



HYPO

HYPON TALOUSKATSAUS

Suomen taloustilanne ja -näkymät. Tammikuu 2020



PAREMPAAN ASUMISEEN. TURVALLISESTI.

Talous tasaantuu, kansakunta kangistuu

- **Taloukasvu tasaantuu meillä ja maailmalla, mutta tylsää suhdannetta sävyttää raju rakennemuutos taustalla.** Suhdanne pysyy vakaana: työllisyys ei enää juuri kasva ja nousukausi on ohi. Taantuma pysyy kuitenkin loitolla kuluttajien ja kotimaisen kysynnän vedolla ilman ikäviä yllätyksiä.
- **Ikääntyminen iskee talouteen aiemmin ajateltua pahemmin.** Kuluvan vuoden taloukasvulle ikääntyminen on isompi tekijä kuin hallituksen kaikki toimet tai mahdolliset lakkoaallot. Ja sama voima nakertaa näkymiä vielä vuosikymmeniä.
- **Työvoiman supistumisen lisäksi työvoiman tuottavuus tökkii tuoreiden kv-tutkimusten perusteella.** Kansakunta kangistuu ja talouden dynamiikka hyytyy harmaantuvassa Suomessa. BKT:sta leikkaantuu vuosittain jopa prosentti pelkästään ikääntymisen takia. **Tämän vuoden 1% taloukasvu olisi ilman ikääntymistä jopa 2%.**
- **Syntyvyyden syväasukellus tuo haasteita julkiselle taloudelle ja palveluverkostolle.** Samalla aivovuodon uhka kasvaa, kun pitovoimasta katoavat nastat. Nousukausi on vienyt varttuneiden työllisyyden huippulukemiin, mutta 20–44-vuotiaiden työllisyysaste on yhä alle vuoden 2008 tason.
- **Keskuspankkien valppautta vaaditaan myös kuluvana vuotena.** Odotettavissa on välivuosi korkojen osalta, mutta uudet työkalut täytyy pitää laukaisuvalmiina. Kiina kipuilee kauppasodassa Trumpin kanssa. **Vuoden tärkein päivä saattaa olla 3.11.2020, kun USA valitsee presidenttiä maailman jännittäessä.**
- **Suomen talous ei ole valmis uuteen taantumaan ja hallitus jää kauas tavoitteistaan ilman uusia toimia tai maailmantalouden tuulien täydellistä käännettä.** Miinuskorot tuovat toisaalta pelivaraa julkiseen talouteen meillemkin, mutta kestävyysvajetta ei ole voitettu.

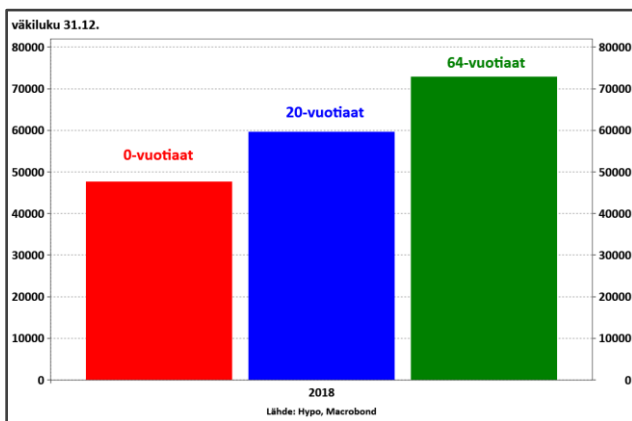
Kysyntä ja tarjonta	2018	2019	ennuste 2020	ennuste 2021
Määrän muutos, %				
BKT	1,7	1,6	1,0	0,8
Tuonti	1,7	3,0	1,0	2,0
Vienti	2,2	4,5	1,0	2,0
Kulutus	1,7	1,2	1,2	0,8
-yksityinen	1,8	1,0	1,0	1,0
-julkinen	1,5	1,5	1,5	0,5
Investoinnit	3,3	-0,5	1,0	0,5
Indikaattoreita	2018	2019	ennuste 2020	ennuste 2021
Työttömyysaste, %	7,5	6,7	6,5	6,5
Ansiotaso, %	1,7	2,5	2,5	2,5
Inflaatio, %	1,1	1,0	1,0	1,5
Vaihtotase / BKT, %	-1,4	-1,3	-1,3	-1,2
Julkinen alijäämä / BKT, %	-0,7	-0,9	-1,2	-1,4
Julkinen velka / BKT, %	59,0	58,5	58,5	58,5

Harmaalla Suomella harmaa tulevaisuus

Suomen ikääntyminen ei tule yllätyksenä, mutta muutoksen nopeus ja vaikutukset etenkin talouteen yllättävät vielä kaikki. Talouskasvu, tuottavuus, julkinen talous ja alueellinen palvelutarjonta joutuvat kaikki tulilinjalle, kun Suomi harmaantuu.

Työikäisen väestön supistuminen on nopeaa, kun eläkkeelle siirtyvät ikäluokat ovat 10 000 henkeä suurempia kuin työmarkkinoille tulevat nuoret ikäluokat. Tämä tarkoittaa, että täystyöllisyyden tilassa, jota Suomi nyt lähentelee, 60 000 uuden työpaikan saavuttaminen vaatii todellisuudessa 100 000 työllisen lisäystä vaalikauden loppuun ikääntyminen huomioiden. Hallitukselle haastetta.

Työvoimasta katoaa 10 000 henkeä joka vuosi



Työvoiman supistuminen leikkaa Suomen kasvusta suoraan noin 0,3 %-yksikköä vuosittain. Mutta ongelma ei ole vain työllisten määrän supistuminen, vaan myös työllisten tuottavuuden hidastuminen ikääntymisen myötä. Tuoreet tutkimukset kertovat ikääntymisen ikävästä toisesta talousiskusta.

Talouskasvun yleinen hiipuminen ja tuottavuuden sekä yritysdynamiikan heikentyminen ovat jo vuosia hämmäntäneet taloustutkijoita ympäri maailmaa. Tuoreet tutkimukset ovat löytäneet yhdeksi syyksi ikääntyvän työväestön. USA:n keskuspankin ekonomistin Niklas Engbomin (2019) tutkimuksen mukaan tuottavuudesta leikkaantuu USA:ssa 0,3 %-yksikköä vuosittain ikääntyneiden työllisten osuuden kasvun takia. Syyt ovat ymmärrettäviä: yli 40-vuotiaat eivät muuta työnperässä, vaihda työpaikkaa ja toimialaa tai perusta uusia yrityksiä nuorien tapaan. Perhe sitoo ja riskien kautta tulevat tappiot tuntuvat kivuliaammin. Uudet innovaatiot ja ideat syntyvät yleensä nuorena, eivätkä eläkeporteilla.

län myötä myös uuden teknologian omaksuminen hidastuu, joka ei auta tuottavuutta. Nuorten osuuden laskun lisäksi on tunnistettu riski parhaiden varttuneiden karkaamisesta etukäteen eläkkeelle. Huipputyöntekijöillä on tyypillisesti suurimmat säästöt, jotka mahdollistavat aiemman työpanoksen vähentämisen. Yksilön kannalta ymmärrettävää, mutta vaikutukset kansantalouteen ovat karut.

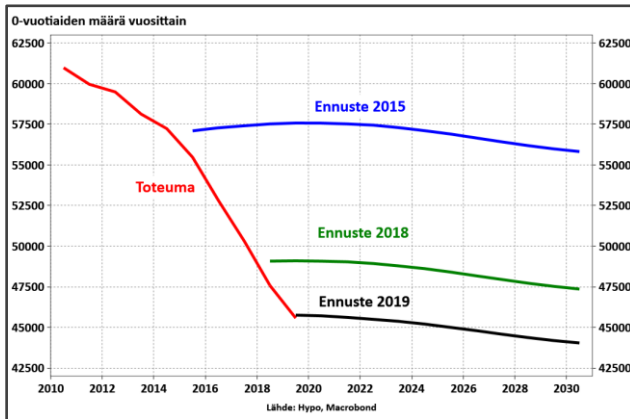
Yksilön vaikutusten lisäksi ikääntyminen vaikuttaa myös talouden rakenteeseen. Jo pelkästään työväestön pysyminen ennallaan tuo haasteita kasvuun. Kasvava työikäinen väestö tarkoittaa uusia yrityksiä, joissa uudet toimintatavat on helpompi ottaa käyttöön ja uudet ideat usein syntyvät ja leviävät. Muuten vanhat yritykset pysyvät pystyssä ja parhaat käytännöt eivät pääse leviämään tehokkaasti. Suomessa työikäinen väestö supistuu ja samalla työntekijöiden keski-ikä nousee.

Ikääntyneet kuluttajat suosivat myös vanhoja brändejä ja tuotteita, mikä vaikeuttaa uusien yritysten kasvua. Myös kulutuskori painottuu iän myötä enemmän hoivaan, kulttuuritarjontaan ja muihin vaikeammin tehostuviin toimialoihin. Samalla julkinen talous ja eläkejärjestelmä joutuvat puristuksiin, mikä johtaa vero- ja sivukulujen kasvuun, mikä itsessään rasittaa talouskasvua. Suomessa työeläkemaksut ovat jo 24,4 prosenttia palkasta, kun luku oli 80-luvulla vain 11,1 prosenttia.

Engbomin 0,3 %-yksikön vuosivajoama on pieni verrattuna RAND-tutkijoiden (2016) arvioon jopa 0,8 %-yksikön laskusta tuottavuudelle. Suomelle arvioita ei ole vastaavilla menetelmillä tehty, mutta IMF (2016) arvioi tuottavuuden laskevan euroalueella ikääntymisen vuoksi 0,2 %-yksikköä vuosittain seuraavat kaksi vuosikymmentä.

Yhdistämällä työväestön supistuminen ja ikääntyvän työvoiman hitaampi tuottavuuskasvu, voidaan arvioida talouskasvun jäävän Suomessa vuosittain 0,5–1,0 prosenttia hitaammaksi vain ikäpyramidin rapistumisen takia. Kehitys kurittaa kasvulukuja jo nyt. Kuluvan vuoden 1% tarkoittaakin liki 2% kasvua ilman ikääntymistä. Ikääntyminen on isompi asia kasvuun kuin lakot tai hallituksen tavalliset toimet. Jatkossa pienikin töyssy työntää talouden pikaisesti pakkaselle. Taantumista tulee tavallisempia, mutta toisaalta vaikutukset näkyvät aiempaa harvemmin työttömyytenä tai tulojen supistumisena. Taantumien määritelmä täytyykin miettiä uudelleen.

Syntyvyys sukeltaa ennusteita enemmän



Syntyvyyden syväsuikellus tarkoittaa, että työvoiman supistuminen pysyy haasteena vielä vuosikymmeniä ilman työperäisen maahanmuuton muutosta tai lapsi-ihmettä. Edes nykytasolle jääminen ei ole kirkossa kuulutettu. Lapsien vähäisyydellä voi olla positiivisia vaikutuksia maansisäiseen muuttoon - lapset hidastavat muuttoliikettä tunnetusti. Toisaalta lapsien vähäisyys voi johtaa myös aivovuotoon ulkomaille. Moni osaaja palaa tai pysyy Suomessa laadukkaana varhaiskasvatuksen ja koulun voimalla. Jatkossa Suomen pitää pystyä petraamaan menoa, jotta omatkin osaajat jäävät tänne – puhumattakaan ulkomaalaisten houkuttelusta. Täytyy juosta kovaa pysyäksensä edes paikallaan. Virolaisten nettomaahanmuuton kääntymisen yli 5 500 hengen plussalta miinukselle ei tiedä hyvää. Suomen muuttovoitto on enää alle 12 000 henkeä – paljon vähemmän kuin väestöennusteiden pohjaluku.

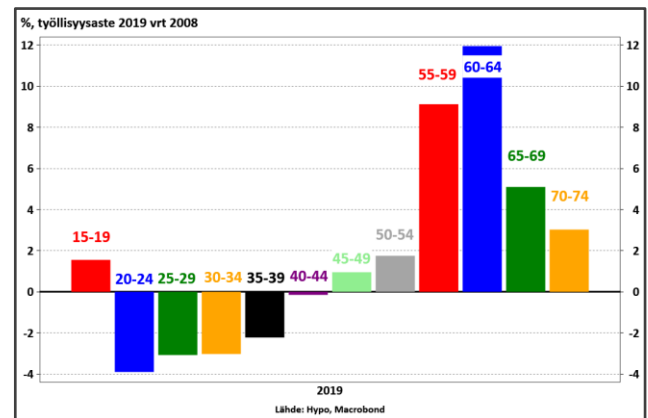
Kuluttajille kiitos, investointeja ikävä

Talousskasvu nojaa tänä ja ensi vuonna sisukkaaseen suomalaiseen kuluttajaan ja kotimaiseen kysyntään. Ulkomaankaupasta ei ole odotettavissa apuja ja kotimaassakin kevään työmarkkinakerros voi olla onneton. Viimeistään nyt nähdään kiky-sopimusten olleen hetkellinen apu ja sisäinen devalvaatio, ei pysyvä rakenneuudistus tai vakaa rakennuspalikka kestäväälle kasvulle.

Talousnäkyviä ennakoivat kuluttaja- ja yrityskyselyt kertovat kitsaasta kasvusta. Sama tarina välittyy rahoitusmarkkinoilta, missä riskit hinnoitellaan heti. Kasvun käynnistänyt asuinrakentaminen on kääntynyt pieneksi vastatuuleksi, mutta korkotason jämähtäminen nolliin tuo kansainvälistä sijoitusrahaa Suomen kiinteistömarkkinoille vielä vuosia. Romahduksen sijaan rauhoitutaan ja rakentaminen keskittyy kasvukolmion kärkiin – sääntelyn salliessa.

Marinin hallitus peri edeltäjiltään suhdannekuopasta toipuneen talouden, joka ei kuitenkaan ole ratkonut rakenneongelmiaan. Kestävyysvaje ja naapureita niukempi työllisyys ovat oikeita ongelmia. Hallituksen tärkein tavoite on nostaa työllisyysaste 75 prosenttiin vuoteen 2023 mennessä. Muutoin jää julkisen talouden tasapainottaminen ja syrjäytymisen ehkäiseminen toiveiden tasolle. Toistaiseksi mitään ei ole tehty, mutta hallitus vannoo tuovansa korjauspaketin ensi syksyn budjettiriiheen. Keinoja kenties löytyy, jos sosiaaliturva- ja perhevapaauudistus, nopeammat valmistumisajat, työttömyysputki, vuorotteluvapaat ja joustavampi asevelvollisuus ovat osaratkaisuuksina. Poliittinen into uudistuksiin on yhä aikamoinen arvoitus.

Työllisyyden toipuminen osunut ikäihmisiin



Suomen työllisyysasteen nousu on jämähtänyt 72,5 prosentin paikkeille, eikä elpymistä ole näköpiirissä. Toistaiseksi työllisyyden toipuminen on satanut lähinnä varttuneimmille työntekijöille. Kun verrataan viime vuoden työllisyysasteita finanssikriisiä edeltäviin lukemiin, huomataan 55-64 -vuotiaiden työllisyyden kasvaneen kohisten. Erittäin hyvä, ja tulevaisuuden kannalta välttämätöntä, että ikääntyneet jaksavat töissä yhä pidempään, mutta samalla työllisyys on yhä 20-44-vuotiailla alle edellisen huipun. Ei ihme, että nuorten tulevaisuuden näkymät ovat kokeneet kolauksen. Talousskasvun hedelmät eivät ole tarttuneet kaikkiin ikäluokkiin, joten onkin syytä pitää kädet ristissä globaalin kasvun ja kotimaisten lisätoimien puolesta.

Paranevat palkat, vakaa työllisyys ja edulliset lainakorot tukevat taloutta tänä vuonna. Suurimmat tulevaisuuden toiveet kohdistuvat palvelualoihin ja kotimaan rakenteiden korjaamiseen. Katto kannattaa korjata hyvän sään aikana: kohta ikääntyminen iskee vääjäämättömästi koko voimallaan ja samaan aikaan globaalitalous voi horjua huolestuttavasti.

Maailmantalous ristiaallokossa – tylsyys toivottavaa

Taloukasvu ja -näkymät horjuivat viime vuonna USA:n ja Kiinan välisen kauppasodan heikentäessä globaalia kauppaa, investointeja ja yritysluottamusta. Teollisuustuotanto kääntyi laskuun molemmilla puolilla Atlanttia ja maailmantalous kasvoi viime vuonna hitainta vauhtia sitten finanssikriisin. Markkinat ja työllisyys pysyivät kuitenkin verrattain vakaina keskuspankkien ansiosta - syksyllä USA:n keskuspankki Fed ja Euroopan keskuspankki EKP laskivat korkoja ja lupasivat pysyä talouden turvana jatkossakin, mikä hälvensi huolia. Tälle vuodelle odotetaan kohentuvaa globaalia kasvua lähinnä kehittyvien maiden ansiosta, mutta poliittiset riskit lymyävät taustalla. Talouden osalta tylsyys on toivottavaa tänä vuonna – vakaa kasvu, korkea työllisyys ja paraneva ostovoima saisivat kohentua vielä tovin. Julkisen talouden puolella olisi aika varautua vaisumpiin aikoihin puskureita rakentamalla ja rakenteita uudistamalla. Valitettavasti uudistusinto on olematon ja USA näyttää esimerkkiä historian suurimmalla alijäämällä rauhan ja kasvun oloissa. Populismi pelottaa muuallakin.

BKT:n kasvu, %	2018	2019	ennuste 2020	ennuste 2024
Maailma	3,6	3,0	3,4	3,6
USA	2,9	2,4	2,1	1,6
Euroalue	1,9	1,2	1,4	1,3
Japani	0,8	0,9	0,5	0,5
Kiina	6,6	6,1	5,8	5,5
Venäjä	2,3	1,1	1,9	1,8
Kehittyneet taloudet	2,3	1,7	1,7	1,6
Kehittyvät taloudet	4,5	3,9	4,6	4,8

Lähde: IMF WEO lokakuu 2019

Vuosi käynnistyi tiedoilla USA:n iskusta Iranin sotilasjohtoon. Öljyn hinta nousi, osakkeet hiipuivat ja turvasatamat vetivät varoja. Markkinareaktiot ja talousvaikutukset olivat kuitenkin vähäisiä: täysimittainen sota näyttää yhä epätodennäköiseltä, mutta riskit nousivat. Vuoden teema tuleekin olemaan poliittinen riski. Yksi vedenjakaja on USA:n presidentinvaalit marraskuussa. Kauppasodan, oikean sodan ja poliittisen epävarmuuden kannalta vaaleilla on valtava vaikutus koko maailmalle.

Vuoden tärkein päivä 03.11.2020

Iso osa globaalin talouden riskeistä nivoutuu USA:n Valkoisen talon isäntään. Kauppasota Kiinan kanssa, epävarmuus yritysten joukossa ja tuoreimpana Lähi-idän tilanne yhdistettynä öljyn hintaan kumpuavat presidentti Donald Trumpin toimista. Toisaalta talous kasvaa ja työllisyys toipuu

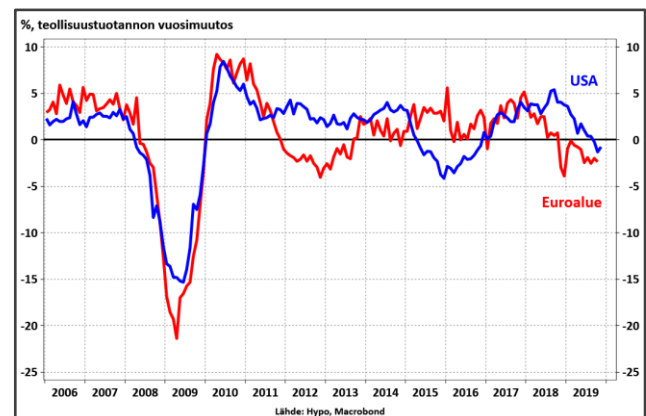
yhä USA:ssa, verouudistus tukee taloutta sekä markkinoita, vaikka valtavat alijäämät sysäävät riskit tulevaisuuteen, ja pääosa presidentin tärkeimmistä nimityksistä keskuspankkiin ja hallinnon ylimmille paikoille täyttävät vaadittavat kriteerit. Vakavimmat virheet on vältetty monen amerikkalaisen äänestäjän silmissä. Trump on kuitenkin epäsuosituin uudelleenvalintaa tavoitteleva presidentti Gerald Fordin jälkeen, eivätkä mielipidemittaukset lupaa istuvalle presidentille hyvää. Vedonlyöntimarkkinoilla Trumpin uudelleenvalintaa pidetään silti kolikonheittona. Samalla demokraattien vasemman laidan Bernie Sandersin asema on vahvistunut entisen varapresidentin Joe Bidenin rinnalle demokraattien esivaalikampanjan edetessä. Trumpin toivona on talouden vakaus ja/tai epäsuosittu vastustaja. Tällä hetkellä uudelleenvalinta tuntuu todennäköisemmältä tulokselta, mutta tasainen tilanne tarkoittaa tiukkaa kisaa ensi syksyyn asti.

Vaalivuosi voi vaikuttaa kahdella tavalla Trumpiin:

1. Talous pyritään pitämään kasvussa kaikin keinoin
2. Sotilaallinen selkkaus tai sen uhka pöydälle

Talouden tukeminen voi johtaa (näennäis)sopuun Kiinan kanssa kauppasodassa. Ratkaisu saattaa noudattaa Meksikon kanssa tehtyä diiliä: kauppasuhteet pysyvät pitkälti entisellään, mutta päälle liimataan uusi nimi ja symbolisia muutoksia, jolloin Trump voi julistaa "voittoa". Toinen vaikutus vaalien läheisyydellä liittyy sotilaalliseen konfliktiin, josta Trump sattumoisin syyllisti edeltäjiensä uudelleenvalintakampanjoita. Äänestäjät voivat epävarmuuden ja sotatilan oloissa antaa patriottisesti tukensa istuvalle presidentille.

Teollisuus taantumassa, palvelut plussalla

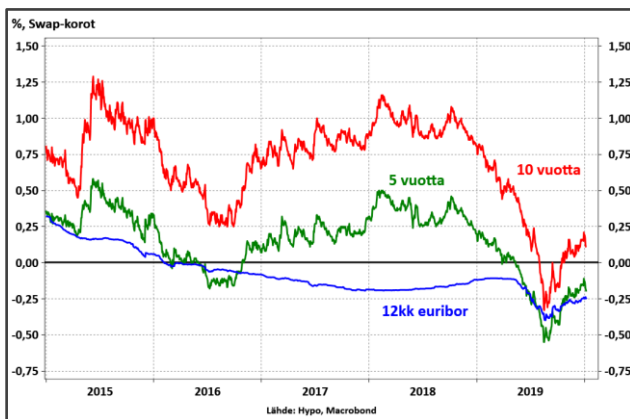


Kauppasota on painanut teollisuuden taantumaan USA:ssakin. Laajemmalla taantumalla on suojannut palvelualojen vakaa kehitys. Fed on myös aiempaa aktiivisemmin tullut turvaamaan kasvukauden jatkoa, joten hieman hiipuva kasvu on yleinen ennuste.

Euroalue horjuen jaloilleen

Euroalueella teollisuus tökkii USA:n tapaan – etenkin Saksalle tärkeä autoteollisuus on vaikeuksissa – mutta tärkeän toimialan vaikeuksista huolimatta koko kansantalous ja työllisyys ovat pysyneet vakaina. Euroalueen työttömyys laskee yhä ja Saksan talouden kompuroinnista huolimatta maan työttömyysaste on pysynyt pohjilla 3 prosentissa. Eurooppa on vähitellen toipunut eurokriisin katastrofista. Keskeinen syy nykyiselle vakaudelle löytyy eurokriisin päävastuullisesta Euroopan keskuspankista. EKP:n elvyttävät toimet viime syksyllä entisen pääjohtajan Mario Draghin voimakkaalla ohjauksella osuivat oikeaan. Koronlasku, osto-ohjelma ja ennakoiva viestintä turvasivat talouskehitystä ja hintavakautta, vaikka ratkaisu sai aikanaan poikkeuksellisen laajaa kritiikkiä. Marraskuussa EKP:n valtikka siirtyi lakimiestaustaiselle Christine Lagardelle, jonka odotetaan jatkavan Draghin jäljillä. Vasta tulevat kriisit testaavat Lagarden toimintakyvyn ja taidot.

Korot miinuksella vielä vuosia



Selvää on, että korot pysyvät pitkään pohjilla. Pitkät swap-korot kertovat sijoittajien odottavan euriborien jäävän vuosiksi, tai vuosikymmeniksi, nollan tuntumaan. Asuntovelallisen on hyvä varautua korkeampiin korkoihin, mutta stressitestien 6 prosentin taso tuntuu enemmän historianjäänteeltä kuin lähitulevaisuuden todelliselta kipupisteeltä. Eurooppa seuraa Japanin tietä nolla-ansaan: korot eivät juuri nouse nousukaudella ja laskukaudella uudet konstit ovat käytössä keskuspankissa.

Miinuskorot näkyvät myös tallettajilla. Isompien yritysten talletuskorot ovat menneet Suomessakin yleisesti pakkaselle ja nyt Euroopassa myös kotitalouksien negatiivisia talletuskorkoja näkyy laajasti Saksassa ja Tanskassa. Ilmiö tulee vääjäämättä myös meille Pohjolan perukoille. Ensimmäisenä ja eniten korot menevät miinukselle suursijoittajilla ja varakkaimmilla tilinkäyttäjillä. Tavallisen kotitalouden miinuskorkoja saadaan kuitenkin odottaa vielä pitkään, koska käteinen tarjoaa turvallista 0,0% korkoa. Hieman nollan alapuolella olevat korot eivät välttämättä johda talletuspakoon, vaan talletusten kasvuun. Esimerkiksi Saksassa talletustileillä olevat varat kasvavat yhä edelleen yrityksillä ja kotitalouksilla.

Brexit lähenee, epävarmuus jatkuu

Britannia päätti parlamenttivaalit voittaneen pääministeri Boris Johnsonin johdolla viedä EU-ero läpi. Britannia pysyy vielä kuluvan vuoden EU:n sisämarkkinoilla, kun pitkäaikaista sopimusta neuvotellaan. Mikäli sopimusta ei synny tai uutta pidennystä sovita, siirtyy Britannia ilman sopimusta EU:n ulkopuolelle vuoden 2021 alussa. EU-ero aiheuttaa Britannialle taloudellisen iskun lisäksi sisäpoliittisen epävakauden – Skotlanti miettii jo uutta kansanäänestystä itsenäisyydestä ja Pohjois-Irlannin tilanne EU:n ulkopuolella herättää pelkoja vanhan väkivallan paluusta.

Kiina kasvaa, Venäjäkin vähitellen

Maailman toiseksi tärkein talous Kiina kärsii kauppasodasta USA:n kanssa. Taloutta rasittaa jo valmiiksi supistuva työväestö ja kasvupotentiaalin hiipuminen maan vaurastuessa. Keskusjohtoinen maa voi toki tukea taloutta tarvittaessa, mutta yritysten korkea velkataakka ja resurssien tehoton kohdentaminen asettavat haasteita jatkossa. Kiinan keskuspankin aktiivisuutta tarvitaan koko vuoden.

Suomelle taloudellisesti tärkeän Venäjän kunto on yhä kiinni öljyn menekissä. Lähi-idän levottomuudet ovat auttaneet maata taas hetkellisesti öljyn hinnan noustessa. Iso pulma maalle on länsimaiden talouspakotteet, jotka rajoittavat investointipääomia ja –intoa. Tuottavuuskehitys on valtiojohtoisessa oligarkiassa jo valmiiksi olematonta. Yksityiset investoinnit ja kotitalouksien kulutus pysyvät pinteessä, kun öljyn vienti ja julkinen kulutus kannattelevat kasvu. Kovin optimistinen ei voi olla itänaapurin näkymistä – valitettavasti valtava potentiaali pysyy piilossa jatkossakin.

Hypon näkemys

1. *Taloukasvu kitsasta – kuluttajat ja kotimainen kysyntä kannattelevat vaarallisilla vesillä*
2. *Ikääntyminen iskee odotettua tylymmiin talouteen – kansakunta kangistuu ja tuottavuus tökkii*
3. *Syntyvyyden syväsukellus syventää ja pitkittää ongelmia – sisäinen muuttoliike hopeareunus*
4. *Kaikki katsovat kohti USA:n presidentin vaaleja – Trump nyt niukka ennakkosuosikki*
5. *Korot pysyvät pohjilla vielä vuosia – Eurooppa seuraa Japanin jalanjäljissä nolla-ansaan*

■ Mahdollisuudet

- *Trumpin twitter kertoo kauppasodan päättyneen – vaalivuosi tuo järjen, ainakin hetkeksi*
- *Suomi houkuttelee omia ja muiden maiden osaajia aivan uudella tavalla – työvoimapula hellittää*
- *Rakentaminen pitää pintansa vielä vuosia – kaupungit kasvavat ja tiivistyvät*
- *Kilpailun lisääminen ja sääntelyn purkaminen vauhdittavat taloutta ja tuottavuutta*
- *Keskuspankit keksivät uudet keinot ja toimintatavat negatiivisten reaalikorkojen aikaan*

■ Riskit

- *Ikääntyminen tuhoaa taloukasvun ja politiikka puuroutuu populismin alle*
- *EKP tai Fed kiristää rahapolitiikkaa ja toistaa vanhat virheet*
- *Hallitus ummistaa silmänsä uudistustarpeilta, ratkaisut Fimea-fiaskon käsikirjasta*
- *Markkinapaniikki leviää kulovalkean tavoin – myös rakentaminen nykyään kv-sijoittajien sormen alla*
- *Negatiiviset korot ajavat euroalueen pankit ahdinkoon ja kansalaiset käteisen kimppuun*

Lähteet

Engbom Niklas, Firm and Worker Dynamics in an Aging Labor Market. Working Paper 756, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 2019.

Aiyar Shekhar, Ebeke Christian, Shao Xiaobo, The Impact of Workforce Aging on European Productivity. IMF Working Paper 16/238, 2016.

Maestas Nicole, Mullen Kathleen J., Powell David, The Effect of Population Aging on Economic Growth, the Labor Force and Productivity. NBER Working Paper 22452, 2016.

Hopenhayn Hugo, Neira Julian, Singhania Rish, From Population Growth to Firm Demographics: Implications for Concentration, Entrepreneurship and the Labor Share. NBER Working Paper 25382, 2018.

Hypon talouskatsaus

- Talouskatsaus yhdistää perinteisten suhdannekatsausten parhaat puolet sekä riippumattoman erikoistoimijan rohkean otteen ja kansantajuksen tiivistämisen
- Katsauksessa otetaan kantaa myös talousnäkymien 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

- 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.
- Osavuositarkastuksen 1.1. – 30.9.2019 mukaan Hypo-konsernin tase oli 3,2 miljardia euroa, ydinvakavaraisuus 12,6 %, luottokanta 2,7 miljardia euroa, talletukset 1,6 miljardia euroa, järjestämättömät luotot 0,10 % ja liikevoitto 6,4 miljoonaa euroa. Asiakkaita konsernilla on noin 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.