



Asuntosijoittaminen

Tulevaisuuden kehityssuunnat ja mahdollisuudet

Vili Hannula

OPINNÄYTETYÖ
Kesäkuu 2019

Liiketalouden koulutusohjelma

TIIVISTELMÄ

Tampereen ammattikorkeakoulu
Liiketalouden koulutusohjelma

Hannula Vili
Asuntosijoittaminen
Tulevaisuuden kehityssuunnat ja mahdollisuudet

Opinnäytetyö 50 sivua
Kesäkuu 2019

Tämän raportin taustana oli kiinnostus asuntosijoittamista kohtaan. Työ kohdistui asuntosijoittamiseen, joka on pohjimmiltaan asunnon ostamista ja sen vuokraamista edelleen. Tuotto tulee vuokranmaksusta ja arvonnoususta. Raportissa haluttiin selvittää, mitkä ovat asuntomarkkinoiden tulevaisuuden kehityssuunnat niin ihmisten asumiskäyttäytymisen kuin kasvukeskuskehityksen osalta sekä näiden pohjalta selvittää yksityisen asuntosijoittajan mahdollisuuksia tulevaisuudessa. Työssä kerättiin ajankohtaista asiantuntija- ja tilastotietoa asuntomarkkinoista ja kasvukeskuskehityksestä sekä asumiskäyttäytymisen muutoksista. Lisäksi tärkeän pohjan raportille antoi pankin asiantuntijan haastattelu koskien asuntomarkkinoita sekä pankin roolia rahoittajana ja erilaisten sijoitusinstrumenttien tarjoajana.

Raportin tulokset vahvistivat konsensusta siitä, että asuntosijoittaminen on kannattava sijoitusmuoto. Raportissa päädyttiin tulokseen, että kaupungistuminen jatkaa kasvuaan tulevaisuudessa. Tätä väitettä löytyi tukemaan paljon tutkimusaineistoa ja asiantuntijoiden mielipiteitä. Kaupungistuminen on samalla myös haaste kaupungeille ja kaupungit tarvitsevat myös valtion tukea voidakseen kasvaa. Asuntosijoittajan näkökulmasta raportti toi esille mielenkiintoista dataa tuotoista ja ennusteita tulevaisuuden tuotoista sekä asiantuntijoiden käsityksiä tulevaisuuden kehityssuunnista. Lisäksi tämä työ esitteli asuntosijoittamisen vaihtoehtoja ja riskejä.

Opinnäytetyöraportin johtopäätöksenä oli, että asuntomarkkinoille sijoittaminen tarjoaa mahdollisuuksia kaikenlaisille sijoittajille. Riskiä lisäämällä ja hajautuksesta tinkimällä voi saada suuremman tuoton, toisaalta riski voi myös realisoitua. Työn tärkeänä pohdintana oli tulevaisuuden näkymät ja mahdollisuudet asuntosijoittajalle.

Asiasanat: asuntosijoittaminen, kasvukeskuskehitys, asuntomarkkinat,

ABSTRACT

Tampere University of Applied Sciences
Degree Programme in Business Administration

Hannula Vili
Housing Investment
Future Trends and Possibilities

Bachelor's thesis 50 pages
June 2019

The thesis is about housing investment. Housing investment in general is buying an apartment or apartments, generating rental income and letting the property increase in value. The purpose of this study was to find out how an individual investor could get benefits out of the housing market in future, focusing on urbanization and change of inhabitants' interests what become the new trends of residence. The aim of this study was to gather current information from specialist in this field and explore current statistics to support the study. An important basis for this report was an interview of a bank's expert. The role of banks is important in Finnish housing market as a financier and a supplier of different variations of funds.

The results of the study confirmed the consensus that housing investment were profitable investments. The study indicated how the urbanization would continue its growth in the future. For this claim, there were various specialist and statistic to support. From the perspective of an investor, the study showed interesting data and expectations of future profits. Additionally, this study introduced alternatives and risks of housing investments.

Conclusion of the study was that housing investment offer possibilities to many. With an increase of risk the profit of the investment could be higher. An investor must acknowledge that higher risk also means a higher possibility of losing the investment. An important part of this study was the prospects and possibilities of a housing investor in the future.

Key words: housing investment, urbanization, housing market

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	5
2	ASUNTOSIJOITTAMINEN	7
	2.1 Asuntosijoittaminen velkavipua hyödyntäen	8
	2.2 Asuntosijoittaminen 2000- luvulla	9
3	VUOKRA-ASUMISEN YLEISTYMINEN	11
	3.1 Omistusasuminen Suomessa	11
	3.2 Vuokra-asuminen korostuu kasvukeskuksissa.....	12
	3.3 Tukien vaikutus vuokramarkkinoihin	15
4	KASVUKESKUKSET	18
	4.1 Kaupunkien päätöksenteon merkitys asuntosijoittajille	18
	4.2 Uudistuotanto.....	19
	4.2.1 Poliittiset päätökset uudisrakentamiseen liittyen	20
	4.3 Taantuville paikkakunnille sijoittaminen	21
	4.3.1 Asuntosijoittajan saama tuotto maakuntakeskuksissa	23
	4.4 Kasvukeskukset pitkällä jänteellä	25
5	ASUNTOSIJOITTAMISEN VAIHTOEHTOJA	27
	5.1 Asuntoihin sijoittaminen suoraan	27
	5.2 Asuntorahastoihin sijoittaminen	29
	5.3 Pörssin kiinteistösijoitusyhtiöihin sijoittaminen	32
	5.3.1 Pörssinoteerattujen asunto- ja kiinteistösijoitusyhtiöiden tunnusluvut.....	33
	5.3.2 Kiinteistösijoitusyhtiöiden voitonjako omistajille.....	34
6	ASUNTOSIJOITTAMISEN RISKIT JA NIIDEN HALLINTA.....	36
	6.1 Asuntosijoittamisen riskit.....	36
	6.1.1 Arvon lasku	37
	6.1.2 Vuokrien lasku	38
	6.1.3 Kustannusten ja korkojen nousu.....	38
	6.1.4 Vuokralaiseen ja ympäristöön liittyvät riskit	39
7	PANKIN ASIANTUNTIJAN HAASTATTELU	40
	7.1 Lainan myöntäminen oman asunnon ostoon tai sijoitusasunnon hankintaan	40
	7.2 Asiantuntijan näkemys kasvukeskuskehityksestä ja miten pankki suhtautuu näiden kohteiden lainoittamiseen	41
	7.3 Asuntomarkkinoiden tilanne tällä hetkellä ja tulevaisuudessa	41
	7.4 Pankin asiantuntijan mielipide asuntosijoittamisen vaihtoehtoihin	42
8	POHDINTA	44
	LÄHTEET	46

1 JOHDANTO

Jo Aristoteles sanoi, että työttömien tulisi muuttaa kaupunkeihin – tässä suhteessa maailma ei ole muuttunut Aleksanteri Suuren ajoista. Talouden rakenteet muuttuvat ja kaupungit kasvavat ympäri maailmaa eikä Suomi ole tästä poikkeus. Vaikka kaupunkien ja maaseudun välinen vastakkainasettelu poliittisissa keskusteluissa on välillä voimakas, tosiasioita ei pääse pakoon.

Harvardin yliopistossa luennoivan John D. Macomberin (2013) mukaan vuoteen 2050 mennessä kaupungeissa asuvien ihmisten määrä tuplaantuu nykyisestä noin 3,6 miljardista yli kuuteen miljardiin. Tämä aiheuttaa toki ongelmia varsinkin kehittyvissä talouksissa, jotka kärsivät niukoista resursseista kuten puhtaasta vedestä ja räjähdysmäisestä väestönkasvusta (Macomber 2013).

Suomessa ei kärsitä niukkuudesta puhtaan veden suhteen ja samalla myös luonnollinen väestönkasvu on vähentymässä syntyvyyden jatkaessa laskuaan. Tällä hetkellä suomalaisten asuntovarallisuus on fragmentoitunut ympäri maan ja tulevaisuudessa Suomi muuttuu entistä kasvukeskusvetoisemmaksi, sillä kaupungistuminen on yhä käynnissä. Asuntosijoittajan tulee nyt olla valppaana. Mitä asuntosijoittajan tai asuntosijoittamista harkitsevan tulee siis ottaa huomioon tulevaisuudessa?

On kiinnostavaa selvittää, miten yksityinen asuntosijoittaja voi hyötyä ennustetuista tulevaisuuden skenaarioista: kasvukeskuskehityksestä, vuokra-asumisen yleistymisestä sekä asuntosijoittamisen vaihtoehtojen lisääntymisestä. Tämän raportin tarkoituksena on selvittää asuntosijoittamisen mahdollisuuksia pitkällä jännteellä; minne ja miten voi sijoittaa, miten velkavipu eli lainatun rahan käyttäminen sijoittamisessa toimii yksityissijoittajan apuna ja minkälaisia asunto- ja kiinteistösijoitusvaihtoehtoja löytyy. Raportissa käsitellän myös asuntosijoittamisen riskejä ja haastattelen pankin edustajaa ja pankin suhtautumista asuntosijoittamisen eri vaihtoehtoihin.

Suurin osa raportin teorialähteistä pohjautuu suomalaisten asunto- ja kaupungistumisalalla profiloituneiden liike-elämän asiantuntijoiden, tutkijoiden

sekä muiden asiantuntijoiden kirjoituksiin eri verkkolähteissä. Tämän lisäksi työssä on hyödynnetty yritysten verkkosivuja sekä kiinteistöalaa seuraavien analyytikoiden raportteja. Tuoretta tutkimusta Suomen asuntomarkkinatilanteesta on valitettavasti melko rajatusti. Suomen asuntomarkkinan ollessa omanlaisensa verrattuna esimerkiksi Yhdysvaltoihin, sikäläisen lähdekirjallisuuden käyttö ei ole looginen vaihtoehto. Suomen asuntomarkkinoiden erityispiirteitä ovat omistusasumisen korkea osuus, viime vuosina matalat korot sekä erilaiset asumisen tuet.

Kirjallisuus alan ympärillä myös vanhenee melko nopeasti johtuen raportissakin käsiteltävistä vuokra- ja kasvukeskusasumisen suosion noususta. Siksi on mielekkäintä käyttää tuoreinta mahdollisinta tietoa ja materiaalia, jotta kysymykset saisivat ajanmukaisen näkökulman.

2 ASUNTOSIJOITTAMINEN

Asuntosäästämisellä ja –sijoittamisella on pitkät perinteet Suomessa. Oma asunto onkin merkittävin varallisuuserä keskimääräisellä suomalaisella kotitaloudella. Asunto on kaupunkitaloudesta kirjan kirjoittaneiden Seppo Laakson ja Heikki A. Laakkosen (2004, 251) mukaan kulutuksellinen, välttämätön hyödyke kotitalouksille siinä missä vaatteet tai ruokakin. Asunnon tarve on myös jokaisella, sillä pääsääntöisesti kaikilla on asunto. Myös perustuslain (731/1999) mukaan oikeutta asuntoon tulee tukea julkisen vallan avustuksella.

Asunto on kuitenkin melko kallis hyödyke ostaa ja siksi monella ihmisellä ei ole omistusasuntoa tai vain yksi, omassa käytössä oleva asunto, johon on otettu lainaa rahoituslaitokselta. Rahoituslaitokset, Suomessa perinteisesti pankit, määrittelevät asunnon vakuusarvoksi yleisesti 60-80% asunnon käyvästä arvosta (Thuren 2018).

Kuitenkin, omaan asuntoon säästämisen lisäksi yritysten, yksityisten henkilöiden sekä muiden toimijoiden on mahdollista ostaa asuntoja, joihin voi hankkia asumaan toisen henkilön, joka maksaa tästä asumisesta korvausta vuokran muodossa. Tätä kutsutaan tässä raportissa suoraksi asuntosijoittamiseksi. Varsinkin nuoret tai asuinpaikkakuntaa vaihtavat usein valitsevat asumismuodoksi vuokra-asumisen. Vuokra-asujan ei tarvitse sitoa pääomaa kiinteään hyödykkeeseen, asuntoon, vaan voi käyttää rahat muihin hyödykkeisiin. Vuokra-asumisen lisääntyminen on merkittävä asia, joka asuntosijoittajan tulee tiedostaa, sillä se on kiinteästi sidoksissa toiseen raportissa käsiteltävään yhteiskunnalliseen muutokseen: kasvukeskuskehitykseen. Vuokra-asumisen yleistymistä käsitellään myöhemmin raportissa.

2.1 Asuntosijoittaminen velkavipua hyödyntäen

Suora asuntosijoittaminen on parhaimmillaan sijoittamista hyödyntämällä velkavipua niin, että sijoitusasunnossa asuva vuokralainen maksaa asuntoa varten otettua lainaa asuntosijoittajan puolesta. Mitä tämä käytännössä tarkoittaa:

- Asuntosijoittaja haluaa ostaa asunnon sijoitustarkoituksessa
- Asuntosijoittaja neuvottelee rahoituslaitoksen, yleensä pankin kanssa asuntoon kohdistuvasta lainasta
- Pankki lainaa sijoitusasuntoon vakiintuneesti 60-80% sijoitusasunnon arvosta
- Asuntosijoittaja ostaa asunnon ja hankkii asuntoon vuokralaisen
- Vuokralainen maksaa asuntosijoittajalle vuokraa
- Vuokralla asuntosijoittaja maksaa asunnon kustannukset ja lyhentää velkaa pankille
- Lopulta asunto on maksettu tai asuntosijoittaja myy asunnon

Yllä oleva listaus on karkea hahmotelma siitä, miten asuntosijoittaminen toimii. Asuntosijoittamisesta informaatiota verkossa julkaisevan Sijoitusoven päätoimittaja Heli Hänninen on listannut syitä, miksi asuntosijoittaminen on toimiva tapa varallisuuden kerryttämiseksi. Hänninen näkee asuntoihin sijoittamisen riskit matalampana kuin muihin riskillisiin omaisuuseriin sijoittamisen. Hänninen on kirjoittanut, että asuntojen hinnat ovat kehittyneet tasaisesti vuodesta 1992 vuoteen 2012, jonka jälkeen hintakehitys on eriytynyt eri alueiden välillä. Kuitenkin esimerkiksi osakkeisiin verrattuna asuntojen hintojen volatiliteetti on selvästi matalampi. Samalla asuntosijoittaja saa tuottoa kahdesta lähteestä: vuokratuotosta sekä arvonnoususta. (Hänninen 2016a.)

Asuntosijoittamisen vuokratuotto voidaan laskea yksinkertaisesti kaavalla, jossa kerrotaan vuokra vähennettynä hoitovastikkeella kahdellatoista. Tämä jaetaan asunnon velattoman hinnan, remonttivaran ja varainsiirtoveron summalla:

$$((\text{vuokra} - \text{vastikkeet}) * 12 / (\text{velaton hinta} + \text{remonttivara} + \text{varainsiirtovero})) * 100 \% = \text{vuokratuotto. (Orava \& Turunen 2013, 43.)}$$

Pellervon taloustutkimuksen (PTT) mukaan asuntosijoittaminen on pitkän aikavälin toimintaa. Kuukausittainen rahavirta ja mahdollinen arvonnousu ovat

pitkän aikavälin tuotossa olennaisia. PTT ei pidä asuntosijoittamista varsinkaan kasvukeskuksiin kovinkaan suhdanneherkkänä, sillä niissä asuntojen kysyntä on tasaista. Oman pääoman tuoton voi saada velkavipua käyttämällä huomattavan korkeaksi, varsinkin nykyisessä tilanteessa, jossa korkotaso on matala. (Pellervon Taloustutkimus 2017.)

2.2 Asuntosijoittaminen 2000- luvulla

Tarkastellaan asuntomarkkinoiden lähihistoriaa ja sen vaikutuksia nykyiseen tilanteeseen. Asuntomarkkinat, varsinkin Yhdysvalloissa, vaikuttivat ja vaikuttavat edelleen talouteen maailmanlaajuisesti. Yhdysvalloissa, maailman suurimmassa kansantaloudessa, asuntojen hinnat nousivat koko 2000- luvun alun aina vuoteen 2007 asti. Yhdysvaltalaisilla oli varaa kuluttaa. Asuntojen hinnat kuitenkin päätyivät lopulta 30 – 35 prosentin laskuun ja asuntomarkkinoiden tilanne muuttui. Amerikkalaista unelmaa omasta asunnosta olivat toteuttamassa Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation) ja Fannie Mae (Federal National Mortgage Association). Nämä liittovaltion tukemat asuntorahoitusta tarjoavat yritykset joutuivat vaikeuksiin ja ajautuivat lopulta liittovaltion hallintaan asuntojen hintojen romahtaessa. Niin sanottu asuntokupla puhkesi. Asuntokuplaan toki liittyi asuntoluoton antoa ihmisille, joille sitä ei olisi pitänyt alun perinkään antaa sekä näihin liittyneitä subprime-lainoja heikon luottoluokituksen saaneille. Subprime-lainoista paketoitiin joukkolainoja ja johdannaisia, joilla käytiin kauppaa ympäri maailman. (Puttonen 2012, 48-50.)

Yhdysvaltain asuntokupla ja Euroopan rakenteelliset ongelmat ovat aiheuttaneet Euroopassa tilanteen, jossa korot ovat painuneet alas. Suomen pankin vanhemman ekonomisti Kimmo Koskisen ja osastopäällikkö Katja Taipaluksen (2015) mukaan Euroopan keskuspankki on pyrkinyt rahapolitiikallaan saavuttamaan kahden prosentin inflaatiotavoitteensa ja tukemaan talouskasvua sekä varmistamaan pankkien likviditeetin saatavuuden.

Matala korkotaso on kannustanut sijoittajia tuottavampien kohteiden pariin. Varsinkin osakkeet ovat nostaneet suosiotaan, koska joukkolainojen korot sekä valtioiden obligaatioiden korot ovat laskeneet. Myös asunto- ja

kiinteistösijoittaminen on yhä kiinnostavampaa matalien korkojen maailmassa (Koskinen & Taipalus 2015).

Analyysipalvelu Inderesin analyytikko Jesse Kinnusen (2018) mukaan asunto- ja kiinteistösijoitusten kysynnän kasvu on laaja, jopa Euroopan laajuinen ilmiö. Euroopan keskuspankin elvytystoimien seurauksena sijoittajien raha on osittain siirtynyt asuntoihin ja kiinteistöihin. Muiden sijoitusluokkien ohella asunnot ovat sijoittajien rynnätessä markkinoille kokeneet tuottovaatimusten laskua. Tuottovaatimusten lasku tarkoittaa sitä, että sijoittajat näyttävät tyytyvän pienempään tuottoon samalla riskillä kuin aikaisemmin. (Kinnunen 2018.)

3 VUOKRA-ASUMISEN YLEISTYMINEN

Pellervon taloustutkimuksen mukaan asumismieltyymysten muutos tarjoaa yhden selityksen vuokra-asumisen suosion kasvulle viime vuosikymmenien, etenkin 2010-luvun aikana. Suomalaisten muuttuneet asumistarpeet liittyvät selvästi kaupungistumisen, digitalisaation ja väestön ikääntymisen kehitysvirtoihin. Kaupungistuminen on lisännyt ja lisää vuokra-asuntojen kysyntää, sillä kasvukeskuksiin muuttavalle vuokra-asuminen on yhä useammin joustavin, helpoin ja turvallisin asumisen vaihtoehto. (Pellervon taloustutkimus 2019.)

Halutuilla kasvukeskuksien asuinalueilla asuntojen hintataso on usein korkea, jolloin asunnon hankkiminen saattaa olla monelle poissuljettu vaihtoehto. Tällöin vuokra-asuminen on keino päästä asumaan halutulle asuinalueelle. Lisäksi, Pellervon taloustutkimuksen mukaan, kaupunkilaisten elämäntyyliin vuokra-asuminen, sen joustavuus ja helppous, sopii omistusasumista paremmin. Asumisesta jää rahaa muuhun kulutukseen ja asunto ei sido pääomaa. (Pellervon taloustutkimus 2019.)

3.1 Omistusasuminen Suomessa

Suomalaisten omaisuus on sidottu selkeästi asuntoihin ja kiinteistöihin. Tilastokeskuksen mukaan suomalaisten varallisuudesta yli puolet, 50,3%, on asuntovarallisuutta (Tilastokeskus 2017). Asuntovarallisuuden arvo on yhteensä lähes 460 miljardia euroa (Roininen 2018, 17). Samalla voi huomata, että suomalaisten pörssiyritysten yhteenlaskettu markkina-arvo on vuoden 2018 lopussa noin 236 miljardia euroa (Pörssisäätiö 2019). Kun vielä huomioidaan, että Suomen eläkejärjestelmän sijoitusvarallisuus oli vuoden 2017 lopussa noin 202 miljardia (ETK 2018), voimme tulla johtopäätökseen, että asuntovarallisuus on merkittävin omaisuuden erä Suomessa.

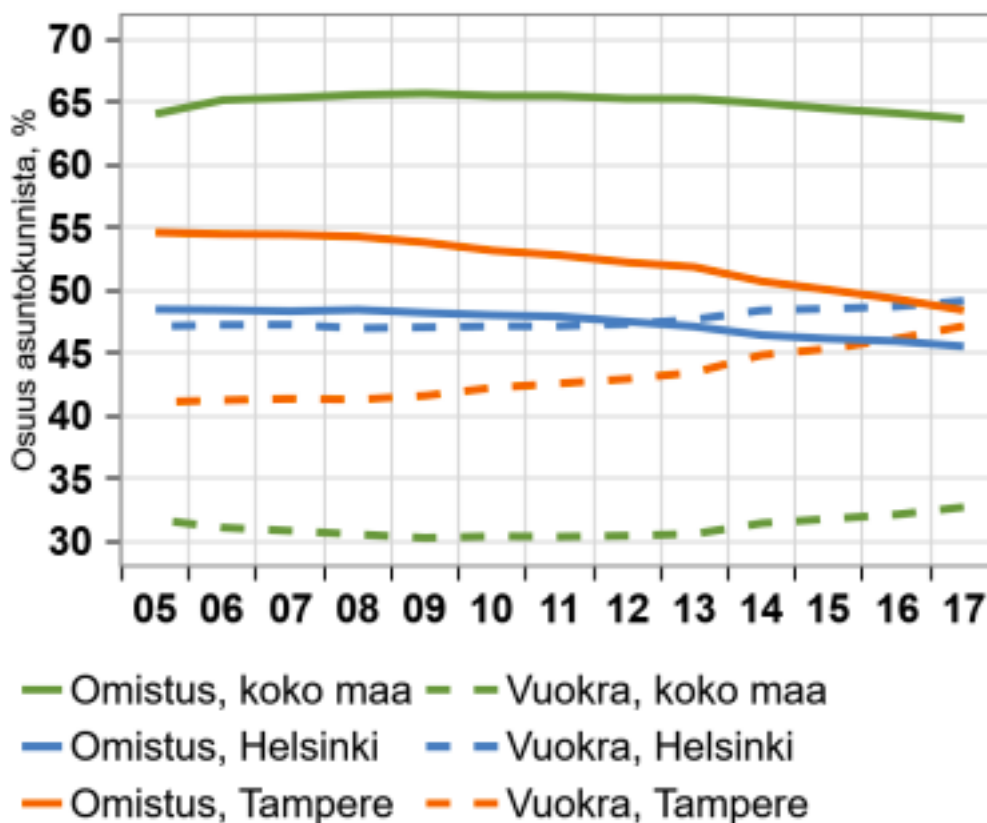
Petri Roinisen mukaan asuntovarallisuuden tuotto ja arvonkehitys ovat heikosti tunnettuja. Asuntovarallisuuden arvon ja tuoton merkityksestä ei Roinisen mukaan keskustella tarpeeksi, kun taas pörssiyritysten osakkeita tarkastellaan

joka minuutilla arkipäivisin kello 10 ja kello 18:30 välillä. Myös eläkeyhtiöt ja niiden hallinnoimat varat saavat huomiota enemmän kuin asuntovarallisuus, joka kuitenkin on nominaalisesti suurin omaisuuserä. (Roininen 2018, 19.)

3.2 Vuokra-asuminen korostuu kasvukeskuksissa

Vuonna 2016 omassa asunnossa asui 1,77 miljoonaa kotitaloutta, 66,3 prosenttia kaikista kotitalouksista. Verrattuna vuoteen 2013 omistusasujien lukumäärä oli pysynyt ennallaan, mutta osuus kotitalouksista oli laskenut 1,3 prosenttiyksikköä. Vuokralla asuvia kotitalouksia oli 33,7 prosenttia. Lukumäärä on kasvanut 54 000 taloudella – saman verran kuin kotitalouksien lukumäärä kolmen vuoden ajalla. (Tilastokeskus 2017.)

Vuokra-asuminen onkin Suomen suurissa kaupungeissa yleisempää kuin omistusasuminen. Pellervon taloustutkimuksen mukaan (kuvio 1) Helsingissä vuokra-asujia on ollut enemmän kuin omistusasunto-asujia jo vuodesta 2013 lähtien. Suomen Vuokranantajien yhteiskuntasuhdepäällikkö Tuomas Viljamaa on ennustanut, että vuokra-asuminen ohittaa omistusasumisen Tampereella parissa vuodessa ja Turussakin kolmessa neljässä vuodessa (Viljamaa, 2018). Tilastokeskuksen luvut Pellervon taloustutkimuksen tekemässä kuviossa vahvistavat tämän kehityskulun Tampereen osalta (kuvio 1).



Lähde: StatFin, Macrobond, PTT

KUVIO 1. Asuntokunnat hallintaperusteen mukaan (Pellervon taloustutkimus 2019)

Suomen Hypoteekkiyhdistyksen (Hypo) mukaan Suomen kaupungistumisen seuraava askel on suurkaupunkien korostuminen. Hypon raportti avaa, että Helsinki – Tampere – Turku -kasvukolmion merkitys korostuu, kun taas osa entisistä kasvukeskuksista jää jalkoihin. Hypon mukaan asuntojen hinnat nousivat vain kolmessa maakunnassa vuonna 2018. Samalla Hypo ennustaa, että asuntojen hinnat lähtevät laskuun koko maassa vuonna 2020. (Hypo 2019.)

Silti uusia asuntoja valmistuu Hypon mukaan enemmän kuin kertaakaan vuoden 1991 jälkeen, mistä suurin osa tosin kasvukeskuksiin. Pienistä yksiöistä on pulaa kasvukeskuksissa – sekä kysyntä että hintakisa on kovaa. (Hypo 2019.)

Pellervon taloustutkimuksen alueellisen asuntomarkkinaennusteen (2019) mukaan omistusasuminen on ollut tällä vuosikymmenellä edullista. Matalat korot ovat korreloineet vahvasti omistusasumisen kustannusten kanssa. Vuonna 2019 omistusasumisen kustannusten ennustetaan olevan noin 50-65% vuokralla

asumisen kustannuksista (Pellervon taloustutkimus 2019). Vuonna 2016 Euribor korot, eli korot joilla suuret pankit lainaavat rahaa toisilleen, laskivat nollan alapuolelle ja asuntolainojen korkokulut muodostuvat tällä hetkellä pankin lainamarginaalista (Suomen Pankki 2019).

Pellervon taloustutkimuksen (2019) mukaan Suomessa asumismuodon valintaan vaikutetaan kovasti verotuksella ja kannustimilla. Toisaalta asunnonmyyntivoiton sekä asuntotulon verottomuus, tietyn edellytyksin, ohjaa omistusasumiseen ja samalla kuitenkin myös Kelan asumistuella on oma kannustinvaikutuksensa (Pellervon taloustutkimus 2019).

Soininvaaran mukaan asumistuki ohjaa tuensaajia vuokra-asumiseen. Samalla pienet omistusasunnot kasvukeskuksissa on hinnoiteltu pienipalkkaisten ulottumattomiin (Soininvaara 2018a). Sijoitustapahtuma SijoitusSummitin haastattelussa 21.3.2019 Petri Roininen (2019) kuvaa ilmiötä spiraaliksi: Veroja laskemalla voisi vaikuttaa tukien laskemiseen ja näin asumisen hinta voisi laskea.

Roininen kirjoittaa myös kirjassaan (2018, 20-21), että Helsingin kaupunki on 56 000 asunnollaan Suomen suurin vuokranantaja. Roinisen mukaan asuntovarallisuuden omistaminen tarkoittaa valtavaa tulonsiirtoa. Roininen esittää kirjassaan värikkään kysymyksen; millaiseen talous- tai yhteiskuntapoliittiseen analyysiin perustuu ajatus, että kaupungin tulee olla kiinteistösijoittaja ja miksi kuntalaisten varat halutaan sitoa seiniin?

Soininvaaran mukaan vuokra-asuntojen omistaminen sopii kuitenkin erinomaisesti kaupungeille, koska asuntojen tuotanto on vain yhden – kahden prosentin luokkaa asuntojen määrästä ja Soininvaaran mukaan vuokratuotot mahdollistavat kohtuuttomat ja hyödyttömät voitot, koska voitot eivät juuri lisää asuntojen tuotantoa. Soininvaara on myös nostanut kaupungin omistamisen eduksi pitkäaikaisuuden - yksityinen omistaja voi haluta asunnon omaan käyttöönsä tai luopua asunnosta ja tämä saattaa johtaa vuokrasuhteen irtisanomiseen. Soininvaara kritisoi myös asuntosijoittamisen korkeaa tuottotasoa – markkinakoron tulisi olla lähempänä asunnoista saatavaa tuottoa. Soininvaaran mukaan asuntosijoituksiin ei sovi niin korkea tuottovaatimus, kuin mitä esimerkiksi eläkeyhtiöt tavoittelevat. Yrityksiin tehtyjen sijoitusten

tuottovaatimus on paljon suurempi ja samalla yritystoiminta kaipaa erilaista osaamista kuin asunto-osakkeiden omistaminen. Samalla yritystoimintaan sisältyy suurempi riski pääoman menettämisestä, sillä pääoman menettämisen riski asuntosijoituksessa on selvästi pienempi kuin esimerkiksi yrityksiin sijoitettaessa. (Soininvaara 2018b.)

Pellervon taloustutkimuksen Erityisteema 2019 -raportin mukaan 2010 -luvulta alkaen asuntomarkkinoilla on näkynyt polarisaatiota – varsinkin kerrostaloasuntojen hinnoissa suurimpien kaupunkien ja muun Suomen välillä. Vuokrat ovat kuitenkin selvästi vauhdikkaammassa kasvussa kuin hinnat. Esimerkkinä pääkaupunkiseudun vuokrat, jotka kasvoivat reaalisesti vuodesta 2010 vuoteen 2017 18%, kun samassa ajassa asuntojen hinnat kasvoivat reilut 7%. Vuokrat ovat nousseet elinkustannusindeksiä ja hintoja nopeammin. Tästä huolimatta vuokra-asuminen on lisääntynyt. Pellervon taloustutkimuksen mukaan tämä voi johtua joko ”asumispreferenssien muutoksesta tai luotto- tai muiden rajoitteiden myötä pakon sanelemana”. (Pellervon taloustutkimus 2019.)

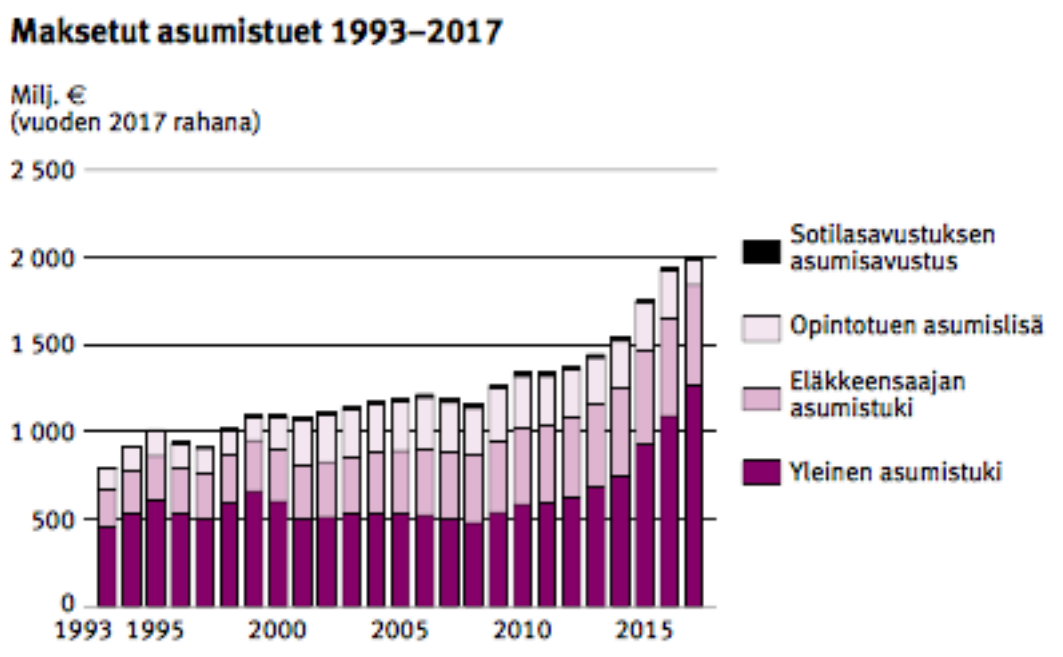
Kuitenkin kasvukeskuskehitys ja vuokra-asumisen suosion trendi johtunee myös ihmisten halusta muuttaa kasvukeskuksiin etsimään työtä tai opiskelupaikkaa, jolloin termi pakon sanelema vaikuttaa kohtuuttomalta.

3.3 Tukien vaikutus vuokramarkkinoihin

Perustuslain mukaan: ”Julkisen vallan tehtävänä on edistää jokaisen oikeutta asuntoon ja tukea asumisen omatoimista järjestämistä” (Perustuslaki 731/1999).

Yhteiskunta tukee vuokra-asumista. Tunnetuin tuki lienee Kelan maksama asumistuki. Kelan asumistukimuotoja ovat yleinen asumistuki, eläkkeensaajan asumistuki, opintotuen asumislisä ja sotilasavustuksen asumisavustus. Vuonna 2017 Kela maksoi asumistukia noin 2 miljardia euroa. Tästä yleisen asumistuen osuus oli noin 1,25 miljardia euroa. Eri asumistukien piirissä oli vuoden 2017 lopussa yhteensä 862 700 henkilöä. Kelan tilastoista voidaan huomata, että asumisen tuet ovat olleet merkittävästi nousussa (kuvio 2). Manner-Suomessa asuvat opiskelijat siirtyivät yleisen asumistuen piiriin vuoden 2017 elokuussa,

mikä on kasvattanut yleisen asumistuen saajien määrää ja nostanut asumistuen kuluja entisestään. (Kela 2018.)



KUVIO 2. Kelan maksamat asumistuet 1993-2017 (Kela 2018)

Vaikka euromääräisesti maksetut asumistuet ovat kasvaneet varsinkin edellisen kymmenen vuoden aikana merkittävästi ei Osmo Soininvaaran mukaan voida kuitenkaan osoittaa, että asumistuki nostaisi vuokria. Tämä johtuu siitä, että asumistuki on käytännössä riippumaton vuokran määrästä. Asumistuen maksimivuokrat ovat käytännössä niin matalia, että sitä alempia vuokria ei ole tarjolla. Jos asumistuki suurenisi sen mukaan, mitä korkeampaa vuokraa maksaa, tilanne olisi toinen. (Soininvaara 2018c.)

Asumistuen maksimivuokrat ovat yhden hengen ruokakunnassa Helsingissä 516 euroa, muualla pääkaupunkiseudulla 499 euroa, suurimmissa muissa kaupungeissa ja niiden kehysalueilla 396 euroa ja muualla maassa 349 euroa kuukaudessa (Kela 2019).

Asumistukimenot eivät ole Soininvaaran mielestä nousseet, koska vuokrat ovat nousseet vain siitä syystä, että työttömiä on enemmän ja yhä useampi asuu vuokralla. Tästä muutoksesta on hyötynyt eniten julkinen talous, sillä vuokralla

asuminen tuottaa verotuloja, joita omistusasuminen ei tuota. (Soininvaara 2018c.)

Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen tutkimusjohtaja Niku Määttä ja Valtion taloudellisen tutkimuskeskuksen johtava tutkija Tuukka Saarimaa ovat kirjoittaneet, että julkinen valta saa samasta, vuokralla olevasta asunnosta enemmän verotuloja, kuin jos sen omistaja asuu asunnossa itse. Vertaillaan kahta henkilöä, jotka molemmat omistavat samanarvoisen asunnon. Henkilö A asuu omassa asunnossaan itse. Henkilö B asuu itse vuokralla ja vuokraa samalla omaa asuntoaan henkilö C:lle. Oletetaan, ettei A:lla eikä B:llä ole velkoja tai muita sijoituksia, vaan heillä on asunnosta koostuva täsmälleen samanlainen varallisuus. Edellä mainitussa tilanteessa vain vuokralla asuva vuokranantaja, henkilö B, joutuu maksamaan pääomatuloveroa. Viime kädessä tämä heijastuu vuokratasoon, sillä vuokratulosta maksettavan pääomaverotulon maksaa vuokralainen eli henkilö C korkeampana vuokrana. Koska henkilö A ei joudu maksamaan laskennallisesta asuntotulostaan veroa, voidaan ajatella verottajan suosivan omistusasumista vuokra-asumiseen nähden. (Määttä, Saarimaa 2007.)

4 KASVUKESKUKSET

Kaupunkitutkimuksen emeritusprofessori Heikki A. Loikkanen on todennut, että ihmiset toimivat rationaalisesti. Sinne, missä on mahdollisuus viihtyä, missä on työmahdollisuuksia ja missä elintason nosto on mahdollista, muutetaan. Kehittyvistä korkean elintason maiden joukosta ei oikeastaan löydy yhtään maata, joka ei olisi edennyt pitkälle kaupungistumisessa. (Loikkanen 2019.)

Suomessa merkittävät kasvukeskukset ovat Helsinki ja muu pääkaupunkiseutu sekä Turun ja Tampereen alueet. Kuitenkin esimerkiksi Helsingille jokainen uusi asukas merkitsee kymmenien tuhansien eurojen investointitarvetta. Herää kysymys, asettaako tämä rajoja kaupunkien kasvulle. (Soininvaara 2016a.)

Suomen Vuokranantajat Ry:lle tekemässään tutkimuksessa Pellervon taloustutkimus arvioi, että alueelliset kehitystekijät vaikuttavat merkittävästi asuntosijoittamisen tuottoihin. Asuntosijoittamisen tuottoarvioita tulee tarkentaa huomioimalla alue- ja kaupunkikohtaisia erityispiirteitä. On tunnistettava väestönkasvun asuntojen kysyntää kasvattava vaikutus ja väestön demografian vaikutus asuntosijoittamiseen. Esimerkiksi opiskelijakaupungeissa vuokra-asuntoihin kohdistuu aina kysyntää. On huomattava, että korkeampi tuotto vaatii suurempaa riskiä. Taantuvilla alueilla vuokratuotto on usein korkeampi, mutta vaara voi olla asunnon arvonlasku sekä riski tyhjistä kuukausista. (Pellervon Taloustutkimus 2018a.)

4.1 Kaupunkien päätöksenteon merkitys asuntosijoittajille

Turun kaupunginjohtaja Minna Arve puhui vuoden 2019 kevään SijoitusSummitissa. Arven mukaan kaupunkien päätöksenteolla on suuri merkitys asuntosijoittajan näkökulmasta. Vuoropuhelu on Arven mukaan tärkeää sijoittajien ja kaupungin välillä, sillä intressit saattavat olla ristiriidassa. Sijoittajat penäävät pieniä asuntoja, mutta samaan aikaan kaupunkilaisten viihtyvyyttä ei kuitenkaan ole tarkoituksenmukaista vaarantaa. (Arve 2019.)

Esimerkiksi Turun alue on mielenkiintoinen asuntosijoittajan näkökulmasta. Kaupunki on kääntänyt muuttoliikkeensä voitolliseksi 2010-luvun aikana. Kotitalouksien mediaanitulojen kehitys on Turussa ollut Helsingin jälkeen voimakkainta viime vuosina. Myös opiskelijoiden määrä on korkea. Sekä asuntojen hinnat että vuokrat ovat olleet nousussa. Asuntoja on valmistunut Turkuun parina viime vuotena yli tuhannen asunnon vuosivauhtia. Rakennuslupien huiput saavutettiin vuonna 2016. Sen jälkeen lupien määrä on tasaantunut ja laskenut hieman. (Pellervon Taloustutkimus 2018a.)

Kaupungit päättävät kaavoituksesta; kauppakeskukset, kiekkoareenat ja elämysmahdollisuudet rakentuvat kaupungin keskustan lähelle nykyisen trendin mukaisesti. Arven mukaan myös valtio on tärkeä kumppani kasvukeskuksille. Tunnin juna Turkuun ja Tampereelle mahdollistaisi ihmisten ja ajatusten liikkuvuuden, jotka synnyttävät innovaatioita ja hyvinvointia. (Arve 2019.)

Loikkasen (2019) mukaan kaupunkien suuremmat väestö- ja työpaikkamäärät yhdessä korkeamman työpaikka- ja asukastieheyden kanssa ovat tuottavuuskehitystä edistäviä rakennetekijöitä. Vastavuoroisesti hajanaiset rakenteet ovat useille toimijoille epäedullisia pienemmissä kaupungeissa (Loikkanen 2019).

Esimerkiksi Lounais-Suomeen syntyi puolet vuoden 2018 uusista työpaikoista, joista suurin osa on meri- valmistus-, lääke- ja diagnostiikkateollisuutta. Nämä alat tarvitsevat osaajia. Sujuvan työvoiman liikkuvuuden edellytyksenä on mahdollisuus kohtuuhintaiseen asumiseen. (Arve 2019.)

4.2 Uudistuotanto

Suomessa on noin 2,8 miljoonaa asuntoa. Rakennusteollisuuden (2019) mukaan Suomessa rakennettiin 44 000 asuntoa vuonna 2018 ja vuonna 2019 arvioidaan rakennettavan 39 000 asuntoa. Petri Roininen (2018, 117) kuvaa todennäköiseksi, että nykyinen uudistuotanto ei riitä kattamaan kaikkia tarpeita. Voidaankin kysyä, miksi uudistuotanto ei ole korkeammalla tasolla?

Roininen (2018, 117) ottaa kirjassaan kantaa ja haastaa, että uudistuotantoa on pilattu huonoilla poliittisilla päätöksillä sekä kilpailun puutteella. Esimerkkinä tästä hän mainitsee Helsingin; Helsingin väkiluku kasvaa ja on kasvanut useilla tuhansilla vuodessa (Roininen 2018, 117). Vielä nopeammin on kasvanut kuitenkin yhden hengen talouksien osuus. Saton asuntoliiketoiminnasta vastaava johtaja Antti Asteljoki korostaa, että Helsingissä on jo yli puolet yhden hengen kotitalouksia. Yksiöiden määrä kasvaa, mutta tarjonta on edelleen liian vähäistä. Samaan aikaan kaksioita on tarjolla kaksinkertainen määrä. (Asteljoki 2018.)

4.2.1 Poliittiset päätökset uudisrakentamiseen liittyen

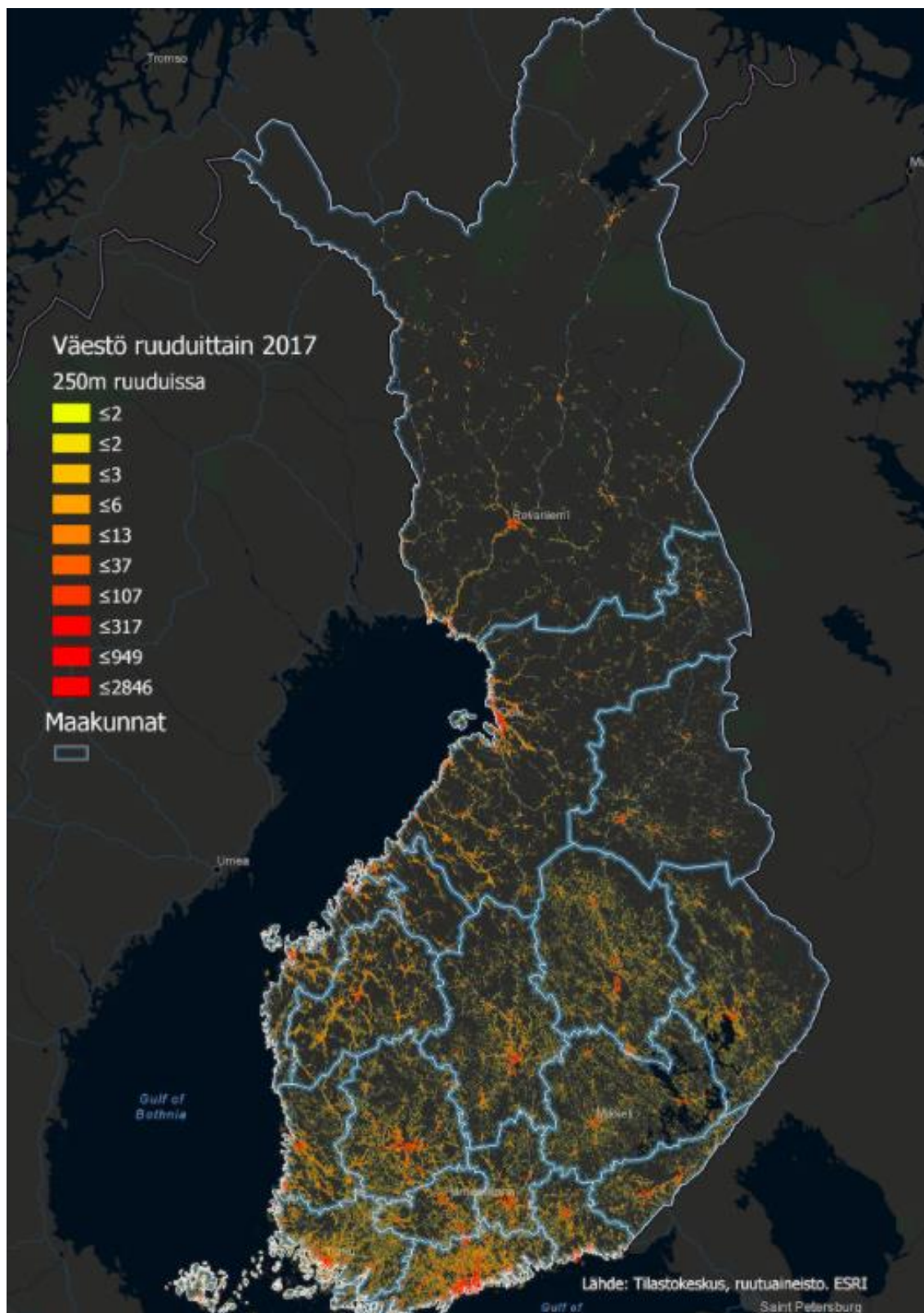
Roinisen mukaan elinkeinoelämä, rakennuttajat ja urakoitsijat puhuivat kymmeniä vuosia asuntotuotannon sääntelyn ongelmista ja silti kaupunkisuunnittelun näkemys ja todellisuus erkaantuivat Roinisen mielestä enemmän toisistaan vuosi vuodelta – keskipinta-alavaade toimi itseään vastaan. Uusien asuntojen 75 neliömetrin keskipinta-alavaateella pyrittiin tarjoamaan ns. perheasuntoja, jotta keskituloisilla perheillä olisi mahdollisuus asua Helsingissä. Kuitenkin asunnon rakentajan kannalta oli järkevämpää rakentaa muutama penthouse-tyyppinen suurempi asunto ja paljon pieniä asuntoja. Roinisen mukaan tässä tapauksessa poliittisella ohjauksella onnistuttiin vääristämään markkinat. (Roininen 2018, 118.)

Myös kaupunkisuunnittelulle löytyy kuitenkin puolestapuhujia. Esimerkiksi Osmo Soininvaaran mukaan markkinat eivät katso puolta vuotta pidemmälle. Ei voida ennustaa, mikä on yksiöiden kysyntä kuudenkymmenen vuoden päästä – kuitenkin talon iäksi 60 vuotta on lyhyt aika. Soininvaaran mielestä rakennusliikettä ei kiinnosta rakennuksen käyttökelpoisuus sen jälkeen, kun se on saatu myydyksi. Kaupunkisuunnittelua voidaan suunnitella pidemmälle. Kaupunkisuunnittelu ottaa huomioon myös ihmisen – on mieletöntä ja väärin, Soininvaaran mukaan, jos esimerkiksi lasten hankkiminen tarkoittaisi automaattisesti pakkomuuttoa toisaalle. Siksi, Soininvaara kirjoittaa, että esimerkiksi Kallio ja sen ympäristö tarvitsee kiireesti perheasuntoja, kuitenkin ymmärtäen, että Kalliossa on luonnollisesti enemmän pienasuntoja kuin kantakaupungin ulkopuolella. (Soininvaara 2016b.)

Roininen kirjoittaa, että rakentamiseen ei sovelleta kilpailulainsäädäntöä kuin osittain. Roininen on kirjoittanut ”kuntien vertikaalikartelleista”, joissa kunnat hallitsevat asumisen koko ketjua aina kaavoituksesta vuokrausliiketoimintaan. Kunnalla on monopoli kaavoituksessa ja tuen kohdentamisessa. Kunta saa myös itse päättää tonttien saajat tonttimarkkinoilla. Roininen kritisoi kaupunkeja omien yhtiöidensä suosimisesta. Roinisen mukaan on reilua esittää kysymys, onko edellä mainittu vertikaalikartelli kokonaisuuden kannalta tehokkain vaihtoehto. (Roininen 2018, 119, 120.)

4.3 Taantuville paikkakunnille sijoittaminen

Aluekehittämisen konsulttitoimisto MDI:n asiantuntija Timo Aro on tehnyt seuraavan kuvion kartan (kuvio 3), joka esittää Suomen asuttuja ja asumattomia alueita. Aro kertoo, että tähän karttaan sisältyy huomattava määrä informaatiota alueellisesta historiasta, asutuksen, elinkeinojen ja toimialarakenteen muutoksesta. Kartta kuvaa kaupungistumisen kehittymistä, trendiä, joka on jo hyvin pitkällä Suomessa. Kartta osoittaa Suomen asutuksen keskittymisen voimakkaasti tietyille alueille – kun samalla suurin osa maasta on tyhjää ja asumatonta aluetta. Kartasta voi päätellä väestö- ja aluekehityksen tulevaisuutta. (Aro 2019.)



KUVIO 3. Väestö ruuduittain 2017 (Aro 2019)

Suomi on satojen vuosien aikana asutettu rannikolta sisämaahan päin. Kehitys on nyt kulkemassa toiseen suuntaan. Suurin väestötiheys on pääsääntöisesti

rannikolla ja kehitys vie autioitumisen suuntaan. Kartassa on selvästi nähtävissä maakuntakeskusten merkitys suuressa osassa Suomea. (Aro 2019.)

Aluekehittämisen konsulttitoimisto MDI:n tutkimus osoittaa, että maakuntakeskuksille on käymässä kuitenkin sama autioituminen kuin maakunnille jo aikaisemmin. Selvää kasvua tapahtuu MDI:n tutkimuksen perusteella Helsingin ja pääkaupunkiseudun lisäksi lähinnä Tampereen ja Turun seuduilla. Näin ollen, usea kasvukeskuksena pidetty seutu tulee kokemaan odottamatonta kehitystä. (MDI 2019.)

Voinemme siis tulkita asiantuntija Aron kartan oranssina vilkkuvien pisteiden ”valuvan” yhä etelämmäs (mahdollisesti Oulua lukuun ottamatta) pidemmällä aikavälillä. Maakuntakeskukset vetänevät vielä lähitulevaisuudessa, mutta kasvukeskusten vetovoima kiihtyy pidemmällä jännteellä. Varsinkin nuorten, toisin sanoen opiskelijoiden ja työikäisten, muutto maakuntakeskuksista kasvukeskuksiin vanhentaa maakuntakeskusten ikärakennetta – nykyisten syntyvyysennusteiden valossa. Vanheneva väestö taas ei varsinaisesti lisää maakuntakeskusten väestönkasvua, joten maakuntakeskusten väestönkehitys on, kuten itseasiassa koko Suomenkin, maahanmuuton varassa. Työllistymismahdollisuudet taasen sijaitsevat kasvukeskuksissa, joten myös maahanmuutto painottuu kasvukeskuksiin.

Arvonnousu maakuntakeskuksissa ei tämän kehityksen valossa ole merkittävää. Kuitenkin maakuntakeskuksiinkin voi harkita sijoittamista, sillä tutkimusten mukaan maakuntakeskuksien asuntosijoitukset tarjoavat kasvukeskuksia parempaa vuokratuottoa. (Pellervon taloustutkimus 2019.)

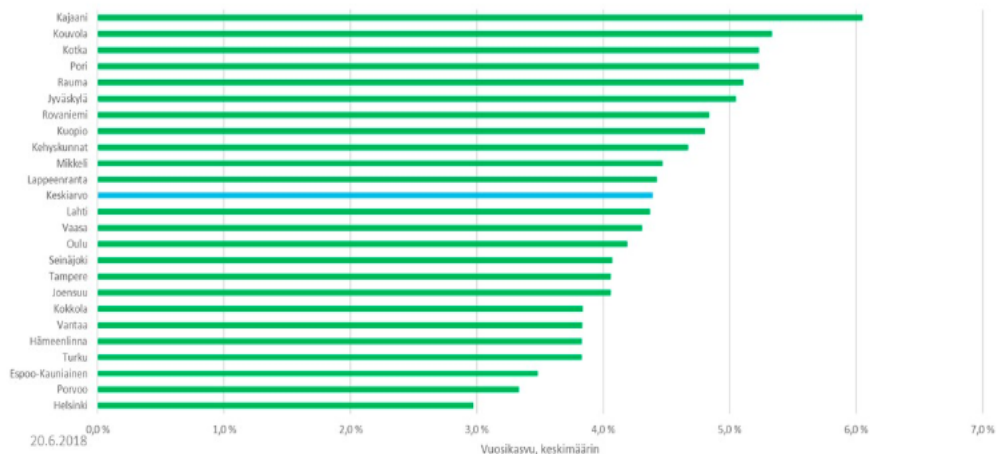
4.3.1 Asuntosijoittajan saama tuotto maakuntakeskuksissa

Valtakunnallisesti vuokranvälityksessä toimivan OVV- ketjun toimitusjohtaja Pirjo Timosen (Roininen 2018, 121) mukaan maakuntakeskukset ovat mielenkiintoinen markkina asuntosijoittajalle ja siksi moni asuntosijoittaja on hajauttanut asuntosalkkuaan. Kyseessä on melko uusi ilmiö, sillä perinteisesti

sijoitusasuntoja on hankittu omalta asuinpaikkakunnalta. Maakuntakeskuksiin sijoittaminen on mahdollistanut parempaa tuottoa kuin pääkaupunkiseudulle sijoittaminen (Roininen, 2018,122). Parempi tuotto nojaa kuitenkin parempaan vuokratuottoon – samalla kasvukeskukset tarjoavat parempaa arvonnousua. Vuokratuotosta maksetaan verot vuosittain toisin kuin arvonnoususta, josta vero maksetaan vasta sijoitusasuntoa myydessä. Asuntosijoittaja maksaa tällöin luovutusvoitosta pääomatuloveron (alle 30 000 euroa 30% ja 30 000 ylittävältä osalta 34%) (Vero 2019a). Omaan asumiskäyttöön ostetun omistusasunnon myyntivoitto on verotonta tietyin ehdoin (Vero 2019a). Maksettavaksi jää vain varainsiirtovero ostohetkellä. Toisin sanoen asuntosäästäjä saanee parhaimman tuoton asuntosijoitukselleen, jos säästää omaan asuntoon kasvukeskuksessa. Kuitenkin omaan asumiskäyttöön tulevia asuntoja voi olla vain yksi.

Hajauttaminen maakuntakeskusten ja kasvukeskusten välille tarjoaa mielenkiintoisia mahdollisuuksia. Usein esimerkiksi Helsingissä sijaitsevan sijoitusasunnon, tässä esimerkissä yksiön, alle kolmen prosentin vuokratuotto riittää juuri lainanlyhennyksen maksuun. Jos vuokratuloilla ei ole rakennettu puskuria esimerkiksi vuokralaisen vaihtumisesta johtuvaan mahdolliseen vuokratulon menetykseen, saattaa sijoittaja joutua maksamaan lainan lyhennyksen omalla rahallaan ajalta, jonka asunto on tyhjillään. Sijoitusasunto Kajaanissa taas tuottaa yli kuuden prosentin vuokratuoton (kuvio 4). (Pellervon Taloustutkimus 2018a.)

Vuokratuotto ennen veroja 2018-2022, yksiöt



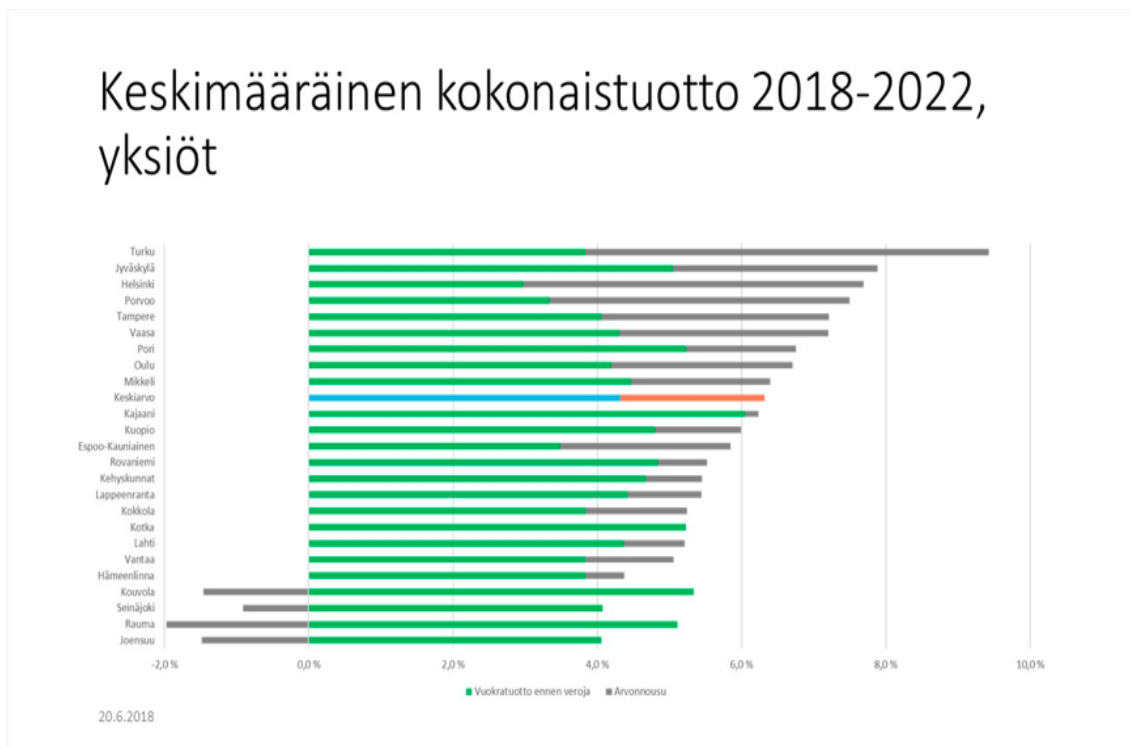
KUVIO 4. Vuokratuotto ennen veroja 2018 – 2022, yksiöt ennuste (Pellervon Taloustutkimus 2018a)

4.4 Kasvukeskukset pitkällä jännteellä

Huolimatta erilaisista sijoitusstrategioista, perustelluinta lienee kasvukeskuksiin sijoittaminen pitkällä jännteellä. Asuntosijoittajan on syytä katsoa vuokratuottoa pidemmälle. Pellervon taloustutkimuksen (2018a) Suomen Vuokranantajille tekemän tutkimuksen keskimääräisen yksión kokonaistuottoennusteessa viiden parhaimman tuoton joukosta löytyvät kolme kasvukeskustamme. Ennusteen perusteella Turussa sijaitsevan yksión kokonaistuotto lähentelee kymmentä prosenttia (kuvio 5). Kun otetaan huomioon, että suora asuntosijoittaminen on lajina selvästi konservatiivisempi, omaa rakenteellisesti matalamman volatiliiteetin kuin esimerkiksi osakesijoittaminen ja huomioi myös asuntosijoittamisessa selvästi enemmän käytetyn velkavivun, joka tarjoaa mahdollisuuden nostaa oman pääoman tuottoa, voidaan todeta asuntosijoittamisen kasvukeskuskohteeseen olevan houkutteleva vaihtoehto (Pellervon Taloustutkimus, 2019).

Kuvion kokonaistuottoja vertailtaessa tulee huomioida verovaikutus. Verottajan ohjeiden mukaisesti vuokratuloa ovat kaikki maksut, jotka vuokralainen maksaa

asunnon omistajalle. Vuokratulot verotetaan siten sen vuoden tulona, jona vuokralainen on ne maksanut. Vuokratuloista voi vähentää vuokraamiseen liittyvät kulut kuten esimerkiksi hoitovastikkeet ja korjauskulut. Mikäli asunto on velkarahoitettu, velan korkoja ei voi vähentää suoraan vuokratuloista. Velan korot voi kuitenkin vähentää tulonhankkimisvelan korkoina veroilmoituksessa. (Vero 2019b.)



KUVIO 5. Keskimääräinen kokonaistuotto 2018 – 2022, yksiot ennuste (Pellervon taloustutkimus 2018a)

5 ASUNTOSIJOITTAMISEN VAIHTOEHTOJA

Koska suora asuntosijoittaminen vaikuttaa edeltävissä otsikoissa käsiteltyjen seikkojen vuoksi melko houkuttelevalta, on mielekästä pohtia myös asuntosijoittamisen eri vaihtoehtoja kotimaassa.

Suoraan asuntoihin sijoittamiselle on nykyisin vaihtoehtoja. SijoitusSummitin haastattelussa Investor's Housen toimitusjohtaja Petri Roininen kertoo, että asuntosijoittamisen arvopaperistuminen on vasta alussa; kymmenen vuotta sitten pörssissä ei juuri näkynyt kiinteistöyrityksiä, nyt niitä on useita (Roininen 2019).

Roinisen mukaan finanssiala tuli asuntosijoittamiseen mukaan suhteellisen myöhään, 2000- luvun puolivälissä. Sitä ennen ei ollut esimerkiksi asuntorahastoja. Asuntosijoittamista olivat harjoittaneet yleishyödylliset toimijat, yksityishenkilöt sekä eläke- ja vakuutusyhtiöiden sekä ay-liikkeen omistamat sijoitusyhtiöt. Finanssialan mukaantulon jälkeen kehitys on ollut nopeampaa. Asuntorahastoja on nykyään paljon. (Roininen 2018, 88-89).

Tämä mahdollistaa erilaisia tapoja asuntosijoittamiseen. Suora asuntosijoittaminen sitoo kuitenkin merkittävästi pääomaa ja sen likviditeetti ei ole monen muun instrumentin tasolla. Siksi monelle asuntosijoittamisen tuotoista kiinnostuneelle mielenkiintoinen vaihtoehto saattaisi olla sijoittaa asuntoihin välillisesti. Asuntorahastoja tarjoavat esimerkiksi monet suomalaiset pankit osana rahastoliiketoimintaansa. Lisäksi pörssissä voi käydä kauppaa erilaisilla kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeilla.

5.1 Asuntoihin sijoittaminen suoraan

Pellervon taloustutkimuksen mukaan Suomessa suora asuntosijoittaminen on kasvanut laajasti. Moni yksityishenkilö on ryhtynyt vuokranantajaksi. Yksityishenkilöt muodostavat merkittävän osan vuokra-asuntojen tarjoajista. Pellervon taloustutkimuksen mukaan halpa lainaraha, korkosijoitusten matalat

tuotot ja vuokra-asuntojen kova kysyntä ovat voimistaneet kehitystä. Asunnot on koettu yleisesti turvalliseksi sijoituskohteeksi ja korkosijoituksista on siirtynyt pääomaa asunto- ja kiinteistösijoituksiin. Pellervon taloustutkimuksen mukaan voidaan arvioida osan vuokra-asuntosijoittamisen suosiosta olevan pysyvämpää ja selittyvän sukupolvien yli siirtyvällä varallisuudella. (Pellervon taloustutkimus 2018b.)

Asuntosijoittamisesta kirjan kirjoittaneiden Joonas Oravan ja Olli Turusen mukaan asunnosta saatava tuotto koostuu kahdesta komponentista: arvonnoususta ja vuokratuotosta. Kuitenkin Oravan ja Turusen mielestä arvonnousu vaatii onnistunutta ajoitusta ja tuotto tulee vasta asuntoa myytäessä tai ottamalla lisää lainaa kohteeseen. Orava ja Turunen ovat arvioineet vuokratuoton liikkuvan noin 3-6 prosentin tuntumassa, remonttikulut sisältäen. Asioihin paneutuville ja tarkasti kohteita seuloville tuotot voivat olla paljon keskimääräistä paremmat. (Orava & Turunen 2013, 41.)

Asuntoon tai asuntoihin suoraan sijoittaminen mahdollistaa tilaisuuksia löytää asuntoja halvemmalla, sillä monet eivät tee asuntokauppoja Oravan ja Turusen (2013, 19) mukaan rationaalisesti; asunto voidaan myydä esimerkiksi kiireellä tai myyjänä saattaa olla eroava pariskunta tai kuolinpesä. Tällöin myyjäosapuoli ei välttämättä ole kiinnostunut hinnasta vaan haluaa eroon asunnosta nopeasti ja on tyytyväinen pienempään kauppahintaan kuin asunnosta olisi mahdollista saada.

Orava ja Turunen korostavat, että suoraan asuntoihin sijoittamalla sijoittaja saa kuukausittaista kassavirtaa. Tämä yhdistettynä historiallisesti vakaaseen hintakehitykseen on mahdollistanut velkavivun käytön, sillä Oravan ja Turusen mukaan pankit mielellään myöntävät lainaa asuntoihin, ainakin verrattuna muihin sijoitusmuotoihin. Velkavivun käyttö nostaa oman pääoman tuottoa huomattavasti. (Orava & Turunen 2013, 17.)

Velkavivussa tärkeää on huomata, että velkavipu toimii positiivisesti, jos vuokratuotot ovat korkeampia kuin lainasta maksettava korko; jos korko nousee korkeammaksi kuin mitä vuokratuotto on, velkavipu kääntää oman pääoman tuoton negatiiviseksi (Orava & Turunen 2013, 237). Nykyisen tilanteen matalilla

koroilla oman pääoman tuottoa on siis huomattavasti helpompi saada korkeammaksi velkavipua hyödyntämällä kuin esimerkiksi tilanteessa, jossa Euribor korko summattuna pankin marginaaliin on merkittävästi nykyistä korkeampi. Esimerkiksi vielä vuoden 2008 alussa Euribor korko oli 4,733 prosenttiyksikköä – vuoden 2019 alussa Euribor korko taas oli -0,121 prosenttiyksikköä (Suomen Pankki 2019).

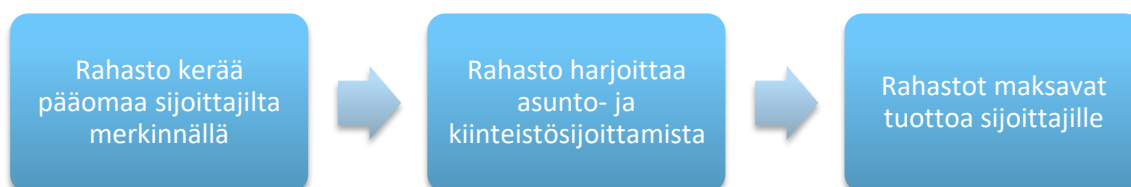
Asuntojen vuokrat eivät ole Oravan ja Turusen (2013, 33) kirjan tarkastelujakson 1975 – 2012 aikana laskeneet kollektiivisesti yhtenäkkään vuonna. Toki joukossa on taantuvia paikkakuntia, joissa vuokrat ovat saattaneet laskea mutta yleisesti vuokrat ovat nousseet 38 vuotta peräkkäin. Vuokrat ovat nousseet keskimäärin yhden prosentin muita hintoja ripeämmin. Jos sijoittaja käyttää velkavipua, on hintojen ja vuokrien nousu erittäin tervetullutta, sillä käytännössä korkea inflaatio mahdollistaa lainan pienenemisen entistä nopeammin. (Orava & Turunen 2013, 33-34.)

5.2 Asuntorahastoihin sijoittaminen

Ensimmäiset asuntoihin sijoittavat sijoitusrahastot aloittivat Suomessa toimintansa vuonna 2006. Tämän jälkeen markkinoille on tullut monia erilaisia asunto- ja yhdistelmärahastoja, jotka keskittyvät sijoittamaan sekä asuntoihin, että muihin kiinteistöihin. Tällä hetkellä Suomessa toimii noin 20 kiinteistörahastoksi luokiteltavaa sijoitus- tai erikoissijoitusrahastoa, joiden yhteenlaskettu pääoma on noin kolme miljardia euroa. (Pellervon taloustutkimus 2017.)

Rahastojen sijoituskohteet ovat keskittyneet pääasiallisesti kasvukeskuksiin ja niissä sijaitseviin pieniin asuntoihin. Tärkeää on hyvät liikenneyhteydet ja työssäkäyntialueiden tai yliopistojen maantieteellinen läheisyys. Pääkaupunkiseudulla sijaitsee arvion mukaan noin puolet rahastojen hallinnassa olevista asunnoista. Erityisesti Espoon ja Vantaan kehittyvät asuinalueet ovat rahastojen suosiossa. Kasvukeskuksista myös Tampere ja Turku ovat tärkeitä alueita asuntorahastoille. (Pellervon taloustutkimus 2017.)

Asuntorahastoja tarjoavat muun muassa pankkien ja vakuutusyhtiöiden rahastoyhtiöt. Pähkinänkuoressa asuntorahastot toimivat seuraavasti:



KUVIO 6. Asuntosijoitusrahastojen toiminta

Sijoitusrahasto toisin sanoen hakee pääomaa markkinoilta ja ostaa sitten asuntoja ja jakaa tuoton omistajien kesken (LähiTapiola 2019).

Esimerkiksi LähiTapiola Sijoituskiinteistörahaston tuottotavoite on 1,8 prosenttiyksikön hallinnointikulujen jälkeen 4-7 prosenttiyksikköä vuodessa. Lisäksi rahastossa on merkintäpalkkio 2 prosenttiyksikköä sekä lunastuspalkkio, joka riippuu sijoitusajasta. Esimerkin rahasto maksaa kiinteistöjen realisoituneista tuotoista vähintään 75 prosenttiyksikköä rahastoon sijoittajille. Lähitapiolan sijoituskiinteistörahaston ensimmäinen kokonainen vuosi oli 2018. Vuoden 2018 tuotto oli 5,9 prosenttia. (LähiTapiola 2019.)

Toinen esimerkki S-Pankin (FIM:in) S-Asuntorahasto ei ilmoita tuottotavoitetta, mutta sen merkintäpalkkio on 2 prosenttiyksikköä ja hallinnointikulut ovat 2,45 prosenttiyksikköä (S-Pankki 2019). S-Asuntorahasto (2019) ei lupaa sijoittajalle prosentuaalista tuottotavoitetta, mutta kertoo tavoittelevansa tasaista inflaatiosuojattua, korkosijoituksia korkeampaa, mutta osakesijoituksia vähäriskisempää tuottoa. Myös S-asuntorahasto maksaa realisoituneista

tuotoista vähintään 75 prosenttiyksikköä sijoittajille (S-Pankki 2019). Morningstarin (2019) mukaan S-asuntorahaston tuotto vuonna 2018 oli 5,8%, vuonna 2017 8,9%, vuonna 2016 4,2% ja vuonna 2015 9,8%.

Molemmat ylemmän esimerkin rahastot voivat käyttää myös velkavipua, joka parantaa oman pääoman tuottoa. Esimerkin rahastot voivat ottaa enintään 50 prosenttiyksikköä lainaa rahaston kokonaisvaroihin nähden (LähiTapiola, S-Pankki 2019). Esimerkin asuntorahastojen vertailu on vaikeaa, sillä rahastoilla ei ole pitkää tuottohistoriaa eikä vertailuindeksiä.

Sijoitusoven päätoimittaja Heli Hännisen mukaan asuntorahastot ovat vaivaton, hajautettu sijoitus. Rahastoon merkitsemällä sijoittaja saa tuottoa rahastonhoitajan luomasta arvosta sekä vuokratuottojen, että arvonnousun ja tehtyjen kauppojen perusteella. Kuitenkin Hännisen mukaan rahastojen palkkiot ovat melko suuria ja syövät ison osan tuotoista. Lisäksi rahastoihin merkintä ja lunastus tapahtuvat vuosineljänneksin, eli rahoja ei saa välttämättä heti halutessaan pois rahastosta. (Hänninen 2016a.)

Rahastot myös kertovat, missä sijoituskiinteistöt ja –asunnot sijaitsevat. Sijoitusrahastoja vertailemalla voi selvittää esimerkiksi sijoittaako rahasto kasvukeskuksiin tai maakuntakeskuksiin.

Asuntorahastojen merkityksestä ja vaikutuksesta asuntomarkkinoihin ei ole konsensusmielipidettä. Toiset tahot tulkitsevat asuntorahastojen yleistymisen pitävän yllä asuntotuotantoa sekä vuokra-asuntojen tarjontaa. Toisen näkemyksen mukaan sijoittajien suuri määrä vaikuttaa asuntojen kauppaketjuun aiheuttaen tukoksen, joka saattaa syrjäyttää ensiasunnon ostajia markkinoilta. Pellervon taloustutkimuksen mukaan tuottomallin kestävyys on kohdistunut epäilyjä, sillä suuri osa tuotoista on laskettu asuntojen arvonnousun varaan. (Pellervon taloustutkimus 2017.)

5.3 Pörssin kiinteistösijoitusyhtiöihin sijoittaminen

Ennen pörssiyhtiöihin perehtymistä on mielekästä muistuttaa, mikä on pörssiyhtiö ja miten pörssiyhtiöihin voi sijoittaa. Pörssiyhtiö on yritys, jonka osakkeet noteerataan arvopaperipörssin pörssilistalla ja jonka osakkeilla voi käydä julkista kauppaa arvopaperipörssissä (Minilex 2015-2019).

Pörssiyhtiön osakkeiden ostamiseen sijoittaja tarvitsee välittäjän sekä arvo-osuustilin. Välittäjiä ovat pankit sekä tietyt pelkästään osakevälittämiseen erikoistuneet toimijat. Arvo-osuustili on tili, jossa osakkeita säilytetään. Arvo-osuustili edellyttää asiakkuussopimusta, jonka voi solmia pankin tai erikoistuneen toimijan kanssa. (Pörssisäätiö 2017.)

Pörssiyhtiöiden osakkeilla voi käydä kauppaa pörssin aukioloaikoina kello 10 ja kello 18.20 välillä. Hinta muodostuu osto- ja myyntitarjousten perusteella. Nasdaqin mukaan pörssikaupankäynnin tarkoituksena on, että arvopaperien hinnat määräytyvät tehokkailla ja toimivilla markkinoilla niin, että kaikilla osapuolilla on samanaikaisesti käytettävissä riittävä tieto hinnanmuodostuksen perusteeksi. (Nasdaq Helsinki 2017.) Pörssiosakkeiden kaupankäyntikulut vaihtelevat palveluntarjoajasta riippuen. Palveluntarjoajista osa tarjoaa säilytystä ilmaiseksi, osa veloittaa säilytyksestä.

Helsingin pörssin kiinteistösijoitusyhtiöitä ovat esimerkiksi Citycon, Investor's House ja Kojamo. Näiden yhtiöiden taloustiedot ja omistukset ovat julkisia, joten asuntosijoittamisesta kiinnostunut löytää halutessaan paljonkin tietoa yrityksistä. Myös analyytikot seuraavat ja kirjoittavat analyysejä kiinteistöyrityksistä (Hämäläinen 2016).

Kiinteistösijoitusyhtiö Kojamon toimitusjohtaja Jani Niemisen mukaan suoraan asuntoon sijoittaminen on melko intensiivistä ja sijoittaja joutuu kantamaan vuokralaisriskin. Lisäksi sijoitus ei ole likvidi eli pääomaa ei saa tarvittaessa heti käyttöön. Sijoittamalla kiinteistösijoitusyhtiön osakkeeseen saa Niemisen mukaan likvidin ja hajautetun asuntosalkun. (Nieminen 2019.)

5.3.1 Pörssinoteerattujen asunto- ja kiinteistösijoitusyhtiöiden tunnusluvut

Pörssiyhtiöihin sijoittamisesta mielenkiintoista sijoittajan näkökulmasta tekee erilaiset kirjanpidolliset velvoitteet ja ratkaisut, jotka yhdistettynä velkavipuun tekevät kiinteistöyhtiöiden tunnusluvuista mielenkiintoisia analysoitavia. Tärkeä arvostuksen mittari on NAV eli net asset value eli suomeksi yhtiön kiinteistöportfolion arvo vähennettynä yhtiön nettovelvoilla. Esimerkiksi jos yhtiöllä on asunto, jonka arvo on 100 rahaa ja samalla yhtiöllä on nettovelkaa 50 rahaa, on NAV tällöin näiden kahden erotus: 50 rahaa. (Pulkinen 2018.)

Eurooppalaiset pörssinoteeratut kiinteistösijoitusyhtiöt ilmoittavat yleensä EPRA NAV- tunnusluvut. Tästä tunnusluvusta on oikaistu vielä muun muassa laskennallinen verovelka eli verot myyntivoitoista, jotka tulevat maksuun myöhemmin siinä tapauksessa, että kiinteistöt myytäisiin. Tämä siksi, että kiinteistösijoitusyhtiön odotetaan toimivan pitkällä jännteellä, jolloin asuntoja tai kiinteistöjä ei myydä pois ja laskennallinen verovelka ei tule koskaan realisoitumaan. (Pulkinen 2018.)

Tietokirjailija Karo Hämäläisen mukaan kiinteistöyhtiöissä erikoispiirteenä on se, että niiden hinta pörssissä on usein alle niiden omistaman omaisuuden velattoman, NAV, arvon. Osakkeen halvempi hinta johtuu siitä, että sijoittajilla on konsensus siitä, etteivät kiinteistösijoitusyhtiöt saa generoitua omalle pääomalle tuottoa niin paljon kuin mikä on sijoittajien tuottovaatimus. Hämäläinen on kuvaillut tuottovaatimusta seuraavasti: oletetaan, että sijoittajan tuottovaatimus on kahdeksan prosenttia ja kiinteistösijoitusyhtiö saa generoitua omalle pääomalle tuottoa kuusi prosenttia vuodessa. Tässä tapauksessa sijoittajan kannattaa sijoittaa osakkeeseen vain, jos yhtiön osaketta saa alle 75 prosentilla yhtiön omaisuuden arvosta. Laskennallisesti: Yhtiö saa sadalle rahalle tuottoa kuusi rahaa (näin ollen pääoman tuotto on 6 prosenttia). Koska sijoittaja haluaa sijoittamalleen sadalle rahalle kahdeksan rahaa tuottoa, tulee sijoittajan saada kuusi rahaa 75 rahalla. Tuottovaatimuksesta johtuen kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeet arvostetaan pörssissä usein alle NAVin. (Hämäläinen, 2016.)

Toisaalta, Hämäläisen mukaan osakkeen hinnan alennus voi aiheutua myös siitä, että markkinat ennustavat asuntojen tai kiinteistöjen arvon laskevan. Vastaavasti tämän alennuksen pieneneminen, poistuminen tai jopa vaihtuminen yliarvostukseksi (suhteessa NAViin) saattaa kertoa, että sijoittavat uskovat asuntojen tai kiinteistöjen olevan arvokkaampia kuin ne on yhtiön taseessa arvostettu. (Hämäläinen 2016.)

NAV – tunnusluku herättää aiheellisen kysymyksen, miten kiinteistösijoitusyhtiön kiinteistöportfolion arvo määritellään. NAVin velkakomponentti tiedetään sentilleen mutta asuntojen ja kiinteistöjen arvot muuttuvat. Pörssilistattujen kiinteistösijoitusyhtiöiden, jotka noudattavat IFRS-tilinpäätösstandardeja, pitää raportoida asuntojen ja kiinteistöjen arvot taseessa käypään arvoon. Tämän takia, analyysipalveluyritys Inderesin Vernerin Pulkkisen mukaan, kiinteistösijoitusyhtiöt usein hyödyntävät ulkopuolisia arvonmäärittäjiä asuntojen ja kiinteistöjen arvon määrittämiseen. Arvonmäärittäjät arvioivat ja ennustavat asunnoista ja kiinteistöistä saatavia kassavirtoja ja vertaavat kiinteistöjen arvoja markkinoiden samankaltaisiin kiinteistöiden arvoihin. Arvonmäärityksen uskottavuutta voi Pulkkisen mukaan tarkastella tutkimalla kiinteistösijoitusyhtiön aikaisemmin tehtyjä myyntejä ja vertaamalla onko niistä saatu oikein arvostettua hintaa. (Pulkkinen 2018.)

5.3.2 Kiinteistösijoitusyhtiöiden voitonjako omistajille

Toisin kuin asuntorahastoissa, kiinteistösijoitusyhtiöt eivät välttämättä jaa tulostaan omistajille tietyn prosentin mukaan. Esimerkiksi Investor's House kertoo tavoitteekseen 10 prosentin kokonaistuoton osakkeenomistajille. Investor's house pyrkii osakekohtaisen nettovarallisuuden ja operatiivisen tuloksen parantamiseen jatkuvasti. Voittoa yritys jakaa joko osinkoina tai omien osakkeiden ostona. (Investor's House 2019.)

Kojamon, joka tarjoaa vuokra-asuntoja Suomen kasvukeskuksissa, voitonjaon tavoite taas on profiloitua osingonmaksajana ja maksaa osinkoa vuosittain vähintään 60 prosenttia rahavirrasta ennen käyttöpääoman muutosta. Rahavirta

ennen käyttöpääoman muutosta (FFO) tarkoittaa rahavirtaa, joka tulee liiketoiminnoista. Lopuilla 40 prosentilla Kojamo tukee yhtiön kasvua. Kojamo kuitenkin korostaa, että ei ole takeita osingonmaksusta tulevaisuudessa tai tietyn vuoden osinkojen määrästä. (Nieminen 2019, Kojamo 2019.)

Citycon poikkeaa edellisistä yhtiöistä, sillä se keskittyy pohjoismaisten ostoskeskuskiinteistöjen omistamiseen ja vuokraamiseen. Kuitenkin Cityconin strategia noudattaa tässä raportissa käsiteltäviä kasvukeskusjohtoisia investointeja, joten se on mielekästä nostaa esille. Cityconin tavoite on jakaa yli 50 prosenttia tilikauden voitosta osinkona kiinteistöjen käyvän arvon muutokset pois lukien. Citycon jakaa osingon kvartaaleittain. (Citycon 2019.)

Osinkojen verotus aiheuttaa kustannuksen sijoittajalle. Tavallisen osakesijoittajan pörssiyhtiöstä saama osinko on osin verovapaata ja osin verotettavaa pääomatuloa. Yksityishenkilön ja kuolinpesän saamasta osingosta 85 prosenttia on veronalaista ja 15 prosenttia verovapaata tuloa tämän hetken verotuksen mukaan. Veronalaisesta osingon osasta menee veroa 30 prosenttia. Siltä osin kuin osinkojen ja muiden pääomatulojen yhteismäärä ylittää 30 000 euroa, veroprosentti on 34. Osingosta menevän veron määrä on siten 25,5 tai 28,9 prosenttia. Osingon maksava pörssiyhtiö suorittaa ennakonpidätyksenä 25,5 prosenttia maksetun osingon kokonaismäärästä. (Veronmaksajat 2018.)

Koska kaupungistuminen ei koske vain Suomea, sijoittaja voi kääntää katseensa myös ulkomaille. Ulkomaiset pörssit ovat edellä Suomea kiinteistösijoittamisen arvopaperistumisessa. Sijoittajan on mahdollista hankkia kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeita ympäri maailman. Mielenkiintoisia yrityksiä löytyy esimerkiksi Yhdysvaltojen markkinoilta. Yhdysvaltalaisen REIT- yhtiöiden erityispiirteenä on usein kuukausittain maksettava osinko, jolloin sijoittamisesta saa kuukausittain kassavirtaa (Nordnet 2018).

6 ASUNTOSIJOITTAMISEN RISKIT JA NIIDEN HALLINTA

Kun kasvukeskuksiin sijoittaminen näyttää oleva historiallisesti ja tulevaisuuden ennusteiden perusteella kannattavaa, voidaan kysyä: miksi kaikki eivät sijoita asuntoihin? Tässä kappaleessa käydään läpi asuntosijoittamisen merkittävimpiä riskejä sijoittajalle sekä keinoja niihin varautumiseen.

Oravan ja Turusen mukaan asuntosijoittamisen riskit riippuvat monesta tekijästä: sijoittajan kokemus sekä osaaminen, velan määrä, asunnon sijainti ja koko sekä vuokralaisen valinta ovat kaikki sekä tuoton mahdollistajia, että riskitekijöitä. Lisäksi ulkopuoliset, omasta tekemisestä riippumattomat riskit, ovat läsnä asuntosijoittamisessa. (Orava & Turunen 2013, 197.)

6.1 Asuntosijoittamisen riskit

Asuntosijoittamisen riskejä on mielekästä tutkia varsinkin yksittäisten asuntojen kohdalla. Asuntorahastoon tai kiinteistösijoitusyhtiöön sijoittava saa pääomalleen huomattavan hajautusedun, jolloin osa alla käsiteltävistä riskeistä pienenee merkittävästi.

Asuntosijoittaminen sisältää mahdollisuuksien lisäksi luonnollisesti riskiä, jonka vuoksi sijoittajat vaativatkin tuottoa sijoituksilleen. Sijoitusoven päätoimittaja Heli Hänninen (2016b) on käsitellyt asuntosijoittamisen riskejä tekstissään. Asuntosijoittamisen riskejä ovat muun muassa: arvonlasku, vuokrien lasku, kustannusten ja korkojen nousu sekä vuokralaiseen ja ympäristöön liittyvät riskit (kuvio 7).



KUVIO 7. Asuntosijoittamisen riskit, mukailten Hännisen kirjoitusta 2016b

6.1.1 Arvon lasku

Oravan ja Turusen (2013, 198-199) mukaan sijoittajan on pohdittava, onko hintojen muutoksella merkitystä. Hintojen muutos on merkittävä asia, jos sijoittajan on tarkoitus lähiaikoina joko ostaa tai myydä asunto tai asuntoja, hakea lisää lainaa käyttämällä omistamiaan asuntoja vakuutena tai jos velkaa on suhteettoman paljon suhteessa asuntojen markkina-arvoon (Orava & Turunen, 199).

Arvonlaskuun voi varautua varmistamalla, että asunto sijaitsee hyvällä paikalla, esimerkiksi kasvukeskusalueella. Kasvukeskusten tulevaisuuden näkymistä voi lukea otsikon 4 alta. Silti arvonlasku ei tarkoita, etteikö asuntosijoitus voisi olla tuottavaa, sillä asuntosijoittamisen tuotot tulevat kahdesta lähteestä: asunnon hinnan kehityksestä sekä vuokratuotosta. Poissuljettua ei toki ole ostaa edullista asuntoa alueelta, jossa asuntojen hinnat laskevat, mutta vuokrat ovat kohtuullisella tasolla. Jos sijoittajana keskittyy vain vuokratuottoon, asunnon arvon heilahtelu ei vaikuta, sillä vuokralainen maksaa asunnosta vuokraa asunnon markkina-arvosta huolimatta. (Hänninen 2016b.)

6.1.2 Vuokrien lasku

Asuntojen vuokrat ovat nousseet yleisellä tasolla jo pitkään ja Hännisen (2016b) mukaan näyttää siltä, ettei vuokratason lasku ole riskeistä korkein. Kuten jo 4. otsikon alla on selvitetty, varsinkaan kasvu- ja maakuntakeskuksissa sijaisevien asuntojen vuokrataso tuskin laskee niin, että se merkittävästi vaikuttaisi tuottoihin. Varsinkin taantuvissa kunnissa on kuitenkin pidettävä mielessä, että vuokrien jatkuva nousu ei ole itsestäänselvyys (Hänninen 2016b).

Vuokrien laskun riskiin voi siis varautua sijoittamalla asuntoon, joka sijaitsee alueella, jossa vuokra-asunnoilla on kysyntää. Asuntosijoittajan tulisi asettaa vuokrataso markkinaan nähden kohtuulliseksi, jotta tyhjiltä kuukausilta voitaisiin välttyä. Liian korkea vuokrataso saattaa karkottaa vuokraehdokkaita tai johtaa tyhjiin kuukausiin, jolloin kulut ovat normaalit mutta tuotot ovat nollassa. (Hänninen 2016b.)

6.1.3 Kustannusten ja korkojen nousu

Suoraan asuntosijoittamiseen voi liittyä velkavivun käyttöä ja kuten jo aiemmin tässä raportissa on todettu, korkojen ollessa matalalla velkavivua saatetaan hyödyntää enemmän. Tällöin korkotason nousu voi vaikuttaa lainarahaa runsaasti hyödyntävien sijoittajien kassavirtaan. Lainaa ottaessa olisi syytä ottaa huomioon mahdollinen korkojen nousu, jotta laskelmat ovat linjassa korkoriskin kanssa. Korkoriskiin voi vaikuttaa käyttämällä velkavivua maltillisesti ja varautumalla mahdolliseen korkojen nousuun riittävällä puskurilla. (Hänninen 2016b.)

Asunto-osakeyhtiöissä maksetaan usein hoitovastiketta sekä remonttien ja korjausten yhteydessä usein myös rahoitusvastiketta. Edellä mainittujen vastikkeiden nousu voi osoittautua riskiksi asuntosijoittajalle, sillä alkuperäinen kassavirtalaskelma ei silloin päde. Kustannusten nousun riskiin voi varautua kiinnittämällä huomioita taloyhtiön taloustilanteeseen ja hoitovastikkeen suuruuteen. Tähän voi myös vaikuttaa taloyhtiön hallituksessa esimerkiksi

isännöitsijän kilpailuttamisella tai energiatehokkuuden parantamisella. (Hänninen 2016b.)

Remontteihin liittyvät kustannukset ovat Hännisen (2016b) mukaan merkittävä ja väistämätön kuluerä etenkin vanhoissa asunnoissa. Orava ja Turunen (2013, 209) ovat kirjoittaneet, että putki-, julkisivu-, parveke- ja ikkunaremontit ovat suurimpia kulueriä. Asuntosijoittajan täytyykin jo ostovaiheessa ottaa selvää tulevista remonteista ja niiden kustannuksista, jotta tuotto-odotus voidaan pitää realistisena. Tarkasta selvittelystä huolimatta remontit voivat tulla myös yllättäen, taloyhtiön laskelmat suunnitelluista remonteista voivat ylittyä, remonttiaika voi pidentyä tai uusia yllättäviä vaurioita voi ilmetä. Näihin riskeihin voi varautua perehtymisen lisäksi riittävällä taloudellisella puskurilla tai sijoittamalla uudiskohteisiin. (Hänninen 2016b.)

6.1.4 Vuokralaiseen ja ympäristöön liittyvät riskit

Vuokralaiseen liittyvät ongelmat voivat aiheuttaa todellisen riskin asuntosijoittajalle. Oravan ja Turusen (2013, 205) mukaan vuokranmaksu ja vuokralaisten vaihtuminen tiheästi aiheuttavat ongelmia monelle vuokranantajalle. Toisaalta vuokralainen voi aiheuttaa ongelmia jättämällä vuokria maksamatta, sotkemalla tai hajottamalla asunnon. Viimeksi mainitut riskit ovat pieniä, mutta varsinkin maksuhäiriöisten määrä on Suomessa ollut viime vuosina kasvussa. Näihin riskeihin voi varautua asettamalla vuokratason sopivaksi ja valitsemalla vuokralaisen huolella sekä ylläpitämällä asunnon kuntoa. (Hänninen 2016b.)

Myös esimerkiksi poliittiset päätökset kuten verojen korottaminen, verovähennysoikeuksien leikkaus tai asumistukiin tai muihin etuuksiin kohdistuvat muutokset saattavat aiheuttaa riskejä asuntosijoittajalle. Kuitenkaan, tällaisiin poliittisiin riskeihin on lähes mahdotonta varautua. (Hänninen 2016b.)

7 PANKIN ASIAANTUNTIJAN HAASTATTELU

Pankin asiantuntijan haastattelu tuntui luonnolliselta, sillä pankit ovat perinteisesti Suomessa mukana asuntomarkkinoilla. Yksityinen henkilö useimmiten etsii rahoitusta omistusasuntoon tai sijoitusasuntoon pankista. Pankit myös seuraavat asuntomarkkinoita tarkasti osana lainoittamisen liiketoimintaa sekä rahastojen kautta. Seuraavien alaotsikoiden alla ovat haastattelussa käsitellyt aiheet sekä S-Pankin asiantuntijan, lainojen kehityspäällikkö Päivi Huttusen vastaukset esittämiini kysymyksiin. Haastattelu on toteutettu Skypen välityksellä 14. toukokuuta 2019.

7.1 Lainan myöntäminen oman asunnon ostoon tai sijoitusasunnon hankintaan

Huttunen korostaa, että perinteisesti Suomessa on haluttu tukea omistusasumista verotuksellisesti. Asuntolainan korkovähennys on verotuki omistusasumiseen. Nykyään tämä korkovähennys on 25%. Korkotaso on omaan asuntoon matalin kautta historian. Asuntolaina on eniten tarjottu laina yksityishenkilöille. Aiemmin sijoitusasuntojen ostaminen on ollut harvinaista Suomessa. Nykyään asuntosijoittamisen ilmiö on laventunut huomattavasti ja Huttunen esittääkin huolen, onko jokainen asuntosijoittamiseen mukaan lähtenyt ymmärtänyt minkälaisia riskejä tämänlaiseen sijoittamiseen saattaa liittyä. Kuitenkin on selvää, että pankit stressitestaavat nykyään jokaisen lainanottajan. Stressitestillä pyritään varmistamaan lainanottajan lainan takaisinmaksukyky. Stressitesti tehdään kiinteällä kuuden prosentin korolla ja laina-aika on 25 vuotta. Stressitestin korko on finanssivalvonnan ohjeistama.

Pankin tehtävä on arvioida kunkin lainanhakijan taloudellista tilannetta ja lainanhoitomahdollisuuksia. On tärkeää selvittää asiakkaan maksukyky esimerkiksi, jos korot lähtevät nousuun tai haluaa myydä asunnon huonossa markkinatilanteessa. Kun yksityinen henkilö ottaa vakuudellista velkakirjalainaa, asiakkaalle tehdään räätälöity lainatarjous. Pankki katsoo tuolloin, kuinka edullista tai kokonaisvaltaista lainatarjousta tarjotaan. Riskitekijät nostavat

korkea. Pankki arvioi vakuuksia sen perusteella kuinka laadukkaita ne ovat. Jos pankki ottaa heikompa vakuutta, se käytännössä näkyy lainan hinnassa. Yksityiselle henkilölle sijoituslainan korko liikkuu yhden prosenttiyksikön molemmin puolin. Tämä prosentti riippuu vakuuksista kuten kohteen sijainnista sekä minkälaisella lainapakettilla, minkälaisesta asiakassuhteesta on kyse ja minkälaiset näkymät ovat ostettavalla kohteella.

7.2 Asiantuntijan näkemys kasvukeskuskehityksestä ja miten pankki suhtautuu näiden kohteiden lainoittamiseen

Huttusen mukaan pankit eivät peittele sitä, että asuntoja ostettaessa pankit saattavat tarjota kasvukeskuskohteeseen enemmän lainaa ilman muita lisävakuuksia. Kasvukeskuksista puhuttaessa tulee kuitenkin muistaa, että vaikka kasvukeskukset ovat houkuttelevia kohteita, on kasvukeskusten sisällä paljon vaihtelua. Toisilla alueilla asuntojen hinta saattaa myös laskea. Huttunen korostaa sijainnin tärkeyttä sijoitusasuntoa hankkiessa. Tärkeää on myös sijoitusasunnon ostamisen yhteydessä tietää, onko asunto tarkoitus ostaa pitkäksi vai lyhyeksi aikaa. Erityisesti tilanteessa, jossa tarkoituksena ei ole pitää asuntoa pitkään vaan myydä asunto nopeasti, saattaa markkinatilanne muuttua ja tällöin sijainnin merkitys korostuu entisestään.

7.3 Asuntomarkkinoiden tilanne tällä hetkellä ja tulevaisuudessa

Huttunen kertoo, että viime vuosi oli asuntomarkkinoilla todella vahva: esimerkiksi S-pankille vuosi 2018 oli ennätysvuosi. Myös vuoden 2019 alku on lähtenyt vauhdikkaasti käyntiin. Viimeiset 3 vuotta asuntomarkkinoita on vetänyt vahvasti uudisasunto-osakeyhtiöiden rakentaminen erityisesti kasvukeskuksiin. Varsinkin ensiasuntojen ostajat ja sijoittavat ovat olleet vahvasti mukana tukemassa asuntomarkkinoita. Tässä merkittäväksi tekijäksi nousee yhtiölainojen osuuden nouseminen korkeaksi. Yhtiölaina mahdollistaa n. 70 prosentin yhtiölainaosuuden ja loput 30 prosenttia on mahdollista hakea lainana lisävakuuksia apuna käyttäen esimerkiksi omasta pankista, jolloin asunnon voi

rahoittaa käytännössä kokonaan velkavivulla. Toisaalta, jos hankitaan omaa kotia, yhtiölaina usein maksetaan pois pankkilainalla.

Huttusen mukaan sijoitusasuntolainat eivät kuitenkaan ole yhtä kovassa suosiossa kuin kahtena edellisenä vuotena. Monet, jotka ovat ostaneet sijoitusasuntoja viime vuosina ovat lähteneet myymään sijoitusasuntojaan ja sijoittajien harkinta, ostaako uudelleen asuntoja vai ei, näkyy asuntomarkkinoilla. Tällä hetkellä on näyttänyt vauhdikkaalta asuntomarkkinoilla, mutta isojen rakennusliikkeiden sekä kuntien ja kaupunkien edustajien kertomusten perusteella rakennuslupien määrä on tippunut vahvasti jo vuoden 2018 syksystä lähtien. Tällä hetkellä vielä valmistuu aloitettuja projekteja runsaasti, mutta uudet aloitukset ovat vähentyneet merkittävästi. Ensi vuonna uudistuotannon määrä tulee putoamaan. Uudiskohteita on aikaisempina vuosina saatu hyvin myytyä, mutta tällä hetkellä näyttää siltä, että asuntoja jää varastoon. Rakennusyhtiöillä on valmiita huoneistoja, joita ei ole saatu myytyä. Uudiskohteiden väheneminen saattaa johtaa yleiseen ilmiöön, jossa kodin vaihtajat vähenevät tai ensiasunnonostajat vähenevät markkinasta, jotka johtavat markkinan muutoksiin. Muita vaikuttavia tekijöitä voivat olla esimerkiksi nousevat korot, jotka saattavat vaikuttaa päätökseen asuntolainan ottamisesta.

7.4 Pankin asiantuntijan mielipide asuntosijoittamisen vaihtoehtoihin

Huttunen kertoo, että myös asuntosijoittamisen vaihtoehtoihin, kuten asuntorahastoihin tai kiinteistösijoitusyhtiöiden osakkeiden ostamiseen on kaksi keinoa hakea lainaa; yleisempi on lainan ottaminen käyttäen vakuutena jotain muuta omaisuutta kuin ostettavia sijoitusinstrumentteja, sillä tämä mahdollistaa aktiivisen kaupankäynnin. Toinen keino on käyttää sijoitusinstrumenttia vakuutena. Jos sijoitusinstrumentit ovat vakuutena, tällöin aktiivinen kaupankäynti on hankalampaa. Pitkäaikaisena sijoituksena osakkeet ja asuntorahastojen osuudet toimivat paremmin vakuuksina niiden hankintaan otetuissa lainoissa.

Oleellista asuntorahastoihin sijoittamisessa on myös, kuinka pitkäksi aikaa rahasto-osuutta aikoo ostaa. Kyseiset rahastot ovat olleet melko lyhyen aikaa markkinoilla, joten pidempikestoista historiallista analyysia on vaikea muodostaa.

Huttusen näkemyksen mukaan asuntorahastot voisi sijoittaa riskit-tuotto mittarilla yhdistelmärahastojen ja osakerahastojen välille. Lyhytaikaiseen sijoitustoimintaan riski on kuitenkin melko suuri. Rahastojen kulut ovat perusteltavissa Huttusen mielestä sillä, että varojen hoito on osaavien ammattilaisten käsissä. Asiakkaan tulee voida luottaa siihen, että salkunhoitaja onnistuu työssään. Jos salkunhoitaja ei saa tulosta eli hyvää tuottoa aikaan, tulisi salkunhoitajan vaihtoa harkita. Huttunen uskoo, että erilaisia uusia vaihtoehtoja sijoittaa asuntoihin on vielä tulossa ja käynnissä oleva arvopapereihin sijoittamisen trendi jatkuu.

8 POHDINTA

Työn tavoitteena oli kartoittaa asuntomarkkinoita ja sitä, miten yksityinen sijoittaja voi hyötyä ennustetusta kasvukeskuskehityksestä, vuokra-asumisen yleistymisestä sekä asuntosijoittamisen erilaisten vaihtoehtojen lisääntymisestä. Tarkoituksena oli selvittää, mikä voisi olla järkevää pitkällä sijoitushorisontilla sekä miten velkavipua voisi hyödyntää yksityissijoittajan apuna. Mielekästä oli myös nostaa esille erilaisia asunto- ja kiinteistösijoittamisen vaihtoehtoja sekä selvittää lukijalle, mitä riskejä asuntosijoittaminen sisältää.

Raportissa keskityin pohtimaan ennustettuja asumisen kehityskulkuja sekä vertailemaan eri sijoitusvaihtoehtoja, ei niinkään spesifisti vaan ajatuksia herättäen. Rahastojen sisällön tai pörssiyhtiöiden asuntoportfolioiden tutkiminen vaatii perinpohjaista datan keräämistä ja analysointia, ja siksi sijoitusvaihtoehtojen esittely tutkimisen sijaan sopi paremmin tämän työn luonteeseen. Asuntosijoittamisessa on niin monta erilaista lähtökohtaa ja näkökulmaa, vaihtoehtoista puhumattakaan, että koin tärkeämpänä nostaa esille kiinnostavalla tavalla vaihtoehtoja, joita lukija voi tämän raportin luettuaan tutkia avarin mielin tietäen erilaisista sijoitusvaihtoehtoista sekä myös velkavivun mahdollisuuksista sekä riskeistä.

Asuntosijoittaminen vaikuttaa tämän työn tehtyäni erittäin kiinnostavalta sijoitusvaihtoehdolta aikanamme, jona matalariskiset korkosijoitukset tarjoavat sijoittajalle käytännössä nollatuottoja. Asuntojen arvot ja vuokratuotot ovat pysyneet jo pitkään hyvällä tasolla ja tätä tukevat tulevaisuuden kasvukeskuskehityksen (kaupungistumisen) ja vuokra-asumisen jatkuva suosionnousu. Asuntosijoittamisen erityispiirteenä on myös rahoittajien viime vuosina tarjoama edullinen velkavipu – varsinkin kasvukeskuksiin sijoitettaessa.

Kuitenkin, oli mielekästä huomata, että asuntosijoittaminen ei vaadi sijoittajalta suurtakaan pääomaa vaan kiinteistömarkkinoille voi lähteä pienemmillä summilla ja pienemmällä riskillä sijoittamalla erilaisiin asuntorahastoihin tai pörssin kiinteistösijoitusyhtiöihin. On huomattava, että monelle yksityiselle sijoittajalle varallisuuden sitominen ja mahdollisesti suuri asuntoon tai kiinteistöön

kohdistuva velkavipu saattavat aiheuttaa suhteettoman suuren riskin tilanteessa, jossa tulee esimerkiksi yllättävä rahantarve, vaikka työttömyyden, eron tai sairastumisen johdosta. Siksi monelle asuntosijoittaminen rahaston kautta tarjoaa mutkattomamman ja vaivattomamman mahdollisuuden osallistua markkinoille ilman suoran asuntosijoituksen ongelmia. Sijoittajan punnittavaksi jää haluaako hajauttamisen hyödyn ja toisaalta pienemmän tuoton vai suuremman riskin ja mahdollisen suuremman tuoton.

Haastattelu Päivi Huttusen kanssa vahvisti jo raportin kirjoitusvaiheessa näkemystä, että asuntosijoittamisessa tärkeimpiä tekijöitä ovat ostettavan asunnon sijainti sekä sijoituksen suunniteltu aika. Mitä pidempi sijoitushorisontti, sitä pienempi riski. Lyhyempi aika altistaa erilaisille ympäristön riskeille. Asuntomarkkinatkin ovat kuitenkin syklisiä ja pitkällä sijoitusajalla syklien merkitys pienenee.

Raportissa on pohdittu johdannossa asetettuja kysymyksiä ja lähtökohtia. Löysin monenlaisia näkökantoja kaupungistumiseen ja sijoittajien ja kaupunkien rooliin sekä erilaista dataa tukemaan väitteitä kasvukeskuskehityksen ja vuokra-asumisen yleistymisestä. Raportti perustuu lähes täysin asiantuntijoiden mielipiteisiin, jotka saattavat muuttua samalla kun maailma muuttuu. Tieto on kuitenkin tällä hetkellä tuoretta.

Jatkoselvitystä voi tehdä moneen suuntaan: mielenkiintoista olisi pohtia esimerkiksi tulevan osakesäästötilin mahdollistamia verottomia osinkoja tilin sisällä. Tekeekö tili kiinnostavammasi yksityissijoittajalle omistaa kiinteistösijoitusyhtiön osakkeita? Mielenkiintoisinta on seurata tulevaisuudessa uusien sijoitustuotteiden esiinmarssia. Asuntosijoitusmarkkinoiden kaikkia kiviä ei ole vielä käännetty.

LÄHTEET

Aluekehittämisen konsulttitoimisto MDI. 2019. Maakunnittainen väestöennuste Luettu 31.3.2019.

http://www.mdi.fi/content/uploads/2019/03/maakunnittainen_ennuste.pdf

Aro, T. 2019. toimittaja Erkki Railo. Mustread. Tilastoherätys! 2019. Luettu 31.3.2019.

https://www.mustread.fi/artikkelit/timo-aro-keskustelu-aluepolitiikasta-ei-ole-perustunut-todelliseen-tilanteeseen-ena-pitkaan-aikaan/?utm_medium=internal&utm_source=bt

Arve, M. Kaupunginjohtaja. 2019. Haastattelu SijoitusSummit 22.3.2019. Haastattelija Riionheimo, M. Katsottu 23.3.2019.

https://sijoitusareena.fi/haastattelut/turun-kaupunki-minna-arve-2019k?_ga=2.262339020.1155490359.1554464357-1659740071.1553084439

Asteljoki, A, 2019 Ihmiset hakeutuvat kaupunkeihin kaikkialla maailmassa. Luettu 31.3.2019.

https://www.mustread.fi/artikkelit/ihmiset-hakeutuvat-kaupunkeihin-kaikkialla-maailmassa-koska-vaurastuminen-ja-kaupunki-kulkevat-yhdessa/?utm_source=Uutiskirjeen+tilaajat&utm_campaign=448273958a-EMAIL_CAMPAIGN_2019_04_01_04_50&utm_medium=email&utm_term=0_a4425c0016-448273958a-60693557

Citycon 2019. Citycon sijoituskohteena. Luettu 5.5.2019.

<https://www.citycon.com/fi/sijoittajat/citycon-sijoituskohteena>

Eläketurvakeskus 2018. työeläkejärjestelmän eläkevarat. Luettu 25.3.2019.

<https://www.etk.fi/tutkimus-tilastot-ennusteet/tilastot/tyoelakkeiden-rahoitus/tyoelakejarjestelman-elakevarat-rahavirrat/>

Asteljoki, A. Kauppalehti, Hakola, E. Helsingissä asuu yli 150 000 yksineläjää, mutta kimppakämpät eivät houkuttele opiskelijoita. Luettu 28.3.2019.

<https://www.kauppalehti.fi/uutiset/helsingissa-asuu-yli-150-000-yksinelajaa-mutta-kimppakamppat-eivat-houkuttele-opiskelijoita-yksioita-edelleen-liian-vahan/036aa776-40d0-38ef-bbcb-f6f9d38f6517>

Huttunen, P. Lainojen kehittämispäällikkö 2019. Skype haastattelu pankin näkemyksistä asuntosijoittamiseen.

Hypoteekkiyhdistys 2019. Asuntomarkkinakatsaus maaliskuu 2019. Luettu 25.3.2019.

http://www.hypo.fi/wp-content/uploads/2019/03/Hypon_Asuntomarkkinakatsaus_maaliskuu2019.pdf

Hämäläinen, K. 2016. Rakennuksia pörssistä - kiinteistösijoitusyhtiöt vertailussa Luettu 1.5.2019.

<https://www.taloustaito.fi/Rahat/rakennuksia-porssista--kiinteistosijoitusyhtiot-vertailussa/>

Hänninen, H. 2016a. Asuntosijoittamisen 8 yleisintä riskiä ja niiden hallinta. Luettu 30.4.2019.

<https://sijoitusovi.com/asuntosijoittaminen-8-yleisinta-riskia-ja-niiden-hallinta/>

Hänninen, H. 2016b. Asuntorahastot – Onko hyvä vaihtoehto. Luettu 4.5.2019.

<https://sijoitusovi.com/asuntorahastot-onko-hyva-vaihtoehto/>

Investor's House tilinpäätös 2018. 2019.

Kela 2018. Kelan asumistukitilasto 2017. Luettu 15.4.2019.

https://helda.helsinki.fi/bitstream/handle/10138/236630/Kelan_asumistukitilasto_2017.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Kela 2019. Asunto- ja asumismenot. Luettu 2.4.2019.

<https://www.kela.fi/asunto-ja-asumismenot>

Kinnunen, J. 2019. Ovaro kiinteistösijoitus yhtiöraportti. Inderes. Luettu 1.5.2019.

https://www.inderes.fi/fi/system/files/company-reports/ovaro_kiinteistosijoitus_yhtioraportti_9.3.2019.pdf

Koskinen, K., Taipalus, K. Suomen Pankki, 2015. Matalat korot elvyttävät mutta voivat myös luoda riskejä. Luettu 20.4.2019.

<https://www.eurojatalous.fi/fi/2015/2/matalat-korot-elvyttavat-mutta-voivat-myos-luoda-riskeja/>

Kojamo 2019. Osinkopolitiikka ja osingonjako. Luettu 5.5.2019.

<https://kojamo.fi/sijoittajat/osake/osinkopolitiikka-ja-osingonjako/>

Laakso, S. & Loikkanen, H. 2004. Kaupunkitalous – Johdatus kaupungistumiseen, kaupunkien maankäyttöön sekä yritysten ja kotitalouksien sijoittumiseen. Helsinki: Gaudeamus Kirja.

LähiTapiola 2019. Kiinteistösijoitusrahasto avaintietoesite. Luettu 3.5.2019.

<http://public.brandgate.fi/lahitapiola/lahivakuutus/fi/tiedostot/215163/>

Macomber, J. 2013. Harvard Business Review. Building Sustainable Cities. Luettu 4.5.2019.

<https://hbr.org/2013/07/building-sustainable-cities>

Minilex 2015-2019, Mikä on pörssiyhtiö? Luettu 4.5.2019.

<https://www.minilex.fi/a/mik%C3%A4-on-p%C3%B6rssi-yhti%C3%B6>

Morningstar 2019. S-Asuntorahasto. Luettu 26.5.2019.

<http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000T7RO>

Määttänen, N., Saarimaa, T. 2007. Laskennallisen asuntulon verottomuus suosii omistusasumista vuokra-asumiseen verrattuna. Luettu 20.4.2019.

http://staff.etla.fi/maattanen/HS_asuntotulo.pdf

Nasdaq 2017. Rules of the exchange. Luettu 4.5.2019.

https://business.nasdaq.com/media/Nasdaq-Helsinki-Rules-of-the-Exchange_FI_tcm5044-25491.pdf

Nieminen, J. Toimitusjohtaja Kojamo 2019. Haastattelu SijoitusSummit 22.3.2019. Haastattelija Mähkä, M. Katsottu 26.5.2019.

<https://sijoitusareena.fi/haastattelu/kojamo-jani-nieminen-2019k>

Nordnet, 2018, Jenkkilästä osinkoja jopa kuukausittain. Luettu 1.5.2019.

<https://blogi.nordnet.fi/jenkkilasta-osinkoja-jopa-kuukausittain/>

Orava, J. & Turunen, O. 2013. Osta, vuokraa, vaurastu. Helsinki: Talentum.

Pellervon taloustutkimus 2017. Tuottotutkimus Suomen vuokranantajat Ry:lle 2018. Sähköposti. Kaijala, E. Viestintä- ja jäsenpalvelukoordinaattori. Luettu 26.4.2019. Else.kaijala@vuokranantajat.fi

Pellervon taloustutkimus 2018a. Tuottotutkimus Suomen vuokranantajat Ry:lle. Luettu 31.3.2019.

<https://vuokranantajat.fi/asuntosijoittaminen/tutkimukset/tuottotutkimus-2018-ptt/#Turku>

Pellervon taloustutkimus, 2018b. Alho, E., Alimov, N. Holappa, V., Huovari, J. & Vuori, L. Kansantalous erikoisteema, asuntobuumi Suomessa. Luettu 5.5.2019.

<http://www.ptt.fi/ennusteet/kansantalous-ja-asuntomarkkinat/kansantalous-kevat-2018-erikoisteema-asuntosijoitusbuumi-suomessa.html>

Pellervon taloustutkimus 2019. Karikallio, H., Keskinen, P. & Vuori, L. Asuntomarkkinat 2019 erityisteema. Luettu 25.3.2019.

<http://www.ptt.fi/ajankohtaista/uutiset/asuntomarkkinat-2019-erityisteema-jatkuuko-vuokra-asumisen-suosion-kasvu.html>

Perustuslaki 19§ 4 momentti. Finlex. 11.6.1999/731.

Pulkkinen, V, 2019, Mitä tarkoittaa nav. Luettu 7.5.2019.

<https://www.inderes.fi/fi/mita-tarκοittaa-nav>

Puttonen, V. 2012. Velka tikittää – hyödy siitä. Helsinki: Aalto University Executive Education Oy.

Pörssisäätiö 2019. Nasdaq- omx Helsinki markkina-arvo vuoden lopussa. Luettu 25.3.2019.

<http://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/nasdaq-omx-helsinki-markkina-arvo-vuoden-lopussa/>

Pörssisäätiö, 2017, Näin aloitat osakesijoittamisen. Luettu 4.5.2019.

<http://www.porssisaatio.fi/blog/2017/12/10/nain-aloitat-osakesijoittamisen-eli-nyrkkiisaantoja-aloittelijalle/>

Rakennusteollisuus, 2018, Talous ja tilastot ja suhdanteet. Luettu 28.3.2019.

<https://www.rakennusteollisuus.fi/Tietoa-alasta/Talous-tilastot-ja-suhdanteet/Kuviopankki/Asuntomarkkinat/>

Roininen, P. 2018. Asunto – Elämäsi tärkein sijoitus. Helsinki: Alma Talent Oy.

Roininen, P. Toimitusjohtaja. 2019. Haastattelu, SijoitusSummit 22.3.2019. Haastattelijana Mähkä, M. Katsottu 23.3.2019.

https://sijoitusareena.fi/haastattelut/investors-house-petri-roininen-2019k?_ga=2.160511230.251969131.1558535108-1659740071.1553084439

Soininvaara, O. 2016a. Helsingin asuntorakentaminen tuplattava. Luettu 24.4.2019.

<http://www.soininvaara.fi/2016/01/23/helsingin-asuntorakentaminen-tuplattava/>

Soininvaara, O. 2016b. Minä ja keskipinta-alanormi. Luettu 29.3.2019.

<http://www.soininvaara.fi/2016/09/04/mina-ja-keskipinta-alanormi/>

Soininvaara, O. 2018a. Asumistuki asuntopolitiikan välineenä. AkavaWorks. Luettu 25.3.2019.

http://www.akavaworks.fi/files/25855/Asumistuki_asuntopolitiikan_valineena_Soininvaara_AkavaWorks_raportti_2018.pdf

Soininvaara, O. 2018b. Helsingille kovan rahan vuokra-asuntoyhtiö. Luettu 25.3.2019.

<http://www.soininvaara.fi/2018/12/16/helsingille-kovan-raham-vuokra-asuntoyhtio/>

Soininvaara, O. 2018c. Asumisen tukeminen. Luettu 25.3.2019.

<http://www.soininvaara.fi/2018/04/01/asumisen-tukeminen/>

S-Pankki 2019. S-Asuntorahasto avaintietoesite. Luettu 3.5.2019.

<https://lrs.altusinvestor.com/render/document/released-snapshot/category/42/reference/ASUNTO%20S/lang/fi>

Suomen Pankki 2019. Euribor korot. Luettu 27.5.2019.

https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/kuviot/korot_kuviot/euriborkorot_pv_chrt_fi/

Tilastokeskus 2018. Kotitalouksien varallisuus. Luettu 25.3.2019.

https://www.stat.fi/til/vtutk/2016/vtutk_2016_2018-06-05_fi.pdf

Thuren, J. Osuuspankki 2018. OP-media. Ensiasunto. Hyvä palkka mutta ei säästöjä – saanko asuntolainaa. Luettu 10.4.2019.

<https://op.media/asuminen/ensiasunto/hyva-palkka-mutta-ei-saastoja-saanko-asuntolainaa-d7137ce1f984422ca1ed3fc0f24e7262>

Veronmaksajat 2018. Osinkojen verotus. Luettu 5.5.2019.

<https://www.veronmaksajat.fi/Sijoittaminen/Osinkojen-verotus/>

Vero 2019a. Pääomatuloista tehtävät vähennykset. Luettu 27.5.2019.

<https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/verokortti-ja-veroilmoitus/tulot/paomatulot/>

Vero 2019b. Vuokratulojen verotus. Luettu 5.5.2019.

<https://www.vero.fi/contentassets/e7f46f1b30ed4a9a858b784a51ef7bc4/vuokratulojen-verotus.pdf>

Viljamaa, T. 2018. Toimittaja Lankinen, J. Keskisuomalainen 2018. Vuokra-asumisen suosio ohittamassa omistusasumisen suurissa kaupungeissa. Luettu 25.3.2019.

<https://www.ksml.fi/talous/Vuokra-asumisen-suosio-ohittamassa-omistusasumisen-suurissa-kaupungeissa/1119871>