

# Markkinakatsaus

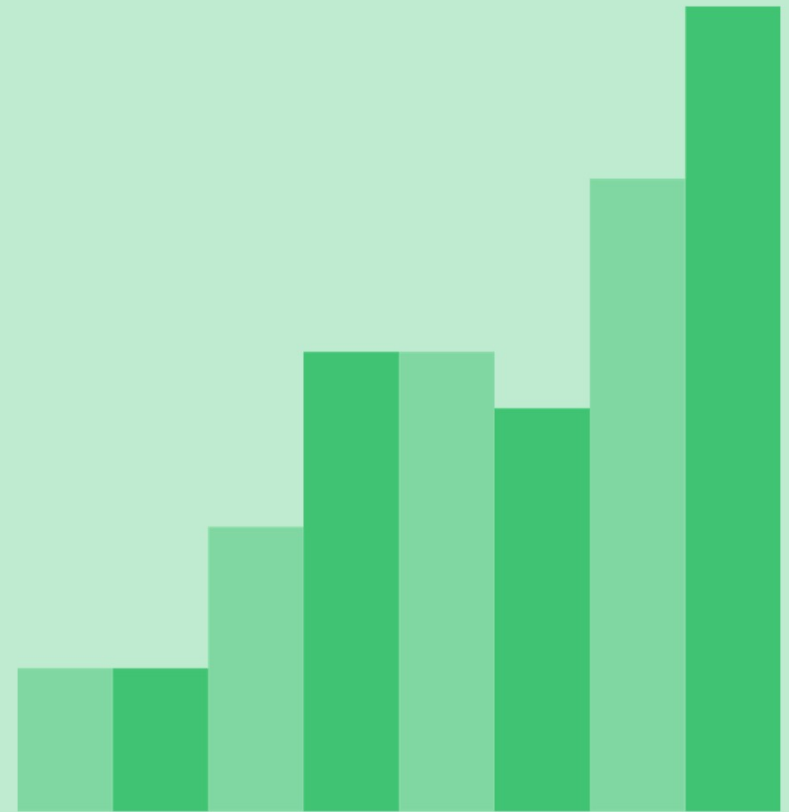
Pääekonomisti Timo Vesala

10  
2023



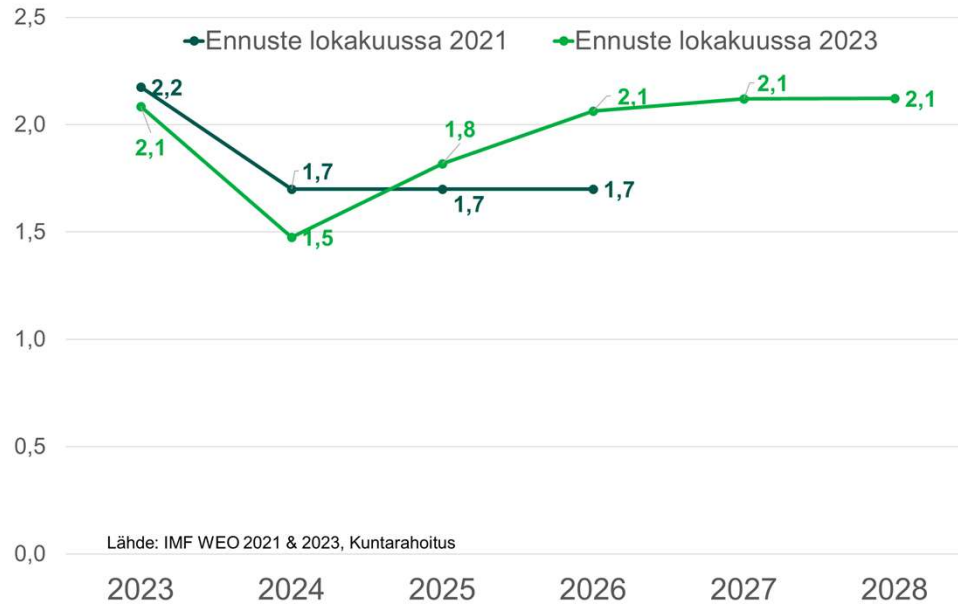
Kuntarahoitus

# Maailmantalous ja markkinatilanne

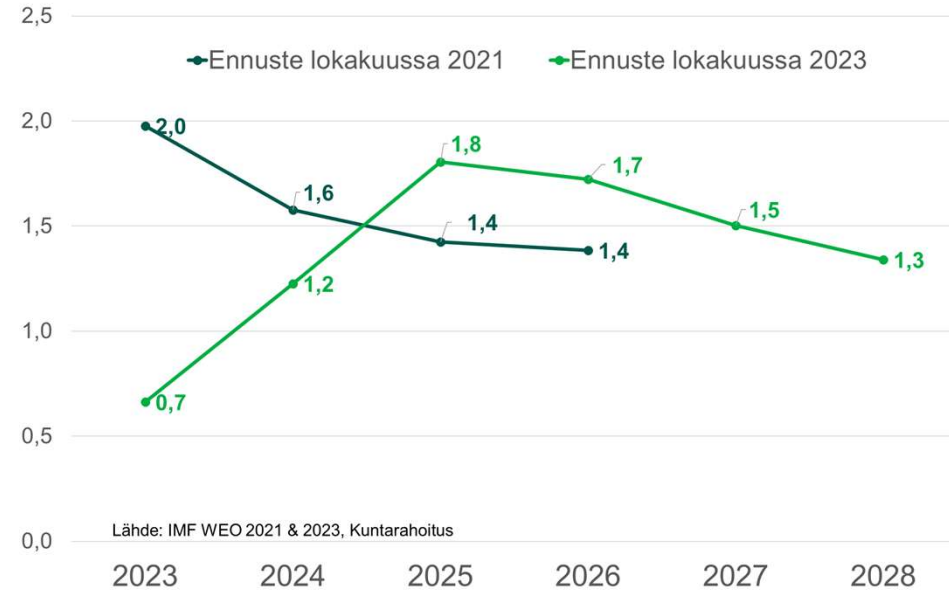


# Korkojen voimakas nousu on toistaiseksi näkynyt kasvuodotuksissa hämmästyttävän vähän

## IMF:n ennuste USA:n bkt-kasvusta

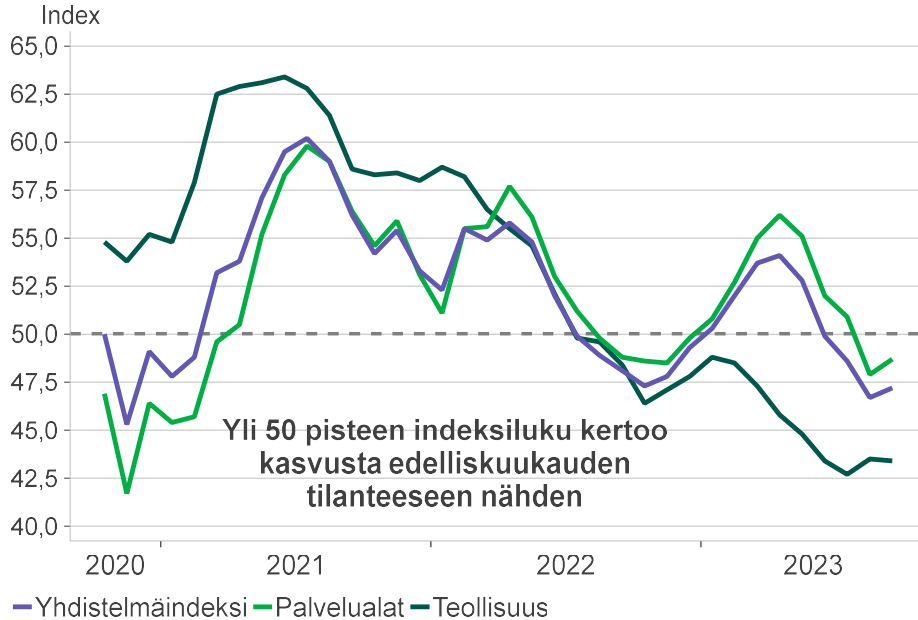


## IMF:n ennuste euroalueen bkt-kasvusta

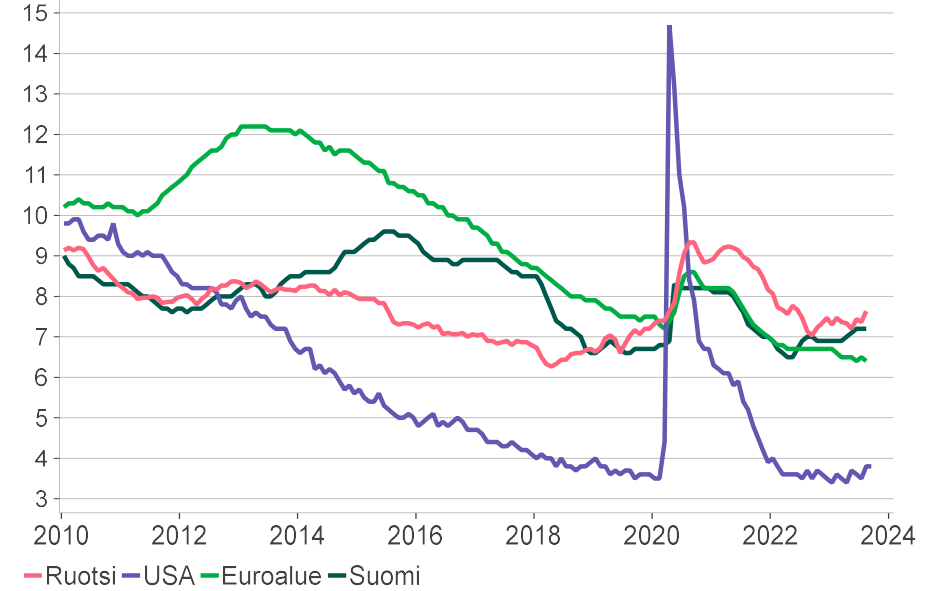


# Yksi keskeinen selitys on palvelualojen koronan jälkeinen pitkä elpyminen, mikä on tukenut työllisyyttä

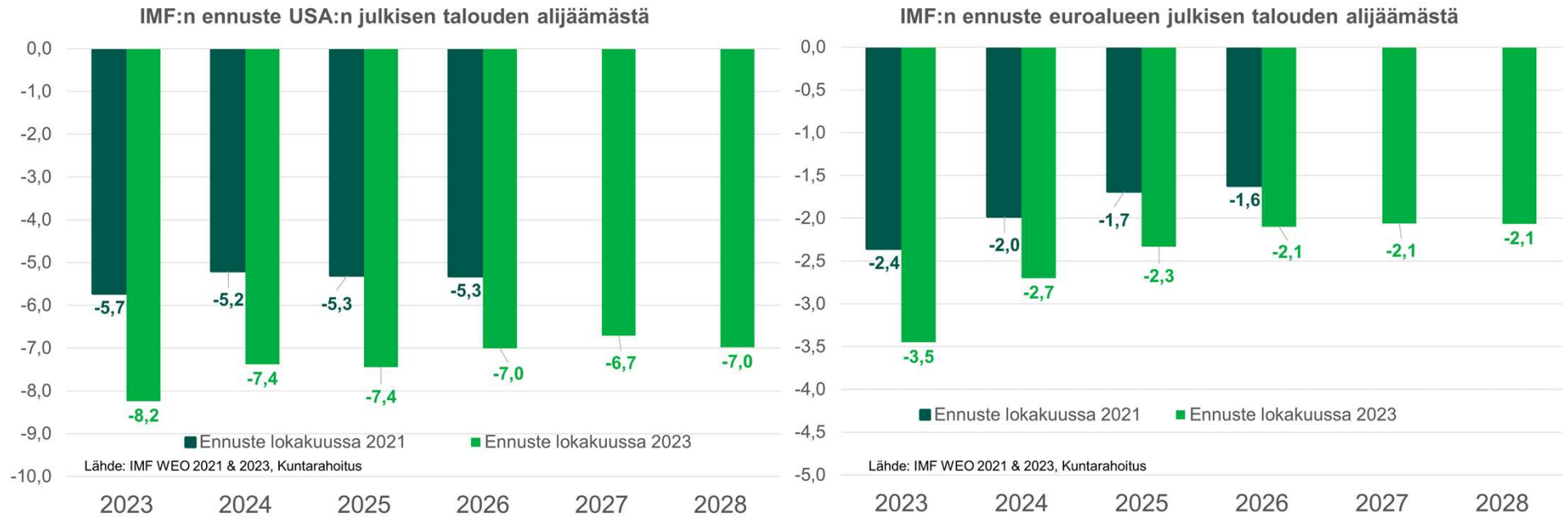
## Euroalueen ostopäällikköindeksejä



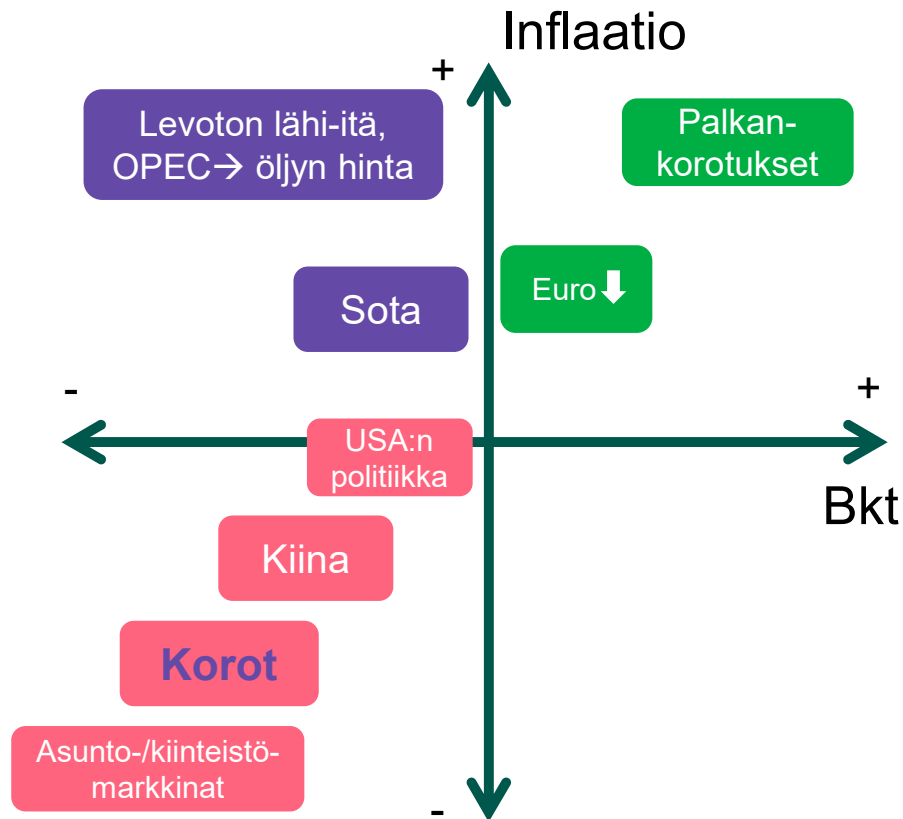
## Työttömyysaste, %



## Myös finanssipolitiikan tuki taloudelle on ollut selvästi odotuksia avokätisempää



## Joko siis ollaan kuivilla? Liian aikaista arvioida – näkymän riskit yhä voittopuolisesti negatiivisia

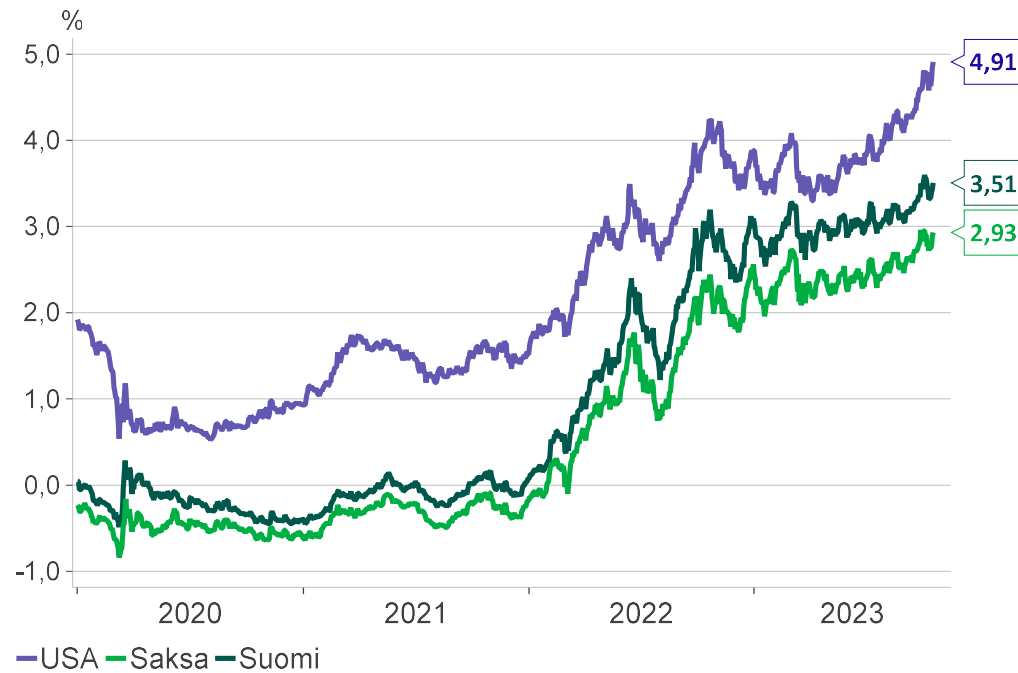


### 2024 näkymä hyvin epävarma:

- Palvelusektorilla ja työllisyydessä orastavaa heikkenemistä
- Pitkät korot jatkaneet nousussa
- Valtioilla painetta suitsia velkaantumista

# Pitkissä koroissa nähty kesän jälkeen nousupyrähdys

## Valtion 10-vuotinen lainakorko



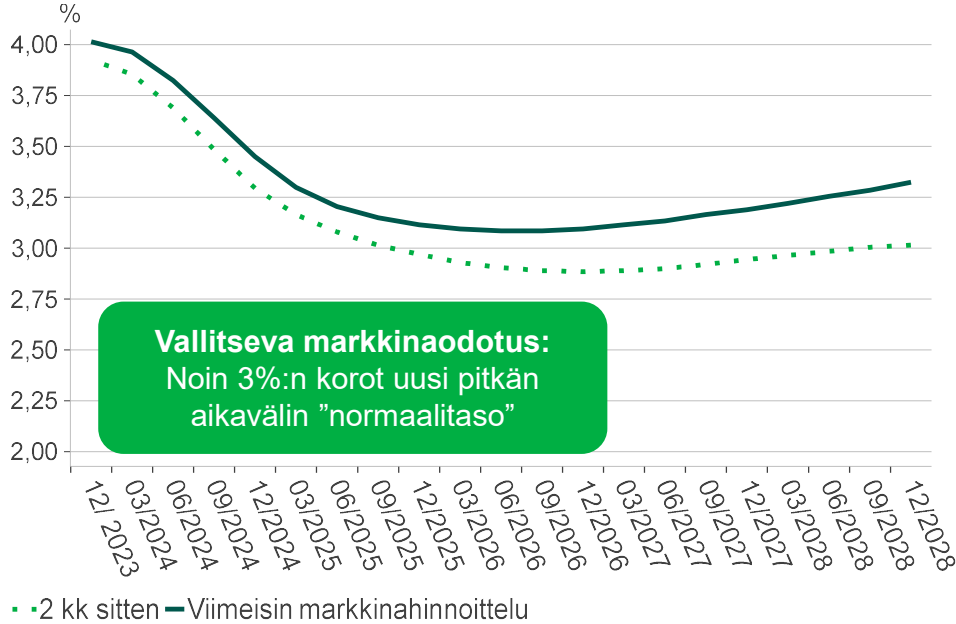
Lähde: Macrobond, U.S. Department of Treasury, European Money Markets Institute (EMMI), Macrobond, Kur

### Ilmiön taustalla:

- Keskuspankkien ”korkeammalla pidempään” retoriikka
- Sijoittajien kohonnut ”aikapremio” -vaatimus
- Valtioiden suuri rahoitustarve vs. keskuspankkien osto-ohjelmien alasajo

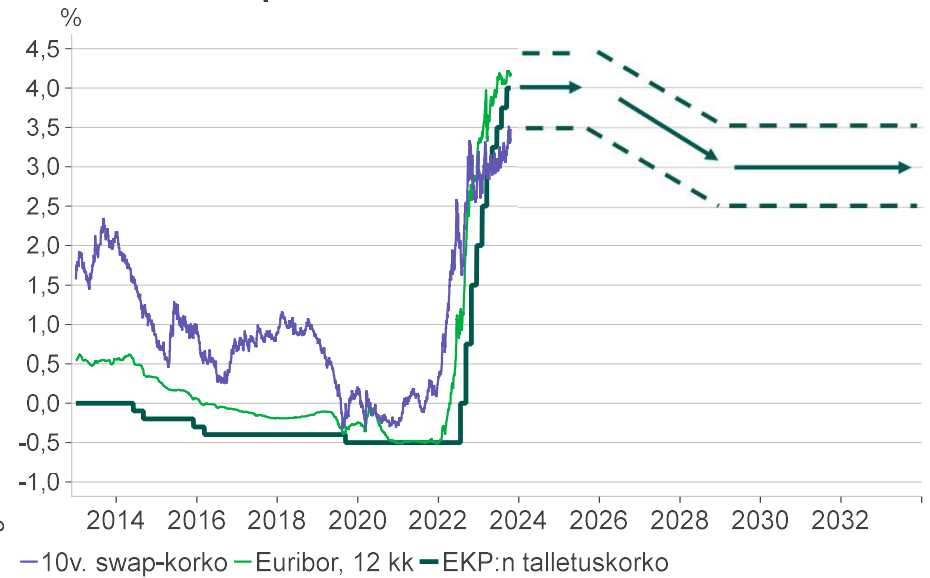
# Pitkien korkojen nousu vähentää lisäkoronnostojen tarvetta mutta koronlaskujakaan ei vielä ole tulossa

## Euribor 3kk, EUREX futuurihinnoittelu



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

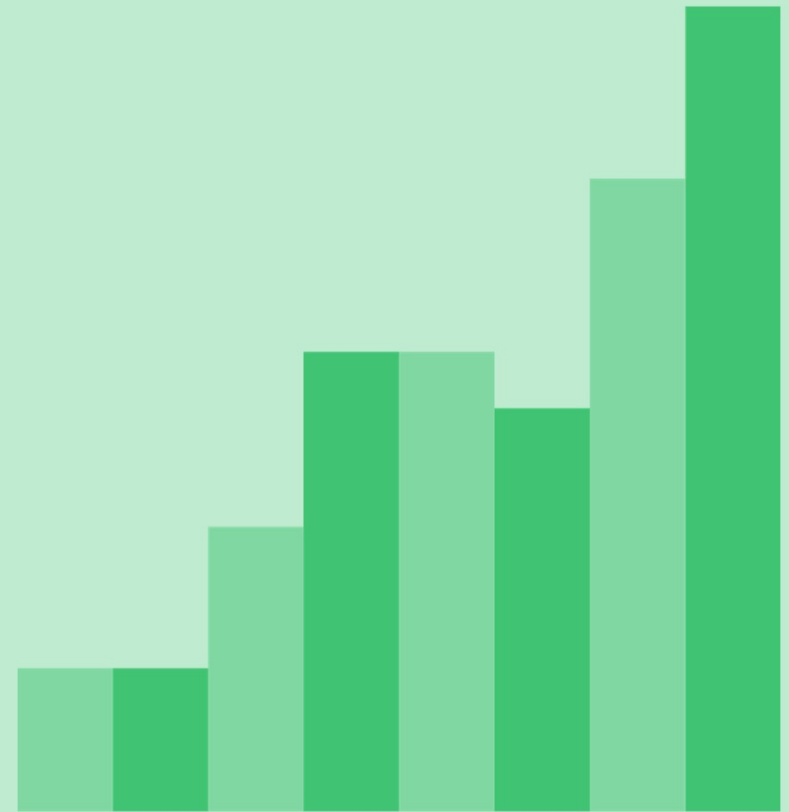
## EKP:n talletuskorko, 12 kk euribor ja euroalueen 10v. koronvaihtosopimuskorko



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

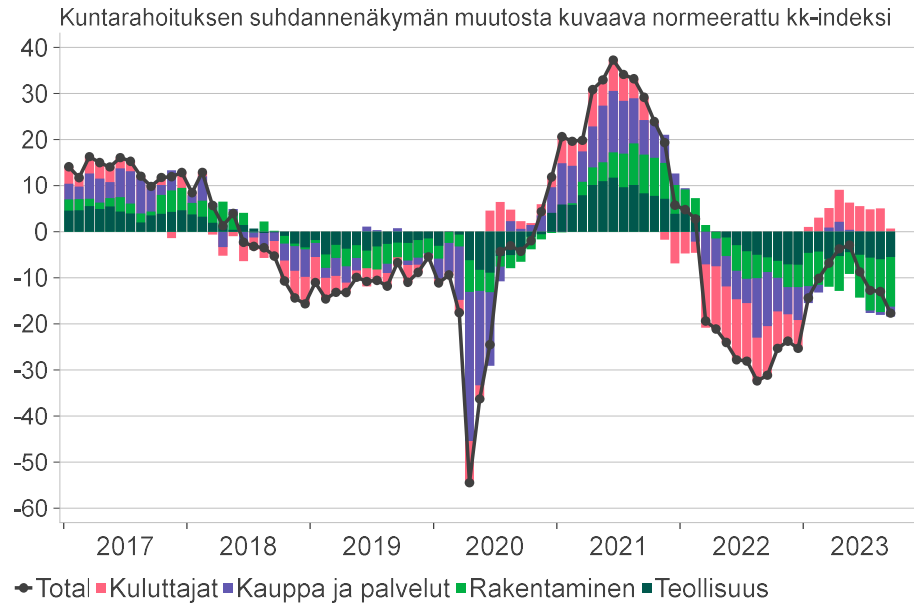


# Kotimaan talouden näkymiä



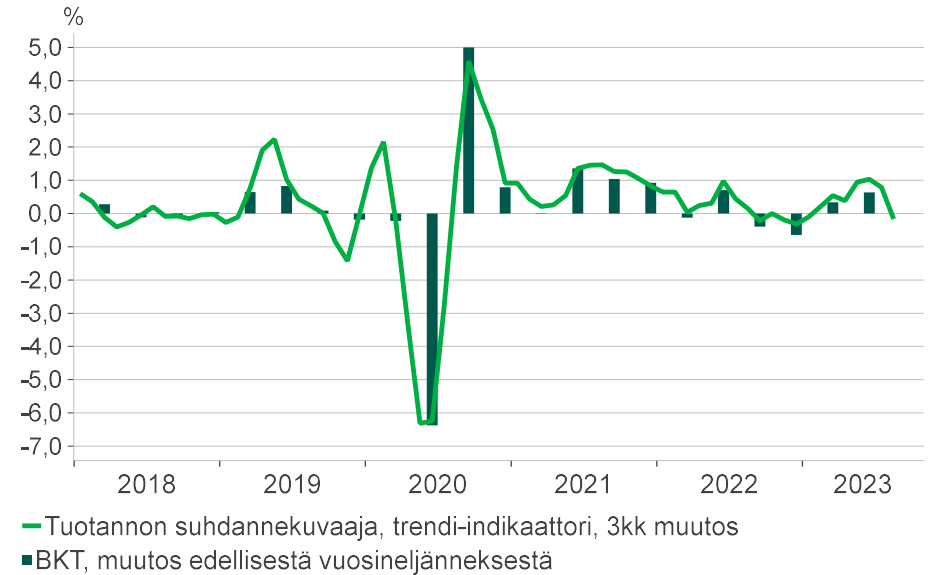
# Suhdannenäkymän heikkeneminen on syksyn aikana jatkunut

## Suomen talouden "makropulssi"



Lähde: EK, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

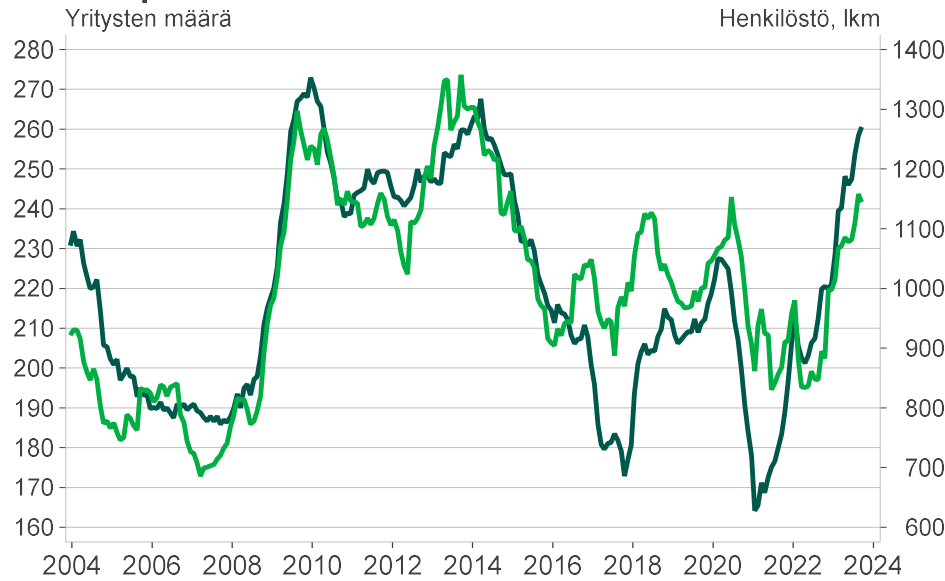
## Suomi, tuotannon suhdannekuvaaja vs. BKT:n kvartaalikasvu



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

# Konkurssien määrä selvässä kasvussa – eikä vain rakennusalalla

## Vireille pannut konkurssit



— Henkilöstön määrän mukaan, oik — Yritysten määrän mukaan, vas.

Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

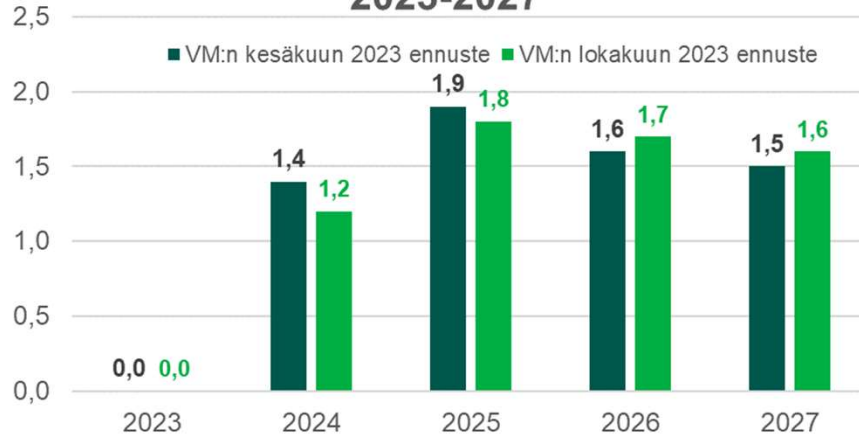
## Vireille pantujen konkurssien määrä toimialoittain 12 kk summa vs. edellinen 12 kk, %

	2023M04	2023M05	2023M06	2023M07	2023M08	2023M09
Kiinteistöalan toiminta	65 %	53 %	81 %	64 %	66 %	63 %
Taiteet, viihde ja virkistys	89 %	76 %	38 %	61 %	72 %	62 %
Terveys- ja sosiaalipalvelut	63 %	58 %	43 %	46 %	41 %	35 %
Majoitus- ja ravitsemistoiminta	30 %	26 %	26 %	32 %	27 %	32 %
Hallinto- ja tukipalvelutoiminta	18 %	12 %	7 %	18 %	19 %	22 %
Rakentaminen	21 %	23 %	20 %	22 %	28 %	21 %
Teollisuus	26 %	26 %	29 %	34 %	34 %	21 %
Muu palvelutoiminta	46 %	37 %	41 %	35 %	22 %	15 %
Tukku- ja vähittäiskauppa	21 %	20 %	22 %	18 %	18 %	12 %
Kuljetus ja varastointi	6 %	-4 %	-4 %	6 %	6 %	9 %
Vesihuolto, viemäri- ja jätevesihuolto	143 %	67 %	36 %	27 %	0 %	8 %
Ammat., tieteell. ja tekn. toiminta	5 %	13 %	15 %	15 %	7 %	0 %
Maatalous, metsätalous ja kalatalous	-11 %	-10 %	-16 %	-8 %	-9 %	-5 %
Rahoitus- ja vakuustointi	-27 %	-36 %	-47 %	-34 %	-26 %	-9 %
Koulutus	112 %	45 %	33 %	19 %	-10 %	-24 %
Kaivostoiminta ja louhinta	-63 %	-38 %	-25 %	-38 %	-29 %	-50 %
<b>Yhteensä</b>	<b>23 %</b>	<b>21 %</b>	<b>20 %</b>	<b>22 %</b>	<b>22 %</b>	<b>18 %</b>

Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

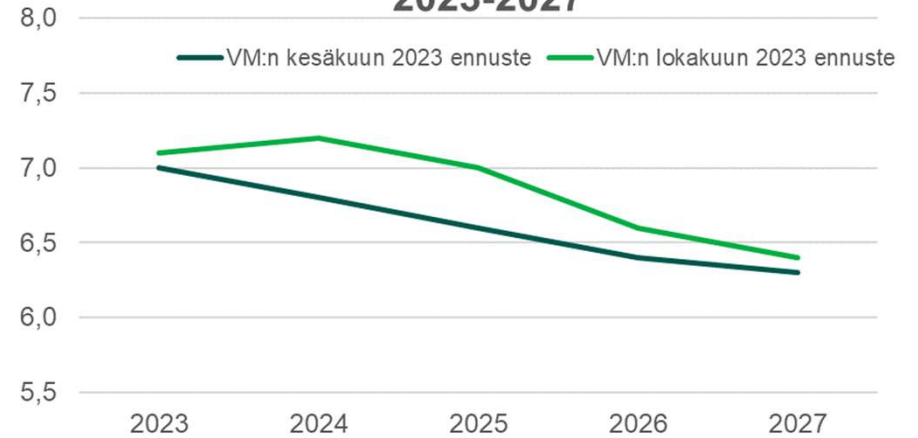
## VM julkaisi 9.10. uudet talousennusteensa: muutokset kesäkuun arvioihin varsin maltillisia

VM:n Suomen kasvuennuste, %, 2023-2027



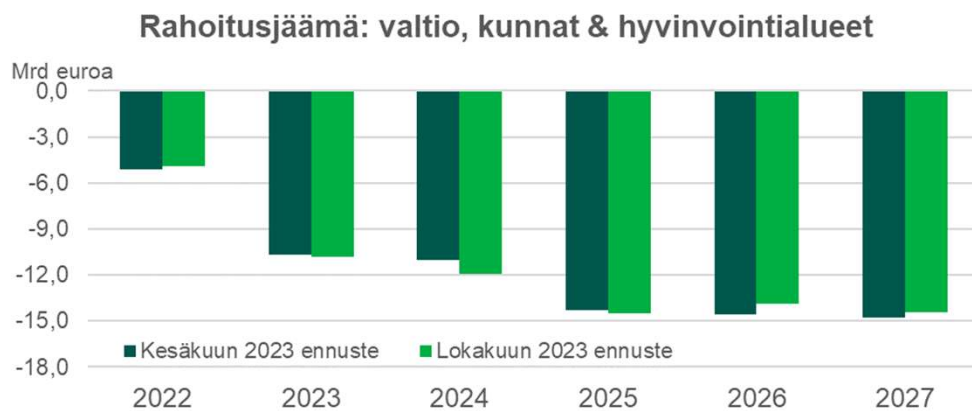
Lähde: Kuntarahoitus, VM:n taloudelliset katsaukset (kesä- ja lokakuu 2023)

VM:n ennuste työttömyysasteesta, %, 2023-2027

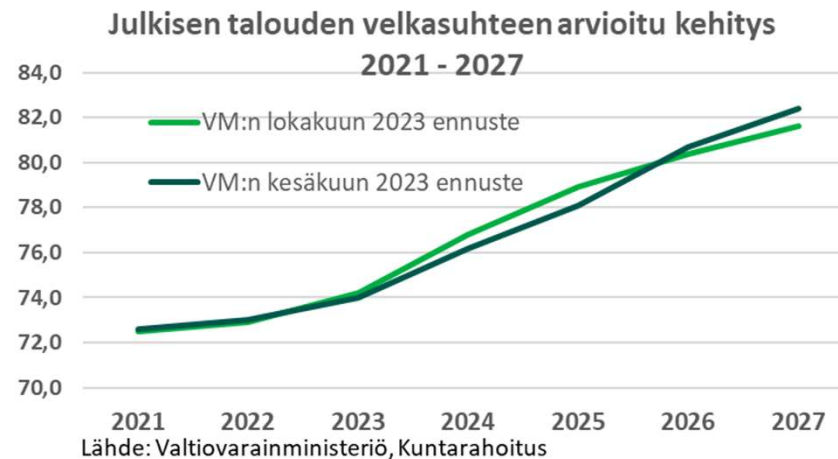


Lähde: Kuntarahoitus, VM:n taloudelliset katsaukset (kesä- ja lokakuu 2023)

## Tähän mennessä päätetyt sopeutustoimet eivät vielä juuri korjaa velkaantumiskehitystä

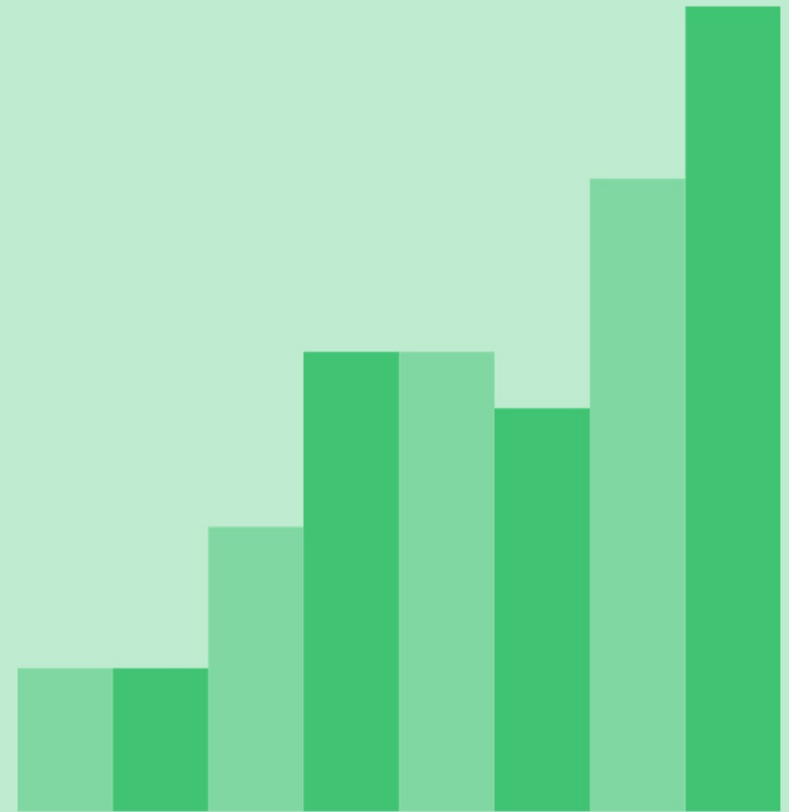


Lähde: Kuntarahoitus, VM (Taloudelliset katsaukset kesä- ja lokakuu 2023)



Lähde: Valtiovarainministeriö, Kuntarahoitus

# Kysymyksiä ja keskustelua



# Miksi nimelliskorot todennäköisesti jäämässä pysyvästi viime vuosia korkeammalle?

## Nimelliskoron osatekijät

Riskipreemiot

- *Rahapolitiikan normalisoituminen* ↑

Inflaatio-  
odotukset

- *"Ilmastoflaatio"*
- *Protektionismi?*

Reaalinen  
tasapaino-  
korko

- *Alkava investointiaalto*
- *Ikääntyminen "eteneminen"*

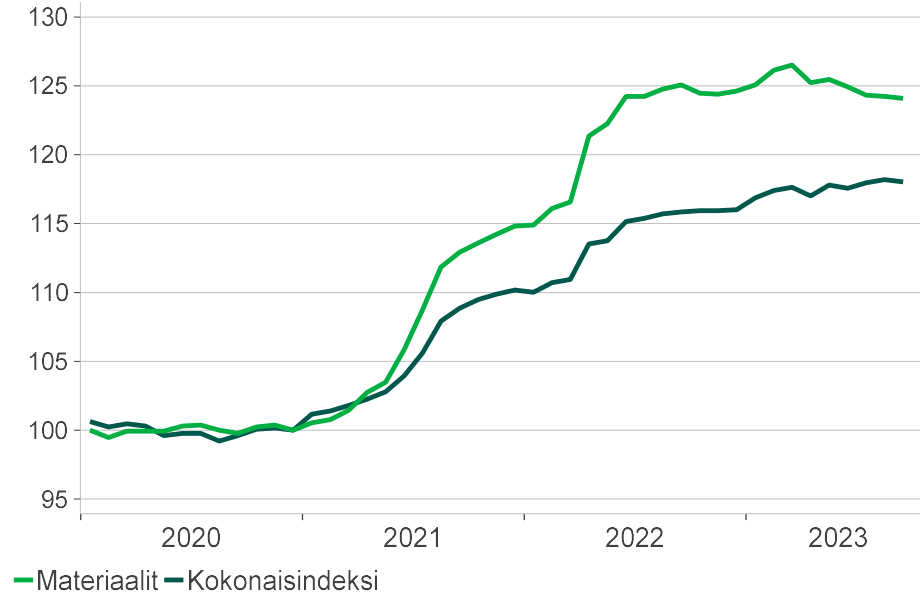
Prof. Ricardo Reis (LSE):

*nimelliskorkojen  
"uusi neutraalitaso"  
euroalueella 2,5 – 4 %?*

# Rakennuskustannukset taittavat hitaasti – asuntoaloitukset tulevat tippumaan vielä reilusti

## Rakentamisen kustannukset

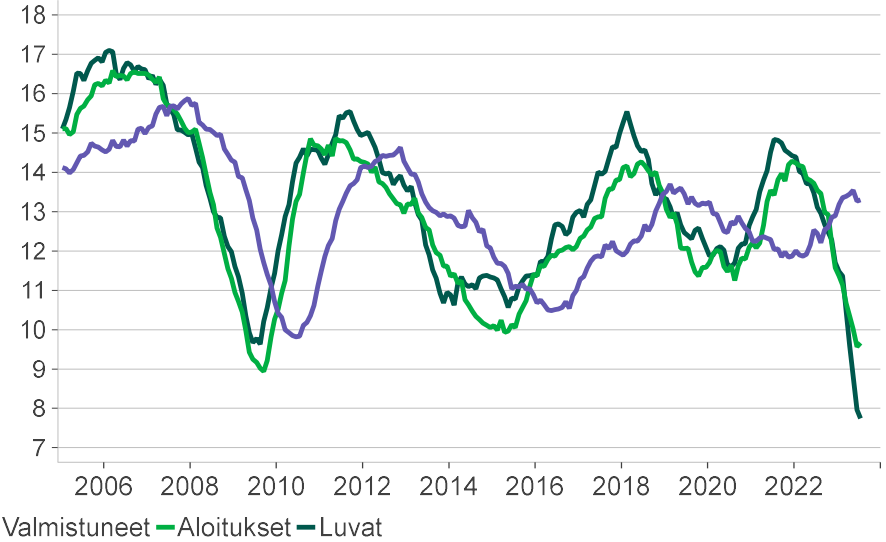
12/2020 = 100



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

## Asuinrakentaminen: rakennusluvat, aloitukset ja valmistuneet asunnot, kuutiometrien vuosisumma

Milj. kuutiometriä



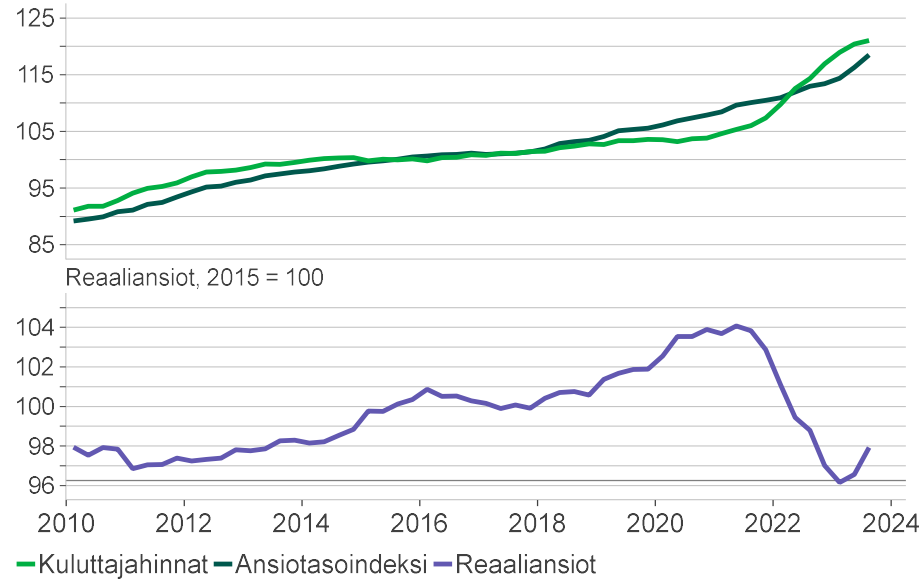
Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus



# Syksyn talousennusteissa ”optimismin” taustalla kotitalouksien ostovoiman kääntymisen nousuun

## Ansiotaso- ja kuluttajahintaindeksi

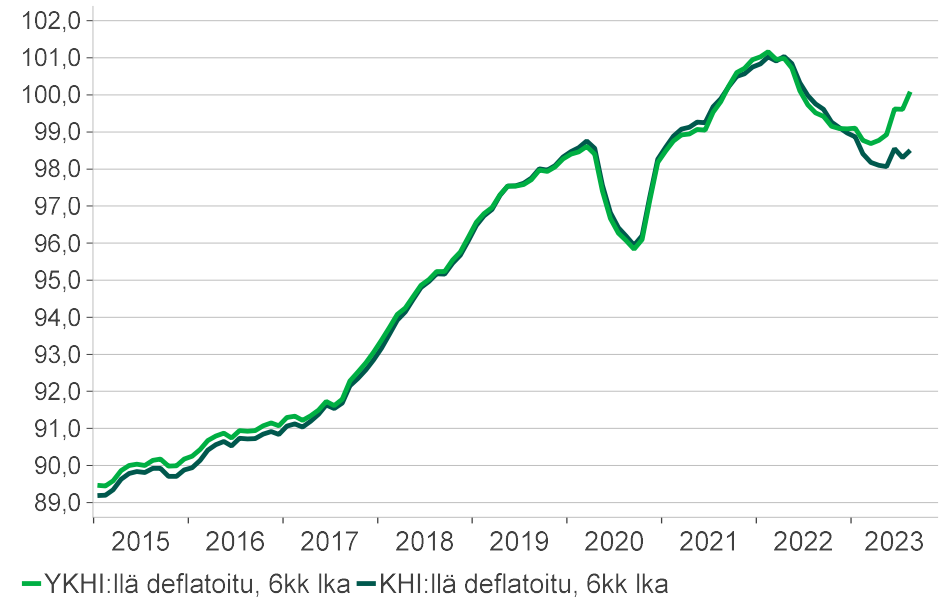
2015 = 100



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

## Kuluttajahintaindeksillä deflatoitu palkkasumma

2021 = 100



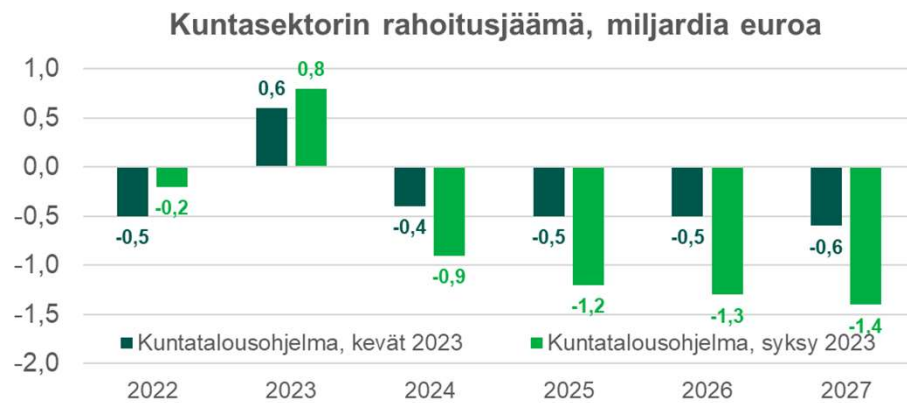
Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

## Kasvuennusteet jakautuneet ensi vuoden osalta kahteen ryhmään

Suomen bkt-kasvu 2023-2025, %				
	Ennuste julkaistu	2023	2024	2025
VM	9.10.2023	0,0	<b>1,2</b>	1,8
Etila	14.9.2023	-0,3	<b>0,8</b>	1,2
Danske Bank	5.9.2023	-0,2	<b>0,8</b>	0,9
Handelsbanken	20.9.2023	0,1	<b>0,7</b>	1,8
PTT	13.9.2023	-0,5	<b>0,5</b>	
Suomen Pankki	15.9.2023	-0,2	<b>0,2</b>	1,4
Nordea	6.9.2023	0,0	<b>0,0</b>	1,6
OP	29.8.2023	-0,3	<b>0,0</b>	1,2
<b>Kuntarahoitus</b>	<b>12.9.2023</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,0</b>
<b>Mediaani</b>		<b>-0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>

Lähde: Kuntarahoitus, pankkien ja tutkimuslaitosten ennustejulkaisut

# Kuntatalouden näkymä heikentynyt yleistaloudellista ennustetta voimakkaammin



Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö kuntatalousohjelma, VM talousennuste 10/2023

## Muutos edelliseen kuntatalousohjelmaan, mrd euroa

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Toimintakate +/-	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Verotulot	0,0	0,2	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3
Valtionosuudet, käyttötalous	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Rahoitustuotot ja -kulut +/-	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Vuosikate +/-	0,1	0,2	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7
Poistot ja arvonalentumiset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Satunnaiset erät +/-	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Tilikauden tulos +/-	0,1	0,1	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7
Tulorahoitus, netto	0,1	0,1	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7
Investoinnit, netto	-0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,1
Rahoitusjäämä	0,3	0,2	-0,5	-0,7	-0,8	-0,8
Lainakanta	0,1	0,2	0,8	1,7	2,7	3,8

Lähde: VM:n kuntatalousohjelma (syksy 2023 vs. kevät 2023)

# Talous & kunnat: Kuntatalouden uusi suunta



Tapahtumasarjan vuoden päätösosassa suuntamme katseet kuntatalouden tulevaisuuteen – millainen on kuntatalouden uusi suunta? Millä keinoin talous saadaan käännettyä tasapainoon?

Keskustelemassa toimitusjohtajat **Minna Karhunen** ja **Esa Kallio** sekä kunnanjohtajat **Juha Herrala** ja **Outi Mäkelä**.

**Tapahtuma 8.11. klo 14–15.30.** Ilmoittaudu mukaan [täällä](#).

# Muista myös nämä:



Kuntarahoituksen seuraava markkinakatsaus julkaistaan keskiviikkona 15. marraskuuta.

Ilmoittaudu julkaisutapahtumaan klo 10.00–11.00 [täällä](#) tai tilaa esitysmateriaali [täällä](#).



**Digitaalisten palveluiden verkkokoulutus: sovellusten yleisesittely 25.10.**

Digitaalisten palveluiden verkkokoulutuksessa saat yleiskatsauksen kaikkiin Kuntarahoituksen tarjoamiin sovelluksiin. Tervetuloa verkkokoulutukseen 25.10. – ilmoittaudu mukaan [täällä](#).



**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.*