



HYPO

# HYPON TALOUSKATSAUS

Suomen taloustilanne ja -näkömöt. Tammikuu 2018

PAREMPAAN ASUMISEEN. TURVALLISESTI.

## Talouskuoppa täytetty – aktiivimalli auttaa ja ahdistaa

- Suomen talous yllättää ja jatkaa kovassa kasvussa. Taloudessa ylitetään vihdoin finanssikriisiä edeltänyt ennätys. Huippu saavutettiin jo, jos otetaan huomioon väestömuutokset. Kapasiteettikapeikat, ikääntyminen ja innovaatiovaje hidastavat nousua vasta 2020-luvulla. Viennin vastuu talouskasvusta korostuu, mutta kulutus ja kotimaiset investoinnit tukevat tänäkin vuonna. Etenkin matkailu ja metalliteollisuus menestyvät.
- Talouskasvu tuntuu tänä vuonna viimein kotitalouksien arjessa: palkat paranevat, työllisyys lisääntyy, työttömyys laskee ja ostovoima kohenee. Yhä useampi lähtee myös asuntomarkkinoille mukaan.
- Kiistelty aktiivimalli auttaa työmarkkinoita, mutta porkkanoiden puute uudistuksessa kertoo hätäilystä. Vankka vastustus sekä mallin vaikutukset kaupungistumiseen ja työmarkkinoihin tulivat järkytyksenä hallitukselle. Aktiivimalli tuo tilastoihin valetyöllisiä vääristäen todellista tilaa.
- Kilpailukyky sopimus siirtää tänä vuonna kustannuksia työnantajilta työntekijöille. Kompensaation ansiotulovero laskee, joka näkyy pienempinä veroprosenteina. Myös lisätunnit ja lomarahaleikkaukset hiertävät. Kiky ja aktiivimalli auttavat hetken, mutta millä hinnalla? Rakenteet yhä jäykät ja kipu näkyy liittokierroksella.
- Suomen kasvun keskeisin tuki tulee tutusti maailmantalouden myönteisestä menosta. Euroalueen talous kasvaa kohisten, eikä keskuspankilla ole vielä syytä viedä boolimaljaa pois. Juhlat ovat vasta alussa, työttömyys yhä korkealla ja inflaatio matelee. Korot nousevat vasta 2019, ja silloinkin maltillisesti. Asuntovelalliset ja investoivat yritykset voivat rakentaa talouttaan rauhassa.
- Suurimmat riskit kohdistuvat globaaliin kasvuun ja naapureiden näkymiin. USA:n välivaalit tai Italian parlamenttivaalit tuovat poliittista riskiä, Ruotsin asuntojen hintalaisuus luo pelkoja Pohjolan talouksiin.

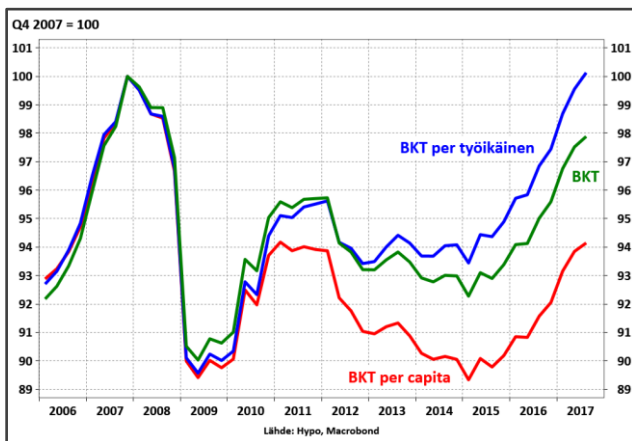
Kysyntä ja tarjonta	2016	ennuste 2017	ennuste 2018	ennuste 2019
Määrän muutos, %				
BKT	1,9	3,1	3,0	2,0
Tuonti	4,4	2,5	3,0	3,0
Vienti	1,3	8,0	5,0	4,0
Kulutus	1,6	1,3	1,5	1,0
-yksityinen	1,8	1,8	2,0	1,5
-julkinen	1,2	0,2	0,5	0,0
Investoinnit	7,2	9,0	5,0	3,0
Indikaattoreita	2016	ennuste 2017	ennuste 2018	ennuste 2019
Työttömyysaste, %	8,8	8,5	8,0	7,5
Ansiotaso, %	0,9	0,2	2,0	2,0
Inflaatio, %	0,4	0,7	1,0	1,5
Vaihtotase / BKT, %	-1,4	0,0	0,2	0,2
Julkinen alijäämä / BKT, %	-1,8	-1,0	-1,0	-1,0
Julkinen velka / BKT, %	63,5	62,0	61,0	60,5

## Työmarkkinoiden vauhtivuosi – aktiivimalli ja kiky kuplivat

Suomen talous takoi viime vuonna haamuluvut, kun kasvu ylitti kolmen prosentin vauhdin. Vastaavaa ei ole nähty finanssikriisin jälkeen, ja moni piti tasoa saavuttamattomana Suomi-vanhukselle. Työikäisen väestön supistuminen ja nousu rikkaimpien maiden rintamaan rajoittaa kasvulukuja. Kuitenkin nousukauden nopeus aliarvioitiin jälleen: kuopasta saa vauhtia ylös ja tukea tuli myös globaalista taloudesta. Sama pätee kuluvaan vuoteen. Suomen talouden kasvun esteet ovat näkyvissä, mutta eivät nujerra nousua. Vasta 2020-luvulla työvoimapula, kapasiteettirajoitteet ja jäykät rakenteet rajoittavat kasvun 1-2 prosentin haarukkaan.

Viime vuoden lopussa Suomi ylitti rajapyykin kaikessa hiljaisuudessa: talous ohitti edellisen huipun, kun mitataan bruttokansantuotteen (BKT) suhdetta työikäiseen väestöön. Työikäisethän sen BKT:n rakentavat. Tänä vuonna mennään yli jo pelkällä BKT:lla laskettuna. Synkimmän kuvan saa, jos katsotaan tilannetta elintason tyyppillisellä mittarilla eli BKT suhteessa koko väestöön. Suomen haastava ikärakenne paljastuu kuviosta karusti.

### Menetetty vuosikymmen takana, nyt noustaan



Viime vuonna kasvu tuntui tunnelmissa, kun kotitalouksien ja yritysten luottamus nousi korkeuksiin. Luottamus ennakoii jälleen talouden nousua, vaikka epäilijöitä riittikin. Tänä vuonna kasvu tuntuu myös kansalaisten arjessa: työllisyys kohenee, työttömyys vähenee, palkat kääntyvät nousuun ja ostovoima kohenee. Samaan aikaan uusia asuntoja valmistuu ennätysmäärä ja kauppoille uskaltautuu sijoittajien lisäksi moni ensiasunnonostaja. Kuluttajaluottamus keikkuu yhä ennätyslukemissa, teollisuuden tilauskanta kasvaa ja rakentaminen jatkuu kaupungistumisen kannoilla.

Taloukasvun vetokapula siirtyy vahvemmin viennille kotimarkkinoilta – nykyinen nousukausi poikkeaa tavallisesta elpymisestä juuri kasvun lähteen osalta. Tällä kertaa rakentaminen ja kulutus kirittivät kasvua ensin ja vienti virkosi vasta viiveellä. Syyt löytyvät Venäjän vaikeuksista, Suomen viennin rakenteesta ja heikentyneestä hintakilpailukyvästä.

Kasvun hartiat pysyvät leveinä: koti- ja ulkomainen kysyntä kiskovat köyttä samaan suuntaan ja kaikki päätoimialat kasvavat. Etenkin matkailu, metalli- ja metsäteollisuus menestyvät. Kasvu ei perustu aiempaa suurempaan velkaantumiseen, vaan päinvastoin. Vaihtotase vahvistuu ja velkaantuminen viilentyy, valtion velkasuhdekin korjaantuu. Suunnan soisi silti jatkuvan vielä vuosia – hyvinä aikoina tulee säästää, jotta heikkoina jaksoina voi tukea taloutta. Riskit budjettikurin ja uudistusinnon laantumisesta näkyvät jo selvästi.

Suomella on vielä vuosi varaa kasvaa 3 prosentin paikkeilla kohentaen menetetyt vuosikymmenen aikana paisunutta työttömyyttä ja käyttämätöntä kapasiteettia. Työvoimapula on ensimmäinen merkki suhdannenousun hyytymisestä. Sen osalta apua tulee yllättäen ja onnekaasti paljon parjatuista aktiivimallista sekä kilpailukykysojimmuksesta.

### Aktiivimalli tuo tilastoihin valetyöllisiä

Hallituksen aktiivimalli on herättänyt poikkeuksellisen paljon porua. Kansalaisaloite vuodenvaihteessa voimaantulleen lain kumoamiseksi on saanut jo yli 100 000 allekirjoitusta. Vastustukselle löytyy hyviä syitä: mallista löytyy Tanskasta tuttua keppiä, mutta ei juuri porkkanoita työttömille, työvoimatoimistoille ei tule lisäresursseja ja aktivointi auttaa lähinnä tuoreita työttömiä, mutta pitkäaikaistyöttömille malli on suora leikkaus tai kiusantekoa. Yksi ikävimpiä puolia mallissa on sen antama viesti: työhön joudutaan, eikä päästä. Kannustavuutta ei saisi unohtaa.

Vaikutus työpaikkojen perässä muutolle näyttää tulleen yllätyksenä ainakin Keskustalle. Nykyinen malli väijäämättä vauhdittaa kaupungistumista: työ- ja aktivointimahdollisuudet ovat aivan eri tasolla pienillä paikkakunnilla, kuin isoissa kaupungeissa. Suomen työmarkkinat vaativat uudistusta ja yksi looginen liike on askel aktiivimallin eli Tanskan suuntaan. Se saattaakin olla salainen syy nykyiselle raivokkaalle reaktiolle. Jos aktiivimalli toimiikin, on

tulevaisuudessa helppo kiristää ruuvia leikkaamalla työttömyysturvaa enemmän ja vaatimalla suurempaa aktiivisuutta. Häly on kuitenkin yllättänyt hallituksen housut kintuissa. Poliittinen riski realisoituu viimeistään seuraavissa vaaleissa. Synkintä olisi aktiivimallin kumoaminen ilman uusia parannuksia Suomen passivoivaan työttömyysturvaan.

Aktiivimallin yksi positiivisimpia puolia on onnekas ja oppikirjainen ajoitus. Patistelu töihin onnistuu parhaiten, kun talous ja työmarkkinat vetävät eli juuri nyt. Uudistus parantaa työllisyyttä ja tuo tilaa lisäkasvulle tänä ja ensi vuonna. Tarkat työllisyysvaikutukset jäävät toimeenpanotavan takia arvailujen varaan. Lakimuutos kaunistelee keinotekoisesti työttömyystilastoja, sillä vain yksi tunti töitä viikossa riittää luokittelemaan henkilön työttömäksi työlliseksi. Valetyöllisten määrä tilastoissa voi moninkertaistua nopeasti ja laskea näennäisesti työttömyyslukuja.

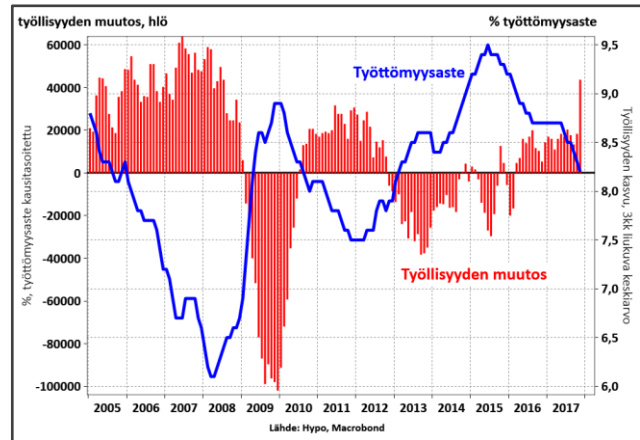
## Nyt näkyy kiky, hyvässä ja pahassa

Aktiivimallin lisäksi nykyhallitus on uudistanut työmarkkinoita pienin, mutta vain pienin, askelin: joustot koeaikoihin ja määräaikaistuksiin sekä kilpailukyky sopimus (kiky) laskivat työllistämisen kynnystä työnantajille. Muutokset vaikuttavat maltillisen myönteisesti työllisyyteen tänä vuonna. Etenkin kiky tuo nyt väliaikaista helpotusta.

Kiky laskee tänä vuonna työnantajan työllistämiskuluja siirtämällä osan eläkemaksusta työntekijöiden taakaksi. Kompensaatioksi hallitus laski ansiotuloveroja ja ostovoima jatkaa kasvua. Myös työajan pidentäminen 24 tunnilla vuodessa pysyy ja tehostuu – nyt yrityksillä ja työntekijöillä on kokemusta viime vuoden kokeiluista. Toisaalta kiky näkyy myös kohonneina palkkavaateina: ansiotaso kasvaa peräti 2 prosentilla. Vauhti lähenee verokkimaita, eikä Suomen hintakilpailukyky kohene enää suuresti. Lisäksi auki ovat yhä julkisen sektorin, etenkin kuntapuolen, työehtosopimukset. Täällä taakkana ovat kikyn jättämät arvet leikkauksina lomarahoihin. Yllättävän pieneksi jäi lomarahojen leikkauksien vaikutus talouteen tai tunnelmiin. Kiky on pieni plussa nyt, mutta kolikon kääntöpuolena kivuliaasta sopimuksesta ei jää mitään pysyvämpää parannusta Suomen työmarkkinoille tai rakenteisiin.

Tuskaisinta taloudessa on rajua rakennetyöttömyys – työttömyys, joka ei poistu edes nousukaudella. Arviot matalimmasta mahdollisesta työttömyysasteesta nykyrakenteilla pyörivät noin 7 prosentissa, kun marraskuussa päästiin reiluun 8 prosenttiin.

## Marraskuu mainio työmarkkinoilla, jatkoa seuraa



Aktiivimalli laskee todellista ja tilastoitua työttömyyttä, mutta oikea ongelma ei ratkea vielä. Työttömien tuskan lisäksi korkea rakennetyöttömyys rajoittaa koko maan kasvua. Enää eivät yrityksen löydä helposti uutta työvoimaa ja palkkavaatimukset kasvavat. Merkit näkyvät jo horisontissa.

## Kasvun 3 kohtaa – huolia horisontissa

Suomen talouden käännyttyä kiitettävään kasvuun on alkanut taistelu kunniasta. Kuuluuko kiitos nykyiselle hallitukselle, edelliselle hallitukselle, työmarkkinajärjestöille, yrityksille, palkansaajille, ulkomaille vai vain sattumalle? Ruusuja voi toki jakaa moneen suuntaan: edellisen hallituksen päättämät liikennehankkeet kantavat hedelmää nyt asuinrakentamisen puolella. Nykyisen hallituksen päätökset kauppohenkilöstöstä ja muista pienistä uudistuksista auttavat. Sama pätee kikyyn. Kuitenkin kasvun kolme keskeisintä tukipilaria ja perustetta ovat 1) maailmantalouden meno, 2) talouskuopan koko ja 3) kaupungistumisen kiihtyminen.

Merkittävin mahti Suomen taloudelle on yhä maailmantalous. Myös Euroopan talous kääntyi vahvempaan nousuun. Kukaan ei kai väitä sitä Suomen ansioksi. EKP:n toimet ja globaalin talouden kääntyminen, myös Venäjän virkoaminen, näkyvät nopeasti pieneen avoimeen Suomeen.

Toisena tekijänä löytyy vaisu vertailukohta. Pitkän taantuman jälkeen nousu on helpompaa. Nyt vasta 10 vuoden alkaa olla kiivetty. Nousuvaraa riittää.

Kolmanneksi urbanisaatio näkyy kasvukaupunkien nostokurki-indeksissä. Kaupungistuminen on selkein talouskasvun matalalla roikkuva omena Suomessa.

## Historian pisin nousukausi käynnissä, laajalla rintamalla

Maailmantalous takoo jo yhdeksättä peräkkäistä kasvun vuotta finanssikriisin jäljiltä. USA:n ennätys kasvukauden pituudelle löytyy vuosilta 1991-2001. Nykyinen nousukausi tulee ylittämään aiemman ennätyksen. Talous ei kuole vanhaan ikään, vaan nousu on tyssännyt toisiin tekijöihin – usein keskuspankkien kireään rahapolitiikkaan yhdessä talouden yllättävän iskun ja ylisuurien riskien kanssa. Finanssikriisin opit eivät unohdu nopeasti. Syvän taantumun pohjilta kasvu voi olla nopeaa ja hetkellistä tai hidasta ja pidempää. Nykyinen nousu kuuluu jälkimmäisiin. Taloustoimijat, etenkin keskuspankit, petraavat vähitellen aiempien virheiden pohjalta, eivätkä riskit hälytä punaisella.

Optimistit ovat odottaneet elpymiseen suurempaa vaihdetta, mutta yli neljän prosentin ei tahdota globaalisti päästä. Kenties enää koskaan. Väestö ikääntyy liiki kaikkialla ja kehittyvien maiden perässähiittäjän etu kapenee. Kiinankaan ei ole enää yhtä helppo kopioida parhaita toimintatapoja ja patenteja länsimaista, kun maa on noussut jo keskiluokkaiseksi globaalissa mittakaavassa.

Pessimistien pelot ”kalenteritaantumasta” tai populistien puhalluksista perutaan myös kuluvalta vuodelta. Yllätyksiä toki tapahtuu, mutta taloustaantumia eivät esiinny tasavuosin ja demokraattiset instituutiot rajoittavat jopa maailman mahtavimman miehen, USA:n presidentin, valta- ja vaikutusmahdollisuuksia.

Globaali talouskasvu kiihtyy hieman viime vuodesta. Kuluvan vuoden osalta huomattavaa on näkymien laaja-alainen kirkastuminen. IMF nosti tuoreessa talousennusteessa kaikkien päätalousalueiden näkymiä Iso-Britanniaa lukuun ottamatta. Brexit näkyy ja tuntuu, mutta lähinnä paikallisesti.

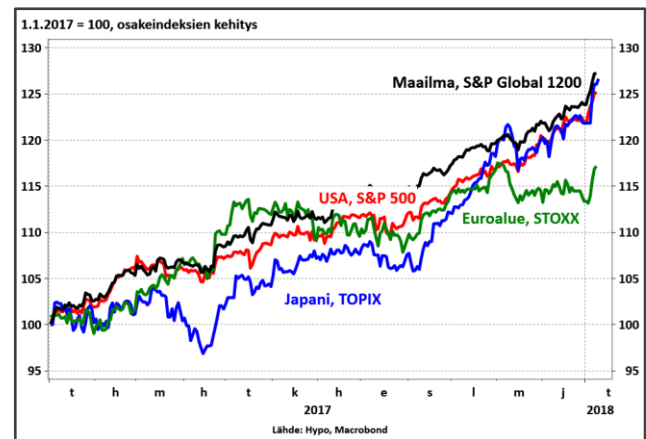
BKT:n kasvu, %	2016	2017	2018	Muutos 2017	Muutos 2018
Maailma	3,2	3,6	3,7	+0,1	+0,1
USA	1,5	2,2	2,3	+0,1	+0,2
Euroalue	1,8	2,1	1,9	+0,2	+0,2
Japani	1,0	1,5	0,7	+0,2	+0,1
Iso-Britannia	1,8	1,7	1,5	0,0	0,0
Venäjä	-0,2	1,8	1,6	+0,4	+0,2
Kiina	6,7	6,8	6,5	+0,1	+0,1
Kehittyvät maat	4,3	4,6	4,9	0,0	+0,1

Lähde: IMF, WEO 10/2017

Ivallisen sanonnan mukaan osakemarkkinat ovat ennustaneet yhdeksän viimeisestä viidestä

taantumasta. Toisaalta, kertaakaan talous ei ole vajonnut taantumaan ennen osakemarkkinoiden sukellusta. Rahoitusmarkkinoita kannattaakin katsoa tarkasti. Osakemarkkinat ovat nousseet uusiin ennätyksiin ja viimeisen vuoden kehitys lupaa taloudelle hyvää. Varovaisemman signaalin saa nyt korkomarkkinoilta: USA:n valtionlainojen tuottokäyrä, eli pitkän ja lyhyen koron ero, on loiventunut keskuspankin koronnostojen myötä. Pitkä pää ei ole noussut, vaikka talous toipuu. Tuottokäyrä ei ole kääntynyt laskeväksi, vaikka onkin loiventunut viime kuukausina. Taantumaa ei vielä näy horisontissa.

### Kurssinousu ennakoi kasvua, ei laskua



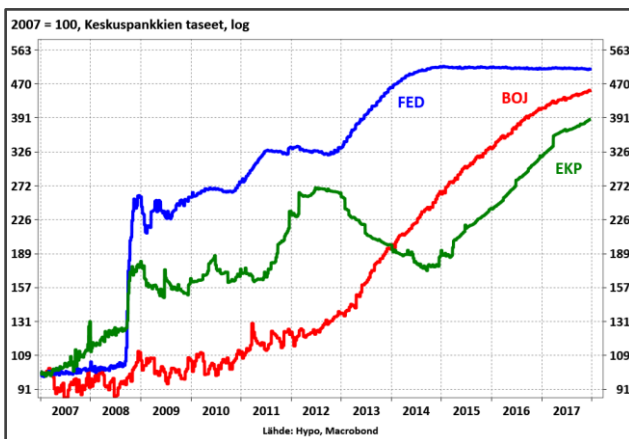
Yritysten tulokset ja tunnelmat paranevat, työllisyys toipuu ja kasvu leviää kulutuksesta teollisuuteen ja vientiin. Euroalueen seuratuista ostopäällikköindekseistä päätivät viime vuoden mittaushistorian korkeimmalle tasolle. Onkin uhka, että ekonomistit jäävät jälleen jälkeen nousukauden todellisesta kyydistä ja kasvulukuja korjataan pitkin vuotta ylöspäin.

Talouden toipuminen lepäsi kriisivuosina lähinnä rahapolitiikan varassa. Keskuspankitkin olivat varsin haluttomia rohkeampiin toimiin, etenkin euroalueen kaksoistaantuma vuonna 2011 lepää EKP:n harteilla. Nyt halu ”normalisoida” korkoja käy kovana, vaikka talous ei vielä kestä vanhoja tasoja. Huolestuttavalta näyttää myös hallitusten into jakaa nousukauden hedelmiä heti eri eturyhmille. Nousukaudella tulisi kerätä puskureita pahanpäivän varalle. Elvyttävän linjan voisi hyväksyä, jos samalla tehdään talouden rakenteisiin isompia uudistuksia – tällöin siltojen rakentaminen muutoksesta kärsiville on fiksumaa politiikkaa. Nyt ei uudisteta ja jaellaan julkisia varoja kummallisiin kohteisiin ja veroaleihin. Tulevassa taantumassa tuomitaan nykyiset näpertelijät.

## EKP lähellä, mutta niin kaukana

Euroopan talous kasvaa ja työttömyys vähenee vauhdilla, yli miljoonalla hengellä vuodessa. Työttömiä työnhakijoita löytyy nyt 14 miljoonaa, kun lukema oli vielä vuonna 2013 yli 19 miljoonaa. Matkaa on yhä finanssikriisiä edeltäneeseen 11 miljoonan tasoon. Työmarkkinat kertovatkin kiistatta valuutta-alueen kasvun vaiheesta ja vaisuista inflaatioluvuista. Euroopan keskuspankin EKP:n tehtävä on taata hintavakaus eli noin 2 prosentin inflaatiokehitys. Tavoitteeseen ei ole päästy vuosikausiin ja pohjainflaatio on jämähtänyt prosenttiin. Hidas toiminta ja aiempien vuosien virheet vaativat isot aseet korjausliikkeeseen. Arvopaperien ostoja jatketaan ainakin syyskuuhun, kenties vielä vuoden loppuun. EKP tulee olemaan euromaiden suurin velkojen omistaja. Samoin kuin Fed on USA:ssa ja BOJ Japanissa.

### QE jatkuu yhä – euriborit plussalle vasta 2019



Euribor-korot pysyvät pakkasella vielä vuoden päivät, sillä ensimmäiset koronnostot nähdään vasta ensi vuonna. Johdannaismarkkinat hinnoittelevat 3 kuukauden euriborin nousevan nollan yli syksyllä 2019. Korokoisku ei siis osu asuntovelallisiin tai yrityksiin vielä pariin vuoteen. Lyhyiden lisäksi pitkät korot makaavat matalalla. Viime vuonna pitkät korot pysyivät historiallisen vakaina, vain muutaman kymmenyksen sisällä.

Euroalueen suotuisa suhdanne jatkuu, mutta huolta herättää heiveröinen kasvupotentiaali ja vähäiset uudistukset. Ranska näyttää esimerkkiä, mutta muuten merkittävämmät uudistukset kansallisella tai unionin tasolla loistavat poissaolollaan. Kasvu tuntuu aiheuttaneen helpotuksen huokauksen ympäri maanosaa, eikä euron valuvikoja tukita ja maiden rakenteita korjata velkataakoista puhumattakaan.

## Trump tukee taloutta, välivaalit uhkana

Yhdysvaltain talouden kolme hyvää ja yksi huono:

1. Talouskasvu kestää ja tekee jatkuessaan ensi vuonna jo pituusennätyksen. Trumpin ja republikaanien verouudistus ja budjetti ovat kyseenalaisia eriarvoisuuden ja velan kasvun kannalta, mutta kasvulle lakipaketit tuovat tukea tänä ja ensi vuonna.
2. Työttömyys laskee tänä vuonna jo alle 4 prosentin, työmarkkinat ovat toipuneet finanssikriisistä 10 vuodessa.
3. Näkymät näyttävät hyviltä tai erinomaisilta. Rahoitusmarkkinat hehkuvat, mutta eivät vielä punaisella. Samalla kotitalouksien velkatasot ovat laskeneet ja pankkisektori pääomitettu tulevien kriisien varalle.
  - Huonona puolena pysyy vaisu palkkakehitys. Tulot eivät vielä kasva keskiluokalla, mikä näkyy myös poliittisessa turbulenssissa. Huolet ja hätä aitoa.

Mutkia matkaan voi tuoda marraskuussa pidettävät välivaalit. Mikäli demokraatit saavat äänivyöryn ja saavat kongressin haltuunsa, tulee Trumpista nurkkaan ahdistettu haavoitettu koira. Puraisu voi ilmentyä ulkomaihin osuvana talouspakotteena tai sotilaallisena selkkauksena. Riskit ovat isot.

## Kiina kehittyä, Venäjä virkoo

Aasian jättiläisen, Kiinan, jalanjälki näkyy nykyään kaikkialla ja kaikkialle. Maa pyrkii siirtymään varoen kohti kuluttajavetoista kasvua ja matka tulee olemaan kuoppainen. Töyssyjen tarkkaa hetkeä on kuitenkin mahdotonta ennustaa. Keskusjohtoinen maa voi tukea taloutta tai tuuria mahdollisuuksia. Viimeiset 40 vuotta ovat olleet menestyksekkäitä, mutta sama malli ei toimi enää jatkossa.

Suomelle taloudellisesti tärkeän Venäjän kunto kohenee öljyn hinnan mukana. Talouspakotteet ja maan jäykkä valtiojohtoinen oligarkia rajoittavat kasvumahdollisuuksia. Maaliskuussa järjestettävät presidentinvaalit eivät aiheuta jännitystä.

Talouden ulkopuolella Venäjä on syytettynä useiden maiden vaaleihin sotkeutumisesta. Tärkeimpänä tietenkin USA:n presidentinvaalit ja Trumpin lähipiirin sotkeutuminen syvälle Kremlin kuvioihin. Toistaiseksi poliittisten paljastusten vaikutus talouteen ja markkinoihin ovat jääneet vähäisiksi.

## Hypon näkemys

1. *Talouden menetetty vuosikymmen takana – kuopasta kiitettävään kiitoon ennen liitovaihetta*
2. *Kasvu näkyy nyt työmarkkinoilla – aktiivimalli ja kiky auttavat hetken, mutta millä hinnalla?*
3. *Kasvun vastuu siirtyy kuluttajilta ja rakentamiselta viennille*
4. *Kiitos kasvusta kuuluu tutuille tekijöille, hallitukselle vain lohdotuspalkinto*
5. *Maailman talous takoo pitkää ja laajaa kasvua, USA:ssa rikotaan kasvun pituusennätys*

### ■ Mahdollisuudet

- *Naapureiden talousvauhti yllättää, Suomi saa apua idänviennistä ja matkailusta*
- *Kaupungistumisen tarjoamaan kasvuapuun tartutaan kiinni kunnissa ja hallituksessa*
- *Työmarkkinauudistukset helpottavat nousun esteitä ja vakauttavat julkista taloutta*
- *Uusi teknologia ja robotisaatio mahdollistavat tuottavuusloikan meillä ja muualla*
- *Kilpailun lisääminen ja sääntelyn purkaminen vauhdittavat talouskehitystä*

### ■ Riskit

- *Poliittiset riskit realisoituvat: USA:n välivaalit, Italian parlamenttivaalit, Kiina ja Brexit pinnalla*
- *Kotimaan lakot ja työnsulut seisauttavat talouskasvua – kuntasektorilla kovimmat kipukohdat*
- *EKP kiristää rahapolitiikkaa inflaatiotavoitteen jäädessä – velallisten taakka kasvaa*
- *Vaalien pelko ajaa jakovaran hallituksen pöydälle, kestävyysvaje unohtuu onnettomasti*
- *Ruotsin ja Norjan asuntojen hintalasku leviää Suomeen talouden tai tunnelmien kautta*

## Hypon talouskatsaus

- Talouskatsaus yhdistää perinteisten suhdannekatsausten parhaat puolet sekä riippumattoman erikoistoimijan rohkean otteen ja kansantajuisen tiivistämisen
- Katsauksessa otetaan kantaa myös talousnäkemien suurimpiin riskeihin koti- ja ulkomailla
- Uhkien lisäksi Suomella on runsaasti mahdollisuuksia vauhdittaa kasvua
- Hypo julkistaa talouskatsauksen kaksi kertaa vuodessa



Juhana Brotherus, pääekonomisti

juhana.brotherus@hypo.fi  
Puhelin 050 384 9479  
Twitter: @JuhanaBrotherus

Parempaan asumiseen. Turvallisesti. [www.hypo.fi](http://www.hypo.fi)

- Suomen Hypoteekkiyhdistys on Suomen vanhin valtakunnallinen ja yksityinen luottolaitos, perustettu 1860. Hypo-konserni on kaikista pankki- ja vakuutusyhtiöistä riippumaton, jäsentensä omistama keskinäinen yhtiö, joka toiminnassaan on erikoistunut pelkästään asuntorahoitukseen. Konserniin kuuluu myös vuonna 2002 perustettu talletuspankki, Suomen AsuntoHypoPankki Oy.
- Osavuositiedon 1.1. – 30.9.2017 mukaan Hypo-konsernin tase oli 2,6 miljardia euroa, ydinvakavaraisuus 13,0 %, luottokanta 2,1 miljardia euroa, talletukset 1,3 miljardia euroa, järjestämättömät luotot 0,13 % ja liikevoitto 4,9 miljoonaa euroa. Asiakkaita konsernilla on yli 28 000.

### Suomen Hypoteekkiyhdistys • Suomen AsuntoHypoPankki Oy

Yrjönkatu 9 A, 00120 HELSINKI • puh./tel. +358 (0)9 228 361 • faksi/fax +358 (0)9 647 443

*Tähän katsaukseen sisältyvät ja sen yhteydessä suullisesti tai muutoin annetut tiedot, kannanotot, analyysit, arviot ja suositukset ("Tiedot") perustuvat julkisiin lähteisiin ja katsauksen laatijan omiin näkemyksiin ja mielipiteisiin. Katsauksen laatija voi muuttaa Tietoja sekä omia näkemyksiään ja mielipiteitään ilman ennakoilmoitusta. Tietojen hyödyntäminen tapahtuu kaikilta osin hyödyntäjän omalla vastuulla. Suomen Hypoteekkiyhdistyksen konserniin kuuluvat yhtiöt eivät takaa Tietojen oikeellisuutta tai täydellisyyttä eivätkä vastaa vahingoista, joita Tietojen käyttämisestä voi käyttäjälle tai kolmannelle taholle seurata. Tietoja ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoksi taikka suositukseksi tai kehotukseksi ostaa tai myydä kiinteistö, asunto-osake tai rahoitusväline. Tietoja lainatessa tulee mainita lähteenä Hypo ja katsauksen laatijan nimi.*