

PN



Alueellinen asuntomarkkinaennuste 2021

18.2.2021

Peetu Keskinen, *ekonomisti*, PTT

Julkistuksen kulku

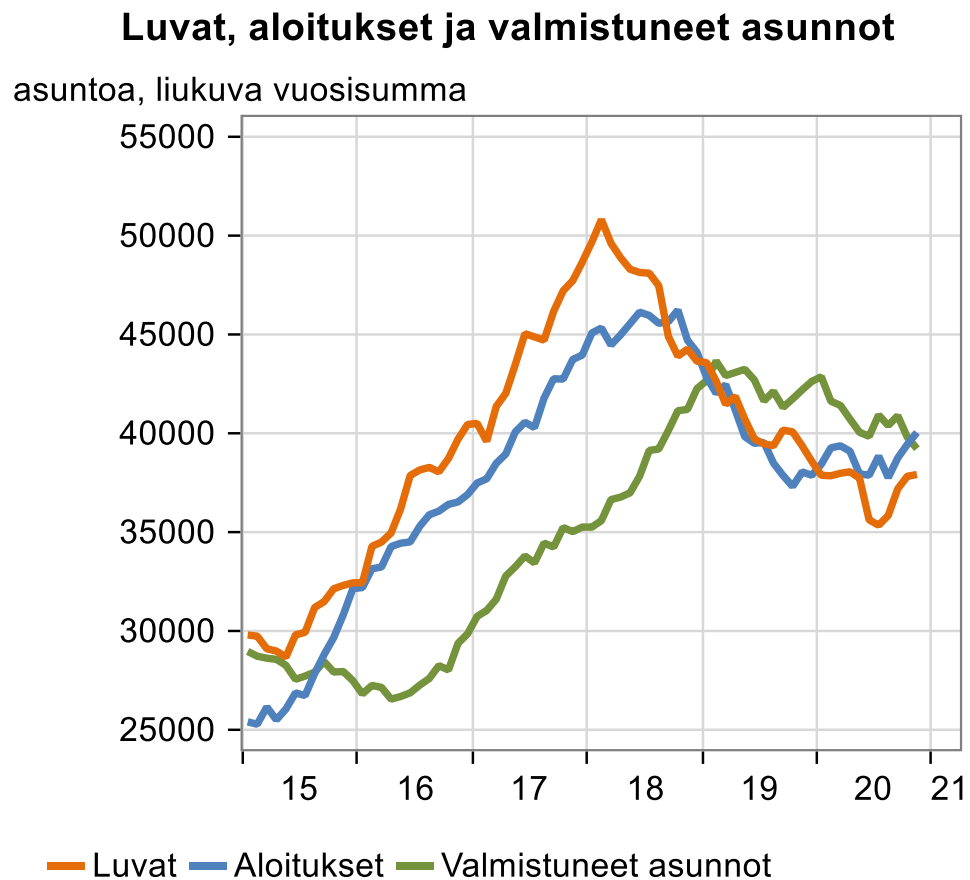
1. Asuntomarkkinaennuste ja erikoisteema klo 10-10.30
2. Kommettipuheenvuorot:
 - Sakari Heikkinen, professori, Helsingin yliopisto (klo 10.30-10.45)
 - Juho Kostiainen, ekonomisti, Nordea (klo 10.45-11)
3. Kysymyksiä klo 11-11.15

Ennusteen taustamuuttujat

	2020e	2021e
Käytettävissä olevat tulot	1,8 %	2,2 %
12kk Euribor	-0,3 %	-0,4 %
Inflaatio	0,3 %	0,8 %
Lainamarginaali	0,75 %	0,70 %
Työttömyys	7,8 %	8,0 %

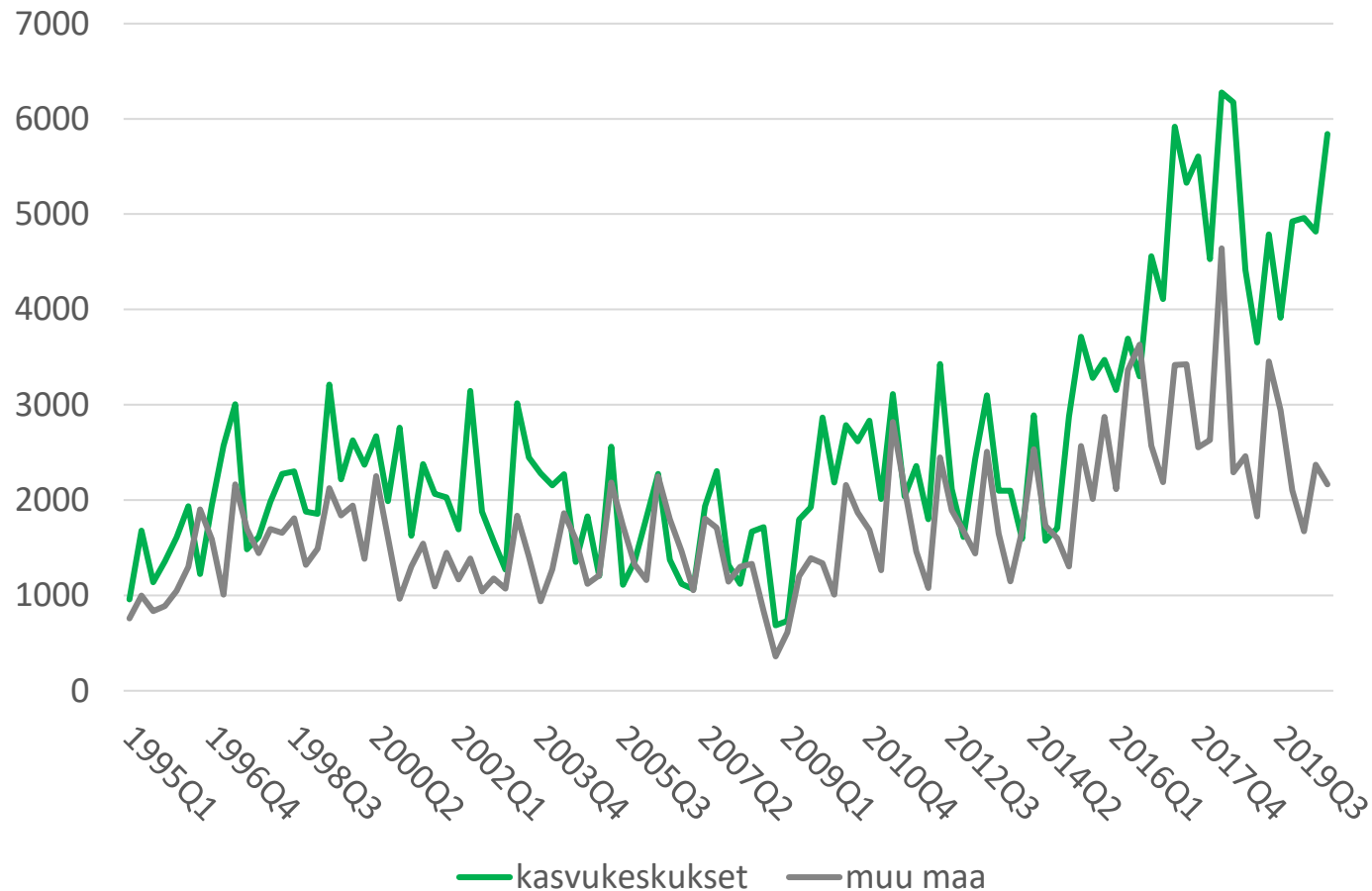


Rakentaminen selvisi pandemiavuodesta



Lähde: StatFin, Macrobond, PTT

Aloitukset eivät ole tippuneet suuresti



- Kasvukeskuksissa kerrostaloasuntojen **aloitukset eivät ole laskeneet merkittävästi** koronapandemiasta huolimatta.
- **Tarjonnan lisääntyminen** positiivinen asia, koska kysyntää näillä alueilla tulee olemaan
- Muualla **paluu normaalille** tasolle.

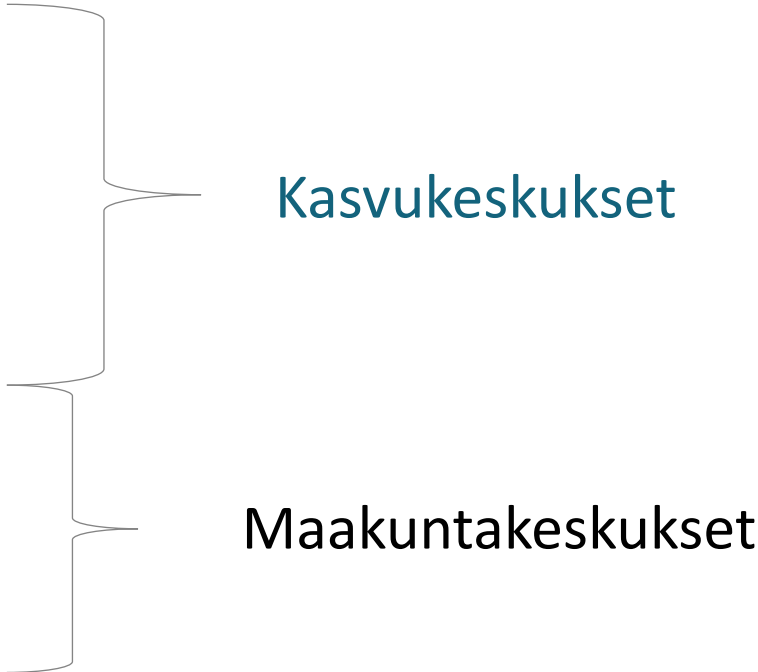
Alueellinen hintaennuste

	2020	2021e
Koko maa	2,3 %	1,5 %
Helsinki	5,0 %	4,0 %
Espoo-Kauniainen	2,7 %	2,0 %
Vantaa	0,6 %	0,5 %
Tampere	4,4 %	4,6 %
Turku	3,8 %	3,5 %
Jyväskylä	-3,7 %	-2,0 %
Oulu	-0,5 %	0,5 %
Lahti	-3,5 %	-2,0 %
Kuopio	3,0 %	0,0 %



Alueellinen vuokraennuste

	2020	2021e
Koko maa	1,2 %	1,4 %
Helsinki	1,5 %	1,8 %
Espoo-Kauniainen	1,7 %	1,7 %
Vantaa	1,7 %	1,8 %
Tampere	1,5 %	1,7 %
Turku	1,7 %	1,8 %
Jyväskylä	0,3 %	1,0 %
Oulu	1,4 %	1,6 %
Lahti	0,2 %	0,9 %
Kuopio	0,5 %	1,4 %

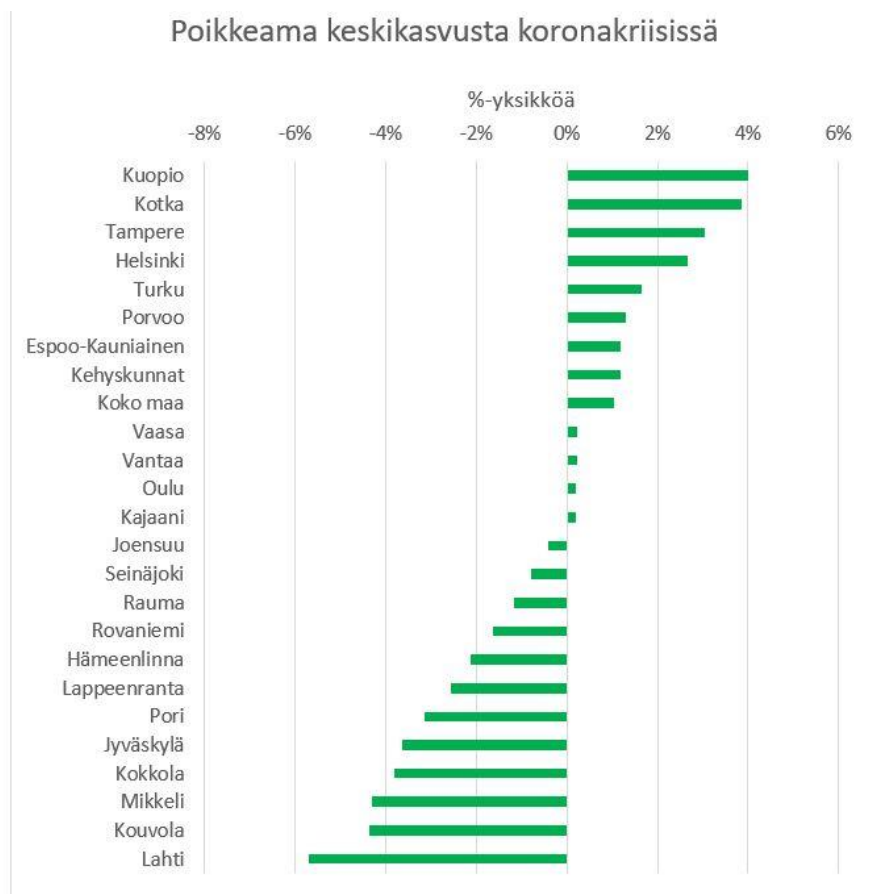


Kasvukeskukset

Maakuntakeskukset

Asuntomarkkinat: pandemia, talouskriisit
ja kysyntätekijöiden merkitys

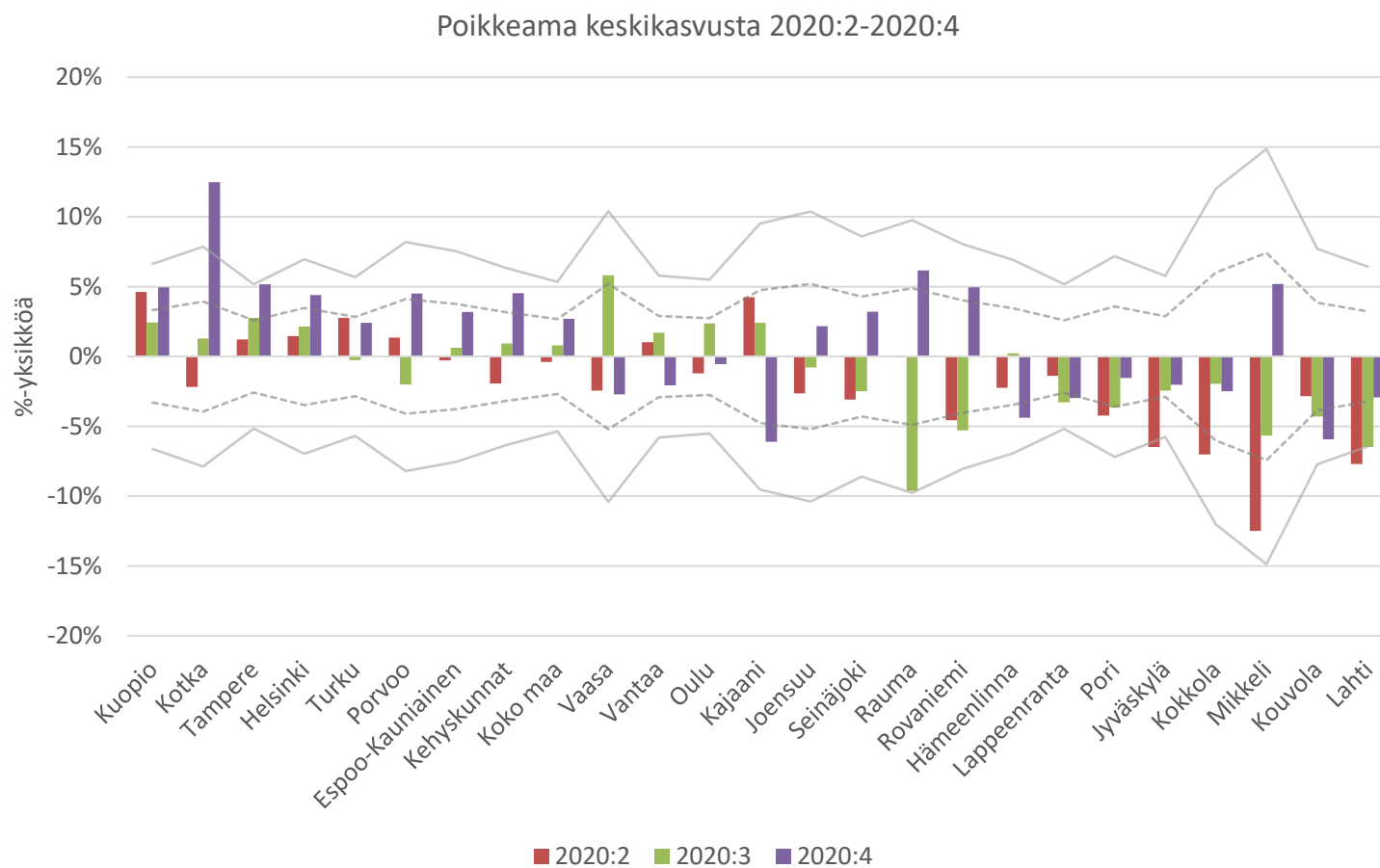
Kasvukeskusten veto pysynyt vahvana



Kuvio 1. Osakeasuntojen hintapoikkeama suhteessa keskipitkän aikavälin keskimääräiseen vuosikasvuun. Keskimääräinen kasvuaste on laskettu aikavälille 2010:1–2020:1. Poikkeama koronan aikana on laskettu keskiarvona ajankohdista 2020:2, 2020:3 ja 2020:4. Hintamuutosten laskemiseen käytetty reaalihintaindeksiä. Lähde: Tilastokeskus ja PTT.

- Pandemian aikana hyvin ovat pärjänneet **kasvukeskukset**, joissa hinnat ovat kehittyneet keskimääräistä paremmin.
- Yllättäen näin on ollut myös Kuopiossa ja Kotkassa, joissa poikkeama ollut +4 %-yksikköä.
- Monessa **maakuntakeskuksessa** hinnat ovat poikenneet alaspäin keskimääräisestä.
- Nämä muutokset kuvastavat vasta pandemian lyhyen aikavälin vaikutuksia!

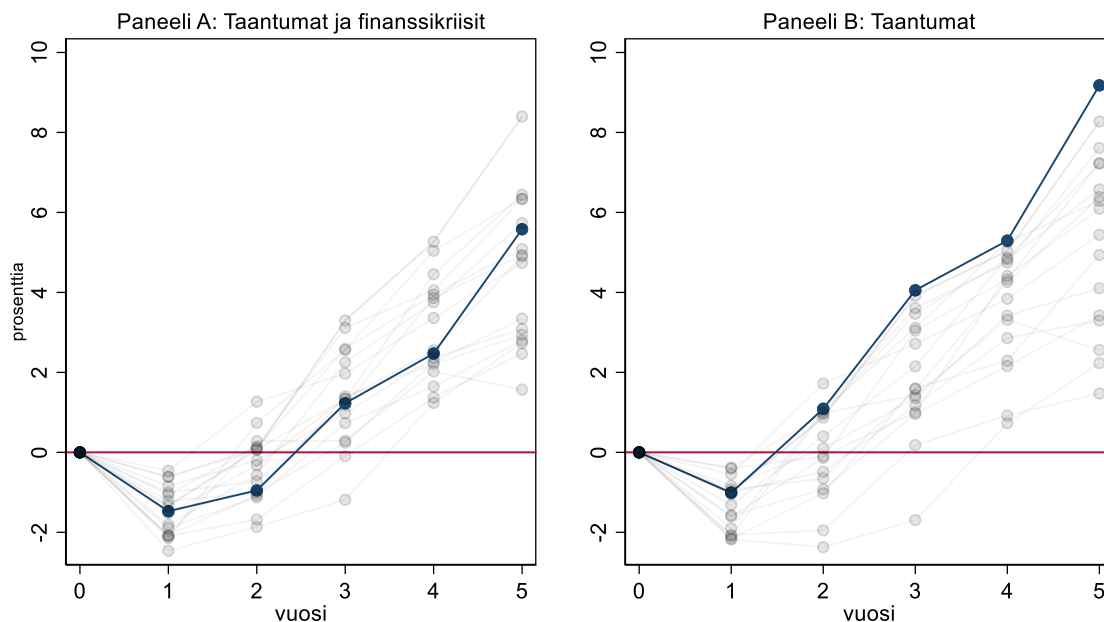
Maakuntakeskuksissa hintakehitys vaihtelee



- Lahdessa hinnat kehittyneet keskimääräistä negatiivisemmin ja Kuopiossa positiivisemmin.
- Suuri osa korona-aikana havaituista hintamuutoksista ei poikkeakaan normaalista hintavaihtelusta

Tyypillinen talouskriisi jättää jäljen

Reaalinen BKT kumulatiivinen mediaaniura

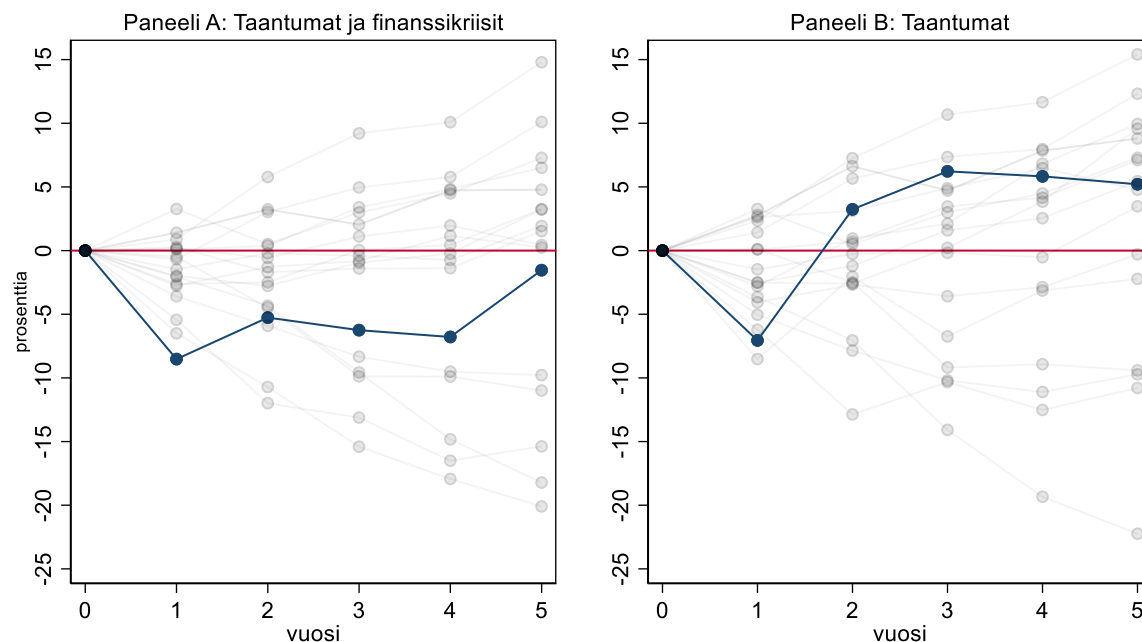


Sininen viiva kuvaa muuttujan tyypillistä kehitysuraa Suomessa. Harmaat viivat esittävät muiden 16 maan kehitysurat. Vuosi 0 vastaa suhdannehuippua ja vuosi 1 taantumavuotta. Paneelissa A mukana taantumat ja finanssikriisit, paneelissa B vain taantumat. Aineistossa 17 kehittyntä maata vuosina 1870-2015 pois lukien sota-ajat sekä niiden lähivuodet.

- Koronaviruspandemian aiheuttama talouden taantuma laskenut tuotantoa tyypillistä taantumaa enemmän.
- Tyypillisesti taantumassa päästään jo toisena vuonna kriisiä edeltävän tason yläpuolelle.

Asuntohinnat seuraavat talouden mukana

Reaaliset asuntohinnat kumulatiivinen mediaaniura



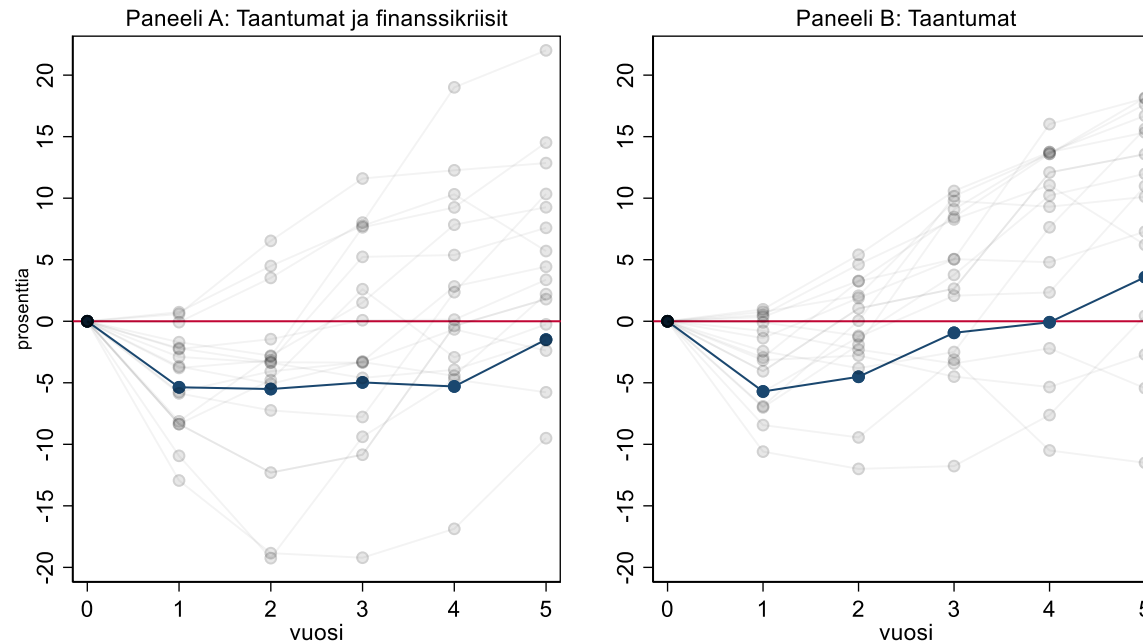
Sininen viiva kuvaa muuttujan tyypillistä kehitysuraa Suomessa. Harmaat viivat esittävät muiden 16 maan kehitysurat. Vuosi 0 vastaa suhdannehuippua ja vuosi 1 taantumavuotta. Paneelissa A mukana taantumet ja finanssikriisit, paneelissa B vain taantumet. Aineistossa 17 kehittyntä maata vuosina 1870-2015 pois lukien sota-ajat sekä niiden lähivuodet.

- Tyypillisesti talouskriiseissä asuntohinnat laskevat.
 - Taantumassa hinnat palautuvat nopeasti.
- **Nyt:** hinnat eivät ole laskeneet, kertonee kriisin luonteesta ja vahvasta elvytyksestä

Rakentaminen yleensä supistuu

Reaaliset asuinrakennusinvestoinnit

kumulatiivinen mediaaniura



Sininen viiva kuvaa muuttujan tyypillistä kehitysuraa Suomessa. Harmaat viivat esittävät muiden 16 maan kehitysurat. Vuosi 0 vastaa suhdannehuippua ja vuosi 1 taantumavuotta. Paneelissa A mukana taantumat ja finanssikriisit, paneelissa B vain taantumat. Aineistossa 17 kehittyntä maata vuosina 1870-2015 pois lukien sota-ajat sekä niiden lähivuodet.

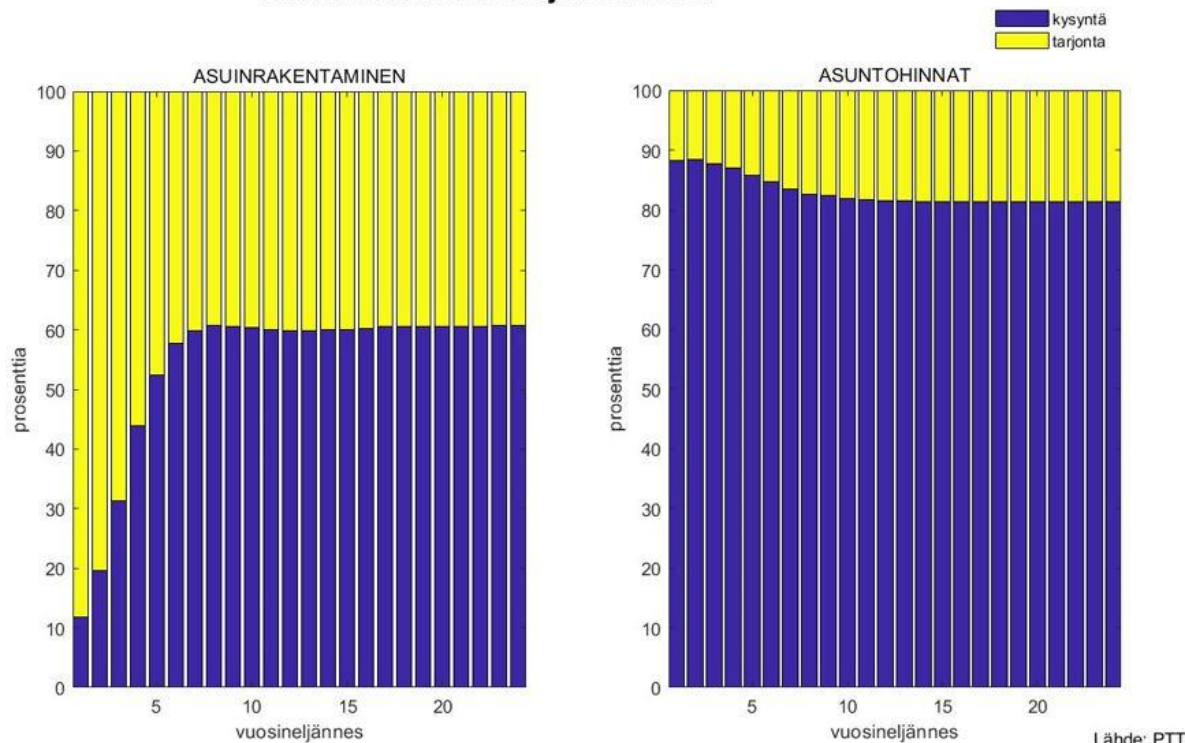
- Asuinrakennusinvestoinnit laskevat talouskriiseissä.

- Tyypillinen palautumisura riippuu kriisin luonteesta.

→ **Nyt:** rakentaminen ei tule luultavasti vähenemään yhtä paljon kuin tyypillisesti kriiseissä.

Kysyntä merkittävä ajuri asuntomarkkinoilla

Asuntomarkkinoilla kysyntä merkittävä tekijä,
varsinkin asuntohintojen kannalta

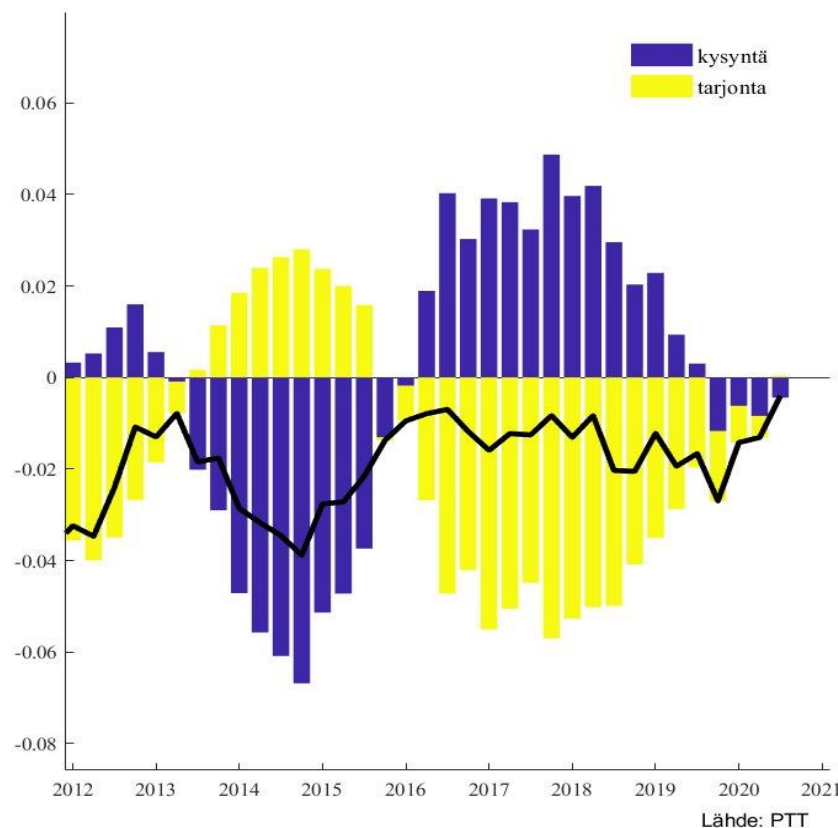


- Kysyntätekijät selittävät lyhyellä ja pitkällä aikavälillä **80-90%** asuntohintojen vaihtelusta.
- Asuinrakentamisessa kysyntätekijöillä merkitystä pidemmällä aikavälillä (>1,5 vuotta).

Kuvio 10. Kysyntä- ja tarjontatekijöiden merkitys asuntomarkkinoilla. x-akselilla kuvataan mihin vuosineljännekseseen asti asuinrakentamisen tai hintojen vaihtelua selitetään. y-akselilla kuvataan sitä, kuinka suuren osan kyseessä olevan muuttujan vaihtelusta kysyntä- tai tarjontashokki selittää.

Lisääntynyt tarjonta laskenut hintoja

Asuntohintojen keskimääräistä maltillisempaa kasvua vuodesta 2016 alkaen on selittänyt tarjonnan lisääntyminen



- Vuodesta 2016-2019 vahva kysyntä nosti hintoja, 2019 loppupuolelta ei enää.

- Tarjonnan lisääminen on enemmän kuin kompensoinut korkean kysynnän hintavaikutuksen.

→asuntohinnat painuneet alle keskimääräisen kasvun

Kiitos!

Peetu Keskinen, ekonomisti

peetu.keskinen@ptt.fi

puh. 040 164 8078

@KeskisenPeetu



Koronakriisi historiallisessa vertailussa

Sakari Heikkinen

Taloushistorian emeritusprofessori, Helsingin yliopisto

PTT:n asuntomarkkinaennusteen julkistus 18.2.2021

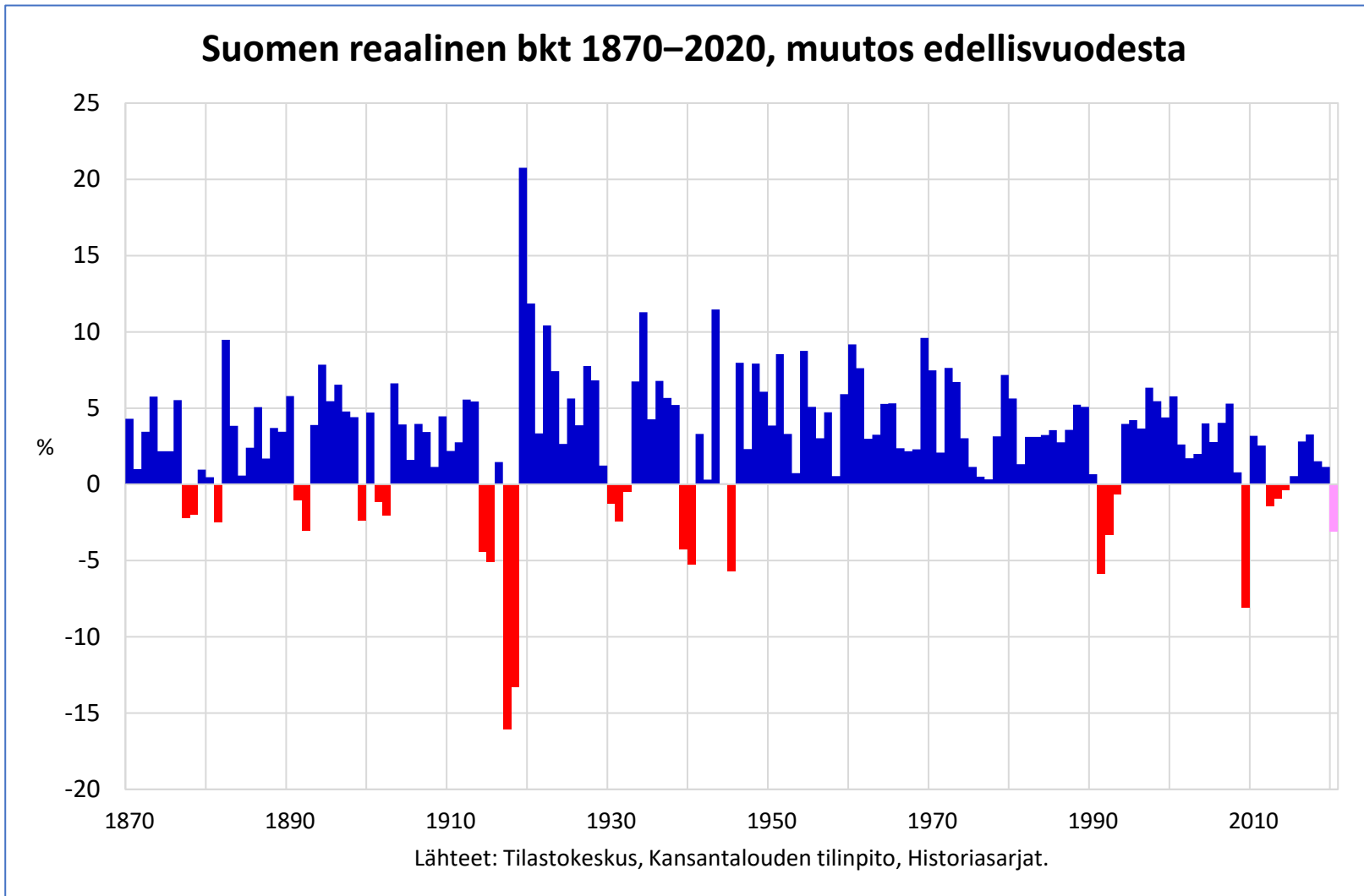
Rakenne

- Koronakriisi: kuinka suuri?
- Kommentteja asuntomarkkinaennusteen kriisivertailuun
- Koronakriisi: kuinka poikkeuksellinen?

Koronakriisi taloushistorian peilissä

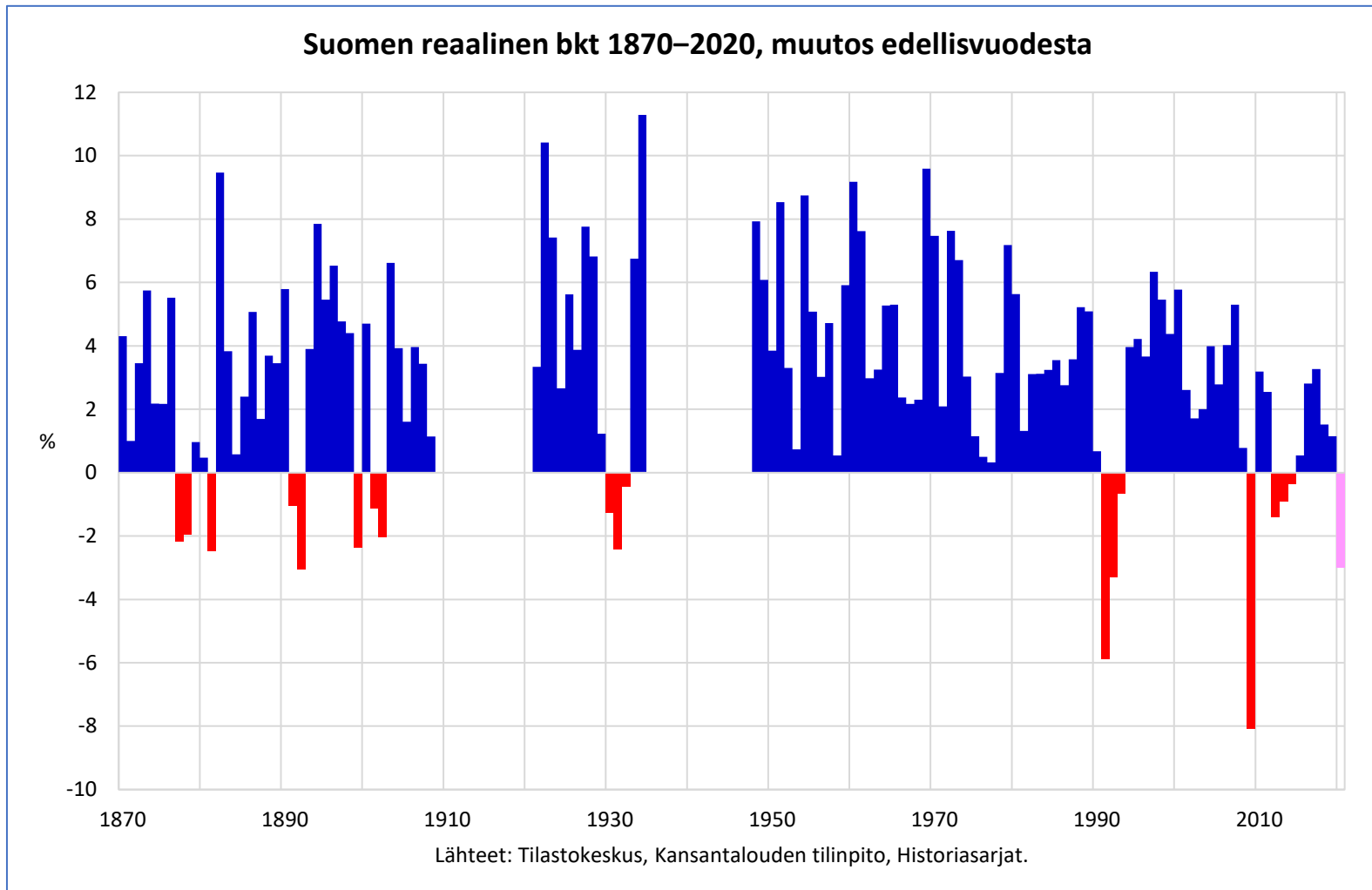
- ”Historia ei toista itseään, mutta se rimmaa” (*History doesn't repeat itself, but it rhymes*)
 - Mark Twain (ehkä)
- Koronakriisin poikkeuksellisuus ja talousnäkyminen epävarmuus → vertailukohtia historiasta
 - pandemiat
 - sodat
 - suuret talouskriisit
 - 1930-luvun lama (1930–1934)
 - Suuri finanssikriisi / suuri taantuma (2007–2009)

Taantumavuodet 1870–2020



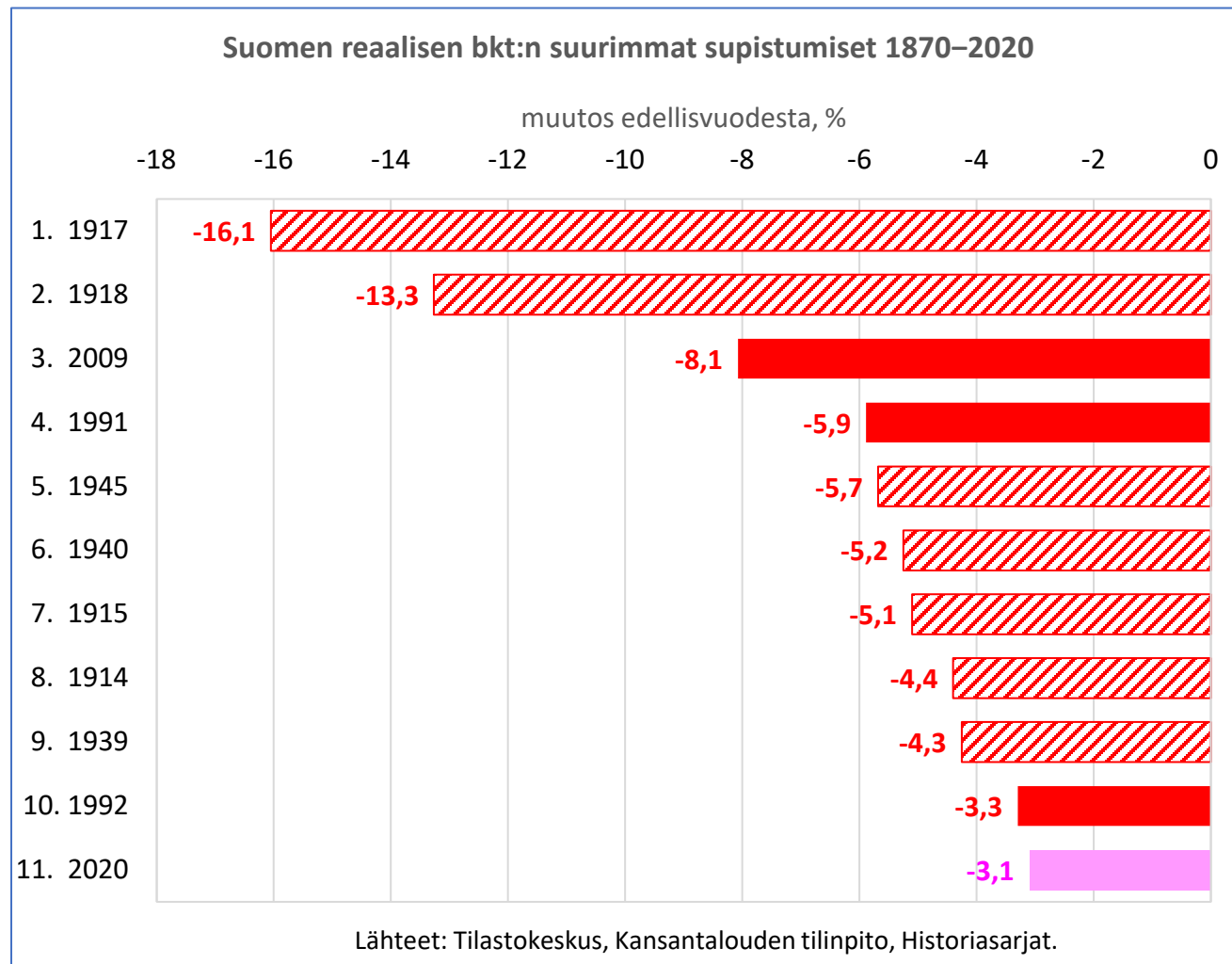
- Viimeisen 150 vuoden aikana (1870–2019) reaalin bkt on supistunut 25 vuotena = yksi kuudesta
- Vuosi 2020 on 26. taantumavuosi eikä likimainkaan pahin...

Ilman maailmansotia



- ... ei edes, vaikka jätettäisiin pois sota-ajat (sekä niitä edeltävät ja seuraavat vuodet)
 - Ennusteessa 1909–1920 ja 1935 – 1947

Pelättyä parempi vuosi 2020



- Viime vuonna bkt:n määrä supistui vain 3,1 %.
(Tilastokeskus, tuotannon suhdannekuvaaja 18.2.2021)
- Viimeisen 151 vuoden aikana bkt on supistunut enemmän 10 vuonna
 - Mutta vain 3 vuotena, jos maailmansotien vuodet jätetään pois laskuista.

Suomen finanssikriisit

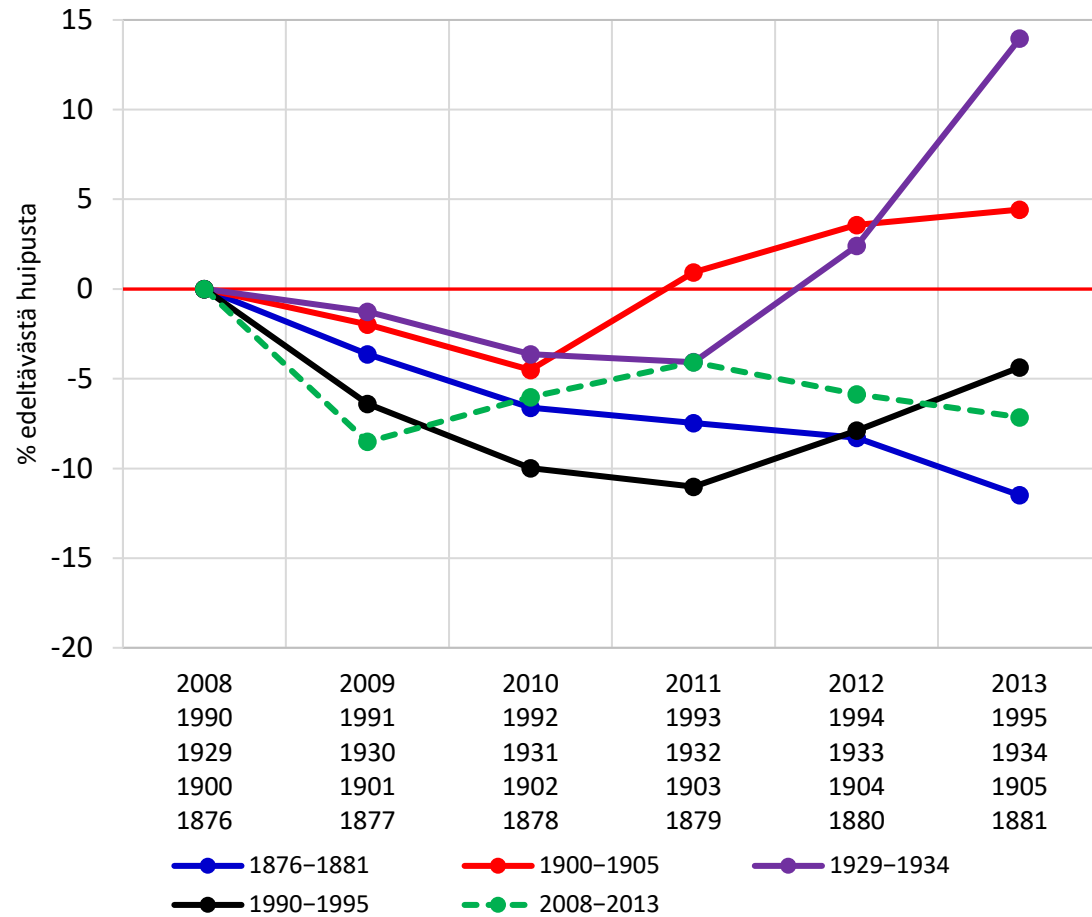
- Jordà-Schularick-Taylor Macrohistory Database (1870–2016)
 - *Systemic financial crises dummy*
 - 1877
 - 1900
 - ~~1921~~ Rajattu ennusteen analyysin ulkopuolelle
 - 1931
 - 1991
- Talouskriisi luokitellaan taantuman sijaan finanssikriisiksi, jos kaksi ylimääräistä ehtoa täyttyy:
 - i) rahoitus- ja pankkijärjestelmässä on rahoitusvakauden horjumiseen viittavia merkkejä, kuten talletuspakoja tai suuria tappioita pankkijärjestelmässä,
 - ii) rahoitusjärjestelmän vakauttamiseen tähtääviä toimenpiteitä vastauksena pankkijärjestelmässä tapahtuneisiin tappioihin

Suomen finanssikriisit, kuinka monta?

	i) rahoitus- ja pankkijärjestelmässä on rahoitusvakauden horjumiseen viittavia merkkejä, kuten talletuspakoja tai suuria tappioita pankkijärjestelmässä	ii) rahoitusjärjestelmän vakauttamiseen tähtääviä toimenpiteitä vastauksena pankkijärjestelmässä tapahtuneisiin tappioihin
1877	EI tappioita, mutta ei rahoitusvakauden laajaa horjuntaa	EI
1900	EI yksittäinen pankkikonkurssi, mutta ei rahoitusvakauden laajaa horjuntaa	EI
1931	KYLLÄ pienten spekulatiivisten pankkien konkursseja	KYLLÄ fuusioita Suomen pankin ohjauksessa, korkosopimus
1991	KYLLÄ	KYLLÄ
- Herrala, Risto (1999): Banking crises vs. depositor crises: the era of the Finnish markka, 1865–1998, <i>Scandinavian Economic History Review</i>, 47, 5–22. - Antti Kuusterä		

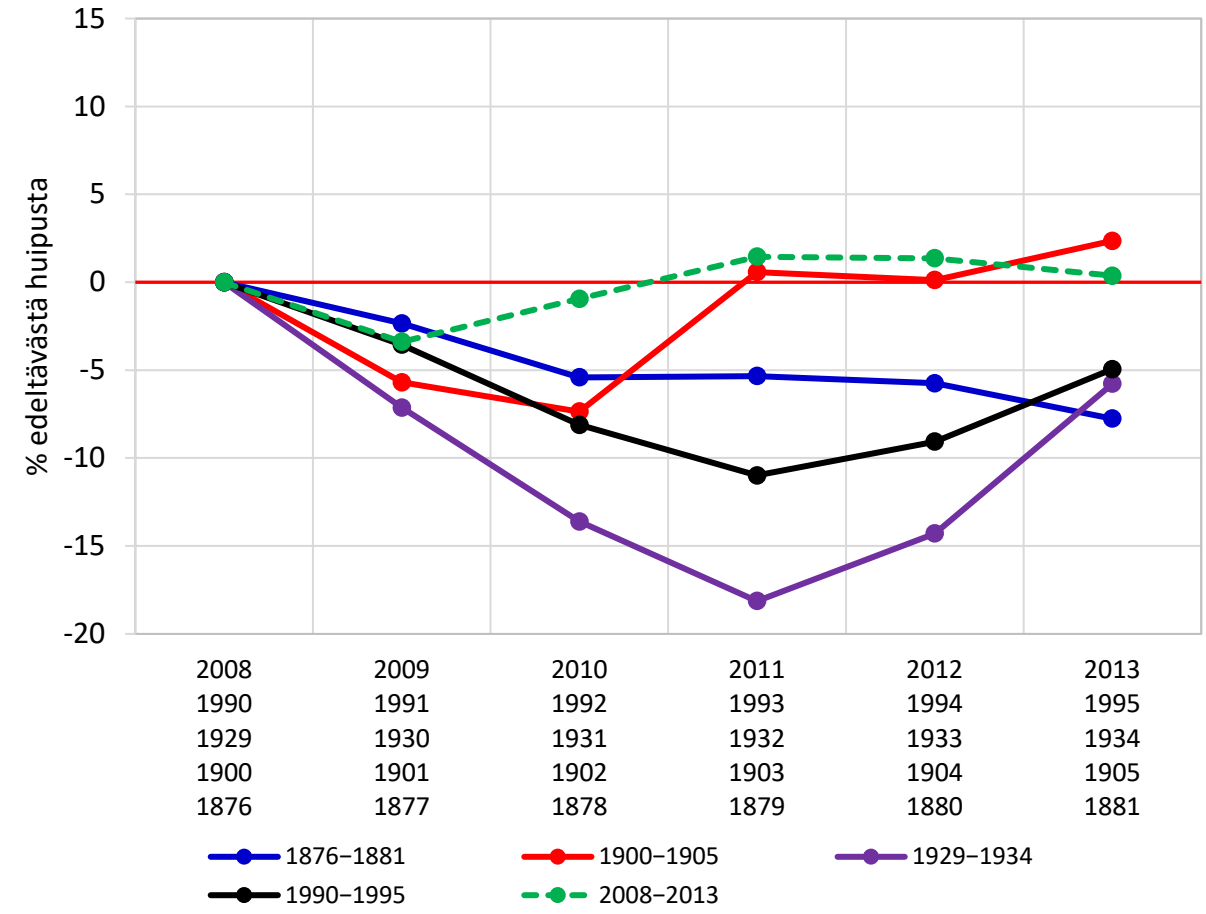
Bkt vs kulutus

Reaalinen bkt asukasta kohti kriiseissä



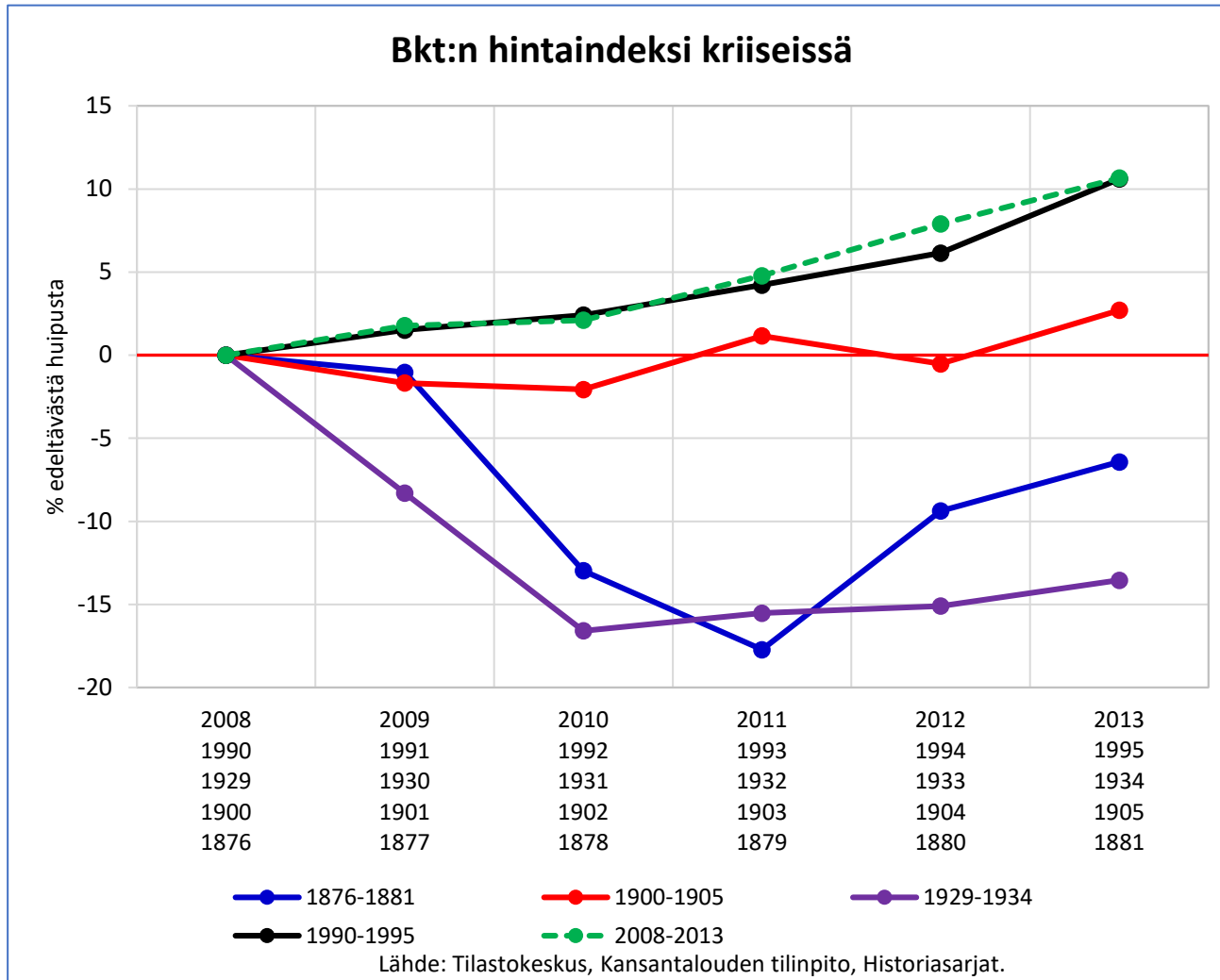
Lähde: Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito, Historiasarjat.

Reaaliset yksityiset kulutusmenot asukasta kohti kriiseissä



Lähde: Tilastokeskus, Kansantalouden tilinpito, Historiasarjat.

Inflaatio ja reaalikorko



Reaalikorko (maksimi)

1878 14,8 %

1901 6,7 %

1931 16,0 %

1992 10,7 %

Lähde: Herrala 1999.

Koronakriisi vs aiemmat kriisit

- Kokonaistuotannon supistuminen jää yllättävän vähäiseksi,
 - mutta on kuitenkin historiallisessa katsannossa huomattava.
- Elintaso (kulutus) alentunee melko vähän.
 - Muistuttaa tässä suhteessa finanssikriisin jälkeistä pitkää pysähdystä ja eroaa aiemmista kriiseistä,
 - etenkin 1930- ja 1990-luvun lamoista
- Deflaatio oli 1870–1880-luvun taantuman sekä 1930-luvun laman tärkeä elementti → korkea reaalikorko.
 - 1990-luvun lamassa korkean reaalikoron syynä olivat korkeat nimelliskorot.
- Nyt korot ovat historiallisessa katsannossa ennätysalhaiset → reaalikorko negatiivinen,
 - jollei deflaatiota, mikä kuitenkin vaikuttaa epätodennäköiseltä.

Summa summarum

- Koronakriisi on omanlaisensa, niin kuin kaikki suuret talouskriisit.

Asuntomarkkinat koronapandemiassa

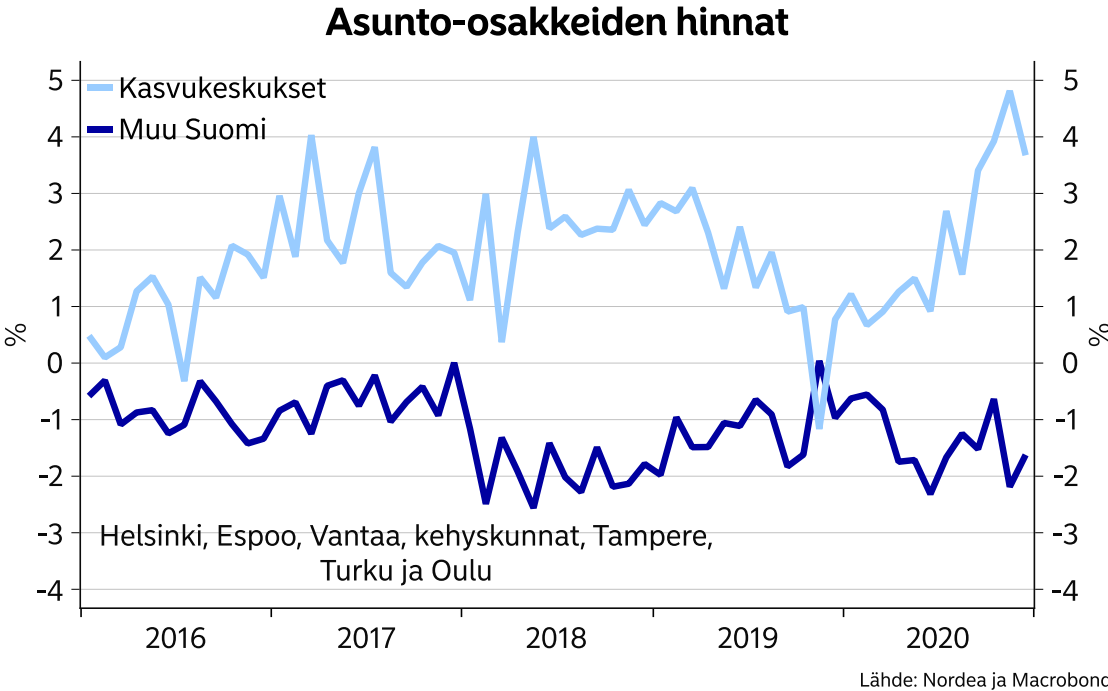
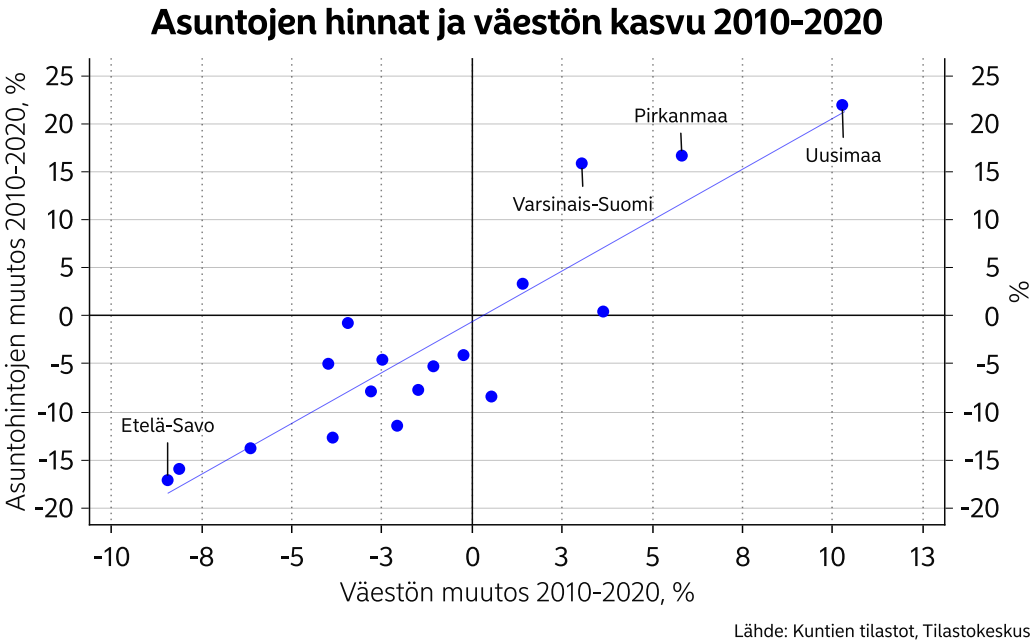
Juho Kostiainen, Ekonomisti
18.2.2021



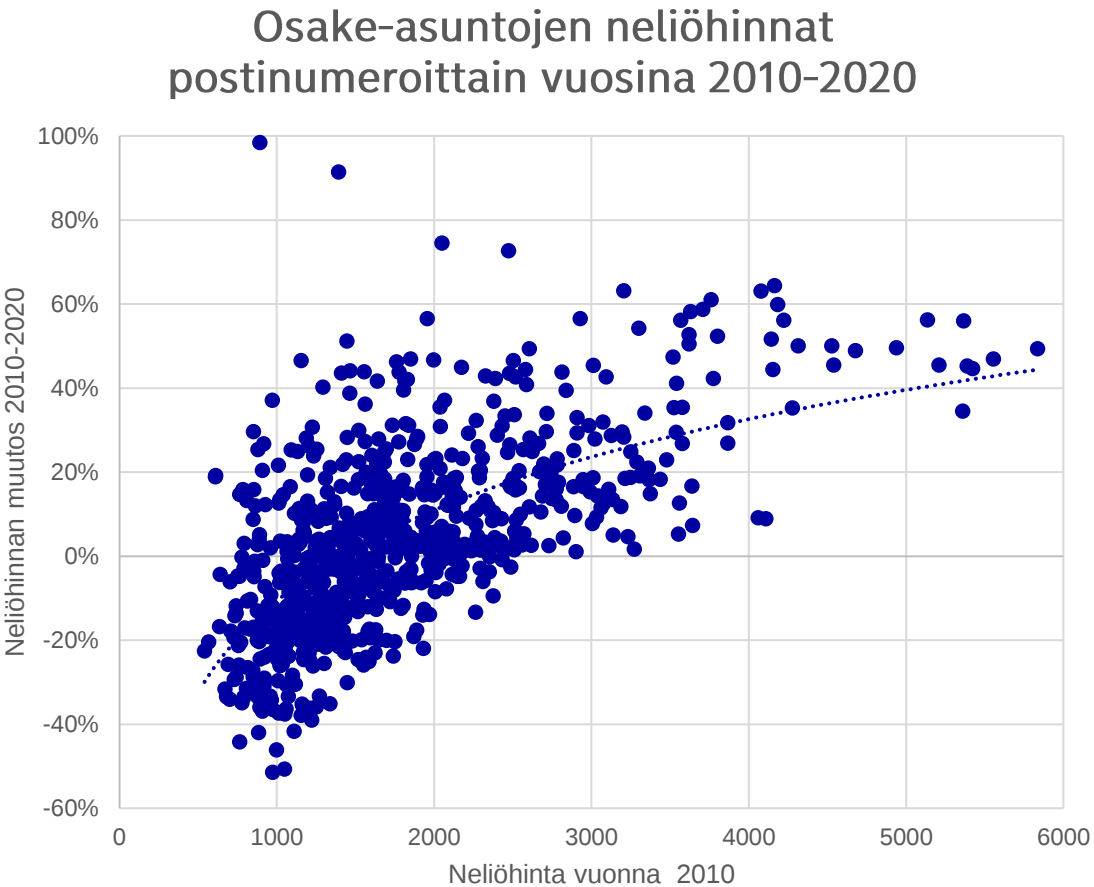
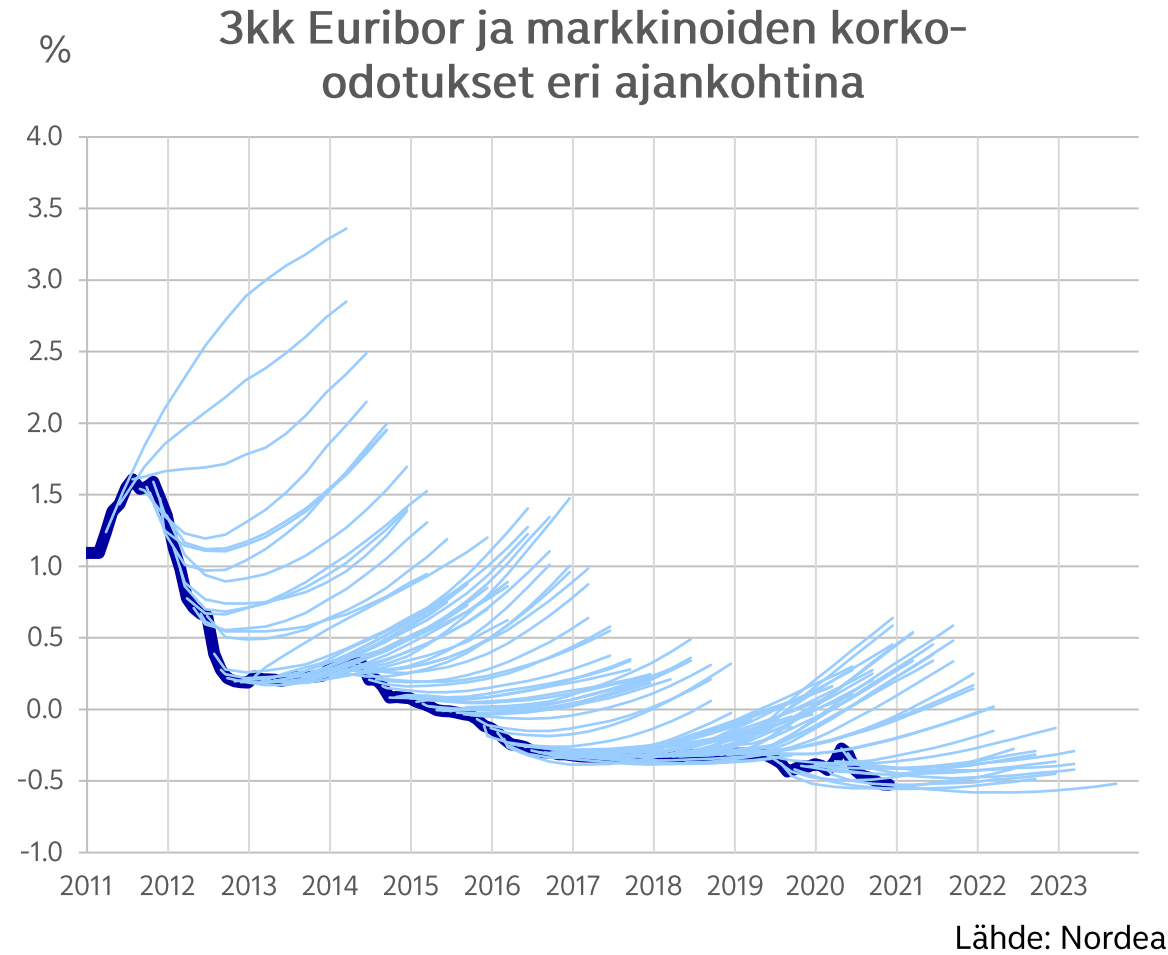
1. Miksi asuntohinnat eivät ole laskeneet koronapandemiassa?

1. Asuntomarkkinoille ei ollut hintakuplaa
2. Korot ja marginaalit ovat pysyneet matalina, pankit jatkaneet luototusta
 - Myös korko-odotukset tulleet alaspäin
 - Vaihtoehtoisten sijoitusten tuotot madaltuneet
3. Työttömyys koskenut eniten nuoria, jotka eivät aktiivisia asunnonostajia
 - Pahin lomautustilanne helpotti nopeasti.
4. Pankit tarjonneet joustoa lyhennysvapaina
 - Lainakatto nostettu (FIVA)
5. Korona lisännyt kodin merkitystä ja muuttanut asunnolta haluttuja ominaisuuksia
 - Rahaa jäänyt muusta kulutuksesta asunnon hankkimiseen

2. Alueelliset asuntomarkkinat ja koronaviruspandemia

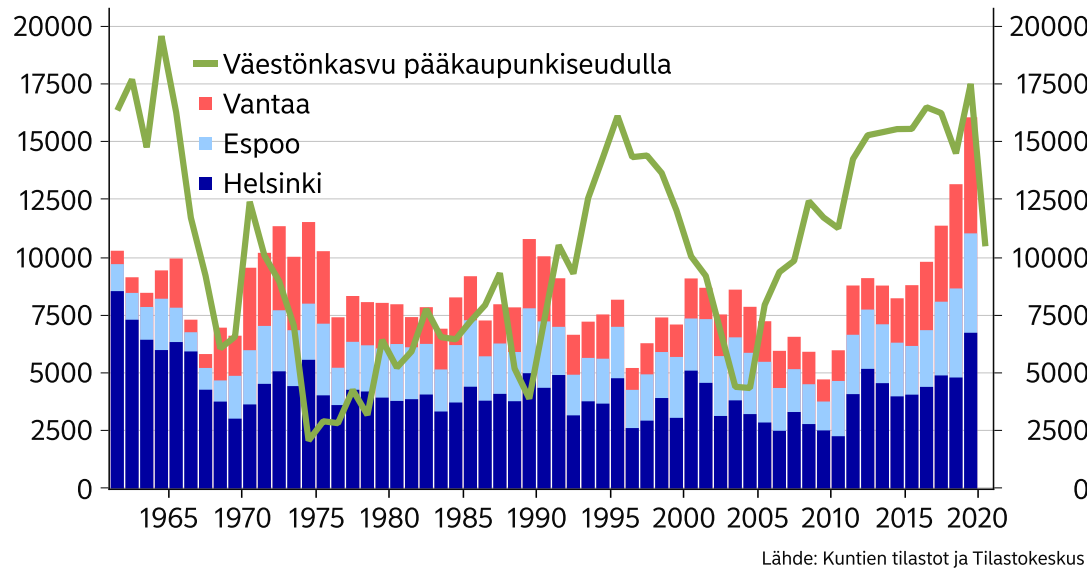


Koron laskun vaikutus suurempi kalliimmilla alueilla

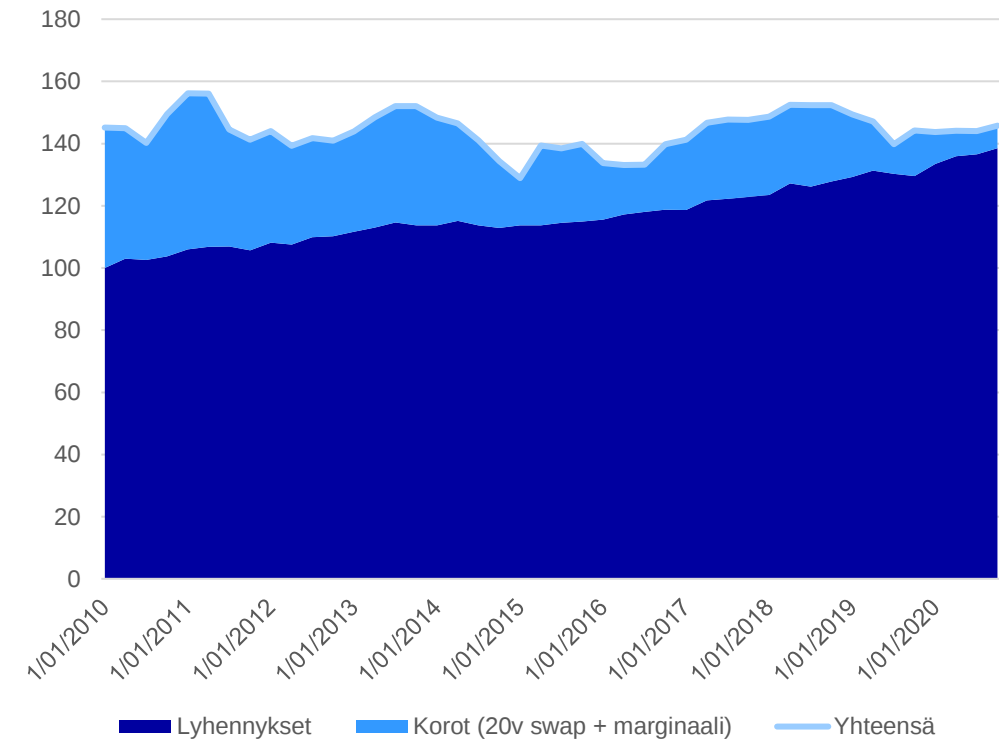


3. Kysynnän ja tarjonnan merkitys asuntomarkkinoilla

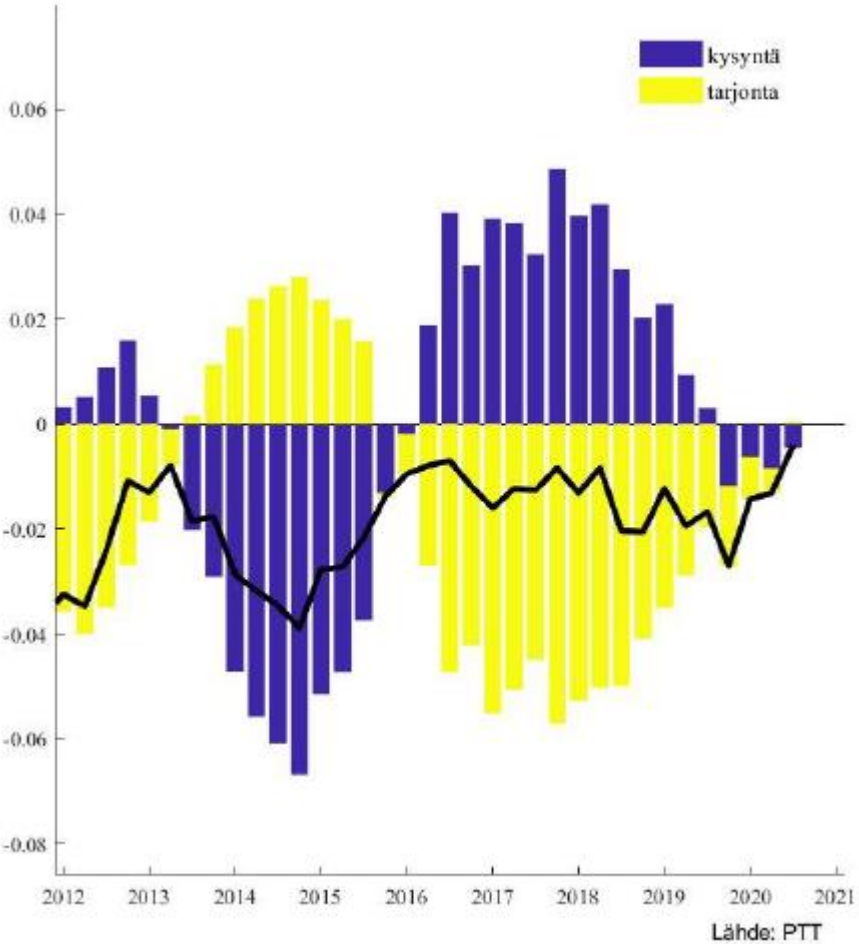
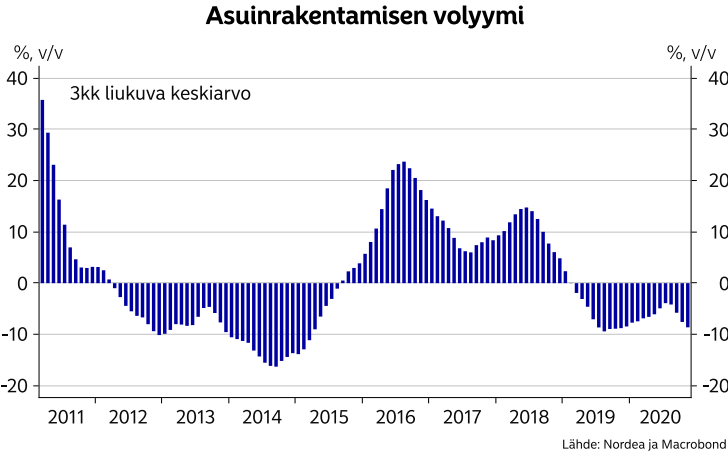
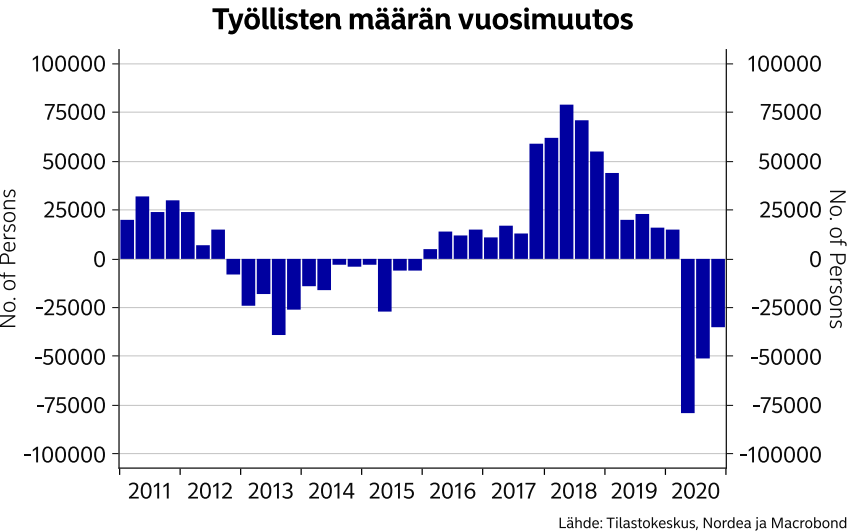
Valmistuneet asunnot ja väestönkasvu Helsingissä, Espoossa ja Vantaalla 1961-2020



Helsingiläisen asunnon kokonaiskustannus (lyhennys + korot)



Työllisyys ja rakentaminen keskeisiä tekijöitä asuntomarkkinoilla



Kiitos!

Juho Kostiainen

juho.kostiainen@nordea.com

@JuhoKostiainen

Nordea Markets on Nordean kansainvälisen pääomamarkkinatoiminnan kaupallinen nimi.

Oheiset tiedot on tarkoitettu taustatiedoksi vastaanottajan yksinomaiseen käyttöön. Annetut tiedot ja näkemykset edustavat Nordea Marketsin mielipidettä tiedotteessa mainittuna päivänä, ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Tämä asiakirja ei ole täydellinen kuvaus tuotteesta tai siihen liittyvistä riskeistä, eikä sitä tulisi pitää sellaisena tai käyttää ilman vastaanottajan omaa harkintaa.

Oheisia tietoja ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoksi, tarjoukseksi tai kehotukseksi antaa tarjous rahoitusvälineen ostamisesta tai myymisestä. Annetut tiedot eivät liity kenenkään yksittäisen vastaanottajan sijoitustavoitteisiin, taloudelliseen tilanteeseen tai erityistarpeisiin. Ennen sijoitus- tai luotonottopäätöksen tekemistä on suositeltavaa hankkia kulloiseenkin tilanteeseen soveltuvia asiantuntijaneuvoja. On tärkeää muistaa, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevista tuotoista.

Nordea Markets ei ole eikä pyri olemaan vero-, kirjanpito- tai lainopillinen neuvonantaja missään toimipaikassaan.

Mikäli tämä asiakirja sisältää analyysin johdannaisen hinnasta tai markkinasta, ja se ei ole muutoin vapaa soveltuvasta U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC) -regulaatiosta, se on hyväksytty jakeluun Yhdysvalloissa sellaisille Yhdysvaltalaisille asiakkaille (US persons), jotka ovat hyväksyttäviä sopimusosapuolia CFTC:n näkökulmasta. Nordea Bank Oyj on CFTC:ssä rekisteröity swap-diileri. Johdannaistransaktiot Yhdysvaltalaisen asiakkaiden kanssa on toteutettava Dodd-Frank Wall Street Reform:n ja Consumer Protection Act:n normien mukaan.

Tätä asiakirjaa ei saa jäljentää, jakaa eikä julkaista missään tarkoituksessa ilman Nordea Marketsin etukäteen antamaa kirjallista lupaa.

Nordea Bank Oyj, Satamaradankatu 5, 00020 NORDEA, kotipaikka Helsinki, Y-tunnus 2858394-9 Lisätietoa Nordeasta www.nordea.com

