

Markkinakatsaus

Joulukuu 2019

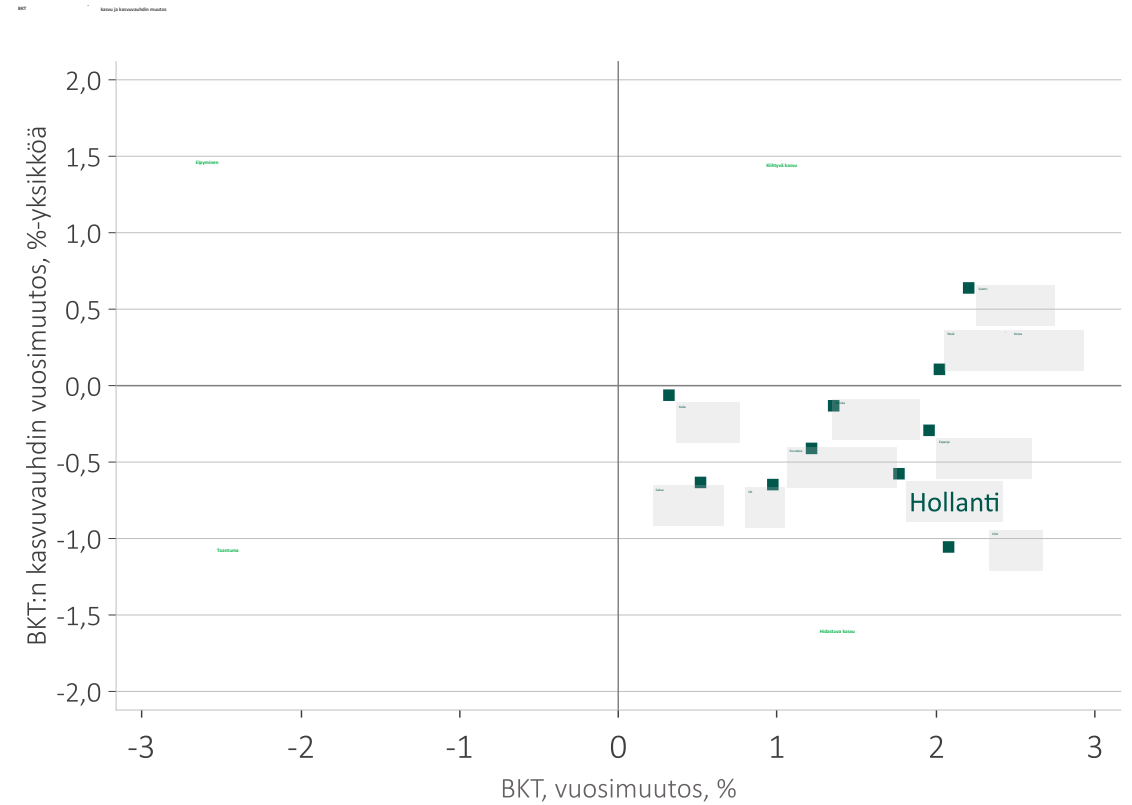
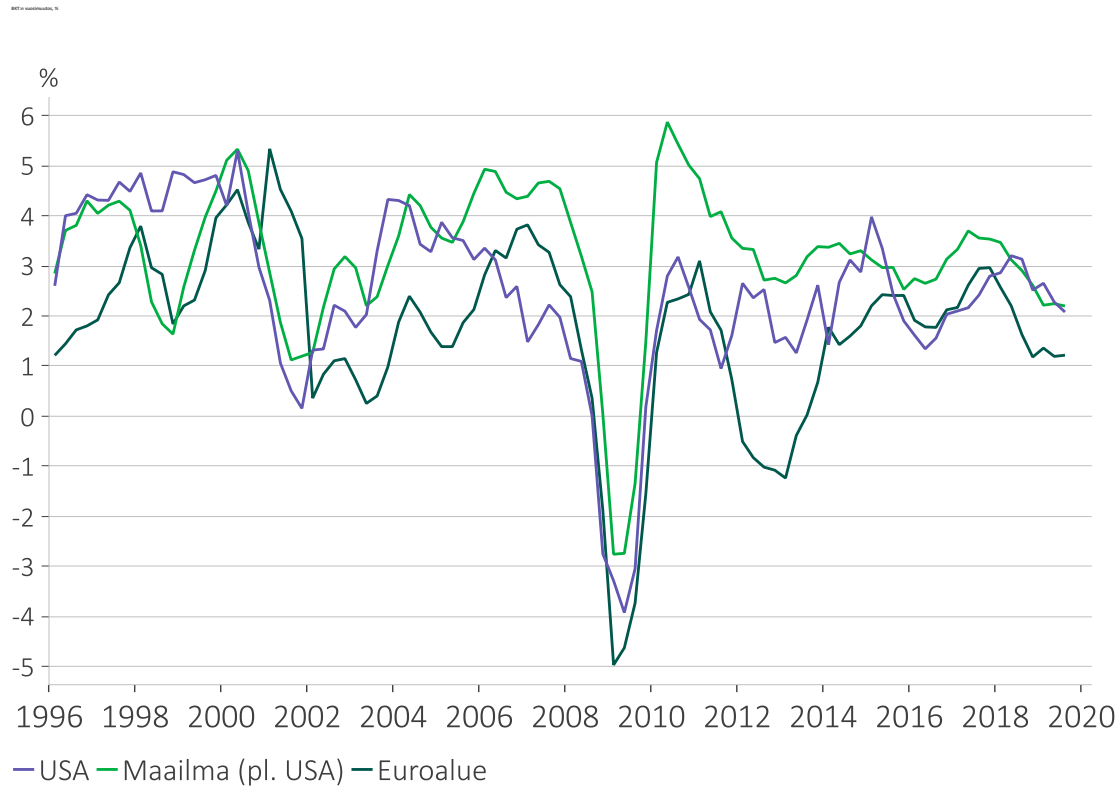
Pääekonomisti Timo Vesala



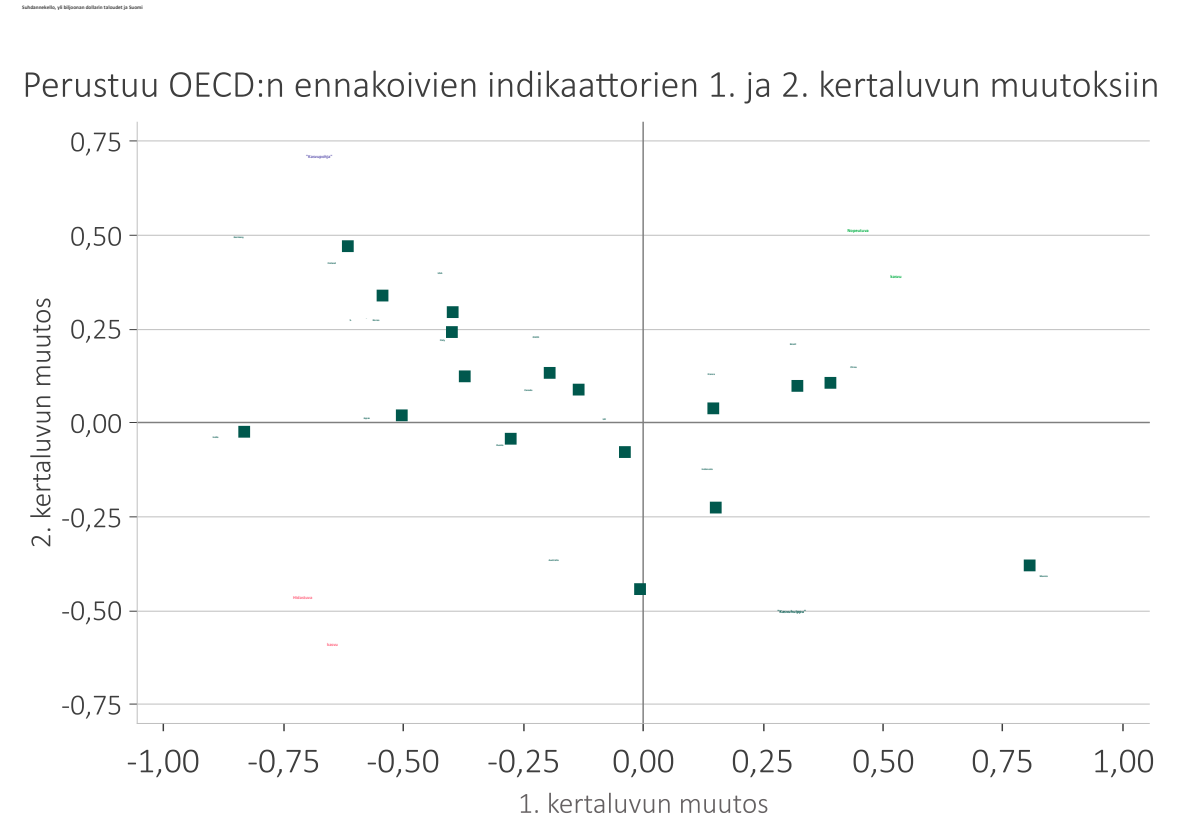
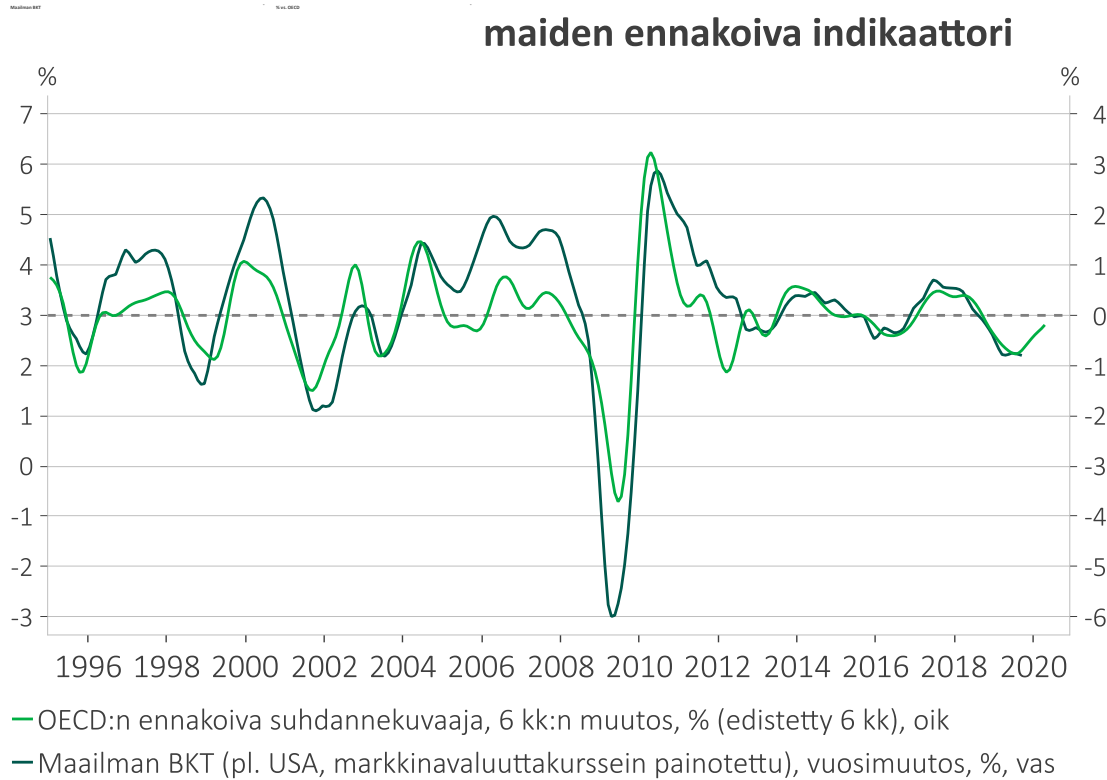
Maailmantalouden kasvu ohittamassa hitaimman vaiheensa – suhdanneriskit silti yhä koholla

- Ennakoivien suhdannekuvaajien perusteella maailmantalouden kasvu ohittaa hitaimman vaiheensa talven aikana. Kasvu näyttäisi hieman piristyvän jo vuonna 2020, mutta maailmankaupan hitaan toipumisen vuoksi talouskasvun merkittävämpi vauhdittuminen ajoittunee vasta vuoteen 2021.
- Talouden toteutuneissa luvuissa ei selväpiirteistä käännettä parempaan ole vielä tapahtunut ja suhdannetilanne on yhä riskialtis. Kasvunäkymän vakautumisen kannalta kriittisintä on, ettei teollisuuden alavire kovin voimakkaasti tarttuisi työvoimavaltaisille palvelualoille. Tartunnasta on jo saatu orastavia merkkejä, joten teollisen syklin pitäisi lähikuukausina alkaa selvemmin elpyä, jotta laajemmilta suhdanneongelmilta välttyttäisiin.
- Muita maailmantalouden keskeisiä riskejä ovat USA ja Kiina. Mikäli USA:n suhdanne koukkaa odotettua syvemmältä, negatiiviset yllätykset voivat käynnistää isoja markkinaliikkeitä, jotka ovat aina riski myös reaalityaloudelle. Myös näytöt Kiinan elvytyspolitiikan tehosta ovat toistaiseksi jääneet vaatimattomiksi.
- Osakemarkkinoiden vahva kehitys ja yrityslainojen riskilisien kapeneminen 2019 tukevat käsitystä ohimenevästä suhdannekuopasta.
- Euroalueella korkotasot on elokuun ”paniikkitasoilta” selvästi korjaantunut ylemmäksi, mutta trendinomainen nousu ei vielä ole alkanut. Markkinat odottavat rahamarkkinakorkojen pysyvän negatiivisina 2024 jälkipuoliskolle saakka.
- Euroopan keskuspankissa on käynnissä rahapolitiikan strategian uudelleenarviointi. Arvioinnin kohteena ovat ainakin: 1) onko negatiivisista koroista ja EKP:n taseen jatkuvasta kasvusta jo enemmän haittaa kuin hyötyä, 2) miten inflaatio-odotuksiin voitaisiin vaikuttaa aiempaa tehokkaammin ja 3) voisiko EKP:llä olla jonkinlainen rooli esimerkiksi ilmastonmuutoksen torjunnan edistämisessä ja eriarvoisuuden vähentämisessä
- USA:ssa työllisyyskasvun jatkuminen vahvana puoltaa Fedin näkemystä, ettei lisäkoronlaskuja toistaiseksi tarvita. Suhdanneheikkouden vuoksi markkinat kuitenkin odottavat Fediltä yhtä ohjauskoron laskua vuonna 2020.

Maailmantalouden kasvussa tapahtunut 2019 selvä tasopudotus, mutta kehitys on hiljalleen vakautumassa

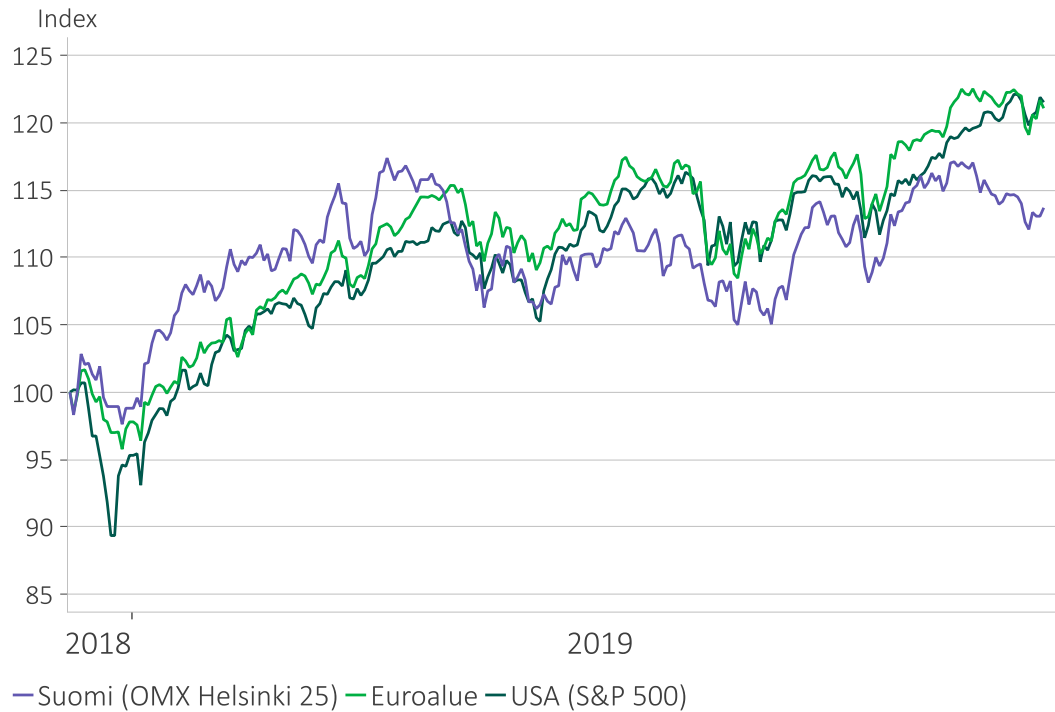


OECD:n ennakoivien indikaattoreiden perusteella kasvu ohittaa hitaimman vaiheensa seuraavan 6 kk:n aikana

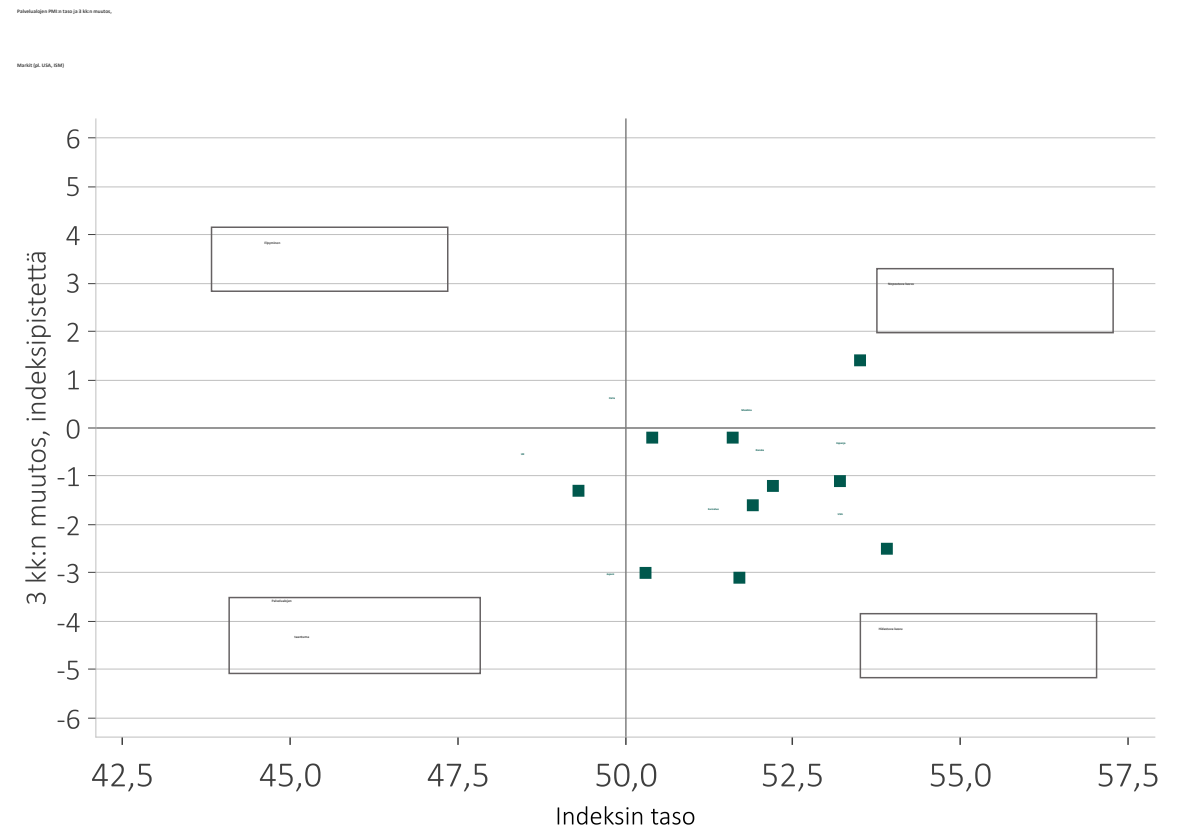
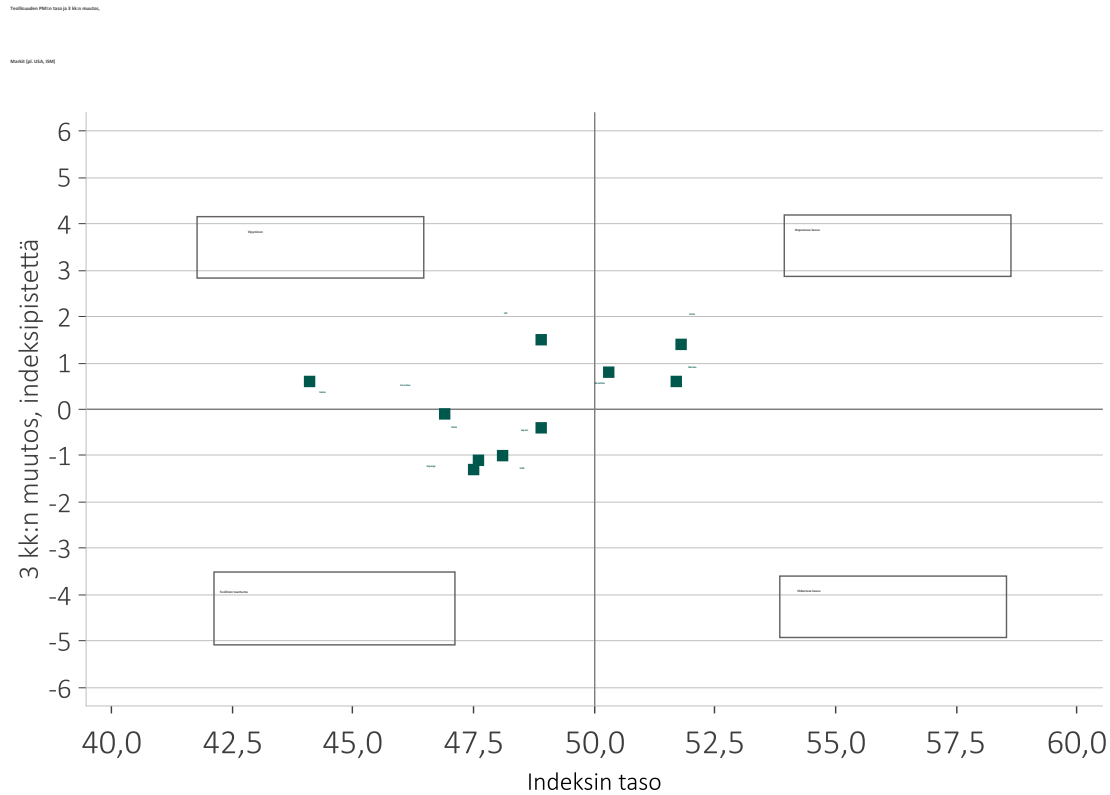


Osakemarkkinoiden vahvuus ja yrityslainojen riskilisien kapeneminen kertovat markkinoiden luottamuksesta, ettei maailmantalous ole luisumassa taantumaan

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, 1 vuosi



Teollisen taantumun pitäisi kuitenkin melko pian helpottaa, jottei tartunta palvelualoille alkaisi nostaa työttömyyttä



PMI-ostopääällikköindeksit seuraavat teollisuuden ja palvelualojen trendiä (kysely yrityksille). Ne toimivat hyvinä indikaattoreina talouskasvusta:

PMI > 50 : sektorin odotetaan kasvavan

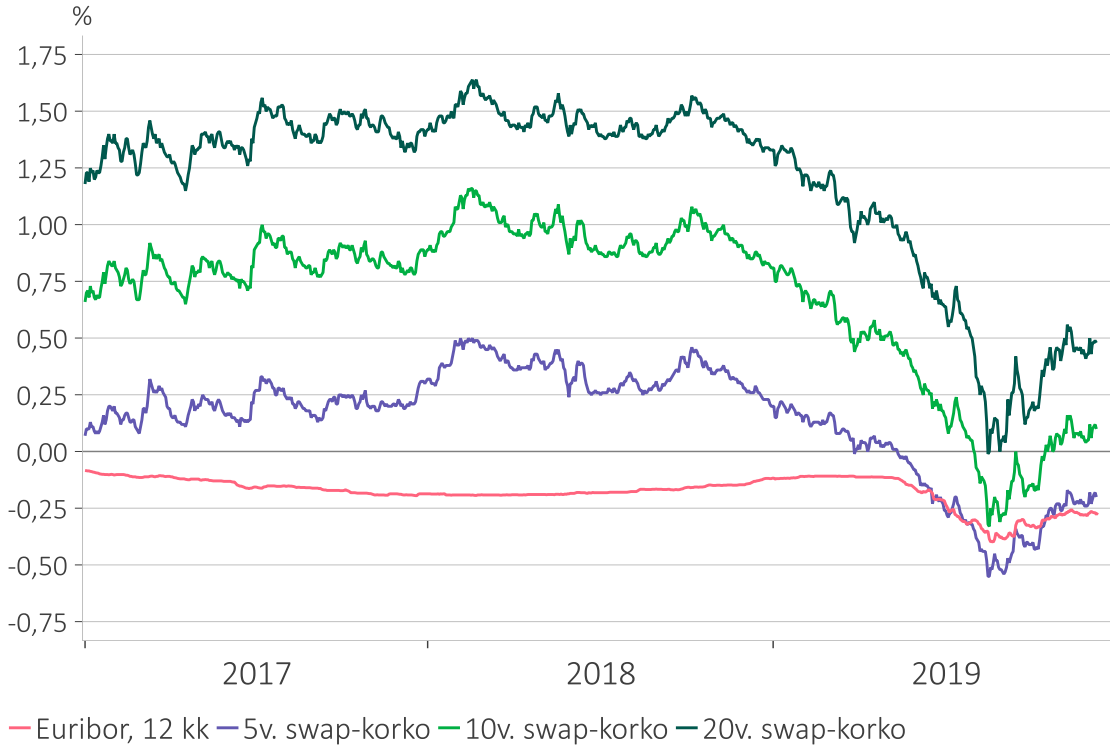
PMI < 50: sektorin odotetaan supistuvan

Pitkien korkojen palautuminen elokuun pohjatasoilta linjassa riskien vähenemisen kanssa – tuleville vuosille odotuksissa kuitenkin vain hyvin loivaa nousutrendiä

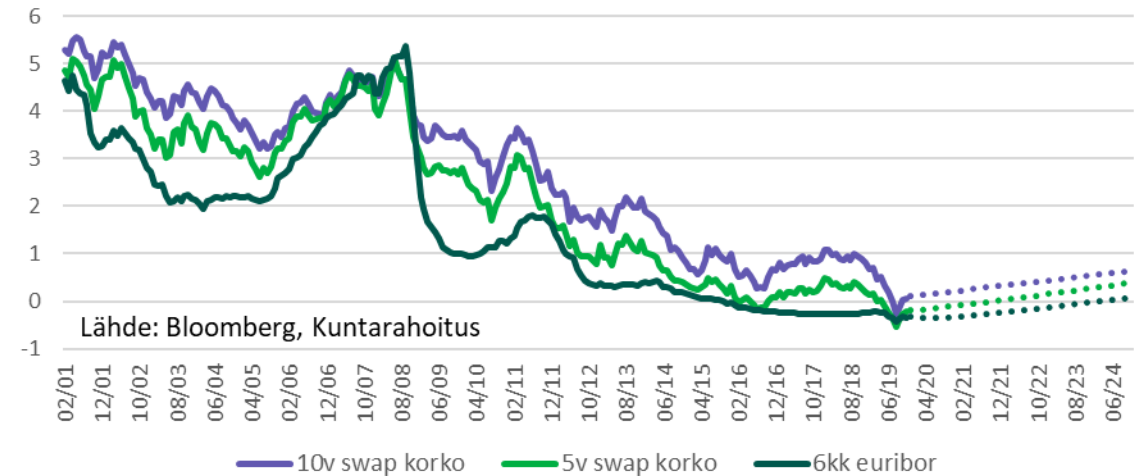
Copyright Kuntarahoitus

13.12.2019

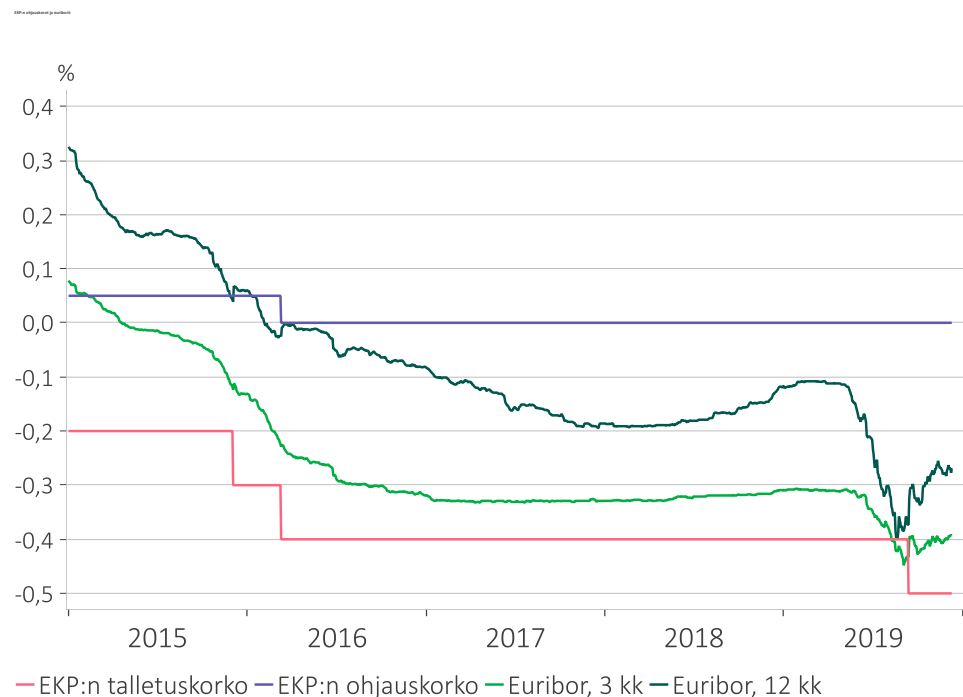
Kuntarahoitus



Euroalueen korot 2001-2019 ja korko-odotukset
(laskennalliset fwd korot)



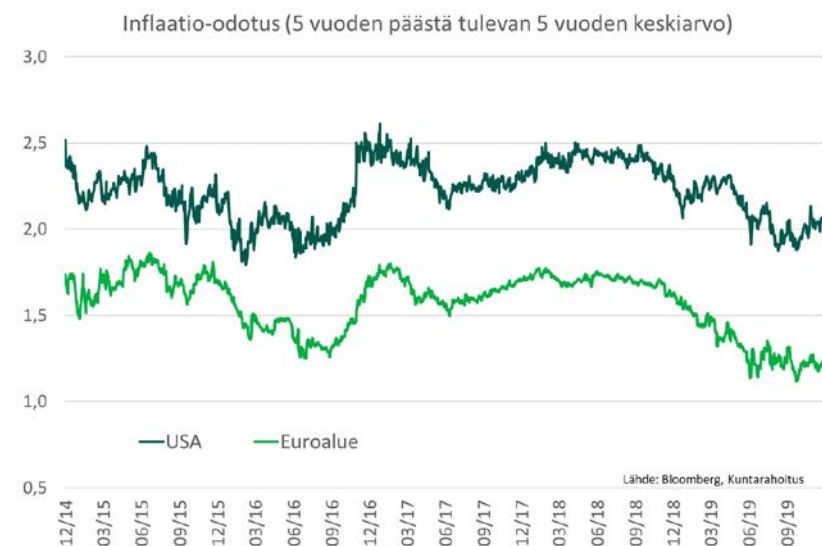
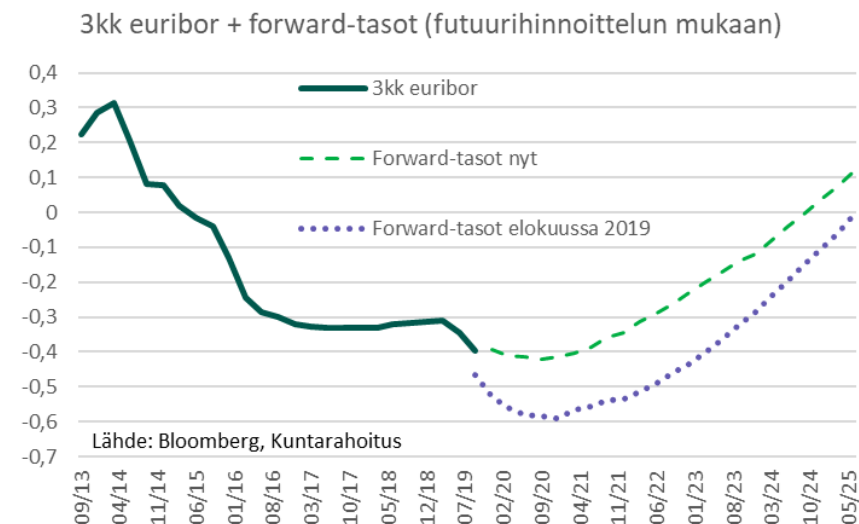
EKP:ltä ei enää odoteta merkittäviä lisäkoronlaskuja – markkinat kaipaavat uudenlaisia toimia inflaatio-odotusten elvyttämiseksi



EKP:n lisäkoronlaskut ovat lähes hävinneet markkinahinnoittelusta.

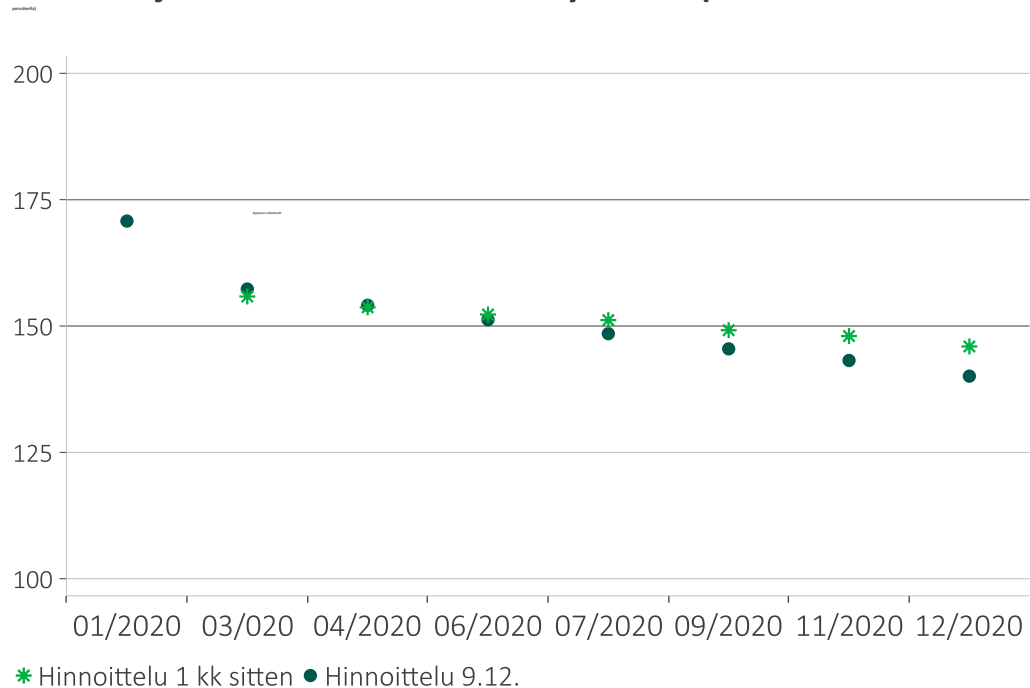
Rahamarkkinakorkojen asteittaisen nousun nähdään jatkuvan, mutta markkinat eivät odota nollatason ylitystä ennen vuoden 2024 jälkipuoliskoa.

Inflaatio-odotukset eivät edelleenkään ole toipuneet, vaikka suhdannenäkymä onkin vakautunut ja EKP on jatkanut rahatalouden elvytystä.

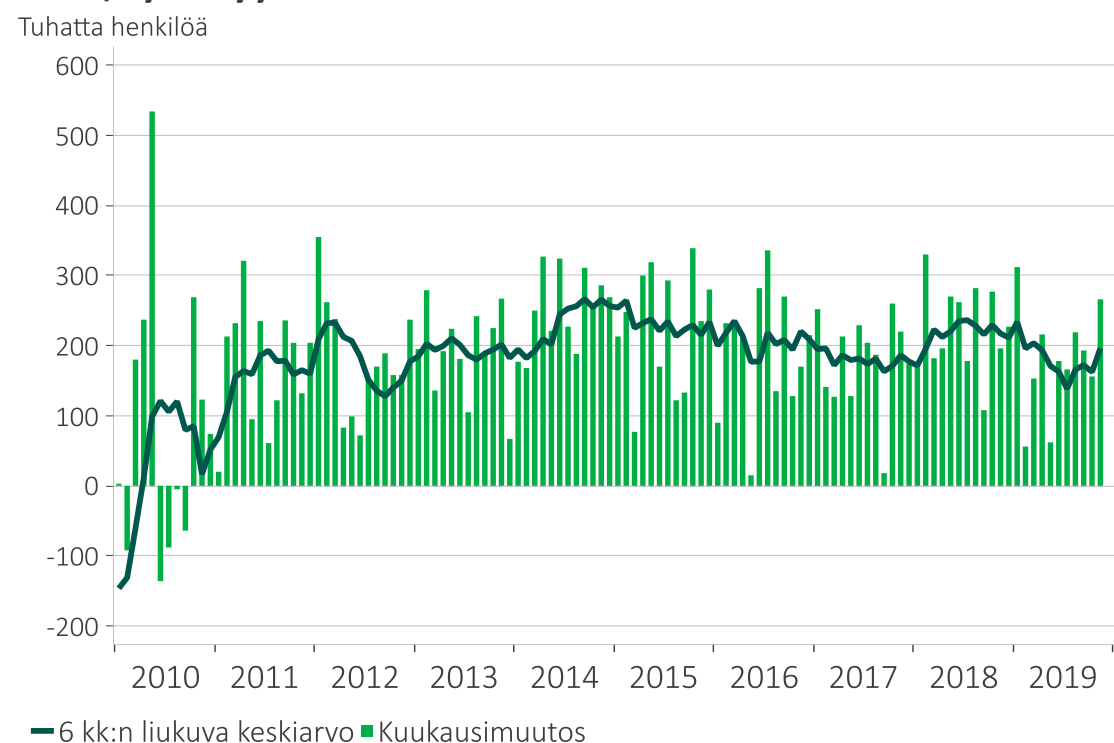


USA:n taloudessa on yhä merkittäviä suhdanneriskejä, mutta työmarkkinoiden vahvuuden vuoksi odotukset Fedin lisäkoronlaskuista vähäiset

Fed:n ohjauskoron odotettu kehitys 2020 (futuurihinnoittelun)



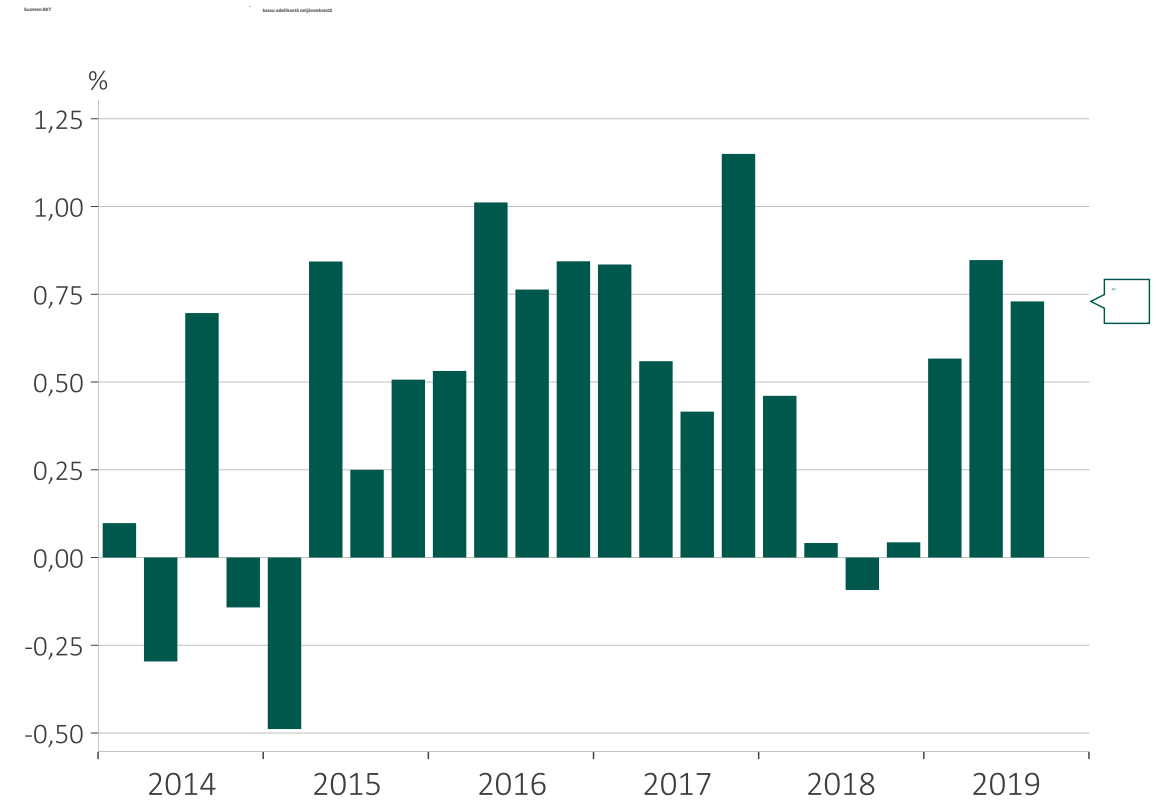
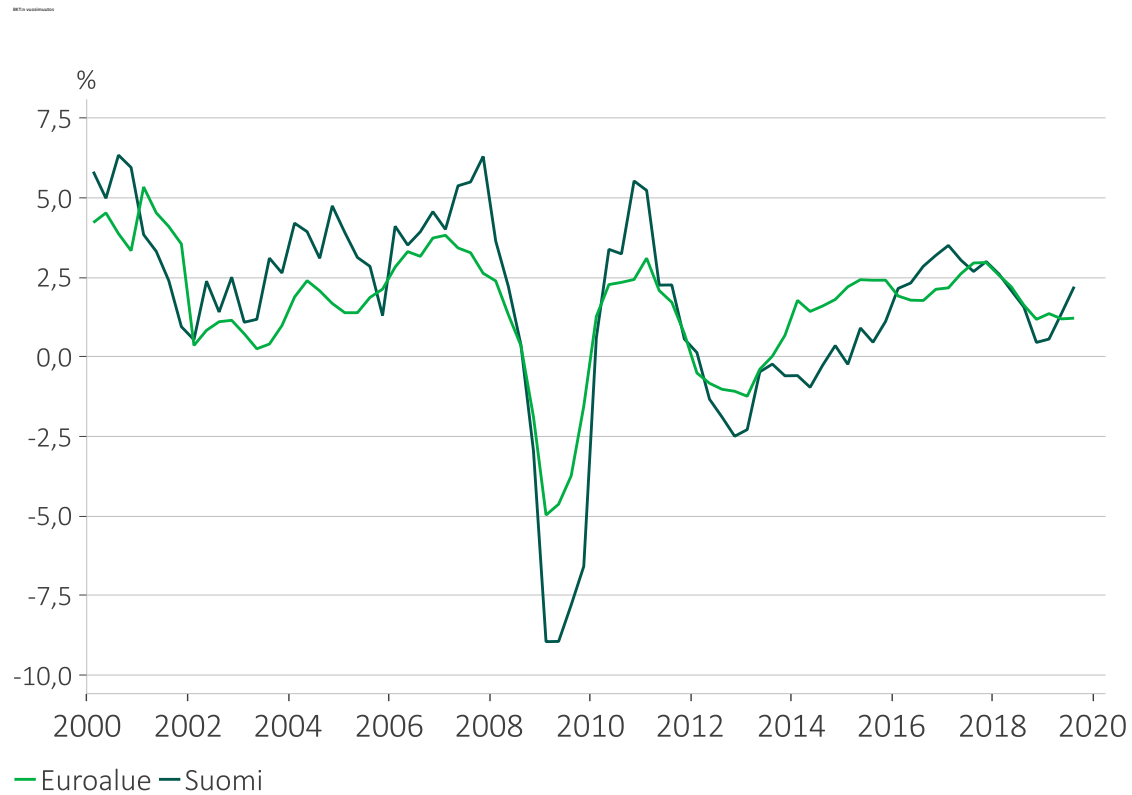
USA, työllisyyden nettomuutos kuukaudessa



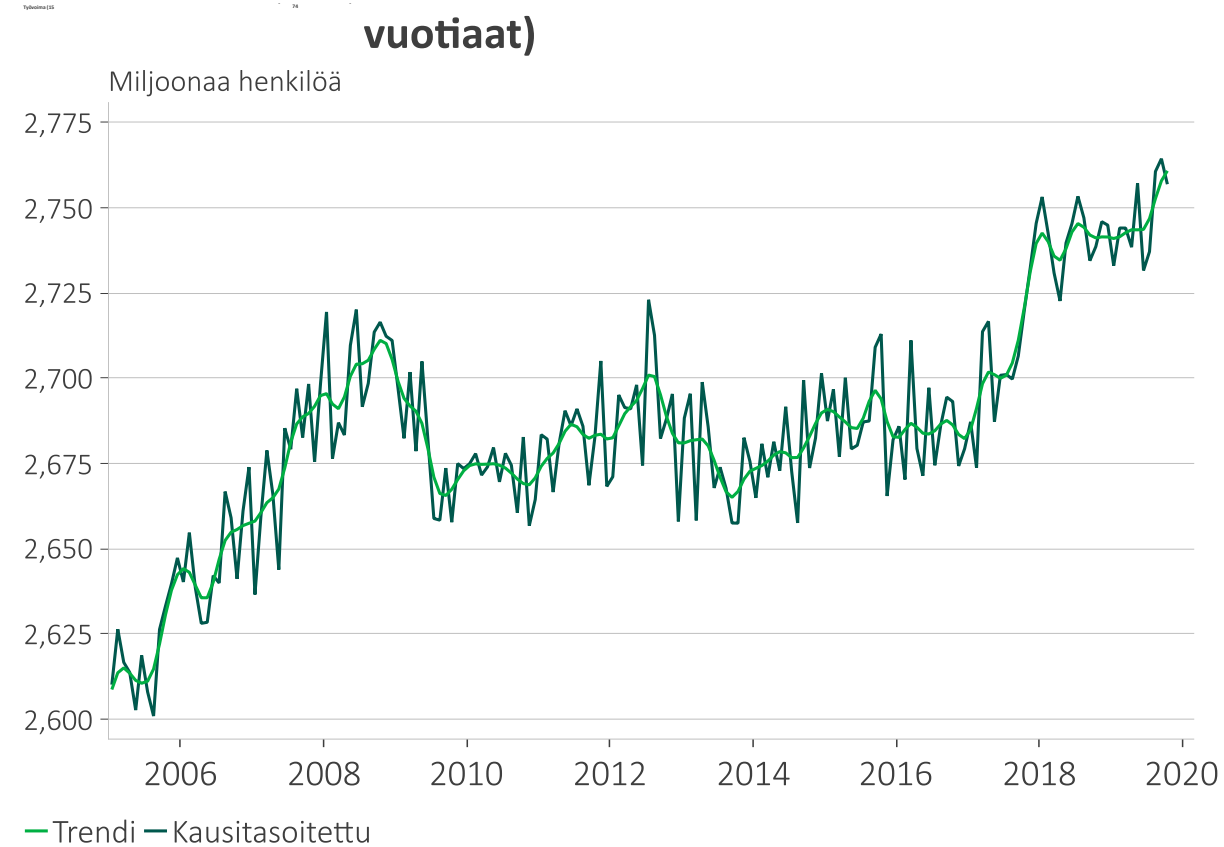
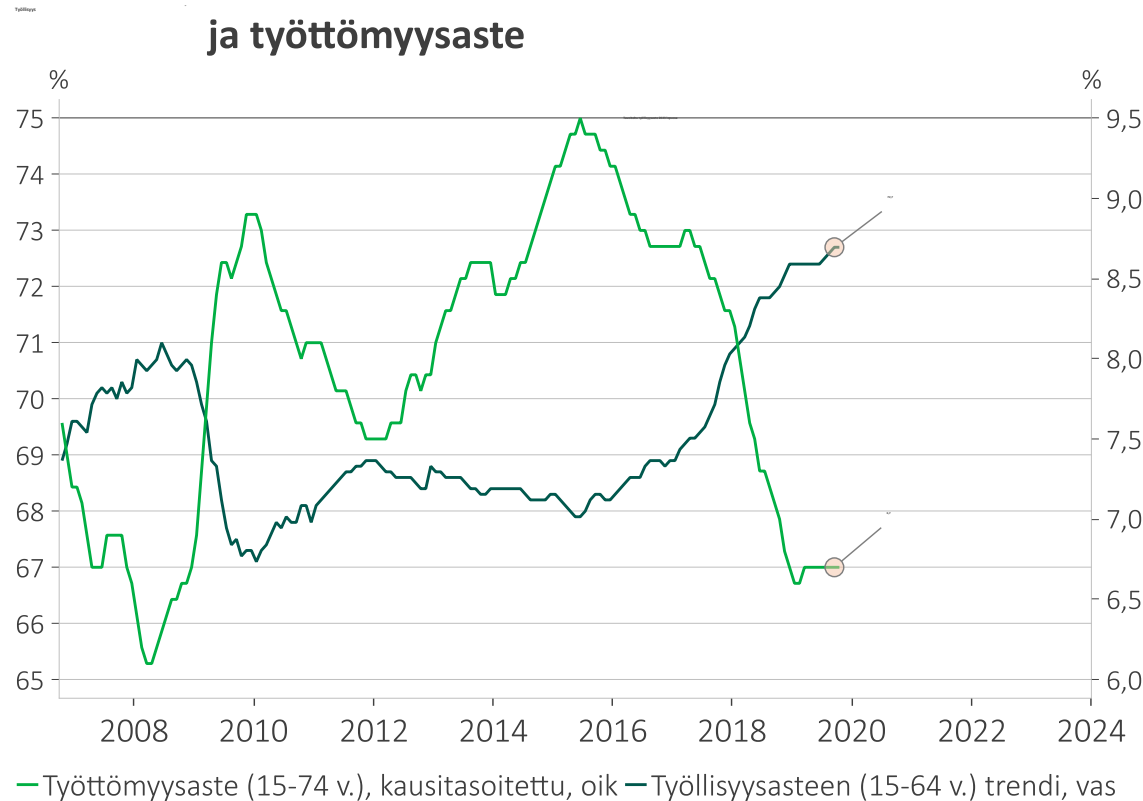
Suomen talouden näkymä

- Maailmantaloutta vaivannut suhdannekuoppa ei toistaiseksi ole Suomeen vielä kovinkaan voimakkaasti tarttunut. Talouden kasvuvauhti on kuluvan vuoden aikana jopa piristynyt.
- Odotusilmapiiri on kuitenkin Suomessakin heikentynyt, mikä näkyy erityisesti kuluttajien ja teollisuuden luottamuskyselyissä.
- Vaikka työllisyyskasvu on aivan viime aikoihin saakka jatkunut, työmarkkinoiden tulevaisuuden näkymä on muuttunut selvästi aiempaa epävarmemmaksi. Talven työmarkkinakierros on työllisyyden kehityksen kannalta erittäin merkityksellinen.
- Talouden positiiviset yllätykset vahvistavat ensisijaisesti vuoden 2019 kasvunäkymää. Olemmekin nostaneet kuluvan vuoden kasvuennustettamme varsin tuntuvasti 1,1 prosentista 1,6 prosenttiin.
- Myönteisistä yllätyksistä huolimatta talouskasvu on väijäämättömästi hidastumassa. Vientinäkymä on heikentynyt, vaikkei pelättyä voimakasta pudotusta olekaan tulossa. Kotimaassa rakentamisen volyymi laskee ensi vuonna tuntuvasti.
- Vuoden 2019 kasvuyllätys kuitenkin parantaa jonkin verran myös ensi vuoden lähtökohtia. Olemme nostaneet ennustemme vuoden 2020 BKT-kasvusta 0,7 prosentista 0,9 prosenttiin. Vuoden 2021 BKT-ennustemme säilyy ennallaan 1,0 prosentissa.
- Kuntatalouden tila on heikentynyt voimakkaasti. Manner-Suomen kuntien vuosikate laski vuoden 2019 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana noin kahdella miljardilla eurolla edellisen vuoden vastaavaan jaksoon verrattuna. Samaan aikaan kuntien investointitarpeet ovat kasvaneet, mikä on johtanut velkaantumisvauhdin kiihtymiseen.

Suomen BKT-kasvu yllättäen piristynyt 2019



Työllisyys kasvanut vielä tänä vuonna – työmarkkinoille virtaa jälleen myös uusia työnhakijoita

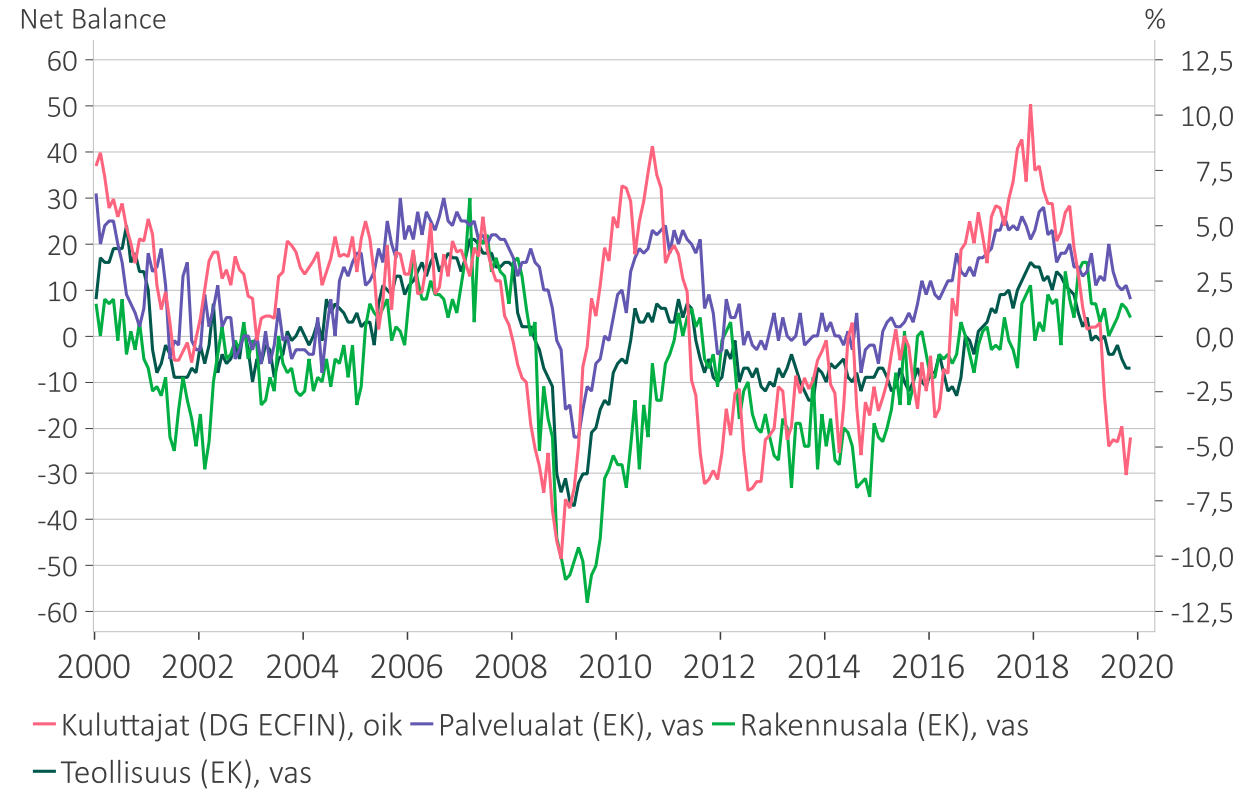


Luottamusmittarit kuitenkin kertovat kasvavasta epävarmuudesta

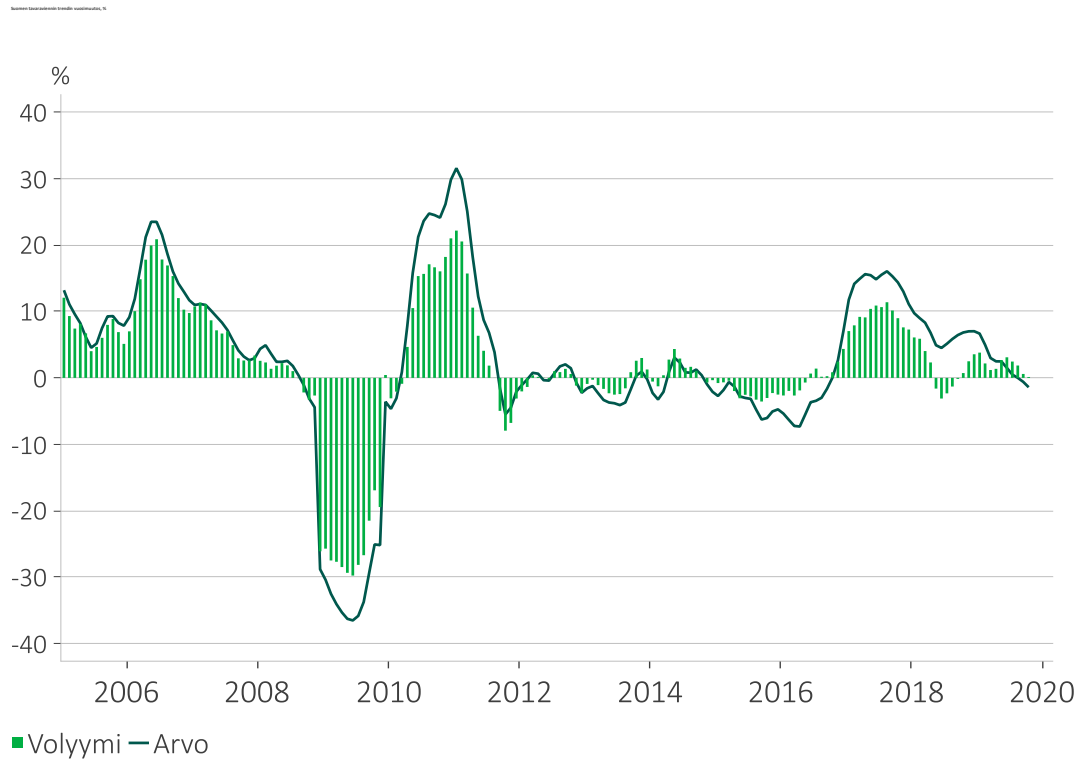
Suomen yllättävän vastustuskyvyn mahdollisia selityksiä:

- Satunnaisvaihtelu ja/tai poikkeuksellisen pitkä reagointiviive
- Tuoteportfolio (mm. risteilylaivatilausten suuri merkitys)
- Kohentunut kustannuskilpailukyky
- Kansainvälisen talouden suhdanneongelmia yliarvioitu tai ne ovat ymmärrettyä pistemäisempiä

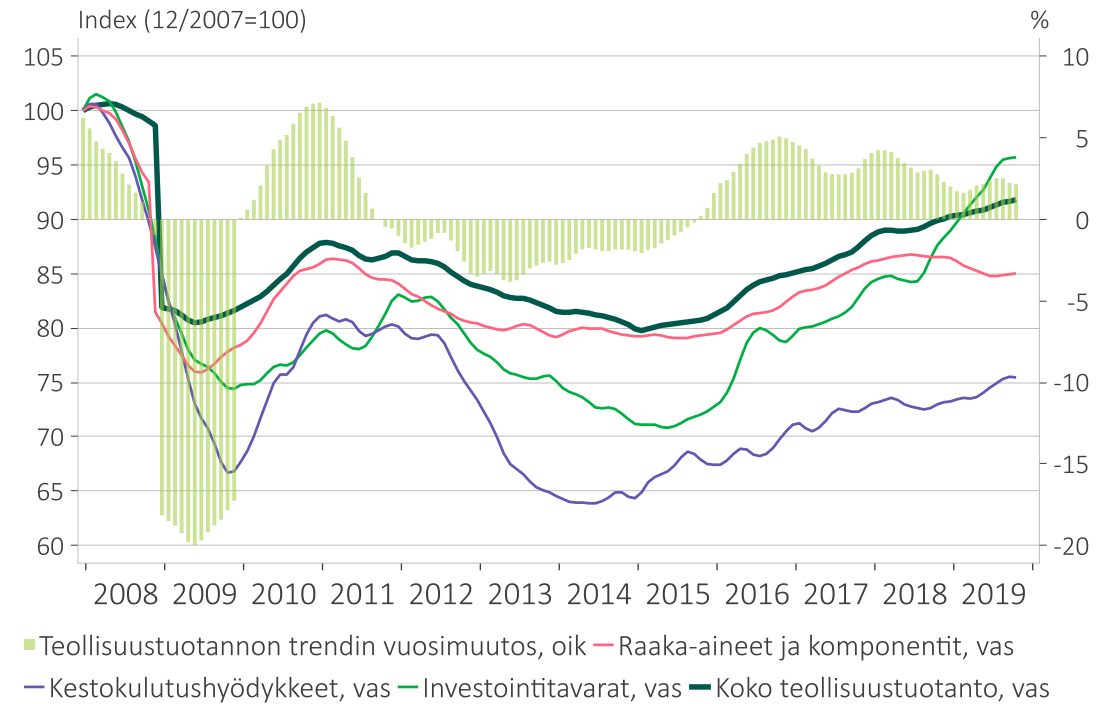
Talouden luottamusmittareita



Tavaravienti oireilee jo maailmantalouden suhdanne- ongelmien välittymistä Suomeen, myös teollisuustuotannon kasvu hidastumassa



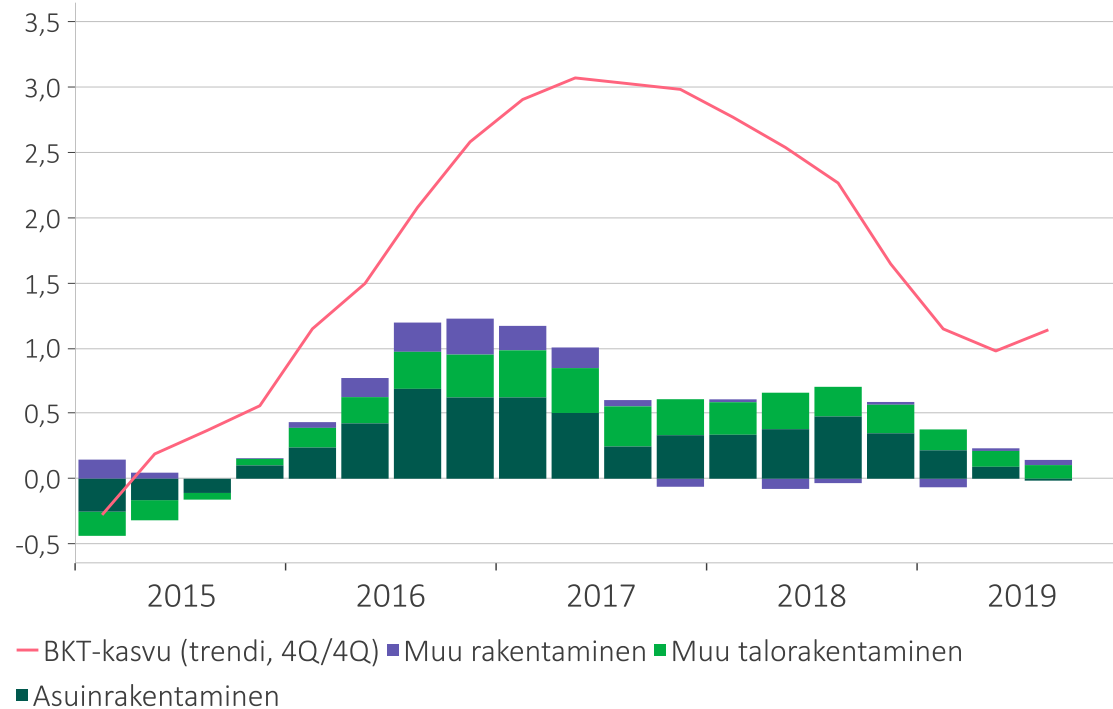
Teollisuustuotanto tavaralajeittain, trendikuvaajat



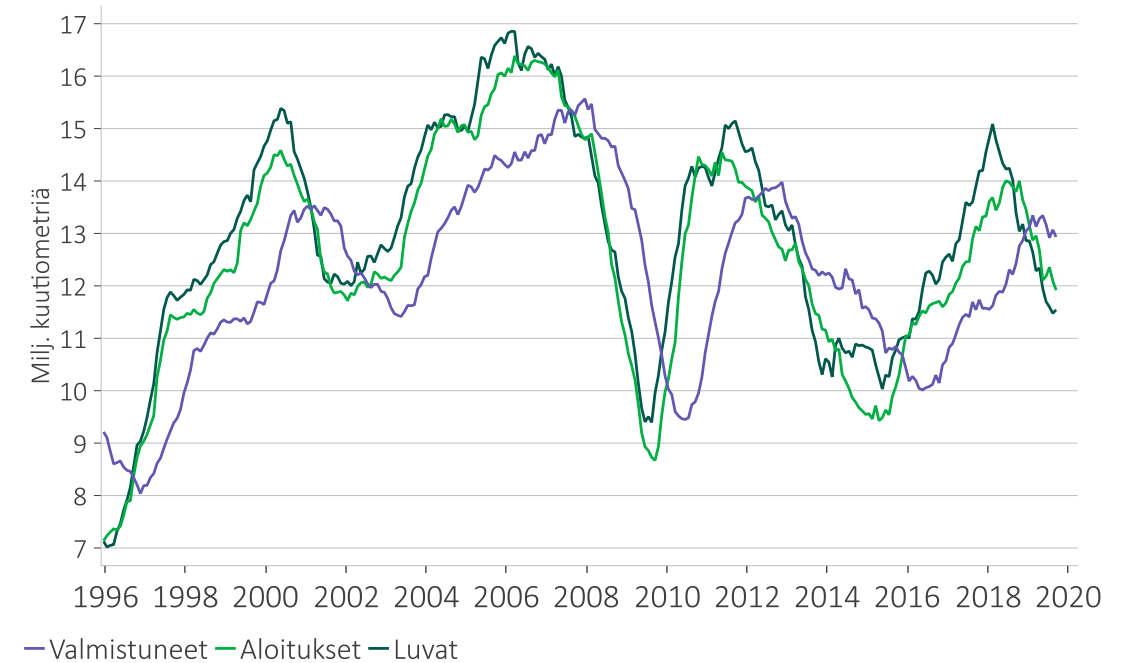
Rakentamisen merkitys ollut nykyisessä noususuhdanteessa poikkeuksellisen suuri – ensi vuonna rakentaminen jäähtyy selvästi

Rakentamisen kontribuutio BKT

%-yksikköä



asunnot, kuutiometrien vuosisumma



Kuntarahoituksen suhdanne-ennuste: Kasvu hidastuu 2020 nettoviennin ja investointien vaimenemisen vuoksi

Kuntarahoitus: Suomen talouden ennuste, joulukuu 2019

Määrän muutos, %	2019e	2020e	2021e
Tarjonta			
BKT	1,6	0,9	1,0
Tuonti	2,5	1,8	1,5
Kysyntä			
Yksityinen kulutus	1,2	1,5	1,0
Julkinen kulutus	1,5	1,2	0,5
Investoinnit	0,8	0,5	1,0
Vienti	3,5	1,0	2,0
Muut ennusteet*			
Työttömyysaste (15-74v.)	6,6	6,5	6,4
Työllisyysaste (15-64v.)	72,5	72,8	73,0
Kuluttajahintainflaatio	1,1	1,3	1,5

Värit: ennustetta nostettu/laskettu/säilynyt ennallaan

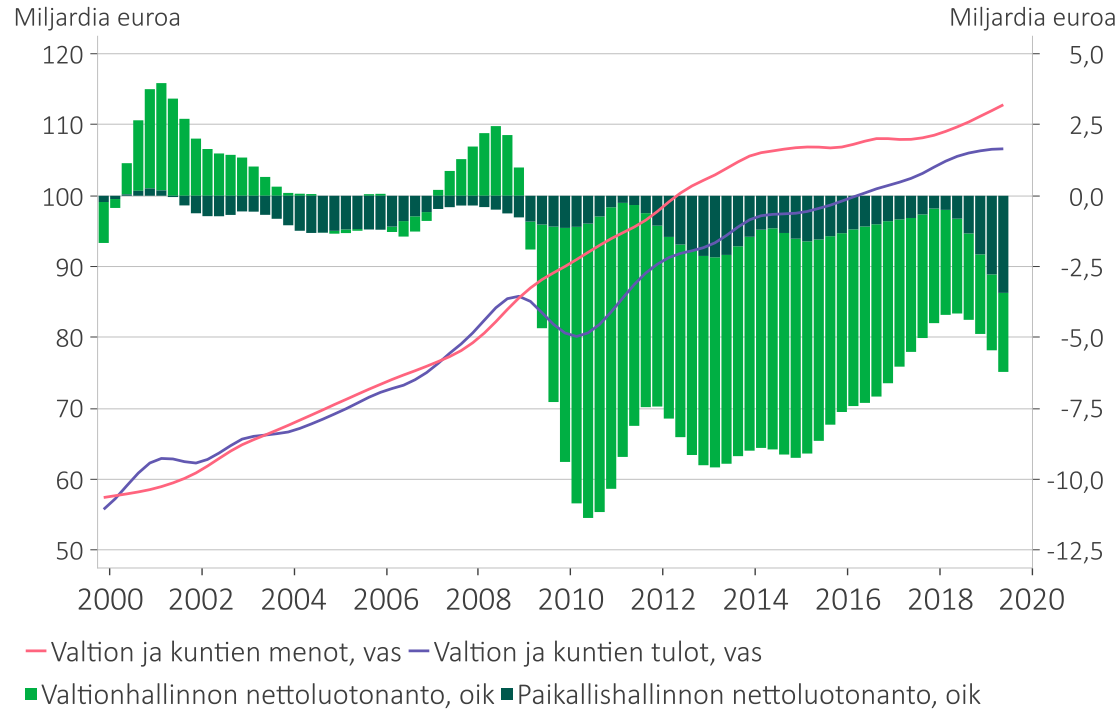
* ennuste vuosikeskiarvoina

Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus

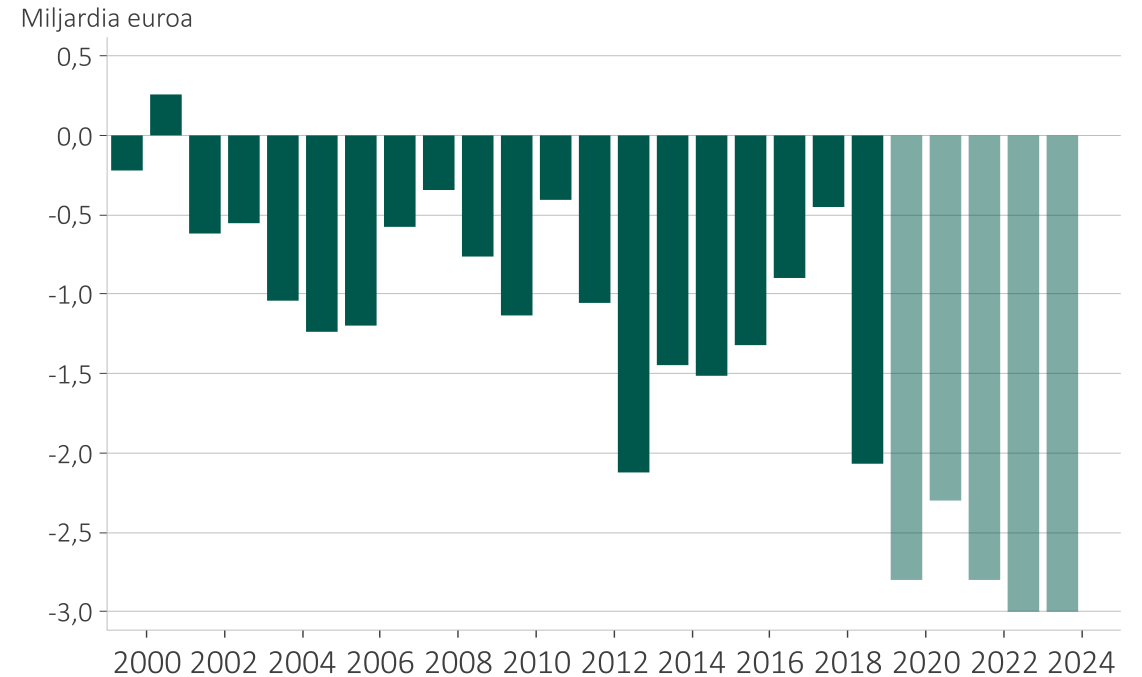


Varsin hyvästä taloustilanteesta huolimatta julkisen sektorin velkaantuminen alkanut uudelleen kiihtyä

Valtion ja kuntien menot & tulot

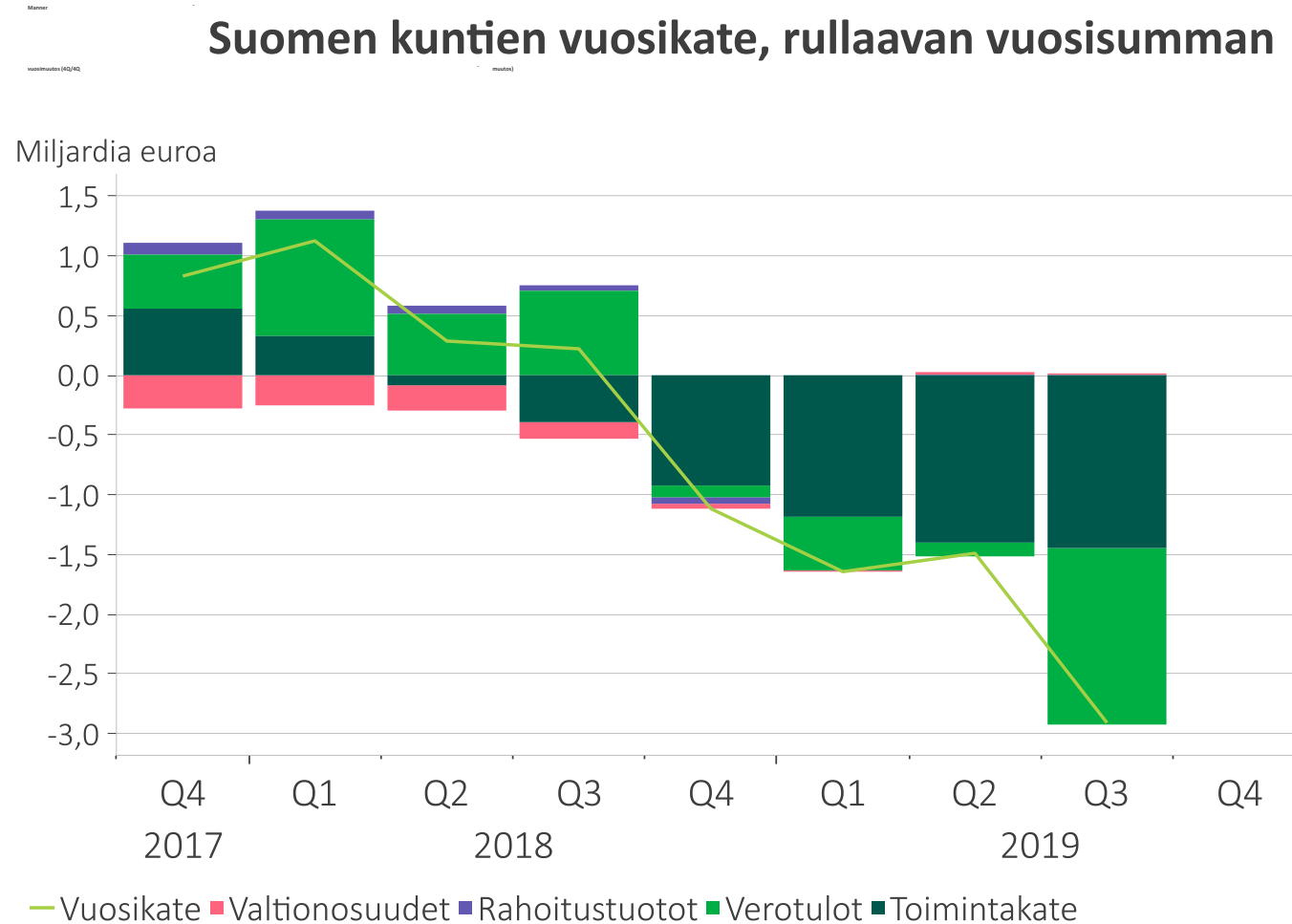


Paikallishallinnon nettoluotonanto (+/



Kansantalouden tilinpidon mukaan, sis. investoinnit

Kuntataloudessa verokertymän ”rytmihäiriö” iso ongelma 2019, mutta tärkein syy heikkenevään trendiin ovat menopaineet



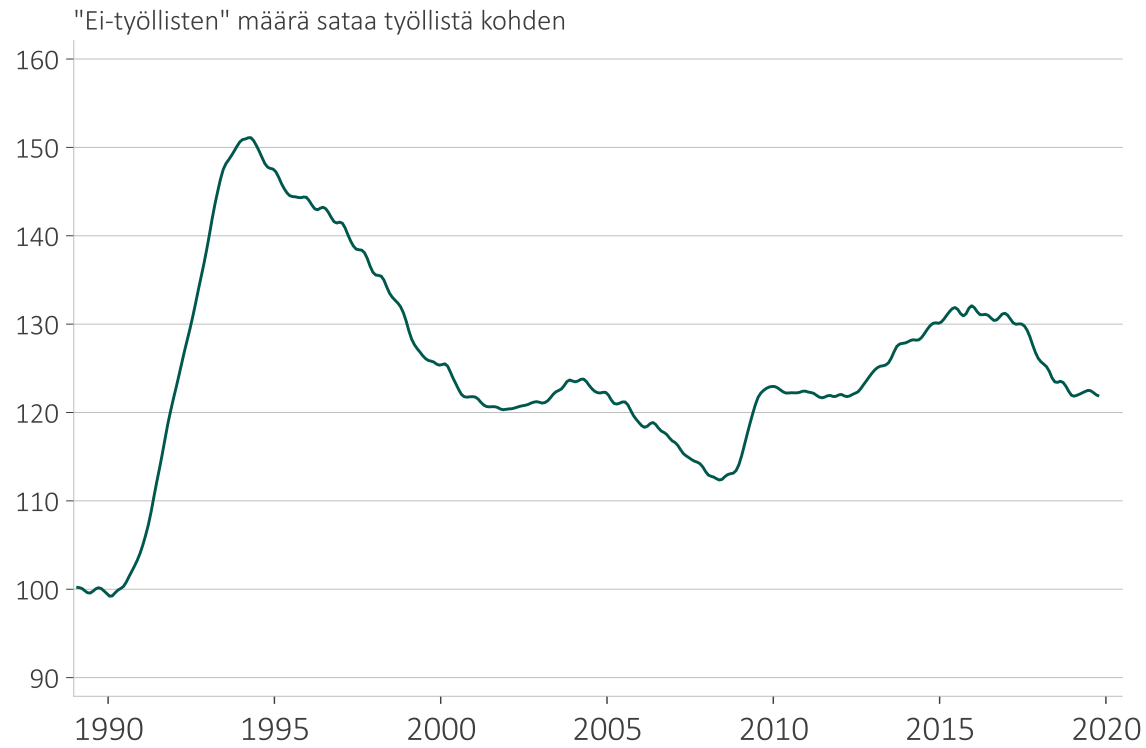
Väestön ikääntymisen vuoksi työllisyysdessä on juostava kovempaa, jotta pysyisimme edes paikallamme

Vaikka työllisyysaste korkeimmillaan lähes 30-vuoteen, ikääntymisen vuoksi taloudellinen huoltosuhde yhä pitkän aikavälin keskiarvon (1962-2018 n. 118) yläpuolella

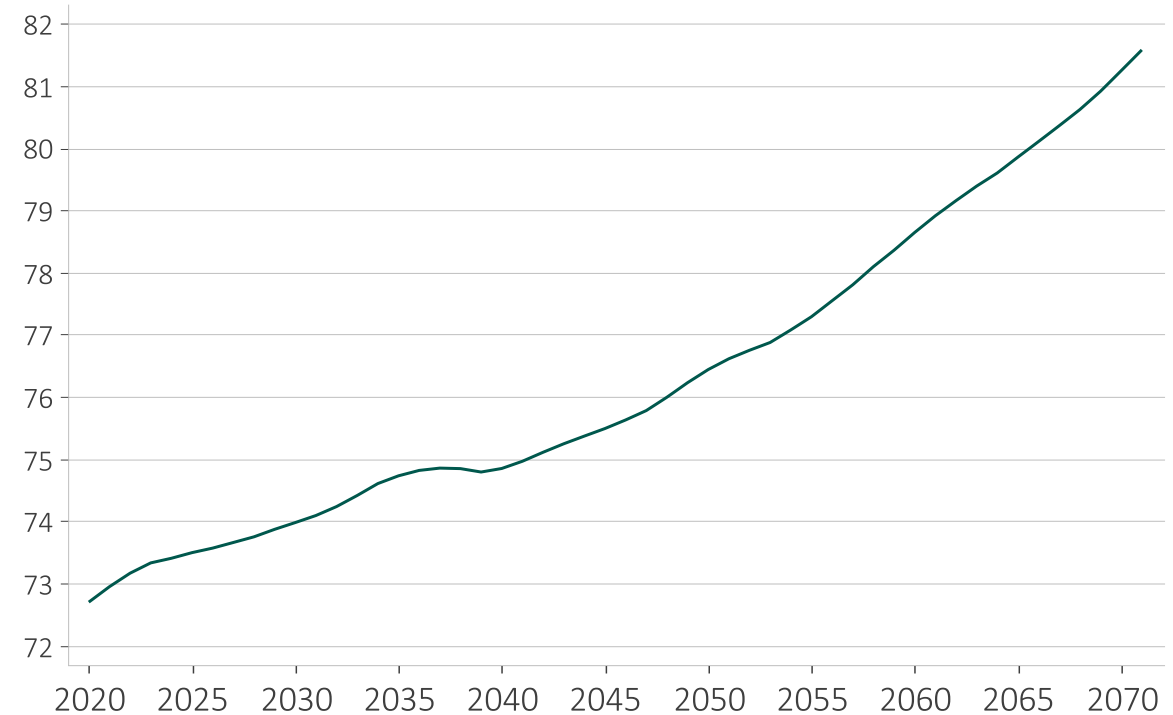
Copyright Kuntarahoitus

13.12.2019

Kuntarahoitus



Vaaditava työllisyysasteen kehitys, jotta taloudellinen



§ 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.