

# Suhdanne ja kiinteistömarkkinoiden näkymät – helmikuu 2023

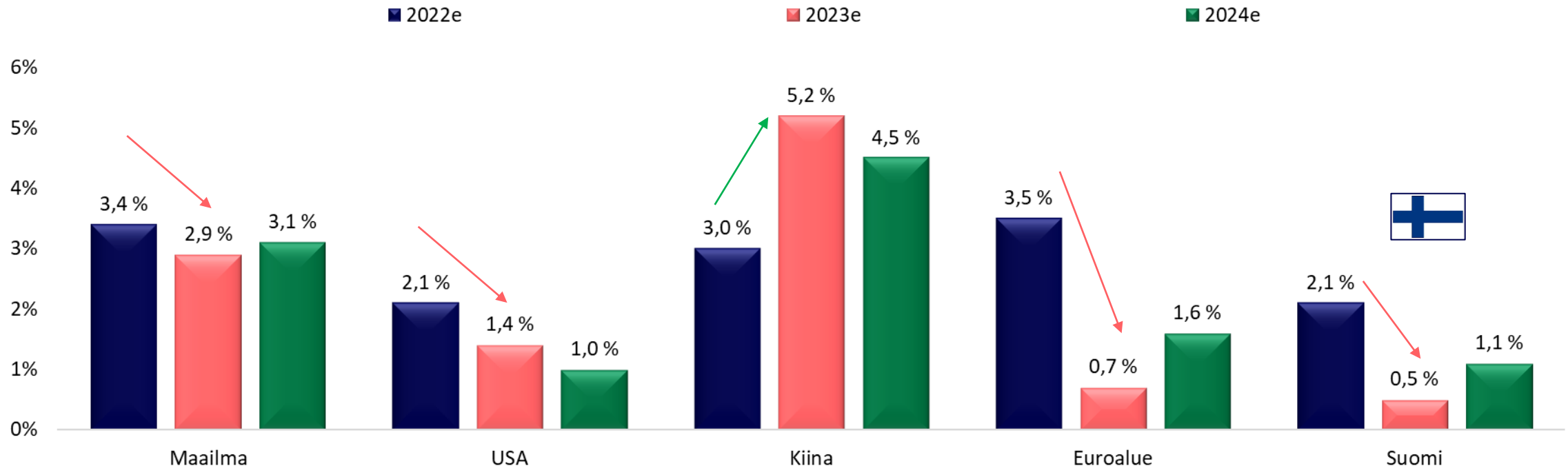


Tero Wesanko, salkunhoitaja  
Turku 10.2.2023

# 2023 – taantuma vältettävissä, mutta kasvu olematonta

- **Maailmantalouden kasvupävarmuudet** hieman hälventyneet vuoden alkajaisiksi: talousennusteissa enää lievä taantuma alkuvuodelle 2023 ja hidas elpyminen vuotta 2024 kohti.
- **Energiakriisin vaikutukset** jääneet selvästi pelättyä pienemmäksi ja kokonaisinflaatio näyttäisi saavuttaneen jo huippunsa. USA:ssa taantuman todennäköisyys hieman kasvanut – Kiinan suhteellisesti parempi tilanne avittaa maailmankauppaa.
- **Suomessa** useat tekijät haittaavat kasvua; ostovoiman heikentyminen painaa yksityistä kulutusta ja nousevat korot hidastavat investointeja ja asuntokauppaa. BKT kehitty ennusteissa muuta Eurooppa heikommin: 2023: 0 % / +0,5 % vuonna 2023 ja noin +1 % vuonna 2024. Positiivisia tekijöitä ovat kotitalouksien hyvänä säilynyt työllisyystilanne ja palkkojen nousu loppuvuotta kohden.

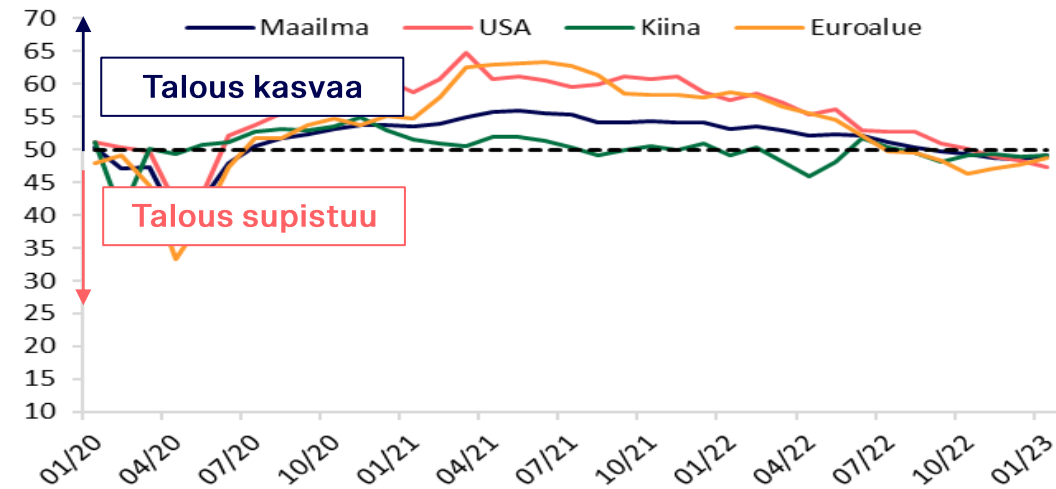
## BKT-kasvuennusteita korjattu hieman ylöspäin kuluvalle vuodelle (2022-2024e)



# Kuluttajien luottamus ja lainanottohalut alavireiset

- Teollisuuden ja palvelualojen **ostopäälliköiden luottamus painunut** alle kasvurajan, mutta ei romahtanut kuten 2020 → *indikoi taloudellisen aktiviteetin hidastumisesta 2023 ensimmäisellä puoliskolla.*
- **Kuluttajien luottamusta** painaa Euroopassa etenkin sota, korkojen nousu ja kohonneet hinnat. Suomessa kuluttajien luottamus aavistuksen elpynyt viime vuoden ennätyspohjista, mutta arviot ja odotukset oman talouden näkymistä ovat yhä hyvin heikot. Isompia kulutus- ja ostopäätöksiä lykätään nykyoloissa. *Vuoden alussa kuluttajista vain 12 % arvioi ajan otolliseksi lainan ottamiselle.*
- Suomalaiset nostivat joulukuussa uusia asuntolainoja 1,1 mrd. euron edestä → jopa 40 %vähemmän kuin vuotta aiemmin. Uusista nostetuista asuntolainoista sijoitusasuntolainoja oli 90 milj. euroa. Uusien asuntolainojen keskiporkko oli 3,3 % joulukuussa (sijoituslainat 3,6 %).
- **Työttömyysaste on toistaiseksi matala** (6,8 %) mikä yhä tukee kotitalouksia. Lähes puolet työllisistä koki tammikuussa, ettei heillä ole lainkaan vaaraa joutua työttömäksi tai lomautetuksi. Työttömyyden odotetaan kasvavan vain vähän 2023 aikana ja Suomessa työttömyysasteen odotetaan kohoavan noin 7,2 %:iin 2024 mennessä. Yksityisen kulutuksen odotetaan supivan noin -0,5 % vuonna 2023, *syynä mm. elinkustannusten ja korkojen nopea nousu.*

## Ostopäälliköiden luottamus hieman alle kasvun rajan



## Suomen kuluttajaluottamus 10 vuoden pohjilla (2/2023)



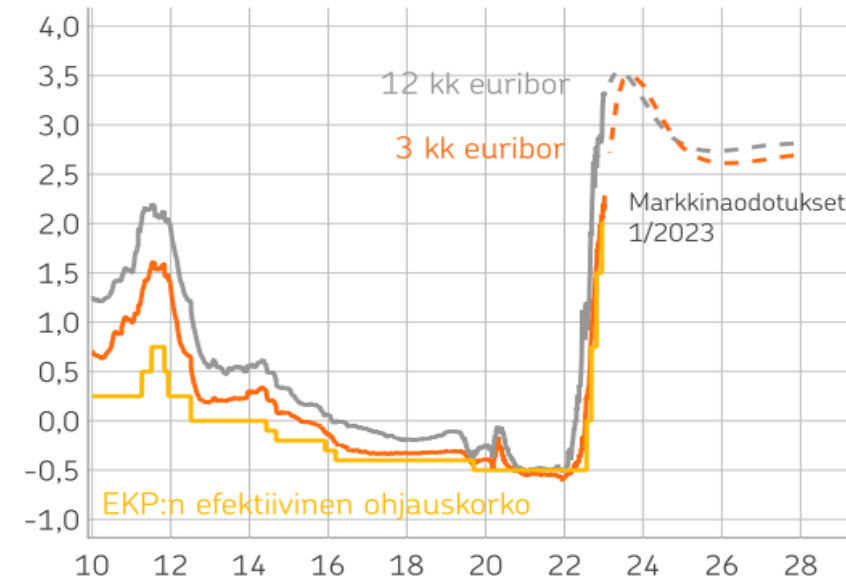
# Inflaatio asettuu noin 5 %:iin vuonna 2023

- **Suomessa inflaatio korkeimmillaan sitten 1980-alun,** joulukuussa +9,1 % ja pohjainflaatio +4,8 % (pl. energian ja ruoan hinnat).
- Inflaatiota on kiihdyttänyt erityisesti asuntolainojen korkojen nousu ja samalla palveluiden ja tavaroiden hintojen nousu. Energian ja ruuan hintojen nousu on sen sijaan selvästi rauhoittunut. Inflaatio on kuitenkin yhä laaja-alaista ja heikentää kuluttajien ostovoimaa 2023.
- **Inflaation ennakoidaan hellittävän alkaneen vuoden aikana,** kun energian, raaka-aineiden ja ruuan hintojen vuosimuutokset tasaantuvat ja yksityinen kulutuskysyntä heikkenee. Koko vuoden inflaatioksi ennakoidaan Suomessa noin 5 %. Inflaatio-odotukset laskeneet selvästi myös euroalueella.
- Markkinakorot (EURIBOR) ovat ennakoineet EKP:n koronnostoja merkittävästi jo vuoden ajan. **EKP:n koronnostojen odotetaan vähentyvän kesään 2023 mennessä, joten korkojen suurin nousu on takanapäin.** Markkinahinnoittelun valossa euriborit jäävät noin 3 %:n tuntumaan vuoteen 2024 asti.
- **Korkojen nousu heijastuu edelleen** voimakkaasti asuntorakentamiseen, asuntojen hintoihin ja niiden kulutus- ja sijoittajakysyntään.

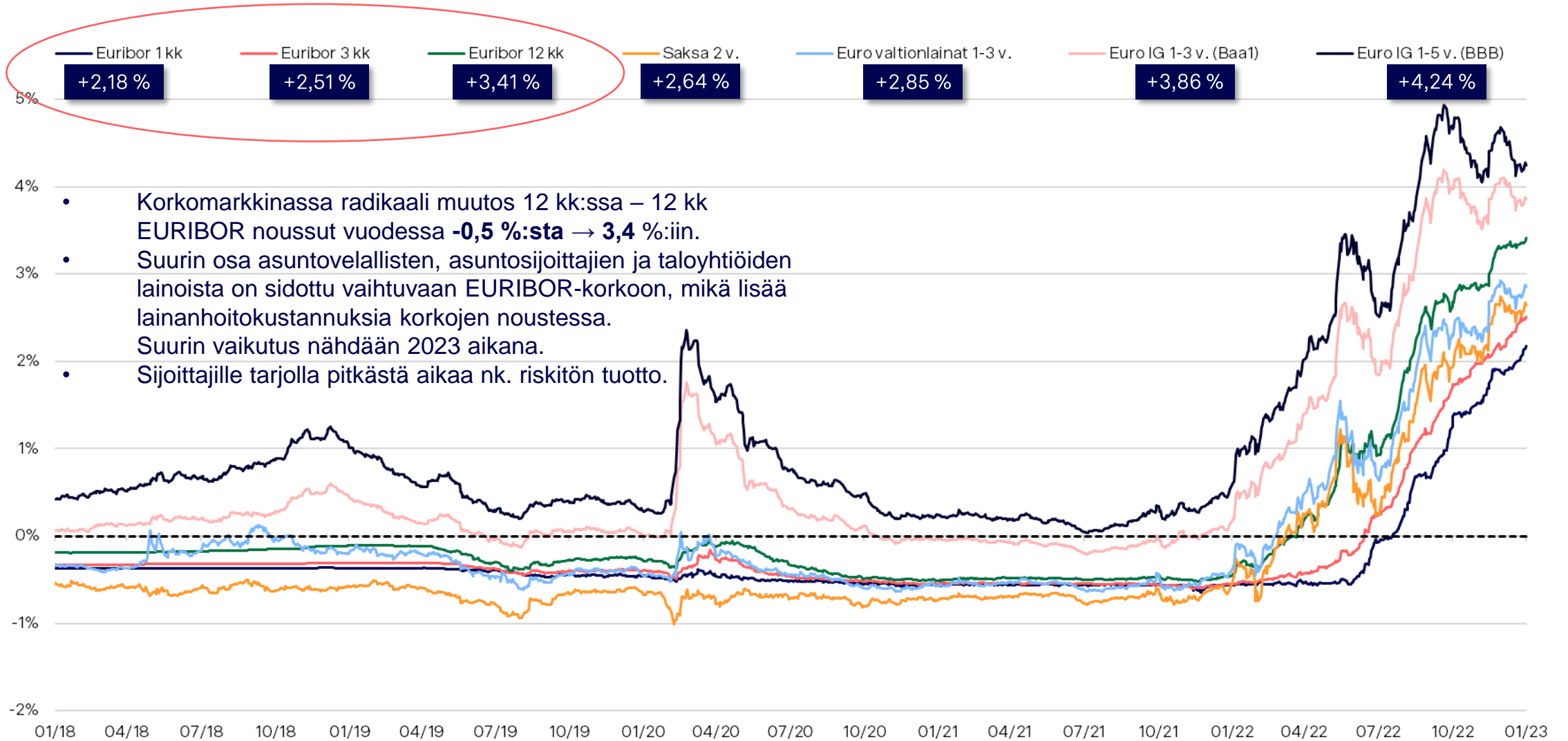
Inflaatio 1/2014-1/2023 ja inflaatioennuste 2/2023



Markkinoiden korko-odotukset 1/2023



# Muutos korkomarkkinoilla on ollut nopea ja rajua



# Raaka-aineet, toteutunut hintakehitys ja odotettu hintakehitys 2023

Raaka-aineet	3.2.2023	1 kk	3 kk	6 kk	Ytd	12 kk	3 v	5v
Öljy Brent, USD/tynnyri	79,94	-2,6 %	-15,6 %	-17,4 %	-6,9 %	-12,3 %	46,8 %	16,6 %
Öljy WTI, USD/tynnyri	73,39	-4,6 %	-16,8 %	-19,0 %	-8,6 %	-18,7 %	46,5 %	12,1 %
Teräs (USA), USD/tonni*	797,00	10,4 %	17,2 %	-2,7 %	7,1 %	-32,8 %	37,7 %	10,4 %
Teräs (Eurooppa), EUR/tonni*	777,00	6,4 %	17,7 %	-5,8 %	20,3 %	-17,8 %	-	-
Kupari, USD/pauna	405,65	7,7 %	18,4 %	17,0 %	6,5 %	-9,3 %	61,8 %	27,3 %
Nikkeli, USD/tonni	28 447,00	-8,2 %	25,3 %	27,6 %	-4,9 %	22,7 %	124,8 %	112,3 %
Alumiini, USD/tonni	2 538,00	11,4 %	12,6 %	6,5 %	8,0 %	-17,4 %	52,4 %	14,7 %
Sahatavara, USD/bd.ft.	590,00	25,9 %	5,9 %	-	18,8 %	-	-	-
Maakaasu, USD/MMBtu	2,41	-39,6 %	-59,7 %	-70,8 %	-46,1 %	-50,7 %	32,5 %	-15,3 %

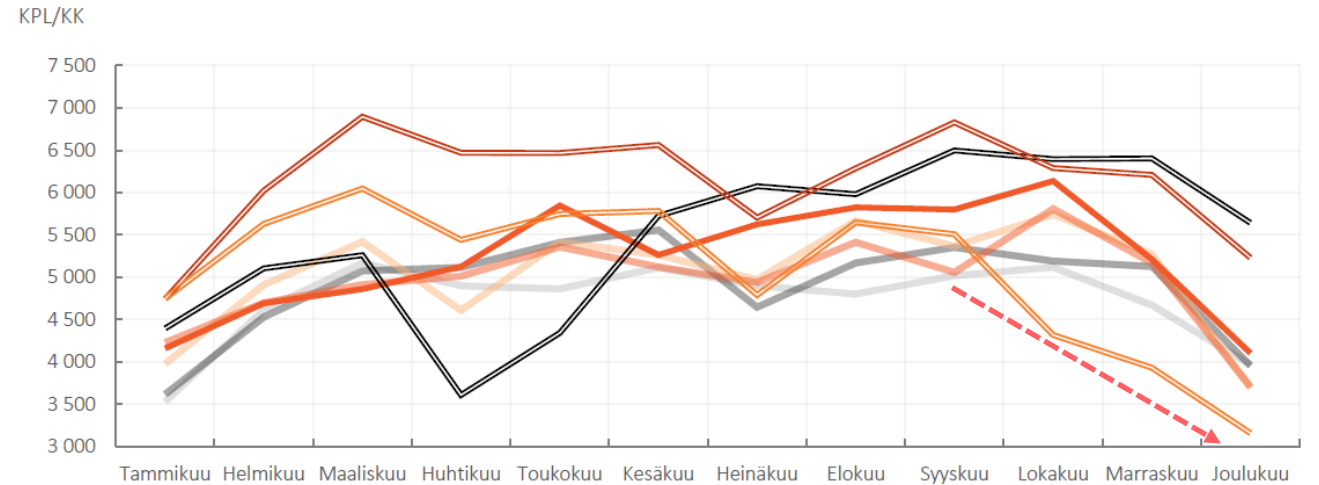
Futuurit	3.2.2023	03/2023	05/2023	07/2023	09/2023	12/2023	03/2024	05/2024
Öljy Brent, USD/tynnyri	79,94		-0,3 %	-1,3 %	-2,3 %	-3,7 %	-5,1 %	-5,9 %
Öljy WTI, USD/tynnyri	73,39	0,0 %	0,9 %	0,8 %	0,0 %	-1,6 %	-3,0 %	-3,9 %
Teräs (USA), USD/tonni*	797,00	4,0 %	0,4 %	-1,0 %	-2,3 %	-3,5 %	-3,3 %	-3,5 %
Teräs (Eurooppa), EUR/tonni*	777,00	-0,3 %	0,1 %	-0,3 %	-0,3 %	-0,3 %		
Kupari, USD/pauna	405,65	0,0 %	0,4 %	0,6 %	0,8 %	0,8 %	0,8 %	0,7 %
Nikkeli, USD/tonni	28 447,00	0,2 %	0,8 %	1,4 %	1,9 %	2,8 %	3,5 %	4,0 %
Alumiini, USD/tonni	2 538,00	0,4 %	1,5 %	2,5 %	3,4 %	4,6 %	5,5 %	6,1 %
Sahatavara, USD/bd.ft.	590,00	0,0 %	2,8 %	3,4 %	4,4 %		7,5 %	
Maakaasu, USD/MMBtu	2,41	0,0 %	8,8 %	24,1 %	24,5 %	60,6 %	48,2 %	29,3 %

- Alemmassa taulukossa verrattu **tulevina kuukausina erääntyvien raaka-ainefutuurihintojen hyödykkeiden nykyisiin markkinahintoihin**. Futuurihintoihin vaikuttavat markkinoiden (päivittäin muuttuvien) hintaodotusten lisäksi mm. hyödykkeiden säilytyskustannukset sekä futuurisopimusten likviditeetti.
- Energian hinta (öljy, maakaasu) on painunut 6 kk:n aikana vuoden selvästi. Futuurinoteerausten perusteella nousua kuitenkin odotetaan uudelleen etenkin maakaasun hintaan kesää kohden, öljyn hinnassa ei vastaavaa nousupainetta. Muissa lajeissa odotetut muutokset vähäisempiä. Taantumaolot yleisesti painavat raaka-ainehintoja voimakkaasti alaspäin, mutta Kiinan nopeasti elpynyt raaka-ainekysyntä ylläpitää nykyisiä hintatasoja (näky mm. teollisuusmetalleissa).

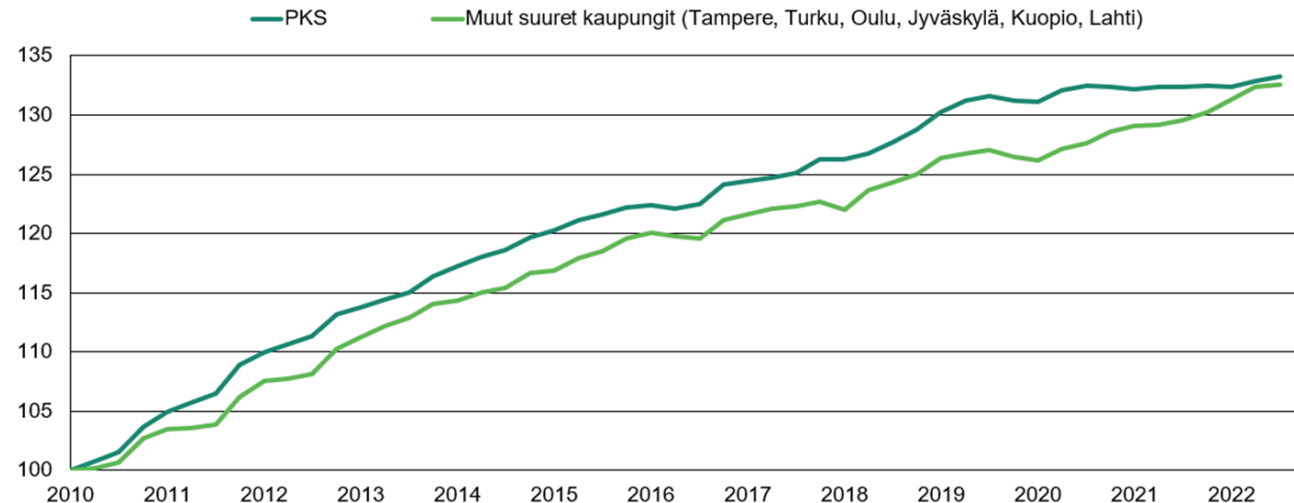
# Asuntojen kauppamäärät ja -hinnat alamäessä H1/2023

## ASUNTOKAUPPOJEN MÄÄRÄ AJALLA 1/2015 – 12/2022

(Vanhat kohteet, koko Suomi.) Lähde: KVKL HSP 2022 (9.1.2023)

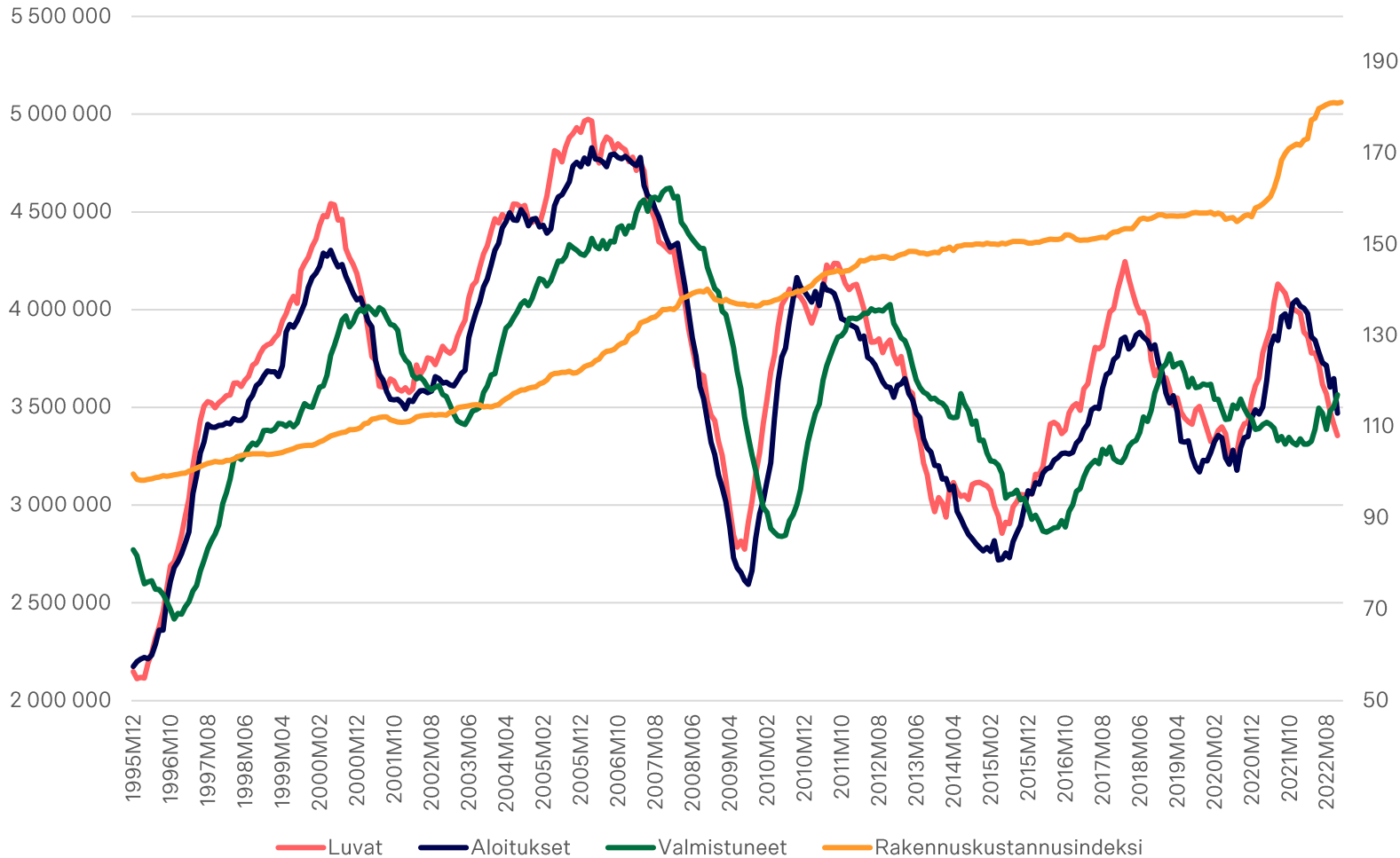


## UUSIEN ASUNTOVUOKRIEN INDEKSIT (Q1/2010 = 100)



- Kauppamäärät olivat vuonna 2022 pitkän aikavälin keskiarvon mukaisia, reippain pudotus tapahtunut lokatammikuussa. Joulukuun ja tammikuun 2023 kauppamäärät olivat ennätysalhaiset ja noin 45 % pitkän ajan keskiarvoa alempana. Uusien asuntojen kauppa putosi tammikuussa jopa 78 % vuodentakaisesta.
- **Asuntohinnat hakevat uutta tasapainoa kohonneessa korkoympäristössä:** painetta hintojen laskuun on, ”konsensusennuste” on sijainnista riippuen 3-8 % laskua vuodelle 2023. Suurissa kaupungeissa laskeneet jo noin 5 % vuodentakaisesta.
- Hintojen odotetaan kääntyvän kuitenkin nousuun 2024 alkaen.
- 90-luvun lamassa asuntojen hinnat laskivat -40 % ja vuoden 2008-2009 finanssikriisissä -6 %. Finanssikriisissä 12 kuukauden EURIBOR nousi 4,8 prosenttiin (nyt ≈ 3,4 %).
- Vuokrauskysyntää tukee omistusasumisen kallistuminen ja korkojen nousu, kun **vuokrien nousu on jäämässä omistusasumisen kustannusnousua pienemmäksi.**

# Asuntorakentaminen 1995-2022 – volyymit pienentyvät 2023



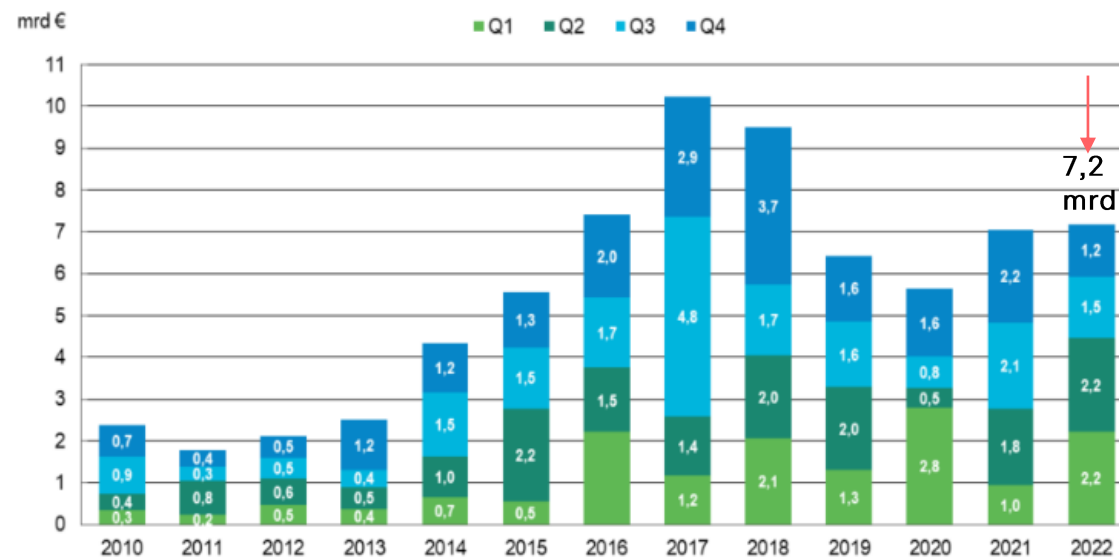
- Nousseet rakennuskustannukset ja heikentynyt kysyntä ovat kääntäneet rakennusluvut selvään laskuun. Rakentamisen volyymi vähenee selvästi 2023.
- Asuntoaloitukset ovat myöskin kääntyneet jyrkkään laskuun ja odotetaan putoavan tänä vuonna noin 10 %. Uudistuotantoa ei käynnisty kuluttajamarkkinaan entiseen malliin. Sijoittajapuolella kysyntä hyvää 2022, mutta notkahtaa 2023; korkojen nousu ja rahoituksen saatavuus hidastavat.
- Uusia asuntoja tulee edelleen 2023 tarjolle valmistuvan tuotannon myötä, vaikka rakennusaloitukset ja haetut luvat ovat taittuneet jo selvästi alaspäin. Osa myymättömistä asunnoista valuu todennäköisesti vuokramarkkinoille, joilla paikoittain ylitarjontaa.
- Kaupungistuminen jatkuu kuitenkin vahvana kasvukeskuksissa luoden kysyntää asunnoille.
- Tänä vuonna supistuva tarjonta johtanee positiivisen hintatrendin jatkumiseen uudelleen vuodesta 2024 alkaen.



# Kiinteistösijoittajan näkökulma 2/2023

- **Ammattimainen kiinteistösijoitusmarkkina** → alkuvuosi odotetusti **hiljainen**. Myös rahastopuolella sijoittajakysyntä on tasaantunut. Voi kuitenkin kompensoida kuluttajamarkkinan selvempää hiljentymistä 2023 → *kysyntää on yhä hyville ja laadukkaille kohteille, ratkaisevaa kuitenkin esim. mikrosijainnit*. Kaupantekoa hidastaa tällä hetkellä se, että tarjontaa on runsaasti ja hintanäkemykset eivät kohtaa tehokkaasti.
- **Kun rakentamisen volyymi laskee, resursseja vapautuu** → *tilaajien hinnoitteluvoima kasvaa*.
- **Kiinteistömarkkinoilla transaktioita tehtiin hyvin aktiivisesti 2022**, tasaantuminen tulee H1/2023:lla. Jos taantuma lievä kuten nyt odotetaan ja korot laskevat H2/2023:lla → vauhdittaa myös transaktiomarkkinaa loppuvuonna.
- **Ulkomaisten sijoittajien aktiivisuus Suomen kiinteistömarkkinoilla pysytellyt edelleen melko korkeana**. Vuoden 2022 jälkipuoliskolla ulkomaisten sijoitusten euromääräinen volyymi oli noin 20 % ensimmäistä vuosipuoliskoa pienempi, mutta toisaalta ulkomaisten sijoittajien osuus kaupoista kasvoi loppuvuotta kohti. Yhteensä ulkomaiset ammattisijoittajat ostivat vuoden aikana Suomessa kiinteistöjä noin 3,5 miljardilla eurolla, mikä vastaa 48 prosentin osuutta 7,2 mrd kokonaisvolyymista.
- Korot nousseet/normalisoituneet, **odotuksissa silti maltilliset korkotasot**, ei korkeita korkoja pidemmällä aikavälillä. **Korkojen nousu vaikuttaa eniten matalan tuotto vaatimuksen kiinteistöihin**, kuten Hgin keskusta. *Rahoituksen saatavuus heikentynyt eniten nk. riskisimmille toimijoille.*

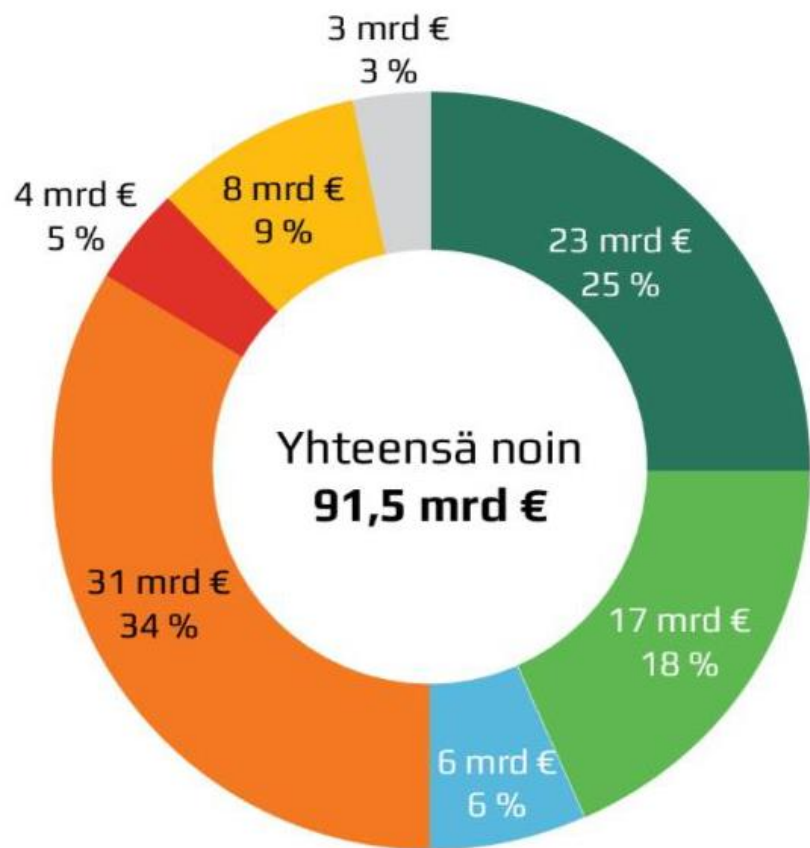
Kiinteistöjen transaktiovolyymi Suomessa 2001 – Q4/2022



- **Vastuullisuus, energiatehokkuus**, vaihtoehtoiset paikalliset energialähteet ovat nyt nousseet arvokkaiksi korkeiden energiahintojen ja myös sääntelyn vuoksi → *energiainvestointien kannattavuus paranee*.
- **Vuokraustoiminta:** 1) toimistoissa ratkaisuja tehdään, 3 vuotta jäänyt väliin, työntekijät takaisin toimistoille, 2) asuntojen vuokrausmarkkina kohtuullinen ja voi jopa vahvistua edelleen rahoituksen saatavuuden kiristyessä, gryndejä aloitetaan vähemmän, kaupungistuminen jatkuu, ulkomainen sijoittajakysyntä jatkunee edelleen kohtalaisena (Suomen markkina pärjää maavertailussa).

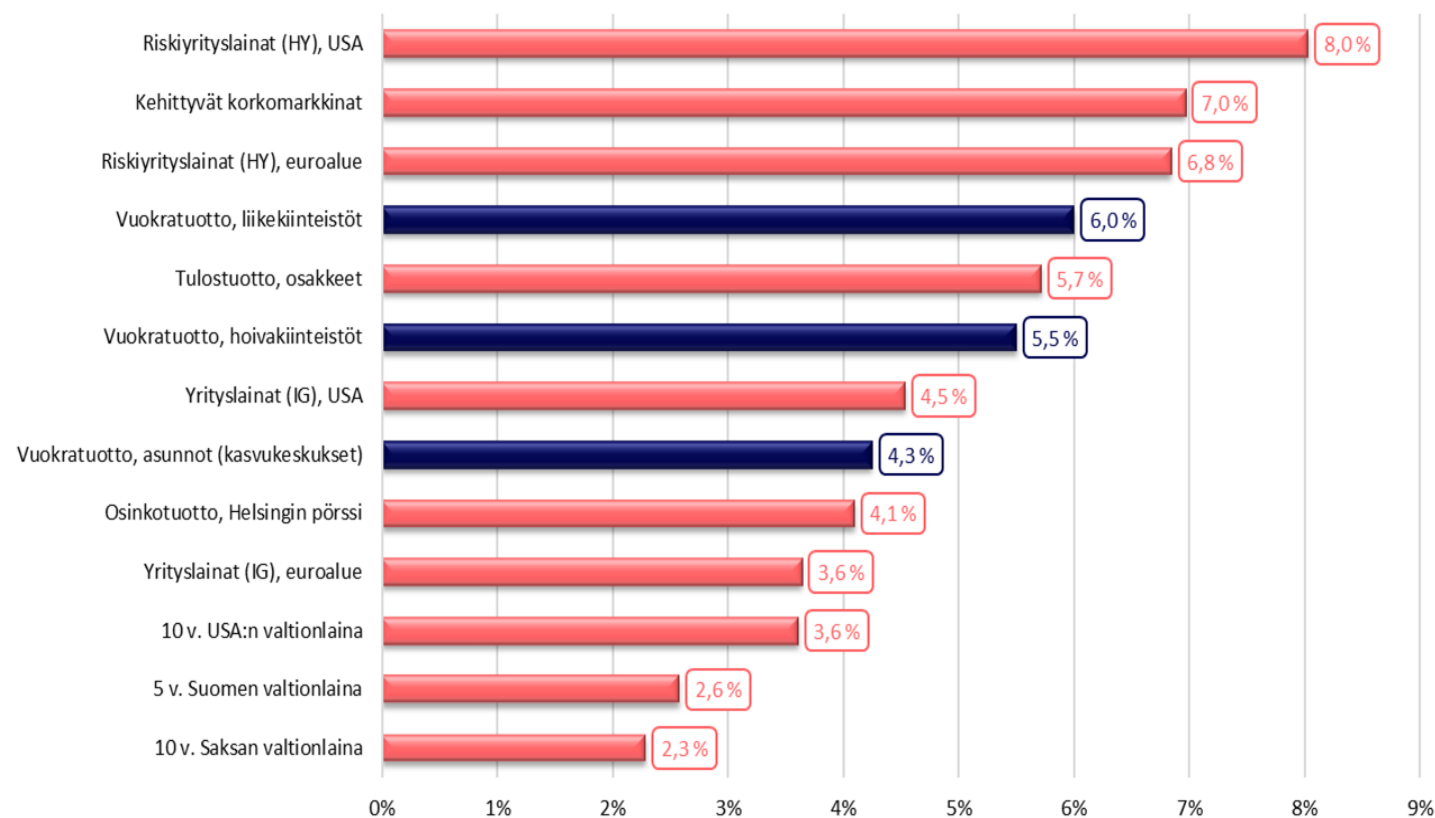
# (Kiinteistö-)sijoittajan tuottoympäristö 2/2023

## Ammattimainen kiinteistösijoitusmarkkina Suomessa



- Toimisto
- Liike
- Tuotannollinen
- Asunto
- Hotelli
- Yhteiskuntakiinteistöt
- Muut

## Eri omaisuusluokkien tuottotasot helmikuussa 2023



# EU-taksonomia vaikuttaa jatkossa kiinteistösijoitukseen

- **Esimerkiksi seuraavissa tilanteissa taksonomiaan liittyvä tarkastelu/arviointi on tarpeellinen:**
  - Yrityskauppatilanteissa (due diligence -vaihe ja ympäristövastuukysymykset)
  - **Ostettaessa ja myytäessä omaisuutta (kiinteistöt)**
  - **Kiinteistösijoituksia arvioitaessa (arvostus)**
  - Toimitettaessa tietoja ulkomaisille asiakkaille Suomessa sijaitsevista sijoitus/omaisuuskohteista
  - Osana yrityksen omaa vastuullisuusraportointia
  - Rahoituksen hakemisen yhteydessä
  - **Käynnistettäessä uudis- tai peruskorjaushanketta**
- **Rahastojen osalta käytössä SFDR-luokitus.** Vain rahastot jotka ovat SFDR-asetuksen 8 tai 9 artiklan mukaisia rahastoja voivat käyttää rahaston nimessä kestävyteen liittyviä termejä kuten esim. ”kestävä, ESG ja vastuullinen.”
- Rakentaminen on tunnistettu EU:ssa merkittäväksi hiilidioksidipäästöjä aiheuttavaksi toimialaksi, minkä vuoksi se kuuluu taksonomia-asetuksen piiriin. Sama koskee muun muassa energia- ja metsäteollisuutta.
- Yhä useamman pankkirahoitusta hakevan yhtiön on varauduttava vastaamaan lainantajalle kestävyttä koskeviin kysymyksiin.



## Taksonomiakelpoiset toimenpiteet:

1. hyödyttävä merkittävästi vähintään yhtä kuudesta ympäristötavoitteesta
2. olla tuottamatta merkittävää haittaa viidelle muulle tavoitteelle (DNSH; do no significant harm -periaate)
3. oltava YK:n, OECD:n ja ILO:n eettisten työ- ja ihmisoikeusperiaatteiden mukainen.