

Markkinakatsaus

Toukokuu 2021

Pääekonomisti Timo Vesala



Maailmantalouden näkymät

Makrotalouden ajankohtaiset teemat



Koronapandemia

- Kevään epidemiahuippu ohitettu?
- Yhteiskunnat avautuvat – ajan mittaan selviää, miten korona muutti/muuttaa ihmisten käyttäytymistä ja kysyntärakennetta.



Suhdanteen iso kuva positiivinen mutta kehitys ei pelkkää tasaista nousua

- USA:ssa elvytysshekit siivittivät talouden vahvaan nousuun vuoden 1. neljänneksellä.
- Huhtikuusta odotuksia heikompi startti 2. neljännekselle.



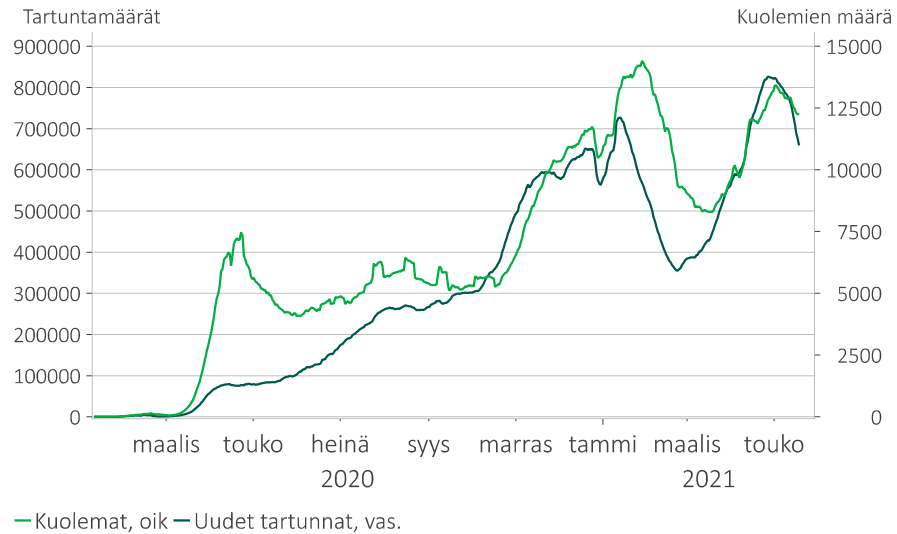
Inflaatio ja korot

- Huhtikuun inflaatioluvut odotuksia korkeammat; etenkin USA:ssa
- Pitkissä koroissa nousutrendi jatkuu – Suomen 10-vuoden lainakorko kohonnut nollan yläpuolelle.

Onko kevään epidemiahuippu ohitettu?

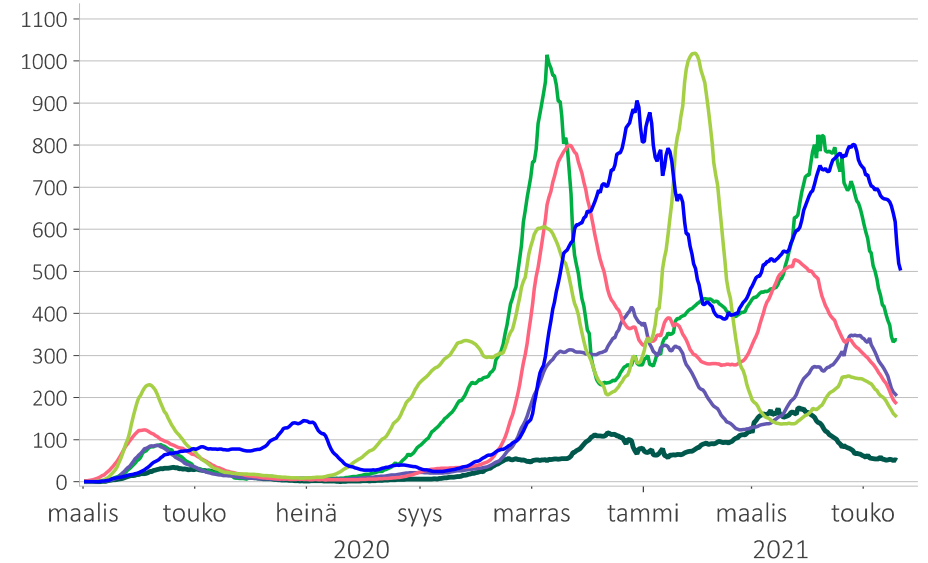
Tartuntatilanne per 17.5.2021

Todetut päivittäiset Covid-tartunnat ja -kuolemat maailmassa, 7 pv liukuva keskiarvo



Lähde: WHO, Macrobond, Kuntarahoitus

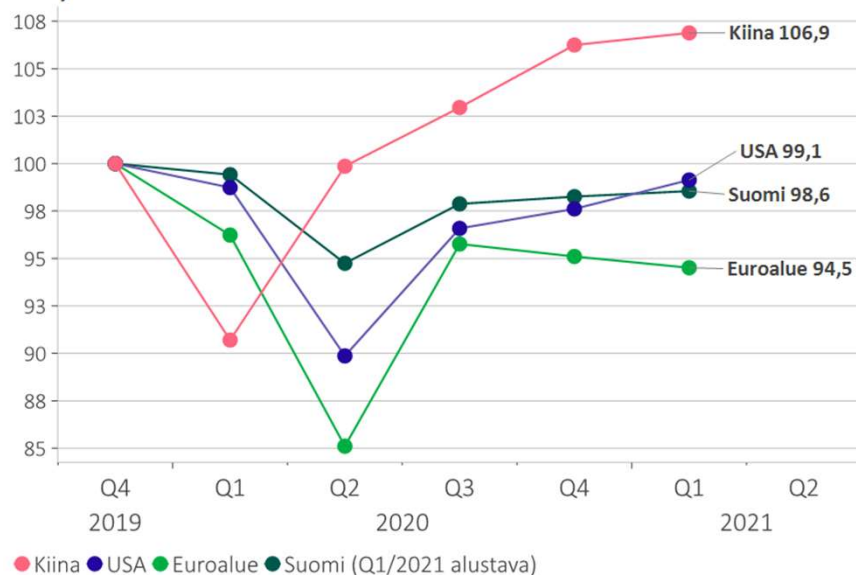
COVID-19 ilmaantuvuus (tapausten 14 pv summa/100 000 as.)



Lähde: WHO, Macrobond, Kuntarahoitus

USA kiihdytti vahvasti jo alkuvuonna elvytysshekkien voimalla – euroalue ”teknisesti” kaksoistaantumassa

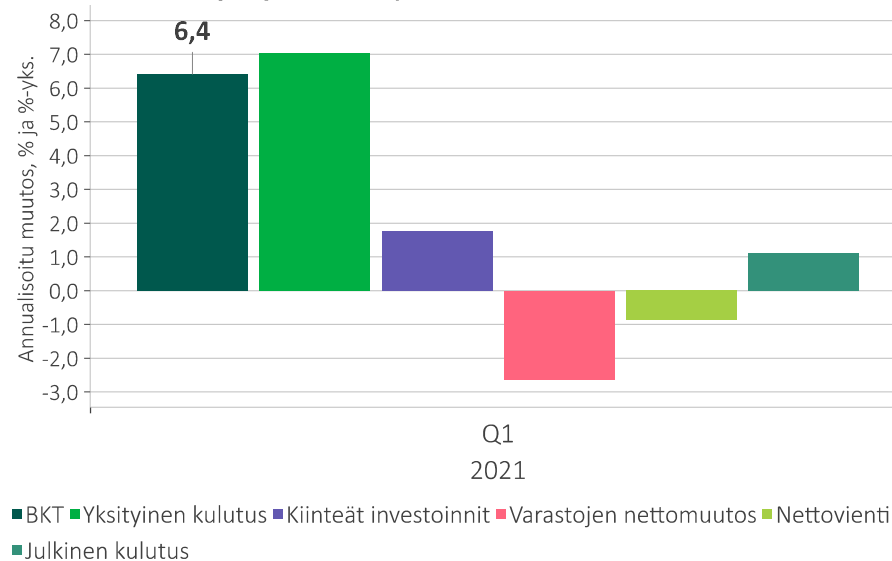
BKT, 100 = vuoden 2020 lähtötaso



Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, NBS, INSEE, INE, DESTATIS, Istat, NBB, ONS, SSB, Macrobond, Kuntarahoitus

USA:ssa varastot tyhjennettiin kysynnän tyydyttämiseksi.

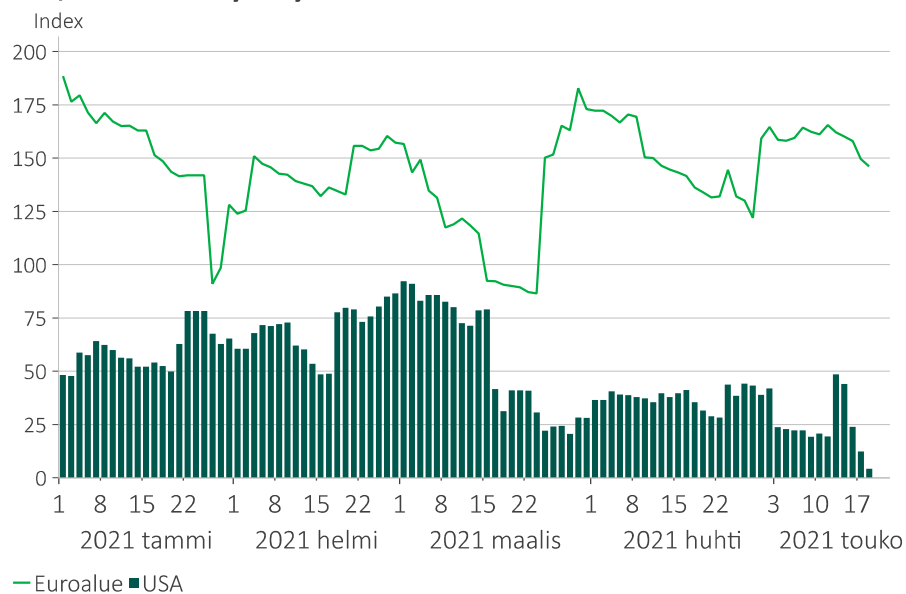
USA:n annualisoitu BKT-kasvu (%) ja kysyntäerien kontribuutiot (%-yksikköä.)



Lähde: BEA, Macrobond, Kuntarahoitus

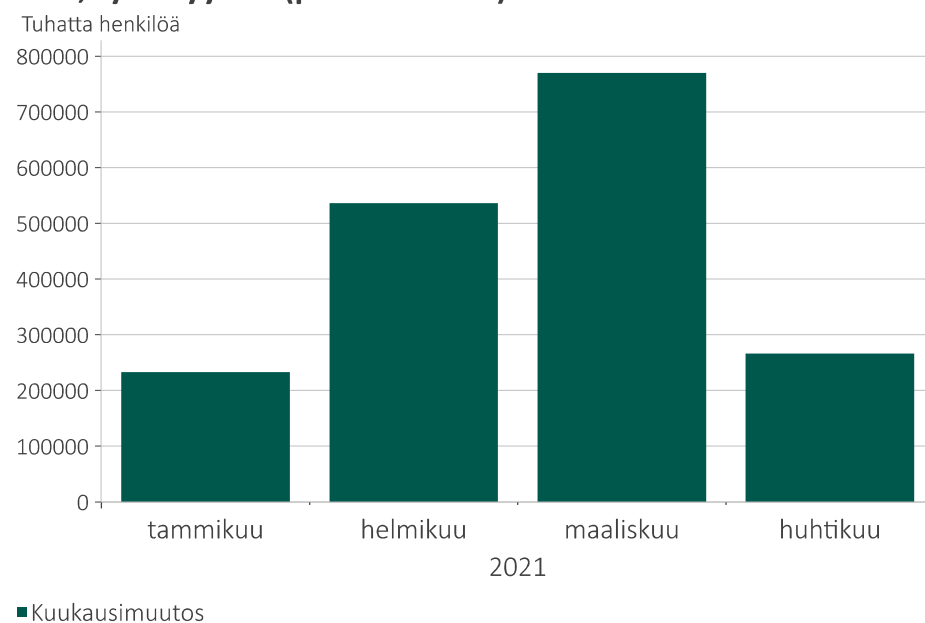
Suhdannekuvaajat ennakoivat erittäin vahvaa elpymistä vuosille 2021–2022 – kehitys ei kuitenkaan ole pelkkää tasaista nousua

Citi, Talouden "yllätys-indeksi"



Lähde: Citi, Macrobond, Kuntarahoitus

USA, työllisyyden (pl. maatalous) nettomuutos

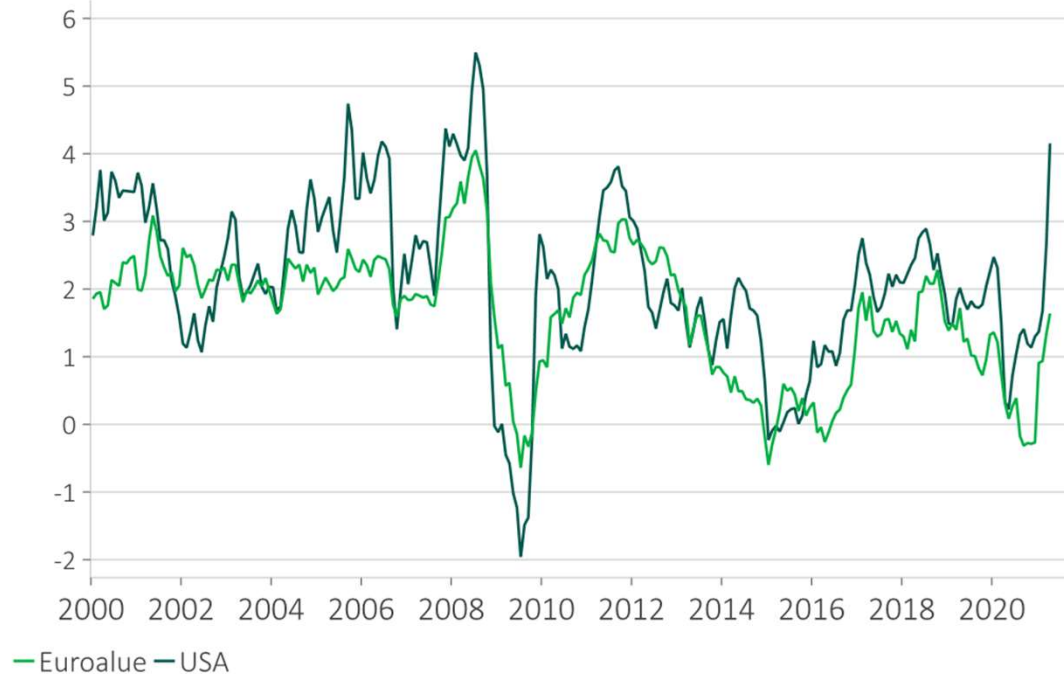


Lähde: BLS, U.S. Census Bureau, Macrobond, Kuntarahoitus

Toistaiseksi odotetaan vain väliaikaista inflaation kiihtymistä mutta epävarmuus kasvanut

Kuluttajahintainflaatio

Vuosimuutos, %



Transitorisia vaikutuksia

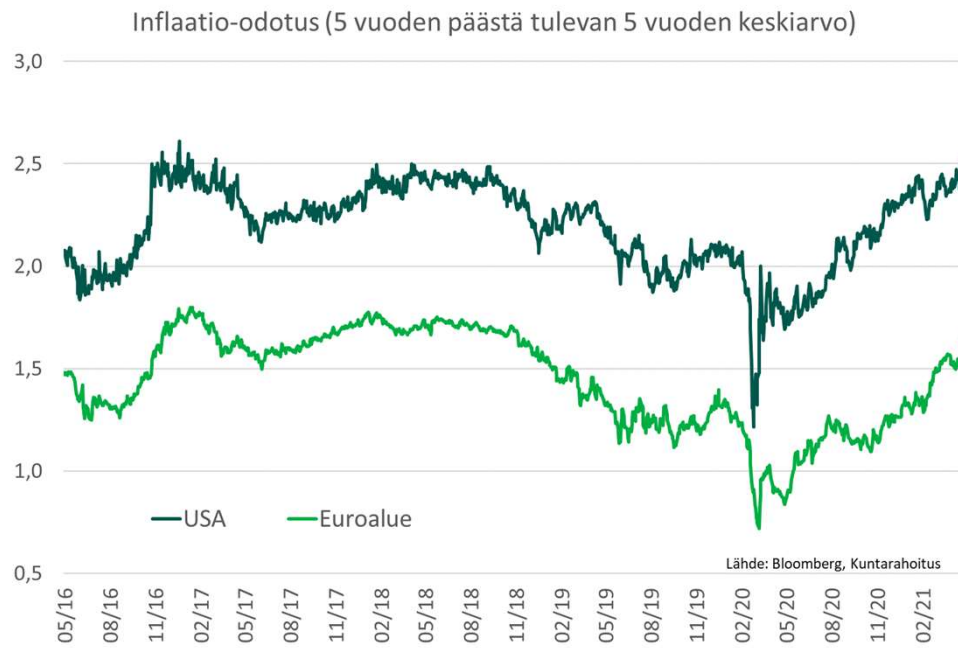
- **Matalat vertailukohdat** keväältä 2020
- Energian ja raaka-aineiden hintojen nousu
- Kysynnän ja tarjonnan elpymisen ”**eritymys**” sekä sopeutuminen **kysynnän laadulliseen** muutokseen
 - komponenttipula

Mahdollisia pidempiaikaisia vaikutuksia

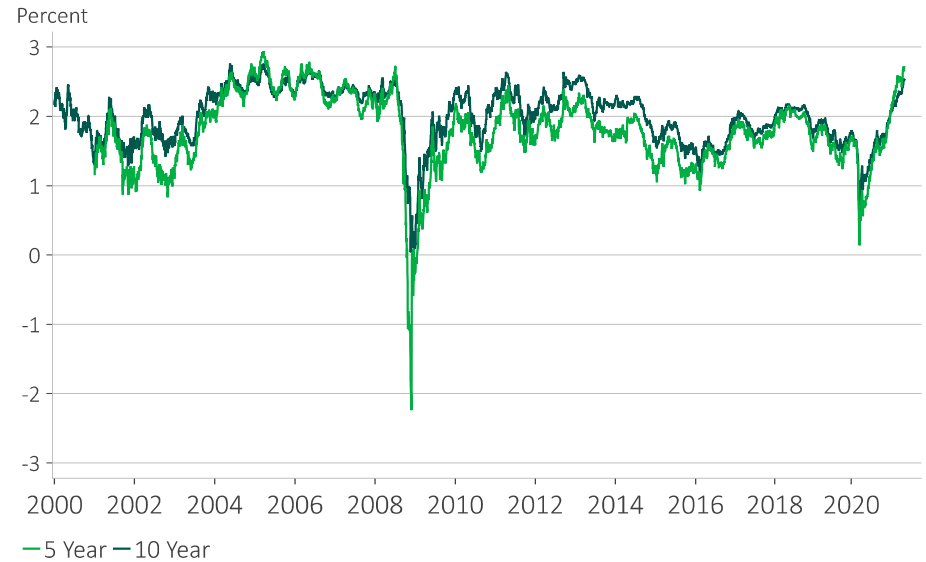
- Voimakkaan elvytyksen **vaikutus odotuksiin**
- Huoltosuhteen nousun vaikutus (Charles Goodhartin argumentti)

Lähde: BLS, Federal Reserve Bank of Dallas, Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

Pitkän aikavälin inflaatio-odotukset nousseet ”vasta” edellisen nousukauden tasolle



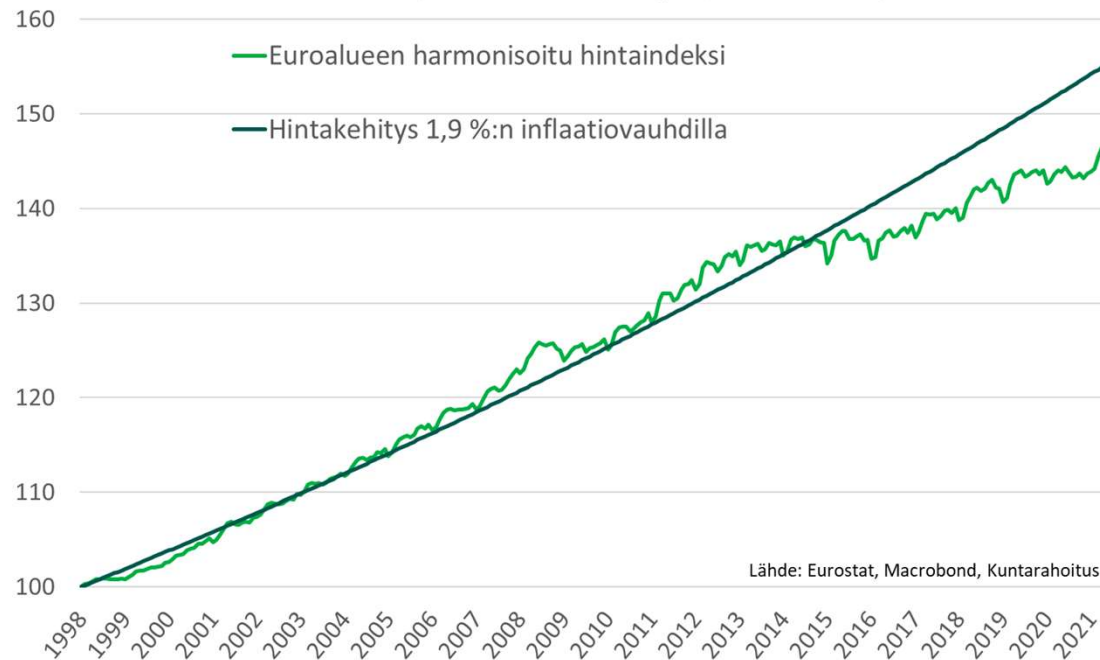
United States, Government Benchmarks, Macrobond, Break-Even Inflation Rate



Source: Macrobond, Municipality Finance

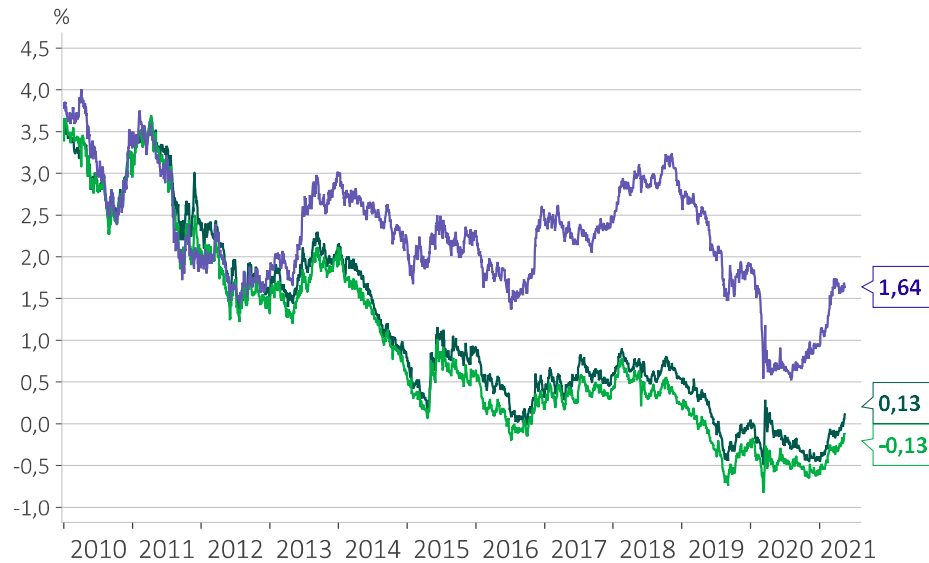
EKP:n strategian uudelleenarviointi voi antaa tilaa sietää inflaatiota aiempaa enemmän – koronnostot riippuvat ensisijaisesti bkt-kasvun käynnistymisestä

Euroalueen "hintatasovaje": tavoitteen mukainen hintakehitys vs. toteuma (01/1998=100)



Pitkät korot nousutrendillä

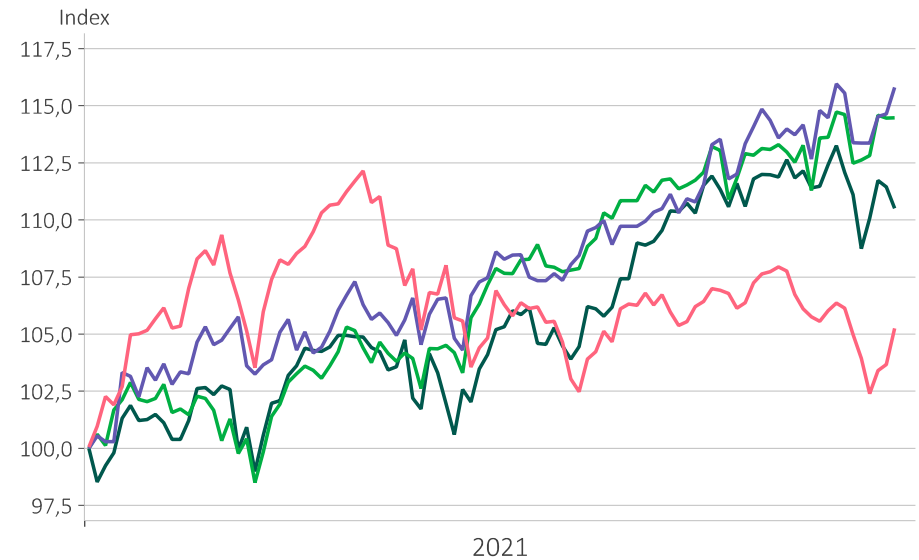
Valtion 10-vuotinen lainakorko



— USA — Saksa — Suomi

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

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, vuoden alusta

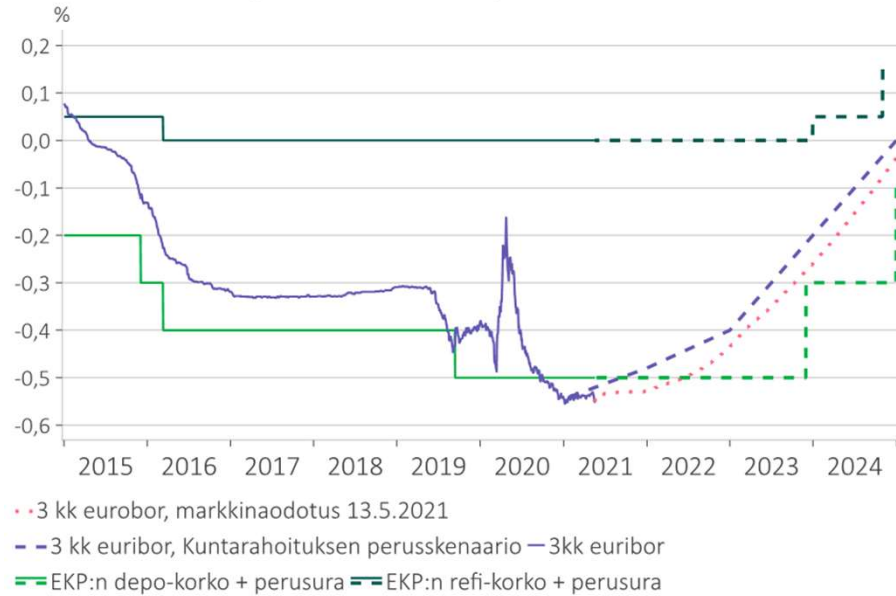


— Kehittyvät markkinat — Suomi (OMX Helsinki 25) — Euroa alue — USA (S&P 500)

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

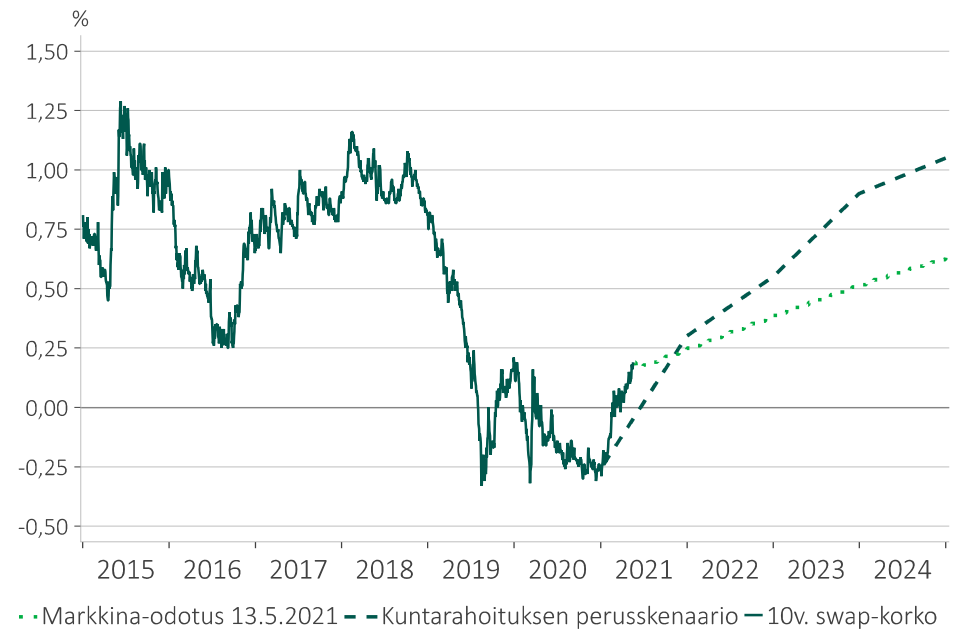
Euroalueen korkonäkymät: EKP:lta ensimmäiset koronnostot 2023 vaiheilla

Euroalueen rahapolitiikkakorot + perusskenaario 2021-2024



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

10v. koronvaihtosopimuskorko + perusskenaario 2021-2024

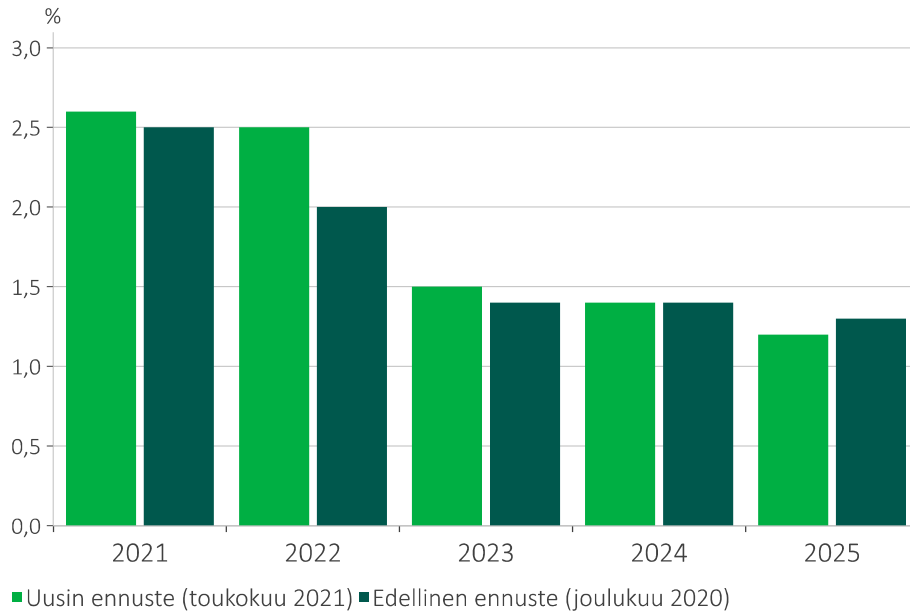


Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), ECB, Macrobond, Kuntarahoitus

Miltä näyttää Suomen talous?

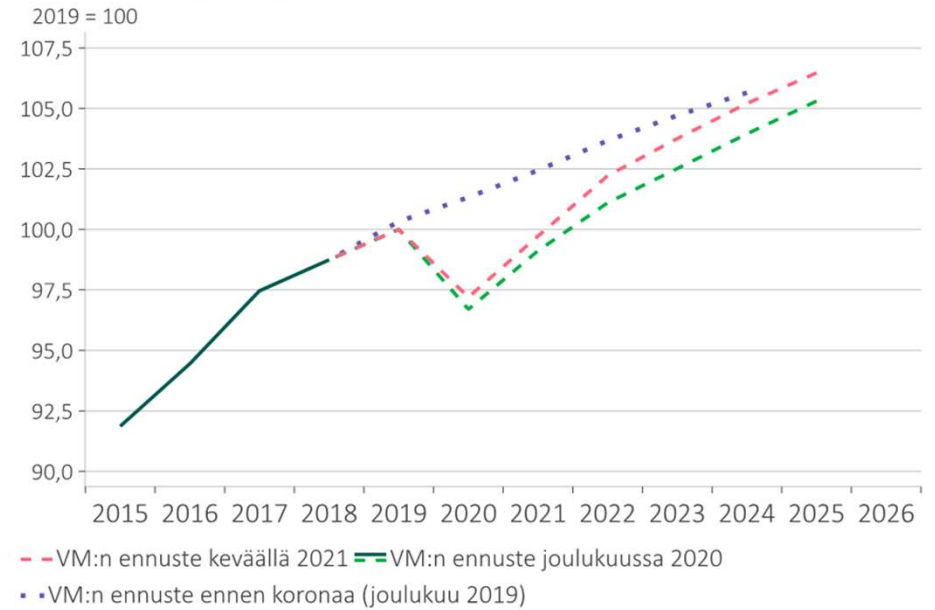
VM:n ennuste: 2021–2022 kasvunäkymä parantunut – pandemiaa edeltävä bkt-ura saavutetaan 2025

VM:n ennuste Suomen vuosittaisen BKT-kasvusta, 2021-2025



Lähde: StatFin, VM, Macrobond, Kuntarahoitus

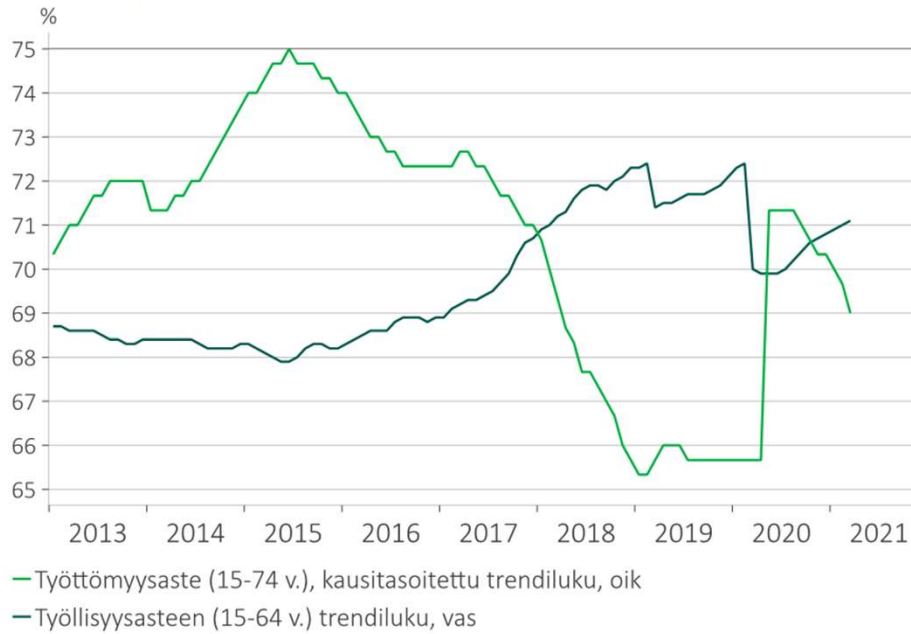
Suomen BKT, kiintein hinnoin



Lähde: StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

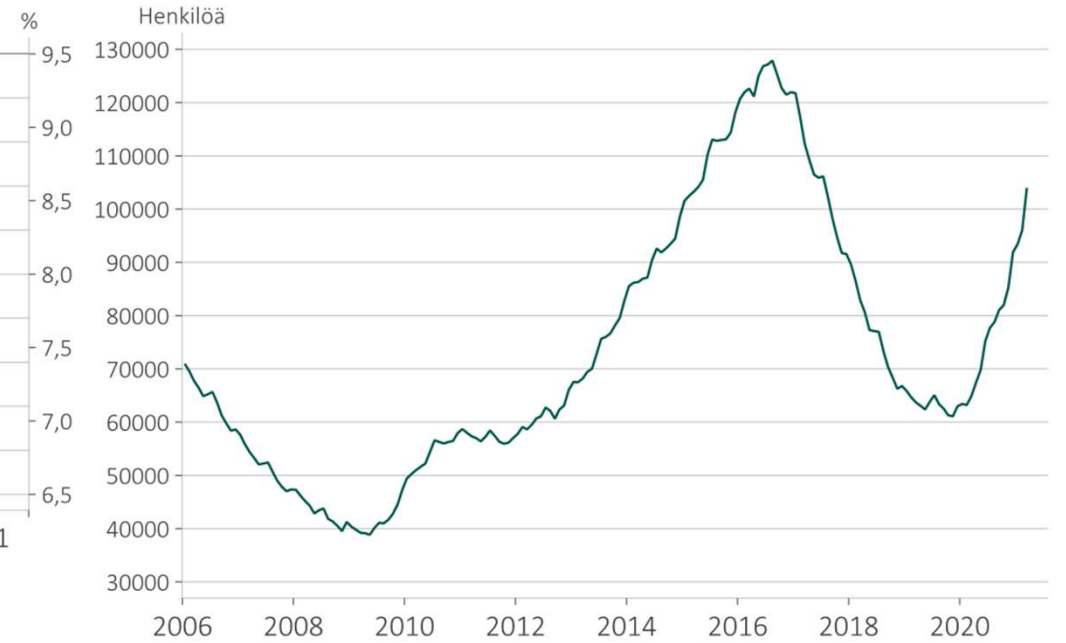
Työllisyys paranee mutta kipukohtiakin on – pitkäaikaistyöttömiä jo yli 100 000

Työllisyys- ja työttömyysaste



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

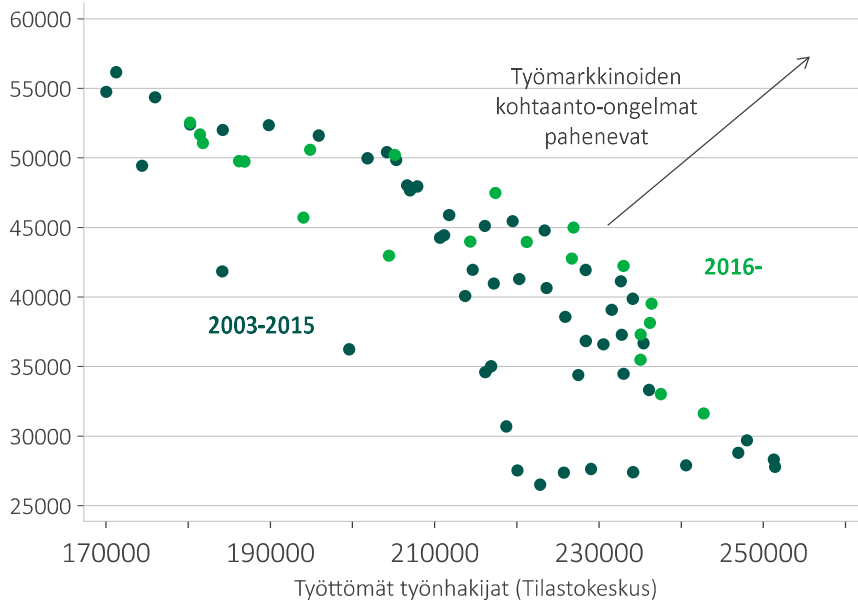
Pitkäaikaistyöttömien määrä Suomessa



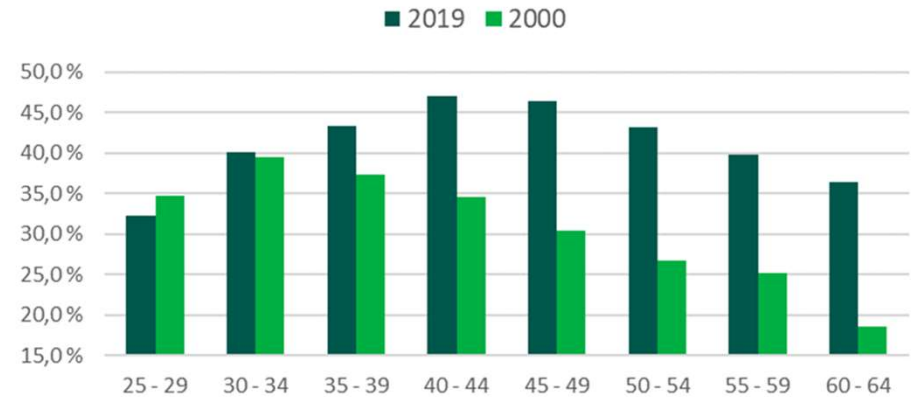
Resurssirajoitteet voivat alkaa rajoittaa kasvua yllättävän nopeasti

Suomen työmarkkinat, "Beveridge-relaatio"

Avoimet työpaikat (Tilastokeskus)



Korkeakoulutettujen osuus ikäryhmästä



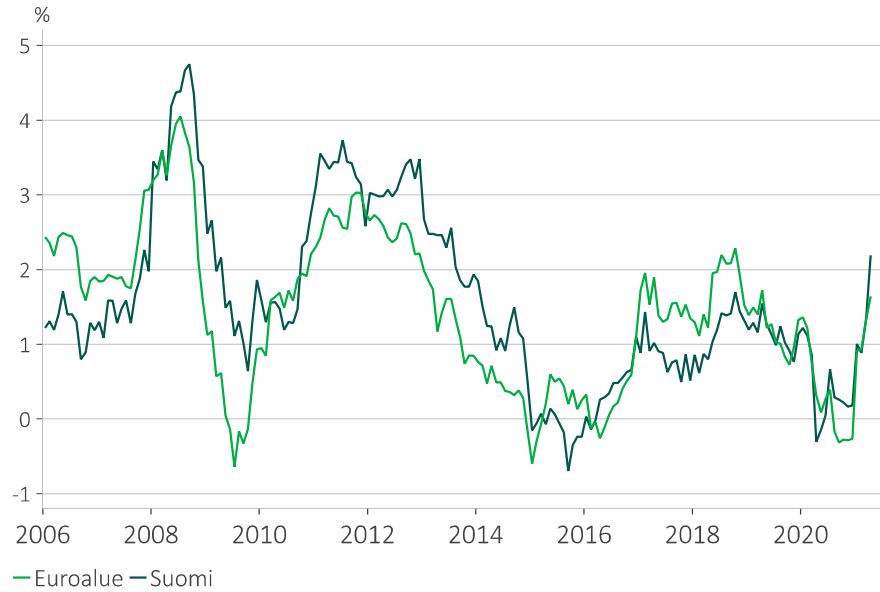
Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

Suomessa inflaatio euroalueen keskiarvoa nopeampaa – pitkän päälle huono asia kilpailukyvyllä

19.5.2021

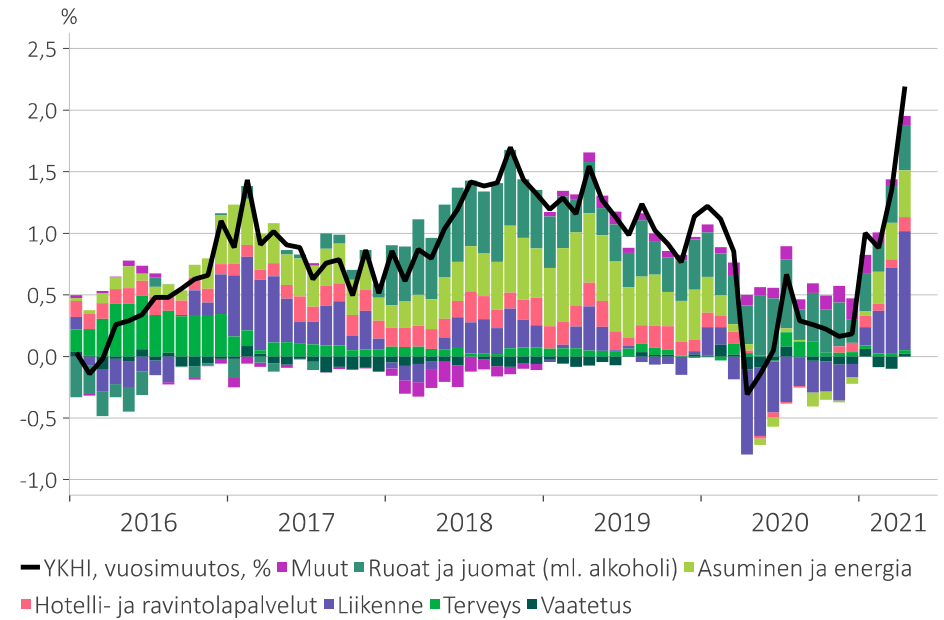
Kuntarahoitus

Kuluttajahintainflaatio (Yhdenmukaistettu hintaindeksi), YoY



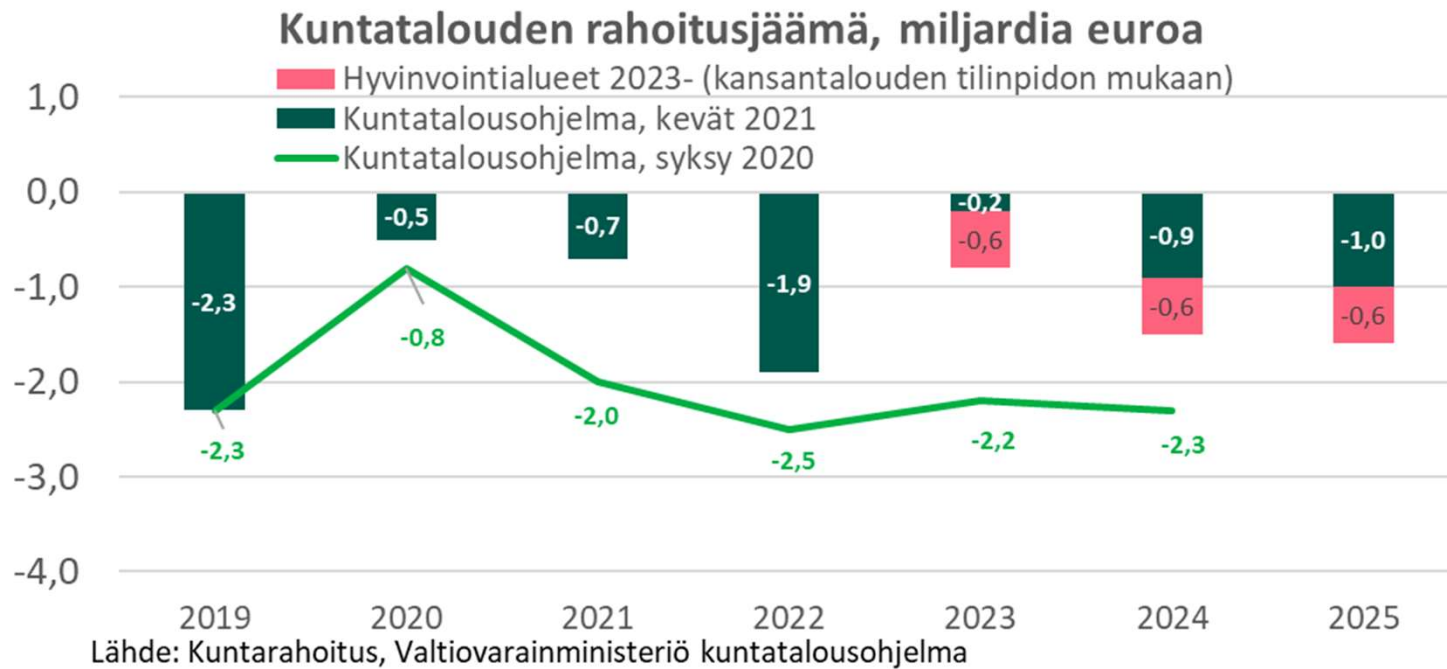
Lähde: StatFin, Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

Hintaerien kontribuutiot kuluttajahintainflaatioon, vuositaso



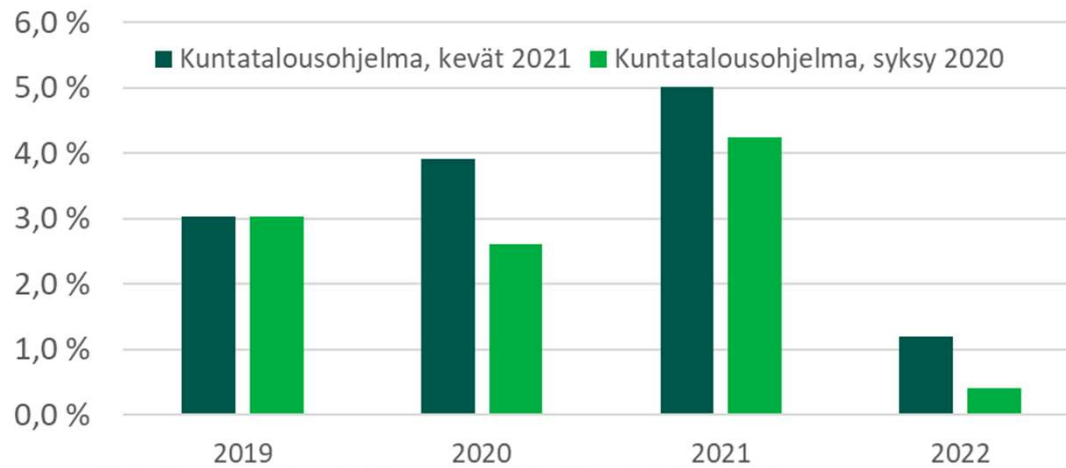
Lähde: StatFin, Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

Kuntatalouden lähivuosien rahoitusali jäämä selvästi aiempia arvioita pienempi



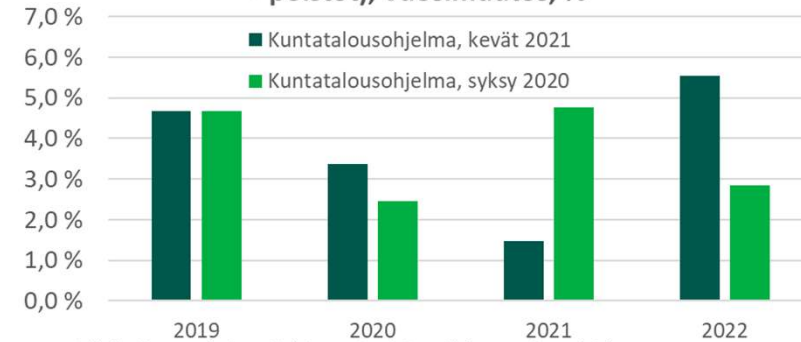
Verotulot karttavat odotuksia rivakammin

Kuntatalouden verotulot, vuosimuutos, %



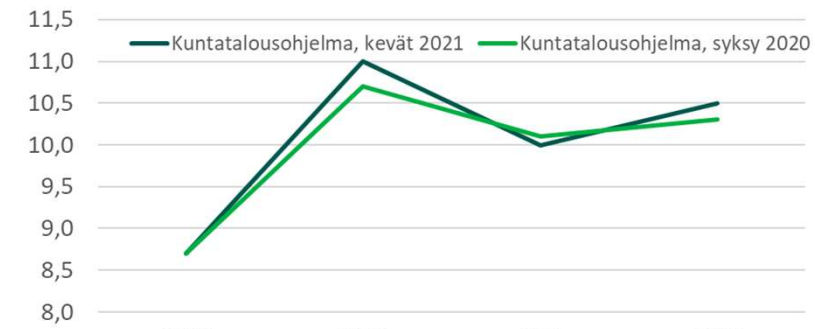
Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö kuntatalousohjelma

Kuntatalouden nettokustannukset (toimintakate + poistot), vuosimuutos, %



Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö kuntatalousohjelma

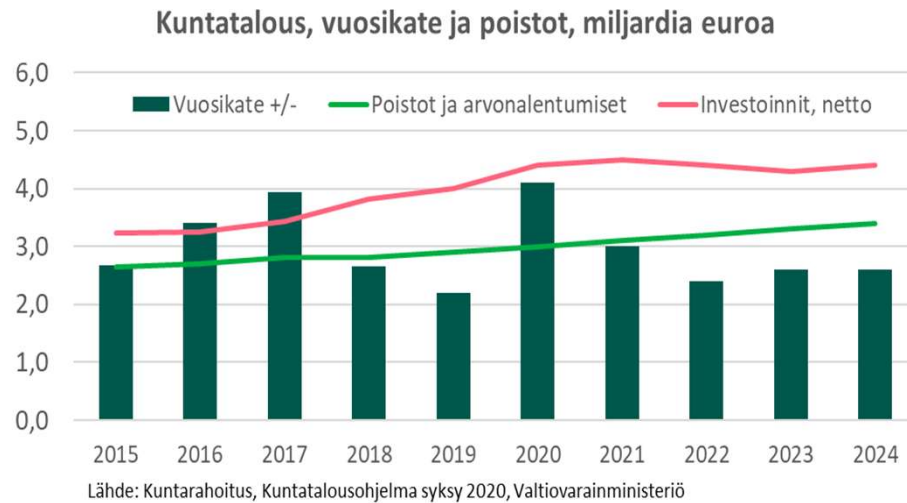
Kuntatalouden valtionosuudet, miljardia euroa



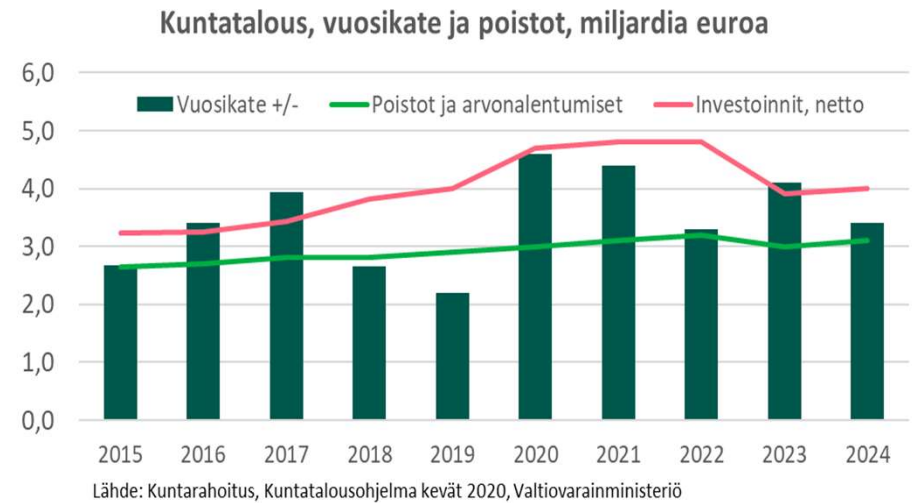
Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö kuntatalousohjelma

Kuntatalouden tasapaino kohenee 2021–2022 ja myös soten jälkeen (2023 alkaen)

Vuosikate, poistot ja nettoinvestoinnit **ilman sotea** (Kuntatalousohjelma, syksy 2020).



Vuosikate, poistot ja nettoinvestoinnit **sote huomioiden** (Kuntatalousohjelma, kevät 2021).



Kiitos!

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