Analyysi

Kiinteistösijoitusmarkkinoiden haasteet eivät ole horjuttaneet rahoitusvakautta

Rahoitusvakaus | 20.11.2024 | Maija Järvenpää

KIRJOITTAJA



Maija Järvenpää
Ekonomisti

Kotimaisten kiinteistösijoitusmarkkinoiden jo toista vuotta jatkuneessa laskusuhdanteessa kiinteistökaupat ovat pysytelleet vähäisinä, kiinteistöjen markkina- ja vakuusarvot laskeneet ja pankkien luottoriskit jatkaneet kasvuaan. Kiinteistösektorin haasteet eivät ole kuitenkaan horjuttaneet kotimaisen rahoitusjärjestelmän vakautta. Odotukset markkinoiden elpymisestä ja rahoitusjärjestelmän hyvä riskinkestävyys hillitsevät kiinteistösijoitusmarkkinoiden rahoitusvakausriskejä myös lähitulevaisuudessa.



Kiinteistösijoitusmarkkinoiden rahoitusvakausriskien odotetaan lieventyvän

Kotimainen rahoitusjärjestelmä on altis kiinteistösijoitusmarkkinoiden häiriöille.[1] Suomalaisten pankkien yritysluotoista huomattava osuus on joko kiinteistövakuudellisia tai ne on myönnetty erilaisille kiinteistösektorin toimijoille. Lisäksi kiinteistösijoitusten osuus vakuutussektorin sijoitusallokaatiosta on merkittävä. Rahastojen rooli kiinteistösijoitusmarkkinoilla on viime vuosina kasvanut.

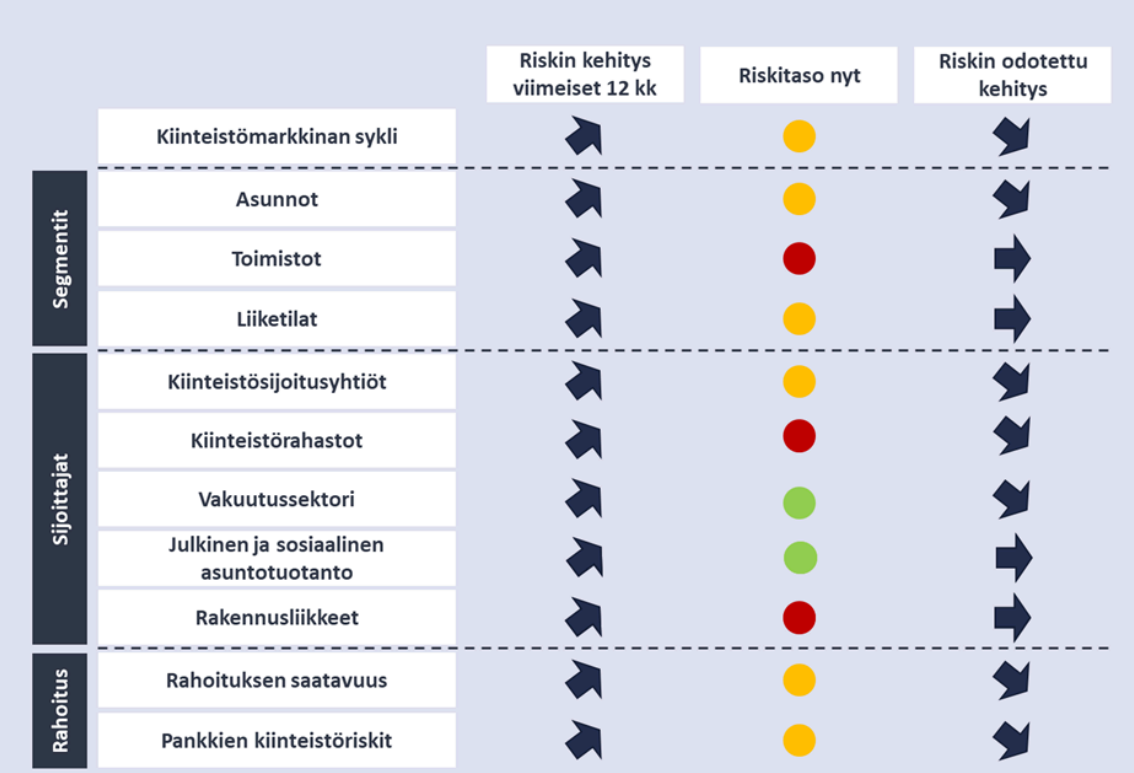
Kotimaisten kiinteistösijoitusmarkkinoiden riskit kasvoivat edellisen 12 kuukauden aikana laaja-alaisesti (Kuvio 1).[2] Kiinteistöjen markkina-arvojen lasku heikensi kaikkien keskeisten kiinteistösegmenttien ja sijoittajaryhmien kiinteistösijoitusten tuottoja. Samaan aikaan aiempia vuosia kireämmät rahoitusolot pitivät sijoittajien jälleenrahoitusriskit koholla.

Toimijaryhmistä riskit kasvoivat etenkin lunastuksia kohdanneissa avoimissa kiinteistörahastoissa sekä rakennusalalla, jonka toimintaedellytyksiä romahtaneet rakennusvolyymit heikensivät voimakkaasti. Toisaalta myöskään tyypillisesti verrattain vakaina pidetyt toimijat, kuten pitkällä sijoitushorisontilla toimivat vakuutuslaitokset ja julkinen asuntotuotanto, eivät ole immuuneja kiinteistösektorin laskusuhdanteelle. Pankkien kiinteistösektorin luottoriskit kasvoivat selkeästi.

Kiinteistösijoitusmarkkinoiden haasteet eivät ole kuitenkaan heikentäneet rahoitusvakautta. Kiinteistösektorin luottoriskit eivät ole laajamittaisesti toteutuneet eikä markkinoilla ole nähty huomattavia pakkomyyntejä.

Ensi vuodesta alkavaksi odotettu markkinoiden elpyminen pienentäisi kiinteistösektorin riskejä. Kiinteistösijoittajat odottavat sijoittajakysynnän parantuvan. Lisäksi rahoitusolojen asteittainen keventyminen parantaisi myös kiinteistörahoituksen saatavuutta. Toisaalta esimerkiksi toimistokiinteistöjen rakenteellisesti melko korkea vajaakäyttö ja rakennusyhtiöiden heikentynyt taloudellinen tila muodostavat riskin myös kiinteistösijoitusmarkkinoiden syklin käännyttyä.

Kuvio 1.

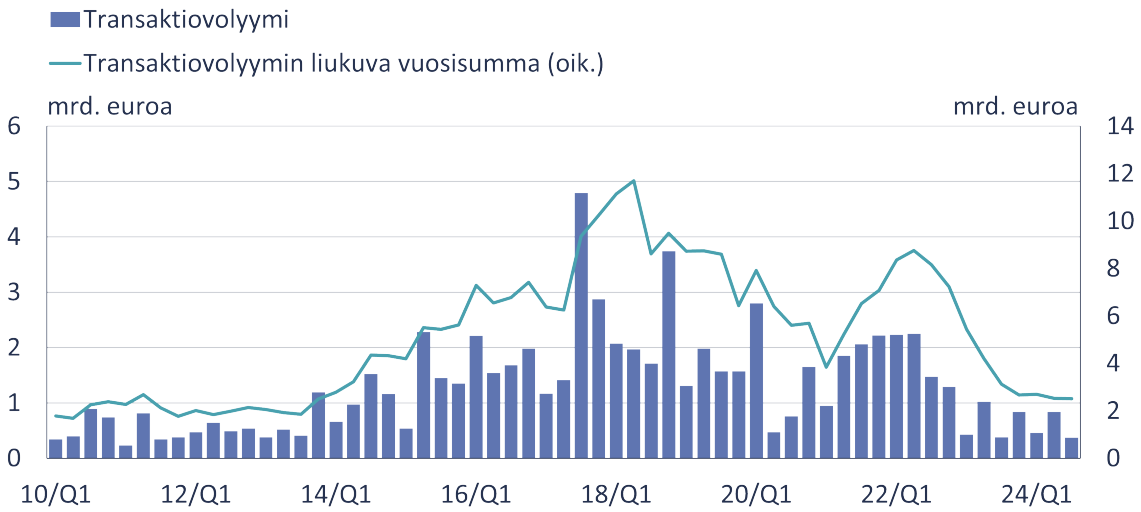


Odotukset kiinteistömarkkinoiden suhdannekäänteestä siirtyneet ensi vuoteen

Viime vuoden tapaan vuosi 2024 on ollut Suomen kiinteistösijoitusmarkkinoilla hiljainen. KTI Kiinteistötiedon mukaan kiinteistökauppoja on tehty yhtä vähän edellisen kerran vuonna 2013 (Kuvio 2). Vähäinen kaupankäynti vaikeuttaa kiinteistöjen arvonmääritystä, mikä osaltaan on pitänyt sijoittajien kannattavuuteen ja kohteiden (uudelleen)rahoitukseen liittyvän epävarmuuden koholla.

Kuvio 2.

Transaktiovolyymi kotimaisella ammattimaisella kiinteistösijoitusmarkkinalla neljännesvuosittain

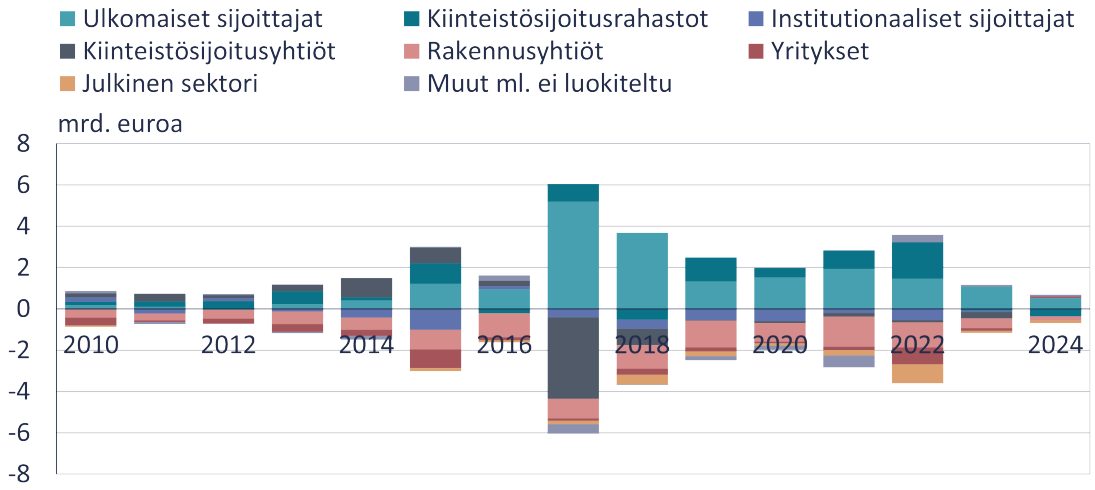


Lähde: KTI.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

KTI:n tilastoissa ulkomaiset sijoittajat pitävät yllä kotimaisten kiinteistösijoitusmarkkinoiden aktiviteettia (Kuvio 3). Sen sijaan viime vuosina aktiivisesti kiinteistöjä ostaneet kotimaiset kiinteistörahastot ovat siirtyneet kasvaneiden lunastusten vuoksi kiinteistöjen netto-ostajista nettomyyjiksi. Kiinteistötyypeistä aktiivisimmin kauppaa on tänä vuonna käyty asunnoista ja tuotannollisista kiinteistöistä. Etenkin tuotannollisten kiinteistöjen osuus kiinteistötransaktioista on viime vuosina kasvanut. Sen sijaan toimistokiinteistöjen transaktiovolyymi on tällä hetkellä ennätysalhainen.

Kuvio 3.

Netto-ostot kotimaisella ammattimaisella kiinteistösijoitusmarkkinalla toimijaryhmittäin



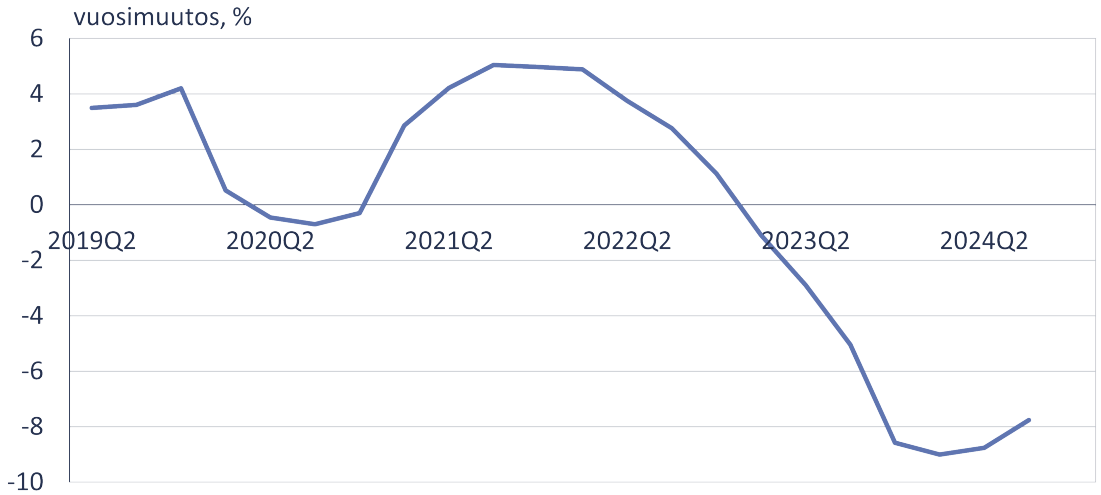
Lähde: KTI.
Huom: 2024 tilanne 15.10.2024
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Kotimaisten kiinteistösijoitusmarkkinoiden odotetaan elpyvän ensi vuonna. Syksyn 2024 Rakli-KTI Toimitilabarometrissa valtaosa vastaajista odotti sekä ulkomaisen että kotimaisen sijoittajakysynnän kasvavan seuraavan vuoden aikana. On kuitenkin huomattava, että odotukset markkinoiden elpymisestä ovat viivästyneet. Jo syksyn 2023 barometrissa vastaajat odottivat kauppavolyymien kasvavan.

Sijoituskiinteistöjen markkina-arvojen lasku vaikuttaa taittuneen, mitä voidaan pitää heikkona signaalina markkinoiden vähittäisestä elpymisestä.[3] Tähän viittaavat esimerkiksi avointen kiinteistörahastojen taseista laskettu kiinteistösijoitusten vuotuinen arvon muutos (Kuvio 4). Lisäksi markkina-arvoille käänteiset sijoituskiinteistöjen nettotuottovaateet pysyttelivät syksyn 2024 Rakli-KTI Toimitilabarometrissa suurin piirtein samoilla tasoilla kuin keväällä.

Kuvio 4.

Avoimista kotimaisista kiinteistörahastoista lasketut sijoituskiinteistöjen arvonmuutokset



Lähde: Suomen Pankki.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Toimistojen vajaakäyttö on rakenteellinen haavoittuvuus

Vaikka kiinteistömarkkinoiden laskusuhdanne on koskettanut kaikkia kiinteistötyyppejä, eroavat eri segmenttien riskiprofiilit ja näkymät toisistaan.

Kiinteistötyypeistä merkittävimmät rakenteelliset riskit liittyvät toimistoihin, joiden keskeinen haavoittuvuus on muita kiinteistötyyppejä suurempi vajaakäyttö. Toimistojen käyttöasteet laskivat koronapandemiassa eivätkä ne etätyön vakiinnuttua ole palanneet entisille tasoilleen. Vajaakäyttö ei kosketa vain heikomman sijainnin kohteita. Uusien ja vuokralaisten tarpeisiin paremmin räätälöityjen toimistokohteiden valmistuminen saattaa tulevaisuudessa heikentää vanhempien toimistokohteiden houkuttelevuutta entisestään.

Liiketilojen kysyntää ovat viime vuosina vähentäneet verkkokaupan lisääntyminen, pandemia ja inflaation seurauksena heikentynyt kuluttajien ostovoima. Toisaalta segmentin jo pidempään jatkuneet haasteet hillitsivät liiketilojen arvostuskehitystä jo ennen viimeisintä korkojen nostosykliä. Näin ollen liiketilojen markkina-arvot ovat laskeneet viimeisen vuoden aikana verrattain maltillisesti.

Asuntojen osalta vielä toistaiseksi melko runsas uusien asuntojen tarjonta on lisännyt kilpailua vuokralaisista. Tämä on edelleen heikentänyt käyttöasteita sekä jarruttanut vuokrien kasvua

etenkin pääkaupunkiseudulla. Toisaalta nykyinen erittäin vähäinen asuntotuotanto pienentää uusien asuntojen tulevaa tarjontaa. Tämä taas tukee käyttöasteiden ja vuokrien kasvua tulevaisuudessa.

Haastava toimintaympäristö vaikuttaa kiinteistösijoittajiin monin tavoin

Keskeiset sijoittajaryhmät kotimaisella kiinteistösektorilla ovat kiinteistösijoitusyhtiöt, (etenkin avoimet) kiinteistörahastot sekä vakuutussektori (Kuvio 5). Näiden lisäksi erilaiset julkista ja sosiaalista asuntotuotantoa harjoittavat yhtiöt ja asuntoyhteisöt ovat merkittäviä rakennuttajia ja vuokranantajia. Lisäksi kiinteistömarkkinoiden tilanne vaikuttaa suoraan rakennusyhtiöihin. Rakentamisen ja rakennuttamisen lisäksi osa suurimmista rakennusliikkeistä omistaa myös itse sijoituskiinteistöjä.

Kuvio 5.



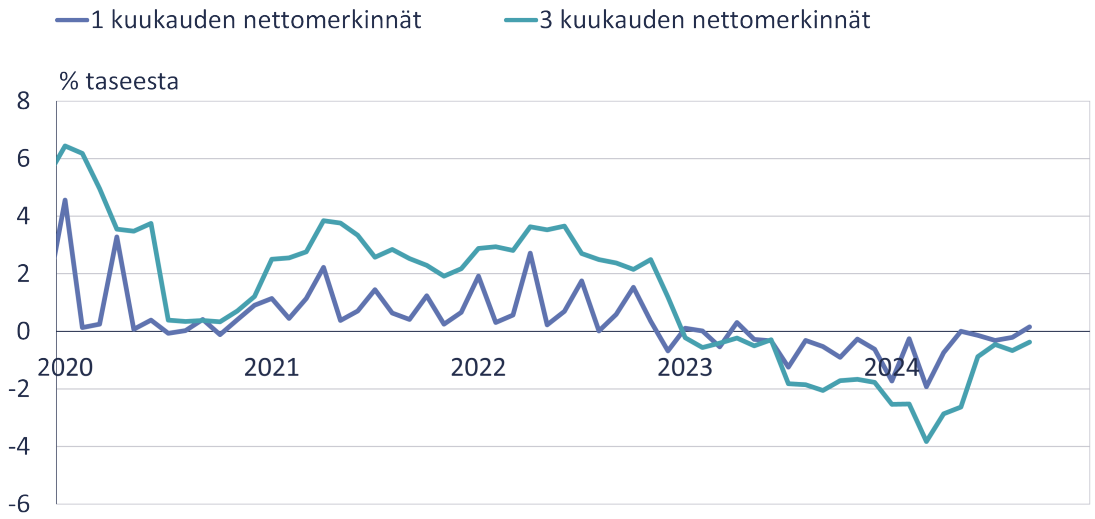
Viimeiset vuodet ovat olleet kiinteistösijoitusyhtiöille haastavia. Kiinteistöjen markkina-arvojen lasku on aiheuttanut yhtiöille arvostustappioita. Laskeneet kiinteistöjen arvot ovat kasvattaneet monien yhtiöiden velkaantuneisuutta. Lisäksi kasvaneet velanhoitokustannukset heikentävät kannattavuutta. Tulevaisuudessa markkinaodotusten mukainen korkotason lasku tukisi kiinteistöjen arvoja ja helpottaisi erääntyvien pankkivelkojen ja joukkovelkakirjalainojen uudelleen rahoittamista.

Vakuutussektorikaan ei ole immuuni kiinteistösijoitusten arvon laskulle. Telan tilastojen perusteella työeläkelaitosten kiinteistösijoitusten vuoden alusta lasketut tuotot ovat olleet negatiivisia edelliset kuusi vuosineljännestä. Finanssivalvonnan laskelmien mukaan työeläkesektorin vakavaraisuus kestäisi kuitenkin merkittäviäkin lisätappioita kiinteistösijoituksista.[4] Kaiken kaikkiaan vakuutussektorin ja etenkin työeläkesektorin melko merkittävä rooli kotimaisilla kiinteistösijoitusmarkkinoilla voidaan nähdä markkinoita vakauttavana tekijänä.[5]

Avointen kiinteistörahastojen maksuvalmiusriskit ovat edelleen koholla. Lunastukset kotimaisista avoimista kiinteistörahastoista ovat kasvaneet tasaisesti vuoden 2023 alusta alkaen, joskin viime kuukausina nettomerkinnät ovat tasaantuneet (Kuvio 6). Rahastot ovat reagoineet kasvaneisiin lunastuksiin sääntömuutoksin ja erilaisia likviditeetinhallintavälineitä, kuten lunastusmaksujen lykkäyksiä, käyttämällä. Lisäksi osa rahastoista on myynyt sijoituskiinteistöjään muille sijoittajille. Koska rahastot ovat aiempina vuosina olleet merkittävä ostajaryhmä kotimaisilla kiinteistösijoitusmarkkinoilla, saattaa niiden kohtaama myyntipaine osaltaan hidastaa kaupankäynnin virkoamista.

Kuvio 6.

Kotimaisten avoimien kiinteistörahastojen nettomerkinnät



Lähde: Suomen Pankki.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Aiempaa korkeammat rahoituskustannukset asettavat paineita julkiselle ja sosiaaliselle asuntotuotannolle. Julkinen ja sosiaalinen asuntotuotanto rahoitetaan tyypillisesti valtaosin

velalla, mikä altistaa alan toimijat korkoriskille. Aran korkotukilainasta huolimatta myös julkisen ja sosiaalisen asuntotuotannon toimijoiden velanhoitokulut ovat kasvaneet korkojen noustua. Kasvaneet velanhoitokustannukset ovat pakottaneet omakustannusperiaatteella toimivia vuokranantajia nostamaan vuokria ja leikkaamaan toimintojaan.

Rakennusalan toimintaympäristö jatkuu haastavana. Uusien rakennushankkeiden volyymi ja rakennusliikkeiden tilauskanta ovat edelleen erittäin alhaisissa lukemissa. Rakennusalan haavoittuvuutta laskusuhdanteelle kasvattaa lisäksi alan jo valmiiksi verrattain heikko kannattavuus.

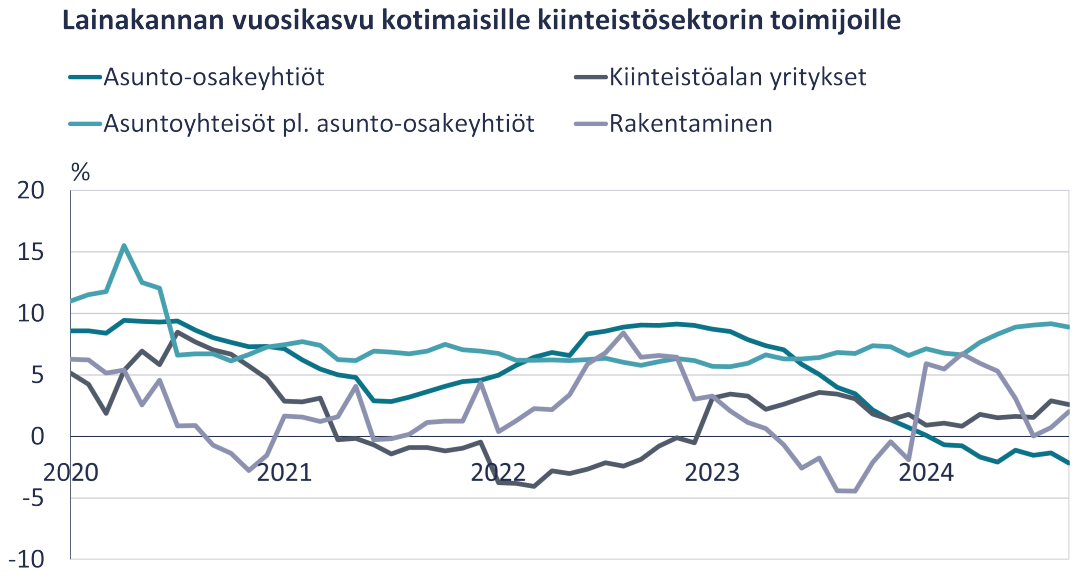
Kiinteistörahoituksen saatavuuden odotetaan parantuvan

Pankkien kiinteistösektorille kohdistuva lainananto voidaan jakaa neljään ryhmään velallisen toimialan ja sektorin mukaan: asunto-osakeyhtiöihin (TOL 68, S1121), muihin asuntoyhteisöihin kuin asunto-osakeyhtiöihin (TOL 68, S1122), kiinteistöalan yrityksiin (TOL 68, S111) ja rakennusalan yrityksiin (TOL 41-43, S11).

Vain osa pankkien kiinteistösektorin lainanannosta liittyy ammattimaiseen, voittoa tavoittelevaan kiinteistösijoitustoimintaan. Asunto-osakeyhtiöiden velka liittyy pääosin kotitalouksien omistusasumiseen. Osa asunto-osakeyhtiöiden velasta on kuitenkin ammattimaisten kiinteistösijoittajien vastuulla.[6] Muut asuntoyhteisöt kuin asunto-osakeyhtiöt ovat pääosin sosiaalista ja julkista asuntotuotantoa harjoittavia toimijoita. Ryhmään kuuluu kuitenkin myös joitain yksityisiä, voittoa tavoittelevia asuntosijoitusyhtiöitä. Kiinteistöalan yritykset ovat erilaisia muiden kiinteistöjen kuin asuntojen kauppaa ja vuokrausta harjoittavia yrityksiä. Tämä ryhmä edustaa selkeimmin ammattimaista, voittoa tavoittelevaa kiinteistösijoitustoimintaa. Rakennusalan yritykset ovat laaja joukko eri kokoisia ja eri kohdissa rakentamisen arvoketjua toimivia yhtiöitä.

Pankkien lainananto kiinteistösektorin toimijoille ei ole hidastunut merkittävästi (Kuvio 7). Poikkeuksen muodostavat asunto-osakeyhtiöiden lainat, joiden vuosikasvu on asuntolainojen kasvun kehitystä mukaillen hidastunut tasaisesti vuoden 2023 alusta alkaen. Sen sijaan muiden asuntoyhteisöiden lainakannan vuosikasvu oli syyskuussa 2024 noin 9 %. Kasvua ajanee vapaarahoitteista asuntotuotantoa tasaisempana jatkunut ARA-tuotanto. Kiinteistöalan yritysten lainanotto on pysytellyt viime kuukaudet hyvin tasaisena. Rakennusalan lainojen vuosikasvu taas on vaihdellut melko voimakkaasti, mikä osaltaan kertonee alan epävarmoista näkymistä.

Kuvio 7.

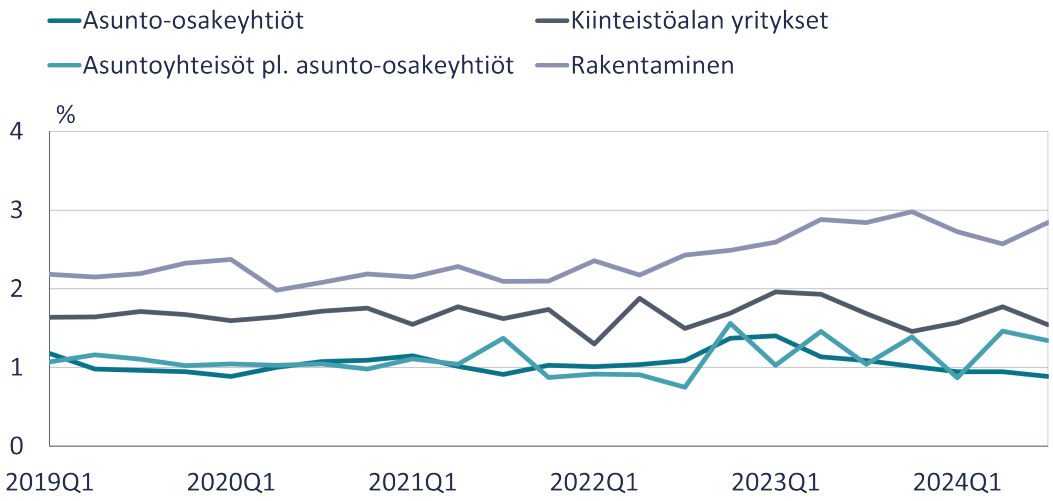


Lähde: Suomen Pankki, luottotietoraportointi.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Rakennusalan haastava tilanne näkyy myös toimialan rahoitusehdoissa. Siinä missä muiden kiinteistöalan toimijoiden lainamarginaalit ovat pysytelleet tasaisina, rakennusalan uusien lainojen marginaalit ovat viimeisen koronnostosyklin aikana nousseet selkeästi (Kuvio 8). Samaan aikaan rakennusalan uusien lainojen takaisinmaksuaika on huomattavasti aiempaa lyhyempi (2021Q3 3,1 vuotta vs. 2024Q3 2,0 vuotta).

Kuvio 8.

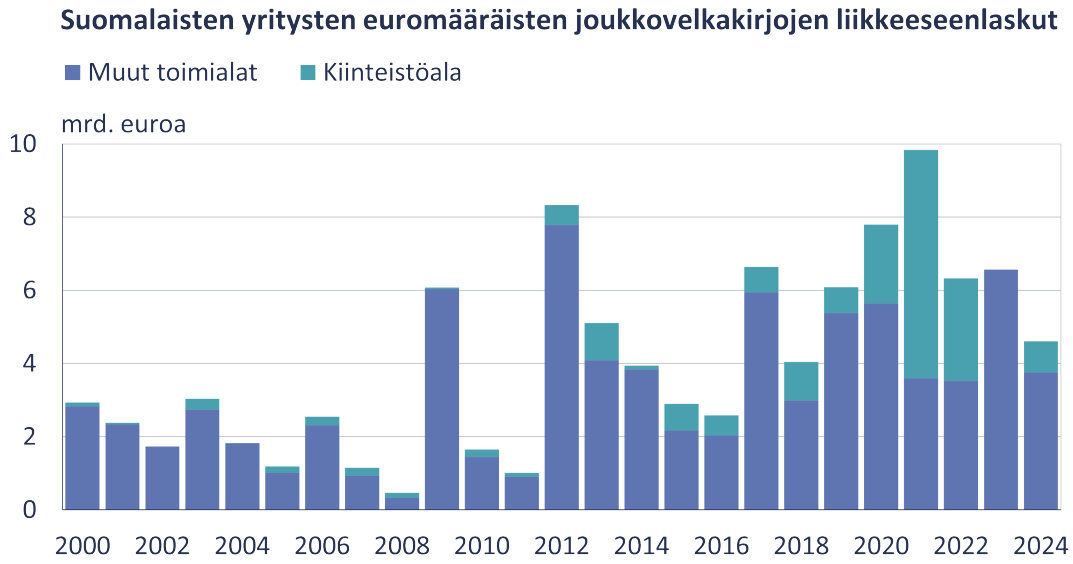
Kotimaisten kiinteistösektorin toimijoiden uusien lainojen painotetut keskimarginaalit



Lähde: Suomen Pankki, luottotietoraportointi.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Velkakirjamarkkinoilla aiempia vuosia kireämmät rahoitusolot ja kiinteistöalan kasvaneet riskit ovat näkyneet aiempaa vaimeampana liikkeeseen laskuaktiviteettina. Ennen viime vuotta kiinteistösektorin yritykset olivat näkyvä liikkeeseenlaskijaryhmä kotimaisten yritysten velkakirjamarkkinoilla. Sen sijaan vuonna 2023 markkinoilla ei nähty yhtäkään kiinteistöalan toimijan velkakirjan liikkeeseenlaskua. Tänä vuonna monet kiinteistösektorin yritykset ovat palanneet velkakirjamarkkinoille, joskin uusien velkakirjojen ehdot ovat etenkin riskillisimpien toimijoiden kohdalla monin paikoin tiukemmat kuin aiemmin.

Kuvio 9.



Lähde: Bloomberg.
Huom: vuoden 2024 osalta tilanne 15.11.2024
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

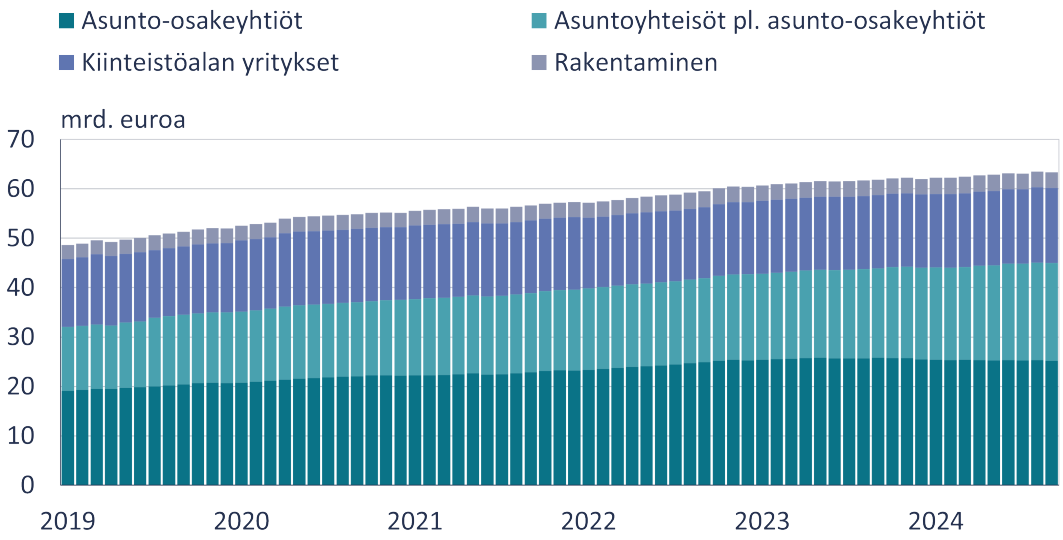
Markkinaodotusten mukainen korkojen lasku parantaisi kiinteistörahoituksen saatavuutta. Syksyn 2024 Rakli-KTI Toimitilabarometrin vastaajista suurin osa arvioi pankkirahoituksen saatavuuden parantuvan lähitulevaisuudessa. Lisäksi Elinkeinoelämän Keskusliiton suhdannebarometrissa rahoitusvaikeuksista raportoineiden rakennusyritysten osuuden kasvu näyttää tasaantuneen.

Pankit altistuvat kiinteistömarkkinoille luottojen ja niiden vakuuksien kautta

Kotimaisilla pankeilla on merkittäviä luottoaltistumia kiinteistösektorille. Valvojaraportoinnin perusteella noin 11 % suomalaispankkien lainoista on liikekiinteistövakuudellisia yrityslainoja ja näistä suurin osa on myönnetty muihin Pohjoismaihin. Kotimaisista yrityslainoista kiinteistösektorin toimijoiden osuus on noin 59 % (Kuvio 10). Näistä lainoista suurin osa, noin 71 %, on myönnetty asunto-osakeyhtiöille ja muille asuntoyhteisöille. Toisin sanoen suurin osa suomalaispankkien kotimaisten yritysluottojen kiinteistösektorin altistumista liittyy ammattimaisen sijoitustoiminnan sijaan joko kotitalouksien omistusasumiseen tai sosiaaliseen ja julkiseen asuntotuotantoon.

Kuvio 10.

Lainat kotimaisille kiinteistösektorin toimijoille

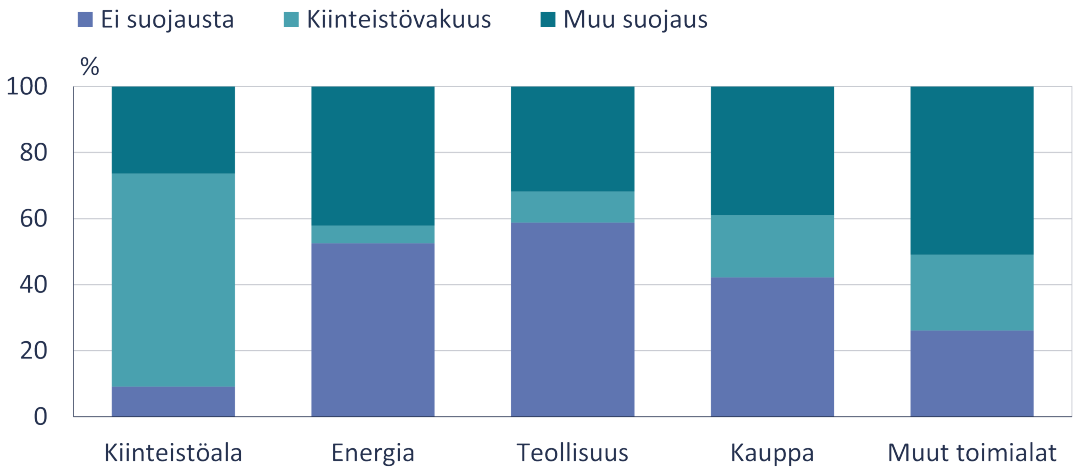


Lähde: Suomen Pankki, luottotietoraportointi.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Vastapuolen toimialan ja sektorin lisäksi pankit altistuvat kiinteistömarkkinoiden heilahteluille yrityslainojen kiinteistövakuuksien kautta. Suomen Pankin luottokohtaisen tiedonkeruun perusteella noin 28 % kotimaisista yrityslainoista (pl. asuntoyhteisöiden lainat) on kiinteistövakuudellisia. Toimialoista kiinteistövakuudellisten lainojen osuus on luonnollisesti korkein kiinteistöalalla (Kuvio 11). Muista toimialoista kiinteistövakuudellinen lainananto on suuria toimialoja tyypillisempää pienillä palvelualoilla.

Kuvio 11.

Kotimaisten yrityslainojen jakauma suojaustyypeittäin eri toimialoilla syyskuussa 2024



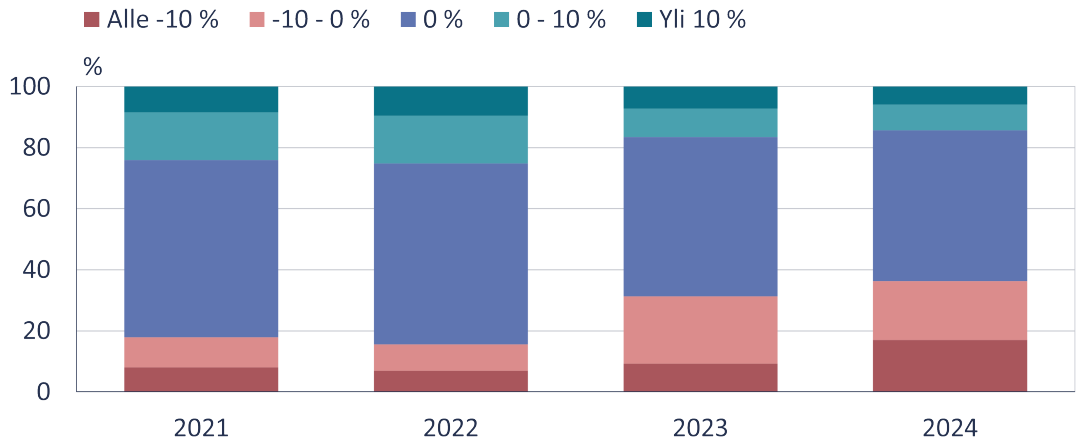
Lähde: Suomen Pankki, luottotietoraportointi.
Huom: yritykset pl. asuntoyhteisöt
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Keskeinen kiinteistövakuuksiin liittyvä riski pankeille on vakuuksien markkina-arvon aleneminen laskusuhdanteessa. Kiinteistövakuuden markkina-arvon lasku lisää pankin tappiota mahdollisessa luottotappiotapahtumassa, kun vakuus realisoidaan. Pankkien mahdollinen haluttomuus alentaa kiinteistövakuuden arvostusta lainan elinaikana heikentää pankin kykyä varautua mahdollisiin luottotappioihin luottotappiovarauksin ja siten lisää riskiä entisestään. Lisäksi vakuusarvon lasku kasvattaa lainan luototussuhdetta, mikä voi vaikeuttaa velan uudelleenrahoitusta sen erääntyessä.

Kiinteistöjen markkina-arvojen laskiessa myös pankit ovat viimeisen kahden vuoden aikana laskeneet kiinteistövakuuksiensa arvostuksia aiempaa aktiivisemmin (Kuvio 12). Suomen Pankin luottokohtaisen tiedonkeruun mukaan syyskuussa 2024 kiinteistövakuuden arvo oli laskenut edellisen vuoden aikana 36 prosentissa kiinteistövakuudellisista yrityslainoista (pl. asuntoyhteisöt). Syyskuussa 2023 vastaava luku oli 31 % ja syyskuussa 2022 16 %. Vakuusarvojen lasku on ollut erityisen voimakasta lainoissa, joissa vakuutena on toimisto tai liiketila (Kuvio 13).

Kuvio 12.

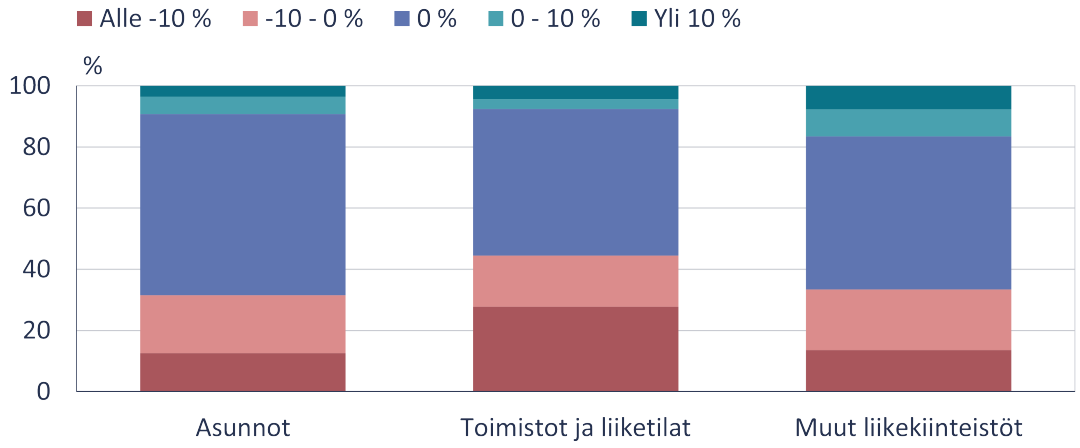
Kiinteistövakuudellisten yrityslainojen jakauma vakuuden vuotuisen arvonmuutoksen mukaan



Lähde: Suomen Pankki, luottotietoraportointi.
Huom: kiinteistöalan ja rakennusalan yritykset pl. asuntoyhteisöt ja vain lainat, joissa sama vakuus kahtena vuotena peräkkäin. Tilanne kunkin vuoden syyskuussa.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Kuvio 13.

Kiinteistövakuudellisten yrityslainojen jakauma vakuuden vuotuisen arvon muutoksen mukaan lainan vakuustyypeittäin



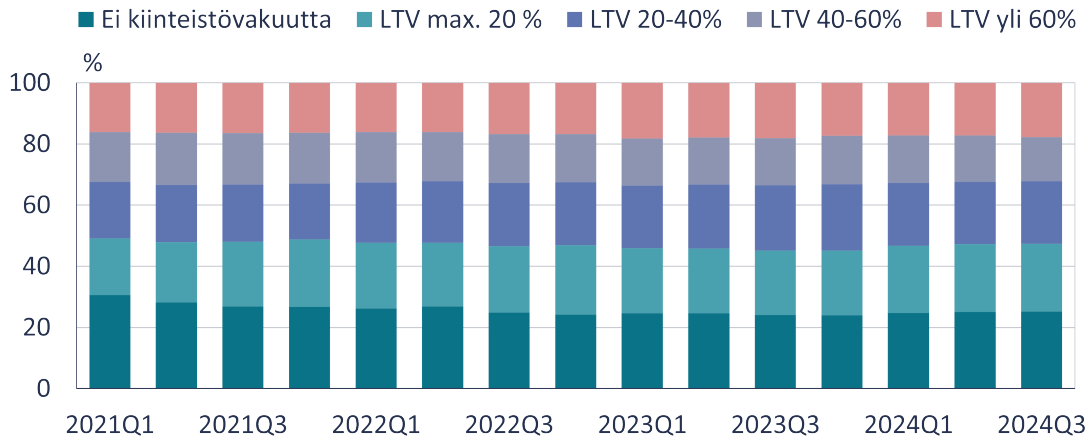
Lähde: Suomen Pankki, luottotietoraportointi.
Huom: kiinteistöalan ja rakennusalan yritykset pl. asuntoyhteisöt ja vain lainat, joissa sama vakuus kahtena vuotena peräkkäin. Tilanne syyskuussa 2024.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Vakuusarvojen lasku ei kuitenkaan näy kiinteistövakuudellisten lainojen luototussuhteiden

kasvuna.[7] Kiinteistösektorin toimijoiden kiinteistövakuudellisten lainojen luototussuhteiden jakauma on pysynyt lähes muuttumattomana (Kuvio 14). Tätä voi selittää se, että luottoja on myös lyhennetty tai korkean luototusasteen lainoja on erääntynyt samaan aikaan, kun vakuuksien arvostukset ovat laskeneet. Uusien lainojen luototussuhteiden jakaumassa ei ole tapahtunut selkeää muutosta suuntaan tai toiseen.

Kuvio 14.

Kotimaisten kiinteistöalan ja rakennusalan yritysten lainojen luototussuhteiden jakauma



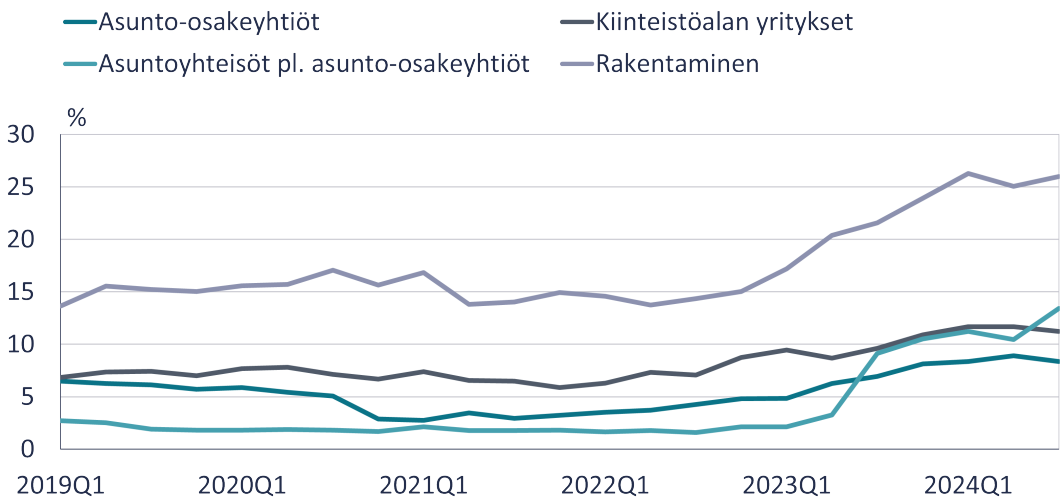
Lähde: Suomen Pankki, luottotietoraportointi.
Huom: kiinteistöalan ja rakennusalan yritykset pl. asuntoyhteisöt. LTV laskettu luoton suhteena luoton kiinteistövakuuden arvoon.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Pankkien kiinteistösektorin luottoriskit kasvusta huolimatta kokonaisuudessaan maltillisia

Pankkien kiinteistösektorin lainojen luottoriskit ovat viimeisen vuoden aikana jatkaneet kasvuaan. IFRS-kirjanpitostandardin mukaisten arvonalentumisvaiheen 2 lainojen eli pankkien luottoriskiltään kohonneiksi arvioimien lainojen osuus on kasvanut viimeisen vuoden aikana etenkin rakennusalalla (Kuvio 15).[8] Syyskuussa 2024 26 % rakennusalan lainoista oli määritelty luottoriskiltään kohonneiksi. Muilla kiinteistösektorin aloilla luottoriskiltään kohonneet lainat nousivat etenkin vuonna 2023, mutta tänä vuonna kehitys on ollut maltillisempaa.

Kuvio 15.

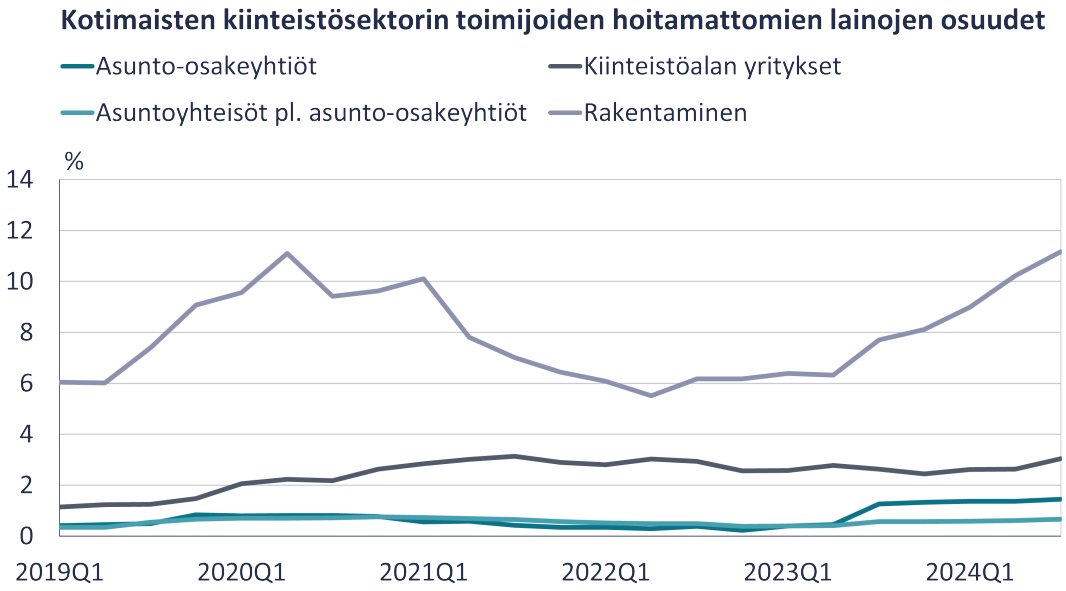
Kotimaisten kiinteistösektorin toimijoiden luottoriskiltään kohonneiden lainojen osuudet



Lähde: Suomen Pankki, luottotietoraportointi.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Kiinteistösektorin kohonneet luottoriskit eivät ole laajamittaisesti realisoituneet. Rakennusalan hoitamattomien lainojen osuus on kasvanut vuodessa selvästi (Kuvio 16). Rakennusalan hoitamattomien lainojen kasvu ei kuitenkaan ole kasvattanut koko kiinteistösektorin hoitamattomia lainoja merkittävästi (2,0 % syyskuussa 2024 vs. 1,7 % syyskuussa 2023). Samoin maksurästejä sisältävien kiinteistösektorin luottojen määrä on pysytellyt vähäisenä.

Kuvio 16.



Lähde: Suomen Pankki, luottotietoraportointi.
20.11.2024
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Riskienhallinta ja sääntely suojaavat rahoitusjärjestelmää kiinteistömarkkinariskeiltä

Moni tekijä suojaa kotimaista rahoitusjärjestelmää kiinteistömarkkinoiden riskeiltä. Suhteellisen laaja sijoittajapohja, pitkäaikaisten institutionaalisten sijoittajien (ml. vakuutussektorin) merkittävä rooli ja kohtuullisen vähäinen määrä runsaasti velkaantuneita sijoittajia vakauttavat markkinaa. Kiinteistörahastojen sääntömuutokset, likviditeetinhallintavälineet ja sääntelyn sallimia rajoja vähäisempi velanotto pienentävät rahastojen maksuvalmiusriskiä. Lisäksi vahva vakavaraisuus vähentää niin pankki- kuin vakuutussektorinkin haavoittuvuutta kiinteistösektorin häiriöille. Esimerkiksi Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan stressitestien mukaan kotimaisen pankkisektorin vakavaraisuus kestäisi kiinteistömarkkinariskien merkittävän ja laaja-alaisen realisoitumisen.[9]

Myös makrovakauspolitiikalla on varauduttu kiinteistösijoitusmarkkinoiden riskeihin. Järjestelmäriskipuskurivaatimus vahvistaa pankkien riskinkantokykyä esimerkiksi kiinteistömarkkinoiden rakenteellisia riskejä vastaan. Stressitestilaskelmat, joissa kiinteistöriskien oletetaan laaja-alaisesti realisoituvan, vaikuttavat makrovakauspuskurien riittäväksi arvioituun kokonaismäärään. Kotimaisten vaatimusten lisäksi suomalaispankkeihin kohdistuu muissa Pohjoismaissa osittain kiinteistömarkkinoiden riskien perusteella asetettuja

makrovakauspuskurivaatimuksia sekä kiinteistövakuudellisten luottojen riskipainolattioita. Lisäksi uudisrakentamisessa käytettyjen taloyhtiölainojen rajoitukset pienentävät myös ammattimaisten sijoittajien vastuulla olevien taloyhtiölainojen riskejä.

Viitteet

1. Ks. Kiinteistöalan luottoriskit kasvussa haastavassa toimintaympäristössä – Euro ja talous ↑
2. Tämä artikkeli on valmisteltu Euroopan järjestelmäriskikomitean helmikuussa 2023 antaman suosituksen mukaiseksi vuotuiseksi kokonaisarvioksi kansallisten kiinteistösijoitusmarkkinoiden vallitsevista ja mahdollisesti kehittyvistä riskeistä ja haavoittuvuuksista. ↑
3. Kotimaisesta kiinteistömarkkinoista ei ole olemassa samanlaista transaktioihin perustuvaa hintaindeksiä kuin omistusasuntohinnoista. Kiinteistömarkkinoiden hintakehitystä täytyy täten arvioida epäsuorasti tuottovaatimusten, eri sijoittajien sijoitusportfolioiden arvonmuutosten ja muiden epäsuorien indikaattoreiden avulla. ↑
4. Kts. Työeläkelaitosten vakavaraisuus säilynyt lähes ennallaan ↑
5. Ensinnäkin työeläkelaitosten sijoitushorisontti on esimerkiksi rahastoihin ja kiinteistösijoitusyhtiöihin verrattuna pitkä. Toiseksi työeläkelaitokset eivät tyypillisesti käytä suorissa kiinteistösijoituksissaan velkaa. Poikkeuksen muodostaa asuntorakentaminen, johon työeläkeyhtiöiden tytäryhtiöt saavat Eduskunnan määräaikaislailla käyttää velkaa. Kolmanneksi vakuutuslaitosten kiinteistösijoitusten verrattain harva arvostusväli vähentää tarvetta nopeaan riskin vähentämiseen esimerkiksi osakkeita myymällä. ↑
6. Tilastokeskuksen arvion mukaan noin 90 % kotimaisten asunto-osakeyhtiöiden lainoista on kotitalouksien vastuulla. Näin ollen noin 10 % asunto-osakeyhtiöiden velasta liittyy ammattimaiseen, yritysten harjoittamaan sijoitustoimintaan. ↑
7. Luototussuhteella viitataan tässä yhteydessä lainamäärään suhteessa lainalle asetettuun kiinteistövakuuteen. ↑
8. Luotto on määriteltävä arvonalentumisluokkaan 2, jos se ei ole vielä järjestämätön, mutta luottoriskin katsotaan kohonneen merkittävästi. Luottoriski voi kohota merkittävästi esimerkiksi silloin, jos luotto on yli 30 pv erääntynyt, luoton lainaehtoja on muutettu velallisen taloudellisten vaikeuksien vuoksi tai arvio velallisen maksukyvyttömyystodennäköisyydestä on kasvanut merkittävästi. ↑
9. Kts. Euro & talous 14.5.2024 Suomen pankkisektori kestäisi ennustettua rajummankin taantuman – Euro ja talous ↑

Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta

Suomen Pankin näkemystä.

Asiasanat

asuntosijoittajat, kiinteistöala, rahoitusvakaus