

Päätelmiä suomalaisten asuntomarkkinoiden toiminnasta*

SINIKKA SALO

Asunto on sekä asumispalveluksia tuottava kulutushyödyke että useimpien kotitalouksien merkittävin varallisuusesine. Asumiseen, valintaan vuokralla asumisen ja omistusasumisen välillä sekä asunnon rahoittamiseen liittyvät asiat ovat monitahoisia. Ne kytkeytyvät toisiinsa sekä kotitalouden hyvinvointiin liittyviksi päätöksenteko-ongelmiksi että kokonaistalouden tasapainoiselle kehitykselle tärkeiksi tekijöiksi.

Meillä, kuten useimmissa muissa maissa, julkinen sektori vaikuttaa asumiseen ja asuntomarkkinoiden toimintaan. Asuminen katsotaan niin tärkeäksi kotitalouksien hyvinvointiin vaikuttavaksi tekijäksi, että sitä tuetaan verotuksen avulla ja suurin tukitoimenpitein. Suoraan asumiseen kohdentuvien asuntopoliittisten toimenpiteiden lisäksi motiivina julkisen sektorin toimenpiteille asuntomarkkinoilla nähdään yleisen stabilisaatiopolitiikan tarve asuntotuotannon ja hintojen vaihteluiden tasoittamiseksi.

Asetettujen tavoitteiden toteutumista toivottulla tavalla ei kuitenkaan usein onnistuta saavuttamaan. Tukitoimenpiteet, jotka useimmiten kohdistuvat kysynnän lisäämiseen, eivät välttämättä tavoita kohdettaan, mikäli tarjonta on joustamatonta.

Asuntopolitiikan tavoitteiden vesittymisen ja vinoutumisen voidaan ainakin osaltaan ajatella johtuvan vaikeudesta hahmottaa asuntomarkkinoiden toimintaa ja riippuvuutta taloudellisessa ympäristössä tapahtuvista muutoksista. Mm. verohelpotusten, rahoitusolosuhteiden ja erilaisten vuokrasäännöstelytoi-

menpiteiden välittyminen asuntomarkkinoilla on vaikeasti identifioitavissa.

Vaikka Suomessa jatkuvasti puhutaan asuntomarkkinoihin liittyvistä ongelmista, tutkimustietoa asuntomarkkinoiden toiminnasta on niukasti. Tällä tutkimuksellani olen pyrkinyt täyttämään tätä aukkoa.

Tutkimuksen tavoite ja keskeiset tulokset

Tutkimuksen tavoite on tarkastella asuntomarkkinoiden toimintaa sekä teoreettisesti että empiirisesti Suomen asuntomarkkinoihin sovellettuna. Tutkimukselle asetetut kysymykset täsmennettiin seuraavasti. Miten tuloja ja asuntojen hintakehitystä koskevat odotukset heijastuvat asuntojen kysynnässä ja hinnoissa sekä mikä on niihin liittyvän epävarmuuden vaikutus? Miten pääomamarkkinoiden säännöstelyyn, verotukseen ja vuokramarkkinoiden epätäydellisyyteen liittyvät institutionaaliset tekijät muuttavat asuntomarkkinoiden toimintaa? Miten tarjonnan joustavuutta voidaan selittää? Mikä on tarjontatekijöiden vaikutus asuntojen hintoihin ja asuntotuotantoon?

Teoreettisen analyysin tarkoituksena on pyrkiä erottamaan asuntomarkkinoiden erityispiirteet ja institutionaaliset seikat niistä tekijöistä, jotka riippuvat kotitalouksien ominaisuuksista, kuten tuloista, varallisuudesta, preferensseistä ja suhtautumisesta riskiin. Empiirisessä työssä tällaista erottelua ei yleensä voida tehdä, vaan parhaimmillaankin päästään arvioimaan vain näiden tekijöiden yhteisvaikutuksia.

Kommentoin ensin lyhyesti tutkimukseni *teoreettisia tarkasteluja*:

Asuntojen varantokysynnän määräytymi-

* *Lectio praecursoria* Helsingin yliopistossa 19. 10. 1990. Perustuu kirjoittajan väitöskirjaan »Asuntojen kysynnän, tuotannon ja hinnannuodostuksen teoriaa: Empiirinen sovellutus Suomen asuntomarkkinoihin», Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, A 14, Helsinki 1990.

nen johdettiin tarkastelemalla ensiksi edustavan kotitalouden omaan käyttöön tulevan omistusasunnon koon optimointia kahden periodin elinkaarimallissa. Tässä mallissa voidaan ottaa havainnollisesti huomioon asunnon kaksinainen luonne sekä kulutus- että investointihyödykkeenä. Kysyntämallin analyysien perusteella voitiin tuoda esille se, että verojen, koron, odotettavissa olevan asunnon reaalisien arvonmuutoksen, tulojen ja niitä koskevien odotusten, hinta- ja tuloepävarmuuden jne. muuttumisella ei ole yksikäsitteistä vaikutusta asuntojen kysyntään. Osoitetaan, että pääomamarkkinoiden epätäydellisyteen liittyvillä seikoilla, kuten luotonsäännöstelyllä ja asunnon korostuneella merkityksellä säästökohteena, on tärkeä merkitys näille vaikutuksille. Esimerkiksi verotuksen vaikutus on erilainen riippuen siitä, joutuuko kotitalous asuntohankintaa suunnitellessaan luotonsäännöstelyn kohteeksi vai ei. Täydellisillä pääomamarkkinoilla verotuksen vaikutus välittyy asuntokysyntään negatiivisena tulovaikutuksena ja positiivisena korkovähennysvaikutuksena. Sensijaan luotonsäännöstelyn kohteeksi joutuvalla kotitaloudelle vaikutukset muuttuvat: tulovaikutus muuttuu etumerkiltään epäselväksi ja korkovähennysvaikutus negatiiviseksi.

Omistusasunnon kokonaiskysyntään vaikuttaa myös siirtyminen vuokra-asunnosta omistusasuntoon ja päinvastoin. Tämän siirtymävaikutuksen tarkastelemiseksi tutkittiin myös valintaa vuokralla asumisen ja omistusasumisen välillä vertaamalla omistusasumisesta ja vuokra-asumisesta saatavia hyötyjä sekä tarkastelemalla hyötyeron riippuvuutta keskeisistä asuntojen kysyntään vaikuttavista tekijöistä, mm. verotuksesta ja vuokra-asunnon saatavuudesta. Teoreettisesti varsin yksinkertaisen mallin avulla saatiin johdettua vuokramarkkinoiden säännöstelyn vaikutus omistusasuntojen markkinoihin: vuokrasäännöstelyn kiristyminen lisää omistusasuntojen kysyntää.

Tarjontatekijöiden empiirisiä tarkasteluja varten tarkasteltiin teoreettisesti myös asuntotuottajien päätöksentekoa. Mallissa haluttiin laajentaa yleisesti sovellettua *Tobinin q*-

teoriaan pohjautuvaa näkemystä vallitsevan hintatason riittävydestä tuotantopäätöksille ottamalla huomioon asuntotuotantopäätöksen riippuvuus myös asuntojen tulevasta hintakehityksestä ja markkinoiden epävarmuudesta. Epävarmuus sisällytettiin malliin uusien asuntojen välittömän myynnin todennäköisyyden ja myymättömien asuntojen varastoista aiheutuvien odotettavissa olevien kustannusten välityksellä. Tuotantopäätös on siis malleissa dynaaminen.

Tuotantopäätöksen lyhyen ja pitkän aikavälin joustavuuden eroa voidaan perustella joko tuotantoteknologian vähenevillä skaalatuotoilla tai tuotantopanosten saatavuusrajoitteilla, mikäli tuotannossa oletettaisiin vakioskaalatuotot. Saatujen tulosten valossa asuntotuotannon reaktio esimerkiksi asunton markkinahinnan muutokseen jää tällöin pienemmäksi, kuin jos tuotannontekijöitä on vapaasti saatavissa.

Vaikka mallitarkastelujen voidaan lähinnä ajatella soveltuvan suhteellisen lyhyen aikavälin tarkastelemiseen, voidaan esimerkiksi kaavoitetun tonttimaan saatavuuteen ajatella liittyvän rajoitteita myös pitemmällä aikavälillä. Tällöin oletus täysin joustavasta tarjontakäyrästä ei olisi relevantti edes pitkän aikavälin tarkasteluissa.

Edellä viitatuilla tuotantopäätösten tarkasteluilla pyrittiin myös osoittamaan, että teoreettisesti luontevilla oletuksilla asuntojen tarjontaan vaikuttavat myös tuottajien odotukset tulevasta markkinakehityksestä eikä esimerkiksi oletus asuntomarkkinoiden informatiivisesta tehokkuudesta ole itsestään selvä.

Suomalaisia asuntomarkkinoita voidaan karkeasti luonnehtia tutkimuksessani tarkastelemilla teoreettisilla malleilla, joiden keskeisiä piirteitä hahmottelin edellä. Seuraavaksi kommentoin niitä hyödyntämään pyrkiviä tutkimukseni *empiirisiä tarkasteluja*:

Empiirinen osa koostuu kolmen tyyppisten aikasarjamallien tarkasteluista, jotka kattavat periodin 1960-luvun alusta vuoteen 1988. Kysynnän hitaaseen sopeutumiseen perustuvat puhtaat kysyntämallit — jolloin tarjonta oletetaan täysin joustavaksi —, kysynnän ja tarjonnan samanaikaiseen sopeutumiseen perus-

tuvat simultaanimallit sekä tarjonnan täydelliseen joustamattomuuteen lyhyellä tähtäyksellä perustuvat hintamallit. Kaksi ensinmainittua perustuvat vuosiaineistoon, jälkimmäinen on neljännesvuosimalli.

Vuosiaineiston perusteella omistusasuntojen kysynnän, kotitalouksien lukumäärän ja tulojen välillä näyttäisi olevan pitkän aikavälin relaatio, johon vaikuttaa myös odotettavissa oleva asuntojen hintakehitys ja jossain määrin myös vuokrasäännöstelyn voimakkuus. Tutkimuksessa sovelletun virheenkorjausmallin mukaan poikkeama tästä tasapainosta palautuu 40—70 -prosenttisesti vuoden sisällä. Useimmat pitkän aikavälin tekijöistä näyttäisivät vaikuttavan asuntojen kysyntään myös lyhyellä aikavälillä. Erityisen tärkeältä vaikuttaisi tulevan asuntojen hintakehityksen vaikutus (odotetut pääomavoitot tai -tappiot), joka sisältyy asuntopääoman käyttökustannusmuuttuun (*user cost*). Nykyisillä tuloilla ja tulo-odotuksilla on tulosten mukaan merkitsevä positiivinen vaikutus asuntojen kysyntään. Estimointitulokset antavat myös viitteitä vuokrasäännöstelyn omistusasuntojen kysyntää lisäävästä vaikutuksesta.

Luotonsäännöstelyn vaikutus suomalaisten asuntomarkkinoiden toimintaan on ollut tarkasteluperiodina merkitsevä. Kärjistäen sanottuna se on ollut ainoa tekijä, joka on estänyt potentiaalisen asuntokysynnän purkautumisen. Tämä näkyy selvästi kysyntä- ja hintayhtälöissä. Tuloksista näkyy myös selvä kysynnän ja erityisesti hintojen nousu, kun säännöstely alkoi väistyä asuntorahoituksesta.

Tarjontayhtälöitä koskevista estimointituloksista voidaan päätellä, että tehokkaiden markkinoiden hypoteesi ei päde Suomen asuntomarkkinoilla. Asuntotuotantoon ja siten asuntojen tarjontaan vaikuttavat vallitsevan asuntojen markkinahintatason ohella myös asuntojen markkinahinnan tulevaa kehitystä koskevat odotukset ja tuotannon vaihtoehtokustannukset. Tarjonnan joustavuuden kannalta tonttihintojen vaikutus on varsin keskeinen. Tällä on luonnollisesti vaikutus myös asuntojen hintakehitykselle.

Tulevia tuloja ja hintoja koskevan epävarmuuden vaikutusta arvoitiin neljännesvuosi-

mallin estimoinneista. Hintapävarmuus näyttäisi vaikuttavan asuntokysyntää ja (hintoja) alentavasti, kun taas tuloepävarmuuden vaikutus jää epäselväksi.

Mitä tästä tutkimuksesta voisi oppia

Etsittäessä syitä voimakkaisiin hinta- ja tuotantovaihteluihin ja yleensä asunto-ongelmiimme, on siis syytä tarkastella asuntomarkkinoilla pitkään vaikuttaneita institutionaalisia tukimuotoja sekä tarjontapuolen joustavuuteen vaikuttavia tekijöitä.

Ensinnäkin asumisen kysynnän tukemisesta: Mikäli lähdetään siitä, että asumista sinänsä tuetaan, pyrkimyksenä tulisi olla tukea tarvitsevien kotitalouksien tukeminen.

Mikäli kuitenkin asuntojen tarjonta on kovin joustamatonta, mistä tutkimukseni näyttäisi antavan viitteitä, asuntojen kysynnän tukeminen esimerkiksi verotuksellisin helpotuksin menee suurelta osin hintoihin, eli rakennustuotanto toteutuu korkeammalla hintatasolla. Mikäli esimerkiksi maanomistusolojen tai kaavoitetun tonttivarannon puutteen vuoksi rakennustoimialalle pääsy on rajoitettua eivätkä rakennuskustannukset nouse aivan yhtä nopeasti kuin asuntojen markkinahinta, asuntojen kysynnän tukemisesta hyöty meneekin rakennusyhtiöille ja maanomistajille. Korkeiden verovähennykset kasvattavat tällöin rakennusyhtiöiden ja tontinomistajien voittoja, mikä ei ole alkuperäinen tavoite!

Tukipolitiikassa tulisi siten siirtyä pois verotuksellisesta yleistuesta — joka lisäksi kohdentuu epäoikeudenmukaisesti eniten suurempituloisille — kohdentamaan tuki demografisten tekijöiden ja tulojen kannalta paremmin — esimerkiksi nuorille, lapsiperheille jne. Tällöin olisi todennäköisempää, että tuki ei nostattaisi hintatasoa (ainakaan samassa määrin kuin yleistuen kyseessä ollen). Näin etenkin nykytilanteessa, jossa luotonsäännöstely on väistymässä.

Vuokrasäännöstelyn karkoittamien sijoittajien (esimerkiksi vakuutusyhtiöiden) varoja tulisi saada asuntomarkkinoille vuokrasäännöstelyä purkamalla. Toimivien vuokramark-

kinoiden oloissa kysyntää omistusasuntojen markkinoilla voitaisiin »tasoittaa», jolloin myös tuotannon ja hintojen vaihtelut tasaantuisivat. Kotitaloudella olisi mahdollisuus asunmuodon valinnalla ajoittaa oman asunnon hankkiminen ja koko esimerkiksi rahoitusehdoiltaan sopivimpaan aikaan. Ongelmana nykytilanteessa on luonnollisesti se, että asuntojen hintatason ja korkotason olessa korkea markkinavuokra on korkea. Siirtymävaiheessa tarvittaisiinkin asumistuen kasvattamista.

Tarjonnan joustavuutta tulisi lisätä huolehtimalla siitä, että kaavoitettua rakennusmaata on tarjolla. Lisäksi olisi huolehdittava kilpailusta rakennustarvikkeiden markkinoilla niiden tarjonnan joustavuuden lisäämiseksi.

Kuten edelläsanoista ilmenee, mitään selkeää tekijää, jolla nykyiset asunto-ongelmamme voitaisiin ratkaista nopeasti, ei ole nähtävissä. Tutkimukseni perusteella voidaan kuitenkin päätellä, mihin osa-alueille asuntopolitiikkaa uudistettaessa olisi kiinnitettävä huomiota. Sillä uudistusta selvästi tarvitaan.

Nykyiseen keskusteluun tutkimuksellani voisi olla siinä mielessä vaikutusta, että luoton-säännöstelyn väistyessä asuntorahoituksen saatavuutta ei enää pitäisi pitää keskeisimpänä asuntopolitiikan välineenä, niinkuin viimeaikaisesta keskustelusta voisi päätellä. Asuntorahoitusta on kuitenkin aikaisempaa paremmin toimivilla ja edelleen kehittyvillä rahoitusmarkkinoillamme saatavissa markkinahintaan. Mikäli halutaan markkinakorkoista alempia asuntolainakorkoja, ne olisi syytä kohdentaa korkotukena demografisin ja tuloihin liittyvin perustein — samasta syystä kuin verotuksellinen ja muu tuki.

Mikäli siis asuntopolitiikan tavoitteena on tukea asumista sosiaalipoliittisin perustein, olisi tukijärjestelmä uudistettava paremmin kohdentuvaksi, vuokrasäännöstelystä pyrittävä pois ja huolehdittava tontti- ja muiden rakennuspanosten joustavasta saatavuudesta. Muut — myös asuntorahoituksen välityksen — voisi jättää niinsanotusti »markkinavoimille».