



HYPO

# HYPON TALOUSKATSAUS

Suomen taloustilanne ja -näkömöt, 7.7.2016

PAREMPAAN ASUMISEEN. TURVALLISESTI.

## Voi Brexit minkä teit

- Brittien mahdollinen lähtö EU:sta (Brexit) panee talousennusteet uusiksi. Suomenkin talous jäähtyy, muttei jäädy. Keväällä saavutettu kohtuullinen kasvu vaihtuu hetkelliseen taantumiaan. Epävarmuus leikkaa vientiä, investointeja ja kulutusta.
- Vienti pysyy pakkasella, kun investointitavaroiden kysyntä ei kohene Euroopassa. Venäjä painaa yhä ulkomaankauppaa, ensi vuonna tuuli kääntyy vihdoin myötäiseksi.
- Talouskasvu lepää kotimarkkinoiden harteilla. Rakennusbuumi vetää nousua kaupungistumisen voimistuessa. Myös yksityinen kulutus yllättää, joskin ensi vuonna vauhti hiipuu hennon ostovoiman myötä. Menoleikkaukset ja veronkorotukset eivät jarruta enää samassa määrin kasvua.
- Valtionvelka kasvaa ilman talouskasvua. Kotitalouksien velkaantuneisuus nousee piilolyhennysvapaiden myötä. Mutta kokonaisuutena Suomi ei enää velkaannu: vaihtotase pysyy plussalla.
- Markkinoiden reaktio Brexit-tulokseen oli raju: osakkeet sukelsivat, korot laskivat ja raha hakeutui turvasatamiin kuten kultaan. Alkujärkytyksen jälkeen on sijoittajien optimismi herännyt varoen: ehkä britit eivät viekään eroa loppuun tai ehkä brittien EU-ero jää pehmeäksi yksittäistapaukseksi. Luottamus lepää hauraalla pohjalla.
- Maailman, Euroopan ja Suomen talousnäkökymien kannalta keskeistä on rahapolitiikan vastaus Brexit-myrskyyntiin. Keskuspankkien korot pysyvät entistä matalammalla entistä pidempään, mutta voimakkaampia toimia tarvitaan. Talouden vakaus on vaakalaudalla.
- Koto-Suomessa huera talouskasvu nojaa kaupunkien tiiviiden osaamiskeskittymien palveluyrityksiin. Helsinki–Tampere-akseli ei saa katketa, vaan sidettä tulee vaalia. Kilpailukykysovimuksen jälkeen katse kääntyy kustannustasosta rakenteisiin: työmarkkinat, kilpailun esteet ja sote tulevat olemaan suurennuslasin alla.

Kysyntä ja tarjonta	2014	2015	ennuste 2016	ennuste 2017
Määrän muutos, %				
BKT	-0,7	0,5	1,0	1,0
Tuonti	0,0	-0,4	0,3	1,0
Vienti	-0,9	0,6	-0,7	1,5
Kulutus	0,3	0,7	0,8	0,2
-yksityinen	0,6	1,4	1,2	0,5
-julkinen	-0,3	-0,9	0,0	-0,5
Investoinnit	-2,6	-1,1	3,5	2,5
Indikaattoreita	2014	2015	ennuste 2016	ennuste 2017
Työttömyysaste, %	8,7	9,4	9,1	8,9
Ansiotaso, %	1,4	1,3	1,2	0,7
Inflaatio, %	1,0	-0,2	0,3	0,7
Vaihtotase, mrd €	-1,9	0,3	0,8	0,5
Vaihtotase / BKT, %	-0,9	0,1	0,4	0,2
Julkinen alijäämä / BKT, %	-3,2	-2,7	-2,7	-2,4
Julkinen velka / BKT, %	59,3	63,1	65,0	66,4

## Uusi isku horjuttaa Suomea

Suomi katkaisi vihdoin talouden alamäen vuonna 2015 kovasta vastatuulesta huolimatta. Talous pääsi kohtuulliseen kasvuun kiinni. Finanssikriisi, eurokriisi, Nokian ja metsäteollisuuden vaikeudet sekä Venäjä-pakotteet alkoivat viimein olla peruutuspeilissä. Mutta nyt maailmalta rysähti seuraava pommi: Iso-Britannia äänesti EU-eron puolesta. Brexit varjostaa nyt politiikan lisäksi talousnäkyymiä. Ilman tätä yllätystä talousennustetta olisi täytynyt korjata ylöspäin, nyt ennustelukuja revitään alas. Suomi kulkee kohti taantumaa: kolaus jää nykytiedon valossa hetkelliseksi, mutta riskit ovat suuret.

Suomi rimpui kohtuulliseen kasvuun viime vuoden lopulla ja nousu jatkui tammi-maaliskuussa ennakkotietojen mukaan 1,6 prosentin vauhdilla vuoden takaiseen verrattuna. Suomi kasvoi siis liki "uuden normaalin" mahdollistamalla nopeudella. Työkäisen väestön huvetessa ja yleisen tuottavuuskasvun hiipuesssa ei Suomessa enää nähdä 2000-luvun alun kaltaisia kasvulukuja.

Suomen kasvu lepää Brexitin jälkeen entistäkin selvemmin kotimarkkinoiden varassa. Yksityinen kulutus on yllättänyt vahvuudellaan, minkä taustalta yhtenä osatekijänä löytyy myös lyhennysvapaiden jatkuminen tiskin alta. Kovinta kasvua kuitenkin ajaa uudisrakentaminen, mikä elää kaupungistumisen ansiosta todellista uusrenessanssia. Nyt oikean kokoisia asuntoja rakennetaan oikeille sijainneille enemmän kuin koskaan ennen.

Kesän alussa vihdoin nuijittu kilpailukyksopimus vahvisti entisestään tulevaisuuden näkyymiä. Ensimmäistä kertaa Suomessa tehtiin sopu sisäisestä devalvaatiosta työaikaa lisäämällä, palkat jäädyttämällä ja työnantajamaksuja alentamalla. Sopimus kohentaa Suomen kustannuskilpailukykyä hitaasti suhteessa kilpailijamaihin, mikä parantaa vientiä ja työllisyyttä vähitellen.

Brexitin jäljiltä vaaditaan vielä uusia toimia talouskasvun vahvistamiseksi. Kenties selkein "matalalla roikkuva omena" on kaupungistumisen mahdollistama tuottavuushyppy. Tiivis kaupunkirakenne luo kasvualustan palvelualojen työpaikoille ja uusien ideoiden leviämiselle. Tästä hedelmästä on jo osin päästy nauttimaan.

Toinen kasvun lähde tulee olemaan ikääntyneiden vahvempi osallistuminen työmarkkinoilla. 60–64-

vuotiaiden työllisyysaste on 2000-luvulla yli tuplaantunut ja 65–69-vuotiaiden yli triplaantunut. Työmarkkinauudistuksilla voidaan nostaa työllisyyttä.

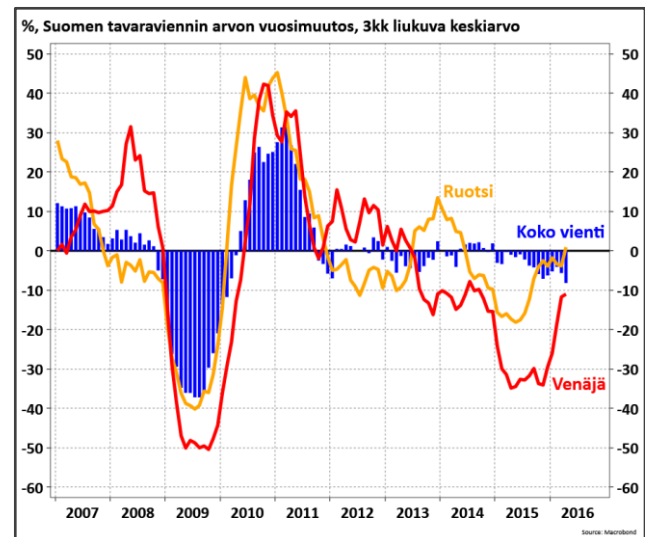
Kolmas tapa vahvistaa talouskasvua on lisätä kilpailua ja purkaa raskasta sääntelyä. Hallitus otti ensimmäisen askeleen vapauttaessaan kauppojen aukioaloja. Lisää vastaavia uudistuksia kaivataan.

## Vienti pettää, taas

Suomi kärsii osin puhtaasti huonosta tuurista, mikä näkyy myös heikkona naapurionnena. Talouden mannerlaattojen liikkeessä ei tosin pidä jäädä paikalleen makaamaan, vaan pienen maan täytyy mukautua ripeästi uuteen tilanteeseen.

Venäjän talouden heikkous on leikannut idänkaupasta liki puolet parissa vuodessa. Lasku jatkuu yhä, mutta suurin alamäki on väistämättä ohi. Länsirintamalla vienti tärkeimpään vientimaahan Ruotsiin on myös yskinyt, eikä tilannetta ole helpottanut turhan vahva euron kurssi.

## Venäjä vetää Suomea yhä alas



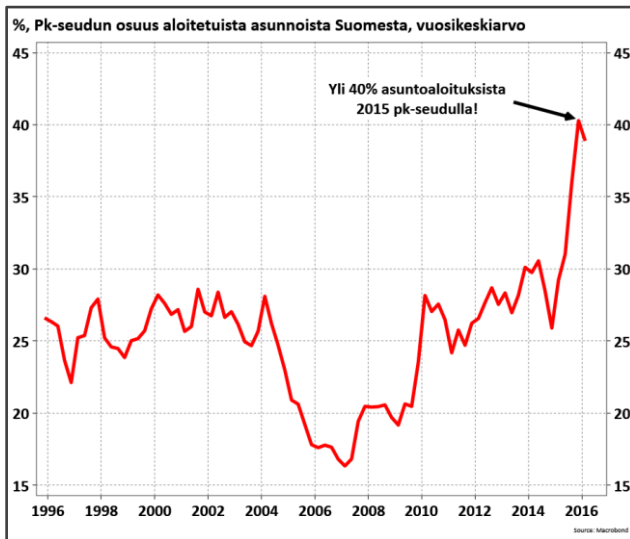
Suomi kärsii naapuriensa lisäksi viennin rakenteesta. Kulutustavarat käyvät maailmalla kaupaksi, mutta investointi- ja väli tuotetavarat eivät. Investointikysynnän käynnistymistä on odotettu Euroopassa jo monta vuotta. Brexitin myötä kasvava epävarmuus tarkoittaa, ettei helpotusta ole luvassa. Suomen vienti supistuu 2016, ja 2017 jää myös vaisuksi.

Tuonnin arvo laskee viennin kanssa samaa vauhtia, joten vaihtotase pysyy hitusen ylijäämäisenä. Kokonaisuutena Suomi (julkisen talous, kotitaloudet, yritykset) ei enää velkaannu, mikä tuo tarvittavaa pelivaraa myös julkiseen talouteen.

## Pääkaupunkiseutu talouden veturina

Rakennussektori nousi talvella horroksesta hurjana: ala toimii nyt veturina koko Suomen taloudelle. Odotukset ovat valoisat ja lupamäärät sekä aloitukset kertovat vakaasta kehityksestä. Aktiviteetti jakautuu kuitenkin epätasaisesti eripuolille Suomea. 10 kasvukeskusta menestyvät pääkaupunkiseudun ja Tampereen johdolla, kun harvaanasutut ja rakennemuutoksista kärsivät alueet sopeutuvat hitaasti uuteen todellisuuteen. Palveluvaltainen talous ja kaupungistumisen globaalitrendi asettaa kaksi vähimmäisvaatimusta tulevaisuuden varmoille voittajille: riittävän suuri ja kasvava väestöpohja. Näitä ei Suomeen montaa mahdu. Australia ja Kanada saattavat toimia esikuvina väestön ja talouden sijoittumisesta tulevaisuuden Suomelle.

## Pk-seudulla historiallinen rakennusbuumi



Rakentamisen lisäksi yksityinen kulutus on yllättänyt alkuvuonna vahvuudellaan. Kaupan myynnin määrä nousee, vaikka hintakilpailu painaa liikevaihtolukuja. Auto- ja asuntokauppa saavat iskun Brexitin tuomasta epävarmuudesta, mutta täystyrmäyksestä ei ole merkkejä. Lyhennysvapaat ja kulutusluotot yleistyvät samalla, kun ostovoima junnaa paikallaan. Ylivelkaantuminen on uhka yksittäiselle kotitaloudelle ja koko kansantaloudelle. Riskirajoille ei kannata mennä. Vaikeuksiin joutuvat monesti syventävät omaa ahdinkoaan pikavippikierteellä.

## Kahden kerroksen väkeä

Työmarkkinoilla tapahtuu pinnan alla repeämää kahteen kastiin: finanssikriisistä lähtien työpaikkansa pitäneiden ansiotaso nousee ja ylityömäärä kasvaa. Heidän tulevaisuutensa näyttää turvatulta. Sen sijaan työmarkkinoiden rattailta pudonneet eivät tahdo päästä takaisin työnsyrjään kiinni, mistä todisteena pitkäaikais- ja piilotyöttömyyden nousu. On todellinen yhteiskunnallinen ja taloudellinen huoli, saadaanko syrjäytymisen reunalla olevaa väkeä kiinnitettyä takaisin työmarkkinoille.

Kun valuutta, palkat tai työaika eivät juuri joustu talousiskun sattuessa, jäljelle jää vain kasvava työttömyys. Työttömyysaste pysyy koholla 9 prosentin tuntumassa. Mikäli työttömien lisäksi mukaan lasketaan virallisista työttömyyslukuista tippuneet piilotyöttömät ja vajaita työpäiviä tahtomattaan tekevät alityölliset, rokottavat heikot työmarkkinat yli puolta miljoonaa suomalaista.

Talouden rakennemurrosta ja kestävä kasvua hidastaa osaltaan Suomen heikko kustannuskilpailukyky. Tilanteen korjaaminen vaatii olemattomia palkankorotuksia useiksi vuoksi eteenpäin. Kipeää palautumista nopeuttaisi euroalueen kohtuullinen inflaatio Euroopan keskuspankin mandaatin mukaisesti. Inflaation painuminen nollan tuntumaan tukee ostovoimaa hetkellisesti, mutta on myrkyä pidemmän päälle.

## Julkinen talous mainettaan vakaampi

Julkinen velka ylitti 60 prosenttia BKT:sta vuonna 2015. Verrattuna muihin maihin Suomen velkataso paljastuu varsin maltilliseksi. Ilman talouskasvua velka uhkaa jatkaa nousuaan, leikataan tai ei.

Suomen heikko suhdannetilanne – tuotanto on selvästi alle potentiaalisen tason – puoltaisi elvytystoimia. Vaa’an toisella puolella painavat EU-rajat ylittävä velkataso ja tervehdyttämistä vaativa kestävyysvaje. Hallitus onkin puun ja kuoren välissä.

Hallituksen menoleikkaukset iskevät kunnolla 2017 jälkeen niin kutsuttujen kärkihankkeiden loiventaessa kiristävää finanssipolitiikkaa ensimmäisinä vuosina. Talouskasvun kannalta keskeisiksi muodostuvat kasvun edellytyksiä parantavat rakenneuudistukset. Sääntelyn purkaminen, kilpailun lisääminen ja työmarkkinoiden uudistaminen voivat kohentaa kasvumahdollisuuksia selkeästi.



## Brexit myrskyää, hurrikaanivaroitus ilmassa

Maailmantalouden toipuminen koki pahan kolauksen Ison-Britannian kansanäänestyksessä EU-eron voitettua yllättäen. Talouskasvu kärsii jo ennalta vaisusta tuottavuuskasvusta ja väestön ikääntymisestä. Nyt talousnäkyviä synkentää poliittinen riski, jonka kokoluokka paljastuu vasta ajan myötä. Isku on vakava joka tapauksessa.

BKT:n kasvu, %	2015	ennuste 2016	ennuste 2017
Maaailma	3,1	3,1	3,6
USA	2,4	2,4	2,5
Euroalue	1,6	1,5	1,6
Japani	0,5	0,5	-0,1
Kiina	6,9	6,5	6,2
Venäjä	-3,7	-1,8	0,8
Kehittyneet taloudet	1,9	1,9	2,0
Kehittyvät taloudet	4,0	4,1	4,6

Lähde: IMF WEO huhtikuu 2016

Muuttuneen tilanteen myötä globaali talouskasvu ei saakaan lähivuosina odotetulla tavalla tukea länsimaiden toipuvasta kasvusta. Edes verrattain vakaalla uralla etenevä USA ei ole immuuni vahvistuvan dollarin vaikutuksille ja yleisen epävarmuuden leviämismiselle. Kehittyvät maat vetävät niin ikään happea, joskin kasvuprosentti ylittää teollisuusmaiden lukemat ja osuus maailmantaloudesta suurenee. Raaka-aineiden, etenkin öljyn, hintojen vakiintuminen aiempaa matalammalle tasolle siivittää erisuuntaista kehitystä. Kokonaisvaikutus hintojen laskusta on globaalisti yhä positiivinen, onhan taustalla osittain tarjonnan lisäys. Suurimmat riskit liittyvät tällä hetkellä akuutisti EU:n ja euron yhtenäisyyteen ja pidemmällä aikavälillä Kiinan talouden vakauteen sekä Lähi-idän selkkausten mahdollisuuteen. Keskeistä on rahapolitiikan riittävä mitoitus talousshokkien osuessa kohdalle. Brexit on ensimmäinen testi.

### Brexit laittaa talousennusteet uusiksi

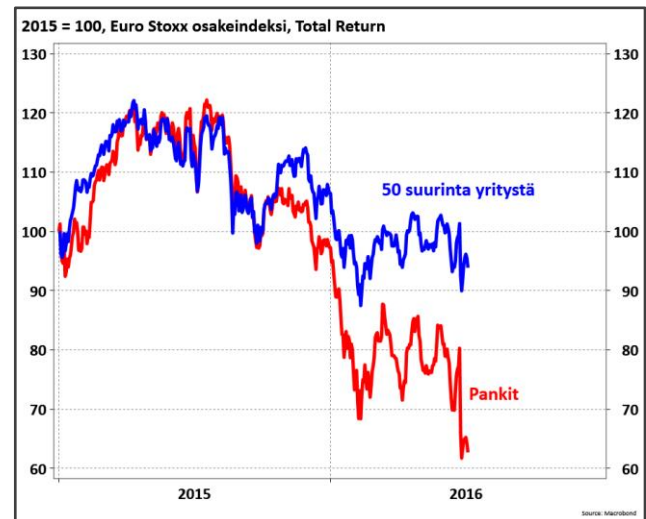
Britannian äänestys EU-eron puolesta pääsi pahasti yllättämään markkinat, mielipidemittaukset ja asiantuntijat. Ratkaisulla on poliittisten vaikutusten lisäksi talouteen suuri merkitys. Ensimmäiset arviot talousympäristön muutoksesta saatiin markkinoiden reagoitua voimakkaasti: punta romahti, osakekurssit sukelsivat globaalisti, turvasatamien korot laskivat ja kullin hinta kipusi ylöspäin. Kaikki viitteet kertovat siis talousnäkyvien heikentyneen aiempaa heikomman kokonaiskysynnän myötä. Markkinat ovat tosin osin toipuneet pahimmasta iskusta.

Miten on mahdollista, että brittien EU-ero syöksee osakkeet Japanissa ja Etelä-Euroopassa yhtä syvään laskuun kuin Britanniassa? Ilmeisesti markkinat arvuuttelevat kahden vaihtoehdon välillä:

1. Brexit jää yksittäistapaukseksi ja EU- sekä euroalue onnistuvat tiivistämään rivinsä.
2. Brexit on ensimmäinen kaatuva dominopala hauraassa Euroopan talouspalapelissä.

Ensimmäisessä vaihtoehdossa pörssien hienoinen lasku olisi ”oikea” markkinareaktio epävarmuuden ja kauppasuhteiden viilentymisen kautta. Vain brittipörssien tulisi romahtaa. Toisessa vaihtoehdossa osakemarkkinoiden tulisi sukeltaa vielä voimakkaammin uudelle tasapainotasolle. Sijoittajat käyvät päivittäistä kamppailua vaihtoehtojen välillä. Eniten siipeensä sai Euroopan pankkisektori, jonka osakkeet laskivat parissa päivässä yli 20 prosenttia. Päivälasku ylitti jopa finanssikriisin pahimmat päivät. Etenkin Italian pankkisektori horjuu uhkaavasti.

### Osakemarkkinoiden pika-arvio Brexitistä synkkä



Brexit johtaa ainakin hetkelliseen taantumaa Britanniassa ja euroalueella. Kuopan syvyys ja kesto riippuvat kahdesta tekijästä: poliittisen tilanteen vakaudesta ja rahapolitiikan reagoinnista.

### Draghin kolmas koetinkivi

Euroalue pääsi kohtuulliseen kasvuvauhtiin viime vuonna etenkin Euroopan keskuspankin (EKP)

aktiivisemmän toiminnan ansiosta. Nyt suunta uhkaa kääntyä Brexitin voimasta. Lisäksi talouteen jarrua tuoneet julkisen talouden menoleikkaukset ja veronkorotukset ovat pääosin takanapäin.

EKP:n surullisen kuuluisat koronnostot vuonna 2008 ja 2011 ajoivat euroalueen syvään taantumaan ja lisäsivät työttömien määrää miljoonilla. Marraskuussa 2011 EKP:n pääjohtajana aloittanut Mario Draghi perikin edeltäjältään katastrofin. Draghin ensimmäinen näyte saatiin kesällä 2012, kun hän laannutti euroaluetta uhanneen markkinapaniikin ”What ever it takes” -puheellaan. Seuraava haaste oli saada konservatiivinen EKP muiden länsimaisten keskuspankkien tielle. Uusina aseina toimivat pankkisektorin likviditeettiruiskeet, negatiiviset talletuskorot ja arvopapereiden osto-ohjelma (QE). Merkittäviä aikaansaannoksia, kun saksalaiset vastustivat jokaista liikettä. Nyt edessä on, tahtomatta ja yllättäen, kolmas koetinkivi.

EKP tulee lisäämään QE-ostoja ja pidentämään tukitoimien kestoja. Myös talletuskoron hienoinen lasku on mahdollinen. Yksittäisten politiikka-instrumenttien lisäksi Draghilta kaivataan voimakasta ulostuloa, koska inflaatio-odotukset ovat vaarallisesti valumassa kauas keskuspankin mandaatista. ”What ever it takes” volume 2 -puheelle on kova tarve.

Euroalueen kasvupotentiaali jää pysyvästi heikoksi, ellei valuutta-alueen valuvikoja korjata. Välttämätöntä on oikaista olematon inflaatiokehitys ja palauttaa luottamus keskuspankkiin talouden vakauttajana.

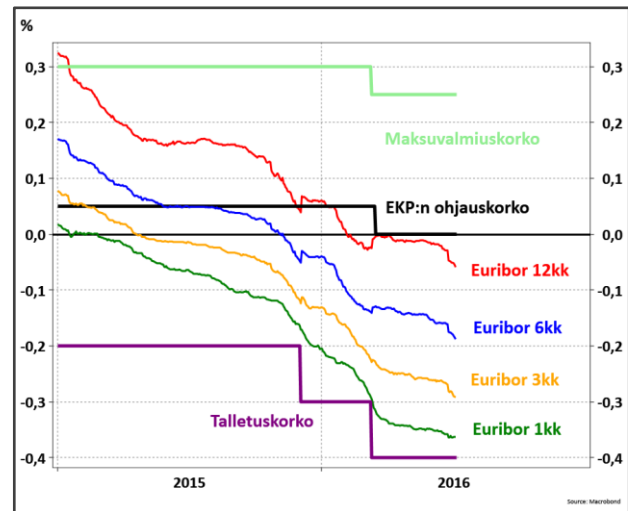
## Korkojen nousua ei näköpiirissä

Euroalueella lyhyet korot ovat jämähtäneet miinuksien puolelle EKP:n laskettua talletuskorkoa vuoden 2015 lopulla. Euribor-korot pysyvät pakkasella vielä useamman vuoden. Johdannaismarkkinat hinnoittelevat plussaa vasta vuonna 2020.

Brexitin harvoja hopeareunuksia ovatkin matalien lainakorkojen jatkuminen asuntovelallisille ja yrityksille lähivuodet. Matalat korot ovat toisaalta saman kolikon kääntöpuoli ja oire surkeasta taloustilanteesta ja -odotuksista.

Lyhyiden korkojen lisäksi myös pitkät korot ovat valuneet historiallisen matalalle tasolle. Markkinat siis odottavat talous- ja inflaatiokehityksen jäävän todella heikoksi vielä pitkäksi aikaa.

## Lyhyet korot pysyvät pakkasella



## Donald Trump, populistien kuningas

Yhdysvaltain talous on Eurooppaan verrattuna vahvalla pohjalla, mutta myös Atlantin toisella puolella taivaalle kerääntyä tummia pilviä. Jo kevään aikana kasvu on yskinyt, eikä palkka- tai inflaatiokehitys ole keskuspankki Fedin tahtomalla uralla. Nyt USA:ta uhkaa Brexitin lisäksi sisäiset poliittiset riskit. Marraskuussa järjestetään presidentin- ja kongressivaalit, mikä voi aiheuttaa kovaa turbulenssia USA:n lisäksi koko maailmaan.

Demokraatit valitsivat ehdokkaakseen Hillary Clintonin, varsin tyypillisen poliitikon, mutta republikaanit kääntyivät Donald Trumpin puoleen presidentinvaaleissa. On vaikea uskoa kansaa syvästi jakavan Trumpin menestykseen, mutta vedonlyöntimarkkinat ja mielipidemittaukset ovat olleet väärässä ennenkin. Panokset ovat valtavat.

## Kiinalla ja Venäjällä eri haasteet

Kiina ohitti USA:n maailman suurimpana taloutena IMF:n ostovoimakorjattujen tilastojen perusteella. Kiina pyrkii siirtymään varoen kohti kuluttajavetoista taloutta. Matka tulee olemaan kuoppainen, mutta työssyjen ajoitusta on mahdotonta ennustaa. Riskien vastapainoksi Kiinalla on keinoja tukea taloutta, mikäli keskuskomitea näkee siihen tarvetta.

Venäjä kärsii yhä kolmiteräisestä miekasta: matala öljyn hinta, talouspakotteet ja uudistuskyvytön valtiojohtoinen oligarkia. Venäjän suhteen on vaikea olla erityisen optimistinen. Ikävä kyllä itänaapurin talousongelmat heijastuvat myös Suomeen.

## Hypon näkemys

1. *Brexit ajaa Suomen taantumaa*
2. *Kuoppa jää hetkelliseksi, riskit ovat suuret koko Euroopalle*
3. *Talous lepää kotimarkkinoiden varassa, rakennusala toimii veturina*
4. *Ihmiset, työpaikat ja kasvu keskittyvät 10 kasvukeskukseen*
5. *Korot pysyvät vielä vuosia matalina kotitalouksille, yrityksille ja valtiolle*

### ■ Mahdollisuudet

- *Brexit-myrsky laantuu ja globaalitalous elpyy*
- *Kaupungistumisen tarjoamaan kasvuapuun tartutaan kiinni*
- *Työnteon lisääntyminen helpottaa nousun esteitä ja parantaa julkista taloutta*
- *Uusi teknologia ja robotisaatio mahdollistavat tuottavuusloikan*
- *Kilpailun lisääminen ja sääntelyn purkaminen vauhdittavat talouskehitystä*

### ■ Riskit

- *Brexit ensimmäinen kaatuva dominopala hauraan Euroopan palapelissä*
- *EKP ummistaa silmänsä tulevalta talousmyrskyltä*
- *Julkisen talouden heikosti ajoitetut tai ylimitoitettut leikkaukset syventävät taantumaa*
- *Perinteinen aluepolitiikka jyrää alleen kasvun siemenet*
- *Kiina kellahtaa tai Lähi-itä leimahtaa*

### Tiivistys Brexitin muuttamasta talouskuvasta

Brexitin vaikutus Suomen taloudelle	Vaikutuskanavat	Merkitys	Mahdollisuudet	Riskit
<b>Vienti ja tuonti vähenevät</b>	Lyhyellä aikavälillä vahvistuva euro, pitkällä aikavälillä Britannian pääsy sisämarkkinoille.	Ensin suuri, vähäisempi pitkällä aikavälillä	Korkean tuottavuuden palveluammattaja Lontoosta Helsinkiin.	Kannattava kauppa brittien kanssa katoaa.
<b>Investoinnit hiipuvat</b>	Gloaali epävarmuus vähentää investointialttiutta ja kotitalouksien hankintoja.	Hetkellisesti merkittävä, vaikutus haihtuu lopulta	Suomi toimii turvasatamana, edullista rahoitusta käytetään järkeviin kohteisiin.	Yritysrahoitus sakkaa ja rakennusala kokee kolhuja.
<b>Kiristynvä rahapolitiikka leikkaa kasvua</b>	Odotettu kasvu hidastuu laskien tasapainokorkoa: rahapolitiikka kiristyy passiivisesti. Supistaa investointeja, kulutusta ja vientiä.	Suuri	EKP herää tilanteeseen ja kireästä rahapolitiikasta luovutaan: inflaatio-odotukset nostetaan 2% tasolle.	EKP reagoi hitaasti: euro vahvistuu, kasvu hiipuu ja deflaatio uhkaa.

## 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 mukaan Hypo-konsernin tase oli 1,97 miljardia euroa, ydinvakavaraisuus 13,7 %, luottokanta 1,49 miljardia euroa, talletukset 1,09 miljardia euroa, järjestämättömät luotot 0,22 % ja liikevoitto 2 miljoonaa euroa. Asiakkaita konsernilla on noin 25 000.

### **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. Viestiä lainatessa tulee mainita lähteenä Hypo ja katsauksen laatijan nimi.*