

Nousevia korkoja ja taantuman uhkaa

Pasi Kuoppamäki

Pääekonomisti

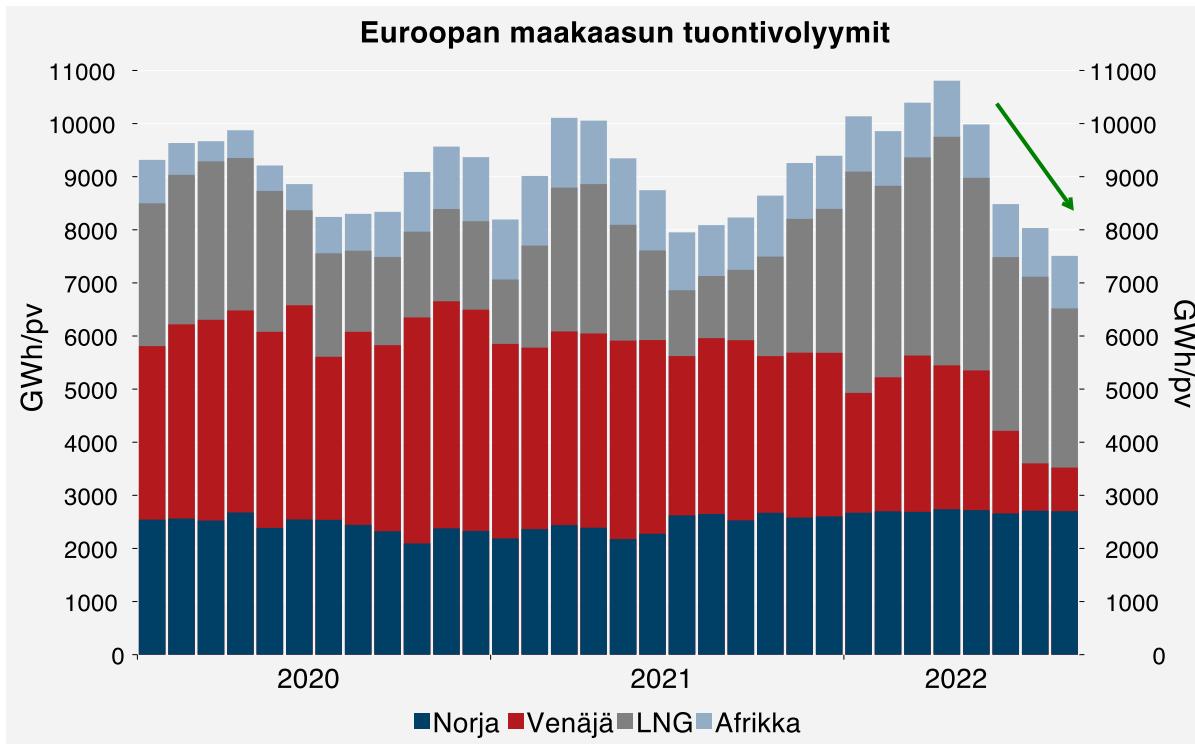
pasi.kuoppamaki@DanskeBank.com

010 5467715

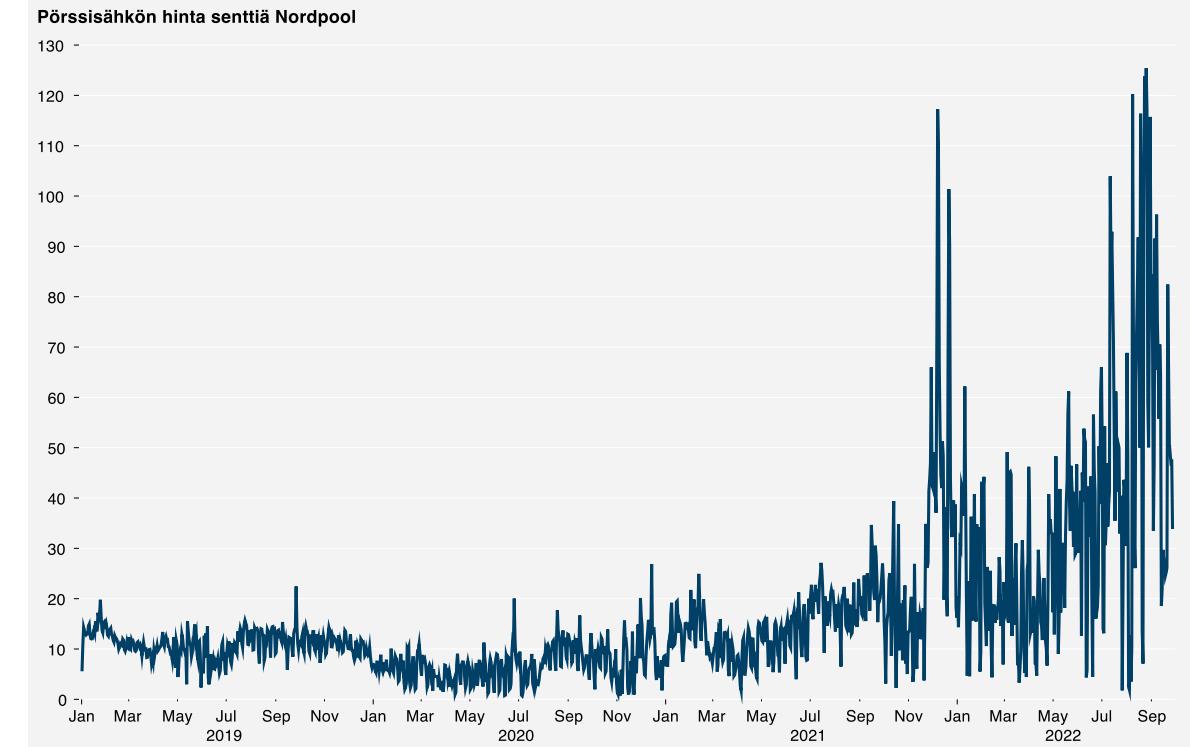
Euroalue

Energiakriisiin ei ole luvassa nopeaa helpotusta

Eurooppa ei ole onnistunut korvaamaan Venäjän kaasuntuonin laskua täysin



Sähkön hinta moninkertaistunut, kallein tuotantomenetelmä sanelee

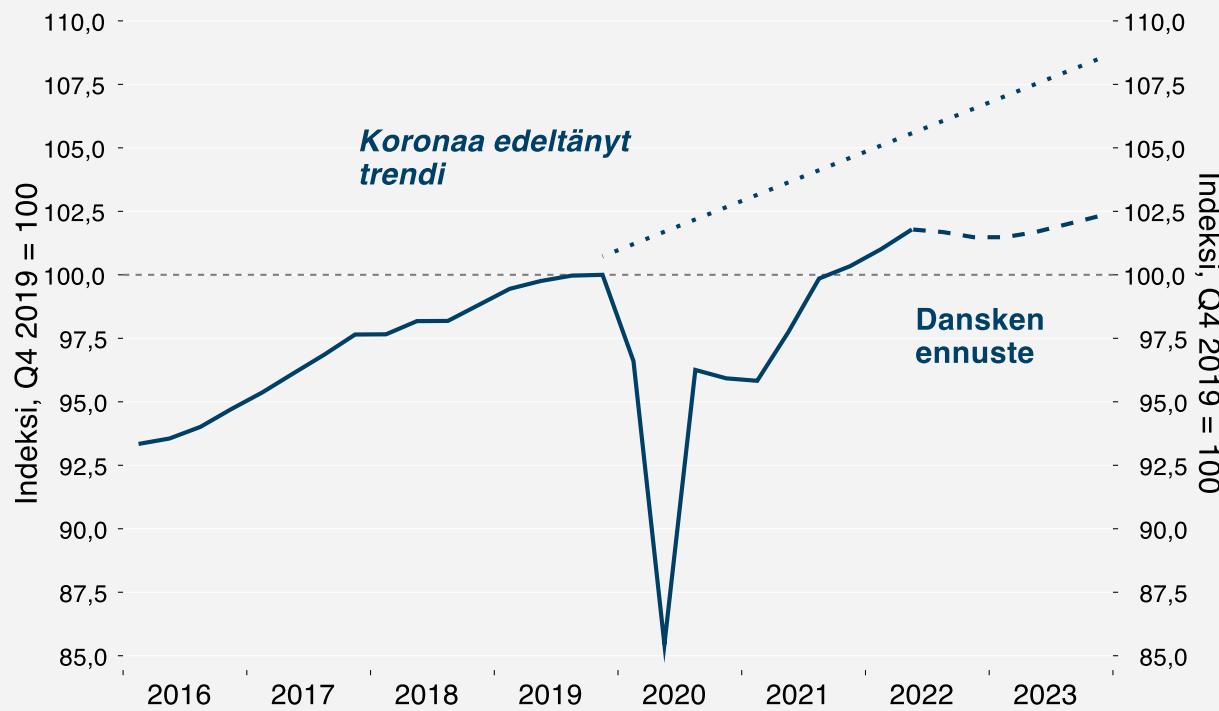


Euroalue

Euroalueen talous painuu taantumaan jo tänä vuonna

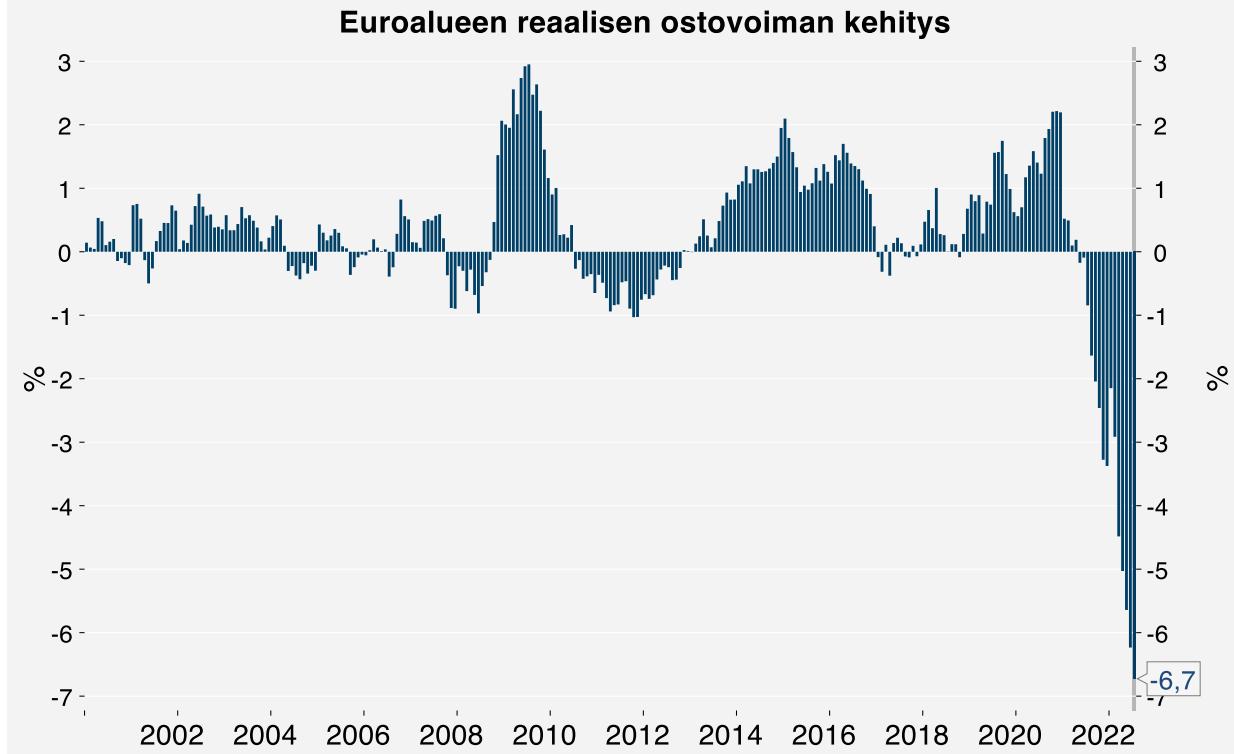
Euroalueen kasvunäkymä on heikentynyt selvästi talvea kohden

Euroalueen BKT + Dansken ennuste



Kuluttajien ostovoima supistuu nyt ennätyksellisen nopeasti

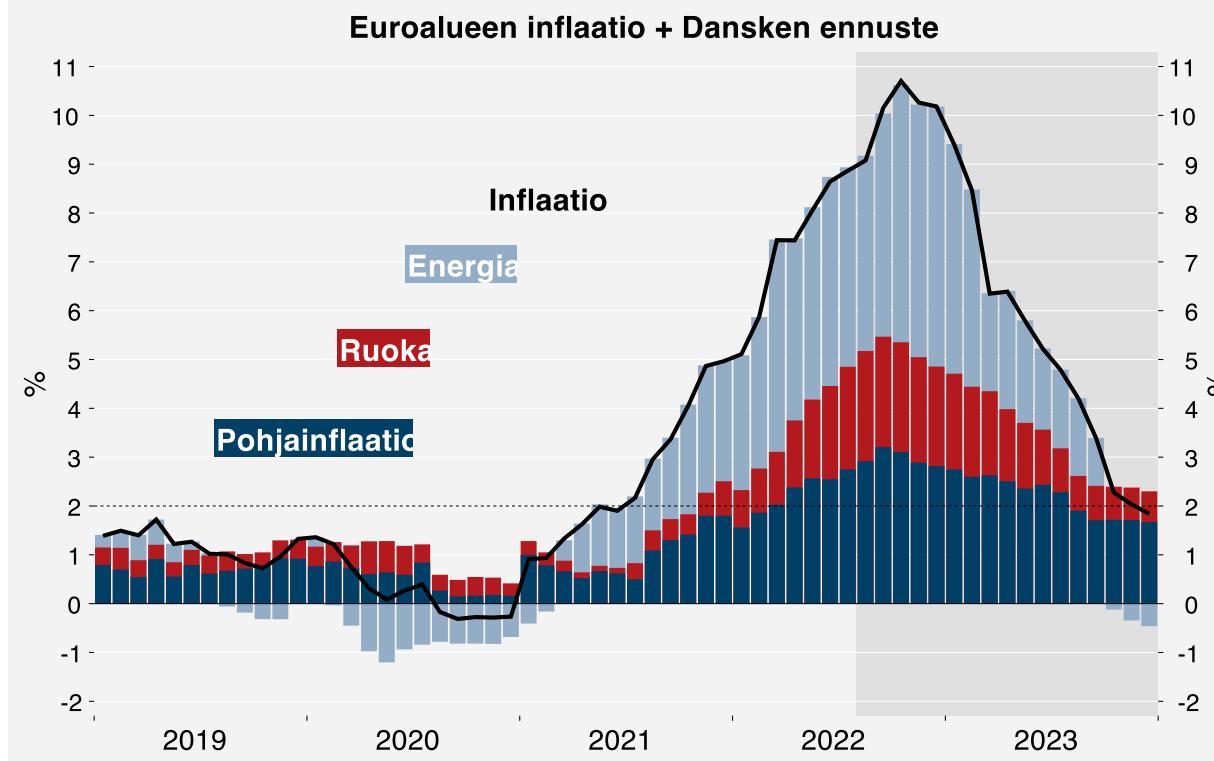
Euroalueen reaalisen ostovoiman kehitys



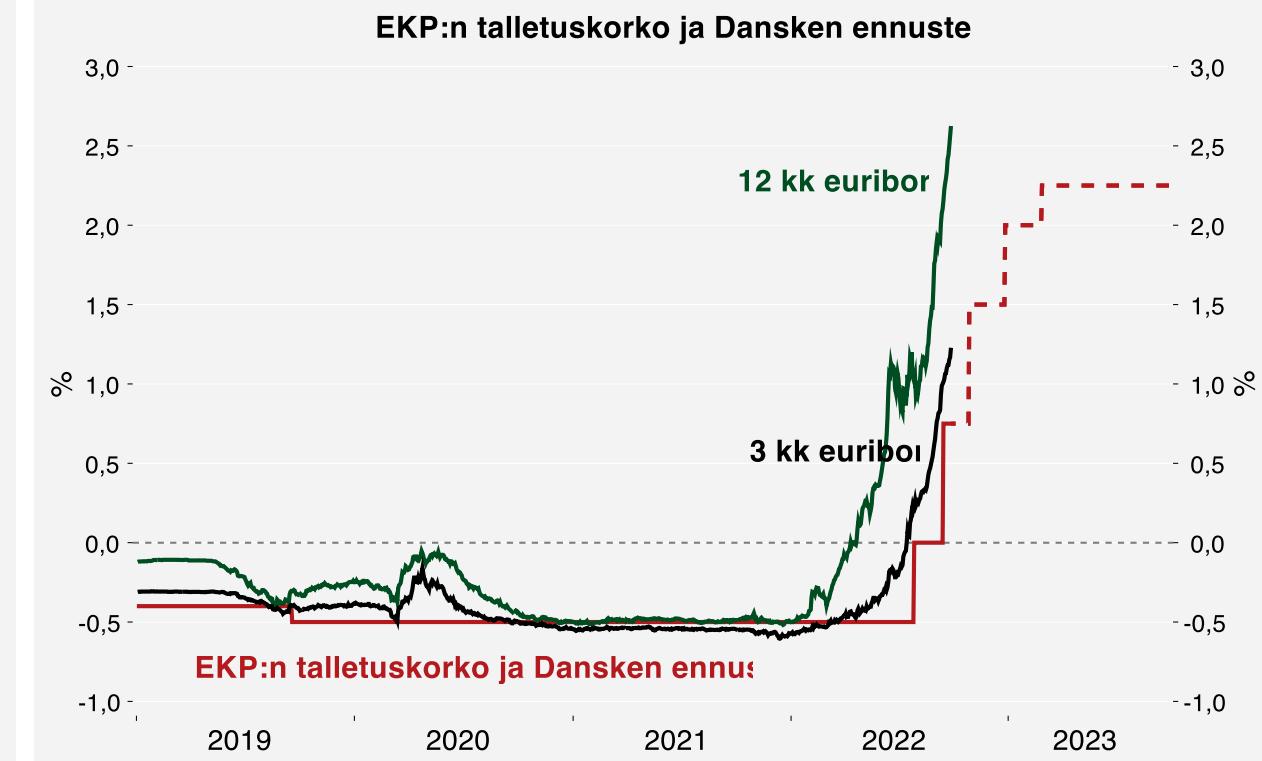
Euroalue

EKP ennakoit entistäkin voimakkaampia koronnostoja

Euroalueen inflaatio saavuttaa huippunsa yli 10 % tasolla



Markkina hinnoittelee 12kk euriborin kohoavan n. 3 % tasolle

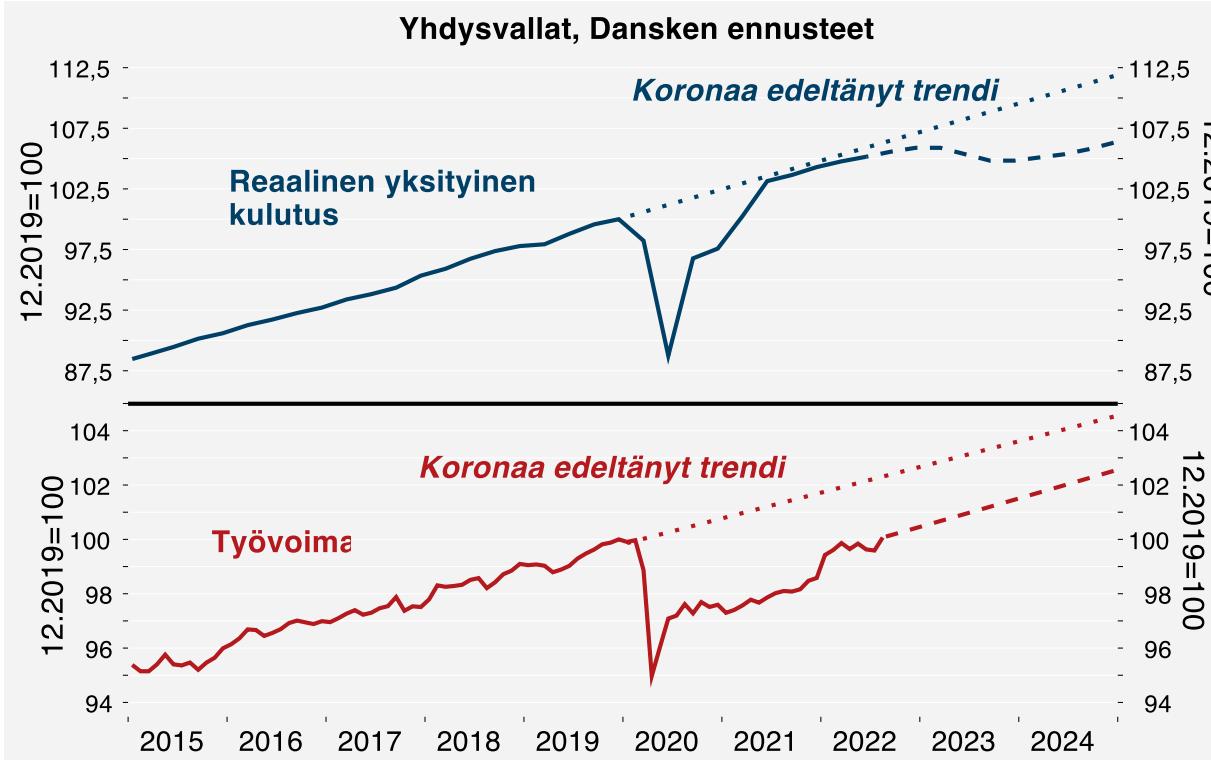


Yhdysvallat

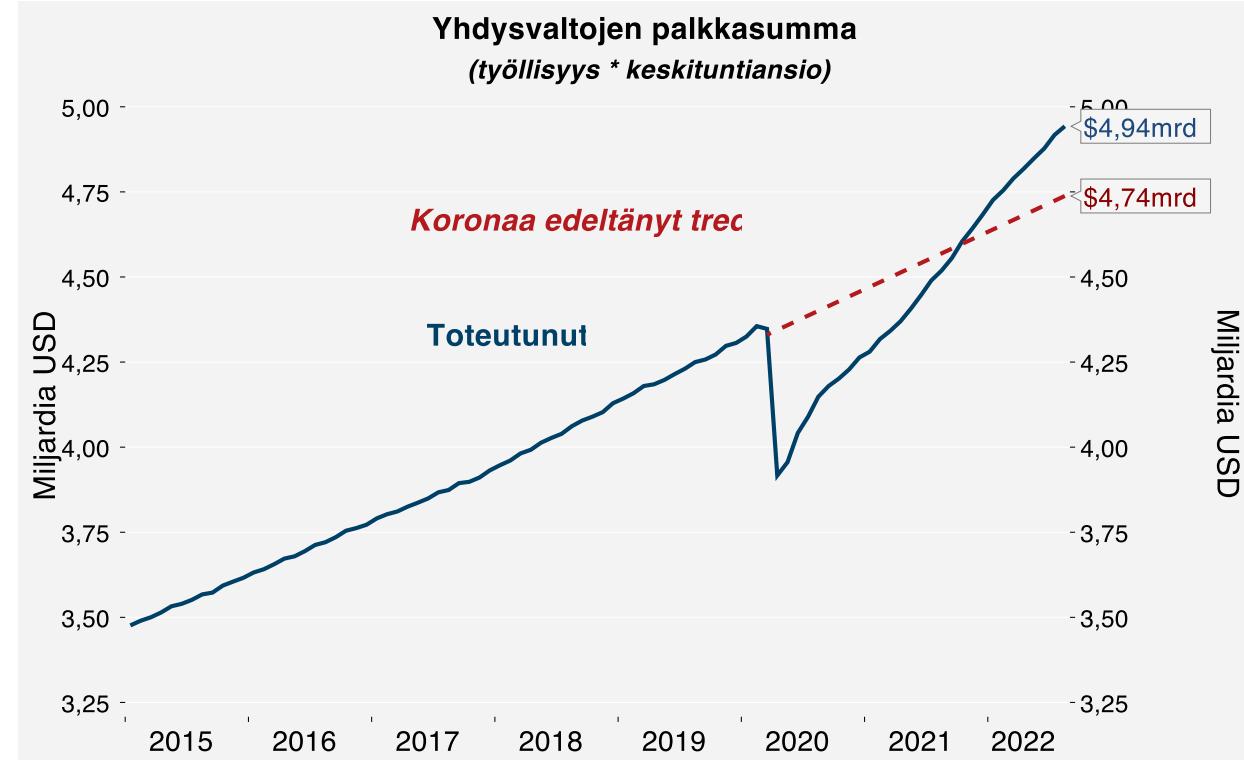
Fed hillitsee ylikuumentunutta USA:n taloutta – taantumariskit korostuvat 2023

Yhdysvalloissa ei ole energiakriisiä, mutta inflaatio ja nousevat korot iso rasite

Yhdysvaltojen talous on elpynyt potentiaaliaan nopeammin

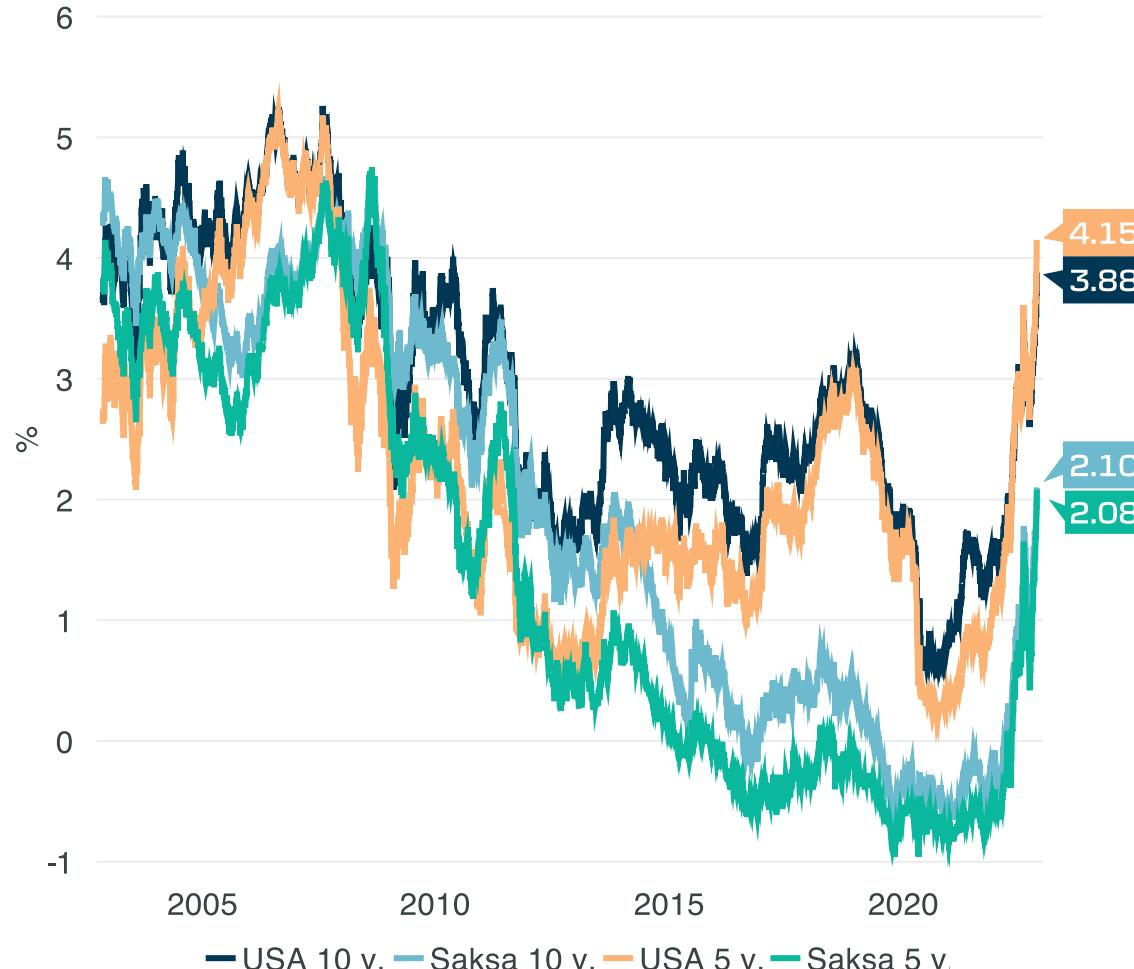


Työvoimakustannusten nousu luo laaja-alaista korotuspainetta kuluttajahintoihin

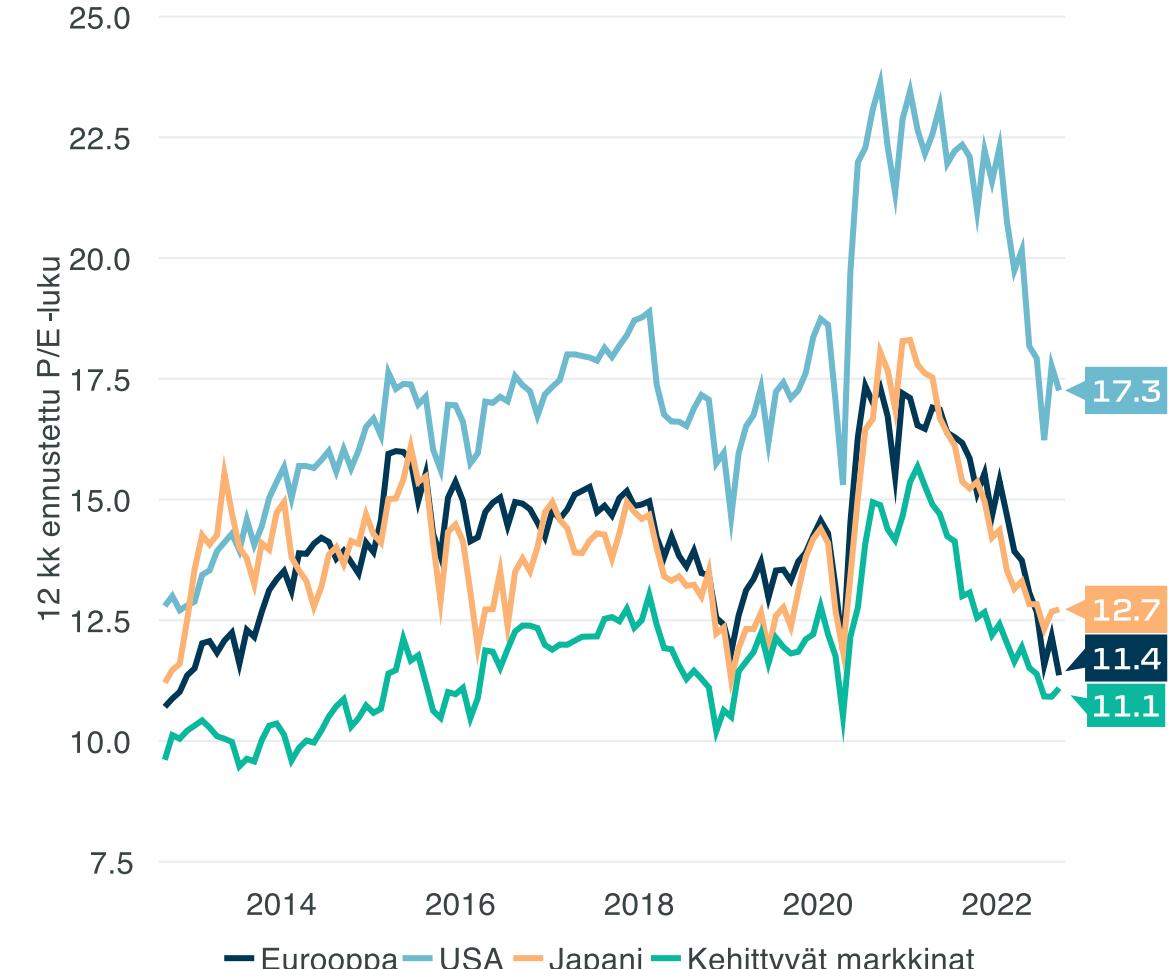


Odotamme vähemmän tukea osakkeille tuloskasvun hidastuessa

Korkosijoitusten houkuttelevuus osakkeisiin verrattuna paranee



Arvostustasot ovat laskeneet kautta linjan

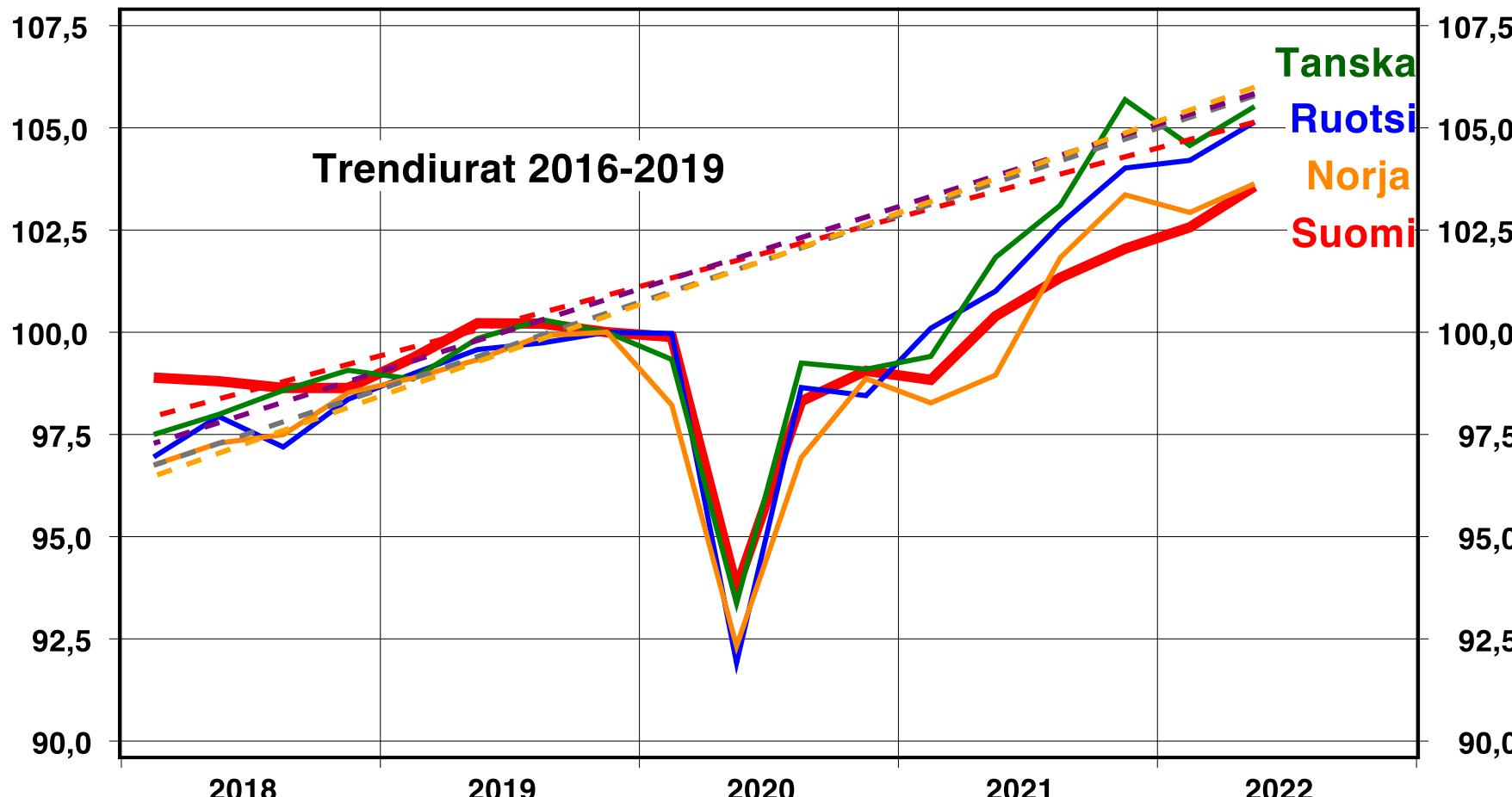




Bruttokansantuotteen kehitys vahvaa ensimmäisellä vuosipuoliskolla...

Suomen BKT on ylittänyt koronaa edeltäneen tason, mutta ei ole saavuttanut potentiaalista tuotantoa

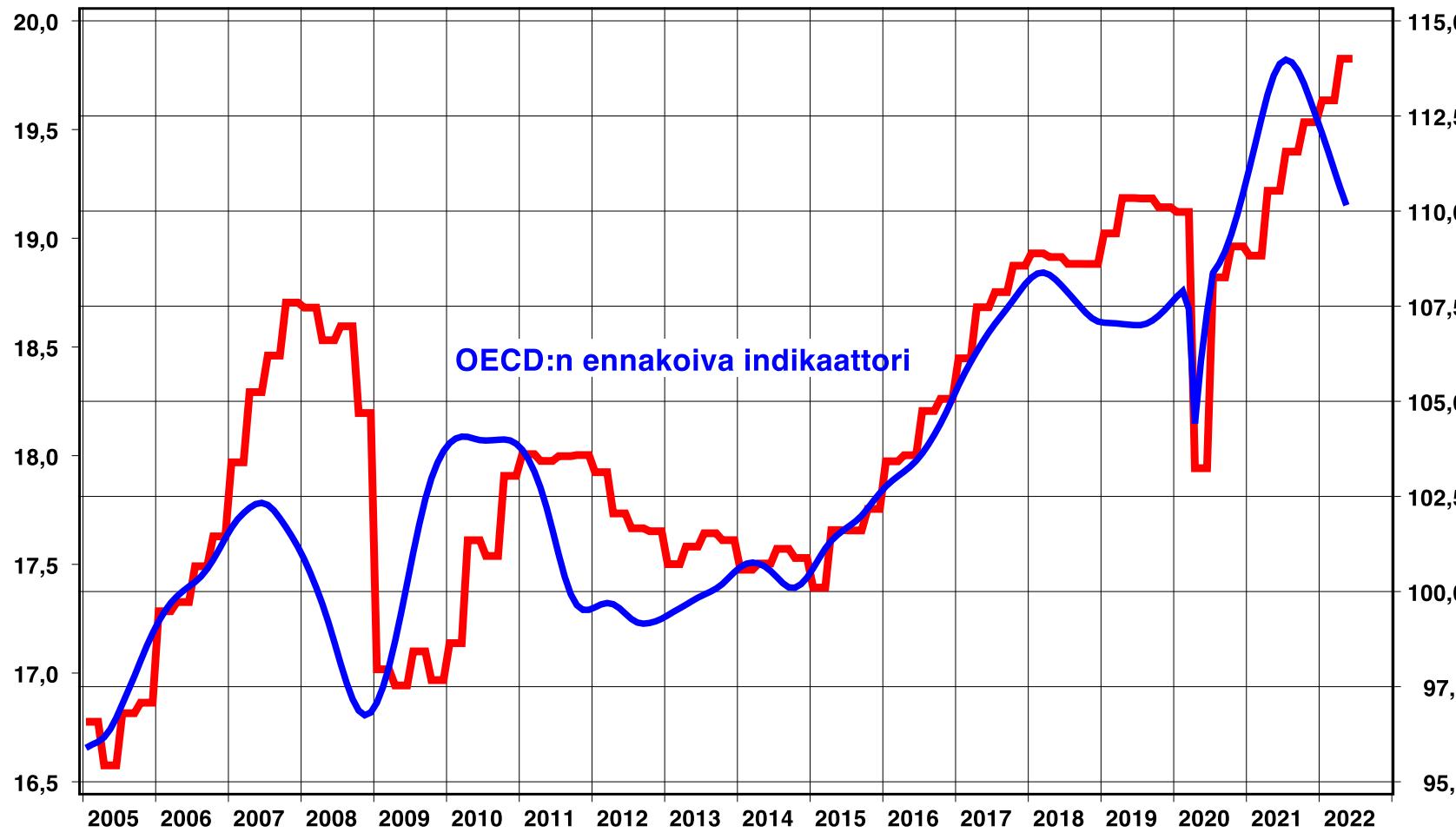
Bruttokansantuotteen volyymi, indeksi 2019 Q4 = 100



...mutta seuraavat kvartaalit näyttävät heikoilta

Ennakoivat indikaattorit viittaavat kasvun vaihtuvan talouden supistumiseen

Bruttokansantuotteen volyymi, mrd euroa 2015 hinnoin



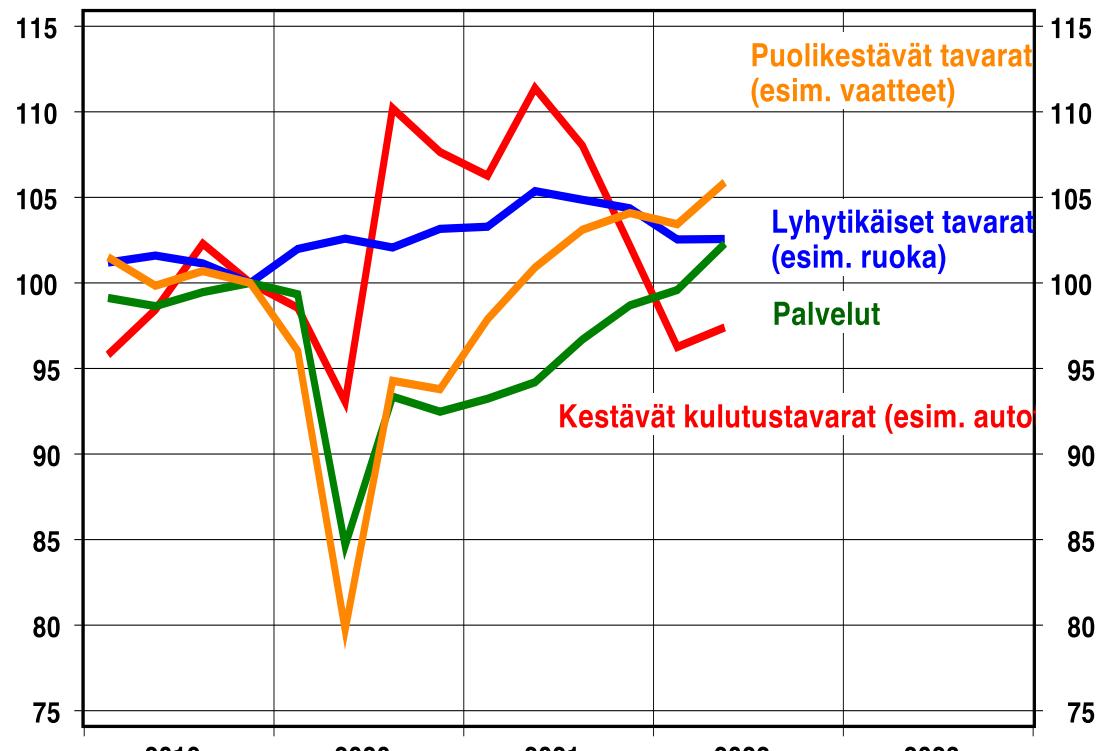
Koronarajoitusten purku vapautti palveluiden kulutuksen kasvuun

Palvelualat elpyivät alkuvuonna patoutuneen kysynnän purkauessa ravintoloihin ja konsertteihin

Vähittäiskaupassa inflaation kiihtyminen näkyy jo myynnin volyymin laskuna

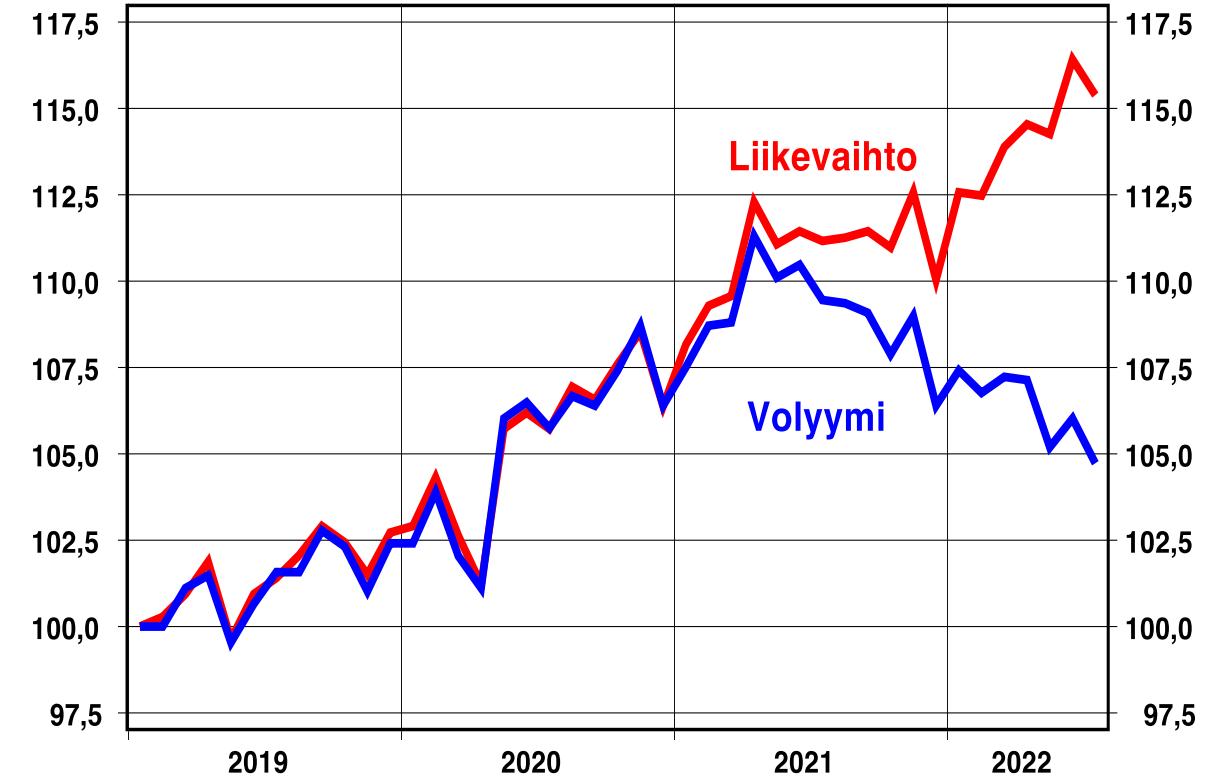
Kestokulutustavaroiden ostot olivat pudonneet huomattavasti

Kotitalouksien kulutuksen volyymi, indeksi Q4 2019 = 100



Lähde: Macrobond, Tilastokeskus, Danske Bank

Vähittäiskauppa, tammikuu 2019 = 100



Lähde: Macrobond, Tilastokeskus, Danske Bank

Vahva työmarkkina toimii puskurina kriisin iskiessä

Työmarkkina heikkenee hieman ja työttömyysaste on jo käännytynyt pieneen nousuun
Avoimia työpaikkoja on erittäin runsaasti, mutta uuden työn löytäminen vie aikaa



Avoimet työpaikat, kausitasoitettu



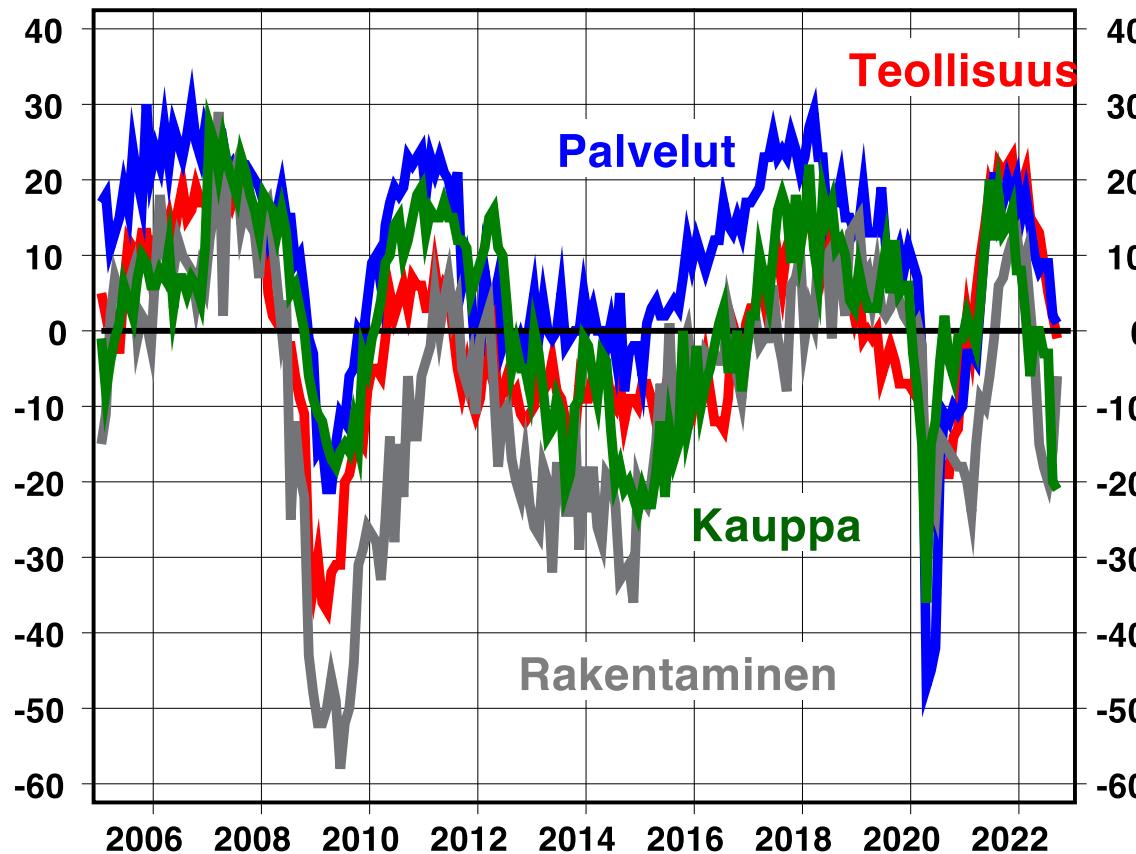
Työllisyys- ja työttömyysasteen trendit Suomessa, %



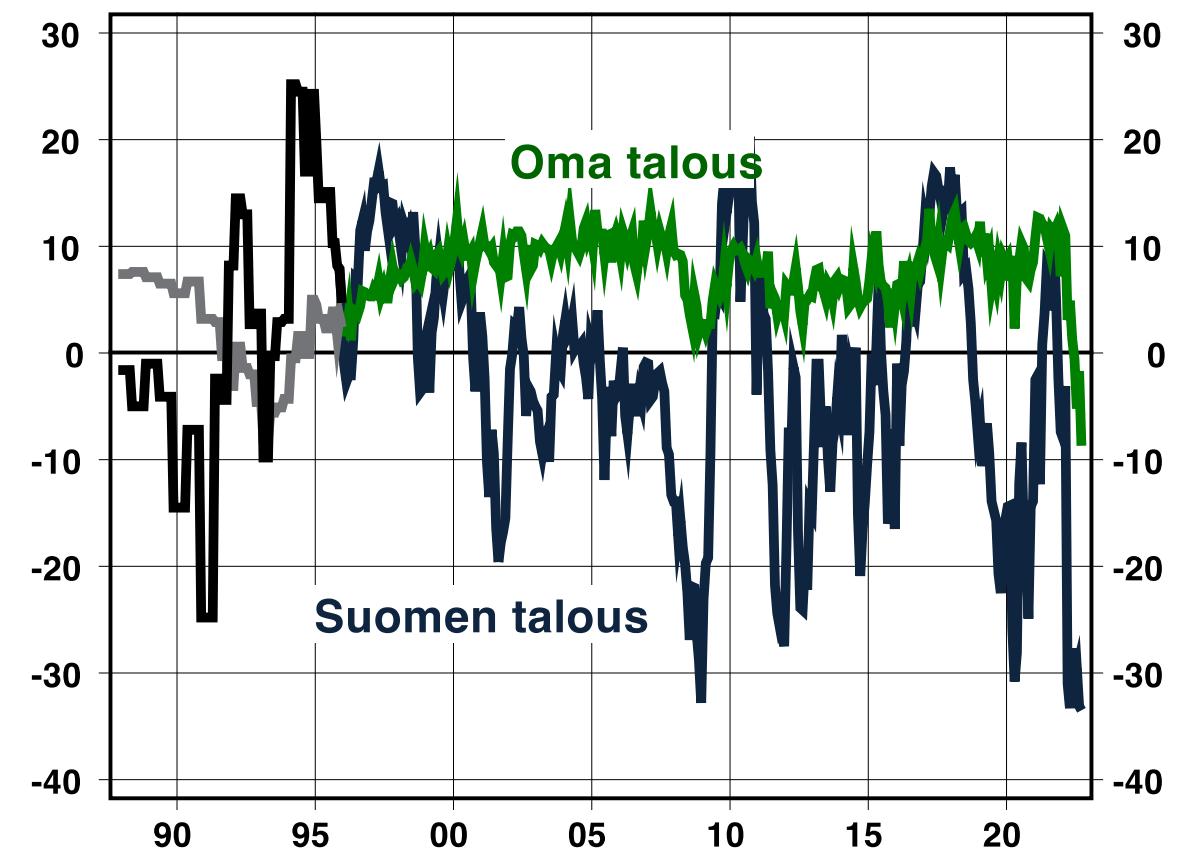
Kuluttajien luottamus synkkeni yrityksiä enemmän

Teollisuus arvioi tilauskannan yhä kohtuulliseksi ja palvelualat hyötyneet koronarajoitusten purkamisesta
 Kuluttajien inflaatiohuoli koholla ja rahaa käytööä joudutaan miettimään tarkemmin

Saldoluku, kausitasoitettu



Kuluttajien odotukset vuoden päähän. Saldoluku

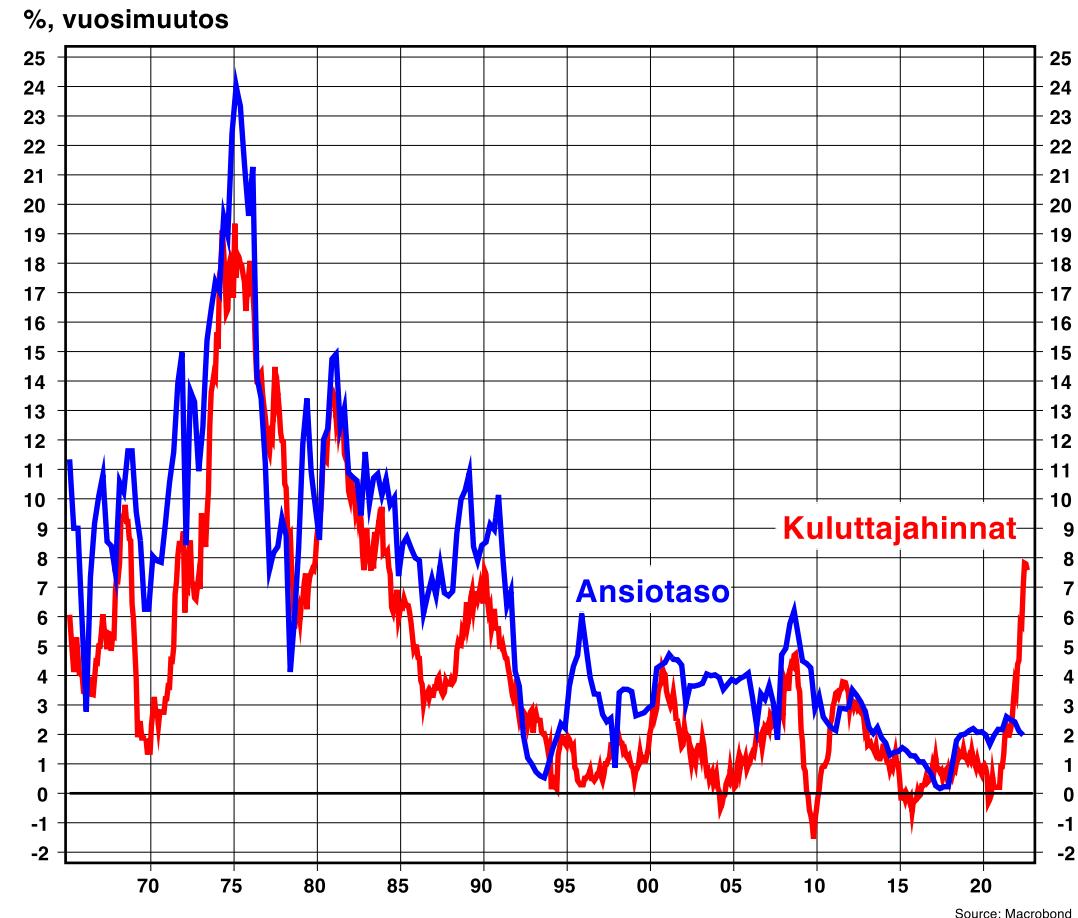
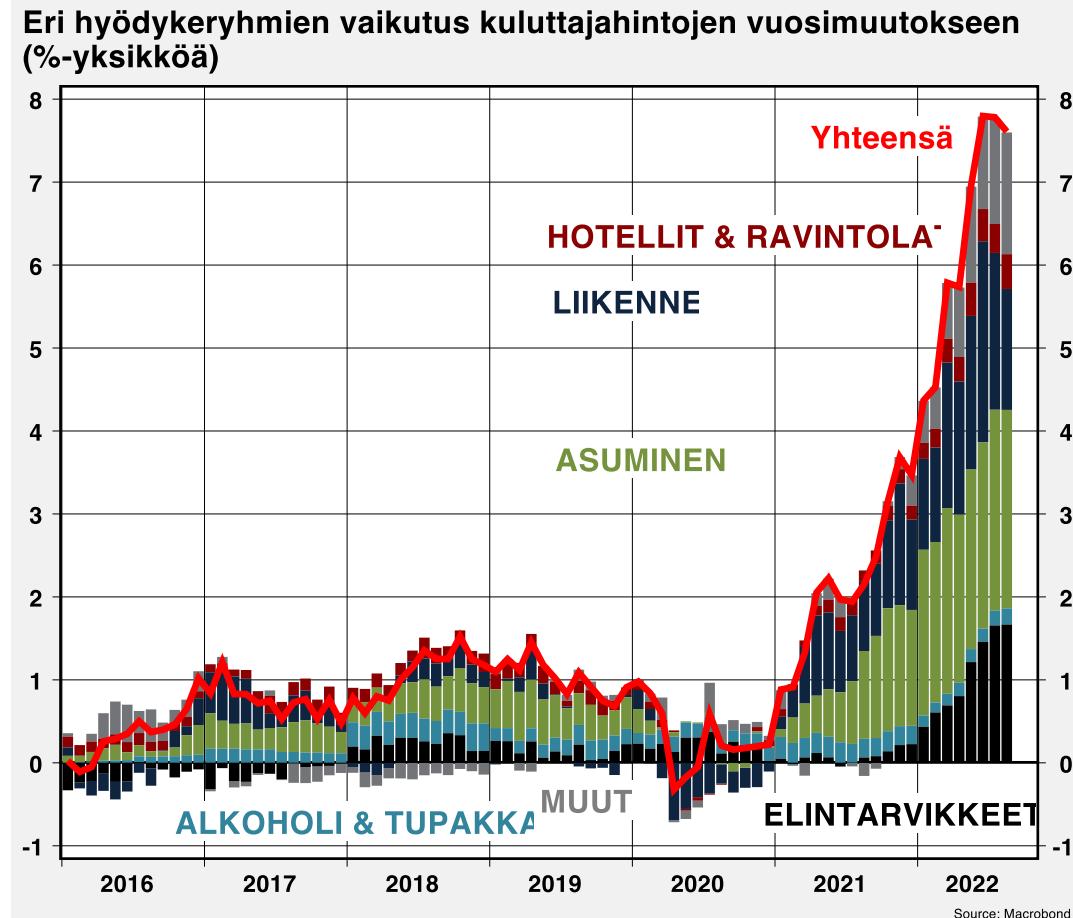


Inflaatio pysyy koholla

Inflaatio on jo laaja-alaistunut hieman

Ansiotaso ei pysy perässä, ensi vuonna eläkkeet nousevat roimasti yli 6%

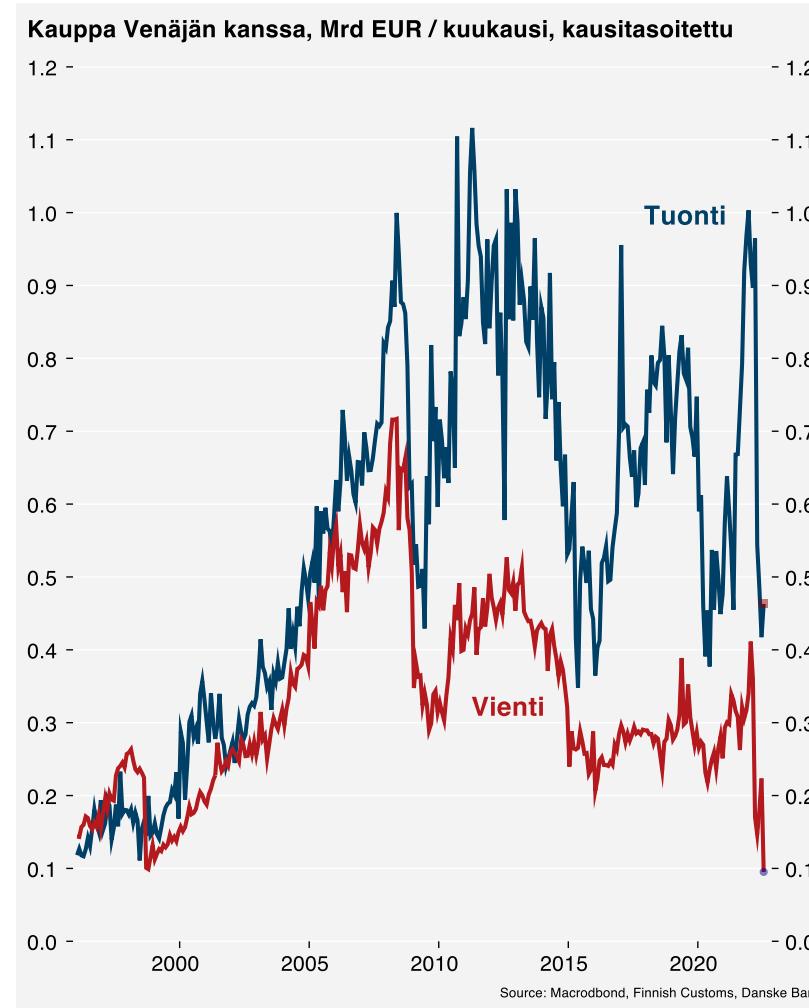
Ennustamme inflaation maltillistuvan ensi vuonna alle 4% vauhtiin



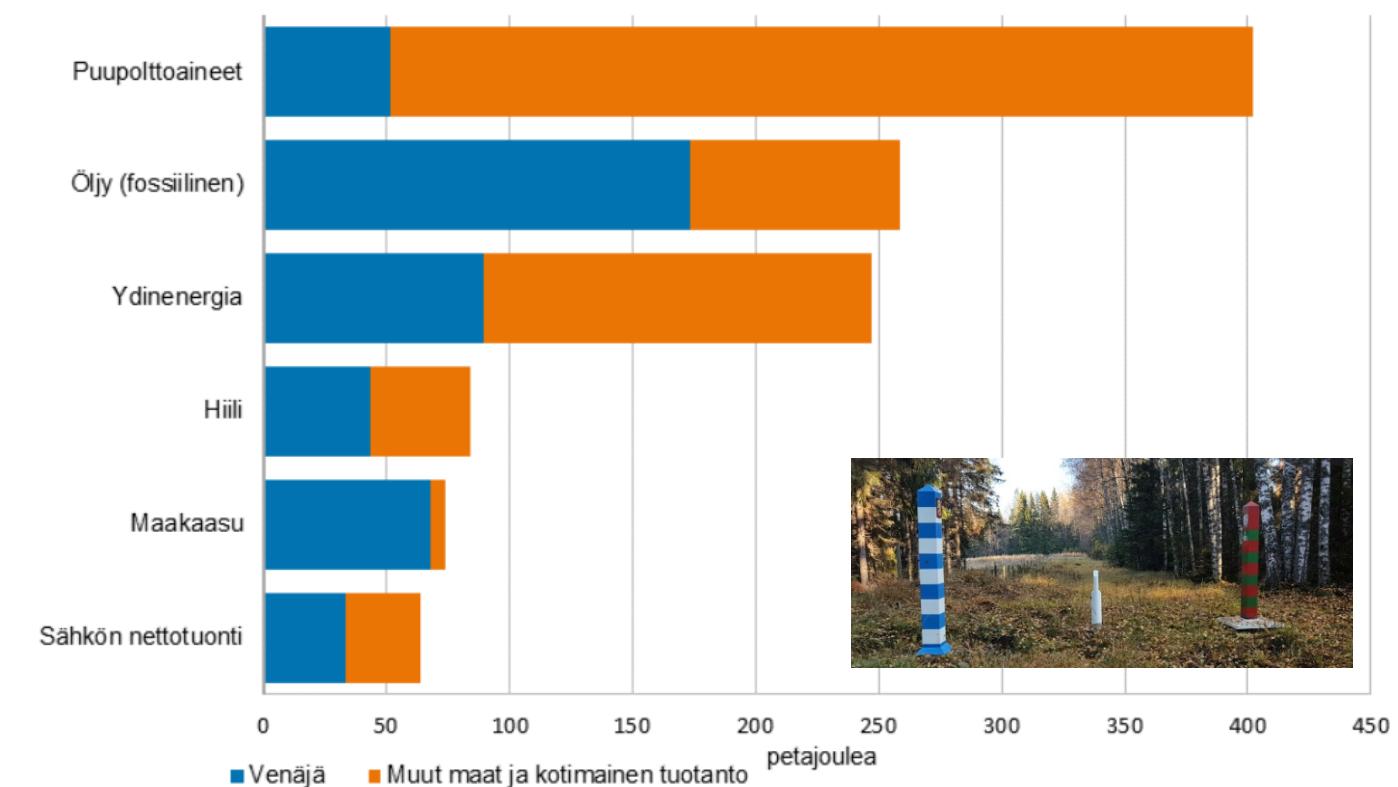
Kauppa Venäjän kanssa romahti

Pakotteilla ja vapaaehtoisilla boikoteilla suuri rooli

Energian tuonti hyytynyt, mutta öljyä tuotiin vielä heinäkuussa ja nikkelin tuonti merkittävää



Venäjältä tuodun energian osuus energian kokonaiskulutuksesta 2021*, petajoulea



Lähde: Tilastokeskus, energian hankinta ja kulutus

Julkisen sektorin rahoituskustannukset paisuvat

Investointit huoltovarmuuteen ja maanpuolustukseen sekä energiakriisi vaativat varoja

Varsinaiselle elvytykselle ei ole tarvetta, ellei työllisyystilanne heikkene selvästi

Julkisen velkasuhde pysyy kurissa, koska nimellinen BKT kasvaa nopeasti

Ikääntymisen tuoma kustannuspaine edelleen keskeinen haaste 2020 luvun jälkipuoliskolla



Suomen bruttokansantuotteen kehitys

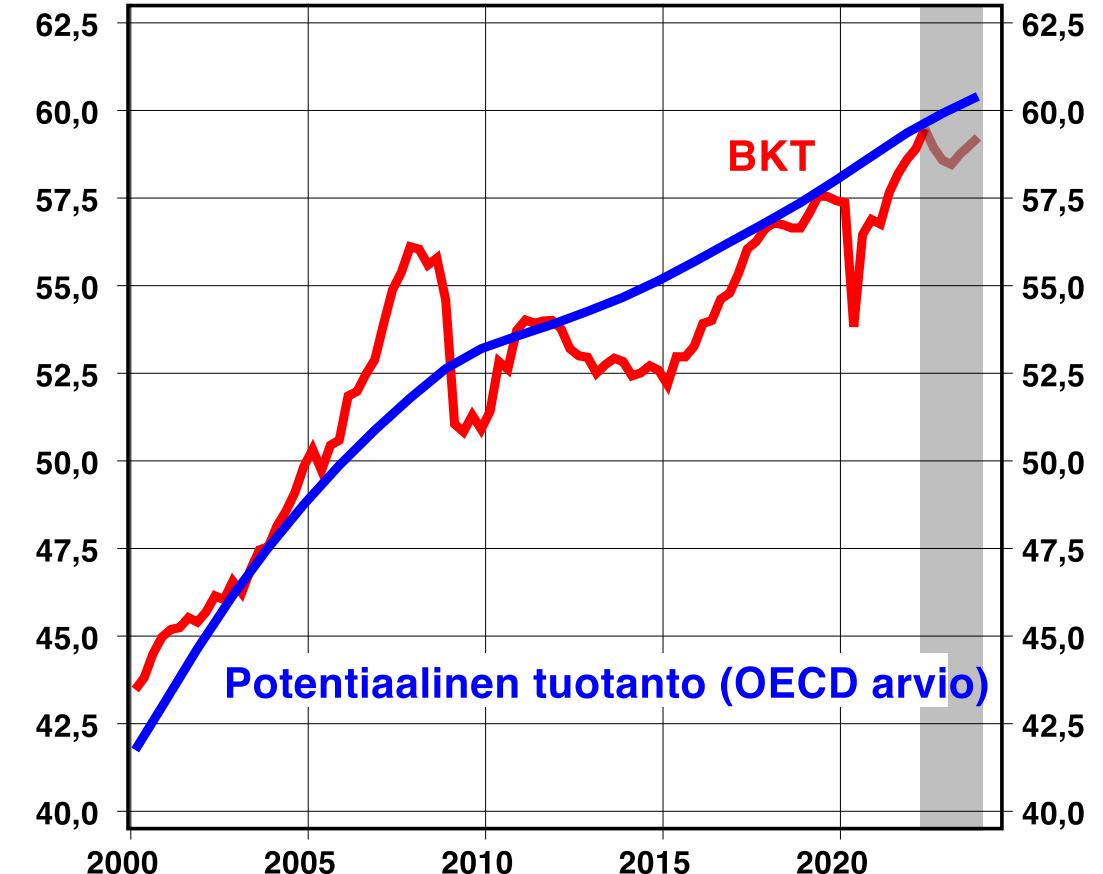
Taantuma kestää ensi kevääseen

Talous voi elpyä kesällä 2023, mikäli inflaatio laskee, korona pysyy lievänä ja geopolitiikka ei pahennu

Kysyntä ja tarjonta	ennuste		ennuste	
	2020	2021	2022	2023
Määrän muutos, %				
Bkt	-2,2	3,0	2,0	-0,2
Tuonti	-6,0	6,0	4,0	0,5
Vienti	-6,8	5,4	0,5	-0,5
Kulutus	-3,1	3,9	2,3	2,0
-yksityinen	-4,0	3,7	2,0	0,1
-julkisen	0,3	2,9	3,0	1,0
Investoinnit	-0,9	1,5	3,5	0,5
Indikaattoreita	2020	2021	2022	2023
Työttömyysaste, %	7,8	7,7	6,8	7,3
Ansiotaso, %	1,9	2,3	2,6	3,5
Inflaatio, %	0,3	2,2	6,6	3,7
Asuntojen hinnat, %	1,5	3,7	1,5	-1,0
Vaihtotase, mrd. eur	2,0	1,8	-7,0	-4,0
Vaihtotase / bkt, %	0,8	0,7	-2,6	-1,4
Julkisen alijäämä / bkt, %	-5,5	-2,6	-3,1	-2,6
Julkisen velka / bkt, %	74,8	72,3	70,6	71,3

Danske Bankin ennuste (21.9.2022)

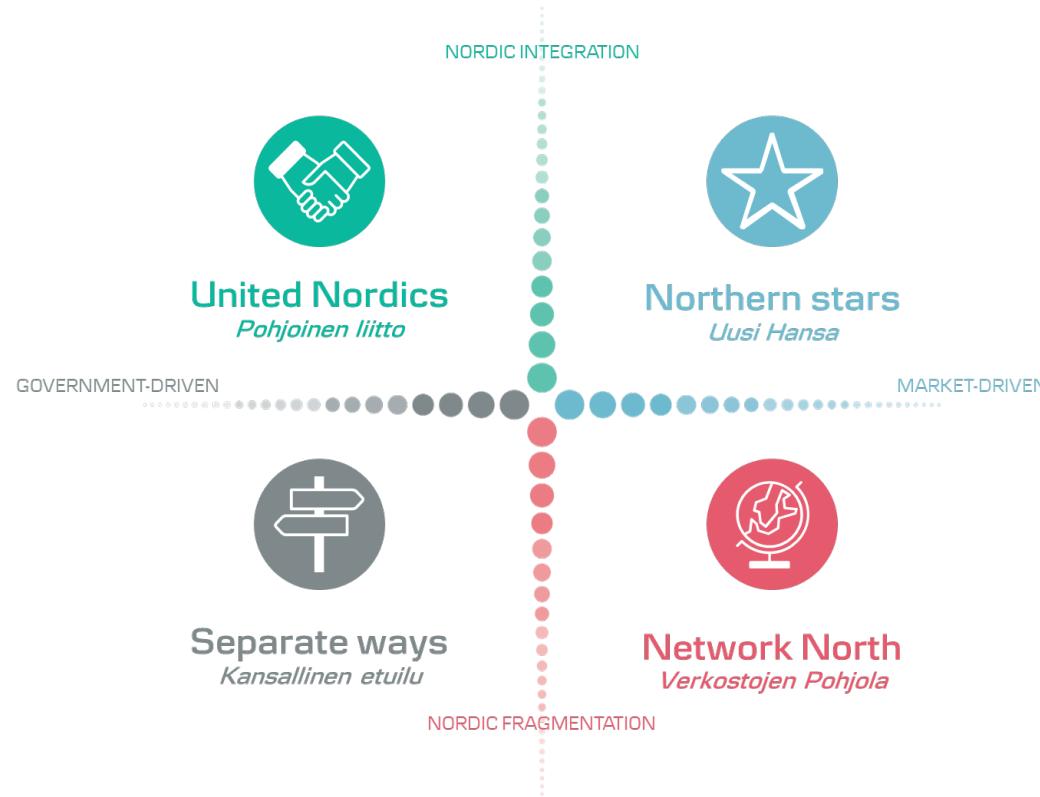
BKT:n volyymi 2015 hinnoin, ennuste ja potentiaalinen tuotanto



Lähde: Macrobond, EU Komissio, Danske Bank

Tulevaisutta kannattaa hahmotella hyvin erilaisten skenaarioiden kautta

”Miksi ekonomistit ennustavat inflaatiota desimaalin tarkkuudella? Osoittaakseen olevansa huumorintajuisia.” Piste-ennusteet ovat hyödyllisiä, mutta niiden varaan ei kannata rakentaa koko strategiaa.



The Big Picture Global Economy

Macro Research - A new cold war could slow growth longer term

29.4.2022

- During the past years tensions between different countries have arisen related to trade restrictions, most notably so between the US and China. The new geopolitical situation following the war in Ukraine raises many questions relating the future of global trade and globalisation more broadly.
- In this paper we envision 3 possible longer-term geopolitical scenarios and how these could affect the global economy; 1] a new cold war, 2] limited de-globalisation and spheres of interest and 3] a return to globalisation.
- Both a new cold war and a regime with spheres of interest would most likely lead to lower longer term growth and higher inflation pressures compared to a return to globalisation scenario.

Kysymyksiä?



Disclosures

This research report has been prepared by Danske Bank A/S ('Danske Bank'). The authors of this research report are Antti Ilvonen, Analyst and Pasi Kuoppamäki, Chief Economist

Analyst certification

Each research analyst responsible for the content of this research report certifies that the views expressed in the research report accurately reflect the research analyst's personal view about the financial instruments and issuers covered by the research report. Each responsible research analyst further certifies that no part of the compensation of the research analyst was, is or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations expressed in the research report.

Regulation

Danske Bank is authorised and subject to regulation by the Danish Financial Supervisory Authority and is subject to the rules and regulation of the relevant regulators in all other jurisdictions where it conducts business. Danske Bank is subject to limited regulation by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority (UK). Details on the extent of the regulation by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority are available from Danske Bank on request.

Danske Bank's research reports are prepared in accordance with the recommendations of the Danish Securities Dealers Association.

Conflicts of interest

Danske Bank has established procedures to prevent conflicts of interest and to ensure the provision of high-quality research based on research objectivity and independence. These procedures are documented in Danske Bank's research policies. Employees within Danske Bank's Research Departments have been instructed that any request that might impair the objectivity and independence of research shall be referred to Research Management and the Compliance Department. Danske Bank's Research Departments are organised independently from, and do not report to, other business areas within Danske Bank.

Research analysts are remunerated in part based on the overall profitability of Danske Bank, which includes investment banking revenues, but do not receive bonuses or other remuneration linked to specific corporate finance or debt capital transactions.

Financial models and/or methodology used in this research report

Calculations and presentations in this research report are based on standard econometric tools and methodology as well as publicly available statistics for each individual security, issuer and/or country. Documentation can be obtained from the authors on request.

Risk warning

Major risks connected with recommendations or opinions in this research report, including as sensitivity analysis of relevant assumptions, are stated throughout the text.

Expected updates

None.

Date of first publication

See the front page of this research report for the date of first publication.

General disclaimer

This research has been prepared by Danske Bank A/S. It is provided for informational purposes only and should not be considered investment, legal or tax advice. It does not constitute or form part of, and shall under no circumstances be considered as, an offer to sell or a solicitation of an offer to purchase or sell any relevant financial instruments (i.e. financial instruments mentioned herein or other financial instruments of any issuer mentioned herein and/or options, warrants, rights or other interests with respect to any such financial instruments) [('Relevant Financial Instruments').]

This research report has been prepared independently and solely on the basis of publicly available information that Danske Bank A/S considers to be reliable but Danske Bank A/S has not independently verified the contents hereof. While reasonable care has been taken to ensure that its contents are not untrue or misleading, no representation or warranty, express or implied, is made as to, and no reliance should be placed on, the fairness, accuracy, completeness or reasonableness of the information, opinions and projections contained in this research report and Danske Bank A/S, its affiliates and subsidiaries accept no liability whatsoever for any direct or consequential loss, including without limitation any loss of profits, arising from reliance on this research report.

The opinions expressed herein are the opinions of the research analysts and reflect their opinion as of the date hereof. These opinions are subject to change and Danske Bank A/S does not undertake to notify any recipient of this research report of any such change nor of any other changes related to the information provided in this research report.

This research report is not intended for, and may not be redistributed to, retail customers in the United Kingdom (see separate disclaimer below) and retail customers in the European Economic Area as defined by Directive 2014/65/EU.

This research report is protected by copyright and is intended solely for the designated addressee. It may not be reproduced or distributed, in whole or in part, by any recipient for any purpose without Danske Bank A/S's prior written consent.

Disclaimer related to distribution in the United States

This research report was created by Danske Bank A/S and is distributed in the United States by Danske Markets Inc., a U.S. registered broker-dealer and subsidiary of Danske Bank A/S, pursuant to SEC Rule 15a-6 and related interpretations issued by the U.S. Securities and Exchange Commission. The research report is intended for distribution in the United States solely to 'U.S. institutional investors' as defined in SEC Rule 15a-6. Danske Markets Inc. accepts responsibility for this research report in connection with distribution in the United States solely to 'U.S. institutional investors'.

Danske Bank A/S is not subject to U.S. rules with regard to the preparation of research reports and the independence of research analysts. In addition, the research analysts of Danske Bank A/S who have prepared this research report are not registered or qualified as research analysts with the New York Stock Exchange or Financial Industry Regulatory Authority but satisfy the applicable requirements of a non-U.S. jurisdiction.

Any U.S. investor recipient of this research report who wishes to purchase or sell any Relevant Financial Instrument may do so only by contacting Danske Markets Inc. directly and should be aware that investing in non-U.S. financial instruments may entail certain risks. Financial instruments of non-U.S. issuers may not be registered with the U.S. Securities and Exchange Commission and may not be subject to the reporting and auditing standards of the U.S. Securities and Exchange Commission.