
Tekijä Henrik Rantanen

Työn nimi Taloyhtiölainojen rooli asunto-osakkeiden hinnanmuodostuksessa – Empiirinen tutkimus Suomen suurimmista kaupungeista

Tutkinto Kauppatieteiden maisteri

Koulutusohjelma Rahoitus

Työn ohjaaja(t) Peter Nyberg

Hyväksymisvuosi 2019**Sivumäärä** 117+7**Kieli** englanti

Tiivistelmä

Taloyhtiölainojen käyttö uudisrakentamisen rahoittamisessa on lisääntynyt merkittävästi Suomen asuntomarkkinoilla kuluva vuosikymmenen aikana, ja suuret suhteelliset taloyhtiölainaosuudet ovat vakiintuneet uudisasuntojen kaupoissa. Mitä suurempi asuntokaupan taloyhtiölainaosuus on, sitä pienemmällä pääomalla asuntoon pääsee myyntihinnan maksamalla käsiksi. Tämän tutkielman tavoitteena on selvittää hedonisen regressioanalyysin menetelmin, vaikuttaako suhteellisen lainaosuuden suuruus asuntojen toteutuneisiin velattomiin kauppahintoihin.

Empiirinen analyysi Suomen suurimmissa kaupungeissa 2003-2018 toteutuneiden kerrostaloasuntojen kaupoista viittaa siihen, ettei suhteellisen lainaosuuden suuruudella ole omavaikutusten osalta tilastollisesti merkitsevää vaikutusta nuorten käytettyjen asuntojen velattomiin kauppahintoihin – vaikutukset eivät myöskään korostu ajan yli merkitsevästi. Löydös on riippumaton käytetyistä kontrollimuuttujista.

Selittävien muuttujien yhdysvaikutuksia sisältävien regressiomallien tulokset osoittavat kuitenkin, että taloyhtiölainaosuudella on yksiöiden ja kaksioiden hintoihin korottava, tilastollisesti merkitsevä vaikutus. Nämä preemiot heijastelevat todennäköisesti osaltaan verotuskäytäntöjen eroavaisuuksia, sillä pienten asuntojen kaupoissa ostajaosapuolena on usein sijoittaja, joka on vuokranantajana oikeutettu rahoitusvastikkeen verovähennyksiin osassa tapauksia. Yhdysvaikutusten kvantiiliestimaatit osoittavat, että PNS-menetelmällä dokumentoidut erot lainaosuuden hintavaikutuksissa eri huoneistotyyppien välillä pysyvät suhteellisen muuttumattomina ehdollisen hintajakauman yli. Löydös viittaa varauksellisesti siihen, että myös pientä asuntoa omaksi kodiksi hankkivat ostajat maksavat todennäköisesti preemiota taloyhtiölainaosuudesta.

Kun käytetyn asunnon kaupassa taloyhtiölainaosuus on erityisen suuri, lainaosuus vaikuttaa hintaan negatiivisesti – valtaosa näistä kaupoista tehdään ensimmäisten viiden vuoden aikana asunnon rakentamisesta eli ennen kuin uudisasuntojen kaupoissa yleistynyt, maksimissaan viiden vuoden mittainen lyhennysvapajakso päättyy. Tulos saattaa näin ollen heijastella pakkotilanteesta tehtyjä asuntokauppoja, joissa myyjä mahdolliset maksukykyvaikeutensa tiedostettuaan myy omistuksensa alennuksella päästäkseen ongelmatilanteesta jopa arvonnousutuoton kustannuksella.

Tutkimus antaa heikkoa näyttöä siitä, että suhteellisella velkaosuudella olisi positiivinen hintavaikutus kaupoissa, joissa asunto-osakkeen omistusosuus taloyhtiön tontista ei kuulu kauppahintaan. Tuloksen merkitsevyys kuitenkin katoaa, kun kontrollimuuttujina käytettyjen postinumeroaluiden hintatason annetaan vaihdella ajan yli. Näin ollen löydös tukee vain heikosti tulkintaa, että sopimustekniset monimutkaisuuudet korostaisivat ongelmia kokonaishinnan ja -kulujen ymmärtämisessä.

Taloyhtiölainojen hintavaikutuksia uudiskohteiden kaupoissa ei voi tilastollisesti riittävän uskottavasti erotella uusien asuntojen yleisestä suhteellisesta hintakehityksestä verrattuna vanhaan asuntokantaan monikollinearisuusongelmista ja riittämättömästä velkaosuuksien vuodensisäisestä variaatiosta johtuen.

Avainsanat Asuinkiinteistöt, Asunto-osakkeet, Taloyhtiölainat, Kiinteistöjen arvonnäytäjä, Hedoninen regressio, Pienimmän neliösumman menetelmä, Kvantiiliregressio
