

PTT-ennusteet

# I / 2026

Veera Holappa ja Markus Lahtinen

## **Asuntomarkkinoiden tunnelmat apeat vielä tänä vuonna**



Helsinki 2026

PTT-ennusteet 1/2026

Alueellinen asuntomarkkinaennuste 2026:

# Asuntomarkkinoiden tunnelmat apeat vielä tänä vuonna

---

Erikoisteema: Asuntorakentamisen suuret  
suhdannevaihtelut - syyt, seuraukset ja suositukset

**Veera Holappa ja Markus Lahtinen**

**12.2.2026**

Pellervon taloustutkimus PTT

Eerikinkatu 28 A  
00180 Helsinki  
Sähköposti [ptt@ptt.fi](mailto:ptt@ptt.fi)

ISSN 1799-9340 (pdf)

# Sisältö

|          |                                                                                                                                              |           |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1</b> | <b>Asuntomarkkinaennuste 2026.....</b>                                                                                                       | <b>3</b>  |
| 1.1      | Asuntohinnat ja vuokrat kääntyvät varovaiseen nousuun vuoden toisella puoliskolla, mutta keskimääräinen kasvu on edelleen negatiivista ..... | 3         |
| 1.2      | Asuntomarkkinoiden negatiiviset riskit ovat laantuneet .....                                                                                 | 5         |
| 1.3      | Asuntojen kauppamäärät ovat kasvaneet.....                                                                                                   | 6         |
| 1.4      | Taloukasvu piristyy, mutta kasvu on edelleen epävakaalla pohjalla.....                                                                       | 7         |
| 1.5      | Korkotaso vakiintuu.....                                                                                                                     | 8         |
| 1.6      | Kotitalouksien luottamus edelleen heikkoa .....                                                                                              | 9         |
| 1.7      | Valmistuvien asuntojen määrä laskee edelleen.....                                                                                            | 11        |
| 1.8      | Asuntorakentamisen näkymät edelleen vaikeat.....                                                                                             | 12        |
| 1.9      | Asuntokysyntä kasvaa väestön kasvua heikommin.....                                                                                           | 14        |
| 1.10     | Kotitalouksien epävarmuus jarruttaa vielä asuntohintojen nousua.....                                                                         | 16        |
| 1.11     | Omakotitalojen hinnat ovat laskeneet edelleen .....                                                                                          | 19        |
| 1.12     | Runsas tarjonta heikentää vapaarahoitteisten vuokrien kehitystä.....                                                                         | 20        |
| 1.13     | Omistusasumisen edullisuus suhteessa vuokraan pysähtyy.....                                                                                  | 22        |
| 1.14     | Ara-vuokrien nousu maltillistuu .....                                                                                                        | 23        |
|          | Lähteet.....                                                                                                                                 | 25        |
| <b>2</b> | <b>Erikoisteema: Asuntorakentamisen suuret suhdannevaihtelut<br/>- syyt, seuraukset ja suositukset .....</b>                                 | <b>26</b> |
| 2.1      | Asuntorakentamisen määrän vaihtelu suurta meillä ja muualla.....                                                                             | 26        |
| 2.2      | Kymmenen viime vuoden asuntorakentamisen vuoristoradan ajurit .....                                                                          | 28        |
| 2.2.1    | Makrotalouden käänneet .....                                                                                                                 | 28        |
| 2.2.2    | Korko ja rahoitusolosuhteet.....                                                                                                             | 29        |
| 2.2.3    | Valtion rooli keskeinen julkisessa asuntokysynnässä .....                                                                                    | 31        |
| 2.3      | Asuntotuotannon vaihtelujen vaikutukset kansantalouteen, asuntomarkkinoihin ja toimialaan.....                                               | 33        |
| 2.3.1    | Vaikutukset kansantalouteen .....                                                                                                            | 33        |
| 2.3.2    | Vaikutukset asuntomarkkinoihin .....                                                                                                         | 34        |
| 2.3.3    | Asuntotuotannon vaihtelujen vaikutukset toimialaan .....                                                                                     | 38        |
| 2.4      | Politiikkatoimet rakentamisen suhdannehaasteiden ratkaisemiseksi .....                                                                       | 43        |
| 2.4.1    | Montun pohjalta uuteen nousuun .....                                                                                                         | 43        |
| 2.4.2    | Jatkossa vähemmän vauhtia ja vaaratilanteita .....                                                                                           | 44        |
|          | Lähteet .....                                                                                                                                | 48        |

# 1 Asuntomarkkinaennuste 2026

## 1.1 Asuntohinnat ja vuokrat kääntyvät varovaiseen nousuun vuoden toisella puoliskolla, mutta keskimääräinen kasvu on edelleen negatiivista

Asuntomarkkinoiden heikko kehitys jatkui vielä viime vuonna. Vaikka kauppamäärät kasvoivat hieman edellisvuoteen verrattuna, hinnat jatkoivat laskuaan. Vanhojen kerrostaloasuntojen hinnat laskivat koko maassa arviolta keskimäärin 2,3 prosenttia. Lasku oli lähes yhtä suurta niin pääkaupunkiseudulla kuin muualla Suomessa. Viime vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana pääkaupunkiseudulla yksiöiden hinnat olivat laskeneet eniten, kun taas muualla Suomessa suurten asuntojen hintojen lasku oli voimakkainta.

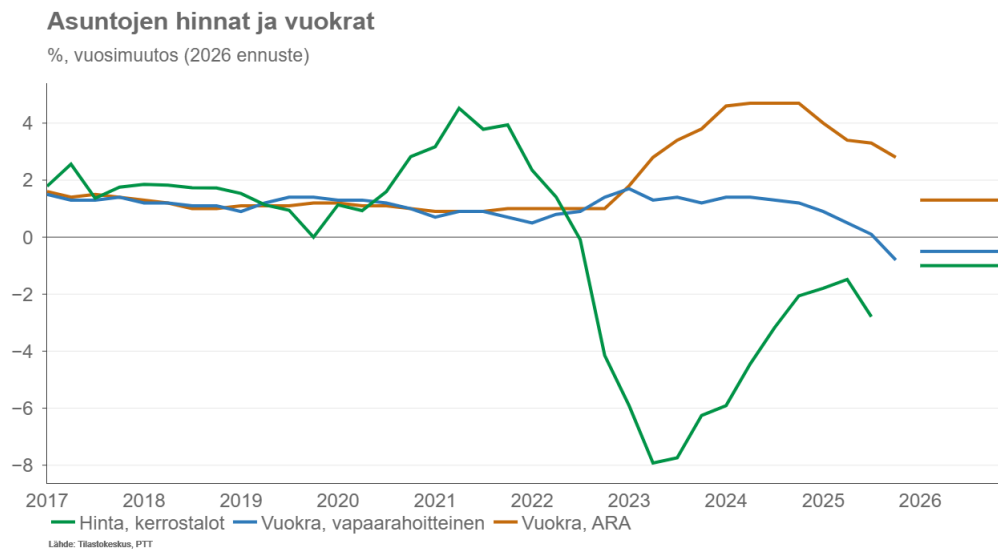
Korkojen lasku huippulukemista ja kotitalouksien tulojen vahvistuminen eivät riittäneet piristämään asuntokauppaa siinä määrin, että markkina olisi kääntynyt selkeään nousuun. Työttömyyden kasvu ja yleinen epävarmuus ovatkin muodostaneet merkittävän jarrun asuntomarkkinoiden toipumiselle. Suomen heikko talouskehitys ei ole antanut kotitalouksille riittäviä perusteita lisätä kulutustaan, vaikka säästöjä olisikin kertynyt. Moni kotitalous kokee edelleen ostovoimansa heikoksi, mikä hillitsee kiinnostusta suuriin investointeihin, kuten asunnon ostoon. Tämän seurauksena asuntojen hintakehitys poikkeaa tällä hetkellä selvästi siitä, mitä tyypilliset ennustemuuttujat, kuten korkotaso ja kotitalouksien tulokehitys, antaisivat olettaa.

Asuntomarkkinoiden näkymien ennakoidaan piristyvän hieman vuonna 2026, mutta asuntojen hintataso jää edelleen keskimäärin viime vuotta matalammaksi. Vanhojen osakeasuntojen hintojen arvioidaan laskevan tänä vuonna yhden prosentin. Vaikka talouskasvun odotetaan vahvistuvan viime vuoteen nähden, kasvu jää yhä sen verran vaatimattomaksi, ettei se yksin riitä kääntämään asuntomarkkinoita nopeaan nousuun. Näin ollen markkinoiden asteittainen elpyminen on todennäköistä, mutta selkeämpi piristyminen edellyttää vahvempaa talouskasvua, työllisyystilanteen kohenemista ja kuluttajien luottamuksen selvempää vahvistumista.

Yksi keskeisistä syistä asuntohintojen nousun rajallisuuteen on edelleen runsas asuntotarjonta. Vaikka uudistuantanto on supistunut jo pidemmän aikaa,

markkinoilla on yhä ylitarjontaa. Asuntokaupan pienikin elpyminen lisää tarjontaa nopeasti, kun kotitaloudet aktivoituvat laittamaan nykyisiä asuntojaan myyntiin. Lisäksi ensiasunnon ostajien vähäinen osallistuminen markkinoille hidastaa asuntokaupan ketjujen toteutumista. Ensiasunnon ostajat ovat usein ensimmäinen lenkki ketjussa, ja heidän puuttumisensa voi estää useita peräkkäisiä kauppvoja tai ainakin viivästyttää niitä. Nuorten, alle 35 vuotiaiden työllisyystilanne on ollut heikompi kuin väestöllä keskimäärin, mikä kaventaa heidän mahdollisuuksiaan päästä asuntomarkkinoille.

Vuokra-asuntomarkkinoiden jatkuneet haasteet rajoittavat edelleen asuntosijoittajien kiinnostuksen palautumista. Yksityiset asuntosijoittajat ovat jo osoittaneet kiinnostuksen merkkejä, mutta asuntosijoittajien määrät ovat vielä kaukana entisestä tasosta. Epävarmuus vuokrien ja vuokrausasteiden kehityksestä rajoittavatkin vielä markkinoiden toipumista.



**Kuvio 1. Asuntojen hinta- ja vuokrakehitys sekä ennusteet.** Kuviossa on kuvattu vanhojen kerrostaloasuntojen hintakehitys, vapaarahoitteisten vuokrien sekä ARA-vuokrien kehitys. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.

Vuokra-asuntojen kysyntä kasvaa suurissa kaupungeissa tänä vuonna asuntokuntien määrän kasvun myötä. Samanaikaisesti markkinoilla on kuitenkin edelleen runsaasti tarjontaa, mikä hillitsee vuokrien nousua. Viime vuonna vapaarahoitteiset vuokrat kasvoivat keskimäärin vain 0,2 prosenttia. Vuoden viimeisellä neljänneksellä vapaarahoitteiset vuokrat laskivat kaikissa suurissa kaupungeissa, erityisesti pääkaupunkiseudulla vuokrien lasku on jatkunut jo pidempään. Alkuvuoden kehityksen arvioidaan pysyvän vielä heikkona, mutta loppuvuotta kohti vuokramarkkinoiden näkymien odotetaan tasaantuvan.

Vapaaarahoitteisten vuokrien ennakoidaan laskevan tänä vuonna keskimäärin noin 0,5 prosenttia. Ara-vuokrien voimakas nousu laantuu tänä vuonna, kun korko on laskenut huippuvuosista ja kiinteistöjen ylläpidon kustannuskehitys on maltillista. Tuettujen vuokra-asuntojen vuokrien arvioidaan nousevan vuonna 2026 noin 1,3 prosenttia, erityisesti pääkaupunkiseudulla nousupaineet jäävät aiempaa selvästi pienemmiksi.

## **1.2 Asuntomarkkinoiden negatiiviset riskit ovat laantuneet**

Vaikka asuntomarkkinoiden näkymät ovat viime vuodesta vakautuneet, ja pahimmat skenaariot on onnistuttu välttämään, on markkinoilla kuitenkin edelleen sekä negatiivisia että positiivisia riskejä. Selkeämpi käänne kohti kasvua edellyttää kuitenkin huomattavasti vahvempaa talouskasvua, jotta kotitalouksien epävarmuus hellittää. Mikäli talouskasvu jatkuu hitaana ja työttömyys ei sen seurauksena käännä laskuun, asuntomarkkinoiden elpyminen voi lykkääntyä pidemmälle tulevaisuuteen. Positiivisena riskinä voidaan toisaalta pitää sitä, että Suomen talouskasvu piristyi odotettua nopeammin, esimerkiksi tärkeän vientimaan Saksan elvyttävän talouspolitiikan vetämänä, mikä voisi vauhdittaa asuntomarkkinoiden toipumista selvästi ennakoitua voimakkaammin.

Asuntomarkkinoilla on nähtävissä myös rakenteellisia muutoksia. Asuntosijoittajien paluuta markkinoille, erityisesti uudisasuntokauppaan, saadaan todennäköisesti odottaa vielä jonkin aikaa, sillä korkojen nousu, vuokra-asuntomarkkinoiden heikko veto ja asuntorahoituksen sääntelyn kiristyminen on heikentänyt kannattavuutta suhteessa muihin sijoituskohteisiin. Tämä rajoittaa sijoittajakäyntiä verrattuna aiempaan nollakorkoajan tilanteeseen.

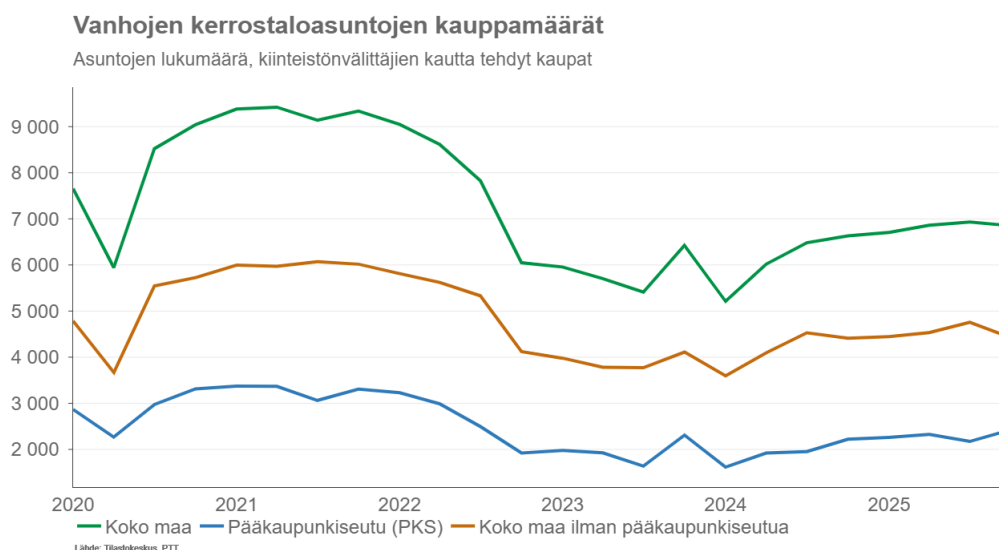
Asuntomarkkinoiden heikon kehityksen seurauksena monet asuntorahastot keskeyttivät aiemmin rahasto-osuuksien lunastukset likviditeettipaineiden hallitsemiseksi. Nyt osa rahastoista on avautunut uudelleen, mikä tarkoittaa, että niiden on jo tehtyjen kauppojen lisäksi todennäköisesti jatkossakin realisoitava osa omistuksistaan. Tämä voi lyhytaikaisesti lisätä tarjontaa ja siten häiritä markkinoiden elpymistä, mutta kokonaisuutena ilmiötä ei voi tällä hetkellä pitää merkittävänä riskinä. Tilastokeskuksen mukaan asuntorahastojen myynnit näkyvät vanhojen osakeasuntojen kauppamäärissä, mutta eivät vaikuta suoraan hintaindekseihin, koska yksittäisten asuntojen tarkkaa hintaa on kaupan yhteydessä vaikea määrittää.

Lisäksi asuntomarkkinoiden ja erityisesti uudistuotannon haasteena on uusien ja vanhojen kerrostaloasuntojen välinen kasvanut hintaero. Vanhojen asuntojen hinnat ovat laskeneet huomattavasti enemmän kuin uusien. Tilastojen mukaan uusien asuntojen hinnat ovat pudonneet huipuistaan noin 8 prosenttia, kun taas vanhojen asuntojen hinnat ovat laskeneet jopa 16 prosenttia. On kuitenkin hyvä huomioida, että uusien osakeasuntojen hinnat ovat todennäköisesti tippuneet tilastoitua enemmän. Kaupankäynnin kirittämiseksi käytetyt erilaiset ”kylkiäiset”, kuten ilmaiset vastikkeet määrääjäksi, eivät varsinaisesti laske asunnon tilastoitua hintaa mutta laskevat asunnon efektiivistä hintaa. Vuoden 2025 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana uusien asuntojen hinnat olivat vielä laskussa pääkaupunkiseudulla, mutta muualla Suomessa tilastoitiin selvää kasvua. Tämä hintaeron voimakas kasvu lisää epävarmuutta rakentamisessa ja vaikeuttavat uusien hankkeiden käynnistämistä, sillä vanhojen asuntojen hinnoittelu vaikuttaa markkinoiden kokonaiskysyntään.

### 1.3 Asuntojen kauppamäärät ovat kasvaneet

Vanhojen osakeasuntojen kauppa kasvoi viime vuonna suhteessa edelliseen vuoteen, kuitenkin vuoden sisäinen kasvu oli maltillista (Kuvio 2). Kiinteistönvälittäjien kautta tehtyjen kauppojen määrä lisääntyi 12 prosenttia, mikä kertoo markkinan asteittaisesta elpymisestä. Kasvu painottui selvästi pääkaupunkiseudulle, jossa vanhojen kerrostaloasuntojen kauppamäärät nousivat 19 prosenttia, kun muualla Suomessa kasvu oli noin 9 prosenttia. Koko maan tasolla vanhoja kerrostaloasuntoja myytiin keskimäärin noin 2 300 kappaletta kuukaudessa.

Myyntiaikojen nousu pysähtyi viime vuonna. Vuosina 2020–2022 vanhojen kerrostaloasuntojen keskimääräinen myyntiaika oli pääkaupunkiseudulla noin 62 päivää ja muualla Suomessa 92 päivää. Vuonna 2025 myyntiajat olivat selvästi pidemmät, pääkaupunkiseudulla keskimäärin 121 päivää ja muualla Suomessa 129 päivää. Myyntiaikojen tasaantuminen viittaa siihen, että kysyntä on kääntymässä vähitellen parempaan, vaikka markkina toimii edelleen vaisulla tasolla. Tänä vuonna myyntiaikojen lyhentymisen ennakoidaan jatkuvan ja kauppamäärien kasvavan jonkin verran.



Kuvio 2. Kiinteistönvälittäjien kautta tehtyjen asuntokauppojen määrät vuosineljänneksittäin 2020–2025. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.

## 1.4 Talouskasvu piristyy, mutta kasvu on edelleen epävakaa pohjalla

Suomen talouskasvu on ollut kituliasta jo pidempään. Tänä vuonna talouskasvun ennakoitaan piristyvän, mutta kasvu jää kuitenkin melko vaatimattomaksi 0,9 prosenttiin (Taulukko 1). Kansainvälisen talouden epävarmuus jatkuu, ja se jarruttaa kasvua tänä vuonna niin maailmalla kuin myös Suomessa. Tullitasot ovat pysyneet korkeina, Yhdysvaltojen kauppapolitiikka on ailahtelevaa ja Ukrainan sota jatkuu ilman merkkejä pysyvästä ratkaisusta. Euroopan pitäisi pystyä määrätietoisesti vahvistamaan talouttaan ja turvallisuuttaan, jotta kasvu myös Suomessa voisi olla vahvempaa.

Kotimaassa talouden kasvua ovat kannatelleet viennin kasvu ja julkiset maanpuolustukseen suuntautuvat investoinnit. Yksityisten kulutus- ja investointien kasvu on sen sijaan ollut odotettua vaisumpaa. Erityisesti rakennusinvestointien lasku on jarruttanut bruttokansantuotteen kasvua. Tänä vuonna kotitalouksien ostovoiman kasvu tukee yksityisen kulutuksen piristymistä. Yleiskorotukset ja sote-alan palkkaratkaisu nostavat ansiotasoa tänä vuonna 3,4 prosenttia ja käytettävissä olevat tulot kasvavat 3,5 prosenttia. Maltillisena pysyvän kuluttajahintojen nousun myötä kotitalouksien ostovoima kasvaa, mikä tukee kulutuskysynnän kasvua. Investoinnit maanpuolustukseen ovat suuret myös tänä vuonna.

Heikon talouskasvun vuoksi työmarkkinoiden tilanne on ollut haastava. Työttömyys kasvoi nopeasti viime vuoden loppupuoliskolla. Piristyvän talouskasvun myötä työttömyyden ennakoitaan kääntyvän laskuun tämän vuoden loppua kohden. Kuitenkin talouskasvu on vielä tänä vuonna siinä määrin vaisua, että työttömyyden lasku on hidasta ja asettuu keskimäärin 10,2 prosenttiin.

Kuluttajahintojen nousu oli viime vuonna hyvin maltillista asuntolainojen korkokustannusten pienenemisen vuoksi. Tänä vuonna tämä negatiivinen vaikutus poistuu, minkä seurauksena inflaatio kiihtyy 1,5 prosenttiin. Palkkojen korotukset aiheuttavat hieman kuluttajahintojen nousupaineita, mutta inflaatio pysyy kuitenkin maltillisena.

*Taulukko 1. Makrotalouden ennusteet.*

| %                                  | 2025 | 2026e |
|------------------------------------|------|-------|
| Bruttokansantuote                  | 0,3  | 0,9   |
| Käytettävissä olevat nimellistulot | 2,7  | 3,5   |
| 12 kk Euribor                      | 2,2  | 2,3   |
| Inflaatio                          | 0,3  | 1,5   |
| Työttömyysaste                     | 9,8  | 10,2  |

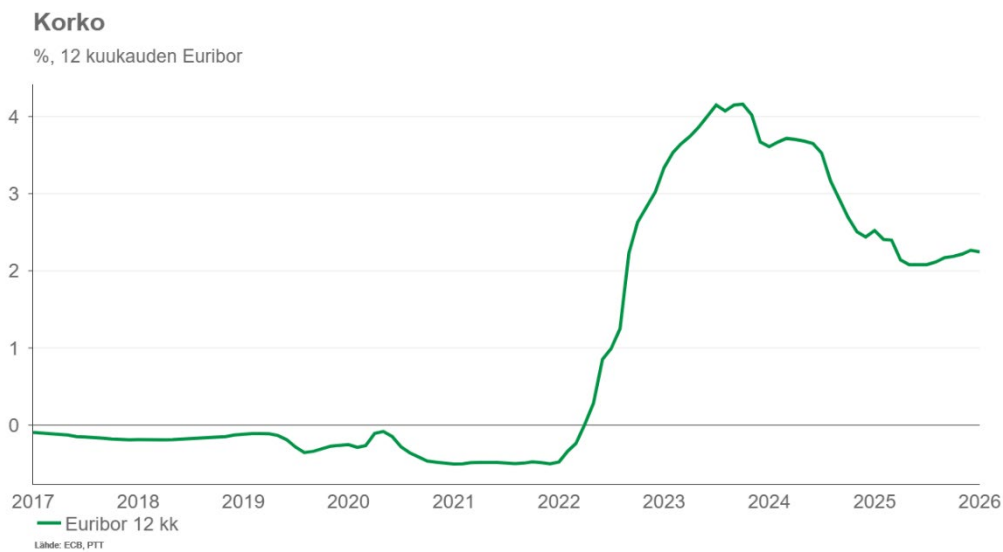
## 1.5 Korkotaso vakiintuu

Euroalueen inflaatio on pysynyt vakaana lähellä Euroopan keskuspankin keskipitkän aikavälin kahden prosentin tavoitetta, ja myös inflaatio-odotukset ovat säilyneet hyvin ankkuroituina. EKP lopetti viime vuoden kesäkuussa pitkään jatkuneen koronlaskuputken ja on sittemmin pitänyt ohjauskorot ennallaan. Euroalueen talous on kasvanut vakaasti haastavasta globaalista toimintaympäristöstä huolimatta. EKP:n arvion mukaan kasvun perusta on kohtuullisen kestävä, vaikka siihen liittyy edelleen merkittäviä epävarmuuksia, erityisesti kauppapoliittisiin kiistoihin ja geopoliittisiin jännitteisiin.

Tänä vuonna 12 kuukauden Euriborin ennakoitaan olevan keskimäärin 2,3 prosenttia (Kuvio 3). Ennuste perustuu oletukselle vakaana pysyvistä ohjauskorosta. Mikäli euroalueen talous kasvaisi odotettua nopeammin, voi loppuvuo-

desta syntyä lieviä koronnostopaineita. Vastaavasti euron merkittävä vahvistuminen dollariin nähden voisi lisätä koronlaskupaineita. Nykyisessä epävarmassa ympäristössä on todennäköistä, että EKP pyrkii välttämään liian voimakkaiden kiristystoimien riskejä ja etenee rahapolitiikassa maltillisesti.

Vaikka korkotasoa on historiallisesti tarkasteltuna lähellä normaalia, se on Suomen talouden nykyiset haasteet huomioon ottaen edelleen hieman liian korkea antamaan lisäsykäystä talouskasvun selkeämmälle käynnistymiselle.



Kuvio 3. Asuntolainojen tyypillisimmän koron 12 kuukauden euriborin kehitys vuosina 2017–2025.

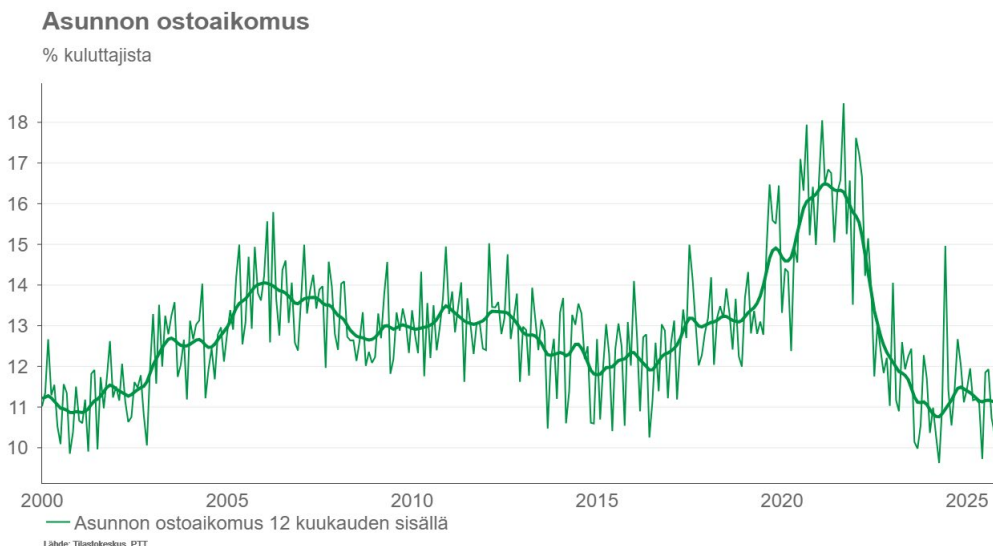
## 1.6 Kotitalouksien luottamus edelleen heikkoa

Kotitalouksien tilanne on tällä hetkellä selvästi kahtiajakoinen. Toisaalta korkotason lasku ja tulojen hyvä kehitys tukevat kulutusta, mutta yksityinen kulutus on pysynyt vaisuna ja epävarmuus on edelleen suurta. Vaikka kotitalouksille on kertynyt säästöjä, niitä ei uskalleta käyttää. Korkealla pysyttelevä työttömyys lisää epävarmuutta myös työssäkäyvissä kotitalouksissa, mikä vahvistaa varovaisuutta ja säästämisintoa. Suomen Pankin tilastojen mukaan kotitalouksien talletuskanta kasvoi huippulukemiin viime vuonna. Kasvua edelliseen vuoteen oli 4,7 prosenttia. Nettomääräisesti talletukset kasvoivat eniten yön yli - talletuksiin, mikä kertoo puskureiden tietoisesta kasvattamisesta epävarmoissa oloissa. Toisaalta on hyvä huomata, että kotitalouksien yön yli- ja määräaikaistalletusten yhteismäärä oli vielä vuoden 2025 lopussa noin 20 prosenttia alem-

mallalla tasolla kuin vuoden 2022 huippulukemassa. Korkojen nousun myötä sijoitustalletusten määrä ja osuus talletuskannasta kasvoi huomattavasti. Kuitenkin suurin osa talletuksista on kertynyt suurituloisten kotitalouksien tileille. Tilastokeskuksen varallisuustilaston mukaan vuonna 2023 tulojen suhteen määritetyllä keskimääräisellä kotitaloudella oli talletuksia noin 7 000 euroa. Pienituloisimmalla viidenneksellä talletuksia oli noin 2000 euroa.

Myös työmarkkinoiden tilanne on kaksijakoinen, työllisyyden lasku on pysähtynyt, mutta työttömyys on edelleen korkealla. Työllisyyden arvioidaan paranevan talouskasvun vahvistuessa. Kun epävarmuus työttömyydestä vähenee ja kotitalouksilla on runsaasti kertyneitä säästöjä, edellytykset yksityisen kulutuksen selkeämmälle kasvulle paranevat.

Kuluttajien luottamus on ollut jo pitkään heikolla tasolla. Työttömyysepävarmuus on lähellä finanssikriisin aikaisia huippuja, ja kuluttajien usko Suomen talouteen on edelleen vaisua. Vaikka kotitalouksien arviot omasta taloudestaan ovat alkaneet hitaasti kohentua, kokonaiskuva pysyy yhä negatiivisena. Asunnonostoaikheet ovat olleet hyvin vähäisiä vuoden 2024 alusta lähtien (Kuvio 4). Vaikka korkotaso on laskenut, eivät kotitaloudet vielä ole uskaltaneet suunnittelemaan ja toteuttamaan edes asunnon peruskorjauksia. Nämä ovat merkki kotitalouksien varovaisuudesta ja epävarmuudesta talouden suunnasta.



**Kuvio 4. Kuluttajien asunnonostoaikomukset. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.**

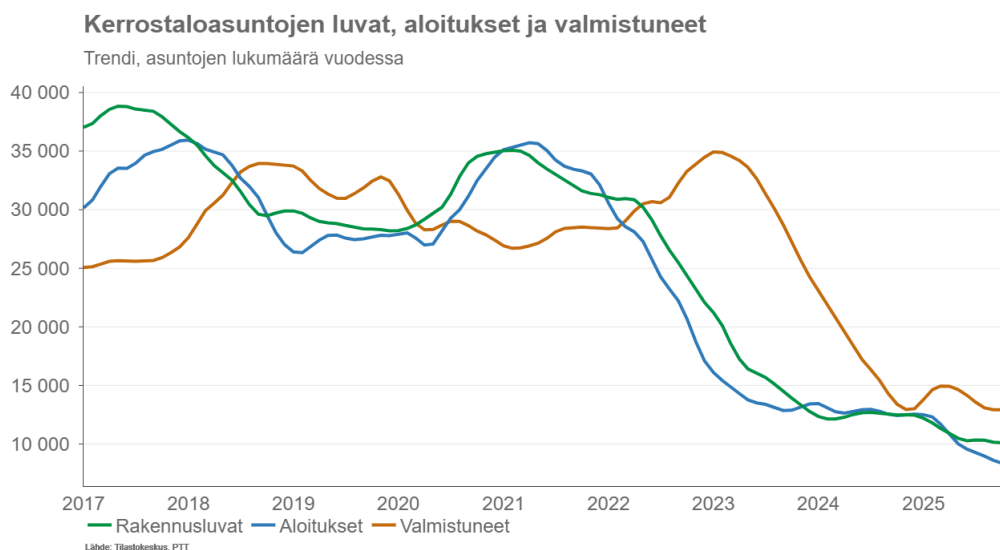
Uusien asuntolainojen määrä on ollut kasvussa, mutta vauhti on vielä vaisua. Euromääräisesti uusien asuntolainojen määrä kasvoi viime vuonna 11 prosenttia. On hyvä huomata, että asuntohintojen lasku vaikuttaa myös lainamäärän kasvuun. Vuonna 2025 uusien nostettujen asuntolainojen keskimääräinen

korko oli 2,87 prosenttia, kun vuonna 2024 se oli 3,99 prosenttia. Vuoden 2025 alussa kotitalouksien asuntolainakanta kääntyi pitkän laskun jälkeen nousuun. Käänteeseen takana oli ennen kaikkea sijoitusasuntolainojen kannan kasvu. Vuoden 2025 lopussa asuntolainakanta oli kuitenkin vain 0,1 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin.

Suomen Pankki ei tällä hetkellä näe merkkejä rahoitusvakauteen kohdistuvien riskien poikkeuksellisesta kasvusta (Suomen Pankki 2/2025). Kotitalouksien velkaantuneisuuteen ja asuntoluotonantoon liittyvät haavoittuvuudet ovat lieventyneet, sillä velkakanta ja korkomenot ovat pienentyneet suhteessa tuloihin, ja lainanotto on ollut poikkeuksellisen vähäistä.

## 1.7 Valmistuvien asuntojen määrä laskee edelleen

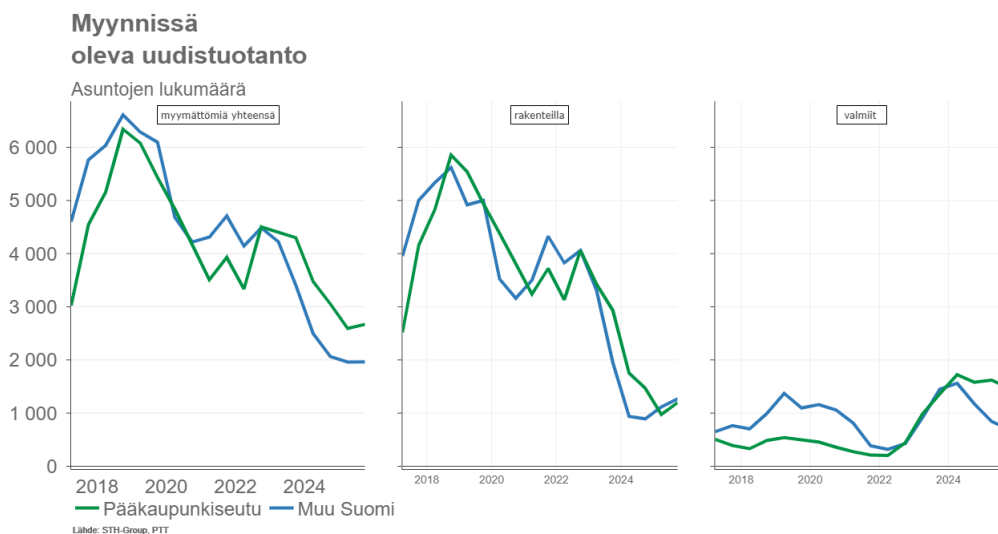
Valtion tukema asuntotuotanto on viime vuosina ollut keskeinen tekijä asuntorakentamisen ylläpitämisessä. Vuonna 2025 aloitettiin arviolta 10 200 kerrostaloasunnon rakennustyöt, joista lähes 80 prosenttia oli valtion tukemaa tuotantoa (Kuvio 5). Kerrostaloaloitusten määrä jäi noin 2 500 asuntoa edellisvuotta pienemmäksi, ja myös rakennuslupien määrä jatkoi laskuaan. Uusia asuntoja valmistui viime vuoden aikana noin 14 000, mikä on 4 000 asuntoa vähemmän kuin vuotta aiemmin.



Kuvio 5. Kerrostaloasuntojen rakentaminen. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.

Vuonna 2026 kerrostaloasuntojen aloitusten ennakoidaan vähenevän edelleen noin 10 000 asuntoon, ja valmistuvien asuntojen määrä supistuu samalle tasolle. Valtion tukeman asuntotuotannon voimakas pientyminen heikentää asuntotarjontaa tulevina vuosina. Vuonna 2025 aloitettiin noin 8 000 tuettua asuntoa, vuonna 2026 arvioidaan aloitettavan enää noin 5 000 tuettua asuntoa ja vuonna 2027 vain noin 2 000. Asuntotuotannon käänne onkin yhä selvemmin riippuvainen vapaarahoitteisen tuotannon elpymisestä.

VTT arvioi Suomen vuosittaiseksi asuntotuotantotarpeeksi noin 31 000 asuntoa, sisältäen kaikki asumismuodot. Ennen rakentamisen romahtamista vuosina 2016–2022 rakennettiin vuosittain keskimäärin noin 10 200 asuntoa yli asuntotuotantotarpeen, mikä tekee yhteensä reilu 71 000 asuntoa. Tällä hetkellä tavoitetasosta jäädään selvästi, sillä viime vuonna valmistui vain 18 900 asuntoa. Rakentamisen historiallisen matalan tason vuoksi asuntotarjonta supistuu merkittävästi kuluvaan vuoteen aikana. Samaan aikaan myynnissä olevan uudistuotannon määrä on kuitenkin pienentynyt hyvin hitaasti (Kuvio 6), mikä tarkoittaa, että ylitarjonta vaivaa markkinaa edelleen.



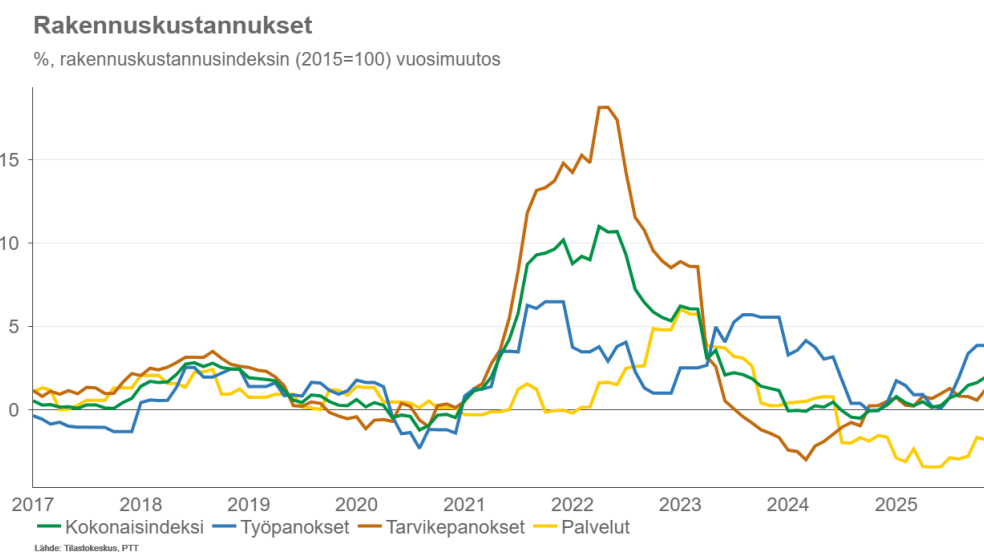
## 1.8 Asuntorakentamisen näkymät edelleen vaikeat

Elinkeinoelämän keskusliiton suhdannebarometrin mukaan rakentamisen toimialan näkymät ovat viime kuukausina hieman kirkastuneet, vaikka suhdanne-tilanne koetaankin yhä selvästi heikoksi. Parantuneet odotukset eivät kuitenkaan näy vielä myönnettyjen rakennuslupien määrässä, joka jatkaa laskusuun-

nassa. Heikko asuntohintakehitys pitää rakennusliikkeet varovaisina, mikä jarruttaa hankkeiden käynnistymistä. Nykytilanteessa onkin todennäköistä, että rakentamisen alavire jatkuu koko kuluvan vuoden, ja selkeämpi käänne parempaan on odotettavissa aikaisintaan ensi vuonna.

Rakennusalan konkurssien määrä kasvoi hieman vuonna 2025 vuoteen 2024 nähden. Vuonna 2025 yritysten määrällä mitattuna konkurssseja laitettiin vireille hieman vajaa 770 ja vuonna 2024 hieman vajaa 750. Henkilötyövuosissa mitattuna konkurssien määrä laski hieman. Vuonna 2025 luku oli noin 3100 ja vuonna 2024 3900. Vuonna 2025 rakennusalan työllisyys kasvoi 2,9 prosenttia ja tehdyt työtunnit 5,2 prosenttia. Voidaankin olettaa, että rakentamisen toimialan tilanne muilla kuin asuntorakentamisen sektorilla on kehittynyt paremmin.

Rakentamisen kustannuskehitys on tasaantunut huippuvuosista (Kuvio 7). Viime vuonna rakennuskustannukset nousivat 0,9 prosenttia. Eniten kasvoivat työpanoksen hinta 1,9 prosenttia, tarvikepanosten hinnoissa on ollut maltillista kasvua 0,8 prosenttia, palveluiden hinnat sen sijaan ovat laskeneet 2,7 prosenttia.



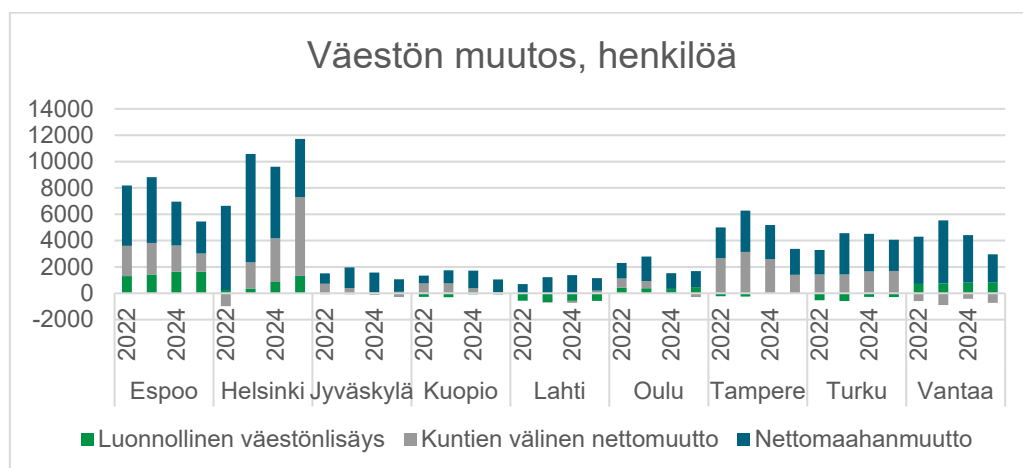
Kuvio 7. Rakennuskustannusten kehitys. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.

## 1.9 Asuntokysyntä kasvaa väestön kasvua heikommin

Useissa suurissa kaupungeissa väestönkasvu hidastui vuonna 2025 (Kuvio 8). Helsinki erottui kuitenkin joukosta. Kaupungin väkiluku kasvoi selvästi muita nopeammin, mikä selittyy erityisesti voimakkaasti lisääntyneellä maan sisäisellä muuttoliikkeellä. Espoossa väestönkasvua on tukenut ennen kaikkea luonnollinen väestönlisäys, joka on edelleen vahvaa. Luonnollinen väestönlisäys on positiivinen myös Helsingissä ja Vantaalla, vaikka Vantaalla kuntien välinen nettomuutto on kääntynyt negatiiviseksi. Nettomaahanmuutto puolestaan väheni kaikissa tarkastelluissa kaupungeissa, mikä heikensi kaupunkien kokonaisväestönkasvua vuoden aikana.

Helsingin väkiluku kasvoi vuonna 2025 lähes 12 000 henkilöllä, mikä oli selvästi suurin lisäys suurten kaupunkien joukossa. Espoossa väestö kasvoi noin 5 300 henkilöllä, ja kasvu jatkui edelleen vahvana. Vantaalla väestönkasvu hidastui noin 2 000 henkilöön, mikä oli selkeä pudotus aiemmista vuosista.

Turussa väestönkasvu tasaantui hieman ja oli noin 3 700 henkilöä. Tampereella kasvu hidastui 3 300 henkilöön, mihin vaikutti erityisesti maan sisäisen nettomuuton heikkeneminen. Oulussa väestö kasvoi lähes edellisvuoden tahtiin, yhteensä noin 1 400 henkilöllä. Lahdessa väkiluku kasvoi noin 550 henkilöllä ja Kuopiossa noin 960 henkilöllä. Jyväskylässä väestönkasvu puolittui edellisvuoteen verrattuna ja jäi noin 770 henkilöön.



Kuvio 8. Väestömuutokset kaupungeissa 2022–2025. Vuoden 2025 luku on ennakkotieto. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.

Väestönkasvu lisää tyypillisesti asuntokysyntää, mutta kasvun väestörakenne ratkaisee sen, kuinka voimakkaasti asuntokysyntä todellisuudessa reagoi.

Luonnollinen väestönkasvu syntyvyyden kautta ei välttämättä lisää asuntojen kokonaiskysyntää, vaikka se voikin muuttaa asuntotarpeita esimerkiksi suurempiin asuntoihin. Vastaavasti luonnollisen väestönkasvun ollessa negatiivinen asuntotarjonta voi kasvaa, jos kuolleisuus kohdistuu erityisesti vanhempiin ikäluokkiin, joilta vapautuu asuntoja markkinoille.

Maahanmuutto puolestaan luo pääsääntöisesti uutta asuntokysyntää, mutta vaikutuksen voimakkuuteen vaikuttaa maahantulon syy. Tällä hetkellä runsas kolmannes ensimmäisistä oleskelulupahakemuksista perustuu perhesyihin, jolloin perheenjäsenet muuttavat jo Suomessa asuvan perheenjäsenen asuntoon eivätkä lisää markkinoiden kokonaiskysyntää. Lisäksi maahanmuuttajat asuvat tyypillisesti vuokra-asunnoissa, joten maahanmuuton vaikutus suuntautuu ensisijaisesti vuokra-asuntomarkkinoille (PTT, 2024).

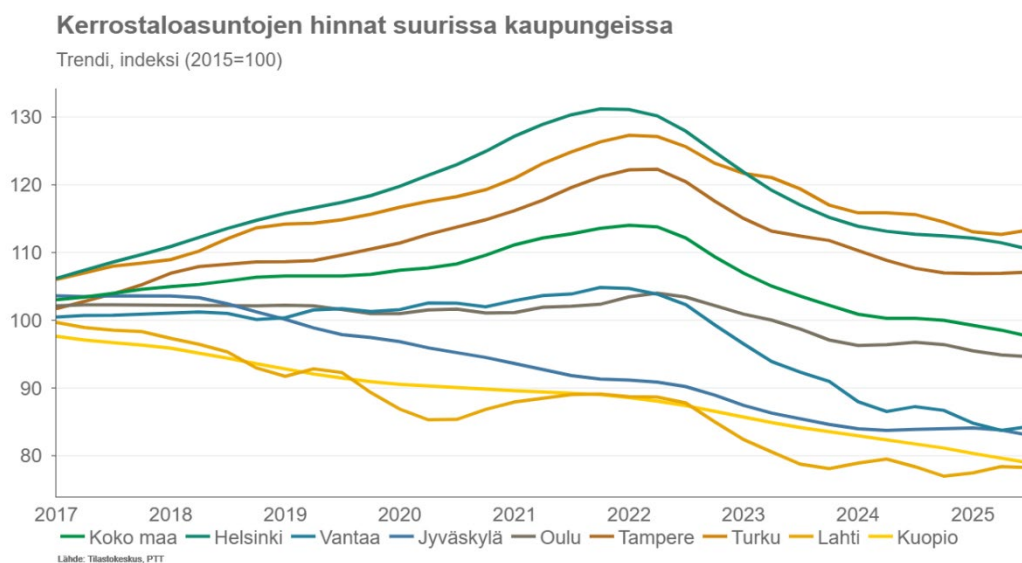
Maan sisäisen muuttoliikkeen vaikutus on kaksijakoinen, se lisää kysyntää muuttovoittoalueilla ja vähentää sitä muuttotappioalueilla. Tyypillisesti maan sisäinen muuttoliike on seurausta suomalaistaustaisten muutoista, ja muuttoliike kohdistuu sekä omistus- että vuokra-asuntomarkkinoille. Viime vuosina maan sisäisen muuttoliikkeen rakenteessa on kuitenkin tapahtunut selkeä muutos. Tilastokeskuksen mukaan ulkomailla syntyneiden ulkomaalaistaustaisten osuus kaikista maan sisäisistä muutoista on noussut 9,8 prosentista 17,4 prosenttiin vuosina 2020–2024. Helsingin kaupungin tilastotietojen mukaan vuoden 2024 Helsingin maan sisäisestä nettomuutosta kotimaisia kieliä puhuvia oli 1 972 ja ulkomaisia kieliä puhuvia 1 341. Espoossa vastaavat luvut olivat 205 ja 1 769, ja Vantaalla –1 679 ja 1 256. Espoossa ja Vantaalla maan sisäinen nettomuutto oli siis lähes täysin ulkomaisia kieliä puhuvien varassa. Tämä kehitys lisää lähtökohtaisesti ennen kaikkea vuokra-asuntojen kysyntää kasvukeskuksissa.

Väestönkasvu ei näin ollen kanavoidu suoraviivaisesti asuntokysynnän kasvuun. Asuntokuntien määrä ei olekaan kasvanut samassa suhteessa väestön kasvun kanssa. Tilastokeskuksen mukaan vuoden 2025 kolmannen kvartaalin loppuun mennessä asuntokuntien määrä kasvoi Espoossa 820:lla, Helsingissä 1 150:llä, Jyväskylässä 770:llä, Kuopiossa 670:llä, Lahdessa 230:llä, Oulussa 770:llä, Tampereella 1 200:lla, Turussa 1 600:lla ja Vantaalla vain 95:llä. Vaikka luvut kattavat vasta kolme vuosineljännestä, ne ovat selvästi pienempiä kuin vastaavat väestönkasvut, mikä osoittaa, ettei väestön kasvu ole viime vuosina muuntunut yhtä voimakkaasti asumisen kysynnäksi.

## 1.10 Kotitalouksien epävarmuus jarruttaa vielä asuntohintojen nousua

Vanhojen kerrostaloasuntojen hintojen lasku jatkui viime vuonna kaikissa ennustekaupungeissa (Kuvio 9). Pääkaupunkiseudulla markkinatilanne oli pitkään muuta maata heikempi, mutta viime vuonna ero kaventui, kun hinnat laskevat sekä pääkaupunkiseudulla että muualla Suomessa lähes yhtä paljon. Vantaalla hintojen pudotus on ollut selvästi jyrkempi kuin muissa pääkaupunkiseudun kaupungeissa.

Turku ja Tampere sinnittelivät pitkään asuntomarkkinoiden laskussa, mutta myös näissä kaupungeissa hintaheilahtelut kasvoivat viime vuonna. Kuukausitasolla hintakehitys onkin ollut poikkeuksellisen ailahtelevaa. Jopa Helsingissä, jossa hintojen vaihtelu on perinteisesti vähäisempää, on esiintynyt merkittäviä kuukausittaisia heilahteluita. Tämä lisää markkinoiden epävarmuutta ja vaikeuttaa hintaennusteiden tekemistä. Ennustetyötä vaikeuttaa lisäksi asuntojen hintatilastojen julkaisemisen viivästyminen, minkä vuoksi ennustetta laadittaessa edellisen vuoden tarkkoja hintakehityslukuja ei ollut vielä saatavilla.



*Kuvio 9. Vanhojen kerrostaloasuntojen hintakehitys suurimmissa kaupungeissa vuosina 2017–2025. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.*

Alueellisten asuntohintojen kehitykseen vaikuttavat tyypillisesti ennen kaikkea käytettävissä olevien nimellisten rahatulojen kehitys sekä korkotason muutokset. Nämä tekijät tukevat tällä hetkellä asuntomarkkinoiden asteittaista vakautumista, mutta kotitalouksien epävarmuudesta on muodostunut tehokas jarru

asuntokaupan palautumiselle. Lisäksi vaikka valmistuvien kerrostaloasuntojen määrä on pienentynyt merkittävästi, tarjontaa on tänä vuonna edelleen runsaasti. Myös asuntosijoittajien paluu markkinoille on toistaiseksi vaisua, mikä sekin osaltaan rajoittaa hintojen nousupaineita. Tämän vuoksi vanhojen kerrostaloasuntojen hintojen odotetaan pysyvän heikkona vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Loppuvuotta kohti hintojen ennakoidaan kuitenkin kääntyvän varovaiseen nousuun. Vaikka hintojen ennakoidaan päätyvän kasvu-uralle, jää tämän vuoden keskimääräinen hintataso yhden prosentin alle viime vuoden tason (Taulukko 2).

*Taulukko 2. Alueelliset vanhojen kerrostaloasuntojen hintaennusteet vuodelle 2026. Lähde: PTT.*

|                  | 2025e, % | 2026e, % |
|------------------|----------|----------|
| Koko maa         | -2,3     | -1,0     |
| Helsinki         | -2,0     | -1,4     |
| Espoo-Kauniainen | -2,5     | -1,5     |
| Vantaa           | -4,6     | -2,8     |
| Turku            | -3,1     | -0,8     |
| Tampere          | -1,7     | -0,5     |
| Lahti            | -1,3     | -0,7     |
| Kuopio           | -4,5     | -0,6     |
| Jyväskylä        | -0,9     | -1,4     |
| Oulu             | -1,9     | 1,0      |

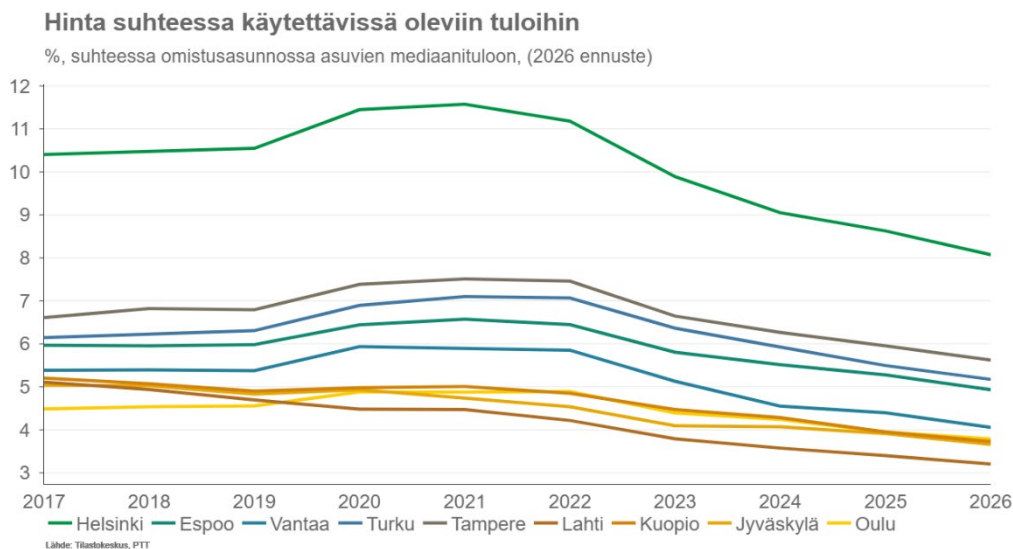
Pääkaupunkiseudulla vanhojen kerrostaloasuntojen hinnat laskevat enemmän kuin maassa keskimäärin. Helsingissä ja Espoossa hinnat laskevat lähes samaa vauhtia, kun taas Vantaalla hinnat laskevat vuositasolla edelleen selvästi jyrkemmin. Myös Vantaalla hintojen arvioidaan kuitenkin taittuvan varovaiseen nousuun vuoden loppupuolella, kun markkinatilanne vähitellen vakautuu. Pääkaupunkiseudun suuressa osin maahanmuuttajista koostuva väestönkasvu lisää suhteellisesti muuta maata enemmän vuokra-asuntojen kysyntää, mikä rajoittaa omistusasuntojen kysynnän kasvua ja toisaalta hillitsee hintojen nousua. Lisäksi asuntotarjonnan odotetaan pysyvän erityisesti pääkaupunkiseudulla tänä vuonna runsaana, mikä osaltaan rajoittaa hintojen palautumista.

Turussa asuntohintojen vaihtelut ovat olleet viime vuosina selvästi suurempia kuin Tampereella. Väestönkasvu tukee kummankin kaupungin asuntokysyntää ja luo pohjaa hintojen maltilliselle nousulle jatkossa, mutta kokonaiskuva seuraa edelleen kuitenkin pitkälti koko maan yleistä kehitystä.

Oulussa vanhojen kerrostaloasuntojen hinnat ovat laskeneet vähemmän kuin Suomessa keskimäärin, ja loppuvuoden 2025 vahva hintakehitys nostaa ennusteen tälle vuodelle lievästi positiiviseksi. Oulussa myös tarjonnan väheneminen tukee hintoja ja vahvistaa markkinoiden tasapainoa. Kuopiossa asuntojen hinnat kokivat voimakkaan pudotuksen viime vuoden alussa, mutta ovat sen jälkeen pysyneet melko vakaina. Jyväskylässä hintakehitys on ollut laskeva jo useamman vuoden ajan. Laskun ennakoidaan tasaantuvan, mutta käännös kasvuun jää vielä vaisuksi. Lahdessa hintojen lasku taittui jo vuoden 2023 loppupuolella, ja markkina on sittemmin vakautunut. Hintojen odotetaan kääntyvän kasvuun, kun talousnäkymät vähitellen kirkastuvat ja kysyntä vahvistuu.

Kuvio 10 havainnollistaa, että asuntojen hintakehitys suhteessa omistusasunnossa asuvien kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin on jatkanut laskuaan. Tämä tarkoittaa, että tulotasoihin suhteutettuna asunnot ovat tällä hetkellä poikkeuksellisen edullisia. Helsingissä tuloihin suhteutettu neliöhinta on laskenut 11 vuoden aikana noin 10 prosentista 8 prosenttiin, mikä on selkeä osoitus hintojen maltillistumisesta suhteessa kotitalouksien tulokehitykseen.

Lahdessa asunnot ovat tuloihin nähden edullisimpia tarkastelluista kaupungeista. Suurimmat suhteelliset hintojen laskut onkin nähty juuri Helsingissä ja Lahdessa. Vähiten asuntojen suhteelliset hinnat ovat alentuneet Oulussa, missä hintakehitys ja tulokehitys ovat kulkeneet lähempänä toisiaan.

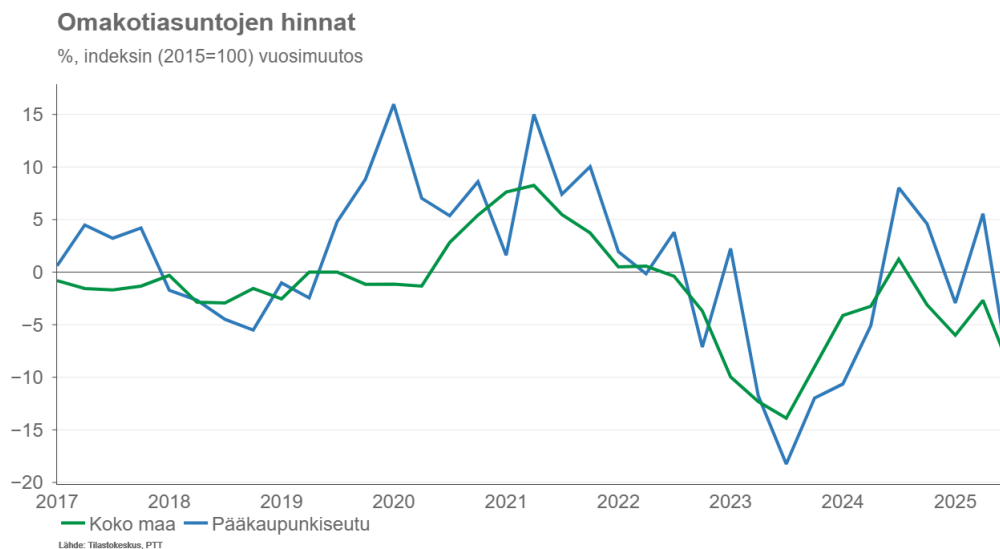


Kuvio 10. Vanhojen kerrostaloasuntojen neliöhinnan suhde omistusasunnossa asuvien kotitalouksien käytettävissä olevaan mediaanituloon suurimmissa kaupungeissa. Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot on ennustettu vuosille 2025 ja 2026. Tuloennuste on sama kaikille kaupungeille. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.

## 1.11 Omakotitalojen hinnat ovat laskeneet edelleen

Vanhojen omakotitalojen hintojen lasku kiihtyi jälleen viime vuonna (kuvio 11). Koko maan tasolla hinnat alenivat arviolta 7,5 prosenttia vuoden aikana. Pääkaupunkiseudulla hinnat pitivät pintansa alkuvuonna hieman paremmin kuin muualla Suomessa keskimäärin, mutta kolmannella neljänneksellä laskua kertyi jo lähes 11 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna. Myös muualla Suomessa hintojen lasku kiihtyi kolmannella neljänneksellä, ollen reilut yhdeksän prosenttia.

Arvioiden mukaan voimakkain hintojen lasku nähtiin Itä-Suomessa, jossa vanhojen omakotitalojen hinnat laskivat noin 12 prosenttia viime vuonna. Pohjois-Suomessa kehitys oli selvästi maltillisempaa, ja hinnat laskivat arviolta noin 5 prosenttia.



Kuvio 11. Omakotitalojen hintojen kehitys 2017–2025Q3. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.

## 1.12 Runsas tarjonta heikentää vapaarahoitteisten vuokrien kehitystä

Vapaarahoitteiset vuokrat nousivat viime vuonna keskimäärin 0,2 prosenttia ja vuoden viimeisellä neljänneksellä vuokrat kääntyivät laskuun kaikissa ennustekaupungeissa. Pääkaupunkiseudulla kehitys oli edelleen muuta maata heikompa. Vuokrat laskivat siellä 0,5 prosenttia, kun muualla Suomessa vuokrat nousivat keskimäärin 0,6 prosenttia. Vuokrakehityksessä ei havaittu merkittäviä eroja asunnon koon suhteen sen enempää pääkaupunkiseudulla kuin muuallaakaan Suomessa.

Vuokrasopimusten korotukset sidotaan usein elinkustannusindeksiin, joten indeksin kehitys antaa hyvän viitteellisen kuvan vanhojen vapaarahoitteisten vuokrasopimusten korotuspaineista. Viime vuonna elinkustannusindeksi nousi vain 0,3 prosenttia, mikä hillitsi merkittävästi vanhojen vuokrasopimusten korotustarpeita. Uusien vuokrasopimusten vuokrataso määräytyy sen sijaan markkinaehtoisesti kysynnän ja tarjonnan perusteella. Tästä syystä vuokramarkkinoiden kireys, tai sen puute, näkyy ensin juuri uusien sopimusten hinnoissa. Viime aikoina onkin havaittu, että uusien vuokrasopimusten vuokrat ovat selvästi alempia kuin vastaavanlaisten asuntojen vanhoissa sopimuksissa. Tämä on voinut aiheuttaa lisää liikehdintää vuokramarkkinoilla, mutta se ei varsinaisesti kasvata vuokra-asuntokysyntää. Toisaalta asumistuen leikkaukset ovat

saattaneet muuttaa vuokra-asuntokysynnän rakennetta, sillä ne voivat ohjata pienituloisia kotitalouksia edullisempiin vuokra-asuntoihin tai hillitä muuttohalukkuutta.

Tänä vuonna väestönkasvun, erityisesti maahanmuuton ja maahanmuuttajien lisääntyneen maan sisäisen muuttoliikkeen, arvioidaan vahvistavan vuokra-asuntojen kysyntää suurissa kaupungeissa. Markkinoilla on kuitenkin yhä runsaasti tarjontaa, mikä hillitsee vuokrien nousupaineita. Tilastokeskuksen Oikotieltä keräämien vuokrailmoitusten määrä ei enää kasvanut viime vuonna, mutta selkeää käännettä laskuunkaan ei ole vielä nähty. Alkuvuoden vuokrakehityksen odotetaan pysyvän vaimeana, mutta loppuvuotta kohti vuokrien ennakoidaan kääntyvän uudelleen maltilliseen nousuun. Aivan kuin asuntohintojenkin osalta jää vuosikeskiarvo kuitenkin viime vuotta heikommaksi.

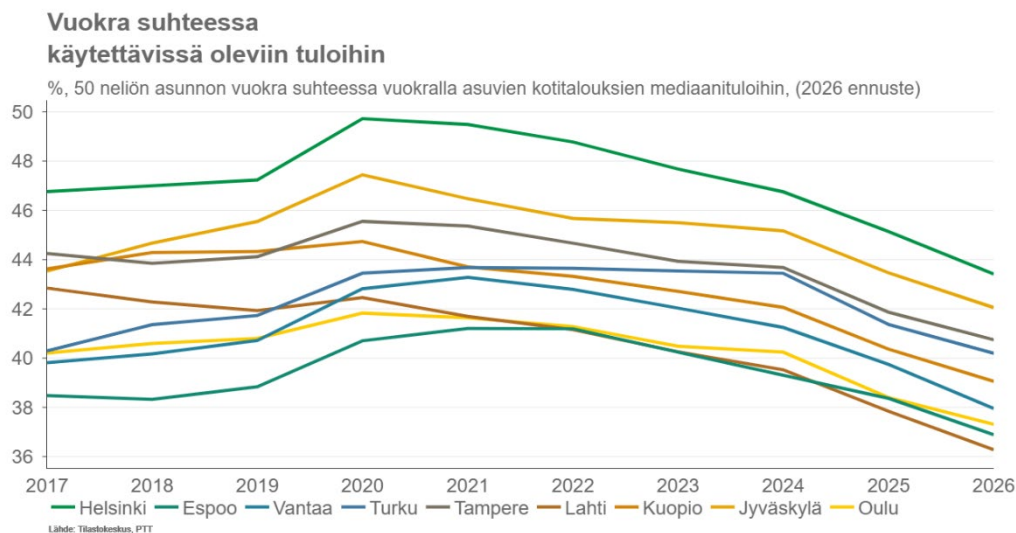
Vapaarahoitteisten vuokrien ennakoidaan laskevan tänä vuonna keskimäärin 0,5 prosenttia. Vuokrakehityksen ennakoidaan olevan melko saman suuntaista kaikissa ennustekaupungeissa (Taulukko 3). Espoossa ja Vantaalla vapaarahoitteiset vuokrat kääntyivät laskuun jo vuoden 2024 lopulla, kun taas muualla Suomessa merkittävämpi lasku nähtiin vasta viime vuoden loppupuolella. Markkinoilla on kuitenkin yhä runsaasti tarjontaa, mikä hillitsee vuokrien nousupaineita.

*Taulukko 3. Vapaarahoitteisten vuokrasopimusten alueellinen ennuste vuodelle 2026. Lähde: PTT.*

|                  | 2025, % | 2026e, % |
|------------------|---------|----------|
| Koko maa         | 0,2     | -0,5     |
| Helsinki         | -0,4    | -0,6     |
| Espoo-Kauniainen | -0,5    | -0,4     |
| Vantaa           | -1,0    | -0,5     |
| Turku            | 0,3     | -0,7     |
| Tampere          | 0,9     | -0,4     |
| Lahti            | 0,3     | -0,3     |
| Kuopio           | 0,1     | -0,8     |
| Jyväskylä        | 0,3     | -1,0     |
| Oulu             | 0,8     | -0,9     |

Kaikissa ennustekaupungeissa vuokramarkkinoiden kehitys on tällä hetkellä riippuvainen yleisen taloustilanteen piristymisestä. Talouskasvun vahvistuminen, työllisyystilanteen kohentuminen ja kuluttajien luottamuksen palautuminen ovat keskeisiä edellytyksiä vuokramarkkinoidenkin vakaammalle nousu-uralle.

Kuvio 12 osoittaa, että vuokralla asuvien kotitalouksien maksamien vuokrien suhde heidän käytettävissä oleviin tuloihinsa jatkaa laskuaan myös vuonna 2026. Vuokrien osuus tuloista on edelleen korkein Helsingissä ja toiseksi korkein Jyväskylässä. Esimerkiksi 50 neliön asunnon vuokra vie Helsingissä tänä vuonna noin 46 prosenttia vuokralla asuvien kotitalouksien mediaanituloista, kun Lahdessa osuus on noin 36 prosenttia. 11 vuoden tarkastelujaksolla vuokrien suhde tuloihin on alentunut selvästi eniten Lahdessa, mikä kertoo vuokrien nousseen hitaammin kuin kotitalouksien käytettävissä olevat tulot.



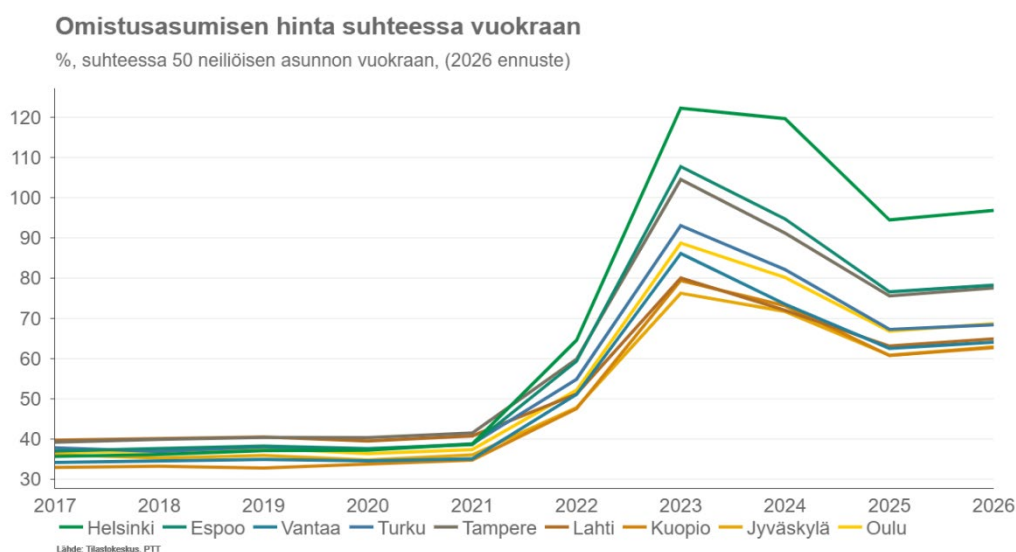
*Kuvio 12. Vanhan kerrostaloasunnon neliövuokran suhde vuokralla asuvien kotitalouksien käytettävissä oleviin mediaanituloihin suurimmissa kaupungeissa. Vertailu asuntona on käytetty 50 neliöstä kerrostaloasuntoa. Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot on ennustettu vuosille 2025 ja 2026. Tuloenuste on sama kaikille kaupungeille. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.*

## 1.13 Omistusasumisen edullisuus suhteessa vuokraan pysähtyy

Omistusasumisen hinnan lasku suhteessa vuokraan pysähtyy tänä vuonna (Kuvio 13), mikä johtuu ennen kaikkea omistusasumisen hintojen tasaantumisesta, mikä puolestaan johtuu korkokehityksen vakiintumisesta. Helsingissä

omistusasumisen ja vuokra-asumisen välinen hintasuhte on jo lähes 100 prosenttia, eli omistusasumisen kokonaiskustannukset ovat lähes samalla tasolla kuin vastaavan vuokra-asunnon kustannukset.

Muualla suurissa kaupungeissa omistusasumisen kustannustaso on edelleen selvästi vuokra-asumista matalampi. Vuonna 2026 omistusasumisen hinta on näillä alueilla arviolta noin 60–80 prosenttia vastaavan vuokra-asunnon hintatasosta, mikä tekee omistusasumisesta suhteellisesti edullisemman vaihtoehdon kuin Helsingissä.



*Kuvio 13. Omistusasumisen hinta suhteessa vuokraan. Omistusasumisen kustannukset on laskettu pääomakustannuksina, jotka on määritelty verovähennyksillä korjattuina (ennen vuotta 2023) korkokustannuksina asuntoneliötä kohti, mihin on lisätty asunnon hoitokulut (yhtiövastike). Vuokra-asumisen kustannuksina on käytetty vapaarahoitteisen kerrostaloasunnon neliövuokraa. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.*

## 1.14 Ara-vuokrien nousu maltillistuu

Ara-vuokrat nousivat viime vuonna koko maassa keskimäärin 3,4 prosenttia. Pääkaupunkiseudulla kasvutahti oli jonkin verran nopeampi, noin 3,9 prosenttia, kun taas muualla Suomessa vuokrat nousivat keskimäärin noin 3 prosenttia. Pääkaupunkiseudulla vuokrien nousu oli varsin yhdenmukaista eri asuntokokoluokkien välillä. Muualla Suomessa yksiöiden vuokrat nousivat hieman muita asuntoja enemmän.

Ara-tuotannon aloitusmäärät olivat viime vuonna selvästi edellisvuotta matalammat. Uusia ara-asuntoja aloitettiin yhteensä noin 7 700, mikä on noin 800 asuntoa vähemmän kuin vuotta aiemmin. Suurin osa laskusta kohdistui erityisryhmille suunnattuihin vuokra-asuntoihin sekä pitkän korkotuen tuotantoon. Sen sijaan asumisoikeusasuntojen rakentaminen kasvoi hieman. Myös ara-tuotannon alueellisessa jakaumassa tapahtui muutoksia. Pääkaupunkiseudulla tuettu tuotanto väheni 430 asunnolla, kun taas Helsingin muilla MAL-alueilla sekä Turun ja Tampereen MAL-alueilla aloitettujen asuntojen määrä kasvoi yhteensä 820 asunnolla. Tänä vuonna ara-tuotannon ennakoidaan laskevan noin 5 000 asuntoon ja ensi vuonna 2 000 asuntoon.

Ara-asuntojen vuokrat määritellään omakustannusperiaatteella taloyhtiökohtaisesti. Tasauserjestelmä mahdollistaa kuitenkin sen, että saman vuokralatoyhteisön eri taloyhtiöiden vuokria voidaan tasata tietyin ehdoin, mikä tasoittaa vuokratasoa vuokra-asuntotarjoajan kohteiden välillä. Omakustannusvuokrien muodostumiseen vaikuttavat ennen kaikkea rakennusten ylläpitokustannukset ja korkomenot. Tämän vuoksi ara-vuokrien kehitystä voidaan ennakoida pitkälti edellisen vuoden kiinteistönpidon kustannuskehityksen perusteella. Vuonna 2025 asuinkerrostalojen ylläpitokustannukset nousivat noin 2 prosenttia, mikä heijastuu kuluvan vuoden vuokrankorotuksiin.

Ara-yhtiöt ilmoittavat tyypillisesti seuraavan vuoden vuokrankorotuksista loppuvuoden aikana, jolloin tuleva vuokrakehitys perustuu mahdollisimman ajantasaiseen kustannustietoon. Nämä vuokrat antavat suuntaa kunkin kaupungin ara-vuokrien kehityksestä. Ennusteiden perusteella ara-vuokrien korotukset maltillistuvat tänä vuonna huomattavasti, mutta ovat edelleen suurempia kuin vapaarahoitteisten vuokrien (Taulukko 4). Erityisesti Helsingissä ja Espoossa ara-vuokrien nousuvauhti laantuu huomattavasti. Lahdessa joillakin ara-yhtiöillä on edelleen hinnanlaskupaineita, minkä vuoksi keskimääräinen vuokrien korotus jää pieneksi.

*Taulukko 4. ARA-vuokrien alueellinen ennuste vuodelle 2026. Lähde: PTT.*

|                  | 2025, % | 2026e, % | Ara-vapaarahoitteiden vuokrasuhde 2025 |
|------------------|---------|----------|----------------------------------------|
| Koko maa         | 3,4     | 1,3      | 0,79                                   |
| Helsinki         | 4,3     | 1,5      | 0,68                                   |
| Espoo-Kauniainen | 4,2     | 1,0      | 0,78                                   |
| Vantaa           | 2,0     | 1,8      | 0,79                                   |
| Turku            | 5,0     | 1,5      | 0,80                                   |

|           |     |     |      |
|-----------|-----|-----|------|
| Tampere   | 3,2 | 1,5 | 0,82 |
| Lahti     | 0,4 | 0,2 | 0,92 |
| Kuopio    | 1,9 | 0,8 | 0,84 |
| Jyväskylä | 3,1 | 1,2 | 0,84 |
| Oulu      | 3,1 | 1,6 | 0,83 |

Ara-vuokrien edullisuus suhteessa vapaarahoitteisiin vuokriin heikkeni edelleen viime vuonna. Suurin suhteellinen hintaetu säilyi pääkaupunkiseudulla, jossa ara-vuokrat ovat keskimäärin selvästi markkinavuokria alhaisemmat (Taulukko 4). Myös muissa suurissa kaupungeissa ara-vuokrat ovat yhä huomattavasti vapaarahoitteisia vuokria edullisempia, joskin alueelliset erot ovat merkittäviä. Lahdessa ara-vuokrat ovat lähimpänä markkinavuokrien tasoa, mikä voi heikentää tuettujen vuokra-asuntojen kysyntää, jos hintaetu jää liian pieneksi suhteessa vapaarahoitteisiin vaihtoehtoihin. Tyypillisesti ara-vuokrien suhteellinen edullisuus pienenee asunnon koon kasvaessa, eli suurissa asunnoissa ero markkinavuokriin on pienempi kuin pienissä asunnoissa.

## Lähteet

PTT 2024. Erikoisteema: Alueellinen asuntomarkkinaennuste 2024.  
<https://www.ptt.fi/ennusteet/erikoisteema-alueellinen-asuntomarkkinaennuste-2024/>

Suomen Pankki 2025. Makrovakauseraportti 2/2025.

## **2 Erikoisteema: Asuntorakentamisen suuret suhdannevaihtelut - syyt, seuraukset ja suositukset**

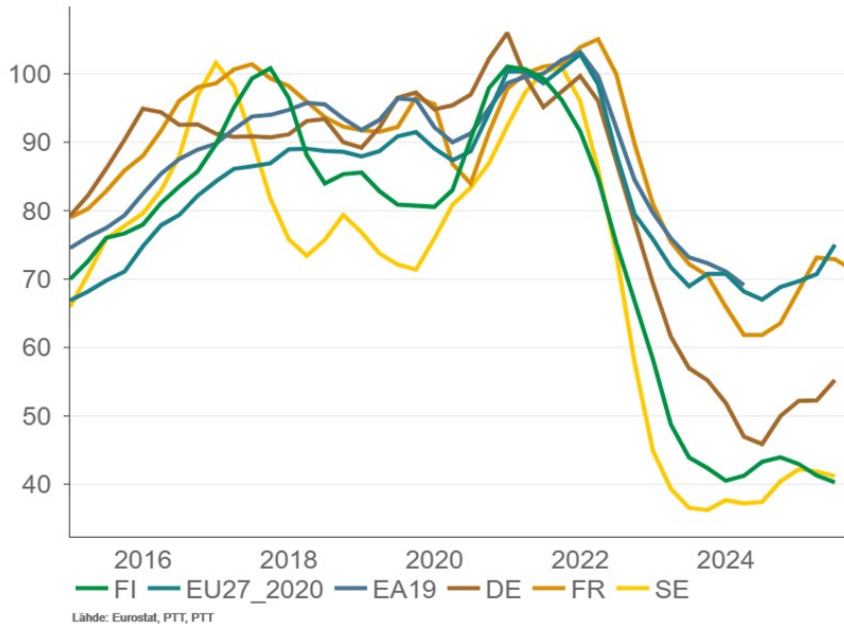
### **2.1 Asuntorakentamisen määrän vaihtelu suurta meillä ja muualla**

Asuntorakentaminen on poikkeuksellisen suhdanneherkkä toimiala, jonka voimakkaat vaihtelut heijastuvat sekä talouskasvuun että kotitalouksien hyvinvointiin. Viime vuosien kehitys on korostanut ilmiön mittakaavaa, rakentaminen on ajautunut historiallisen jyrkkään laskuun samaan aikaan, kun korkojen nousu, kysynnän hiipuminen ja rahoitusmarkkinoiden kiristymisen ovat yhdessä muodostaneet merkittävän haasteen rakentamisen toimialalle. Rakenushankkeet ovat jääneet käynnistymättä, yritysten taloudellinen tilanne on heikentynyt ja markkina on syntynyt syvä epävarmuuden kierre. Näiden vaihteluiden taustalla vaikuttavat sekä rakenteelliset että suhdanneluonteiset tekijät. Tässä raportissa tarkastellaan, mistä nämä vaihtelut syntyvät, millaisia seurauksia niillä on ja millaisin toimin asuntorakentamisen syklistä vaihtelua voitaisiin tasata tulevinä vuosina.

Asuntorakentamisen syklit ovat voimakkaita niin Suomessa kuin muissa Euroopan maissa. Kuviossa 1 ilmiötä on kuvattu rakennuslupaindeksillä Suomen lisäksi Saksassa, Ranskassa, Ruotsissa ja euroalueella. Korkojen voimakas nousu on saanut rakentamisen hiipumaan laajasti Euroopassa. Lisäksi jokaisella kansantaloudella ja asuntomarkkinalla on oma tarinansa. Suomen viime vuosien pudotus löytää vertailukohdan lähinnä Ruotsista ja Saksasta. Ruotsin osalta vaikeudet liittyvät monin osin asuntomarkkinoihin, kun taas Saksan ongelmien taustalla on Suomen tavoin heikko makrotalouden kehitys.

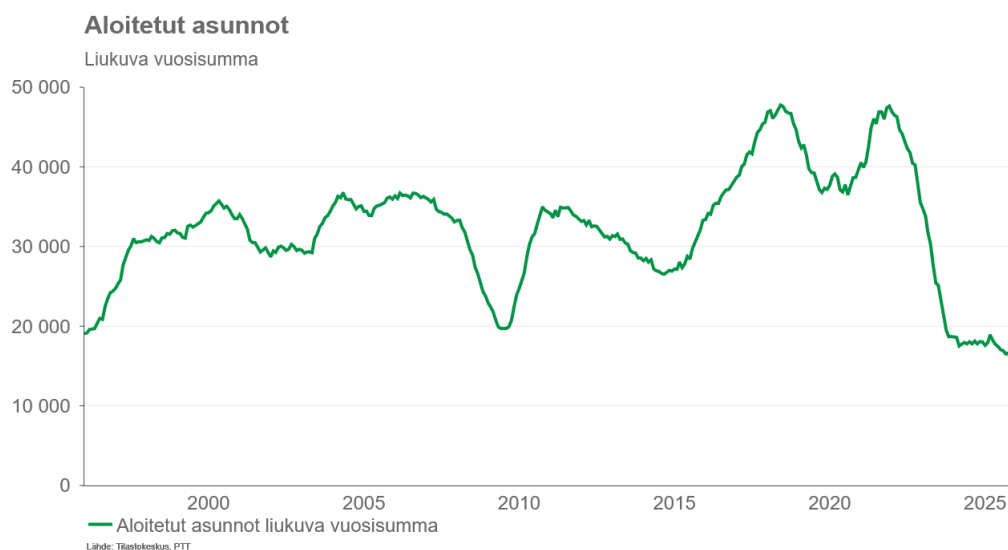
## Asuinrakentamisen luvat

m2, indeksisarjan trendi 2021=100, kausitasoitettu neljännesvuositilasto



Kuvio 1. Rakennuslupaindeksi 2015–2025: Suomi, EU27, euroalue, Saksa, Ranska ja Ruotsi. Lähde: Eurostat ja PTT.

Suomessa asuntorakentamisen historia on täynnä hurjia kasvulukuja ja rajuja romahduksia. Asuntorakentamisen viimeinenkin vuosikymmen on ollut värikäs. Asuntorakentamisen tilannetta kuvataan usein asuntoaloitusten määrällä (Kuvio 2). Asuntorakentaminen on ollut 90-luvun lamasta toipumisen jälkeen toimintaympäristön huomioon ottaen kohtuullisen vakaata viimeisen 10 vuoden ajanjaksoa lukuun ottamatta. Asuntoaloitusten liukuva vuosisumma vaihtelee viimeisen kymmenen vuoden aikana nykyisestä 16 000:sta vuosikymmenen alun noin 48 000:een. Aiempina vuosikymmeninä vastaavan kaltainen romahdus on nähty 90-luvun lamassa ja vuoden 2008 finanssikriisissä. Finanssikriisissäkin asuntorakentamisen käänne nousuun oli kuitenkin kohtuullisen nopea.



*Kuvio 2. Aloitettujen asuntojen määrän liukuva vuosisumma 1996–2025.  
Lähde: Tilastokeskus ja PTT.*

Asuntotuotannon rakenteellisen kysynnän on arvioitu pysyneen kohtuullisen vakaana noin 30 000 uudessa asunnossa vuodessa viimeisen kymmenen vuoden aikana.<sup>1</sup> Jos rakenteellisessa kysynnässä ei lähtökohtaisesti ole tapahtunut suurta muutosta, näin suuri asuntotuotannon vaihtelu ei ole hyväksi kansantaloudelle, toimialalle eikä myöskään kunnille, jotka pyrkivät kehittämään asuttua kaupunkiympäristöä pitkäjänteisesti.

## 2.2 Kymmenen viime vuoden asuntorakentamisen vuoristoradan ajurit

### 2.2.1 Makrotalouden käänteet

Suomen talouskasvu oli ripeää vuosina 2016 ja 2017 investointien, myös asuntoinvestointien, ja viennin vedolla. Vuosina 2018 ja 2019 kasvu jatkui edelleen kohtuullisena, kunnes koronapandemia katkaisi tämän myönteisen kehityskulun vuonna 2020. Pandemian aiheuttama sokki jäi kuitenkin tilapäiseksi, jo vuonna 2021 talous alkoi toipua nopeasti.

---

<sup>1</sup> Katso VTT (2016), (2020) ja (2025). Vaikka VTT tuo raporteissaan selvästi esille tämänkaltaiseen arviointiin liittyvät haasteet, esitetty arvio antaa kohtuullisen hyvän lähtökohdan asuntojen rakenteelliselle kysynnälle viimeisen vuosikymmenen aikana.

Vuonna 2022 talouden toimintaympäristö muuttui kuitenkin perusteellisesti Venäjän hyökättyä Ukrainaan. Sodan seurauksena inflaatio kiihtyi nopeasti ja laaja-alaisesti, ja kotitalouksien ostovoima heikkeni. Kuluttajien luottamus romahti eivätkä luottamusindikaattorit ole vieläkaan palautuneet kriisiä edeltäneelle tasolle. Taloutta ovat heikentäneet myös globaalin sääntöpohjaisen kauppajärjestelmän mureneminen, kuten Yhdysvaltojen tullit ja Kiinan teollisuuspolitiikan kiristyminen, sekä Suomen tärkeimpiin vientimarkkinoihin kuuluvan Saksan talousongelmat ja kotimaiset julkisen talouden sopeutustoimet. Näiden tekijöiden yhteisvaikutuksena kotitalouksien tulokehitys on ollut heikkoa, ja työttömyys on noussut huomattavan korkealle, erityisesti nuoren osalta. Näin ollen makrotalouden haasteet ovat heikentäneet kotitalouksien maksukykyä.

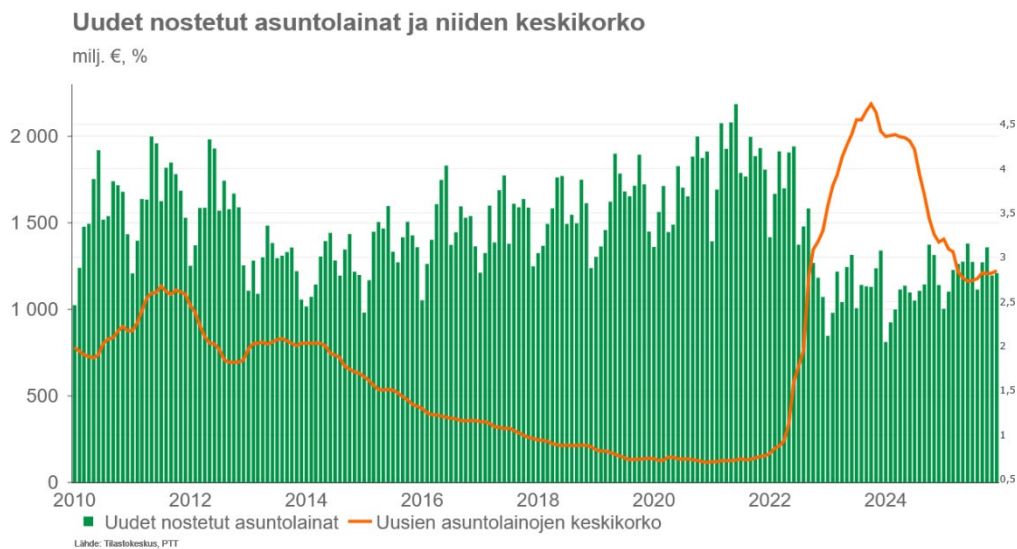
Asuntojen markkinoilla havaittava hinta muodostuu kohteen kysynnän ja tarjonnan tasapainosta. Kotitalouksien maksukyky on keskeinen tekijä, joka määrittää sekä asuntojen kysyntää että asuntotuotannon taloudellisia edellytyksiä. Asuntojen hinnat ja rakentamisen määrä eivät määräydy yksinomaan rakentamisen kustannuksista tai väestönkasvusta, vaan ennen kaikkea siitä, millaiseen hintatasoon kotitaloudet ovat valmiita ja kykeneviä sitoutumaan.

## 2.2.2 Korko ja rahoitusolosuhteet

Korkotasolla on merkittävä vaikutus asuntomarkkinoiden ja asuntorakentamisen vaihteluihin. Suomi on euroalueeseen kuuluva pieni ja avoin kansantalous, jolla on erikoistunut vientisektori. Tämän seurauksena keskuspankin määrittämä koko euroalueen hintavakauteen tähtäävä korkotaso ei aina ole Suomen kansantalouden eikä myöskään asuntomarkkinoiden kannalta optimaalinen. Nostettujen asuntolainojen keskikorko laski koko viime vuosikymmen jälkipuoliskon, ja reaalikorko päättyi negatiiviseksi (Kuvio 3). Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) vaihteli vuosina 2015–2017 nollan prosentin ympärillä ja vuosina 2018–2019 yhden prosentin ympärillä, joten koko makrotalouden osalta korkotaso ei ollut viime vuosikymmenellä ainakaan liian matala.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä käytetään inflaation mittarina tässä erityisesti, koska se ei pidä sisällään asuntolainan korkoja.



*Kuvio 3. Uudet nostetut asuntolainat (miljoonaa euroa) ja niiden kesikorko.  
Lähde: Suomen Pankki ja PTT.*

Korkotason suorien vaikutusten ohella asuntorakentamisen määrän vakauteen vaikutti merkittävästi myös uusien rahoitusnovaatioiden yleistyminen, jota matala korkotaso omalta osaltaan vauhditti. Erityisesti taloyhtiölainojen verovähennyskelpoisuus teki sijoitusasuntojen rahoittamisesta poikkeuksellisen houkuttelevaa, mikä kasvatti asuntosijoittajien määrää ja lisäsi uudiskohteiden kysyntää nopeasti.<sup>3</sup> Tämä vahvisti rakentamisen kasvusykliä nousukaudella, mutta samalla lisäsi markkinan rakenteellista haavoittuvuutta korkojen noustessa ja sijoittajakysynnän tyrehtyessä.

Asuntolainojen korkotaso alkoi nopeasti nousta vuoden 2022 aikana Venäjän hyökkäyssodan aiheuttaman kustannusshokin seurauksena. Asuntomarkkinoiden osalta nopeaan korkojen nousuun liittyvää ongelmaa pahentaa jossain määrin se, että asuntolainojen korkosidonnaisuus poikkeaa Suomessa merkittävästi monista suurista eurooppalaisista maista. Suomessa asuntolainat ovat vaihtuvakorkoisia. Euribor-korkoon sidottujen lainojen osuus on yhteensä noin 96 prosenttia, mistä 12 kuukauden euribor-sidonnaisuus on selvästi suosituin. Ainoastaan reilussa 20 prosentissa lainoista on korkosuojaus. (Lähde: Suomen Pankki). Esimerkiksi Saksassa ja Ranskassa tyypillinen viitekorko on 10 vuoden korko. Lyhempi viitekorko pienentää lainakustannuksia koko laina-

<sup>3</sup> Kirjanpitojärjestelyillä avulla on voitu varmistaa, että sijoittaja pystyy vähentämään verotuksessa myös yhtiölainan lyhennykset.

ajalta, mutta lisää vuotuisten korkokustannusten vaihtelua ja nostettujen lainojen korkojen muutoksia. Vaikka pidempi korkokin vaihtelee lainan nostohetken mukaan, muutokset eivät ole yhtä rajuja. Korkojen muutoksella on Suomessa selvä yhteys myös nostettujen asuntolainojen määrään, joka lähes puoliintui vuoden 2022 aikana (Kuvio 3). Toisaalta on hyvä huomata, että vuosina 2015–2022 uusien nostettujen asuntolainojen korko oli Suomessa hyvin matala ja selvästi matalampi kuin maissa, joissa käytetään kiinteää korkoa.

### 2.2.3 Valtion rooli keskeinen julkisessa asuntokysynnässä

Julkisesti tuetun asuntotuotannon määrä riippuu sekä valtion että kuntien tekemistä päätöksistä. Kunnilla on vahva vaikutusvalta alueensa rakentamisen määrään kaavoitusmonopolin ja omien asuntotuotantotavoitteidensa avulla. Kuntien päätökset ohjaavat siten tehokkaasti paikallista tarjontaa ja maankäytön kehitystä. Yksittäisen kunnan, jopa pääkaupunkiseudun suurimpien, toimenpiteillä ei kuitenkaan ole ratkaisevaa vaikutusta koko maan asuntorakentamisen suhdannetilanteeseen. Tästä syystä kuntien huomio kohdistuu luonnollisesti ennen kaikkea oman alueen elinvoimaisuuteen ja tasapainoiseen asuntotarjontaan, ei koko asuntomarkkinan ohjaamiseen.

Asuntorakentamisen määrän vaihtelun tasaamisen mielessä valtion toimenpiteiden merkitys onkin keskeinen. Keskeisin elementti on valtion korkotukivaltuus, jonka mitoitusta säättämällä budjetissa valtio voi vaikuttaa julkisesti tuettujen asuntojen aloitusten määrään.

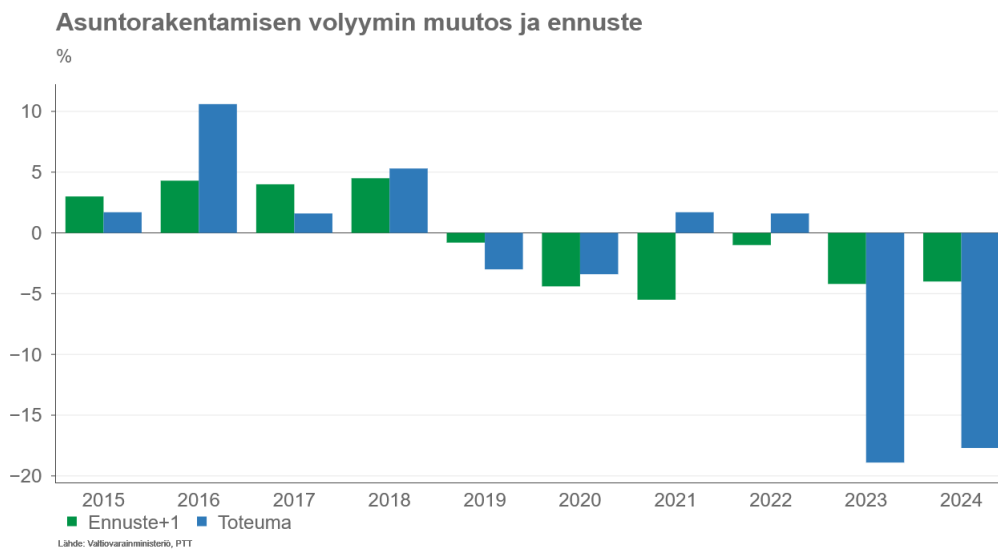
Asuntoaloitusten huippuvuosina 2018 ja 2021 myös julkisesti tuetun tuotannon aloitukset olivat korkealla yli 9000 tuhannen tasolla osin asuntopoliittisten tavoitteiden kirittämänä. Rakenteellisten syiden lisäksi julkisesti tuettuun asuntotuotantoon liittyy myös ajoitusongelma. Suhdannepolitiikan oikein ajoittaminen on aina haaste, ja erityisen suuri haaste se on asuntorakentamisen toimialalla, jossa päätöksenteon ja toteutuksen viipeet ovat pitkät. Tämän vuoksi isojen muutosten ennakointi on keskeinen elementti onnistunutta suhdanteiden ta-soittamisessa.

Valtiovarainministeriön ennusteella on keskeinen merkitys budjetin laadinnassa. Kuviossa 4 on esitetty valtiovarainministeriön edellisen vuoden syksyn ennuste asuntorakentamisen volyymin muutoksesta.<sup>4</sup> Ennuste sisältää uudistuotannon lisäksi korjausrakentamisen, joten muutosprosentit ovat maltillisemmat kuin uudistuotannossa. Muutoksen suunta on arvioitu oikein vuosia 2021

---

<sup>4</sup> PTT:n asuntorakentamisen volyymiennusteita on saatavilla kolmelta viime vuodelta. Ennustevirheet ovat samankaltaisia kuin valtiovarainministeriön.

ja 2022 lukuun ottamatta. Suhdanteiden tasaamisen mielessä suurien yli 5 prosentin virheiden voi arvioida vaikeuttavan merkittävästi suhdannepolitiikan mitoitusta. Näitä on viimeisen kymmenen vuoden aikana ollut vuosina 2016, 2021, 2023 ja 2024. Erityisesti vuoden 2021 arvio asuntorakentamisen laskusta osui ajankohtaan, jossa aloitusten liukuva vuosisumma lopulta kasvoi yli 10 000 asunnolla.



**Kuvio 4. Asuntorakentamisen volyymin prosenttimuutos ja sen ennuste 2015–2024. Lähde: Valtiovarainministeriö, Tilastokeskus ja PTT.**

Vuoden 2020 syksyllä asuntoaloituksista arvioitiin seuraavaa: ”Asuntoaloitusten määrä supistuu useammalla tuhannella vuoteen 2021 mennessä, mikä heikentää vuoden 2021 asuinrakennusinvestointeja.” (VM: Taloudellinen katsaus syksy 2020.)

Vuosien 2023 ja 2024 osalta pudotuksen suuruutta ja pysyvyyttä ei ole osattu arvioida oikein. Ylipäättään ennustevirheet kahden vuoden päähän ovat tyypillisesti suurempia kuin seuraavalle vuodelle.

”Vaikka asuntorakentamisen ennusteeseen sisältyy riski vielä suuremmasta pudotuksesta, on asuinrakentamiselle edelleen kysyntää. Sekä kaupungistuminen että maahanmuutto ylläpitävät asuntotuotantotarvetta. Ennustejakson loppupäässä (selite: vuosi 2025) asuntoaloitusten määrä palautuu lähemmäksi pitkän aikavälin keskiarvoa.” (VM: Taloudellinen katsaus syksy 2023.)

Osin ennustevirheisiin on vaikuttanut suuret jälkikäteiset revisiot esimerkiksi rakennuslupien määrässä.<sup>5</sup> Joka tapauksessa suhdannetasauksen onnistuminen edellettyisi parempaa tarkkuutta viimeistään seuraavan vuoden budjettia varten laadituilta ennusteilta.

## 2.3 Asuntotuotannon vaihtelujen vaikutukset kansantalouteen, asuntomarkkinoihin ja toimialaan

### 2.3.1 Vaikutukset kansantalouteen

Vaikka ulkopuoliset shokit ovat keskeinen ajuri Suomen BKT:n kehitykselle, asuntotuotannon määrällä on potentiaalisesti merkittäviä vaikutukset koko kansantalouden kehityksen. Asuntorakentaminen (uudistuotanto ja saneeraukset) kasvatti parhaimmillaan BKT:a lähes puolella prosentilla vuonna 2018, mutta vuonna 2023 negatiivinen vaikutus oli noin prosentin.<sup>6</sup> Rakentaminen on myös merkittävä työllistäjä. Rakennusalan työmarkkinoiden erityyspiirre on ulkomaa-laisten suuri osuus erityisesti Uudellamaalla.

Makrovakauseräpolitiikan tavoite on rahoitusmarkkinoiden vakauden turvaaminen, mikä mahdollistaa tasapainoisen makrotalouden kehityksen. Asuntomarkkinoita koskevan kansallisen makrovakauseräpolitiikan keskeisimmät instrumentit ovat enimmäisluototussuhde ja pankkien muuttuva lisäpääomavaatimus. Käytävissä olevia instrumentteja on säädetty tämän tavoitteen saavuttamiseksi, mikä on merkinnyt kiristämistä asuntobuumin huipussa ja löysäämistä laskun jälkeen.

Vaikka asuntojen hinnat nousivat vuosikymmenen alussa tulokehitystä nopeammin ja uusien asuntolainojen määrä kasvoi merkittävästi, pankkien luotonmyöntökäytännöt yhdessä viranomaisten makrovakauserätoimenpiteiden kanssa ovat pitäneet rahoitusolosuhteet vakaina. Tämä on saavutettu toimintaympäristössä, jossa kustannusshokin seurauksena keskuspankin oli välttämätöntä nostaa ohjauskorkoja poikkeuksellisen nopeasti ja paljon, ja jossa Suomen talouskehitys on ollut hyvin heikkoa. Lisäksi myös rahoitusmarkkinoiden innovaatiot erityisesti taloyhtiölainojen osalta haastoivat rahoitusolosuhteiden vakautta. Hoitamattomien asuntoyhteisölainojen osuus on pysynyt tavanomaista

---

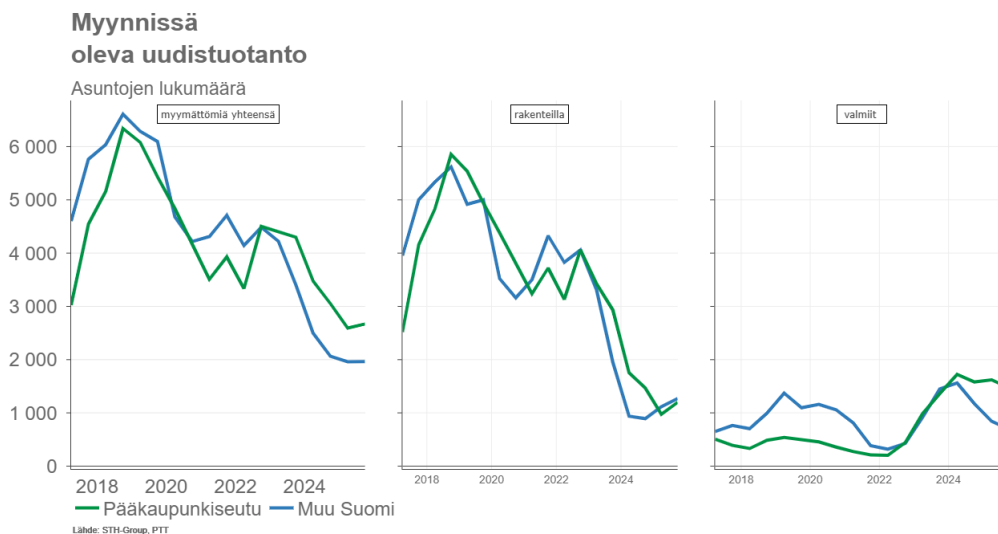
<sup>5</sup> Tilastokeskus on uudistanut rakentamista koskevan tilastoinnin helmikuussa 2025.

<sup>6</sup> Kokonaisuudessa kansantalouden tuotanto supistui 0,9 prosenttia vuonna 2023.

suurempana, mutta osuus on kuitenkin vain hivenen yli kaksi prosenttia lainakannasta. Missään vaiheessa kotitalouksien hoitamattomien asuntolainojen osuus ei ole noussut yli 2 prosenttiin asuntoluottokannasta.<sup>7</sup> Vuoden 2025 aikana hoitamattomien asuntolainojen osuus on jopa hieman pienentynyt, kun korkotason lasku ja tulojen kasvu ovat helpottaneet velanhoitoa (Suomen Pankki 2025, Makrovakausraportti).

## 2.3.2 Vaikutukset asuntomarkkinoihin

Vaikka uudistuotanto on vähentynyt merkittävästi, myynnissä olevan uudistuotannon määrä on kuitenkin pienentynyt hitaasti (Kuvio 5). Vuoden 2018 suuri rakentamisen määrä lisäsi myynnissä olevaa tuotantoa, ja kääntyi uudestaan kasvuun syklin toisena huippuvuonna 2021. Myynnissä olevan uudistuotannon määrä on pienentynyt kappalemääräisesti erityisesti rakenteilla olevien asuntojen osalta uudistuotannon hiipuessa, mutta erityisesti pääkaupunkiseudulla on vielä valmiita asuntoja myymättä. Ylitarjonta vaivaa asuntomarkkinoita ainakin vielä toistaiseksi.

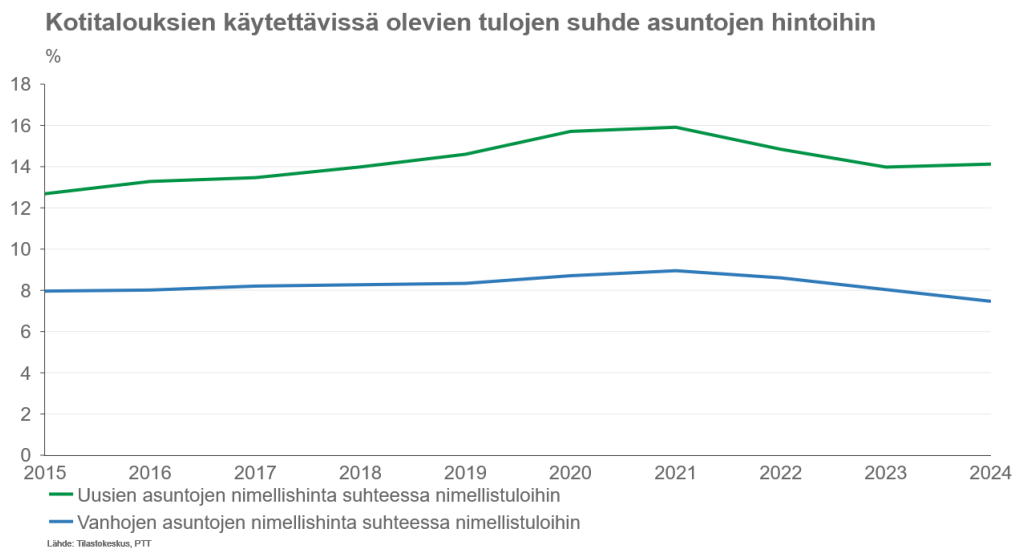


**Kuvio 5. Myytävänä olevan uudistuotannon määrä pääkaupunkiseudulla ja muualla Suomessa. Lähde: STH-Group ja PTT.**

Suomessa vanhojen osakeasuntojen hintakehitys on tyypillisesti noudatellut melko tarkkaan kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kehitystä (Kuvio 6).

<sup>7</sup> Hoitamattomia luottoja ovat yli 90 päivää sitten erääntyneet lainat, ja lainat, joista velallinen ei todennäköisesti suoriudu maksuvaikeuksien vuoksi.

Rakentamisen suuresta määrästä huolimatta asuntojen hinnat nousivat aiempaa nopeammin viime vuosikymmenen lopusta alkaen ja vielä kiihtyen koronakriisin aikana, mikä viittaa voimakkaaseen asuntokysyntään. Asunto-markkinoiden jyrkän laskun myötä suhdeluku on kuitenkin palautunut aiemmalle tasolle.



**Kuvio 6. Kotitalouksien käytettävissä olevien nimellistulojen suhde nimellisiin asuntohintoihin 2015–2024. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.**

Uusien osakeasuntojen kohdalla kehitys on ollut osin toisenlainen. Niiden hinnat ovat nousseet selvästi kotitalouksien tuloja nopeammin, mikä on kasvattanut uuden ja vanhan asuntokannan välistä hintaeroa. Tämä heijastaa sekä rakentamisen yleistä kustannustason nousua että uudistuotannon rakentamista entistä kalliimmille tonteille ja vaativammilla rakentamisnormeilla.

Taustalla vaikuttavat myös kotitalouksien omat preferenssit: kuinka suuren osuuden tuloistaan ne ovat valmiita käyttämään asumiseen ja milloin halukkuus maksaa uudistuotannon hintatasoa vastaavia summia heikkenee. Kun kotitaloudet eivät koe uudisasuntojen hintoja realistisiksi suhteessa omiin tuloihinsa, kysyntä siirtyy vanhoihin asuntoihin, mikä haastaa uudistuotannon kannattavuutta.

Myös vuokra-asuntomarkkinoilla kotitalouksien maksukyky toimii rajana tuotannolle. Markkinaehtoisen vuokratuotannon kannattavuuden edellytyksenä on riittävä vuokratuotto suhteessa rakennus- ja rahoituskustannuksiin. Jos kotitaloudet eivät pysty maksamaan vuokraa, joka kattaisi uuden rakennuskannan kustannustason, jää uusien vuokratalohankkeiden määrä vähäiseksi. Tämä on

näkynyt viime vuosina erityisesti suurten kaupunkien vuokra-asuntotuotannon selkeänä supistumisena.

Asuntotuotanto ei voi olla suurempaa kuin se kysyntä, jonka kotitalouksien maksukyky kestää. Rakentaminen ei siis sopeudu väestötarpeisiin tai kaavoituksen tavoitteisiin, vaan kotitalouksien tuloihin, kuluttajaluottamukseen ja rahoituskykyyn. Niin kauan kuin kotitalouksilla ei ole taloudellisia edellytyksiä maksaa kannattavan uudistuotannon vaatimia hintoja, hankkeiden käynnistyminen jää vähäiseksi.

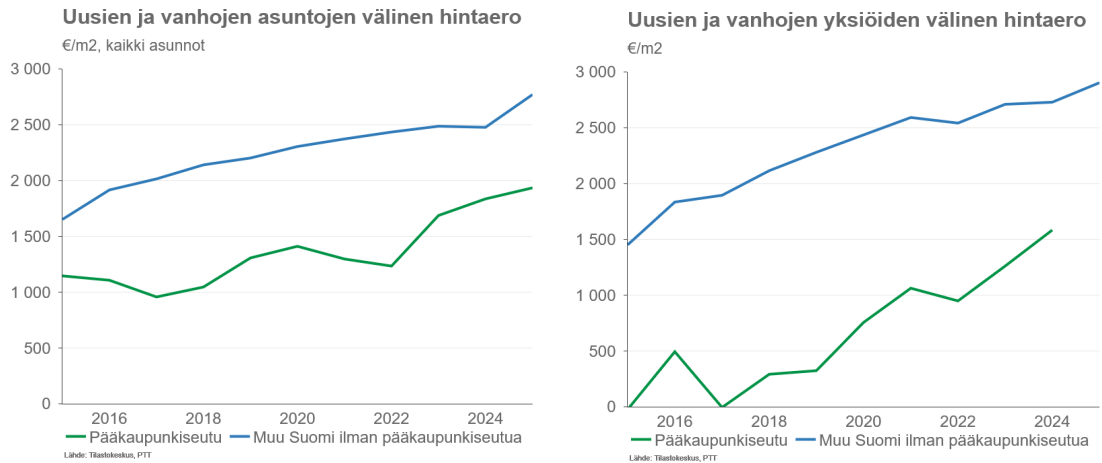
Heikentyneessä taloustilanteessa kotitalouksien kysyntä kohdistuu pääasiassa edullisempiin vanhoihin asuntoihin, mikä laajentaa hintaeroa uusiin asuntoihin. Kun vanhojen asuntojen hinnat painuvat selvästi alle uudistuotannon kustannusperusteisen hintatason, kysyntä uusille asunnoille jää heikoksi. Tämä tilanne rajoittaa uudistuotannon aloituksia, sillä rakentamishankkeet käynnistyvät vasta, kun ennakkomarkkinoinnin myynti ja hankkeen odotettu kannattavuus ovat riittäviä kattamaan rakennus- ja tonttikustannukset sekä rahoitusriskin. Heikko maksukyky lisää hankkeiden myyntiajan ja epäonnistumisten riskiä, mikä näkyy tiukempina rahoitusehtoina ja kasvavana varovaisuutena sekä rakennuttajilla että pankeilla.

Ensiasunnon ostajien asema on tässä kokonaisuudessa erityisen merkittävä. He muodostavat usein asuntoketjujen alkupään ja heidän ostohalukkuutensa vaikuttaa paitsi vanhojen asuntojen kysyntään myös siihen, kuinka moni asunnonvaihtaja etenee kohti uudistuotantoa. Jos ensiasunnon ostajien maksukyky heikkenee esimerkiksi epävarman työllisyystilanteen tai korkeiden korkojen vuoksi, koko asuntokaupan ketju voi hidastua. Tämä siirtää uudistuotannon käynnistymistä edelleen.

Uudet asunnot ovat luonnollisesti kalliimpia kuin vanhat, sillä niiden hinnassa näkyvät muun muassa nykyinen kustannustaso, rakentamisen laatuvaatimukset ja tonttien hinta. Jos hintaero kuitenkin kasvaa liian suureksi, se alkaa rajoittaa uusien asuntojen kysyntää ja heikentää uudistuotannon kannattavuutta. Kun uusien asuntojen kysyntä jää vähäiseksi ja niiden hintanäkymät ovat heikot, ei markkina luo riittäviä edellytyksiä uusien hankkeiden käynnistämiseksi.

Viime vuosina uusien ja vanhojen asuntojen välinen hintaero on kasvanut selvästi, kun vanhojen asuntojen hinnat ovat laskeneet enemmän kuin uusien asuntojen (Kuvio 7). Pääkaupunkiseudulla hintaero pysyi pitkään melko vakana, mutta hyppäsi selvästi vuonna 2023 ja nousi edelleen viime vuonna. Muualla Suomessa hintaero on ollut kasvussa pidempään. Yksiöiden hinnoissa tarkasteltuna, hintaero on ollut kasvussa myös pääkaupunkiseudulla jo

pidempään. Pienten asuntojen kohdalla tämä voi muodostua merkittäväksi kysyntää hillitseväksi tekijäksi, sillä juuri pienet asunnot ovat usein ensiasunnon ostajien ja sijoittajien kohteita.



*Kuvio 7. Uusien ja vanhojen asuntojen neliöhintojen ero. (Lähde: Tilastokeskus ja PTT.)*

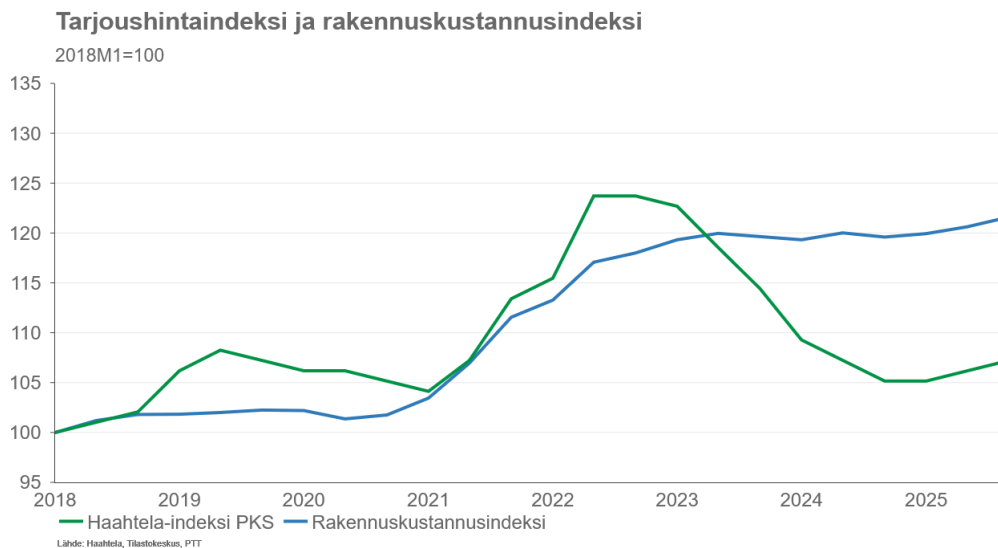
Sen lisäksi, että uusien ja vanhojen asuntojen kasvava hintaero heijastaa uudistuotannon yleisiä haasteita, kuvioista on tulkittavissa myös toinen, alueellisesti merkittävä kehityskulku. Monilla väestöltään vähenevillä alueilla uusien ja vanhojen asuntojen välinen hintaero on noussut jo pidemmän aikaa ja uudet asunnot ovat suhteellisesti selvästi kalliimpia kuin pääkaupunkiseudulla. Tämän taustalla on kahden hintamekanismin eriytyminen. Vanhojen asuntojen hinnat määräytyvät paikallisen kysynnän mukaan, ja väestöltään vähenevillä alueilla kysyntä on ollut heikkoa tai jopa laskevaa, mikä näkyy vaimeana tai negatiivisena hintakehityksenä. Uusien asuntojen hinnat määräytyvät alueilla, joilla tonttimaa ei ole niukkuustekijä, rakentamisen kustannustason perusteella. Rakennusmateriaalien, työvoiman ja muiden tuotantopanosten hinnat muotoutuvat pääosin valtakunnallisilla ja kansainvälisillä markkinoilla, eivät paikallisen kysynnän mukaan.

Tämä asettaa uudistuotannolle merkittäviä haasteita väestöltään vähenevillä alueilla. Jos paikallinen ostovoima ja maksukyky eivät riitä kattamaan uusien asuntojen kustannuksia, hankkeiden käynnistäminen käy erittäin vaikeaksi, vaikka kaupungissa olisikin tarvetta uudelle asuntokannalle esimerkiksi ikääntyneiden asumisen, opiskelijamarkkinoiden tai alueellisen kehittämisen näkökulmasta.

### 2.3.3 Asuntotuotannon vaihtelujen vaikutukset toimialaan

#### Tarjoushinnat sopeutuneet

Rakennuskustannukset reagoivat maltillisesti vilkkaaseen rakentamisen vuonna 2018. Vuoden 2021 osalta rakennuskustannusten kokonaisindeksi nousi ensin vilkkaan kansainvälisen ja kotimaisen rakentamisen seurauksena ja sittemmin myös Venäjän hyökkäyssodan aiheuttaman kustannuskriisin seurauksena 2022. Haahtela-tarjoushintaindeksi nousi rakennuskustannuksiakin nopeammin 2019 ja erityisesti 2022, mutta on sittemmin rakentamisen hiipumisen myötä laskenut vuoden 2019 tasolle toisin kuin rakennuskustannusindeksi (Kuvio 8). Koska asuintalon rakennuskomponentit muodostavat merkittävän osan kokonaiskustannuksista, tämä viittaa rakentamisen katteiden merkittävään pienenemiseen vuoden 2022 jälkeen. Vaikka tarjoushinnat ovat laskeutuneet, rakentaminen ei ole kuitenkaan käynnistynyt.



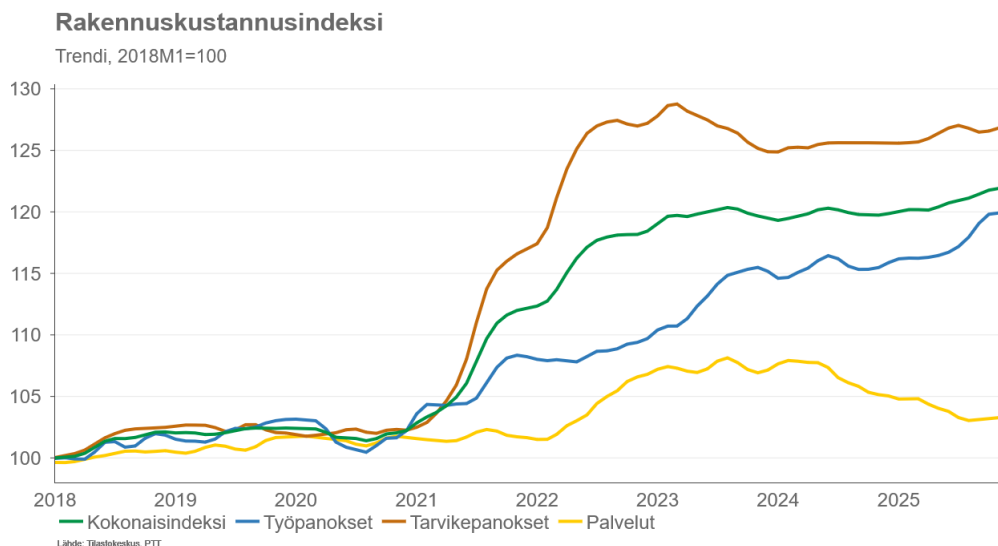
Kuvio 8. Tarjoushintaindeksi (pääkaupunkiseutu) ja rakennuskustannusindeksi (2018=100). Lähde: Haahtela-yhtiöt, Tilastokeskus ja PTT.

#### Rakennuskustannusten kehitys eriytynyt

Riippumatta rakennuksen sijainnista asuinrakennuksen komponenttien kustannus on suurin yksittäinen kustannuserä. Tontin (rakennusoikeuden) hinta vaihtelee voimakkaasti tontin sijainnin mukaan. Keskusten ulkopuolella tontin osuus kokonaiskustannuksista on marginaalinen, mutta noin 10 prosenttia kes-

keisillä sijainneilla isoissa kaupungeissa. Lopulta pääkaupungin premium-sijainneilla kustannus voi nousta 20 prosenttiin kokonaiskustannuksista. Samoin pysäköinnillä on merkitystä lähinnä suurempien kaupunkien osalta.<sup>8</sup>

Kaikki rakennuskustannusten alaindeksit nousivat rakentamisen huippuvuonna 2021 ja erityisesti tarvikepanokset nousivat nopeasti myös vuonna 2022 (Kuvio 9). Työmaa ja kalustopalvelut nostivat palveluiden kustannuksia hivenen jälkisyklisesti 2023, mutta sittemmin palvelut ovat laskeneet lähelle lähtötasoaan. Työpanoksen hinta on kasvanut tasaisesti ja eikä palkoille tyypilliseen tapaan ole reagoinut alaspäin suhdanteen heikentyessä. Rakennusalan ansiotaso on vuoden 2018 jälkeen kehittynyt hivenen paremmin kuin teollisuudessa keskimäärin.



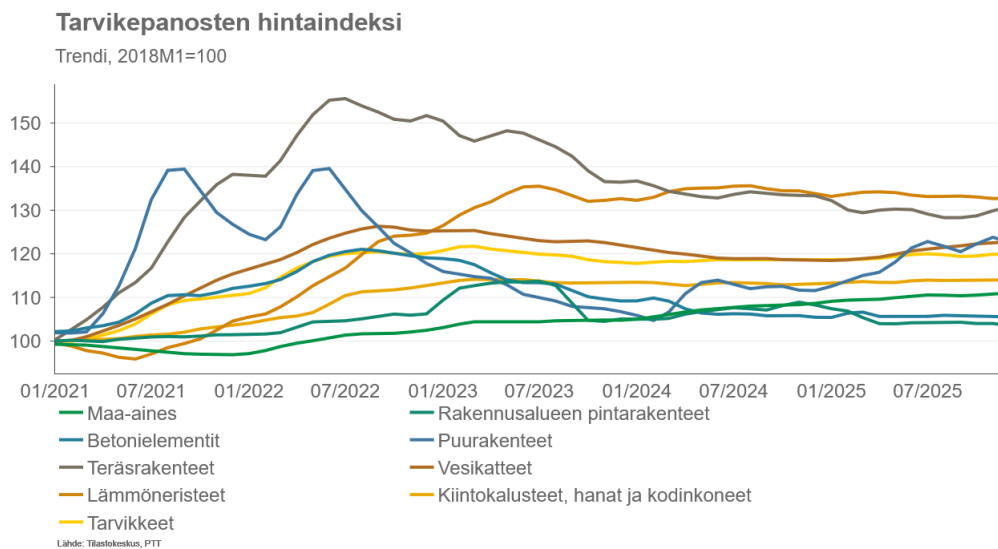
**Kuvio 9. Rakennuskustannusindeksi ja aluerät (2018M1=100). Lähde: Tilastokeskus ja PTT.**

Tarvikepanosten hinnat reagoivat maltillisesti ensimmäiseen kysyntähuippuun (vuonna 2018 aikana liukuva 12 kk asuntoaloitusten summa nousi yli 47 000 asuntoon), mutta toisessa huipussa 2021 hintareaktio oli voimakas, ja otti vielä uutta tuulta purjeisiinsa Venäjän hyökkäyssodasta helmikuussa 2022. Osansa on varmasti myös koronakriisin aikaisella Euroopan laajuisen asuntorakentamisen elvyttämisen vaikutuksilla materiaalien kysyntään ja tarjontaan.

<sup>8</sup> Yllä oleva hahmotelma on yleisluontoinen ja perustuu keskusteluihin laajasti eri toimijoiden kanssa.

Rakentamisen hiipuminen sekä Suomessa että kansainvälisesti on vakiinnuttanut kustannustason, mutta hinnat eivät kokonaisuutena tulleet juurikaan alas huipustaan vuodenvaihteessa 2023.

Kuviossa 10 on esitetty niiden rakennuskustannusindeksin tarvikkepanosten muutokset, joiden indeksipisteluku on jossakin vaiheessa erkaantunut Tarvikkeet pääluokasta yli 10 indeksipistettä saatavilla olevalla aikaperiodilla (tammi-kuu 2021). Tarvikkeet kokonaisindeksiä (+20 %) selvästi nopeammin ovat kallistuneet teräsrakenteet ja lämmöneristeet. Betonielementit ja rakennusalueen pintamateriaalit ovat kehittyneet kokonaisindeksi selvästi maltillisemmin. Puurakenteiden indeksin vaihtelu on ollut suurinta. Alkuvaiheessa puurakenteet kallistuivat eniten, mutta sittemmin kehitys on maltillistunut.



**Kuvio 10. Tarvikkepanosten hintaindeksi (2021M1=100) vuosina 2021–2025.**  
Lähde: Tilastokeskus ja PTT.

Yksittäisen tarvikkeen hintamuutoksista ei voi pelkästään suoraan tehdä voimakkaita oletuksia esimerkiksi kyseisen tarvikkeen markkinoiden kilpailullisuudesta. Esimerkiksi puurakenteiden hintaan vaikuttaa varmasti paljon rakennuspuun hinta, joka määräytyy kansainvälisiltä markkinoilta. Teräsrakenteiden hinnat ovat vakiintuneet yli 30 prosenttia lähtötilannetta kalliimmaksi, vaikka teräksen hinta onkin kansainvälisillä markkinoilla tippunut vuoden 2021 hintatasosta 30 prosenttia. Yhtenä mahdollisena syynä on teräsrakenteiden käyttö muussa kuin asuinrakentamisessa esimerkiksi datakeskuksissa, joita on enenevässä määrin rakennettu viime vuosina. Joka tapauksessa teräsrakenteiden hintakehitys antaa aiheutta jatkoselvityksiin.

Vuoden 2021 alusta lämmön eristeiden hinnat ovat nousseet 33 prosenttia. Lämmöneristeiden hintakehitys oli vuonna 2021 yleistä kehitystä hitaampaa, mutta ampaisi nopeaan nousuun vuonna 2022. Koska Venäjän halpatuonti oli merkittävää (noin neljännes) lämmöneristeiden tuonnista, lämmöneristeitä vuodesta 2022 alkaen koskeva tuontikielto on varmasti osasy s hintatason nousuun. Venäjän hyökkäyssota nosti myös lämmöneristeissä merkittävän energiapanoksen hintoja. Lisäksi tiukentuvat energiasäädökset lisäävät laadukkaiden ja kalliimpien eristemateriaalien kysyntää. Lämmöneristeiden standardointi on määritelty EU-tasolla, mikä mahdollistaa EU-tasaisen kaupankäynnin ja suuret volyymit.

Betonielementit ovat pääosin paikallisia panoksia. Asuntorakentamisen hiipuminen on kuitenkin laskenut hintoja huipusta 16 prosenttia ja vuoden 2021 alusta hinta taso on noussut maltilliset 5 prosenttia.

### **Tonttimaan hinnat murroksessa**

Tonttimaan tarjontaan ja hinnoitteluun vaikuttavat vahvasti kuntien omat maapoliittiset linjaukset. Kunnat päättävät itsenäisesti tonttien luovutustavoista, ja erot kuntien välillä ovat suuria.<sup>9</sup> Tonttien vuokrasopimukset ovat tyypillisesti indeksoituja, mikä pitää kustannuskehityksen ennakoivana.<sup>10</sup> Tässä kappaleessa esitetyt arviot tonttien arvosta perustuvat julkisesti saatavissa oleviin hinta- ja vuokratietoihin sekä kunta- ja rakennustoimijoiden haastatteluihin. Ammattimaiseen rakentamiseen varattujen tonttien hinta- ja vuokrakehityksessä on kuitenkin vaikea muodostaa täydellistä kuvaa, koska tietyllä sijainnilla olevien tonttien määrä on rajattu ja jokaisella tontilla on omat ominaispiirteensä.

Joillakin alueilla kaupunkien tarjoamien tonttien hinnat ovat pudonneet noin 20 prosenttia viime vuoden aikana. Yksityisessä omistuksessa olevia tontteja sen

---

<sup>9</sup> Esimerkiksi Helsingissä kaupunki vuokraa tonttimaata laajasti sen sijaan, että myisi sitä. Myyntiä tehdään vain kaikkein halutuimmilla alueilla. Vuokratontit ovat kuitenkin rakentajien näkökulmasta usein vähemmän houkuttelevia, sillä ne vaikeuttavat asuntojen jälkimyyntiä ja rajaavat mahdollisuuksia lunastaa tonttia omaksi.

<sup>10</sup> Kasvukunnissa tontin luovutetaan usein myymällä kunnallistekniikan kustannusten nopean kattamisen takia, vaikka tämä ei välttämättä ole pitkällä tähtäimellä taloudellisesti järkevää. Tontin vuokraamista halutaan monesti siksi, että rakentajan ei tarvitse sitoa pääomaa tonttiin rakentamisen alkuvaiheessa. Tonttien vuokrauksessa yleisimmin käytetty vuotuinen vuokra on 4–6 prosenttia tontin arvosta (Lähde: Kuntaliitto)

sijaan ei juuri liiku tällä hetkellä markkinoilla, koska myyjät eivät ole valmiita hyväksymään aiempaa matalampia hintoja. Myös osa kunnista on tietoisesti hildastanut tonttimyyntiä, kun taas osa on jatkanut luovutuksia ja hyväksynyt suhdanteista johtuvat hintavaihtelut. Toisaalta joillakin alueilla kasvukeskuksissakin edes ilmainen tontti rakennusvelvoitteella ei ole houkutteleva.<sup>11</sup>

Kaupunkien tonttivaranto vaihtelee huomattavasti, ja julkinen tonttitarjonta kilpailutetaan yleensä hintakilpailulla. Joissakin tapauksissa mukana on myös laatukriteerejä. Kuntalain mukaan kunnan luovuttaessa kiinteää omaisuutta markkinoilla toimivalle ostajalle, on hinnoittelun oltava markkinaehtoista, ja jos luovutus tehdään tarjouskilpailulla, vallitseva suhdannetilanne näkyy suoraan hintatasossa.<sup>12</sup> Omakotitalotonteissa käytössä voi olla vyöhykehinnoittelu. Haasteena on se, että tonttitarjontaa on kokonaisuutena riittävästi, mutta se on usein ”vääää”, eli väärässä paikassa tai vääränlaista suhteessa kysyntään. Kaavan sisällöllä on suuri merkitys: esimerkiksi mahdollisuus muodostaa pienempiä tontteja olisi monin paikoin toivottavaa, sillä myös suuret toimijat rakentavat mielellään maltillisen kokoisia kokonaisuuksia, jotta hankkeet voidaan toteuttaa nopeammin.

Kaavaprosessit itsessään ovat hitaita ja tuovat kustannuksia, mutta kaupunkien näkökulmasta niiden kautta määritellään kaupunkikuvaa. Sääntelyä pidetään kuitenkin osin raskaana, ja esimerkiksi autopaikkavaatimusten siirtämistä markkinaehtoisemmaksi pidettäisiin rakentamista helpottavana.

Rakennusliikkeillä on paljon hankkeita aloitusvalmiudessa, mutta kysyntätilanne ei tue niiden käynnistämistä. Kokonaisuudessaan rakentamisen käynnistymisen näkymiin vaikuttavat yhtä aikaa tonttien hintataso, niiden saatavuus ja sijainti, kaavoituksen joustot sekä kysynnän vahvistuminen asuntomarkkinoilla. Tontteihin liittyvät rakennusvelvoitteet tuovat lisäpainetta, tyypillisesti rakennus on saatettava valmiiksi kolmen vuoden kuluessa luovutuksesta, ja viivästyksistä seuraa sakkomaksuja. Nykyisessä markkinatilanteessa tätä aikataulua pidetään liian tiukkana, sillä hankkeen valmistelu pitäisi käynnistää lähes välittömästi kaupanteon jälkeen. Lisäksi tonteissa on usein edelleen luovuttamiskieltoja, ja vuokratonteissa ei ole useinkaan lunastusoikeutta, mikä vähentää nii-

---

<sup>11</sup> Katso esimerkiksi Vantaan Kivistön tilanteesta: [yle.fi/a/74-20150834](http://yle.fi/a/74-20150834)

<sup>12</sup> Jos kunta ei aio käyttää tarjouskilpailumenettelyä, yhden tai useamman riippumattoman arvioijan on suoritettava riippumaton arvio ennen myyntineuvotteluja, markkinaarvon vahvistamiseksi yleisesti hyväksytyjen markkinoiden tunnuslukujen ja arviointinormien mukaisesti.

den houkuttelevuutta omistusasuntotuotannossa. Sen sijaan yksityiset vuokratontit voivat sisältää lunastusoikeuden ja niitä voivat ostaa esimerkiksi rahastot, jotka vuokraavat niitä pienemmille toimijoille.

## **2.4 Poliittikkatoimet rakentamisen suhdannehaasteiden ratkaisemiseksi**

Rakentamisen suhdannehaasteet voi jakaa kahteen osaan. Ensinnäkin toipuminen nykyisestä poikkeuksellisen pitkään jatkuneesta vähäisen rakentamisen kaudesta. Toisekseen tilanteen normalisoiduttua rakentamisen määrän vaihtelun rakenteellinen vähentäminen.

### **2.4.1 Montun pohjalta uuteen nousuun**

Jotta uudistuotanto on jälleen houkuttelevaa ja asuntotuotannon näkymät kirkastuvat, uusien ja vanhojen asuntojen välisen hintaeron täytyy kääntyä laskuun. Tämä voi tapahtua kahdella tavalla: joko vanhojen asuntojen hinnat nousevat tai uusien asuntojen hinnat laskevat. Rakennussektorin kannalta ainoa kestävällä pohjalla oleva vaihtoehto on vanhojen asuntojen hintojen nousu. Koska rakennuskustannusten sopeutuminen on ollut pitkittyneessäkin taantumassa vain osittaista, uusien asuntojen hinnat eivät voi laskea merkittävästi ilman, että hankkeiden kannattavuus putoaa negatiiviseksi ja silloin tuotanto tyrehtyy.

Mikäli makrotaloudelliset ja rahoitukselliset olosuhteet ovat vakaat, asuntokuntien määrän kasvu ja kotitalouksien kasvavat tulot luovat pohjan asuntokysynnän lisääntymiselle ja lopulta hintojen nousulle suurissa kaupungeissa. Rahoitusvakauden osalta tilanne on ehkä taloyhtiölainoihin liittyviä huolia lukuun ottamatta kohtuullisen hyvä, eikä muodosta välitöntä ja suurta estettä asuntorakentamisen toipumiselle.

Makrotalouden osalta tilanne on kimurantimpi. Mikäli kansainvälinen talous tarjoaa Suomen taloudelle vetoapua, asuntokysynnässä ja vanhojen asuntojen hinnoissa voidaan nähdä nopeakin nousu. Mikäli sekava tilanne kansainvälisessä taloudessa jatkuu, asuntorakentamisen alakulo voi jatkua vielä pitkään. Kun samaan aikaan maahanmuuttajaväestön kasvu suurissa kaupungeissa lisää segregaaation lisääntymisen riskiä, on kaikki syyt lisätä syksyn budjetissa julkisesti tuetun asuntotuotannon tukivoimavaroja, jos sitä ennen ei ole tullut riittävän selvää näkymää paremmasta asuntokysynnästä ensi vuodelle.

Koska asuntomarkkinoilla eri hallintamuodot muodostavat kokonaisuuden, jonka sisällä kotitaloudet tekevät valintoja, tuetun tuotannon lisääminen hidastaa markkinaehtoista sopeutumista. Yhteiskuntapoliittisten syiden lisäksi toimiala ja kansantalous kuitenkin hyötyy tuetun rakentamisen lisäämisestä. Kansantalous hyötyy paranevasta työmarkkinatilanteesta ja toimialalla vältetään rakenteellisesti elinkelpoisten yritysten konkurssit, mikä varmistaa kilpailun nousukaudenkin koittaessa.

Asuntokysynnän tukemiseksi on esitetty varainsiirtoveron määräaikaista poistamista. Nykyisessä suhdannetilanteessa toimenpiteen välitön vaikutus olisi kuitenkin rajallinen, sillä kotitalouksien epävarmuus on yhä suurta. Tämä nähtiin jo aiemmankin varainsiirtoveron kevennyksen yhteydessä. Oikein ajoitettuna veron väliaikainen poisto voisi silti toimia kysyntää vahvistavana keinona. Kohdentaminen esimerkiksi ensiasunnon ostajiin voisi lisätä vaikuttavuutta, sillä nuoret ostajat muodostavat usein asuntokaupan ensimmäisen lenkin ja voivat siten saada markkinan liikkeelle laajemmin. Kun talousnäkymät paranevat ja epävarmuus alkaa hälvetä, varainsiirtoveron määräaikainen poisto voisi kasvattaa kauppamääriä siinä määrin, että se auttaisi muodostamaan ja toteuttamaan useampia asunnonvaihtoketjuja. Toimenpiteen riski on talouspoliittisesti pieni. Jos vaikutus jää vähäiseksi, kustannukset ovat rajalliset, toisaalta jos poisto onnistuu aktivoimaan markkinaa, hyöty syntyy kohtuullisilla, määräaikaisten kustannuksilla.

#### **2.4.2 Jatkoissa vähemmän vauhtia ja vaaratilanteita**

Kun asuntotuotanto lopulta normalisoituu, jatkossa on kiinnitettävä huomiota toimenpiteisiin, joilla rakentamisen vaihtelua voidaan pienentää.

#### **Rahoitusvakaussäädäntö saavuttanut perustavoitteensa**

Vaikka pitkään jatkunut nollakorkokauden ja sen dramaattisen loppumiseen liittyvät rahoitusvakausriskit on onnistuttu välttämään, makrotaloudelliset riskit ovat realisoituneet asuntotuotannon määrän suurena vaihteluna. EKP:n tehtävä on turvata hintavakaus euroalueella, ja kotimaisten makrovakaustoimien ensisijainen tehtävä on puolestaan rahoituksellisten olosuhteiden vakaus. Vaikka rahoitusolosuhteiden muutokset ovat varmasti olleet merkittävä osa asuntorakentamisen suurta vaihtelua, instituutioiden perustehtävien tulee olla

ensisijaisia.<sup>13</sup> Kansallisesti pitää kuitenkin huolehtia, että EU-tason säätelystä ei tehdä ylitulkintoja. Lisäksi huomiota on kiinnitettävä sääntelyn potentiaalisesti erilaisiin vaikutuksiin alueellisilla asuntomarkkinoilla.

## **RS-rahoituksen kehittäminen**

RS järjestelmä on suomalaisen uudisasuntotuotannon keskeinen rahoitus- ja kuluttajansuojan malli.<sup>14</sup> Se perustuu asuntokauppalain 2 lukuun ja mahdollistaa asuntojen ennakkomarkkinoinnin ja ennakkomyynnin luotettavasti, mikä vahvistaa rakentajan kassavirtaa jo rakennusvaiheessa. Tämä pienentää hankkeiden omarahoitustarvetta ja tukee tuotannon käynnistymistä erityisesti suotuisina aikoina. Ostajille RS järjestelmä tarjoaa varojen suojan ja läpinäkyvän menettelyn, mikä lisää luottamusta uudiskohteisiin.

Järjestelmään liittyy kuitenkin haasteita. Rakennuttajan velvollisuus asettaa useita vakuuksia sitoo pääomaa ja nostaa hankkeiden kustannuksia, mikä on erityisen raskasta pienille toimijoille. Lisäksi RS rahoituksen riippuvuus ennakkomyynnistä tekee järjestelmästä hyvin suhdanneherkän. Kun kysyntä heikkenee, ennakkomyynti hiipuu ja rahoitusvaikeuksien vuoksi hankkeet jäävät käynnistymättä. Tämä voi johtaa itseään vahvistavaan negatiiviseen kierteseen, kun ilman ostajia ei saada rahoitusta, ja ilman rahoitusta ei voida aloittaa rakentamista. Samalla ostajien mahdollisuus perääntyä sitovista kaupoista suhteellisen pienin kustannuksin lisää taloudellista epävarmuutta ja heikentää rahoittajien riskinottohalukkuutta. Tilannetta kiristää myös EU:n Basel III sääntely, joka voi nostaa RS kohteiden riskipainoja huomattavasti ja pakottaa pankit sitomaan niihin entistä enemmän omaa pääomaa, mikä heikentää RS rahoituksen saatavuutta ja nostaa sen hintaa.

Vaikka RS järjestelmään liittyy haasteita, on järjestelmästä muodostunut merkittävä osa nykyaikaisen hankekehityksen ja rakennusliiketoiminnan perusrakennetta. Siksi sen toimintaedellytysten säilyttäminen on tärkeää. Järjestelmää voidaan ja tulee kehittää, mutta muutoksissa on varottava heikentämisestä sen

---

<sup>13</sup> Euroalueen jäsenyys tarjoaa kuitenkin Suomelle pidemmän päälle vakaamman toimintaympäristön kuin oma valuutta. Katso esimerkiksi Sturm ja Wollmerhauser (2008).

<sup>14</sup> RS-järjestelmä velvoittaa perustajaosakkaan eli rakennuttajan asettamaan useita lakisääteisiä vakuuksia, kuten rakentamisvaiheen vakuuden, jälkivakuuden ja suorituskyvyttömyysvakuuden, sekä toimittamaan turva-asiakirjat pankille tai aluehallintovirastolle. Järjestelmällä varmistetaan, että ostajan varat ovat turvassa ja että rakennus toteutetaan sovitulla tavalla myös tilanteissa, joissa rakennuttaja ajautuu taloudellisiin vaikeuksiin tai rakennusvirheitä havaitaan ennen luovutusta.

kykyä mahdollistaa ennakkomarkkinointi, varojen suoja ja rahoituksen saata-  
vuus. Ilman näitä uudistuotannon käynnistyminen olisi huomattavasti vaikeam-  
paa ja markkina entistä haavoittuvampi suhdannevaihteluille.

### **Taloyhtiölainojen asema osana asuntorahoitusta selkiytettävä**

RS-järjestelmän lisäksi taloyhtiölainat ovat viime vuosikymmeninä muodostu-  
neet keskeiseksi osaksi suomalaisen asuntorakentamisen rahoitusjärjestel-  
mää. Niiden avulla suurin osa uudisasuntotuotannosta on voitu toteuttaa ilman,  
että ostajien olisi tarvinnut rahoittaa rakentamista täysimääräisesti etukäteen.  
Tämä on mahdollistanut hankkeiden käynnistämisen pienemmällä omarahoi-  
tusosuudella ja lisännyt rakentamisen joustavuutta erityisesti kasvukeskuk-  
sissa.

Matala korkotaso ja taloyhtiölainojen yleisyys kiihdyttivät pitkään asuntoraken-  
tamista ja lisäsivät myös asuntosijoittajien kiinnostusta uudiskohteisiin. Yhtiö-  
lainat ja niiden pitkät lyhennysvapaat tekivät uuden asunnon hankkimisesta os-  
tajan näkökulmasta edullisen tuntuisen, mikä vauhditti sekä kysyntää että ra-  
kentamisen määrää. Korkojen nousu vuodesta 2022 lähtien muutti tilanteen  
kuitenkin nopeasti. Kun korkotaso nousi voimakkaasti, taloyhtiölainojen pää-  
omavastikkeet nousivat jyrkästi ja niihin liittyvät riskit kasvoivat, mikä heikensi  
ostajien halukkuutta ja kykyä sitoutua suuriin velkaosuuksiin. Tämä osaltaan  
vähensi ennakkomyyntiä ja sitä myöten rakentamisen aloituksia.

Taloyhtiölainojen riskit ovat nousseet esiin myös sääntelyn näkökulmasta. Fi-  
nanssivalvonta on pitänyt erityisesti uudistuotannon yhtiölainoja haavoittuvina,  
ja lainsäädäntöä tiukennettiin heinäkuussa 2023 siten, että uudiskohteen talo-  
yhtiölainan enimmäismäärä laskettiin 60 prosenttiin velattomasta hinnasta. Ra-  
joitusten tarkoituksena oli vähentää kotitalouksien velkaantumista ja hillitä yh-  
tiölainojen aiheuttamia riskejä. Nykyisessä suhdannetilanteessa muutos on en-  
nen kaikkea vaikeuttanut uudiskohteiden myyntiä ja edelleen hidastanut uu-  
sien hankkeiden käynnistymistä, koska ostajien omarahoitusosuus kasvaa ja  
sijoittajakysyntä on selvästi heikentynyt.

Taloyhtiölainojen lyhennysten verokohteluun liittyvän lainsäädännön etenemi-  
nen on ollut kuitenkin hyvin hidasta. Jatkossa erityistä huomiota tuleekin kiin-  
nittää rahoitusinnovaatioihin ja tunnistaa niiden vaikutus rahoitusolosuhteisiin  
sekä rajoittaa tarvittaessa käyttöä aiempaa nopeammin.

## **Julkinen asuntotuotannon parempi ajoitus ja uudet suhdanneinstrumentit**

Julkisesti tuettu asuntotuotannon määrän säätely on valtion keskeisin instrumentti asuntorakentamisen määrän säätelyyn. Tähän instrumenttiin liittyy kuitenkin sekä rakenteellinen että ajoitukseen liittyvä ongelma.

Julkisesti tuetulla asuntorakentamisella on suhdannetasauksen lisäksi monia asuntopoliittisia tavoitteita, kuten esimerkiksi segregaaation hillitseminen. Kun yhdellä politiikkainstrumentilla on useampi tavoite, seurauksena voi olla ristiriita tilanteita tavoitteiden välillä. Kun arvioidaan 2000-lukua kokonaisuutena, vaikuttaa siltä, ettei julkisesti tuetun asuntotuotannon vastasyklisyydessä ole onnistuttu (Lahtinen ym. 2024). Julkisesti tuetun tuotannon rinnalla tulisi olla muita instrumentteja, jotka tasoittaisivat vapaarahoitteisen asuntotuotannon volyymin vaihteluita automaattisen vakauttajan tavoin eri suhdannetilanteissa.

## **Julkisesti tuetun asuntotuotannon rahoitusvakaus**

Korkotukivaltuuksien myönnöt pitäisi pystyä määrittämään suhdannevaihteluita tasaavaksi. Tämä edellyttää laskukauden aikana riittäviä valtuuksia. Valtiolle on tullut yhteisölainojen takauksista maksuvaatimuksia vain vähän. Korkotukilainakantaan liittyy ilmeisiä riskejä, mutta jo olemassa olevilla riskienhallintajärjestelmillä takauksista seuraavien maksuvaatimusten määrä on mahdollista pitää matalalla tasolla myös jatkossa, kunhan järjestelmä ei kasva ilman rajoja, vaan säilyy asumistukea täydentävänä järjestelmänä. Luottolaitosten myöntämiin lainoihin ja niihin liittyviin korkotukiin ja takauksiin perustuva järjestelmä on jatkossakin kustannustehokas tapa järjestää tuetun tuotannon tarvitsema rahoitus. Jos järjestelmää käytetään asuntopolitiikan välineenä niiden tavoitteiden saavuttamiseen, joihin se parhaiten sopii, takausvastuiden kasvusta syntyvät kustannukset eivät muodostu rajoittavaksi tekijäksi asuntopolitiikan toteuttamiselle.

## **Markkinoiden kilpailullisuus**

Hyvin toimivilla markkinoilla kustannustason muutokset tasoittavat markkinanähtoisesti rakentamisen määrää. Vaikka kustannustaso on osin reagoanut toivotulla tavalla heikkoon suhdanteeseen, markkinoiden kilpailullisuuden takaaminen vaatii jatkossa huomiota.

## **Tonttitarjonnan vakaus**

Kuntien on perusteltua sekä kattaa tontin valmistuskustannuksia että kerätä maaomaisuudesta muutoinkin tuloja työn verottamisen sijaan. Jos kaavoitetun alueen rakennusoikeuksien kysyntä heikkenee, tarjontaa ei tulisi vastaavasti vähentää, vaan antaa hintojen laskea. Tästä seuraa lyhyellä aikavälillä tulojen menetyksiä, mutta kuntarakenteen pitkäjänteinen kehittäminen ja luottamuksen vahvistuminen toimijoiden välillä palkitsee pitkällä aikavälillä.

## **Lähteet**

Lahtinen, M, Eerola, E., Kuronen M. ja Ruonavaara, H. (2024): Julkisesti tuetun asuntotuotannon merkitys ja kehittäminen 2020-luvulla. Ympäristöministeriön julkaisuja 2024:8

Sturm, J-E ja Wollmerhauser, T. (2008): The Stress of Having Single a Monetary Policy in Europe. CES Ifo Working paper No. 2251.

VTT (2016,2020,2025) Viimeisin; Vainio, T (2025): Asuntotuotantotarve 2025–2040. VTT Technology 435.