

Markkinakatsaus

Tammikuu 2020

Pääekonomisti Timo Vesala

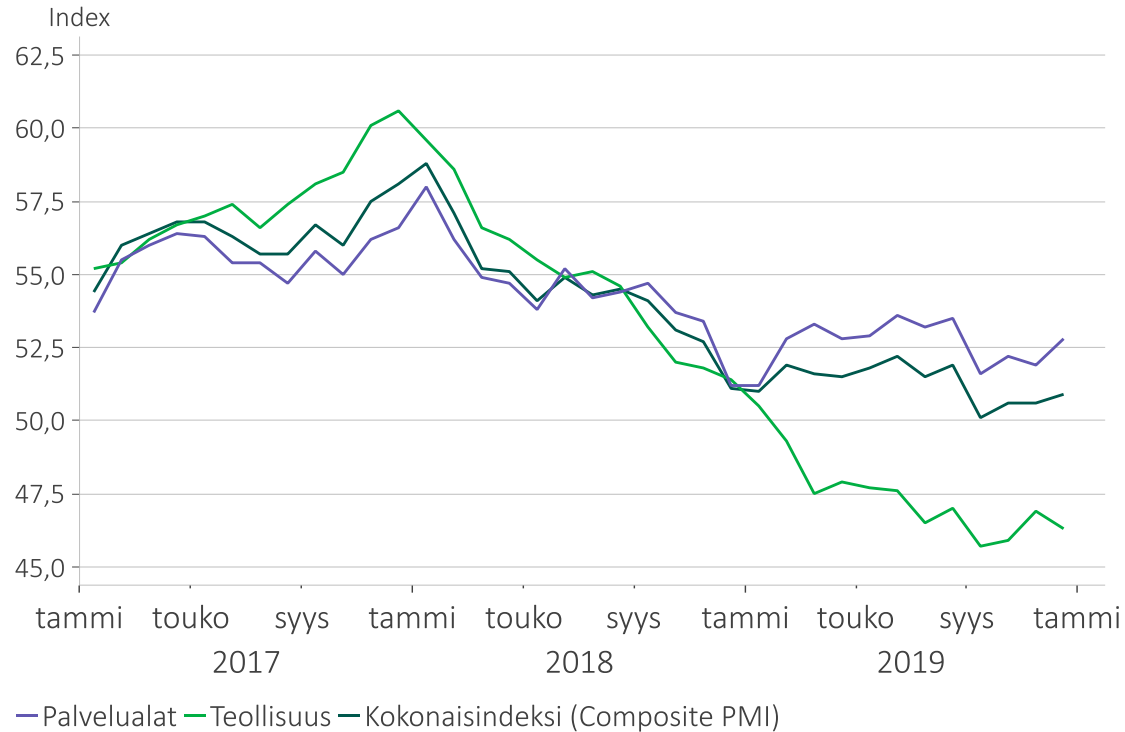


Kasvunäkymä vakautumassa, mutta teollisuuden heikkous sekä poliittinen epävarmuus pitävät suhdanneriskit koholla

- Valtaosa viimeisimmistä maailmantalouden ennusteista piirtää varsin yhdenmukaisen kuvan suhdannekehityksestä: maailmantalouden kasvu on ohittamassa hitaimman vaiheensa ja piristyy asteittain vuotta 2021 kohden.
- Riskimarkkinoiden vahvuus sekä korkotason lievä nousutrendi kertovat markkinoiden luottamuksesta suhdannekuvan vakautumiseen. Maailmankaupan ja globaalin teollisuustuotannon heikkous pitää suhdanneriskit kuitenkin yhä koholla.
- Yhdysvalloissa työllisyyskasvu ja kotimainen kulutus jatkuivat 2019 vahvoina, mutta loppuvuotta kohden kotimaisessa loppukysynnässä alkoi näkyä hidastumisen merkkejä. Tammikuun lopulla julkaistavat USA:n BKT-luvut vuoden 2019 viimeiseltä neljännekseltä ovat koko maailmantalouden näkymien kannalta erityisen kiinnostava tilastojulkaisu.
- Poliittinen epävarmuus on edelleen suurta. Ison-Britannian ja EU:n tulevien kauppasuhteiden neuvotteluista odotetaan vaikeita. Lähi-idän geopolitiittinen jännite on myös noussut merkittäväksi poliittiseksi riskiksi.
- Rahapolitiikka jatkuu toistaiseksi kevyenä – EKP:n tai FED:n korkopolitiikkaan ei vuoden 2020 aikana odoteta merkittäviä muutoksia. Keskuspankkien arvopaperiostot tukevat markkinoiden likviditeettiä ja tunnelmaa.
- Markkinakorkojen taso nousee suhdanteiden vahvistuessa, mutta vain maltillisesti. Pitkien swap-korkojen odotetaan lähivuosinakin pysyvän 0–1 prosentin haarukassa. Lyhyiden markkinakorkojen odotetaan nousevan nollan yläpuolelle vasta vuonna 2024.

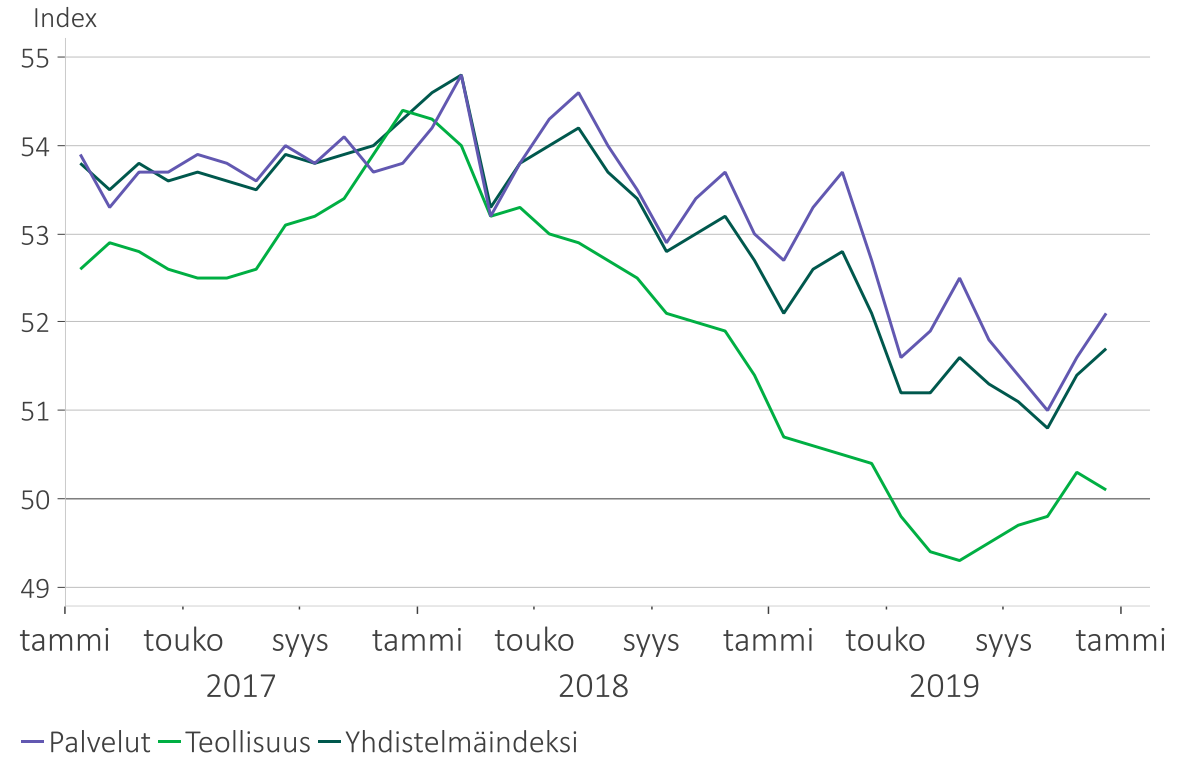
Teollinen suhdanne edelleen hyvin heikko – kotitalouksien kulutuskysyntä useimmissa maissa keskeisin kasvun ajuri

Euroalueen ostopäällikköindeksejä



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Maailmantalouden ostopäällikköindeksit (Markit)



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

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

PMI > 50: sektorin odotetaan kasvavan

PMI < 50: sektorin odotetaan supistuvan

OECD:n ennakoivien indikaattoreiden perusteella globaali kasvu olisi asteittain piristymässä vuoden 2020 aikana

Maailman BKT-% vs. OECD-maiden ennakoiva indikaattori

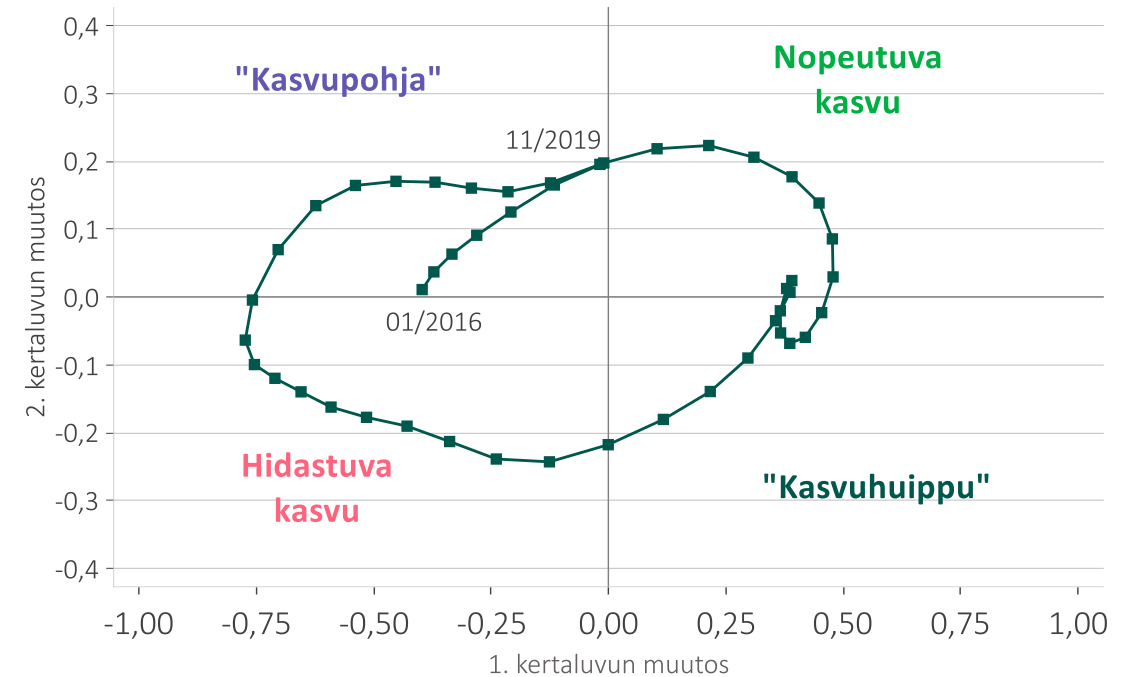


— OECD:n ennakoiva suhdannekuvaaja, 6 kk:n muutos, % (edistetty 6 kk), oik
 — Maailman BKT (pl. USA, markkinavaluuttakurssein painotettu), vuosimuutos, %, vas

Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

OECD-maiden "suhdannekello" 2016-

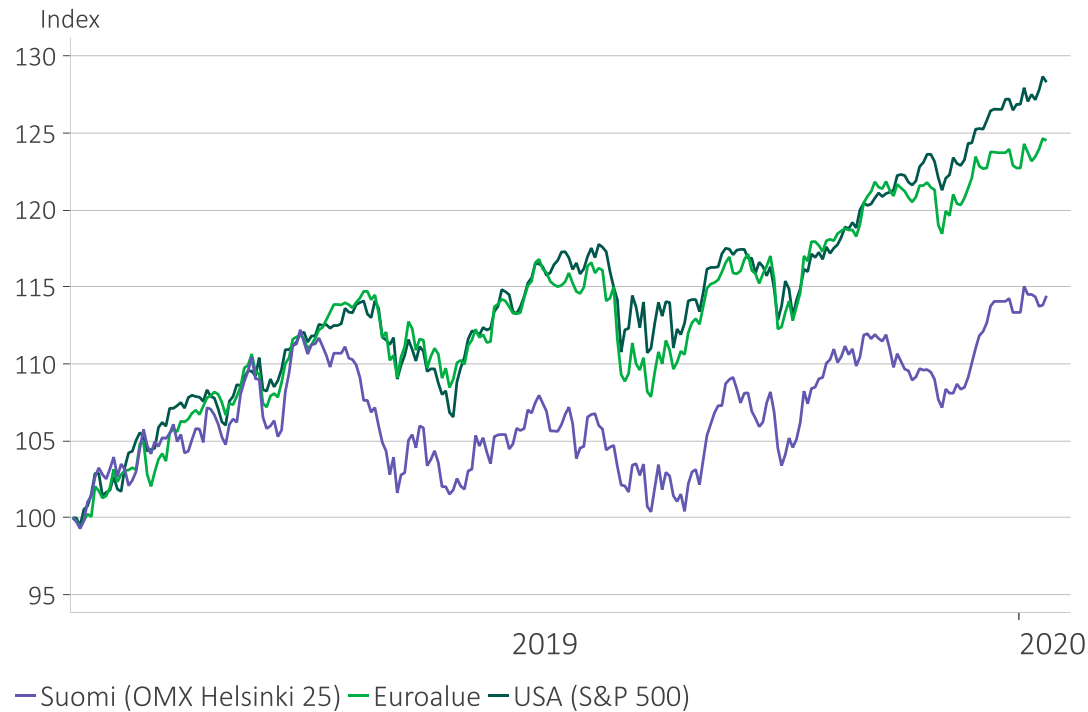
Perustuu OECD:n ennakoivan indikaattorin 1. ja 2. kertaluvun muutoksiin



Lähde: OECD, Macrobond, Kuntarahoitus

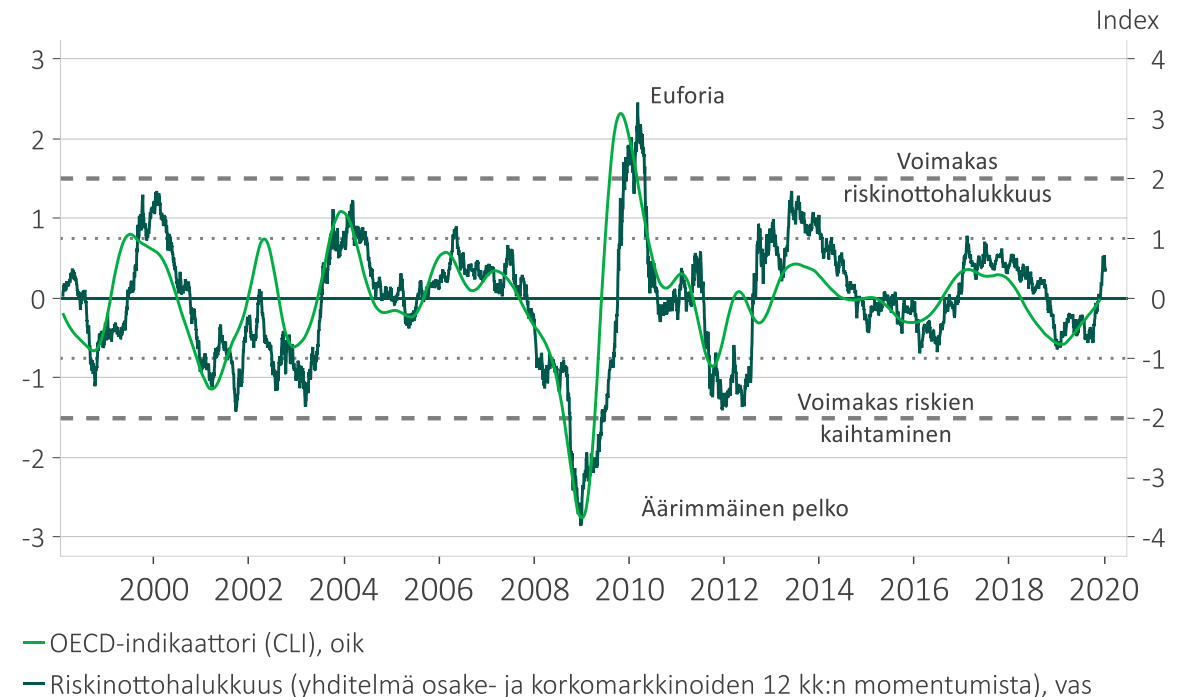
Osakemarkkinoiden vahvuus kertoo markkinoiden luottamuksesta suhdannekuvan paranemiseen – markkinoiden tunnelmat toipuneet jopa liiankin nopeasti

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, 1 vuosi



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

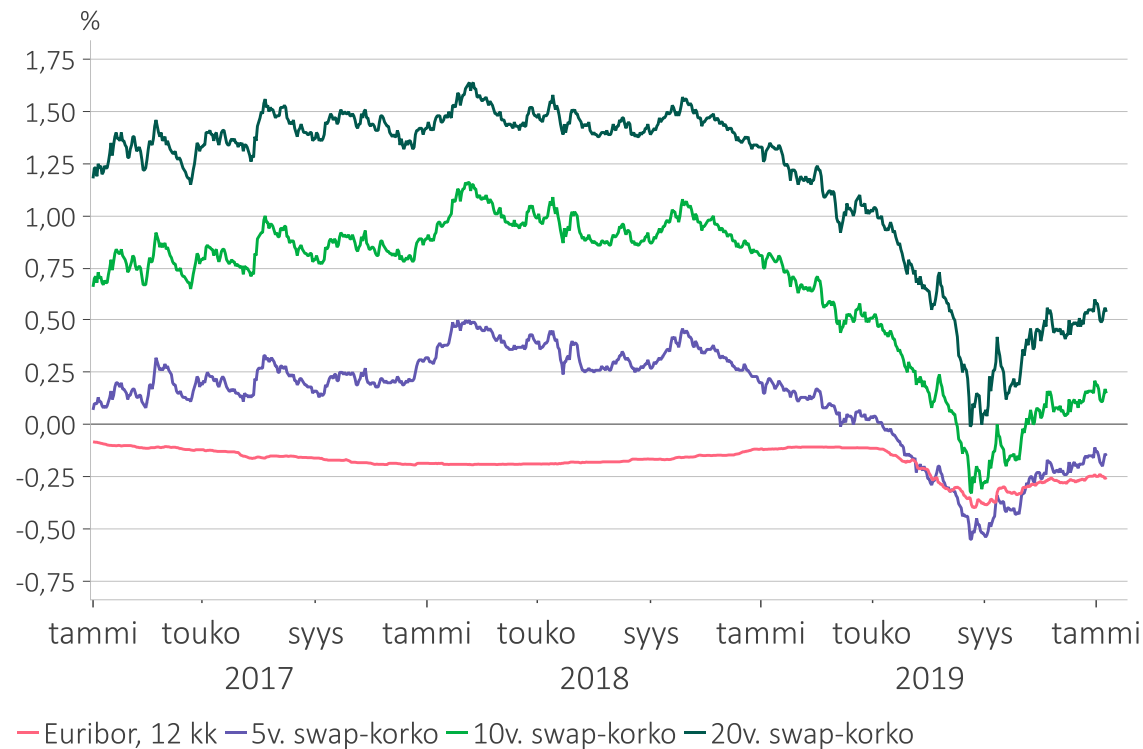
Markkinoiden riskinottohalukkuutta kuvaava mittari vs. OECD:n ennakoiva suhdanneindikaattori



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

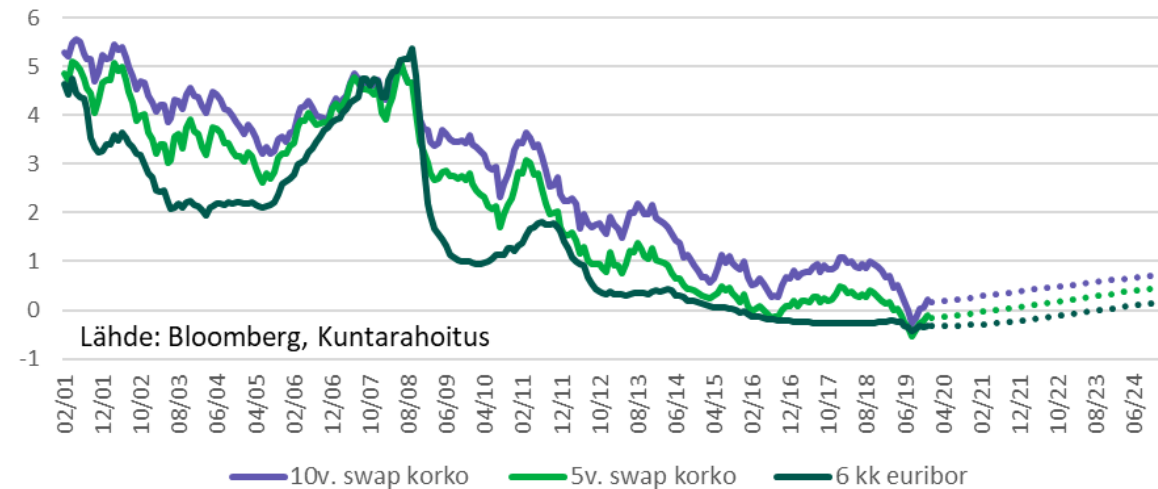
Pitkien korkojen loiva syklinen nousu jatkuu – swap-korkojen odotetaan lähivuosina kuitenkin pysyvän 0–1 %:n haarukassa

Euroalueen pitkät koronvaihtosopimuskorot ja euribor (12 kk)



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

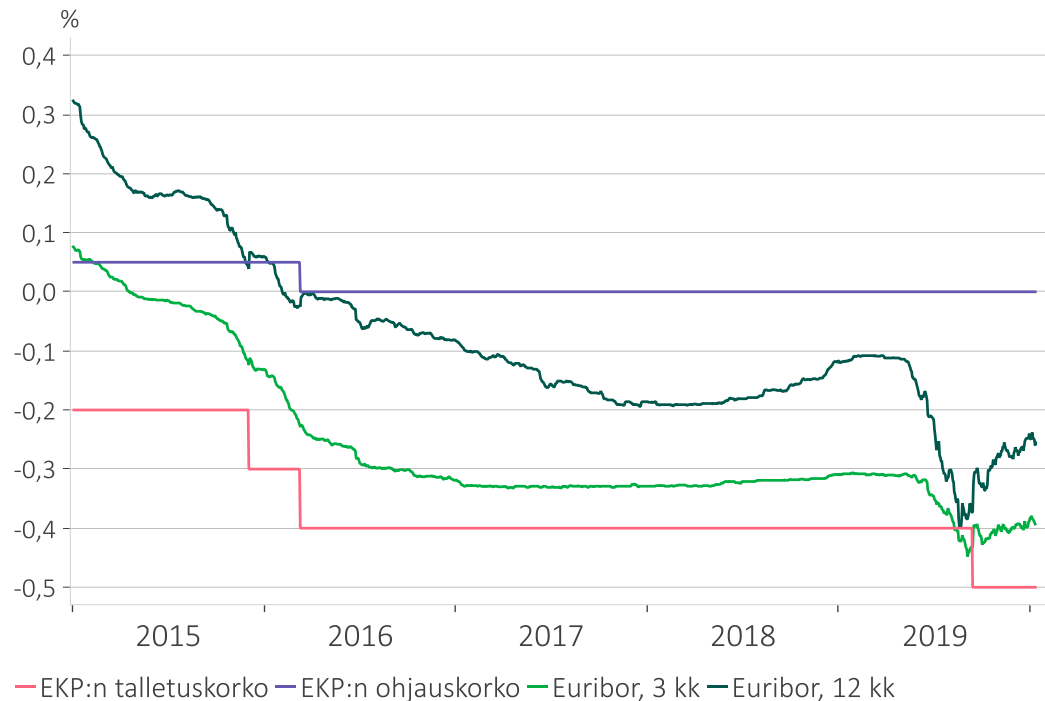
Euroalueen korot 2001-2019 ja korko-odotukset (laskennalliset fwd korot)



Lähde: Bloomberg, Kuntarahoitus

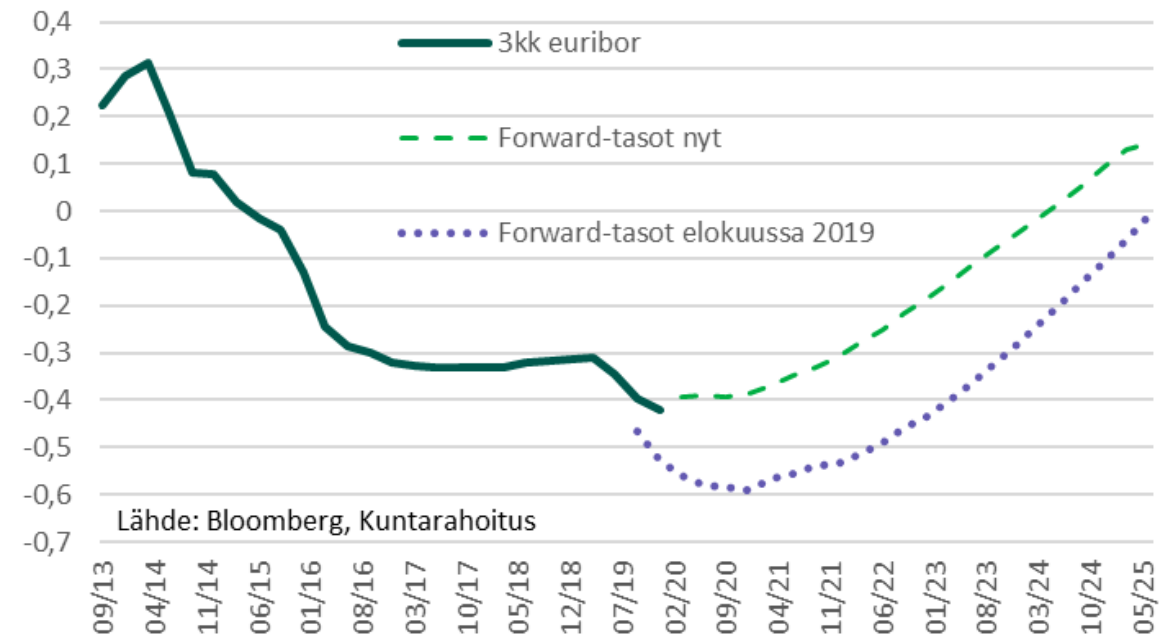
EKP:ltä ei enää odoteta merkittäviä lisäkoronlaskuja, positiiviset korot silti vielä kaukana – markkinat odottavat euriborien nousevan nollan yläpuolelle vasta 2024

EKP:n ohjauskorot ja euriborit



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

3kk euribor + forward-tasot (futuurihinnoittelun mukaan)

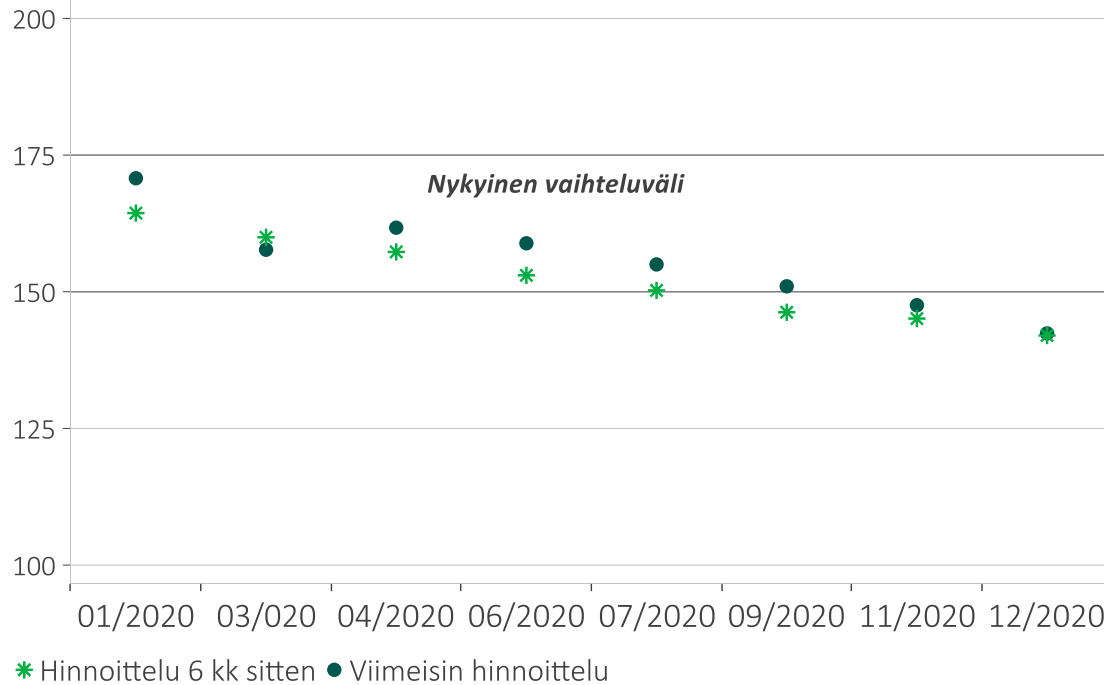


Lähde: Bloomberg, Kuntarahoitus

EKP:n lisäkoronlaskut lähes hävinneet markkinahinnoittelusta. Rahamarkkinakorkojen asteittaisen nousun nähdään jatkuvan, mutta markkinat eivät odota nollassa ylitystä ennen kuin vuoden 2024 puolivälissä.

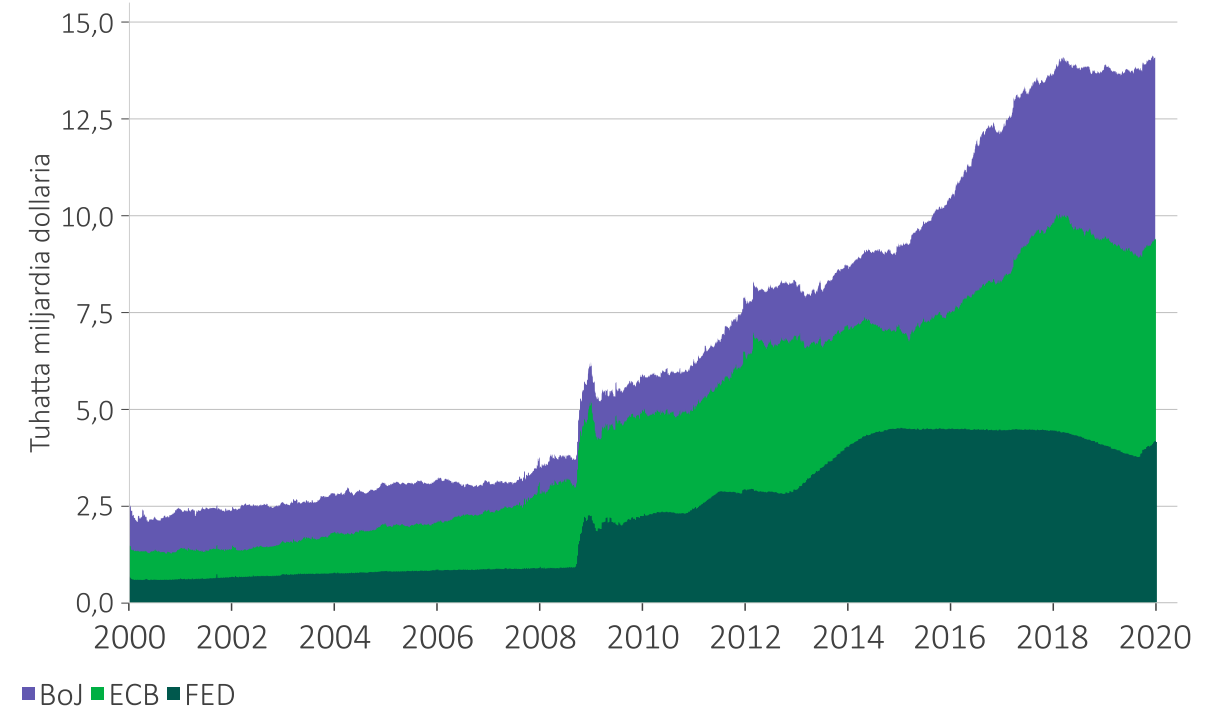
Myöskään USA:ssa ei odoteta merkittäviä muutoksia FED:n korkopolitiikkaan vuonna 2020 – arvopaperiostot kuitenkin tukevat markkinoiden likviditeettiä ja tunnelmaa

Fed:n ohjauskoron odotettu kehitys 2020 (futuurihinnoittelun perusteella)



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

G3 keskuspankkien taseet dollareissa (markkinavaluuttakurssein)



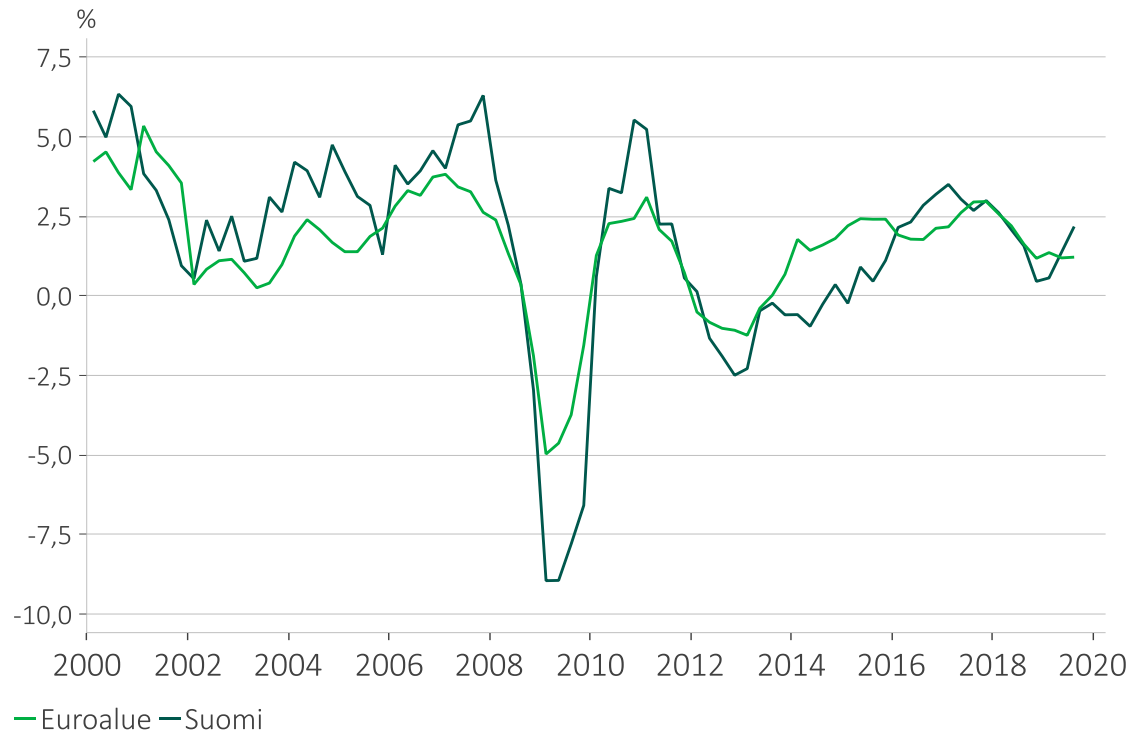
Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Suomen talouden näkymä

- Maailmantaloutta vaivannut suhdannekuoppa ei vielä 2019 aikana välittynyt Suomeen – kasvu jopa kiihtyi vuoden keskivaiheella.
- Myönteisistä yllätyksistä huolimatta talouskasvu on vääjäämättömästi hidastumassa. Teollisuuden tilaukset ja tavaraviennin trendi alkoivat vuoden 2019 loppupuolella selvästi heikentyä. Globaalin teollinen taantuma näyttäisi siis olevan tarttumassa myös Suomeen, joskin tällä kertaa poikkeuksellisen pitkällä viiveellä.
- Kotimaassa rakentamisen volyymi laskee ensi vuonna tuntuvasti. Rakentamisen merkitys talouskasvulle on kuluvan nousukauden aikana ollut poikkeuksellisen suuri.
- Työllisten määrä kasvoi vielä hieman vuonna 2019, mutta työmarkkinoiden imu on jo selvästi vaimentunut. Talven työmarkkinakierros on työllisyyden kehityksen kannalta erittäin merkityksellinen.
- Viime vuoden positiiviset yllätykset vahvistivat ensisijaisesti vuoden 2019 kasvulukuja. Nostimme joulukuussa viime vuoden kasvuennustettamme varsin tuntuvasti 1,1 prosentista 1,6 prosenttiin.
- Myös lähtökohdat alkaneelle vuodelle ovat jonkin verran parantuneet. Nostimme joulukuun suhdannekatsauksessa ennustemme vuoden 2020 BKT-kasvusta 0,7 prosentista 0,9 prosenttiin. Vuoden 2021 BKT-ennustemme pidimme 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.

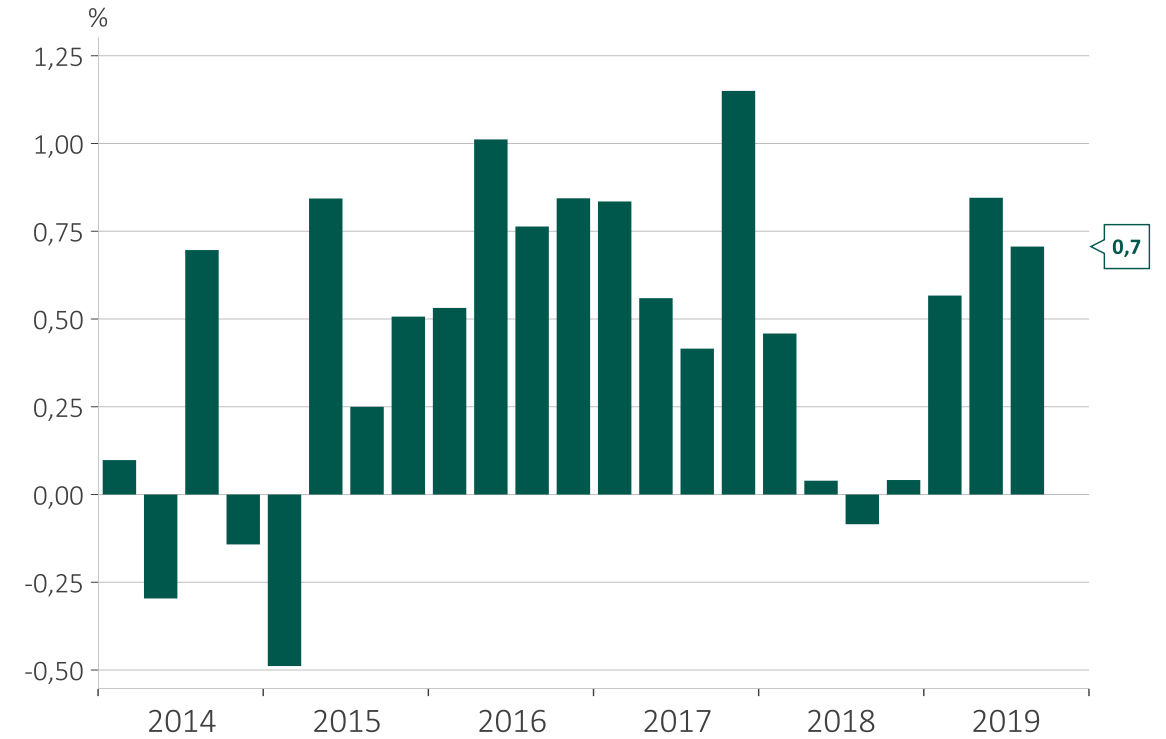
Suomen BKT-kasvu yllättäen piristynyt 2019

BKT:n vuosimuutos



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

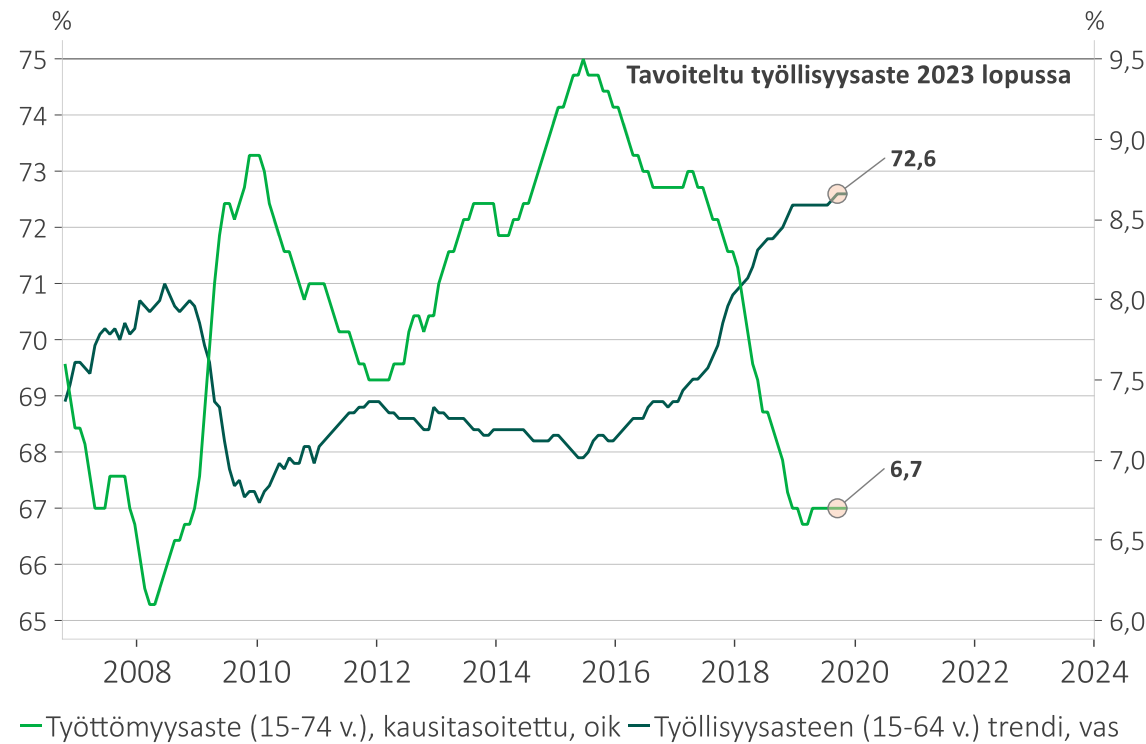
Suomen BKT-kasvu edellisestä neljänneksestä



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

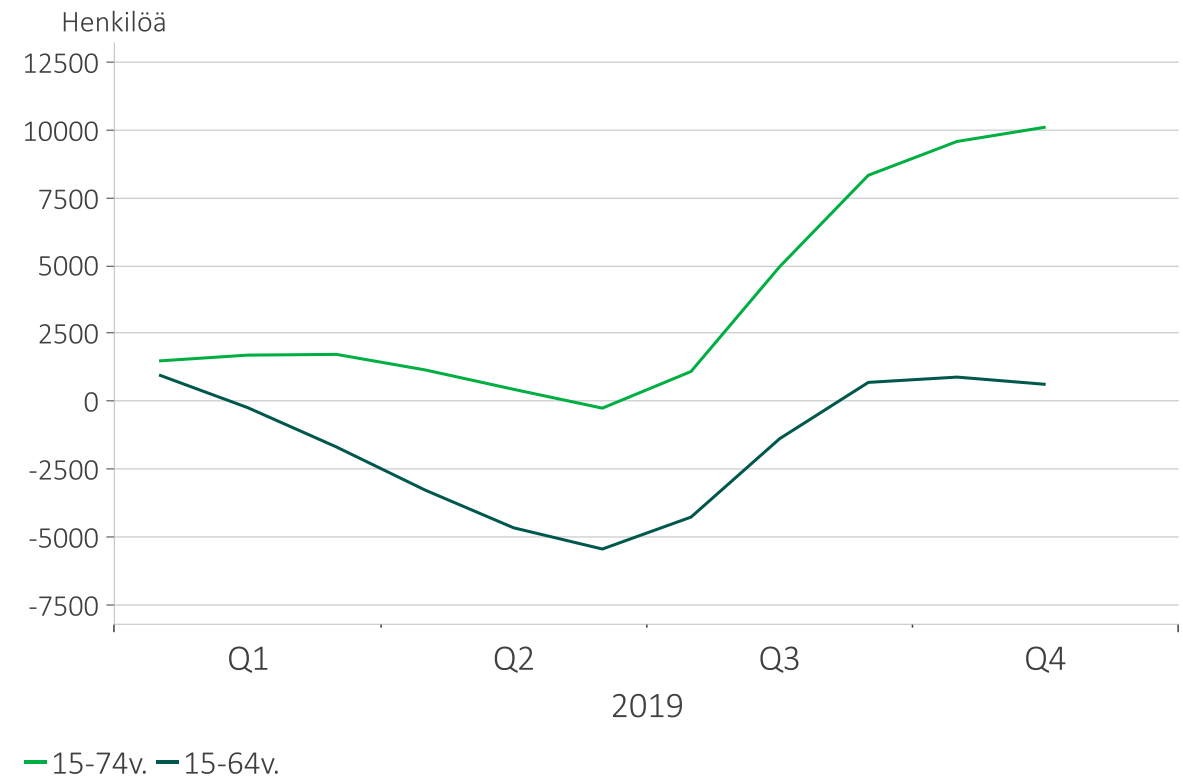
Työllisyys kasvoi hieman vielä 2019

Työllisyys- ja työttömyysaste



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Työllisten määrän muutos 2019



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

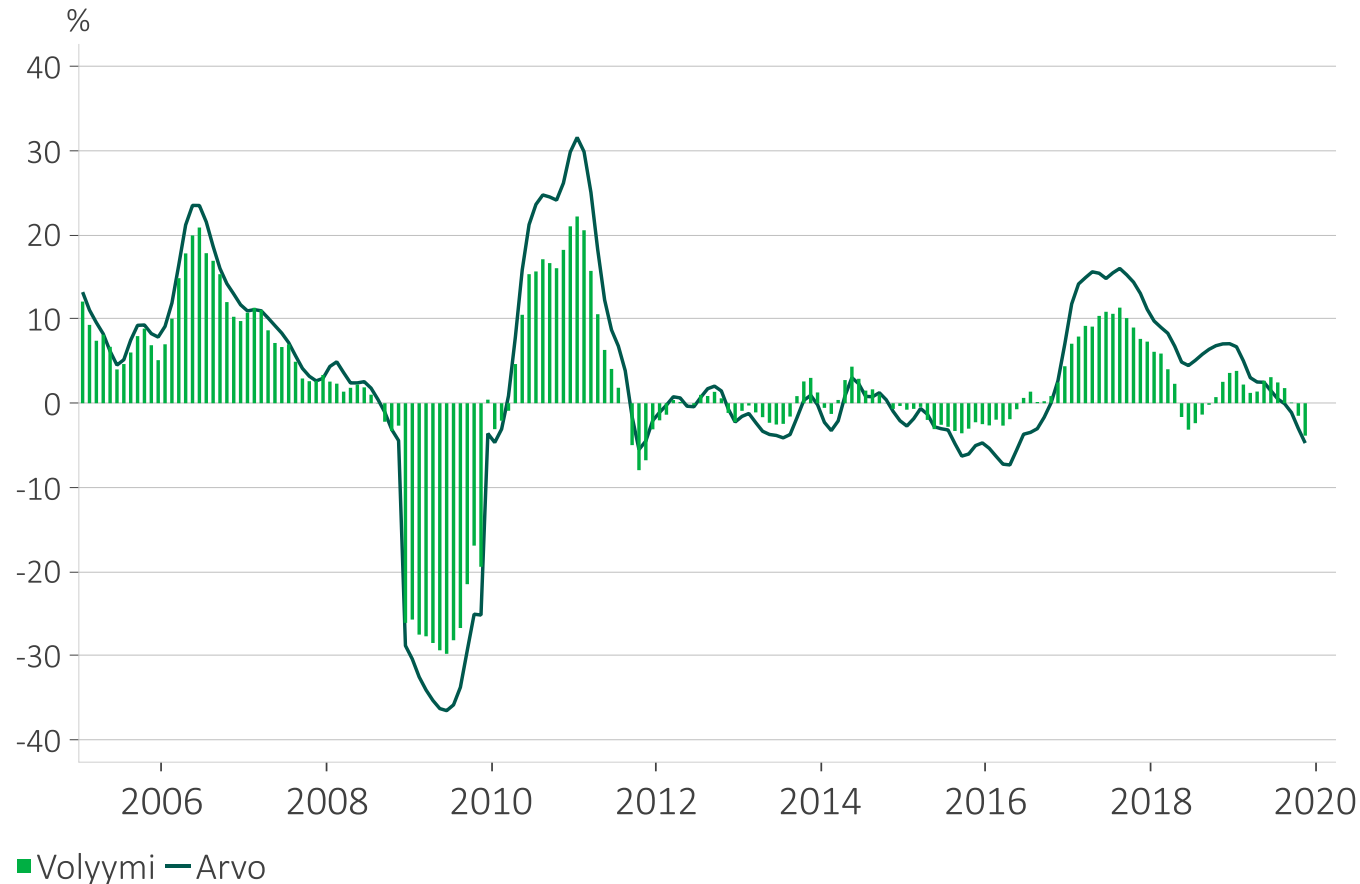
Teollisuustuotanto kasvaa yhä, mutta uusien tilausten ja tavaraviennin supistuminen kertovat suhdanneongelmien tarttumisesta myös Suomeen

Copyright Kuntarahoitus

14.1.2020

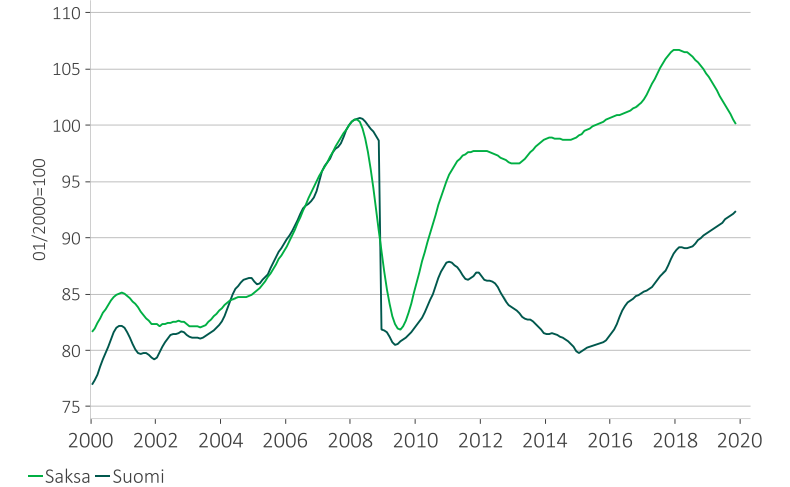
Kuntarahoitus

Suomen tavaraviennin trendin vuosimuutos, %



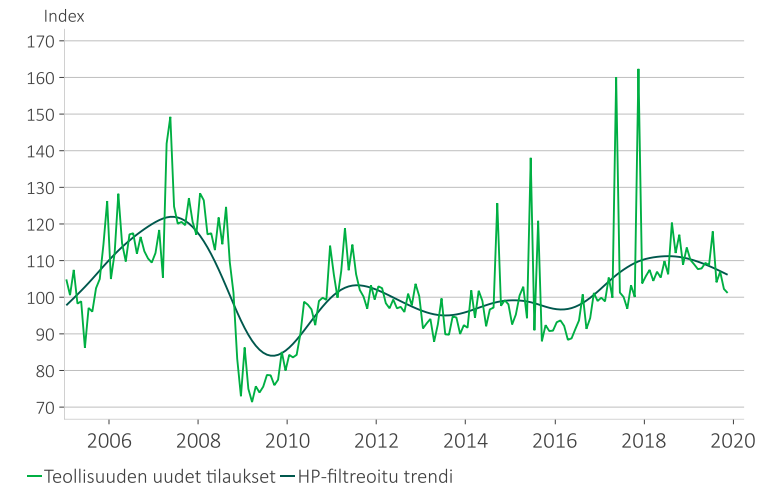
Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Teollisuustuotannon volyymi (12/2007=100)



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Suomi, uudet tehdastilaukset



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

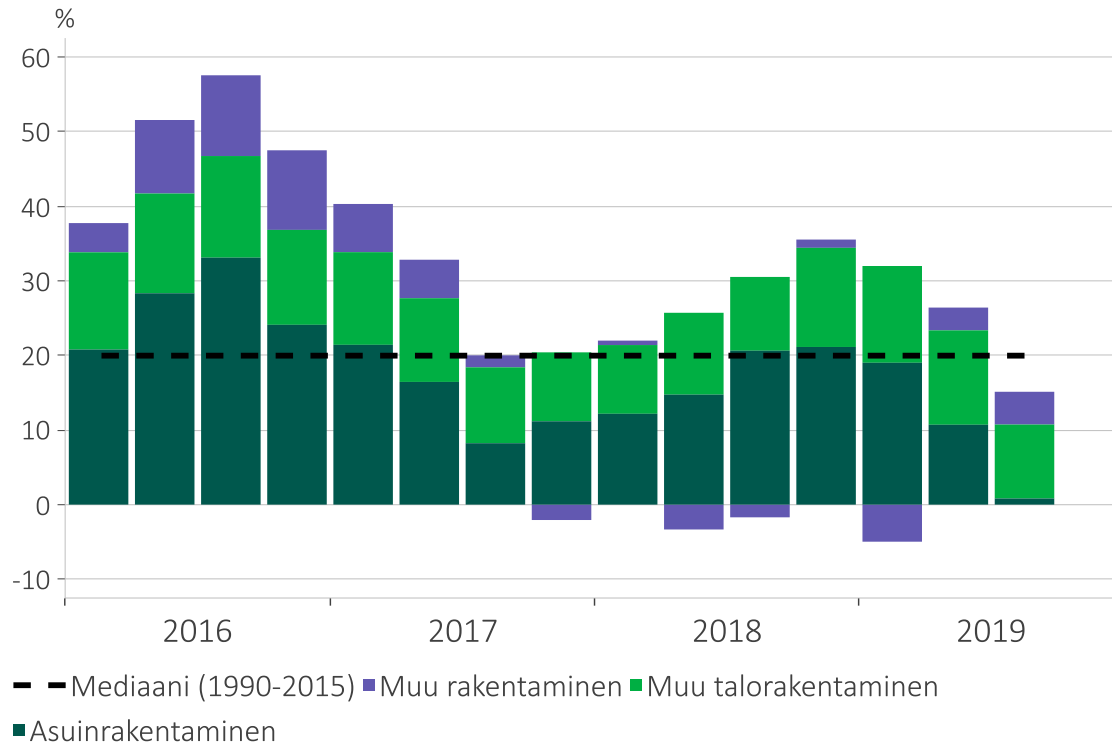
Rakentamisen jäähtyminen painaa väistämättä BKT-kasvua 2020–2021

Copyright Kuntarahoitus

14.1.2020

Kuntarahoitus

Rakentamisen osuus BKT-kasvusta (4Q/4Q trendikasvu)



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Valmistuneet asunnot + ennuste 12 kk



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Kuntarahoituksen suhdanne-ennuste

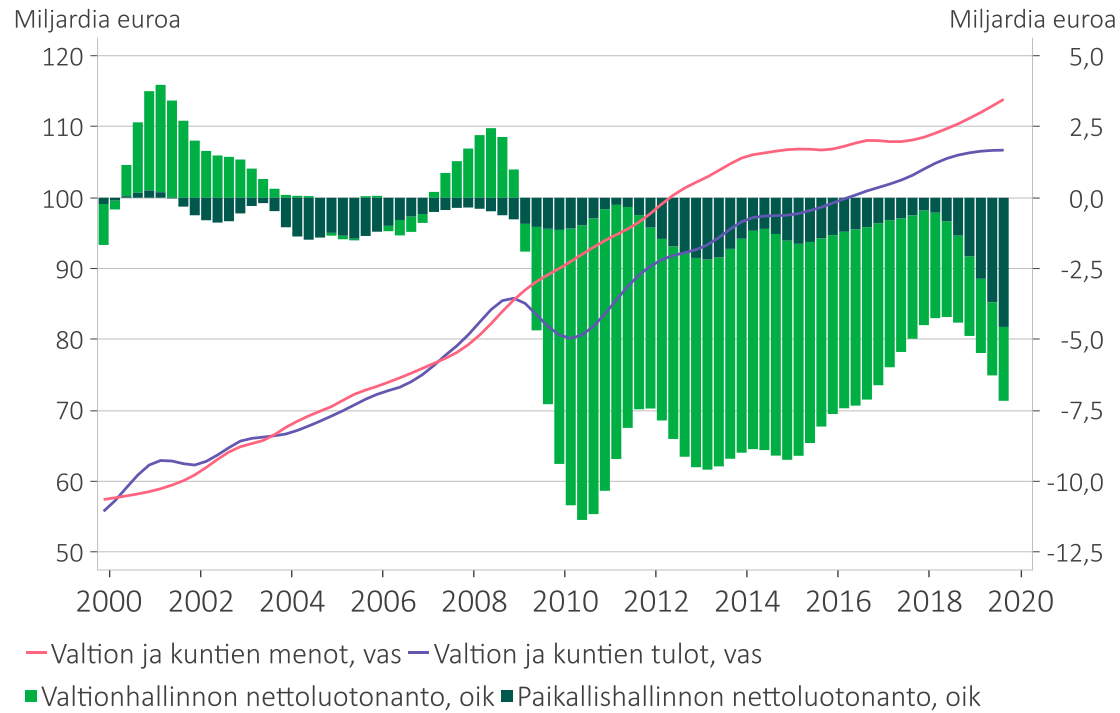
Suomi, BKT-kasvu + Kuntarahoituksen ennuste 2019-2021



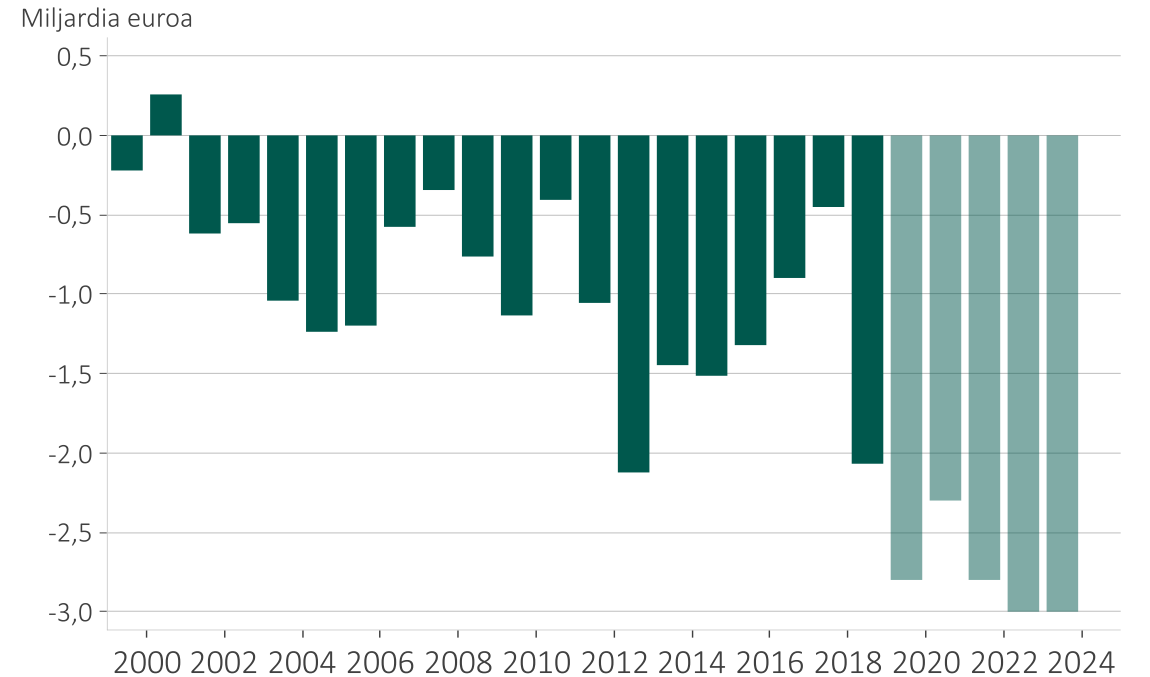
Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Hyvästä suhdannetilanteesta huolimatta julkisen sektorin velkaantuminen alkanut uudelleen kiihtyä – kuntataloudessa käänne erityisen dramaattinen

Valtion ja kuntien menot & tulot



Paikallishallinnon nettoluotonanto (+/-) 1999-2018 + VM:n trendilaskelma 2019-2023



Kansantalouden tilinpidon mukaan, sis. investoinnit

§ 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.