

Markkinakatsaus

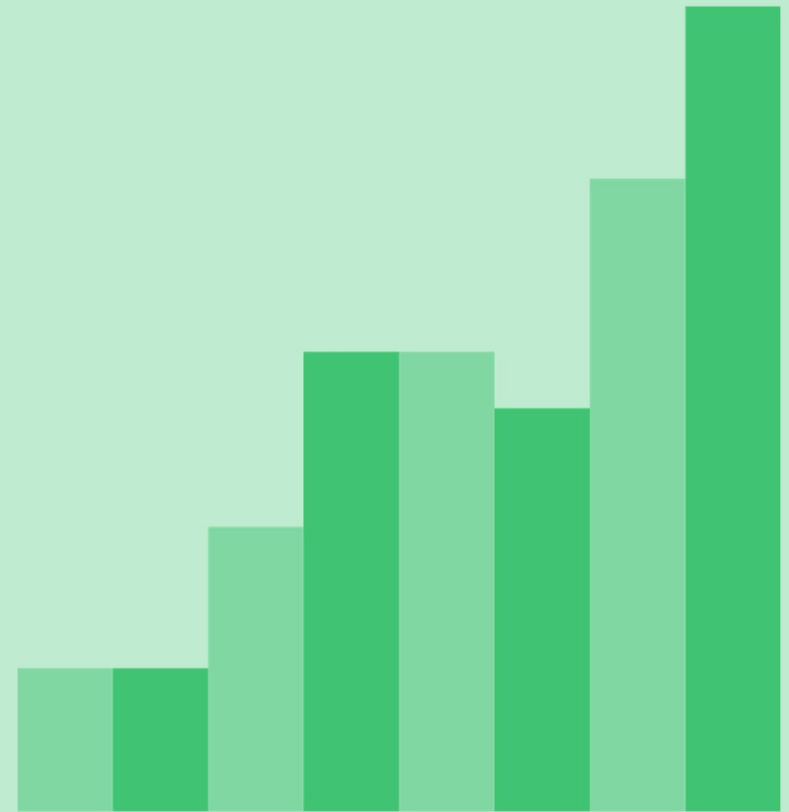
Pääekonomisti Timo Vesala

05
2024



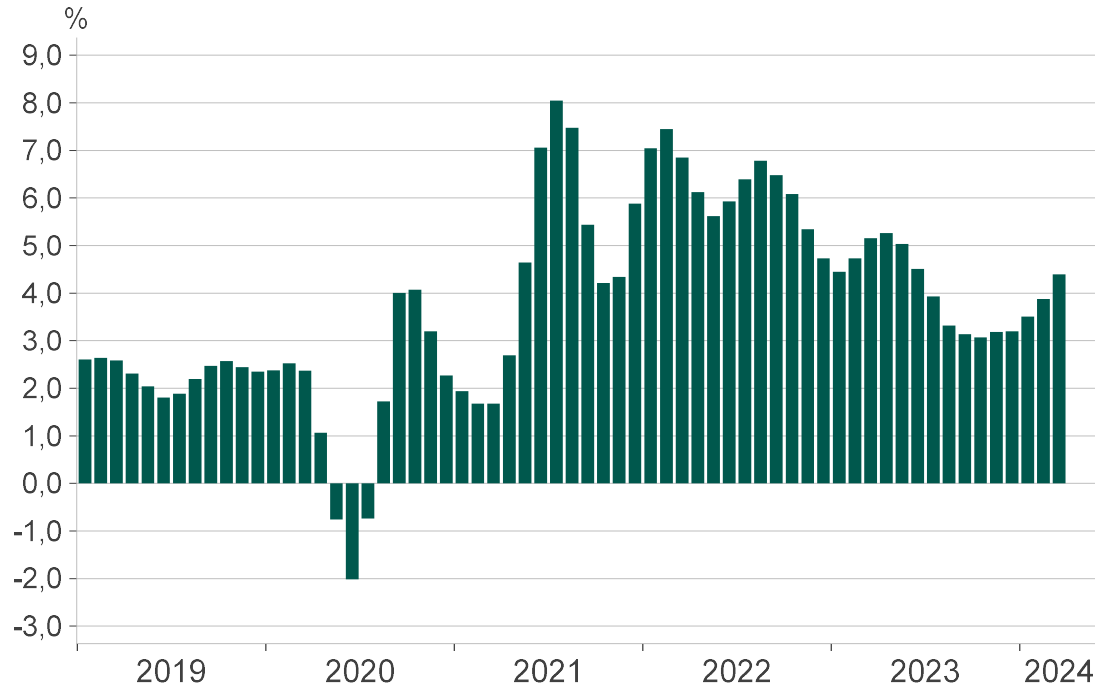
Kuntarahoitus

Maailmantalous ja markkinaympäristö



Fedillä on ongelma: USA:ssa inflaatio on alkuvuonna alkanut uudelleen kiihtyä

USA:n kausitasoitettu pohjahintaindeksi,
"inflaatiomomentum", 3kk/3kk, annualisoitu



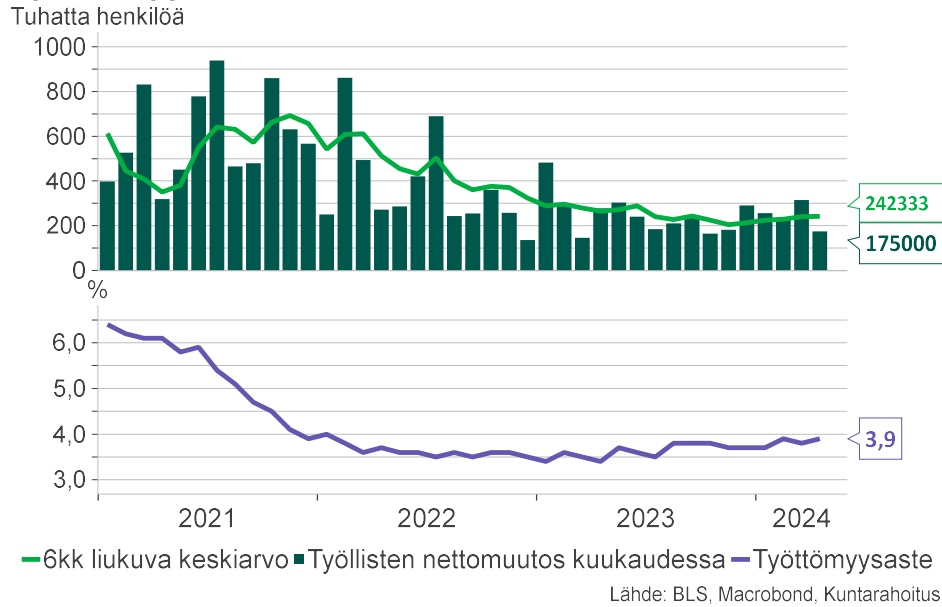
Lähde: BLS, Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

**Fed ehti jo ennakoida 3
koronlaskua vuodelle 2024**

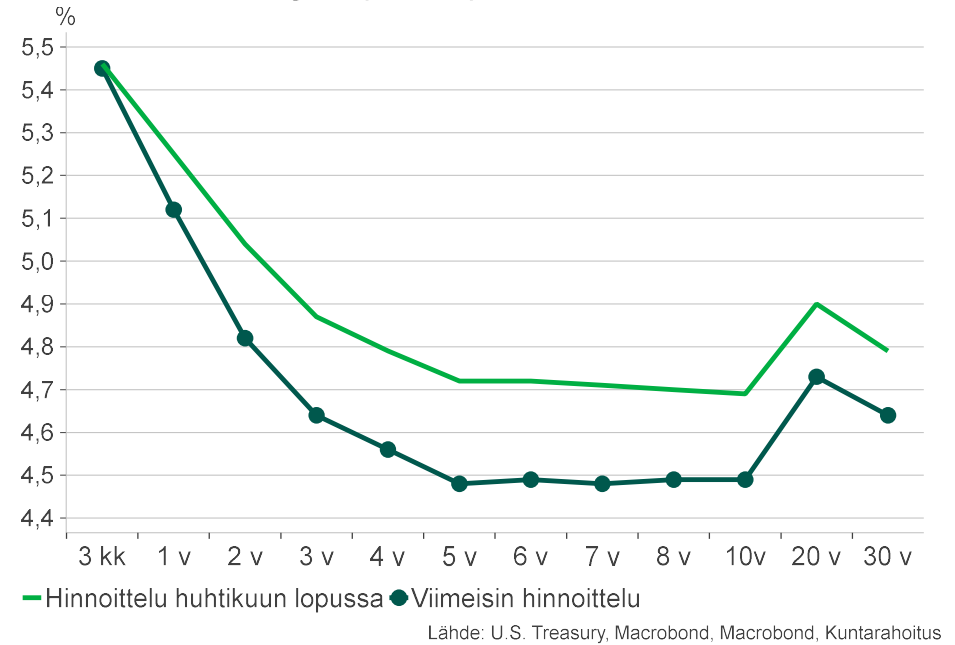
*Powell 1.5.: Inflaation
hidastuminen ei ole
alkuvuonna edistynyt – sitä
tarvitaan ennen ensimmäistä
koronlaskua*

USA:n huhtikuun työllisyysluvut toisaalta selvä pettymys – korot reagoivat heti

USA, työllisten (pl. maatalous) nettomuutos ja työttömyysaste

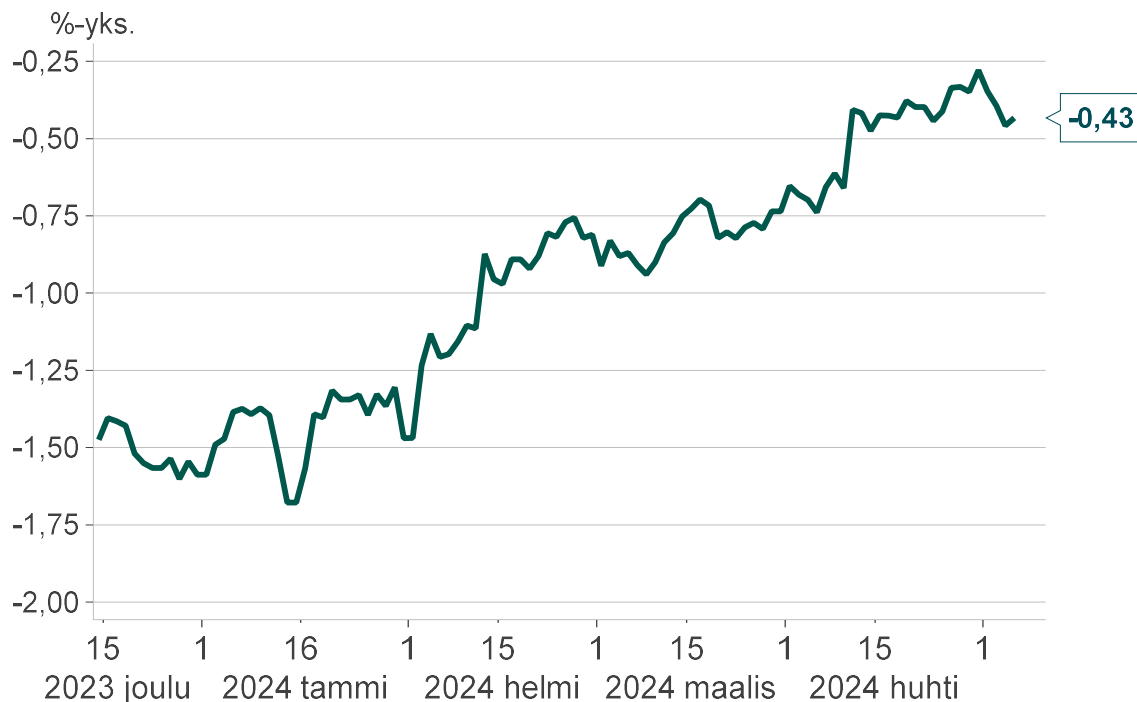


USA:n korkokäyrä (valtio)



Markkinaodotukset Fedin koronlaskuista huomattavasti liudentuneet alkuvuodesta – nyt odotuksissa noin 2 laskua

Markkinaodotus Fedin ohjaukseen muutoksesta vuoden 2024 aikana

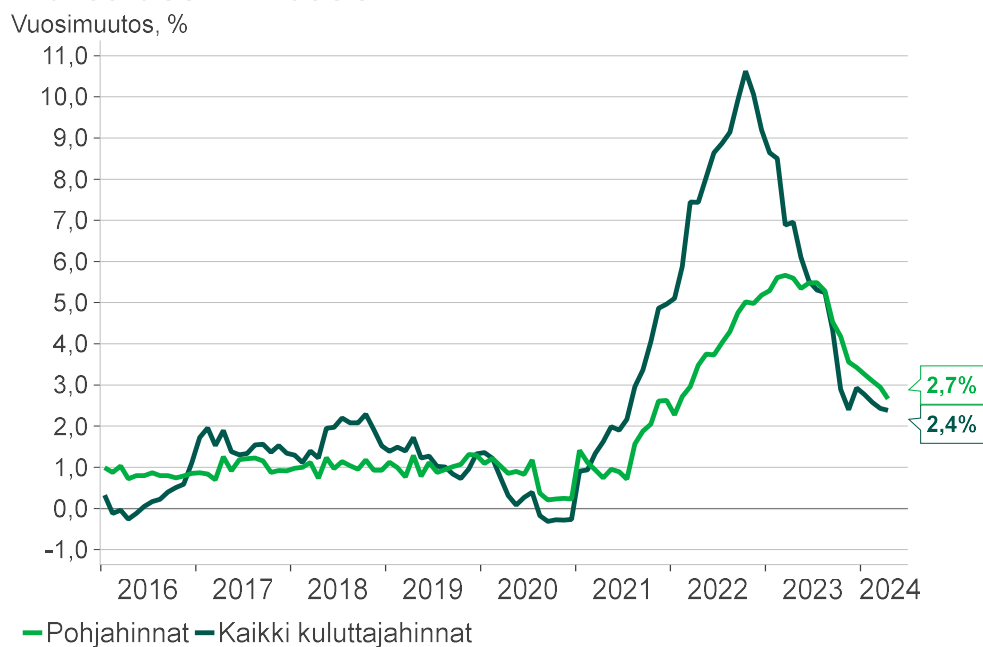


Lähde: CME Group, Fed, Eurex Exchange, ECB, S&P Global, Macrobond, Macrobond, Kuntarahoitus

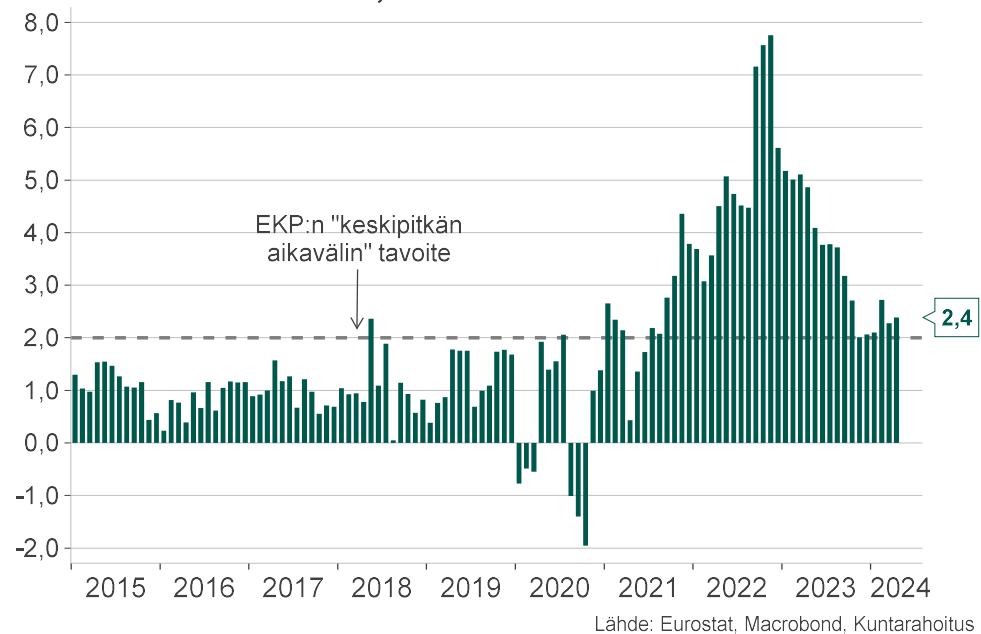
Spekulaatiot Fedin mahdollisista koronnostoista enneaikaisia – bkt-kasvu on USA:ssakin tasaantumassa

Euroalueella vuosi-inflaatio jatkanut hidastumistaan, mutta pohjahintojen dynamiikassa vielä epävarmuutta

Euroalueen inflaatio

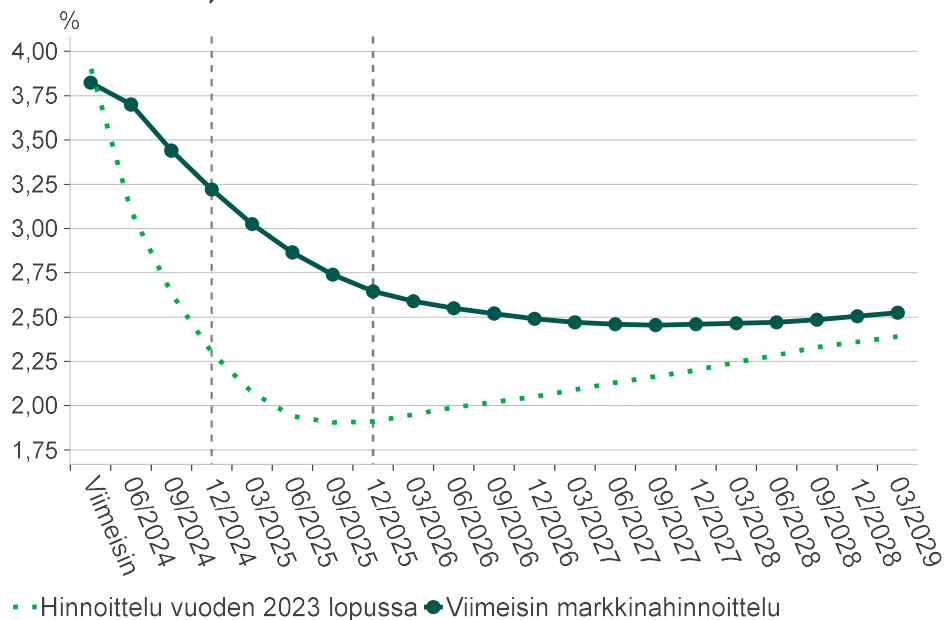


Euroalueen pohjainflaatio, kausitasoitettu indeksi, 3 kk annualisoitu muutos, %



Markkinat odottavat EKP:lta noin kolmea koronlaskua 2024 – arvio pitkän aikavälin neutraalitasosta noin 2,5 %

Euribor 3kk, EUREX futuurihinnoittelu



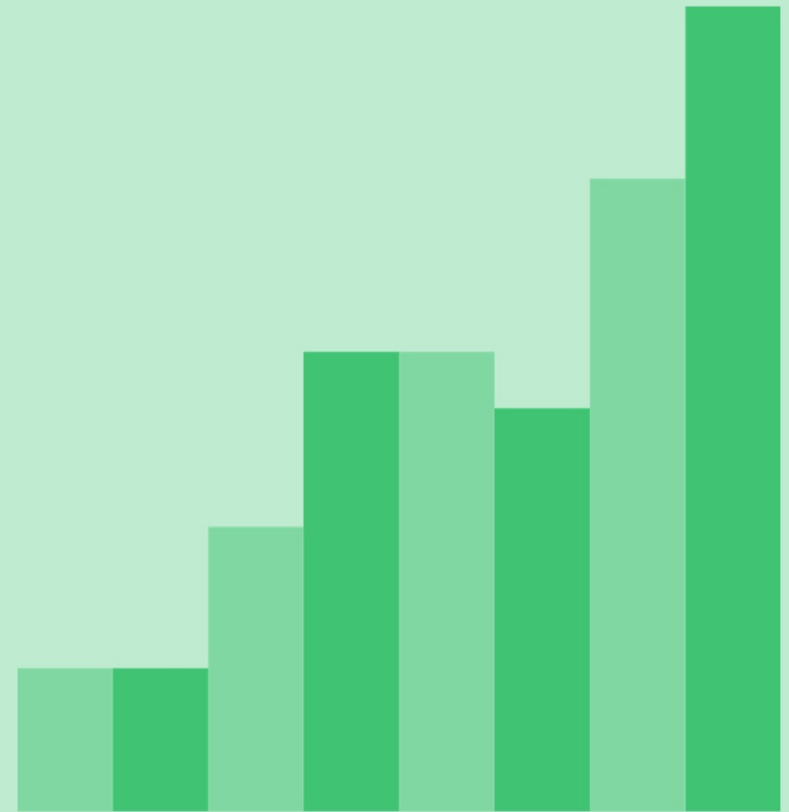
Lähde: Eurex Exchange, European Money Markets Institute (EMMI), Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueen swap-korot (5 & 10v.) ja 12 kk euribor



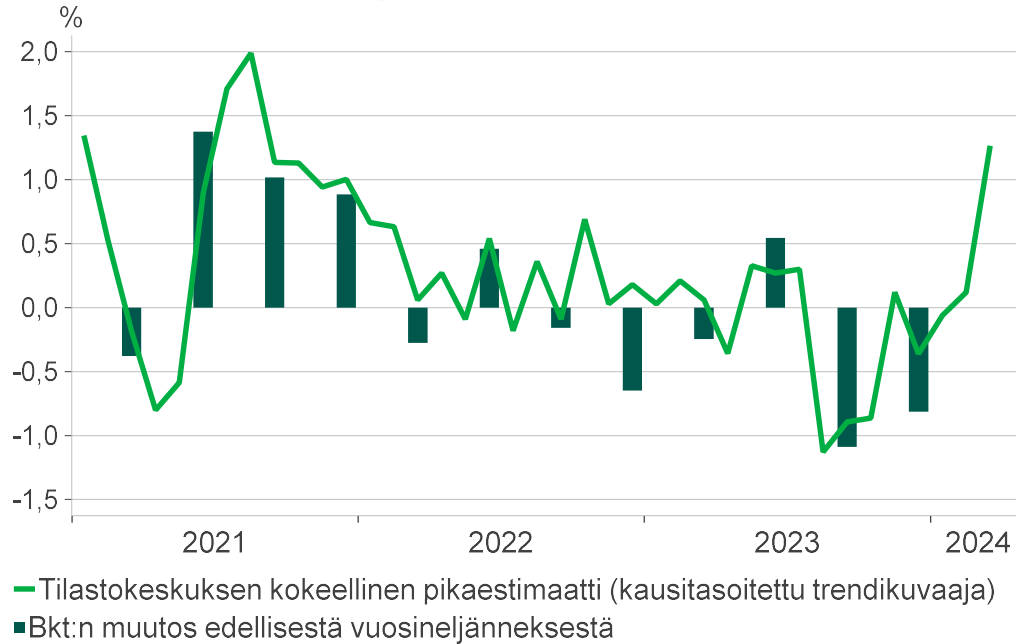
Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), Kuntarahoitus

Kotimaan talous



Tilastokeskuksen pikaestimaatti ennakoi Q1/2024 ihmeellisen voimakasta vuosineljänneksen kasvua

Suomen bkt:n "kokeellinen pikaestimaatti" ja toteutunut vuosineljänneskasvu

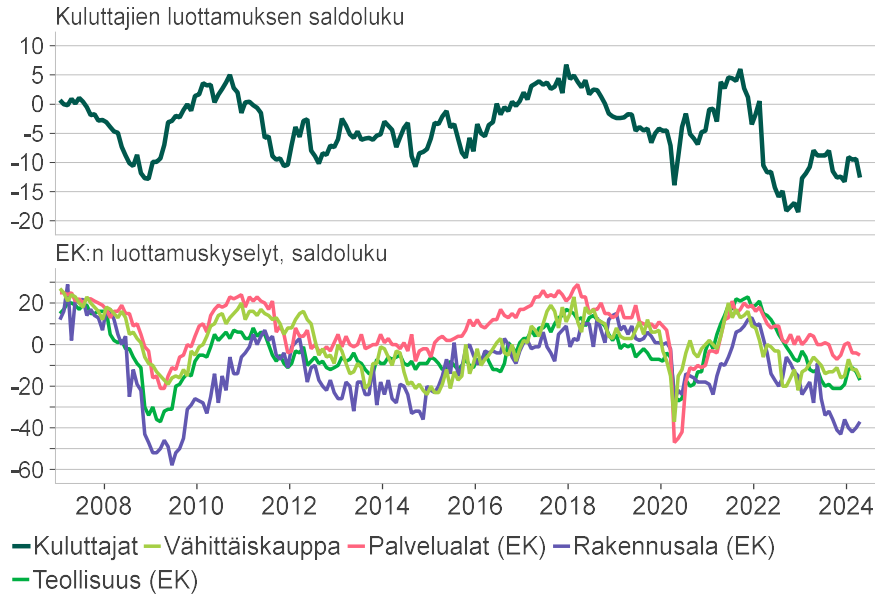


Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Arvio yllättää, koska Q1:llä tuotantoa haittasivat mm. laajat poliittiset lakot

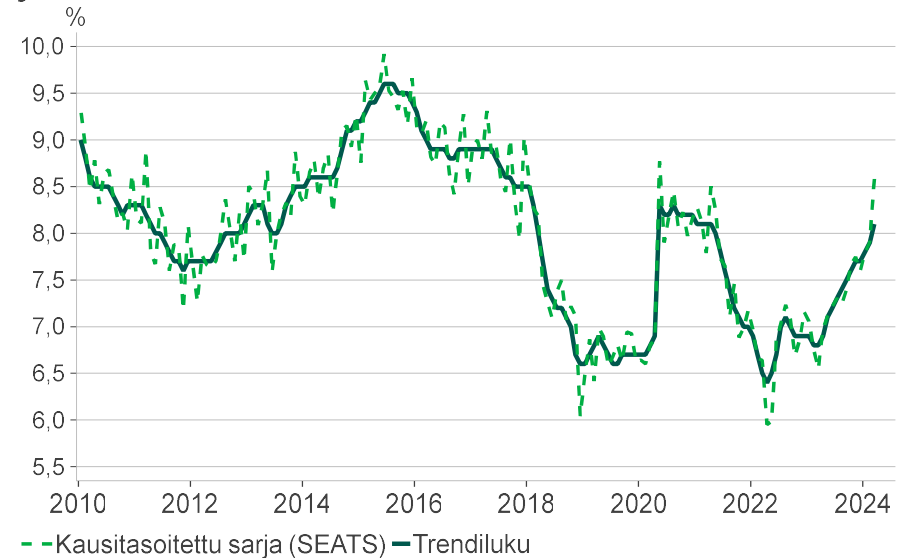
Talouseluottamus silti yhä alamaissa: koronlaskuodotukset liudentuneet, työllisyydessä selvä käänne heikompaan ja sopeutustoimet vaikuttavat ostovoimaan

Talouden luottamusmittareita



Lähde: EK, StatFin, DG ECFIN, Macrobond, Kuntarahoitus

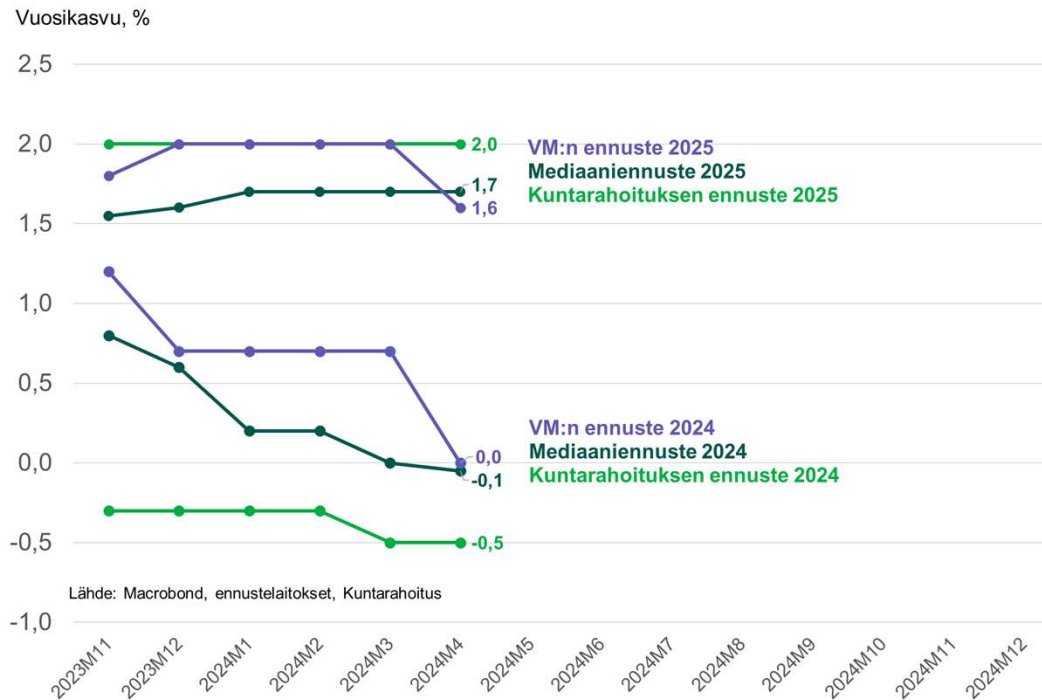
Työttömyysaste, 15-74v., kausitasoitettu kuukausisarja ja trendiluku



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Epävarmuus yksityisen kulutuksen toipumisesta on kasvanut – silti elpyminen käynnistyyne jo 2024 aikana

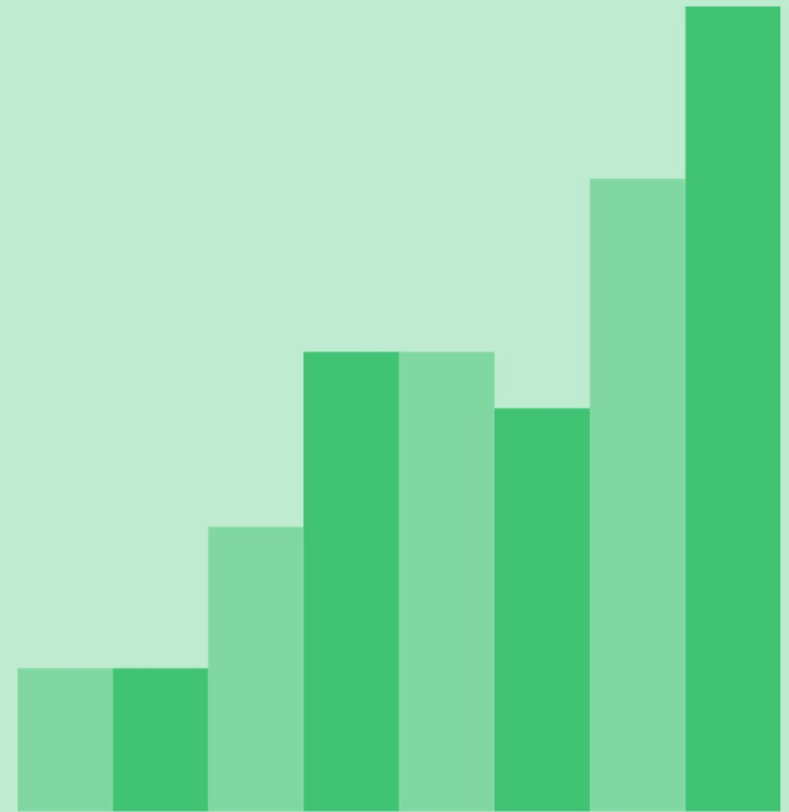
Suomen talouden bkt-ennusteiden 2024-25 kehitys



Ilman kuluttajia elpymiseen ei saada täyttä vipua

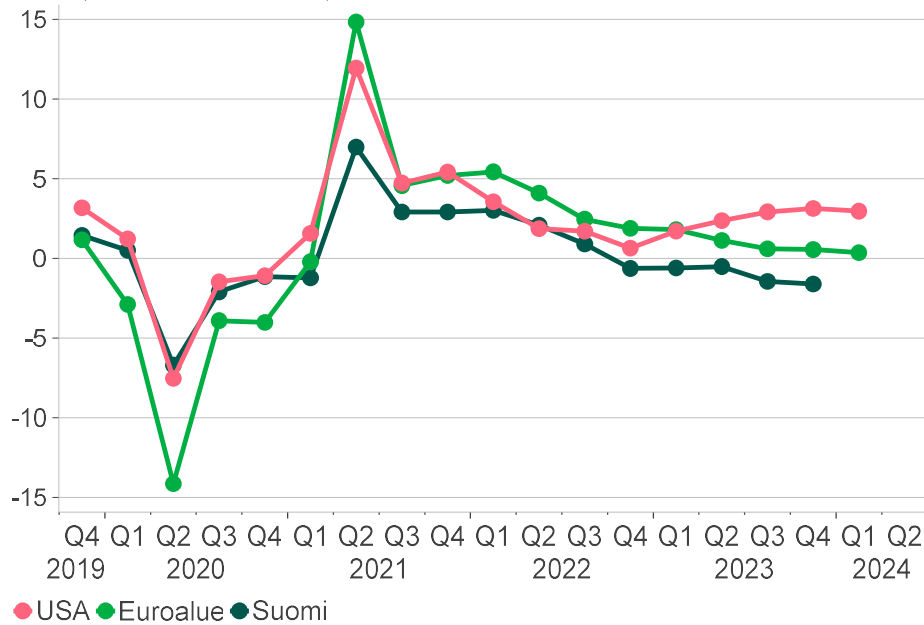
Talouden käänne enemmän viennin ja yritysten investointihalujen varassa

Kysymyksiä ja keskustelua



Miksi koronnostoilla näyttää olleen niin vähän vaikutusta USA:n kasvuun?

BKT, vuosimuutos, %



Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

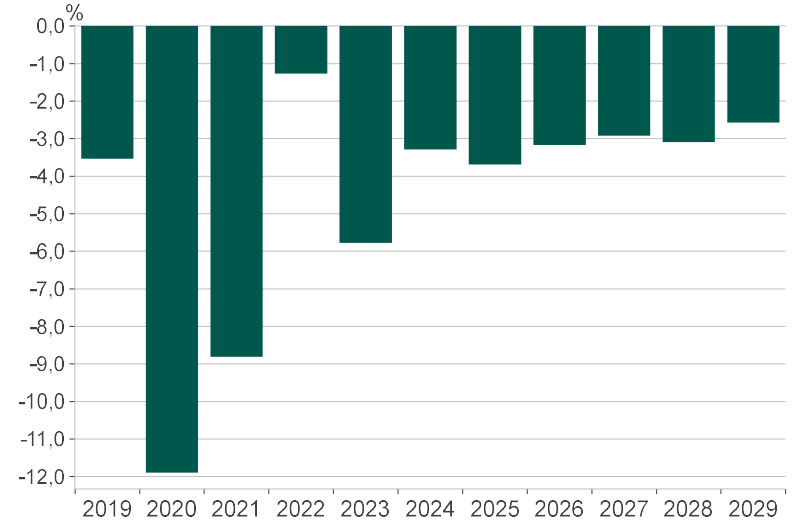
Rakenteelliset syyt

- Koronnostojen hidas välittyminen asuntolainoihin
- Teknoyhtiöt ja digi-investoinnit

2020-luvun erityispiirteet

- Geopolitiikka & FIPO-elvytys
- Post-covid -tuottavuusloikka

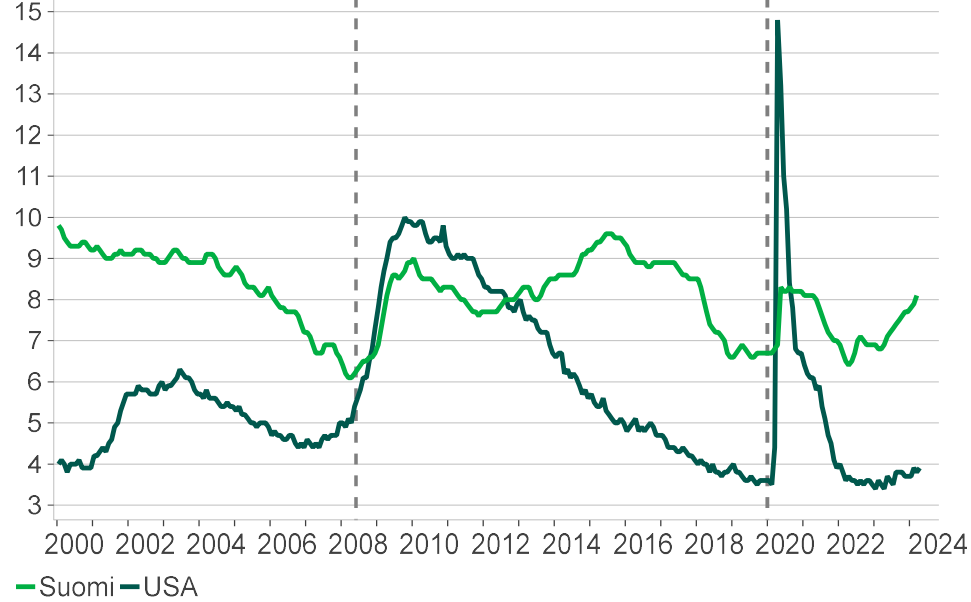
USA, julkisen talouden alijäämä, % bkt:sta (IMF WEO)



Lähde: IMF, Macrobond, Kuntarahoitus

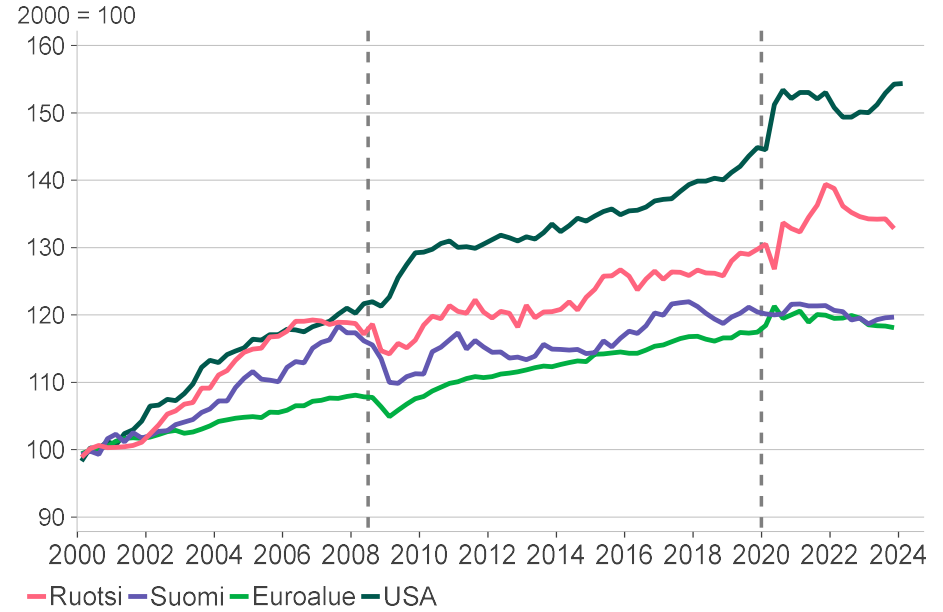
USA:n joustava talous hyödyntää talouskriisit

Työttömyysaste, %



Lähde: StatFin, SCB, BLS, German Federal Employment Agency (Bundesagentur fuer Arbeit), Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

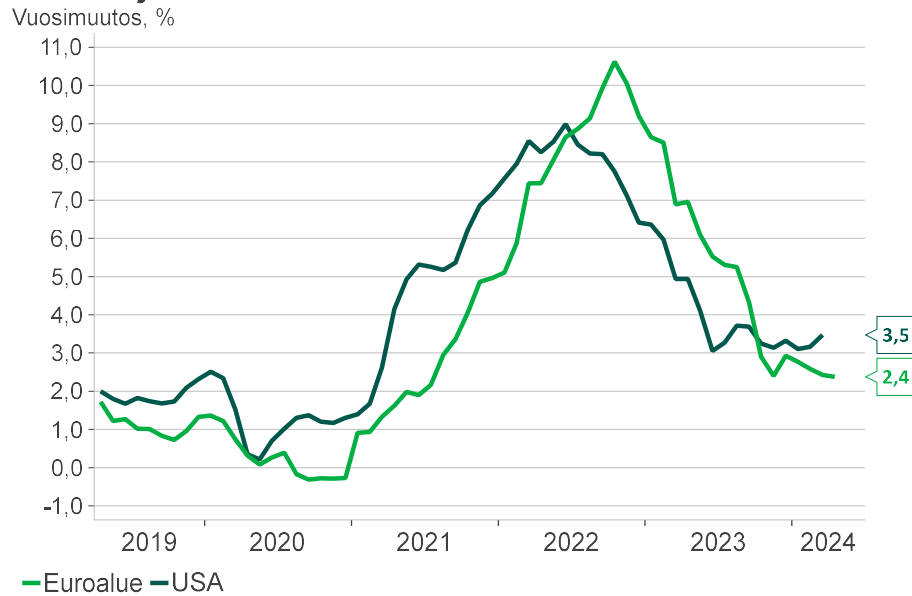
Työn tuottavuus, tuotos per tehtyt työtunnit



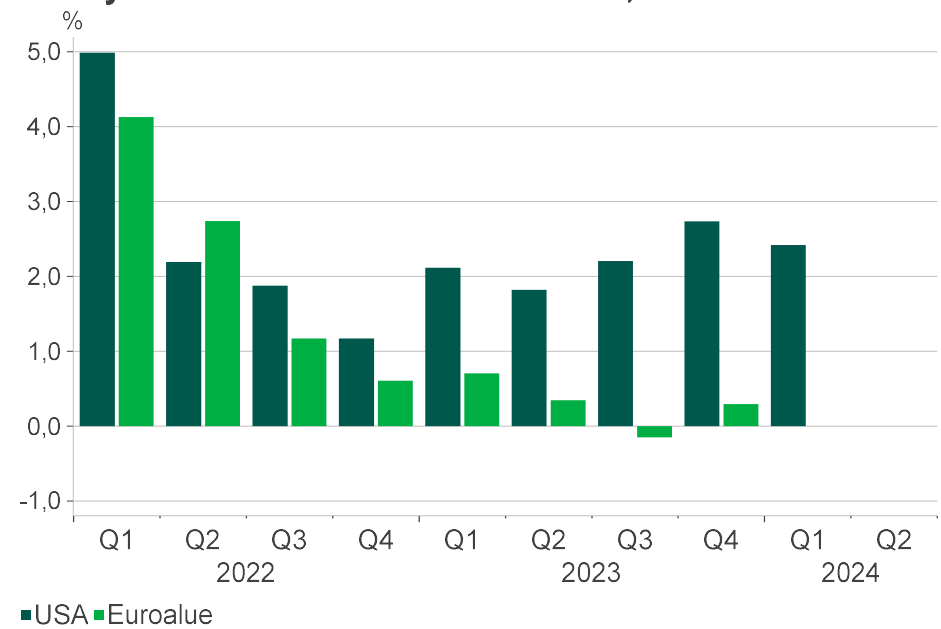
Lähde: BLS, Eurostat, ECB, Macrobond, Kuntarahoitus

Voisiko inflaatio lähteä uudelleen kiihtymään myös euroalueella USA:n mallin mukaisesti?

Kuluttajahintainflaatio

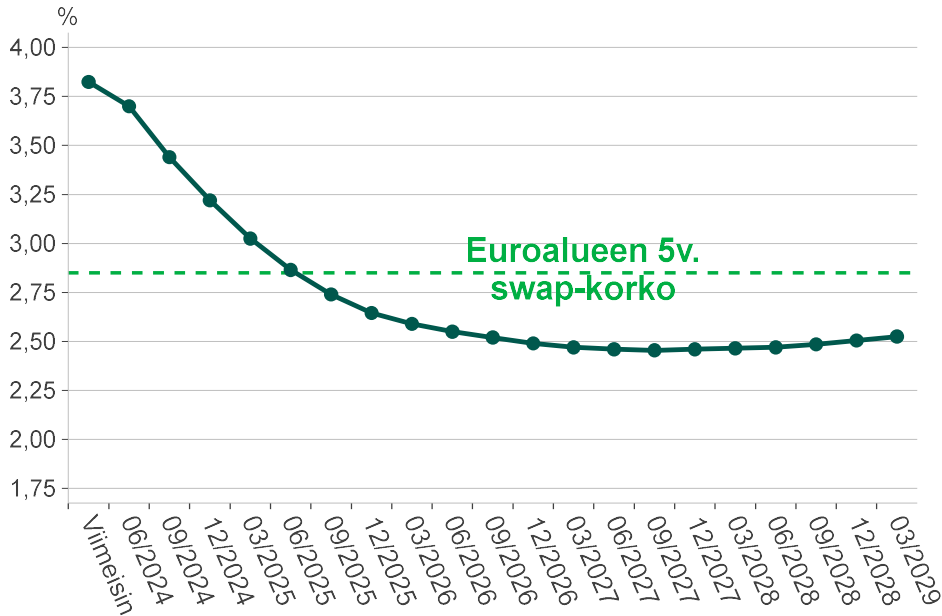


Yksityisen kulutuksen vuosimuutos, %



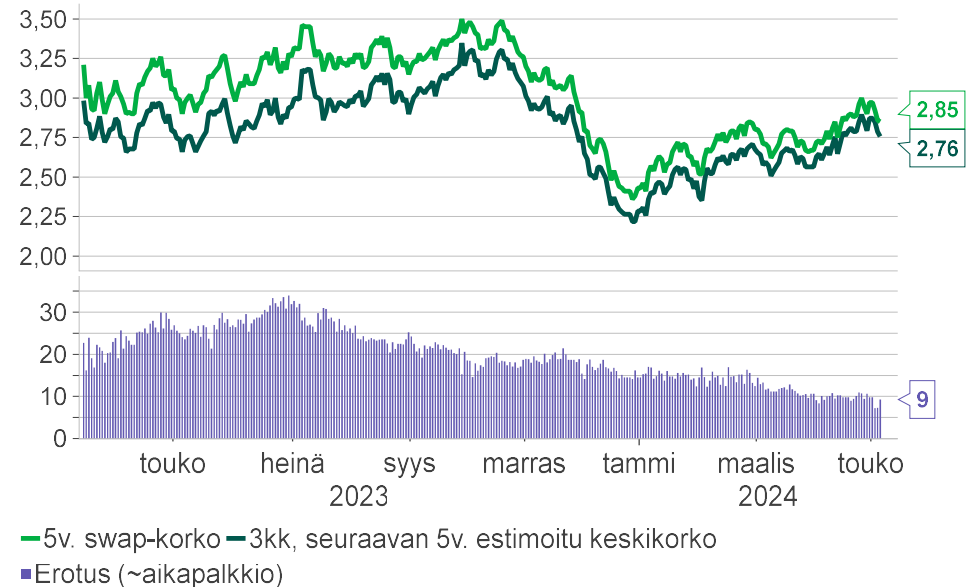
Ennakkokysymys: Korkonäkymä – kiinteä vs. vaihtuva

Euribor 3kk, EUREX futuurihinnoittelu



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

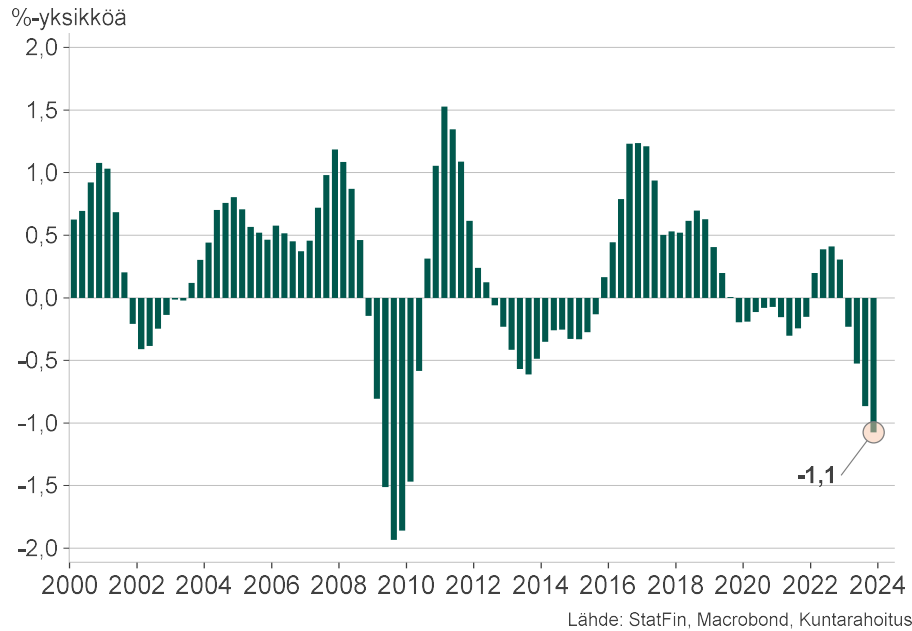
Euroalueen 5v. swap-korko vs. futuurihinnoittelun mukainen keskim. 3kk korko seuraavan 5v. aikana



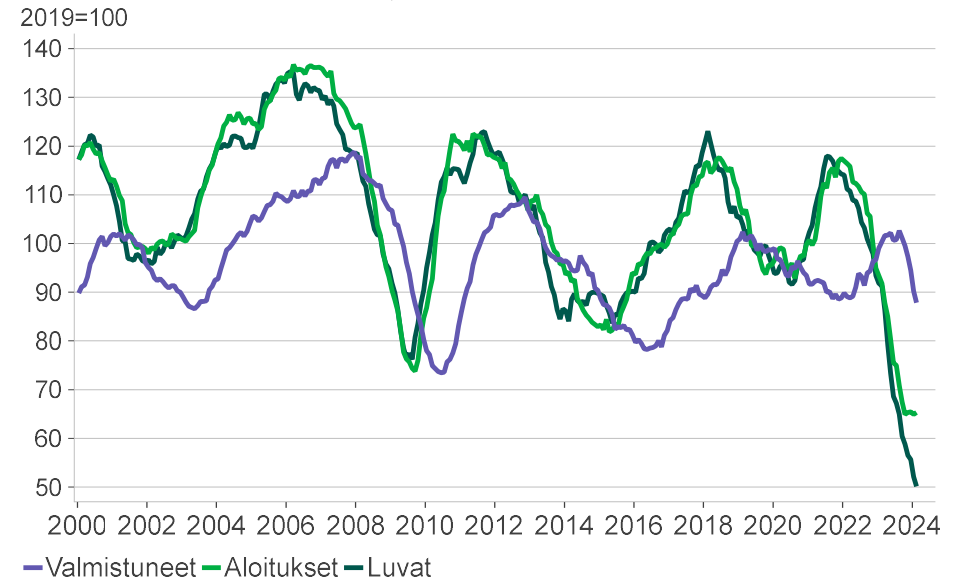
Lähde: Eurex Exchange, European Money Markets Institute (EMMI), Macrobond, Macrobond, Kuntarahoitus

Ennakkokysymys: Mitä taloudelle tapahtuu, jos rakentamisen elpyminen edelleen viivästyy?

Rakentamisen kontribuutio vuosittaisen BKT-kasvuun

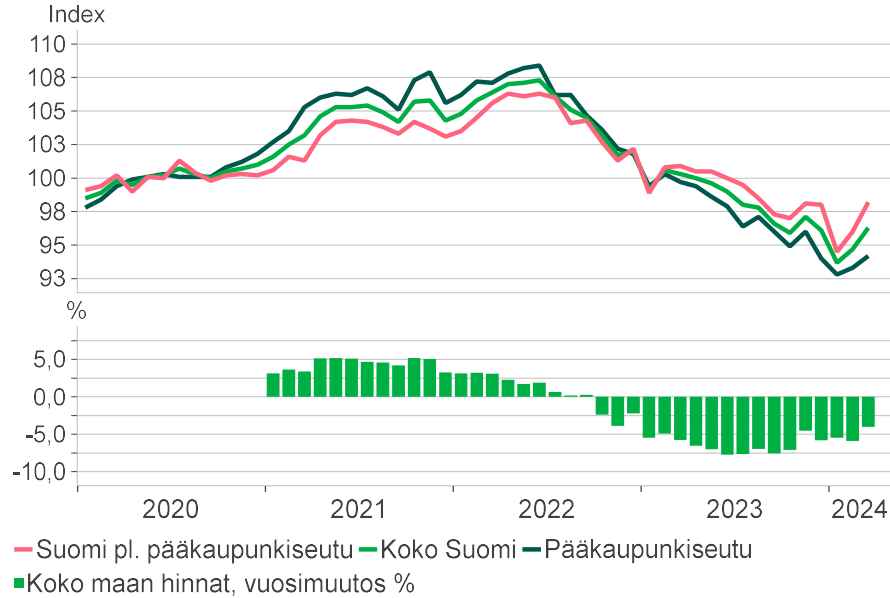


Asuinrakentaminen: rakennusluvut, aloitukset ja valmistuneet asunnot, kuutiometrien vuosisumma

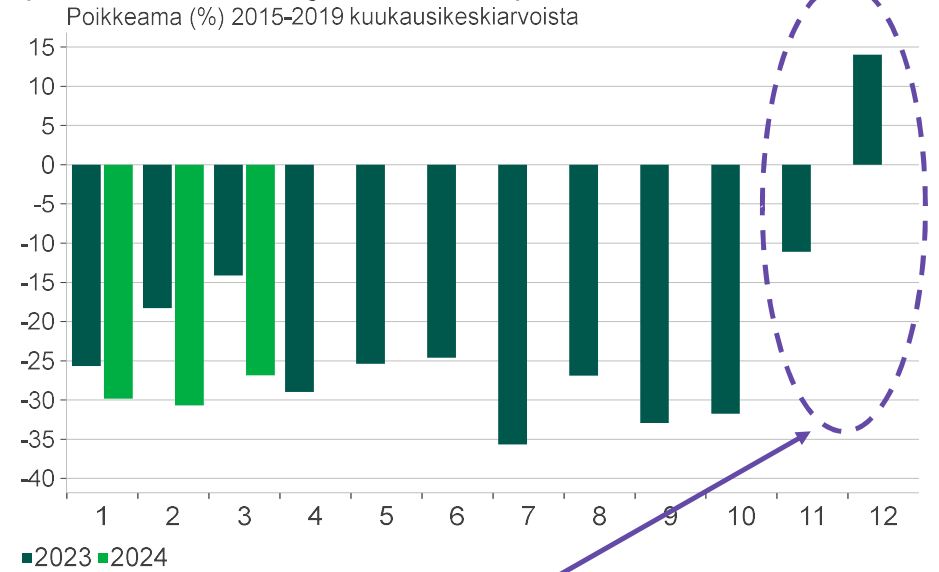


Kuukausitason asuntohintatiedossa jo rohkaisevia merkkejä, mutta kauppamäärät edelleen alamaissa

Vanhojen osakeasuntojen hinnat (2020=100)



Vanhojen asuntojen kauppamäärät (kiinteistönvälittäjien aineisto) kuukausittain

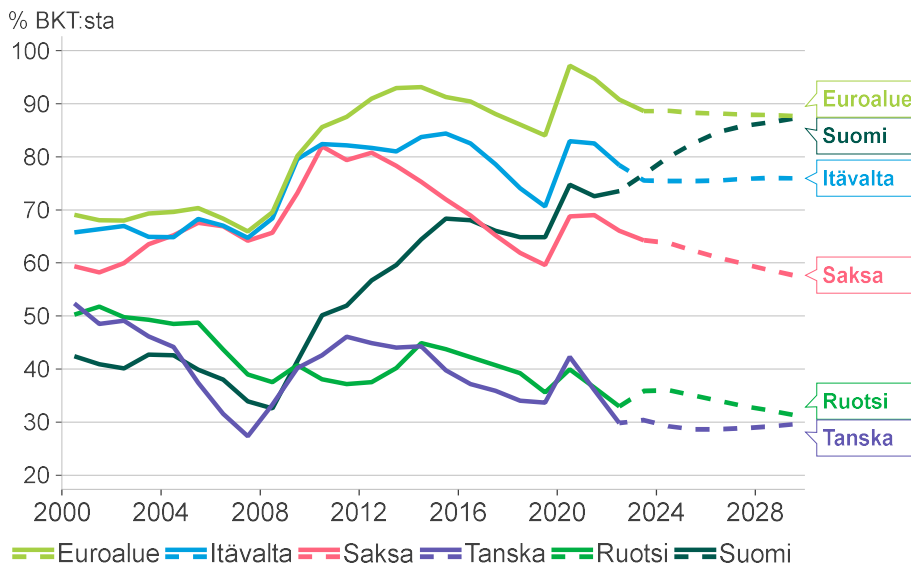


Viimeiset kuukaudet, kun ensiasunnon ostajat vapautettu varainsiirtoverosta

Velkaantumisen pysäyttäminen on hyvin vaikeaa ilman riittävää talouskasvua

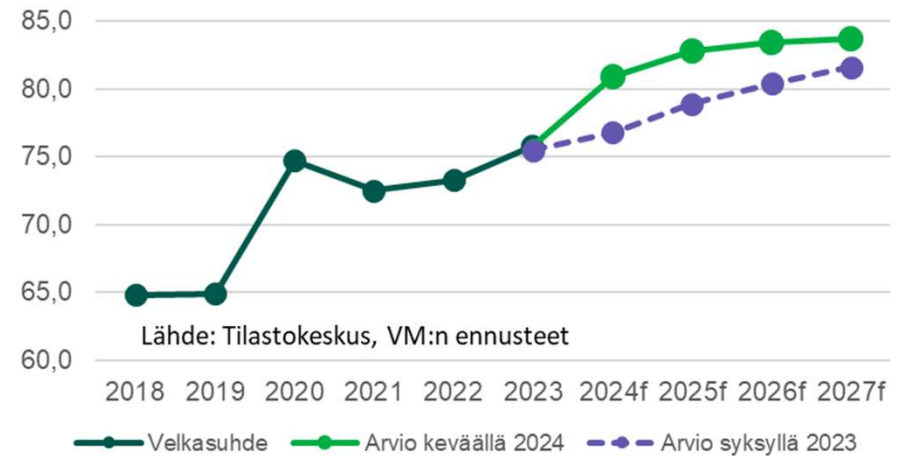
Julkisen talouden velkasuhde

Ennusteurat: IMF:n painelaskelmat (ei huomioi kevään 2024 lisäsopeutusta)



Lähde: IMF, Macrobond, Kuntarahoitus

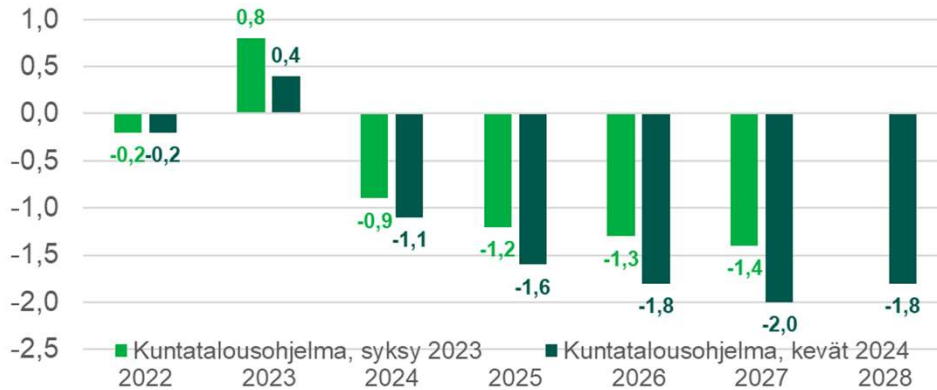
Suomen julkinen velka / bkt, %



9 mrd sopeutus vaalikaudessa – silti velkasuhde hädin tuskin vakautumassa!

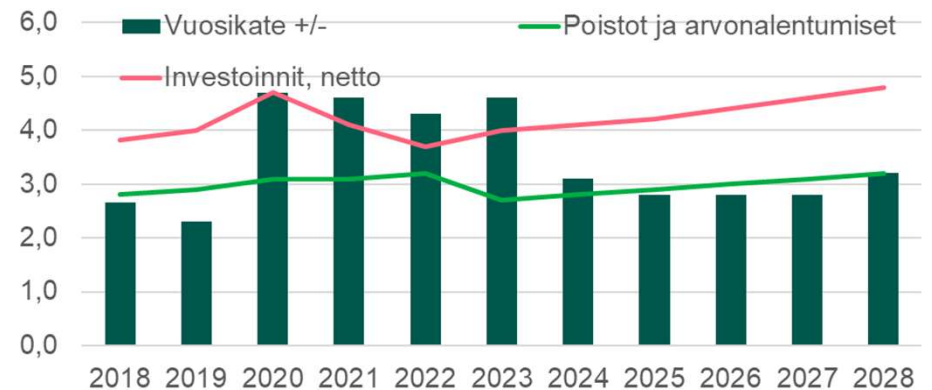
Kustannusten kasvu ja valtionosuuksien väheneminen heikentäneet kuntatalouden näkymiä erityisesti 2025 alkaen

Kuntasektorin rahoitusjäämä, miljardia euroa



Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö kuntatalousohjelmat (syksy 2023 & kevät 2024)

Kuntatalous, vuosikate ja poistot, miljardia euroa



Lähde: Kuntarahoitus, Kuntatalousohjelma kevät 2024, Valtiovarainministeriö

Kehysriihen antia kunnille:

- Soteen liittyvä VOS-leikkaus palautetaan syksyn 2023 arvion tasolle
- ”Normien purku” ja ”rahastotalouden säästöjen” kanavointi kunnille
- Toimien nettovaikutus +230 milj. /v.

HVA-talouteen nettovaikutus ~+/-0 (rahoitusta leikataan suunnilleen säästöjä vastaavasti)

Kiinnostavatko tulkinnat talouden näkymistä?



Kuntarahoituksen suhdanne-ennuste vuoden 2024 toiselta kvartaalilta julkaistaan 6.6.2024 klo 13.

Ilmoittaudu julkaisutapahtumaan tai tilaa esitysmateriaali Kuntarahoituksen verkkosivuilta.



Huomisen talous -podcast

Huhtikuun podcastin aiheena asuntotuotannon tila ja näkymät, vieraina **Essi Eerola** Suomen Pankista sekä **Jouni Parkkonen** Kova ry:stä.

14.5. julkaistavan toukokuun podcastin aiheena on Lapin nousukausi.

Kuuntele ja seuraa podcastia [Spotifyssa](#), [SoundCloudissa](#) tai [Applen](#) tai [Googlen](#) podcastit-sovelluksissa.



Timo Vesala
Pääekonomisti

 @TimoVesala

Kuntarahoitus





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. Esityksen tai sen osan käyttäminen tai kopiointi on sallittua edellyttäen, että lähde mainitaan esitystä tai sen osaa käytettäessä tai kopioitaessa. 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.