

Markkinakatsaus

Elokuu 2021

Pääekonomisti Timo Vesala



Maailmantalouden näkymät

Pitkät korot ovat laskeneet huomattavasti kevään huipputasoilta – mistä on kysymys?

Valtion 10-vuotinen lainakorko



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

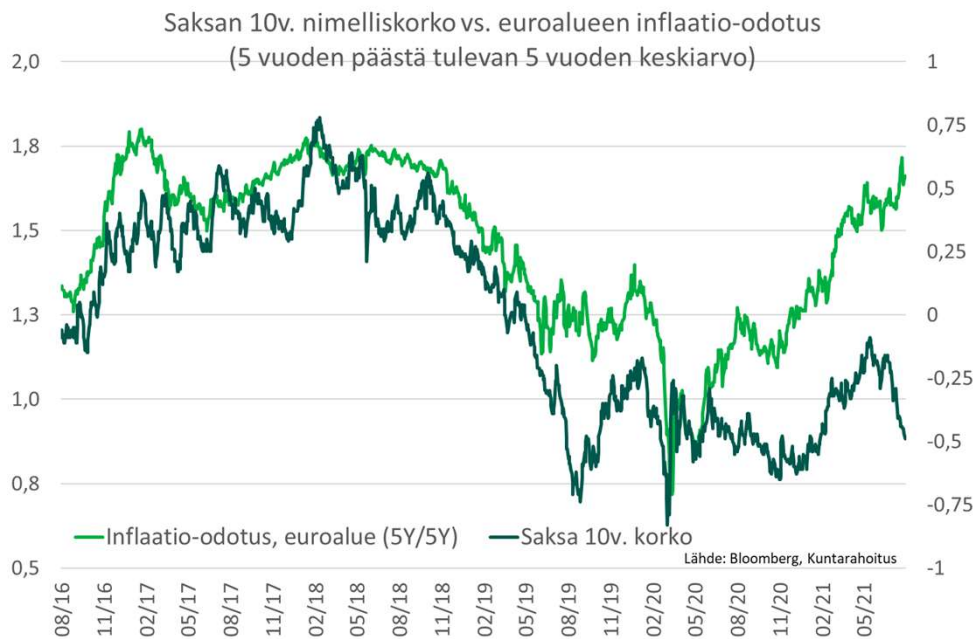
Kasvu- ja inflaatio-odotusten (USA)
"yliampuminen" vuoden alkupuolella?

"Palautumiskitkojen" aliarviointi?

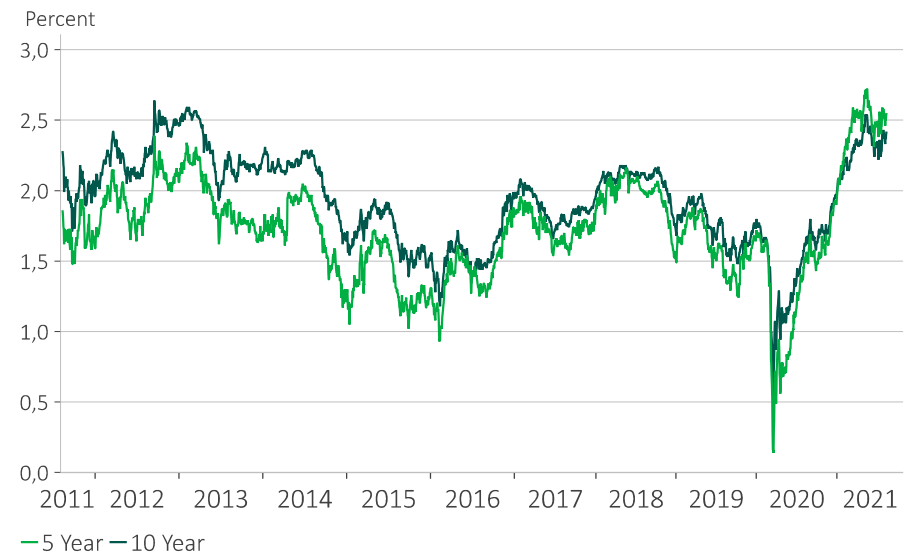
Keskuspankkien rahapolitiikkatoimet ja
argumentointi inflaation väliaikaisuudesta?

Pandemian 4. aalto: delta, lambda,
epsilon...

Pitkien korkojen lasku näyttäisi johtuvan reaalisesta kasvuodotuksen alenemisesta – ei inflaatio-odotusten laskusta

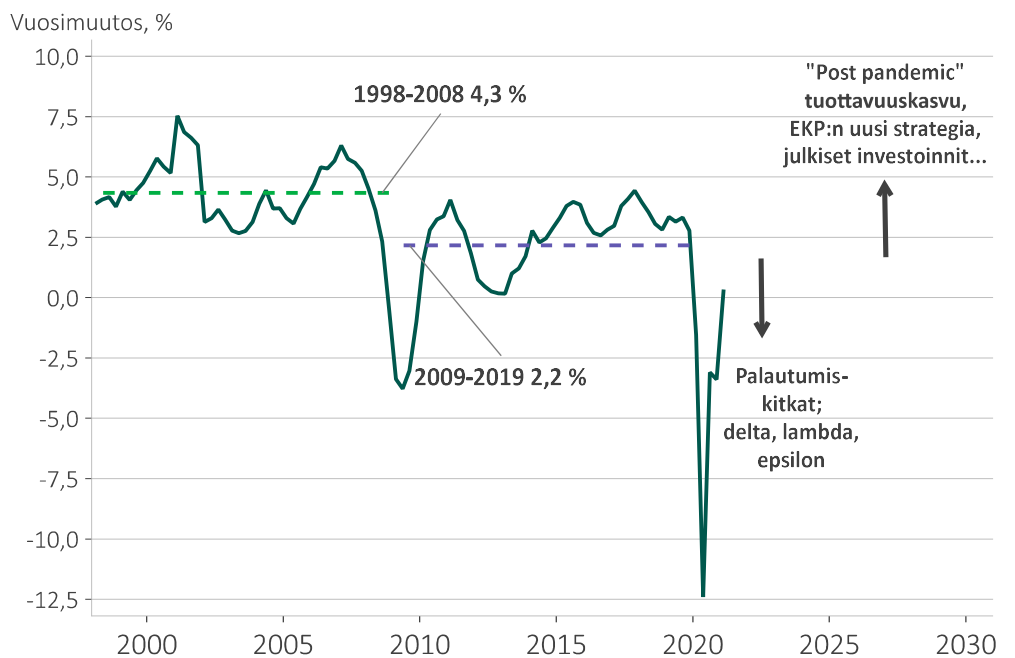


United States, Government Benchmarks, Macrobond, Break-Even Inflation Rate



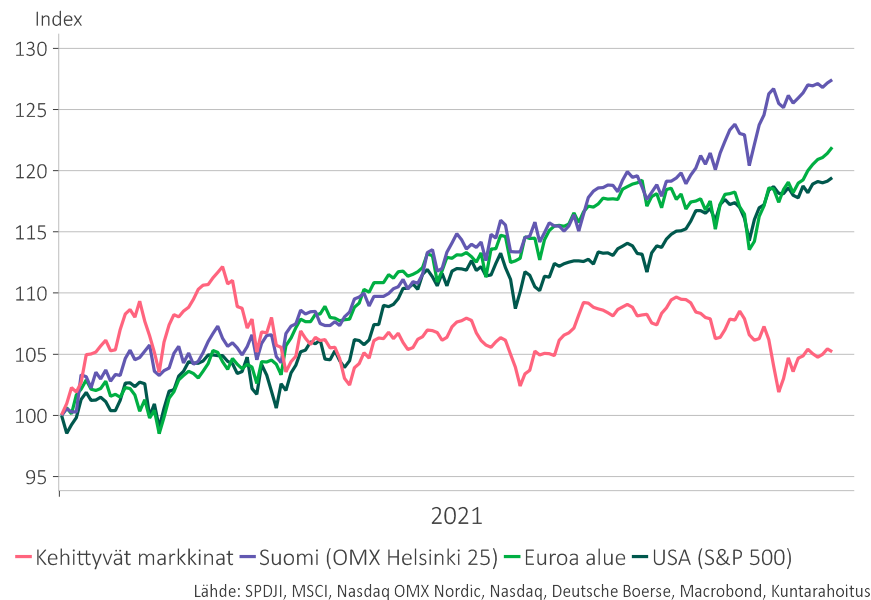
Lähiajan riskit “dominoivat” korkomarkkinoilla, pitkän aikavälin mahdollisuudet osakemarkkinoilla?

Euroalue, nimellinen BKT-kasvu



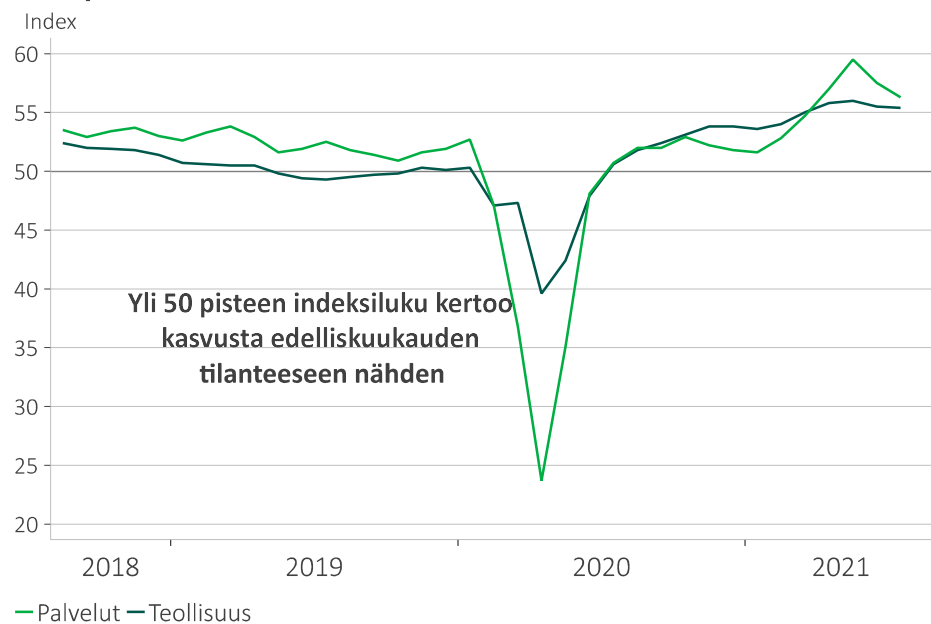
Lyhyen aikavälin epävarmuus: Miten hyvin marginaalit kestävät kustannuspaineiden nousun?

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, vuoden alusta



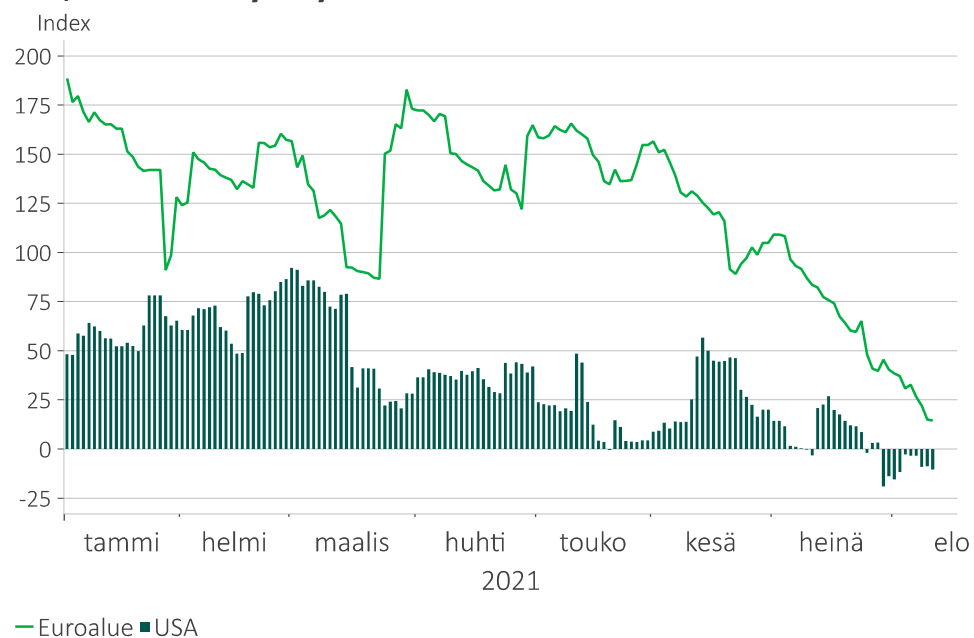
Vaikka talousluvuihin viitteitä, että toipumisvaiheen kasvuhuippu ohitetaan odotuksia nopeammin...

Ostopäällikköindeksit, maailmantalous



Lähde: IHS Markit, Macrobond, Kuntarahoitus

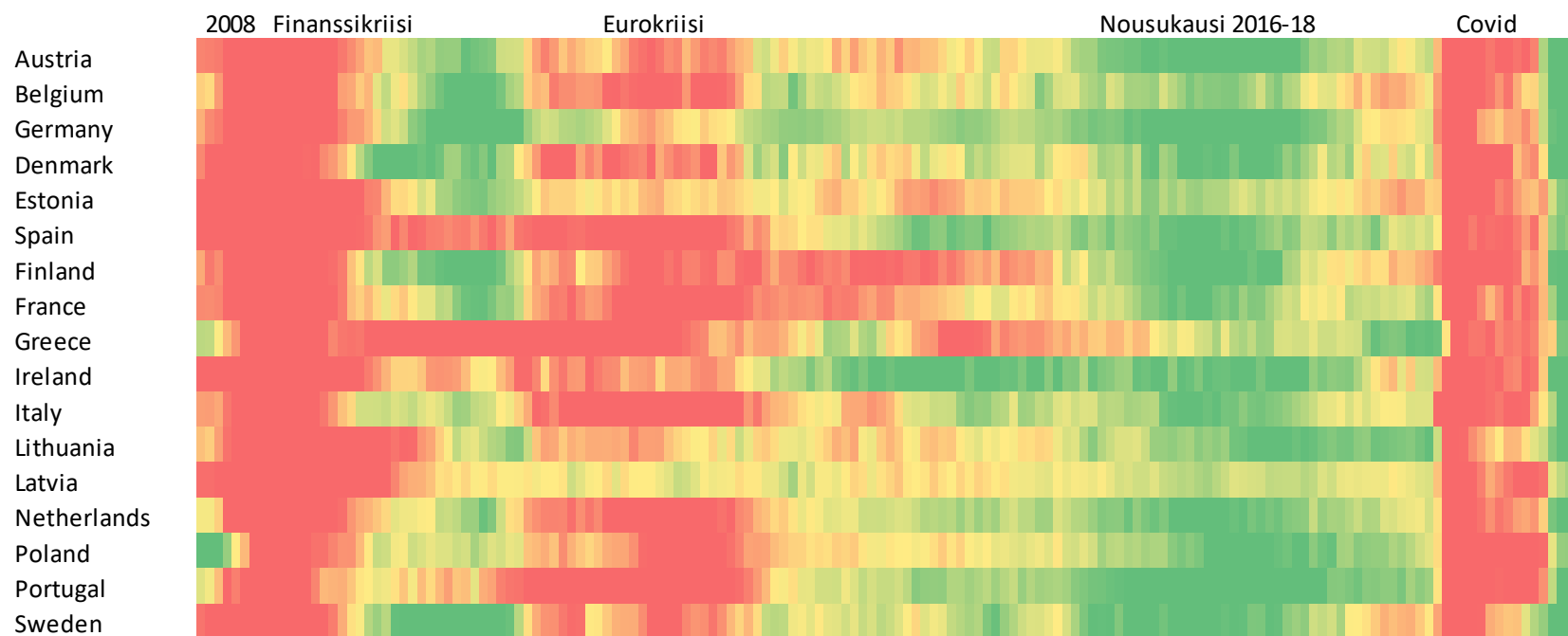
Citi, Talouden "yllätys-indeksi"



Lähde: Citi, Macrobond, Kuntarahoitus

...suhdannekuva kokonaisuudessaan yhä hyvin myönteinen

EU komission maakohtaiset sentimentti-indeksit - heat map



Saldo alle 90 = heikko suhdanne

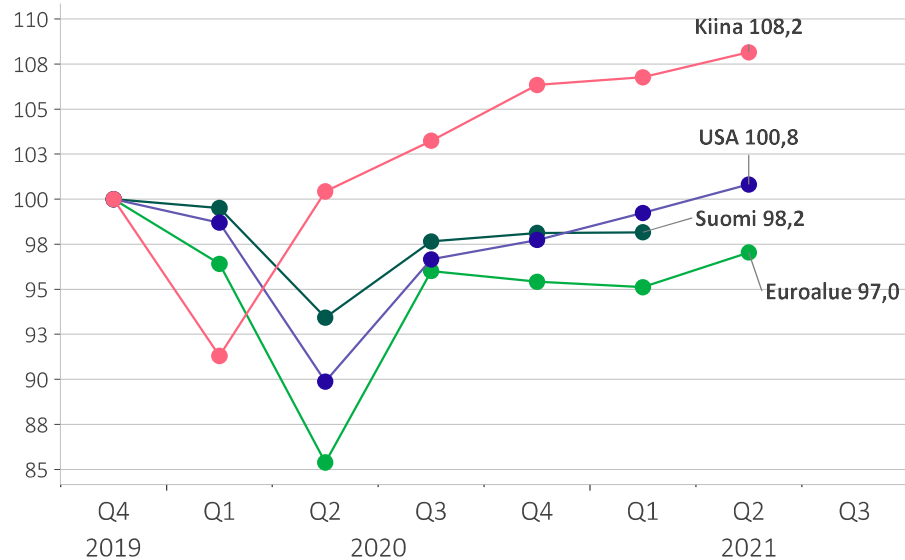
Saldo neutraali eli 100 ympäristössä

Saldo yli 110 = vahva suhdanne

Lähde: EU komissio, Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueen kasvu yllätti myönteisesti jo Q2/2021 – USA ja Kiina eivät yltäneet koviin odotuksiin

BKT, 100 = vuoden 2020 lähtötaso

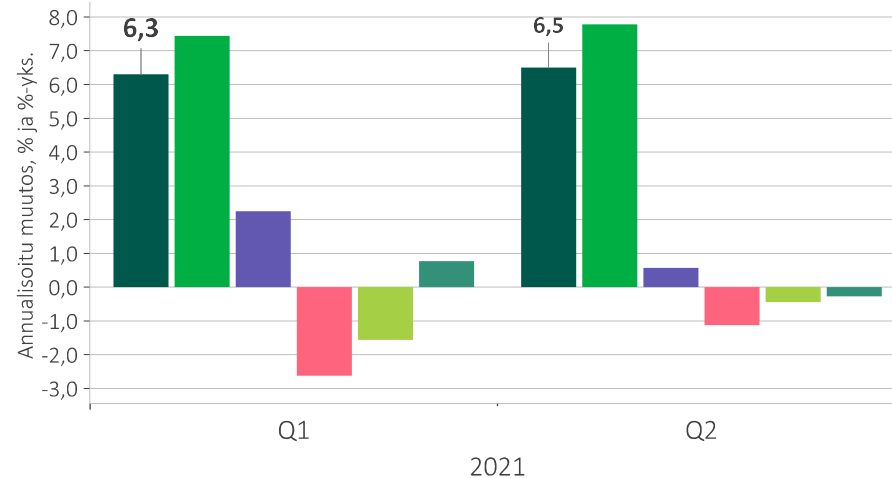


● Kiina ● USA ● Euroalue ● Suomi

Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, NBS, INSEE, INE, DESTATIS, Istat, NBB, ONS, SSB, SCB, Statistics Denmark, Statistics Iceland,

USA:ssa kotimainen kysyntä kuitenkin vahvaa – varastojen täyttämisen voimistaa loppuvuonna talouskasvua?

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



■ BKT ■ Yksityinen kulutus ■ Kiinteät investoinnit ■ Varastojen nettomuutos ■ Nettoviienti
■ Julkinen kulutus

Lähde: BEA, Macrobond, Kuntarahoitus

Loppuvuoden kiinnostavimpia kysymyksiä: pysykö inflaatio koholla?

Kuluttajahintainflaatio, %



Source: BLS, Federal Reserve Bank of Dallas, Eurostat, StatFin, Macrobond, Municipality Finance

Transitorisia vaikutuksia:

- **Matalat vertailukohtat** keväältä 2020 ja volatiilit hintaerät (energia, raaka-aineet)
- USA:ssa elvytyssekkien allokaatiot
- Kysynnän ja tarjonnan elpymisen **"eritymys"** sekä sopeutuminen **kysynnän laadulliseen** muutokseen
 - komponenttipula

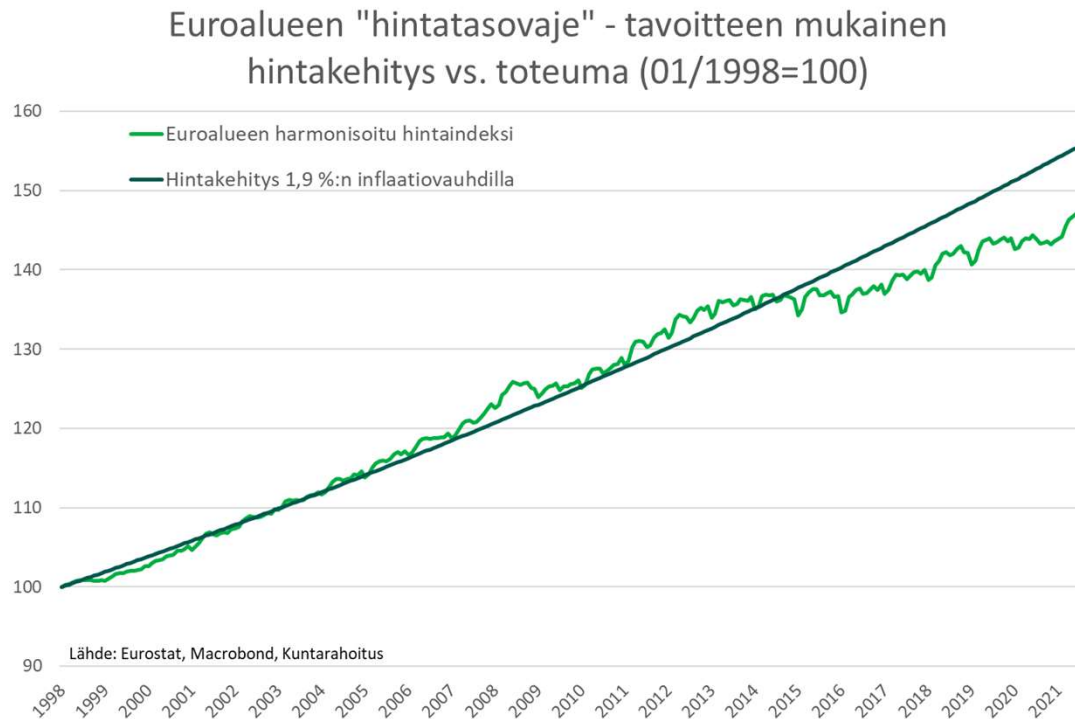
Mahdollisia pidempiaikaisia vaikutuksia:

- Toteutuneen inflaation **vaikutus odotuksiin?**
 - Palkat ym. sopimushinnat?
- Työmarkkinoiden ja toimitusketjujen "pullonkaulojen" kroonistuminen?

EKP:n uusi strategia – vielä epäselvyyttä, miten vaikuttaa keinovalikoimaan

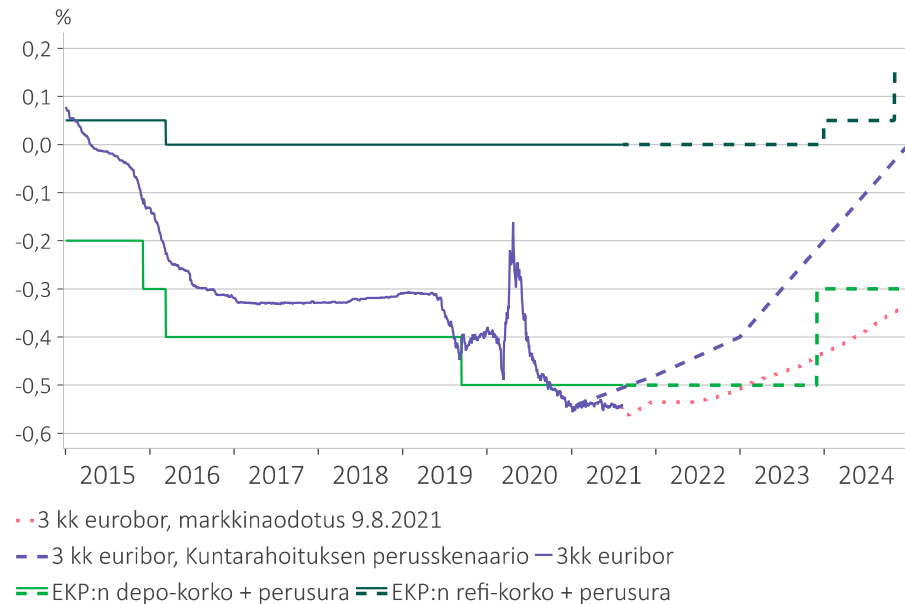
Uudistuksen pääkohdat:

- **Uusi inflaatiotavoite: symmetrinen, 2%:n keskipitkän aikavälin tavoite**
 - Tavoite on symmetrinen = ylä- ja alasuuntaiset poikkeamat yhtä epätoivottavia.
 - Samanhenkinen kuin Fedin "average inflation targeting", mutta väljempi ja harkinnanvaraisempi.
- **Omistusasujan asumiskustannukset harmonisoituun kuluttajahintaindeksiin**
 - Pieni inflaatiota nostava vaikutus?
- **Climate Action Plan**
 - Ilmastonmuutoksen torjunta alkaa näkyä rahapolitiikan operaatioissa (esim. miten yrityslainojen ostohjelma kohdentuu).



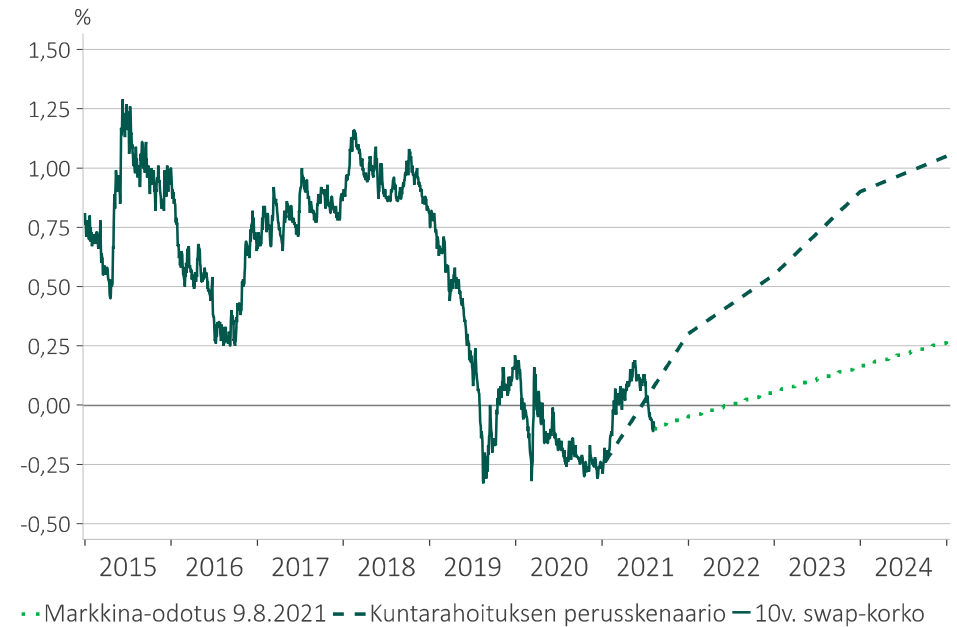
Kasvuodotuksen lasku perusteettoman jyrkkä? Suhdannenäkymä puoltaa yhä maltillista nousutrendiä

Euroalueen rahapolitiikkakorot + perusskenaario 2021-2024



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

10v. koronvaihtosopimuskorko + perusskenaario 2021-2024

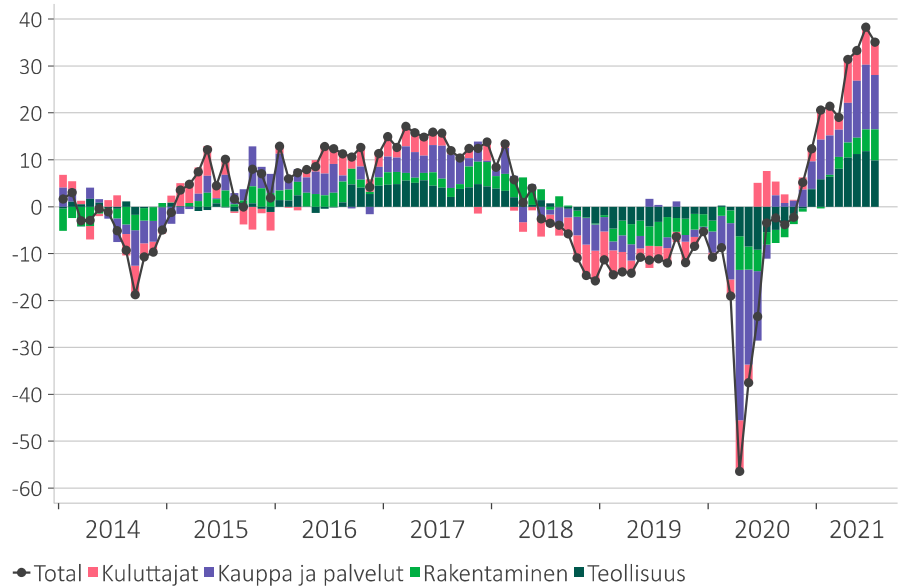


Lähde: Macrobond, European Money Markets Institute (EMMI), ECB, Macrobond, Kuntarahoitus

Suomen talous

Suomen talouden tunnusluvut jatkuneet vahvoina – 2021 kasvuennusteissa korotuspainetta?

Suomen talouden kuukausittainen "makropulssi"

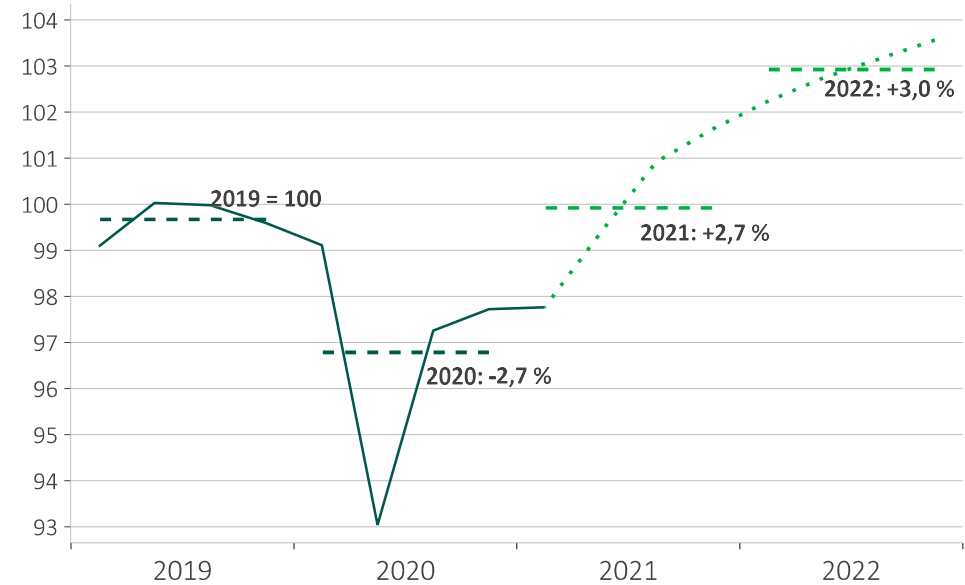


Lähde: EK, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Ennuste kesäkuu 2021:

Suomen BKT-ura ja ennuste 2021-2022

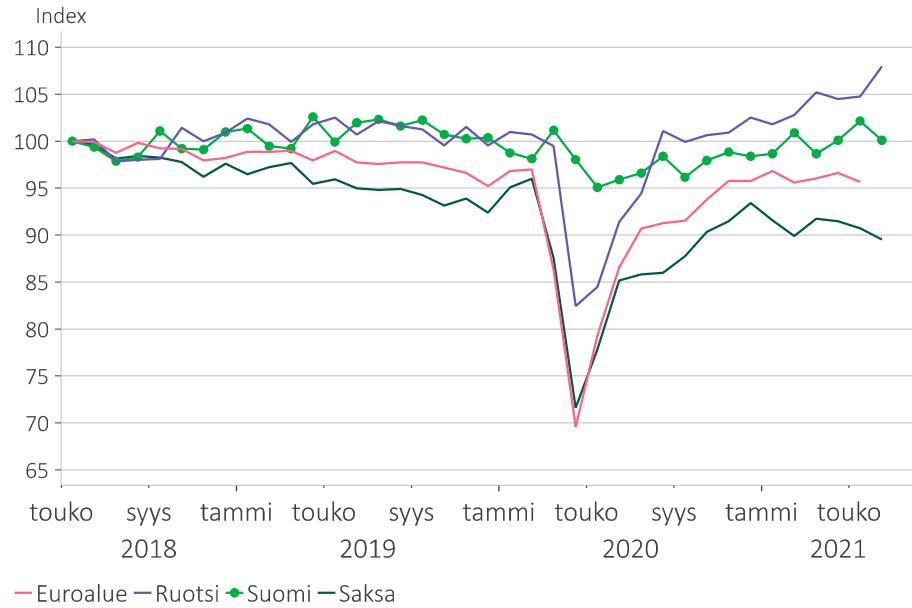
Kuntarahoituksen laskelma, 2019=100



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

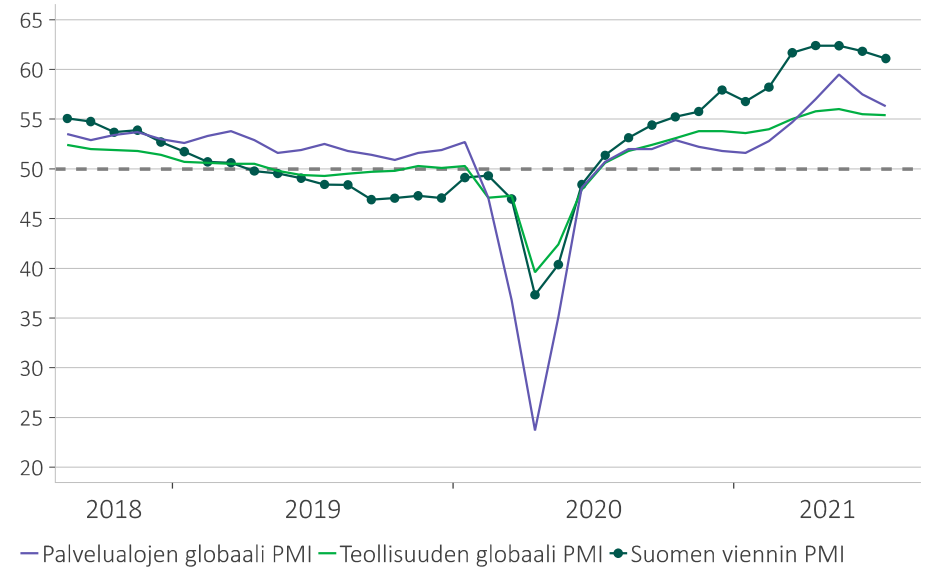
Vientiteollisuuden näkymä vahva

Teollisuustuotannon volyymi, 5/2018=100



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

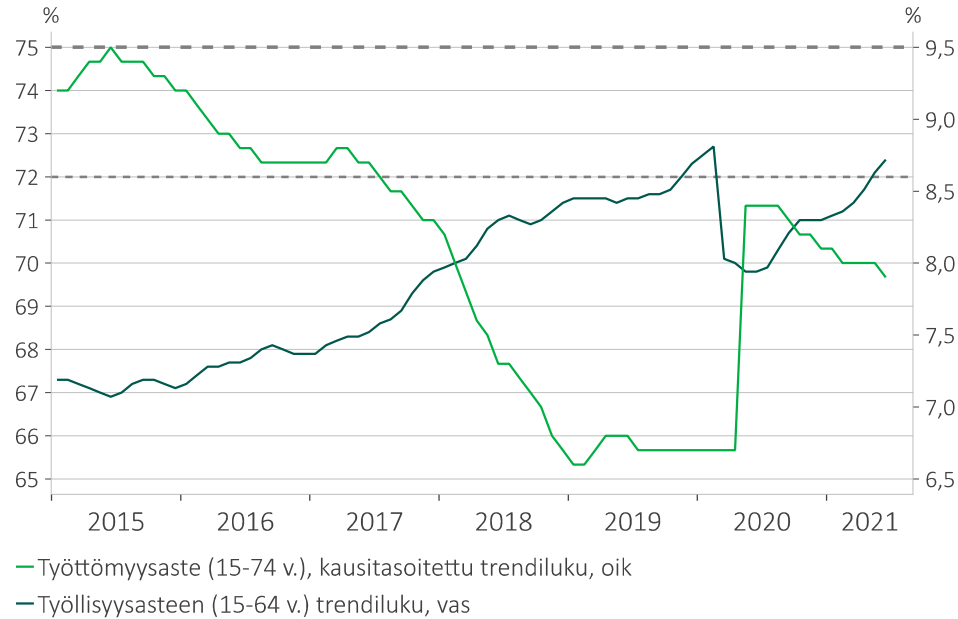
"Suomen viennin PMI" (TOP-8 vientimaiden teollisuuden PMI:t, tavaravientiosuuksilla painotettuna)



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

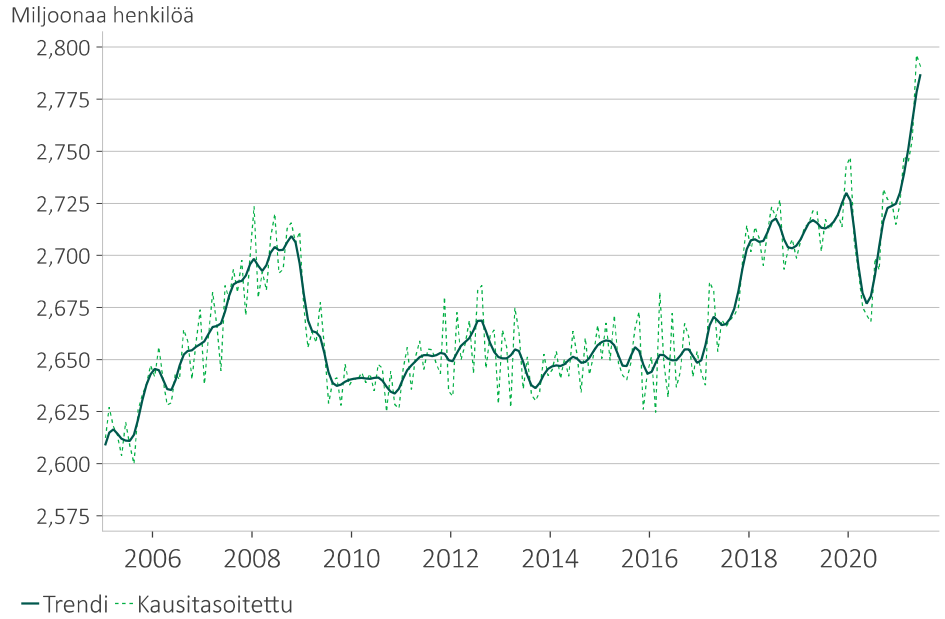
Työllisyys kehittynyt kesän aikana valtavan hyvin – työvoiman voimakas kasvu todella yllättävää...

Työllisyys- ja työttömyysaste



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

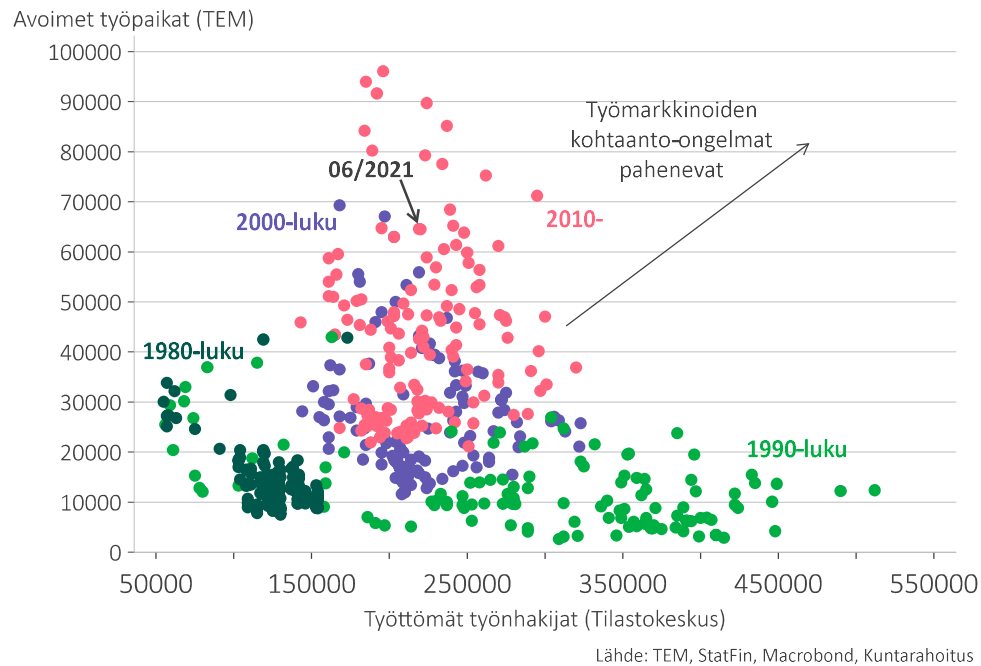
Työvoima (15-74 -vuotiaat)



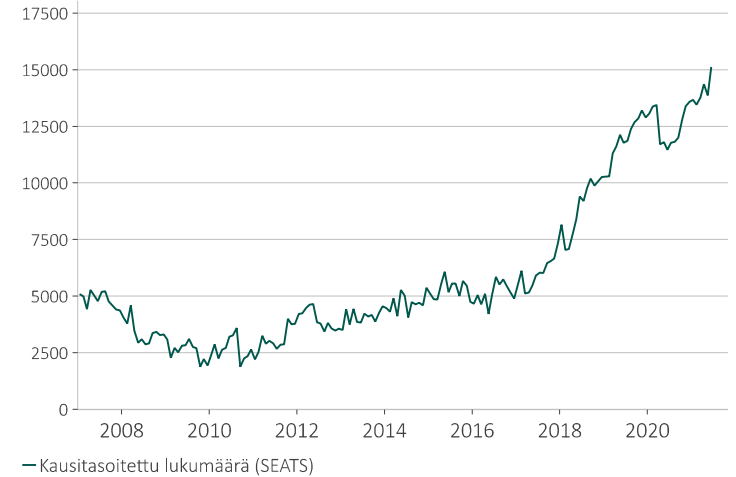
Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

Toisaalta jo työvoimapulaa - erityisesti rakentamisessa ja palveluissa

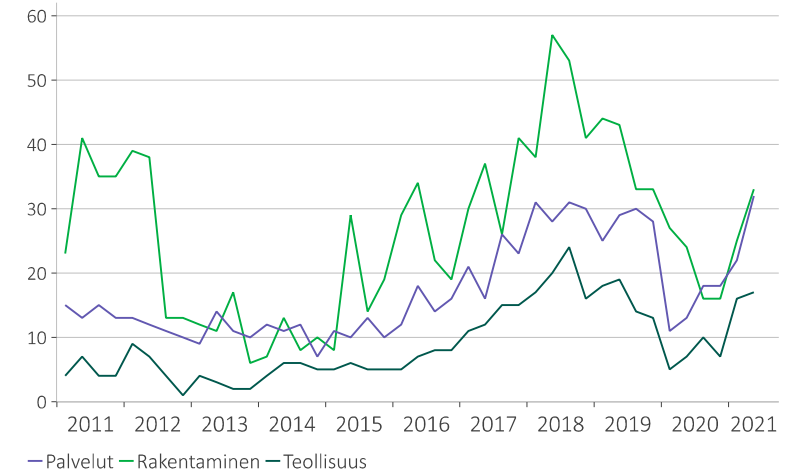
Suomen työmarkkinat, tyylitelty "Beveridge-relaatio"



Yli 2 kk avoinna olleet työpaikat (TEM:n tilaston mukaan)

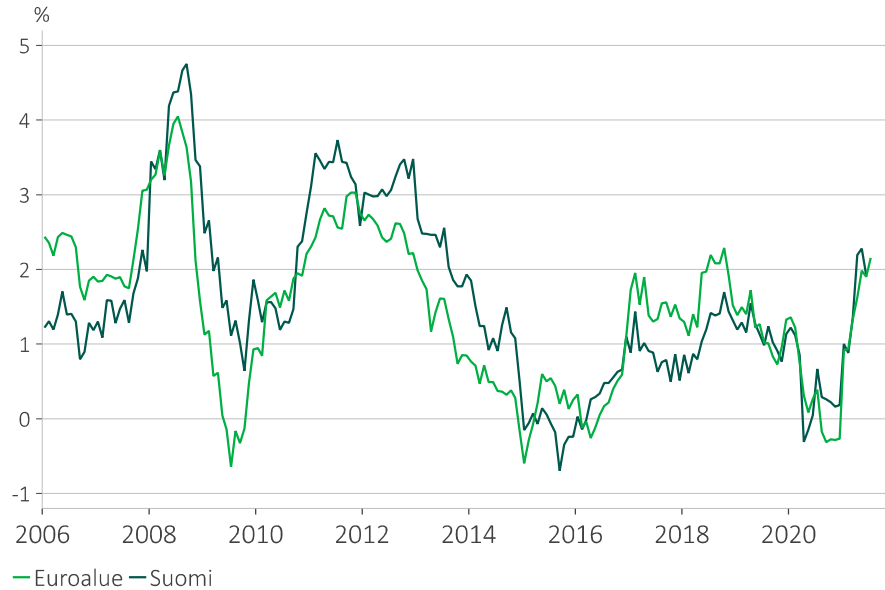


Osaavan työvoiman puute kasvun esteenä, % vastaajista (EK:n jäsenkyselyt)



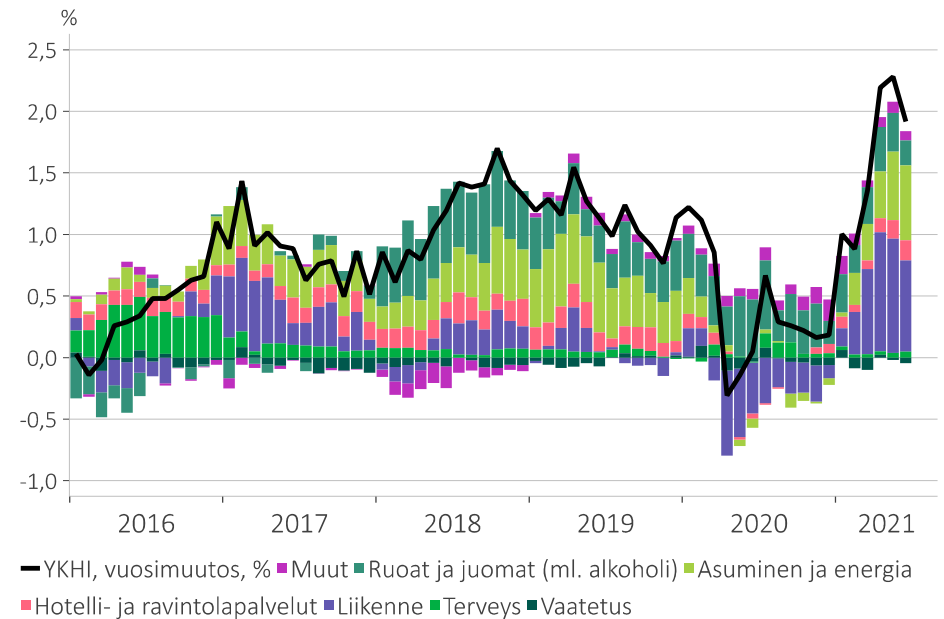
Suomessa inflaatio toistaiseksi linjassa euroalueen keskimääräisen kehityksen kanssa

Kuluttajahintainflaatio (Yhdenmukaistettu hintaindeksi), YoY



Lähde: StatFin, Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

Hintaerien kontribuutiot kuluttajahintainflaatioon, vuositaso



Lähde: StatFin, Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

Kiitos!

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

Tulossa: Kuntarahhoituksen Q3/2021 suhdanne-ennuste 9.9.2021