

KTI Markkinakatsaus

syksy / 08

- *Talouden näkymien heikkeneminen heijastuu kiinteistömarkkinoille*
- *Kiinteistökauppojen määrä vähentynyt vuoden edetessä*
- *Tuottovaatimukset nousussa, riskipreemiot kasvussa*
- *Vuokrat jatkaneet nousuaan – toistaiseksi*
- *Tilojen kysyntä vuokramarkkinoilla riippuu talouden yleisestä kehityksestä*

KTI Markkinakatsaus – syksy 2008

Gloaalien rahoitusmarkkinoiden myllerrys syksyn kuluessa on muuttanut nopeasti näkymiä myös kiinteistömarkkinoilla. Aluperin rahoitusmarkkinoille rajautuneeksi kriisiksi kuviteltu tapatumasarja ulottaa vaikutuksiaan yhä selvemmin myös reaalitylouteen. Kuinka syviki ja kauaskantoisiki nämä vaikutukset lopulta muodostuvat, on toistaiseki hyvin epävarmaa. Positiivista on, että Suomen talous on lähtökohtaisesti vahvassa asemassa ottamaan vastaan heikompi aikoja. Toisaalta maailmantalouden tilanne on monilta osin täysin uudenkaltainen, eikä sen lopputulemia ole siksi mahdollista ennakoia.

Rahoitusmarkkinoiden tapatumilla on yhä suurempi vaikutuksensa suomalaisiin kiinteistömarkkinoihin. Nopeasti kansainvälistynyt toimintaympäristö on tiiviisti sidoksissa muun maailman kehitykseen. Täältä osin olemme niin ikään täysin uudenlaisten haasteiden ja kysymysten edessä.

Kebityksen seurauksena kiinteistökauppojen volyyymi on vuoden edetessä hidastunut selkeästi, ja hinnat ovat kääntyneet laskuun. Tuottovaatimuksia vetävät ylöspäin niin rahoituksen saatavuuskapeikat, riskipremioiden nousu kuin biljemmyt sijoituskysyntäkin. Kaupankäynnin kokonaisvolyyymi tulee jäämään selkeästi viime vuoden huippulukemista, mutta on silti edelleen historiallisesti tarkasteltuna varsin kohtuullisella tasolla. Kaupankäyntiä väbentää ostajien ja myyjien toisistaan poikkeavat hintanäkemykset.

Viime vuosina kiivaana jatkunut toimitilarakentaminen osoittaa selkeitä hiljenemisen merkkejä. Uusia bankkeita käynnistettäessä ollaan hyvin varovaisia. Asuntorakentaminen on myös vähenemässä jyrkästi, ja myytäväksi tarkoitettujen asuntojen bankkeita pannaan jäihin kysynnän puuttuessa. Rakentamisen muuttuvien subdanteiden tasaajaksi odotetaan yhä laajemmin julkisen vallan toimenpiteitä.

Vuokramarkkinoilla tilanne on toistaiseki säilynyt kohtuullisen vahvana, joskin epävarmuus valtaa alaa silläkin puolella. Parhaiden tilojen vuokratasot ovat jatkaneet nousuaan ainakin toistaiseki. Yritysten varovaisuus tilapäätöksissä on lisääntynyt. Pääkaupunkiseudun toimitomarkkinoille valmistuva suuri uuden tilan määrä tulee väjäämättä nostamaan vajaakäyttöastetta lähitulevaisuudessa. Samanaikaisesti heikkenevät kysyntänäkymät korostavat tilanteen haasteellisuutta. Kebityksen seurauksena vakaan vuokratassavirran merkitys tulee nostamaan vuokraustoiminnan painotusta kiinteistösiioittamisen menestyksen määrääjänä.

Heikeneistä näkymistä huolimatta ei kiinteistömarkkinoilla ole syytä paniikkiin. Sijoitushaluista ja -kykyistä sijoituskysyntää löytynee jälleen, kunhan pahimmasta markkinabeilunnasta päästään yli. Ainakaan toistaiseki ei ole ilmennyt hälyttäviä uutisia korkeastikaan lainoitettujen salkkujen tai kohteiden pakkomyymisestä. Markkinoilla on odottava tunnelma, jossa monet potentiaaliset sijoittajakandidaatit odottelevat uusia mahdollisuuksia hintakorjausten hyödyntämiseen.

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 kommenttejanne ja korjaus- tai kehitysehdotuksianne markkinakatsauksen sisällön suhteen.

Epävarmuus leimaa keskustelua talouskehityksestä

Rahoitusmarkkinoiden perusta rapautui muutamissa viikoissa

Leimaa-antava piirre kuluvan syksyn tapahtumille on ollut niiden laaja-alaisuus sekä etenemisen ennennäkemätön nopeus. Globaalien rahoitusmarkkinoiden perustuksia järjestyneet tapahtumat muuttivat koko maailman talousnäkymiä vain muutamassa viikossa. Lokakuun pahimmilla viikoilla tilanteet muuttuivat päivittäin.

Suurimpien kriisipesäkkeiden julkitulo ja purkautuminen alkoi jättimäisen Lehman Brothers -investointipankin konkurssilla syyskuun puolivälissä. Tämä kärjisti pankkien välisten luottomarkkinoiden epäluottamukseen. Tästä seurasi muutamien muiden jätti-instituutioiden horjunta, maailman pörssien ennennäkemätön laskukierre sekä valtioiden vaihtelevasti onnistuneita yrityksiä puuttua syöksykierteeseen. Euroopan johtajien hätäkokouksessaan 11.-12.10. sopimat toimenpiteet lähtivät hiljalleen palauttamaan luottamusta pankkien välisille luottomarkkinoille. Tähän mennessä ongelmat olivat kuitenkin ehtineet ulottaa vaikutuksensa jo reaali-taloudenkin puolelle.

Maailmantalouden ennusteita vedetään alaspäin

Tapahtumien nopean vyöryn seurauksena taloudellisten tutkimuslaitosten suhdanne-ennusteet ovat kuluvana syksynä vanhentuneet nopeasti. Ennusteita on vedetty kilvan alaspäin, joskin kaikki myöntävät että suuri epävarmuus heikentää talouskehityksen ennustettavuutta.

Monet maailman kehittyneistä maista ovat taantumasaa tai sen partaalla. Myös kehittyvien talouksien kasvu hidastuu, mikä heikentää maailmantalouden näkymiä. IMF:n (International Monetary Fund) lokakuisessa World Economic Outlookissa ennustetaan maailmantalouden kasvun asettuvan kuluvana vuonna vajaaseen neljään, ja ensi vuonna noin kolmeen prosenttiin – mikä olisi alhaisin lukema sitten vuoden 2002. Näihinkin lukemiin sisältyy huomattavia epävarmuuksia, joista merkittävimmät liittyvät rahoitusmarkkinoiden vakauteen sekä USA:n ja joidenkin Euroopan maiden asuntomarkkinoiden kriisiin syvyyteen ja kestoan.

Euroopassa erilaisia tilanteita

Kriisin alkuperä paikallistuu pitkälti USA:n asuntorahoitusmarkkinoiden löysään luotonantoon, lainojen arvopaperistamiseen ja niistä seuranneeseen asuntokuplaan. Vastaavankaltaisia ongelmia on kuitenkin myös monissa Euroopan maissa, joskin kuplan synty tapa on eri maissa erilainen, ja eri maiden tilanteissa on suuria eroja.

Euroopassa asuntomarkkinoiden kriisi koettelee kovimmin sellaisia maita, joissa hintojen nousu on ollut nopeinta – ja myös velkavetoisinta. Asuntojen hinnat ovat pudonneet jyrkimmin Tanskassa, Iso-Britanniassa, Irlannissa ja Espanjassa. IMF:n mukaan näissä mais-

sa myös hintojen nousu vuosina 1997-2007 on ollut jyrkimmin ristiriidassa talouden perusfundamenttien mukaisesti arvioitun kehityksen kanssa – eli hintoihin on muodostunut nk. ”kuplaa”. Tässä suhteessa Suomen asuntohintojen kehitys on ollut varsin maltillista, eikä IMF:n mukaan vastaa edes talouden perustekijöiden mukaista kehitystä.

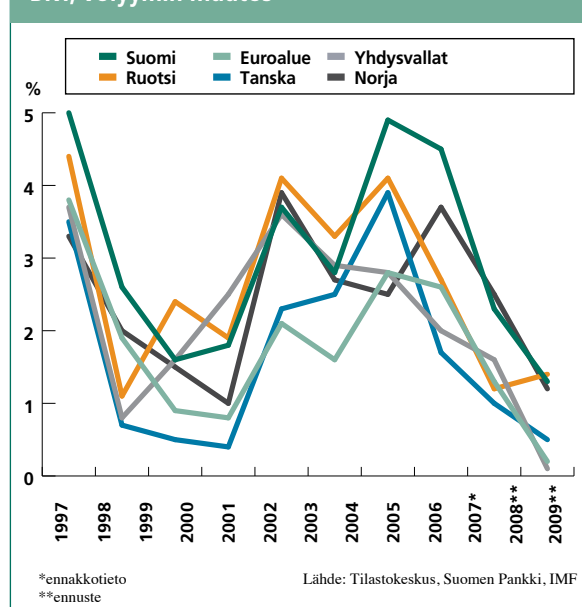
Suomen talouden perusta kohtuullisen vahva

Suomen talouden suhteellinen tilanne on maailmantalouden myllerryksessä kohtuullisen vahva, ja olemme siksi melko hyvissä asemassa ottamaan vastaan huonompia aikoja. Vaihtotaseemme on selkeästi ylijäämäinen, ja usean hyvän vuoden jälkeen julkisessa taloudessa on elvytysvaraa. Lisäksi kotitalouksien velkaantuminen ja asuntojen hintojen nousu on ollut Suomessa kuitenkin maltillisempaa kuin esimerkiksi muissa Pohjoismaissa. Globaalien rahoitusmarkkinoiden tapahtumat sekä maailmantalouden näkymien heikkeneminen asettavat kuitenkin talouskehityksen arvioinnin uudenlaisten haasteiden eteen.

Ennusteissa epävarmuuksia

Kahdeksan ennustelaitosta julkaisi talousennusteitaan syyskuun aikana – siis ennen pahinta markkinamyllerrystä. Näissä ennusteissa arvioitiin kuluvan vuoden BKT-kasvun nousevan yli kahteen prosenttiin, ja ensi vuodelle yhden ja kahden prosentin välille asettuvia kasvulukuja. Rahoitusmarkkinoiden nopeasti edennyt tapahtumaketju on kuitenkin asettanut nämä ennusteet uuteen valoon, ja maailmantalouden tarina on muuttunut ennennäkemättömällä nopeudella.

BKT, volyymin muutos



■ Maailmantalouden näkymät synkenneet rahoitusmarkkinakriisiin myötä

■ IMF: ”Suomessa ei asuntokuplaa”

Suomen kansantalouden keskeisiä tunnuslukuja, %

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

Lähde: Tilastokeskus, Suomen Pankki

* = ennakkotieto, ** = ennuste

Rahoitusmarkkinoiden ongelmien todellista laajuutta ei edelleenkään tiedetä, eikä siksi voida myöskään arvioida niiden lopullisia vaikutuksia reaali-talouteen. Lokakuun loppua lähestyttäessä on kuitenkin jo saavutettu suuri yksimielisyys siitä, että vaikutukset tulevat olemaan merkittäviä. Suomen talouteen vaikutuksia tulee esimerkiksi vientinäköymien heikkenemisen kautta. Teollisuuden luottamus on syksyn kuluessa heikentynyt nopeasti. Rahoitusmarkkinoiden ongelmat heijastuvat myös suoraan investointeihin.

Heikkenevä talous hillitsee inflaatiota

Inflaatio kiihtyi Suomessa kuluvan vuoden alkupuoliskolla lukemiin, joihin ei viime vuosina ole totuttu. Kuluttajahintoja ovat vetäneet ylöspäin lähinnä energian ja ruuan hintojen nousu. Tässä suhteessa talouden jäähtyminen korjaa tilannetta – esimerkiksi öljyn hinta on kääntynyt laskuun kasvun hidastumisen myötä, mikä on luonnollisesti kiinteistöalankin näkökulmasta positiivinen asia. Talouden nopea viileneminen on kansainvälisesti katsottuna pienentänyt inflaatiopeikon pelkoa, ja nyt aletaan pelätä joitakin osin jopa siirtymistä deflatoriseen toimintaympäristöön.

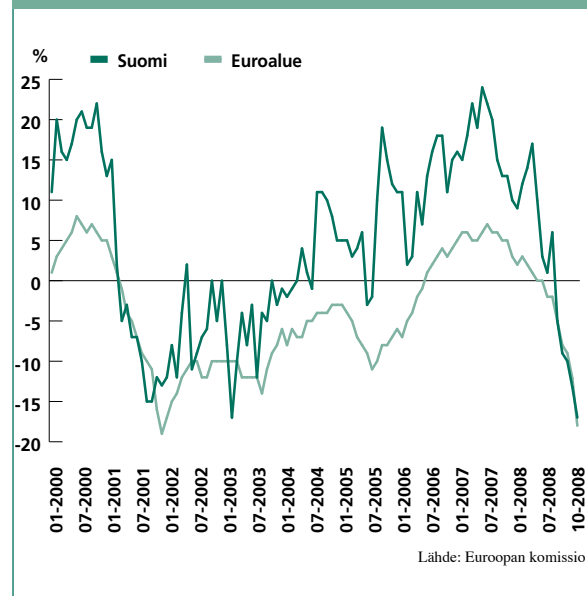
Kuluttajien luottamus notkahtanut

Vientinäköymien heiketessä ja kotimaisten investointien vähetessä Suomen talous on pitkälti riippuvainen yksityisen kulutuksen ja työllisyyden kehityksestä. Tässä suhteessa kuluttajien epävarmuus on lisääntynyt viime aikoina selkeästi rahoitusmarkkinoiden rauhattomuuden myötä. Korkojen nousu leikkaa monen asuntovelallisen ostovoimaa. Kuluttajien ostohaluja leikkaa myös työmarkkinoiden lisääntynyt epävarmuus. Kuluttajien tulevaisuudenuskon – tai sen puutteen – vaikutukset asuntomarkkinoihin ja kulutuksen kautta liiketilamarkkinoihin voivat olla merkittäviäkin.

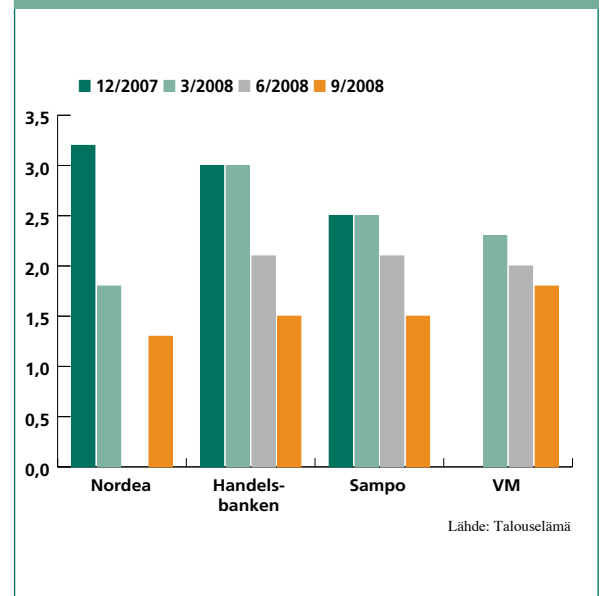
Työllisyyskehitys käänne-pisteessä

Taloukskasvun hidastuminen lopettaa myös joitakin vuosia jatkuneen suotuisan työllisyyskehityksen. Lokakuun työttömyysluvut osoittivat edelleen selkeää työttömyyden vähenemistä. Väestörakenteen muutos ja eläköityminen pehmentävät heikkenevien talousnäköymien vaikutuksia työttömyyteen, eikä työttömyysasteen siksi ennakoida lähtevän – ainakaan jyrkkään – nousuun. Kiinteistömarkkinoiden näkökulmasta yritysten luottamus tulevaisuuteen ja työllisten lukumäärä ovat tilak-synnän määrääjinä ratkaisevassa asemassa.

Teollisuuden luottamusindikaattori



BKT-ennusteet 2009: Muutos 12/2007-09/2008



Kiinteistömarkkinoiden näkymät muuttuneet nopeasti syksyn aikana

Kiinteistökauppojen volyymi laskussa

Lisääntyvän epävarmuuden seurauksena ovat tunnelmat myös kiinteistömarkkinoilla muuttuneet nopeasti. Kiinteistökauppaa on kesän ja syksyn aikana käyty huomattavasti vähemmän kuin parina aiempina vuonna. Lokakuun loppuun mennessä markkinoilla on saavutettu n. 3,6 miljardin euron kokonaiskaupankäyntivolyyymi. Kauppojen määrä on vähentynyt vuoden edetessä ja epävarmuuden lisääntyessä. Kauppalehden ja KTI:n Toimitilabarometrin mukaan kauppojen kokonaisvolyymin uskotaan laskevan voimakkaasti. Kaikkein voimakkainta laskun uskotaan olevan toimistojen sijoituskäynnissä, johon kaksi kolmesta barometrin vastaajasta odottaa selkeää laskua.

Ulkomaisia sijoittajia yhä useammin myös myyntipuolella

Vuosina 2006 ja 2007 noin kaksi kolmasosaa kaikista kiinteistökaupoista oli ulkomaisten sijoittajien tekemiä. Kuluvana vuonna ulkomaisen pääoman virta Suomeen on hidastunut siten, että pieneenestä markkinavolyymistä vain noin puolet on tehty ulkomaisten sijoittajien varoin. Aiemmista vuosista poiketen kuluvan vuoden kaupoissa on yhä useammin myyjätahona ollut ulkomainen sijoittaja. Noin 50% kaikista kaupoista on ollut ulkomaisten sijoittajien myyntejä. Näistäkin suurimmat painottuvat alkuvuoteen, jolloin Northern European Properties myi Capmanille yli 800 miljoonan euron hotellisalkun, sekä Boulton Kampin kauppakeskuksen Protego Real Estaten hallinnoimalle rahastolle.

Suomalaiset asiantuntijat uskovat etenkin ulkomaisen sijoittajakäynnän laskevan edelleen huomattavasti seuraavan 12 kuukauden aikana. Myös kotimaisen käynnän osalta näkymät ovat viime kevään barometria synkemmät.

Riskejä hinnoitellaan uudelleen

Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden huima kehitys muutaman viime vuoden aikana johti kaikkien varallisuuserien riskien uudelleenhinnoitteluun ja ennenkokenemättömän alhaisiin riskipremioihin. Rahoituksen ehtojen muutos näkyi suoraan myös kiinteistömarkkinoilla voimakkaasti velkavetoisen sijoittamisen suosion kasvuna. Rahoitusta sai kohtuullisen helposti, hinta oli halpa ja lainoitusasteet nousivat hyvin korkeiksi – joissakin tapauksissa jopa sadan prosentin tuntumaan. Tässä suhteessa rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen kriisi on ajanut tilanteen nopeasti lähes päinvastaiseksi. Rahoitusta on vaikeata saada, sen hinta nousee etenkin riskillisemmissä kohteissa varsin korkeaksi, ja omaa pääomaa pitää olla selkeästi enemmän – kohteesta riippuen vähintään 30-40 prosenttia. Rahoittajat tutkivat kohteiden ja salkkujen kassavirran uskottavuutta ja riskipitoisuutta entistä tarkemmin.

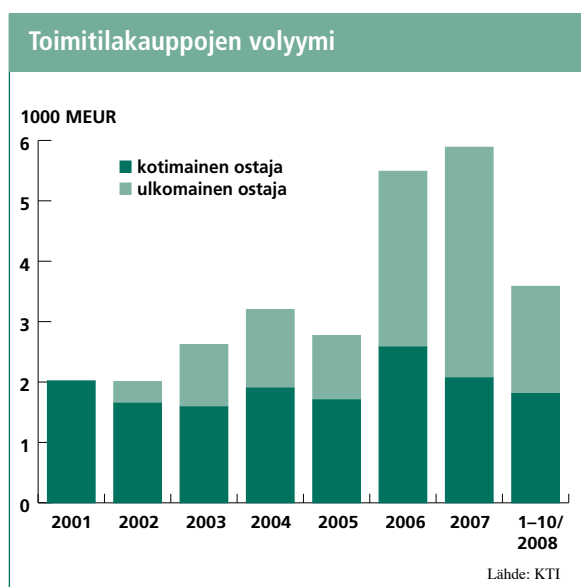
Tuottovaatimukset nousussa kaikilla osamarkkinoilla

Vaikka rahoitusmarkkinoiden vakaus palautuisikin, ei paluuta viime vuosien huippualhaisiin riskimarginaaleihin liene vähään aikaan odotettavissa. Sijoitukseen liittyvä riski pyritään hinnoittelemaan entistä tarkemmin rahoituksen hintaan. Tällä on suora vaikutuksensa kiinteistösijoitusten tuottovaatimuksiin. Tämän pohjalta on siis odotettavissa, että kriisin vaikutukset tulevat olemaan voimakkaampia riskiltään korkeammassa kohteissa, kun taas vakaammat, pienemmän riskin kohteet tullevat pitämään paremmin pintansa heikkenevissäkin olosuhteissa.

Kauppalehden ja KTI:n Toimitilabarometrin mukaan nk. prime-kohteiden tuottovaatimusten arvellaan noustun noin puolella prosenttiyksiköllä. Nousu on kuitenkin ollut monia muita Euroopan markkinoita loivempaa – johtuen osin myös maltillisemmasta laskusta viime vuosina. Tapahtuneiden kauppojen pohjalta tuottovaatimuksia on kuitenkin tässä markkinatilanteessa vaikeata analysoida, koska aitoa markkinaevidenssiä on kauppojen vähäisen lukumäärän vuoksi saatavissa niukasti.

Oma pääoma nousut kunniaan

Rahoituksen saatavuuden kiristyminen ja hinnan nousu on avannut lisää tilaa toimia sellaisille sijoittajille, joilla on käytettävissään omaa pääomaa. Toistaiseksi tämä on näkynyt joidenkin – esimerkiksi saksalaisten – kiinteistörahastojen lisääntyneenä aktiivisuutena. Aivan viime aikoina kauppiaat ovat tehneet lähes yksinomaan kotimaiset kiinteistörahastot. Ostoksilla ovat olleet esimerkiksi Aberdeenin, Tapiolan ja Auratummin hallinnoimat rahastot. Monilla rahastoilla on edelleenkin runsaasti sijoitussitoumuksia ja siksi kapasiteettia sijoittaa.



- **Instituutionaaliset sijoittajat toistaiseksi varovaisia**
- **Tuottovaatimukset nousussa, riskipremiot kasvaneet**
- **Ulkomaisten pääomien virta Suomeen laskenut rajusti**

■ Kiinteistö-sijoitus-markkinoihin kohdistuu kasvavia paineita sekä rahoitus-markkinoiden että tilakysynnän kehityksen suunnalta

■ Rakentaminen hiljenee suhdanteiden viilenemisen myötä

Myös kotimaisten instituutioiden aktivoitumista on odoteltu markkinoilla jo jonkin aikaa. Eläkeyhtiöiden kilpailukyky on viime vuosina ollut heikko velkavetoisten sijoittajien vallitessa markkinoita, eivätkä ne ole siksi välttämättä saaneet hankittua tavoiteallokatioitaan täyteen. Toisaalta osakekurssien raju lasku on viime viikkoina heitellyt varallisuuslajien välisiä painoja. Ainakin tällä hetkellä näyttää siltä, että kotimaiset instituutiot odottelevat markkinoiden tasaantumista ja hintojen mahdollisia korjausliikkeitä.

Vakaan vuokratassavirran merkitys korostuu

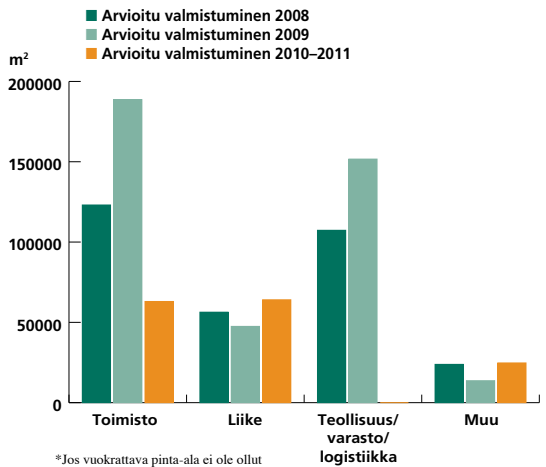
Rahoitusmarkkinoiden myllerryksen myötä kiinteistö-sijoittajien huomio kohdistuu enenevässä määrin perusasioihin – kiinteistöjen tuottamaan kassavirtaan. Siksi vuokraustoiminnan, vuokrasopimusten sekä kustannusten hallinnan merkitys kasvaa. Tätä korostaa myös kasvava kilpailu hyvistä vuokralaisista.

Rakentamisen näkyvät synkenneet nopeasti

Vuosia kiivaana jatkunut rakentaminen hiipuu markkinanäkymien synkkenemisen myötä. RT Rakennusteollisuuden mukaan kuluvan vuoden asuntoaloitusten arvellaan jäävän noin 26 000 asuntoon, ja ensi vuonna tätäkin vähäisemmäksi. Vuotuisen tarpeen arvioidaan olevan kuitenkin 30 000 asunnon luokkaa. Toimitilarakentaminen kasvaa vielä tänä vuonna, mutta vähenee ensi vuonna käynnissä olevien hankkeiden valmistumisen myötä. Uusia vireillä olevia hankkeita ei saada käynnistettyä tilakysynnän hiipumisen ja rahoituksen saatavuusongelmien takia. Kaupallisen puolen hiljenemisen kautta alaa jonkin aikaa vaivanneet resurssiongelmat näyttäisivät olevan hellittämässä, mikä saattaa avata mahdollisuuksia muun tyyppiselle rakentamiselle. Rakennusteollisuus peräänkuuluttaa asuntojen pitkään jäissä olleen ARA-tuotannon lisäämiseen tähtäviä toimenpiteitä sekä julkisen rakentamisen lisäämistä suhdanteiden tasaamiseksi.

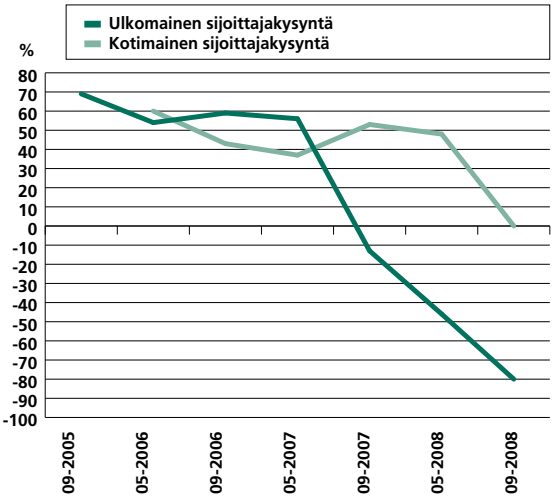
Rakenteilla olevat toimitilahankkeet pääkaupunkiseudulla

vuokrattava pinta-ala*, m²



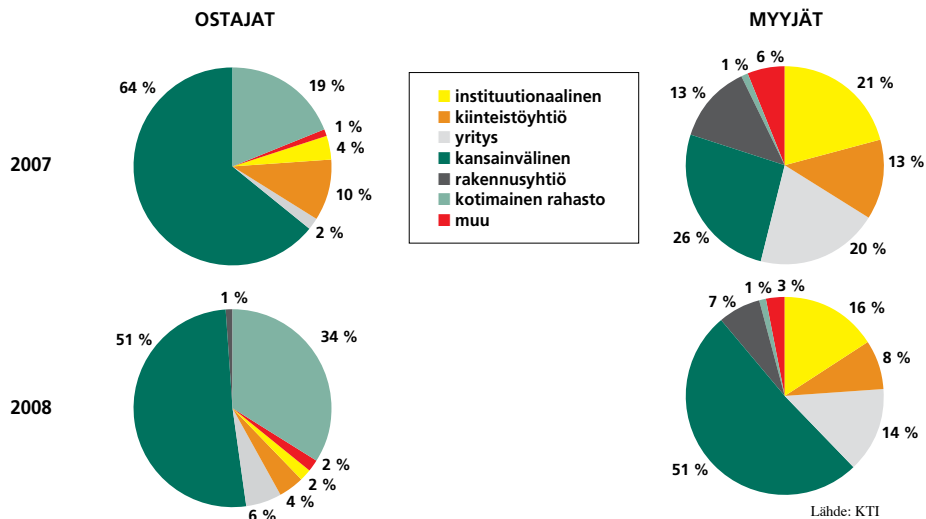
Lähde: KTI, Reed Business Information

Kotimaisen ja ulkomaisen sijoittajakysynnän saldoluviut



Lähde: Kauppalehden ja KTI:n Toimitilabarometri

Kiinteistökauppojen osapuolet 2007–2008



Lähde: KTI

Asuntomarkkinat viilenevät

Asuntojen hinnat putoavat – mutta kuinka paljon?

Asuntomarkkinoilla kaupankäynnin volyymit ovat kääntyneet laskuun ja myyntiajat pidentyneet. Kiinteistövälitysalan keskusliiton lokakuun puolivälissä julkaisemien tietojen mukaan vanhojen kerrostaloasuntojen hinnat putosivat puolessa vuodessa koko maassa keskimäärin yli kahdeksan prosenttia. Joillakin alueilla, esimerkiksi pääkaupunkiseudulla, pudotus oli tätäkin jyrkempi.

Selvää on, että asuntojen reaali hinnat ovat kääntyneet laskuun. Laskun jyrkkyydestä ja todennäköisestä kestosta vallitsee kuitenkin eriäviä näkemyksiä. Lyhyen ajanjakson aikana hintakehitys voi riippua osin myös kauppajen volyymin nopeasta putoamisesta sekä ostajien varovaisuuden lisääntymisestä, jotka voivat vaikuttaa jyrkimmin kalleimman hintaluokan asuntoihin. Asuntomarkkinoiden kehityksen näkökulmasta keskeisiä tekijöitä ovat kuluttajien luottamus, työllisyyden kehitys sekä korkotasot. Hintojen lasku on jo saanut joillakin alueilla sijoittajia liikkeelle pienimpien asuntojen markkinoilla.

Asuntovuokrat nousevat parhailta alueilla

Pääkaupunkiseudun parhaiden alueiden asuntojen vuokratasot jatkavat nousuaan niukan tarjonnan ja lisääntyvän kysynnän siivittämänä. Pienimpien asuntojen neliövuokrat ovat Helsingin keskustassa nousseet jopa noin 10 prosentin vuosivauhdilla. Tilanne kuitenkin vaihtelee eri osamarkkinoilla, ja useimmilla muilla alueilla nousu on ollut selkeästi loivempaa. Vuokra-asuntojen käyttöasteet pysyttelevät korkeina ja vuokralaisten vaihtuvuus vähenee edelleen.

Asuntoihin sijoittaville kiinteistörahastoille kehitteillä verohuojennusmalli

Eduskunta sai lokakuun puolivälissä käsiteltäväkseen valtiovarainministeriön laatiman esityksen kiinteistörahastolain muutoksiksi sekä laiksi asuntoihin sijoittavien kiinteistörahastojen verohuojennuksista. Lakimuutok-

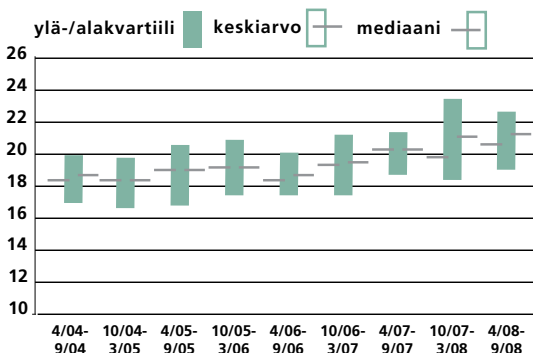
set takaisivat tietyt edellytykset täyttävälle, asuntoihin sijoittaville kiinteistörahastoille vapautuksen yhtiöverosta. Jotta yhtiö olisi oikeutettu tähän verohuojennukseen, tulisi sen sijoittaa vähintään 80% varoistaan asuinkäytössä oleviin kiinteistöihin, sen tuloista vähintään 80% tulisi muodostua asuntojen vuokrista, ja sen taseesta korkeintaan 80% saisi olla vierasta pääomaa. Lisäksi yhtiön tulisi joko jakaa liikevoittonsa lähes kokonaan sijoittajille tai vaihtoehtoisesti sijoittaa siitä osa asuntojen uudistustoimintaan.

Käsittelyssä olevaan malliin tehtiin huomattavia parannuksia lakien lausuntokierrosten yhteydessä. Se ei kuitenkaan käsittelyyn mennessäänkään tyydyttänyt keskeisiä kiinteistöalan toimijoita. Olennaisia ovat mm. olemassa olevan yhtiön mahdolliseen muuntautumiseen liittyvät verosäännökset, joiden mukaan yhtiö joutuisi maksamaan sekä täydet luovutusvoittoverot realisoitumattomista myyntivoitoistaan että luovutukseen liittyvät varainsiirtoverot. Tämä tekee käytännössä olemassa olevien yhtiöiden muuntautumisen rahastostatukseen mahdottomaksi. Lisäksi verovapauden ehtoihin liittyy tiettyjä toistaiseksi määrittelemättömiä yksityiskohtia, joista tullaan myöhemmin säätämään asetuksella. Tätä katsausta kirjoitettaessa ei siis ole selkeää näkemystä siitä, tuleeko uuden lain myötä syntymään sen tarkoitamia kiinteistörahastoja.

Kiinteistöalan toimijoiden tavoitteena on edelleen saada aikaan kansainvälisten mallien mukainen, kaikkiin kiinteistötyyppeihin sijoittaville rahastoille verovapauden takaava kiinteistörahastolainsäädäntö.

- Asuntojen vuokrat edelleen nousussa
- Asuntohinnat notkahtaneet
- Kiinteistörahastolakesitys ei vastaa toimialan tavoitteita

Yksiöiden neliövuokrat Helsingin keskustassa



Lähde: KTI

Toimitilavuokramarkkinoilla käänne tulossa?

- Hyvien tilojen vuokrat jatkaneet toistaiseksi nousuaan
- Vuokrissa laskuodotuksia kautta linjan
- Uusi toimistotilarajonta nostaa vajaakäyttöä

Helsingin keskustan toimistovuokrat jatkavat loivaa nousuaan

KTI:n Helsingin keskustan toimistovuokria kuvaava indeksi nousi 0,6 % viimeisimmällä puolivuotisjaksolla. Vuositasolla indeksin nousu on 2,7 %. Uusien toimistovuokrien tunnusluvut nousivat kuitenkin kautta linjan. Uusia vuokrasopimuksia alkoi myös poikkeuksellisen runsaasti maalisi- ja syyskuun välisellä tarkastelujaksolla, mikä lisää vuokratasojen hajontaa. Aktiivisimmin uutta tilaa ovat vuokranneet liike-elämän palveluja tuottavat sekä pankki- ja vakuutussektorin yritykset. Helsingin keskustan toimistojen käyttöaste pysyttelee varsin vahvana, eikä tyhjää tilaa ole juurikaan tarjolla.

Enemmistö Kauppalehden ja KTI:n Toimitilabarometrin vastanneista uskoo Helsingin ydinkeskustan toimistovuokrien pysyvän ennallaan seuraavan puolivuotisjakson aikana. Lisääntyvä epävarmuus, hiipuva tilakysyntä ja lisääntyvä tarjonta vetävät kuitenkin odotuksia entistä negatiivisemmiksi.

Ydinkeskustassa on liiketiloistakin alkanut uusia vuokrasopimuksia kohtuullisen runsaasti. Vuokratasot ovat jatkaneet nousuaan – ainakin toistaiseksi. Alan asiantuntijat ennakoivat lievän nousun jatkuvan ydinkeskustan parhailla liikepaikoilla edelleen. Liiketilojen käyttöasteet pysyttelevät edelleen varsin korkeina, yli 98 prosentissa koko kaupungin tasolla. Uudistuotantokin on varsin kohtuullisissa lukemissa, joten merkittäviä epätasapainotilanteita ei liene näköpiirissä.

Muallakin Helsingissä toimistomarkkinat vilkkaat

Helsingin ydinkeskustan reuna-alueilla – Vallilassa, Sörnäisissä, Pasilassa, Lauttasaarassa ja Ruoholahdessa – on niin ikään edelleen alkanut kohtuullisen runsaasti uusia toimistovuokrasopimuksia. Vuokratasot ovat näissä, pääsääntöisesti melko laadukkaisissa tiloissa, olleet nousujohteisia. Toimistojen käyttöasteet ovat notkattaneet näillä alueilla hieman alaspäin.

Koko kaupungin tasolla uusia toimistovuokrasopimuksia on alkanut lukumääräisesti enemmän kuin yhdelläkään puolivuotisjaksolla viimeisen kymmenen vuoden aikana. Vuokratasoja kuvaavat tunnusluvut ovat näissä sopimuksissa nousseet kautta linjan.

Espoossa edelleen runsaasti tyhjää toimistotilaa

Espoon toimistomarkkinoita leimaa joitakin vuosia aktiivisena jatkunut uusien toimistotilojen rakentaminen. Tilarajonnan kasvu näkyy jo pitkään kohtuullisen alhaisina pysytelleinä käyttöasteina. Tyhjän toimistotilan määrä on viimeisen puolen vuoden aikana lisääntynyt selkeästi esimerkiksi Leppävaarassa ja Keilaniemessä, joissa myös uudempaa tilaa on tyhjällään. Laadukas tilarajonta kuitenkin ylläpitää – jopa nostaa – vuokratasoja. Etenkin Leppävaaran alueen uusista tiloista maksetaan korkeita vuokria. Yhä useampi asiantuntija ennakoii Espoon toimistovuokrien kuitenkin kääntyvän laskuun. Jo nyt joustoa näkyy vanhemmassa tilakannassa, jossa toisaalta käyttöasteet ovat parantuneet hintojen laskun myötä.

Espoon toimistokehityshankkeista ovat viime aikoina valmistuneet esimerkiksi Varman Panorama Tower Leppävaarassa sekä Aberdeenin Nordic Fundille lokakuussa myyty Falcon Business Parkin Tinnu. Myös Falconin seuraavan talon, Lagon, rakennustyöt on jo aloitettu. Perkkäällä kohoaa kovaa vauhtia Polaris Business Park ja myös HTC Keilaniemen kolme viimeistä taloa ovat valmistumassa ensi kesään mennessä.

Vantaan toimistotilojen kysyntä vahvaa

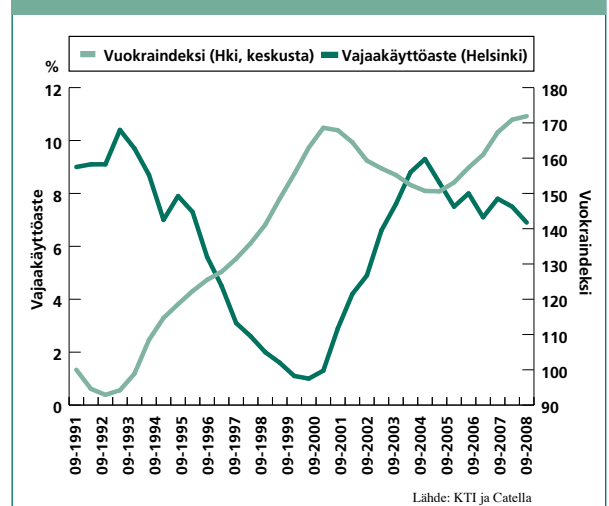
Vantaalla lentokentän alue jatkaa kehitystään yhtenä pääkaupunkiseudun toimitilamarkkinoiden voimakkaimmin kehittyvistä alueista. Kauppakeskus Jumbon viereen syksyllä valmistunut Flamingo on yksi kaupungin kiinteistömarkkinoiden viime aikojen merkkitapahtumista. Lentokentän alueelle on rakentumassa edelleen myös paljon uutta varasto- ja logistiikkatilaa. Myös Vantaan Hakkilaan ollaan käynnistämässä suurta, noin 100.000 neliön logistiikkakeskushanketta. Kohteen kehittäjänä on Genestan hallinnoima Northern European Logistics Fund.

Vantaan toimistovuokramarkkinoilla vuokratasot ovat toistaiseksi pysytelleet pääsääntöisesti ennallaan. Uusia sopimuksia on alkanut kohtuullisen paljon, ja vuokratasojen hajonta on heterogeenisesta tarjonnasta johtuen suurta. Liiketiloista on Vantaalla alkanut uusia sopimuksia lukumääräisesti melko vähän, ja tilat ovat olleet laadultaan vaihtelevia, ja vuokratasot siksi hajanaisia. Vantaalta löytyy PKS:n muista kaupungeista poiketen myös tyhjää liiketilaa.

Tampereella tasaista kehitystä

Tampereen toimitilamarkkinoilla on kuluneella puolivuotisjaksolla ollut kovin hiljaista. Uusia vuokrasopimuksia on alkanut lukumääräisesti poikkeuksellisen vähän. Markkinoiden kysyntä ja tarjonta ovat kuitenkin edelleen kohtuullisesti tasapainossa. Uusia toimistotiloja nousee mm. Tullin alueelle. Myös merkittäviä

Vuokraindexi ja vajaakäyttöaste
vuokraindexi 1993=100



liiketilaprojekteja on käynnissä ja käynnistymässä sekä kaupungin keskustassa (Ratinan kauppakeskus) että sen ulkopuolelle. Seudun ainoat merkittävät kaupat vuoden aikana painottuvat vuoden toiselle neljännekselle, jolloin Varma hankki omistukseensa Winglet Business Parkin ensimmäisen vaiheen Pirkkalasta, ja UBS:n hallinnoima rahasto osti NCC:ltä Tulli Business Parkin joulukuussa valmistuvan kolmannen vaiheen.

Turussa keskustan liiketilat kohenevat

Turun markkinat ovat niin ikään olleet melko hiljaiset. Uusia toimistovuokrasopimuksia on alkanut jonkin verran – joskaan ei aivan parhaista tiloista – joten vuokratasot ovat olleet aavistuksen edellistä puolivuotisjaksoa alhaisemmat. Turun keskustan liiketilamarkkinoiden kasvokohotus etenee, minkä johdosta keskustassa on alkanut joitakin todella korkeita liiketilavuokrasopimuksia. Kauppalehden ja KTI:n Toimitilabarometrin vastaajat odottavat myös Turun vuokratasojen kääntyvän laskuun.

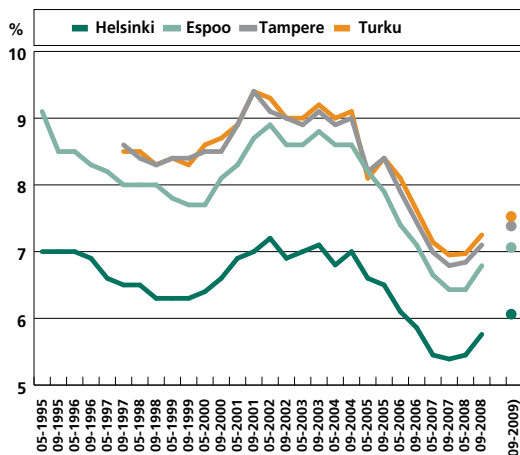
Seudun merkittävin kauppa vuoden aikana oli Kauppakeskus Myllyn omistusjärjestely, jossa SOK ja TOK lunastivat kiinteistön RBS Nordisk Rentingiltä omaan omistukseensa.

Turun seudulla merkittävin käynnissä oleva rakennushanke on Skanssin kauppakeskus, joka valmistuu ensi vuoden puolella. Alueen muut suuret suunnitellut hankkeet odottelevat käynnistämistään.

Oulu, Lahti, Jyväskylä, Kuopio

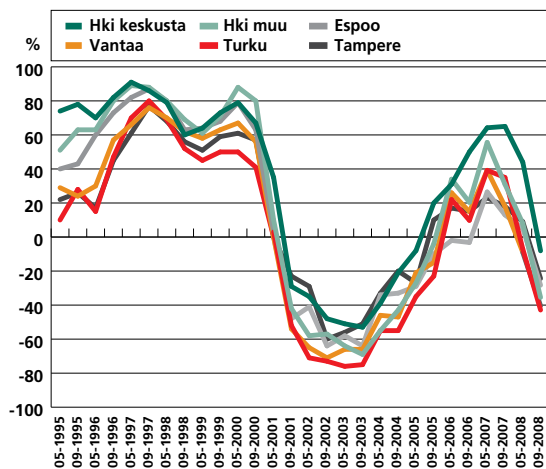
Muista suurista kaupungeista toimistovuokramarkkinat ovat olleet vilkkaimmat Oulussa ja Kuopiossa, joissa on kummassakin alkanut kohtuullisen paljon uusia, melko korkeaan vuokratasoon solmittuja sopimuksia. Jyväskylän keskustassa on puolestaan alkanut hyvien sijaintien liiketilojen uusia vuokrasopimuksia kohtuullisen runsaasti. Tyhjää toimistotilaa löytyy eniten Lahdesta. Näiden kaupunkien merkittävimmistä kaupoista kuluvana vuonna ovat vastanneet mm. Spondan kiinteistörahasto, joka osti Jyväskylästä vanhan kivääritehtaan kiinteistön, sekä Redevco, joka hankki Oulun keskustasta liikekiinteistön. Kumpikin kauppa solmittiin vuoden kolmannella neljänneksellä. Kaikissa kaupungeissa kiinteistökehittäminen painottuu liiketiloihin, joissa on vireillä tai käynnissä varsin merkittäviäkin hankkeita.

Prime-toimistojen nettotuottovaatimukset



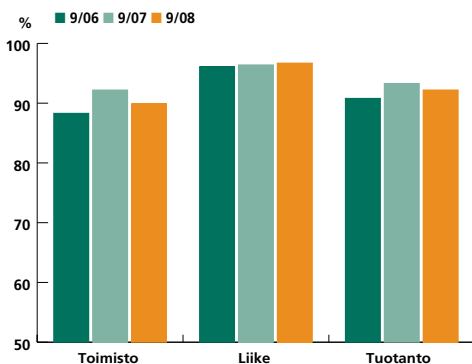
Lähde: Kauppalehden ja KTI:n Toimitilabarometri

Vuokraennusteiden saldoluovut – tuleva kehitys, toimistot



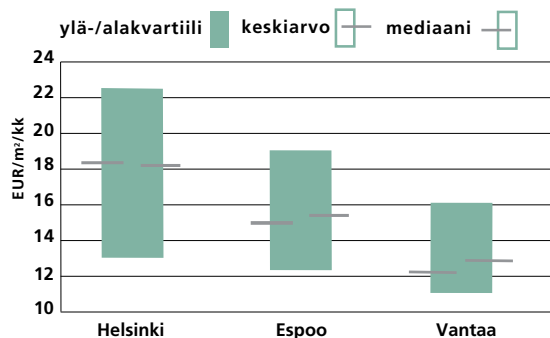
Lähde: Kauppalehden ja KTI:n Toimitilabarometri

Käyttöasteet tilatyypeittäin, koko maa



Lähde: KTI

Alkaneeet toimistovuokrasopimukset 03/08–08/08 koko Helsingissä, koko Espoossa ja koko Vantaalla



Lähde: KTI

Suomen asema kohtuullisen hyvä kansainvälisessä vertailussa

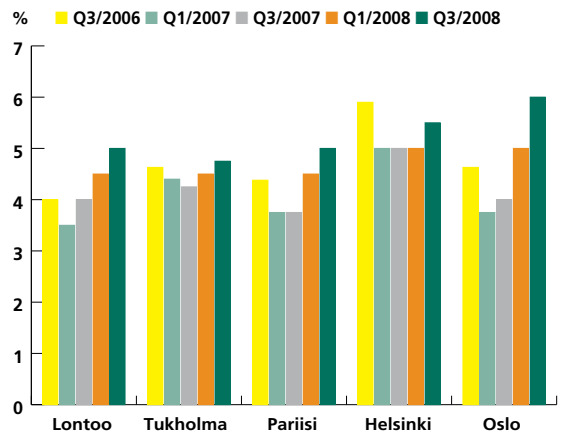
Vaikka maailmantalouden tyrskyt ulottavatkin vaikutuksensa Suomeen, ovat näkymät täällä monia muita Euroopan markkinoita positiivisemmat. Vaikka noususuhdanne oli täälläkin voimakas ja vilkas, ovat keskeiset tunnuslukumme kehittyneet monia muita markkinoita selkeästi maltillisemmin.

Tuottovaatimukset kääntyivät useilla markkinoilla nousuun heti subprime-kriisin ensimmäisten ennusmerkkien seurauksena vuoden 2007 lopulla. Korjausliike on joillakin markkinoilla ollut melko jyrkkä, ja esimerkiksi Lontoon prime-tuottovaatimus on tällä hetkellä noin prosenttiyksikön korkeampi kuin vuosi sitten.

Kaupankäynti on hidastunut koko Euroopan tasolla merkittävästi parin viime vuoden korkeista lukemista. Jones Lang LaSallen mukaan on kuluva vuoden kolmella ensimmäisellä kvartaalilla tehty kauppaa noin 94 miljardin euron arvosta, mikä vastaa noin 50% laskua viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna.

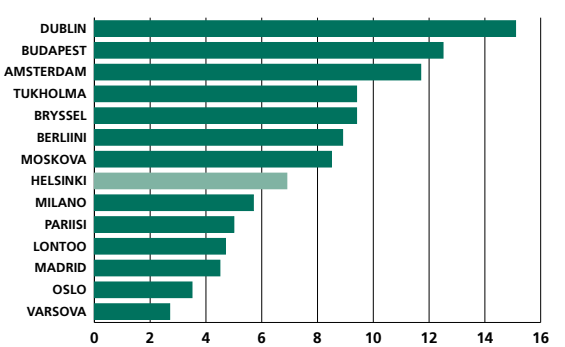
Vaikka kohtaamme huonommat ajat kohtuullisen vahvoissa lähtöasetelmissä, on kriisin lopullisia vaikutuksia Suomen markkinoihin tässä vaiheessa vaikeata arvioida. Toisaalta monilla globaaleilla sijoittajilla on edelleen runsaasti pääomia etsimässä kotiaan, ja tässä suhteessa Suomen markkinat ovat suhteellisen vahvassa kilpailuasemassa. Toisaalta taas eräiden sijoittajien korkeat velkavivut saattavat johtaa äkillisinkin toimenpiteisiin, joissa – kuitenkin pienen ja syrjäisen – Suomen markkinan asema voi jäädä globaalien strategiasopeutusten jalkoihin.

Prime-toimistojen tuottovaatimuksen kehitys Q3/2006 – Q3/2008



Lähde: Jones Lang LaSalle, KTI (Helsinki)

Toimistojen vajaakäyttöasteet Q3/2008



Lähde: Jones Lang LaSalle, Catella Property Group (Helsinki)





**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
www.kti.fi

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