



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

Kuinka pitkälle ja nopeasti asuntomarkkinat  
yhdentyvät?

OP -kiinteistökeskusten 60-vuotisjuhlaseminaari

9.8.2006

Pentti Hakkarainen, johtokunnan jäsen, Suomen Pankki

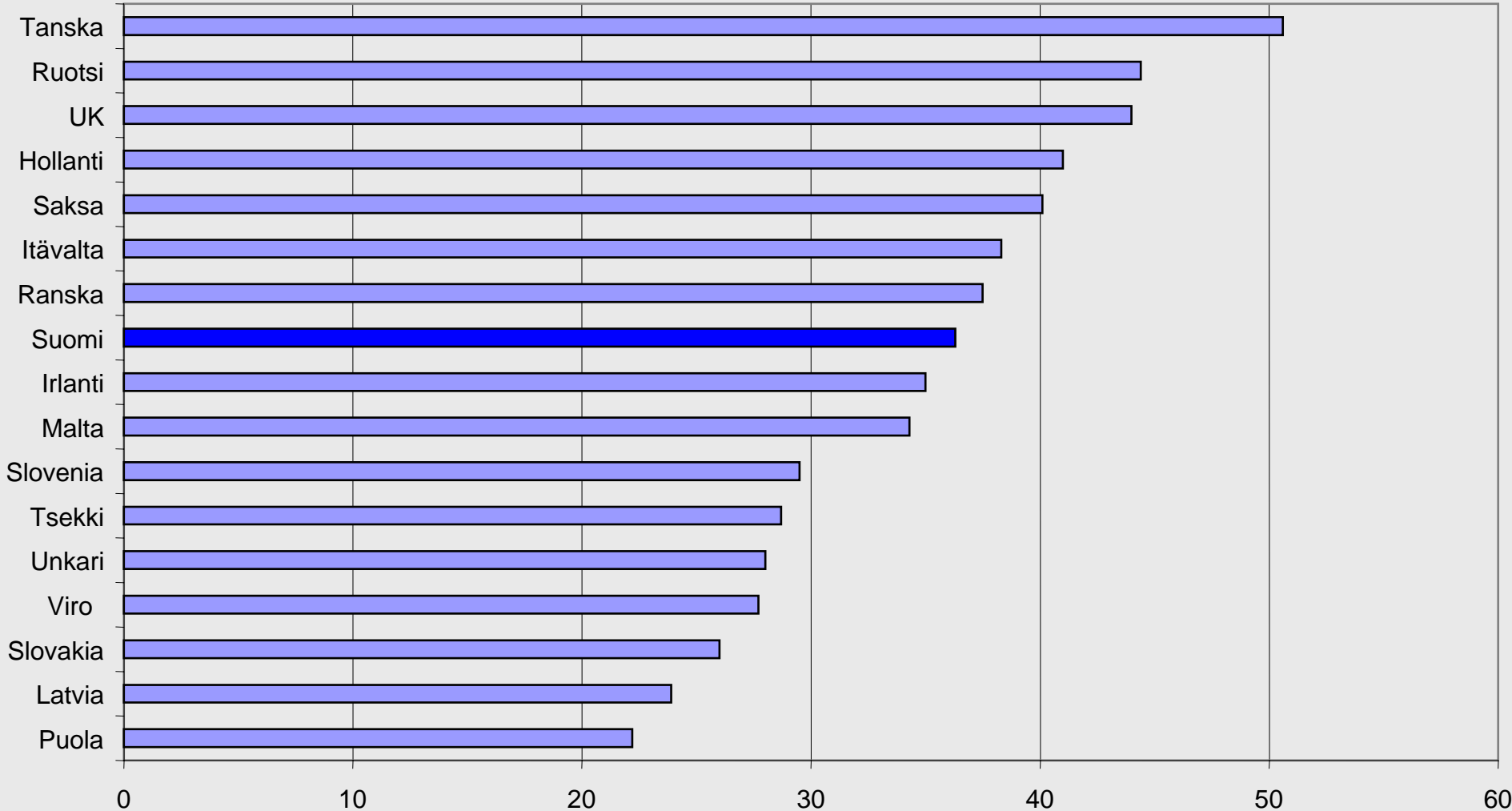
# Asuntomarkkinoilla vahvoja kansallisia piirteitä

- Asumisolouksissa ja asuntojen hinnoissa suuria eroja EU -maissa
- Esim. Suomessa:
  - asutaan vielä pienehköissä asunnoissa (euromaista vain Irlannissa pienemmät asunnot)
  - asuminen on kallista (asuntojen hinnat, asumiskulut ja asumismenojen tuloosuus korkeita)
  - asuntojen hinnat ovat 1970 – luvulta lähtien olleet epävakaat
- Suomalaisille kotitalouksille asuntomarkkinoiden integraation syveneminen voisikin merkitä:
  - isompia ja edullisempia asuntoja
  - tasaisempaa asuntojen hintakehitystä
- Suomalaisille yrityksille ja pankeille integraation syveneminen merkitsisi kovenevaa kilpailua, mutta myös uusia liiketoimintamahdollisuuksia.
- Viranomaisille tarvetta pohtia asumisen sääntely- ja tukijärjestelmiä uudelleen.



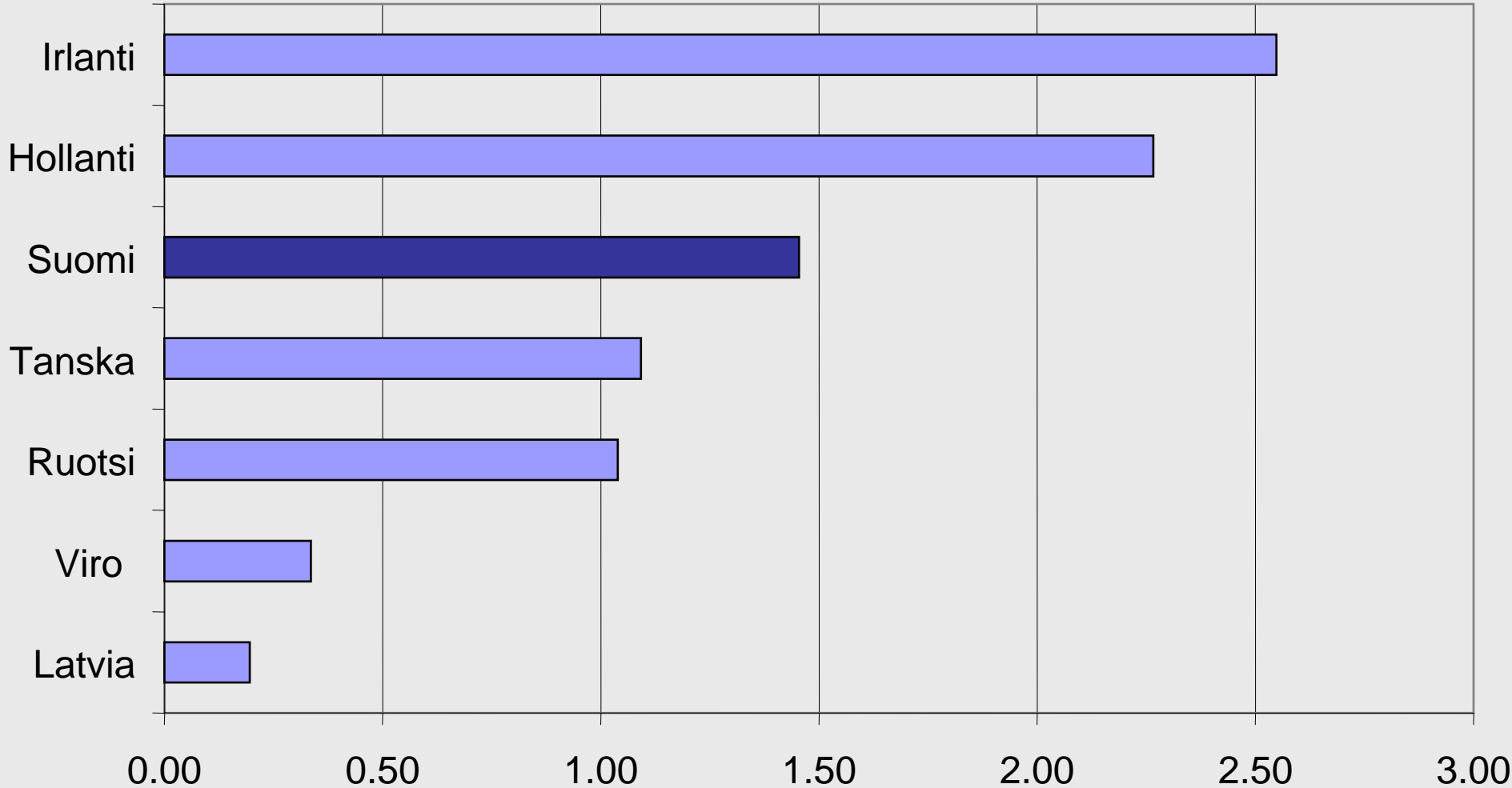
EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

## Keskimääräinen asuinpinta-ala henkilöä ja asuntoa kohti, m<sup>2</sup>



Lähde: National Board of Housing, Building and Planning, Sweden  
Useimmat maat vuoden 2003 tieto, Suomi vuoden 2002 tieto

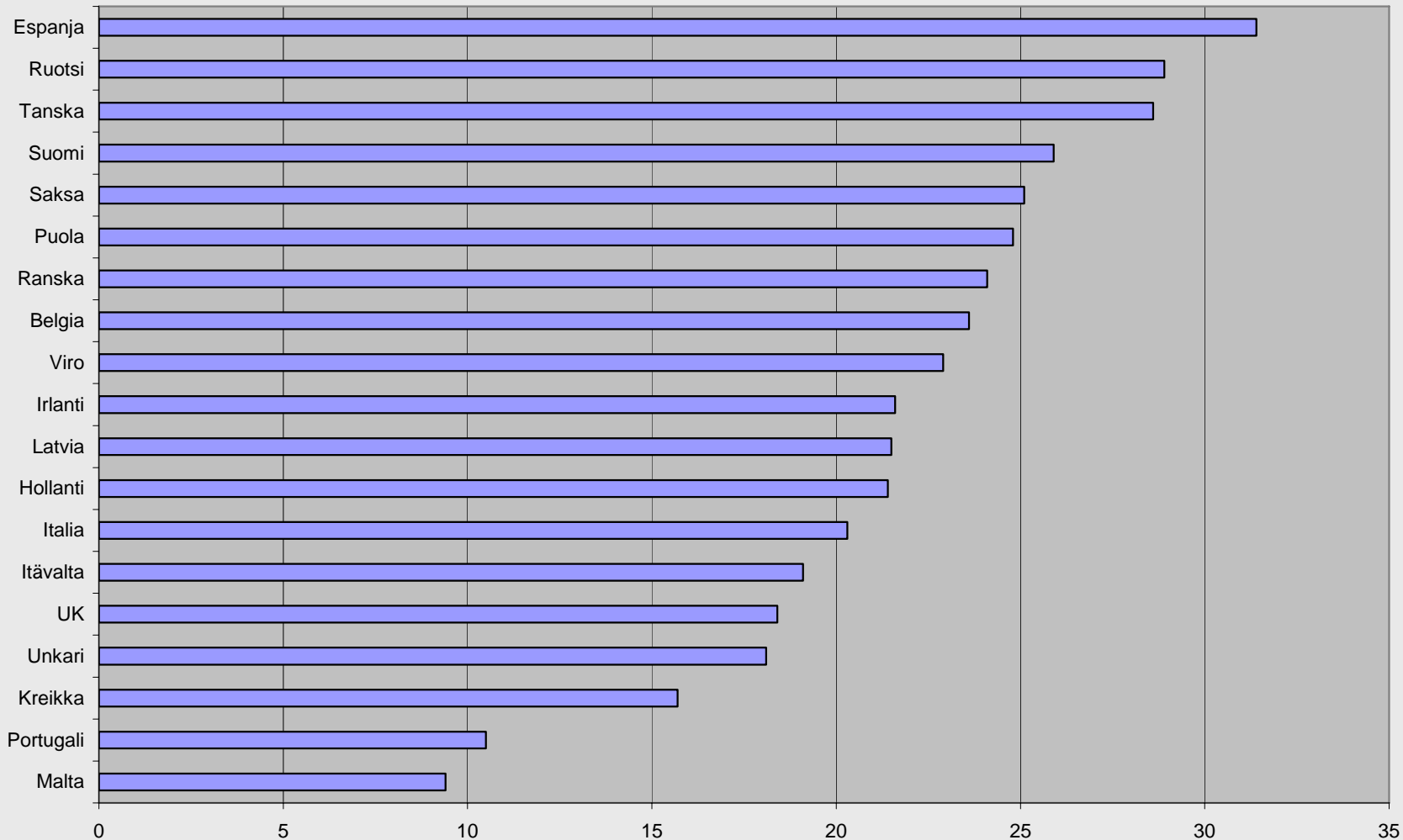
## Vanhojen asuntojen keskihinta, 1000 € vuosi 2003





EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

## Asumismenot suhteessa kotitalouksien kulutusmenoihin



Lähde: National Board of Housing, Building and Planning, Sweden  
Vuoden 2003 tieto



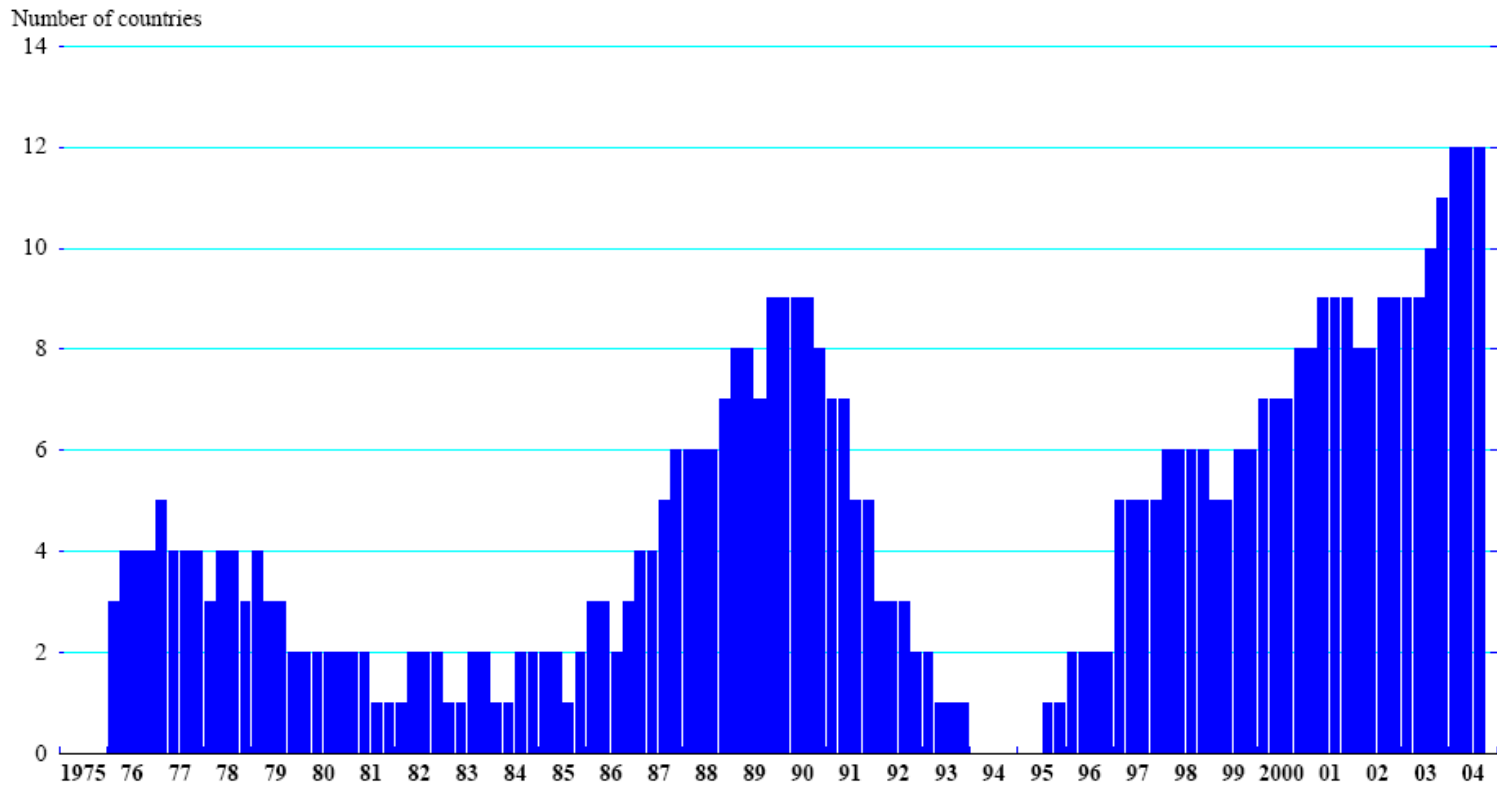
EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Asuntomarkkinoiden integraatio etenee

- Kansainväliset tutkimukset viittaavat asuntomarkkinoiden integraation hitaaseen syvenemiseen 1980- ja 1990 luvuilla
  - EKP (2003): Maiden väliset erot asuntojen hintakehityksessä kaventuneet hieman 1980 –luvun jälkeen.
  - OECD (2006): Asuntomarkkinoiden nousuvaiheet aiempaa useammin yhtäaikaisia kehittyneissä OECD –maissa.
- Maiden väliset erot asuntohintakehityksessä kuitenkin erittäin suuria lyhyellä tähtäimellä
  - Saksassa negatiivinen hintakehitys ja Englannissa lähes +20% asuntohintojen nousuja 2000 – luvun ensimmäisellä puoliskolla.
  - Asuntomarkkinoiden lyhyen tähtäimen muutokset heijastelevat kysynnän vaihteluita kansallisella tasolla. Asuntomarkkinoiden häiriöt tarttuvat maasta toiseen vain jos kysynnän muutoksia eri maissa ajaa jokin yhteinen tekijä! Tällainen voi olla euroalueella lähinnä rahapolitiikka.

# OECD (2006): asuntohintojen nousuvaiheet yhtäaikaistuneet

**Figure 3. Cross-country coincidence of real house price increases**  
Number of countries (out of 17) with over 25% increase in real prices over the previous five years



Source: See table A1 in the Appendix.

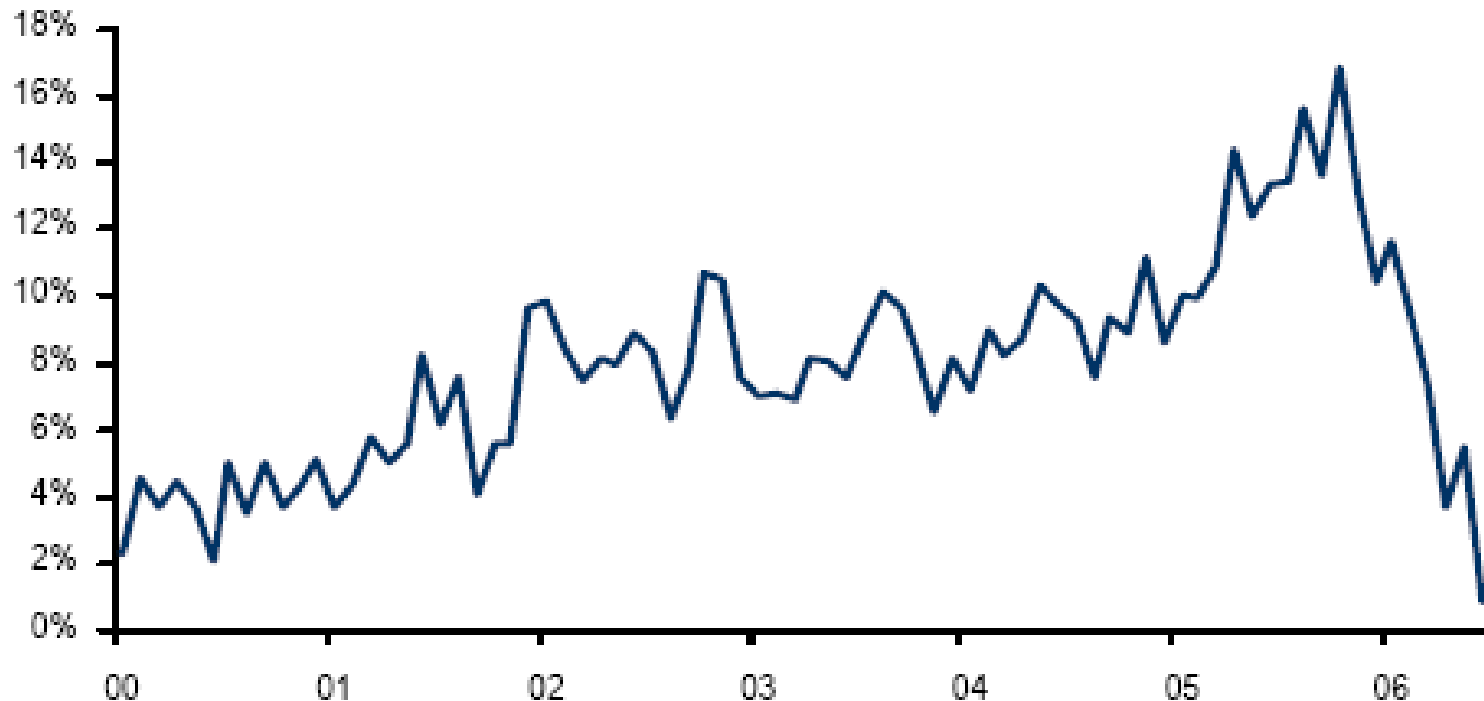
Lähde: OECD (2006) Recent house price developments: the role of fundamentals



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Yhdysvallat: myyntihintojen muutos; nousu hidastunut

**Chart 2: Home prices have slowed down discernibly**  
median sales price: total existing homes (year-over-year % change)



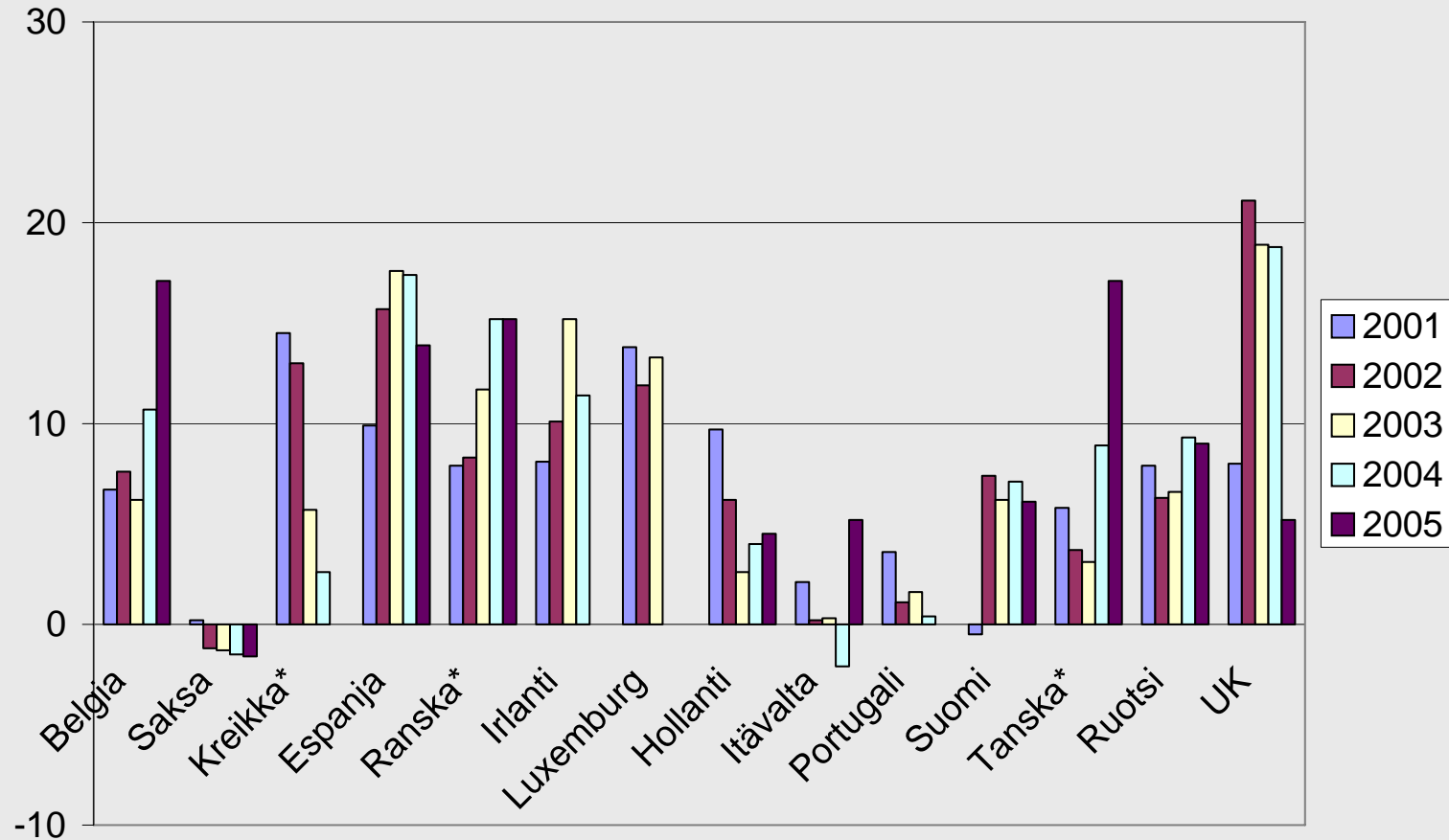
Source: Haver Analytics, Merrill Lynch





EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Asuntojen hintakehitys EU -maissa viime vuosina



Lähde: EKP

## Asuntomarkkinoiden integraation kasvu 1980 – luvun jälkeen liittyy sääntelyn ja talouspolitiikan muutoksiin

- Sääntelyn purku vapauttaa kilpailua
  - Pääomien vapaa liikkuvuus EU –maissa yhdenmukaistaa asuntorahoitusta
- Talouspolitiikan koordinointi yhdenmukaistaa kysynnän vaihteluita
  - euroalueen yhteinen rahapolitiikka (1999)
  - inflaatiotavoitteiden yleistyminen muissa maissa
- Palveludirektiivi vapauttaa lähivuosina asuntorakentamisen, asuntokaupan, kiinteistövälityksen jne. kilpailua rajan yli

# Kansalliset tekijät kuitenkin edelleen tärkeitä monestakin syystä

- EU -alueen taloudet tuotantorakenteeltaan erikoistuneita
  - yhteisestä rahapolitiikasta huolimatta myös euroalueen taloudet kehittyvät eri tahtiin
- Kansallinen sääntely
  - vuokrasääntely, asumisen verotus, kaavoitussäännökset jne. vaihtelevat maittain.
- Erot väestöpohjassa
  - väestön ikärakenne
  - siirtolaisuus
- Erot ilmastossa
- Erot asuntorahoitusjärjestelmissä



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Lähitulevaisuuden treندهjä

- Asuntomarkkinoilla pitkän tähtäimen kehityksen ajatellaan yleensä määräytyvän tarjonnan perusteella, kun taas lyhyen tähtäimen muutokset heijastavat kysyntätekijöitä
  - Palveludirektiivin myötä asuntojen tarjonnan kilpailun esteet poistuvat ja asuntomarkkinoiden integraatio kasvaa.
- Julkinen paine integraatiolle kasvaa kun tilastojen ja muun tiedon perusteella muiden maiden parhaista käytännöistä vertailua
  - 'miksi suomalaiset eivät asuisi yhtä tilavasti kuten esim. ruotsalaiset?'
- Haasteet rakentamiselle:
  - ulkomaisten rakennusyrietykset, kiinteistösijoittajat ja rakennustyövoima jo nyt tärkeä osa markkinoita. Palveludirektiivi lisää kilpailua edelleen.
  - miten käyttää palveludirektiivin mukanaan tuoma vapaa kilpailu EU –maissa suomalaisten yritysten eduksi?
- Integraation kasvaessa sääntelyn ja tukien tarkoituksenmukaisuus ajateltava uudelleen
  - tämä tarpeen vaikka komission linjaukset sulkevatkin sosiaaliseen asuntotuotantoon liittyvät tuet kilpailun vääristymiä koskevan tarkastelun ulkopuolelle!
- Lähihistoria osoittaa integraation etenevän.

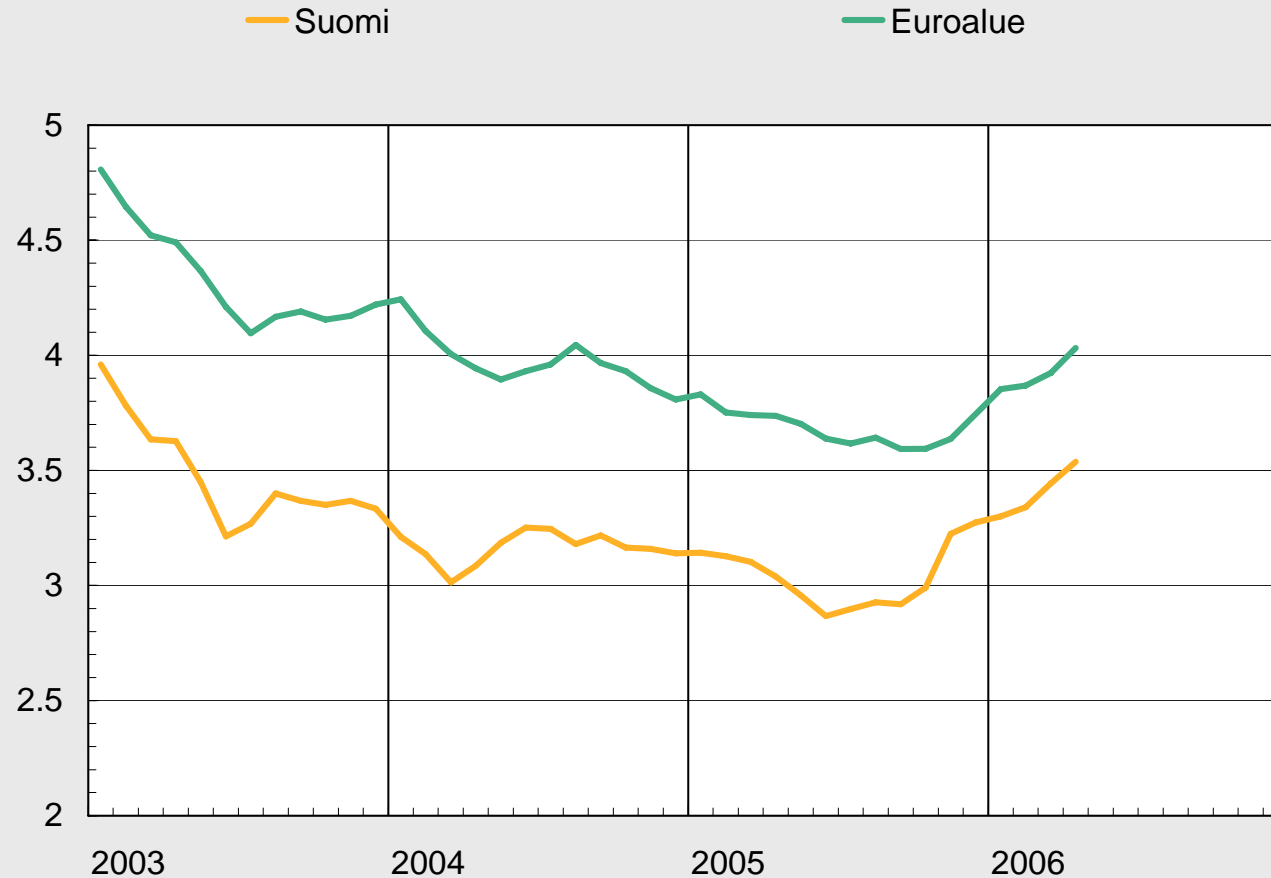


EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Integraatio lainamarkkinoilla

- Euroalueella asuntorahoituksen ehdot lähentyneet, mutta harmonisoidut korkotilastot (MIR) paljastavat merkittäviä eroja asuntolainojen ehdoissa euromaiden välillä.
- Korke erot ovat suurimmat kulutusluotoissa ja yritysluotoissa. Tämä johtuu mm.
  - ko. rahoitustuotteiden heterogeenisuudesta (esim. vakuuspolitiikkaan liittyen)
  - kulutusluottomarkkinoiden institutionaalisten rakenteiden eroista (esim. luottokorttiyhtiöiden ja muiden erityisrahoituslaitosten rooli)
- Maiden väliset erot asuntorahoituksen korkotasossa eivät ole pienentyneet viime vuosina

# Uusien asuntolainojen keskekorko Suomessa ja euroalueella

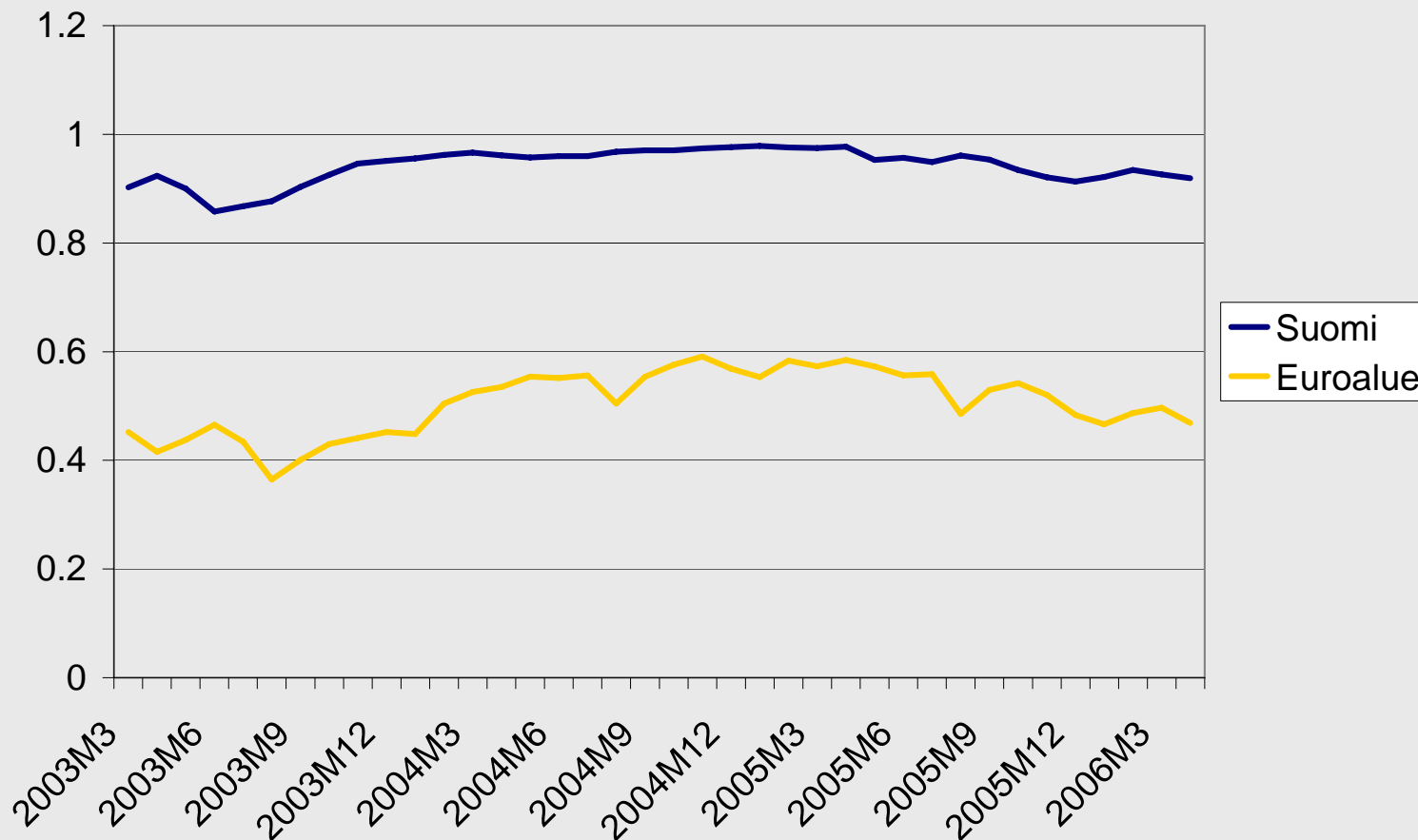


Lähde: EKP.



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Lyhyisiin viitekorkoihin sidottujen osuus uusista asuntolainoista





EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

# Asuntorahoitusmarkkinat ja voimistuva kansainvälinen integraatio

- Asuntorahoituksessa erityisesti lisääntynyt hintakilpailu on muuttanut markkinoita jo jonkin aikaa!
  - asuntolainat pitenevät, korkomarginaalit pienenevät
- Asuntolainojen lyhyet korkosidonnaisuudet siirtävät korkoriskin kotitalouksille; korkoliikkeillä välitön vaikutus taloudenhoidolle ja asuntomarkkinoille
  - miten saada kotitaloudet kiinnostumaan kiinteäkorkoisista asuntolainoista(?)
  - luo pitkäaikaisen talletuksen ja sille kiinteän pitkän koron (?)
  - luo toimivat koronvaihtosopimusmarkkinat (SWAP) kotitalouksille.
- Väestön ikärakenteen vuoksi edelläkävijöiksi vanhenevan väestön rahoituspalveluihin liittyvissä tuotteissa.
  - vanhemmilla tyypillisesti vähentyneet tulot, mutta varallisuutta (asunto).
  - voiko väestön ikääntymiseen liittyviä yhteiskunnallisia paineita helpottaa kehittämällä vanhuksille suunnattuja, asuntovakuuteen perustuvia rahoituspalveluita?
- Ylikansallinen tarjonta
  - asuntorahoituksen/varallisuuden innovaatioille tilaa