

Aktian asuntomarkkina- katsaus

Lasse Corin, Pääekonomisti, Aktia Pankki Oyj

Aktia
1826

Korkoshokki jakoi Pohjoismaat kahteen leiriin

Kun pahin korkoshokki helpotti, Pohjoismaiden asuntomarkkinat lähtivät eri suuntiin. Norjassa ja Tanskassa hinnat nousevat, ja Ruotsissakin pahin pudotus on takana. Suomessa kauppa ja hintakehitys laahaavat yhä. Miksi sama korkoliike tuotti eri lopputuloksen?

Nollakorkoajan päätyminen vaikutti kaikkien Pohjoismaiden asuntomarkkinoihin, mutta vaikutusten voimakkuus ja markkinoiden sopeutuminen ovat vaihdelleet maittain. Myös taloudelliset lähtökohdat ovat olleet erilaiset, ja kansantalouksia vertailtaessa erottuu kaksi ryhmää: Ruotsi ja Suomi sekä Norja ja Tanska. Ruotsin ja Suomen asuntomarkkinat ovat kärsineet selvästi enemmän kuin Norjan ja Tanskan.

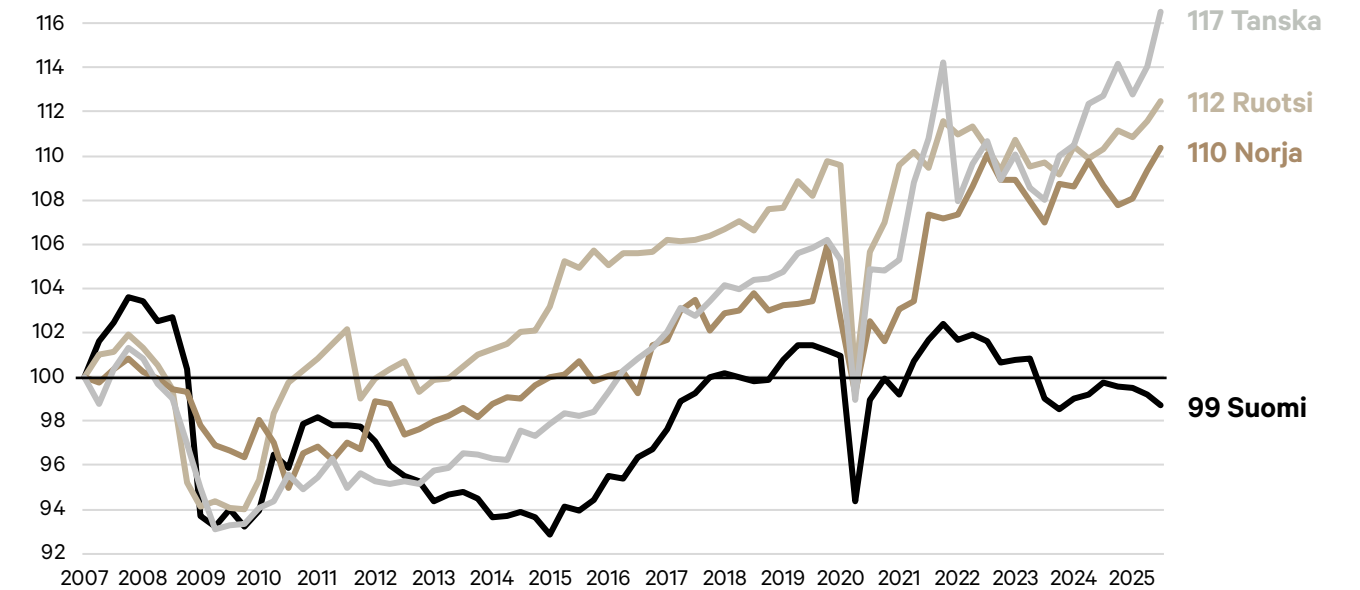
Suomen asuntomarkkinan pitkittynyttä alakuloa ei voi panna vain korkojen nousun piikkiin. Kehitystämme selittävät myös Pohjoismaiden hitain väestönkasvu ja heikoin talouskasvu sekä poikkeuksellisen vilkas asuntorakentaminen ennen korkojen nousua.

Talouden palautumisessa suuria eroja

Pohjoismaiset taloudet ovat palautuneet Suomea lukuun ottamatta hyvin viime vuosien epävarmuudesta. Norjan, Ruotsin ja Tanskan bruttokansantuote asukasta kohti on selvästi korkeampi kuin ennen koronapandemiaa. Korkotason noustessa talouskasvu heikkeni, mutta on viime aikoina näytännyt selviä kasvun merkkejä etenkin Ruotsissa ja Tanskassa. Koronan jälkeinen talouskasvu on ollut Suomessa huomattavasti heikompaa kuin verrokkimaissamme. Ainoana Pohjoismaana Suomen bruttokansantuote asukasta kohti on tällä hetkellä alle koronaa edeltäneen tason.

Bruttokansantuote per asukas

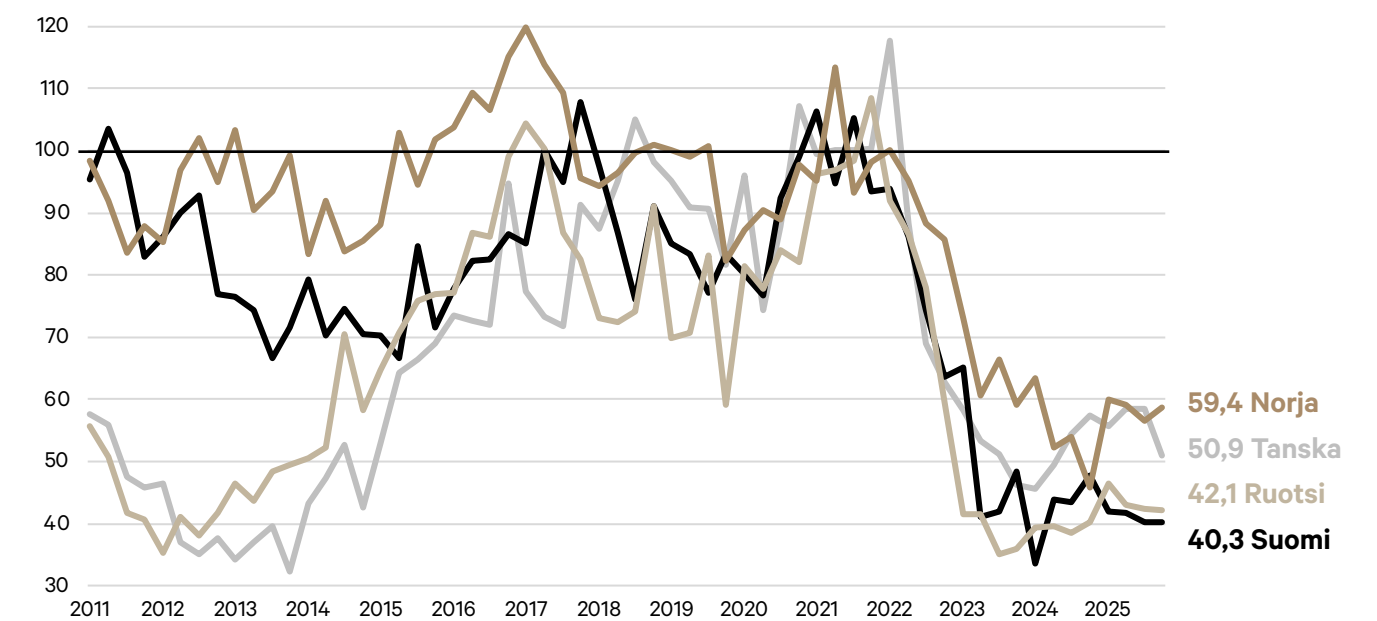
Indeksi 2007=100



Lähde: Aktia, Macrobond, OECD (Organisation for Economic Co-operation & Development).

Rakennusluvut, asuinrakennukset, pinta-ala

Indeksi 2021=100



Lähde: Aktia, Macrobond, Eurostat.

Asuntorakentamisen makrotaloudellinen shokki oli merkittävä

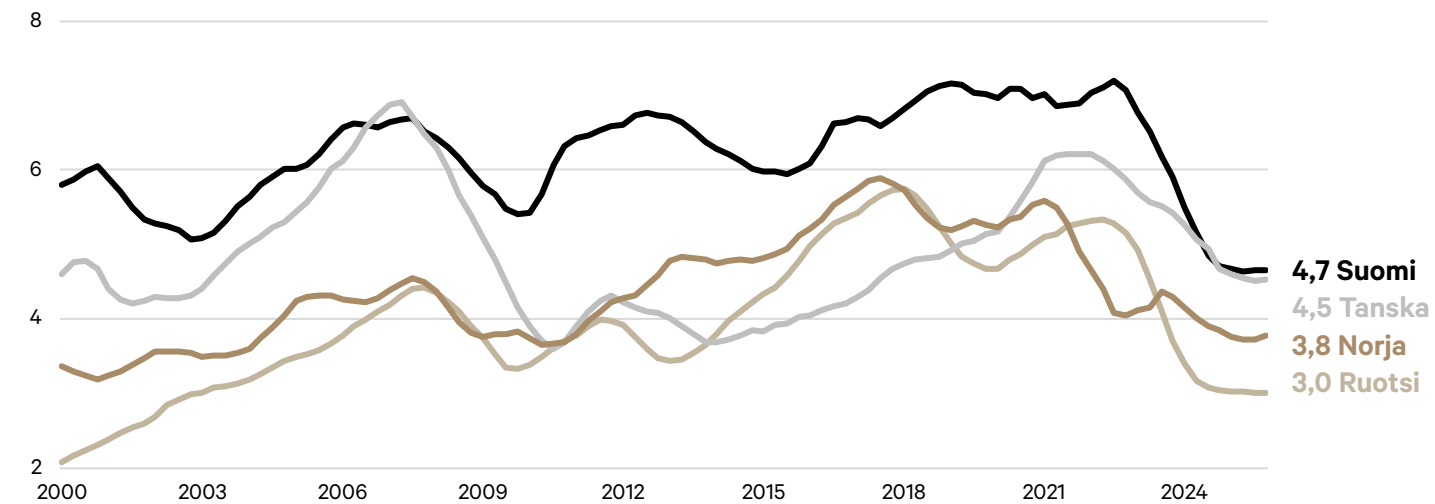
Talouden heikkous näkyy kaikkien Pohjoismaiden asuntorakennusaktiviteetissä. Uusien rakennuslupien määrä on laskenut merkittävästi vuoden 2021 tasosta. Suomessa ja Ruotsissa asuinrakennuslupien määrä on vähentynyt noin 60 prosenttia. Norjassa ja Tanskassakin lasku on noin 40–50 prosenttia. Asuntorakentamisen alamäki ei siis ole vain suomalainen ilmiö.

Kun rakennuslupia on myönnetty vähemmän, luonnollisesti myös asuinrakennusinvestoinnit ovat vähentyneet. Bruttokansantuotteeseen suhteutettuna Suomi erottuu muista Pohjoismaista. Korkeimmillaan yli 7 prosenttia Suomen bruttokansantuotteesta muodostui asuntoinvestoinneista, mikä oli nollakorkoajan korkein luku Pohjoismaissa. Lisäksi asuntoinvestointien osuus on Suomessa ollut Pohjoismaiden korkein käytännössä koko 2000-luvun. Tästä syystä myös asuntomarkkinan heikkenemisellä on ollut suurin taloudellinen vaikutus Suomeen.

Vaikka asuntorakentaminen on ollut vilkasta, väestö kasvaa Suomessa hitaasti. Vuodesta 2010 lähtien Suomen väestönkasvu on ollut Pohjoismaiden heikoin, mikä on vahvistanut asuntojen hintoihin kohdistuvaa laskupainetta. Kaupungistuminen on tukenut Suomen asuntomarkkinoita, mutta hidas kokonaisväestönkasvu rajoittaa maaltamuuton kykyä kannatella markkinoita pitkällä aikavälillä.

Asuntoinvestointien osuus bruttokansantuotteesta

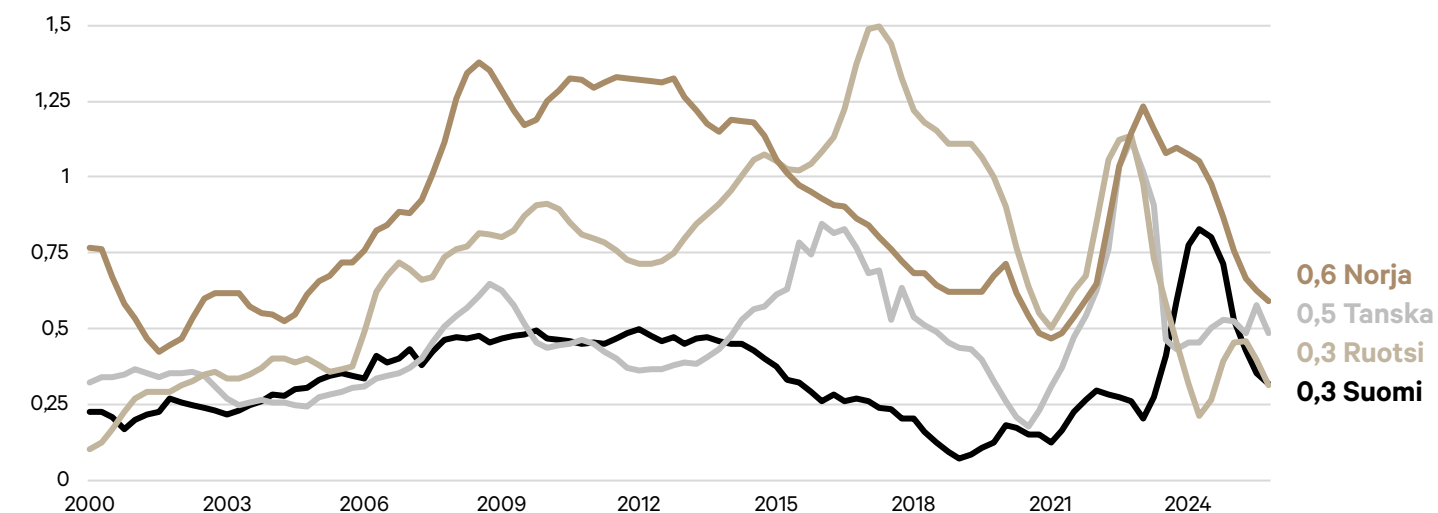
Prosenttia



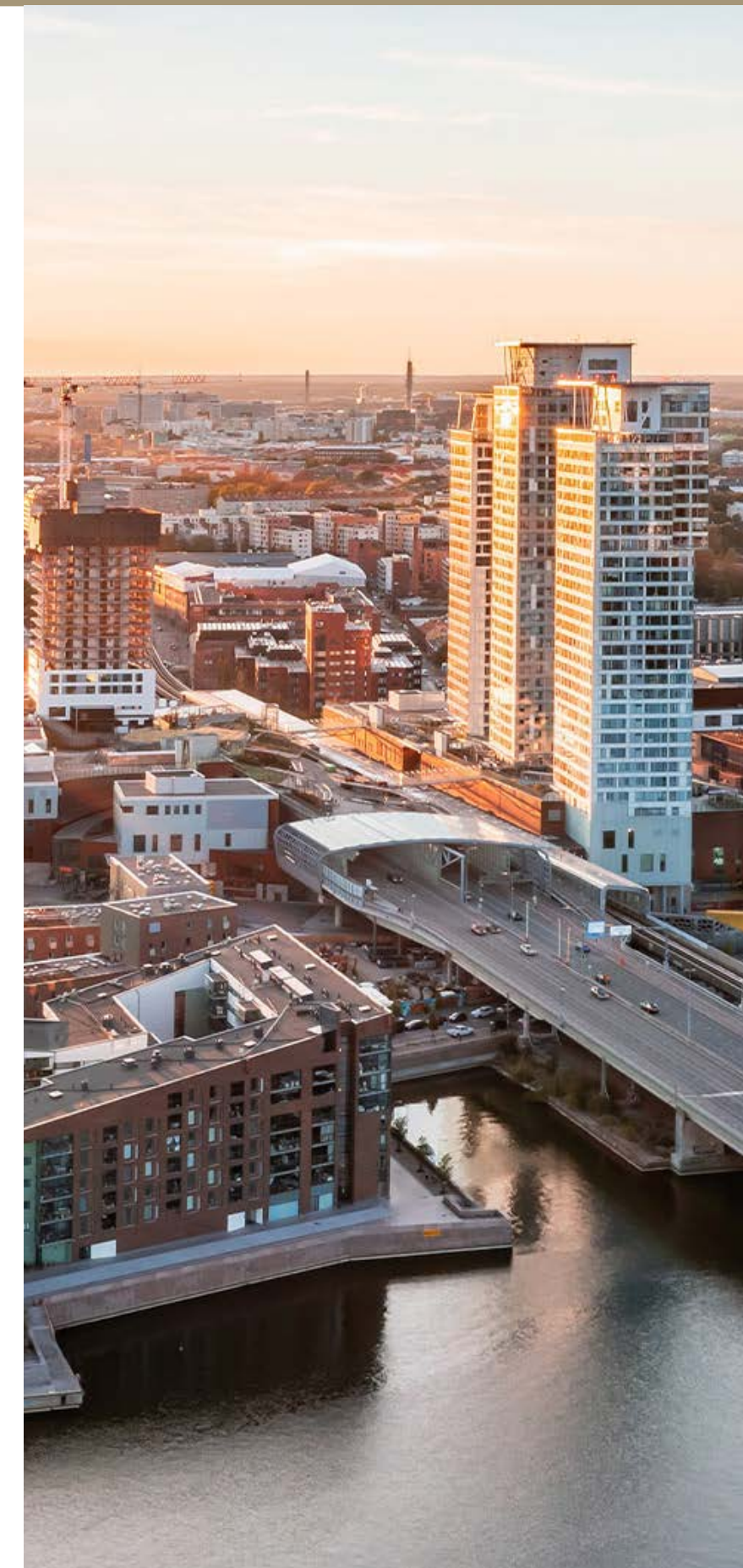
Lähde: Aktia, Macrobond, Eurostat.

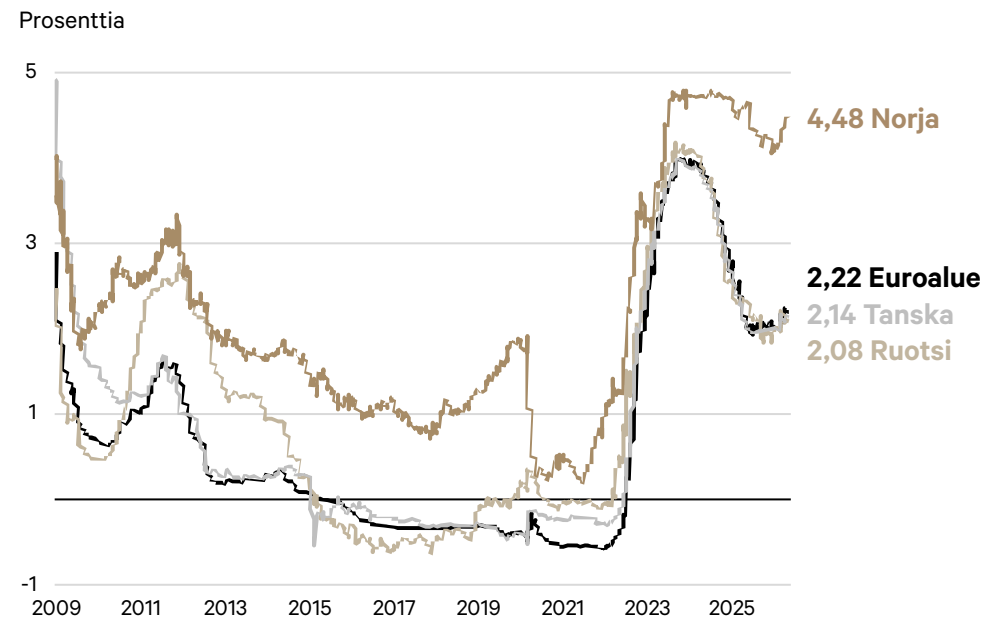
Väestön vuosikasvu

Prosenttia

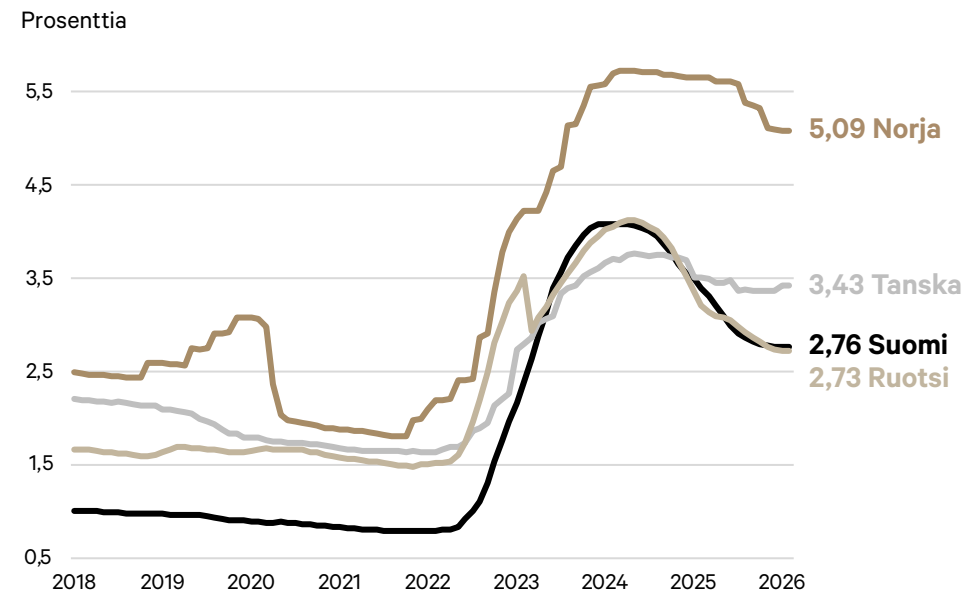


Lähde: Aktia, Macrobond, Eurostat.

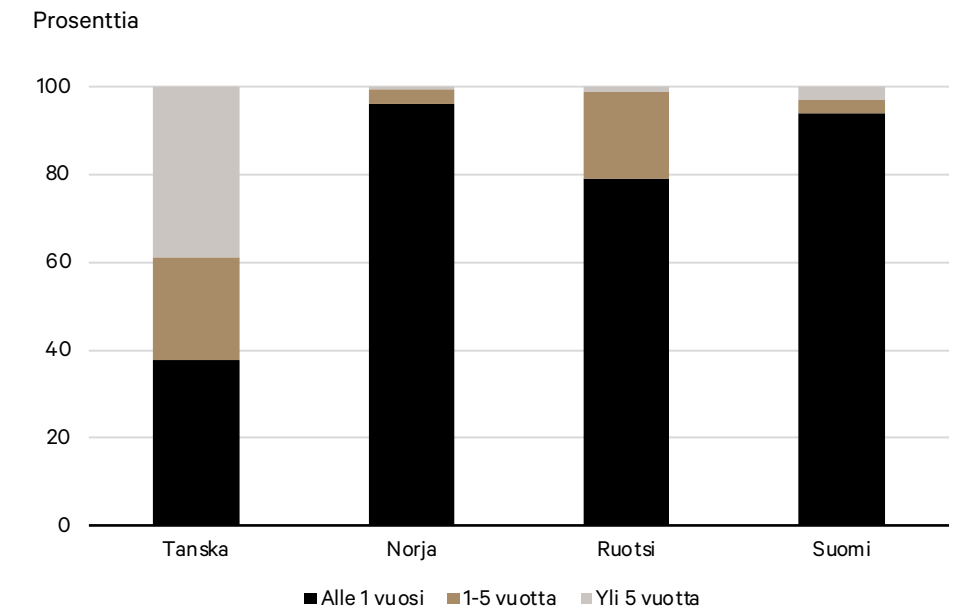


3 kuukauden interbank-korko

Lähde: Aktia, Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), Swedish Financial Benchmark Facility, Danish Financial Benchmark Facility, Norske Finansielle Referenser AS.

Asuntolainan keskikorko

Lähde: Aktia, Macrobond, ECB (European Central Bank), Statistics Norway.

Asuntolainakannan jakautuminen korkosidonnaisuuden mukaan

Lähde: Aktia, Macrobond, Keskuspankit ja ECBC.

Korkojen nousu vaikutti kotitalouksiin eri tavoin

Yleisesti korkotaso on ollut hyvin samanlainen Ruotsissa, Suomessa ja Tanskassa. Norjassa 3 kuukauden interbank-korko on ollut selvästi korkeampi. Inflaatioshokin väistyttyä korkotaso on laskenut vauhdilla kaikissa Pohjoismaissa Norjaa lukuun ottamatta.

Korkotason nousu heijastuu asuntolainojen korkoihin kaikissa maissa. Suurin muutos nähtiin Norjassa, jossa lainakannan keskikorko nousi lähes 4

prosenttiyksikköä. Suomessa kannan keskikorko nousi reilut 3 prosenttiyksikköä, ja Ruotsissa vastaava muutos oli 2,5 prosenttiyksikköä, joskin siellä lähtötaso oli Suomea selvästi korkeampi. Tanskan pienintä korkomuutosta selittää muita maita selvästi yleisempi kiinteiden korkojen käyttö. Myös korkojen lasku on jäänyt Tanskassa pienemmäksi kuin meillä. Tämä on hyvä esimerkki kiinteiden korkojen hyödyistä ja haitoista: korkomenot nousevat ja laskevat hitaammin.

Korkojen nousun vaikutus kuluttajien talouteen ja asunnonostomahdollisuuksiin riippuu korkotason

ohella mm. asuntojen hinnoista, kotitalouksien velkaantumisesta ja käytetystä korkotyypistä. Norjassa, Ruotsissa ja Suomessa lyhyet korot ovat selvästi yleisin asuntolainojen viitekorko. Ruotsissa hyödynnetään jonkin verran pidempiä korkoja, ja Tanskassa pitkät korot ovat yleisin viitekorko.

Kotitaloussektorin velka-asteessa on suuria eroja Pohjoismaiden välillä. Suomessa kotitaloudet ovat vähävelkaisimpia, kun taas Norjassa velka-aste on korkein. Yhteistä kaikille on, että velka-aste on laskenut muutaman vuoden takaisista huipputasoista. Mitä enemmän velkaa kotitalouksilla on, sitä

enemmän korkojen nousu niitä luonnollisesti rasittaa. Tanskalaisten velka-asteen nopeaa laskua selittää maan poikkeuksellinen asuntolainajärjestelmä, jossa korkojen noustessa joukkolainoihin sidottujen asuntolainojen hinta laskee ja lainan voi maksaa ennenaikaisesti takaisin.



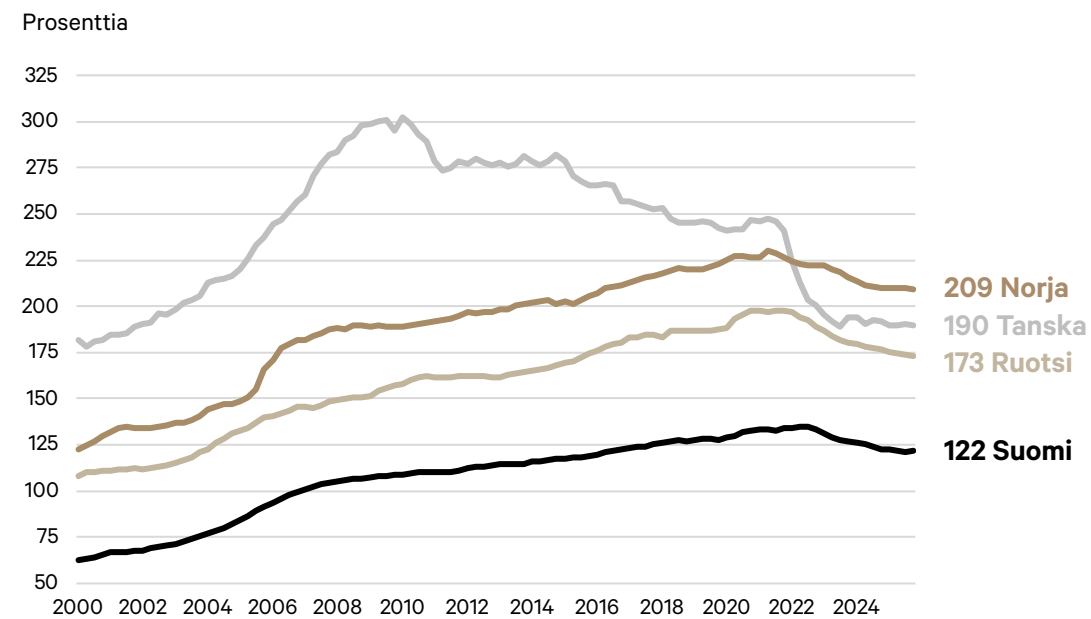
Yleisesti korkotaso on ollut hyvin samanlainen Ruotsissa, Suomessa ja Tanskassa.

Korkotason vaikutus kotitalouksiin ja asuntomarkkinoihin on usean tekijän summa. Korkomenojen osuus kotitalouksien käytettävissä olevista tuloista kertoo tarkemmin korkotason vaikutuksista talouteen. Suomi ja Tanska olivat rinta rinnan vuonna 2022, jolloin käytettävissä olevista tuloista noin 1,5 prosenttia meni korkoihin. Ruotsissa luku oli samana vuonna 3,5 prosenttia ja Norjassa yli 5 prosenttia. Korkojen noustua luku kävi Suomessa korkeimmillaan reilussa 5 prosentissa ja Ruotsissa 7,5 prosentissa. Norja on oma lukunsa, siellä kotitaloudet käyttivät pahimmillaan 12,5 prosenttia tuloistaan korkoihin.

Korkojen nousu on vaikuttanut merkittävästi kaikkien kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin. Suomessa korkojen nousun vaikutus jäi kuitenkin pienemmäksi kuin esimerkiksi Ruotsissa. Meillä suhdeluku nousi enimmillään 3,2 prosenttiyksikköä, kun taas Ruotsissa muutos oli 4,0 prosenttiyksikköä. Taustalla ovat Ruotsin korkeampi velka-aste ja erittäin lyhyiden korkojen (3 kk) yleisyys.

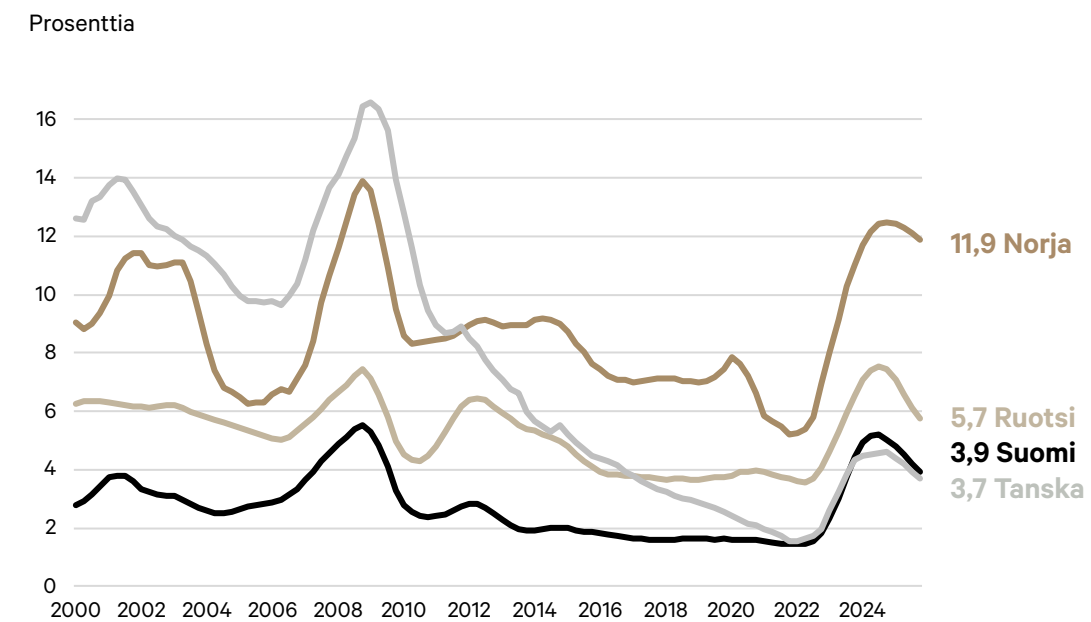
Muissa Pohjoismaissa korkojen nousua tasapainottaa korkojen verovähennysoikeus. Käytännöt vaihtelevat jonkin verran, mutta vähennysmahdollisuus on pienentänyt korkojen nousun aiheuttamaa shokkia kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin. Suomessa asuntolainan korkoja ei enää voi vähentää tuloista.

Kotitalouksien velka-aste, bruttovelka/käytettävissä olevat tulot



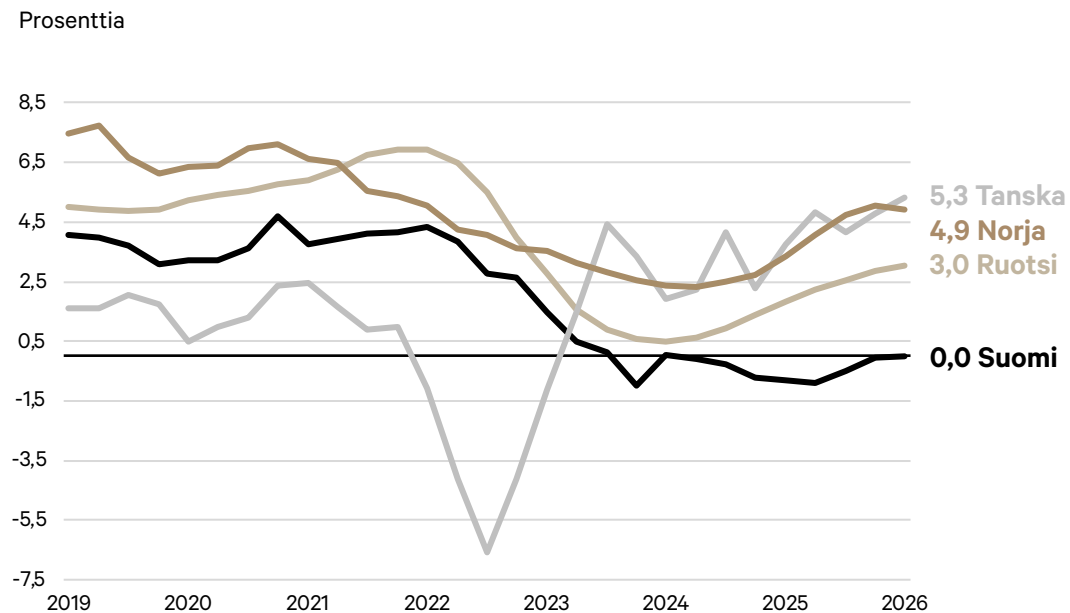
Lähde: Aktia, Macrobond, Statistics Finland, Statistics Sweden (SCB), Statistics Denmark, Statistics Norway.

Korkokulujen osuus käytettävissä olevista tuloista

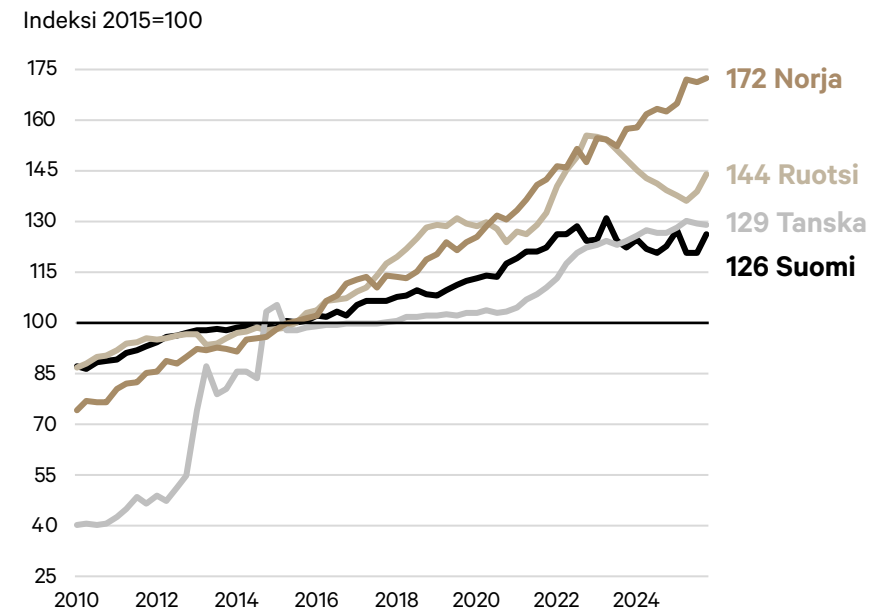


Lähde: Aktia, Macrobond, Statistics Finland, Statistics Sweden (SCB), Statistics Denmark, Statistics Norway.

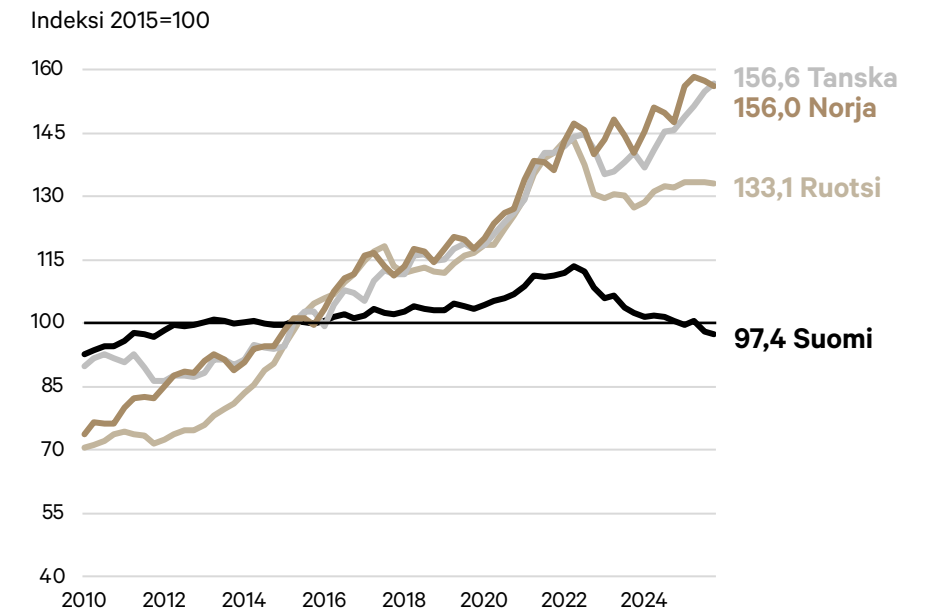


Asuntolainakannan vuosikasvu

Lähde: Aktia, Macrobond, Statistics Finland, Statistics Sweden (SCB), Central Bank of Denmark (Danmarks Nationalbank), Statistics Norway.

Uusien asuntojen hintaindeksi

Lähde: Aktia, Macrobond, Eurostat.

Vanhojen asuntojen hintaindeksi

Lähde: Aktia, Macrobond, Eurostat.

Asuntolainaamisen kasvu hidastui kaikissa maissa

Asuntolainojen kysyntä väheni korkojen noustua kaikissa vertailumaissa. Ruotsissa ja Suomessa lainakannan kasvun hidastuminen muistuttaa toisiaan. Suomessa lainakanta sisältää taloyhtiölainat. Ruotsissa kasvu hidastui noin 7 prosentista puoleen prosenttiin juuri ennen korkojen nousua. Suomessa tahti hidastui neljästä prosentista vähän alle nollaan. Norjassa asuntolainakannan kas-

vu hidastui jo aiemmin, sillä maan korkotasoa kääntyi nousuun muita Pohjoismaita aiemmin, vuonna 2017. Tanskan lainakannan negatiivinen kasvuluku näyttää dramaattiselta mutta asuntolainakannan huomattava supistuminen selittyy maan erikoisella lainajärjestelmällä*.

” **Asuntolainojen kysyntä väheni korkojen noustua kaikissa vertailumaissa.**

Ruotsissa asuntojen hinnat nousivat nopeimmin nollakorkoaikana

Nollakorot tukivat asuntomarkkinoita. Ruotsissa asuntojen hinnat nousivat keskimäärin 5,3 prosenttia vuodessa ajanjaksolla 2010–2020. Suomessa markkina oli huomattavasti vaisumpi hintojen vuosikasvun jäädessä vain 1,2 prosenttiin. Norjassa hinnat nousivat keskimäärin 5 prosenttia vuodessa ja Tanskassa 2,8 prosenttia.

Korkojen nousu osui lähes yhtäaikaisesti kaikkiin Pohjoismaihin. Tämä vaikutti eri intensiteetillä niiden asuntomarkkinoihin. Suomessa vanhojen asuntojen hinnat eivät vielä ole lähteneet kasvuun. Toisessa ääripäässä on Norja. Siellä asuntojen hinnat eivät koskaan edes kääntyneet laskuun. Ruotsi kärsi Suomen tavoin hintojen laskusta, mutta lasku on jo päätynyt. Tanskassa hinnat laskivat ja pudotus on kurottu umpeen.

*Tanskassa kotitaloudet voivat ostaa asuntolainansa takaisin markkinoilta. Korkojen noustessa joukkolainoihin sidottujen lainojen arvo laskee, mikä tekee takaisinoston ja uudelleenrahoituksen kannattaviksi. Koska vanha laina voidaan maksaa pois nimellisarvoa alemmalla hinnalla, kotitalouksien asuntolainakanta pienenee.

Uusien asuntojen hintojen kehitys on ollut maltillisempaa kuin vanhojen. Esimerkiksi Norjassa ja Tanskassa uusien asuntojen hinnat eivät koskaan kääntyneet laskuun korkojen noususta huolimatta. Vastaavasti Suomessa ja Ruotsissa uusien asuntojen hinnat laskivat, Ruotsissa selvästi enemmän kuin Suomessa. Yleisen taloudellisen heikkouden seurauksena olisi voinut odottaa, että Suomessa uusien asuntojen hinnat olisivat laskeneet enemmän.

Kotitalouksien tuloihin suhteutettuna asuntojen hinnat ovat kaikissa Pohjoismaissa alle vuoden 2021 tasojen. Toisin sanoen asuntojen reaali hinnat eivät ole vielä palautuneet korkoshokista. Suomessa asunnot ovat keskimäärin 20 prosenttia edullisempia kuin vuonna 2021, Ruotsissa noin 16 prosenttia ja Norjassa ja Tanskassa hieman alle 10 prosenttia. Asuntojen nimelliset hinnat nousevat jo Norjassa ja Tanskassa, mutta suhteessa tuloihin kehitys on heikompi, sillä näissä maissa tulot ovat kasvaneet voimakkaasti. Pidempiaikaisessa vertailussa Suomen asuntomarkkina erottuu heikkoutensa takia. Meillä asuntojen hinnat suhteessa tuloihin eivät ole koskaan olleet yhtä matalalla tasolla.

Suomen asuntomarkkinaa on koeteltu raskaasti

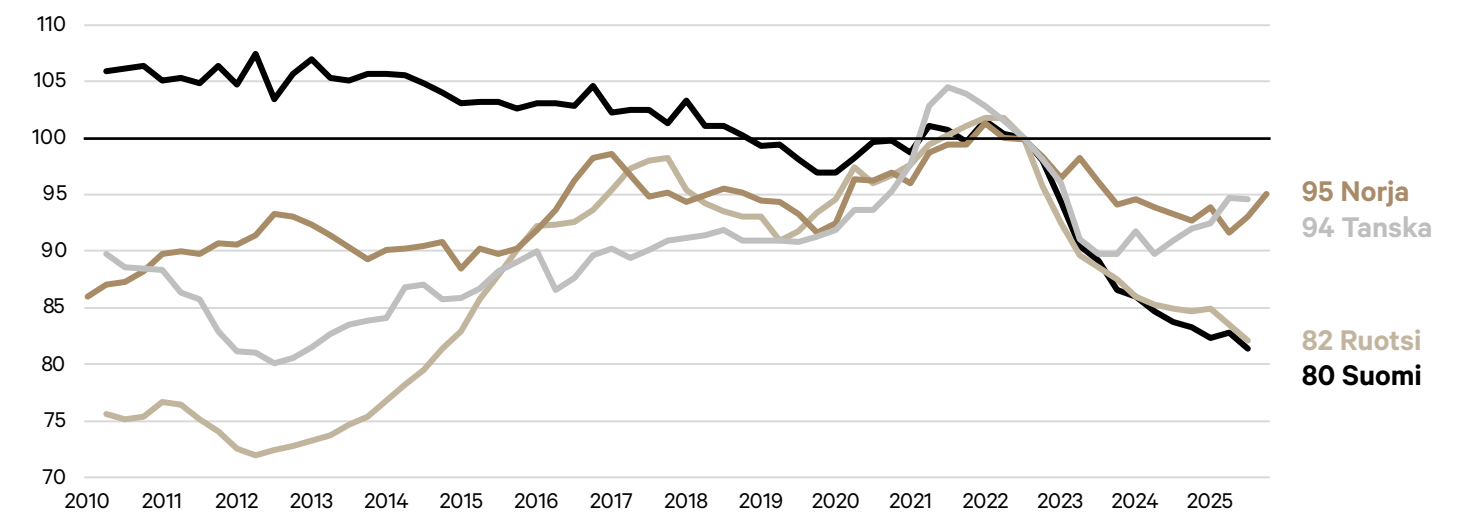
Suomen asuntomarkkinoiden heikkous on monen tekijän summa. Korkoshokki ravisteli kaikkia Pohjoismaita, joten se ei yksin selitä Suomen poikkeuksellisen alakuloista kehitystä.

Suomessa asuntorakentamisen rooli on ollut suurempi kuin verrokkimaissa, ja siksi asuntomarkkinoiden heikkous on heijastunut voimakkaammin talouteen. Samaan aikaan asuntojen tarjonta on pysynyt runsaana, ja pitkään jatkunut heikko talouskasvu on vain pahentanut tilannetta.

Käänteitä on vaikea ennustaa, mutta Suomessa moni asia on alkanut liikkua asuntomarkkinoiden kannalta oikeaan suuntaan. Asuntojen hinnat ovat jo laskeneet merkittävästi, mikä on madaltanut ostokynnystä. Uusien asuntojen tarjonta on puolestaan supistunut, mikä tukee markkinatasapainon asteittaista palautumista. Palkansaajien ostovoima on parantunut ja korkotaso laskenut, vaikka epävarmuus ei ole vielä väistynyt. Lisäksi 40 vuoden asuntolaina tuo uusia joustomahdollisuuksia asunnonostajille ja voi osaltaan tukea kysynnän asteittaista elpymistä.

Asuntojen hinnat suhteessa tuloihin

Indeksi Q2/2022=100



Lähde: Aktia, Macrobond, OECD (Organisation for Economic Co-operation & Development).

” Käänteitä on vaikea ennustaa, mutta Suomessa moni asia on alkanut liikkua asuntomarkkinoiden kannalta oikeaan suuntaan.



Lasse Corin

Pääekonomisti, Aktia Pankki Oyj

Lasse Corin on toiminut Aktian pääekonomistina kevästä 2020 alkaen. Tehtävässään hän seuraa ja analysoi makrotalouden ja sijoitusmarkkinoiden kehitystä. Lasse Corinilla on pitkä kokemus pankkialan asiantuntijatehtävistä. Ekonomistina hän arvioi ennen kaikkea kotimaan talouden näkymiä sekä maailmantalouden muutosten vaikutusta Suomeen ja suomalaisiin kotitalouksiin.

lasse.corin@aktia.fi

X: @lassecorin

LinkedIn: Lasse Corin

JULKAISIJA: Aktia Pankki Oyj, Arkadiankatu 4-6,
PL 207, 00101 Helsinki.

Tämä julkaisu on Aktia Pankki Oyj:n julkaisu.
Sisältö kuvaa pääekonomistimme näkemystä
markkinatilanteesta.

ASIAKASPALVELU: 010 247 010 (pvm/mpm).

© Aktia Pankki Oyj, 2026



200-vuotista historiaansa tänä vuonna juhliva Aktia on kasvava suomalainen finanssiryhmä. Jo vuodesta 1826 tehtävänämmme on ollut turvata ja kasvattaa asiakkaidemme ja koko yhteiskunnan varallisuutta ja hyvinvointia. Toimintamme perustuu vahvoihin arvoihin, pitkäjänteisyyteen ja luottamukseen. Autamme asiantuntevasti ja henkilökohtaisesti asiakkaitamme ympäri Suomen kehittämään talouttaan sekä vaurastumaan yli sukupolvien. Palkitun varainhoitomme rahastoja myydään myös kansainvälisesti.

Vahva liiketoimintamallimme koostuu toisiaan täydentävistä varainhoito-, henkivakuutus- ja pankkitoiminnoista. Työllistämme noin 850 henkilöä eri puolella Suomea. Aktian bruttomääräiset hallinnoitavat varat (AuM) 31.3.2026 olivat 16,6 miljardia euroa ja taseen arvo 12,0 miljardia euroa. Aktian osake noteerataan Nasdaq Helsinki Oy:ssä (AKTIA). Lue lisää Aktiasta: aktia.com.

Aktia
1826