

Asuntosijoittamisen näkymät instituutioiden näkökulmasta

1.7.2017

**inde
res.**

Asuntosijoittaminen instituutionäkökulmasta

Taustaa

Instituutiosijoittajien merkitys asuntosijoittamisen ja -rakentamisen näkökulmasta katsottuna on kasvanut viime vuosien aikana merkittäväksi. Eri arvioiden mukaan sijoittajien osuus esimerkiksi Suomessa valmistuvista uusista asuinkerrostaloista on noussut jopa 40-50 %:iin. Tästä näkökulmasta toteutimme touko-kesäkuussa kyselyhaastattelun instituutiosijoittajille ja asuntorakentajille, jossa selvitimme asuntosijoittamisen näkymiä instituutioiden näkökulmasta. Tavoitteenamme oli selvittää konsensuskuva asuntomarkkinoiden ja instituutiosijoitusten tämänhetkisistä näkymistä ja markkinasentimentistä.

Määrittelimme tässä kyselyssä instituutiosijoittajat sellaiseksi tahoiksi, jotka sijoittavat varallisuutta asiakkaiden ja edunsaajien puolesta. Instituutiosijoittaja ei siis rajoitu tässä määritelmässä vain Suomen suurimpiin sijoittajiin kuten eläkeyhtiöihin, vaan sisältää kattavasti erilaiset rahastoyhtiöt, sijoitusyhtiöt, varainhoitajat, pankit, säätiöt, vakuutusyhtiöt ja muut vastaavat tahot.

Haastattelupyyntöömme vastasi 10 johtavassa asemassa olevaa merkittävää asuntomarkkinoilla toimivaa instituutiosijoittajaa ja asuntorakentajaa. Haastateltavien joukossa oli mm. Suomen suurimpien rakennusliikkeiden johtajia, Suomessa toimivien avointen ja suljettujen kiinteistörahastojen salkunhoitajia, merkittävien sijoitusyhtiöiden salkunhoitajia sekä listattujen sijoitusyhtiöiden johtajia. Kaikki haastattelut tehtiin anonymisti ja vastaajille annettiin myös vapaus nostaa esille niitä asioita jotka heidän mielestä olivat olennaisia. Käymme tässä yhteenvetoreportissa tiiviisti läpi keskeisiä havaintoja näiden haastattelujen pohjalta.

Näkymät ja kyselyn yhteenveto

Haastateltavien näkemykset Suomen asuntomarkkinoiden yleistilanteesta olivat yllättävän yhteneväisiä. Markkina nähtiin kokonaisuutena vakaana, näkymät myönteisinä ja aktiviteetti hyvänä. Asuntosijoitusten nettovuokratuotto-oletuksen arvioitiin olevan seuraavan 12-kuukauden tähtäimellä noin 4-5 % ja arvonnousun 1-2 %. Lähes kaikki nostivat esille asuntomarkkinan voimakkaan polarisaation eli eritytymisen taantuviin alueisiin ja kasvukeskuksiin. Helsinki, Tampere ja Turku nähtiin hyvinä asuntosijoituksille, mutta näiden ulkopuolella näkemykset vaihtelivat. Yksi haastateltava mainitsi jopa hänen yhtiönsä vetäytyvän Jyväskylän ja Oulun asuntosijoituksista, koska arvonnousuodotus näissä ei hänen mukaansa ole hyvä.

Suurimpina riskeinä nähtiin mm. korkotason nousun mahdollisuus, asuntojen korjausvelka, ulkopuolinen talouden shokki, regulaatio, kustannusten nousu, sijoitusten lokaatio ja rahoituksen saatavuus. Yleisesti riskejä ei kuitenkaan vastauksissa erityisemmin korostettu ja esimerkiksi markkinoiden ylitarjontaa ei yleisesti nähty merkittävänä riskinä ainakaan 12-15-kuukauden tähtäimellä. Vastaajien mukaan instituutiot ovat yleisesti jo myös varautuneet korkojen nousuun eikä esimerkiksi 1-2 %-yksikön korkojen nousulla olisi vastaajien arvion mukaan merkittävää vaikutusta institutionaalsiin asuntosijoittajiin.

Asuntojen vuokrien kehityksen suhteen vastaajien arviot olivat melko varovaisia. Vuokrien arvioitiin yleisesti pysyvän ennallaan tai nousevan vain hieman seuraavan 12-kuukauden aikana. Useat vastaajat mainitsivat

että asuntomarkkinoille on tullut paljon tarjontaa, mikä rajoittaa vuokrien nousumahdollisuutta.

Asuntomarkkinoiden ns. tukkualennusten arvioitiin laskeneen huomattavasti viime vuosina ja niiden arvioitiin edelleen laskevan seuraavan 12-kuukauden aikana. Rahoituksen saatavuuden arvioitiin olevan edelleen hyvä, mutta mm. Joidenkin pankkien kerrottiin olevan aikaisempaa tarkempia lainoituskriteereissään.

Institutionaalisten asuntosijoitusten arvioitiin seuraavan 12-kuukauden tähtäimellä pysyvän ennallaan tai laskevan hieman. Vastausten perusteella instituutiot ovat viime vuosina tehneet investointeja asuntosektoriin paljon ja merkittävin kysyntä saattaa ollaa jo täytetty. Matala korkotaso puoltaa kuitenkin edelleen asuntosijoituksia ja asuntorahastoihin virtaa edelleen pääomia. Yksi vastaaja mainitsi jopa hänen yhtiönsä rajoittaneen myyjä, koska pääomaa on tullut hetkellisesti niin paljon.

Asuntosijoitukset suhteessa muihin kiinteistösijoitusmuotoihin nähtiin yleisesti hyvin houkuttelevina. Useat vastaajat korostivat asuntosijoitusten matalaa riskitasoa, ennustettavuutta ja hyvää tuottotasoa suhteessa riskittömään korkoon.

Kiitämme kaikkia haastatteluihin osallistuneita.

Helsingissä 1.7.2017

Inderes Oy

Jesse Kinnunen	Petri Aho
Analyytikko	Analyytikko
+358 503738027	+358 503402986

Haastateltavien suoria lainauksia 1/2

Asuntomarkkinoiden näkymät

”Näkymät vakaat ja kaupungistuminen jatkuu. Tuntuma että jatkaa vakaana jos isoa, ehkä maailmalta tulevaa kriisiä tai myllerrystä ei tule.”

”Yield compression on jatkuvasti havaittavissa. Kokonaisten kerrostalojen kysyntä säilyy kovana. Asuntorahastoihin virtaa rahaa, open-end fundit joutuvat ostamaan pieneen tuottotasoon kohteita.”

”Buumi nähtävissä asuntosijoittamisessa”

”Edelleen raha hakeutuu asuntosektorille”

”Markkinatilanne on hirveen hyvä”

”Asuntomarkkinoiden eriytyminen maan sisällä on voimakasta ja jatkuu. Tuotannon taso on korkealla, mutta 10 vuotta on rakennettu liian vähän, joten menee aikaa, jotta saadaan kirittyä kiinni muuttoliike.”

”Markkinat ovat vakaita, paineita että hinnat ylös. Kasvukeskuksissa mennään ylös, taantuvissa huonommin. Suurin paine Helsinki, Turku ja Tampere. Kuopio ja Jyväskylä pienissä määrin myös.”

”Emme ota liikaa pääomaa sijoittajilta emmekä ota tyhmiä sijoituskohteita taseeseen. Olemme viime aikoina rajoittaneet myyjiä kun pääomaa on tullut niin paljon.”

Asuntomarkkinoiden riskit

”Koko markkinaa jos ajattelee, niin vanhojen asuntojen huomattavat korjausvelat.”

”Suurin riski on se että asunto on väärässä paikassa, lokaatio.”

”Ylivertaisesti suurin riski on se että rahan saatavuus muuttuisi radikaalisti.”

”Rahoituksen saatavuus tiukkenee hieman tulevan vuoden aikana, tämä heijastelee keskusteluja mitä käydään. Muutama iso toimija saattaa tiukentaa linjaa.”

”Suomalaiset päättäjät ovat vastuuntuntoisia, tuskin tulee niin yllättävää (poliittista) päätöstä että menisi markkina sekaisin.”

”Spekulatiivinen rakentaminen on vähäistä, rakennusliikkeet testaavat markkinaa ennakkomarkkinoinnin kautta ja pitävät balanssia yllä.”

”2 %:n korkotaso alkaisi jo vaikuttamaan asuntojen kysyntään.”

”En usko että edes ulkopuolinen shokki vaikuttaisi pk-seudun (asunto)markkinaan negatiivisesti. Kauppa voi seisahtua, mutta hinnat ei laske; normaali asunnon myyjä ei tingi hinnassa.”

”Korkojen nousu iskisi pahiten kokonaisuun sijoitustaloihin, koska niissä käypä arvo määritellään tuottovaade-laskelmalla, näihin iskee, kuluttaja kestää kyllä 2-3 prosenttiakin (korkotason).”

”Jos menee esim +0,5 %-yks ei mitään vaikutusta markkinaan. Jos menee +1 %-yks niin sitten alkaa vaikuttamaan (korkojen nousu)”

”Rakennuttajariski kasvaa. Jos asuntorahastot vetäytyy hetkeksi aikaa, pienempi rakennusliike ei

välttämättä pysty stabiloimaan kulujaan. Joidenkin rakentajien kiinteät kustannukset ovat isoja.”

Asuntojen kiinnostavuus kiinteistösijoituksena

”Vaikka markkina on tiukempi kuin 2-5 vuotta sitten niin viitaten toimistotilojen isoon rakennemuutokseen ja se että liiketiloja tullut paljon, niin asunnot ovat kiinnostavia. Riski hajautuu useaan yksikköön. Tuotto/riski-profiililtaan kiinnostava omaisuusluokka.”

”Näemme asuntosijoitukset (suhteellisesti) hyvin mielenkiintoisina. Toimistopuolella olemme huolissamme, asunnoissa markkina on stabiili. Toimistoissa tarpeet muuttuu ja tyhjiä neliöitä on paljon ja on vuokrausriski. Tuottovaatimukset ovat lisäksi hyvin alhaalla.”

”Kokonaisuutena asunnot nähdekseni kärkeäryhmää logistikkaan ohella kun mietitään eri kiinteistötöyppejä”

”Ehdottomasti ykkönen, toimitilat vaikea business (vajaakäyttö ja tarjonta). Konversiot vaikeita toteuttaa kaavoittajan kanssa.”

”Toimistokiinteistöissä vuokra-ajat lyhentyneet, vähentänyt niiden houkuttelevuutta.”

”Asuntosijoittaminen tulee olemaan edelleen erinomainen omaisuusluokka. Volatiliteetti tulee pysymään matalana.”

”Jos pysytään kasvukeskuksissa ja hyvissä liikenneyhteyksissä, niin asunnot ovat todella turvallinen kiinteistösijoitusmuoto. Helposti ennustettavissa että talo pysyy käytössä ja vuokrattuna pitkään.”

Haastateltavien suoria lainauksia 2/2

Asuntosijoitusten tuotto-odotus

"Asuntojen hinnat nousevat hieman jos rupeaa talous elpymään"

Uudiskohteista ollaan kasvukeskuksissa, 4,5 %:n nettotuoton tasolle. En usko että arvonmuutoksesta tulee (12 kk tähtäimellä) paljon. Hyvä jos prosentin."

"Vuokratuotto 4 prosentin, vähän ehkä yli, arvonnousu puolentoistaprosentin kohdilla."

"Arvonmuutos on edelleen spekulatiivinen asia, olisin varovainen arvonmuutosten suhteen seuraavan 12 kk ajan. En laskisi budjettia arvonmuutosten varaan."

"4,5 %-5,5 % tällä hetkellä kassavirta-yield nykyisessä tasossaan"

"Ei suurta muutosta hinnoissa seuraavan 12kk aikana"

"Vuokratuotto noin 4 % koko maan tasolla, ei nähtävissä muutosta tähän, arvonnousu +1-3 % välillä, odotetaan että 2 % keskimäärin. 4 % netto ja pari pinnaa arvonmuutosta siis."

"PK-seudulla, Tampereella ja Turussa paras arvonnousupotentiaali. Jyväskylästä ja Oulusta tulemme luopumaan."

"PK-seutu 4+ % ja muulla korkeampi. Helsinki alkaa olla haastavaa."

Asuntojen vuokrien kehitys

"Kuluttajien varat alkaa tulla vastaan

(vuokratasoissa), nimellisesti voi nousta, mutta reaalisesti ei."

"Vuokrat pysyy kokonaisuutena ennallaan. Tarjonta on lisääntynyt, en usko että kasvaa. Voi olla vanhojen huonokuntoisten asuntojen vuokrat laskee, koska uudistuotantoa on tullut enemmän."

"Vuokrat kasvaa hyvin maltillisesti (12kk tähtäimellä). Alle 2 %. 0-2 %. Maltillisia korotuksia mahdollista saada läpi. Elinkustanusindeksi + 2 % on jo riski että vajaakäytöt kasvaa."

"Vuokrat tulevat (12 kk tähtäimellä) pysymään lähes ennallaan. Ei tule ainakaan merkittävästi nousemaan. Korkeintaan muutaman prosentin. Kasvuvauhti hidastuu, mutta kasvua silti on Käyttöaste tulee muodostumaan tärkeämmäksi kuin absoluuttinen vuokrahinta."

"Ennallaan tai pientä kasvua, 2,4 %:n vuosikasvussa mennään tällä hetkellä."

Asuntojen tarjonta

"En ole huolissaan että (markkinoille) tulisi liikaa asuntotuotantoa. Ainakaan Pääkaupunkiseudulle ja Tampereelle ei tule (12kk tähtäimellä)."

"Ky-muotoisten rahastojen exiteille löytyy tällä hetkellä kysyntää. Jos ei ole jostain syystä hyvä tilanne exitille, ei ole ongelmaa jatkaa sitä."

Asuntomarkkinoiden ns. tukkualennukset

"Niin sanotut asuntojen tukkualennukset ovat kahdessa vuodessa puolittuneet. Ovat tällä hetkellä kohteesta riippuen ehkä 10-15 prosentin välillä"

"Tukkualennukset olivat vielä 2 vuotta sitten 20 % suhteessa toteutuneisiin kauppahintoihin, nyt 5-10 %. Kokoajan pienentynyt ja edelleen seuraavat 12 kuukautta tulee pieneneään."

"Tukkualennukset ovat pieneneään päin, aivan eri tasolla kuin aikaisemmin. Rakennusliikkeiden myyntivarastot ovat pienet, alentava vaikutus."

"4-5 % luokkaa. Varastot on pienentyneet, tarve pienentynyt. Ei varaa antaa enempää."

Instituutioiden investoinnit asuntosijoituksiin

"Eläkeyhtiöt ovat edelleen aktiivisia, mutta hyvin valikoivia sijainnin suhteen. Jossain vaiheessa heillä on Suomi-salkku täynnä ja halusivat hajautusta ulkomaille."

"Pysyy suunnilleen ennallaan (rakennuslupiin peilaten), hyvin lievästi laskee."

"Hieman pienenee. Viime vuonna oli transaktiovolyymit huipussaan."

"Ennallaan tai pienenee. Kaikkialla tehty asuntoja reippaasti viime vuosina, vaikea nähdä että kasvua enää tulisi."

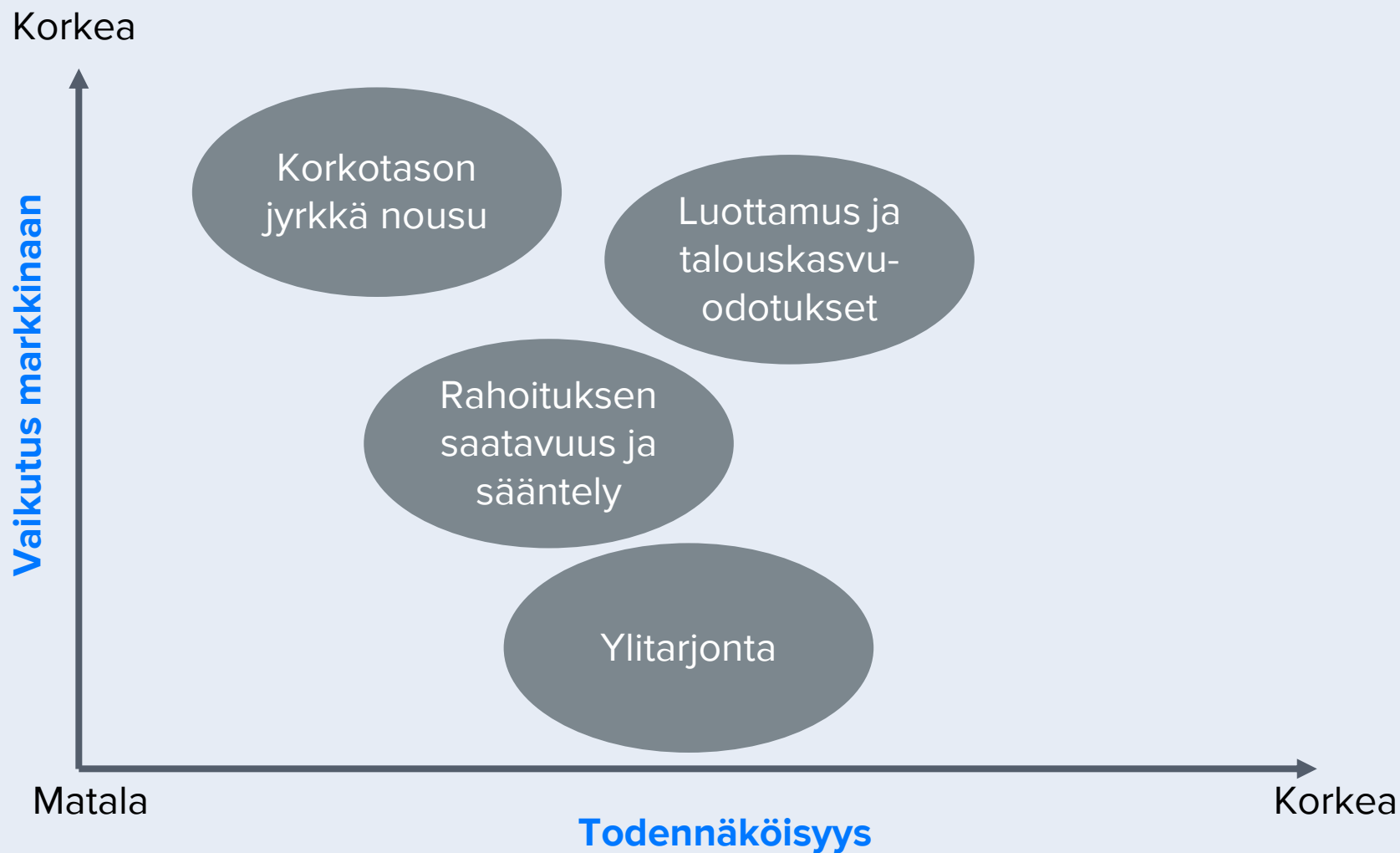
"Pysyy ennallaan. Matala korkotaso tukee ja tietyissä rahastoissa on paljon sijoitusvoimaa. Edelleen raha hakeutuu asuntosektorille."

"Ennallaan, tarkemmin, ulkomailta tulee lisääntyvää kiinnostusta, mutta kotimaassa laskee. Kotimaassa viime vuonna tehtiin paljon hankintoja, mutta viime aikoina instikoilta on tullut viestiä että Suomen asuntomarkkinat ei houkuttelevia. Kokonaisnettovaikutus siis ennallaan."

Haastattelujen vastaukset yhteenveto

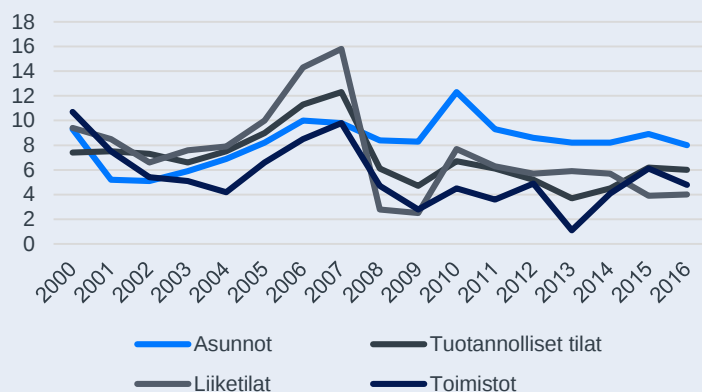
Kysymys	Tyypillinen vastaus	“Kommentti”
1. Kuvaile markkinoiden tilaa ja 12kk:n näkymiä?	Aktiveiteetti hyvä Vakaat näkymät Polarisaatio jatkuu	Kaikki sektorit aktiivisia (kuluttajat, instituutiot, sijoittajat)
2. Asuntosijoitusten tuotto-odotus (vivuttamaton)?	4-5 % vuokratuotto 1-2 % arvonmuutos	Melko yhteneväiset näkemykset, riskitaso matala
3. Miten instituutioiden asuntoinvestoinnit kehittyvät seuraavan 12kk:n aikana?	Laskee hiukan	Kovin nälkä alkaa olla tydytetty. Tuottojen saaminen vaikeutuu
4. Kolme suurinta riskiä?	Korkotason nopea nousu Yleinen talouskehitys Kustannukset, regulaatio	Perustekijät on kunnossa, mutta ulkopuoliset tekijät voivat muuttaa kuvan
5. Vuokratason kehitys PK-seudulla 12kk?	Ennallaan/pientä kasvua	Tarjontaa tulee
6. Asuntojen hintakehitys 12kk?	Maltillista kasvua	Kaikki aika varovaisia hintojen suhteen
7. Miten korkotason 1-2 % yks. nousu vaikuttaisi?	Instituutiot ja rahastot varautuneet, mutta laskisi investointeja	Koroilla on vain yksi suunta, vaikutus riippuu nousun syistä
8. Millä tasolla tukkualennukset ovat ja kehityssuunta?	Madaltuneet selvästi ja edelleen laskussa	Kuluttajamyynnin kasvu ja koventunut kilpailu
9. Vieraan pääoman saatavuus ja lainoitusasteet?	Saatavuus ja hinta edelleen hyvällä tasolla. Pankit tarkempia kriteereistä.	
10. Asuntosijoittaminen vrt. muut kiinteistötyypit.	Selkeä ykkönen. Matalat riskit, hyvät kysyntäajurit ja rahoitusehdot.	

Yhteenveto riskeistä ja vaikutuksesta



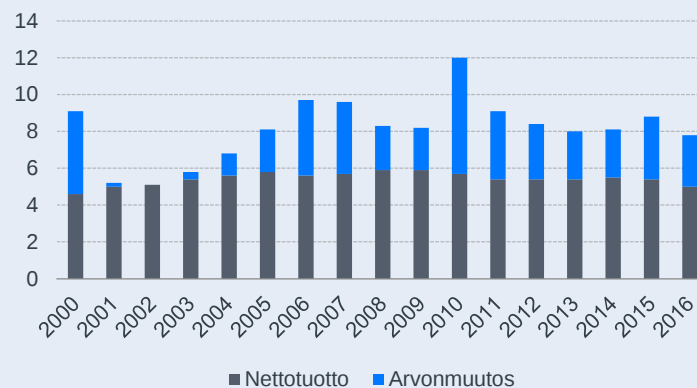
Liite 1/4

Kiinteistösijoitusten kokonaistuotot



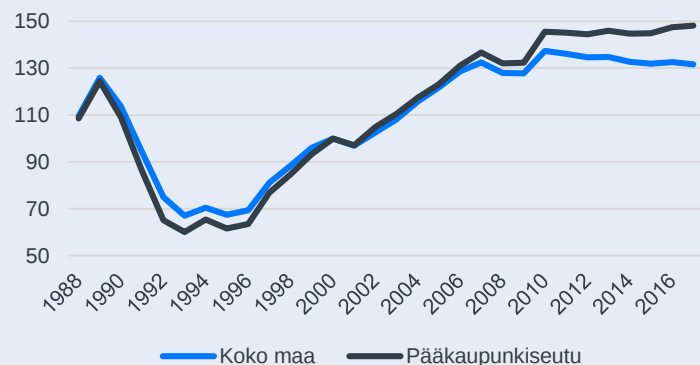
Lähde: KTI

Asuntosijoitusten kokonaistuotot



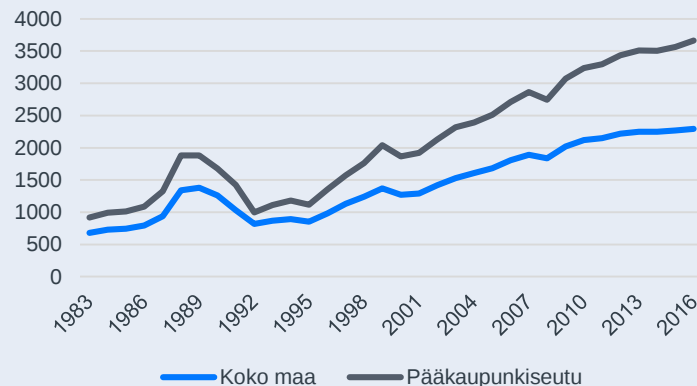
Lähde: KTI

Asuntojen reaali hinnat, 2000 = 100



Lähde: Tilastokeskus

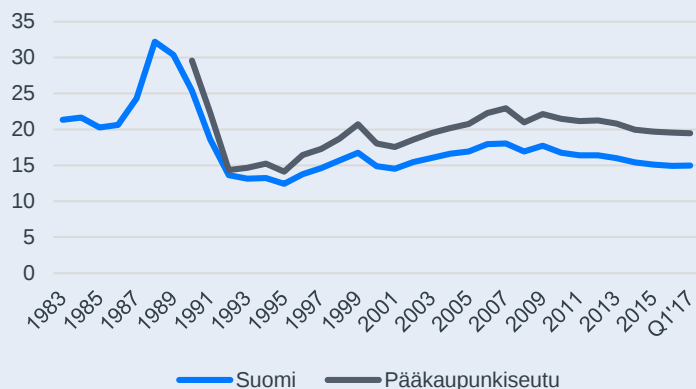
Asuntojen nimelliset hinnat 1983-2016



Lähde: Tilastokeskus

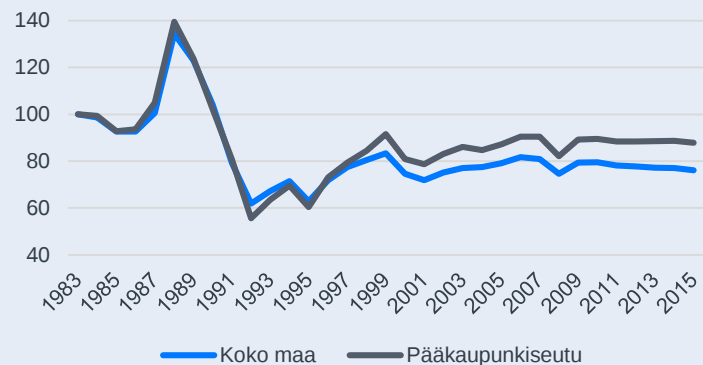
Liite 2/4

Asuntojen neliöhinnat suhteessa neliövuokriin



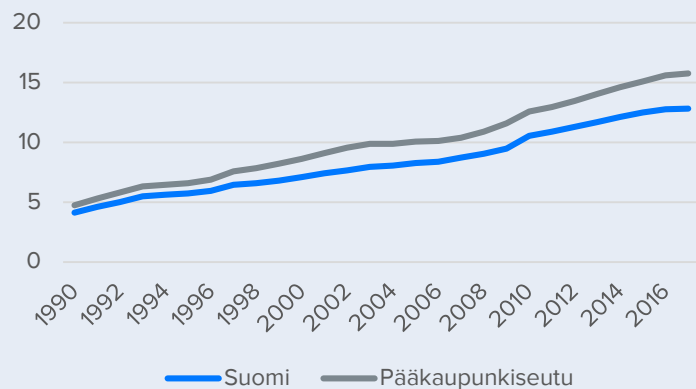
Lähde: Tilastokeskus

Asuntojen hinnat suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin



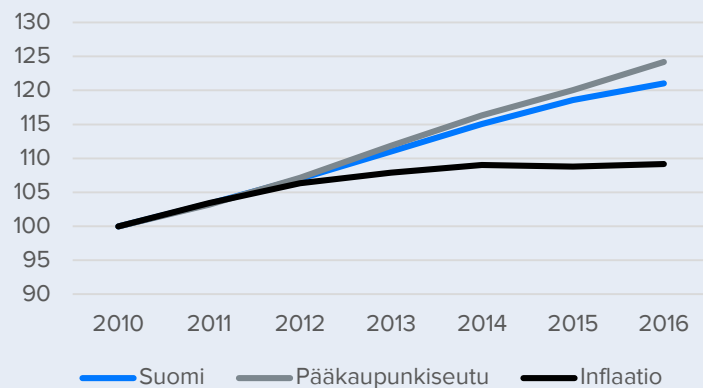
Lähde: Tilastokeskus

Asuntojen neliövuokrat



Lähde: Tilastokeskus

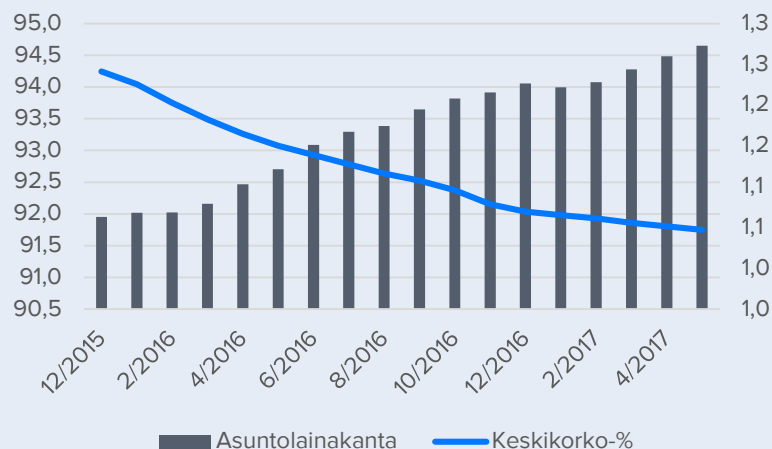
Vuokrien kehitys ja inflaatio



Lähde: Tilastokeskus

Liite 3/4

Asuntolainakannan keskikorko-%



Lähde: Suomen Pankki

Asuntolainakannan 12kk muutos-%



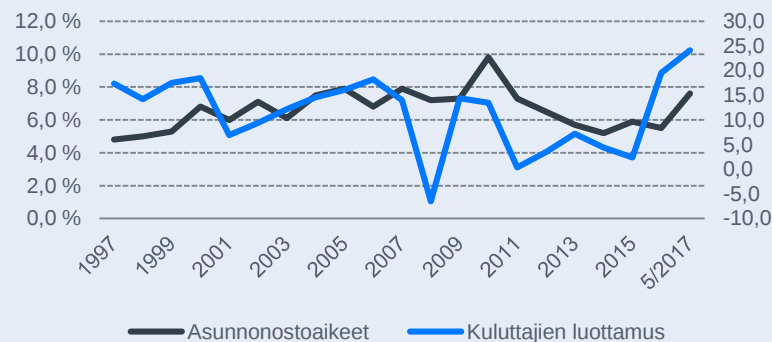
Lähde: Suomen Pankki

Käytettyjen asuntojen markkinointiaika



Lähde: Etuovi

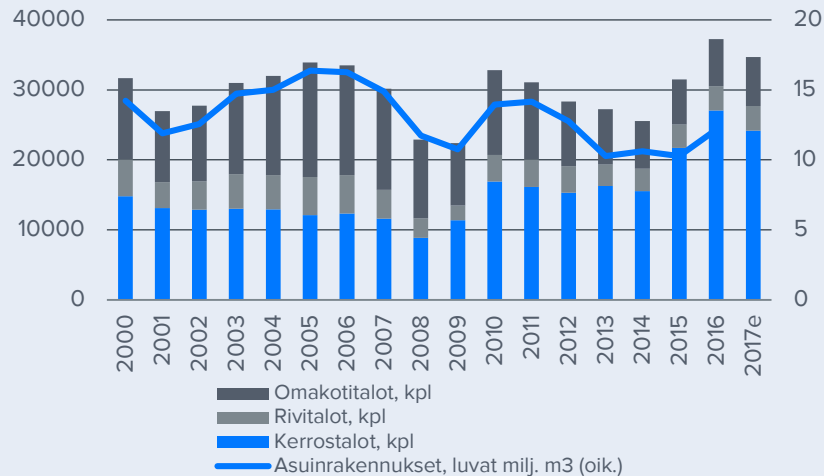
Kuluttajien luottamus ja asunnonostoaiheet



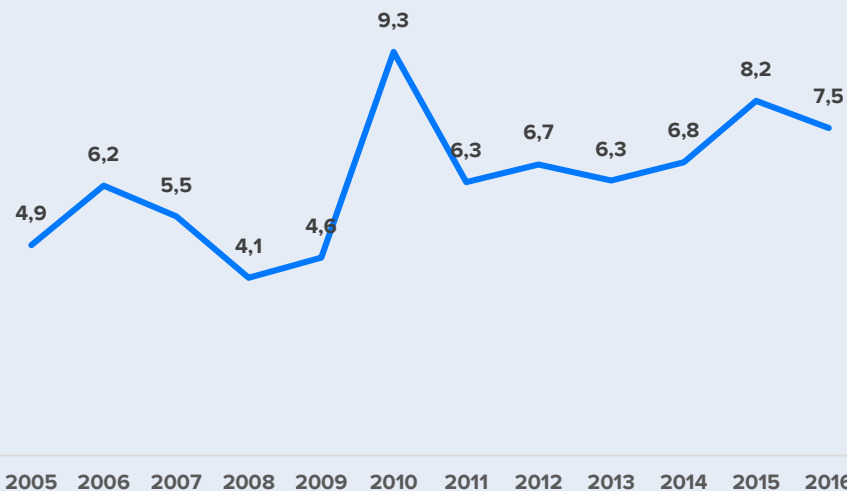
Lähde: Tilastokeskus

Liite 4/4

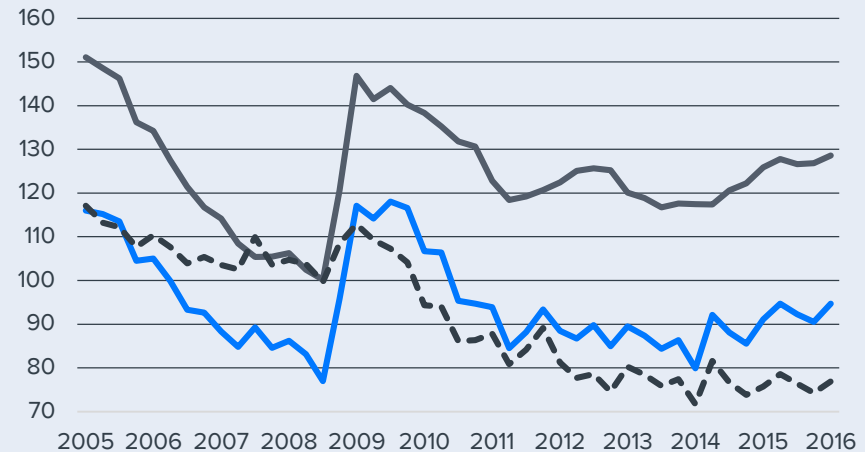
Asuntorakentamisen aloitukset ja luvat



Tuottoero asunnot-% - 10v valtion jvk



Asuntojen ostokykyindeksi *



* Yllä olevassa kuvaajassa olemme mitanneet pääkaupunkiseudulla asuvan mediaanituloisen asuntokunnan asunnonostokykyä vuosina 2005-2015 niin sanotun HA-indeksin avulla (Housing affordability index). Indeksia tulkitaan siten, että mitä korkeamman arvon indeksi saa, sen parempi on keskimääräisen kuluttajan asunnonostokyky. Indeksien ollessa 100, menee tasan 30 % asuntokunnan käytettävissä olevista rahattuloista pääkaupunkiseudulta ostettavan mediaanihintaisen 56,5 m2 asunnon velanhoitokuluihin. Vuosina 2005-2016 asunnonostokyky oli indeksin perusteella parhaimmillaan Q1'15 ja Q1'09. Heikommillaan asunnonostokyky oli vuoden 2008 lopussa.



2015

Ennustetarkkuus



2014, 2016, 2017

Suosituustarkkuus



2014, 2015, 2016

Suositus- ja
ennustetarkkuus



2012, 2016

Suosituustarkkuus



2012, 2016, 2017

Suositus- ja
ennustetarkkuus



2017

Suosituustarkkuus



2017

Suosituustarkkuus

Inderes on suomalainen pankeista riippumaton analyysipalvelu. Löydämme sijoittajille parhaat sijoituskohteet ja teemme pörssistä paremman markkinapaikan yhdistämällä sijoittajat ja yhtiöt huippulaadukkaan osakeanalyysin avulla. Inderesin aamukatsaus, mallisalkku ja palkittuihin analyyseihin pohjautuvat suositukset tavoittavat päivittäin yli 30 000 kotimaista osakesijoittajaa. Helsingin pörssin kattavin aktiivinen osakeseurantamme sisältää yli 90 kotimaista pörssiyhtiötä, joita analysoimme päivittäin yli 10 analyytikon tiimillä.

Inderes Oy

Itämerentori 2

00180 Helsinki

+358 10 219 4690

twitter.com/inderes

Palkittua analyysiä osoitteessa www.inderes.fi

**Analyysi kuuluu
kaikille.**