



HYPO

HYPON TALOUSKATSAUS

Suomen taloustilanne ja -näkömöt. Kesäkuu 2024



PAREMPAAN ASUMISEEN. TURVALLISESTI.

Talous kääntyy kasvuun varovaisen viivelähdön voimin

- Suomen talous supistuu tänäkin vuonna, vaikka kasvu käynnistyykin vuoden aikana. Rakentamisen nollavuosi näkyy heikkenevissä investoinneissa ja taantuvilla työmarkkinoilla. Korot laskevat, mutta vain varovaisella vauhdilla, ja suomalaiset sopeuttavat yhä kulutustaan isompien hankintojen kohdalla. Samalla paranevat palkat tukevat ostovoimaa ja kuluva vuosi tarkoittaa myös kurssin käännöstä. Kuluvan vuoden kasvuennustetta on tarkistettu alaspäin -1 prosenttiin alemmaksi vajonneen lähtötason ja kohonneen korkonäkymän vuoksi. Ensi vuonna talous kasvaa +2 prosenttia.
- Kuluttajahinnat laskevat piakkoin piilevästi, kun käytännössä vain lainakorot ovat pitäneet inflaation plussalla. Kun keskikorkoja verrataan vuoden takaiseen, suurentelevat tilastot inflaatiokuvaava – todellisuudessa ostovoima paranee palkkojen noustessa, mutta talouskasvu matelee vielä uskottua vaisumpana. Kun deflaatio piileskelee pinnan alla, ja bkt-lukuja tarkistetaan alaspäin, on kuluva vuosi vielä vaikea, joskin nousujohtainen. Arvonlisäveron korotus astuu voimaan syyskuun alusta, mikä taas kohottaa osaltaan inflaatiota loppuvuonna. Alennettujen alv-kantojen nosto voimistaa vaikutusta vielä ensi vuoteen mentäessä, jolloin veronkorotukset selittävät inflaatiolukuja varsinaisen kasvun lisäksi.
- Euroopan keskuspankki laski viimein kaikkia kolmea ohjauskorkoaan, ensi kertaa sitten maaliskuun 2016. Uutisen vaikutus oli ennen kaikkea psykologinen ja kuluttajien mieltä piristävä – asunnonostoaiheet kohosivat jyrkästi juuri kesäkuussa, mikä ennakoii jo käännettä asuntomarkkinoilla. Samalla palveluinflaatio, Saksan palkankorotukset ja USA:n kasvuvauhti piinaavat vielä välillisesti suomalaista asuntovelallista. Korjoja lasketaan vielä tänä vuonna, mutta laskuja nähdään vähemmän, kuin vielä alkuvuonna uskottiin. Euriborit pysyttelevät kuluvan vuoden yli kolmessa prosentissa.
- Kuluttajien luottamus on ollut heikkoa etenkin naisten keskuudessa, vaikka suhdanne sorsii nyt eniten miesvaltaisia teollisuudenaloja. Yksi selitys voi löytyä alueellisesta asuinjakaumasta ja kaupunkiasuntojen hintojen laskusta. Vaikka palvelualat pärjäävät paremmin, ei konkurseilta ole välttytty niidenkään piirissä.
- Kriisit ja jännitteet leimaavat vaalien ja urheilun suurtaapahtumien värittämää vuotta. Venäjän hyökkäyssota ja Lähi-idän konflikti näkyvät humanitaarisen hädän lisäksi talouskehitykseen liittyvänä epävarmuutena. Maailmantalous kasvaa silti tasaisesti. Euroalueen kasvu käynnistyy yskähdellen, mutta kasvun tahti on toinen Atlantin takana, jossa puhutaan jo pehmeästä laskusta. Velka ja poukkoileva politiikka huolettavat.

| Kysyntä ja tarjonta | 2022 | 2023 | ennuste 2024 | ennuste 2025 |
|----------------------------|------|------|--------------|--------------|
| Määrän muutos, % | | | | |
| BKT | 1,3 | -1,2 | -1,0 | 2,0 |
| Tuonti | 8,4 | -6,6 | -1,5 | 3,0 |
| Vienti | 3,6 | -0,1 | -3,0 | 3,0 |
| Kulutus | 1,0 | 1,3 | 1,2 | 1,4 |
| -yksityinen | 1,9 | 0,3 | 1,5 | 2,0 |
| -julkinen | -1,0 | 3,4 | 0,5 | 0,0 |
| Investoinnit | 2,5 | -8,8 | -3,0 | 3,0 |
| | | | | |
| Indikaattoreita | 2022 | 2023 | ennuste 2024 | ennuste 2025 |
| Työttömyysaste, % | 6,8 | 7,2 | 8,5 | 8,0 |
| Ansiotaso, % | 2,4 | 4,2 | 2,5 | 3,0 |
| Inflaatio, % | 7,1 | 6,2 | 1,5 | 2,0 |
| Vaihtotase / BKT, % | -2,4 | -1,5 | -0,7 | -0,7 |
| Julkinen alijäämä / BKT, % | -0,4 | -2,7 | -3,6 | -3,1 |
| Julkinen velka / BKT, % | 73,5 | 75,8 | 81,0 | 82,5 |

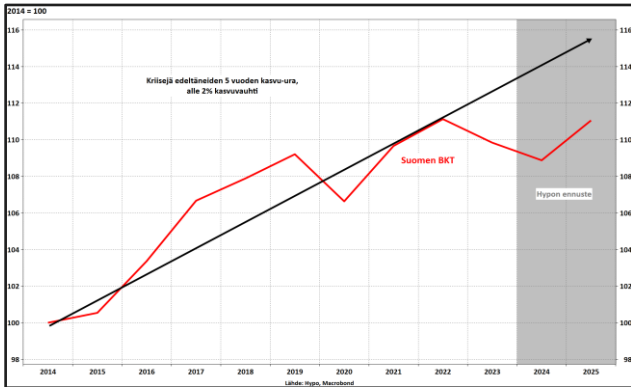


JUHO KESKINEN

Luottamusputa ja korot lykkäävät kasvua

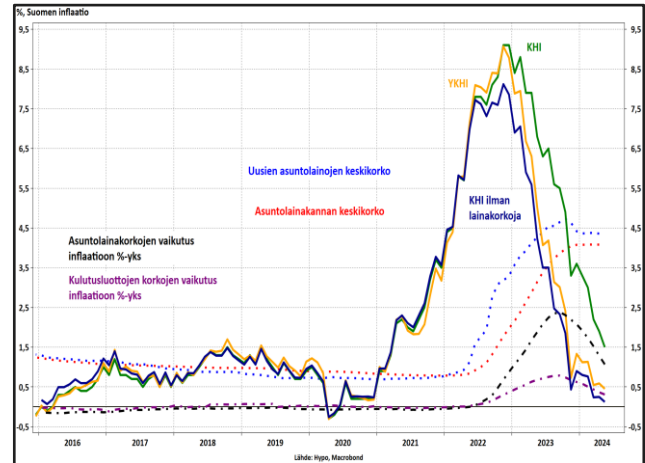
Suomen talous supistuu tänäkin vuonna, kun työttömyys kasvaa, investoinnit kyntävät ja kuluttajat epäröivät vielä suurempien hankintojen kanssa. Samalla korot ovat jo laskeneet huipuiltaan, mikä kohentaa kuluttajien ostovoimaa ja siten yksityistä kulutusta. Kehysriihen kiristyksiset ja syyskuun alusta voimaan astuvat alv-korotukset kangistavat osaltaan kasvua, mutta korjaavat EU:n tarkkailuluokan täpärästi väistäneen Suomen julkisen talouden tilaa, mikä voi kuitenkin mahdollistaa kasvun pidemmällä tähtäimellä. Suurempia hankintoja saatetaan ajoittaa elokuulle loppuvuoden sijaan, mutta kasvun iso kuva määrätään kuitenkin työ- ja korkomarkkinoilla. Toistaiseksi vahvana pysynyt maahanmuutto tukee yhä taloutta ja työllisyyttä väestönkasvun kautta, vaikka työmarkkinoiden suhdannehuippu on ohitettu ja avoimien työpaikkojen määrä on samalla supistunut jo kaksi vuotta.

Kasvua saadaan odottaa ensi vuoteen



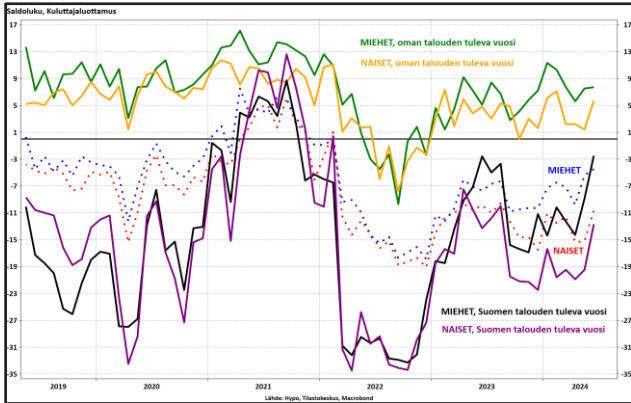
Ennakkotietojen mukaan taantuma päättyi vuoden alussa, mutta konkurssit ovat jatkaneet kasvussa ja rakennusala ankeassa alakulossa. Teollisuuden tilauskanta on heikentynyt jo pari vuotta, eikä yritysten luottamus povaa vielä nopeaa käännettä Suomen talouteen. Investoinnit ovat supistuneet asuntorakentamisen alhossa voimakkaasti vuoden 2016 tasolle, ja euroalueen kasvu takkuu vielä tänä vuonna. Ennusteilla ja tilastojulkistuksilla on myös ollut tapana tarkentua alaspäin, ja bruttokansantuote supistuikin viime vuonna yli prosentin. Talouden ristiveto jatkuu vielä tovin, ja sotaa käydään valitettavasti yhä Euroopassa ja Lähi-idässä. Suomen talous pääsee takaisin kasvu-uralle vasta ensi vuonna.

Piilodeflaatio koittaa ihan kohta



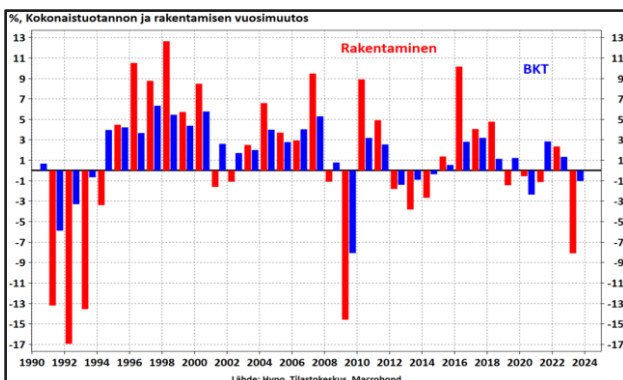
Inflaatio, eli kuluttajahintojen muutos on painunut Suomessa jo Euroopan keskuspankin kahden prosentin tavoitetason alle, mutta tilastojen kertoma kuva on talouskasvun kannalta siltikin turhan ruusuinen. Yhdenmukaistettu indeksi on painunut jo 0,5 prosenttiin, ja jos puhdistamme kansallisesta indeksistä lainakorkojen vaikutuksen, on inflaatio painunut peräti 0,1 prosenttiin. Tilastot kätevästi siten kohta koittavan piilodeflaation, joka kertoo talouskasvun kangertelusta. Asuntolainakorot vaikuttavat inflaatioon positiivisesti niin kauan, kun lainakannan keskiporkko on vuoden takaista korkeammalla. Samalla korkojen vaikutus ylisuuren inflaatiokuvan taustalla hälvenee kesän aikana, ja poistuu loppuvuonna korkojen loivan laskun heijastuessa lainakannan keskiporkkoon. Jos talouskasvu ei käynnisty odotettua nopeammin, ja energiahinnat pysyvät huokeina, tulemme todennäköisesti lukemaan otsikoita hetkellisesti negatiivisesta inflaatiosta, eli deflaatiosta vielä tänä vuonna. Viimeksi inflaatio on ollut miinuksien puolella koronakevällä 2020 ja sitä ennen vuoden 2015 aikana, jolloin öljyn hinta laski voimakkaasti. Kun kerrottu inflaatiokuva on nyt totuuteen nähden liian korkea, törmätään laskevien keskiporkkojen maailmassa myöhemmin vastaavasti turhankin negatiiviseen hintakuvaan. Indeksisidonnaiset etuudet voivat myös käyttäytyä kummallisesti, ja ne tulisivat olla sidottu yhdenmukaistettuun hintaindeksiin nykykäytännön sijaan.

Kuluttajat kummeksuvat käännekohtia



Vaikka korot ja taloustaantuma ovat iskeneet eniten miesvaltaisille rakennusalalle ja teollisuuteen, on talousoptimismi kasvanut siitä huolimatta enemmän juuri naisten keskuudessa. Suomen talouteen luotetaan selvästi miehiä vähemmän ja myös oman talouden tilanne nähdään miehiä heikommaksi. Yksi selitys voi löytyä alueellisesta asuinjakaumasta: etenkin nuoria naisia asuu enemmän asuinrakentamisen uudistuotannon värittämässä kaupungeissa, joissa asuntojen hinnat ovat laskeneet muuta Suomea enemmän korkojen kohotessa. Varallisuusvaikutus (ks. [Hypon talouskatsaus tammikuu 2023](#)) voi näkyä mielialoissakin enemmän. Kehityssuunta hämmentää silti, kun muistamme, että rakennusalan työllisistä peräti liki 90 prosenttia on miehiä, yritysten luottamuskyselyissä tilanne on heikoin juuri rakentamisessa ja miesten työttömyys on kasvanut naisia enemmän. Kesäkuun koronlasku kohotti heti mielialoja ja asunnonostoaikeita, mutta mittarit kertovat silti vielä heikkenevistä työmarkkinoista ja kankeasta kasvusta. Samalla ostovoima kohenee, keskimääräiset velat ovat pienentyneet sekä nimellisillä että reaalisilla euroilla mitaten ja mielialat nousevat vielä lisää nousujohteisena loppuvuonna.

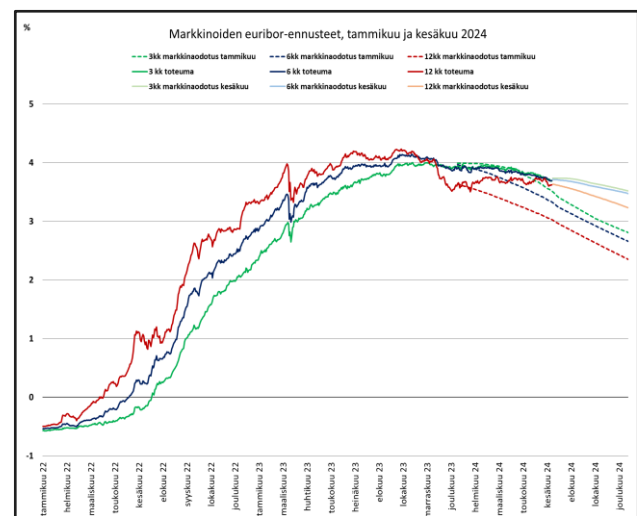
Rakentaminen painaa kasvua tänäkin vuonna



Maailmantalous kasvaa vaalien varjossa

Maailmantalous kasvaa tasaista tahtia, vaikka politiikan supervuosi pitää sisällään monenlaisia jännitteitä ja käynnissä olevia kriisejä. Kokonaisuudessaan vaalit koskevat tänä vuonna suoraan yli puolta maapallon väestöstä. Intian parlamenttivaalien ja eurovaalien jälkeen odotellaan jo Yhdysvaltain presidentinvaaleja, jotka käydään 5. marraskuuta.

Korkonäkymä kohosi, lasku loivempaa



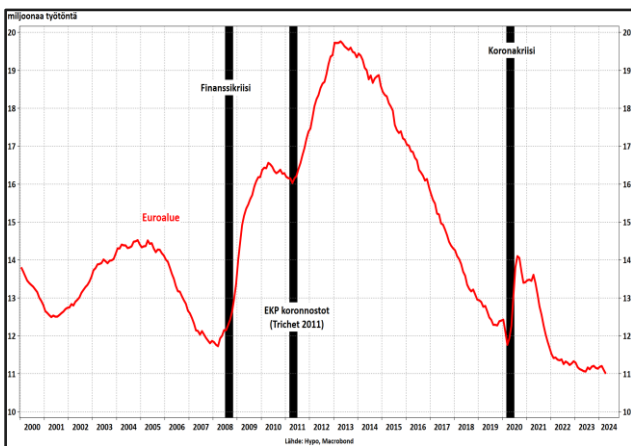
Euroopan keskuspankki laski ohjaukorkoja odotetusti ja ennustetusti kesäkuun kokouksessaan. Lasku on paitsi historiallinen myös mielenkiintoinen, kun samalla laskun hetkellä euroalueella oli vähiten työttömiä sitten euron käyttöönoton ja inflaatiokin yhä tavoitetason yläpuolella. Keskuspankin uskottavuutta varjeltiin pitämällä aiemmat laskulupaukset, mutta samalla toppuuteltiin tulevaa. Markkinaodotukset loppuvuoden osalta taittuivat yhden ja kahden lisälaskun välimaastoon. Liian korkea palveluinflaatio, Saksan palkankorotukset ja Yhdysvaltojen kasvuvauhti piinaavat vielä Euroopan keskuspankkia ja siten suomalaista asuntovelallista, mutta korkojen suunnan odotetaan yhä olevan laskeva. Inflaation laskettua reaalikorot ovat kohonneet jo kahden prosentin tuntumaan, mutta toistaiseksi sen perusteella ei vielä kannata vetää johtopäätöksiä kasvaneesta tuottavuudesta tai aiempaa kovemista kasvuodotuksista euroalueella. Moni asuntovelallinen kohtaa yhä korontarkistuksen yöspäin, eikä oman kodin lainakorko ole enää verovähennyskelpoinen. Korkojen lasku heijastuu vasta viiveellä asuntokauppaan ja kulutukseen, mikä on selittänyt kevään vaisuja asunnonostoaikeita.

Maailmantalous kasvaa tasaisesti

| BKT:n kasvu, % | 2023 | 2024 | ennuste 2025 | ennuste 2029 |
|----------------------|------|------|--------------|--------------|
| Maailma | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,1 |
| USA | 2,5 | 2,7 | 1,9 | 2,1 |
| Euroalue | 0,4 | 0,8 | 1,5 | 1,2 |
| Japani | 1,9 | 0,9 | 1,0 | 0,4 |
| Kiina | 5,2 | 4,6 | 4,1 | 3,3 |
| Venäjä | 3,6 | 3,2 | 1,8 | 1,3 |
| Kehittyneet taloudet | 1,6 | 1,7 | 1,8 | 1,7 |
| Kehittyvät taloudet | 4,3 | 4,2 | 4,2 | 3,9 |

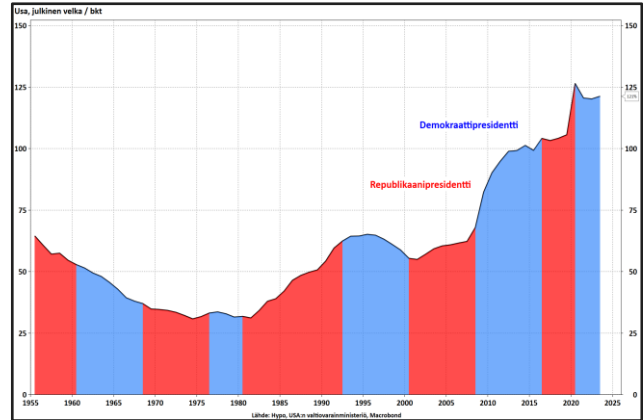
Lähde: IMF WEO huhtikuu 2024

Euroopan taloustunnelmat ristiriitaiset



Euroalueen kasvu käynnistyy yskähdellen, kun korot laskevat aiemmin uskottua hitaammin. Samalla työmarkkinatilanne on Euroopassa yhä erinomainen ja kuluttajien luottamuskin toipunut pahimmasta säikähdyksestään lähemmäs tavanomaista tasoaan. Talouden veto on ollut yllättävänkin vahvaa palvelu- ja turismivetoisissa Etelä-Euroopan maissa, kun korkotaso on iskenyt voimakkaammin teollisuusvetoiseen Keski- ja Pohjois-Eurooppaan. Kun palveluiden ostopääallikköindeksi povaa kasvua, on teollisuuden saldoluku yhä heikkenevän näkymän puolella. Ranskan ennenaikaiset parlamenttivaalit ovat heijastuneet valtionlainamarkkinoille, ja korkoero Saksaan on kasvanut epävarmuuden myötä leveimmilleen sitten vuoden 2012. Samalla Ranska on jo joutunut EU:n liiallisen alijäämän menettelyyn yhdessä Belgian, Unkarin, Italian, Maltan, Puolan ja Slovakian kanssa. Vanhenevan väestön ja kohonneiden korkojen ympäristö kuormittaa julkista taloutta euroalueen eri maissa ja samalla poliittinen epävarmuus uhkaa entisestään kasvattaa rahoituskustannuksia. Euroalueen kasvu kohenee työmarkkinoiden tuella lukuisista riskeistä huolimatta ensi vuoteen mentäessä, mikä auttaa Suomenkin kauppaa ja kasvua.

Velkainen USA virittäytyy vaaleihin



Kun Euroopassa jo lähdettiin koronlaskujen tielle, on Yhdysvaltojen talous yllättänyt vahvuudellaan kerta toisensa jälkeen. Inflaatio on ollut laskussa, mutta samalla kulutuskin on pitänyt pintansa ja bruttokansantuote on pysynyt koherentilla kasvurallilla. Euro on heikentynyt vain hieman suhteessa dollariin vuodenvaihteen tasolta ja on yhä pariteetin yläpuolella. Kun viimeksi yhdellä eurolla on saanut alle yhden dollarin marraskuussa 2022, saa nyt eurolla noin 1,07 Yhdysvaltain dollaria. USA:ssa talouskasvua on silti tuettu finanssipolitiikalla, kun velkakattoa on nostettu kerta toisensa jälkeen, ja sitä arvioidaan uudelleen jälleen, kun presidentinvaalit on saatu käytyä. Korkotaso on kuitenkin lisännyt liittovaltion lainanoton kustannuksia ja velkalaivaa on vaikea kääntää talouskasvun laantuessa. Korkomenot ovat kasvaneet yli biljoonaan dollariin vuodessa, kun vielä kolme vuotta sitten ne olivat vain puolet nykytasosta. Korkokulut ovat paisti pois muusta kulutuksesta, lisäävät myös painetta uuden velan ottamiseksi. Yhdysvaltojen keskuspankki Fed on viimeisimpänä signaloinut näkevänsä vain yhden koronlaskun toteutuvaksi loppuvuonna. Pitkällä aikavälillä korkotason nähdään asettuvan kolmen prosentin lähimaastoon. Pehmeää laskua toivotaan, ja koronlasku lykkäännyy nykynäkymällä syksylle, mutta koittaa istuvan presidentin iloksi kenties kuitenkin ennen varsinaista vaalipäivää.

Kiinassa kiinteistösektorin haasteet jatkuvat ja todellinen talouskasvu lienee virallisia tilastoja suppeampaa. Poliittiset jännitteet heijastuvat maailmankauppaan ja kuluttajien luottamus on heikkoa. Valtiovetoisella elvytyksellä saatava kasvu ei korjaa talouden rakenteita tai tuottavuutta väestön ikääntyessä. Viiden prosentin kasvutavoitteeseen tuskin päästään, kun kauppasota Yhdysvaltojen kanssa jatkuu ja länsimaat pohtivat Kiinariippuvuusiaan aiempaa tiukemmin.

Hypon näkemys pähkinänkuoressa

1. *Taantuma helpottaa hiljalleen, mutta Suomen talous supistuu vielä tänäkin vuonna.*
2. *Inflaatio taittuu hetkelliseen piilodeflaatioon, kun kasvu kangertelee ja korot eivät laske nopeasti.*
3. *Taluspessimismi vaivaa hankintojaan lykkäviä kuluttajia, mutta koheneva ostovoima kääntää kurssin.*
4. *Kriisit ja jännitteet horjuttavat yhä maailmantaloutta – euroalueen kasvu voimistuu, mutta vain vaivoin.*
5. *Työttömyysaste kohoaa ja rakentaminen laahaa. Talouden ristiveto kääntyy silti kasvuksi loppuvuonna.*

■ Mahdollisuudet

- *Sodat väistyvät ja pakotteet poistuvat – talouden kasvunäkymät palaavat ja kärsimys päättyy viimein.*
- *Kriisit vauhdittavat energiamurrosta kestävään kasvuun, riippuvuus fossiilisesta energiasta vähenee.*
- *Hyvinvointialueiden kannustinongelmat kammetaan, terveyspalvelut tehostuvat ja tuottavuus kohoaa.*
- *Vihreä siirtymä tuo investointien aallon ja Suomesta tulee energiaomavarainen vetytalouden veturi.*
- *EKP vakauttaa inflaation ja välttää deflaation. Kuluttajien luottamus palaa ja likviditeettikriisi vältetään.*

■ Riskit

- *Sota Ukrainassa tai Lähi-idässä eskaloituu ja epävarmuus lamauttaa talouden totaalisesti.*
- *EKP pitää ohjauskorot korkeina liian pitkään – Suomi ajautuu pitkäkestoiseen deflaatiokierteeseen.*
- *Suomi joutuu osaksi kansainvälistä konfliktia – sijoittajat säikähtävät ja rahamarkkinat sakkaavat.*
- *Sote-kustannukset karkaavat, eikä ikääntyvä Suomi kykene säästöihin talouskasvun tyssätessä.*
- *EKP:n rahapolitiikka ajaa koko euroalueen lamaan, työttömyys kasvaa ja ulkomaankauppa jäätyy.*

Hypon talouskatsaus

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



Juho Keskinen
pääekonomisti
juho.keskinen@hypo.fi
puhelin 040 165 9582
X (Twitter): @Keskinen_Juho



HYPO

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 hallinnoima keskinäinen yhtiö, joka toiminnassaan on erikoistunut asuntorahoitukseen. Konserniin kuuluu myös vuonna 2002 perustettu talletuspankki, Suomen AsuntoHypoPankki Oy.

Osavuositarkastuksen 1.1.–31.3.2024 mukaan Hypo-konsernin tase oli 3,7 miljardia euroa, ydinvakavaraisuus 14,6 %, luottokanta 2,8 miljardia euroa, talletukset 1,7 miljardia euroa, järjestämättömät luotot 0,2 % ja liikevoitto 2,1 miljoonaa euroa. Asiakkaita konsernilla on yli 23 000.

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.