

Markkinakatsaus

Elokuu 2020

Pääekonomisti Timo Vesala



Maailmantalouden näkymät

BKT:n pudotus alkuvuonna historiallisen jyrkkää mutta huomattavaa toipumista jo tapahtunut

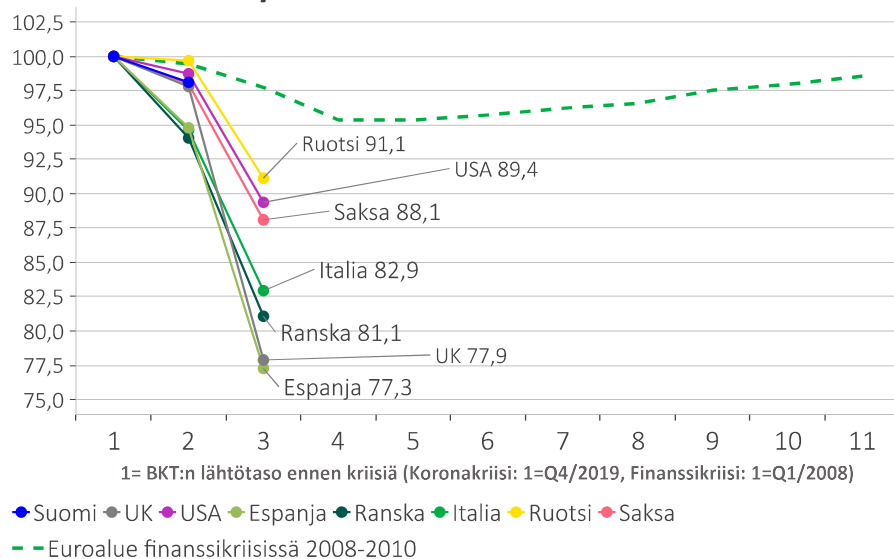
- Koronapandemia on aiheuttanut maailmantaloudessa syvän taantuman. Vuoden kahden ensimmäisen neljänneksen aikana bruttokansantuote on useissa maissa laskenut jyrkemmin kuin kertaakaan toisen maailmansodan jälkeen.
- BKT:n supistuminen on ollut historiallisen voimakasta mutta sittenkin melko lailla odotusten mukaista, eivätkä kaikkein synkimmät skenaariot ole toteutuneet. Talouden pohjakosketus ajoittui jo huhtikuulle. Toukokuusta lähtien aktiviteetin taso on alkanut palautua, ja kesän aikana kasvun viriäminen on ollut entistä laaja-alaisempaa.
- Epidemiatilanteen paheneminen on kuitenkin yhä merkittävä lyhyen aikavälin uhka taloudelle. Yhdysvalloissa tautitapausten lisääntyminen on jo selvästi jarruttanut kysynnän elpymistä, ja vastaava kehitys, joskin lievemässä mittakaavassa, lienee edessä myös Euroopassa.

Korkomarkkinat ennakoivat heikkoa talouskasvua pitkällä aikavälillä

- Vaikka taloudessa on kesän aikana tapahtunut myönteistä kehitystä, korot ovat samanaikaisesti laskeneet lähelle pandemian alkuvaiheen pohjatasoja. Korkomarkkinoiden kehitys todennäköisesti heijastelee koronakriisin sekä kauppapolitiikan jännitteiden pitkän aikavälin vaikutuksia talouden kasvupotentiaaliin.
- Euroopan keskuspankin mittavat pankkijärjestelmän likviditeettiä tukevat toimet ovat purkaneet euribor-koroista ylimääräisen riskihinnoittelun, ja euriborit ovat palautuneet jo lähelle maaliskuun matalimpia tasoja. Rahapolitiikan odotetaan pysyvän vuosia hyvin kevyenä, ja markkinat hinnoittelevat negatiivisten korkojen jatkuvan ainakin vuosikymmenen puoliväliin saakka.
- Merkittävistä makroriskeistä huolimatta pörssikurssien trendinomainen toipuminen on kesäkuukausina jatkunut. Osakemarkkinat arvioinevat, että talouden pahin sukellus on jo ohi ja rokotteesta saadaan viimeistään ensi vuonna apua pandemian hallinnassa.
- Viruksen toinen aalto on keskeisin riskitekijä myös omaisuusarvojen kannalta.

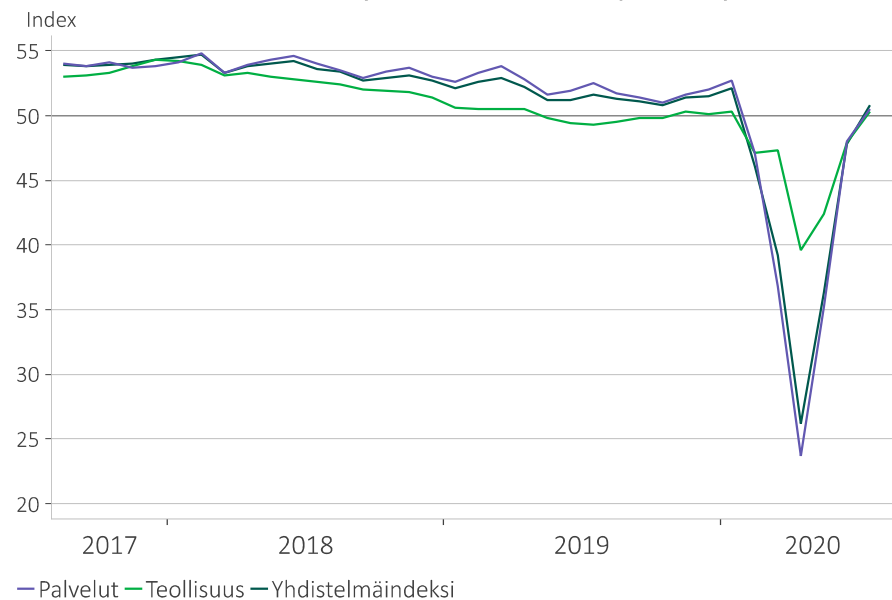
Q1–Q2/2020 talous on supistunut jyrkästi – toipumista kuitenkin tapahtunut jo toukokuusta lähtien

BKT-kehitys koronakriisissä eri maissa (Q4/2019=100) vs. Euroalueen kehitys finanssikriisissä 2008-2010



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Maaillantalouden ostopäällikköindeksit (Markit)



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

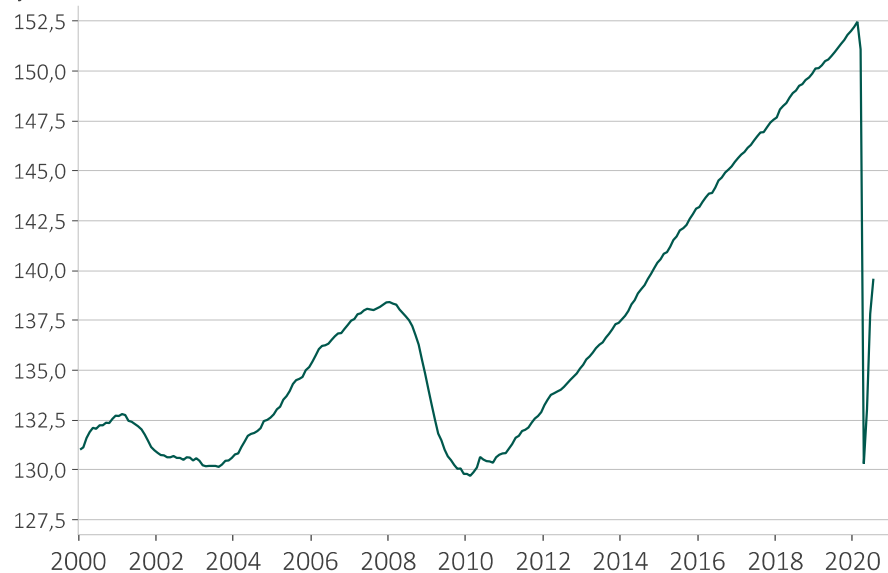
*PMI-ostopäällikköindeksit seuraavat teollisuuden ja palvelualojen trendiä (kysely yrityksille) ja toimivat hyvinä indikaattoreina talouskasvusta:
PMI > 50 : sektorin odotetaan kasvavan
PMI < 50 : sektorin odotetaan supistuvan*

Epidemiatilanne ratkaisee loppuvuoden kehityksen – uudet rajoitustoimet voisivat pysäyttää elpymisen

USA:n työllisyyden toipuminen hidastui heinäkuussa – työllisyys edelleen n. 13 milj. alempana kuin helmikuussa

USA, työllisten määrä (pl. maatalous)

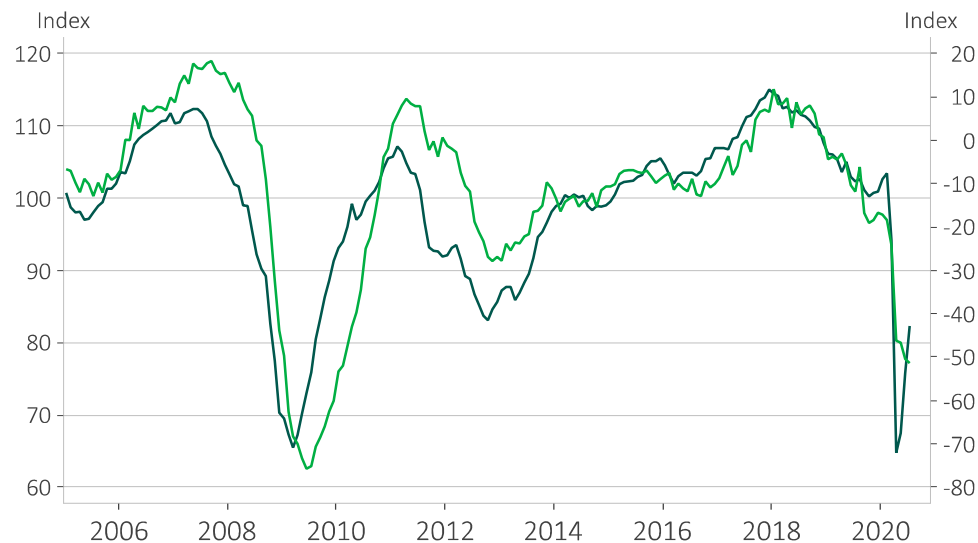
Miljoonaa henkilöä



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueella talousluottamus kohentunut – investointi-hyödykkeiden kysynnässä tosin ei ole pohjaa vielä ohitettu

Eurotalouden sentimentti-indeksi ja arvio investointihyödykkeiden viennin tilauskirjoista

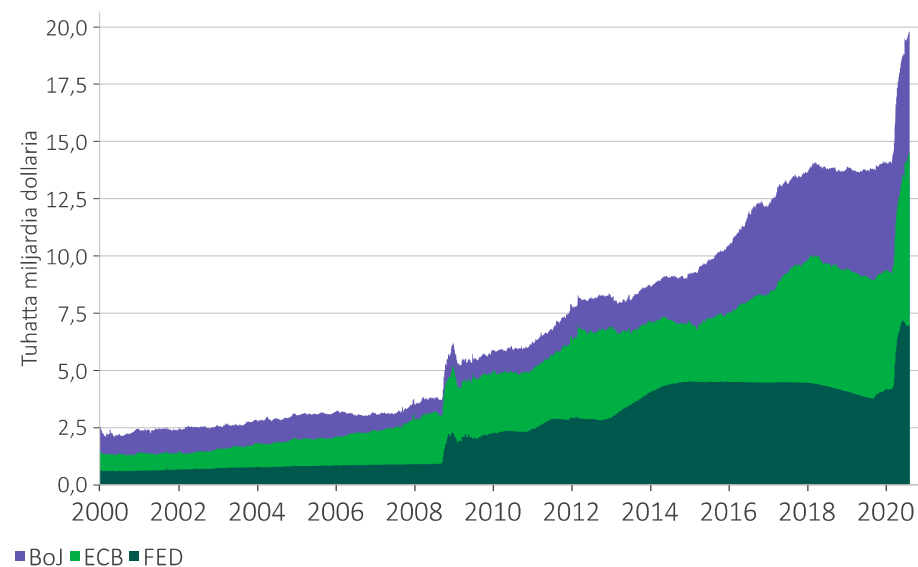


— Investointihyödykkeiden vientitilaukset, oik — Euroalueen sentimentti-indeksi, vas

Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Raha- ja finanssipoliittisen elvytyksen mittaluokka täysin poikkeuksellista – elvytys kanavoituu aiempaa suuremmin reaalityönteon

G3 keskuspankkien taseet dollareissa
(markkinavaluuttakurssein)

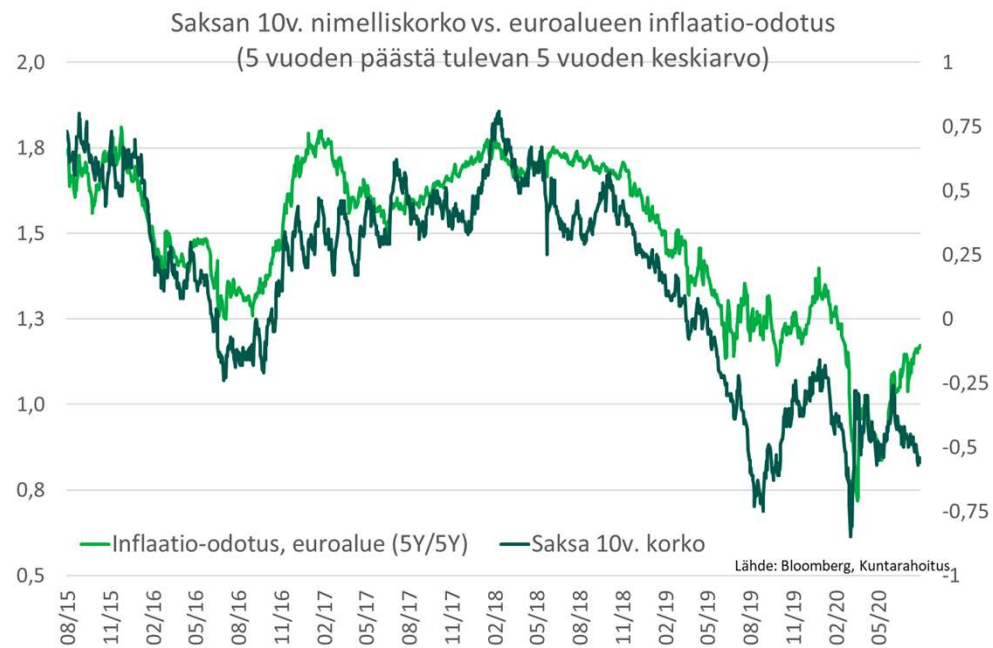


Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

- Teollisuusmaissa julkisen talouden nettovelanotto vuonna 2020 pelkästään jo tehdyillä elvytyspäätöksillä yleisesti yli 10 prosenttia BKT:sta
- USA velkaelvytyksen kärjessä (alijäämä voi kasvaa jopa lähelle 20 prosenttia BKT:sta)
 - Uusista tukipaketeista vielä neuvotellaan
- EU sopi heinäkuussa 750 miljardin yhteisestä elvytysrahastosta, joka tukee jäsenmaiden toipumista 2021 alkaen

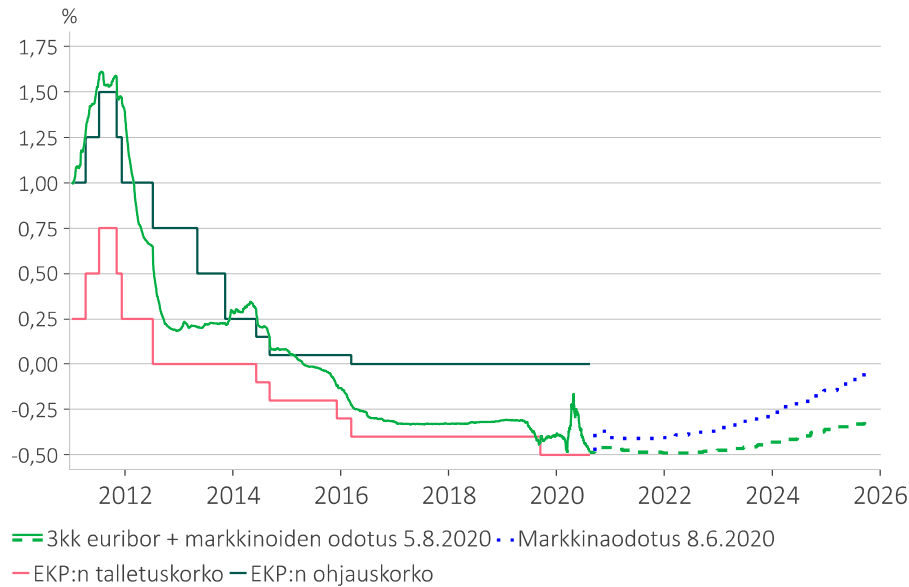
EU:n elvytyspaketti ja USA:ta vakaampi epidemiatilanne tukeneet euroa ja inflaatio-odotuksia

Euro vs. USD



EKP:n toimet purkaneet kevään riskihinnoittelun euribor-koroista – pitkien korkojen lasku kertoo pessimistisistä tulevaisuuden kasvuodotuksista

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



Lähde: Macrobond, Kuntarahhoitus

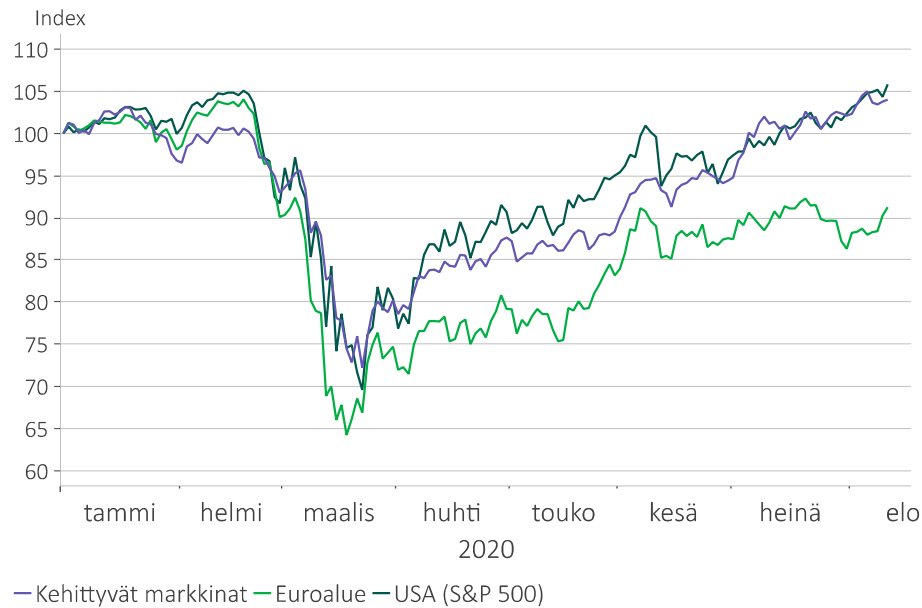
Euroalueen 10v. koronvaihtosopimuskorko + odotukset



Lähde: Macrobond, Kuntarahhoitus

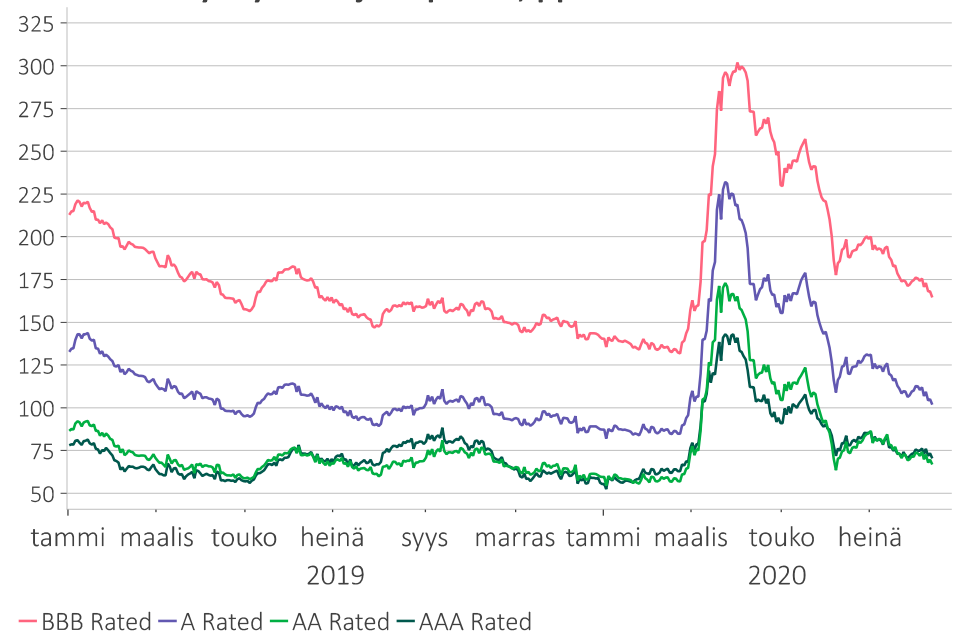
Osake- ja yrityslainamarkkinat uskovat pahimman olevan taloudessa ohi – negatiiviset (reaali-)korot tukevat myös riskinottohalukkuutta

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, vuoden alusta



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueen yrityslainojen spreadit, pp



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Miltä näyttää Suomen talous?

Suomi selvisi koronakeväästä hyvin – epidemian sekä viennin kehitys ratkaisevat toipumisvauhdin

- Suomi selvisi koronapandemian ensimmäisestä aallosta keskimääräistä vähäisemmin vaurioin sekä kansanterveyden että talouden näkökulmasta.
- Merkittävä osa koronan negatiivisista vaikutuksista välittyy Suomeen kuitenkin vasta viiveellä, kun investoinnit maailmanlaajuisesti hidastuvat. Vientiteollisuuden ongelmat saattavatkin olla pahimmillaan vasta loppuvuonna tai ensi vuoden alkupuolella.
- Samanaikaisesti kotimainen uudisrakentaminen vähenee. Rakentamisen jäähtymisen sekä teollisuuden jälkisyklisyyden vuoksi Suomen toipuminen kriisistä voi kestää monia verrokkimaita pidempään.
- Kevään BKT-pudotus ei Suomessa liene ollut aivan niin jyrkkä kuin vielä alkukesästä näytti. Toisaalta kansainvälisen kysynnän hiipuminen voi pitää elpymisen odotettua hitaampana.
- Kesäkuisen suhdanne-ennustemme mukaan Suomen BKT supistuu 7 % vuonna 2020 ja kasvaa noin 3 % vuonna 2021. Päivitämme suhdanne-ennustemme syyskuussa.

Koronatartunnat olleet Suomessakin elokuun vaihteesta lievässä nousussa – testauskapasiteetin ylläpito tärkeää

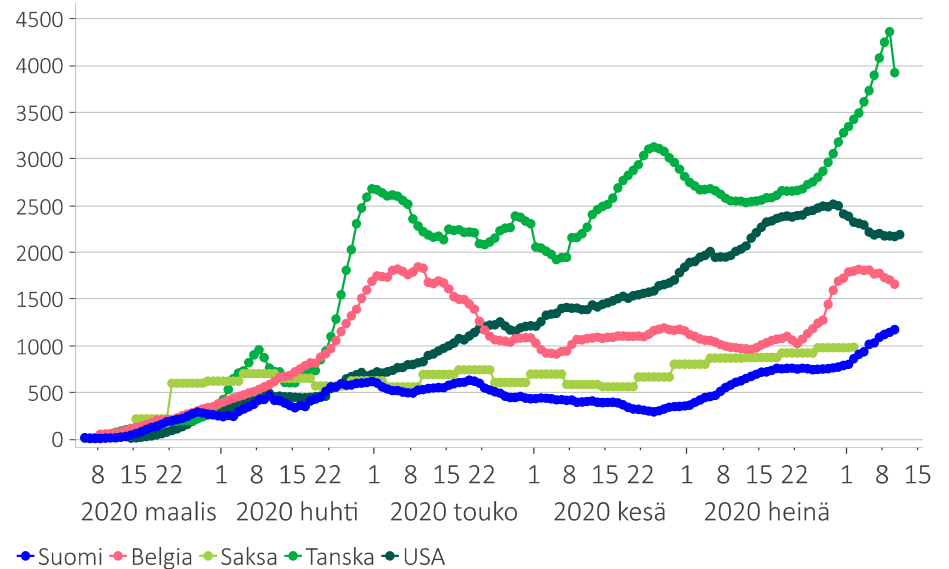
Tartuntatilanne 12.8.2020

Suomi, vahvistetut COVID-19 -tartunnat, 7 pv liukuva summa



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

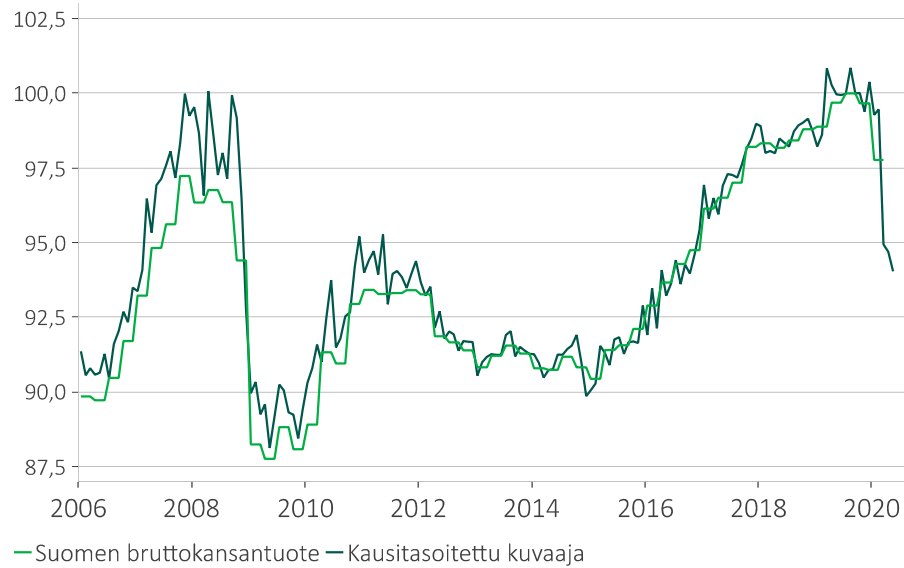
Päivittäiset COVID-19 testit miljoonaa asukasta kohden, 7 pv liukuva keskiarvo



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

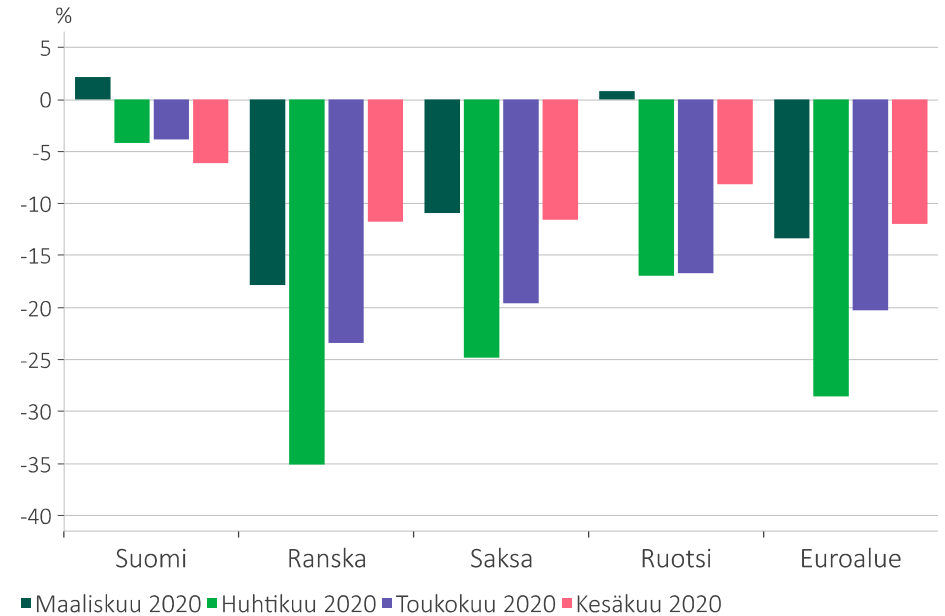
Suomen talous lienee supistunut alkuvuonna noin 6–7 prosenttia – teollisuus reagoi jälleen viiveellä

Tuotannon suhdannekuvaaja (kuukausiaineisto) vs. BKT (neljännesvuositilinpito), Q3/2019=100



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

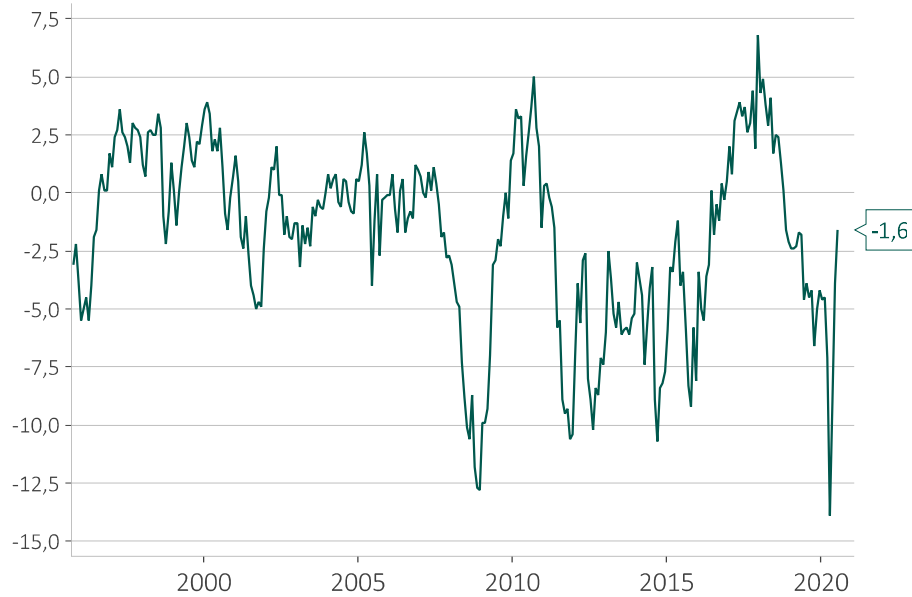
Teollisuustuotannon vuosimuutos, %



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

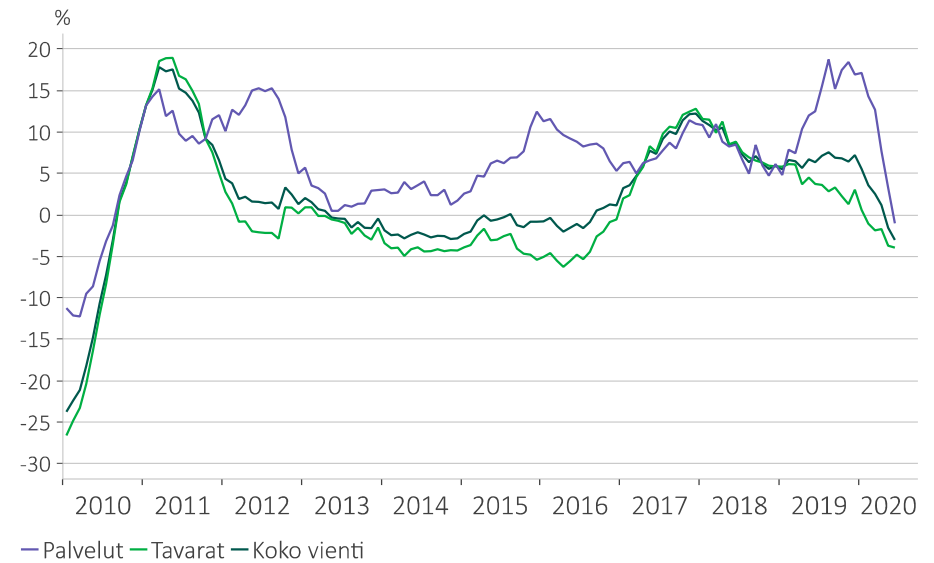
Kuluttajien luottamus toipunut sängen nopeasti – talouden elpymisvauhti on kiinni viennistä

Kuluttajien luottamus (Tilastokeskus), saldoluku



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

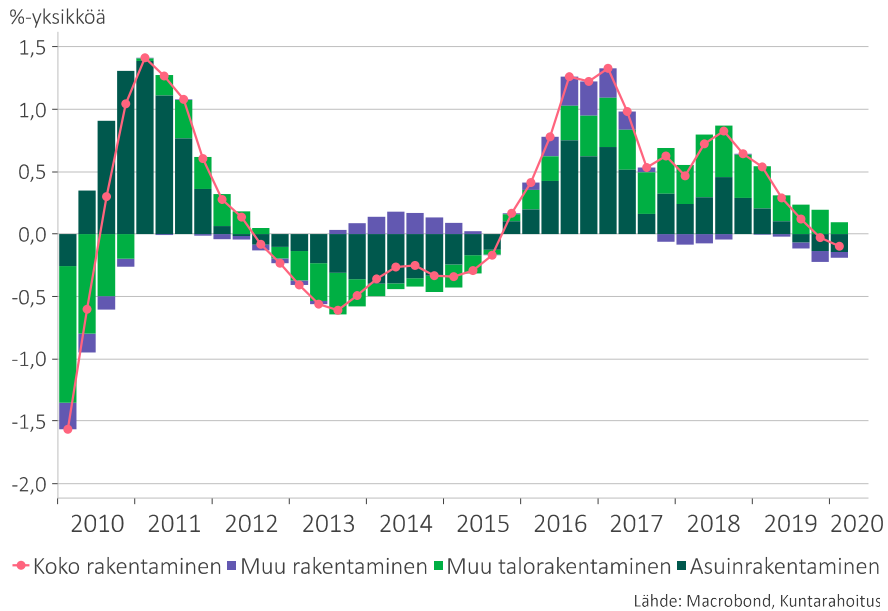
Suomi, viennin volyymin trendimuutos (vuosisumman vuosimuutos), %



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

...ja rakentamisesta. Julkista elvytystä tarvitaan, mutta on seurattava tarkkaan, mitä kysyntää ”puuttuu”

Rakentamisen kontribuutio BKT-kasvuun (trendi, 4Q/4Q)



Elvytys 1: Terveyskriisin torjunta

- Investoinnit hoitokapasiteettiin
- Investoinnit tehokkaaseen testaus-jäljitysketjuun

Elvytys 2: Tuotantokyvyn ylläpito

- Tuotannon ja kulutuskysynnän suora tukeminen akuutin kriisin yli
- Haasteita: Mikä on ”terve yritys”? Kuinka suureksi teollisuuden tukitarpeet muodostuvat?

Elvytys 3: Tuetaan kasvupotentiaalin vahvistumista

- Terveyskriisin akuutin vaiheen jälkeen pääpaino pitkävaikutteisissa investoinneissa ja rakenneuudistuksissa
- Seurattava tarkkaan, minkä tyyppisestä kysynnästä vajeusta – kotimainen elvytys ei auta vientiä

Kevään BKT-pudotus voi jäädä odotuksiamme pienemmäksi mutta toipuminen hitaammaksi

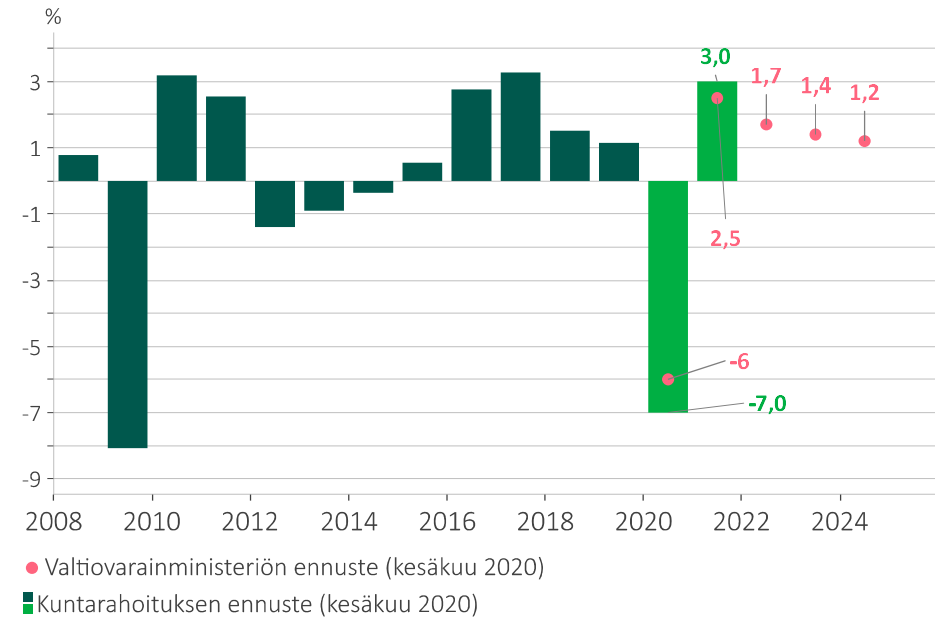
Kuntarahoitus: Suomen talouden ennuste, kesäkuu 2020			
Määrän muutos, %	2019	2020e	2021e
Tarjonta			
BKT	1,0	-7,0	3,0
Tuonti	2,5	-10,0	3,0
Kysyntä			
Yksityinen kulutus	1,5	-6,0	4,0
Julkinen kulutus	-0,3	4,5	0,5
Investoinnit	-1,1	-10,0	0,0
Vienti	7,0	-14,0	5,0
Muut ennusteet*			
Työttömyysaste (15-74v.)	6,7	8,5	9,0
Kuluttajahintainflaatio	1,0	0,0	1,3

Värit: ennustetta nostettu/laskettu/säilynyt ennallaan

* ennuste vuosikeskiarvoina

Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

Suomi, BKT-kasvu vuositasolla + ennusteita



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Kiitos!

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



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. Tämä esitys on tarkoitettu ainoastaan alkuperäisen vastaanottajan käyttöön, eikä esitystä tai sen osaa saa käyttää tai kopioida ilman Kuntarahoituksen lupaa. 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.