

Kokonaisnäkemys ja yhteistyö – avaimet asuntosijoitusalan kehittämiseen

Eeva Alho ekonomisti, PTT

Valtteri Härmälä projektipäällikkö, Forefront Oy

Lauri Vuori ekonomisti, PTT

Kirsi Noro liiketaloustutkija, PTT

Elias Oikarinen akatemiattutkija, Aalto-yliopisto

Sääntelyä keventämällä mahdollista kasvattaa asuntotarjontaa ja hillitä asumiskustannusten nousua

Suomessa on käynnissä ennennäkemätön asuntosijoitusbuumi. Vuokra-asuntojen kysyntä on erittäin suurta sekä vuokralaisten että sijoittajien keskuudessa. Vaikka asuntorakentaminen on noussut kasvukeskuksissa uusiin huippulukemiin, tarjonnan kasvu on ollut kasvavaan kysyntään nähden riittämätöntä.

Asuntosijoittamisen suosion taustalla vaikuttaa erityisesti poikkeuksellisen matala korkoympäristö. Osaltaan pääoman virtaaminen kiinteistösijoituksiin on seurausta siitä, että vaihtoehtoisten sijoituskohteiden odotetut tuotot ovat niin matalia, että asuntosijoitusten nähdään tarjoavan vakaata ja riittävää tuottoa. Vuokra-asuntosijoitusallalla kilpailu on lisääntynyt 2010-luvulla, kun markkinoille on tullut uusilla liiketoimintamalleilla toimivia institutionaalisia sijoittajia ja lisäksi yksityishenkilöt sijoittajina ovat aiempaa aktiivisempia.

Vuokra-asuntosijoitusalan kannattavuutta ja kilpailutilannetta ja kehittämistarpeita selvitettiin vuonna 2017 toteutetussa tutkimushankkeessa. Selvityksen näkökulmana oli sääntelemättömän vuokra-asuntomarkkinan toimivuus. Asuntosijoitusyhtiöiden tuottojen ei selvityksessä havaittu olevan poikkeuksellisen korkeita. Asumisen hintaa nostaa erityisesti kasvukeskuksissa suuri ja kasvava kysyntä. Asuntojen tarjontaa rajoittaa erityisesti niukkuus kaavoitetusta ja rakentamiskelpoisesta tonttimaasta kasvukeskuksissa. Tästä johtuen kaavoituksesta vastaavien kuntien rooli on ratkaiseva asuntotarjonnan aikaansaamisessa.

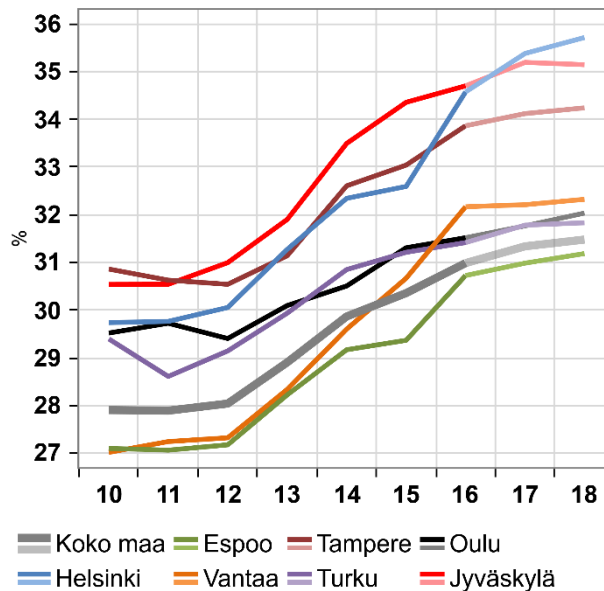
Monella tasolla tapahtuvaa sääntelyä tulisi kehittää kokonaisuutena ja usean toimijan yhteistyönä. Vuokra-asuntojen riittävän tarjonnan takaamiseksi ja asumiskustannusten nousun hillitsemiseksi tulisi kaavoituksessa sallia nykyistä suurempia joustoja, mikä edistäisi myös koikeiluja ja innovatiivisten ratkaisujen syntymistä. Lisäksi tuettua vuokra-asuntokantaa kannattaa suunnata tukea eniten tarvitseville. Asuntomarkkinoihin liittyvää politiikkakokonaisuutta tulee kehittää laajapohjaisesti luoden pitkän aikavälin suuntaviivat. Parempi ennakoitavuus on keskeistä asuntoinvestointien kasvattamiselle.

ASUNTOTUOTANNON MAHDOLLISUUKSIA VASTATA KASVAVAN KYSYNTÄÄ TULEE EDISTÄÄ

Asuntorakentamisen lisääminen on yksi hallituksen kärkihankkeista. Toimenpiteiden tähtäin on asuntojen kysyntään vastaaminen sekä talouskasvun, työllisyyden ja kilpailukyvyn vahvistaminen. Asuntotarjonnan niukkuus on tunnistettu kansantalouden kasvun esteeksi, koska se heikentää työvoiman muuttoa kasvukeskuksiin, joissa työtilanne on muuta maata parempi.

Kaupungistuminen, väestön liikkuvuus ja työmarkkinoiden muuttuminen ovat keskeisiä asuntojen kysyntää ohjaavia tekijöitä. Väestö vanhenee ja muuttaa lähemmäs palveluja. Samaan aikaan muuttoliike suuntautuu työn perässä kasvaville kaupunkialueille. Toisaalta talouden epävarmuus ja työmarkkinanäkymät vaikuttavat asumisvalintoihin ja siihen, miten käytettävissä olevat tulot ja vuokralaisten maksukyky kehittyvät. Vuokralla asumisen suosion joustavana asumismuotona odotetaan yhä kasvavan (Vuori & Karikallio 2018).

Asuntotuotannon tulisi pysyä nykyisellä korkealla tasolla myös jatkossa, mutta tuotantokapasiteetti asettaa rajoitteita asuntorakentamiselle. Vuokrat ovat nousseet merkittävästi yleisen hintatason nousua nopeammin. Asumiseen kuluu aiempaa suurempi osuus käytettävistä olevista tuloista (Kuvio 1). Asumistukien kustannusten voimakas kasvu osoittaa, että vuokrat ovat nousseet yli vuokralaisten maksukyvyn. Suomen väestöstä 15 % on Kelan maksamien asumistukien piirissä. Tuetulle asumiselle on tietyillä alueilla suuri kysyntä.



Lähde: StatFin, Macrobond, PTT

Vuokra-asuntoja omistavat julkisen sektorin ja voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen lisäksi yksityiset vuokranantajat, yritykset ja rahoituslaitokset ja rahastot. Asumisen hinnan jatkuva nousu on saanut yleisessä keskustelussa huomion kohdistumaan vuokra-asuntosijoitusalan toimijoiden taloudelliseen tulokseen. Toisaalta asuntosijoittamisen kasvanut suosio on tuonut alalle uusia toimijoita ja pitänyt yllä vuokra-asuntojen tarjontaa. Asuntosijoittaminen on kehittynyt voimakkaasti ja monipuolistunut viimeisen kymmenen vuoden aikana.

Tavoitteena tuottaa tietoa vuokra-asuntosijoittamisen kannattavuudesta ja kilpailutilanteesta

Tämän tutkimuksen tavoitteena oli tuottaa tietoa vuokra-asuntomarkkinoiden kehittämiseksi ja asuntopoliittisen päätöksenteon tueksi. Vuokra-asuntosijoittamisen kannattavuutta ja alan kilpailutilannetta koskevia tutkimuskysymyksiä olivat muun muassa:

- Mitkä tekijät vaikuttavat kiinteistöalan yrityksen tulokseen?
- Ovatko asuntosijoitusyhtiöiden tuotot poikkeuksellisen suuria?
- Miten hyvin nykyinen markkinatilanne vastaa vuokra-asuntojen kysyntään?
- Onko alalla merkittäviä markkinoille tulon esteitä?

Matalat korot tehneet asunnoista houkuttelevan sijoituskohteen

Noin kolmasosa koko asuntokannasta Suomessa on vuokra-asuntoja. Niistä noin puolet on tuettuja vuokra-asuntoja. Yksityishenkilöt ovat olleet Suomessa perinteisesti keskeinen toimija vuokramarkkinoilla, ja heidän osuutensa vuokra-asunnoista on yli kolmasosa. Suomessa toimii muutama suuri valtakunnallinen asuntosijoitusyhtiö ja useita pieniä paikallisia. Asuntorahastot ovat kasvattaneet vuokra-asuntojen tarjontaa merkittävästi viime vuosina. Asuntoja omistavat lisäksi rahoitus- ja vakuutuslaitokset sekä työeläkelaitokset.

Matalan koron ympäristö on toiminut kannustimena vuokra-asuntotuotannon lisäämiselle. Vaihtoehtoisten sijoituskohteiden odotetut tuotot ovat niin matalia, että asuntosijoitusten nähdään tarjoavan vakaata ja verrattain hyvää tuottoa. Suhdanneluontoisen asuntosijoitusbuumin ohella asuntotarjonnan voidaan kuitenkin arvioida laajapohjaistuneen. Uusien toimijoiden tulo markkinoille parantaa markkinoiden toimintaa. Laaja-alaisempi sijoittajakenttä pienentää riskiä yksittäisen toimijan vetäytymisen aiheuttamista häiriöistä vuokramarkkinoille.

Sijoitustoiminnan kannattavuus koostuu vuokratuotosta ja arvonnoususta

Kiinteistösijoittamisen tulos muodostuu vuokratuotoista, joista vähennetään hoito- ja rahoituskulut, sekä kiinteistön arvonnoususta. Asunnon vuokratuotosta vähennettävien kulujen suuruuteen vaikuttavat rahoituskustannukset, yleinen korkotaso ja kiinteistöjen hoitokulut, jotka ovat nousseet voimakkaasti viime vuosina. Myös asumiseen liittyvä verotus, kuten kiinteistöveron ja energiaverojen kiristyminen, nostaa asumisen hintaa ja laskee sijoittajan tuottoa. Kiinteistösijoitusyhtiön osalta liiketoiminnan kustannuksiin lukeutuvat lisäksi yhtiön henkilöstö- ja hallintokulut. Sekä asuntorakennuttaminen että vuokra-asuntojen hallinnoiminen ovat sijoitustoimintaa, josta yhtiöt ja niiden omistajat odottavat tuottoa sijoittamalleen pääomalle.

Peruseriaate on, että vuokratulokomponentti on vakaa ja arvonnousu on riskillinen tuotto-komponentti. (Kaleva ym., 2017). Asunnon hyvä vuokrattavuus eli vakaa kysyntä on keskeistä vakaan vuokratuoton ja riskienhallinnan kannalta. Asuntojen arvonnousuun liittyvien riskien hallitsemiseksi eri sijoittajat ovat viime aikoina olleet kiinnostuneita samantyyppisistä vuokra-asunnoista – pienistä asunnoista työpaikkojen ja hyvien liikenneyhteyksien lähellä, mikä on kiristänyt kilpailua osalla markkinaa.

Suurten asuntosijoitusyhtiöiden kannattavuus vakaata

Kannattavuuden tunnuslukujen tarkastelussa havaittiin pienten asuntosijoitusyhtiöiden pääoman tuottoasteiden laskeneen kymmenen viime vuoden aikana. Toimijamäärä oli kasvanut samaan aikaan. Suurten ja keskisuurten asuntosijoitusyhtiöiden kannattavuus sen sijaan on näyttäytynyt varsin vakaana. Poikkeuksellisen korkeista tuotoista ei kuitenkaan voida puhua. Sijoitetun pääoman tuottoasteet olivat vuonna 2015 keskimäärin 5–7 % vapailla markkinoilla asuntoja tarjoavilla asuntosijoitusyhtiöillä. Vertailun vuoksi suurten rakennusliikkeiden vastaava tuottoaste oli koko tarkastelujaksolla selvästi korkeampi, ja se oli vuonna 2015 noin 13 %. Liiketoimintarisikiä voidaan pitää rakentamisessa korkeampana kuin vuokraustoiminnassa, joten korkeampi tuotto heijastaa kompensatiota alan korkeammasta riskistä. Toisaalta se voi myös kertoa tehottomuudesta ja kilpailun rajoitteista rakentamisen toimialalla.

Suurten vuokra-asuntosijoitusalan yhtiöiden vakaampaa tuottotasoa verrattuna pieniin toimijoihin selittävät sekä asuntotuotannossa että rahoituksen hankinnassa ja alueellisella keskittymisellä saavutettavat hyödyt. Asuntosijoitusyhtiöt tekevät jatkuvasti salkunhallintaa asuntokannalleen eli ostavat ja myyvät asuntoja markkinatilanteen mukaan. Isojen toimijoiden asuntosijoitusten keskittyminen suuriin kaupunkeihin avaa muille toimijoille mahdollisuuksia pienemmillä paikkakunnilla, mutta kasvukeskusten ulkopuolella on suurempi riski kysyntään nähden liian isoista tuotantomääristä. Vuokraustoiminnan tuotot eivät ole olennaisesti parempia pienillä paikkakunnilla kuin kasvukeskuksissa, koska kustannustaso ei laske vuokrien taapaan.

Rahastojen tuottotavoitteista

Asuntorahastojen tuottomallin kestävyteen ja tuottotavoitteeseen sisältyvän arvonnousun odotukseen on mediassa kohdistunut epäilyjä. Tuoton maksaminen sijoittajille laskennallisen, realisoitumattomiin myyntihintoihin perustuvan, arvonnousun nojalla on riskialtista. Kuitenkin pääsääntöisesti tuotto maksetaan toteutuneista tuotoista. Rahastojen tuottohistoriaa tarkastellessa on keskeistä ymmärtää, että rahaston elinkaaren eri vaiheissa tuotto muodostuu eri tavoin. Rahaston elinkaaren alussa ja kasvuvaiheessa, kun pääomia virtaa sisään ja asuntoinvestointeja vasta tehdään, arvonnousun osuus on ollut suuri. Asuntosijoitusbuumin alkuvaiheessa sijoittajat saattoivat saada tukkualennuksia, mikä tarkoitti, että markkinahintaa halvemmalla ostamalla rahastojen sijoituksista oli mahdollista kirjata arvostusvoittoja. Vuokra-kassavirran osuus tuotoista painottuu, kun sijoitukset ovat vakiintuneemmassa vaiheessa.

Ylipäätään asuntorahastojen ilmoittamat tuottotavoitteet pitäisi ymmärtää samoin kuin osake- tai osakerahastosijoitusten eli niin, että yhtiöiden jakamista osingoista muodostuu tietty, vakaampi, osa tuotto-odotusta, ja mahdollinen arvonnousu on riskillisempi osa.

Kilpailutilanne kasvukeskuksissa tiukka

Kilpailutilanne vuokra-asuntomarkkinoilla on suurimmissa kasvukeskuksissa, ja erityisesti pääkaupunkiseudulla, erittäin kovaa. Erityisesti asuntorahastojen mukaantulon markkinoille katsotaan kiristäneen kilpailua. Myös yksityishenkilöiden toiminta asuntosijoittajina on aiempaa suurempi osa ilmiöstä, ja työeläkesijoittajat ovat palanneet vuokra-asuntomarkkinoille – osin velkarahoituksen käytön sallivan poikkeuslainsäädännön ansiosta.

Suurimmilla toimijoilla on toiminnassaan mittakaavaetuja. Itse rakennuttamalla yhtiö voi haastattelujen mukaan saavuttaa merkittävän kustannushyödyn verrattuna valmiin kohteen ostamiseen rakennusyhtiöltä. Itse rakennuttamalla sijoittaja kantaa kuitenkin kehittämiskäsitin.

Suurten yhtiöiden tuottotason paraneminen on merkinä siitä, että ne ovat saavuttaneet vo-lyymietuja toiminnassaan, muun muassa kiinteistöjen ylläpidossa ja rakennuttamisessa sekä rahoituksen hankinnassa.

Asuntojen arvonnousuodotukset perustuvat sijoittajien odotuksiin kysynnän kasvusta. Niiden merkitys sijoittajan tuloksen kannalta selittää asutosijoittamisen voimakasta keskittymistä suurimmille kaupunkiseuduille ja kasvukeskuksiin – ja jopa vain kolmelle kaupunkiseudulle: Helsingin, Tampereen ja Turun seuduille, joilla riski alenevasta arvokehityksestä arvioidaan pieneksi. Haastateltujen sijoittajien arvioiden mukaan vähintään kaksi kolmannesta uusista investoinneista tehdään tällä hetkellä Helsingin seudulle.

Tämä kehityskulun voi nähdä kiristäneen kilpailua kohteista, tonteista ja vuokralaisista pää-kaupunkiseudulla ja muutamassa suurimmassa kaupungissa, mutta avanneen kilpailua muille toimijoille niiden ulkopuolisilla sijainneilla. Pääomien virtaaminen asutosijoituksiin on kasvattanut vuokra-asuntojen määrää. Tarjonnan kasvu ei kuitenkaan ole ollut niin runsasta, että vuokrataso olisi kääntynyt laskuun.

Hankkeessa tehdyn analyysin perusteella voi pitää erittäin epätodennäköisenä, että jollakin toimijalla olisi määräävää markkinavoimaa tai mahdollisuutta vaikuttaa yleiseen vuokrata-soon. Vuokralaisten tulojen kasvun pysähtyminen, vuokra-asuntojen tarjonnan kasvu ja kiris-tyntynyt kilpailu hyvistä vuokralaisista tarkoittavat sitä, että tuottojen tavoittelu vuokrien suurilla korotuksilla ei ole yrityksille mahdollinen toimintastrategia. Taloustilanteen parantuessa voi-daan odottaa aiempien suhdannevaihtelujen tapaan siirtymää vuokra-asumisesta omistus-asuntoihin, jolloin kysyntäpaine vuokramarkkinoilla hellittänee jonkin verran.

Pula tonteista ja hidas kaavoitusprosessi ovat tarjonnan esteitä

Rakennus- ja asutosijoitusbuumista huolimatta vuokra-asuntojen tarjonta ei ole riittävää ky-syntään nähden. Ongelmat heijastuvat korkeassa vuokratasossa suhteessa vuokralaisten tu-loihin – joka on osin seurausta heikosta tulokehityksestä talouden laskusuhdanteessa – asu-mistukimenojen kasvussa ja siinä, että kaikki tarvitsijat eivät löydä tarvetta vastaavaa asun-toa. Alueelliset erot ovat kuitenkin suuria. Osassa kunnista asuntotuotanto on vastannut ky-syntään. Suomessa on alueita, joilla on riski liiasta rakentamisesta lyhyellä aikavälillä, mutta erityisesti kasvukeskuksissa asuntotarjontaa tulisi edelleen kasvattaa.

Alan toimijoiden haastatteluissa nousi esiin useita vuokra-asuntotarjontaa hidastavia tekijöitä. Markkinatilanne on erityinen siinä mielessä, että asuntoihin haluttaisiin sijoittaa enemmän pääomia kuin asuntoja on tällä hetkellä mahdollista rakentaa. Asutosijoitusten kasvattami-sen keskeisenä esteenä on tonttimaan tarjonta. Toisekseen kaavoitusprosessit näyttävät sijoittajille hitaina, byrokraattisina, usein epävakaina ja pitkän ajan suunnittelun kannalta haastavina. Kunnilla on erilaisia kaavaa sekä rakentamista koskevia määräyksiä, mikä vai-keuttaa toimijoiden mielestä rakennuttamista, kun toimintatavat eivät ole täysin ennakoitavia. Rakennus- ja asumiskustannuksia nostavat mm. autopaikkamääräykset, väestönsuojat ja es-teettömyysmääräykset. Kaikkia näitä sijoittajat eivät kuitenkaan pidä sinänsä huonoina sää-döksinä, mutta ne joka tapauksessa aiheuttavat kustannuksia ja siten ovat omiaan vähentä-mään tarjontaa ja kohottamaan asumiskustannuksia.

Ylipäätään yksityiskohtainen sääntely ja kaavoittajan asettamat määräykset paitsi nostavat rakentamiskustannuksia myös usein tekevät vaihtoehtoisten ratkaisujen toteuttamisen mah-dottomaksi. Moni sijoittaja näkee, että nykyinen tapa määritellä rakennusten ominaisuuksia hyvin yksityiskohtaisesti kaavassa väistämättä johtaa jatkuvaan rakentamisen hinnan nou-suun sekä innovatiivisten ratkaisujen jäämiseen toteutumatta.

Rahoitukseen liittyvistä viimeaikaisista kehityskuluista esimerkkinä voidaan mainita asunto- ja tonttirahastot, jotka ovat asuntoihin sijoittavien rahastojen ohella osoitus siitä, miten rahoituskanavia monipuolistavat innovaatiot voivat tehostaa pääomien käyttöä ja onnistuessaan edistää vuokra-asuntotuotantoa.

Tarjontaan vauhtia ketterämmällä tontinluovutuksella ja keveämmällä sääntelyllä

Asuntojen kasvanut suosio sijoituskohteena perustuu suurelta osin 2010-luvulla vallinneeseen matalien korkojen kauteen. Tästä johtuen myös uusien vuokra-asuntojen viime vuosina vauhdittanut rakentaminen on pitkälti suhdanneluontoista. Sijoittajat odottavat asuntotuotannon pysyvän korkealla tasolla vielä lähivuosina, koska asuntojen kysyntä kasvukeskuksissa ylittää edelleen tarjonnan. Rakentamisen määrät ovat kuitenkin tällä hetkellä poikkeuksellisen korkeita, ja ensi vuosikymmenelle tultaessa rakennustuotannon odotetaan laskevan.

Tonttimaan puute, kaavoituksen hitaus, kunnallistekniikan tai infrastruktuurin puute sekä raskas sääntely voivat hidastaa rakentamista. Asuntotuotannon kokojakaumaa ja hallintamuotoja koskevaa sääntelyä tulisi keventää, jotta tuotanto vastaisi ominaisuuksiltaan paremmin asukkaiden tarpeisiin ja kysyntään.

Vuokra-asuntojen tarjontaa voidaan edistää kaavoittamisen ja tehokkaamman tontinluovutuksen kautta. Näin saadaan lisää sellaisia asuntoja, joille on kysyntää. Toisaalta liian tiukalla asuntotuotannon hallintamuotojen ja kokojakauman sääntelyllä ei välttämättä ratkaista kysynnän vastaavuutta, vaan varsinkin pitkällä aikavälillä asuntotarjontaan tarvitaan joustavuutta.

Merkittäviä mahdollisuuksia katsotaan olevan kiinteistöjen käyttötarkoitusten muutoksissa, täydennysrakentamisen edistämiseksi, entistä korkeammassa rakentamisessa, uusien ratkaisujen laajemmassa kokeilemisessä ja käyttöönotossa, sekä muuntojoustavissa asunnoissa. Näiden ratkaisujen avulla saataisiin muutettua kiinteistöjä toimistoista asunnoiksi, tehostettua maankäyttöä ja varauduttua ennakoitua myös tulevaisuudessa tapahtuviin asumispreferenssien muutoksiin.

Yhteenveto kehittämisehdotuksista

Esitämme seuraavia ehdotuksia vuokra-asuntosijoitusalan markkinoiden toimivuuden kehittämiseksi. Kehittämisehdotusten tavoitteena on hillitä asumiskustannusten nousua, edistää vuokra-asuntojen riittävää ja asukkaiden tarpeita vastaavaa tarjontaa sekä työvoiman liikkuvuutta ja talouden kilpailukykyä.

Sallitaan nykyistä paremmin pääomien tehokas käyttö markkinaehtoisesti vuokra-asuntotarjonnan ylläpitämiseksi ja lisäämiseksi:

Yksityisen pääoman ja sijoittajien kasvava mukanaolo vuokra-asuntomarkkinoilla ja toimijoiden monimuotoisuuden lisääntyminen ovat lisänneet tarjontaa sekä edistäneet kilpailua ja olleet tätä kautta positiivisia tekijöitä. Asuntotuotannon markkinaehtoiset toimintamallit voidaan nähdä yhtenä asuntopolitiikan välineenä, jolla voidaan edistää riittävää vuokra-asuntojen tarjontaa. Markkinaehtoisuus lisää kilpailua ja vaikuttaa siten asumisen hintaa laskevasti.

Joustojen salliminen kaavassa ja kokeilujen edistäminen vauhdittavat innovatiivisten ratkaisujen syntymistä ja tuottavuuden kasvua:

Kaavoittaja eli kunnat ovat tässä kehityksessä ratkaisevassa asemassa. Kokeilevista tuotantotavoista voidaan mainita esimerkkeinä muuntojoustavat rakennukset ja joustavien asumis-

ratkaisujen edistäminen. Nykyinen tapa määrittellä rakennusten ominaisuuksia kaavassa hyvin yksityiskohtaisesti johtaa korkeampiin rakennuskustannuksiin ja siten vähäisempään vuokra-asuntojen tarjontaan ja korkeampaan vuokratasoon kuin mitä olisi ilman rajoittavia sääntöjä.

Tuettua vuokra-asuntokantaa tulee kohdentaa tukea eniten tarvitseville:

Syrjäyttämisaikutusten pienentämiseksi tuettua ARA-vuokra-asuntokantaa kannattaa kohdentaa ennen kaikkea pienituloisille ja muille sellaisille ryhmille, joiden on vaikea vuokrata asuntoa vapaarahoitteisilta markkinoilta.

Asuntomarkkinoita koskevaa politiikkakokonaisuutta tulee kehittää pitkäjänteisesti yhteisesti sovittujen tavoitteiden avulla:

Asuntomarkkinoihin linkittyvien isojen politiikkalohkojen kokonaisuutta ja koko MAL-kehikkoa tulee kehittää pitkäjänteisesti ja yhteisesti sovittuja tavoitteita edistäen. Siten luodaan ennakoitava toimintaympäristö asuntomarkkinoiden toimijoille, mikä tukee asuntomarkkinoiden toimintaa ja asuntojen tarjontaa. Vakaa näkymä esimerkiksi kaavoituksen osalta on keskeinen pitkän aikavälin asuntotuotantotavoitteiden toteutumisessa. Keskeinen rooli on kunnilla, mutta tarvitaan yhteistyöfoorumi, jossa kehitetään pitkän ajan tahtotila kuntien, valtion, maakuntien ja muiden keskeisten sidosryhmien välillä. Tämä voidaan toteuttaa esimerkiksi parlamentaarisessa työryhmässä.

Sääntelyä tulee kehittää kokonaisuutena:

Asuntomarkkinat muodostavat kokonaisuuden. Vuokra-asuntomarkkinoiden toimivuuteen vaikuttavat suoraan asumisen tukijärjestelmät ja laajemmin myös koko sosiaaliturvajärjestelmä, maankäyttöpolitiikka, asumiseen kohdistuvat verot, asuntosijoittamisen verotus sekä rahastolainsäädäntö. Asuntopolitiikkaan tarvitaan nykyistä laajempi poikkihallinnollinen näkökulma.

Tutkimuksen aineisto ja menetelmät

Tämä Policy Brief perustuu selvityshankkeeseen ”Vuokra-asuntosijoitusalan kannattavuus, kilpailutilanne ja kehittämistarpeet”. Selvityksen aineisto koostuu Amadeus-yritystietokannasta haetuista kannattavuutta kuvaavista tilinpäätöksen tunnusluvuista, asuntomarkkinoita kuvaavista tilastoaineistoista, kirjallisuuskatsauksesta, asiantuntijahaastatteluista ja asiantuntijatyöpajasta. Kannattavuustarkastelun yritysotos on muodostettu toimialaluokituksen TOL 68201, ”Asuntojen vuokraus”, perusteella. Otos perustuu tytäryhtiötasolla raportoituihin tietoihin. Selvityksen päämielenkiinto kohdistui sääntelemättömillä vuokra-asuntomarkkinoilla toimiviin asuntosijoitusyhtiöihin. Tarkastelujaksona oli vuodet 2006–2015.

Markkinoiden toimivuutta ja kilpailutilannetta koskeviin tutkimuskysymyksiin vastattiin käyttämällä muun muassa haastattelu- ja työpajamenetelmiä. Tutkimusta varten haastateltiin yhteensä 16 sijoittajaa, kaupunkien edustajaa, asiantuntijaa ja tutkijaa. Pääpainopiste oli vapailla markkinoilla asuntosijoittamista harjoittavien yhtiöiden haastatteluissa, joita tehtiin kymmenen. Yhteensä haastatellut toimijat omistavat tai hallinnoivat yli 100 000 vuokra-asuntoa Suomessa.

Hankkeen yhdessä osiossa tutkittiin tuetun vuokra-asuntotuotannon syrjäyttämisaikutuksia suomalaisissa kaupungeissa. Syrjäyttämisaikutuksella tarkoitetaan sitä, että tuetun tuotannon seurauksena vapaarahoitteinen asuntotarjonta on pienempi kuin se olisi ilman tuettua asuntokantaa. Tulosten perusteella ARA-kannan syrjäyttämisaikutus vapaarahoitteiseen kantaan on merkittävä, mutta ei täysmääräinen koko asuntokannan osalta. ARA-asuntokanta siten kasvattaa kokonaisvuokra-asuntokantaa, vaikka syrjäyttämisaikutuksen vuoksi vapaarahoitteista tuotantoa jää toteutumatta.

Lisälukemista

Hankkeen loppuraportti saatavilla: http://tietokayttoon.fi/hankkeet/hanke-esittely/-/asset_publisher/vuokra-asuntosijoitusalan-kannattavuus-kilpailutilanne-ja-kehittamistarpeet

Kaleva, H., Oikarinen, E. ja Soutamo, M. Kiinteistösijoittaminen. KTI Kiinteistötieto Oy, Helsinki, 2017

Kela, 2017. tiedote, 20.7.2017, <http://www.kela.fi/asumistukien-kustannukset-kasvavat-nopeasti>

Laki työeläkevakuutusyhtiöistä 25.4.1997/354, muutossäädökset 30.12.2014/1353 ja 3.6.2016/410

Oikarinen, E. (2015). Asuntotarjonnan hintajoustopuolueelliset erot. Kansantaloudellinen aikakauskirja, 111(4), 454-475.

Vuori, L.& Karikallio, H. (2018): PTT-ennuste: Asuntomarkkinaennuste 2018. ISSN 1799-9340. Helsinki 2018.

Lisätietoja:

Ekonomisti Eeva Alho on rahoitusmarkkinoihin ja käyttäytymistaloustieteeseen erikoistunut ekonomisti Pellervon taloustutkimuksessa PTT:ssä. Lisätietoja: www.ptt.fi

Projektipäällikkö Valtteri Härmälä työskentelee Forefront Oy:ssä innovaatio- ja elinkeinopolitiikkaan liittyvien tutkimus- ja selvityshankkeiden sekä arviointien parissa. Lisätietoja: www.4front.fi

Ekonomisti Lauri Vuori on asumisteeman tutkimukseen erikoistunut ekonomisti Pellervon taloustutkimuksessa.

Liiketaloustutkija Kirsi Noro tutkii PTT:ssä asuntomarkkinoita ja asumisen ratkaisuja sekä liiketoimintaa ja yrittäjyyttä.

Dosentti Elias Oikarinen on kiinteistömarkkinoiden taloustieteeseen ja erityisesti asuntomarkkinoiden dynamiikkaan erikoistunut akatemitutkija Aalto-yliopistossa.

Vuokra-asuntosijoitusalan kannattavuus, kilpailutilanne ja kehittämistarpeet -hanke on toteutettu osana valtioneuvoston vuoden 2017 selvitys- ja tutkimussuunnitelman toimeenpanoa.

Hankkeen ohjausryhmän puheenjohtaja:

Neuvotteleva virkamies Sari Sontag
Valtiovarainministeriö, sari.sontag@vm.fi



4FRONT

VALTIONEUVOSTON
SELVITYS- JA TUTKIMUSTOIMINTA
www.tietokayttoon.fi

