

# ***KTI Markkinakatsaus***

*kevät / 08*

- *Talouden näkymien heikentyminen heijastuu kiinteistömarkkinoille*
- *Suomen markkinoiden asema pysyy suhteellisen vahvana*
- *Kiinteistökauppoja tehty alkuvuonna runsaasti*
- *Asuntovuokrat nousseet reippaasti*
- *Tuottovaatimukset lievässä nousussa*
- *Parhaiden tilojen vuokrat jatkavat nousuaan*

## KTI Markkinakatsaus – kevät 2008

Vuosi 2008 on kiinteistösijoitusmarkkinoilla lähtenyt liikkeelle vilkkaasti. Kiinteistökauppojen kokonaisvolyymi nousi jo ensimmäisellä vuosineljänneksellä yli kahteen miljardiin. Toimitilarakentaminen on edelleenkin runsasta. Pääkaupunkiseudulle nousee huomattava määrä toimitilatilaa, ja vähittäiskaupalle on suunnitteilla mittavia bankkeita niin pääkaupunkiseudulla kuin muuallakin Suomessa. Parhaiden alueiden ja tilojen vuokratasot ovat olleet selkeästi nousujohteisia.

Kansainvälisen talouden jatkuva epävarmuus heittää kuitenkin synkkenevän varjonsa myös kiinteistömarkkinoiden kehitykselle. USA:sta liikkeelle lähteneen subprime –kriisin lopulliset vaikutukset talouteen ovat edelleen hämärän peitossa, mutta yhä todenmukoisemmältä vaikuttaa, että ne tulevat ulottumaan reaali-talouteen myös Euroopassa. Vahvasti viennistä riippuvainen Suomi kohtaa myös tässä mielessä uusia haasteita. Nähtäväksi jää myös, kuinka laajalti tilanne vaikuttaa työllisyyteen sekä kuluttajien yleiseen luottamukseen ja kulutushaluihin. Epävarmuuden lisääntyminen saattaa näkyä säästämisohjelmien kasvuna, mikä vähentäisi yksityistä kulutusta ja talouden aktiiviteettia. Kuluttajien luottamuksella on myös suora yhteytensä asuntomarkkinoiden kehitykseen. Taloudellisten ennustelaitosten kasvuennusteita on viime kuukausina rukattu laajalti alaspäin kautta maailman.

Yksi kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden selkeä vaikutus kiinteistömarkkinoille näkyy ja tuntuu kiinteistörahoituksen kautta. Kiinteistökauppojen ja -bankkeiden rahoituksen saatavuus on kiristynyt selkeästi sitten viime syksyn, joskin hyvälle bankkeille löytyy pääomaa edelleenkin. Kiristynyt tilanne näkyy niin lainoitusasteissa, rahoituksen hinnassa kuin rahoitusprosesseissakin. Tätä kautta markkinoille on toisaalta avautunut lisää tilaa omaa pääomaa painottaville sijoittajille.

Asuntomarkkinoiden tila pubuttaa poliittisia päättäjiä, talouden asiantuntijoita sekä markkinatoimijoita laajalti. Asuntojen hinnat pitävät pintansa epävarmuuden lisääntymisestä huolimatta, joskin myyntiajat ovat kautta linjan pidentyneet. Vapaa- ja vapaa-ajan asuntojen uustuotanto hiljenee uusien asuntojen kysynnän hiljenemisen seurauksena. Asuntojen vuokrat ovat parhailla alueilla nousseet ripeästi.

Suomalaiset kiinteistömarkkinat kohtaavat nyt ensimmäistä kertaa huonompia aikoja osana kansainvälistä kiinteistösijoitusympäristöä. Verrattuna esimerkiksi vuosittuhannen vaihteen laskusubdanteeseen toimii markkinoillamme nyt moninkertainen määrä osapuolia. Lisäksi toimijoiden ja näiden strategioiden kirjo on kasvanut merkittävästi, mikä saattaa subdanteiden vaihdellessa tasoittaa markkinoiden kehitystä. Ainakin toistaiseksi markkinoilla näyttää riittävän sekä ostajia, myyjiä että kiinnostavia kohteita, mikä osoittaa markkinoiden toimivuuden ainakin tässä mielessä parantuneen. Nähtäväksi jää, mikä on Suomen – kuitenkin pienten ja haavoittuvien – markkinoiden asema, mikäli kansainvälisen talouden ongelmat yhä pitkittyvät ja syvenevät.

KTI on tehnyt parhaansa varmistaakseen markkinakatsauksessa esitetyn tiedon oikeellisuuden. KTI ei kuitenkaan vastaa siihen mahdollisesti jääneistä virheistä tai niiden mahdollisesti aiheuttamista vahingoista. Otamme mielellämme vastaan kommentteja ja korjaus- tai kehitysehdotuksia markkinakatsauksen sisällön suhteen.

# Suhdannekuivissa epävarmuutta

## Talouden pitkittyvä epävarmuus heikentää maailmantalouden näkymiä

Maailmantalouden näkymiä kuvataan yleisesti selkeästi synkemmin sanakääntein kuin vielä muutamia kuukausia sitten. Yhdysvalloista alkanut rahoitus- ja asunto-markkinoiden kriisi on sittenkin alkanut hiljalleen levitä myös reaali talouden puolelle ympäri maailman. USA:n talouden voidaan nyt katsoa olevan taantumassa, jonka tosin uskotaan jäävän melko lyhytaikaiseksi. Lisäksi inflaatio nostaa päätään ympäri maailman, ja useissa maissa etenkin ruuan hinnan nousu on lisännyt kansalaisten huolta ja levottomuutta.

Kriisin alkaessa luotettiin siihen, että kehittyvien maiden voimakas kasvu siivittää maailmantalouden yli vaikeampien aikojen ilman merkittäviä kolhuja, mutta vientikysynnän hiipussa tähän ei voida enää luottaa. Kehittyvien talouksien kasvun pitäisikin nyt tukeutua kotimaiseen kulutuskysyntään, jolle taas puolestaan inflaatio luo omat rajansa. Maailmantalouden kehityksen laajimmin keskusteltuja aiheita tällä hetkellä on vaikeuksien odotettu kesto: yhä useammat asiantuntijat lykkäävät kuluvan vuoden lopulle asetettuja käännepisteenusteitaan pidemmälle. Monet odottavat vuodesta 2009 jopa kuluvaan vuotta heikompaa. Taloudellisia ennusteita leimaa kuitenkin varsin laajalti levinnyt epävarmuus tulevaisuuden näkymistä ja ongelmien kestosta ja laajuudesta.

## Vahva euro heikentää Euroopan maiden kilpailukykyä

Rahoitusmarkkinoiden kriisi on näkynyt myös valuuttakurssien muutoksissa. Euroolle on noteerattu kautta aikain korkeimpia kurseja suhteessa dollariin, mikä vaikuttaa maiden kilpailukykyyn vientimarkkinoilla. Heikko dollari ei riitä vetämään Yhdysvaltoja vientiveitoseen kasvuun, koska maan viennin osuus on talouden kokoon nähden pieni. Toisaalta vahva euro heikentää euroalueen maiden kilpailukykyä merkittävästi. EKP:n korkopolitiikka vahvan euron, kiihtyvän inflaation ja maailmantalouden epävarmuuden ristipaineissa on seurattu mielenkiinnolla. Tällä hetkellä EKP:n uskotaan lähtevän pitävän ohjauksensa nykyisellään ainakin kunnes inflaatiopaineet hellittävät talouskasvun viilenemisen myötä.

## Suomen BKT-ennusteet edelleen euroalueen keskiarvon yläpuolella

Ennustelaitokset ovat kevään kuluessa alentaneet tai alentamassa BKT:n kasvuennusteitaan kautta linjan. Nopeasti heikentyneet talousnäkymät ovat vetäneet vuodenvaihteen tienoilla julkaistujen noin kolmen prosentin BKT-ennusteita reippaasti alaspäin; ja uusimmissa ennusteissa vuoden 2008 talouskasvun ennakoidaan asettuvan kahden prosentin tuntumaan sekä tälle että ensi vuodelle. Aiempaa varovaisemmissa ennusteissa on osin kyse maailmantalouden epävarmuuden pitkittymisen vaikutuksista, osin kotimaisista ongelmistamme.

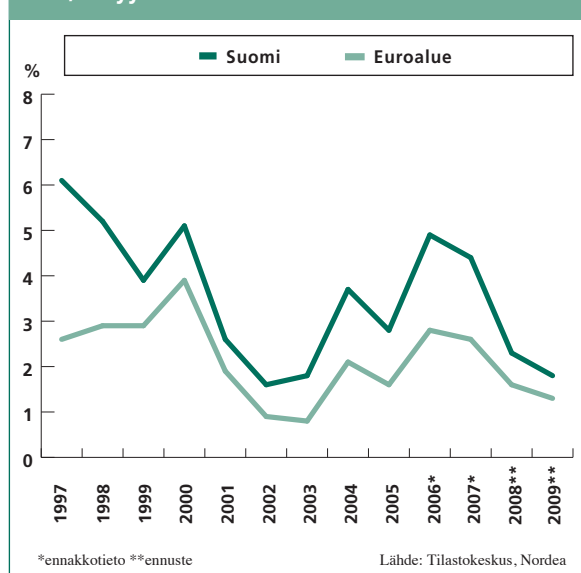
Kahden prosentin vaatimattomalla tasollakin Suomen BKT-kasvu asettuu euroalueen keskiarvon paremmalle puolelle.

## Ruuan ja energian hinnat nostavat inflaatiota

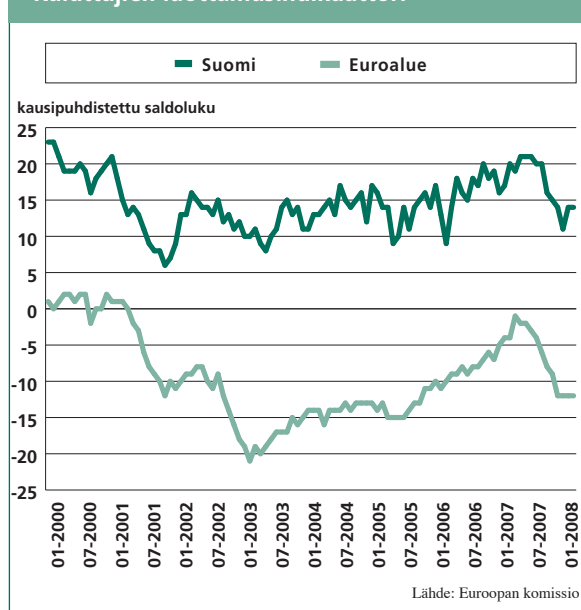
Suomi on jo ehtinyt tottua euron mukanaan tuomaan varsin alhaiseen inflaatioon. Tämän hetken näkymät osoittavat kuitenkin huolenaihetta myös tällä rintamalla. Inflaatiota nostavat – myös Suomessa – eniten ruuan ja öljyn hintakehitys. Lisäksi palkkojen nousu voi lisätä inflaation välillisiä vaikutuksia. Taloudelliset ennustelaitokset uskovat kuitenkin inflaation kiihtymisen jäävän väliaikaiseksi. Talouden yleisen viilenemisen ja korkojen laskun uskotaan tuovan inflaatiota alaspäin jo kuluvan vuoden loppupuolelta lukien.

- USA:n talous taantumassa, asunto-markkinat paikoin syöksykierteessä
- BKT-kasvu hyttyy parin prosentin tasolle

BKT, volyymin muutos



Kuluttajien luottamusindikaattori



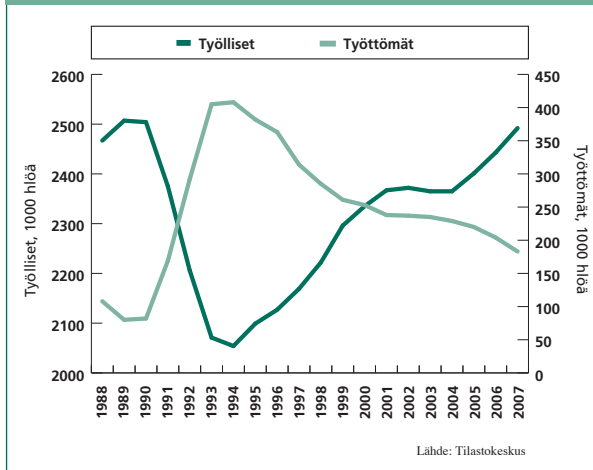
## Vahvan työllisyyskehityksen katkeaminen voi vaikuttaa kulutuskysyntään

Suomen työllisyystilanne on kehittynyt varsin suotuisasti viime vuosina. Talouskasvun hiipuminen asettaa tämänkin kehityksen uuteen valoon. Työllisten määrä kasvaa kuitenkin vielä tänä vuonna varsin suotuisasti, mutta ensi vuonna selkeästi vähemmän. Työllisyysnäkökulmasta rakenteelliset kohtaanto-ongelmat jatkuvat edelleen. Alueelliset erot ovat suuria, ja saattavat jopa edelleen kasvaa.

Talouden epävarmuuden mahdolliset vaikutukset yksityiseen kulutukseen ovat luonnollisesti kiinteistömarkkinoiden näkökulmasta kriittisiä. Kuluttajien pitkään vahvana säilynyt luottamus, alhainen säästämisaste ja positiivisesti kehittynyt tulotaso on siivittänyt vähittäiskaupan ripeää kasvua jo vuosia. Kaikki liiketilamarkkinoiden indikaattorit – vuokrat, tuotot, käyttöasteet ja rakentaminen – ovat siksi kehittyneet varsin positiivisesti.

Taloudellisen tilanteen heikkeneminen voi kuitenkin nakertaa kuluttajien luottamusta nopeastikin. Kuluttajien luottamusindikaattori on jo pitkään aikavälin keskiarvon alapuolella – joskin myös tässä suhteessa olemme edelleen selkeästi euroalueen keskiarvon yläpuolella.

## Työlliset ja työttömät



Lähde: Tilastokeskus

Kiristynyt inflaatio, vahvan työllisyyskehityksen katkeaminen ja kuluttajien lisääntynyt kiinnostus säästämistä kohtaan saattavat vähentää myös ihmisten kulutusmahdollisuuksia ja –haluja. Vaikutukset näkyisivät luonnollisesti suoraan myös asuntomarkkinoilla. Tässä suhteessa oma merkittävä vaikutuksensa on tietysti myös hallituksen tulevilla veroratkaisuilla.

## Suomen kansantalouden keskeisiä tunnuslukuja, %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008**	2009**
<b>BKT (volyymin muutos)</b>	5,1	2,6	1,6	1,8	3,7	2,8	4,9*	4,4*	2,3	1,8
<b>Inflaatio</b>	3,4	2,6	1,6	0,9	0,2	0,9	1,6	2,5	3,4	2,2
<b>Työttömyysaste</b>	9,8	9,2	9,1	9,1	8,8	8,4	7,7	6,9	6,2	6,2
<b>Korot: 3 kk</b>	4,4	4,3	3,3	2,3	2,1	2,2	3,1	4,3	4,2	4,2
<b>Korot: 10 vuotta</b>	5,5	5,0	5,0	4,1	4,1	3,4	3,8	4,3	4,0	4,0

Lähde: Tilastokeskus, Nordea, Suomen Pankki

\* = ennakkotieto, \*\* = ennuste

## Kiinteistömarkkinoiden yleiskuva edelleen melko positiivinen

### Kiinteistökauppojen aktiviteetti hyvällä tasolla

Vuoden 2007 kiinteistökauppojen kokonaisvolyymi nousi ennätystasolle, lähes 6 miljardiin euroon. Vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen kokonaisvolyymi nousi yli kahden miljardin euron, mikä on selkeästi enemmän kuin vastaavana ajanjaksona viime vuonna. Alkuvuoden volyyymiä tosin nostavat muutamat yksittäiset suuret kaupat. CapManin tammikuussa hankkima hotellisalkku oli arvoltaan yli 800 miljoonaa euroa, ja myös Kampin kauppakeskuksen yli 450 miljoonan kauppahinta nostaa kokonaisvolyymiä reippaasti.

Markkinoilla uskotaan yleisesti kokonaisvolyymien jään kuitenkin tänä vuonna markkinoiden viilenemisen myötä viime vuoden ennätyslukemia alhaisemmaksi.

Toistaiseksi markkinoilla näyttäisi kuitenkin liikkuvan sekä ostajia, myyjä että kiinnostavia kohteita. Kansainvälisen sijoituskysynnän uskotaan kuitenkin vähenevän kohtuullisen jyrkästi.

### Suomen kiinteistömarkkinat yhä tiiviimmin sidoksissa kansainväliseen kehitykseen

Uskoa markkinoiden volyyymiin heikentää lähinnä kansainvälisten kiinteistömarkkinoiden näkymien heikentyminen. Monilla Euroopan markkinoilla kaupankäynti on viime syksyn jälkeen hiljentynyt merkittävästi ja kiinteistöjen arvot ovat joustaneet alaspäin. Tässä suhteessa Suomen markkinoiden tilanne on – ainakin toistaiseksi – pysytellyt varsin vahvana. Kansainvälisen talouden ja rahoitusmarkkinoiden tilanne vaikuttaa markkinoiden

■ **Inflaation kiihtyminen jäänee väliaikaiseksi**

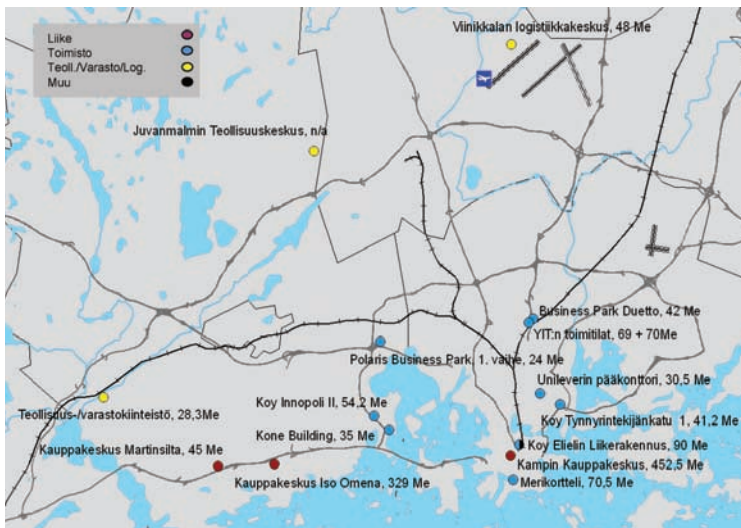
■ **Kuluttajien luottamuksella vahva vaikutus kiinteistömarkkinoille**

■ **Vuoden ensimmäisen neljänneksen transaktiovolyymi yli 2 miljardia**

■ **Tuottovaatimukset lievässä nousussa**

■ **Suomessa toimii yli 70 ulkomaista sijoittajaa**

## Esimerkkejä merkittävistä yksittäisten kohteiden transaktioista pääkaupunkiseudulla, 2007-2008/Q1



Kuluvan vuoden alkukuukausien merkittäviin uusiin tulokkaisiin kuuluvat Carlyle Group, joka osti parinsadan miljoonan euron kiinteistösalkun Tapiolalta, sekä Singaporen hallituksen varoja sijoittava CIG Real Estate, joka tuli Cityconin kumppaniksi Ison Omenan vähemmistöomistajaksi. Myös Protego Real Estate lisäsi merkittävästi Suomen sijoituksiaan ostamalla Kampin kauppakeskuksen Boultheeltä huikeaan 452 miljoonan euron kauppahintaan. Tämä kauppa on yksi suurimpia yksittäisen kiinteistön kauppvoja Euroopassa tänä vuonna.

Rahoitusmarkkinoiden kiristymisen myötä uudet tulokkaat ovat nyt tyypillisesti

kansainvälistymisen myötä kuitenkin entistä suoraviivaisemmin kiinteistömarkkinoidemme tilanteeseen. Tässä mielessä kohtaamme nyt ensimmäistä kertaa vaikeampia aikoja osana kansainvälistä kiinteistösijoitusmarkkinoiden toimintaympäristöä. Tämä vaikeuttaa osin markkinoiden kehityksen ennakoimista. Toistaiseksi Suomen – ja pohjoismaiden yleensäkin – markkinanäkymiä pidetään kuitenkin varsin suotuisina eurooppalaisessa toimintaympäristössä.

### Kiinteistörahoitus kriittinen kilpailutekijä

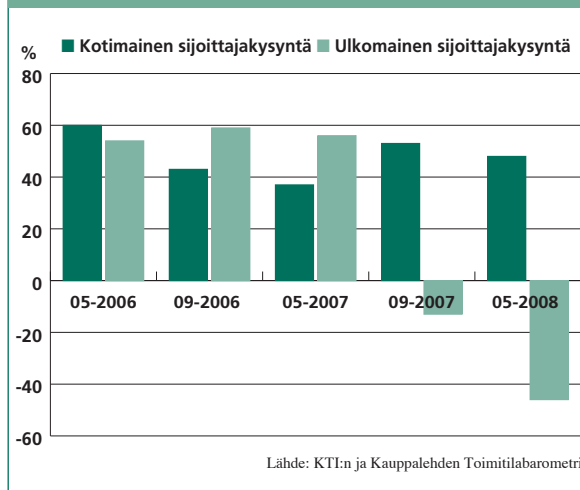
Rahoituksen merkitys kiinteistösijoittamisessa on kasvanut merkittävästi viime vuosina. Alhaisten korkojen ja runsaan pääomatarjonnan toimintaympäristössä voimakkaastikin velkavetoinen kiinteistösijoittaminen nosti suosiotaan. Tässä mielessä tilanne on muuttunut ratkaisevasti sitten viime syksyn. Rahoituksen saatavuus on kiristynyt ja hinta noussut. Tämän seurauksena kaikkein velkavetoisimpien sijoittajien toimintamahdollisuudet ovat pienentyneet tai jopa kadonneet.

Suomessa rahoitusta on kuitenkin edelleenkin kohtuullisen hyvin saatavissa verrattuna moniin muihin markkinoihin. Luotettava lainanottaja saa uskottaviin kiinteistöinvestointeihin kohtuullisen määrän vierasta pääomaa. Rahoittajat tutkivat rahoitettavia kohteita kuitenkin entistä tarkemmin, ja riskipitoisempien hankkeiden korkomarginaalit ovat nousseet. Siksi hyvät rahoittajasuhteet ja kilpailukykyiset rahoitusratkaisut ovat nousemassa entistä keskeisemmäksi kilpailutekijäksi nykymarkkinoilla.

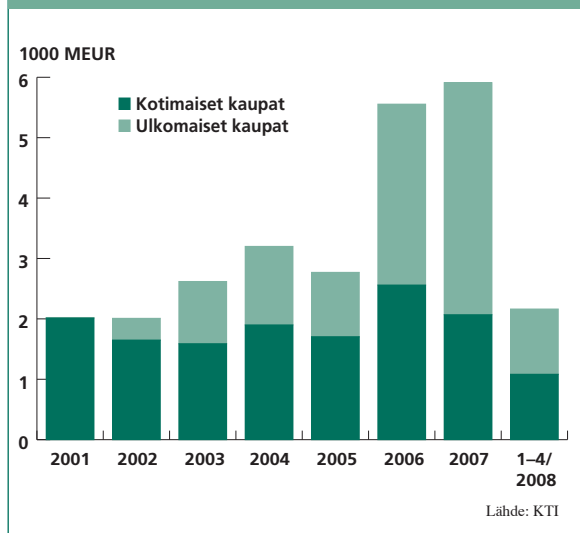
### Kansainvälisten sijoittajien virta Suomeen jatkuu

Kaksi kolmasosaa viime vuoden kiinteistökaupoista tehtiin ulkomaisten sijoittajien toimesta. Kuluvan vuoden ensimmäisten kuukausien kaupankäyntivolyymi jakautuu melko tasan kotimaisten ja ulkomaisten sijoittajien välillä. Vuoden 2007 aikana Suomeen tuli jälleen yli 20 uutta ulkomaista toimijaa. Kaiken kaikkiaan Suomessa toimivien ulkomaisten sijoittajien lukumäärä on noussut jo yli 70:een.

### Miten uskotte kotimaisen ja ulkomaisen sijoittajakysynnän kehittyvän seuraavan 12 kuukauden aikana? saldoluvut



### Toimitilakauppojen volyymi



runsaammin omaa pääomaa käyttäviä sijoittajia verrattuna esimerkiksi vuoden takaiseen tilanteeseen.

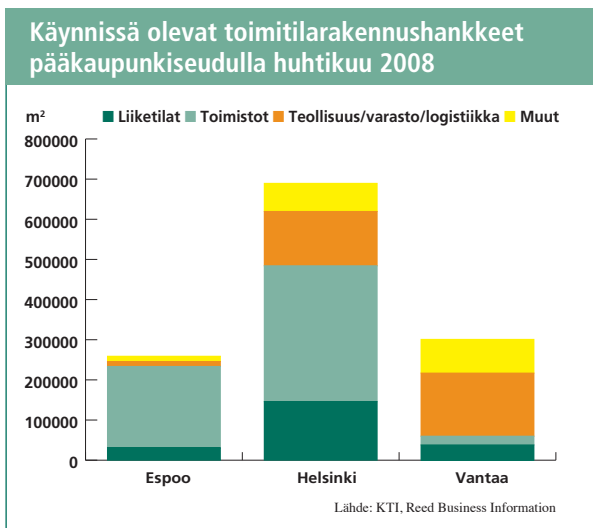
### Myös kotimaista pääomaa on tarjolla

Kotimainen sijoittajakysyntä on pysytellyt vahvana. Aktiivisimpia kotimaisia toimijoita ovat edelleen kiinteistörahastot. Ehdottomasti suurin kotimaisin voimin tehty hankinta tänä vuonna on CapManin perustaman hotellirahaston 805 miljoonan euron salkun osto Northern European Propertiesilta tammikuussa. Kauppaan kuului yhteensä 39 hotellikiinteistöä, joista yksi on Ruotsissa ja loput Suomessa. Myös Aberdeenin hallinnoimat rahastot ovat kasvattaneet salkkujaan.

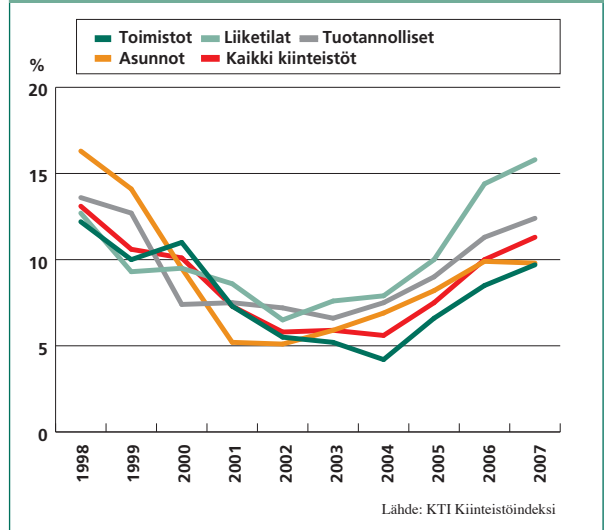
Kotimaiset eläkeyhtiöt ovat olleet suorissa kiinteistösijoituksissaan kohtuullisen maltillisia viime aikoina. Sijoituksia on tehty pääsääntöisesti epäsuorasti kiinteistörahastojen kautta. Tosin markkinoiden viime aikojen kehitys parantaa instituutioiden kilpailuasemaa markkinoilla. Kiinteistösijoitusten kilpailuasemaa suhteessa muihin varallisuuslajeihin voidaan myös pitää kohtuullisen vahvana. Kotimaisen sijoittajakysynnän uskotaankin pysyttelevän kaiken kaikkiaan varsin korkealla tasolla. Kauppojen syntyminen ja volyymin kehitys näyttäisikin olevan lähinnä kiinni siitä, löytävätkö ostajat ja myyjät yhteneviä näkemyksiä kaupan olevien kohteiden hinnoista ja muista ehdoista.

### Tuottovaatimukset kääntyneet lievään nousuun

Kiinteistösijoitusten nettotuottovaatimukset alkoivat jyrkän laskun vuoden 2004 loppupuolella. Prime-kohteiden keskimääräiset tuottovaatimukset laskivat kolmessa ja puolessa vuodessa 1,5-2 prosenttiyksikköä. Nk non-prime -kohteissa lasku oli vielä jyrkempää. Kansainvälisen epävarmuuden lisääntyttyä lasku kuitenkin pysähtyi viime syksynä. Viimeisen puolen vuoden kuluessa tuottovaatimukset ovat prime-kohteissa nousseet noin 0,1 prosenttiyksikköä. Tämän suuruisen tuottovaatimuksen muutoksen vaikutus kiinteistön arvoon enemmän kuin kompensoituu vuokrien kehityksellä. Riskillisemmissä kohteissa tuottovaatimukset ovat kuitenkin joustaneet selkeämmin ylöspäin. Tuottovaatimusten nousun odotetaan jatkuvan tulevan vuoden aikana jopa hieman kiihtyen.



### Kiinteistösijoitusten kokonaistuotot 1998-2007



### Kiinteistösijoitusten tuotto kilpailukykyinen

Suomalaiset kiinteistösijoitusmarkkinat tuottivat vuonna 2007 11,3 prosentin kokonaistuoton. Arvonmuutos oli 4,6 prosenttia ja nettotuotto edelleen varsin mukavasti 6,4 prosentin tasolla. Liiketilat olivat varsin selkeällä erolla parhaiten tuottava kiinteistötyyppi 15,8 prosentin kokonaistuotolla. Etenkin kauppakeskuskiinteistöjen kokonaistuotto nousi varsin korkealle tasolle sekä vuokra-arvojen nousun että tuottovaatimuksen laskun siivittämänä. Toimisto- ja asuinkiinteistöt olivat huonoiten tuottavia kiinteistösektoreita, joskin niidenkin kokonaistuotot päättyivät 9,7 ja 9,8 prosenttiin. Vuoden 2007 kokonaistuotto oli KTI:n Kiinteistöindeksin kymmenvuotisen historian toiseksi korkein. Kiinteistöt menestyivät hyvin myös eri varallisuuslajien välisessä vertailussa, ja tuottivat parempaa kokonaistuottoa kuin osake- ja joukkovelkakirjasijoitukset.

### Rakentaminen jatkuu kohtuullisen vilkkaana

RT Rakennusteollisuuden huhtikuisen suhdanneennusteen mukaan rakentamisen näkymät ovat edelleen kohtuullisen positiiviset. Rakentamisen määrän kasvu kuitenkin hidastuu viime vuoden huippulukemista. Asuntorakentaminen hiljenee jonkin verran, mutta toimitila- ja infrarakentaminen ylläpitävät rakentamisen volyymin kasvua. Rakennusteollisuuden panosten kustannukset nousivat vuoden 2007 aikana peräti 5,9 prosenttia. Rakennuskustannusten odotetaan jatkavan nousuaan edelleen rakennustuotteiden hintojen ja palkkakustannusten nousun myötä.

### Pääkaupunkiseudun toimitilarakentamisessa painopiste siirtymässä liikeloihin

Toimitilarakentaminen jatkuu vilkkaana etenkin pääkaupunkiseudulla. Vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen lopussa Helsingissä, Espoossa ja Vantaalla oli rakenteilla kaiken kaikkiaan yli 1,2 miljoonaa neliötä toimitiloja, joista lähes puolet on toimistotiloja. Suunnitteilla on neliöissä mitaten vieläkin suurempi määrä uusia hankkeita. Uusien toimistohankkeiden aloitusten ennakoidaan kuitenkin hiljenevän sijoituskysynnän viilenemisen myötä. Myös käyttäjien tilatarpeet ovat

Rahoituksen ehdot kiristyneet

Kasvava toimistotilatarjonta nostanee vajaakäyttöä

PKS:lle suunnitteilla valtavia liikelahankkeita

todennäköisesti tyydytettävissä jo olemassa tai tekeillä olevalla tilakannalla, joskin uuden toimistotilan suosio jatkuu vuokramarkkinoilla vahvana.

Muutaman vuoden hieman hiljaisempana olleen liiketilarakentamisen voidaan ennakoida puolestaan jälleen virkistävän. Julkisuudessa on ollut esillä useita varsin mittavia uusiakin avauksia liiketilarintamalla, uusimpana ja merkittävimpänä hankkeena Vantaalle puuhattu

jopa 300000 neliön valtava kauppakeskushanke. Tämän hankkeen käynnistyminen on vielä sangen epävarmaa, eikä todennäköisesti toteudu aivan lähitulevaisuudessa. Sen sijaan Vihtiin suunnitellun 15 hehtaarin Ideaparkin suunnittelu on jo pidemmällä, ja tavoitteena on aloittaa rakennustyöt parin vuoden sisällä, mikäli kaavoituksesta saavutetaan yhteisymmärrys. Myös logistiikkarakentaminen jatkuu vilkkaana korkealuokkaisten tilojen kysynnän kasvun siivittämänä.

## Asuntomarkkinoiden kehitys puhuttaa

Asuntomarkkinoiden tila ja kehitys puhuttaa varsin laajalti sekä Suomessa että kansainvälisesti. Kansainvälisen talouden kriisi on pitkälti asuntomarkkinälähtöinen, ja USA:ssa asuntojen hinnat ovat pudonneet rajusti. Euroopassa vakavin asuntohintakupla on puhjennut Espanjassa, jossa asuntohintojen laskun uskotaan jatkuvan edelleen. EU-maista myös Irlannin, Tanskan ja Viron asuntomarkkinat ovat viilenneet selkeästi. Muissa EU-maissa asuntomarkkinoiden tasapaino on parempi, ja mahdollisten hinnankorjausliikkeiden oletetaan jäävän lieviksi ja väliaikaisiksi.

### Suomessa asuntokauppa hiljenee, mutta hinnat pitävät pintansa

Suomessa asuntomarkkinoita seurataan niin ikään suurella mielenkiinnolla. Toistaiseksi asuntokauppa on kuitenkin jatkunut suhteellisen vilkkaana, ja Kiinteistöväilytysalan keskusliiton mukaan alkuvuoden volyymit ovat pudonneet viime vuoden huipputasosta vain hieman. Hinnatkin ovat pääsääntöisesti pitäneet pintansa, joskin joillakin seuduilla vähemmän haluttujen alueiden hinnat ovat joustaneet alaspäinkin. Asuntojen myyntiajat ovat kuitenkin pidentyneet kautta linjan.

### Asuntorakentaminen hiljenee hieman

Uusien asuntojen kauppa hidastui viime vuodesta alkaen. RT Rakennusteollisuuden mukaan rakentajilla on uusia myymättömiä asuntoja noin 1400 kpl. Myymättömät asunnot hillitsevät uusien asuinrakennusten aloittamisintoa jonkin verran. Myös pientalojen rakentamiseen odotetaan hiljenemistä. Asuntopoliittisen ohjelman peräänkuuluttamaa valtion tukemaa asuntotuotantoa ei todennäköisesti saada merkittävästi käynnistettyä vielä kuluvana vuonna pääkaupunkiseudun kuntien toimenpiteistä ja julkilausumista huolimatta. Tuetun tuotannon käynnistäminen edellyttää kuntien järjestävän rakentajien odottelemia kohtuuhintaisia tontteja. Kaiken kaikkiaan asuntoaloitusten ennakoidaan tänä vuonna jäävän noin 28000 asuntoon, mikä on parisen tuhatta asuntoa vähemmän kuin viime vuonna.

### Pääkaupunkiseudun asuntovuokrat selkeässä nousussa

Asuntomarkkinoiden viimeaikainen kehitys on johtanut vuokra-asuntojen kysynnän selkeään kasvuun etenkin pääkaupunkiseudulla. Helsingin keskustassa pienten asuntojen uusien vuokrien vuosinousu lähentelee 10

prosenttia. Halutuihimmissa osoitteissa nousu on ollut tätäkin nopeampaa. Parhaiden yksöiden neliövuokrataso lähentelee 30 euroa. Myös Espoossa vuokrien nousu on ollut ripeää. KTI:n ja Kauppalehden barometrissa Helsingin keskustassa sijaitsevan 60 neliöisen asunnon vuokraan ennustetaan 7 prosentin kasvua seuraavan vuoden kuluessa.

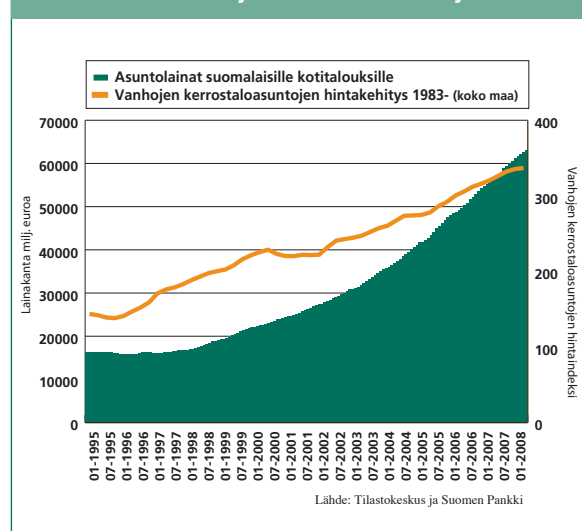
### Asuntosijoitusmarkkinoiden tunnusluvut vahvistuneet

Vuokra-asuntojen vahva kysyntä näkyy asuntomarkkinoiden muissakin tunnusluvuissa. Suurten asuntosijoittajien asuntosalkkujen käyttöaste on erittäin korkealla tasolla. Vuokra-asuntojen pidempiaikainen tyhjiillään olo on nykymarkkinoilla poikkeuksellista – vuokralaisen lähtiessä uusi löytyy useimmiten tilalle hyvin nopeasti. Myös vuokralaisten vaihtuvuus on laskenut viime vuosien tasosta, mikä on asuntosalkun kassavirralle luonnollisesti varsin myönteinen asia.

Vuokra-asuntokysynnän vahvistuminen, vuokratason nousu ja asuntojen myönteinen arvonkehitys ovat vahvistaneet asuntosijoittamisen asemaa ja tunnuslukuja. Nettotuottotasot ovat nousseet hiljalleen ja lähentyneet muita kiinteistötyyppejä. Vuokramarkkinoiden vahvistumisen ohella myös vuokraustoiminnan tehostumisella lienee oma osansa tässä kehityksessä.

- Asuntovuokrien nousu jopa 10 prosentin luokkaa
- Asuntojen käyttöasteet ylös, vaihtuvuus alas
- Asuntohinnat pitävät pintansa
- Asuntosijoitusmarkkinoilla positiiviset näkymät

### Asuntolainakanta ja kerrostaloasuntojen hinnat

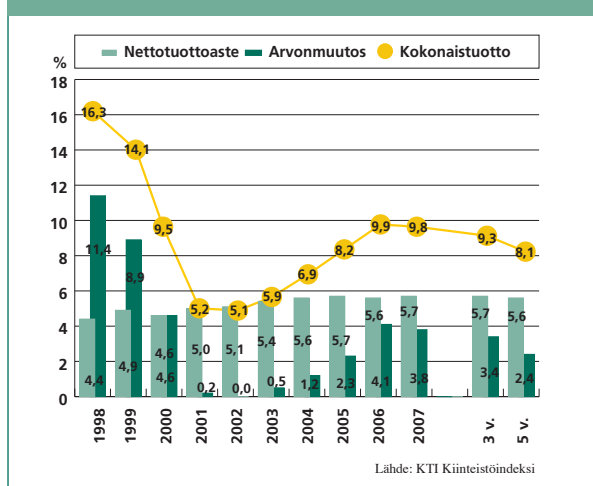


## Asunto-REIT –mallia kehitetään VM:ssä

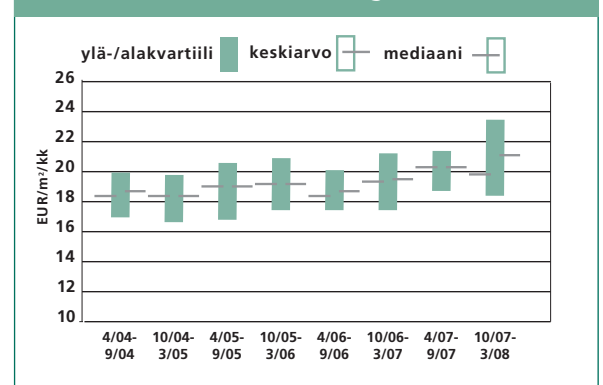
Keväällä 2007 laaditussa hallitusohjelmassa nostettiin esiin tarve osakeyhtiömuotoisten kiinteistörahastojen verotuksen tarkistamiselle. Tämä tavoite kirjattiin hallituksen asuntopoliittisiin linjauksiin tavoitteena lisätä ja tehostaa kohtuuhintaisten vuokra-asuntojen tarjontaa. Kirjaus on johtanut toimenpiteisiin valtiovarainministeriössä, jossa valmistellaan parhaillaan kiinteistörahastolain ja verolain muutoksia, joilla mahdollistettaisiin asuntoihin sijoittavien kiinteistörahastojen verotuksellinen läpinäkyvyys. Tavoitteena on saada lainsäädäntö voimaan vuoden 2009 alusta. Laki tulee sisältämään erityisehtoja mm. rahaston asuntokannan, asuntosijoitus- ja vuokraustoiminnan sekä pitoaikojen osalta verotuksellisen aseman saavuttamiseksi. Nämä ehdot ovat luonnollisesti kriittisiä mallin toimivuuden näkökulmasta. Lisäksi kiinteistöalalla on laajalti nostettu esiin huoli siitä, että yksinomaan asuntosijoitustoimintaan rajattu kiinteistörahastomalli ei ole riittävä uskottavan

markkinavolyymin saavuttamiseksi. Malli olisi myös kansainvälisessä vertailussa varsin erikoislaatuinen. Ministeriön odotetaan lähettävän lakimuutosesityksiä lausunnoille vielä ennen kesää.

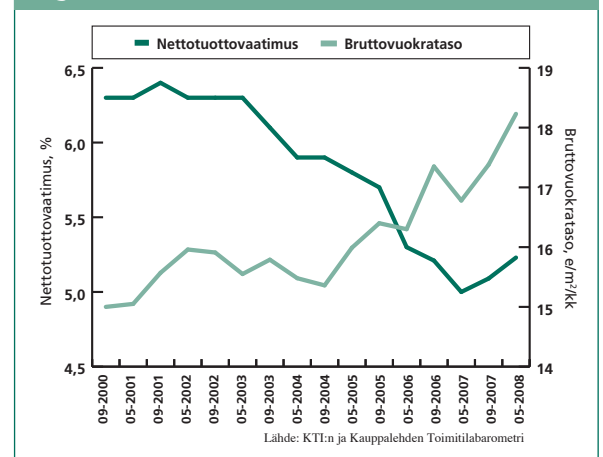
## Asuntosijoitusten kokonaistuotot 1998-2007



## Yksiöiden neliövuokrat Helsingin keskustassa



## Mikä on näkemyksenne käyvästä bruttovuokratasosta ja nettotuottovaatimuksesta? Hgin keskusta, asunto 60m<sup>2</sup>



## Toimitilavuokramarkkinat varsin vilkkaat

Toimitilamarkkinoilla tilakysyntä jatkuu kohtuullisen vahvana. Toimitilojen käyttöasteet ovat toistaiseksi kehittyneet kautta linjan varsin suotuisasti. Parhaiden tilojen vuokrat ovat jatkaneet nousuaan kaikissa toimitilatyypeissä. Etenkin pääkaupunkiseudun toimitilatojen vajaakäytön odotetaan kuitenkin kääntyvän nousuun lähitulevaisuudessa markkinoille tulevan uuden tilatarjonnan seurauksena.

### Helsingin keskustan toimistovuokrat nousseet 6 prosenttia vuodessa

Helsingin ydinkeskustan toimistovuokrat nousivat noin 6 prosenttia kuluneen vuoden aikana. KTI:n toimistovuokrauksen mukaan uusien vuokrasopimusten vuokrien nousu kuitenkin hidastui noin 2 prosenttiin viimeisimmällä puolivuotisjaksolla. Ydinkeskustan toimistoissa tyhjän tilan määrä on vähentynyt nopeasti viimeisen puolentoista vuoden aikana. Etenkin suurista, yli 500 neliön tiloista alkaa olla niukkuutta markkinoilla ja tästä syystä isoista tilakokonaisuuksista on alkanut uusia

vuokrasopimuksia varsin korkeaan vuokratasoon. Vuokratasojen hajonta on myös pienentynyt lähinnä halvimpien vuokratasojen nousun myötä. Myös ydinkeskustan ulkopuolisella Helsingin niemellä toimistovuokrat ovat nousseet. Parhaiden toimistotoimistojen vuokrien positiivisen kehityksen odotetaan jatkuvan myös lähitulevaisuudessa lisääntyvästä vajaakäytöstä huolimatta.

Helsingin keskustassa on solmittu uusia vuokrasopimuksia varsin ripeään tahtiin. Sopimusaktiiviteetti on sopimusten lukumäärällä mitattuna ollut huippuluokkaa, ja myös neliöissä mitattuna varsin vilkasta. Tyhjen toimistotoimistojen määrä on vähentynyt sekä keskustassa että koko kaupungin tasolla selkeästi kuluneella puolivuotisjaksolla. Pitäjänmäellä ja Lauttasaarella tyhjän tilan määrä on kuitenkin lisääntynyt. Toimitilamarkkinoiden asiantuntijat uskovat tyhjen toimistotoimistojen määrän nousevan lähitulevaisuudessa uusien tilojen valmistumisen myötä kasvavan tilatarjonnan seurauksena.

- PKS:n toimistojen vajaakäyttö kääntyy nousuun
- Prime-vuokrat jatkaneet nousuaan
- Liiketilat edelleen täyskäytössä, parhaiden tilojen vuokrat nousseet

### Helsingin liiketilavuokrat edelleen nousussa

Uusia liiketilavuokrasopimuksia on alkanut Helsingin keskustassa – niukkana pysyttelevästä tarjonnasta johtuen - varsin vähän, ja näissäkin vuokrien hajonta on ollut varsin suurta. Nousujohtainen kehitys jatkuu, ja uusien sopimusten neliövuokratasojen yläkvartiili lähentelee jo sataa euroa. Parhaiden katutason tilojen vuokrataso ylittää kyseisen rajan jo reilustikin. Myös koko kaupungin tasolla uusia sopimuksia on alkanut melko vähän. Vuokrien tunnusluvut ovat pysytelleet kohtuullisen tasaisina. Liiketilamarkkinoiden kehityksen odotetaan jatkuvan samankaltaisena myös jatkossa: vajaakäyttö pysyttelee nykyisellä, varsin alhaisella tasollaan ja vuokrat jatkavat nousuaan.

### Espoossa edelleen melko runsaasti tyhjää toimistotilaa

Espoossa uusien toimistovuokrasopimusten vuokratasot ovat pysytelleet pitkälti edellisen tarkastelujakson tasolla. Vuokrasopimuksia on alkanut lukumääräisesti melko runsaasti. Espoossa jo pitkään vaivanneet käyttöasteongelmat jatkuvat kuitenkin edelleen. Tyhjien tilojen määrä on koko kaupungin tasolla jopa kasvanut. Sekä vuokratasojen että käyttöasteen kehityksessä on kuitenkin suurehkoja alueellisia eroja. Otaniemen/Keilaniemen alueella tyhjien tilojen määrä on vähentynyt useilla tuhansilla neliöllä kuluneen puolivuotisjakson aikana. Tyhjän tilan määrä on puolestaan lisääntynyt esimerkiksi Mankkaalla ja Laajalahdessa, joissa tilakanta on vanhempaa. Viime aikojen korkeimmat vuokrasopimukset on solmittu Leppävaarassa sekä etenkin Otaniemessä. Kilo-Mankkaan alueen vuokratasot ovat puolestaan selkeästi näitä alueita alhaisempia. Espoon liiketilamarkkinat ovat niin ikään jatkaneet kohtuullisen tasaista kehitystään.

### Vantaalla lentokentän alueen voimakas kehitys jatkuu

Vantaalla toimistomarkkinoiden keskittyminen lentokentän alueelle jatkuu ja voimistuu. Alueen uusien vuokrasopimusten vuokratasot ovat useita euroja kaupungin keskimääräistä tasoa korkeampia. Tyhjän toimistotilan määrä on vähentynyt niin lentokentän kuin koko kaupunginkin tasolla, ja Vantaan käyttöasteet ovat pääkaupunkiseudun kaupungeista vahvimmat. Aviapoliksen alueen tuottovaatimukset ovat noin prosenttiyksikön verran Helsingin keskustaa korkeammat.

Uusia liiketilavuokrasopimuksia on alkanut Vantaalla lukumääräisesti melko runsaasti. Valtaosa sopimuksista on alkanut hieman heikompileatuisista tiloista. Toisaalta muutamat varsin kalliit sopimukset nostavat neliövuokrien keskiarvon kuitenkin melko korkeaksi.

### Tampereen toimistovuokrat vakaita

Tampereella on uusia toimistovuokrasopimuksia alkanut melko tarkkaan samalla tasolla kuin edellisellä puolivuotisjaksolla. Tyhjien toimistotilojen määrä on jatkanut kasvuaan, ja lisääntynyt useammalla tuhannella neliöllä viimeisimmän puolivuotisjakson aikana. Kaupungin vajaakäyttöaste pysyttelee kuitenkin edelleen varsin kohtuullisissa lukemissa. Tyhjätilat ovat pää-

sääntöisesti vanhemmassa tilakannassa. Uutta toimistotilarajontaa löytyy esimerkiksi Tulli Business Parkista sekä Hermiasta.

Uutta liiketilaa rakennetaan myös Tampereella ripeästi. Keskustan alueella lisää tilaa tulee Stockmannin laajennuksen sekä aikanaan Ratinan kauppakeskuksen myötä. Muita kasvavia liiketila-alueita ovat mm. Lielähti ja Lahdesjärvi. Uusia liiketilavuokrasopimuksia on alkanut Tampereella kohtuullisen vähän. Keskustan uudet sopimukset on solmittu sekalaisesta tilakannasta, ja hajonta on siksi kohtuullisen suurta. Kaupunkiin suunnitteilla olevia hotellihankkeita ei toistaiseksi ole juurikaan käynnistetty, mutta toteutuessaan ne kasvattaisivat kaupungin hotellitarjonnan lähes kaksinkertaiseksi.

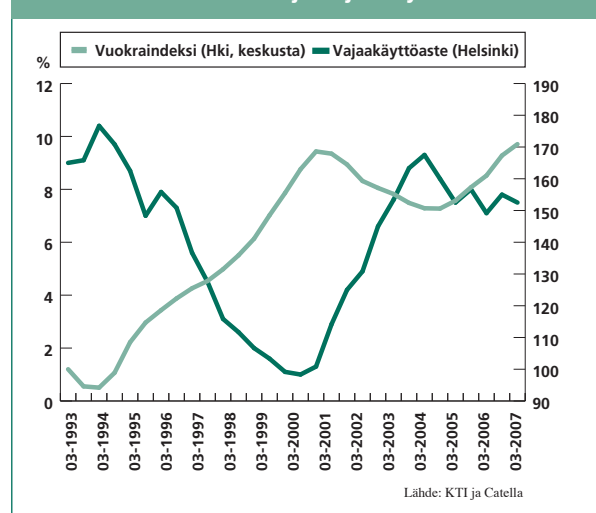
Tampereen alueen viime aikojen kiinteistökaupoista merkittävimpiä ovat olleet Aberdeenin hallinnoiman rahaston ostama toimisto Hatanpään alueella sekä UBS:n hankkima Tulli Business Parkin kaksi ensimmäistä vaihetta. Loppuvuodesta 2007 Sponda osti Ylöjärvelle nousevan kauppakeskus Elovainion reiluun 60 miljoonan euron kauppahintaan.

### Turussa toimistovuokrat nousseet ja käyttöasteet vahvistuneet

Turussa on lukumääräisesti alkanut melko vähän uusia toimistovuokrasopimuksia. Niiden vuokratasot ovat kuitenkin olleet kohtuullisen vahvoja ja nousujohtaisia. Vahvistuva kysyntä ja ennallaan pysyttelevä tarjonta ovat tukeneet vuokratasojen nousua. Tyhjien tilojen määrä on kaupungissa vähentynyt useilla tuhansilla neliöllä, eniten Kupittaaan ja keskustan alueilla.

Liiketilatarjonta on lisääntymässä Turun seudulla merkittävästi useiden käynnissä olevien uudis- ja laajennushankkeiden valmistumisen myötä. Suurinta kasvua tullaan näkemään kaupungin keskustassa sekä Turun ja Kaarinan raja-alueilla. Myös Raision Haunisen alueen tilakanta kasvaa useiden uudishankkeiden sekä kauppakeskus Myllyn laajennuksen myötä. Turun keskustassa liiketilojen vuokrat ovat nousseet etenkin keskeisten tilojen peruskorjausten myötä.

### Toimistovuokraindeksi ja vajaakäyttö



- Espoossa edelleen tyhjää tilaa
- Vantaan markkinat keskittyvät Aviapolikseen
- Liiketilatarjonta lisääntyy kautta Suomen

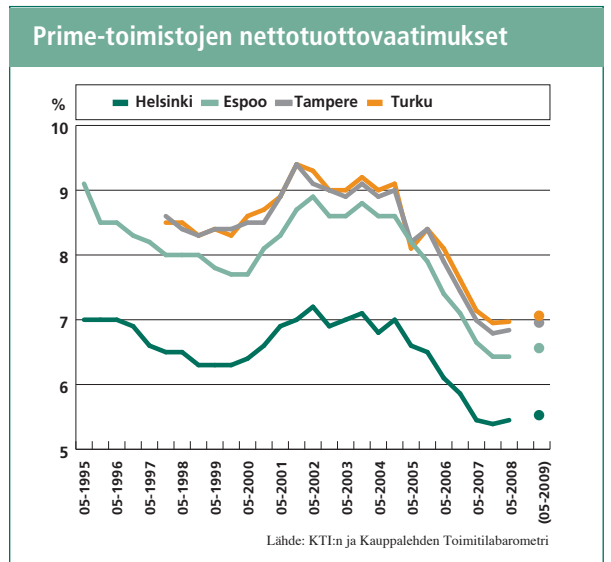
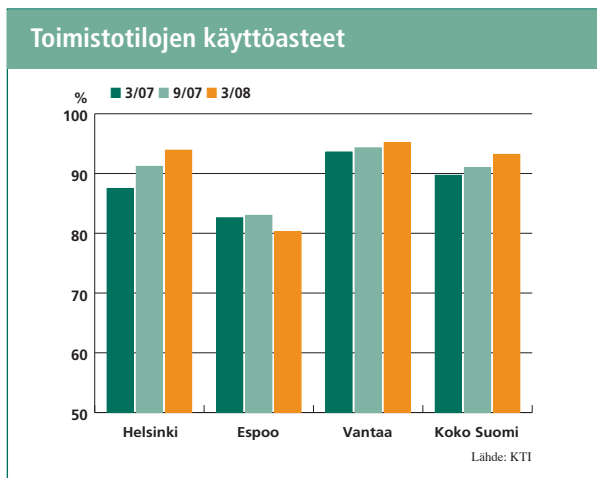
Turun seudulla on tehty myös useampia kohtuullisen merkittäviä toimitilakauppoja. Ostoksilla ovat käyneet mm. CapManin ja Aberdeenin hallinnoimat rahastot, Sponda sekä useat kansainväliset sijoittajat. Kuluvan vuoden toistaiseksi suurimmasta kaupasta on vastannut DEKA Immobilien Invest, joka osti kaksi liiketilakiinteistöä 30 miljoonalla eurolla.

### Oulu, Lahti, Jyväskylä, Kuopio

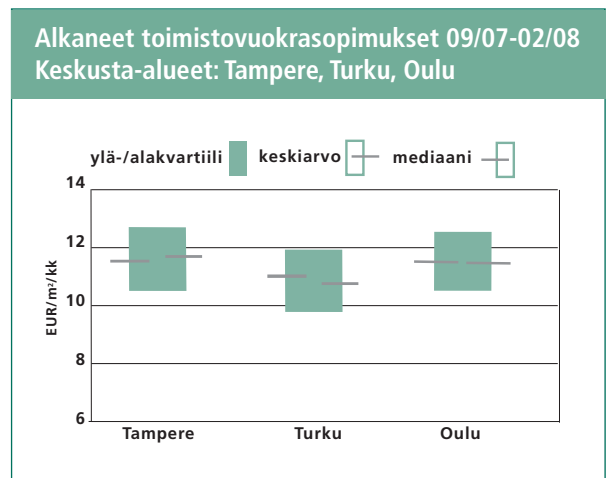
Oulussa toimistotilojen markkinatilanne jatkuu vahvana. Tyhjän toimistotilan määrä vähenee varsinkin keskustassa edelleen ja vuokratasot jatkavat nousuaan. Myös Oulun liiketilojen vuokrat ja käyttöaste pysyvät korkeina.

Lahdessa toimistotilojen kysyntä on hiljaista. Tyhjän toimistotilan määrä on kasvanut hieman ja sopimusaktiviteettiinkin pysyttelee melko alhaisena. Liiketiloissa aktiviteetti on sen sijaan selvässä nousussa ja tyhjän liiketilalan määrä on edelleen vähäinen. Uutta liiketilaa on tullut ja tulossa markkinoille melko runsaasti.

Jyväskylän toimistotilakysyntä painottuu lähinnä keskustan saneerattuihin hyvälaatuisiin tiloihin. Tyhjän toimistotilan määrä Jyväskylässä on pienentynyt edelleen. Myös liiketilojen kysyntä Jyväskylässä painottuu lähinnä keskustan alueelle, jossa vuokratasojen nousu jatkuu ja käyttöasteet pysyvät korkeina.



Kuopiossa varsinkin uudehkojen toimistotilojen kysyntä on vahvaa. Tyhjän tilan määrä on vähentynyt syksystä selvästi ja esimerkiksi keskustassa on tyhjiillään vain muutamia yksittäisiä pienehköjä tiloja. Vuokratasot pysyttelevät lähes aiempien puolivuotisjaksojen tasolla. Uusien liiketilasoimusten vuokrat ovat edelleen melko korkeita varsinkin torin ympäristössä eikä tyhjää liiketilaa juurikaan ole. Uutta liiketilaa onkin tulossa markkinoille reippaasti myös Kuopiossa.



## Suomen asema säilyy vahvana kansainvälisessä vertailussa

Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kriisi on koetellut monia Euroopan markkinoita selkeästi raskaammin kuin Suomea. Jyrkimpiä pudotuksia ovat kokeneet maat, joissa viime vuosien nousuvauhti on ollut kiivainta. Etenkin Iso-Britanniassa on kirjattu kiinteistöjen arvoja rajustikin alaspäin. Viimeisen vuosineljänneksen arvonalennukset vetivät UK:n markkinoiden vuoden 2007 kokonaistuoton miinusmerkkiseksi, ja lasku on jatkunut kuluvan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, joskin hieman hidastuen. Arvojen pudotus on ollut jyrkintä liiketiloissa.

Muissa Euroopan maissa reaktiot rahoitusmarkkinoiden turbulenssiin ovat olleet huomattavasti lievempiä. Norjassa, Ruotsissa ja Ranskassa kirjattiin vuodelle 2007 kymmenen prosentin tietämissä liikkuvia positiivisia arvomuutoksia. Suomen 4,6 prosentin arvomuutos oli hyvää eurooppalaista keskiluokkaa, ja samassa suuruusluokassa esimerkiksi Hollannin ja Tanskan kanssa.

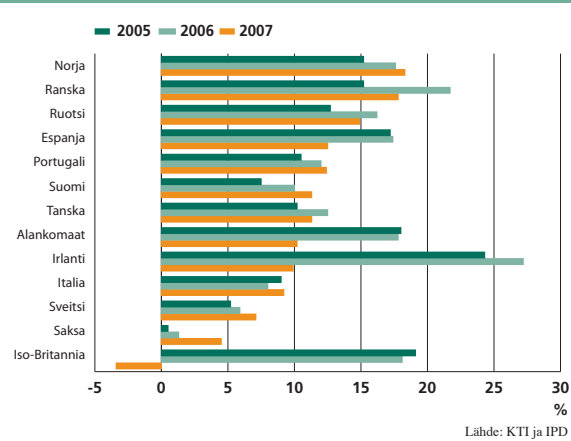
Arvojen laskusuuntainen kehitys on seurausta tuottovaatimusten noususta. Nousun jyrkkyys vaihtelee kuitenkin markkinoiden välillä. Lontoon, Pariisin ja Dub-

■ **Britanniassa käänne tuottovaatimuksissa ja markkina-arvoissa**

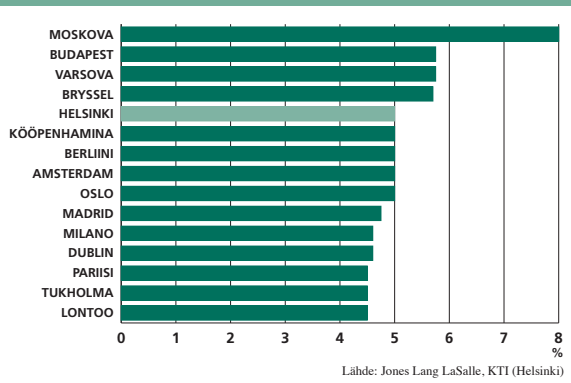
linin toimistojen tuottovaatimuksissa puhutaan peräti prosenttiyksikön, jopa puolentoista tasoisesta noususta kuluneen vuoden aikana. Useimmissa muissa kaupungeissa nousu on 0,25 prosenttiyksikön luokkaa. Helsingissä tuottovaatimusten nousu näyttäisi ainakin toistaiseksi olevan hyvin lievää, samoin kuin Tukholmassa. Kehityksen seurauksena läntisen Euroopan kaupunkien väliset tuottovaatimuserot ovat tasoittuneet huomattavasti.

Suomen markkinat ylläpitävät edelleen kiinnostavuuttaan ja kilpailukykyään kansainvälisessä vertailussa. KTI:n Finnish Property Barometer -kyselyn mukaan kansainväliset sijoittajat ovat edelleen kiinnostuneita sijoittamaan Suomen kiinteistömarkkinoille, joskin näkymät ovat tässä suhteessa hieman vuoden takaisia heikkomat kansainvälisten markkinoiden turbulenssin seurauksena. Suomen markkinoiden vahvuuksina pidetään edelleenkin selkeää liiketoimintaympäristöä ja läpinäkyviä kiinteistömarkkinoita. Perinteisesti Suomen heikkouksina pidettyjä likviditeettiä ja markkinan kokoa koskevat arviot ovat puolestaan parantaneet arvosanojaan merkittävästi.

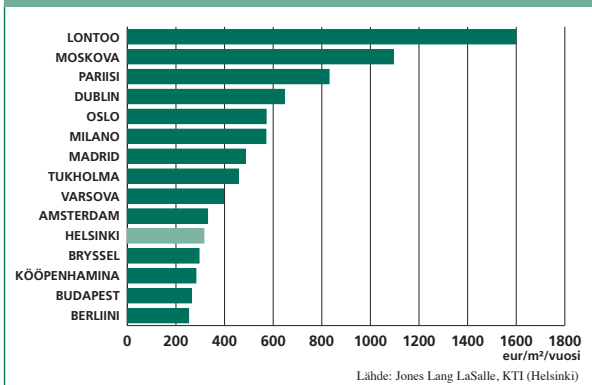
### Kiinteistöjen kokonaistuotot Euroopassa



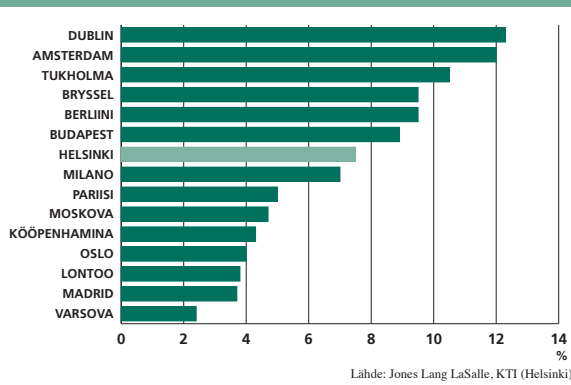
### Prime-toimistojen tuottovaatimukset Q1/2008



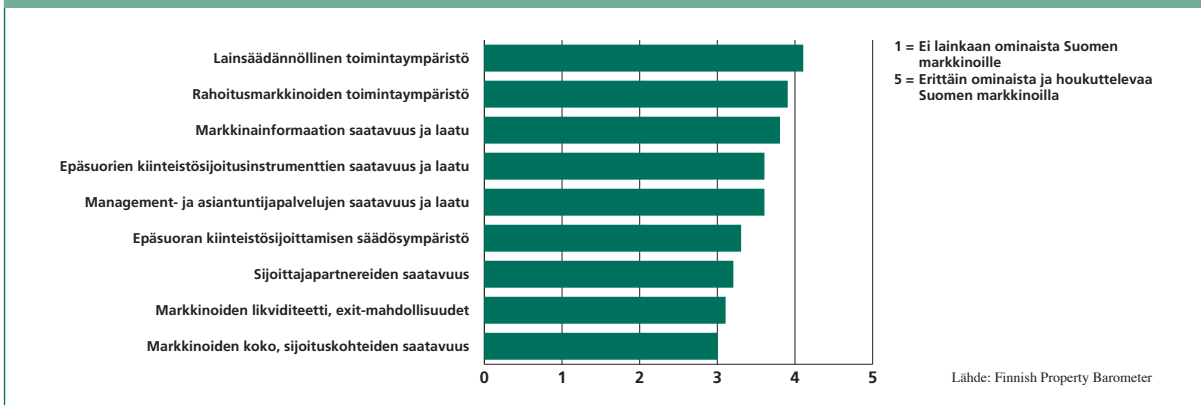
### Prime-toimistojen markkinavuokrat Q1/2008



### Toimistojen vajaakäyttöasteet Q1/2008



### Suomen kiinteistömarkkinoiden ominaisuudet verrattuna muihin Euroopan markkinoihin





**KTI Kiinteistötieto Oy ja  
KTI Kiinteistötalouden instituutti ry**

KTI on suomalaisille kiinteistömarkkinoille tutkimus- ja informaatiopalveluja tarjoava asiantuntijaorganisaatio. KTI:n informaatiopalvelut perustuvat laajoihin, systemaattisesti kerättyihin tietokantoihin mm. kiinteistöjen vuokrasta, ylläpitokustannuksista ja kiinteistösijoitusten kannattavuudesta. KTI:n toinen päätoimintamuoto on erilaisten markkinoiden toimintaa kehittävien tutkimus- ja kehityshankkeiden toteuttaminen. Kiinteistötalouden instituutti ry:n perustivat vuonna 1993 Suomen kiinteistöliitto ry, Asunto-, toimitila- ja rakennuttajaliitto RAKLI ry sekä Turun kauppakorkeakoulu. Samat tahot perustivat KTI Kiinteistötieto Oy:n vuonna 2000 tuottamaan KTI:n informaatiopalveluja. KTI:n asiakkaita ovat kaikki merkittävät Suomessa toimivat kiinteistösijoittajat, toimitilojen käyttäjät sekä alalle palveluja tuottavat yritykset.



Parempi tietää kuin olettaa.

**KTI**  
KTI Kiinteistötieto Oy  
KTI Kiinteistötalouden Instituutti ry  
e-mail [etunimi.sukunimi@kti.fi](mailto:etunimi.sukunimi@kti.fi)  
[www.kti.fi](http://www.kti.fi)

**Yhteystiedot**  
Eerikinkatu 28, 7. kerros  
00180 Helsinki  
puh 020 7430 130  
fax 020 7430 131