

Mistä KIRA-ala puhuu

2025 SUOMEN KIINTEISTÖMARKKINAT
GEOPOLITIIKAN MYLLERRYKSESSÄ



GEOPOLITIikka VAIKUTTAA TALOUTEEN JA TOIMINTAYMPÄRISTÖÖN

Vaikka geopolittiset kysymykset ovat jo pitkään olleet läsnä talouden ja sijoitusmarkkinoiden keskusteluissa ja analyyseissä, siirryttiin uuteen aikaan ryminällä vuonna 2022, kun Venäjän hyökkäys Ukrainaan käynnisti geopolittisen kriisin Euroopassa. Kriisi vaikutti välittömästi myös talouteen ja pitkään jatkunut nollakorkoaika päättyi, kun energian hinnat nousivat ripeästi ja inflaatio ampaisi ylös monissa maissa. Keskuspankit reagoivat nostamalla ohjauskorkojaan nopeammin kuin kertaakaan vuosikymmeniin, mikä kiristi rahoitusoloja globaalisti. Tämän jälkeen olemme kohdanneet useampia ennakoimattomia geopolittisiä tapahtumia, jotka ovat vaikuttaneet perustavanlaatuisesti niin maailmanpolitiikkaan, yleiseen turvallisuuteen kuin taloudelliseen toimintaympäristöönkin.

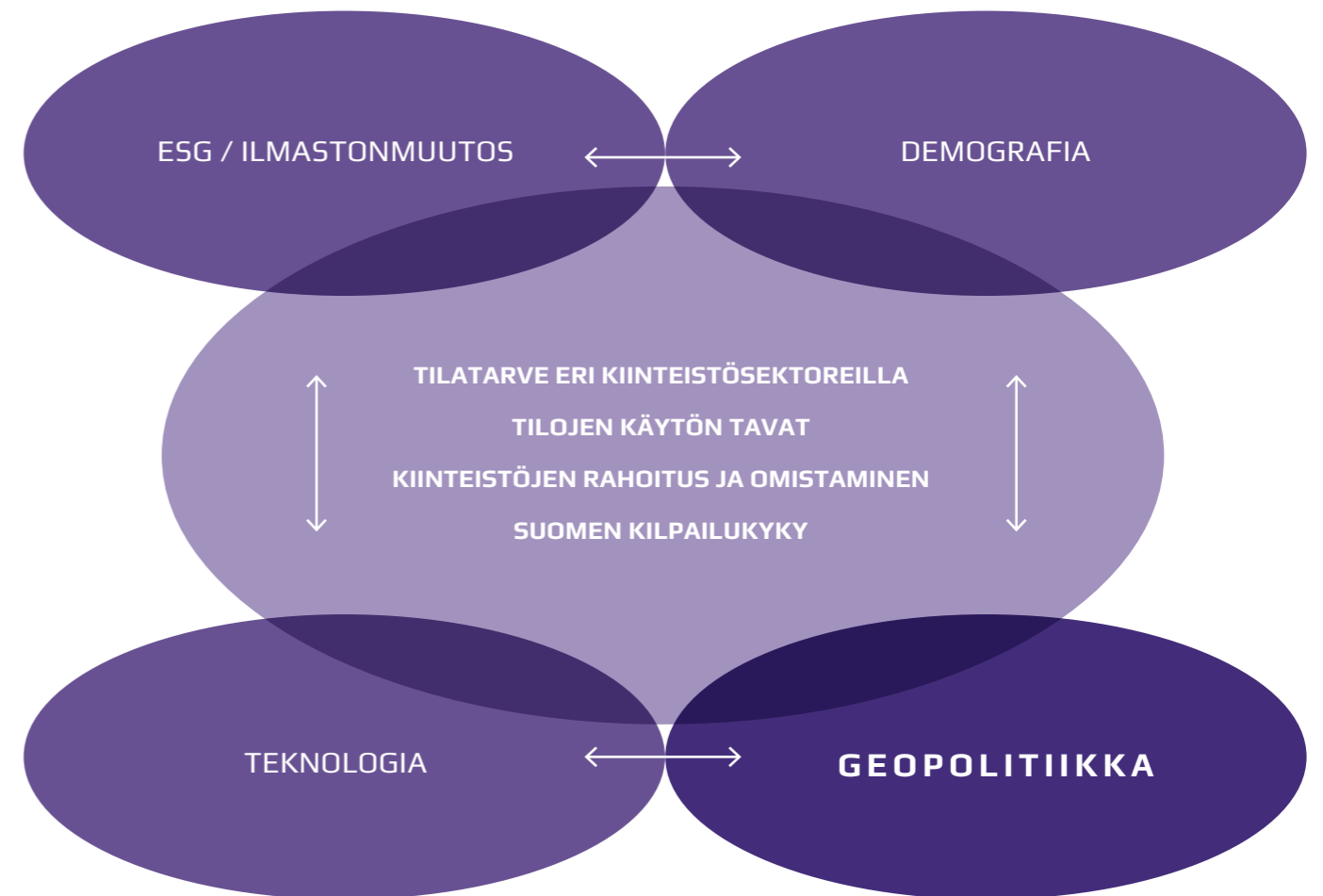
Myllerryksen myötä myös kiinteistösijoittajat ovat viime vuosina joutuneet toimimaan uudenlaisen epävarmuuden ja korkeampien tuottovaatimusten toimintaympäristössä. Viime vuosien investointivolyymit ovat olleet matalia ja kiinteistöjen arvot paineissa. Nykytilanteessa korkojen vakiintuminen periaatteessa tukee kiinteistösijoitusmarkkinoiden elpymistä, mutta piristyminen ei ulotu kaikkialle samaan tapaan ja samaan aikaan, vaan tapahtuu valikoiden ja eritahtisesti, kun toimintaympäristön muutos vaikuttaa talouteen ja pääomien kohdentumiseen.

Talouden suhdanteiden ohella kiinteistömarkkinoiden kehitykseen vaikuttaa tällä hetkellä useampikin pidemmän tähtäimen kehitystrendi, jotka vaikuttavat niin kiinteistömarkkinoiden sektorirakenteeseen, toimijapohjaan kuin volyymeihinkin. Ilmastonmuutos ja muut vastuullisuusnäkökulmat, teknologian – erityisesti tekoälyn – kehitys, demografinen muutos sekä geopolitiikka vaikuttavat perustavanlaatuisesti siihen, kuinka kiinteistöjä käytetään, kuinka paljon

tilaa tarvitaan sekä minkälaisiin kiinteistöihin ja markkinoille pääomat ohjautuvat.

Geopolitiikka ja geopolittiset riskit ovat viime vuosina nousseet korkealle sijoittajien agendalla sekä suoranaisten konfliktien että erilaisten taloudellisten ja poliittisten, aiemman globalisaatiotrendin vastaisten ilmiöiden nousun myötä. Tämänkertaisen Mistä KiRa-ala puhuu -katsauksen teemana on geopolitiikka ja sen vaikutukset kiinteistömarkkinoihin yleisellä tasolla sekä erityisesti Suomen kiinteistömarkkinoiden houkuttelevuuteen ja kilpailukykyyn. Katsauksen on Kiinteistöalan Koulutussäätiön rahoittamana toteuttanut KTI Kiinteistötieto Oy. Katsaus perustuu asiantuntijahaastatteluihin, kirjallisiin kansainvälisiin ja kotimaisiin lähdeaineistoihin sekä KTI:n ja muiden tiedontuottajien tilastoihin. Haastatellut asiantuntijat ja käytetyt tietolähteet on lisätty raportin lopussa. KTI kiittää kaikkia katsaukseen osallistuneita asiantuntijoita arvokkaasta panoksesta projektimme sekä Kiinkoa katsauksen mahdollistamisesta.

MEGATRENDIT MUOKKAAVAT KIINTEISTÖMARKKINOITA



Geopolitiikan vaikutukset talouteen ja sijoitusmarkkinoihin

Makrotalous ja sen ajurit on perinteisesti ollut sijoittajia vahvimmin ohjaava voima ja analyysien kohde. Nykyisessä tilanteessa toimintaympäristöä muokkaavat megatrendit ovat nousseet makrotalouden rinnalle ja jopa sen ohi odotettujen tuottojen ja ennen kaikkea riskien analyyseissä. Esimerkiksi globaali ennuste-, makroanalyysi- ja konsulttiyritys Oxford Economics nostaa ”Commercial Real Estate Megatrends Resilience” -indeksissään demografian, ilmastomuutoksen, geopolitiikan ja teknologian keskeisimmiksi kiinteistömarkkinoihin vaikuttaviksi megatrendeiksi, joiden pohjalta se arvioi eri markkinoiden ja kiinteistösektorien mahdollisuuksia ja riskejä.

Geopolitiikka ja geopoliittiset riskit ovat viime vuosina nousseet uudella tavalla kiinteistösijoittajien agendalle. Esimerkiksi INREVIN vuotuisessa Investment Intentions Surveyssä selkeä enemmistö, alueittain 57–69 prosenttia vastaajista, nimesi geopoliittiset riskit yhdeksi keskeisimmistä sijoituspäätöksiin vaikuttavista tekijöistä vuonna 2025. Vain korkotaso ja inflaatio nousivat tärkeydessä tätä korkeammalle. PwC:n ja ULI:n vuotuisessa Emerging Trends in Real Estate -raportissa globaali poliittinen epävakaus ja Euroopan ja Lähi-idän sotien eskaloituminen nousivat kiinteistöalan huolenaiheiden kärkipäähän vuonna 2025, talouskehityksen, kiristyvän sääntelyn sekä ilmastomuutoksen edelle.

Geopoliittisia riskejä on vaikeata ennakoita ja hallita, koska niiden ajurit ja mahdolliset ilmentymät ovat moninaisia. Geopoliittisten riskien toteutuminen on – etenkin viime vuosikymmenien aikana – arvioitu usein epätodennäköiseksi, mutta toteutuessaan niiden vaikutukset ovat laaja-alaisia ja mahdollisesti pitkäkestoisia. Viimeisten muutamien vuosien aikana monet näistä uhkista ovat realisoituneet odottamattomalla laajuudella, mikä on kasvattanut sijoittajien tarvetta niiden huomioimiseen ja analysointiin omassa toiminnassaan.

Geopoliittisten riskien ilmenemismuotoja ovat:

- Taloudelliset sanktiot
- Kaupan rajoitteet
- Energiaturvallisuus
- Ilmastopolitiikka
- Poliittinen epävakaus
- Kyberhyökkäykset
- Terroristihyökkäykset
- Aseelliset konfliktit / sodat

”Epävarmuus kuuluu olennaisena osana sijoittamiseen. 2020-luvulle on osunut monta vitsausta, ja niiden myötä poikkeuksellistakin epävarmuutta. Nyt korkoihin liittynyt epävarmuus on kuitenkin hälvennyt, mikä antaa pohjan muiden sijoitusten hinnoittelulle.”

Markus Nordberg, Mandatum Asset Management

”Emme palaa globalisaation optimoitujen toimitusketjujen maailmaan, jossa inflaatio on maltillista ja korot lähellä nolaa. Globalisaation ja rauhan aikana ennen korona-kriisiä ja sotaa riskipreemiot olivat matalia. Nyt joudumme diskonttaamaan epävarmuudesta johtuvaa preemiota.”

Kari Vatanen, Elo

”Sijoitusstrategiamme ei enää pohjautu yksinomaan makrotaloudelliseen analyysiin, vaan enenevästi suuriin rakenteellisiin ajureihin, kuten demografia, teknologia, vähähiilisyys ja geopolitiikka.”

Simon Durkin, BlackRock

Geopolitiikka ei vaikuta vain suorien konfliktien tai talousvaikutusten piirissä oleviin maihin ja markkinoihin, vaan laajemminkin talouteen, rahoitusmarkkinoihin ja sijoittajien käyttäytymiseen. Hyvä esimerkki on Ukrainan sodan alussa käynnistynyt laajalle levinnyt inflaatio, joka muutti talouden ja rahoitusmarkkinoiden toimintaympäristöä nopeasti ja jyrkästi.

Geopoliittisilla riskeillä on luonnollisesti suuria vaikutuksia talouteen sekä lyhyellä että pidemmällä tähtäimellä. Riskien toteutumisen suorat taloudelliset vaikutukset ilmenevät paitsi sotien tai kyber- ja terroristihyökkäysten vaikutuksina, myös esimerkiksi tavaroiden, pääoman ja ihmisten vapaan liikkuvuuden esteinä, jotka vähentävät erikoistumisen, kilpailun ja mittakaavan – eli globalisaation – myötä saavutettua tehokkuutta. Kasvavien uhkien myötä tuotanto- ja toimitusketjujen resilienssi heikkenee ja uhkiin varautuminen nostaa niiden kustannuksia.

Geopoliittisilla tapahtumilla on myös paljon epäsuoria vaikutuksia, joiden ennakoitiin ja hallinta on vaikeaa, ja jotka voivat pitkällä tähtäimellä olla jopa suoria vaikutuksia merkittävämpiä. Kaupan ja yhteistyön esteet vähentävät teknologisten innovaatioiden ja osaamisen leviämistä, mikä vaikuttaa pidemmällä aikajänteellä talouskasvun edellytyksiin. Talouskasvun hiipuminen, kansainvälisen yhteistyön väheneminen ja nationalismien nousu vähentää myös välillisesti kykyä hallita globaaleja haasteita kuten ilmastomuutosta, pandemioita sekä valtioiden velkahaasteita. Lisäksi kasvavat puolustusmenot haastavat jo ennestään tiukkoja valtioiden budjetteja.

Näiden vaikutusten seurauksena pääomat eivät globaalilla tai kansallisellakaan tasolla välttämättä ohjautu tuottavimpaan mahdolliseen käyttöön. Esimerkiksi tuotanto- ja toimitusketjujen uudelleen muokkaus – niin kutsuttu nearshoring – tyypillisesti nostaa ketjun kokonaiskustannuksia.

Uhkien seurauksena syntyvä yleinen taloudellinen epävarmuus johtaa myös sijoittajien, yritysten ja kotitalouksien kasvaneeseen varovaisuuteen, mikä osaltaan vähentää investointeja ja lisää talouden paineita. Sijoitusmarkkinoilla epävarmuus johtaa varallisuusarvojen laskuun ja volatiliiteetin kasvuun, riskipreemioiden nousuun sekä pääomien määrän ja liikkuvuuden vähenemiseen.

Suorilla ja epäsuorilla vaikutuksilla on erilainen merkitys eri maille, toimialoille ja yrityksille. Viime vuosien tapahtumat ovat esimerkiksi vähentäneet kansainvälistä kauppaa ja cross-border -investointeja, muokanneet globaaleja tuotanto- ja toimitusketjuja ja nostaneet puolustusteollisuuden ja sitä lähellä olevien teollisuudenalojen merkitystä.

”Geopoliittisten riskien epäsuorat vaikutukset – kuten energiakriisi tai kauppasuhteiden häiriöt – voivat osoittautua taloudellisesti suoria vaikutuksia merkittävämmiksi. Näiden välillisten seurausten, esimerkiksi inflaation tai korkotason muutosten, ennakoitiin on usein vielä haastavampaa.”

Eva Lempinen, OP Kiinteistösijoitus

”Sijoitamme megatrendeihin, joihin tulevaisuuden kysyntä ja tarjonta pohjautuvat. Pyrimme analysoimaan, mikä nykyhetken kehityksestä on oikeaa pitkän aikavälin “trendiä” ja mikä lyhytaikaisempaa “noisea.”

Ming Eng, APG

Geopoliittiset tekijät ja kiinteistösijoitusstrategiat

Nykytilanteessa geopoliittiset riskit nähdään yhdeksi keskeiseksi kiinteistömarkkinoihin vaikuttavaksi ja niiden elpymistä hidastavaksi tekijäksi. Epävarmuuden oloissa investoinneissa on luontevaa omaksua "wait and see" -asenne ja lykätä ei-välttämättömien päätösten tekemistä, kunnes riskit ja epävarmuus hälvenevät. Geopoliittisten uhkien vaikutukset ovat siksi isoja etenkin pitkäaikaisissa sijoituksissa kuten kiinteistöt ja suuret tuotannolliset investoinnit.

"Kun on palattu nollakoroista normaalimpaan sijoitusympäristöön ja koroista saa taas tuottoa, on perusteltua kysyä miten muutos vaikuttaa kiinteistöallokaatioihin. Vielä ei kuitenkaan tiedetä vastauksia – kiinteistömarkkina tyyppillisesti sulattelee isoja liikkeitä pitkään."

Markus Nordberg, Mandatum Asset Management

Geopoliittisten riskien kasvun vaikutuksia kiinteistösijoittamiseen ovat esimerkiksi:

- Riskien kasvaessa sijoittajat pyrkivät vähentämään sijoitusten riskitasoa kautta linjan.
- Sijoittajien mielenkiinto kohdistuu siihen, kuinka geopoliittiset jännitteet vaikuttavat ihmisten ja tavaroiden virtoihin ja tätä kautta tilatarpeeseen pidemmällä tähtäimellä.
- Keskitytään koti- / lähimarkkinoihin – tätä korostaa myös tuotanto- ja toimitusketjujen uudelleenmuokkaus.

"Epävarmuus tekee epälikvidistä sijoittamisesta paljon epämiellyttävämpää. Sijoittajan täytyy miettiä, haluaako sitoa pääomansa 10 tai 15 vuodeksi kohteeseen, josta ei välttämättä pääse irti."

Kari Vatanen, Elo

Viimeaikainen toimintaympäristön ja talouden kehitys on vaikuttanut merkittävästi myös eri sijoitusluokkien suhteelliseen houkuttelevuuteen. Korkeiden nousu on tehnyt koroista sijoittajille varteenotettavan vaihtoehdon – joka palvelee hyvin myös pyrkimystä sijoitusten riskitason pienentämiseen likvidillä tavalla. Osakesijoitusten houkuttelevuutta kasvattaa ennen kaikkea tiettyjen toimialojen – esimerkiksi teknologiaan ja tekoälyyn sekä puolustus- ja kaksikäyttöteollisuuden nojautuvien yritysten – voimakas kasvunäkymä. Osakemarkkinoilla tiettyjen toimialojen vahva kurssinousu on herättänyt keskustelua arvostusten kestävydestä, mikä osaltaan voi olla kiinteistöjen – joiden hinnoittelu on monilla markkinoilla korjautunut merkittävästikin – näkökulmasta positiivinen asia.

"Globaalit sijoittajat suhtautuvat tiettyihin markkinoihin varautuneemmin ja miettivät alueellisia painotuksiaan ja hajautustaan uudelleen. Pohjoismaat ovat isossa kuvassa stabiili, poliittisesti vakaa, läpinäkyvä ja siten kiinnostava sijoitusmarkkina."

Mika Matikainen, CapMan Real Estate.

Geopolitiikka vaikuttaa luonnollisestikin myös eri markkinoiden ja alueiden tilanteeseen – myös varsinaisia konfliktialueita laajemmin. Yhdysvallat on maailman suurin kiinteistösijoitusmarkkina, jolla kotimaisten toimijoiden määrä ja rooli on suuri. MSCI:n mukaan vuosina 2010–2023 ulkomaisten sijoittajien osuus Yhdysvaltojen kiinteistökaupankäynnistä oli yksi maailman kehittyneiden markkinoiden matalimmista, noin 12 prosenttia. Markkinan suuresta koosta johtuen ulkomaisten sijoittajien osuus oli kuitenkin absoluuttisesti mitattuna maailman korkein ennen Euroopan suuria markkinoita Iso-Britanniaa, Saksaa ja Ranskaa.

"Geopoliittisen epävarmuuden kasvu on johtanut near-shoringiin / friend-shoringiin, jolla teollisuusyritykset pyrkivät kasvattamaan resilienssiään ja pienentämään haavoittuvuuttaan. Tämä kasvattaa sijoittajakiinnostusta tuotantoketju- ja logistiikkakohteisiin"

Simon Durkin, BlackRock

Yhdysvaltojen talouden, kauppapolitiikan ja muun sääntelyn viimeaikainen kehitys on vahvistanut Euroopan asemaa verrattuna Yhdysvaltoihin. Epävarmuuden myötä globaalit sijoittajat painottavat Eurooppaa suhteessa Yhdysvaltoihin ja myös perinteisesti kotimarkkinoihinsa keskittyneet yhdysvaltalaiset sijoittajat kasvattavat kansainvälistä hajautustaan. Myös valuuttakurssit vaikuttavat osaltaan sijoittamiseen: euron vahvistuminen kasvattaa euromääräisen kassavirran kilpailukykyä, mutta toisaalta dollarin heikkeneminen heikentää Euroopan kiinteistömarkkinoiden houkuttelevuutta yhdysvaltalaisille sijoittajille.

Euroopassa kiinteistöjen arvot laskivat useimmilla markkinoilla jyrkästi etenkin vuosina 2022 ja 2023. Esimerkiksi INREVIN Asset Level -tuottoindeksissä eurooppalaisten kiinteistöjen markkina-arvot putosivat keskimäärin yli viisi prosenttia vuonna 2022 ja yli kahdeksan prosenttia vuonna 2023. Vuonna 2024 arvonmuutos kääntyi positiiviseksi esi-

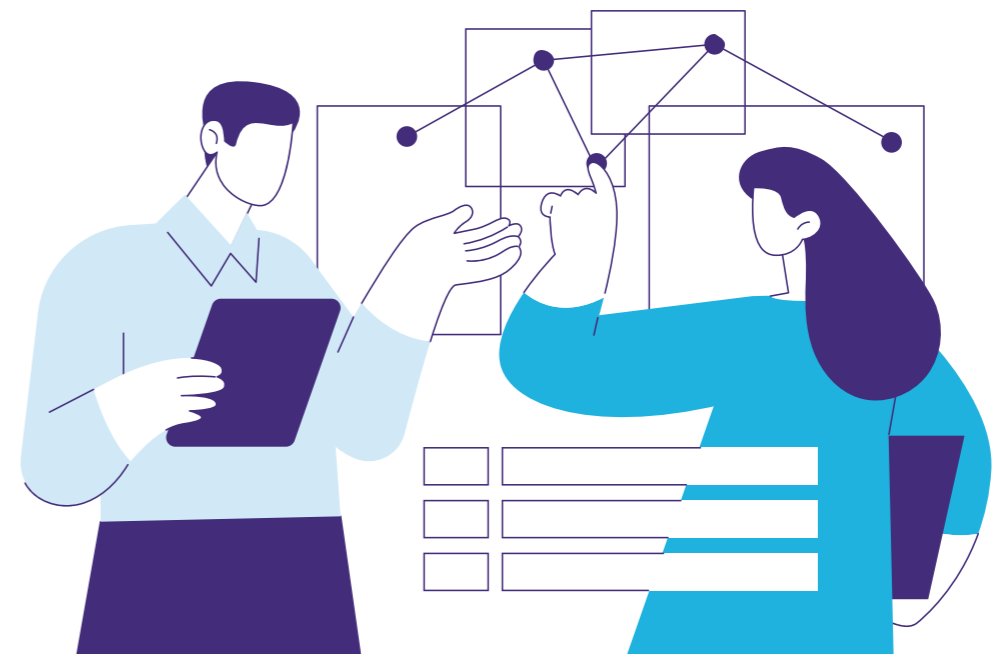
merkiksi UK:ssa ja Hollannissa, mikä nosti keskimääräisen arvonmuutoksen lievästi positiiviseksi, vaikka Euroopan suurista markkinoista Saksassa ja Ranskassa markkina-arvojen lasku jatkui edelleen. Kiinteistöjen arvojen korjaantuminen Euroopan suurilla markkinoilla on ohjannut sijoittajien pääomia etenkin suurimpiin kaupunkeihin, joissa sijoittajat näkevät nykytilanteessa parhaita mahdollisuuksia, ja joissa likviditeetin arvioidaan säilyvän kohtuullisena kaikissa tilanteissa.

"Geopoliittiset tapahtumat ovat vaikuttaneet USA:han Eurooppaa enemmän. Eurooppa on osoittanut suurempaa resilienssiä, mikä on vahvistanut sen asemaa myös sijoitusten kohteena."

Simon Wallace, DWS

"Kansainvälinen kiinteistö-sijoittaja arvioi ja vertailee eri kiinteistösektoreita ja maita suhteessa toisiinsa ja allokoii pääomansa tämän perusteella."

Ming Eng, APG



Suomen kiinteistömarkkinoiden asema

”Suomi nähdään edelleen houkuttelevana markkinana, mutta toki tuottojen pitää olla riittävällä tasolla suhteessa verrokkimarkkinoihin.”

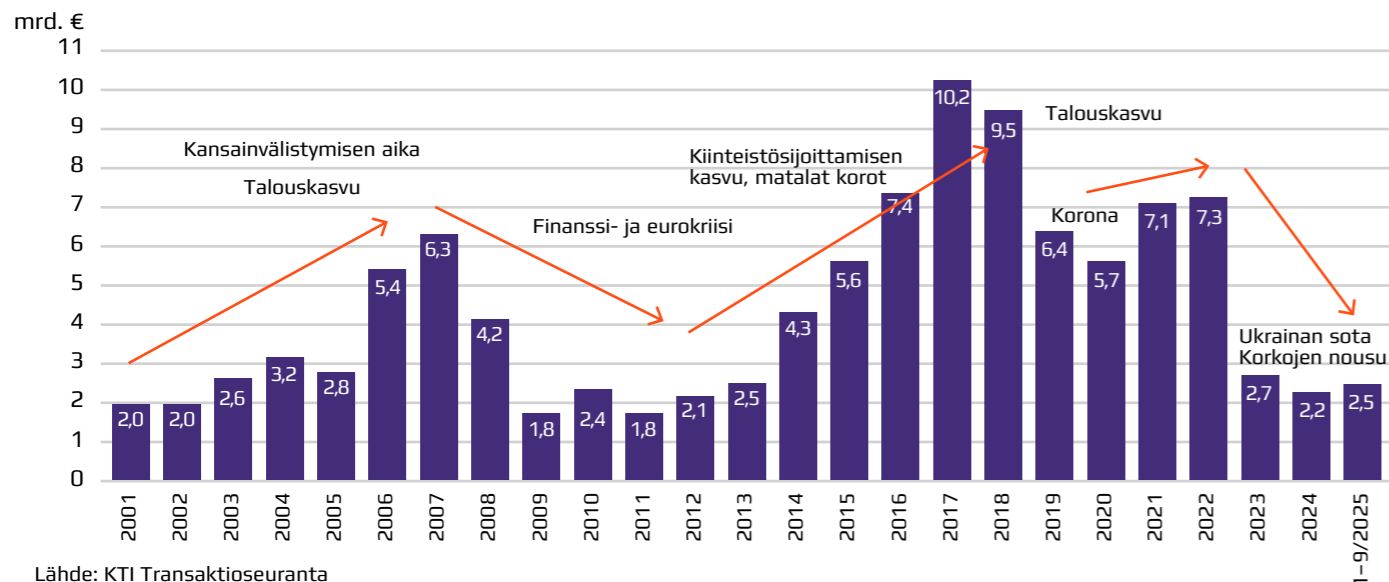
Jussi Thusberg, Avant Capital Partners

Suomen kiinteistösijoitusmarkkina on yksi maailman kansainvälisimmistä mitattuna sekä koko markkinan omistusrakenteen että kauppavolyymien näkökulmasta. MSCI:n vuonna 2024 julkaisema analyysi ”Real Estate Capital Flows in the New Era” vertaili vuosien 2010–23 cross-border kiinteistökauppojen osuutta 20 suurimmalla kiinteistösijoitusmarkkinalla. Tässä vertailussa ulkomaisten sijoittajien osuus kiinteistökaupoista oli Suomessa noin 60 prosenttia, mikä oli viidenneksi korkein Puolan, Italian, Tanskan ja Espanjan jälkeen. Euroopan maista pienin rooli ulkomaisilla sijoittajilla oli Sveitsissä ja Ruotsissa, joissa kummassakin ulkomaisten sijoittajien osuus kaupankäynnistä jäi tällä tarkastelujaksolla alle 20 prosenttiin.

KTI:n vuosittaisessa analyysissä ulkomaisten sijoittajien osuus koko Suomen noin 96 miljardin euron kiinteistösijoitusmarkkinasta oli yli kolmanneksen vuoden 2024 lopussa.

SUOMEN KIINTEISTÖMARKKINOIDEN AKTIVITEETTI VAIHTELEE RAJUSTI SUHDANTEIDEN MUKANA.

Merkittävien kiinteistökauppojen volyymi Suomessa



Lähde: KTI Transaktioseuranta

Ulkomaisten sijoittajien osuus on noussut vuoden 2010 noin 22 prosentista lähes 36 prosenttiin. Samalla aikavälillä koko markkinoiden koko on kasvanut lähes 2,5-kertaiseksi.

”Meidän kokemuksemme mukaan Ukrainan sota on vaikuttanut Suomen geopolittiseen asemaan ja pääomamarkkinoiden kiinnostukseen yllättävän vähän. Emme juurikaan ole kuulleet huolta siitä, että Venäjän tilanne vaikuttaisi Suomen kiinteistömarkkinoihin negatiivisesti.”

Jussi Thusberg, Avant Capital Partners

KTI:n tilastoissa ulkomaisten sijoittajien osuus kaikista kiinteistökaupoista on vuoden 2010 jälkeen vaihdellut vuosittain 23 ja 72 prosentin välillä, ja ollut tyypillisesti korkeimmillaan korkeimpien kauppavolyymien vuosina. Koko ajanjaksolla 2010–24 ulkomaisten sijoittajien osuus kaupankäynnistä oli 48 prosenttia.

Ulkomaisten sijoittajien rooli ja merkitys on siis Suomessa useimpia muita maita selkeästi suurempi, ja myös markkinoiden suhdanteet ovat pitkälti riippuvaisia Suomen kansainvälisestä kilpailukyvyistä ja kiinteistömarkkinoiden houkuttelevuudesta. Tämä riippuvuus on tullut selkeästi ilmi myös nollakorkoajan päättymisen jälkeisinä geopolittisen epävarmuuden vuosina. Ulkomainen sijoittajakysyntä on hiipunut voimakkaasti, mikä on painanut vuosien 2023–25 kauppavolyymit historiallisen matalaksi. Vuoden 2025 loppupuolella alkanut markkinoiden aktiviteetin hienoinen vieriäminen on ollut pitkälti kansainvälisten sijoittajien vetä-mää: vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana kotimaisten sijoittajien kiinteistöostot kasvoivat yhdeksän prosenttia viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna, kun taas kansainvälisten sijoittajien aktiviteetti oli yli 90 prosenttia viime vuotta suurempaa.

”Suomi on pieni markkina ja sykli on taas paljastanut, miten riippuvaisia olemme tietystä ulkomaisista sijoittajaryhmistä ja miten runsaasti volyymit siksi heilahtelevat.”

Mika Matikainen, CapMan Real Estate

Kansainvälisten sijoittajien silmin Suomi nähdään usein osana pohjoismaisia kiinteistösijoitusmarkkinoita, jotka yhteenlaskettuna muodostavat merkittävän markkina-alueen eurooppalaisessa kontekstissa. Pohjoismaita yhdistää vakaa ja läpinäkyvä toimintaympäristö ja sääntelyn selkeys. Myös talouskehitys on ollut useita muita Euroopan maita vahvempaa, joskin Suomi on tässä mielessä etenkin viime vuosina erottunut muista Pohjoismaista heikommalla kehityksellään. Pohjoismaisia sijoitusvaihtoehtoja vahvistavat myös monien kiinteistövarainhoitotalojen tarjoamat pohjoismaiset kiinteistösijoitusstrategiat.

Kansainvälisessä kontekstissa Suomen kiinteistömarkkinoita verrataan muihin sijoittajien strategioissa mahdollisiin kohdemarkkinoihin. Ensisijaisesti kiinteistösijoittajien

huomio kiinnittyy tarkasteltavien osamarkkinoiden ja koh-teiden tuotto- ja riskinäkymiin. Nykytilanteessa myös geo-polittiset tekijät ovat osa sijoittajien mahdollisuuksien ja riskien arviointia.

”Pohjoismaat kiinnostavat – vahva safe haven globaalisti. Kiinnostus kohdistuu kuitenkin lähinnä Norjaan, Ruotsiin ja Tanskaan. Suomen taloustilanne on huonompi ja pistää silmään.”

Jani Nokkanen, Nrep

Geopolittisten tekijöiden ja riskien vaikutuksia Suomen kiinteistömarkkinoihin on kuitenkin vaikeata analysoida ja erottaa muista rakenteellisista ja suhdanneluonteisista muutosvoimista. Venäjän läheisyys on yksi keskeinen geopolittinen Suomen asemaan vaikuttava kysymys – jolla kuitenkin on ollut ehkä yllättävänkin pieni vaikutus Suomen kiinteistömarkkinoiden asemaan viime vuosina. Suomen tiivis integroituminen osaksi kehittyneitä länsimaisia kiinteistömarkkinoita sekä EU- ja NATO-jäsenyydet ovat ylläpitäneet Suomen asemaa kansainvälisten sijoittajien agendalla vaikeampinakin aikoina. Pieni ja sijainniltaan periferinen markkina on kuitenkin altis globaalien markkinoiden muutoksille ja toipuminen kriiseistä on luontaisesti hitaampaa. Tämä havaittiin Suomessa finanssikriisin jälkeisinä kituliaan kiinteistökaupankäynnin vuosina 2009–2014, ja sama ilmiö vaikuttaa Suomen elpymiseen myös nykytilanteessa.

”Kansainvälisille sijoittajille Suomi on ennemmin yksi Pohjoismaista kuin oma markkinansa. Osana Nordic-markkinaa saamme siivun jostakin isommasta.”

Markus Nordberg, Mandatum Asset Management

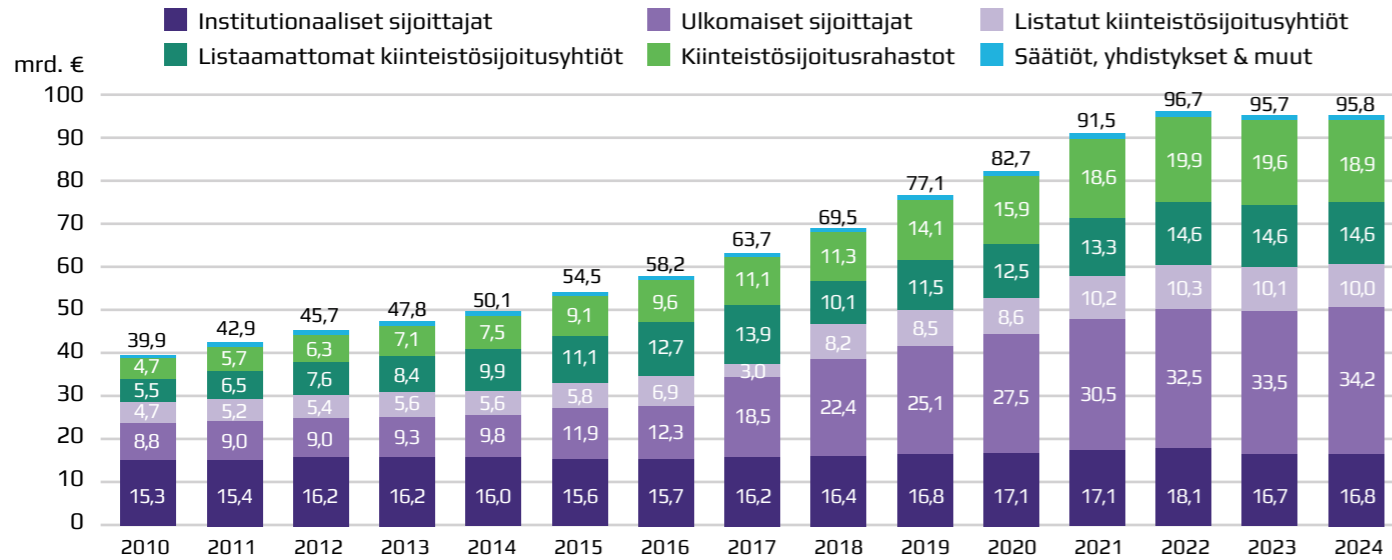
VAHVUUDET:

- › Vakaa toimintaympäristö
- › Kiinteä osa Euroopan ja Pohjoismaiden kehittyneitä kiinteistömarkkinoita
- › Markkinoiden läpinäkyvyys
- › Selkeä säädösympäristö
- › Kansainväliset toimintatavat / palvelutarjoama

HEIKKOUEDET JA RISKIT:

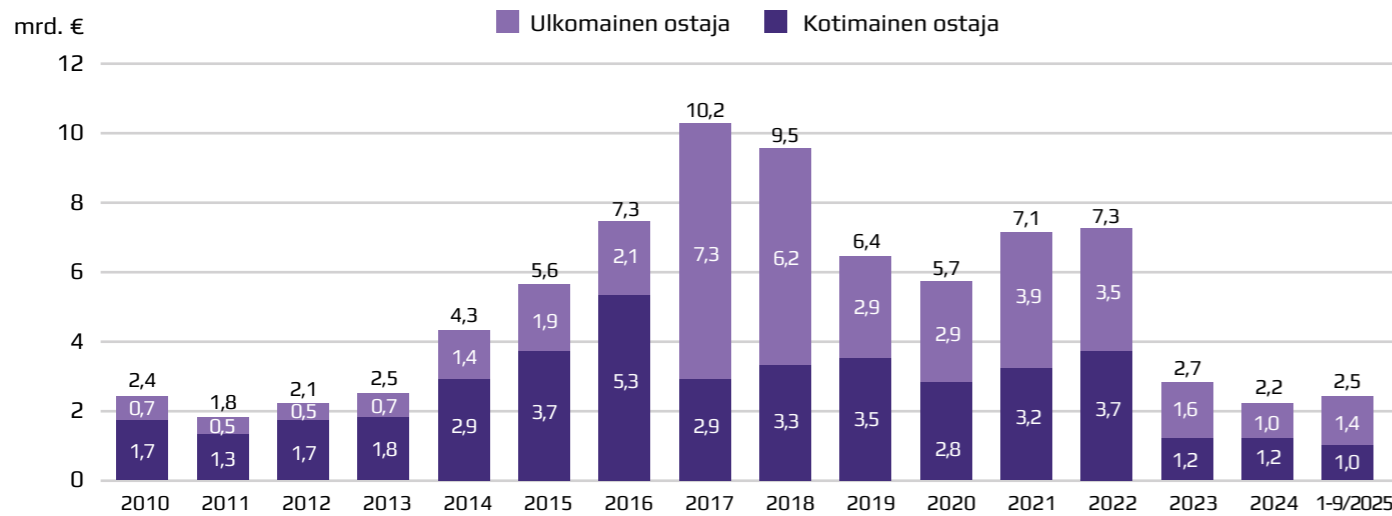
- › Markkinan pieni koko ja heikko likviditeetti
- › Kotimaisen pääoman vähäisyys
- › Kotimaisten toimijoiden vähäinen aktiviteetti
- › Talouden heikko kehitys

YLI KOLMANNES SUOMALAISESTA KIINTEISTÖSIJOITUSVARALLISUUDESTA ON ULKOMAISTEN SIJOITTAJIEN OMISTUKSESSA. Suomen ammattimaisen kiinteistösijoitusmarkkinan toimijarakenne. Suorat kiinteistösijoitukset Suomessa



Lähde: KTI (kysely sijoittajille, yhtiöiden vuosikertomukset, KTI:n arviot)

ULKOMAISTEN SIJOITTAJIEN AKTIVITEETTI HEILUTTAA SUOMEN KIINTEISTÖMARKKINOIDEN LIKVIDITEETTIÄ Merkittävien kiinteistökauppojen volyyymi



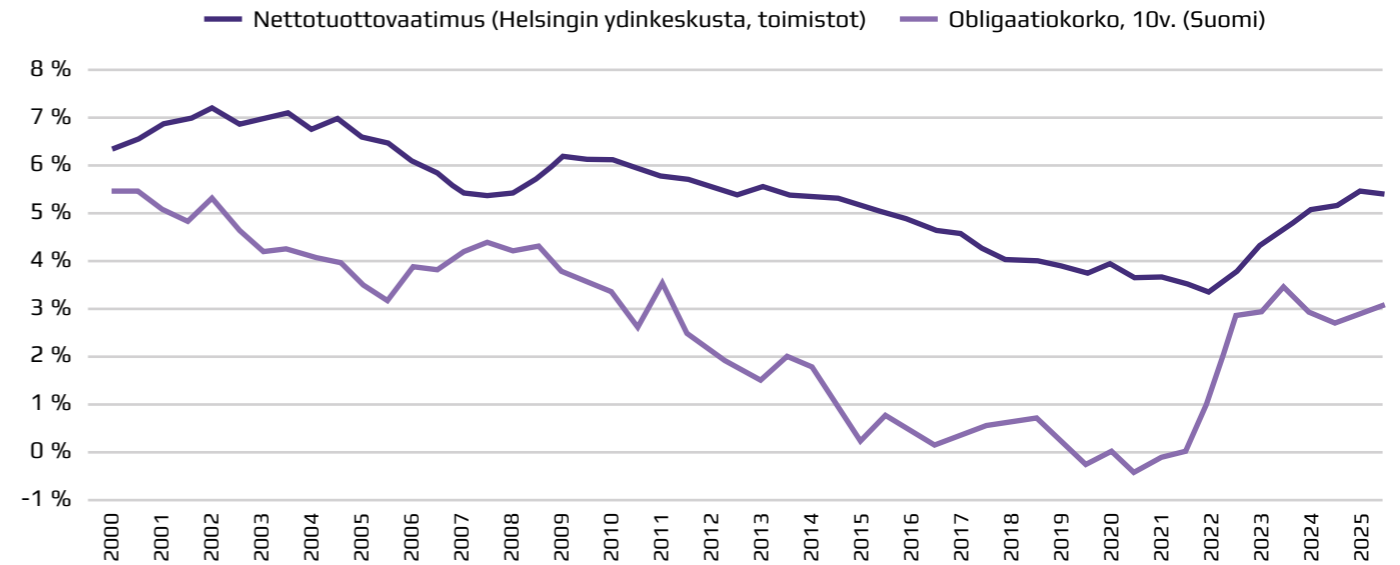
Lähde: KTI Transaktioseuranta

Kansainvälisten sijoittajien suuren roolin kääntöpuolena yksi useimmin esiin nousevista Suomen kiinteistömarkkinoihin liittyvistä haasteista on kotimaisen toimijapohjan pienuus. Suomessa on kotimaisia sijoittajia hyvin rajallisesti verrattuna esimerkiksi Ruotsiin. Taustalla on vuosisataiset erot vauraudessa sekä sijoittamisen perinteessä. Tukholman pörssin päälistalle on listattu noin 40 kiinteistösijoitusyhtiötä, kun Suomessa merkittävämpiä listayhtiöitä on vain kaksi. Lisäksi esimerkiksi ruotsalaiset eläkeyhtiöt sijoittavat aktiivisesti kotimaisiin kiinteistöihin sekä suoraan että omistamiensa tytäri- ja osakkuusyhtiöiden kautta. Myös investointipankkeja ja varainhoitotaloja toimii Ruotsin markkinoilla huomattavasti Suomea enemmän.

”Suomi sijoittuu TOP 20:een JLL:n Global Transparency Indexissä. Tämä on sijoittajalle keskeinen mittari markkinan poliittisen vakauden, sääntelyympäristön ja likviditeetin arvioinnissa.”

Simon Durkin, BlackRock

KIINTEISTÖSIJOITUSTEN RISKIPREEMIO VAIHTELEE ERI SUHDANNETILANTEISSA Pitkä korko ja nettotuottovaatimus



Lähde: Rakli-KTI Toimitilabarometri ja Suomen Pankki

Suomessa merkittävimpiä kotimaisia toimijaryhmiä ovat instituutiosijoittajat, kiinteistörahastot sekä kiinteistösijoitusyhtiöt. Suomalaiset sijoitusyhtiöt toimivat useimmiten listaamattomina, tyypillisesti pienehkön omistajajoukon kontrolloimana ja rahoittamana.

Instituutiosijoittajien suurimman toimijaryhmän, eläkevaikutusyhtiöiden, suomalaiset kiinteistösijoitukset ovat viimeisen kymmenen vuoden aikana pysytelleet lähes ennallaan, mistä johtuen niiden suhteellinen osuus kiinteistömarkkinasta on pudonnut nopeasti. Uudet kiinteistöinvestoinnit on kotimaassa tehty pääosin uusia kiinteistöjä rakennuttamalla sekä omistuksessa olevia kohteita kehittämällä, ja eläkeyhtiöiden rooli on kiinteistökaupparakkinnoilla ollut useimpina vuosina varsin vähäinen. Sijoituksia on myös kohdennettu enenevästi ulkomaisiin, pääosin epäsuoriin kiinteistösijoituksiin.

Yksityisten alojen työeläkelaitosten sääntelyä ollaan parhaillaan uudistamassa. Sääntelymuutosten keskeinen tavoite on eläkevarojen sijoitustuottojen parantaminen, johon pyritään sallittua riskiprofiilia nostamalla. Tämä tarkoittaa käytännössä sijoitussalkkujen osakepainon nostoa maksimissaan jopa 85 prosenttiin, mikä vastaavasti merkitsee muiden sijoitusluokkien, mukaan lukien kiinteistösijoitusten allokaatioiden pienenemistä. Allokaatioiden pieneneminen ei toisaalta kuitenkaan välttämättä tarkoita nykyisten sijoitusten laajamittaista realisoitua, koska eläkeuudistusehdotus sisältää myös mahdollisuuden aiempaa laajempaan velkavivun käyttöön kiinteistösijoituksissa, mikä mahdollistaisi omien pääomien vapauttamisen ilman kiinteistöjen myyntiä. Eläkeuudistuksen lakimuutoksia valmistelevalle työryhmän toimikausi päättyy maaliskuussa 2026, ja muutosten yksityiskohtat sekä voimaantulon aikataulu tarkentuvat valmistelun edetessä.

Eläkeuudistus ei näillä näkymin ainakaan suoranaisesti tue eläkevakuuttajien aktiviteetin merkittävää nousua kiinteistösijoitusmarkkinoilla, joskaan siis myöskään suurta riskiä volyymin merkittävään pienenemiseen ei ole näköpiirissä – ainakaan epäedullisten divestointien kautta. Eläkeyhtiöiden nouseva intressi nykyisten kiinteistösalkkujen uudelleenstruktuuroinnille voi toisaalta myös tukea markkinoiden

”Sijoittajat keskittyvät nyt suuriin eurooppalaisiin kaupunkeihin kuten Lontoo, Pariisi ja Berliini. Pienillä markkinoilla kestää aina kauemmin, ennen kuin pääomat kiinnostuvat niistä. Siksi varhaisille toimijoille on nyt tarjolla hyviä mahdollisuuksia.”

Simon Wallace, DWS

”Meiltä puuttuu kotimaiset ostajat, mikä on hälyttävä merkki. Paikallinen instituutio-naalinen markkina puuttuu nyt oikeastaan kokonaan, listattu sektori on pieni ja rahastot ovat haasteissa.”

Jani Nokkanen, Nrep

likviditeettiä, mikäli erilaiset omistusjärjestelyt esimerkiksi uusien yhtiöiden, joint venture -rakenteiden, kiinteistöapporttien tai uudelleenrahoituksen kautta yleistyvät.

Kiinteistörahastot ovat olleet viime vuosien merkittävimmin kasvanut kotimainen toimijaryhmä. Kiinteistörahastojen tilanne ja asema on muuttunut nopeasti viime vuosina. Suomen markkinoilla toimivien kiinteistörahastojen noin 19 miljardin euron kiinteistövarallisuus jakautuu melko tasan suljettujen, pääosin instituutiosijoittajille suunnattujen rahastojen sekä avoimien erikoissijoitusrahastojen kesken.

”Transaktiomarkkina on piristymässä Suomessakin. Core-sijoittajat kuitenkin puuttuvat vielä, hinnoittelu on value add / opportunistista, ja core-kohteiden omistajat ovat hintasensitiivisiä.”

Tomi Aimonen, Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen

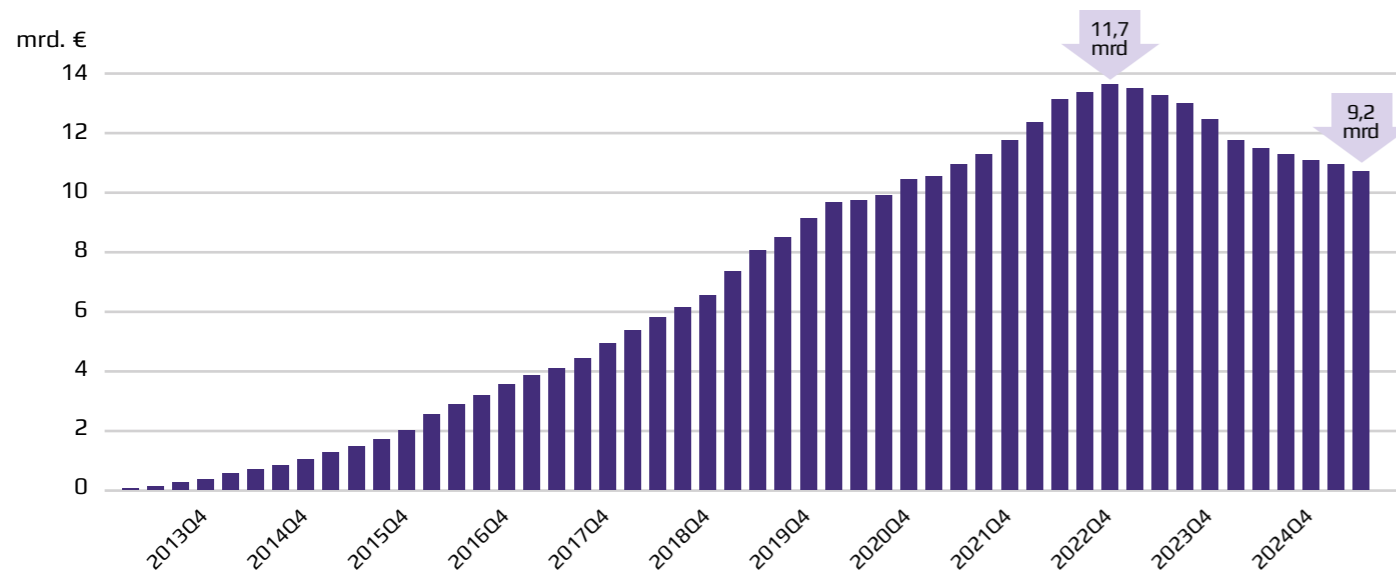
Suljettujen kiinteistörahastojen pääomien keruu on vaikeutunut huomattavasti kiinteistöihin ohjautuvien pääomien määrän pienenemisen myötä. Sijoittajien rahastoihin tekemien sijoitusten keskimääräinen koko on myös pienentynyt, mikä on vähentänyt rahastojen sijoituskapasiteettia merkittävästi. Viime vuosina uusia suljettuja kiinteistörahastoja ei ole juurikaan perustettu.

Kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen asema on viime vuosina heikentynyt vielä jyrkästi suljettuja rahastoja enemmän. Erikoissijoitusrahastot kasvoivat nollakorko-kaikana ripeästi, ja niiden yhteenlaskettu bruttoarvo saavutti tähänastisen huippunsa, 11,7 miljardia euroa, vuoden 2022 lopussa. Vuonna 2023 rahastojen pääomavirrat kääntyivät ensimmäistä kertaa negatiiviseksi niiden historiassa, kun sijoittajat esittivät rahasto-osuuksiaan lunastettavaksi. Lunastuspyyntöjen määrän kasvu ja kiinteistömarkkinan heikko likviditeetti ovat aiheuttaneet rahastoille likviditeettihaasteita, jotka jatkuvat edelleen. Useimmat rahastot ovat harventaneet ja lykänneet lunastusten maksua, rajoittaneet niiden kokoa tai jopa sulkeneet rahastoja kokonaan lunastuksilta ja uusilta merkinnöiltä. Vuoden 2025 puoliväliin mennessä rahastojen bruttoarvo oli pudonnut 9,3 miljardiin euroon. Arvojen pudotus jakautuu noin puoliksi rahastojen omistamien kiinteistöjen arvojen laskun sekä kiinteistömyyntien ja niitä seuraavien lunastusten maksujen kesken.

Erikoissijoitusrahastot kasvoivat nollakorko-kaikana nopeasti yhdeksi merkittäväksi ammattimaisten kiinteistösijoitusmarkkinoiden toimijaryhmäksi, ja ne olivat useina vuosina kiinteistökauppamarkkinoiden selkeästi suurin kotimainen toimijaryhmä. Ne kanavoivat markkinoille kokonaan uusien sijoittajaryhmien – esimerkiksi kotitalouksien ja pienempien instituutiosijoittajien – pääomia ja kasvattivat näin huomattavasti markkinoiden kotimaista sijoituskysyntää. Nykytilanteessa rahastojen heikko tilanne on kuitenkin aiheuttanut sijoittajille haasteita ja herättänyt runsaasti julkista keskustelua. Odotettavissa on myös sääntelymuutoksia, jotka voivat osaltaan vaikuttaa rahastojen houkuttelevuuteen ja toimintaedellytyksiin jatkossa.

NOLLAKORKOKAIIKA SIIVITTI ERIKOISSIJOITUSRAHASTOJEN KASVUA. HUIPUSTA TULTU ALAS REILU 20 PROSENTTIA.

Kiinteistöihin sijoittavien erikoissijoitusrahastojen taseen kehitys



Lähde: Suomen Pankki

Suomen listattujen kiinteistösijoitusyhtiöiden pieni määrä ja vaihtoehtojen vähäisyys heikentää osaltaan mahdollisuuksia likvidiin välilliseen kiinteistösijoittamiseen Suomessa. Yhtiöt ovat myös alttiita osakemarkkinoiden vaihteluille, ja siksi niiden volatilitteetti on suurempaa kuin kiinteistösijoituksilta yleensä toivotaan. Suomalaisia listayhtiöitä vaivaa myös monille kansainvälisillekin yhtiöille tuttu NAV-discount-ilmiö, eli yhtiöiden pörssikurssi on – etenkin laskusuhdanteissa – joskus jopa kymmeniä prosentteja yhtiön omistamien kiinteistöjen markkina-arvoa matalampi, mikä on tehnyt niistä houkuttelevia ostokohteita. Keskustelua mahdollisista kiinteistösijoitusyhtiöiden uusista listautumisista ei ole viime vuosina juurikaan käyty. Yksi monilla markkinoilla tyypillinen ja menestyksekkääksi osoittautunut niin kutsuttu REIT-lainsäädäntö ei ole Suomessa useista yrityksistä huolimatta toteutunut, eikä täällä siksi ole mahdollisuutta listattuun ja likvidiin kiinteistösijoittamiseen veroneutraalilla tavalla.

”Eläkeyhtiö joutuu arvioimaan, onko kiinteistösijoituksen tuotto riittävä suhteessa muihin sijoitusmuotoihin, vai pitäisikö sille tehdä jotakin. Eläkeuudistuksen mahdollistama velan käyttö on sikäli tervetullutta.”

Kari Vatanen, Elo

Listattomien kiinteistösijoitusyhtiöiden määrä ja koko kasvoi niin ikään nollakorko-kaikana merkittävästi ja vuoden 2024 lopussa niiden osuus koko kiinteistösijoitusmarkkinoista oli noin 15 prosenttia. Tämä toimijajoukko on kooltaan ja strategioiltaan varsin kirjava ja sisältää esimerkiksi instituutiosijoittajien uudelleenstrukturointien myötä syntyneitä yhtiöitä, perhetaustaisia sijoitusyhtiöitä sekä pitkälti ulkomaisessa omistuksessa olevia rakenteita.

”Core-pääomaa on tällä hetkellä globaaleilla kiinteistömarkkinoilla saatavissa vain aivan parhaisiin kohteisiin. Suhdannesyklin alkuvaiheessa opportunistinen pääoma tulee ensin ja muu pääoma seuraa vasta, kun näkymät ovat vakaammat.”

Eva Lempinen, OP Kiinteistösijoitus



”Eläkeuudistuksen ja avoimien rahastojen haasteiden takia mennee vielä jonkin aikaa, ennen kuin kotimaiset tahot alkavat isommin aktivoitumaan transaktiomarkkinalla. Siksi Suomen transaktio-markkina tulee pitkälti olemaan ulkomaisten sijoittajien pelikenttää.”

Tero Uusitalo, JLL

Jotkut yhtiöistä ovat viime vuosina kohdanneet haasteita nollakorkoaikana tehtyjen investointien, korkojen nousun ja kiinteistömarkkinatilanteen heikkenemisen ja likviditeetin laskun myötä. Sektorin mahdollinen kasvupotentiaali pohjautuu nykyisten yhtiöiden potentiaalisiin uudel-

leenstrukturointiin sekä instituutiosijoittajien nykyisten kiinteistösijoitusten uudelleenjärjestelyihin. Jo nykytilanteessa jotkut eläkevakuutusyhtiöt ovat perustaneet uusia sijoitusyhtiöitä kumppanimallilla erikoistuneiden hallinnointiyhtiöiden kanssa.

”On tärkeää, että kotimaisilla eläkeyhtiöillä on halua sijoittaa kotimaahan. He tuntevat kotimarkkinan hyvin ja voivat toimia elvyttäjinä markkinakäänteissä muiden Pohjoismaiden esimerkkien mukaisesti.”

Jussi Niemistö, CBRE

ERI SIJOITTAJARYHMIEN TILANNE JA NÄKYMÄ

INSTITUUTIOSIJOITTAJAT

- › Kiinteistöjen suhteellinen asema heikentynyt sijoitusmarkkinoilla
- › Sääntelyn uudistuminen > kiinteistöallokaatioiden pieneneminen? Vieraan pääoman hyödyntäminen? Omistusten uudelleenstrukturointi?
- › Kiinteistösijoitusten kohdentaminen eri markkinoille ja instrumentteihin

KIINTEISTÖRAHASTOT

- › Riippuvaisia pääomien saatavuudesta sijoittajilta. Uusien pääomien kerääminen haasteellista > pienempi sijoituskapasiteetti
- › Avointen rahastojen negatiiviset pääomavirrat > likviditeettihaasteet, maineen heikkeneminen.

KIINTEISTÖSIJOITUSYHTIÖT

- › Listattu sektori Suomessa pieni.
- › Laskevat kiinteistöjen arvot ja nousevat korot ovat painaneet tunnuslukuja ja heikentäneet toimintaedellytyksiä
- › Listattujen yhtiöiden NAV-discount > osakemarkkinoiden vaikutus tuottoihin
- › Listaamattomissa yhtiöissä kasvupotentiaalia instituutioiden uudelleenstrukturointien kautta?

ULKOMAISET SIJOITTAJAT

- › Suomen markkinoiden suhteellinen houkuttelevuus / vaadittu tuottoero?
- › Sijoituskapasiteetti aiempaa pienempi. Jos sijoitettavia pääomia > mahdollisuus hyödyntää markkinatilannetta
- › Usein fokuoitunut strategia > valikoivuus
- › Core-sijoittajia nykytilanteessa vähän, pääosin opportunistista pääomaa saatavilla.

Eri kiinteistösektorien asema ja houkuttelevuus

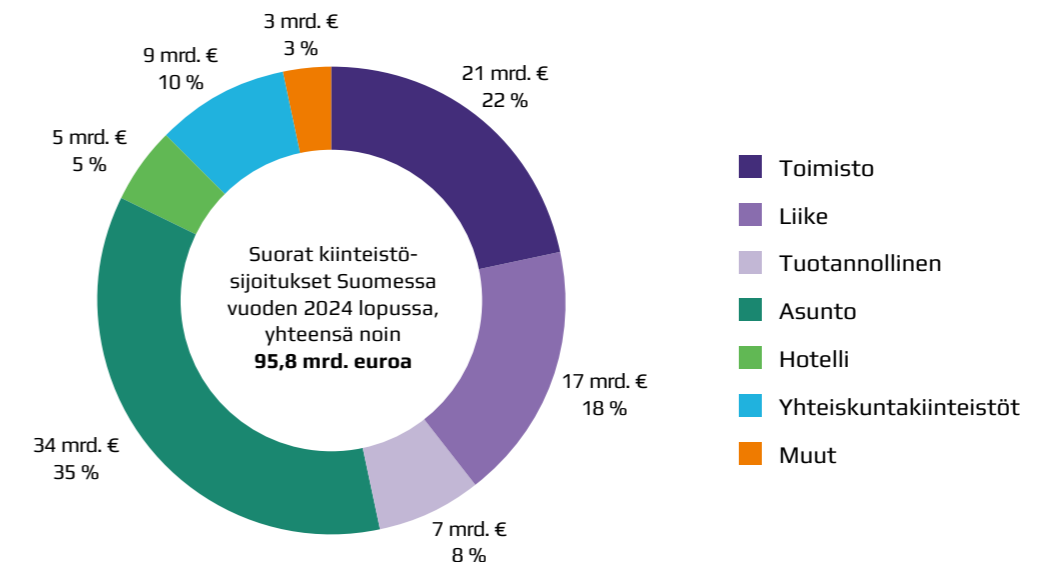
Geopoliittisten tekijöiden ja muiden megatrendien vaikutukset eri kiinteistösektoreille ovat myös varsin erilaisia, ja siksi niillä on suuri vaikutus sijoittajien sektori- ja kohdevalintaan. Tässä mielessä geopoliittiset riskit vuorovaikut-

tavat myös muiden megatrendien kanssa: teknologia, demografinen kehitys ja ilmastonmuutos vaikuttavat eri sektorien tilatarpeeseen, millä on puolestaan vaikutuksensa sektorien riskitasoon.

ASUNNOT	Koetaan pienemmän riskin sektoriksi, jonka houkuttelevuus vahvaa etenkin vakailta markkinoilla ja suurissa kaupungeissa. Tietyt geopoliittiset tekijät, kuten maahantulon esteet voivat kasvattaa tiettyjen maiden koettua riskiä.
TOIMISTOT	Etätöiden kasvun myötä noussut riskitaso vähentää etenkin core-sijoittajien sijoituksia toimistoihin. Geopoliittisen epävarmuuden kasvun myötä yleistä riskitasoa halutaan vähentää.
LIIKEKIINTEISTÖT	Sijoittajien valikoivuus, fokus pienemmän riskin kohteissa.
YHTEISKUNTA-KIINTEISTÖT	Pitkä kassavirta/matala riskitaso kasvattaa sektorin houkuttelevuutta.
TUOTANNOLLISET KIINTEISTÖT	Vanhojen, globaalista kaupasta riippuvaisten logistiikkakiinteistöjen (esim satamissa) houkuttelevuus vähenee; modernien, paikallista tuotantoa palvelevien teollisuus- ja logistiikkakohteiden suosio kasvaa. Puolustusteollisuuden nousu tukee osaltaan tuotannollisten kiinteistöjen sektoria.
HOTELLIT	Riskien entistä tarkempi analysointi. Korkean geopoliittisen riskin maat eivät houkuttele turisteja.
DATAKESKUKSET	Tarve kasvaa. Sijaintipäätöksissä painavat dataomavaraisuus, energiakysymykset, kyberturvallisuus.

ASUNNOT OVAT SUOMEN KIINTEISTÖSIJOITUSMARKKINOIDEN SELKEÄSTI SUURIN SEKTORI

Ammattimaisen kiinteistösijoitusmarkkinan jakautuminen kiinteistösektoreittain



Lähde: KTI (kysely sijoittajille, yhtiöiden vuosikertomukset, KTI:n arviot)

Toimistokiinteistöt ovat perinteisesti olleet kansainvälisten kiinteistösijoittajien kiinnostuksen keskiössä: MSCI:n mukaan toimistojen osuus vuosien 2010–2023 cross-border kiinteistökauppavolyymistä oli peräti 40 prosenttia, eli yli kaksinkertainen verrattuna toisena tuleviin tuotannollisiin kiinteistöihin. Suomessa vastaavalla ajanjaksolla toimistojen osuus vuotuisesta kauppavolyymistä vaihteli 16 ja 45 prosentin välillä ja koko jaksolla toimistojen osuus oli 30 prosenttia.

Koronapandemia muutti kuitenkin jo aiemminkin hitaasti hiipuneen toimistosektorin asemaa perustavanlaatuisesti: hybridityö on vähentänyt toimistotilojen kokonaistarvetta ja kasvattanut vajaakäyttöä. Jo ennen pandemiaa alkanut toimistokohteiden ja -tilojen polarisaatio on kärjistynyt entisestään, kun kysyntä kohdistuu ennen kaikkea parhaisiin prime-kohteisiin. Heikompileatuisten kohteiden vuokraaminen edellyttää omistajalta investointeja, mikä kasvattaa myös managementin ja osaamisen tarvetta, mikä sekin vaikuttaa eniten juuri ulkomaisiin sijoittajiin, joiden paikallinen organisaatio on usein pieni ja jotka ovat etenkin toimistomarkkinoilla toimineet perinteisesti manageriensä kautta.

Toimistojen suosion laskiessa sijoittajien mielenkiinto on viime vuosina kohdistunut megatrendien – mukaan lukien geopolitiikka – tukemiin kiinteistösektoreihin. Oxford Economicsin Commercial Real Estate Megatrends Resilience Index nostaa asunnot – lähinnä demografian tukemina – kiinnostavimmaksi kiinteistösektoriksi, ja seuraavaksi houkuttelevimpia ovat tuotannolliset, hotelli- ja liikekiinteistöt. Toimistot ovat rankingissa viimeisenä, joskin analyysissä todetaan, että eri maiden välillä on suuria eroja eri sektoreiden houkuttelevuudessa ja riskitasossa riippuen kunkin kohdemaan tilanteesta ja markkinan ominaisuuksista.

Asuntokiinteistöjen houkuttelevuus sijoituskohteena on kasvanut jyrkästi viime vuosina. Asuntojen suosiota vahvistavat etenkin suurten kaupunkien kasvu ja demografinen kehitys. Asunnot ovat myös Suomessa selkeästi suurin kiinteistömarkkinoiden sektori, jonka kasvu oli nollakorkoympäristössä erittäin vahvaa. Nykytilanteessa Suomen – ja etenkin pääkaupunkiseudun – vuokra-asuntomarkkinatilanne on kansainvälisessä vertailussa varsin poikkeuksellinen, kun nollakorkoajan voimakas uudistuotanto kasvatti tilatarjontaa yli tarpeen, ja korkeaa vajaakäyttöastea ja heikko talouskehitys ovat kääntäneet vuokrat laskuun. Uudistuotannon viime vuosien hyytyminen ja pääkaupunkiseudun vahva väestökehitys korjannevat vuokrakehityksen suuntaa kuitenkin lähitulevaisuudessa, ja Suomen asuntosijoitusmarkkinat ovat jatkuvasti houkutelleet myös kansainvälisiä sijoittajia. Myös asuntosijoitusten hinnoittelun muita sektoreita voimakkaampi korjaantuminen viimeisten 2–3 vuoden aikana on tukenut sektorin houkuttelevuutta, ja asunnot ovat pysytelleet tasaisesti kiinteistökauppa-markkinoiden kärkisijoilla.

”Asunnot, yhteiskunta-kiinteistöt ja logistiikka ovat houkuttelevia sektoreita, niillä käydään nyt kauppaa. Toimitilakohteissa käyttöasteen hallinta on keskiössä.”

*Tomi Aimonen,
Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen.*

Toiseksi suurin toimitilasektori – **liikekiinteistöt** – on sopeutunut megatrendien muutoksiin jo finanssikriisistä lähtien. Verkkokaupan kasvu ja kuluttajakäyttäytymisen muutos on painanut etenkin kauppakeskusten ja kaupunkien keskustojen liiketilojen arvoja samaan aikaan kun päivittäistavarakaupan ja muuta päivittäistä asiointia tukevien kohteiden suosio on säilynyt vahvempaan. Monien näkemysten mukaan liikekiinteistösektorin pohja olisi nyt saavutettu, ja etenkin matalampien vuokratasojen ja päivittäistä asiointia tukevien kohteiden suosio on sijoitusmarkkinoilla hiljalleen jopa vahvistumassa.

Yhteiskuntakiinteistöt ovat viimeisen vuosikymmenen aikana vakiinnuttaneet asemansa osana Suomen ammatillisia kiinteistösijoitusmarkkinoita, ja niiden yli yhdeksän miljardin varallisuusarvo on nostanut niiden osuuden kokonaismarkkinasta lähes kymmeneen prosenttiin, eli jopa perinteistä hotelli-kiinteistösektoria suuremmaksi. Sektorin kasvunäkymät ovat edelleen vahvat, kun pitkän kassavirran ja vakaiden vuokralaisten matalariskiset kohteet houkuttelevat entistä laajempaa sijoittajajoukkoa.

Tuotannollisten kiinteistöjen sektori on kasvanut viimeisen vuosikymmenen aikana – osittain liikekiinteistösektorin kääntöpuolena, kun verkkokaupan kasvu on lisännyt tavaroiden kuljettamiseen ja varastointiin liittyvien tilojen tarvetta. Suomen asema periferisenä markkinana ilman tavaroiden läpikulkua on osin vaikuttanut Suomen asemaan tällä sektorilla, mutta muutamina vuosina tuotannolliset kiinteistöt olivat Suomessakin tilastojen kärkipaikoilla niin rakentamisella, tuottokehityksellä kuin transaktiovolyymilläkin mitattuna. Geopoliittinen myllerrys

vaikuttaa tuotannollisten kiinteistöjen sektoriin osin kaksijakoisesti: toisaalta globaalien tuotanto- ja toimitusketjujen muutos vähentää suurten, globalisaatiotrendiin nojautuvien varasto- ja logistiikkatilojen tarvetta, mutta toisaalta pienempien, lähempänä kuluttajia sijaitsevien ja near-shoring-trendiä tukevien tilojen tarve kasvaa. Myös kautta maailman kasvavat puolustusinvestoinnit lisäävät tuotanto- ja varastotilojen tarvetta.

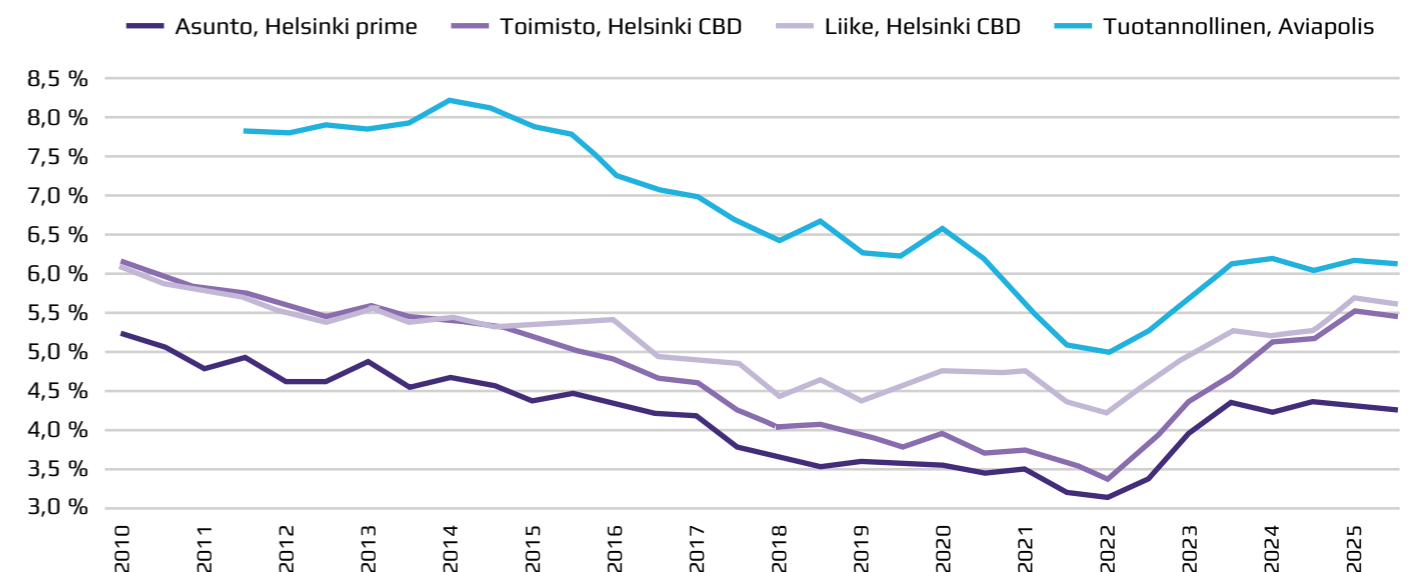
”Logistiikassa on edelleen pitkän tähtäimen potentiaalia, mutta selektiivisesti. Kaupan pienentyneet volyymit ovat kasvattaneet vajaakäyttöä etenkin tavaravirroista riippuvaisissa satamien kohteissa. Korkean kysynnän kaupunkialueilla näkymä on parempi.”

Simon Wallace, DWS



ERI KIINTEISTÖSEKTORIEN HOUKUTTELEVUUS MUUTTUU MEGATRENDIEN VAIKUTUKSESTA

Prime-kohteiden nettotuottovaatimukset



Lähde: Rakli-KTI Toimitilabarometri

Tuotannollisten kiinteistöjen liepeillä **datakeskuskiinteistöjen** tarve ja suosio kiinteistö- ja infrasiirtomarkkinoiden välimaastossa on kasvanut nopeasti viime vuosina. Teknologian kehitys on luonnollisestikin voimakkaimmin datakeskusektoriin vaikuttava megatrendi, mutta geopolitiikalla on myös tällä sektorilla suuri merkitys, koska kyberturvallisuus- ja energian saatavuuskysymykset ovat sektorin sijaintipäätösten ytimessä. Suomessa datakeskusinvestoinnit ovat toistaiseksi painottuneet pääosin isojen Googlen ja Microsoftin kaltaisten operaattoreiden omiin investointeihin, mutta sijoittajavetoisia merkittäviäkin hankkeita on vähintään selvitys- ja luvitusvaiheessa kymmeniä.

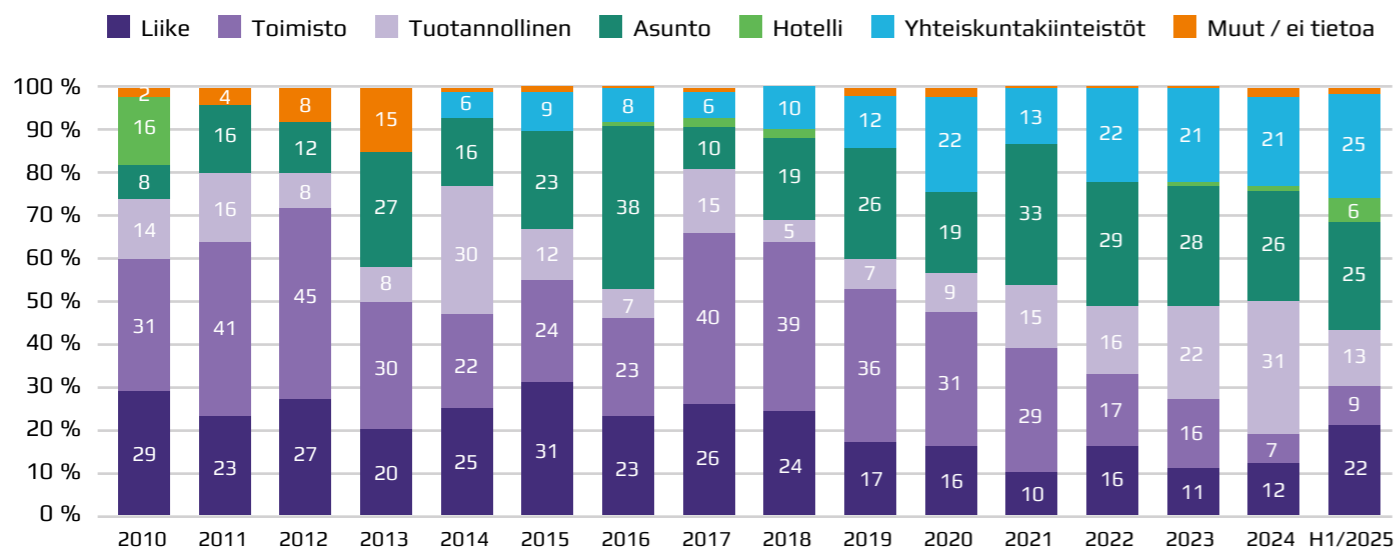
”Perinteisistä sektori-
luokitteluista tulee vähempimerkityksisiä ja allokaatioita pitää lähestyä aiempaa monipuolisemmin, kun monikäyttökohteet ja tuotantoketjujen uudelleenmuokkaus hälventävät rajoja liike-, toimisto-, tuotannollisten ja asunto-kiinteistöjen välillä.”

Simon Durkin, BlackRock

Hotellien tarjonta kasvoi Suomessa ja etenkin pääkaupunkiseudulla voimakkaasti 2010-luvun lopulla ja 2020-luvun alkuvuosina. Koronapandemia ja sen jälkeiset geopolittiset tapahtumat ovat vaikuttaneet sektoriin merkittävästi. Suomen matkailu ei ole aivan viime vuosien paremmasta kehityksestä huolimatta palautunut pandemiaa edeltäneelle tasolle, ja geopolittiset tekijät vaikuttavat tähän vahvasti esimerkiksi venäläisten turistien määrän romahduksen sekä Aasian lentoyhteyksien heikkenemisen takia. Hotelli-kiinteistömarkkinan merkittävämpi kasvu edellyttäisi uusien matkailijaryhmien houkuttelua Suomeen. Perinteisesti hotelli-kiinteistömarkkina on muiden sektorien tapaan painottunut vahvasti pääkaupunkiseudulle, mutta nykytilanteessa suurempaa potentiaalia nähdään Lapin matkailussa.

ASUNNOILLA, TUOTANNOLLISILLA JA YHTEISKUNTAKIINTEISTÖILLÄ VAHVIN SUOSIO VIIME VUOSIEN KIINTEISTÖKAUPPAMARKKINOILLA

Kiinteistökauppojen jakauma kiinteistösektoreittain, % kauppahinnoista



Lähde: KTI Transaktioseuranta

ERI KIINTEISTÖSEKTORIT: RAKENTEELLISIA JA SUHDANNELUONTEISIA AJUREITA

ASUNNOT

- › Kaupungistuminen ja demografia tukevat pitkän tähtäimen kysyntää.
- › Pääkaupunkiseudun runsas tarjonta rajoittaa vuokrien nousua.
- › Tarjonnan kasvu hiipunut. Uudistuotannon vilkastuminen vienee aikaa.
- › Ylitarjontatilanne korjaantuu väestönkasvun myötä
- › Asumisen tuet ja sääntely?

TOIMISTOT

- › Etätyö ja taloustilanne vähentävät tilakysyntää
- › Sektorin rooli ja merkitys sijoitusmarkkinoilla pienenee
- › Laatuominaisuudet ja sijainti korostuvat
- › Polarisaatio kärjistyy, vacancy-haasteet kasvavat > uudelleenkehitysmahdollisuudet?
- › Joustotarpeet kasvavat sopimuksissa

LIIKE

- › Kulutuskysynnän rakenteellinen muutos > arvot sopeutuneet jo vuosia
- › Viriävää, mutta selektiivistä sijoituskysyntää
- › Erilaisten liiketilakohteiden tilanne: kaupunkikeskustat, kauppakeskukset, päivittäistavara, big box
- › Yksityisen kulutuksen elpyminen vahvistaa tilamarkkinoita

MUUT

- › Pitkät vuokrasopimukset houkuttelevat sijoittajia

YHTEISKUNTAKIINTEISTÖT

- › Rooli ja merkitys kiinteistösijoitusmarkkinoilla kasvussa.

TUOTANNOLLISET

- › Vakaa, mutta hienoisesti hiipuva kysyntä. (logistiikka, tuotanto)

HOTELLIT

- › Markkinan koko / Suomen houkuttelevuus?



Suomen markkinoiden houkuttelevuus ja kilpailukyky

Viime vuodet ovat jälleen osoittaneet Suomen kiinteistömarkkinoiden alttiuden kansainvälisten ja kotimaisten suhdanteiden vaihtelulle ja rakenteellisille murroksille. Kaupankäyntivolyymit ovat pudonneet murto-osaan aiempien vuosien tasoltaan, kun toimintaympäristön muutos on heikentänyt kotimaisten sijoittajien toimintaedellytyksiä ja kansainvälisten sijoittajien mielenkiinto on painottunut suuremmille markkinoille, joiden sopeutuva hinnoittelu ja likviditeetti ovat tarjonneet aiempaa houkuttelevampia mahdollisuuksia. Suomen markkinoiden romahtanut likviditeetti on osaltaan aiheuttanut paineita myös markkinoiden läpinäkyvyydelle ja hinnoittelun uskottavuudelle, kun vertailukauppojen puuttuessa arvonmäärityksen perusteet ovat käyneet aiempaa sumuisemmaksi.

”Parempi lainsäädäntö olisi yksinkertainen, helppo tapa sujuvoittaa kiinteistömarkkinoita. Verotuksessa voitaisiin lopettaa kiinteistöalan vaikeuttaminen. Lisäksi tarvittaisiin kunnan REIT-lainsäädäntö.”

Jani Nokkanen, Nrep

Periaatteessa Suomen kiinteistömarkkinoiden houkuttelevuus ja kilpailukyky nähdään hyvänä: markkina on tunnistetusti läpinäkyvä, liiketoiminta- ja sääntely-ympäristö ovat toimivia ja poliittinen vakaus sekä EU- ja NATO-jäsenyydet lisäävät luottamusta, joka ei ole viime vuosina vakavasti horjunut huolimatta pitkästä rajasta sotaa käyvän Venäjän kanssa.

”Suomen talous pitäisi saada kuntoon, se on ensiarvoisen tärkeää myös kiinteistömarkkinoiden näkökulmasta. Moni asia on kuitenkin hyvällä mallilla. Suomi on läpinäkyvä markkina, ei paljon poliittista riskiä, euro valuuttana on etu verrattuna muihin Pohjoismaihin.”

Tero Uusitalo, JLL



Markkinoiden läpinäkyvyys, jota arvioidaan muun muassa markkinainformaation saatavuuden ja laadun, toimintaympäristön vakauden ja toimivuuden sekä erilaisten sijoitusinstrumenttien olemassaolon pohjalta, luo sijoittajille uskotavuutta ja turvaa. Isot sijoittajat nojaavat esimerkiksi JLL:n julkaisemaan Global Transparency Indexiin, ja rajaavat sijoitusmarkkinoitaan tämän pohjalta. Suomi on tässä vertailussa sijoittunut viimeksi sijalle 11 vuonna 2024, ja sijoitus pysytteli juuri ja juuri ”erittäin läpinäkyvän” rajan alapuolella.

Kansainväliset sijoittajat arvostavat runsasta ja faktapohjaista informaatiota markkinasta. Suomen kaltaisella pienellä markkinalla on kansainvälisen houkuttelevuuden ja näkyvyyden varmistamiseksi erityisen tärkeätä varmistaa, että puolueetonta ja laadukasta informaatiota on saatavilla helposti.

Kansainväliset sijoittajat seuraavat tarkoin myös kotimaisten sijoittajien toimia. Sikäli toimiva ja aktiivinen kotimainen sijoitusmarkkina edistäisi Suomen markkinoiden houkuttelevuutta myös kansainvälisesti. Mikäli kotimaisilla toimijoilla ei ole luottamusta markkinaan, ei sitä todennäköisesti ole ulkomaisillakaan. Markkinoiden merkittävistä rakenteellisista uudistuksista – kuten tulossa olevasta eläkeuudistuksesta – on myös tärkeätä viestiä aktiivisesti, jotta se ei kasvattaisi kansainvälisten sijoittajien epävarmuutta. Tässä mielessä Suomen kiinteistömarkkinoiden aktiivinen näkyvyys kansainvälisillä foorumeilla on myös keskeinen asia, joka vaatii alan yhteisiä ponnisteluja.

Sääntely-ympäristön vakaus, toimivuus ja ennustettavuus on kiinteistöjen kaltaisille suurille ja pitkäaikaisille investoinneille tärkeätä. Näiden asioiden merkitys on korostunut entisestään käynnissä olevan geopolittisen myllerryksen myötä. Esimerkiksi verotukseen tehtävät muutokset tai niiden riski voivat vähentää sijoittajien kiinnostusta merkittävästi. Myös kuntien kaavoitus- ja rakentamisen ohjauskäytännöt ovat sijoittajien kannalta keskeisiä.

Sijoitus- ja rahoitusympäristön sääntely on Suomessa pääosin toimivaa. Keskeisimpiä markkinoiden puutteita ovat listatun kiinteistösektorin pienuus esimerkiksi Ruotsiin verrattuna. Yksi tapa listatun kiinteistösektorin kasvattamiseksi olisi toimiva REIT-lainsäädäntö, jolla mahdollistettaisiin verotuksellisesti neutraali kiinteistösijoittaminen myös listattujen instrumenttien kautta. Tällaista useissa maissa olemassa olevaa sääntelykehikkoa ei kuitenkaan ole Suomessa saatu aikaan useista yrityksistä huolimatta.

Suomen kiinteistömarkkinoiden houkuttelevuuden edistämisen keinoja:

- Läpinäkyvyyden kehittäminen, laadukkaan ja luotettavan markkinainformaation saatavuuden parantaminen
- Sääntely-ympäristön vakaus ja ennustettavuus
- Verotuksen toimivuus
- Kotimaisten sijoittajien aktiviteetti ja markkinoita kohtaan osoittama luottamus
- Kansainvälisen näkyvyyden ja tunnettuuden edistäminen

”Markkinan – varsinkin vuokrausmarkkinan – läpinäkyvyys on tärkeää. Jos läpinäkyvyyttä parannetaan entisestään, kasvaa Suomen houkuttelevuus merkittävästi.”

Jussi Niemistö, CBRE

”On tärkeää, että markkinalla on vahva kotimainen toimijapohja, koska se tarjoaa likviditeettiä ja vakautta vaikeampinakin aikoina. Kansainväliset sijoittajat katsovat, kuinka kotimaiset toimijat toimivat.”

Simon Wallace, DWS

”Läpinäkyvyys ja laadukas data on äärimmäisen tärkeää kansainvälisten sijoittajien houkuttelemiseksi. Pienten markkinoiden täytyy tuoda itseään ja läpinäkyvyyttään esiin muita aggressiivisemmin.”

Simon Wallace, DWS

MISTÄ KIRA-ALA PUHUU 2025: ASIANTUNTIJAHAASTATTELUT

Tomi Aimonen, Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen

Simon Durkin, BlackRock Real Estate

Ming Eng, APG Asset Management

Eva Lempinen, OP Kiinteistösijoitus

Mika Matikainen, CapMan Real Estate

Jussi Niemistö, CBRE Finland

Jani Nokkanen, Nrep

Markus Nordberg, Mandatum Asset Management

Jussi Thusberg, Avant Capital Partners

Tero Uusitalo, JLL Finland

Kari Vatanen, Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo

Simon Wallace, DWS Alternatives Global Limited

LÄHTEET:

INREV: Investment Intentions Survey 2025

MSCI: Real Estate Capital Flows in the New Era, July 2024

MSCI: Real Estate in Focus: Trends to watch 2025

Oxford Economics: Commercial Real Estate Megatrend Resilience Index, September 2024

Oxford Economics: Key themes 2025 - A tentative revival for CRE growth, December 2024

PERE: Private real estate's collision course with geopolitics, February 2024

PwC and ULI: Emerging Trends in Real Estate 2025

Savills – Impacts | The future of global real estate: Making sense of geopolitical risk, June 2025



KTI Kiinteistötieto Oy on suomalaista kiinteistöalaa palveleva asiantuntijaorganisaatio, joka tuottaa informaatio-, asiantuntija- ja tutkimuspalveluja kiinteistöliiketoiminnan johtamisen moninlaisiin tarpeisiin. Perustehtävämme on tuottaa palveluja, jotka parantavat asiakkaidemme kiinteistöliiketoiminnan tuottavuutta ja kilpailukykyä. www.kti.fi