminen ja kaupunkirakenteen tiivistäminen. Näiden päätösten täytäntöönpanossa kunnilla on aivan keskeinen rooli. Kestävyysvaje on siis tältäkin osin koko julkisen sektorin haaste.

Tietolaatikko 2. Hallituksen asuntopoliittisten veropäätösten vaikutus kestävyysvajeeseen.

Verotus on keskeisin valtion työkalupakissa oleva ohjauskeino asuntomarkkinoiden ohjauksessa. Hallitus on tällä vaalikaudella leikannut asuntovelan korkojen verovähennysoikeutta, nostanut ja laajentanut varainsiirtoveroa ja määritellyt uudestaan kiinteistöveron arvostusperusteita ja ala- ja ylärajoja.

Korkojen verovähennyksen rajaaminen johtaa asumismuotojen neutraalimpaan verokohteluun. Vuokra-asumisen merkityksen korostuminen lisää työvoiman tarjontaa työvoiman paremman liikkuvuuden kautta ja vähentää sitä kautta kestävyysvajetta. Vaikutus edellyttää riittävän määrän vuokra-asuntotuotantoa. Jos vuokra-asuntojen tarjonta ei kasva riittävästi ja vuokrat nousevat voimakkaasti, tavoiteltua kokonaishyötyä ei saavuteta.

Varainsiirtoveron nosto lisää asunnon vaihtamisen kustannuksia. Kynnys ottaa vastaan työtä uudella paikkakunnalla kasvaa. Tällä on negatiivinen vaikutus kansantalouden muutoskykyyn ja sitä kautta kestävyysvajeeseen.

Kestävyysvajeen näkökulmasta rakennetun maan kiinteistöverolla on suoraan ainoastaan fiskaalisia positiivisia vaikutuksia. Epäsuorasti se muuttaa verotuksen painopistettä siten, että verojärjestelmä voi tukea paremmin tavoitteena olevaa työvoiman tarjonnan lisäämistä. Rakentamattoman tonttimaan kiinteistöverolla voi olettaa olevan suora positiivinen vaikutus rakennusmaan tarjontaan ja sitä kautta kasvukeskusten riittävän asuntotuotantoon.

LÄHTEET

- Alho, E., Esala, L., Holappa, V., Lahtinen, M. ja Pakarinen, S. (2013) Alueellisten asuntomarkkinoiden kehitys vuoteen 2015. PTT työpapereita 144.
- Eerola, E. ja Saarimaa, T. (2013) Vuokrataso Helsingin ARA-asuntokannassa. VATT Tutkimukset 175.
- Hartiala, K., toim. (2012) Uudistuva kaupunki. HOT-R -tutkimushankkeen loppuraportti. *Aalto-yliopisto*
- Helsingin kaupunki, Kaupunkisuunnittelulautakunnan pöytäkirja 22/2013
- Helsingin kaupunki Tietokeskus, Helsingin ja Helsingin seudun väestöennuste 2014–2050. Tilastoja 29/2013
- Helsingin kaupunki. Visio 2050 Kaupunkikaava – Helsingin uusi yleiskaava, 2013
- Kajanoja, L. (2012) Asuntojen hinnat, kotitalouksien velka ja makrotalouden vakaus Suomessa. BoF Online 2/2012.
- Kangasharju, A. (2003) Does the receivers of housing allowance pay a higher rent? Valtion taloudellinen tutkimuslaitos (VATT), Keskustelualoitteita No. 101.
- Karsten, L. (2007) Housing as a way of life: Towards an understanding of middle-class families' preference for an urban residential location. *Housing Studies* vol. 22 no. 1.
- Laakso, S., Kostiainen, E. ja Lönnqvist, H. (2011) Kaavavarannon yhteys asuntotuotantoon Helsingissä ja Helsingin seudulla. Helsingin kaupunkisuunnitteluvirasto.
- Laakso, S. ja Loikkanen, H. (2013) Helsingin seudun maankäyttö, kiinteistömarkkinat ja perusrakenteen rahoitus. *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 109. vsk, 4.
- Lahtinen, M., Laiho, V., Pakarinen, S. ja Esala, L. (2012) Alueellisten asuntomarkkinoiden kehitys vuoteen 2014. PTT työpapereita 134.
- Leino, H. ja Laine, M. Tampere näyttää mallia keskustan elävöittämisessä. *Helsingin Sanomat*, Tampereen yliopiston tutkijoiden kirjoitus Vieraskynä-palstalla 19.9.2013

Nykänen, V., Lahti, P., Knuuti, A., Hasu, E., Staffans, A., Kurvinen, A., Niemi, O. ja Virta, J. (2013) Asuntoyhtiöiden uudistava korjaustoiminta ja lisärakentaminen. *VTT Technology* 97.

Nykänen, V., Lahti, P., Knuuti, A., Kurvinen, A., Niemi, O., Vihola, J. (2012) Tammelan täydennysrakentamisen edullisuus. *VTT asiakasraportti* Tampereen kaupungille.

Valtioneuvosto, Hallituksen päätös rakennepoliittisen ohjelman toimeenpanosta, Liite 5 Asuntomarkkinat, 29.11.2013

Viren, M. (2013) Is the housing allowance shifted to rental prices? *Empirical Economics*, Vol. 44:1497–1518.

Koko maa Uusimaa	Asuntovelka €, keskimäärin per asuntokunta 2012			Tulot per asuntokunta 2012			Velkaantumisasaste 2012			Asuntokuntien osuus 2012		
	Asuntovelallinen	Kaikki	Omistusasuja	Kaikki	Omistusasuja	Kaikki	Asuntovelallinen	Omistusasuja	Asuntovelalliset	Omistusasuja	Asuntovelalliset	Omistusasuja
	92370	31143	47725	37897	44652	82 %	207 %	107 %	34 %	65 %		
Askola	110010	52620	60555	44232	46686	119 %	236 %	130 %	48 %	87 %		
Espoo	134288	49673	84375	51253	63666	97 %	211 %	133 %	37 %	59 %		
Hanko	84413	31632	45298	36021	41088	88 %	205 %	110 %	37 %	70 %		
Helsinki	119434	31418	66123	40666	52648	77 %	227 %	126 %	26 %	48 %		
Hyväntähti	99306	37322	57071	39380	46570	95 %	213 %	123 %	38 %	65 %		
Inkoo	110948	52246	62527	45070	48521	116 %	229 %	129 %	47 %	84 %		
Järvenpää	109763	45134	68336	42341	49501	107 %	222 %	138 %	41 %	66 %		
Karkkila	90374	34541	45990	36828	41154	94 %	220 %	112 %	38 %	75 %		
Kauniainen	195193	71393	106790	84860	103167	84 %	189 %	104 %	37 %	67 %		
Kerava	98074	36137	59686	40871	49011	88 %	200 %	122 %	37 %	61 %		
Kirkkonummi	131049	61805	85755	51295	58209	120 %	225 %	147 %	47 %	72 %		
Lapinjärvi	78519	26193	34308	39210	44207	67 %	178 %	78 %	33 %	76 %		
Lohja	104217	41139	48539	40299	46548	102 %	224 %	104 %	39 %	72 %		
Lovisa	85970	31198	43095	36320	41429	86 %	208 %	104 %	36 %	72 %		
Myrskylä	85437	28060	33848	37514	40321	75 %	212 %	84 %	33 %	83 %		
Mäntsälä	113126	53473	66424	43414	47447	123 %	238 %	140 %	47 %	81 %		
Nurmijärvi	121711	61319	77063	49185	54260	125 %	224 %	142 %	50 %	80 %		
Pornainen	118464	67739	74719	48533	50559	140 %	234 %	148 %	57 %	91 %		
Porvoo	114727	44956	65568	42631	49586	105 %	231 %	132 %	39 %	69 %		
Pukkiila	88656	34652	41649	41018	43894	84 %	202 %	95 %	39 %	83 %		
Raasepori	93026	34819	48629	36828	42124	95 %	221 %	115 %	37 %	72 %		
Sipoo	134887	63753	77006	51924	56088	123 %	240 %	137 %	47 %	83 %		
Siuntio	130811	68505	79516	49637	52753	138 %	248 %	151 %	52 %	86 %		
Tuusula	119499	56814	74836	49668	55552	114 %	215 %	135 %	48 %	76 %		
Vantaa	110089	39600	66997	41525	49551	95 %	222 %	135 %	36 %	59 %		
Vhti	118183	58381	75840	44723	49868	131 %	237 %	152 %	49 %	77 %		

	Asuntovelka €, keskimäärin per asuntokunta 2012			Tulot per asuntokunta 2012			Velkaantumisaste 2012			Asuntokuntien osuus 2012				
	Asuntovelallinen		Kaikki	Omistusasuja		Kaikki	Omistusasuja		Kaikki	Asuntovelallinen		Kaikki	Omistusasuja	
	Asuntovelallinen	Kaikki	Omistusasuja	Kaikki	Omistusasuja	Kaikki	Omistusasuja	Asuntovelallinen	Kaikki	Omistusasuja	Asuntovelalliset	Kaikki	Omistusasuja	
Pirkanmaa														
Akaa	84895	35490	45608	36822	40939	96 %	192 %	103 %	42 %	78 %				
Hämeenkyrö	84356	33031	41545	37994	41711	87 %	213 %	105 %	39 %	80 %				
Ikaalinen	74010	22149	29159	34360	38563	64 %	178 %	70 %	30 %	76 %				
Juupajoki	65422	21998	28868	36718	40422	60 %	162 %	71 %	34 %	76 %				
Kangasala	98873	45531	57712	41906	46187	109 %	220 %	129 %	46 %	79 %				
Kihniö	50267	13542	17134	33916	36607	40 %	137 %	47 %	27 %	79 %				
Lempäälä	111105	54991	69154	44200	48941	124 %	287 %	179 %	49 %	80 %				
Mänttä-Viippula	57459	16198	22513	32666	37168	50 %	155 %	61 %	28 %	72 %				
Nokia	97629	43732	57534	39496	44388	111 %	209 %	123 %	45 %	76 %				
Orivesi	76271	27151	35565	35076	39187	77 %	183 %	85 %	36 %	76 %				
Parkano	60486	17148	22567	33819	38028	51 %	159 %	59 %	28 %	76 %				
Pirkkala	109044	53189	69931	46324	52100	115 %	243 %	156 %	49 %	76 %				
Punkalaidun	50485	12238	15595	33984	37131	36 %	136 %	42 %	24 %	78 %				
Pälkäne	85476	31010	37993	36604	39605	85 %	191 %	85 %	36 %	82 %				
Ruovesi	69887	20534	29009	33915	38084	61 %	184 %	76 %	29 %	71 %				
Sastamala	70310	23855	29349	35481	39279	67 %	179 %	75 %	34 %	78 %				
Tampere	91723	25943	49671	34332	44268	76 %	207 %	112 %	28 %	52 %				
Urijala	65651	19876	26004	33829	37586	59 %	175 %	69 %	30 %	76 %				
Valkeakoski	83017	30353	41767	36246	41565	84 %	203 %	102 %	37 %	73 %				
Vesilahti	105496	54550	59991	43135	44898	126 %	216 %	123 %	52 %	91 %				
Virrat	57324	14829	20692	31947	36553	46 %	157 %	57 %	26 %	72 %				
Ylöjärvi	102331	48637	60430	42622	46652	114 %	196 %	116 %	48 %	80 %				

	Asuntovelka €, keskimäärin per asuntokunta 2012				Tulot per asuntokunta 2012				Velkaantumisaste 2012				Asuntokuntien osuus 2012					
	Asuntovelallinen		Kaikki		Kaikki		Omistusasuja		Kaikki		Asuntovelallinen		Omistusasuja		Asuntovelalliset		Omistusasuja	
Varsinais-Suomi																		
Aura	88852	44531	52853	39373	41832	113 %	212 %	126 %	50 %	84 %								
Kaarina	107417	50953	64569	46098	51339	111 %	209 %	126 %	47 %	79 %								
Kemiönsaari	76341	25853	33527	35244	38791	73 %	197 %	86 %	34 %	77 %								
Koski TI	72446	19774	24389	34533	37065	57 %	195 %	66 %	31 %	81 %								
Kustavi	73797	18123	23607	34792	38113	52 %	194 %	62 %	25 %	77 %								
Laitila	71981	25056	32307	35217	38954	71 %	185 %	83 %	35 %	78 %								
Lieto	109433	54112	64142	46683	50293	116 %	218 %	128 %	49 %	84 %								
Loimaa	62317	19864	26215	34606	38715	57 %	161 %	68 %	32 %	76 %								
Maartila	75606	27215	32144	38047	41046	72 %	184 %	78 %	36 %	85 %								
Masku	111989	62763	69281	47427	49309	132 %	227 %	141 %	56 %	91 %								
Mynämäki	78945	33690	39721	38683	41500	87 %	190 %	96 %	43 %	85 %								
Naantali	105988	43819	61569	44855	51764	98 %	205 %	119 %	41 %	71 %								
Nousiainen	100707	51188	58080	43338	45601	118 %	221 %	127 %	51 %	88 %								
Oripää	69607	22914	28488	37370	40180	61 %	173 %	71 %	33 %	80 %								
Paimio	99592	42965	55018	40980	45580	105 %	218 %	121 %	43 %	78 %								
Parainen	53645	39807	49506	41031	44864	97 %	120 %	110 %	39 %	80 %								
Pyhäranta	71440	28546	31189	41109	42373	69 %	169 %	74 %	40 %	92 %								
Pöytyä	73255	28181	33735	37801	39948	75 %	183 %	84 %	38 %	84 %								
Raisio	89292	35981	49627	39518	44914	91 %	199 %	110 %	40 %	73 %								
Rusko	102537	54984	59653	47953	49359	115 %	208 %	121 %	54 %	92 %								
Salo	83093	30820	41402	36869	41778	84 %	199 %	99 %	37 %	74 %								
Sauvo	93885	40416	47065	41232	44231	98 %	212 %	106 %	43 %	86 %								
Somero	69877	22774	27642	35229	38203	65 %	183 %	72 %	33 %	82 %								
Taivassalo	72470	25889	30845	37761	40522	69 %	179 %	76 %	36 %	84 %								
Tarvasjoki	83370	35974	40121	40747	42237	88 %	197 %	95 %	43 %	90 %								
Turku	87586	23117	45588	32772	41911	71 %	209 %	109 %	26 %	51 %								
Uusikaupunki	66195	22226	30391	34958	39503	64 %	168 %	77 %	34 %	73 %								
Vehmaa	69128	25406	30300	34781	37129	73 %	186 %	82 %	37 %	84 %								

	Asuntovelka €, keskimäärin per asuntokunta 2012				Tulot per asuntokunta 2012				Velkaantumisaste 2012				Asuntokuntien osuus 2012					
	Asuntovelallinen		Kaikki		Omistusasuja		Kaikki		Omistusasuja		Asuntovelallinen		Omistusasuja		Asuntovelalliset		Omistusasuja	
Pohjois-Pohjanmaa																		
Alaveska	70255	23023	29161	35663	39826	65 %	176 %	73 %	33 %	79 %								
Haapajärvi	66183	22538	30889	35058	39767	64 %	166 %	78 %	34 %	73 %								
Haapavesi	66846	21812	29192	35562	40080	61 %	167 %	73 %	33 %	75 %								
Hailuoto	69480	24556	29677	36024	38473	68 %	181 %	77 %	35 %	83 %								
Haukipudas	91392	45690		41614	46012	110 %	199 %		50 %									
Ii	82164	34656	43280	37175	40515	93 %	203 %	107 %	42 %	80 %								
Kalajoki	79859	30804	37927	38738	42015	80 %	190 %	90 %	39 %	81 %								
Kempele	97555	50229	63454	43958	49110	114 %	199 %	129 %	51 %	79 %								
Kiiminki	93474	53253		45159	47962	118 %	195 %		57 %									
Kuusamo	68952	22848	31506	35173	39597	65 %	174 %	80 %	33 %	73 %								
Kärsämäki	56187	15541	20870	33996	37982	46 %	148 %	55 %	28 %	74 %								
Liminka	106960	62792	73852	46472	50325	135 %	213 %	147 %	59 %	85 %								
Lumijoki	93667	37417	47383	37937	42334	99 %	221 %	112 %	40 %	79 %								
Merijärvi	62278	18211	23177	35747	38251	51 %	163 %	61 %	29 %	79 %								
Muhos	84314	37430	47390	38633	42581	97 %	198 %	111 %	44 %	79 %								
Nivala	78726	29690	38142	36301	40038	82 %	197 %	95 %	38 %	78 %								
Oulu	90741	28873	40123	35110	46239	82 %	196 %	87 %	32 %	59 %								
Oulunsalo	97994	51465		44904	49492	115 %	198 %		53 %									
Pudasjärvi	50961	12548	17328	31982	35965	39 %	142 %	48 %	25 %	72 %								
Pyhäjoki	67066	21049	25920	37166	40518	57 %	166 %	64 %	31 %	81 %								
Pyhäjärvi	58723	16720	22706	32908	36571	51 %	161 %	62 %	28 %	74 %								
Pyhäntä	49341	13646	19279	36566	41276	37 %	120 %	47 %	28 %	71 %								
Raahе	68456	25904	31603	36868	43200	70 %	158 %	73 %	38 %	72 %								
Reisjärvi	68196	21892	28786	36838	40644	59 %	168 %	71 %	32 %	76 %								
Sievi	76016	27849	35467	42019	47297	66 %	161 %	75 %	37 %	79 %								
Siikajoki	65045	22586	27587	37428	40948	60 %	159 %	67 %	35 %	82 %								
Siikalatva	51096	14706	19131	32626	35948	45 %	142 %	53 %	29 %	77 %								
Taivalkoski	48507	12364	17028	33958	38410	36 %	126 %	44 %	25 %	73 %								
Tyrnävä	93395	47689	54987	41488	44361	115 %	211 %	124 %	51 %	87 %								
Urajärvi	52549	16637	21123	34495	37640	48 %	140 %	56 %	32 %	79 %								
Vihanti	53785	14976		33524	36251	45 %	148 %		28 %									
Yli-Ii	66031	21661		37378	41127	58 %	161 %		33 %									
Ylivieska	88743	35130	48598	36015	41969	98 %	211 %	116 %	40 %	72 %								

	Asuntovelka €, keskimäärin per asuntokunta 2012			Tulot per asuntokunta 2012			Velkaantumistasite 2012			Asuntokuntien osuus 2012		
	Asuntovelallinen	Kaikki	Omistusasuja	Kaikki	Omistusasuja	Kaikki	Asuntovelallinen	Omistusasuja	Asuntovelalliset	Omistusasuja	Asuntovelalliset	Omistusasuja
Kymenlaakso												
Hamina	73868	24573	32709	34971	39172	70 %	189 %	84 %	33 %	75 %	33 %	75 %
Iitti	69442	21148	28082	34902	38930	61 %	178 %	72 %	30 %	75 %	30 %	75 %
Kotka	76688	24899	38729	33257	39750	75 %	193 %	97 %	32 %	64 %	32 %	64 %
Kouvola	69847	22531	32138	34520	40131	65 %	174 %	80 %	32 %	70 %	32 %	70 %
Miehikkälä	59391	12893	16305	33358	36373	39 %	163 %	45 %	22 %	79 %	22 %	79 %
Pyhtää	84564	34565	39721	40978	43540	84 %	194 %	91 %	41 %	87 %	41 %	87 %
Vierolahti	61091	17137	21853	34348	37329	50 %	164 %	59 %	28 %	78 %	28 %	78 %

PTT julkaisuja, PTT publikationer, PTT publications

22. Hanna Karikallio. 2010. Dynamic Dividend Behaviour of Finnish Firms and Dividend Decision under Dual Income Taxation
21. Satu Nivalainen. 2010. Essays on family migration and geographical mobility in Finland
20. Terhi Latvala. 2009. Information, risk and trust in the food chain: Ex-ante valuation of consumer willingness to pay for beef quality information using the contingent valuation method.
19. Perttu Pyykkönen. 2006. Factors affecting farmland prices in Finland
18. Vesa Silaskivi. 2004. Tutkimus kilpailuoikeuden ja maatalouden sääntelyn yhteensovittamisesta.

PTT raportteja, PTT forskningsrapporter, PTT reports

243. Jauhiainen, S. 2013. Pikkukaupunkeja ja reunakuntia – Työssäkäyntialueiden ulkopuoliset kunnat kuntauudistuksessa.
242. Rinta-Kiikka, S., Pyykkönen, P. ja Ylätaalo, M. 2013. Osakeyhtiömuotoinen maatalous Suomessa
241. Anna-Kaisa Rämö – Paula Horne – Eeva Primmer. 2013. Yksityismetsänomistajien näkemykset metsistä saatavista hyödyistä.
240. Leena Kerkelä. 2012. Suhdanteiden ja rakennemuutoksen aluetaloudelliset vaikutukset.
239. Lauri Esala – Jyri Hietala – Janne Huovari. 2012. Puurakentamisen yhteiskunnalliset vaikutukset.
238. Perttu Pyykkönen – Janne Huovari. 2012. Turkisalan tuottamat verot.
237. Anna-Kaisa Rämö – Paula Horne – Jussi Leppänen. 2012. Yksityismetsänomistajien suhtautuminen metsälakiin.
236. Matleena Kniivilä – Leena Kerkelä – Kalle Laaksonen. 2012. Vaihtoehtoja Suomen perushyödykkeisiin liittyvälle kehityspolitiikalle.
235. Janne Huovari. 2012. Globalisaatio ja tuotannon sijoittuminen.

PTT työpapereita, PTT diskussionsunderlag, PTT Working Papers

155. Arovuori, K. and Saastamoinen O. 2013. Classification of agricultural ecosystem goods and services in Finland
154. Kniivilä, M. ja Saastamoinen O. 2013. Markkinat ekosysteemipalveluiden ohjaaja edistämiskeinona
151. Kniivilä, M., Mili, S., Ait El Mekki, A., Arovuori K., Ben Saïd, M., Çağatay, S., Horne, P., Kıymaz, T., Laajimi, A., Martinez-Vega, J., Pyykkönen, P., Soliman, I., Thabet, B., 2013. Sustainable agriculture and forestry in the Mediterranean Partner Countries and Turkey: factors, indicators and challenges.
150. Kniivilä, M., Arovuori, K., Auvinen, A.-P., Vihervaara, P., Haltia, E., Saastamoinen, O. ja Sievänen, T. 2013. Miten mitata ekosysteemipalveluita: olemassa olevat indikaattorit ja niiden kehittäminen Suomessa.
149. Pyykkönen, P., Bäckman S., Tuure, V-M. ja Lätti, M. 2013. Biokaasutus lannankäsittelyn vaihtoehtona. PTT työpapereita 149.
148. Pasi Holm – Anneli Hopponen. 2013. Yritysten edustuskulut ja matkailu- ja ravintolapalvelut erityisesti Lapissa

PTT:n muita julkaisuja

- Monien hyötyjen metsä. Ekosysteemipalvelut metsänomistajan näkökulmasta. 2013.
Ratkaisuehdotuksia tuottajien ja kuluttajien kohtaamisen haasteisiin. 2013.