

Markkinakatsaus

Lokakuu 2021

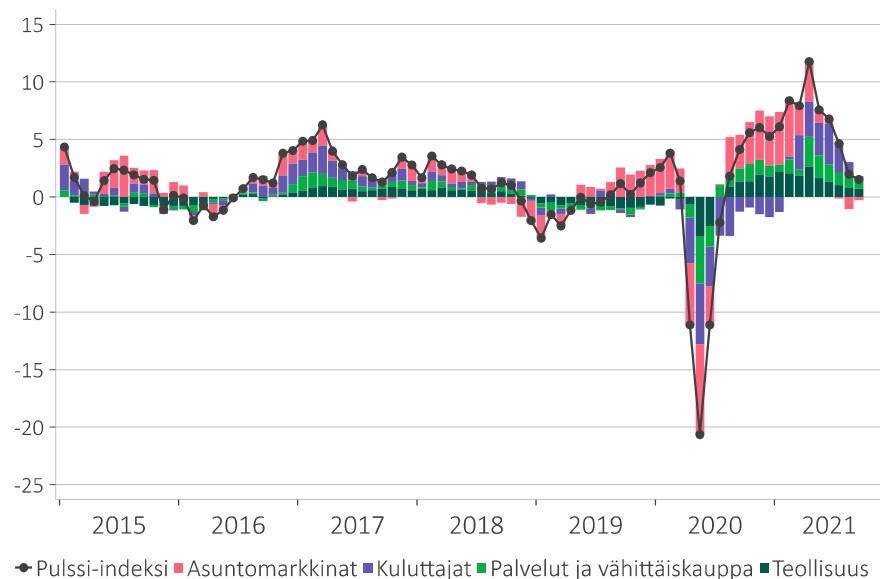
Pääekonomisti Timo Vesala



Maailmantalouden näkymät

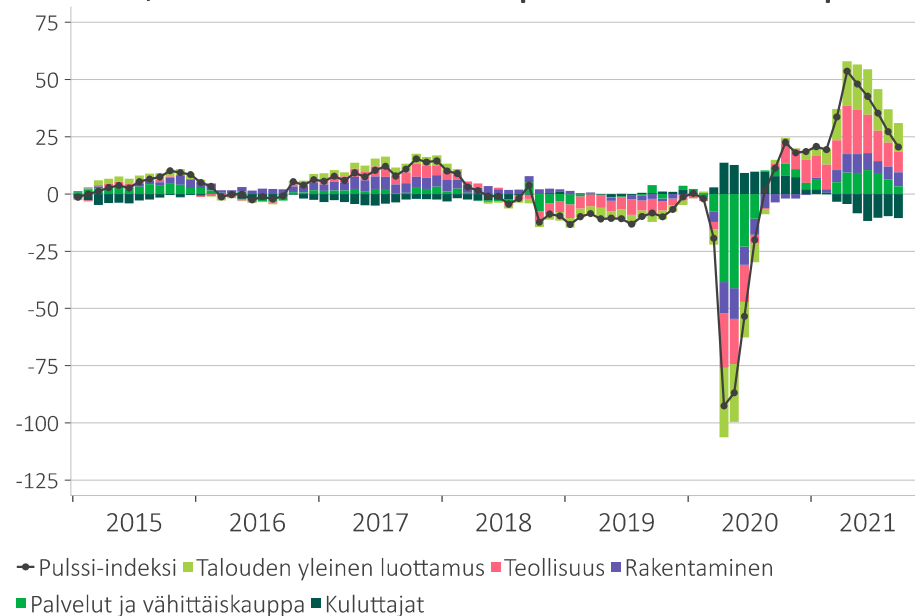
Nopeimman kasvun vaihe jäähtynyt varsin nopeasti – ”perusoleetus” yhä noususuhdanteen jatkuminen

USA, Kuntarahoituksen eteenpäin katsova "makropulssi"



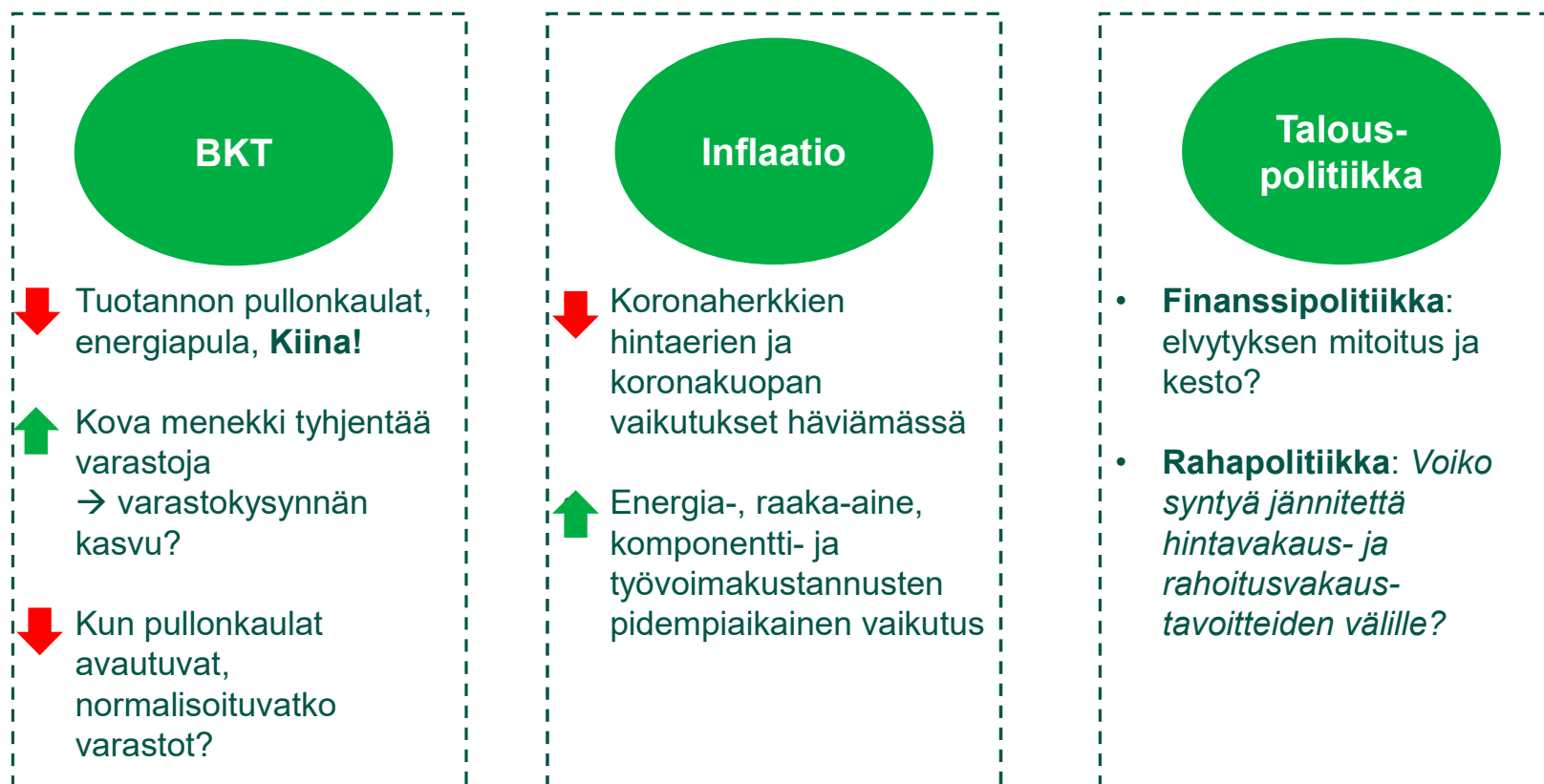
Lähde: ISM, NFIB, U.S. Census Bureau, Fed, BLS, TCB, NAHB, Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalue, Kuntarahoituksen eteenpäin katsova "makropulssi"



Lähde: DG ECFIN, Eurostat, ECB, Macrobond, Kuntarahoitus

Makrotaloudessa edessä ”pumppausliikettä”, joka heikentää ennustettavuutta ja vaikeuttaa ohjausta



Kiina – globaali riskikeskittymä, joka hidastaa kasvua ja tuottaa inflaatiopainetta

1

Covid-strategiana edelleen tiukat on/off -rajoitukset

Vaikutuksia toimitusketjuihin, voi pahentaa komponenttipulaa.

2

Energiapula

Globaali ilmiö, mutta syyt Kiinassa osin erilaiset kuin Euroopassa.

3

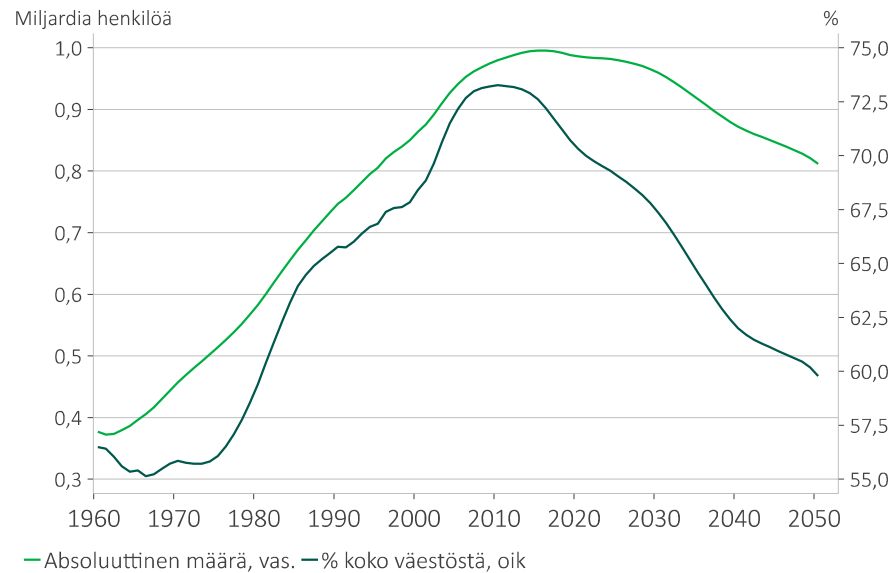
Evergrande -saaga, varjopankkijärjestelmä ja asuntomarkkinoiden kupla

- **Evergrande:** Konsensusarvio, että systeimiriskit hallittavissa, mutta tehtävä vaikea – vältettävä omaisuuserien pakkomyynnit, asunnonostajia ja pieniä alihankkijoita suojeltava tappioilta
- **Mahdollinen ongelma:** omaisuudenhoitoyhtiöiden asiakasvaroja kanavoitu sektorille
- **Juurisyy kiinteistömarkkinoiden ylikuumeneminen** – voiko hallittu jäähdytys onnistua?
Rogoff-Yang (Peak China housing, NBER 2020):
 - *Kiinteistösektorin vaikutus bkt:hen suuri, merkittävää ylikapasiteettia (kymmeniä miljoonia vapaita / puolivalmiita asuntoja), asuntojen valuaatiot (price-to-income) historiallisen korkeita: esim. Peking 2x vs. Lontoo, 4x vs. New York*

Kiinalla myös rakenteellisia kasvun rajoitteita

Kiinalla edessä merkittävä demografinen vastatuuli.

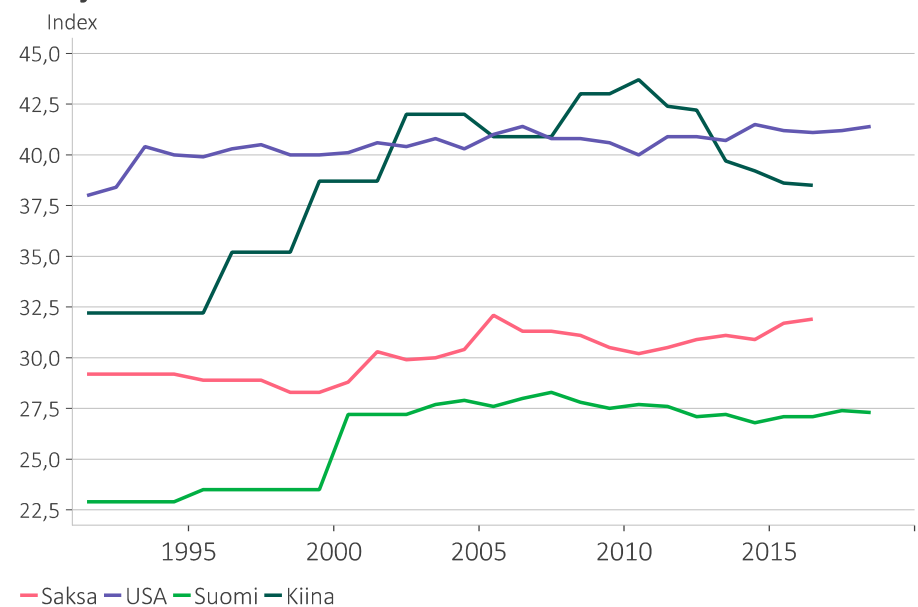
Kiina, työikäinen väestö (15-64v.)



Lähde: World Bank, Macrobond, Kuntarahoitus

”Regulaatiotsunamin” tarkoituksena hillitä taloudellista eriarvoisuutta – vaikutukset talouden dynamiikkaan?

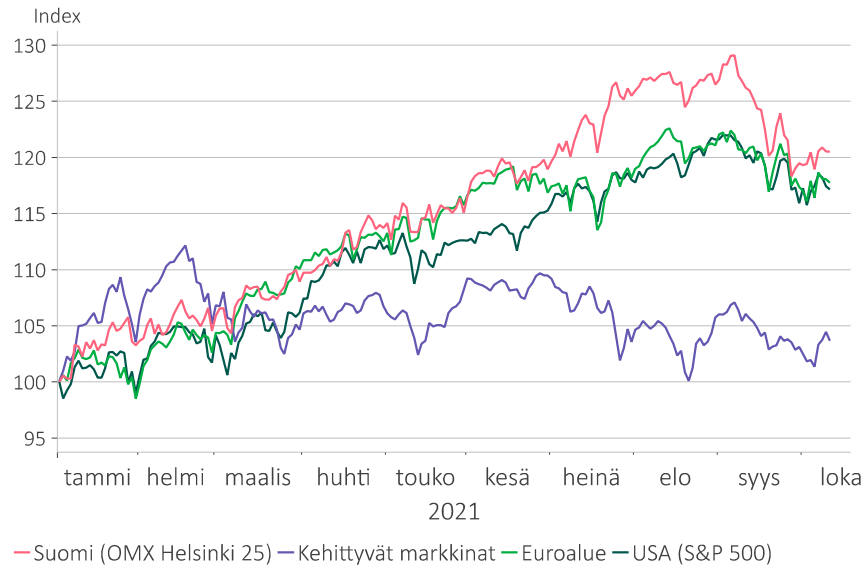
Tulojaon tasaisuutta kuvaava GINI-indeksi



Lähde: World Bank, Macrobond, Kuntarahoitus

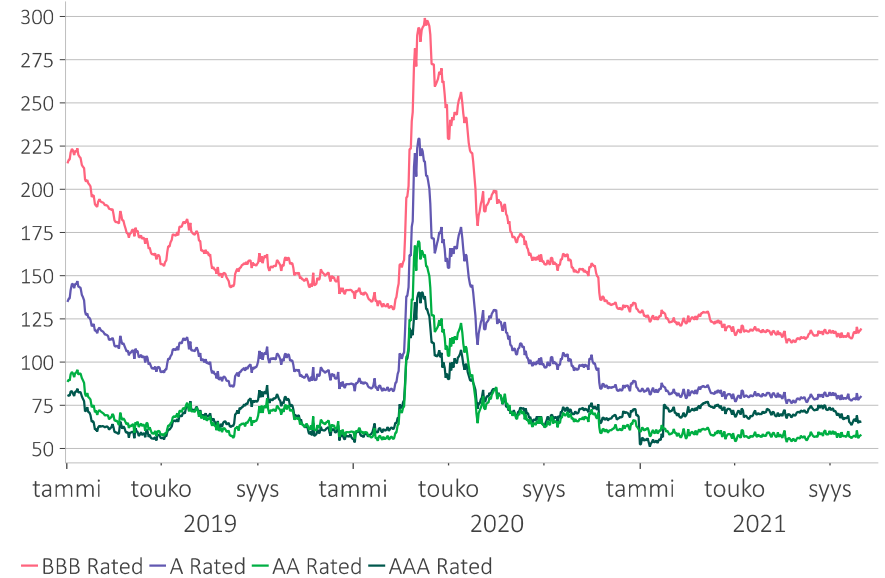
Markkinahinnoittelussa ”stagflaatio” noussut selkeäksi riskiskenaarioksi

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, vuoden alusta



Lähde: SPDJI, MSCI, Nasdaq OMX Nordic, Nasdaq, Deutsche Boerse, Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueen yrityslainojen spreadit, pp

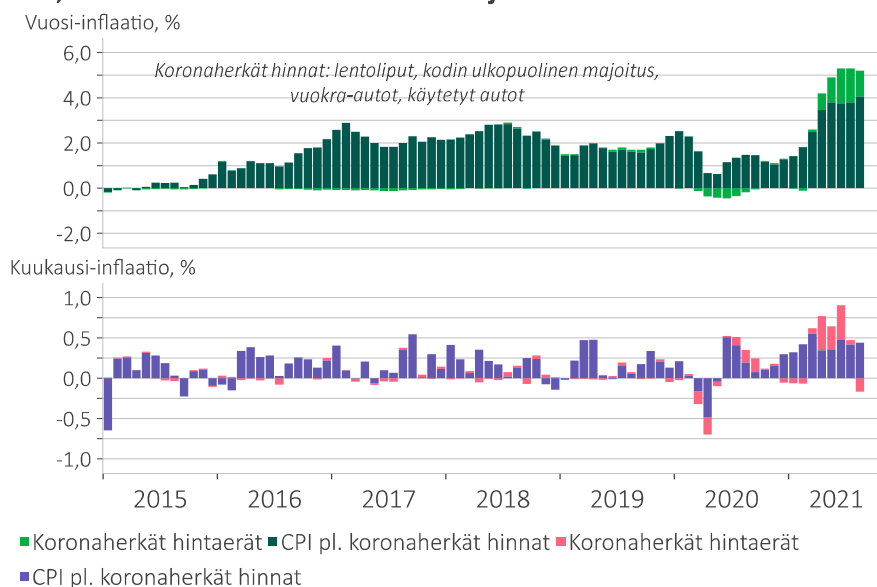


Lähde: Macrobond, Macrobond, Kuntarahoitus

Kuinka pitkäkestoista on inflaation ”väliaikainen” kiihtyminen?

USA: ”Koronaherkkien” hintaerien inflaatiovaikutus tuli ja meni – taustalla kuitenkin laajempaa hintapainetta.

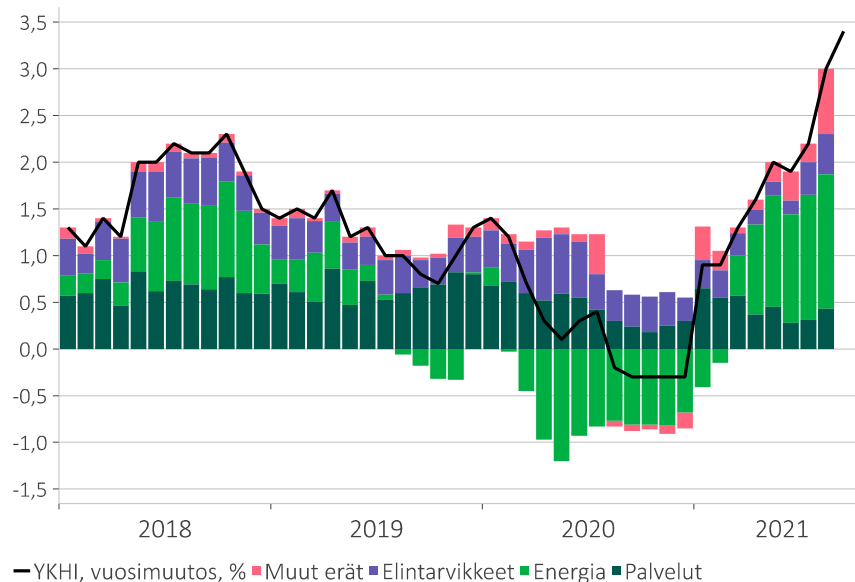
US, hintaerien vaikutukset vuosi- ja kuukausi-inflaatioon



Lähde: BLS, Macrobond, Kuntarahoitus

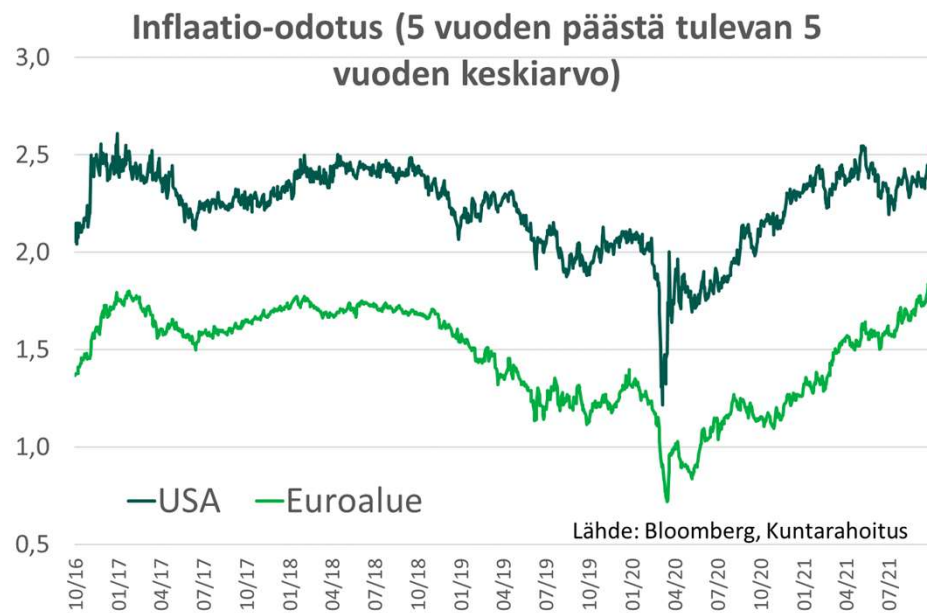
Euroalue: Energia, ja jatkossa myös ruoka (?), kiihdyttävät lähitulevaisuudessa inflaatiota - ilmiön sitkeys vielä avoin.

Euroalueen inflaatio - kontribuutiot

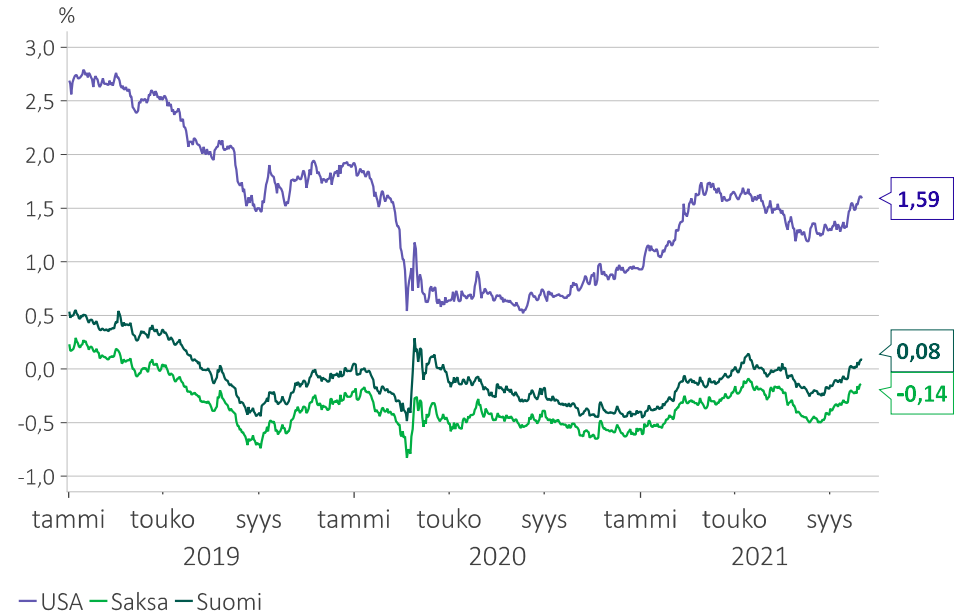


Source: Eurostat, Macrobond, Municipality Finance

Euroalueen pitkän aikavälin inflaatio-odotukset lähestyvät EKP:n tavoitetta

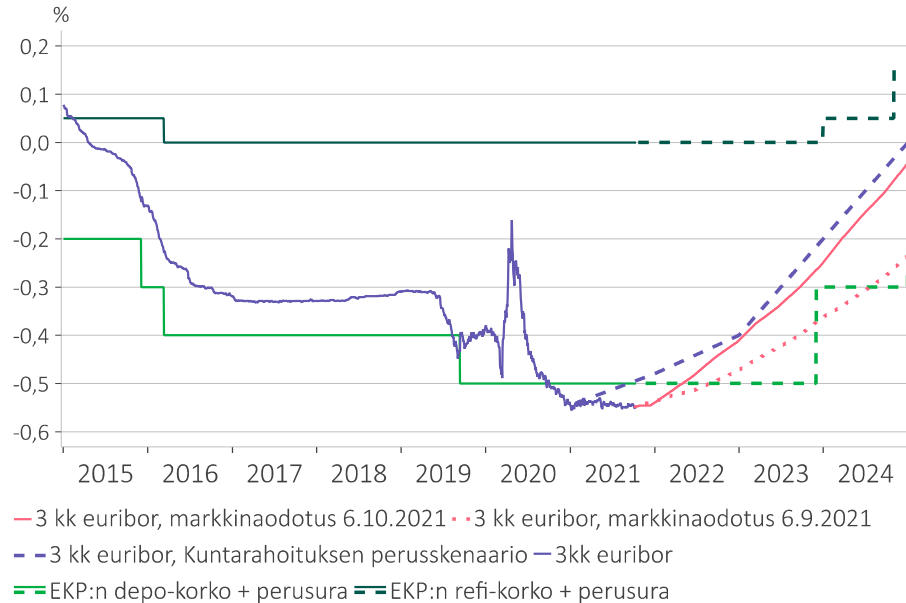


Valtion 10-vuotinen lainakorko



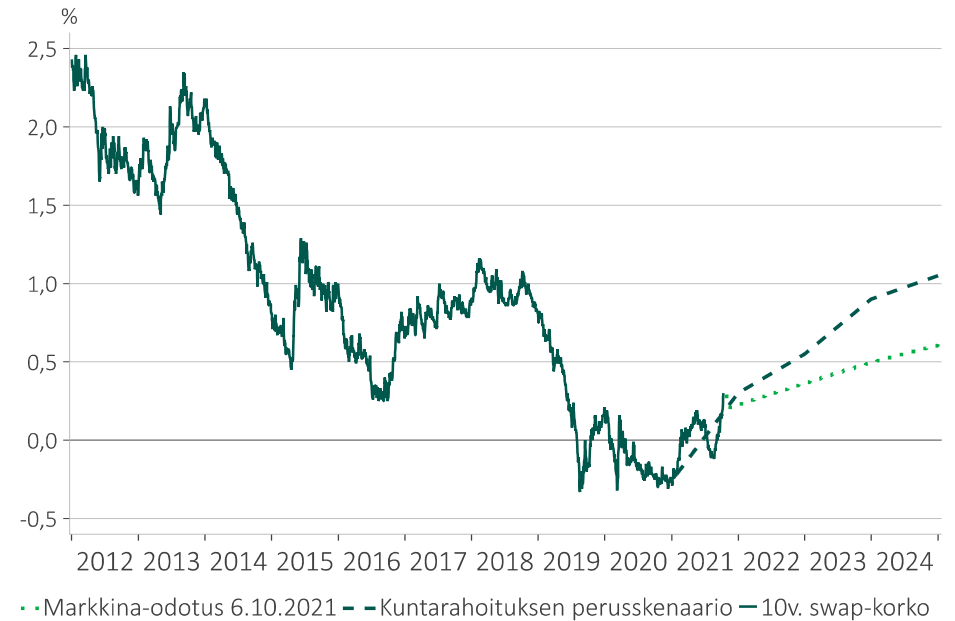
Markkinoiden korko-odotukset lähentyneet Kuntarahoituksen perusskenaariota

Euroalueen rahapolitiikkakorot + perusskenaario 2021-24



Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), ECB, Macrobond, Kuntarahoitus

10v. koronvaihtosopimuskorko + perusskenaario 2021-24

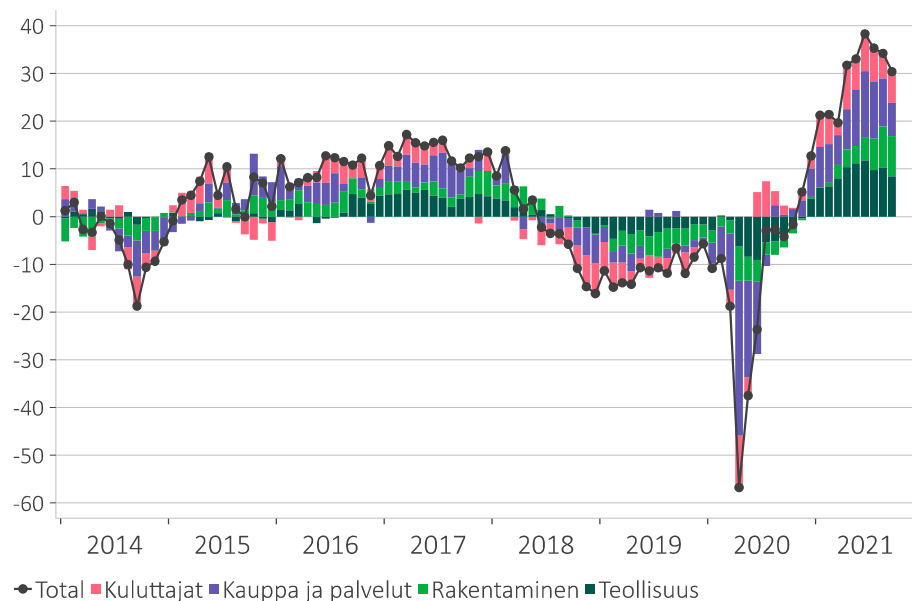


Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), ECB, Macrobond, Kuntarahoitus

Suomen talous

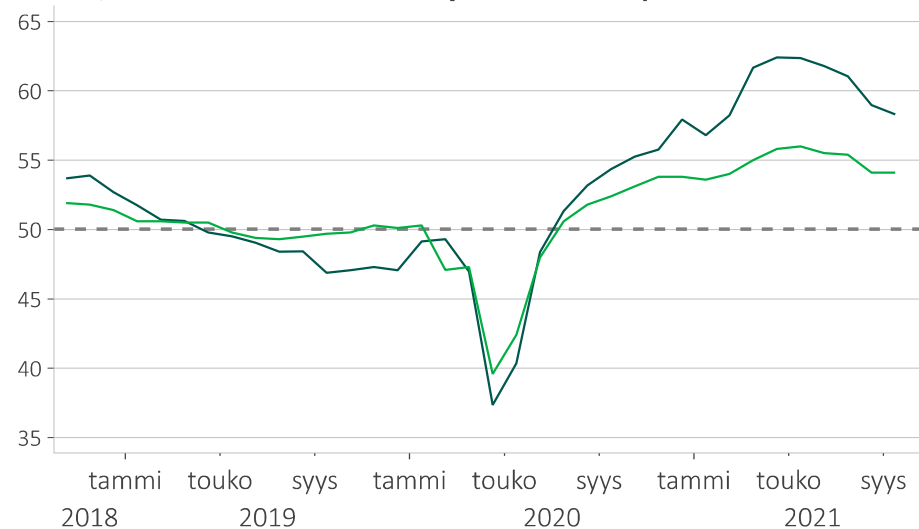
Suomenkin ripein kasvu ohi mutta suhdannekuva yhä verrattain vahva

Suomen talouden kuukausittainen "makropulssi"



Lähde: EK, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

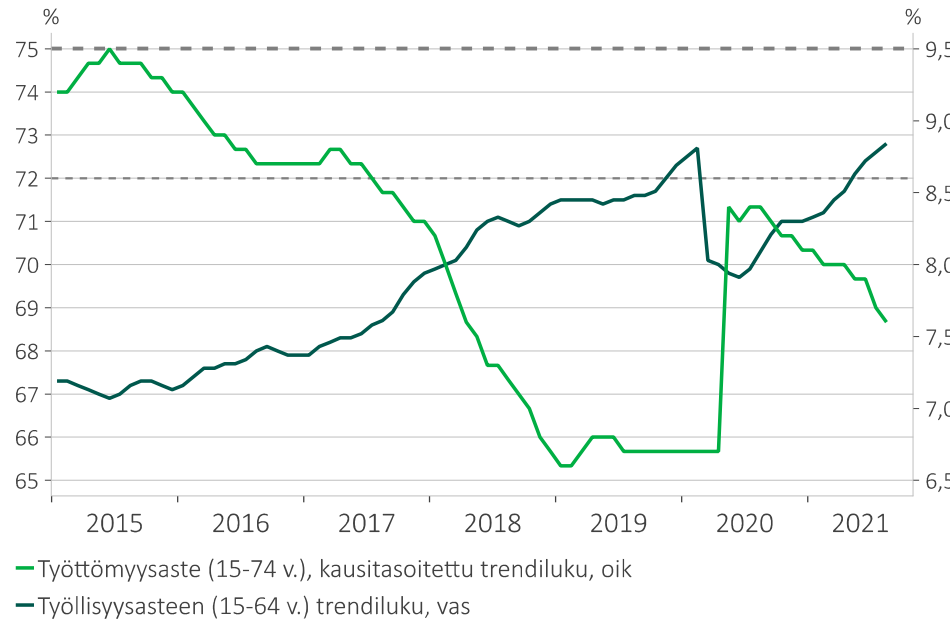
"Suomen viennin PMI" (TOP-8 vientimaiden teollisuuden PMI:t, tavaravientiosuuksilla painotettuna)



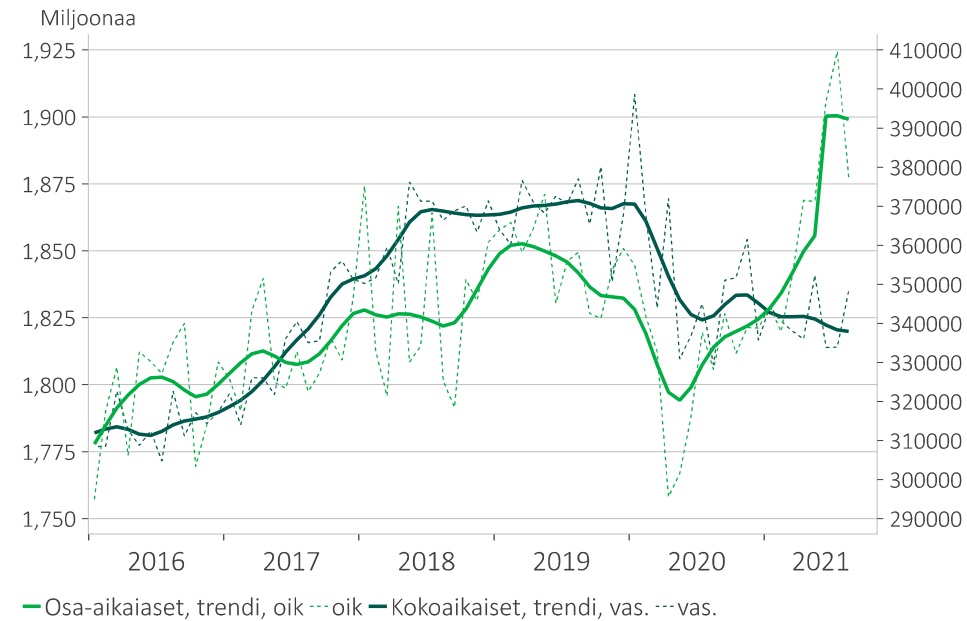
Lähde: Finnish Customs, Swedbank, IHS Markit, ISM, Macrobond, Kuntarahoitus

Työllisyyskehitys lyönyt odotukset laudalta – kokoaikaisissa työsuhteissa ei kuitenkaan vielä merkittävää nousukäännettä

Työllisyys- ja työttömyysaste

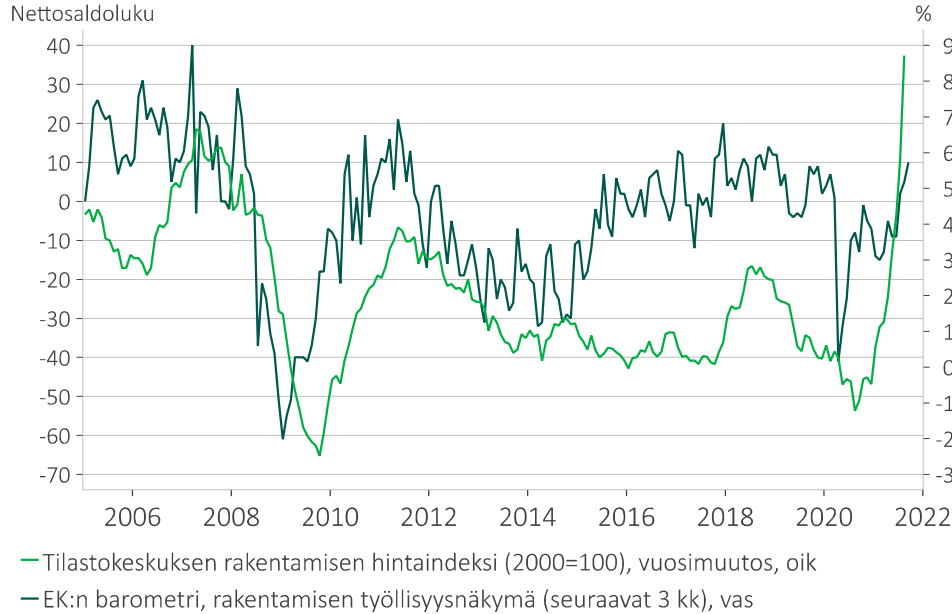


Työllisyyden kehitys, koko- ja osa-aikaiset työsuhteet

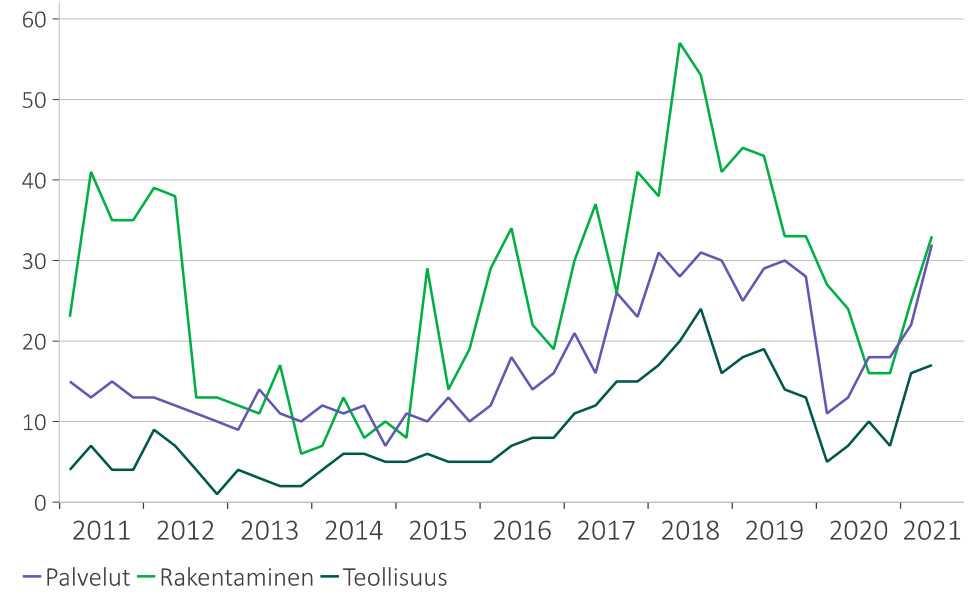


Tuotannon pullonkaulat vaivaavat myös Suomen taloutta

Rakentamisen kustannukset ja työllisyysnäkymä



Osaavan työvoiman puute kasvun esteenä, % vastaajista (EK:n jäsenkyselyt)

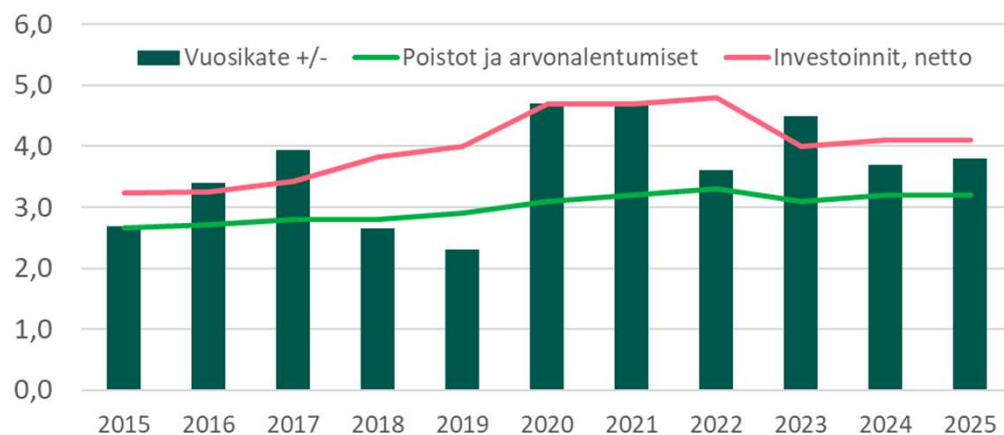


Ennustehaarukka leventynyt

Suomen talouden		BKT%		
ennusteita syksyllä 2021		2021	2022	2023
	PTT	3,7	4,0	
	PT	3,0	3,5	1,8
	Kuntarahoitus	3,2	3,0	1,8
	Etila	3,5	3,0	1,7
	Nordea	3,5	3,0	2,0
	Danske	3,3	3,0	
	OP	3,6	3,0	1,4
	VM	3,3	2,9	1,4
	Suomen Pankki	3,5	2,8	1,3
	Mediaani	3,5	3,0	1,7

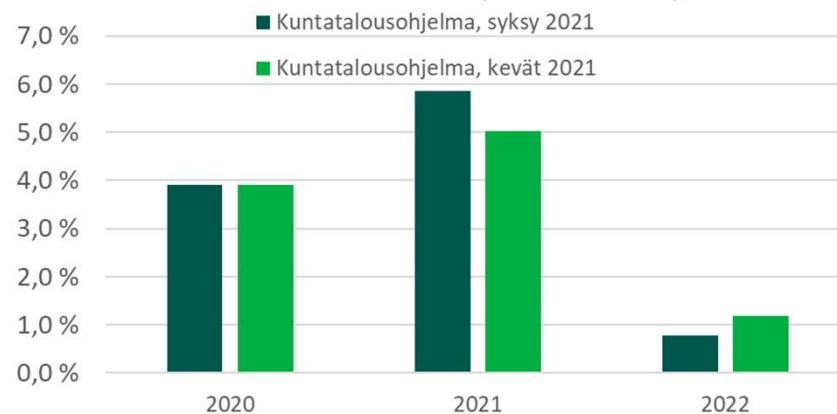
Kuntatalouden näkymä hieman kohentunut

Kuntatalous, vuosikate ja poistot, miljardia euroa



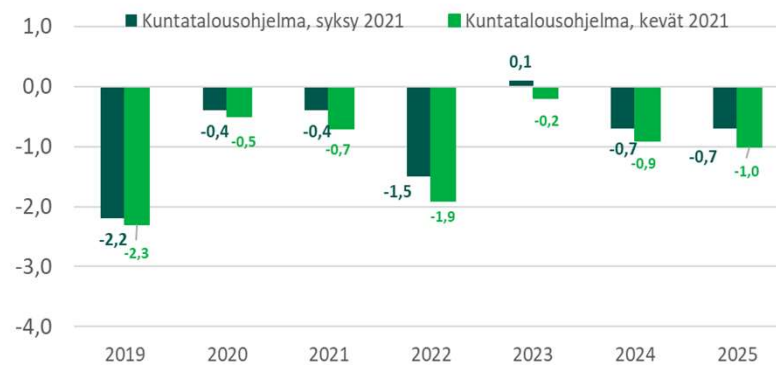
Lähde: Kuntarahoitus, Kuntatalousohjelma syksy 2021, Valtiovarainministeriö

Kuntatalouden verotulot, vuosimuutos, %



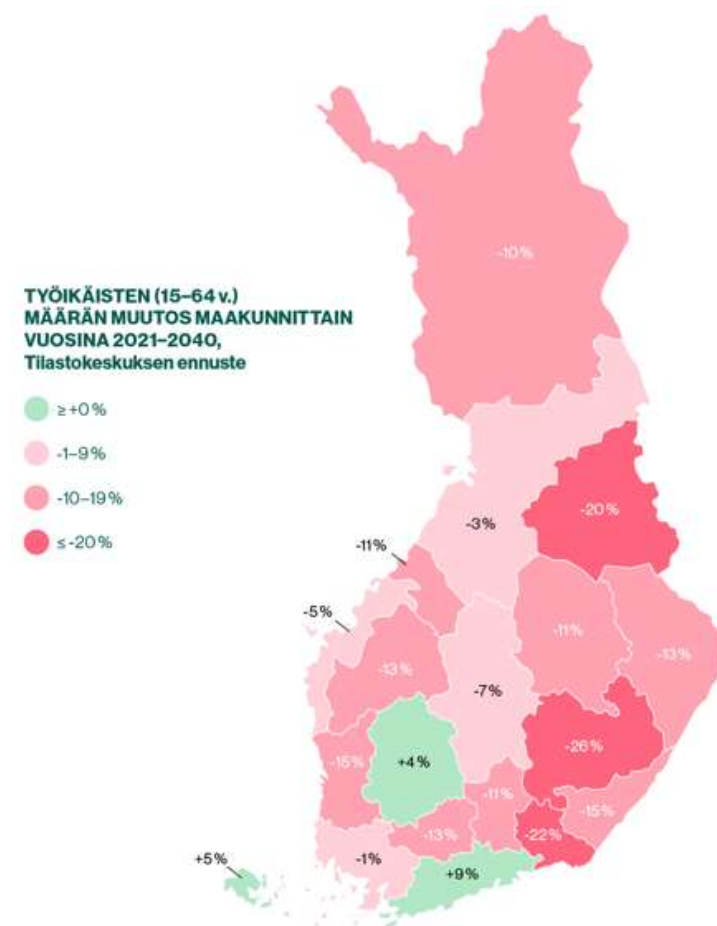
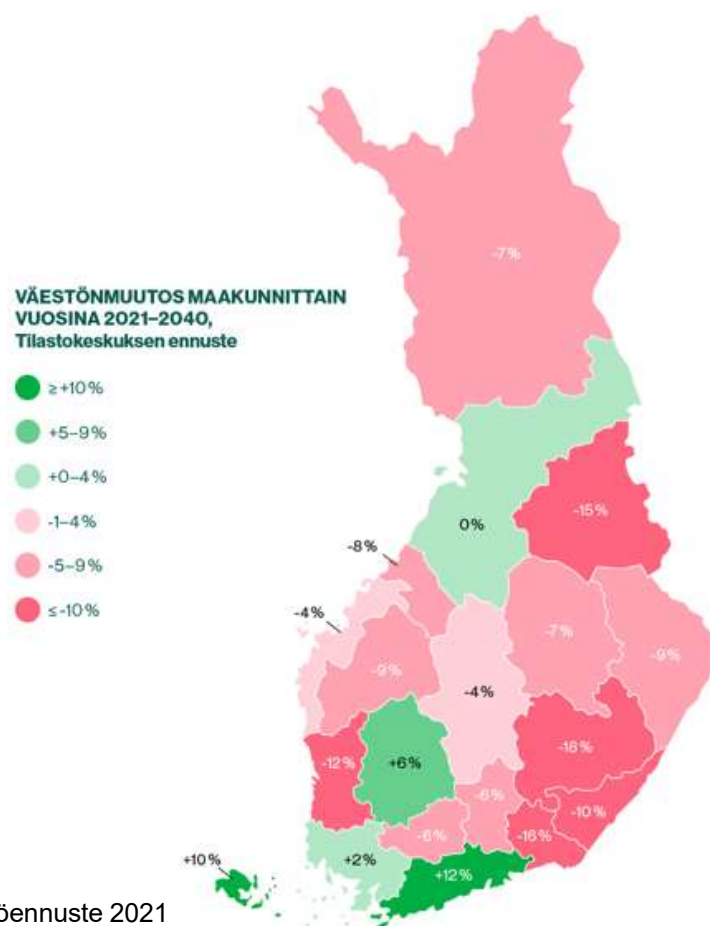
Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö kuntatalousohjelma

Kuntatalouden rahoitusjäämä, miljardia euroa



Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö kuntatalousohjelma

Uusi alueellinen väestöennuste 2021-2040

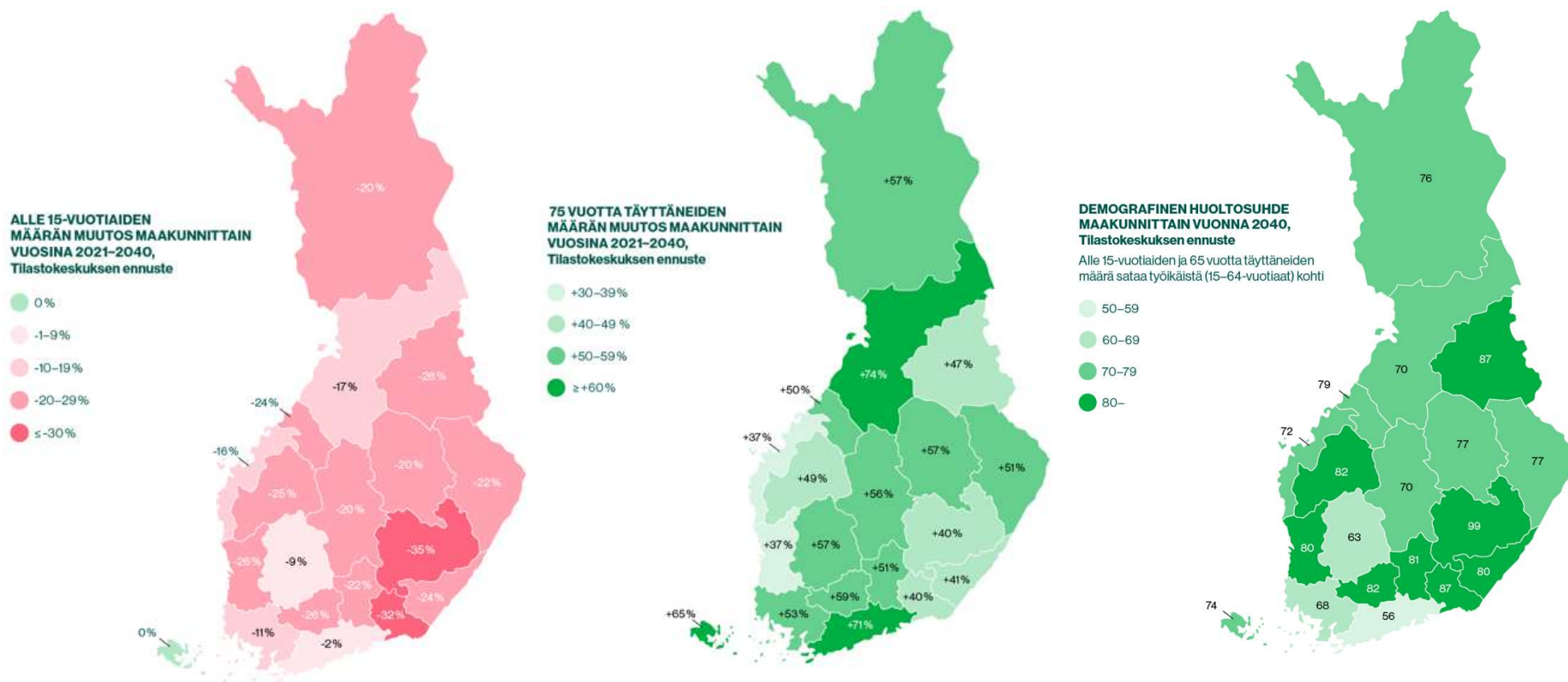


Lähde: Tilastokeskus, väestöennuste 2021

Suomea odottaa radikaali ikärakenteen muutos

13.10.2021

Kuntarahoitus



Lähde: Tilastokeskus, väestöennuste 2021

Kiitos!

Timo Vesala, pääekonomisti

timo.vesala@kuntarahoitus.fi

050 532 0702



@TimoVesala



Vastuuvapauslauseke

Kuntarahoitus on laatinut tämän esityksen. Sen tiedot perustuvat esityksen laatimishetken tilanteeseen ja voivat muuttua ilman erillistä ilmoitusta.

Kuntarahoituksella ei ole velvollisuutta päivittää, muokata tai täydentää julkaisua. Esitystä ei ole laadittu erityisesti kenellekään henkilölle tai yhteisölle. Mitään siinä olevaa ei voi tulkita sijoitusneuvoksi tai tarjoukseksi ostaa tai myydä arvopapereita. Tämä esitys on tarkoitettu ainoastaan alkuperäisen vastaanottajan käyttöön, eikä esitystä tai sen osaa saa käyttää tai kopioida ilman Kuntarahoituksen lupaa. Tätä esitystä tai sen kopioita ei saa levittää Yhdysvaltoihin eikä yhdysvaltalaisille vastaanottajille vastoin Yhdysvaltain laissa asetettuja rajoituksia. Myös muiden maiden lait ja säännökset voivat rajoittaa tämän esityksen levittämistä.