Tampereen yliopisto

Karo Puittinen

PÄÄOMAKUSTANNUSTEN MUUTOSTEN VAIKUTUKSET ASUNTOSIJOITTAJIEN STRATEGIAAN

Johtamisen ja talouden tiedekunta
Yrityksen johtaminen, kandidaatin tutkielma
Ohjaaja: Kari Lohivesi
Huhtikuu 2024

TIIVISTELMÄ

Karo Puittinen: Pääomakustannusten muutosten vaikutukset asuntosijoittajien strategiaan
Kandidaatin tutkielma
Tampereen yliopisto
Kauppatieteiden tutkinto-ohjelma, yrityksen johtaminen
Huhtikuu 2024

Asuntosijoittamisen suosion nousu perustui Suomessa 2010-luvulla pitkälti matalaan korkotasoon. Korkojen nousu inflaation ja geopoliittisten jännitteiden seurauksena 2020-luvun alussa on haastanut sijoittajat. Vieraan pääoman käytön aiemmin tarjoama etu on muuttunutkin riskiksi, mikä pakottaa monet sijoittajat muokkaamaan strategioitaan. Korkojen nousu vaikuttaa laajalti asuntomarkkinoihin pysäyttäen asuntokaupan, lisäten rakennusalan konkurssien määrää sekä nostaen vuokrien korotuspaineita. Aiempaa tutkimusta, jossa otetaan huomioon nimenomaan viimeaikainen korkeiden korkojen aikakausi, ei tämän tutkimuksen suunnitteluvaiheessa löytynyt. Tämän vuoksi nähtiin tärkeäksi toteuttaa tämä tutkimus.

Tässä tutkimuksessa kuvattiin ja analysoitiin pääomakustannusten muutosten vaikutuksia asuntosijoittajien sijoitusstrategiaan Suomen asuntomarkkinoilla. Tutkimuksen kirjallisuusosiossa hyödynnetty aikaisempi tieto perustui pääosin asuntosijoittamisen ammattikirjallisuuteen sekä aihetta käsitteleviin artikkeleihin. Empiirinen aineisto muodostui kvalitatiivisesta haastattelututkimuksesta, jossa haastateltiin yksi asuntosijoittaja sekä yksi kiinteistönvälittäjä. Aineiston tarkastelu suoritettiin teoriasidonnaisen analyysin kautta, jossa aineistosta tehdyille löydöksille etsittiin tulkintojen tueksi kirjallisuuskatsauksesta selityksiä tai vahvistusta. Aineiston litteroinnin ja analysoinnin kautta päästiin tutkimaan asuntosijoittajien mahdollisia sijoitusstrategian muutoksia, keinoja selvitä kasvaneista pääomakustannuksista sekä heidän odotuksiaan tulevaisuudesta.

Tutkimuksen keskeiset johtopäätökset osoittavat, että pääomakustannusten nousu on pakottanut asuntosijoittajat muuttamaan merkittävästi heidän strategioitaan: on tapahtunut velkavivun määrän uudelleenarviointia, oman pääoman lisäämistä, asuntosijoittamisesta luopumista, pakkomyyntitilanteita sekä sijoitusstrategian toteuttamisen hidastamista tai jopa kokonaan pysäyttämistä. Pääomakustannusten nousu on johtanut asuntosijoittajien kassavirtojen heikentymiseen, joka on pakottanut sijoittajat vetäytymään asuntokaupoista väliaikaisesti lähes kokonaan pois. Pitkällä aikavälillä kuitenkin vuokra-asuntojen kysynnän lisääntyminen ja uusien rakennusprojektien määrän väheneminen kasvukeskuksissa voivat johtaa asuntojen arvon merkittävään nousuun. Tämä tarjoaa nykytilanteesta selvinneille asuntosijoittajille mahdollisuuden merkittäviin tuottoihin. Tutkimus viittaa siihen, että nykyiset haasteet voivat olla tilapäisiä ja tarjoaa strategisen näkökulman asuntosijoittajille, jotka pyrkivät mukautumaan muuttuviin markkinaolosuhteisiin.

Avainsanat: Asuntosijoittaminen, velkavipu, strategia, kassavirta, vuokratuotto, arvonnousu

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin Originality Check -ohjelmalla.

SISÄLLYSLUETTELO

1 JOHDANTO 1
1.1 Tutkimuksen tausta 1
1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimustehtävä 2
1.3 Tutkimuksen keskeiset käsitteet ja rajaukset 2
1.4 Tutkielman rakenne 4
2 KIRJALLISUUS 6
2.1 Asuntosijoittamisen strategiat 6
2.1.1 Asuntosijoittamisen perusajatus 6
2.1.2 Vuokratuottostrategia 7
2.1.3 Arvonnousustrategia 10
2.2 Velkavipu 12
2.2.1 Mitä velkavivulla tarkoitetaan ja miten se toimii? 12
2.2.2 Miksi velkavivuttaminen on suosittua asuntosijoittamisessa? 14
2.2.3 Miten pääomakustannusten taso vaikuttaa velkavivuttamiseen? 16
2.3 Kirjallisuuden yhteenveto ja tutkimuksen viitekehys 17
3 METODIT 21
3.1 Tutkimusmenetelmät 21
3.2 Aineiston kerääminen 22
3.3 Aineiston käsittely ja analysointi 22
3.4 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi 23
4 EMPIRIA 25
4.1 Strategiat matalien korkojen aikana ja varautuminen korkojen nousuun 25
4.2 Reagointi korkojen nousuun ja velkavivun uudelleenarviointi 28
4.3 Nykyisen markkinatilanteen mahdollisuudet ja riskit 31
4.4 Asuntosijoittamisen tulevaisuuden näkymät 34
5 ANALYYSI 38
6 JOHTOPÄÄTÖKSET 41
LÄHTEET 44
LIITTEET 46
Haastattelurunko asuntosijoittajalle 46
Haastattelurunko kiinteistönvälittäjä 47

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen tausta

Asuntosijoittamisen suosio yleistyi Suomessa 2010-luvulla nopeasti. Suosion kasvu aiheutui lähinnä pitkään matalana pysyneestä korkotasosta sekä asuntosijoittamiseen liittyvistä verohyödyistä. Pääomakustannusten matalan tason vuoksi menneet vuodet olivat erinomaista aikaa käyttää vierasta pääomaa asuntosijoittamisessa hyödyksi (Huru & Kaarto, 2021, 100). Historiallisen alhaiset korot houkuttelivat sijoittajia asuntomarkkinoille aina aloittelijoista ammattimaisiin kiinteistösijoittajiin. Uusia asuntoja rakennettiin runsaasti, ja usein sijoittajien tarpeiden mukaan yhtiölainoitettuina. Asuntojen hinnat nousivat nopeaan tahtiin. Monen asuntosijoittajan strategiassa vieraan pääoman hyödyntäminen on ollut keskeisessä osassa, jolloin korkotason vaikutukset sijoitusten kannattavuuteen ovat merkittävät. Korkotaso vaikuttaa suoraan asuntosijoittajien päätöksentekoon ja strategiaan, jonka vuoksi korkoshokin eli korkojen voimakkaan nousun vaikutukset voivat olla asuntosijoittajille taloudellisesti tuhoisat.

Korot ovat nousseet 2020-luvun alun aikana ennätyksellistä vauhtia. Syynä tähän on esimerkiksi koronapandemian, geopoliittisten jännitteiden sekä energia- ja materiaalipulan aiheuttama voimakas inflaatio, jota keskuspankit yrittävät taltuttaa ohjauskoron nostoilla. Kun Euroopan keskuspankki nostaa ohjauskorkoaan, se heijastuu myös asuntolainojen markkinakorkoihin (Aktia, 2023). Asuntolainojen kulut siis nousevat, lainoja otetaan vähemmän, taloyhtiölainojen kattamiseksi käytettävät rahoitusvastikkeet nousevat ja täten liian suuri vieraan pääoman käyttäminen on asuntosijoittamisessa ongelmallista.

Korkotason noustessa asuntosijoittajien toimintaympäristö muuttui siis dramaattisesti. Asuntosijoittajan todelliset maksetut korot ovat voineet nousta vuoden 2022 alun jälkeen alle yhdestä prosentista yli viiteen prosenttiin, mikä vaikuttaa suoraan asuntosijoittajan pääomakustannusten kasvuun (B7Asunnot, 2023). Joillekin sijoittajille nousseet korkokulut voivat tarkoittaa sitä, että kuukausitulot eivät enää riitä kattamaan kuukausimenoja. Tällainen muutos on pakottanut sijoittajat pohtimaan ja mahdollisesti muuttamaan heidän sijoitusstrategioitaan.

Korkojen nopea muutos, nimenomaan viimeisen muutaman vuoden aikana, tekee aiheen tutkimisesta hyvin ajankohtaisen. Tämän lisäksi korkojen muutosten vaikutukset ovat merkittäviä koko Suomen asuntomarkkinoille. Esimerkiksi rakennusalan yrityksiä on hakeutunut isoin määrin konkurssiin (Liski & Tahkokorpi, 2023) ja vuokralla asuvien vuokriin kohdistuu tällä hetkellä suuret korotuspaineet, vaikka samaan aikaan vuokramarkkinoilla on runsaasti vapaita asuntoja. Korkojen nousun vaikutusta asuntosijoittajien strategioihin ei ole aiemmin kattavasti tutkittu, joten tällä tutkimuksella voidaan tuoda arvokasta tietoa heidän päätöksenteon tueksi.

1.2 Tutkimuksen tavoite ja tutkimustehtävä

Tässä tutkimuksessa kuvataan ja analysoidaan pääomakustannusten muutosten vaikutuksia asuntosijoittajien sijoitusstrategiaan Suomen asuntomarkkinoilla. Tämän tutkimustehtävän saavuttamiseksi toteutetaan seuraavat osa-alueet:

1. Kuvataan asuntosijoittamisen yleisimpiä strategioita Suomen asuntomarkkinoilla. Selvitetään mihin kyseiset strategiat perustuvat, miten ne toimivat sekä mitkä ovat niiden vahvuudet ja heikkoudet.
2. Kuvataan asuntosijoittajien nykytilannetta sekä tulevaisuuden odotuksia.
3. Analysoidaan asuntosijoittajien mahdollisia sijoitusstrategian muutoksia sekä keinoja selvitä kasvaneista pääomakustannuksista.

Tutkimuksen avulla pyritään ymmärtämään, miten pääomakustannusten muutokset vaikuttavat sijoittajien päätöksentekoon, sijoitusstrategioihin ja riskeihin asuntomarkkinoilla. Tavoitteena on tarjota tietoa ja näkökulmia, jotka voivat auttaa sijoittajia tekemään parempia päätöksiä sekä sopeutumaan muuttuviin markkinaolosuhteisiin.

1.3 Tutkimuksen keskeiset käsitteet ja rajaukset

Strategia on työkalu keskeisten tavoitteiden ja toiminnan suuntaviivojen valintaan muuttuvassa maailmassa (Kamensky, 2010). Strategialla tarkoitetaan suunnitelmaa tai

pitkän aikavälin suunnitelmia, joiden avulla pyritään saavuttamaan jokin tavoite. Tämän tutkimuksen kontekstissa strategialla viitataan menetelmiin ja lähestymistapoihin, joita sijoittajat käyttävät tuottojen generoimiseen kiinteistöjen hankinnan, omistuksen, hallinnan sekä myynnin kautta. Strategiat voivat vaihdella merkittävästi esimerkiksi aikahorisontin, riskinsietokyvyn sekä odotettujen tuottojen perusteella.

Kassavirta tarkoittaa rahamäärää, joka jää kiinteistön omistajan käteen jokaisen kuukauden jälkeen, kun kaikki käyttökulut, mukaan lukien lainamaksut, on maksettu (Väänänen, 2022). Positiivinen kassavirta tarkoittaa sitä, että kiinteistöstä saadut vuokratulot ylittävät kulut, kun taas negatiivinen kassavirta tarkoittaa tuloja suurempia menoja.

Vuokratuotto on asuntosijoittamisen keskeinen mittari, joka kuvaa vuokratulojen suhdetta kiinteistön arvoon. Se lasketaan jakamalla vuokratulot kiinteistön hankintahinnalla tai nykyarvolla ja ilmaistaan yleensä prosentteina (Huru & Kaarto, 2021, 55). Korkea vuokratuotto osoittaa kiinteistön tuottavan suhteellisen paljon vuokratuloja sen arvoon nähden, mikä on usein merkki hyvästä sijoituksesta.

Arvonnousu viittaa kiinteistön arvon kasvuun ajan myötä. Arvonnousuun voi vaikuttaa useat tekijät, kuten kysynnän kasvu, tarjonnan väheneminen, inflaatio tai korkotason muutokset (Lehtipuu & Uotila, 2022, 146). Asuntosijoittamisessa arvonnousua voi myös “pakottaa” (Huru & Kaarto, 2021, 85), kuten tämän tutkimuksen toisessa luvussa käy ilmi.

Tämä tutkimus rajautuu pääomakustannusten muutosten aiheuttamien strategiamuutosten käsittelyyn. Tämän rajauksen ulkopuolelle jäävät siis useat asuntosijoittamiseen liittyvät riskit, joita tässä tutkimuksessa ei tietoisesti käsitellä. Tällaisia riskejä ovat esimerkiksi haastaviin vuokralaisiin sekä poliittisiin päätöksiin liittyvät riskit.

Remontteihin liittyviä riskejä tutkimuksessa käsitellään pelkästään remonttikustannusten nousun osalta, täten käsittelyn ulkopuolelle jäävät siis vaikkapa yllättävien putkiremonttien tuottamat taloudelliset haitat. Koska remontteihin liittyviä riskejä ei sen enempää tutkimuksessa kuvata, rajataan tutkimuksen ulkopuolelle myös niinsanottu

“flippaaminen”, jossa ostetaan huonokuntoisia asuntoja, remontoidaan ne ja myydään voitolla eteenpäin.

Yhtiölainoitettuihin kohteisiin liittyvistä riskeistä puhutaan vain korkojen nousun osalta, sillä muuten yhtiölainaan liittyvistä skenaarioista tulisi liian iso kokonaisuus tähän tutkielmaan käsiteltäväksi. Tämän lisäksi mainittakoon vielä taloyhtiöihin liittyvät riskit, joilla tarkoitetaan taloyhtiön taloudelliseen tilanteeseen tai kunnossapitoon liittyviä riskejä. Myös tämä olisi liian iso kokonaisuus tutkielman kannalta ja menisi lisäksi hieman tutkimuksen aiheen ohi.

1.4 Tutkielman rakenne

Tutkimuksen ensimmäisessä luvussa taustoitetaan tutkimusta, perustellaan tutkimuksen tarkoitus sekä määritellään tutkimuskysymys ja tavoitteet. Lisäksi esitellään tutkimuksen keskeisimmät käsitteet sekä aiheen rajaus.

Toisessa luvussa luodaan kirjallisuuskatsauksen avulla tutkimuksen viitekehys. Ensin tutustutaan asuntosijoittamisen strategioihin ja niihin liittyviin vahvuuksiin sekä heikkouksiin. Tämän jälkeen käydään läpi asuntosijoittamisen kannalta merkittävä asia, eli velkavipu ja kuvataan pääomakustannusten muutosten vaikutusta velkavivun hyödyntämiseen.

Kolmannessa luvussa kuvataan tutkimuksessa käytettyjä tutkimusmenetelmiä ja kerrotaan tarkemmin aineiston keruusta. Kyseisessä luvussa esitellään lisäksi aineiston käsittelyyn ja analysointiin liittyviä seikkoja sekä arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta.

Neljännessä luvussa käydään läpi tutkimuksen haastatteluaineisto. Ensimmäiseksi kuvataan asuntosijoittajien sijoitusstrategioita matalien korkojen aikana ja varautumista korkojen nousuun. Seuraavaksi selvitetään reagointia korkojen nousuun ja käsitellään velkavivun uudelleenarviointia. Tämän jälkeen tutkitaan nykyisen markkinatilanteen mahdollisuuksia ja riskejä. Viimeisenä käydään läpi haastateltavien näkemyksiä asuntosijoittamisen tulevaisuuteen liittyen.

Viidennessä luvussa analysoidaan haastatteluaineiston kautta asuntosijoittajien mahdollisia sijoitusstrategian muutoksia sekä keinoja selvitä kasvaneista pääomakustannuksista.

Kuudennessa luvussa pohditaan aikaisemman yhteenvedon pohjalta tutkimuksen keskeisimmät johtopäätökset ja tiivistetään tutkimuksen pääsanoma. Luvussa pohditaan, mitä johtopäätöksistä voi seurata isommassa kuvassa.

2 KIRJALLISUUS

2.1 Asuntosijoittamisen strategiat

2.1.1 Asuntosijoittamisen perusajatus

Asuntosijoittamisen konsepti on Väänäsen (2023) mukaan yleisellä tasolla yksinkertainen. Ensimmäiseksi sijoittaja hankkii pankista investointilainan, jonka avulla ostetaan asunto. Asunnon hankinnan jälkeen se vuokrataan ja saaduilla vuokratuloilla katetaan asuntoon liittyvät kustannukset, kuten yhtiövastike sekä lainan lyhennykset. Ajan kuluessa, kun laina on maksettu kokonaisuudessaan, sijoittaja omistaa velattoman asunnon ja saa säännöllisiä vuokratuloja. Tätä asuntosijoittamisen perusajatusta kuvataan alla olevassa kuviossa, *Kuvio 1: Asuntosijoittamisen perusajatus.*

Kuvio 1: Asuntosijoittamisen perusajatus. Mukaillen Väänänen (2023).

Asuntosijoittamisessa sijoittaja ei itse asiassa usein osta fyysistä asuntoa, vaan pikemminkin osuuden asunto-osakeyhtiöstä. Tämä osuusosakkeiden omistus antaa

sijoittajalle oikeuden hallita tiettyä asuntoa. Asuntosijoittaja kantaa myös vastuun osuudestaan taloyhtiön mahdollisissa remonteissa ja muissa kuluissa (Väänänen, 2023). Siten asuntosijoittaminen ei ole pelkästään asuntoon sijoittamista, vaan myös osallistumista taloyhtiön tulevaisuuteen ja sen kunnossapitoon.

Asuntosijoittajilla on usein tavoitteena hankkia varallisuutta, joka tuottaa jatkuvaa tulovirtaa ilman aktiivista työpanosta. Asuntosijoittamisessa keskeistä on käyttää "hyvää velkaa" eli lainarahaa asunnon hankintaan. Tällöin ihannetilanteessa lainalla hankittu asunto generoi enemmän tuloja kuin mitä lainan korkokulut ovat, tehden velkarahan käytöstä tehokkaan työkalun tuottojen kasvattamiseen asuntosijoittamisessa. Velkarahan tehokas käyttäminen, eli *velkavivuttaminen*, mahdollistaa sen, että asuntosijoittaminen ei ole pelkästään varakkaiden ihmisten puuhaa, vaan sijoittamiseen voi päästä kiinni ihan tavallisena palkansaajanakin. (Lehtipuu & Uotila, 2022, 73-74.)

2.1.2 Vuokratuottostrategia

Vuokratuottostrategia on suosittu asuntosijoittamisen muoto, joka perustuu sijoitusasunnon ostamiseen sen pitämistarkoituksessa ja siitä saatavaan vakaaseen vuokratuottoon (Lehtipuu & Uotila, 2022, 72). Sen ydinajatus on ostaa asuntoja velkavipua hyödyntäen, vuokrata niitä ja käyttää vuokratuloja lainan lyhentämiseen (Hänninen, 2016). Ajan kuluessa tämä johtaa velattomaan asuntoon ja säännöllisiin kuukausittaisiin tuloihin, tarjoten näin vakautta ja jatkuvuutta sijoittajan talouteen. Vuokratuottostrategialla viitataan siis aikaisemmin tekstissä esitettyyn asuntosijoittamisen perusajatukseen, jota havainnollistettiin kuviolla, *Kuvio 1: Asuntosijoittamisen perusajatus.*

Vuokratuottostrategia perustuu siis yksinkertaiseen periaatteeseen: osta ja pidä. Strategian ihannetilanteessa asuntosijoittaja pystyy vuokratuloilla kattamaan kaikki asunnon kulut, jolloin asunto on niinsanotusti kassavirtapositiivinen. Kassavirtapositiivisissa sijoituskohteissa vuokra riittää siis lyhentämään lainaa, lainan korkoa, maksamaan vastikkeen ja vieläpä verot. (Lehtipuu & Uotila, 2022, 72-74.) Mikäli asunnosta saatava vuokra ei riitä kattamaan edellä mainittuja kuluja, muuttuu kohteesta saatu kassavirta negatiiviseksi. Negatiivinen kassavirta ei yleensä ole ongelma muutamaa sijoitusasuntoa tavoittelevalle ja muita tuloja ansaitsevalle (Huru & Kaarto, 2021, 88).

Mikäli tavoitteena on kuitenkin kasvattaa sijoitustoimintaa, esimerkiksi kymmenen asunnon suuruiseksi, voi kohteista kasaantunut negatiivinen kassavirta muodostua liian suureksi keskimääräiselle palkansaajalle kuukausittain maksettavaksi. Kriittisimmät tekijät asuntosijoittajan kassavirrassa ovat vuokratuotto, lainan määrä ja aika sekä omarahoitusosuus (Orava & Turunen, 2016, 26).

Seuraavaksi esitetään esimerkkikohteen avulla kassavirtalaskelma, joka havainnollistaa vuokratuoton vaikutusta kassavirtaan. Esimerkkikohteena on 120 000 euron asunto, joka ostetaan käyttämällä 30 % omaa rahaa sekä 70 % lainarahaa. Vuokratuotto on laskettu kolmen, neljän, viiden, kuuden ja seitsemän prosentin mukaan ja kokonaiskorolla kaksi, kolme, neljä, viisi ja kuusi prosenttia. Laina-ajaksi on asetettu 25 vuotta. Oletetaan lisäksi, että sijoittaja maksaa veroa 30 % ja kyseessä on annuiteettilaina. Laskelmat on tehty käyttäen apuna Oravan ja Turusen (2016) kassavirta-analyysiä, jossa kaava on seuraavanlainen: *([vuokratulo - vastike - korko] * 0,7) - lyhennys*.

Kassavirta, laina-aika 25 vuotta						
		Vuokratuotto-%				
		3 %	4 %	5 %	6 %	7 %
Korkotaso	2 %	-104 €	-34 €	36 €	106 €	176 €
	3 %	-125 €	-55 €	15 €	85 €	155 €
	4 %	-149 €	-79 €	-9 €	61 €	131 €
	5 %	-191 €	-106 €	-36 €	34 €	104 €
	6 %	-241 €	-141 €	-65 €	5 €	75 €

Kuvio 2: *Kassavirta 70 % velkavivulla lyhennyksen jälkeen, kun laina-aika on 25 vuotta.*

Edeltävästä kuviosta (*Kuvio 2*) nähdään selkeästi, että vuokratuoton olisi oltava mielellään kuuden prosentin luokkaa, mikäli asuntosijoittamisessa käytetään huomattavasti velkarahaa eli velkavipua. Matalista koroista huolimatta kassavirta painuu negatiiviseksi, mikäli vuokratuottoa ei saada riittävästi (Orava & Turunen, 2016, 27). Tämänhetkisessä maailmantilanteessa, jossa korkotaso voi asuntosijoittajilla olla jopa yli viidessä prosentissa, vuokratuoton merkitys on korostunut. Mitkä tekijät kassavirran kannalta elintärkeään vuokratuottoon sitten vaikuttavat? Vuokratuoton kaava menee YIT:n (2022) mukaan näin:

Kuvio 3: Vuokratuoton yksinkertainen laskentakaava (YIT, 2022).

Vuokratuottoon, joka on siis vuokratuottostrategian keskiössä, vaikuttaa olennaisesti asunnosta saatava vuokra, siitä maksettava hoitovastike, asunnon velaton hinta, varainsiirtovero sekä mahdolliset remonttikulut (YIT, 2022). Vuokratuoton kaavan avulla näkee selkeästi, mitkä vuokratuottostrategian riskit korkotason nousun lisäksi ovat. Tällä hetkellä asuntosijoittajien vuokratuottoa syö varsinkin energia- ja materiaalipulan aiheuttama voimakas inflaatio (Aulasmaa, 2023). Hoitovastikkeet ovat nousseet esimerkiksi kohonneiden lämmityskustannusten takia jopa 10-20 % (Aulasmaa, 2023) sekä remonttikustannukset materiaalipulan takia lähes 10 % (Waris, 2022). Nykytilanteessa asuntosijoittajien lempikohteissa, kasvukeskusten keskustoissa, edes 2-3 % vuokratuoton saaminen alkaa olemaan kiven alla (Lehtipuu & Uotila, 2022, 85). Alhainen vuokratuotto selittyy osin asuntojen voimakkaalla hintojen nousulla “nollakorkojen” aikaan (Orava & Turunen, 2016, 35). Tämä yhdistettynä nykyiseen korkotilanteeseen on johtanut siihen, että monien asuntosijoittajien kassavirrat ovat tällä hetkellä negatiiviset.

Useat asuntosijoittajat joutuvat siis nykytilanteessa kuukausittain laittamaan rahaa muista tuloistaan tai varoistaan sijoitusasunnon menojen kattamiseksi (Huru & Kaarto, 2021, 87). Tästä muodostuu joillekin sijoittajille ongelma, sillä lisääntyneen oman rahan käytön lisäksi negatiiviset kassavirrat syövät pahojen päivien varalle kasatut käteispuskurit. Negatiivisilla kassavirroilla ei kasvateta käteispuskureita, ei makseta tyhjien kuukausien vastikkeita, ei uusita kodinkoneita eikä makseta ylimääräisiä vastikkeita (Huru & Kaarto, 2021, 88), joita taloyhtiöt ovat viime vuosina joutuneet kasvavasti keräämään. Kassavirran tehtävänä on siis nimenomaan asunnoista aiheutuvien juoksevien kulujen kattaminen. Kassavirtaa ei tule täten nähdä asuntosijoittajaa rikastuttavana kannattavuuden elementtinä, vaan pikemminkin sijoitustoiminnan kasvun edellytyksenä.

(Huru & Kaarto, 2021, 88.) Positiivinen kassavirta yhdistettynä kattaviin käteispuskureihin on edellytys asuntosijoitustoiminnan kasvattamiselle sekä sijoitustoiminnan elossa pitämiselle nykytilanteessa, jossa muuten joutuisi pakkomyyntien eteen asuntojen hintojen ollessa pohjilla. Tämän vuoksi harvat asuntosijoittajat kykenevät tällä hetkellä sijoitusportfoliotaan kasvattamaan ja monet joutuvatkin pakkomyyntien eteen selvitäkseen kohonneista kustannuksista.

Voiko asuntosijoittaja sitten jotenkin parantaa kassavirtaansa ja välttää pakkomyynnit? Yksi keinoista positiivisen kassavirran saavuttamiseksi tapahtuu jo asunnon ostohetkellä ja se on sijoitusasunnon ostaminen alle markkinahinnan (Huru & Kaarto, 2021, 88). Mikäli asunnosta saatava kassavirta on sijoittajan omistuksen aikana painunut negatiiviseksi, ovat keinot kassavirran parantamiseksi vähissä. Kassavirtaa voidaan tietysti parantaa vuokria korottamalla. Vuokrien korottaminen jopa vuosittain on tavallista ja yksi keino vastata inflaatioon. Juuri tällä hetkellä kuitenkin kasvukeskusten vuokramarkkinoilla on runsaasti tarjontaa, joten monet sijoittajat eivät tee tarvittavia korotuksia täysimääräisinä (Nykänen, 2022). Jäljelle jäävät vaihtoehdot kassavirran parantamiseksi ovat pankkineuvotteluiden kautta laina-ajan pidentäminen tai lyhennysvapaat (Orava & Turunen, 2016, 27). On muistettava, että vuokratuottostrategia perustuu pitkään ajanjaksoon ja odotuksia korkojen laskuun on olemassa. Näin ollen negatiivisten kassavirtojen kanssa painiville sijoittajille kyse on tällä hetkellä viivytystaistelusta vuokratuottostrategian toimivuutta tarkasteltaessa.

2.1.3 Arvonnousustrategia

Arvonnousustrategia asuntosijoittamisessa tarkoittaa lyhyesti sanottuna sijoittamista asuntoihin, jotka kasvattavat ajan myötä arvoaan (Lehtipuu & Uotila, 2022, 146). Strategian ytimessä on monelle sijoittajalle tuttu “korkoa korolle”-ilmiö, joka toteutuu hyvin juurikin arvonnousustrategiassa. Tämä strategia sopii erityisesti niille sijoittajille, jotka tyytyvät pienempään vuokratuottoon ja pystyvät sijoittamaan kalliille alueille. Strategian avaintekijä on sijoitusasunnon sijainti. Asunnon sijainnista puhuttaessa kaiken keskellä on muuttovoittoisiin kaupunkeihin sijoittaminen. Arvonsa tuplanneet asunnot nimittäin sijaitsevat tilastojen mukaan usein jo valmiiksi arvokkailla alueilla, esimerkiksi kasvukeskusten paraatipaikoilla, joten niihin on vaikea päästä käsiksi pikkurahalla

(Lehtipuu & Uotila, 2022, 147). Arvonnousua on siis karkeasti sanottuna turha odottaa sijoituskohteisiin, jotka sijaitsevat muuttotappiokunnissa.

Arvonnousuun keskittyvässä strategiassa tuotot eivät perustu pelkästään vuokratuloihin, vaan myös oletukseen, että asunnon arvo kasvaa ajan myötä huomattavasti. Tällaisessa lähestymistavassa vuokrasta saatu kassavirta on usein vähäisempi verrattuna edullisempiin asuntoihin kaupungin laitamilla, mutta asunnon arvon kasvua voidaan käyttää hyödyksi esimerkiksi lainojen vakuutena (Lehtipuu & Uotila, 2022, 147). Koska arvonnousustrategia pohjautuu loppupeleissä oletuksiin, on asuntosijoittajalla oltava vahvat perusteet arvonnousuun uskomisessa. Täysin spekulatiivista tämä strategia ei kuitenkaan ole, sillä on olemassa muutamia keinoja joilla asuntosijoittaja voi itse kasvattaa asuntonsa arvoa.

Arvonnousun odottaminen vaatii pitkää aikaväliä ja sitkeyttä, joten pikavoittoja hakevalle tämä strategia ei toimi (Lehtipuu & Uotila, 2022, 146). Arvonnousua voi kuitenkin kukin sijoittaja itse niinsanotusti “pakottaa”, esimerkiksi remontoimalla hyvällä sijainnilla sijaitsevia korjausta kaipaavia kohteita (Huru & Kaarto, 2021, 222). Tällä hetkellä arvonnousun pakottaminen remontoinnin kautta on kuitenkin entistä hankalampaa, sillä remonttikustannukset ovat nousseet materiaalipulan takia lähes 10 % (Waris, 2022). Toinen tapa pakottaa arvonnousua on ostaa asuntoja matalasuhdanteen aikaan alle niiden markkina-arvon. Tällöin puhutaan ostohetken arvonnoususta, jolloin ostohinnan ja markkinahinnan välinen erotus on välitöntä arvonnousua (Huru & Kaarto, 2021, 91). Juuri nyt eletään tilanteessa, jossa monet ovat joutuneet kohonneiden korkojen, nousseiden lainojen ja kasvavien elinkustannusten vuoksi pakkomyymään asuntojaan alle niiden todellisen markkinahinnan (Karvinen, 2023). Käytännössä kuitenkin nykyisen matalasuhdanteen aikaan uusiin asuntoihin investoiminen onnistuu vain valmiiksi varakkailta henkilöiltä, joilla ei ole tarvetta kalliisiin lainoihin ja joille asunnoista saatava kassavirta ei ole niin tärkeää.

Asuntojen arvojen nousu oli suhteellisen tasaista 2010-luvulla erityisesti matalan korkotason ansiosta (Orava & Turunen, 2016, 35). Kun nyt 2020-luvulla korot ovatkin nopeasti nousseet, on samalla asuntojen arvot tippuneet koko maassa noin 8 % ja pääkaupunkiseudulla noin 10 % (Uusitalo, 2023). Oravan & Turusen (2016) esittelemä “hintariski” on siis lauennut, mikä tarkoittaa asuntojen yleisen hintatason merkittävää

laskua. Heidän mukaansa hintariski voi olla vaarallinen erityisesti yli 70 % velkavipua hyödyntävälle sijoittajalle. Tällöin on olemassa pieni riski sille, että lasku asuntomarkkinoilla johtaa sijoitusasunnon realisointiin pankin toimesta.

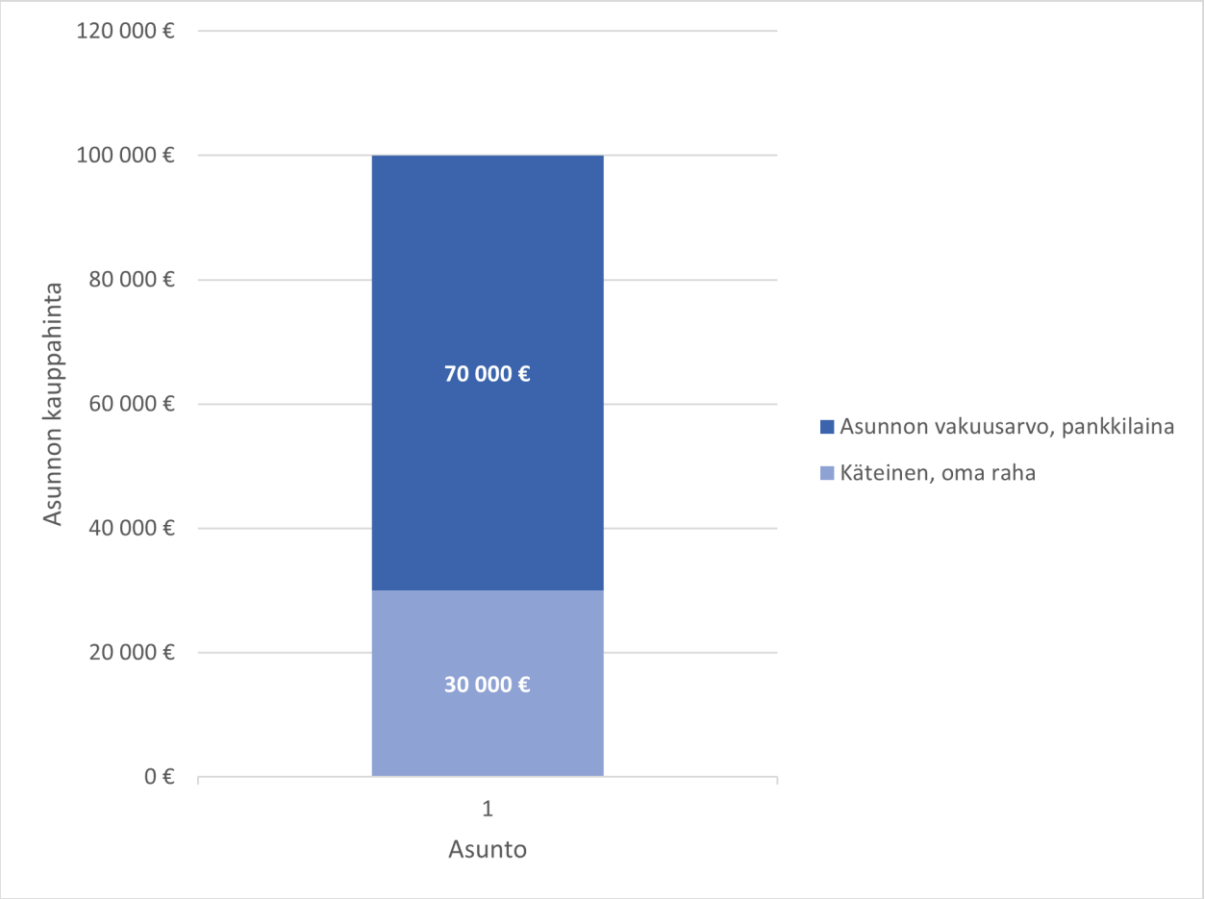
Vaikka äskeisissä kappaleissa käytiin läpi vuokratuotto- ja arvonnousustrategiat erikseen, on hyvä ymmärtää, että kyseiset strategiat eivät sulje toisiaan pois, vaan parhaimmillaan kulkevat käsi kädessä (Lehtipuu & Uotila, 2022, 157). Tämä johtuu siitä, että sijoitusasunnoista saatava tuotto koostuu nimenomaan sekä vuokratuotosta että arvonnoususta (Orava & Turunen, 2016, 50). Täten esimerkiksi tilanteessa, jossa kohteesta on saatu vuoden aikana vuokratuottoa 4 % ja samalla kohteen arvo on noussut 2 %, on asunnosta saatu yhteensä 6 % tuotto vuoden aikana. Kasvun kiihdyttämistä tavoitteleva asuntosijoittaja pyrkiikin löytämään asuntosijoitussalkkuunsa kohteita, jotka tuottavat positiivista kassavirtaa ja omaavat markkina-arvon nousupotentiaalia (Huru & Kaarto, 2021, 89). Käytännössä nykytilanteessa tällaisten kohteiden löytäminen on vaikeaa, kuten aikaisemmassa vuokratuottostrategia-kappaleessa kävi ilmi. Positiivisen kassavirran kannalta olennaista hyvää vuokratuottoa on hyvän sijainnin kriteerit täyttävältä kohteelta kasvukeskuksissa lähes mahdotonta saada. Nykytilanteessa karkeasti sanottuna hyvää kassavirtaa on siis saatavilla vain kohteista, jossa asuntojen arvot todennäköisesti tulevat laskemaan. Tämä johtuu pohjimmiltaan siitä, että korkojen nousun johdosta velkarahan kustannukset ovat nousseet merkittävästi ja samanaikaisesti suhteellinen vuokratuotto pienentynyt. Tutkitaan seuraavaksi syvällisemmin asuntosijoittajien yhtä tärkeimpää työkalua, nimittäin velkavipua, ja selvitetään miten nousseet pääomakustannukset ovat käytännössä velkavivun käyttöön vaikuttaneet.

2.2 Velkavipu

2.2.1 Mitä velkavivulla tarkoitetaan ja miten se toimii?

Kuten aikaisemmista kappaleista kävi ilmi, velkarahan käyttö on keskeinen osa asuntosijoittamista strategiasta riippumatta. Velkavipu asuntosijoittamisessa tarkoittaa pähkinänkuoressa mahdollisimman suuren tuoton tavoittelemista omalle pääomalle lainarahan avulla (Lehto Asunnot, 2023). Tämä toiminta siis perustuu siihen, että sijoittaja käyttää pankin tai muun rahoituslaitoksen lainaamaa pääomaa asunnon hankintaan sen sijaan, että käyttäisi pelkästään omaa pääomaa. Tätä havainnollistetaan

alla olevassa kuviossa, *Kuvio 4: Velkavipu*, jossa 30 000 eurolla omaa rahaa päästään käsiksi 100 000 euron arvoiseen asuntoon.



Kuvio 4: Velkavipu. Mukaillen Orava & Turunen (2016).

Yksinkertaisimmillaan velkavivuttaminen asuntosijoittamisessa toimii seuraavasti:

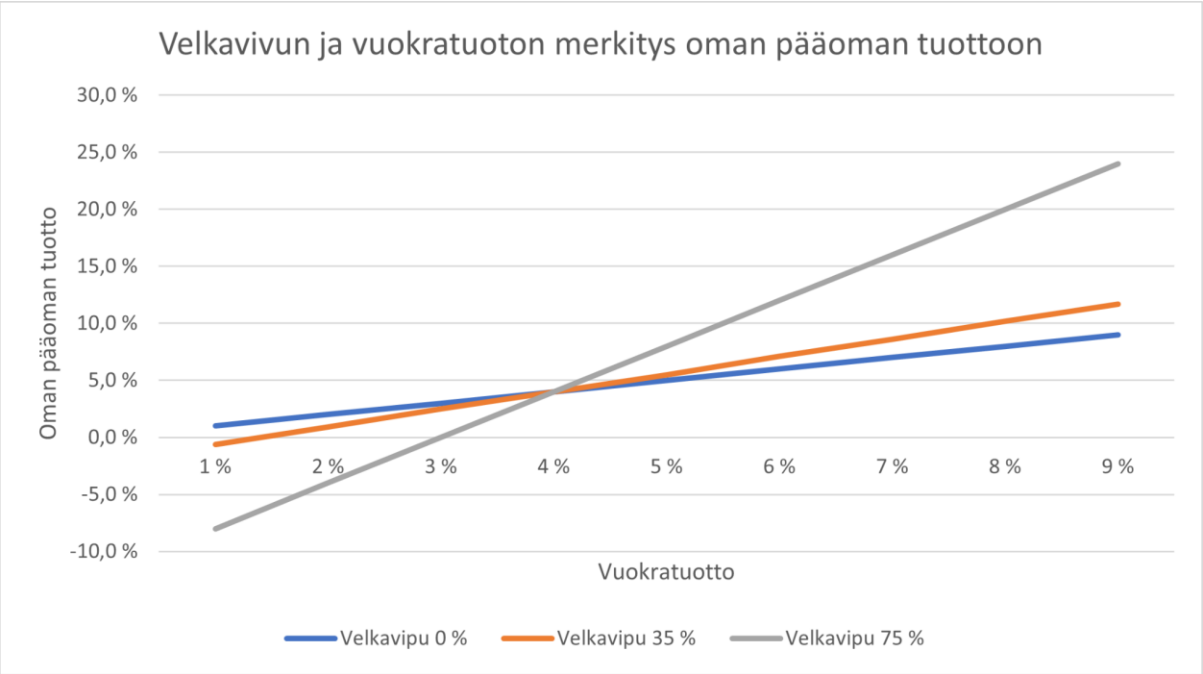
1. *Lainarahan hankkiminen*: asuntosijoittaja ottaa lainaa pankista tai muusta rahoituslaitoksesta. Tämä laina muodostaa suuren osan kiinteistön hankintahinnasta, tyypillisesti noin 70 % (Orava & Turunen, 2016, 45).
2. *Asunnon ostaminen*: lainarahaa käytetään asunnon ostamiseen. Asuntosijoittaja maksaa yleensä vain osan asunnon hinnasta omasta pääomastaan ja loput rahoitetaan lainalla.
3. *Vuokraaminen*: asunto vuokrataan ja vuokratulot käytetään lainan lyhentämiseen sekä muihin asunnon ylläpitokustannuksiin, kuten hoitovastikkeeseen ja mahdollisiin remonttikustannuksiin.

4. *Tuoton muodostuminen*: velkavivun tärkein etu on sen potentiaali tuottaa korkeaa tuottoa omalle pääomalle (Lehtipuu & Uotila, 2022, 41). Tuotto lasketaan koko asunnon arvosta, vaikka sijoittaja onkin käyttänyt omaa pääomaa asunnon ostamiseen vain noin 30 % asunnon kauppahinnasta. Täten oman pääoman tuottoprosentti nousee parhaimmillaan huomattavasti suuremmaksi verrattuna tilanteeseen, jossa vierasta pääomaa ei ole käytetty.
5. *Oman pääoman kasvu*: asunnon arvonnousu ja lainan lyhentäminen ajan myötä kasvattavat sijoittajan oman pääoman osuutta asunnossa. Asuntosijoittaja siis kasvattaa omaa pääomaa lyhentämällä lainaa asunnosta saatavilla vuokratuloilla (Huru & Kaarto, 2021, 90).

2.2.2 Miksi velkavivuttaminen on suosittua asuntosijoittamisessa?

Velkavivun käyttö on ehkäpä tehokkain keino parantaa asuntosijoitusten tuottoa (Orava & Turunen, 2016, 300). Velkavivuttaminen mahdollistaa lisäksi arvokkaampien tai useampien asuntojen hankkimisen verrattuna tilanteeseen, jossa käytettäisiin vain ja ainoastaan omaa rahaa. Ihannetilanteessa velkavivuttaminen hyödyttää asuntosijoittajaa siten, että sijoitusasuntoa varten otettu lainaraha tuottaa enemmän kuin mitä lainan kustannukset ovat. (Lehto Asunnot, 2023.)

Merkittävimmin asuntosijoittajan tuottoihin vaikuttavat Oravan ja Turusen (2016) mukaan *vuokratuotto*, *velkavipu* ja *korkotaso*. Näiden kolmen tekijän vaikutusten selkeyttämiseksi asuntosijoittajan tuottoon, sekä nimenomaan velkavivun hyödyllisyyden ja riskien ymmärtämiseksi, tutkitaan seuraavaksi alla olevaa kuviota, *Kuvio 5: Velkavivun ja vuokratuoton merkitys oman pääoman tuottoon neljän prosentin kokonaiskorolla*.



Kuvio 5: Velkavivun ja vuokratuoton merkitys oman pääoman tuottoon neljän prosentin kokonaiskorolla.

Kyseisessä kuviossa (*Kuvio 5*) on tarkasteltu velkavivun ja vuokratuoton merkitystä oman pääoman tuottoon, kun kokonaiskorko on asetettu neljän prosentin tasolle. Pystyakselilla kuvataan oman pääoman tuottoa prosentteina ja vaaka-akselilla vuokratuottoa prosentteina.

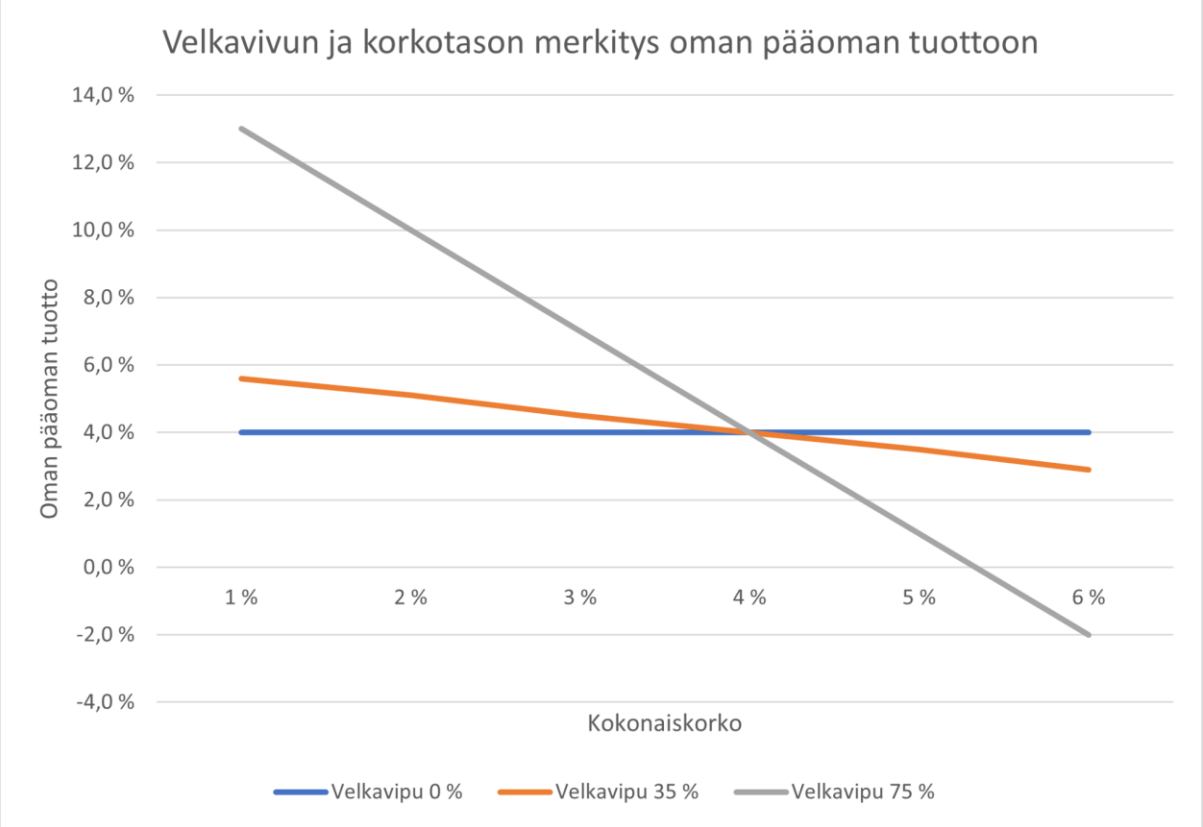
Tästä kuviosta (*Kuvio 5*) on tärkeää huomioida varsinkin seuraavat asiat:

1. Velkavivun käyttö on perusteltua vain asunnosta saatavan vuokratuoton ollessa vähintään noin viiden prosentin tasolla. Mikäli kyseinen vuokratuotto saavutetaan, mitä suurempi velkavipu, sitä suurempi tuotto omalle pääomalle (Lehtipuu & Uotila, 2022, 41).
2. Vuokratuotossa jopa pienet muutokset vaikuttavat oman pääoman tuottoon merkittävästi, jos velkavipua on paljon.

Vaikka edellisessä kuviossa käytettiin korkotasona 4 % kokonaiskorkoa, on tärkeää ymmärtää, että asuntosijoittajan todelliset maksetut korot voivat tällä hetkellä olla jopa tätäkin korkeammalla. Tutkitaan siis seuraavaksi korkojen nousun vaikutuksia velkavivun käyttöön ja hyödyllisyyteen.

2.2.3 Miten pääomakustannusten taso vaikuttaa velkavivuttamiseen?

Velkavipu on asuntosijoittajan työkalu tuottojen maksimoimiseksi. On tärkeää kuitenkin ymmärtää velkavivun käyttöön liittyvät riskit. Paljon velkavipua käyttävän asuntosijoittajan merkittävin kassavirtoihin vaikuttava riski on korkojen nousu (Orava & Turunen, 2016, 249). Korkeammat korot lisäävät lainarahan hintaa, joten korkean korkotilanteen maailmassa asuntosijoittajan kassavirta menee helposti pakkasen puolelle. Nykytilanteen kuvaamiseksi sekä korkotason muutoksen merkityksen havainnollistamiseksi eri lainamäärillä, tutkitaan seuraavaksi alla olevaa kuviota, *Kuvio 6: Velkavivun ja korkotason merkitys oman pääoman tuottoon, kun vuokratuotto on neljä prosenttia.*



Kuvio 6: Velkavivun ja korkotason merkitys oman pääoman tuottoon, kun vuokratuotto on neljä prosenttia.

Kyseisessä kuviossa (*Kuvio 6*) tarkasteltiin velkavivun ja korkotason merkitystä oman pääoman tuottoon, kun vuokratuotto on asetettu neljän prosentin tasolle. Pystyakselilla

kuvataan oman pääoman tuottoa prosentteina ja vaaka-akselilla kokonaiskorkoa prosentteina.

Edellinen kuvio (*Kuvio 6*) osoittaa, että korkeiden korkojen aikaan iso velkavipu kääntyykin asuntosijoittajalle haitalliseksi tai ainakin vaikuttaa merkittävästi tuloksia heikentäen. Kuvioiden 5 ja 6 oppi on siis se, että suuren velkavivun hyödyntäminen on erittäin järkevää vuokratuoton ollessa yli viisi prosenttia ja kokonaiskoron ollessa alle neljä prosenttia (Orava & Turunen, 2016, 298). Mikäli vuokratuotto on tätä alhaisempaa tai korot ovat tätä korkeampia, voi asuntosijoittaja olla pakotettu muuttamaan omaa sijoitusstrategiaansa. Muussa tapauksessa tilanne voi muuttua taloudellisesti kestämättömäksi ja samalla koko asuntosijoittamisen perusajatus voi rikkoontua.

Kuten kappaleessa "*2.1.2 Vuokratuottostrategia*" huomattiin, on edellisen kuvion neljän prosentin vuokratuoton saavuttaminen nykyhetkessä kasvukeskuksissa entistä hankalampaa. Tällä hetkellä asuntosijoittajalle realismia on tilanne, jossa vuokratuotto on entistä heikompaa ja velkarahan kustannus entistä korkeammalla. Nykytilanteessa velkavivun kenties tärkein etu, eli oman pääoman korkean tuoton saavuttaminen, ei siis toteudu. Sijoittajat joutuvat nyt tasapainoilemaan kassavirran kanssa ja oman pääoman tuottovaatimukset saattavat aiheuttaa strategioissa muutospaineita.

2.3 Kirjallisuuden yhteenveto ja tutkimuksen viitekehys

Asuntosijoittamisen perusajatuksena on hyödyntää pankista otettua investointilainaa asunnon ostamiseen, jonka jälkeen asunto vuokrataan ja siitä saadut vuokratulot hyödynnetään asunnon juoksevien kulujen hoitamiseen. Kun laina on ajan kuluessa maksettu kokonaisuudessaan pankille takaisin, sijoittaja omistaa velattoman asunnon ja saa siitä säännöllisiä vuokratuloja. (Väänänen, 2022.) Asuntosijoittajien strategiat voidaan jakaa pääosin kahteen: vuokratuotto- ja arvonnousustrategiaan. Molemmat näistä tarjoavat omat etunsa sijoittajalle riippuen markkinatilanteesta ja sijoittajan tavoitteista. Molempiin liittyy myös omat riskinsä, jotka ovat nyt korkojen noustessa monelle realisoituneet.

Vuokratuottostrategiassa korostetaan "osta ja pidä" -periaatetta, jossa asunnon kassavirtapositiivisuus on avainasemassa. Tässä strategiassa asunto hankitaan velkarahaa

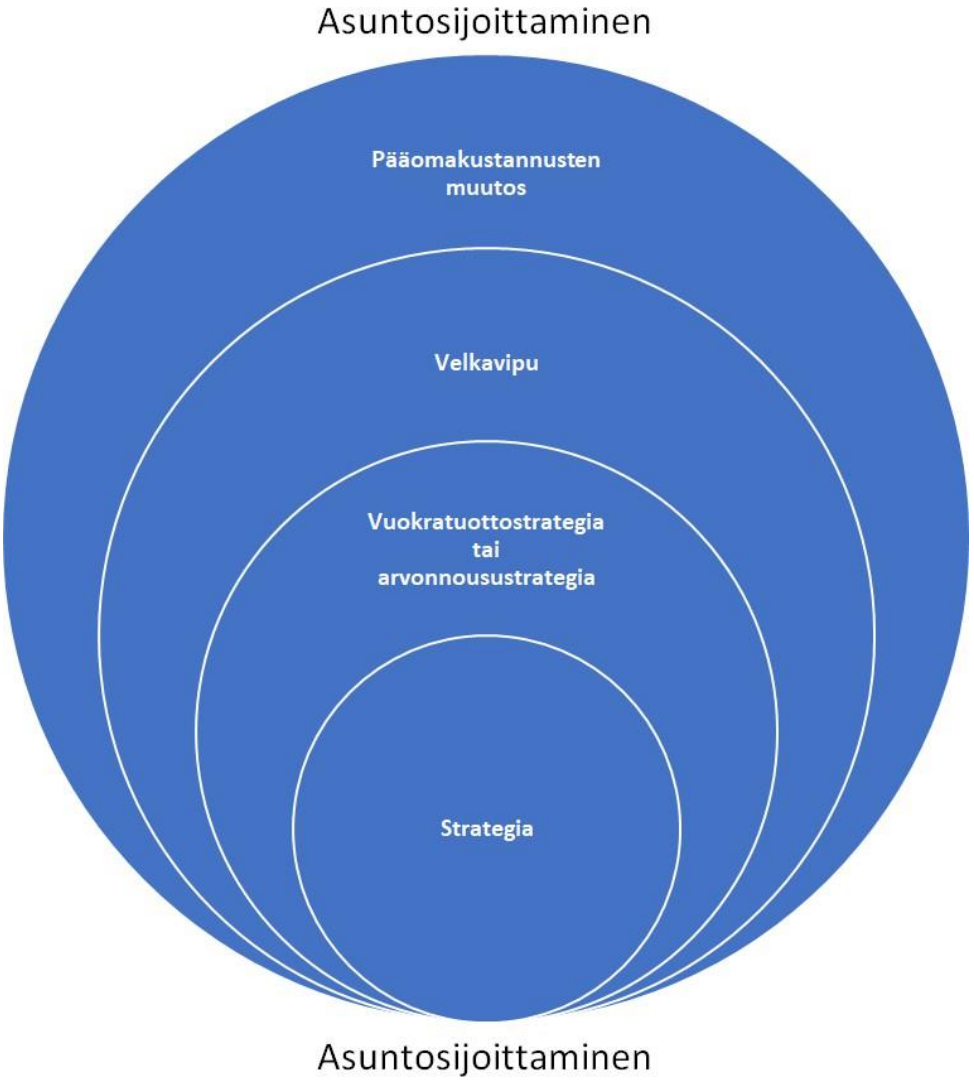
hyödyntäen ja vuokratuloja käytetään lainan sekä muiden kulujen kattamiseen. Ideaalitilanteessa vuokratulot kattavat kaikki juoksevat kustannukset, jolloin sijoitus on niinsanotusti kassavirtapositiivinen. (Lehtipuu & Uotila, 2022.) Viimeisen muutaman vuoden aikana tapahtunut pääomakustannusten nousu sekä kasvaneet ylläpitokulut ovat kuitenkin aiheuttaneet harmaita hiuksia vuokratuottostrategiaa toteuttaville asuntosijoittajille. Tämän vuoksi monella kassavirrat ovatkin painuneet pakkasen puolelle. Tällöin asuntosijoittajat joutuvat käyttämään esimerkiksi palkkatulojaan sijoitusasuntojen kustannusten maksamiseen.

Arvonnousustrategia keskittyy “korkoa korolle” -ilmiön kautta pitkän aikavälin arvon nousuun, jossa sijoituskohteen sijainnin rooli on erittäin tärkeä. Tämä strategia sopii erityisesti niille sijoittajille, joille asunnoista saatava kassavirta ei ole kaikki kaikessa. Arvoa kasvattavat kohteet sijaitsevat usein jo valmiiksi arvokkailla alueilla, joten tämän strategian hyödyntäminen vaatii sijoittajalta enemmän varallisuutta kuin vuokratuottostrategiassa. (Lehtipuu & Uotila, 2022.) Arvonnousun maksimointi vaatii pitkäjänteistä sitoutumista sekä strategisia päätöksiä, kuten remontointia ja oikea-aikaista markkinatilanteen hyödyntämistä. Nykyinen markkinatilanne antaa sijoittajille mahdollisuuden ostaa asuntoja alle niiden todellisen markkinahinnan, sillä asuntojen arvot ovat laskeneet kaikkialla Suomessa (Karvinen, 2023). Toisaalta mikäli sijoittaja ei selviä korkojen nousun sekä inflaation aiheuttamista kustannusten noususta, he voivat joutua pakkomyymään asuntonsa tilanteessa, jossa asuntojen hinnat ovat alhaiset.

Vaikka vuokratuotto- ja arvonnousustrategiat ovat sinänsä erillisiä sijoitusstrategioita, on olennaista ymmärtää, että nämä strategiat voivat todellisuudessa toimia yhdessä toisiaan täydentäen (Lehtipuu & Uotila, 2022, 157). Tämä johtuu siitä, että sijoitusasuntojen tuottavuus perustuu sekä vuokratuottojen että arvonnousun yhdistelmään (Orava & Turunen, 2016, 50). Tämän vuoksi asuntosijoittajat, jotka keskittyvät kasvattamaan sijoitustensa arvoa, etsivät nimenomaan kohteita, jotka eivät ainoastaan tarjoa vahvaa kassavirtaa vaan myös omaavat potentiaalia asunnon arvon kasvamiseen (Huru & Kaarto, 2021, 89). Nykytilanteen vallitessa tällaisten kohteiden löytäminen on kuitenkin haasteellista.

Sekä vuokratuotto- että arvonnousustrategioihin kuuluu olennaisesti velkarahan hyödyntäminen. Velkavivun käyttö on tärkeä osa molempia strategioita, sillä se on

ehkäpä tehokkain keino parantaa asuntosijoitusten tuottoa. Velkavivun hyödyt korostuvat erityisesti asunnoista saatavan vuokratuoton ylittäessä viiden prosentin tason ja kokonaiskoron ollessa alle neljä prosenttia. (Orava & Turunen, 2016, 298-300.) Nykytilanteessa kyseisen vuokratuoton saavuttaminen on kuitenkin erityisesti arvoa kasvattavissa sijoitusasunnoissa haastavaa ja korotkin ovat kasvaneet monella jopa yli viiteen prosenttiin. Näin ollen ison velkavivun käyttö on yleisesti sanottuna tällä hetkellä asuntosijoittajille taakka, joka painaa monella kassavirrat miinukselle.



Kuvio 7: Tutkimuksen viitekehys

Tämän tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, miten viitekehyksen uloin alue, eli pääomakustannusten muutos, vaikuttaa viitekehyksen sisimpään ytimeen, eli asuntosijoittamisen strategiaan. Tässä tutkimuksessa on keskitytty asuntosijoittamisen

strategioista vuokratuotto- ja arvonnousustrategioihin. Näissä molemmissa on yleistä käyttää velkarahaa, eli velkavipua. Pääomakustannusten muutokset, kuten viimeisen muutaman vuoden aikana tapahtunut raju korkojen nousu, vaikuttaa kirjallisuuden mukaisesti kriittisesti velkavivun toimimiseen. Täten kirjallisuuskatsauksen jälkeen oletuksena on, että pääomakustannusten muutokset ovat vaikuttaneet olennaisesti asuntosijoittajien strategiaan.

3 METODIT

3.1 Tutkimusmenetelmät

Tämä tutkimus toteutetaan kvalitatiivisena, eli laadullisena haastattelututkimuksena. Tutkimukseen haastatellaan yhtä useita vuosia asuntosijoittajana toiminutta henkilöä sekä yhtä pitkän uran tehnyttä kiinteistönvälittäjää. Kvalitatiivinen tutkimus pyrkii syventämään ymmärrystä erilaisista ilmiöistä keräämällä tietoa haastateltavien todellisista kokemuksista ja niiden merkityksistä. Olennaista on, että tiedonhankinta tapahtuu suoraan vuorovaikutuksessa haastateltavien kanssa, jotta haastattelutilanteessa välittyvät arvot ja merkitykset saadaan esiin tärkeänä osana aineiston analyysiä. (Hirsjärvi, ym., 2009.)

Laadullinen tutkimusmenetelmä valittiin tähän tutkimukseen, koska sen avulla voidaan parhaiten vastata tutkimuskysymykseen. Tutkimuksen tarkoituksena on saada selville asuntosijoittajien mahdolliset strategiamuutokset pääomakustannusten nousun seurauksena, jonka vuoksi on tarkoituksenmukaista päästä syvälliseen vuorovaikutukseen haastateltavien kanssa. Tähän kvalitatiivinen tutkimusmenetelmä sopii erinomaisesti. Asuntosijoittajaa haastattelemalla saadaan suoraan vastauksia tutkimuskysymykseen, joten hänen haastatteleminen on ilmiselvästi perusteltua. Kiinteistönvälittäjää haastattelemalla päästään vuorovaikutukseen henkilön kanssa, joka on ollut tekemisissä lukuisten asuntosijoittajien kanssa. Täten päästään tutkimaan asuntosijoittajien toimintaa laajemmin, esimerkiksi selvittämällä ovatko asuntosijoittajat tällä hetkellä kiinnostuneita vain jostain tietyn tyyppisistä kohteista tai ovatko he jopa kadonneet markkinoilta lähes kokonaan.

Laadullisesta tutkimuksesta saatua tietoa ei tule yleistää (Hirsjärvi, ym., 2009), sillä tässä tutkimuksessa päästään tarkastelemaan vain muutamien asuntosijoittajien reagointia nousseisiin pääomakustannuksiin. Tutkimuksen tavoitteena on saavuttaa perusteellinen käsitys tutkittavasta aiheesta keskustelemalla henkilöiden kanssa, jotka ovat kohdanneet kyseisen ilmiön todellisessa elämässä, eikä tuottaa laajaa yleistettävää tietoa jostain ilmiöön liittyvästä yksittäisestä kysymyksestä (Hirsjärvi, ym., 2009).

3.2 Aineiston kerääminen

Aineiston keräämisen lähtökohtana oli saada haastateltavaksi yksi asuntosijoittaja sekä yksi asuntosijoittajien kanssa paljon tekemisissä oleva kiinteistönvälittäjä. Tämä lähtökohta valittiin, koska kiinteistövälittäjän kautta päästään käsiksi asuntosijoittamisen trendeihin sekä mahdollisiin strategiamuutoksiin laajemmin, kuin haastattelemalla pelkkiä asuntosijoittajia. Koska tutkimusta varten haluttiin vain kaksi haastateltavaa, oli tärkeää löytää haastateltaviksi mahdollisimman asiantuntevia henkilöitä.

Ensimmäisessä haastattelussa haastatellaan asuntosijoittajaa, joka on toiminut alalla jo vuodesta 1998 lähtien. Hän omistaa kolme liikehuoneistoa, joista yksi muutetaan kahdeksi asunnoksi lähitulevaisuudessa, sekä yhdeksän sijoitusasuntoa, jotka sijaitsevat kolmessa eri kaupungissa kasvukeskusten ytimessä. Toisena haastateltavana on kiinteistösijoittajanakin aikoinaan toiminut kiinteistönvälittäjä, joka on työskennellyt pääkaupunkiseudulla kiinteistönvälittäjänä jo hieman yli 10 vuotta. Haastateltavien asiantuntemus ja kokemus joko suoraan asuntosijoittamisesta tai asuntosijoittajien kanssa toimimisesta teki heistä erittäin sopivia haastateltavia tutkimusta varten.

Haastateltava	**Päivämäärä**	**Kellonaika**	**Kesto**	**Paikka**	**Rooli**
H1	8.3.2024	14:30	26 min.	Google Meet	Asuntosijoittaja
H2	15.3.2024	10:00	29 min.	Google Meet	Kiinteistönvälittäjä

Taulukko 1: Haastattelut

Haastattelut toteutettiin Taulukko 1:n mukaisesti. Haastatteluja toteutettiin siis kaksi, joista toisessa haastateltiin asuntosijoittajaa ja toisessa kiinteistönvälittäjää. Asuntosijoittajan haastattelu kesti noin 26 minuuttia ja kiinteistönvälittäjän haastattelu noin 29 minuuttia. Molemmat haastattelut toteutettiin etäyhteyksin Google Meetin kautta.

3.3 Aineiston käsittely ja analysointi

Hirsjärven ym. (2009) esittämän jaon mukaisesti voidaan erottaa kaksi pääasiallista lähestymistapaa aineiston analyysiin: selittäminen ja ymmärtäminen. Tässä tutkimuksessa pyritään kuvaamaan pääomakustannusten muutosten vaikutuksia

asuntosijoittajien sijoitusstrategiaan Suomen asuntomarkkinoilla. Tämän vuoksi analyysimenetelmäksi valikoituu ymmärtämiseen keskittyvä lähestymistapa. Aineiston tarkastelu suoritetaan teoriasidonnaisen analyysin kautta, joka sijoittuu aineistolähtöisen ja teorialähtöisen analyysin välimaastoon. Teoriasidonnaisessa analyysissa aineistosta tehdyille löydöksille etsitään tulkintojen tueksi kirjallisuuskatsauksesta selityksiä tai vahvistusta. Uusi aineisto ja kirjallisuuskatsauksen mukainen olemassa oleva tietämys nähdään tutkimuksen kannalta yhtä arvokkaina toista korostamatta. Tässä analyysimenetelmässä tavoitteena on siis yhdistellä kerättyä aineistoa ja olemassa olevaa tietoa uudenlaisiksi näkökulmiksi tutkittavasta aiheesta.

Tuomi ja Sarajärvi (2018) kuvaavat analyysiprosessin jakautuvan neljään vaiheeseen, joita noudatetaan myös tässä tutkimuksessa. Ensimmäisessä vaiheessa valitaan tutkimuksen kannalta keskeinen aihealue, johon keskitytään koko prosessin ajan. Seuraavassa vaiheessa aineistossa keskitytään valittuun aiheeseen liittyviin osioihin ja jätetään muu aineisto huomiotta. Kolmannessa vaiheessa erotellusta aineistosta tehdään luokittelua, teemoittelua ja tyypittelyä, pyrkien löytämään samankaltaisia vastauksia eri haastateltavien joukosta. Viimeisessä vaiheessa tehdään yhteenveto aineiston pohjalta, tiivistäen esiin tulleet keskeiset teemat. (Tuomi & Sarajärvi, 2018.)

Tässä tutkimuksessa keskiöön asetetaan pääomakustannusten muutosten vaikutukset asuntosijoittajien strategiaan. Aineiston keruu aloitetaan tutkimalla asuntosijoittajien strategioita matalien korkojen aikana sekä varautumista korkojen nousuun. Tämän jälkeen kuvataan asuntosijoittajien reagointia korkojen nousuun sekä heidän ajatuksiaan velkavivun hyödyllisyyteen liittyen. Seuraavaksi tutkimuksessa selvitetään asuntosijoittajan sekä kiinteistönvälittäjän näkemykset nykyisen markkinatilanteen mahdollisuuksista sekä riskeistä. Viimeisenä kuvataan heidän ajatuksiaan asuntosijoittamisen tulevaisuuden näkymiin liittyen.

Lopuksi tutkimuksen tuloksia verrataan toisen luvun tutkimuksen viitekehykseen ja aikaisempien tutkimusten löydöksiin. Näiden pohjalta muodostetaan johtopäätökset, jotka esitellään tutkimuksen viidennessä luvussa.

3.4 Tutkimuksen luotettavuuden arviointi

Tuomi ja Sarajärvi (2018) toteavat laadullisen tutkimuksen luotettavuuden arvioimisen olevan monimutkaisempi prosessi kuin määrällisen tutkimuksen vastaava arvioiminen. He korostavat, että laadullisen tutkimuksen arviointi tulisi suorittaa tutkimuksen kokonaisvaltaisuuden ja sisäisen johdonmukaisuuden näkökulmasta. Tämän vuoksi tutkimuksen on oltava johdonmukainen kokonaisuus ja esitettävä lukijalle kattavasti tietoa paitsi tutkitusta aiheesta myös tutkimuksen toteutustavasta. (Tuomi & Sarajärvi, 2018.)

Tämän tutkimuksen luotettavuutta on tavoiteltu rakentamalla yhtenäinen ja johdonmukainen kokonaisuus sekä tarjoamalla tässä osiossa selkeä ja avoin kuvaus käytetyistä tutkimusmenetelmistä. Tärkeää on kuitenkin muistaa, että laadullisen tutkimuksen tulokset eivät ole pienen otoskoon takia yleistettävissä. (Hirsjärvi, ym., 2009).

Kirjallisuuskatsauksen osalta tässä tutkimuksessa oleva tieto on luotettavaa ja laadukasta. Tieto on myös ajan tasalla ja ajankohtaista, sillä suurin osa hyödynnetyistä lähteistä on muutaman viimeisen vuoden ajalta. Suurin osa kirjallisuuskatsauksessa esitellystä tiedosta on peräisin asuntosijoittamisen ammattikirjallisuudesta, loput erinäisistä artikkeleista.

4 EMPIRIA

4.1 Strategiat matalien korkojen aikana ja varautuminen korkojen nousuun

Tutkittaessa asuntosijoittajien reagointia kasvaneisiin pääomakustannuksiin, tulee ensin selvittää heidän sijoitusstrategioidensa lähtökohdat matalien korkojen aikaan. Tutkitaan siis ensimmäiseksi miten sijoittajat ovat painottaneet vuokratuottoa ja arvonnousua strategiassaan sekä syitä näiden strategioiden valintaan matalien korkojen aikana.

Haastattelussa asuntosijoittaja kertoi strategiansa painottuvan enemmän vuokratuottostrategiaan. Tämä johtui hänen mukaansa siitä, että tavoitteena matalien korkojen aikaan oli ostaa useita kohteita ja kasvattaa asuntoportfoliota nopeasti. Onnistuakseen tässä tavoitteessa tulisi siis kohteista saatavan vuokratuoton olla niin suurta, että niistä saadun kassavirran avulla saadaan hoidettua lainanlyhennykset.

> *"Kyllä se on perustunut molempiin, mutta enemmän vuokratuottoon, koska on ollut ajatuksena pikkuhiljaa ostaa useita kohteita. Jolloin sen pitää mennä niin että vuokratuotto on riittävä, jotta kassavirralla voidaan hoitaa lainanlyhennyksiä ja sitten kun lainaa on lyhennetty jonkin verran useimmista kohteista, päästään vakuusarvoilla ostamaan jo seuraavia kohteita." – Asuntosijoittaja*

Kiinteistönvälittäjän näkökulman mukaan yllä olevan kaltainen tavoite useiden kohteiden ostamisesta matalien korkojen aikaan kuumensi asuntomarkkinat perustavanlaatuisesti. Hänen mukaansa nollakorkojen aikainen hurmostila aiheutti asuntosijoittajilta ylireagointeja, jotka nyt korkojen nousun seurauksena ovat tulleet monille kalliiksi.

> *"Sellainen asia mitä mielestäni mediassa ei olla vieläkään tarpeeksi kuvattu on se, että se vuosien 2021-2022 kuuma markkinatilanne ennen Venäjän hyökkäyssotaa sekoitti markkinat täysin. Eli niinsanottu nollakorkojen aika ja hintojen nousu aiheutti asuntosijoittajien korvien välissä sellaisen shokkitilan, että "pakko ostaa kun hinnat vain nousevat ja korot ovat alhaalla". Eli mielestäni silloin ennen Venäjän*

> *hyökkäyssotaa asuntosijoittajilta tapahtui markkinoilla ylireagointia ja sen takia asuntokaupat kuumenivat täysin. Ostettiin sijoituksiksi yksiöitä ja kaksioita siltä varalta, että saatiin taseeseen kiinteää omaisuutta."*
> *– Kiinteistönvälittäjä*

Vaikka asuntosijoittaja kertoikin painottavansa strategiassaan enemmän vuokratuottoa, hänen mukaansa asuntojen potentiaalinen arvonnousu oli kuitenkin myös tärkeää. Hänestä oli olennaista, että sijoitusasunnot omaavat arvonnousupotentiaalia eli sijaitsevat kasvukeskusten ydinpaikoilla. Vaikka arvonnousu oli asuntosijoittajalle tärkeää, hänen strategiansa ei kuitenkaan voisi onnistua, mikäli kohteista saatava vuokratuotto olisi matalaa. Täten asuntosijoittajan strategia perustui sekä vuokratuottoon että arvonnousuun. Haastattelun lopuksi hän mainitsikin arvonnousu- sekä vuokratuottostrategioiden yhdistämisen johtaneen nykyhetkessä tilanteeseen, jossa osa kohteista ovat kassavirtanegatiivisia.

> *"Eli jos olisi pelkkä arvonnousun tavoittelu strategiana niin tällaista ei ehkä pääsisi tekemään. Voi ajatella siis niinkin päin että jos olisi matala vuokratuotto, niin silloin tämä strategiani ei onnistuisi. Mutta molemmilla on roolinsa, eli minulle on tärkeää että kohteet on sellaisella paikalla, että niissä on arvonnousupotentiaalia eli sijaitsevat kasvukeskuksissa ja ydinpaikoilla. Mikä tietenkin madaltaa sitten vuokratuottoa ja jopa johtaa siihen, että osa kohteista ovat kassavirtanegatiivisiakin."*
> *– Asuntosijoittaja*

Tutkimuksen seuraavassa vaiheessa selvitettiin, miten asuntosijoittajat olivat varautuneet korkojen nousuun matalien korkojen aikana. Kiinteistönvälittäjän mukaan iso osa asuntosijoittajista oletti, että korkokannat pysyvät alhaisena.

> *"No sanotaan näin, että ne ketkä tekivät hankintoja vuosina 2020 tai 2021 niin niillä on tällä hetkellä vaikeat oltavat heidän portfolionsa korkokannan takia. Aika iso osa minun asiakkaista ovat velkavivuttaneet kahden vuoden lyhennysvapaalla ja olettaneet, että korkokanta pysyy alhaisena." – Kiinteistönvälittäjä*

Asuntosijoittajaa haastateltaessa kävi kuitenkin ilmi hänen käsityksensä matalien korkojen aikaan olleen se, että korot tulevat jossain vaiheessa nousemaan. Nykytilanteen kaltaiseen, jopa yli viiden prosentin todellisten maksettujen korkojen tilanteeseen asuntosijoittaja ei kuitenkaan uskonut. Eli vaikka käsityksenä alunperinkin oli ettei matalien korkojen aikakausi jatkuisi hamaan tulevaisuuteen asti, yllätti silti korkojen nousun nopeus ja rajuus.

> *"Ja silloin kun asuntosijoittamisen aloitin, oli käsityksenä se, että korot tulevat nousemaan jossain vaiheessa. Silloin ei kylläkään uskottu, että korot nousisivat näin korkealle, kuin ne nyt ovat nousseet. Se on yllättänyt. Uskomus silloin oli, että kun korot nousevat, nousisivat ne vain muutaman prosentin, selvästi vähemmän kuin siis nykytilanteen yli viiteen prosenttiin." – Asuntosijoittaja*

Uskomuksena siis oli korkojen nousu, mutta ei näin isossa mittakaavassa. Miten sitten konkreettisesti tämän uskomuksen pohjalta oltiin korkojen nousuun valmistauduttu? Asuntosijoittaja kertoi, että hänen kohdallaan ainoa keino korkojen nousun varautumiseen oli kohteiden kassavirtalaskelmien simulointi eri korkotasoilla. Hän mainitsi tavoitteekseen, että kohteista tulisi saada vähintään neljä prosenttia vuokratuottoa. Mitään muita keinoja, kuten esimerkiksi korkosuojausta, asuntosijoittaja ei käyttänyt.

> *"Tavoitteenani on ollut minimissään 4 % vuokratuotto, mikä on monessa kohteessa ylittynytkin. Mutta ei siihen oltu mitenkään erityisesti varauduttu, muuten kuin yrittämällä pitää koko portfolion yhteenlaskettu kassavirta plussalla matalien korkojen aikaan. Ja ymmärretty, että saatetaan joutua reagoimaan sitten kun korot nousevat. Konkreettisina keinoina on siis ollut vain kohteiden kassavirtalaskelman simulointi eri korkotasoilla. Olisi ehkä jälkiviisaana ollut järkevää ottaa joihinkin kohteisiin korkosuojausta, mutta koska sekin maksaa, kustannuksia aikoinaan laskiessani ei sen käyttö ollut kovinkaan houkuttelevaa. Varsinkin kun uskomuksenani tosiaan oli, että korot nousisivat vain muutaman prosentin. Mutta olisi ehkä voinut muutaman lainan niillä suojata." – Asuntosijoittaja*

4.2 Reagointi korkojen nousuun ja velkavivun uudelleenarviointi

Seuraavaksi tutkimuksessa selvitetään asuntosijoittajan sekä kiinteistövälittäjän näkemyksiä siitä, millaisia konkreettisia muutoksia korkotason nousu on tuonut sijoittajien sijoituspäätöksiin sekä -strategioihin. Tarkoituksena on käydä läpi asuntosijoittajien käyttöön ottamat toimenpiteet selviytyäkseen korkojen nousun aiheuttamista kasvaneista pääomakustannuksista ja kassavirran heikentymisestä. Keskitytään lisäksi siihen, miten asuntosijoittajien suhtautuminen velkavivun käyttöön on muuttunut korkojen nousun myötä.

Haastattelussa asuntosijoittaja kertoi korkojen nousun vaikuttaneen sijoituspäätöksiin paljon. Hän kertoi, että heikentyneen vuokratuoton takia sijoituskohteiden kassavirta on kärsinyt ja tästä johtuen koko asuntoportfolion yhteenlaskettu kassavirta on negatiivinen. Kassavirran negatiivisuuden parantamiseksi asuntosijoittaja on joutunut lisäämään oman pääoman käyttöä, jotta hän saisi velkavivun määrää pienennettyä.

> *"No on se vaikuttanut aika paljon, ikävä kyllä. Eli tietenkin vuokratuotto on pienentynyt sekä sitä kautta kassavirta on heikentynyt ja tällä hetkellä koko portfolion kassavirta yhteenlaskettuna on negatiivinen. Onneksi ei siis paljoa negatiivinen, mutta onpa kuitenkin. Sitten toisaalta kassavirran negatiivisuuden takia on pitänyt pienentää velkavipua. Eli omaa pääomaa on pitänyt laittaa lisää." – Asuntosijoittaja*

Tämän lisäksi asuntosijoittaja kertoi korkojen nousun vaikuttaneen hänen sijoituspäätöksiinsä nimenomaan strategian toteuttamista hidastavana tekijänä. Heikentyneen kassavirran takia uusien kohteiden ostaminen on jäänyt haaveeksi. Asuntojen arvonnousu, tai nykytilanteen valossa arvon lasku, ei ole sijoittajaa mietityttänyt, sillä hänen tarkoituksenaan on pitää ostettuja kohteita pitkään ja myydä ne vasta noin 20 vuoden päästä.

> *"Eli se ajatus, että olisi saanut ostaa uusia kohteita esimerkiksi vuosina 2022 ja 2023, niin sen on voinut kyllä unohtaa. Saattaa olla, että vuonna 2024 pääsisi uuden kohteen hankkimaan, mutta kyllä korkojen nousu on*

> *merkittävästi hidastanut uusien asuntojen ostamista. Sitten arvonnousun kannalta en ole asiaa edes laskenut, sillä strategiassani ei ole tarkoitus kohteita myydä, vaan pitää niitä pitkään. Eli se, että arvot on nyt tippunut tilastollisesti, sillä ei ole meidän tapauksessamme merkitystä, sillä me mitataan sitä arvonnousua vasta sitten joskus 20 vuoden päästä."*
> *– Asuntosijoittaja*

Sijoitusstrategian toteuttamisen hidastumisesta kertoo myös kiinteistönvälittäjän näkemys asuntosijoittajien reagoinnista korkojen nousuun. Hän kertoi asuntosijoittajien kadonneen markkinoilta käytännössä kokonaan vuonna 2022. Tämän jälkeen asuntomarkkinoilla on ollut asuntosijoittajien osalta erittäin hiljaista.

> *"Asuntosijoittajat putosivat täysin markkinoilta 2022, eli siinä vaiheessa kun Ukrainan sota käynnistyi. Keväällä 2022 oli ehkä niin, että odotettiin sodan loppuvan nopeasti mutta päinvastoin kävikin niin, että elokuussa vuonna 2022 markkinat jäätyivät täysin. Sen jälkeen on ollut kyllä täysin jäätynyt tilanne, eli nyt vuosina 2023 ja 2024 asuntosijoittajia ei käytännössä löydy markkinoilta ollenkaan." – Kiinteistönvälittäjä*

Vaikka uusia asuntoja sijoittajat eivät nyt siis yleisesti sanottuna ostakaan, heikentyneet kassavirrat sekä kasvaneet pääomakustannukset ovat pakottaneet asuntosijoittajat toimimaan. Konkreettisena keinona näistä selvitäkseen asuntosijoittaja mainitsi velkavivun määrän pienentämisen, joka on tapahtunut omaa pääomaa lisäämällä. Asuntosijoittaja kertoi lisäksi pohtineensa lainojen maksuaikojen pidentämistä sekä lyhennysvapaita pankkineuvotteluiden kautta, mutta päätyneen kuitenkin lopulta lyhentämään lainoja normaalisti velkavivun määrän pienentämiseksi.

> *"Oman pääoman lisäämisen lisäksi ei olla otettu muita toimenpiteitä käyttöön. Ollaan lainoja lyhennetty normaalisti, jotta saadaan velkavipua pienemmäksi sitä kautta. Ei olla neuvoteltu lyhennysvapaita eikä olla maksuaikoja lainoista pidennetty. Meidän tapauksessa ei ole siis kassavirran takia tarpeen lähteä pankkien kanssa neuvottelemaan lainoihin liittyvistä seikoista." – Asuntosijoittaja*

Nykytilanne ei ole siis vaatinut muita toimenpiteitä kuin oman pääoman lisäämistä. Tämä johtuu hänen mukaansa pitkälti siitä, että sijoituskohteet ovat laadukkuutensa takia pysyneet vuokrattuina, eikä tyhjiä kuukausia ole kohteissa ollut. Jälkikäteen ajateltuna arvokkaampien kohteiden hankkiminen hyviltä sijainneilta on toiminut proaktiivisena toimena huonoista ajoista selviytymistä varten. Nykytilanteessa jo valmiiksi huonon vuokratuoton takia kun ei olisi varaa tyhjiin kuukausiin.

> *"Tietysti on ollut tärkeää, että asunnot on houkuttelevia ja sen seurauksena ei ole ollut tyhjiä kuukausia. Ainahan se on tärkeää, mutta nyt sen merkitys on erityisesti korostunut. Eli siinä ollaan onnistuttu hyvin, ei ole sitä ongelmaa. Meillä on hyvät vuokralaiset, koska asunnot ovat hyvillä paikoilla ja vähän arvokkaampia kohteita." – Asuntosijoittaja*

Kiinteistönvälittäjän mukaan viimeisen muutaman vuoden aikana on myös tapahtunut paljon asuntosijoittamisesta luopumista, vaikka markkinatilanne asuntojen myymiselle ei ole otollinen. Hänen mukaansa tällä hetkellä moni asuntosijoittaja purkaa sijoitusportfoliotaan tappiollisesti.

> *"Olen havainnut viime aikoina asuntosijoittamisesta luopumista todella paljon. Tällä hetkellä myydään paljon kohteita tappiollisin hinnoin. On siis päätetty, että asunnoista luovutaan ja hyväksytään niistä muodostunut tappio. Eli siellä on tapahtunut väsymistä asuntosijoittamiseen sekä jopa pientä pakkomyyntiä. Aika moni purkaa sijoitussalkkuaan jopa tappiollisesti ja laittaa rahat johonkin muuhun koska he eivät usko asuntojen hinnan nousuun ainakaan vielä tai lähitulevaisuudessa."*
> *– Kiinteistönvälittäjä*

Moni on siis luopunut asuntosijoittamisesta kokonaan, mutta mites sitten ne, jotka vielä asuntosijoittamiseen uskovat? Kuten asuntosijoittajan aikaisemmista vastauksista kävi ilmi, korkojen nousun myötä velkavivun määrän vähentäminen on ollut tarpeellista. Onko siis suhtautuminen velkavivun käyttöön muuttunut korkojen nousun myötä? Asuntosijoittajan mukaan on ja nimenomaan pysyvästi. Matalien korkojen aikaan sijoittajan strategiaan kuului vahva velkavivun käyttö, siten että pääomasta 70 % koostui

vieraasta pääomasta. Sijoittajan mielestä selvää on se, että jatkoa ajatellen tuo kyseinen määrä velkarahaa on liikaa.

> *"Täytyyhän se myöntää, että aikaisempi ajatukseni 30/70 jaosta, eli 30 % omaa pääomaa ja 70 % vierasta pääomaa ei ole nyt kassavirtamielessä toiminut. Onneksi on se tilanne, että pystyy omaa rahaa lisäämään ja sitä kautta velkavivun määrää pienentämään. En ole nyt laskenut, että mikä olisi jatkossa strategisesti oikea velkavipu, onko se esimerkiksi 60 % vierasta pääomaa. Pitäisi laskeskella, että millä koroilla vaikkapa juurikin 40/60 jako toisi kassavirran takaisin positiiviseksi." – Asuntosijoittaja*

Todennäköistä on asuntosijoittajan mukaan myös se, että nollakorkojen aika on pysyvästi ohi. Juurikin tämän takia velkavipua tulee hänen mukaansa jatkossa pienentää merkittävästi.

> *"Mutta kyllä se varmaan on oletettava, että korot eivät ole enää nollaan palaamassa, vaan normaalitilanteeksi muodostuu noin kolmen prosentin taso, eli pitäisi sellaisella tiedolla sitten simuloida että mikä jatkoa ajatellen olisi oikea velkavipu. Nyt on kuitenkin nähty, että 70 % velkavipu on liikaa tällaisella korkokannalla. Näin kova korkojen nousu on siis kyllä yllättänyt." – Asuntosijoittaja*

4.3 Nykyisen markkinatilanteen mahdollisuudet ja riskit

Seuraavaksi tutkimuksessa käsitellään kiinteistönvälittäjän ja sijoittajan havaintoja nykyisen markkinatilanteen tarjoamista mahdollisuuksista ja riskeistä. Kiinnostaako tällä hetkellä asuntosijoittajia uusien asuntojen ostaminen? Mikäli kiinnostaa, niin minkälaiset kohteet? Entä mitä riskejä nykytilanteeseen sisältyy?

Kiinteistönvälittäjän mukaan asuntosijoittajia ei tällä hetkellä ostaminen yleisesti sanottuna kiinnosta. Vaikka asuntojen hinnat ovatkin tippuneet merkittävästi, ovat ne vieläkin hänen mukaansa asuntosijoittajille liian korkealla. Korkeiden korkojen vuoksi pankkilainan ottaminen ei sijoittajia houkuttele. Mikäli ostoja tällä hetkellä tapahtuisi, tulisi niissä pystyä käyttämään merkittävästi enemmän omaa rahaa kuin aikaisemmin.

> *"Tällä hetkellä kärjistettynä sanottuna asuntosijoittajia eivät kiinnosta minkäänlaiset kohteet. Eli minulla on sellainen käsitys, että uudistuotanto, joka periaatteessa voisi asuntosijoittajia tällä hetkellä kiinnostaa, on aivan liian kallista. Lisäksi on se sanottava, että niillä harvoilla kenellä ostaminen tällä hetkellä onnistuu, perustuu ostaminen siihen, että on omaa rahaa runsaasti käytettävissä, eli pankkilainat eivät tällä hetkellä näillä koroilla monia kiinnosta. Ellei korot sitten tippuisi suunnilleen alle kolmen prosentin tasolle, johon en nyt ihan heti usko."*
> *– Kiinteistönvälittäjä*

Asuntosijoittaja toi puolestaan esille näkökulmaa, jonka mukaan asuntojen ostaminen kiinnostaisi. Hänen mukaansa nykymarkkinatilanne on luonut otollisen paikan ostaa asuntoja, sillä asuntojen hinnat eivät ole eri ennusteiden mukaan vuoden 2024 aikana vielä nousemassa. Lisäksi myös vuokra-asumiselle yleisesti on tällä hetkellä paljon kysyntää.

> *"Jos on mahdollisuus investoida, niin olisi hyvä aika ostaa. Asuntojen hinnat ovat jo tulleet alas tilastollisesti aika paljonkin ja epävarmuus jatkuu ainakin puoli vuotta. Eli hinnat eivät viimeisten ennusteiden mukaan ainakaan merkittävästi ole nousemassa seuraavaan puoleen vuoteen. Myös se on hyvää, että vuokra-asuntojen kysynnän ennustetaan nousevan joksikin aikaan vaikka nyt juuri onkin aika paljon vapaita asuntoja tarjolla. Ihmiset eivät uskalla ostaa asuntoja ja ottaa pankkilainoja näillä koroilla ja muutenkin heikon talouden takia. Siksi siis vuokra-asunnoille olisi nyt "normaalia" enemmän kysyntää."*
> *– Asuntosijoittaja*

Asuntosijoittaja kertoikin, että hänen tavoitteenaan olisi saada yksi uusi kohde ostettua vuoden 2024 aikana. Tämän hän pyrkii toteuttamaan nykyisten omistettujen kohteidensa kerryttämän vakuusarvon avulla. Vaikka asuntosijoittajan mukaan ostaminen kiinnostaisi, ei kauppoja silti kiinteistönvälittäjän mukaan nykyisillä hinnoilla todennäköisesti tapahdu. Kiinteistönvälittäjän mukaan asuntosijoittajat odottavat asuntojen hintojen laskevan edelleen sekä korkokantojen putoavan paremmalle tasolle.

> *"Näkisin, että asuntosijoittajia lähtökohtaisesti tällä hetkellä kiinnostaisi uudiskohteet, mikäli niiden hinnat putoaisivat vanhojen asuntojen tasolle. Mutta mikä sitten taas rakennusliikkeille olisi intressi tällaisille hinnanpudotuksille, niin en usko että sellaista tapahtuu. Eli näkemykseni on, että asuntosijoittajat eivät nykymarkkinatilanteessa osta yleistetysti sanottuna mitään kohteita, vaan he odottavat parempia aikoja. Mulla on vahva käsitys siitä, että asuntosijoittajat tällä hetkellä odottavat sitä että hinnat edelleen laskevat ja että korkokannat kääntyisivät laskuun."*
> *– Kiinteistönvälittäjä*

Odotuksia korkojen laskulle siis on ja korkotilanne nähdäänkin sekä kiinteistönvälittäjän että asuntosijoittajan mukaan tärkeänä asuntosijoittamisen kannattavuuden kannalta. Nykymarkkinatilanteen osalta asuntosijoittaja näkeekin yhtenä yleisenä riskinä juuri sen, etteivät korot välttämättä odotuksista huolimatta lähde ainakaan merkittävään laskuun. Tämä johtaisi hänen mukaansa jäätyneen markkinatilanteen pitkittymiseen, jossa asuntokaupat eivät käy ja velkarahan hinta pysyy korkealla. Tällöin ne, jotka asunnoistaan haluaisivat luopua, joutuvat tekemään sen alennushinnoin. Vaikka korot eivät tippuisikaan, ei asuntosijoittaja näe tilanteessa kuitenkaan mitään järisyttävän suurta riskiä pitkäjänteisen strategiansa takia.

> *"Jos edelleen korot ovat korkealla ja tämä tilanne ei lähde purkautumaan, eli asuntojen hinnat pysyvät alhaalla tai alenevat entisestään niin se voi pitkittää tätä nykyistä jäätynyttä tilannetta merkittävästi. Eli kauppa ei käy, korot ovat korkealla, kassavirrat negatiiviset, osa haluaisi myydä mutta eivät saa asunnoille järkevää hintaa. Eli jos tällainen jäätynyt tilanne jatkuu pitkään niin ei se hyvä ole. Omalta osalta en näe tässä isoa riskiä, sillä strategiani on pitkäjänteinen. Tietysti kassavirtaa joutuu nyt paikkaamaan, mikä on huono juttu, mutta ei siinä mitään isompaa riskiä ole." – Asuntosijoittaja*

Toinen merkittävä riski nykytilanteessa liittyy asuntosijoittajan mukaan yhtiölainoitettuihin sijoituskohteisiin. Hänen mukaansa olisi iso riski ostaa yhtiölainoitettu uudiskohde talosta, jossa on monta asuntoa vielä myymättä. Tässä

tilanteessa riskinä piilee se, että mikäli saman kohteen muut asunnot pysyvät tyhjinä, voi asuntosijoittaja joutua vastuuseen tyhjienkin asuntojen yhtiölainoista. Täten asuntosijoittajan mukaan kyseiset kohteet tulisi nykytilanteessa, jossa asunnot eivät muutenkaan mene tehokkaasti kaupaksi, kiertää kaukaa.

> *"Yksi yleinen riski on nyt se, että on paljon uusia asuntoja myymättä. Tässä siis se, että joissakin tietyissä taloissa on todella monta yhtiölainoitettua kohdetta myymättä. Eli tässä tilanteessa ne harvat asunnonomistajat ketkä kohteessa ovat, saattavat ääritilanteessa joutua vastuuseen tyhjienkin asuntojen yhtiölainoista. Mutta kyllä sekin tilanne luultavasti parin vuoden sisään parantuu. Mutta se olisi juuri nyt riskialtista ostaa uusi kohde yhtiöstä, jossa paljon asuntoja on myymättä."*
> *– Asuntosijoittaja*

4.4 Asuntosijoittamisen tulevaisuuden näkymät

Viimeisenä selvitetään asuntosijoittajan ja kiinteistönvälittäjän näkemyksiä asuntosijoittamisen tulevaisuudesta Suomen asuntomarkkinoilla korkotason muutosten valossa. Asuntomarkkinoiden elpymistä ei ole kiinteistönvälittäjän mukaan tapahtumassa, ennen kuin korkokanta muuttuu alhaisemmalle tasolle. Mikäli korot tippuisivat noin kolmen prosentin tasolle, voisi elpyminen alkaa ja nykyinen jäätynyt tilanne sulaa.

> *"Sanotaan näin, että korkokannan muutos on se isoin asia tässä tilanteessa. Eli jos EKP saisi vakuutettua sijoittajat ja tiputettua korkoja sinne korkeintaan kolmen prosentin paikkeille niin siinä näen sen elpymisen mahdollisuuden. Mutta tällä hetkellä en vain näe sitä, että miten asuntosijoittamisella tekisi tuottoja. En näe asuntosijoittamista kovinkaan valoisana bisneksenä ennen kuin korkokanta alenee."*
> *– Kiinteistönvälittäjä*

Kiinteistönvälittäjän mukaan asuntomarkkinoiden epävarma tilanne on täysin sidoksissa yleiseen epävakaaseen maailmantilanteeseen. Hänen mukaansa asuntomarkkinat kuumenevat ja korot laskevat jos Venäjä saadaan rauhoittumaan ja sitä kautta Suomenkin

tilanne stabiloitumaan. Epävarma nykytilanne vaikuttaa hänen näkemyksen mukaan asuntosijoittajien päätöksentekoon merkittävästi, erityisesti asuntojen arvonkehitystä harkittaessa. Asuntosijoittamisen tulevaisuus on siis hänen mukaansa hämärän peitossa. Valoa on kuitenkin nähtävissä, mikäli yleinen maailmantilanne rauhoittuu. Kiinteistönvälittäjän mukaan vuosi 2024 on todennäköisesti sijoittajilla vielä enemmänkin selviytymistä, mutta vuonna 2025 tai 2026 nähdään asuntomarkkinoiden virkistymistä.

> *"Kaikki vaikuttaa kaikkeen. Tärkeimpänä asiana näen sen, että Venäjä täytyy saada rauhoittumaan. Jos siinä onnistutaan niin näkisin, että Suomessakin alkaa uusi nousu. Se todennäköisesti kuumentaisi markkinat Suomessa totaalisesti, eli siinä vaiheessa tapahtuu markkinoilla niin, että luottamus palautuisi ja korot laskeutuisivat. Yleinen epävakaus vaikuttaa asuntosijoittajien käyttäytymiseen aika paljon, elikä sijoittajaa huolettaa se, että löytyykö sijoituksille ostajia siinä tilanteessa, kun joskus yrittää sitä omaa portfoliotaan purkaa. Eli tämä yleinen epävakaus vaikuttaa erittäin paljon. Näkisin asuntosijoittamisenkin virkistymisen tapahtuvan aikaisintaan vuoden 2025 loppupuolella. Minulla ei yleisesti ole kovin isoa luottoa meidän kansallisessa nykytilanteessa siihen, että asuntosijoittajat nyt olisivat rohkaistuneita investoimaan, pikemminkin päinvastoin." – Kiinteistönvälittäjä*

Kiinteistönvälittäjän mukaan asuntosijoittamisen lähitulevaisuus ei siis näytä hyvältä. Hän kertookin yleisesti olevan positiivisen ajattelun ystävä, mutta samalla asuntosijoittamisen suhteen tämän kaltaisen ajattelun olevan vaikeaa. Hänen mukaansa asuntojen hinnat ovat tällä hetkellä liian kovat asuntosijoittamisen kannattavuuden kannalta. Hänen näkemyksensä mukaan asuntojen pyyntihinnat ja niiden lopulliset kauppahinnat eivät vastaa toisiaan. Hänen mukaansa markkinat eivät pääse korjaamaan hintatasoja asuntosijoittajien odotuksia vastaavalle tasolle. Tämä johtuu hänen mukaansa siitä, että myyjät tai rakennusliikkeet eivät halua pudottaa hintoja entisestään, vaan jättävät mieluummin kohteet myymättä.

> *"Olen tietyllä tavalla inhorealisti, vaikka olenkin positiivisen ajattelun ystävä. Tietyt faktat tällä hetkellä sotivat sitä positiivista ajattelua*

> *vastaan, kun asuntosijoittamista mietin. Voisin olla ylioptimistinen niinkuin muutamat kollegat, mutta kun näen sen faktapohjaisen tilanteen päivittäisessa työssäni, on sellainen ajattelu vaikeaa. Tällä hetkellä asuntosijoittamisen kannalta asuntojen pyyntihinnat ovat liian kovat ja lopulliset kauppahinnat eivät vastaa pyyntejä. Eli odottaisin sitä, että markkinat vielä korjaisivat hintatasoja entisestään alaspäin. Mutta tällä hetkellä myyjät tai rakennusliikkeet eivät halua hintoja entisestään pudottaa maineen menettämisen pelossa. Tällä hetkellä siis näkisin, että rakennusliikkeetkin pitävät mielummin asunnot tyhjinä ja odottavat että markkinat elpyvät." – Kiinteistönvälittäjä*

Asuntosijoittaja taas näkee asuntosijoittamisen tulevaisuuden edelleenkin houkuttelevana. Hänen mukaansa pitkällä aikavälillä toimiminen ja kasvukeskuksiin sijoittaminen tekevät asuntosijoittamisesta hyvän vaihtoehtoisen sijoitusmuodon vaikkapa suoriin osakesijoituksiin verraten. Vaikka velkavivun määrää tuleekin hänen mukaansa miettiä uudelleen, on velkavivun käyttö silti merkittävässä roolissa asuntosijoittamisen tulevaisuudessakin. Juurikin velkarahan käyttö on hänen mukaansa edelleenkin se tekijä, mikä erottaa asuntosijoittamisen monesta muusta sijoitusmuodosta. Hänen mukaansa nykytilanne tulee nähdä kuoppana, josta noustaan vielä.

> *"Jos ajattelee tätä meidän lähestymistä, eli kasvukeskuksissa hyvillä paikoilla olevia asuntoja ja pitkällä aikavälillä, eli vaikkapa 25 vuoden tähtäimellä, niin näen sen hyvänä vaihtoehtoisena sijoitusmuotona. Eli on hyvä hajauttaa sijoittamista tämän kautta. Muissa sijoitusmuodoissa ei oikein velkavivun järkevä käyttö onnistu, eli näen sen hyvänä pitkässä juoksussa. Nykytilanne on kuoppa, korot tulevat alaspäin jonkin verran, vuokrat pikkuhiljaa nousee kasvukeskuksissa. Velkarahan käyttöä täytyy uudelleen miettiä, mutta kyllä se tulee edelleenkin olemaan asuntosijoittamisessa isossa osassa, koska asuntosijoittamisessa tärkein mittari ei ole se vuokratuotto, vaan oman pääoman tuotto. Ja sen oman pääoman tuoton saa velkavivulla kaksinumeroiseksi, yli kymmeneen prosenttiin. Pitää vaan miettiä ja laskeskella tarkemmin, että mikä portfoliossani jatkossa olisi se oikea velan suhde omaan pääomaan. Mutta*

esimerkiksi osakkeisiin sijoittaessa on todella vaikeaa saada yhtä hyvää oman pääoman tuottoa, kuin asuntosijoittamisesta." – Asuntosijoittaja

Hänen mukaansa tämänhetkinen huono markkinatilanne aiheuttaa pitkässä juoksussa positiivisia asioita asuntosijoittajille. Esimerkkinä hän mainitsee nykytilanteen, jossa uusia asuntoja ei rakenneta. Tästä johtuen kasvukeskuksissa jo valmiina olevien asuntojen hinnat tulevat nousemaan muutaman vuoden päästä. Houkuttelevaa asuntosijoittaminen tulee olemaan hänen mukaansa myös siksi, että asuntosijoittamisen kautta saa kerrytettyä itselleen kiinteää omaisuusmassaa.

"Ja tämä kuoppa tarkoittaa myös, että kun asuntoja ei nyt rakenneta, niin myöskin asuntojen hinnat tulevat kasvukeskuksissa nousemaan siinä vaiheessa kun tilanne toivottavasti tasoittuu parin kolmen vuoden sisällä. Ja tässä on vielä sekin, että se omaisuusmassa mikä tässä syntyy on kiinteää, eli sillä on aina reaaliarvoakin ihan varmasti. Eli vaikka asuntojen hinnat heittelevätkin, niin sellaista romahdusta kuin mitä vaikkapa pörssissä nähdään, eli 20-30 % romahdusta on paljon vaikeampi nähdä asuntomarkkinoilla. Minusta on ihan selvää, että pitkässä juoksussa asuntosijoittaminen velkavivulla on houkuttelevaa. Oman pääoman tuotto saadaan sillä korkeammaksi, tasaisesti. – Asuntosijoittaja

5 ANALYYSI

Haastatteluista ilmeni, että matalien korkojen aikaan asuntosijoittajat keskittyivät kasvattamaan asuntoportfoliotaan kirjallisuusluvun mukaisen vuokratuottostrategien avulla. Tämä mahdollisti useiden kohteiden hankinnan sekä lainanlyhennysten hoitamisen kassavirran avulla. Sijoitusstrategiassa tärkeää oli kuitenkin myös asuntojen potentiaalinen arvonnousu. Tästä johtuen asuntosijoittaja keskittyi sijoitusportfoliossaan sellaisiin kohteisiin, jotka sijaitsevat kasvukeskusten ydinpaikoilla. Näihin kohteisiin keskityttiin siitäkin huolimatta, että tämä madalsi vuokratuottoa ja joissain tapauksissa johti kassavirtanegatiivisiin kohteisiin. Kiinteistönvälittäjän mukaan asuntomarkkinat kuumentuivat osittain tällaisten strategioiden seurauksena, sillä nollakorkojen aika ja asuntojen hintojen nousu johtivat hänen mukaansa asuntosijoittajien ylireagointeihin. Monet asuntosijoittajat elivät siis nollakorkojen aikaan illuusiossa ja panostivat sijoituksiin velkavipua hyödyntäen liian suurella riskillä.

Haastatteluaineistosta ilmenee myös, että iso osa sijoittajista oletti nollakorkojen aikaan korkojen pysyvän matalina tulevaisuudessakin. Haastateltu asuntosijoittaja kuitenkin oli tunnistanut, että korot todennäköisesti nousisivat, mutta siitäkin huolimatta korkojen nousun nopeus ja rajuus yllättivät. Varautuminen korkojen nousuun rajoittui lähinnä kassavirtalaskelmien simulointiin eri korkotasoilla. Asuntosijoittaja ei kuitenkaan uskonut korkojen nousevan nykyiselle tasolle, mistä johtuen hänen koko asuntosijoitusportfolio on tällä hetkellä kassavirtanegatiivinen. Hän kertoi nollakorkojen aikaan pohtineensa korkosuojauksen hankkimista, mutta jättäneen tämän tekemättä kustannussyistä.

Velkavipu näyttäytyykin monelle asuntosijoittajalle tällä hetkellä vahingollisena. Ilmiselvää on, että korkotason muutokset ovat vaikuttaneet merkittävästi asuntosijoittajien sijoituspäätöksiin ja -strategioihin. Tämä johtuu kasvaneiden pääomakustannusten myötä sijoittajien selvästi heikentyneistä kassavirroista. Sijoittajat eivät olleet varautuneet näin suuriin korkokuluihin matalien korkojen aikaan, joten he joutuvat reagoimaan ja muuttamaan strategiaansa. Asuntosijoittajat ovat joutuneet vähentämään velkavivun määrää lisäämällä oman pääoman käyttöä. Tämän lisäksi

pääomakustannusten nousu on toiminut erityisesti strategian toteutumista hidastavana tekijänä, sillä asuntosijoittajat ovat joutuneet luopumaan uusien kohteiden hankinnasta. Kiinteistönvälittäjän mukaan tämä on näkynyt asuntomarkkinoilla siten, että asuntosijoittajat ovat hävinneet markkinoilta ostajan roolista lähes kokonaan. Monien sijoittajien kassavirta ja tuotot ovat korkojen suuruuden vuoksi jopa niin heikkoja, että osa on päättänyt luopua sijoitusasunnoistaan tappiollisesti.

Korkojen nousun myötä asuntosijoittajien suhtautuminen velkavivun käyttöön on muuttunut pysyvästi. Nollakorkojen aikaan suosiossa ollut suuri velkavivun määrä on nyt todettu liian riskialttiiksi. Tämä on johtanut tarpeeseen pienentää velkavivun määrää. Asuntosijoittajat joutuvatkin nyt arvioimaan uudelleen velkarahan optimaalista suhdetta omaan pääomaan, sillä asuntomarkkinoiden yleisen oletuksen mukaan paluuta nollakorkojen aikaan ei ole ainakaan lähitulevaisuudessa tiedossa. Onkin todennäköistä, että asuntosijoittajat joutuvat pohtimaan uudelleen vuokratuottotavoitteen ja velkavivun määrän, jotta tuotot ylittäisivät kustannukset korkojen normalisoituessa esimerkiksi kolmen prosentin tasolle.

Markkinatilanne on juuri nyt polarisoitunut: toisaalta kiinteistönvälittäjän mukaan asuntosijoittajien kiinnostus uusiin asuntoihin on vähäistä korkeiden hintojen ja korkotason johdosta, kun taas asuntosijoittaja näkee nykytilanteessa mahdollisuuksia asuntojen hintojen laskun ja vuokra-asumisen kysynnän kasvun myötä. Nykyinen markkinatilanne onkin luonut otollisen ympäristön asuntojen hankinnalle niille sijoittajille, jotka kykenevät hyödyntämään suuria määriä omaa pääomaa. Tämä johtuu siitä, että asuntojen hinnat eivät ole kääntymässä nousuun todennäköisesti ainakaan vielä vuoden 2024 aikana, kun taas samalla vuokra-asumisen kysynnän odotetaan kasvavan. Suurelle osalle asuntosijoittajista nykyinen korkokanta on kuitenkin liian iso kynnys uusien kohteiden hankinnalle. Tästä johtuen voidaan yleisesti olettaa asuntosijoittajien edelleen loistavan poissaolollaan asuntomarkkinoilta, ainakin vielä toistaiseksi.

Riskejä nykytilanteessa on useita. Yksi keskeinen riski on korkeiden korkojen pitkittynyt vaikutus asuntomarkkinoilla. Tämä voi johtaa jäätyneeseen markkinatilanteeseen, jossa asuntojen hinnat pysyvät alhaisena tai laskevat entisestään. Tämä taas saattaa johtaa yksityisten piensijoittajien määrän vähenemiseen

asuntomarkkinoilla, jopa pitkäkestoisesti. Toinen merkittävä riski liittyy yhtiölainoitettuihin sijoituskohteisiin, erityisesti uudiskohteisiin, joissa on useita asuntoja vielä myymättä. Näissä kohteissa yksittäinen asuntosijoittaja voi joutua vastuuseen tyhjienkin asuntojen yhtiölainoista. Nykytilanteessa yhtiölainoitetut uudiskohteet menevätkin kaupaksi erittäin hitaasti. Tähän perustuen korkoshokin välillinen vaikutus voi olla myös se, että uusien asuntojen yhtiölainoittaminen ja erityisesti lyhennysvapaat säädellään jatkossa entistä tarkemmin tai lopetetaan kokonaan.

Epävarma maailmantilanne ja korkotaso ovat keskeisiä tekijöitä, jotka vaikuttavat asuntosijoittajien päätöksentekoon ja asuntojen arvonkehitykseen. On siis selvää, että asuntomarkkinoiden elpyminen riippuu merkittävästi korkotasosta, joka vaikuttaa suoraan asuntosijoittamisen houkuttelevuuteen. Nykytilanteessa geopoliittinen epävarmuus sekä korkeat korot johtavat siihen, etteivät asunnot käy kaupaksi nykyisillä pyyntihinnoilla. Samaan aikaan rakennusliikkeet ja kiinteistönvälittäjät ovat haluttomia laskemaan asuntojen hintoja entisestään. Tämä estää markkinoiden hintatason korjaantumisen asuntosijoittajien odotusten mukaiselle tasolle, jonka vuoksi asuntosijoittaminen nähdään vähemmän houkuttelevana. Vaikkakin nykytilanne on synkkä, asuntosijoittamisen tulevaisuuden voi edelleen nähdä houkuttelevana, mikäli korostaa pitkän aikavälin strategiaa, kasvukeskuksiin sijoittamista ja velkavivun merkitystä.

Korkoshokki ei suinkaan sekoittanut ainoastaan asuntosijoittajan maailmaa, vaan myös koko asuntomarkkinan. Uudisrakentaminen on pysähtynyt, asuntokauppa on jäissä, kiinteistönvälitys sakkaa ja asuntojen arvot ovat tippuneet. Asuntomarkkinan shokki saattaakin johtaa muutaman vuoden päästä päinvastaiseen suuntaan, eli asuntopulaan, ja sen myötä asuntojen arvojen ja vuokrien nousuun kasvukeskuksissa. Nykyiset haasteet voivatkin siis pitkällä tähtäimellä luoda asuntosijoittajille mahdollisuuksia.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tutkimuksen avulla saatiin kattavasti tietoa siitä, miten pääomakustannusten nousu on vaikuttanut asuntosijoittajien strategiaan. Tutkimustulokset tukevat jo olemassa olevaa tietoa ja teoriaa aiheesta. Kirjallisuusosion jälkeen oletuksena oli, että pääomakustannusten muutokset ovat vaikuttaneet olennaisesti asuntosijoittajien strategiaan. Oletus vahvistui tällä empiirisellä tutkimuksella. Lisäksi saatiin syvempää konkreettista tietoa siitä, miten pääomakustannusten nousu käytännön tasolla on vaikuttanut sijoitustoimintaan. Sijoittajien keskuudessa on tapahtunut velkavivun uudelleenarviointia, oman pääoman lisäämistä, asuntosijoittamisesta luopumista, pakkomyyntitilanteita sekä sijoitusstrategian hidastamista tai jopa kokonaan pysäyttämistä.

Tutkimuksen pohjalta on selvää, että merkittävin konkreettinen muutos pääomakustannusten nousun myötä on asuntosijoittajien kassavirtojen heikentyminen. Haastatellun asuntosijoittajan mukaan tämän seurauksena sijoitusstrategiaa on jouduttu merkittävästi hidastamaan ja jopa täysin pysäyttämään. Asuntosijoittaja ei ole siis kyennyt hankkimaan uusia kohteita, vaikka haluja siihen löytyisi. Haastateltu kiinteistönvälittäjä kertoi asuntosijoittajien kadonneen käytännössä kokonaan asuntomarkkinoilta. Täten johtopäätöksenä voidaan todeta, että asuntosijoittajat ovat yleisellä tasolla joutuneet jättämään uusien kohteiden hankkimisen tekemättä, eli sijoittajien strategiat ovat siirtyneet kasvua tavoittelevista selviytymistä tavoitteleviin strategioihin. Tilanteesta herää kysymys, mihin tämä isossa kuvassa johtaa?

Heikentyneiden kassavirtojen vuoksi asuntosijoittajat ovat siis kadonneet markkinoilta, eli uusia kohteita ei osteta. Tästä johtuen kiinteistönvälittäjät ja rakennusliikkeet ovat nyt kinkkisessä tilanteessa. Uudet, jo valmiit kohteet, eivät käy kaupaksi nykyisillä hinnoilla. Tämä aiheuttaa suuria paineita asuntojen hintojen tiputtamiseen entisestään. Tätä vaihtoehtoa kuitenkin vältellään viimeiseen asti, kuten kiinteistönvälittäjä haastattelussa toi ilmi. Sen sijaan esimerkiksi monet suuret rakennusyritykset markkinoivat tällä hetkellä kohteita joidenkin muiden lisäetujen, kuten vaikkapa vastikepakettien tai lahjakorttien avulla.

Kiinteistönvälittäjät ja rakennusliikkeet ovat siis hankalassa tilanteessa, kun kohteet eivät mene kaupaksi. Tämän seurauksena myöskään uusia kohteita ei yleisesti ottaen tällä hetkellä rakenneta ja suunnitteilla olevia rakennusprojekteja laitetaan jäihin. Samanaikaisesti Suomen kasvukeskuksiin muuttaa yhä enemmän ihmisiä, jotka ovat asuntoa vailla. Vuokra-asuminen houkuttelee yhä useampia sen vaivattomuuden vuoksi, kun vaikkapa remonttikustannuksista ei tarvitse itse taloudellisesti huolehtia. Tämän lisäksi kasvukeskusten asuntojen hintojen ollessa suhteellisen korkealla, koetaan omistusasunnon ostaminen yhä lisääntyvissä määrin isoksi kynnykseksi. Vuokra-asumisen kysyntä jatkaa siis kasvuaan Suomen kasvukeskuksissa.

Kasvukeskuksissa tulee todennäköisesti olemaan muutaman vuoden kuluttua pulaa uusista asunnoista, kun kohteita ei rakenneta ja samaan aikaan vuokralla-asumisen kysyntä kasvaa. Tämän seurauksena jo valmiiden asuntojen arvot nousevat selkeästi. Asuntojen arvonnousun kiihtyessä asuntosijoittajille on tiedossa positiivista tuottoa arvonnousun muodossa. Samaan aikaan yhä useammalle omistusasunnon ostaminen saattaa kohonneiden hintojen vuoksi käydä vaikeammaksi. Asuntosijoittajat tulevat hyötymään tästä kohonneesta kysynnästä merkittävästi. Kysynnän ollessa suurta asuntosijoittajilla on hyvät edellytykset nostaa asuntojen vuokria. Täten myös vuokratuottojen voidaan odottaa lähtevän nousuun.

Tästä laajasta johtopäätöksestä on havaittavissa vahvoja viitteitä siitä, että nykytilanne on tosiaankin “kuoppa”, kuten haastattelussa asuntosijoittajakin kertoi. Monet asuntosijoittajat ovat luopuneet asuntosijoittamisesta ja joutuneet jopa myymään asuntojaan huonossa markkinatilanteessa tappiollisesti. Nämä asuntosijoittajat jäävät tämän kyseisen “kuopan” pohjalle, mutta ne jotka selviytyvät kuopasta ylös, tulevat pitkässä juoksussa hyötymään nykytilanteesta taloudellisesti merkittävästi.

Tutkimuksen kenties merkittävin anti asuntosijoittajille on perustellusti nähdä asuntosijoittaminen hyvänä sijoitustoimintana jo lähitulevaisuudessa, vaikka heikentyneet kassavirrat painavatkin portfolion tulosta nykytilanteessa alaspäin. Tutkimuksen mukaisesti nykytilanteesta voi kuitenkin ottaa merkittäviä oppeja strategiaa varten. Tutkimus tarjoaa kattavaa tietoa esimerkiksi oman pääoman takana olevien asioiden ymmärtämisestä sekä velkavivun määrän uudelleenarvioimisesta. Tutkimus

onnistui tavoitteessaan tarjota tietoa ja näkökulmia, jotka voivat auttaa sijoittajia tekemään parempia päätöksiä sekä sopeutumaan muuttuviin markkinaolosuhteisiin.

LÄHTEET

Aktia. (2023). Asuntolainojen korot nousevat – miten se vaikuttaa sinuun? https://www.aktia.fi/fi/uutisarkisto/uutinen/2023/03/24/asuntolainojen-korot-nousevat-miten-se-vaikuttaa-sinuun

Aulasmaa, M. (2023). Taloyhtiössä asuvan kannattaa olla nyt tarkkana: Vastike voi nousta jopa kymmenkertaiseksi. https://yle.fi/a/74-20021235

B7Asunnot. (2023). Asuntosijoittaminen ja korkojen nousu. https://b7asunnot.fi/asuntosijoittaminen-ja-korkojen-nousu/

Hänninen, H. (2016). Asuntosijoittamisen 10 tyypillistä strategiaa. https://sijoitusovi.com/asuntosijoittamisen-10-tyypillista-strategiaa/

Hirsjärvi, S., Remes, P., Sajavaara, P., & Sinivuori, E. (2009). *Tutki ja kirjoita*. Tammi.

Huru, H., & Kaarto, M. (2021). *Asuntosijoittamisen lumipalloefekti*. KM Growth.

Kamensky, M. (2010). *Strateginen Johtaminen, Menestyksen Timantti*. Alma Talent.

Karvinen, E. (2023). Monella suomalaisella on edessä asunnon pakkomyynti – ”Tuntuu ihan kauhealta”. https://www.iltalehti.fi/asumisartikkelit/a/e08758ce-77de-491b-97a7-c403e09d79ab

Lehtipuu, U., & Uotila, T. (2022). *8 tapaa menestyä asuntosijoittajana*. Alma Talent.

Lehto Asunnot. (2023). Velkavipu asuntosijoittamisessa. https://asunnot.lehto.fi/fi/asuntosijoittaminen/velkavipu-asuntosijoittamisessa/

Liski, J., & Tahkokorpi, T. (2023). Rakennusalan yrityksiä kaatuu nyt ennennäkemätöntä vauhtia: Katso karut luvut. https://www.iltalehti.fi/talous/a/611b7850-2f18-4536-8ca4-aec4a701664f

Nykänen, M. (2022). Markkinoilla täysin poikkeuksellinen tilanne: Vuokrat eivät juuri nouse, vaikka inflaatio on ennätyskorkealla – mutta miksi? https://www.mtvuutiset.fi/artikkeli/markkinoilla-taysin-poikkeuksellinen-tilanne-vuokrat-eivat-juuri-nouse-vaikka-inflaatio-on-ennatyskorkealla-mutta-miksi/8487458#gs.4rlqbc

Orava, J., & Turunen, O. (2016). *Osta, vuokraa, vaurastu*. Alma Talent.

Tuomi, J., & Sarajärvi, A. (2018). *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi*. Tammi.

Uusitalo, K. (2023). Asuntojen hinnat laskevat nyt poikkeuksellisen lujaa – vertasimme tämän hetken hintakehitystä finanssikriisiin ja lamaan. https://yle.fi/a/74-20047966

Väänänen, P. (2022). Positiivinen kassavirta – Sijoitusasunnon ehdoton kriteeri? https://asuntosalkunrakentaja.fi/asuntosijoittaminen/kassavirta/

Väänänen, P. (2023). Asuntosijoittaminen vuonna 2024 – 10 hyvää syytä sijoittaa asuntoihin. https://asuntosalkunrakentaja.fi/asuntosijoittaminen/opas-asuntosijoittamiseen/

Waris, O. (2022). Sähkö, bensa, remontit, taksi-matkat... Näin rajusti hinnat ovat nousseet. https://www.is.fi/taloussanomat/art-2000008680834.html

YIT. (2022). Sijoitusasunnon tuotto - näin vuokratuotto lasketaan. https://www.yit.fi/asunnot/myytavat-asunnot/asuntosijoittaminen/sijoitusasunnon-tuotto

LIITTEET

Haastattelurunko asuntosijoittajalle

1. **Taustatiedot**
   - 1.1. Miten ja milloin sinusta tuli asuntosijoittaja?
   - 1.2. Minkälaisia asuntosijoituksia portfoliostasi löytyy?
2. **Sijoitusstrategiat matalien korkojen aikana ja varautuminen korkojen nousuun**
   - 2.1. Onko sijoitusstrategiasi matalien korkojen aikaan perustunut enemmän vuokratuottoon vai arvonnousuun? Miksi?
   - 2.2. Miten olit varautunut korkojen nousuun matalien korkojen aikana?
3. **Reagointi korkojen nousuun ja velkavivun uudelleenarviointi**
   - 3.1. Millaisia muutoksia korkojen nousut ovat sijoituspäätöksiinne tehneet?
   - 3.2. Millaisia toimenpiteitä olette ottaneet käyttöön selvitäksenne kasvaneista pääomakustannuksista ja heikentyneestä kassavirrasta?
   - 3.3. Onko suhtautumisenne velkavivun käyttöön muuttunut korkojen nousun myötä?
4. **Nykyisen markkinatilanteen mahdollisuudet ja riskit**
   - 4.1. Millaisia mahdollisuuksia näette asuntosijoittajille nykyisessä markkinatilanteessa?
   - 4.2. Millaisia riskejä näette asuntosijoittajille nykyisessä markkinatilanteessa?
5. **Asuntosijoittamisen tulevaisuuden näkymät**
   - 5.1. Miten näette asuntosijoittamisen tulevaisuuden Suomen asuntomarkkinoilla?

Haastattelurunko kiinteistönvälittäjä

1. **Taustatiedot**
   - 1.1. Kerro taustoistasi kiinteistönvälittäjänä.
   - 1.2. Kuinka kauan olet työskennellyt kiinteistönvälittäjänä?
2. **Sijoitusstrategiat matalien korkojen aikana ja varautuminen korkojen nousuun**
   - 2.1. Minkälaista aikaa matalien korkojen aika oli asuntosijoittajille?
   - 2.2. Mitä markkinoilla silloin tapahtui?
   - 2.3. Minkälainen käsitys asuntosijoittajilla oli korkotason tulevaisuuteen liittyen? Uskottiinko siihen, että korot pysyvät matalalla?
3. **Reagointi korkojen nousuun ja velkavivun uudelleenarviointi**
   - 3.1. Millaisia muutoksia olet havainnut asuntosijoittajien strategioissa ja käyttäytymisessä viimeisen kahden vuoden aikana?
   - 3.2. Oletko havainnut asuntosijoittamisesta luopumista tai pakkomyyntitilanteita?
4. **Nykyisen markkinatilanteen mahdollisuudet ja riskit**
   - 4.1. Kuinka korkojen nousu on vaikuttanut asuntosijoittamisen suosioon ja asuntokauppaan yleisesti?
   - 4.2. Kumpaa strategiaa (vuokratuotto vai arvonnousu) asuntosijoittajat tällä hetkellä suosivat näkemyksesi mukaan ja miksi?
   - 4.3. Millaiset kohteet asuntosijoittajia tällä hetkellä kiinnostavat?
   - 4.4. Millaisia mahdollisuuksia näette asuntosijoittajille nykyisessä markkinatilanteessa?
5. **Asuntosijoittamisen tulevaisuuden näkymät**
   - 5.1. Miten näette asuntosijoittamisen tulevaisuuden Suomen asuntomarkkinoilla?