



OULUN YLIOPISTO
UNIVERSITY of OULU

OULUN YLIOPISTON KAUPPAKORKEAKOULU

Tiia Tikkanen

ASUNTOJEN HINTAKEHITYS JA HINTOIHIN VAIKUTTAVAT TEKIJÄT

Kandidaatin tutkielma

Kauppätieteet

Tammikuu 2016

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	4
2	ASUNTOMARKKINOIDEN ERITYISPIIRTEET	6
3	ASUNTOJEN HINTAKEHITYS SUOMESSA	8
	3.1 Asuntojen hintakehitys vuosina 1988-2015	8
	3.2 Asuntojen hintakehitys tulevaisuudessa	10
4	ASUNTOJEN TARJONTA	13
	4.1 Asuntojen tarjonnan hintajousto	13
	4.2 Rakentamisen ja maankäytön rajoitusten vaikutukset tarjontaan	15
5	ASUNTOJEN KYSYNTÄ	16
6	ASUMISEN KÄYTTÖKUSTANNUS JA VUOKRATASO	18
7	YHTEENVETO	20
	LÄHTEET	22

KUVIOT

Kuvio 1. Osakeasuntojen hintakehitys Suomessa 1988-2015 (Tilastokeskus, 2015).....	9
---	----------

1 JOHDANTO

Tämän kandidaatintutkielman tarkoituksena on perehtyä asuntomarkkinoihin ja asuntojen hintakehitykseen vaikuttaviin tekijöihin. Asuntomarkkinat ovat tunnetusti alttiita suurille hintavaihteluille ja tutkielmassa pyrin selvittämään syitä näille vaihteluille erityisesti Suomen viitekehityksessä. Asuntojen hintojen yliarvostus voi olla uhka vakaalle taloudelle, joten asuntojen hintoihin vaikuttavien tekijöiden ymmärtäminen on tärkeää.

Aiheesta on tullut ajankohtainen, kun asuntosijoittamisen suosio on kasvanut finanssikriisin jälkeen laskeneen korkotason ja alati nousevan vuokratason myötä. Huonontuva taloudellinen tilanne on lisännyt ihmisten epävarmuutta omasta taloudellisesta tilanteesta ja työpaikan säilymisestä ja lisännyt vuokra-asumisen houkuttelevuutta asuinmuotona (Holappa, Huovari, Karikallio & Lahtinen 2015). Täysin luotettavien hintaindeksien laatiminen asuntomarkkinoista on vaikeaa, koska asuntojen sijainti, koko ja kunto vaihtelevat. Nämä seikat vaikeuttavat asuntojen hintatietojen suoraa tulkintaa ja hintatasossa tapahtuvien muutosten havainnointia. (Hilbers, Hoffmaister, Banerji & Shi 2008.)

Toivon, että kandidaatintutkielmani olisi hyödyllinen vaikkapa aloitteleville asuntosijoittajille tai muuten vain Suomen asuntomarkkinoista kiinnostuneille lukijoille. Tutkielmassani pyrin vastaamaan asuntomarkkinoihin ja asuntojen hintojen kehittymiseen liittyviin yleisimpiin kysymyksiin. Mitkä tekijät aiheuttavat asuntojen hintojen vaihtelua Suomen markkinoilla? Miten asuntojen kysyntä ja tarjonta määräytyvät? Mikä on Suomen asuntojen hintojen historiallinen kehitys? Mitkä tekijät aiheuttavat asuntojen alueellisia hintavaihteluja?

Aluksi tutkielman luvussa kaksi kerrotaan asuntomarkkinoiden pääpiirteistä ja todetaankin niiden eroavan suuresti tyypillisistä hyödykemarkkinoista. Luvussa kolme tarkastellaan asuntojen hintojen kehitystä Suomessa vuosina 1988-2015 ja pyritään löytämään syitä asuntojen suurille hintavaihteluille kyseisellä ajanjaksolla. Lukuun sisältyy ennuste asuntomarkkinoiden tulevaisuudesta ja asuntojen hintakehitykseen vaikuttavista tekijöistä vuodesta 2015 eteenpäin.

Asuntojen tarjonnan vaikutusta hintoihin, tarjonnan hintajoustoa ja julkisen vallan asettamia asuntojen tarjontaa rajoittavia toimia tutkitaan luvussa neljä. Luvussa viisi perehdytään asuntojen kysyntään vaikuttaviin tekijöihin ja tutkitaan niiden vaikutusta hintojen kehitykseen. Kuudes luku selvittää, miten asuntojen hintojen tasapainoa voidaan arvioida tarkastelemalla asuntojen vuokra-hintasuhdetta sekä asumisen käyttökustannusten ja vuokratason suhdetta. Seitsemäs johtopäätökset -luku kokoaa aiempien lukujen pääajatuksot yhteen ja pyrkii vielä selventämään yhteyksiä sisältölukujen välillä.

Tutkielmassa käytetyt lähteet ovat pääosin suomalaisia, kuten Suomen Pankin ja Valtion taloudellisen tutkimuskeskuksen keskustelualoitteita ja työpapereita. Pellervon taloustutkimuksen asuntomarkkinoiden katsauksia ja tilastokeskuksen materiaalia on käytetty päälähteinä etenkin asuntojen hintakehitystä tutkittaessa. Turun kauppakorkeakoulun akatemiattutkija Elias Oikarinen on tehnyt merkittävää asuntomarkkinoiden dynamiikan tutkimusta Suomessa, johon viitataan myös useissa kohdissa tutkielmaa.

2 ASUNTOMARKKINOIDEN ERITYISPIIRTEET

Perinteiset hyödykemarkkinat ja asuntomarkkinat eivät ole suoraan vertailtavissa, mutta hyödykemarkkinoiden tavoin asuntomarkkinoillakin kysyntä ja tarjonta vaihtelevat aaltomaisesti. Asunto on asumispalveluja tuottava hyödyke, joka voi toimia myös sijoituskohteena. Näin ollen vallitseva korkotaso ja yleinen taloudellinen tilanne vaikuttavat merkittävästi asuntojen hintatasoon. (Siikanen 1992.) Koska asuntomarkkinat vaikuttavat merkittävästi kotitalouksien kulutuksen, rakennustoiminnan ja rahoitusalan kehitykseen, ne voivat voimistaa ja joskus jopa muodostaa kansantalouden syklejä (Oikarinen 2007). Asuntomarkkinoilla onkin ollut merkittävä rooli viime vuosikymmenten talouskriisien syntymisessä.

Asuntomarkkinoita tarkastellessa tulee kuitenkin ottaa huomioon niiden alueellisuus. Sijainnin vaikutus asuntojen kysyntään, tarjontaan ja hintaan on huomattava asuntomarkkinoiden erityispiirre. On mahdollista, että asuntojen hinnat laskevat toisessa ja nousevat toisessa kaupungissa samaan aikaan. Siksi erikokoisten ja -tyyppisten kaupunkien asuntomarkkinoita ei voida suoraan verrata toisiinsa ja asuntojen hintoihin vaikuttavien tekijöiden tutkiminen maakohtaisesti on vaikeaa. (Oikarinen 2007.)

Asunnot eroavat muista hyödykkeistä jo luonteensakin vuoksi; ne ovat todellisia kestokulutushyödykkeitä ja niiden markkinoiden epävakaisuus on suurta. Asunnoille tyypillisiä piirteitä ovat pitkä käyttöikä, kiinteä sijainti, pitkä suunnittelu- ja tuotantoprosessi sekä korkeat tuotantokustannukset. Ne tekevät asuntomarkkinoiden tarjonnasta jäykkää ja tarjonta sopeutuu kysynnän muutoksiin huomattavasti hitaammin kuin muilla hyödykemarkkinoilla. (Siikanen 1992.) Kysynnän ja tarjonnan tasapainon saavuttaminen asuntomarkkinoilla on siis erityisen haastavaa.

Kotitaloudet toimivat asuntomarkkinoilla sekä kysyjinä että tarjoajina, mikä on varsin epätyypillistä perinteisillä hyödykemarkkinoilla. Asuntojen kauppakustannukset, kuten välittäjäpalkkiot ja remontoinnista aiheutuvat kulut, voivat kasvaa huomattavan suuriksi (Laakso 1997). Asunto muodostaa monilla kotitalouksilla suurimman osan varallisuudesta, joten asuntomarkkinoiden heilahteluilla voi olla merkittävä vaikutus kotitalouksien kulutukseen. (Hilbers ym. 2008.)

Asuntomarkkinoihin liittyvä taloudellinen toiminta muodostaa suuren osan valtion bruttokansantuotteesta. Asuntojen rakentamisen, huollon ja korjauksen lisäksi myös muun muassa asuntolainoja myöntävät rahalaitokset ja asuntojen välitystoimistot työllistävät monia. (Hilbers ym. 2008) Julkinen valta on erityisen kiinnostunut asuntomarkkinoista, koska korkeat asumismenot kasvattavat sosiaalimenoja ja voimistavat väestön varallisuuden jakautumista. Asuntojen hintataso vaikuttaa myös alueen työmarkkinoihin; korkeat asumiskustannukset pienentävät työn tarjontaa ja kasvattavat näin ollen työvoimakustannuksia. (Oikarinen, Peltola & Valtonen 2014.)

Julkinen valta pystyy sääntelemään asuntomarkkinoita muun muassa verotus-, raha- ja kaavoituspolitiikan avulla. Rahapolitiikalla säädellään lyhyen aikavälin korkotasoa, jolla on vaikutuksia asuntojen kysyntään ja tarjontaan lainakustannuksien muutoksien kautta. Verotuspolitiikan avulla pystytään sääntelemään esimerkiksi tuloverotuksen tasoa ja asuntolainojen korkovähennysoikeutta, joilla taas on vaikutusta asuntojen hintatasoon. Kaavoituspolitiikan avulla säännellään asuntojen tarjontaa ja rakentamisen kustannuksia. Julkinen valta pystyy rajoittamaan asuntojen hintojen kasvua esimerkiksi löysäämällä kaavoituspolitiikkaa ja tiukentamalla asuntolainoituksen sääntelyä. (Hilbers ym. 2008.)

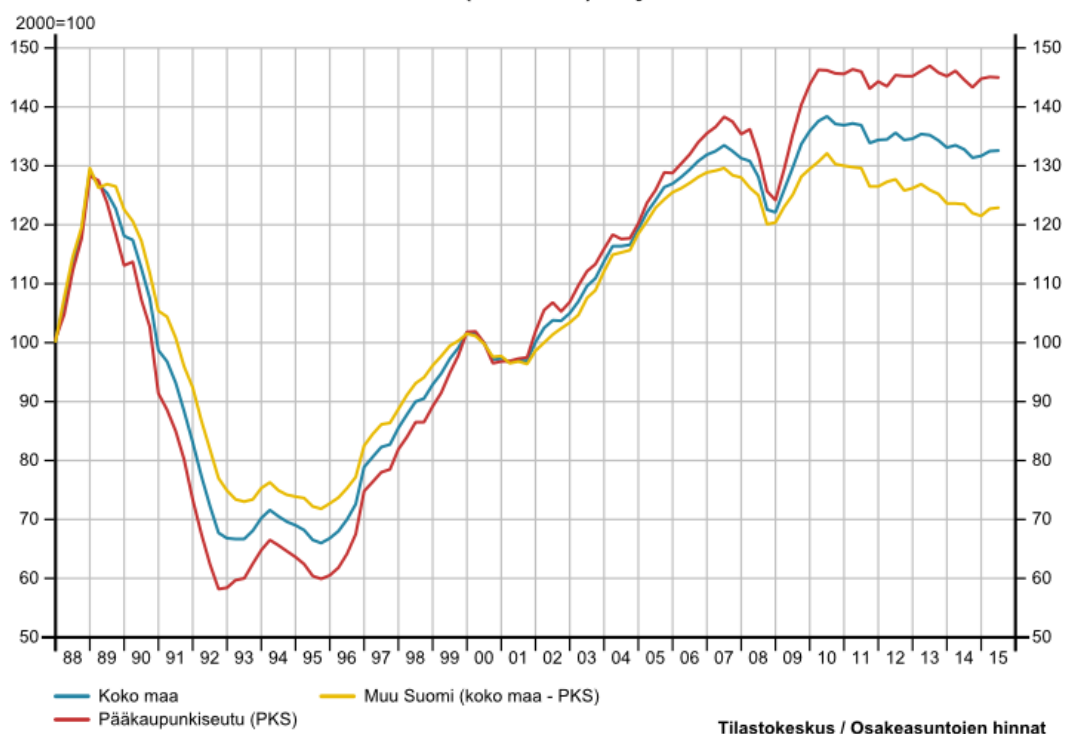
3 ASUNTOJEN HINTAKEHITYS SUOMESSA

3.1 Asuntojen hintakehitys vuosina 1988-2015

Suomen asuntomarkkinat ovat olleet viime vuosikymmeninä hyvin alttiita voimakkaille hinnanmuutoksille. Eräänä taustalla vaikuttavana tekijänä pidetään muun muassa sitä, että Suomessa asuntolainat sidotaan tyypillisesti vaihtuvaan Euribor-viitekorkoon kiinteän koron tai pankin prime-koron sijasta. Vaihtuvaan viitekorkoon sidottujen asuntolainojen riski on, että yllättävän korkealle kasvanut korkotaso pakottaa lainanlyhennysten kanssa kamppailevat omistajat myymään asuntonsa. Samaan aikaan korkotason nousu heikentää asuntojen kysyntää. Jos asuntolainojen korkotaso nousee merkittävästi huonon taloustilanteen vallitessa, seuraukset koko kansantalouteen voivat olla vakavat. (Oikarinen 2007.)

Tilastokeskuksen (2015) hintaindeksi kuvaa vanhojen kerros- ja rivitaloasuntojen reaalisien hintojen muutoksen indeksin perusajankohtaan, vuoteen 2000, verrattuna. Reaalihinnalla tarkoitetaan jonkun perusvuoden hinnoin laskettua hintaa, jossa hintatason muutoksen vaikutukset ovat poistettu deflatoimalla nimellishinnat kuluttajahintaindeksillä. Tilastokeskuksen laatiman asuntojen hintatilaston aineisto perustuu varainsiirtoveroilmoituksiin.

Osakeasuntojen hintakehitys 1988-2015 reaali-hintaindeksi (2000=100) neljännesvuosittain



Kuvio 1. Osakeasuntojen hintakehitys Suomessa 1988-2015 (Tilastokeskus, 2015)

Kuviosta nähdään asuntojen hintojen nousseen rajusti 1980-luvun lopun talouden ylikuumenemisen aikana ja romahtaneen 1990-luvun alun laman alkaessa reilusti alle 1980-luvun lähtötason. Suurimmillaan hintojen nousu oli vuonna 1988, jolloin asuntojen hinnat nousivat yli 40 prosenttia edellisen vuoden tasosta. Vastaavasti 1990-luvulla asuntojen hinnat laskivat jopa 20 prosenttia edelliseen vuoteen verrattuna. (Tilastokeskus 2015.) Asuntojen hinnat saavuttivat 1980-luvun lopussa vallinneen hintatason uudelleen vasta noin 20 vuoden kuluttua talouden ylikuumenemisestä.

Rahoitusmarkkinat vapautettiin Suomessa 1980-luvun alussa ja asuntolainojen myöntäminen koitui entistä helpommaksi pankeille, koska lainan alkupääomaa ei vaadittu enää yhtä paljon kuin aiemmin (Honkapohja 2012). Asuntoluottojen määrä kasvoikin huomattavasti 1980-luvulla korkotason laskun ja luottojen saatavuuden paranemisen vuoksi. Tämä aiheutti kysyntäpiikin asuntomarkkinoilla, jonka vaikutukset kanavoituivat suoraan asuntojen hintoihin. Lisäksi kysyntäpiikin syntymiseen vaikuttivat 1980-luvulla vallinnut hyvä työllisyys, tulojen kasvu ja suotuisat tulo-odotukset. (Laakso 2000.)

Kuviosta huomataan, kuinka asuntojen hintaerot pääkaupunkiseudulla ja muussa maassa lähtivät laajenemaan 1990-luvulla. Asuntojen hintataso nousi erityisen voimakkaasti pääkaupunkiseudulla, kun taas muussa Suomessa asuntojen hintataso kasvoi maltillisemmin. Laakson (2000) mukaan tämä selittyy erilaisella työpaikkakehityksellä ja muuttoliikkeellä alueiden välillä.

Asuntojen hintojen nousu jatkui voimakkaana 2000-luvulla vuoden 2008 finanssikriisiin asti. Finanssikriisin jälkeinen taantuma sai asuntojen hinnat laskemaan, tosin vain noin vuoden ajaksi. Toisin kuin muissa Euroopan maissa, asuntojen kriisin jälkeinen hintatason lasku jäi Suomessa hyvin pieneksi. Taantumän jälkeistä nopeaa hintojen nousua tuki patoutuneen kysynnän purkautuminen, kun epävarmuus taloudesta sai asunnonostajat odottamaan sopivaa ostohetkeä markkinoilla. Myös EKP:n matalalla tasolla pidättäytyneellä ohjauskorolla oli osuutensa asuntomarkkinoiden nopeaan elpymiseen taantumasta. (Mäki-Fränti, Lahtinen, Pakarinen & Esala 2011.)

Pääkaupunkiseudulle suuntautunut työperäinen muuttoliike on näkynyt asuntojen hintatason nousuna myös viime vuosina. Finanssikriisin jälkeen, 2009 vuodesta alkaen, huomataan asuntojen alueellisten hintaerojen lähteneen taas kasvuun. Erojen suurenemista selittää edellä mainitun lisäksi suurilta osin myös asuntosijoittamisen suosion kasvu, joka on seurausta madaltuneesta korkotasosta ja nopeasti kohonneista vuokrista pääkaupunkiseudulla (Alho, Holappa, Lahtinen & Pakarinen 2014).

3.2 Asuntojen hintakehitys tulevaisuudessa

Asuntojen hintakehitystä ennustettaessa tulee huomioida asuntomarkkinoiden monimutkaisuus. Koska asuntomarkkinoihin vaikuttaa niin monta osatekijää, niiden kehityksen täysin luotettava ennustaminen varsinkin pitkälle aikavälille on hyvin vaikeaa. Jos halutaan arvioida asuntomarkkinoita ja asuntojen tarvetta pitkälle tulevaisuuteen, arvioinneissa pitää huomioida talouden kehityksen ennustamisen vaikeus (Rantala 1998). Holappa, Huovari, Karikallio ja Lahtinen (2015) ennustavat asuntomarkkinoiden kehitystä Suomessa vuoteen 2017. Ennusteen keskeisenä oletuksena on, että asuntojen hintakehitys mukailee korkotasoa ja kotitalouksien

tulotason kehitystä. Talouden taantumien aikana asuntojen hintaennusteissa tulee kuitenkin ottaa huomioon kasvava taloudellinen epävarmuus.

Eri epävarmuustekijöiden sisällyttäminen asuntojen hintaennustemalleihin antaa hyvin erilaisia tuloksia ja ei ole selvää mitä tekijöitä tulisi painottaa malleissa. Hintaennusteet joissa talouden epävarmuutta ei ole huomioitu, antavat kuitenkin perusteettoman korkeita hinta-arvioita. Taloudellista epävarmuutta voidaan mitata erilaisten muuttujien avulla, joihin kuuluvat seuraavat; työttömyysasteen muutos, vähittäiskaupan myynnin muutos sekä pörssin yleisindeksin volatilitiitin muutos. Kotitalouksien kokema epävarmuutta on ennusteessa mitattu työttömyysuhan ja oman talouden tilanteen arvioinnilla. (Holappa ym. 2015.)

Taloustilanne on epävakaa Suomessa ja koko Euroopassa, ostovoiman ennustetaan heikkenevän ja työttömyyden lisääntyvän entisestään. Vaikka asuntolainojen korkotasoa onkin matalalla, pankit ovat lisänneet luototusehtojaan ja asuntolainan saaminen vaikeutuu etenkin pääkaupunkiseudulla jatkuvasti suurenevien alkupääomavaatimusten vuoksi. Talouskasvun, työpaikkojen ja asuntomarkkinoiden epävarmuus rajoittaa kotitalouksien halukkuutta omistusasumiseen ja vuokra-asumisen todetaan yleistyvän tulevina vuosina. Vuokra-asuntojen kysynnän kasvun vuoksi vuokratason ennustetaan nousevan tulevina vuosina nopeammin kuin vuokralaisten tulojen ja asuntojen hintojen. (Holappa ym. 2015.)

Tulevaisuudessa asuntolainojen korkojen verovähennysoikeus pienenee, mikä tulee tekemään vuokra-asumisen yhä houkuttelevammaksi vaihtoehdoksi omistusasumisen sijasta. Asuntolainojen korot olivat täysin vähennyskelpoisia pääomatuloverotuksessa vuoteen 2011 asti, jonka jälkeen vähennysten tasoa alettiin laskemaan. Vuonna 2015 vakituisen omistusasunnon koroista sai vähentää enää 65 prosenttia, tason edelleen laskiessa tulevina vuosina. (Verohallinto 2015.)

Työpaikkojen ja väestön alueellisen keskittymisen ennustetaan voimistuvan tulevaisuudessa entistään, perheet eivät uskalla muuttaa taantumien ja epävarmuuden aikana kehyskuntiin isompiin omakotitaloasuntoihin (Holappa ym. 2015). Lisäksi asuntokuntien pieneneminen jatkuu eli erityisesti ikääntyvien sekä lapsettomien pariskuntien osuus väestöstä tulee kasvamaan. Vastaavasti lapsiperheiden osuus

väestöstä pienenee, mikä vähentää muutttoa kehyskuntiin ja suuret kaupungit paisuvat entisestään. Tämä alueellinen muutos tulee vaikuttamaan reuna-alueiden ja kaupunkien hintaerojen laajenemiseen. (Laakso 2011.) Asuntosijoittajat ylläpitävät asuntojen kysyntää ja sitä myötä korkeaa hintatasoa Helsingin lisäksi myös muissa yliopistokunnissa. Sijoittajia kiinnostavat perinteisesti pienet ja hyvällä sijainnilla olevat asunnot, mikä tukee asuntohintojen alueellistumista. (Holappa ym. 2015.)

Suomen hypoteekkiyhdistyksen pääekonomisti Juhana Brotherus ennustaa viimeisimmässä vuoden 2015 asuntomarkkinakatsauksessa asuntojen hintojen kehitystä. Hänenkään mukaansa asuntolainojen korkojen nousua ei tarvitse pelätä tulevina vuosina, mutta siitä huolimatta asuntojen hinnat tulevat jäämään jälkeen yleisestä hintakehityksestä. Deflaation kasvamisen mahdollisuus tulee kuitenkin ottaa huomioon, sillä deflaatio nostaa lainan reaalikorkoa.

Brotherus (2015) ennustaa jopa kuluneena vuonna lisääntyneen turvapaikanhakijoiden määrän vaikuttavan väestönkasvuennusteiden kautta asuntomarkkinoihin. Lisääntyvä maahanmuutto piristää asuntomarkkinoita ikääntyvässä Suomessa. Väestön lisäys kasvattaa asuntojen kysyntää ja nostaa hintoja ennen kuin tarjonta ehtii reagoida kysynnän nopeaan muutokseen.

4 ASUNTOJEN TARJONTA

Asuntojen tarjonta muodostuu olemassa olevasta asuntokannasta vapautuvista asunnoista ja uustuotannosta, eli kotitaloudet voivat toimia asuntomarkkinoilla sekä ostajan että myyjän roolissa (Siikanen 1992). Suurin osa asuntojen tarjonnasta muodostuu kuitenkin vanhasta asuntokannasta vapautuvista asunnoista, uustuotannon osuuden ollessa vain noin 1-3 prosenttia vuodessa (Laakso 1997). Vuoden 2014 lopussa Suomessa oli 2 918 000 asuntoa. Asuntokannan kasvu Suomessa on ollut 1990-luvun alun jälkeen varsin tasaista, keskimääräinen kasvun ollessa noin 30 000 asuntoa vuodessa. Eniten asuntoja Suomessa rakennettiin 1970- ja 1980-luvuilla, jolloin muuttovirrat Etelä-Suomen työmarkkinoille kasvoivat. (Tilastokeskus 2014.)

Asuntojen uustuotannon määrä on riippuvaista yleisen taloudellisen tilanteen lisäksi myös maa-alueiden tarjonnasta, rahoittajien tuotto-odotuksista ja yhteiskunnan tuista (Siikanen 1992). Uustuotannon ja vanhan asuntokannan välillä on olemassa ketjuvaikutus, jonka mukaan uustuotannon kasvu johtaa kotitalouksien poismuuttoon vanhasta asuntokannasta. Tämän muuttoliikkeen seurauksena markkinoille vapautuu lisää tyhjiä asuntoja, jonka on todettu vähintäänkin hidastavan asuntojen hintojen nousua. (Laakso 2011.)

4.1 Asuntojen tarjonnan hintajousto

Asuntojen tarjonnan hintajousto määrittää asuntotarjonnan kyvyn reagoida asuntojen kysynnän muutoksiin. Tarjonnan hintajoustolla kuvataan missä määrin kysynnän kasvu realisoituu hintojen nousuna ja missä määrin asuntokannan kasvuna. Oikarinen, Peltola ja Valtonen (2014) arvioivat asuntojen tarjonnan hintajoustopuutos Suomessa 0,4-0,7 välille, sen ollessa pienin Helsingissä (0,202) ja suurin Rovaniemellä (0,817). Etenkin Suomen suuremmissa kaupungeissa kysynnän kasvu realisoituu suurimmaksi osaksi asuntojen hintojen nousuna, mutta myös pienissä kaupungeissa asuntotuotanto on varsin joustamatonta hinnan suhteen.

Yksinkertaisimmillaan joustolle saadaan arvo jakamalla tarjonnan määrän prosenttimuutos hinnan prosenttimuutoksella. Jos itseisarvo on yli yksi, tarjonnan katsotaan olevan joustavaa hinnan suhteen. Alueilla, joissa tarjonnan hintajousto on

korkea, asuntojen hinnat ja vuokrat nousevat vain vähän asuntojen kysynnän kasvaessa. Tällaisilla alueilla asuntojen tarjonta sopeutuu kysyntään nopeasti. (Oikarinen ym. 2014.)

Itseisarvon ollessa alle yksi, tarjonta on joustamatonta hinnan suhteen. Tarjonnan jouston ollessa matala, kysynnän kasvu aiheuttaa asuntojen hintojen nousua, niiden noustessa enemmän kysynnän kasvuun nähden. Kysynnän kasvaessa uusia asuntoja ei rakenneta yhtä paljon kuin korkeamman jouston oloissa, ja asuntojen niukkuus realisoituu hintojen nousuna. Tarjonnan heikko sopeutuminen rasittaa etenkin kotitalouksia, joiden tuloista yhä suurempi osa kuluu asumismenojen kattamiseen. (Oikarinen ym. 2014.)

Asuntojen tarjonnan jäykkyyttä hinnan ja kasvaneen kysynnän suhteen voidaan osaltaan selittää asuntojen pitkällä tuotantoajoilla; hintojen nopeisiin vaihteluihin markkinoilla on hidasta vastata asuntotuotannossa. Kysynnän kasvu realisoituu asuntojen hintojen nousuna, kunnes asuntotuotanto pystyy vastaamaan lisääntyneeseen kysyntään rakentamalla uusia asuntoja. Toimivat asuntomarkkinat painavat hinnat takaisin alas uusien asuntojen valmistuttua, jolloin pitkällä aikavälillä muutokset asuntojen kysynnässä eivät aiheuta pysyvää hintatason nousua. Toimivat asuntomarkkinat eivät kuitenkaan käytännössä pääse toteutumaan, koska julkinen valta puuttuu tarjontaan rajoittamalla tonttimaan kaavoittamista ja asuntojen rakentamista. (Schaumann 2013.)

Oikarinen ym. (2014) osoittavat, että tarjonnan joustamattomuus Suomessa ei voi olla seurausta maa-alan niukkuudesta, koska Suomesta löytyy vielä paljon rakennuskäyttöön soveltuvaa maata. He toteavatkin kaupunkien välisten tarjonnan joustavuuserojen riippuvan pääasiassasiallisesti kaupungin asukasluvusta ja kaavoituspolitiikasta. Sekä suureneva asukasluku että julkisen vallan harjoittama tiukka kaavoitus- ja maankäyttöpöpolitiikka vaikuttavat lisäävän asuntojen tarjonnan joustamattomuutta hinnan suhteen. Myös maantieteelliset rajoitteet, kuten suuret vesistöalueet tai rakentamista vaikeuttavat maan pinnanmuodot pienentävät tarjonnan hintajoustoa ja nostavat asuntojen hintoja.

4.2 Rakentamisen ja maankäytön rajoitusten vaikutukset tarjontaan

Vaikka pääkaupunkiseudulta löytyykin vielä runsaasti rakentamattomia tontteja, maanomistajat eivät välttämättä ole halukkaita myymään tontteja rakennusliikkeille hintojen nousuodotuksien vuoksi. Kunnat yrittävät rohkaista maanomistajia kaavoitetun tontin hyödyntämiseen rakennuskäyttöön korotetun kiinteistöveron avulla. Pääkaupunkiseudulla ja osassa sen kehyskunnista 1,5-3 prosenttiyksikön lisäkiinteistövero on pakko määrätä rakentamattoman rakennuspaikan omistajille (Kiinteistöverolaki 12 b §).

Äärimmäisenä keinona kunnilla on maankäyttö- ja rakentamislain 97 §:än mukaisesti rakentamiskehotuksen antaminen maanomistajalle. Kunnat eivät kuitenkaan saa jakaa rakentamiskehotuksia mielivaltaisesti vaan markkinoilla pitää olla aito tarve kaavan toteutukselle. Laakson (2011) mukaan rakennuskehotusta pidetään myös hallinnollisesti kankeana ja hitaana toimenpiteenä, joten sen käyttö on jäänyt vähäiseksi. Lisäksi korotetun kiinteistöveron taso on Laakson mukaan niin matala, että sen vaikutus pääkaupunkiseudun kuntien tonttitarjontaan on pieni.

Maankäytön ja rakentamisen rajoitukset aiheuttavat asuntomarkkinoiden epäonnistumisen nostamalla asuntojen hintoja ja vähentämällä tarjonnan joustavuutta hinnan suhteen. Julkinen valta rajoittaa rakentamista muun muassa sääntelemällä rakennuskorkeutta ja rakennusten ulkonäköä. Rakennuskäyttöön tarkoitettun tonttimaan tarjontaa sen sijaan rajoitetaan kaavoituksen avulla ja sen avulla pyritään sääntelemään esimerkiksi kaupunkikokoa. Kaupunkikoon ja rakennuskorkeuden rajoittaminen aiheuttaa maan hinnan nousua ja rakentamisen tuottavuuden alentumista. (Cheshire 2012).

Alankomaissa julkinen valta sekaantuu asuntomarkkinoihin rajoittamalla laaja-alaisesti maankäyttöä ja rakentamista. Vermeulen ja Rouwendal (2007) tutkivat rajoitusten vaikutuksia tarjonnan hintajoustoon Alankomaissa, jossa asuntojen reaali hinnat ovat kolminkertaistuneet 1970-luvulta lähtien. Heidän tutkimustuloksensa osoittavat asuntojen tarjonnan olevan sääntelyn vaikutuksesta lähes täysin joustamatonta hinnan suhteen lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä. Hinnan muutos ei enää vaikuta asuntotuotantoon.

5 ASUNTOJEN KYSYNTÄ

Asuntojen kysyntään vaikuttavat taloudelliset ja väestölliset tekijät. Pitkällä aikavälillä asuntomarkkinoihin vaikuttavat väestölliset muutokset, kuten väestötiheyden kasvu sekä muutokset ruokakuntien henkilömäärissä ja ikärakenteessa. Talouden suhdanteet muuttuvat väestörakennetta nopeammin, ja niiden vaikutukset heijastuvat asuntomarkkinoihin lyhemmällä aikavälillä. (Siikanen 1992.)

Kivistön (2012) mukaan asuntojen kysyntä ja hintataso määräytyy pitkällä aikavälillä lähinnä peruskysyntätekijöiden, kuten väestönkasvun ja muuttoliikkeen, sekä ansiotason kehityksen perusteella. Lyhemmällä aikavälillä asuntojen kysyntään vaikuttavat muutokset korkotasossa, kuluttajien luottamuksessa, työllisyyskehityksessä, rahoituksen saatavuudessa ja sijoittajien tuottovaatimuksessa.

Asuntojen hintakehitystä voidaan tarkastella suhteessa kotitalouksien tulojen kehitykseen, koska hintojen ja tulojen suhde kuvaa kotitalouksien maksukykyä (Kivistö 2012). Käytettävissä olevien tulojen kasvu kasvattaa asuntojen kysyntää ja niiden hintoja, vaikka palkkojen muutokset ovat kuitenkin olleet maltillisempia kuin asuntomarkkinoilla tapahtuneet hinnanmuutokset. 2000-luvulla palkat ovat nousseet keskimäärin 3,3 prosenttia vuodessa, kun taas asuntojen keskimääräinen hinnannousu on ollut noin 0,5 prosenttiyksikköä nopeampaa. (Tilastokeskus, 2015.)

Laakson (2011) mukaan tärkeimmät asuntokysyntään vaikuttavat tekijät ovat väestönmuutos ja tulojen kehitys, joiden molempien kasvu lisää asuntojen kysyntää. Erityisesti väestönmuutos on alueellinen tekijä, mutta myös tulojen kehityksessä voidaan havaita alueellisia eroja. Väestön luonnollisella kasvulla tarkoitetaan syntyneiden ja kuolleiden erotusta. Luonnollisen kasvun lisäksi väestönmuutokseen liittyy seudun muuttovoitto tai -tappio, johon vaikuttaa merkittävästi alueen työmarkkinat.

Demografisilla tekijöillä, kuten väestön ikärakenteella, saattaa olla myös vaikutusta asuntojen kysyntään (Kivistö 2012). Demografiset tekijät ovat muuttuneet Suomessa siten, että väestö vanhenee ja kotitalouksien henkilömäärä pienenee. Nämä muutokset ovat kuitenkin Rantalan (1998) mukaan olleet sen verran pieniä, että niillä ei ole ollut

suuria vaikutuksia asuntojen kysyntään. Kysyntää ei pystytä arvioimaan pelkästään kotitalouksien määrän, koon ja ikärakenteen perusteella, vaan huomioon tulee ottaa myös ostovoiman eli väestön tulojen kasvu.

Asuntojen kysyntä on riippuvainen suurilta osin myös asuntolainojen saatavuudesta. Jos kuluttajat tarvitsevat lainaa asunnon oston rahoittamiseen, niiden saatavuuden paraneminen kasvattaa asuntojen kysyntää ja hinnat nousevat. Rahoituksen saatavuuden paraneminen johtaa yleensä myös lainojen korkotason laskuun sekä yleiseen talouden piristymiseen. Asuntojen hintojen ja lainanoton välinen suhde on kaksipuolinen, eli asuntojen hintojen nousu saa myös kotitalouksien lainanoton kasvamaan. Vastaavaa suhdetta ei ole löydetty esimerkiksi osakkeiden hintojen ja lainanoton välillä. (Oikarinen 2008.)

Eräs omistusasuntojen kysyntään merkittävästi vaikuttava tekijä on asuntolainojen korkojen vähennysoikeus verotuksessa. Suomessa vakituksessa käytössä olevan asunnon lainakorot vähennetään ensisijaisesti pääomatulosta, mutta pääomatulojen ollessa pienemmät kuin vähennettävät korot syntyy alijäämää. Vuonna 2015 alijäämässä otettiin huomioon 65 prosenttia asuntolainan koroista, josta 30 prosenttia pystyy vähentämään ansiotulojen veroista. Ensiasuntoa varten otettuun asuntolainaan saa ylimääräisen kahden prosentin korotuksen vähennysoikeuteen. (Verohallinto 2015.)

Korkovähennyksen ansiosta omistusasunnossa asuvien asuntolainan todellinen korko on verotuksen jälkeen pienempi. Verotuspolitiikka voi näinollen vahvistaa tulotason ja asuntojen hintojen välistä yhteyttä, jos verot ovat ainakin osittain vähennettävissä tuloverotuksessa. (Oikarinen 2007.)

6 ASUMISEN KÄYTTÖKUSTANNUS JA VUOKRATASO

Asuntojen hintatasoa voidaan arvioida tarkastelemalla esimerkiksi vuokra-hintasuhdetta tai asumisen käyttökustannuksen ja vuokratason suhdetta. Niiden avulla voidaan havainnoida mahdollista asuntojen hintojen ali- tai yliarvostusta eli asuntohintakuplan esiintymisen mahdollisuutta markkinoilla (Kivistö 2012).

Pitkällä aikavälillä vuokrien ja asuntojen hintojen voidaan olettaa kehittyvän samassa tahdissa ja vuokravirran diskontatun nykyarvon tulisi vastata asunnon arvoa. Asuntomarkkinoiden tasapainoa voidaan siis mitata laskemalla asuntomarkkinoiden vuokra-hintasuhte ja vertaamalla sitä pitkän aikavälin keskiarvoon. Vuokra-hintasuhte lasketaan jakamalla vuotuinen vapaarahoitteisten asuntojen vuokra neliöltä vanhojen kerrostaloasuntojen keskimääräisellä neliöhinnalla. (Kivistö 2012.)

Omistusasumisen ja vuokra-asumisen käyttökustannus määritellään eri tavalla. Vuokra-asujan asumisen käyttökustannus on luonnollisesti asunnon vuokra, kun taas omistusasujan käyttökustannusta on hieman monimutkaisempi määrittellä. Asunnon omistaminen ja vuokraaminen eivät myöskään ole täydellisiä substituutteja, koska omistusasuja voi usein esimerkiksi remontoida asuntoa vapaammin ja omistusasumisen katsotaan olevan yleisesti arvostetumpaa kuin vuokraamisen (Oikarinen 2007). Yksinkertaisimmillaan omistusasunnon käyttökustannus voidaan laskea lisäämällä asunnon hoitovastikkeeseen asuntolainasta aiheutuvat korkokustannukset. Tämä laskutoimitus ei kuitenkaan huomioi sijoitetun pääoman vaihtoehtoiskustannusta tai asunnon hinnan arvomuutosta, eikä sitä siksi voida pitää kovin tarkkana mallina käyttökustannusten määrittämisessä. (Kivistö 2012.)

Asunnon omistajille vuokrataso on kustannus, jonka he joutuisivat maksamaan jos asuivat omistusasunnon sijasta vuokralla. Vallitsevan vuokratason voidaan katsoa olevan asunnon omistajille epäsuora positiivinen kassavirta, koska omistaja säästää vuokran suuruisen summan asuessaan omistusasunnossa. Asuntosijoittajille vuokrataso taas edustaa sijoituksesta saatavaa kassavirtaa. Näinollen vuokratason nousu kasvattaa omistusasuntojen kysyntää, koska se parantaa asuntosijoittajien tuottoja ja omistusasumisen houkuttelevuutta vuokralla asumisen sijaan. (Oikarinen 2007.)

Asunnon käyttökustannus omistusasujalle muodostuu muun muassa asuntolainan korosta, asunnon ylläpitokustannuksista ja mahdollisesta kiinteistöverosta sekä asunnon odotetusta arvonmuutoksesta. Asuntolainan korkoa laskettaessa tulee ottaa huomioon omistusasujan saamat asuntolainan korkovähennysoikeudet. Lisäksi käyttökustannuksia laskettaessa tulisi ottaa huomioon asuntoon sijoitetun pääoman vaihtoehtoiskustannus, jota voi kuitenkin olla vaikea mitata. Vaihtoehtoiskustannusta voidaan arvioida lisäämällä asuntoon sijoitetulle pääomalle saatavaan riskittömään korkotasoon riskipremio, joka ottaa huomioon asunnon omistamiseen liittyvän korkeamman riskin verrattuna vuokra-asumiseen. (Oikarinen 2007.)

Asuntomarkkinoiden ei-arbitraasiyhtälön mukaan tasapainotilanteessa samankaltaisen asunnon käyttökustannuksen ja vuokratason tulisi vastata toisiaan. Yhtälön avulla voidaan tarkastella, ovatko asuntojen hinnat mahdollisesti yli- tai aliarvostettuja. Jos asunnon vuosittainen käyttökustannus ylittää merkittävästi vuosittaiset vuokramaksut, asuntojen hintojen katsotaan olevan yliarvostettuja. Jos taas vuosittainen käyttökustannus on alempi kuin vuoden vuokrat, asuntojen hinnat ovat ehdon mukaan aliarvostettuja. (Oikarinen 2007.)

Asunnon käyttökustannuksen ja vuokratason välisen suhteen tarkasteluun liittyy kuitenkin Oikarisen (2007) mukaan myös ongelmia. Asunnon ostoon liittyy paljon kustannuksia, kuten esimerkiksi varainsiirtovero ja välityspalkkiot, joita malli ei ota huomioon. Sijoitetun pääoman vaihtoehtoiskustannuksen laskemisen lisäksi myös muiden mallissa esitettyjen tekijöiden arvioiminen voi olla vaikeaa pitkän aikajänteen vuoksi.

7 YHTEENVETO

Tässä kandidaatintutkielmassa tarkasteltiin Suomen asuntohintakehitystä ja asuntomarkkinoilta johdettujen esimerkkien avulla asuntojen hintoihin vaikuttavia tekijöitä. Toisessa luvussa käytiin läpi asuntomarkkinoiden erityispiirteitä ja todettiin, että asuntomarkkinoihin vaikuttavat monet poliittiset tekijät. Asuntomarkkinoilla on merkittävä vaikutus myös valtiontalouteen.

Kolmannessa luvussa Suomen asuntomarkkinoiden todettiin olevan erityisen alttiita suhdannevaihteluille ja muille talouden muutoksille. Tarkastelemalla vuosien 1988 ja 2015 välistä asuntohintakehitystä huomattiin erityisesti asuntojen alueellisten hintaerojen lähteneen kasvuun ja ennustettiin erojen kasvun jatkuvan myös tulevaisuudessa.

Asuntojen tarjontaan tutustumiseen kiinnitettiin tutkielmassa erityistä huomiota. Tarjontaan vaikuttavia tekijöitä tutkittiin luvussa neljä ja saatiin selvitettyä syitä etenkin asuntojen hintojen nousuun. Luvussa todettiin asuntomarkkinoiden olevan erityisen jäykät ja vastaavan kysynnässä tapahtuviin muutoksiin hitaasti. Todettiin, että merkittävin tarjonnan jäykkyyteen johtava tekijä on asuntojen pitkä tuotantoprosessi. Asuntomarkkinoiden joustamaton tarjonta aiheuttaa asuntojen hintojen nousua.

Luvussa viisi väestönmuutoksen ja kotitalouksien tulojen kehityksen todettiin olevan merkittäviä asuntojen kysyntään vaikuttavia tekijöitä. Myöskään demografisten tekijöiden vaikutusta asuntojen kysyntään ei poissuljettu täysin, vaikkakin niillä todettiin olevan huomattavasti vähemmän vaikutusta kuin edellä mainituilla. Työssä tutkittiin myös rahoitusmarkkinoiden ja asuntomarkkinoiden välistä suhdetta ja todettiin rahoituksen saatavuuden olevan merkittävä tekijä asuntojen hintojen määräytymisessä.

Tutkielman viimeisessä sisältöluvussa esiteltiin tapoja tutkia asuntojen hintojen mahdollista yli- tai aliarvostusta markkinoilla. Asuntojen vuokra-hintasuhdetta tarkastelemalla voidaan tehdä päätelmiä vallitsevasta hintatasosta. Vuokra-hintasuhteen lisäksi asunnon käyttökustannuksia voidaan verrata vuokratasoon.

Näiden lisäksi on myös muita tapoja tutkia esimerkiksi hintakuplien mahdollisuutta markkinoilla, mutta ne jätettiin tästä tutkielmasta pois rajauksen vuoksi.

Asuntomarkkinoita tutkittaessa tulee ottaa huomioon niiden monimutkaisuus, joka on seurausta siitä, että asuntomarkkinoihin vaikuttavat monet eri tekijät. Tyypillisillä hyödykemarkkinoilla hintaan vaikuttavia tekijöitä on huomattavasti vähemmän ja näinollen niitä voi olla yksinkertaisempaa tutkia. Asuntomarkkinoita on varsin vaikea ennustaa etenkin pitkällä aikavälillä, mutta lyhyellä aikavälillä niitä pystytään kuitenkin tutkimaan hieman luotettavammin.

Asuntojen hintakehitystä tarkastelemalla voidaan päätellä esimerkiksi miten hinnat ovat muuttuneet taluskriisien aikana ja näin tulevienkin kriisien vaikutusta asuntomarkkinoihin voi olla helpompi tutkia. Asuntomarkkinoiden opiskelu auttaa ymmärtämään makrotalouden kriisien syntymistä, koska useissa talouden kriiseissä ja nousukausissa asuntomarkkinoilla on ollut huomattava osuus tapahtumiin.

LÄHTEET

- Alho, E., Holappa, V., Lahtinen M. & Pakarinen, S. (2014). Alueellisten asuntomarkkinoiden kehitys vuoteen 2016. Työpapereita 156. Pellervon taloustutkimus PTT, Helsinki.
- Brotherus, J. (2015). Hypon asuntomarkkinakatsaus Q4/2015. Suomen hypoteekkiyhdistys, Helsinki.
- Cheshire, P. (2012). Kaupunkialueiden maamarkkinoiden säätelypolitiikasta ja sen epäonnistumisesta. Teoksessa: Loikkanen, H., Laakso S. & Susiluoto I. (toim.). *Metropolialueen talous – näkökulmia kaupunkitalouden ajankohtaisiin aiheisiin*. 405-432.
- Hilbers, P., Hoffmaister, A., Banerji, A. & Shi, H. (2008). House Price Developments in Europe: A Comparison. Working Paper 08/211. IMF, European Department.
- Holappa, V., Huovari, J., Karikallio, H. & Lahtinen, M. (2015). Alueellisten asuntomarkkinoiden kehitys vuoteen 2017. Työpapereita 169. PTT, Helsinki.
- Honkapohja, S. (2012). The 1980s financial liberalization in the Nordic countries. Research Discussion Papers 36/2012. Bank of Finland, Helsinki.
- Kiinteistöverolaki 12 b §. (30.10.2015/1291).
- Kivistö, J. (2012). Suomen asuntohintakehitys ja siihen vaikuttavat tekijät. BoF Online 4/2012. Suomen pankki, Helsinki.
- Laakso S. (1997). Urban Housing Prices and the Demand for Housing Characteristics. A study on housing prices and the willingness to pay for housing characteristics and local public goods in the Helsinki Metropolitan Area. ETLA, Helsinki.
- Laakso S. (2000). Asuntomarkkinoiden alueellinen kehitys Suomessa 1980- ja 1990-luvulla. Keskustelualoitteita 221. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus VTT, Helsinki.
- Laakso S. (2011). Asuntojen hinnat nousevat mutta asumisväljyys ei – katsaus Helsingin seudun asuntomarkkinoihin. Kansantaloudellinen aikakauskirja 107. vsk. 1/2011.
- Maankäyttö- ja rakennuslaki 97 §. (5.2.1999/132).
- Mäki-Fränki P., Lahtinen M., Pakarinen S. & Esala L. (2011). Alueellisten asuntomarkkinoiden kehitys vuoteen 2013. Työpapereita 131. PTT, Helsinki.
- Oikarinen, E., Peltola, R. & Valtonen, E. (2014). Regional Variation in the Elasticity of Supply of Housing, and its Determinants: The Case of a Small Sparsely Populated Country. Discussion Paper No. 91. Aboa Center of Economics, Turku.

- Oikarinen, E. (2007). *Studies on Housing Price Dynamics*. Väitöskirja. Turun kauppakorkeakoulu, Turku.
- Oikarinen, E. (2008). Interaction between housing prices and household borrowing – the Finnish case. Discussion Paper No. 29. Aboa Center of Economics, Turku.
- Rantala, O. (1998). Asuntokysyntään vaikuttavat tekijät ja sen kehitys talouden pitkän ajan kasvu-uralla. Keskusteluaiheita 629. ETLA, Helsinki.
- Schaumann, H. (2013). Tonttitarjonnan ja rakentamisen rajoittamisen yhteys asuntohintoihin. BoF Online 11/2013. Suomen pankki, Helsinki.
- Siikanen, A. (1992). *Asuntojen kysyntä, tarjonta ja alueellinen erilaistuneisuus*. Helsinki: Asuntohallitus.
- Suomen virallinen tilasto. (2014). Asuntokanta 2014. Tilastokeskus, Helsinki.
- Suomen virallinen tilasto. (2015). Asuntojen hintojen ja ansiotason muutokset. Tilastokeskus, Helsinki.
- Vermeulen W. & Rouwendal J. (2007). Housing supply and land use regulation in the Netherlands. Discussion paper 058/03. Tinbergen institute, Amsterdam.
- Verohallinto. (2015). Asuntolainan korkovähennys. Saatavilla: https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Asunnon_osto/Asuntolainan_korkovahennys. Viitattu: 27.12.2015.