

# Suomi: Asuntomarkkinat ovat jakautuneet

## Pasi Sorjonen

Chief Analyst, Macro Finland  
[pasi.sorjonen@nordea.com](mailto:pasi.sorjonen@nordea.com)

Suomen asuntohinnoissa ja hintatrendeissa on valtavia alueellisia eroja. Useimmissa maakunnissa hinnat ovat viime vuosina laskeneet suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin, joten yleistä hintakuplaa ei ole. Kotitalouksien velkaantuminen on maltillista muihin Pohjoismaihin verrattuna.

## 1. Onko kotitalouksilla liikaa velkaa?

Suomalaisten kotitalouksien velkaantuminen on kasvanut koko 2000-luvun ajan, ensin verraten ripeästi vuoteen 2007 saakka, mutta selvästi hitaammin finanssikriisin jälkeen. Monet tahot, keskuspankki mukaan lukien, pitävät velkaantumisen jatkuvaa nousua ainakin jossain määrin huolestuttavana, vaikka nykyiset velkatasot eivät vielä ongelmallisia olekaan.

Kotitalouksien velkaantuminen ei uhkaa Suomen makrotalouden vakautta. Pienelle joukolla velkaantuminen on kuitenkin varmuudella ongelma. Lisäksi kotitalouksien käyttäytymisessä on laajemminkin piirteitä, joista on oltava edes vähän huolissaan. Sellaisia ovat esimerkiksi säästämisen väheneminen ja kasvava velkaantuminen asunto-osakeyhtiöiden kautta.

Kuluvan vuoden puolivälissä suomalaisilla kotitalouksilla oli velkaa yhteensä 145 miljardia euroa, mikä on 127,6 prosenttia käytettävissä oleviin tuloihin suhteutettuna. Kansainvälisesti velkasuhde on matala. Ruotsin vastaava on noin 185 prosenttia, Norjan 225 prosenttia ja Tanskan lähes 270 prosenttia.

Velkaluvut unohtavat kokonaan kotitalouksien varallisuuden, jonka arvo on tietenkin merkittävästi velkoja suurempi. Suomalaisilla oli kesäkuun lopussa rahoitusvaroja runsaat 300 miljardia euroa. Kotitalouksilla on myös huomattavan paljon reaaliavarallisuutta.

Velkatilasto puolestaan kertoo huojentavasti, että puolet kaikista asuntokunnista on velattomia. Asuntovelkaa on lähes tarkalleen vain yhdellä kolmasosalla kotitalouksista. Osa asuu vuokralla, osa on maksanut jo velkansa pois ja vain melko pienellä joukolla on todella paljon velkaa.

Asuntovelkaisten osuus näyttää lisäksi saavuttaneen huippunsa vuonna 2012 ja alkaneen laskea sen jälkeen erittäin hitaasti. Sama on tapahtunut lähes samaan aikaan kaikissa maakunnissa.

Kotitalouksien kulutusmenot ovat kasvaneet viime vuosina vauhdikkaammin kuin käytettävissä olevat tulot. Kulutuksen kasvua ovat ruokkineet ainakin luottamuksen paraneminen, matalat korot ja pankkien sallimat asuntolainojen lyhennysvapaat. Säästämisen väheneminen on pienoinen huolen aihe. Se pakottaa kysymään, ovatko kotitaloudet varautuneet (tai suojautuneet) riittävän hyvin korkojen nousun varalta ja riittääkö vähäisempi säästäminen lainojen lyhennyksiin vai pitääkö tulevaisuudessa tinkiä kulutuksesta?

Toinen viime aikoina esitetty huoli liittyy kotitalouksien velkaantumiseen vaivihkaa asunto-osakeyhtiöiden kautta. Varsinkin uusien asuntojen kaupassa on yleistynyt tapa, jossa asunto myydään jopa poikkeuksellisen matalalla hinnalla, kun ostaja ottaa vastaavasti hoitaakseen suuremman velan asunto-osakeyhtiön kautta. Yhtiölainaa ei ainakaan aluksi tarvitse lyhentää ja asuntolainaa tarvitaan vähemmän. Yhtiölainojen kasvu on viime aikoina ollut selvästi ripeämpää kuin varsinaisten asuntolainojen ja tämä on herättänyt epäilyksiä piilevistä ongelmista. Helpottava uutinen on se, että kotitalouksien osuus yhtiölainoista on nykyisellään jo mukana siinä velkaluvussa, jonka perusteella velkaantumisaste lasketaan. Piilotettua velkaa ei ole.

## 2. Alueelliset erot ovat suuria

Suomen asuntomarkkinat ovat mitä suurimmassa määrin alueellisesti jakautuneet. Esimerkiksi koko maan keskiarvoja kuvaavat asuntojen hintatilastot eivät anna kunnollista kuvaa hinnoista missään päin Suomea. Asuntojen kalleus pääkaupunkiseudulla suhteessa muuhun Suomeen tunnetaan, ja sen vuoksi maa jaetaan usein hinta- ja muissa vertailuissa kahtia, pääkaupunkiseutuun ja muuhun Suomeen. Edes tämä jako ei ole kovin hyödyllinen, sillä alueet ovat kovin erilaisia myös pääkaupunkiseudun ulkopuolella.

Koko Suomessa vanhojen kerros-, pari- ja rivitaloasuntojen keskimääräinen neliöhinta oli kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä noin 2350 euroa. Manner-Suomessa on kaikkiaan 18 maakuntaa ja tuo keskiarvo ylittyi vain yhdessä niistä. Uudellamaalla, johon kuuluvat muun muassa pääkaupunkiseudun suuret kaupungit Helsinki, Espoo ja Vantaa sekä niin kutsutut kehyskunnat, keskimääräinen neliöhinta oli vajaat 3500 euroa eli lähes 50 prosenttia koko maan keskiarvoa korkeampi. Tällä alueella asuu noin 30 prosenttia Suomen väestöstä ja syntyy vajaat 40 prosenttia tuotannon arvonlisäyksestä.

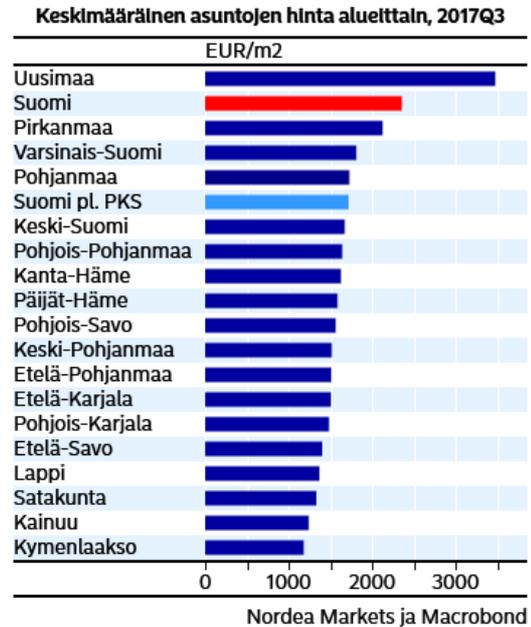
Pääkaupunkiseudun ulkopuolella neliöhinta on keskimäärin hieman yli 1700 euroa eli yli neljänneksen maan keskiarvoa alempi. Tämä keskiarvo ylittyi kuitenkin vain kolmessa maakunnassa, Varsinais-Suomessa, Pirkanmaalla ja aivan äskettäin täpärästi myös Pohjanmaalla. Lähes puolet suomalaisista asuu maakunnissa, jossa asuinneliöiden keskihinta on alle 1700 euroa.

Hintavertailu näyttää vähemmän dramaattiselta, kun tarkastellaan kaupunkeja. Helsinki on maan ainoa kaupunki, jossa neliöhinnat ylittävät pääkaupunkiseudun keskitason. Samaan yltävät toki Espoon kalleimmat alueet, mutta Vantaa jää koko maakunnankin keskitasosta. Kaupunkeja, joissa keskimääräinen neliöhinta ylittää koko maan keskiarvon, on vain viisi. Edellä mainittujen lisäksi joukkoon kuuluvat Tampere sekä Porvoo Uudeltamaalta. Suuremmista yliopistokaupungeista jo Turku jää rajan alapuolelle. Kaupunkeja (toisin kuin maakuntia), joissa hinnat ovat korkeammat kuin pääkaupunkiseudun ulkopuolella keskimäärin, on sentään verraten monta.

Suuret hintaerot kaupunkien sekä toisaalta kaupunkien ja niitä ympäröivien alueiden välillä ovat ongelmallisia muun muassa työmarkkinoiden toiminnan kannalta. Uusia työpaikkoja on parhaiten tarjolla kasvukeskuksissa. Niiden ulkopuolella asuvan perheen näkökulmasta muuttaminen työn perässä ei välttämättä ole houkuttelevaa, jos oman tilavan perheasunnon myyntihinnalla saa ostettua vain huomattavasti pienemmän asunnon kaupungissa.

Hintojen eriytyemisessä on aineksia inhimillisiin tragedioihin. Ääritapauksissa asuntoa ei kannata enää korjata. Putkiremontti voi olla kalliimpi kuin asunto. Ihan kaikkien kohteiden ostamiseen ei lainaakaan myönnetä.

## Kuvio 1: Alueelliset hintaerot ovat suuria



## 3. Ei hintakuplaa

Onko asuntomarkkinoilla merkkejä hintakuplasta? Tätä kysytään suomalaisiltakin aika ajoin ilman ilmeistä syytä. Luultavasti kohonneet hinnat muissa pohjoismaissa herättävät huolta Suomenkin tilanteesta.

Hintakuplaa on vaikea havaita etukäteen, eikä sille ole tarkkaa määritelmää. Kuplille on kuitenkin ominaista, että hinnat nousevat suhteessa maksukykyyn vielä silloinkin, kun huuma leviää rakentamiseen ja asuntojen tarjonta lisääntyy merkittävästi.

Suomessa ei ole hintakuplaa. Asuntojen hinnat eivät ole nousseet liikaa suhteessa tekijöihin, joiden tahdissa niiden normaalisti voi ajatella kulkevan. Kun vielä otetaan huomioon alueiden väliset suuret hintaerot, mahdollinen hintakuplakin olisi todennäköisesti alueellisesti rajattu, eikä valtakunnallinen. Monilla alueilla hinnat ovat itse asiassa laskeneet suhteessa tuloihin ja markkinavuokriin.

Vertasimme vanhojen kerrostaloasuntojen hintoja kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin ja näihin samoihin tuloihin per asukas. Kotitalouksien käytettävissä olevat nimellistulot nousivat vuosina 2000-2016 yhteensä 79 prosenttia. Tämä laaja tulomittari ottaa huomioon palkka- ja omaisuustulot, saadut tulonsiirrot (kuten eläkkeet ja työttömyyskorvaukset), maksetut korot ja välittömät verot. Se kertoo, paljonko kotitalouksilla oli tuloja käytettäväksi kulutukseen.

Henkeä kohti laskettuna tulot kasvoivat vajaat 69 prosenttia. Asuntojen hinnat nousivat lähes desimaalin tarkkuudella yhtä paljon. Vuoden 2000 jälkeen asuntojen hinnat ovat siten laskeneet runsaat 5 prosenttia suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin ja

pysyneet ennallaan suhteessa vastaaviin tuloihin per asukas. Kehitys ei kuitenkaan ole ollut tasaista. Ennen finanssikriisiä hinnat kohosivat tuloja nopeammin, mutta ovat jopa laskeneet sen jälkeen. Vuoden 2005 jälkeen hinnat ovat laskeneet 9 prosenttia suhteessa tuloihin ja runsaat 4 prosenttia suhteessa tuloihin per asukas.

Teimme saman vertailun maakunnittain. Tulotiedot ulottuvat vain vuoteen 2014, mutta voimme silti päätellä huomattavan paljon. Tiedämme esimerkiksi, että 16 maakunnan asuntohinnat alenivat systemaattisesti henkeä kohti laskettuihin tuloihin suhteutettuna finanssikriisin ja vuoden 2014 välissä. Lisäksi tiedämme, että vuoden 2014 jälkeen asuntojen hinnat ovat laskeneet kaikissa näissä maakunnissa, muutamassa melko vähän ja loppuissa selvemmin. Koska tulot ovat samaan aikaan hyvin todennäköisesti kasvaneet kohonneen työllisyyden myötä, asuntohintojen lasku suhteessa tuloihin per asukas on jatkunut näihin päiviin saakka. Osassa maakunnista hintojen lasku on ollut merkittävää.

Joukosta löytyy neljä maakuntaa (Uusimaa, Keski-Pohjanmaa, Varsinais-Suomi ja Pirkanmaa), joissa asuntojen hinnat ovat vuoden 2000 jälkeen kohooneet mainittavasti tuloja (per nuppi) nopeammin. Niistä erottuvat vielä Uusimaa ja asukasluvultaan kaikkein pienin, Keski-Pohjanmaa. Kummassakaan hinnat suhteessa tuloihin eivät olleet kääntyneet laskuun vuoteen 2014 mennessä. Jälkimmäisen hinnat ovat kuitenkin sittemmin olleet laskussa, varmasti myös suhteessa tuloihin.

Ainoa mahdollinen paikka, jossa hintakupla voisi olla, on pääkaupunkiseudun sisältävä Uusimaa. Siellä asuntojen hinnat kohosivat jaksolla 2000-2014 noin 20 prosenttia enemmän kuin tulot per asukas. Sen jälkeen asuntojen hinnat ovat nousseet lisää, joten hintojen ja tulojen suhde on tuskin korjaantunut. Tavanomainen pääkaupunkiseudun vetovoimallisuus näkyy hinnoissa, mutta se ei vielä merkitse hintakuplaa.

Asuntojen uudistuotanto on vasta yltämässä vuotuista tarvetta vastaavalle tasolle, eikä ylitarjonnasta ole merkkejä. Toivomme, että rakentaminen jatkuu pitkään vilkkaana, jotta asuntopula hellittää ja asuntojen hinnat pysyvät kurissa.

Pohditaan lopuksi vielä lyhyesti kerrostaloasuntojen hintojen suhdetta markkinavuokriin, josta on olemassa tietoa kaupungeittain vuodesta 2010. Sen jälkeen asuntojen hinnat ovat nousseet vuokrien tahdissa vain Helsingissä. Muissa pääkaupunkiseudun kaupungeissa ja muualla maassa vuokrat ovat nousseet jopa selvästi ripeämmin kuin asuntojen hinnat.

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.

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