

Markkinakatsaus

Huhtikuu 2021

Pääekonomisti Timo Vesala



Maailmantalouden näkymät

Makrotalouden ajankohtaiset teemat



Koronapandemia ja suhdanneodotukset

- Globaali tartuntatilanne on yhä vaikea
- Nopeimmat rokottajat luovat näkymää pandemian saamisesta lopullisesti hallintaan.
- Toistuvista korona-aalloista huolimatta maailmantalouden kasvuodotukset ovat vahvistuneet.



Inflaatio kiihtymässä?

- Joe Bidenin ”ylielvytys” riski talouden tasapainoiselle kehitykselle?
- Onko Fed kohta hankalassa välikädessä?
- Markkinat joutuvat inflaationäkymissä puntaroimaan ”transitoristen” ja pysyvien tekijöiden suhteellista merkitystä.



Korkomarkkinoiden näkymä

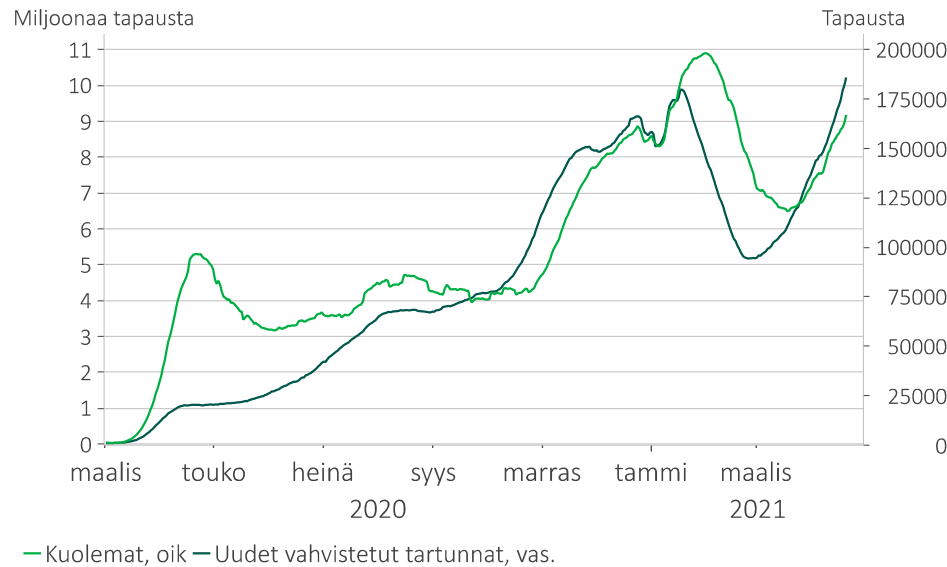
- Fedin ”onnistuminen” on ratkaisevaa USA:n korkojen kehitykselle (globaalit vaikutukset).
- Euroopassa perusongelmana edelleen kroonisesti matala investointiaste, heikko tuottavuus ja hidas kasvu → rajoittaa korkojen nousupotentiaalia.

Koronatilanne globaalisti edelleen vaikea

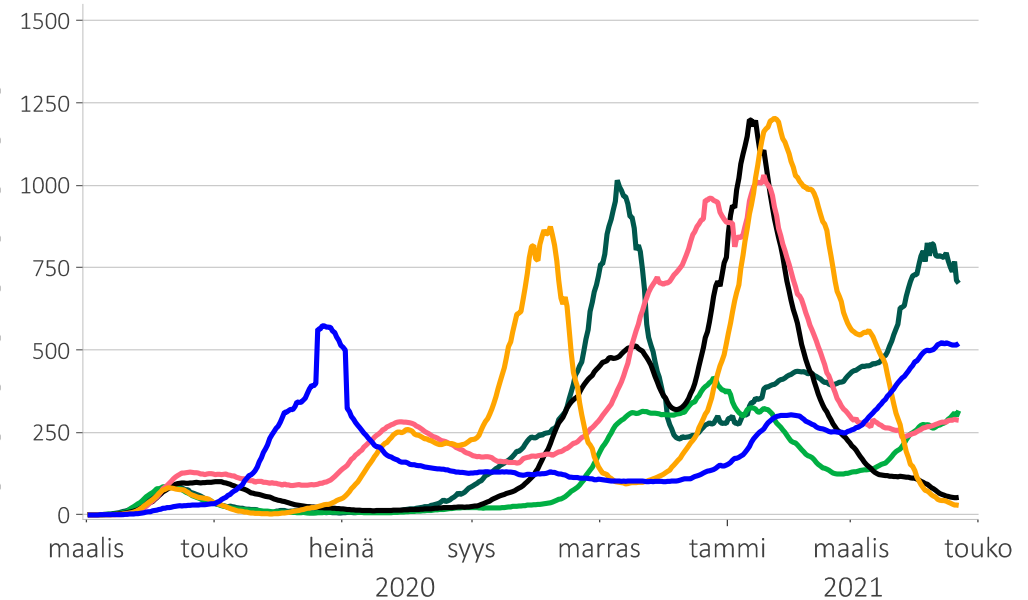
Nopeimmista rokoittajista tilanne selvästi helpottanut UK:ssa. Israelissa, Chilessä ja USA:ssa ilmaantuvuus on yhä varsin korkea.

Tartuntatilanne per 20.4.2021

COVID-19, maailman uudet tautitapaukset ja kuolemat 14 vuorokauden aikana



COVID-19, 14 pv ilmaantuvuus per 100 000 as.



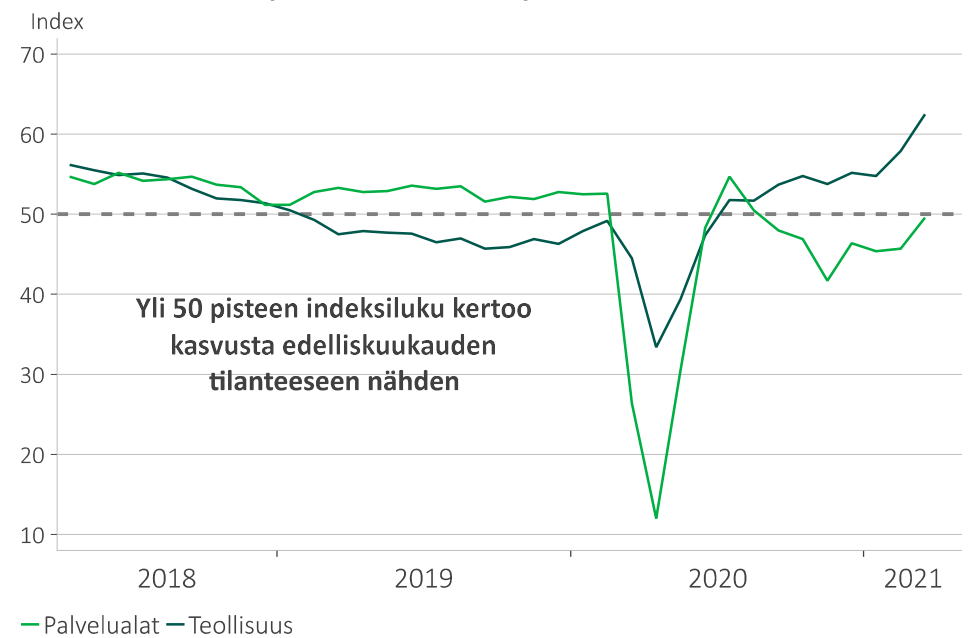
Ennakoivat suhdannekuvaajat lupaavat jo maailmantalouteen vahvaa kasvua

OECD:n ennakoiva suhdanneindikaattori, 12 kk:n muutos



Lähde: OECD, BEA, Macrobond, Kuntarahoitus

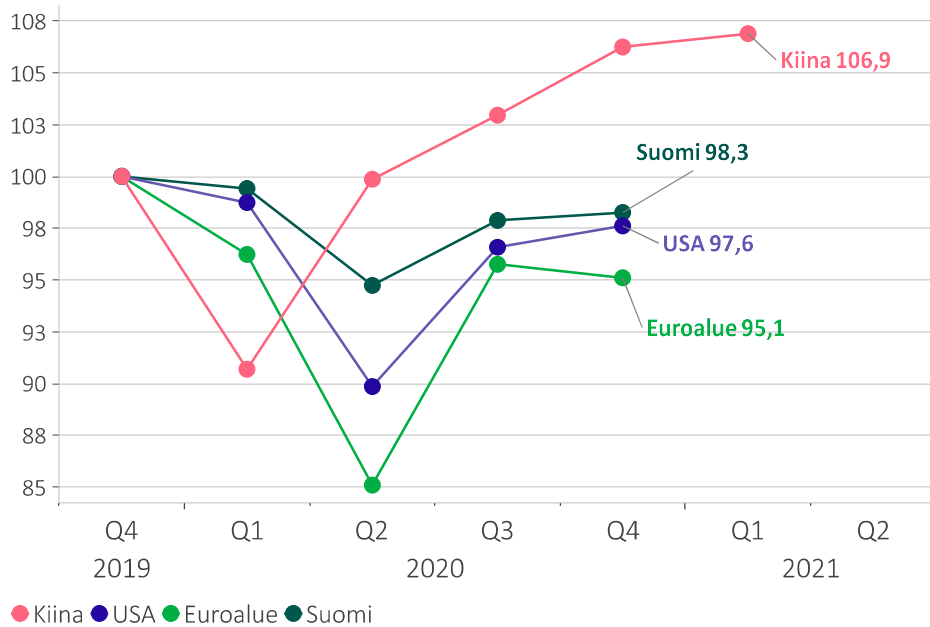
Euroalueen ostopäällikköindeksejä



Lähde: IHS Markit, Macrobond, Kuntarahoitus

Kiinassa vahvaa vuositason kasvua vaikka alkuvuosi 2021 lievä pettymys – Euroopan kasvu jää kuluvana vuonna selvästi USA:sta jälkeen

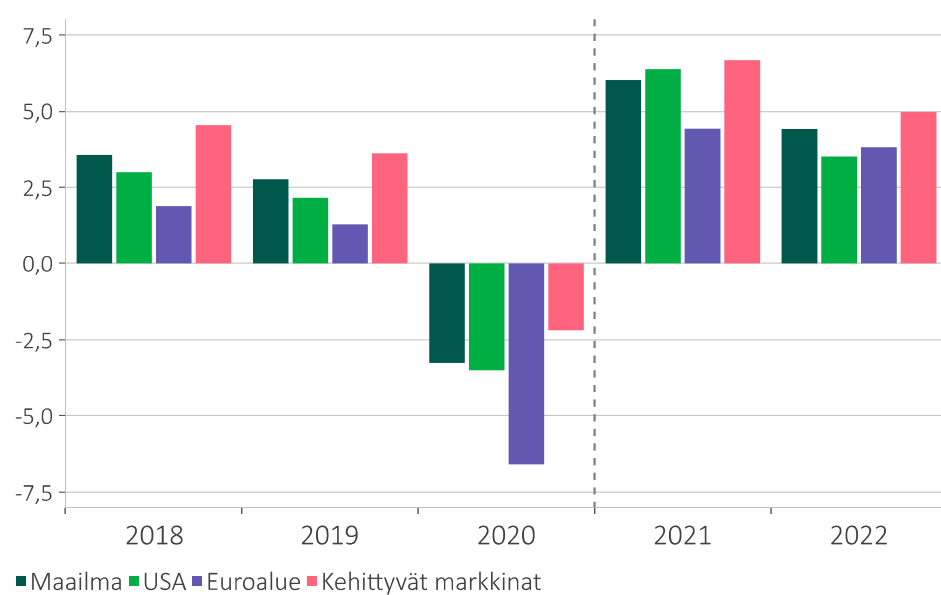
BKT, 100 = vuoden 2020 lähtötaso



Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, NBS, INSEE, INE, DESTATIS, Istat, NBB, ONS, SCB, SSB, Statistics Denmark, CBS, ABS, BOK, St

BKT, vuosikasvu, %

IMF:n ennusteet 2021-2022



Lähde: Macrobond, IMF, Kuntarahoitus

Bidenin massiivinen elvytys nostanut huomattavasti USA:n kasvu-odotuksia 2021

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, March 2021

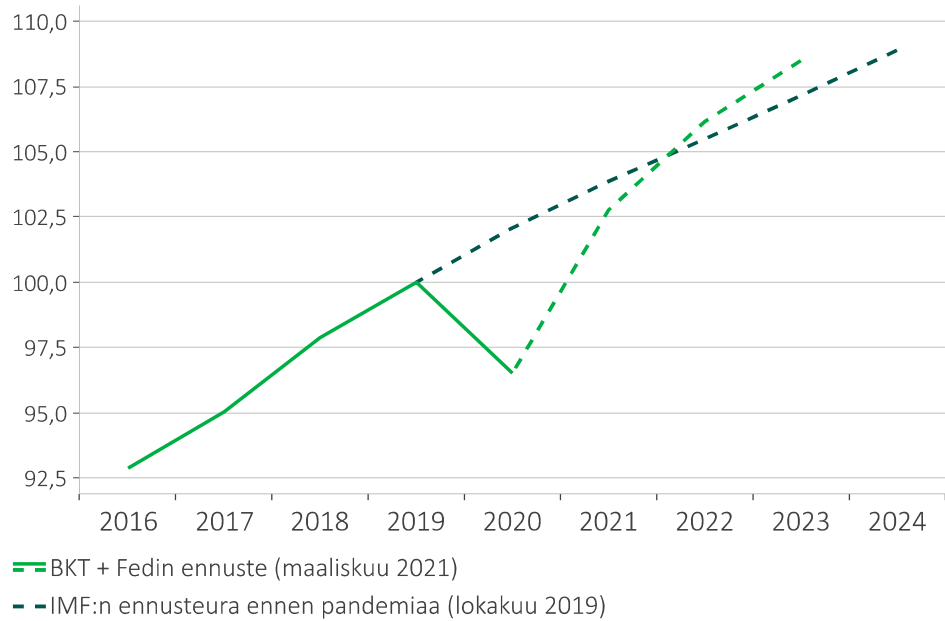
Percent

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2021	2022	2023	Longer run	2021	2022	2023	Longer run	2021	2022	2023	Longer run
Change in real GDP	6.5	3.3	2.2	1.8	5.8-6.6	3.0-3.8	2.0-2.5	1.8-2.0	5.0-7.3	2.5-4.4	1.7-2.6	1.6-2.2
December projection	4.2	3.2	2.4	1.8	3.7-5.0	3.0-3.5	2.2-2.7	1.7-2.0	0.5-5.5	2.5-4.0	2.0-3.5	1.6-2.2
Unemployment rate	4.5	3.9	3.5	4.0	4.2-4.7	3.6-4.0	3.2-3.8	3.8-4.3	4.0-5.5	3.2-4.2	3.0-4.0	3.5-4.5
December projection	5.0	4.2	3.7	4.1	4.7-5.4	3.8-4.6	3.5-4.3	3.9-4.3	4.0-6.8	3.5-5.8	3.3-5.0	3.5-4.5
PCE inflation	2.4	2.0	2.1	2.0	2.2-2.4	1.8-2.1	2.0-2.2	2.0	2.1-2.6	1.8-2.3	1.9-2.3	2.0
December projection	1.8	1.9	2.0	2.0	1.7-1.9	1.8-2.0	1.9-2.1	2.0	1.2-2.3	1.5-2.2	1.7-2.2	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.2	2.0	2.1		2.0-2.3	1.9-2.1	2.0-2.2		1.9-2.5	1.8-2.3	1.9-2.3	
December projection	1.8	1.9	2.0		1.7-1.8	1.8-2.0	1.9-2.1		1.5-2.3	1.6-2.2	1.7-2.2	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1-0.4	0.1-0.9	2.3-2.5	0.1	0.1-0.6	0.1-1.1	2.0-3.0
December projection	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1	0.1-0.4	2.3-2.5	0.1	0.1-0.4	0.1-1.1	2.0-3.0

Lähde: Federal Reserve

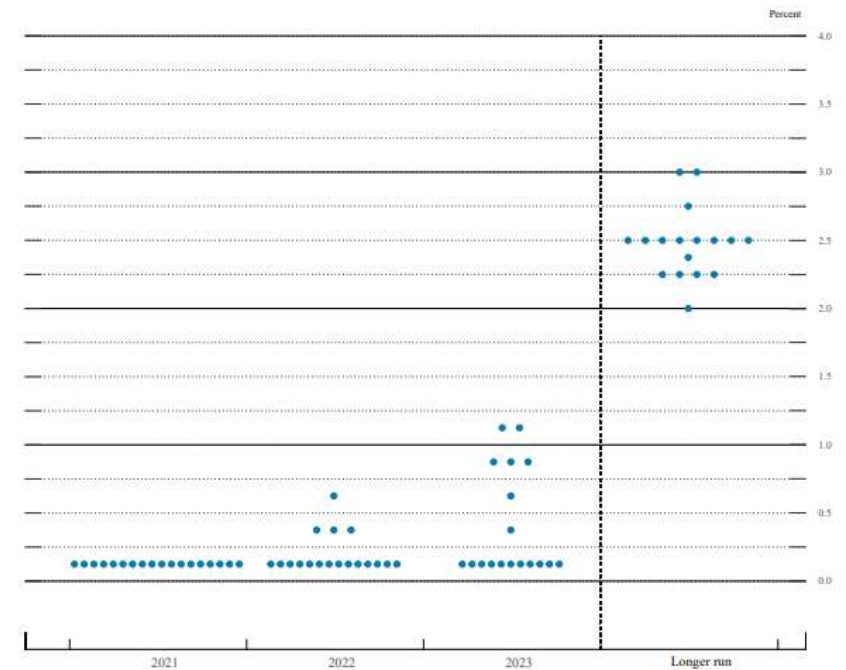
Fedin makroennusteet ja korko-odotukset eri paria – jompikumpi osoittautunee ”vääräksi”

USA:n reaalin BKT, 2019 = 100



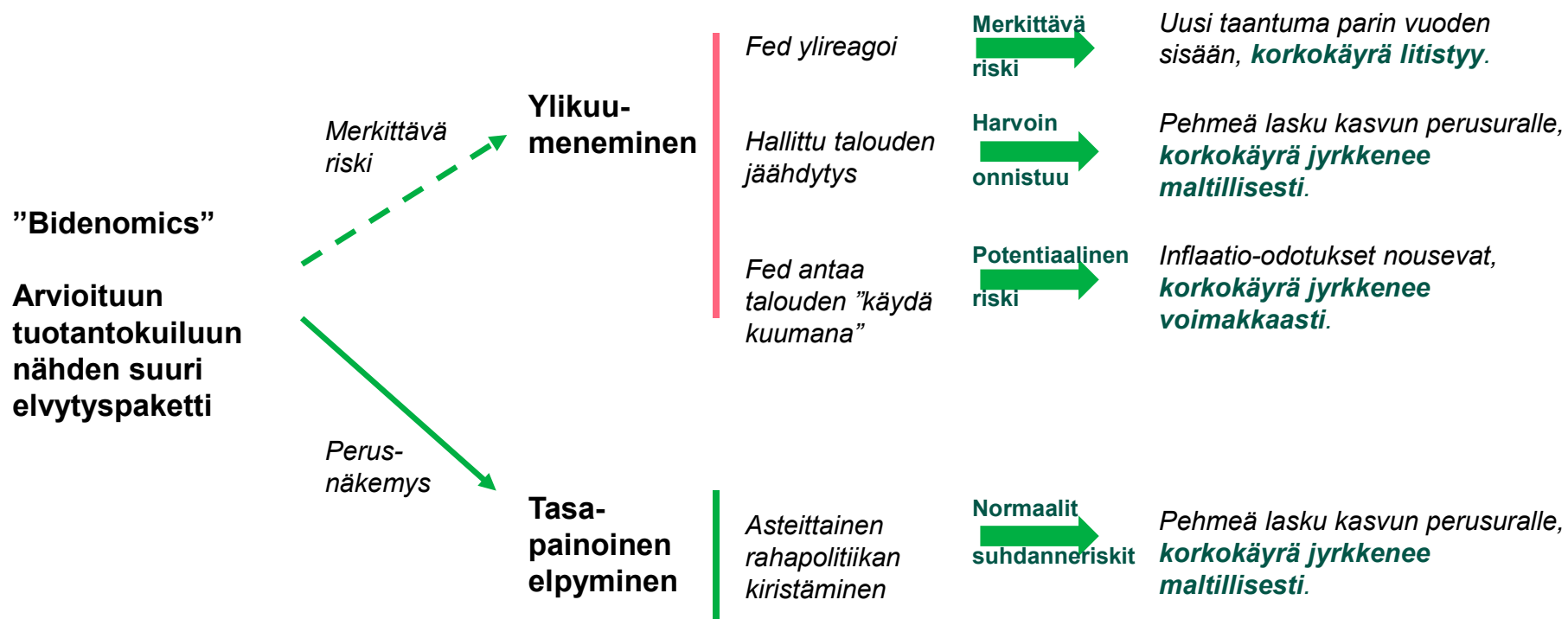
Lähde: BEA, IMF, Macrobond, Kuntarahoitus

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Lähde: Federal Reserve

Fedin hankala tehtävä

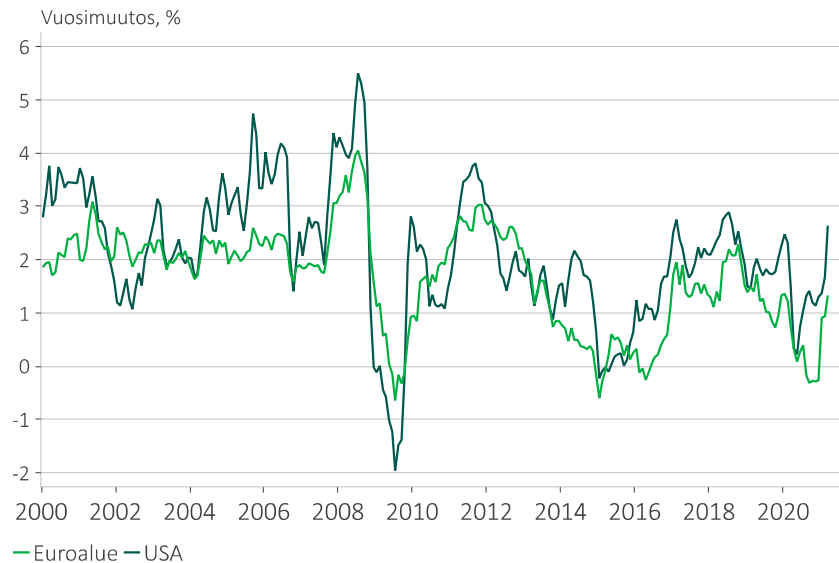


Toistaiseksi odotetaan vain väliaikaista inflaation kiihtymistä

Transitorisia vaikutuksia: Hintaindeksien matalat vertailukohtat keväältä 2020, energian hintojen nousu, kysynnän ja tarjonnan elpyminen eriytmisyys pandemian jälkeen.

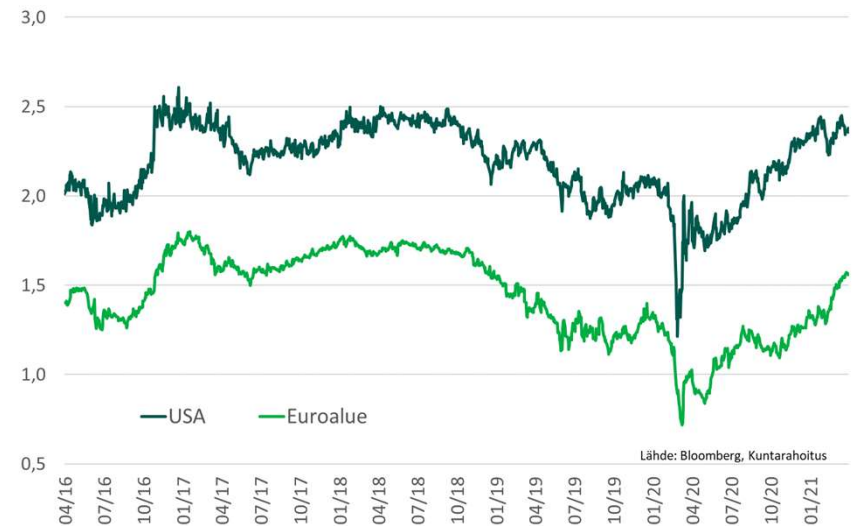
Mahdollisia pidempiaikaisia vaikutuksia: Voimakkaan elvytyksen vaikutus odotuksiin, huoltosuhteen nousun vaikutus (Goodhartin argumentti).

Kuluttajahintainflaatio



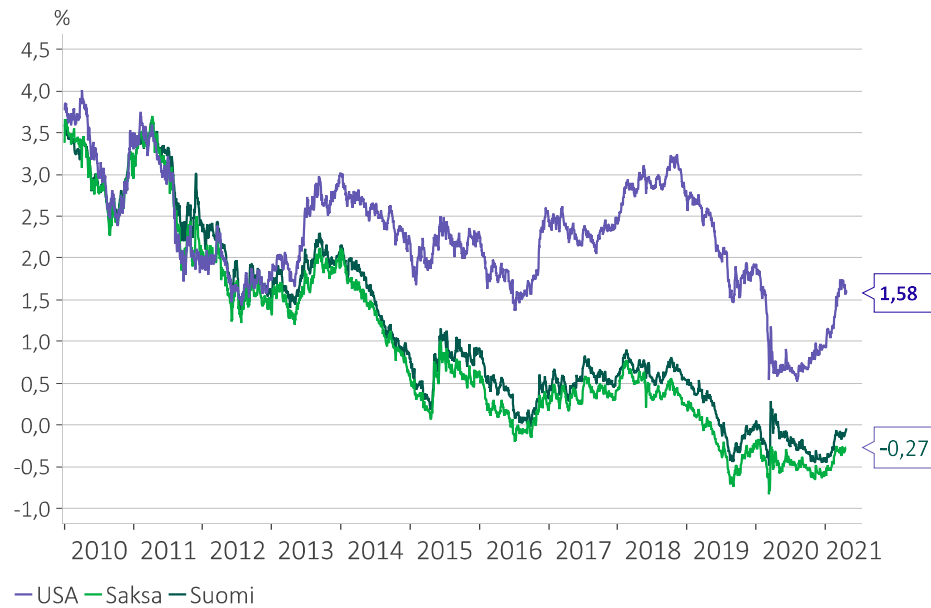
Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Inflaatio-odotus (5 vuoden päästä tulevan 5 vuoden keskiarvo)



Alkuvuoden pitkien korkojen nousu rauhoittunut

Valtion 10-vuotinen lainakorko



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

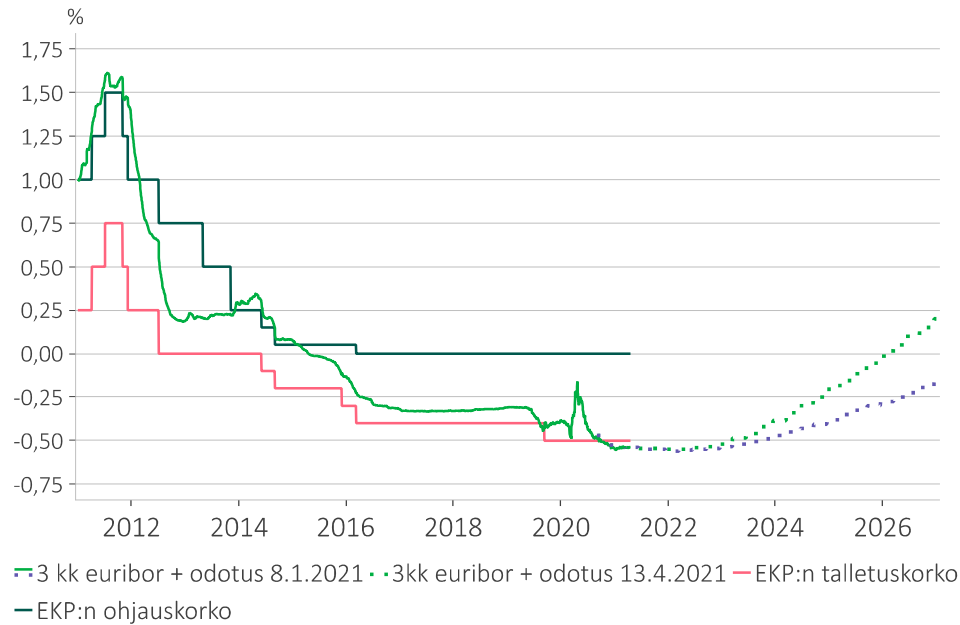
Euroalueen pitkät koronvaihtosopimuskorot ja euribor (12 kk)



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

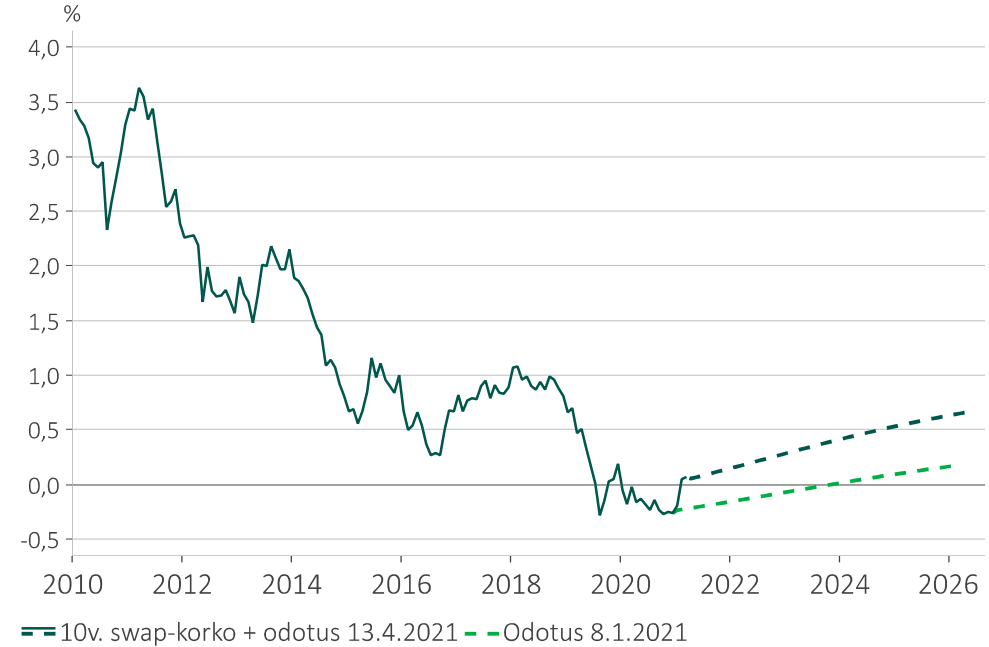
Euroalueen korko-odotukset nousseet vuoden alusta – EKP:ltä ei nyt odoteta merkittäviä politiikkamuutoksia

EKP:n ohjaukset ja 3kk euribor (+ markkinoiden odotus)



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

Euroalueen 10v. koronvaihtosopimuskorko + odotukset

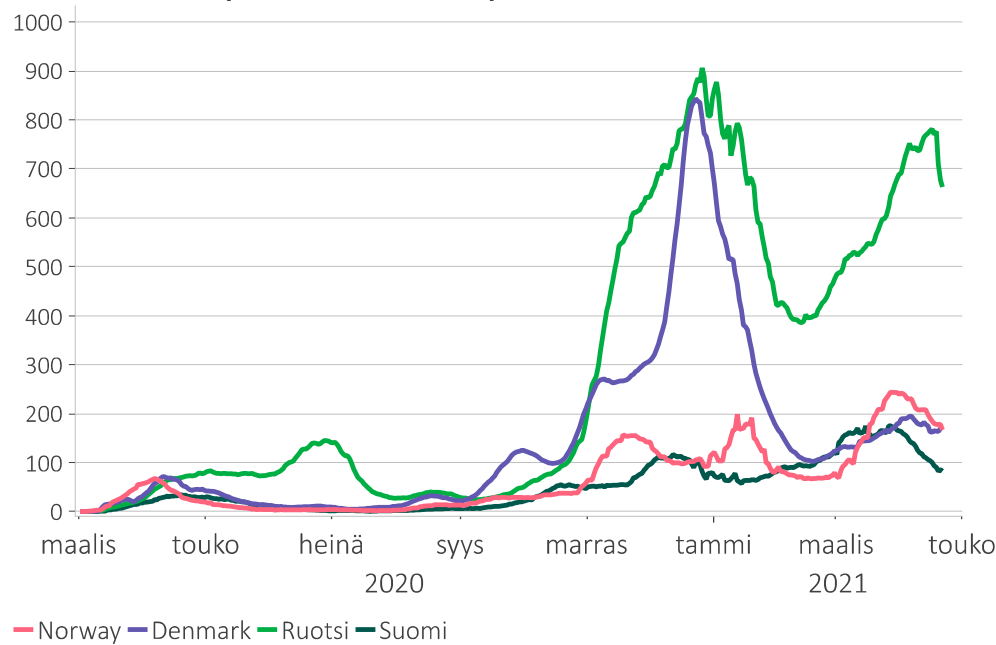


Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), Kuntarahoitus

Miltä näyttää Suomen talous?

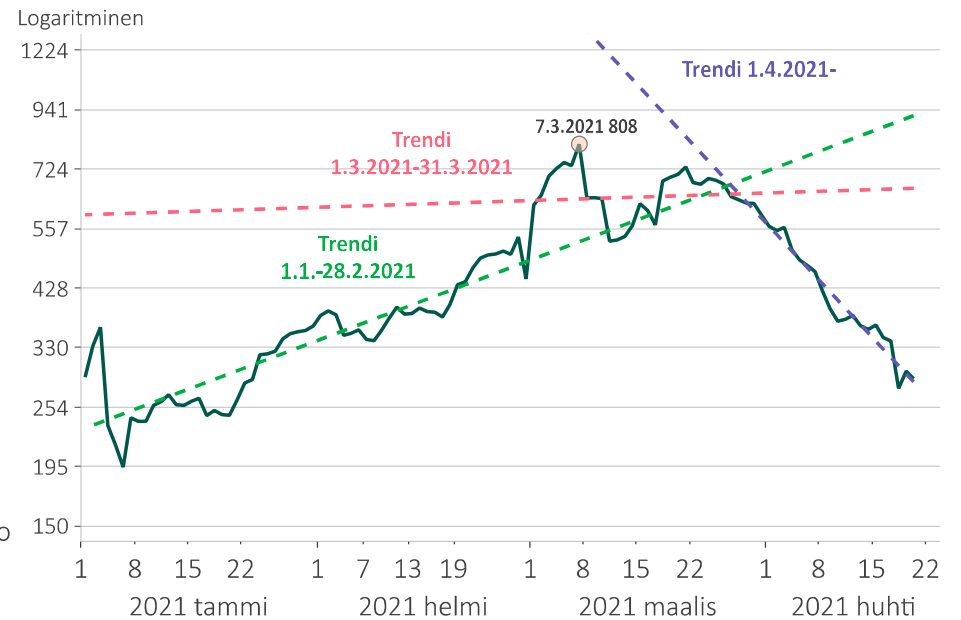
Suomen tautitilanne selvästi helpottanut huhtikuun aikana

COVID-19, 14 pv ilmaantuvuus per 100 000 as.



Lähde: WHO, Macrobond, Kuntarahoitus

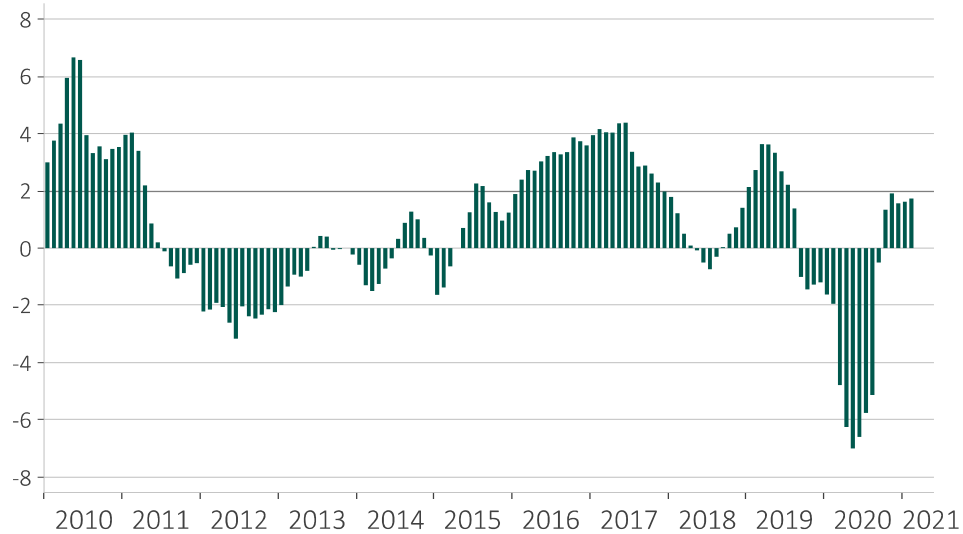
Suomi, COVID-19), päivittäiset tautitapaukset, 7 pv lka



Lähde: WHO, Macrobond, Kuntarahoitus

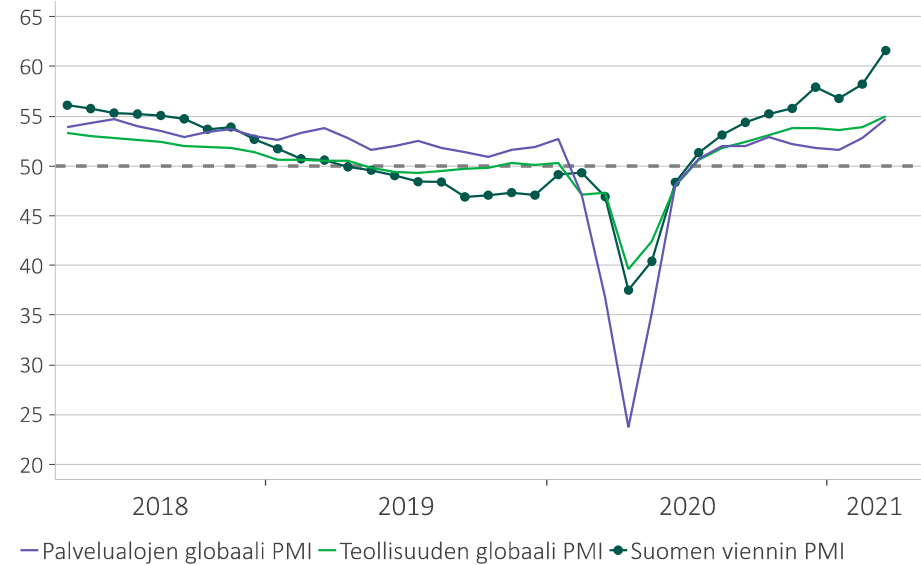
Tuotannon suhdannekuvaajan perusteella talous kasvaa jo lähes 2 %:n vauhdilla – loppuvuonna tahti kiihtyy viennin ja yksityisen kulutuksen vedolla

Tuotannon suhdannekuvaaja (edellisen 6 kk:n annualisoitu muutosvauhti)



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

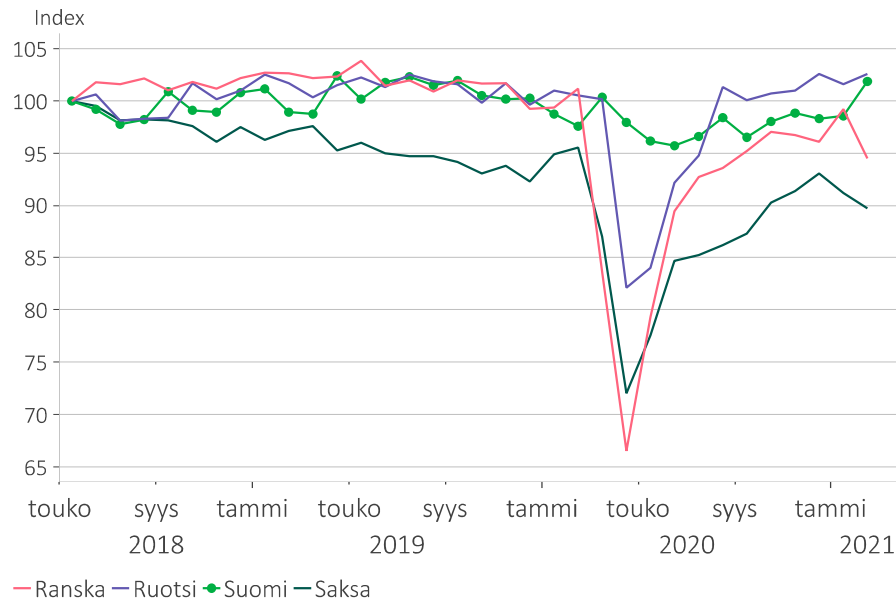
"Suomen viennin PMI" (TOP-8 vientimaiden teollisuuden PMI:t, tavaravientiosuuksilla painotettuna)



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

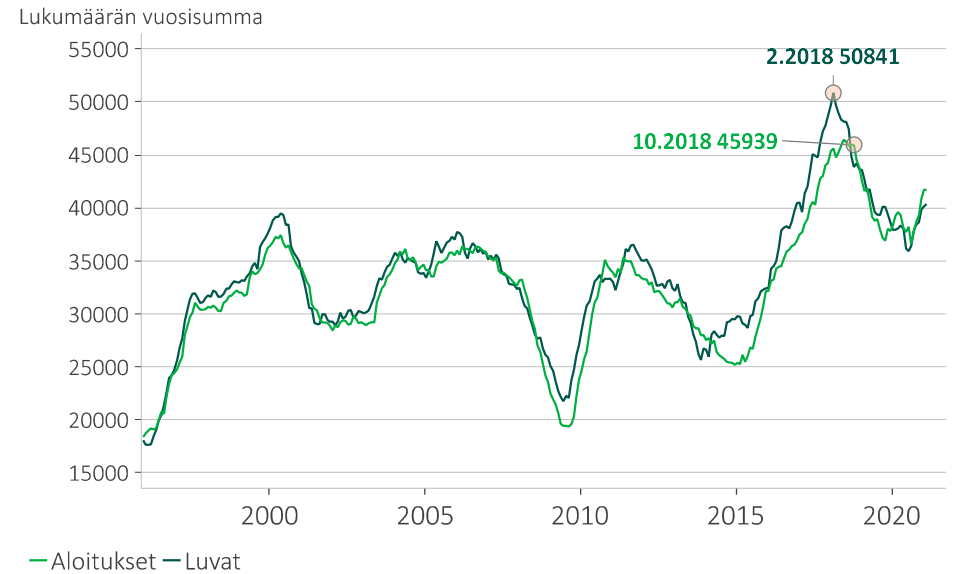
Suomen teollisuus toipunut hyvin – myös asuinrakentaminen piristynyt odotettua nopeammin

Teollisuustuotannon volyymi, 5/2018=100



Lähde: DESTATIS, StatFin, INSEE, SCB, Eurostat, INE, Macrobond, Kuntarahoitus

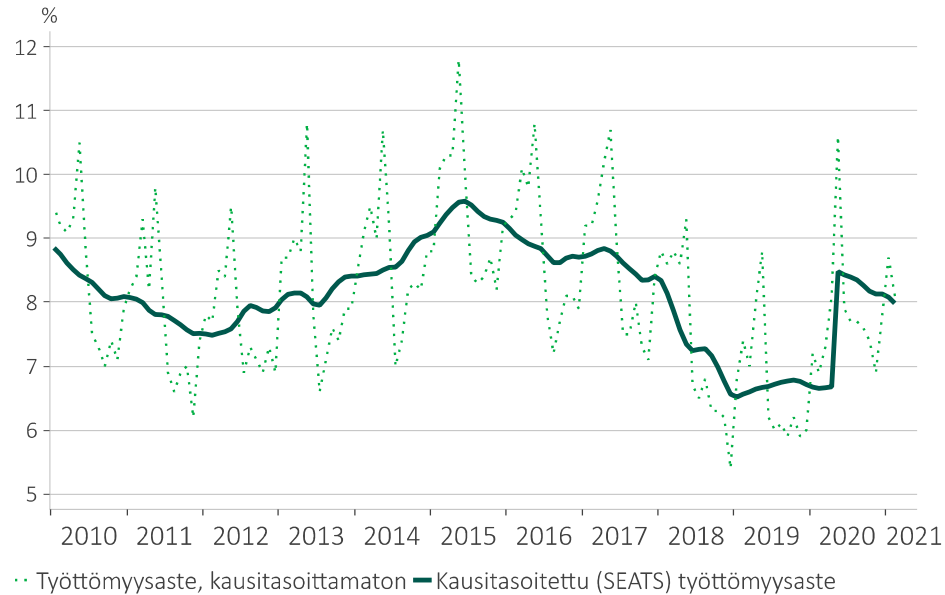
Asuinrakentaminen: myönnetyt rakennusluvut ja asuntoaloitukset, vuosisumma



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

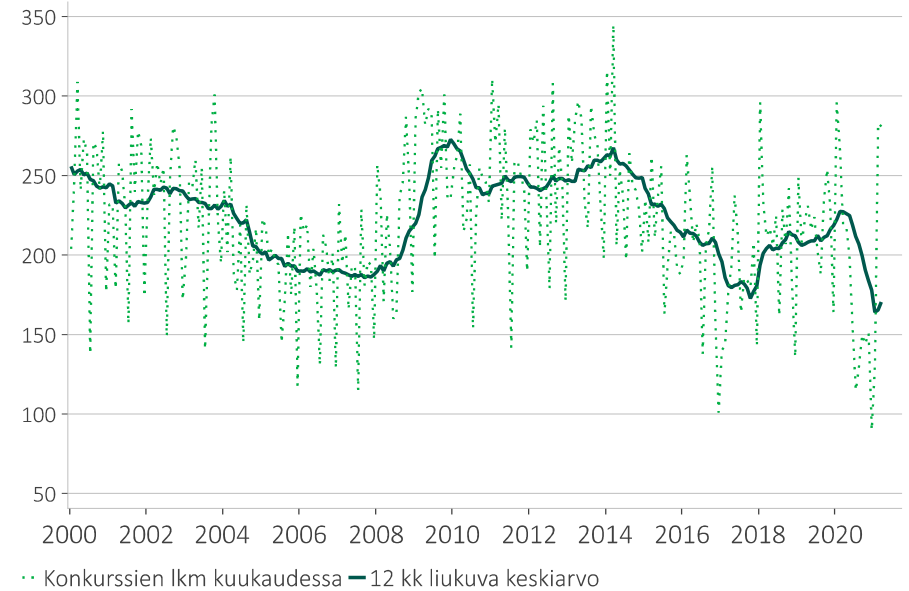
Työttömyys hienokseltaan jo alentunut – merkittävää konkurssisummaa ei ole (vielä) tullut

Suomi, työttömyysaste, 15-74v.



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

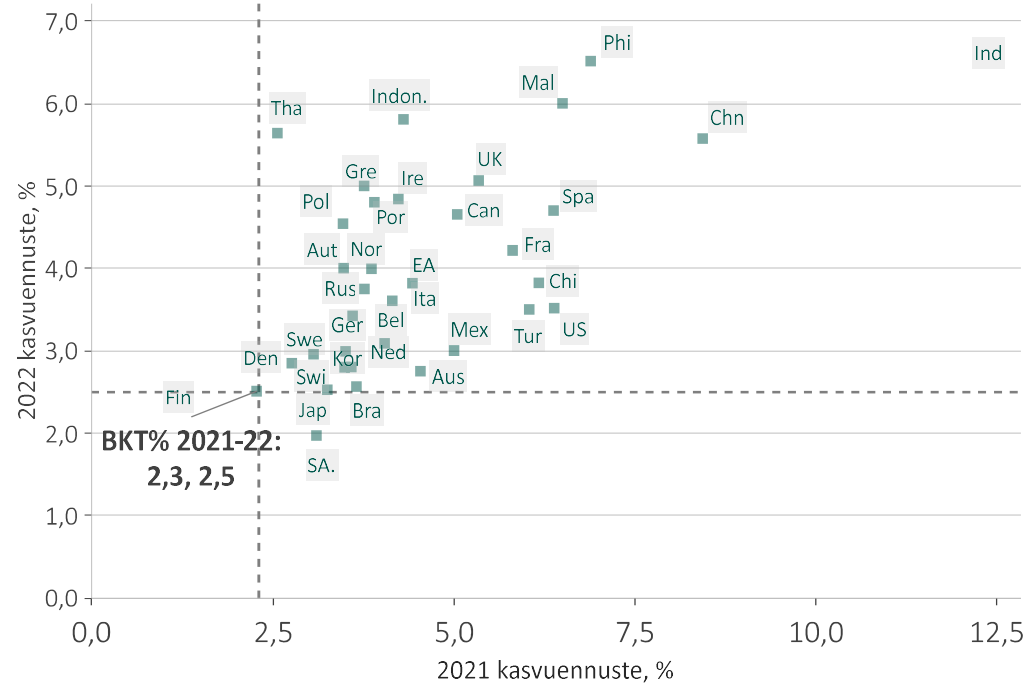
Konkurssien lukumäärä Suomessa



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

IMF:n ennusteissa Suomi jäämässä bkt-kasvussa 2021–2022 peränpitäjäksi

IMF:n BKT-ennusteet (WEO April 2021): 2021 & 2022



Lähde: IMF, Macrobond, Kuntarahoitus

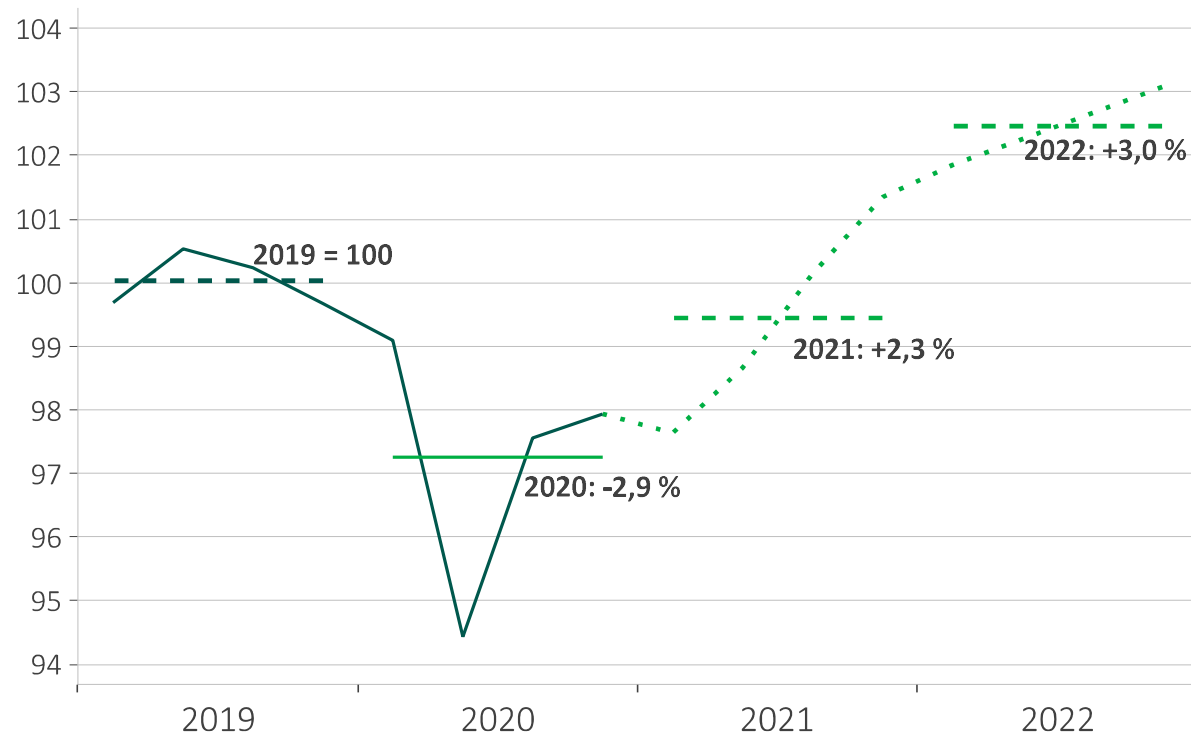
Suomen positio selittyy pääosin muita matalammalla koronakuopalla 2020.

Talouspolitiikan päähuomio tulisi siirtää vähitellen pitkän aikavälin kasvupotentiaalin vahvistamiseen.

Kasvuodotuksemme (03/2021) ennusteriskit yhä tasapainossa

Suomen BKT-ura ja ennuste 2021-2022

Kuntarahoituksen laskelma, 2019=100



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

Kiitos!

Timo Vesala, pääekonomisti
timo.vesala@kuntarahhoitus.fi
050 532 0702