

Markkina- katsaus

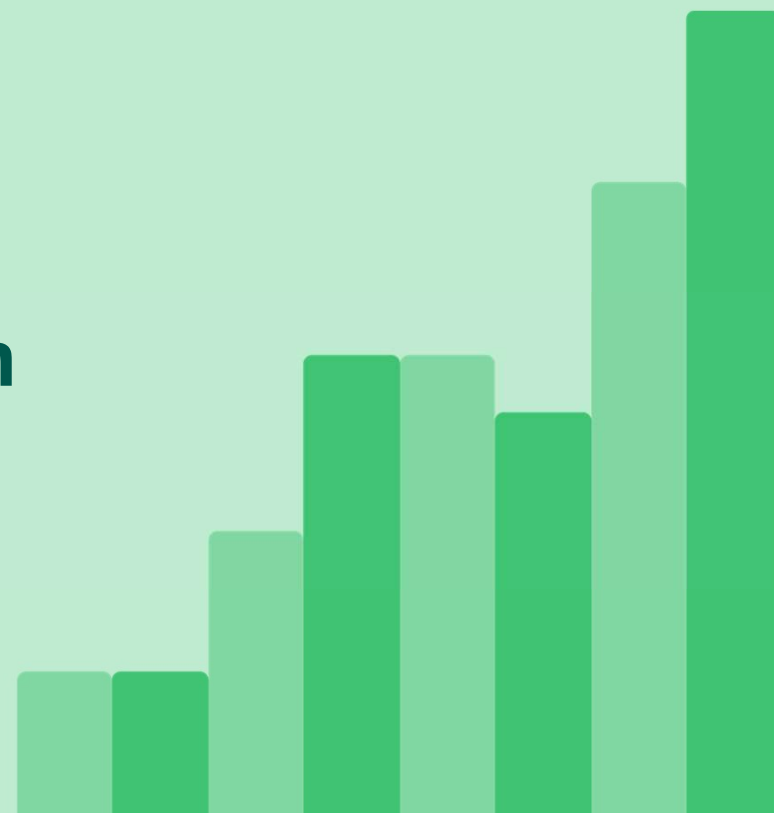
Kuntarahoitus



Marraskuu 2024

Pääekonomisti Timo Vesala

USA:n vaalien vaikutus talouden toimintaympäristöön



Republikaanien täyskäsivoiton hinnoittelu voimistui jo ennen vaaleja (1/2)

"America first" -ajattelu näkynyt selvinä eroina USA:n ja Euroopan markkinakehityksessä

- Amerikkalaiset yritykset hyötyvät veronalennuksista ja sääntelyn purkamisesta.
- Kauppasodalla ei ole voittajia, mutta USA häviää vähiten

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit



— Suomi (OMX Helsinki 25) — Euroalue — USA (S&P 500)

Lähde: S&P Global, MSCI, Nasdaq OMX Nordic, Nasdaq, Deutsche Boerse, SSE, Tokyo Stock Exchange, Macrobond, Kuntarahoitus

EUR/USD -vaihtokurssi



Lähde: Macrobond, Macrobond, Kuntarahoitus

Republikaanien täyskäsivoiton hinnoittelu voimistui jo ennen vaaleja (2/2)

Trumpin talouspolitiikan arvioidaan kiihdyttävän inflaatiota, mikä on heijastunut USA:n korkoihin ja odotuksiin Fedin rahapolitiikan kehityksestä

- Euroalueella tilanne monimutkaisempi

Valtion 10-vuotinen lainakorko



— Saksa — USA

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

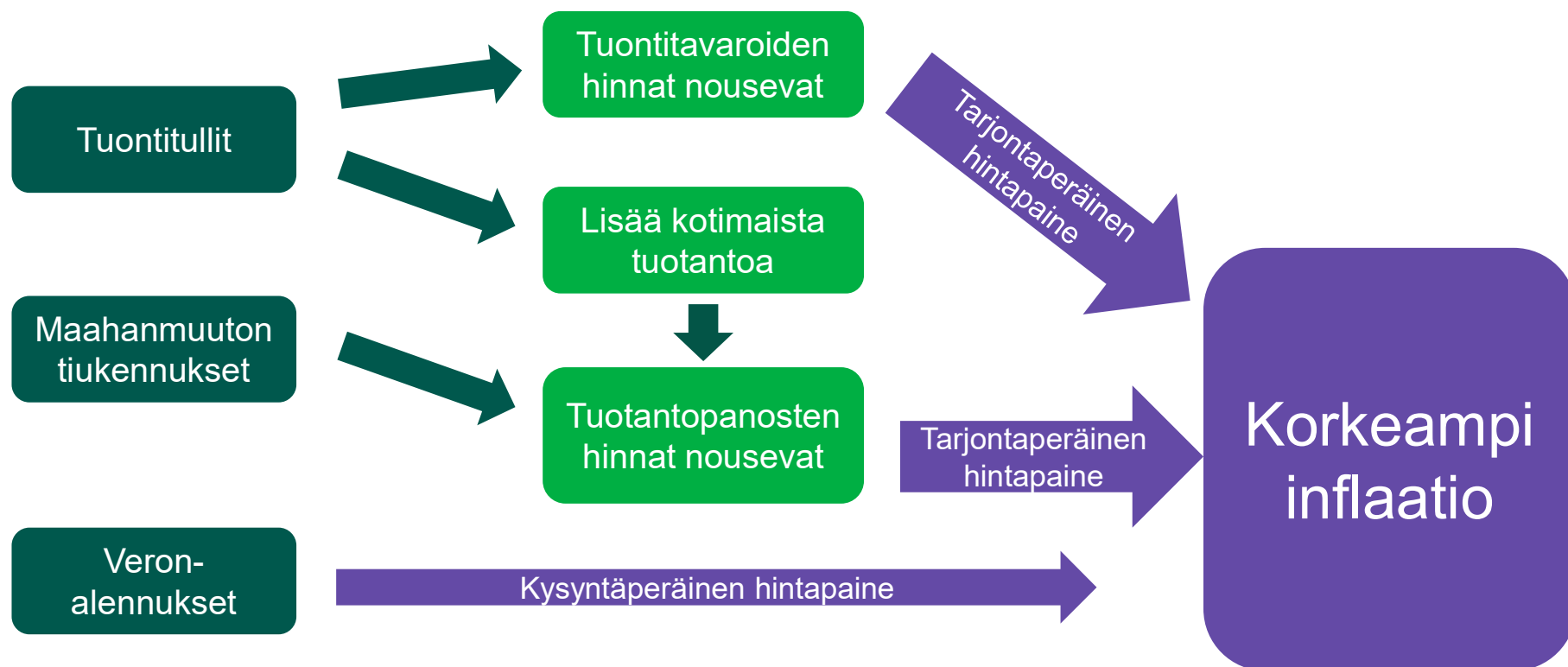
Markkinaodotukset lyhyiden korkojen tasosta vuoden 2025 lopussa



— Euribor, 3kk — Fedin ohjauskorko

Lähde: CME Group, Eurex Exchange, Macrobond, Fed, ECB, European Money Markets Institute (EMMI), Kuntarahoitus

"I will stop inflation!" – näinköhän?



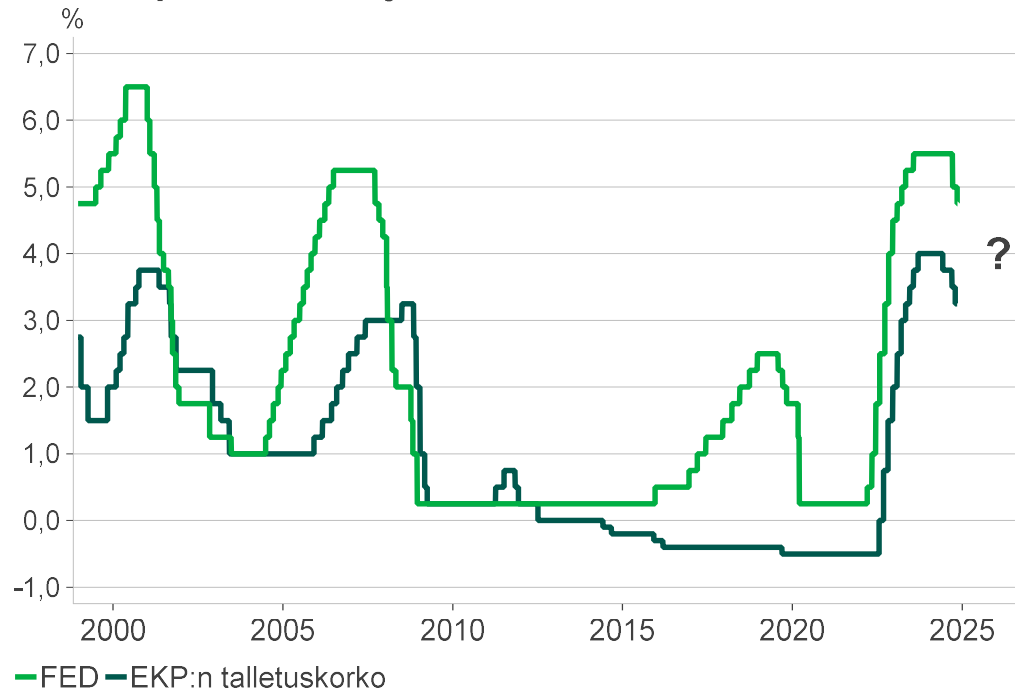
Alustavia ajatuksia Trumpin vaalivoiton kokonaisvaikutuksista USA:n talouteen

USA:n talous	Lyhyt aikaväli			Pitkä aikaväli		
	<u>BKT</u>	<u>Infl.</u>	<u>Korot</u>	<u>BKT</u>	<u>Infl.</u>	<u>Korot</u>
Protektionistinen kauppapolitiikka	↗	↑	↑	↓	↑	↘
Maahanmuuton rajoittaminen	↘	↑	↑	↓	↑	↑
Veronalennukset ja sääntelyn purku	↑	↑	↑	↑	↗	↗
	↑	↑	↑	↓	↑	↗

Huom! Eri vaikutuskanavien suhteellista painoarvoa erittäin vaikea arvioida

Rahapolitiikan näkymä muutoksessa?

Keskuspankkien ohjauskorot



Lähde: ECB, Fed, BoE, Macrobond, Macrobond, Kuntarahoitus

USA

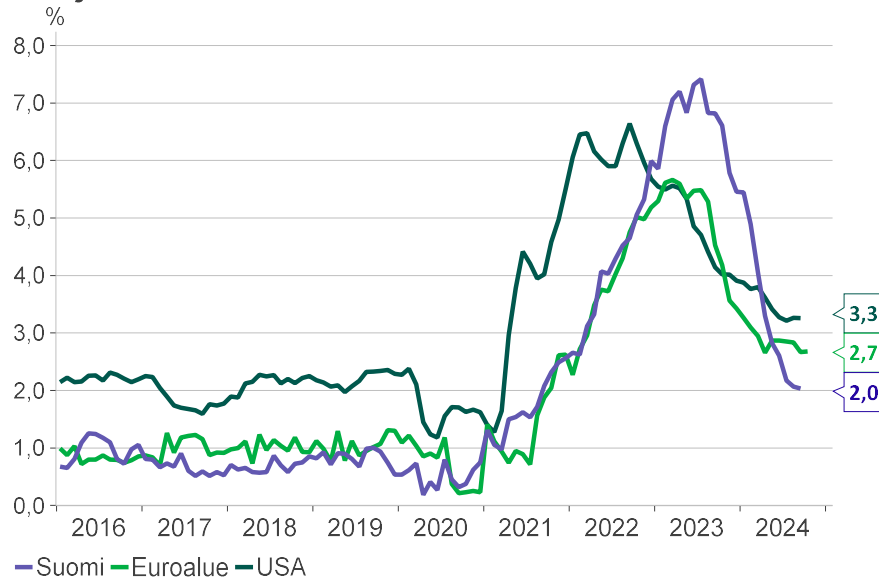
- Fed joutuu reagoimaan inflatoriseen politiikkaan → vähemmän koronlaskuja
- Fedin itsenäisyys testiin?

Euroalue

- USA:n vaalituloksen kokonaisvaikutukset?
- Saksan/Ranskan poliittinen kriisi? EU:n sisäiset jännitteet?

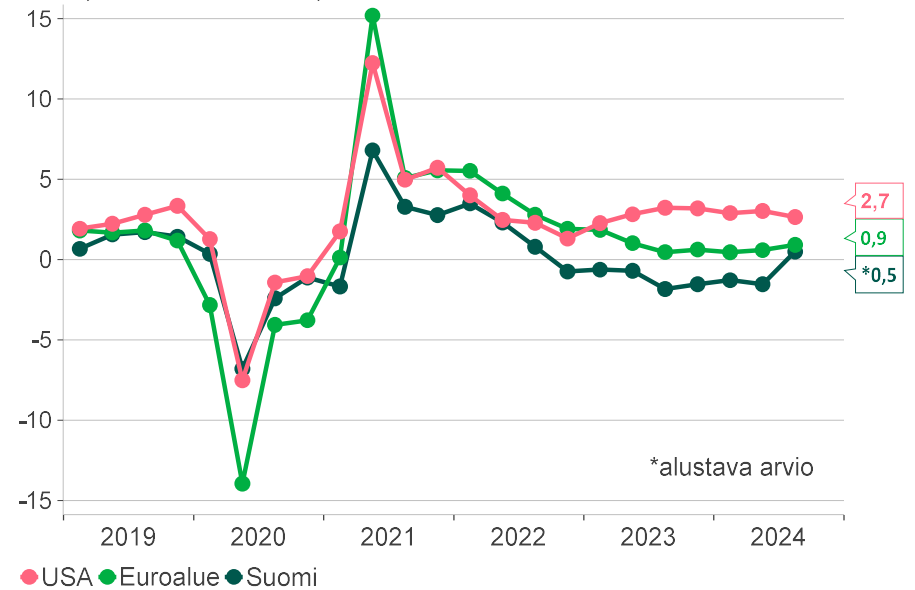
Ennen loppuvuoden syysmyrskyjä talouden perustrendit ovat pysyneet kutakuinkin ennallaan

Pohjahintainflaatio



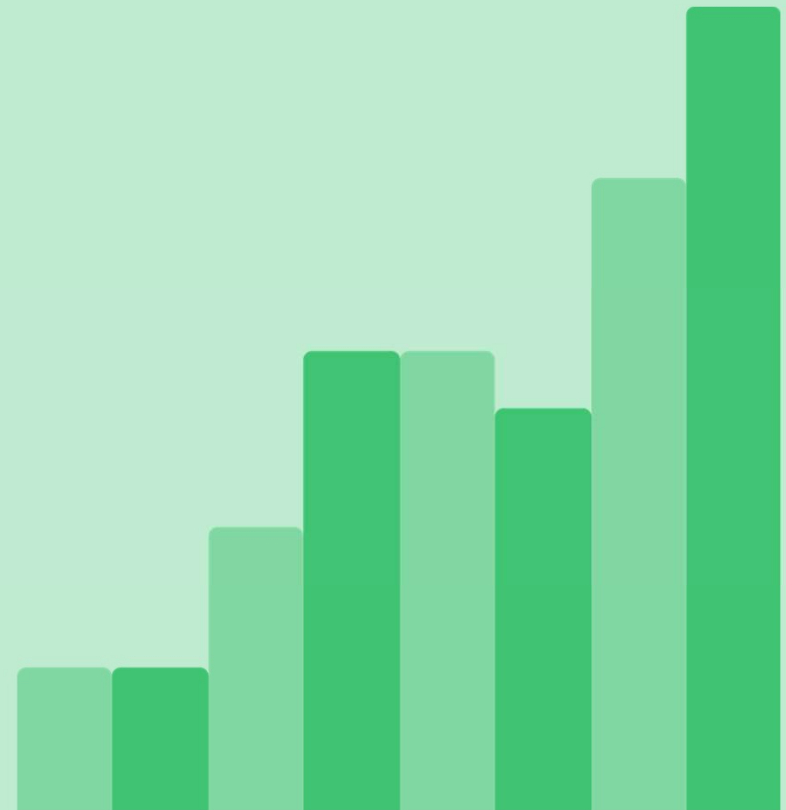
Lähde: BLS, Eurostat, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

BKT, vuosimuutos, %



Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Kysymyksiä ja keskustelua



Trump-realiteetit Euroopalle

1. ”*America first*” -intressipolitiikka

- Arvaamattomuus, tapauskohtaisuus, ei välttämättä koherenttia poliittista linjaa
- Lyhyen aikavälin intressit pitkän aikavälin intressejä vahvemmat
- Trump roolimallina – uhka intressipolitiikan leviämisestä EU:n sisälle?

2. Isolationismi: liian monimutkaisten kv-politiikan alueiden välttely

- Jos Yhdysvallat vetäytyy, mitä tulee tilalle? Geopoliittiset tapahtumariskit.

3. Voiko Trumpista seurata mitään hyvää Euroopalle?

- Syntyykö poliittinen momentum EU:n yhtenäisyyden vahvistamiseen?
- Jos Ukrainan sota päättyy, etsikkoaika Euroopan puolustuksen vahvistamiseen? Ukrainan jälleenrakennuksen mahdollisuudet?

Lyhyellä aikavälillä Trump on euroalueelle kasvuriski – pitkällä aikavälillä luo nousupainetta korkotasoon?

Euroopan talous	Lyhyt aikaväli			Pitkä aikaväli		
	<u>BKT</u>	<u>Infl.</u>	<u>Korot</u>	<u>BKT</u>	<u>Infl.</u>	<u>Korot</u>
USA:n suhdanne	↗	↗	↗	→	→	→
Protektionismi	↓	↗	↓	↘	↑	↗
Eur/usd	↗	↑	↑	→	→	→
Saksan/Ranska poliittiset haasteet	↘	↘	↘	→	→	→
	↓	↗	→	↘	↑	↗

Makronäkymän 3 pääskenaariota – onko todennäköisyysjakauma muuttunut?



Hallittu tasapainottuminen: Keskuspankit onnistuvat palauttamaan inflaation tavoitetasolle ilman talouden taantumaa.

- EKP:n ohjauskorko 2025 lopussa n. 2 %, euroalueen pitkän aikavälin korkojen neutraalitaso n. 2,5 %



Syvenevä matalasuhdanne: Keskuspankit ovat jo myöhässä rahapolitiikan kevennyksissä, deflaatoriskit palaavat.

- EKP:n ohjauskorko 2025 lopussa n. 1,25 %, euroalueen pitkän aikavälin korkojen neutraalitaso n. 1,75 %

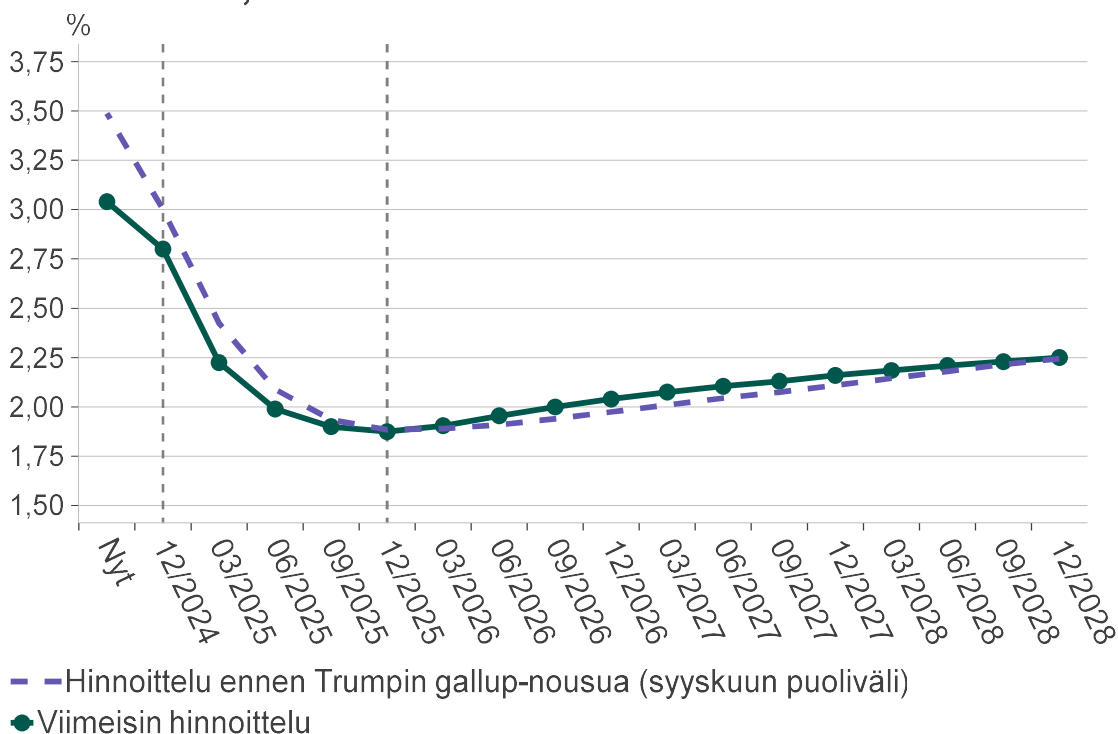


Geopoliittinen eskalaatio: Kustannusinflaatio voimistuu muun muassa Israelin ja Iranin välisen konfliktin ja protektionistisen kauppapolitiikan vuoksi. Keskuspankit joutuvat keskeyttämään koronlaskusykliä.

- EKP:n ohjauskorko 2025 lopussa n. 3 %, euroalueen pitkän aikavälin korkojen neutraalitaso n. 3,5 %

Markkinat odottavat EKP:ltä koronlaskuja hieman aiempia arvioita ripeämmässä tahdissa

Euribor 3kk, EUREX futuurihinnoittelu



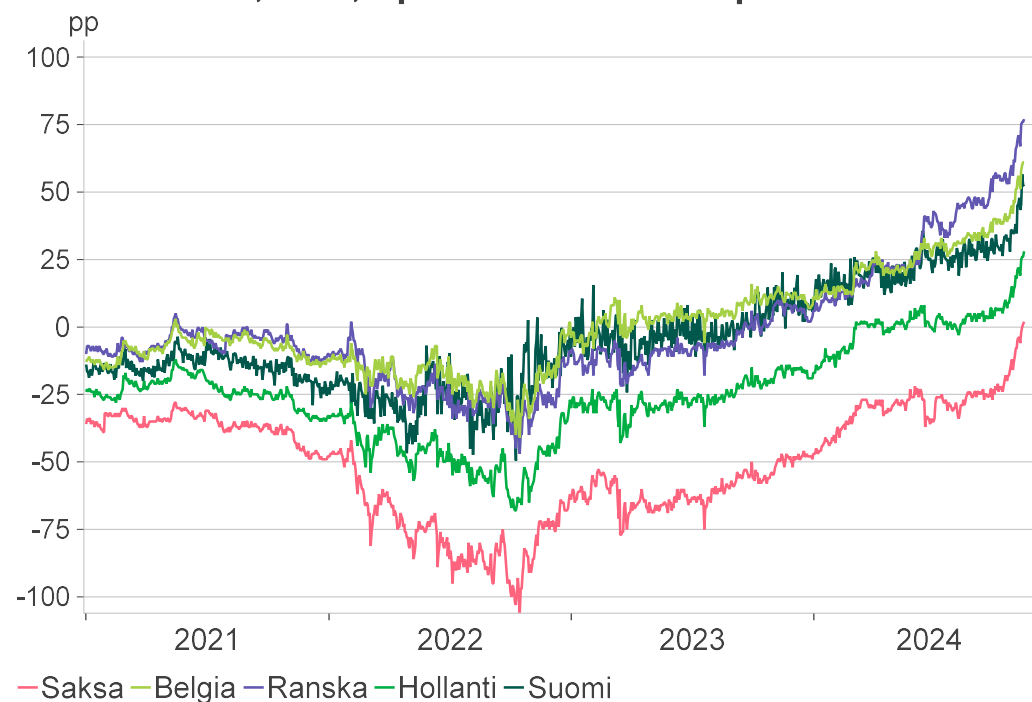
Lähde: Eurex Exchange, European Money Markets Institute (EMMI), Macrobond, Kuntarahoitus

Mahdollisia korkoihin vaikuttavia yllätyksiä:

- Ukrainan sodan nopea päättyminen
- Trumpin isolationismin seuraukset

Valtioiden riskilisät nousussa

Valtionlainat, 10v., spreadi vs. mid-swap



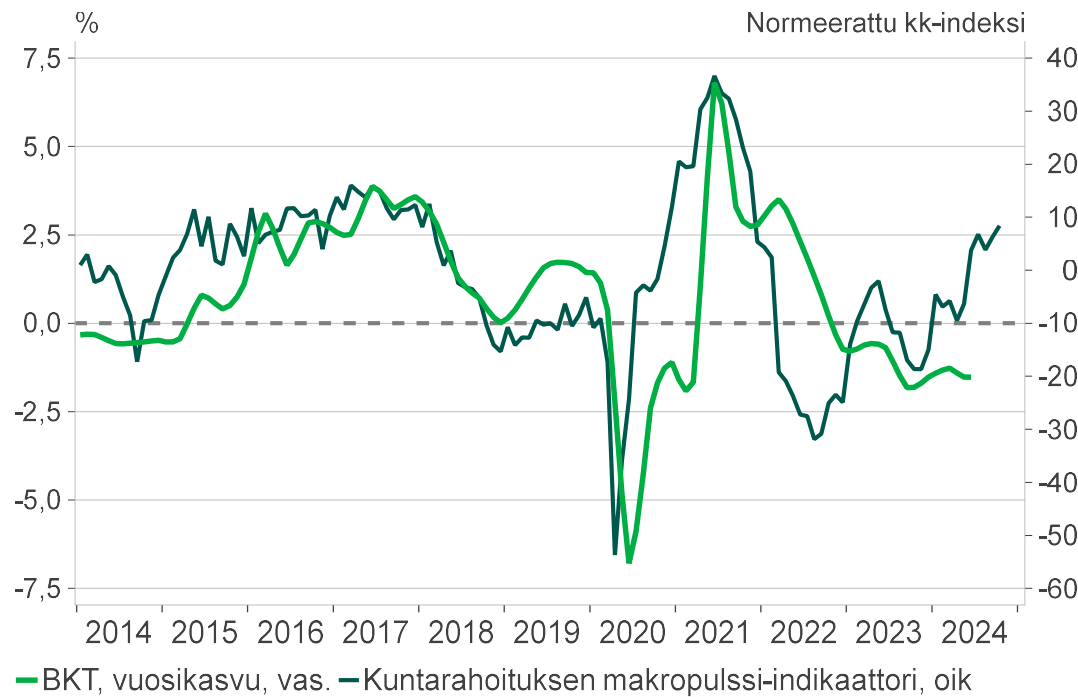
Lähde: Macrobond, Kuntarahhoitus

Pääomamarkkinoiden kysyntä/tarjonta-tasapaino on muutoksessa

- EKP:n vetäytyminen arvopaperiostoista
- Suuret investointitarpeet
 - Puolustus
 - Vihreä siirtymä
 - Tuottavuusvaje
 - Ukraina?

Suomen kasvunäkymä on kohentunut, vaikkei sitä talousuutisoinnin perusteella ehkä uskoisi

Suomen talouden makropulssi ja bkt:n vuosikasvu



Lähde: EK, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Haasteita silti riittää:

- Työttömyys noussut hieman odotuksia enemmän
- USA:n viennin näkymä?
- Saksan heikkous ja poliittinen epävarmuus EU:ssa?
- Maariskien hinnoittelu?

Tapahtumavuosi jatkuu



Talous & kunnat: Kuntatalouden uusi suunta

Vuoden 2024 tapahtumasarjan päätösosassa 19.11. klo 10–11.30 katsotaan tulevaan: Millä keinoin kuntatalous saadaan kohti tasapainoa?

Keskustelemassa Kuntaliiton toimitusjohtaja **Minna Karhunen**, Hyvinkään kaupunginjohtaja **Johanna Luukkonen**, Jyväskylän kaupunginjohtaja **Timo Koivisto** sekä Kuntarahoituksen toimitusjohtaja **Esa Kallio**.



Suhdanne-ennuste Q4/2024

Kuntarahoituksen vuoden 2024 viimeinen suhdanne-ennuste julkaistaan 11.12.2024.

Avoimessa verkkotapahtumassa klo 10–11 pureudutaan Suomen lähivuosien kasvunäkymiin sekä kuntatalouden kehityssuuntiin pääekonomisti **Timo Vesalan**, toimitusjohtaja **Esa Kallion** ja asiakkuuspäällikkö **Mika Korhosen** johdolla.



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.