

Markkinakatsaus

Maaliskuu 2020

Pääekonomisti Timo Vesala

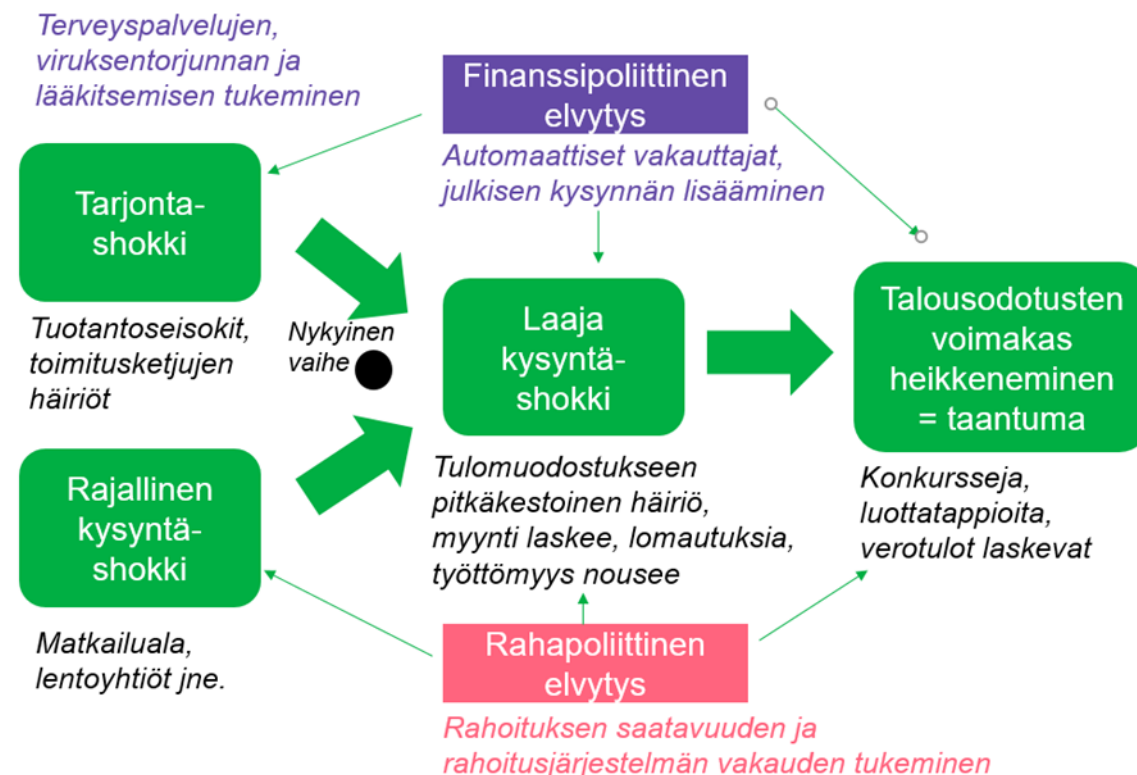


Koronavirus painaa maailmantalouden ainakin väliaikaiseen taantumaan

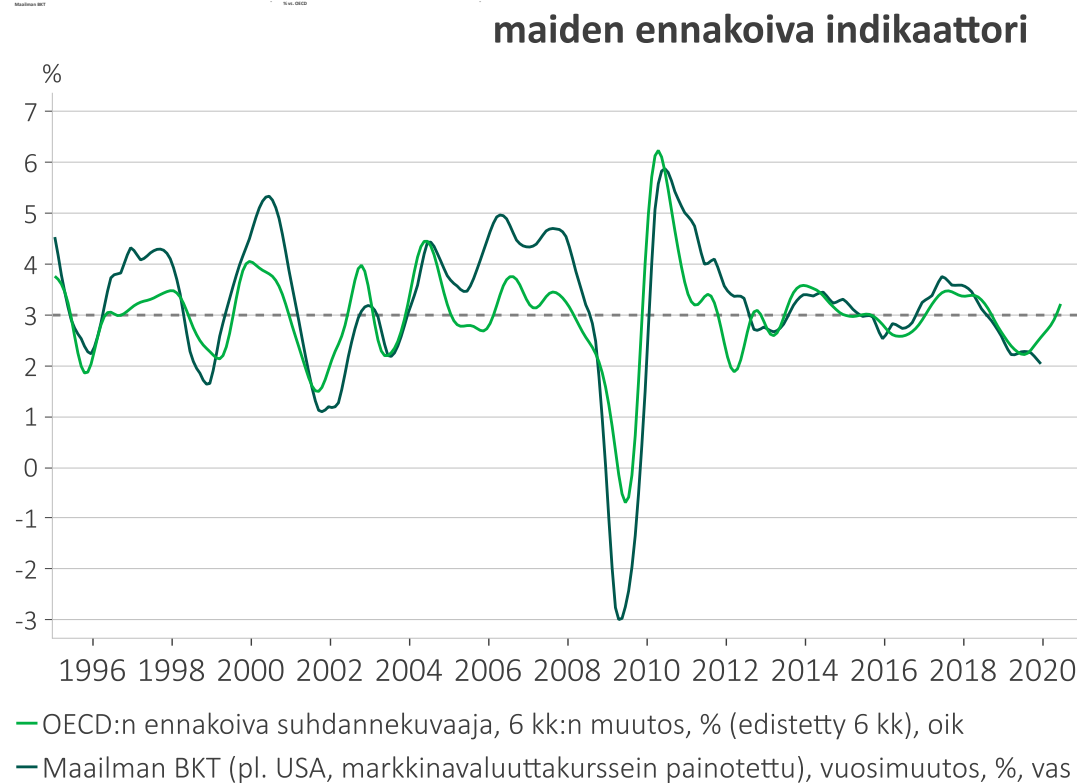
- Koronaviruksella on jo ollut dramaattinen vaikutus Kiinan talouteen. Muut maat seuraavat äkkijarrutusta muutaman viikon viiveellä. Rahoitusmarkkinoiden voimakkaat liikkeet kertovat talouden toimitusketjujen haavoittuvuudesta ja mahdollisesta halvaantumisesta pandemian vastaisen taistelun vuoksi.
- Erityisen vakavasti korona vaikuttaa kuluttajapalveluihin, jotka ovat työllisyyden ja globaalin kulutuskysynnän kannalta erittäin merkittävä sektori.
- Koronaviruksen vuoksi monia kulutuspäätöksiä perutaan tai lykätään. Osittain näitä päätöksiä tehdään konkreettisen tartuntariskin tähden, osittain varovaisuussyistä kaiken varalta. Ilmiö tekee koronan käyttäytymisvaikutusten arvioimisen hankalaksi ja lisää huomattavasti talouden alasuuntaisia riskejä.
- Pahimmillaan ”varmuuden vuoksi” -ilmiö johtaa varsin klassiseen taantumadynamiikkaan: yksilön kannalta järkevä varovaisuus summautuu kansantalouden tasolla kulutuskysynnän pudotukseksi, jota pahimmillaan seuraa työttömyyden kääntyminen nousuun ja kysynnän alentuminen entisestään.
- Talouspolitiikan tehtävänä on pyrkiä estämään tällainen talouden itseään ruokkiva negatiivinen kierre. Keskuspankit ovat jo toimineet ripeästi ja mittavasti. Suurin epävarmuus on nyt: mikäli tavara ei liiku tai edes valmistu tai jos ihmiset eivät kykene kuluttamaan palveluja, suurikaan elvytys ei nopeasti auta.
- Talouden ennustettavuus on tällä hetkellä erittäin heikko. Pääosa makrotalouden tunnusluvuihin kuvaa edelleen tilannetta ennen koronaviruksen puhkeamista ja voi kestää parikin kuukautta, ennen kuin talousvaikutusten todellinen mittaluokka alkaa selvitä.

Mitä voidaan tehdä?

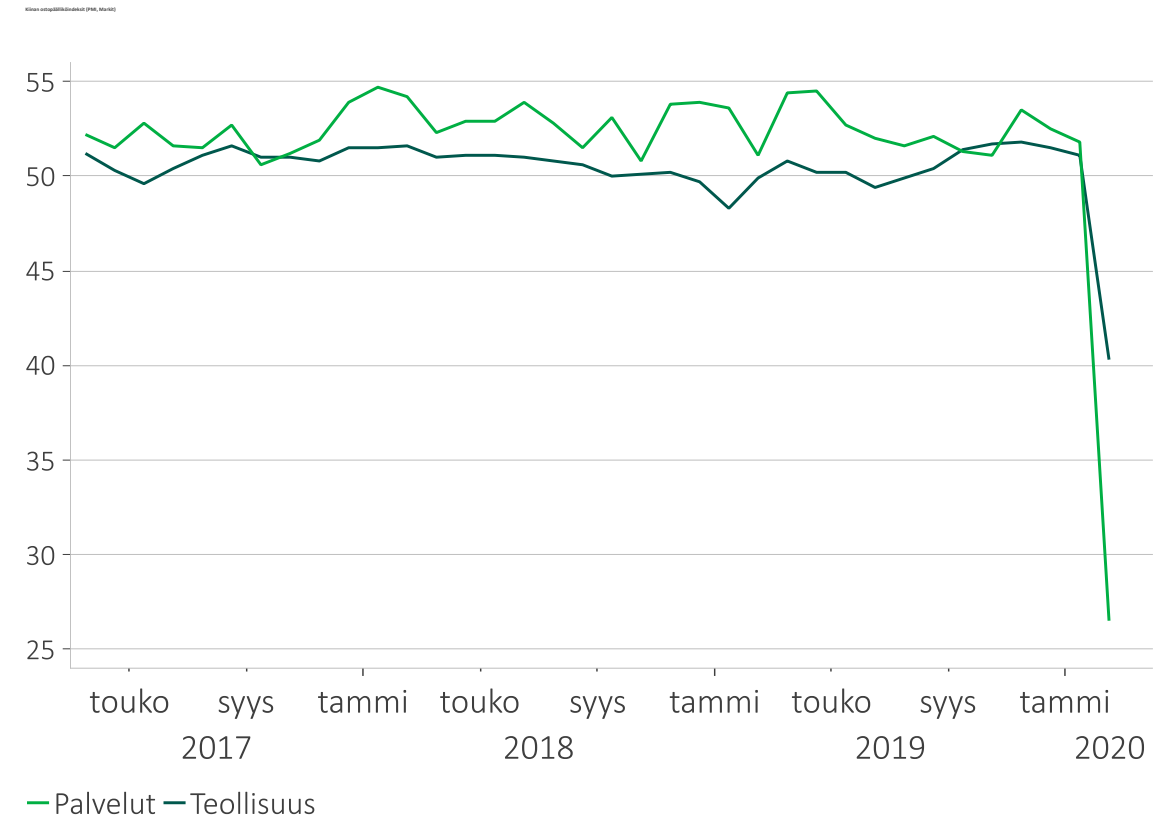
- Alkuvaiheessa tärkeintä on jakaa tietoa ja ohjeita, hillitä viruksen leviämistä sekä vahvistaa hoitokapasiteettia.
- Kysyntävaikutusten pahentuessa tullaan enenevässä määrin käyttämään finanssipoliittista elvytystä sekä erilaisia yrityksiä tukevia täsmätoimia.
- Rahapolitiikan pääasiallinen tehtävä on turvata markkinoiden likviditeetti ja yritysten rahoituksen jatkuvuus sekä pyrkiä vahvistamaan tulevaisuuden odotuksia.
- Talouden toimintahäiriöitä voitaisiin lievittää myös purkamalla kauppasodassa asetettuja tulleja ja muita kaupan esteitä sekä lievittämällä pankkijärjestelmän sääntelyä.



Maailmantalouden suhdannekuva *oli* kirkastumassa, mutta koronavirus käänsi tilanteen pääläelleen – Kiinan esimerkki osoittaa, että isku palvelualoille on teollisuuttakin syvempi



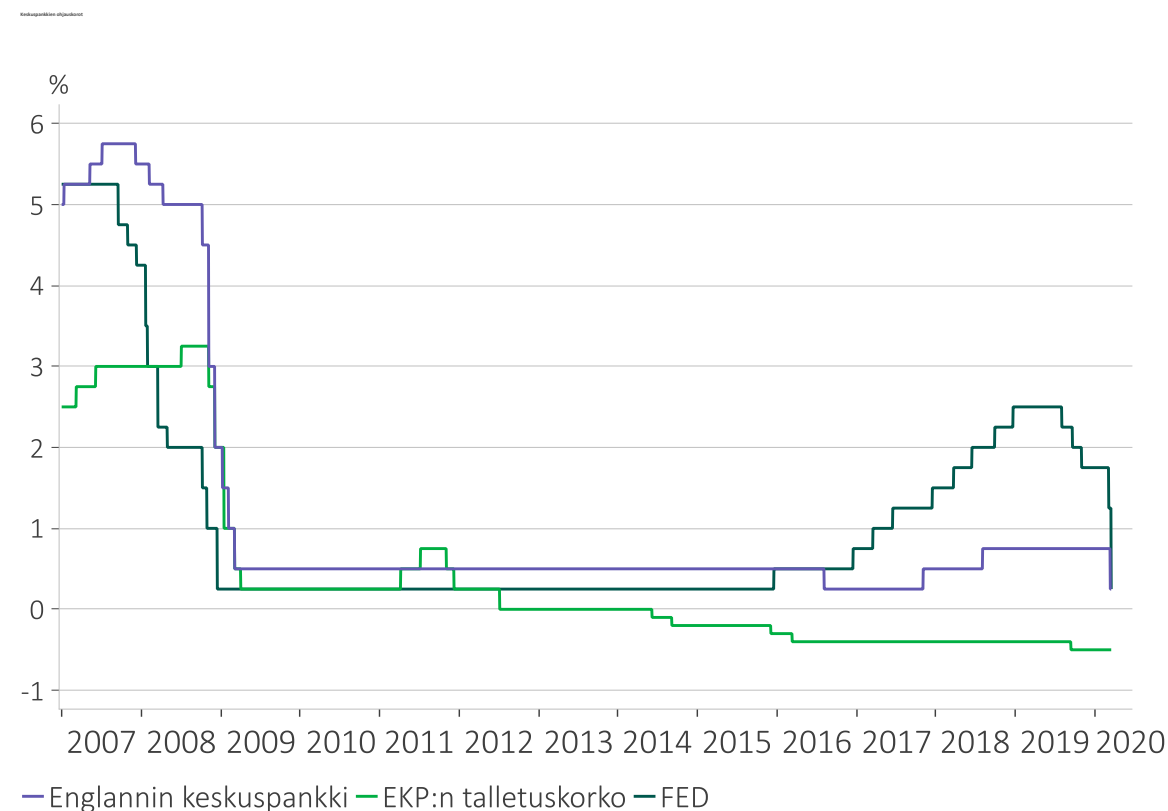
OECD-indikaattorit eivät vielä huomioi koronaviruksen vaikutusta



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

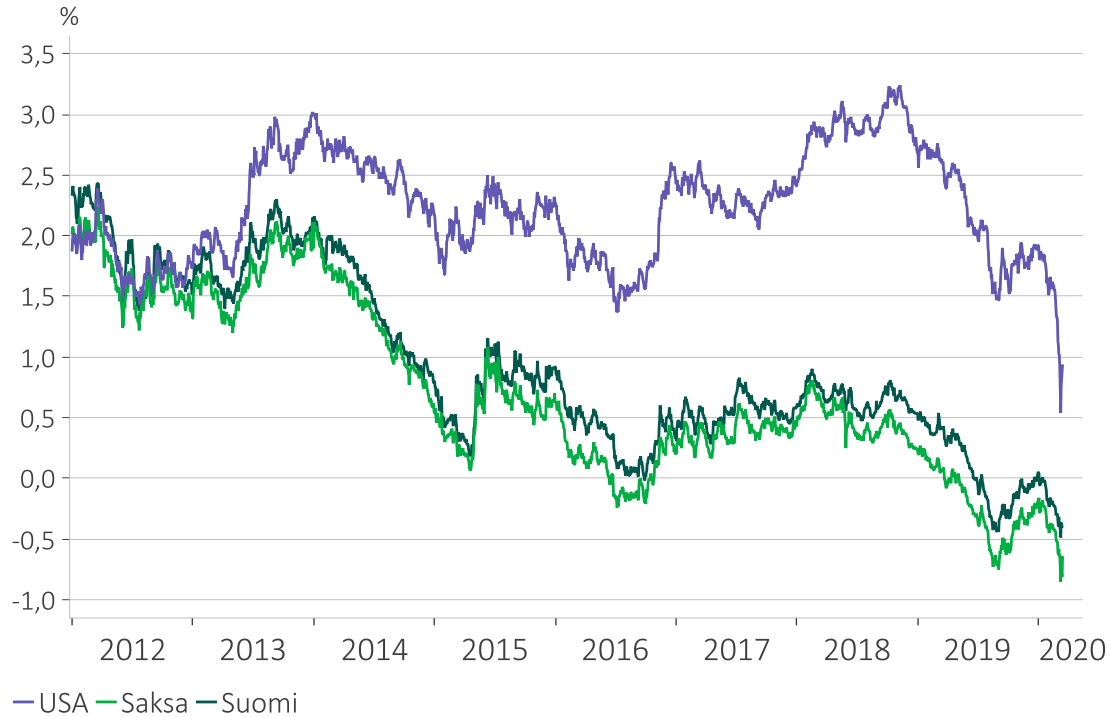
Fed ja Englannin keskuspankki tekivät harvinaisen "hätkäkoronlaskun" – EKP:ltä laaja elvytyspaketti

- Fed on tehnyt jo kaksi "hätkäkoronlaskua" (-0,50 ja -1,00 %-yksikköä) ja painanut korot käytännössä nolnaan
 - Fed lisäksi tukee voimakkaasti rahamarkkinoiden likviditeettiä ja aloittaa arvopaperiostot uudelleen
- EKP jätti politiikkakokouksessaan 12.3. ohjauskorot ennalleen, mutta ilmoitti lukuisista muista elvytystoimista:
 - EKP turvaa pankkien likviditeetin riittävyttä; pankit voivat lainata rahaa uusista LTRO-operaatioista aiempaa edullisemmin, nyt -0,50 %:lla.
 - EKP tukee reaalityalouden rahoitusta tekemällä TLTRO-ohjelmista entistä houkuttelevampia; pankkien kanavoidessa rahoitusta yrityksille, pankit saavat EKP:ltä rahaa -0,75 %:lla.
 - EKP kasvattaa arvopaperiostojen määrää 120 miljardilla eurolla vuoden loppuun mennessä
 - Lisäksi EKP:n pankkivalvonta kevensi väliaikaisesti pankkien sääntelyä

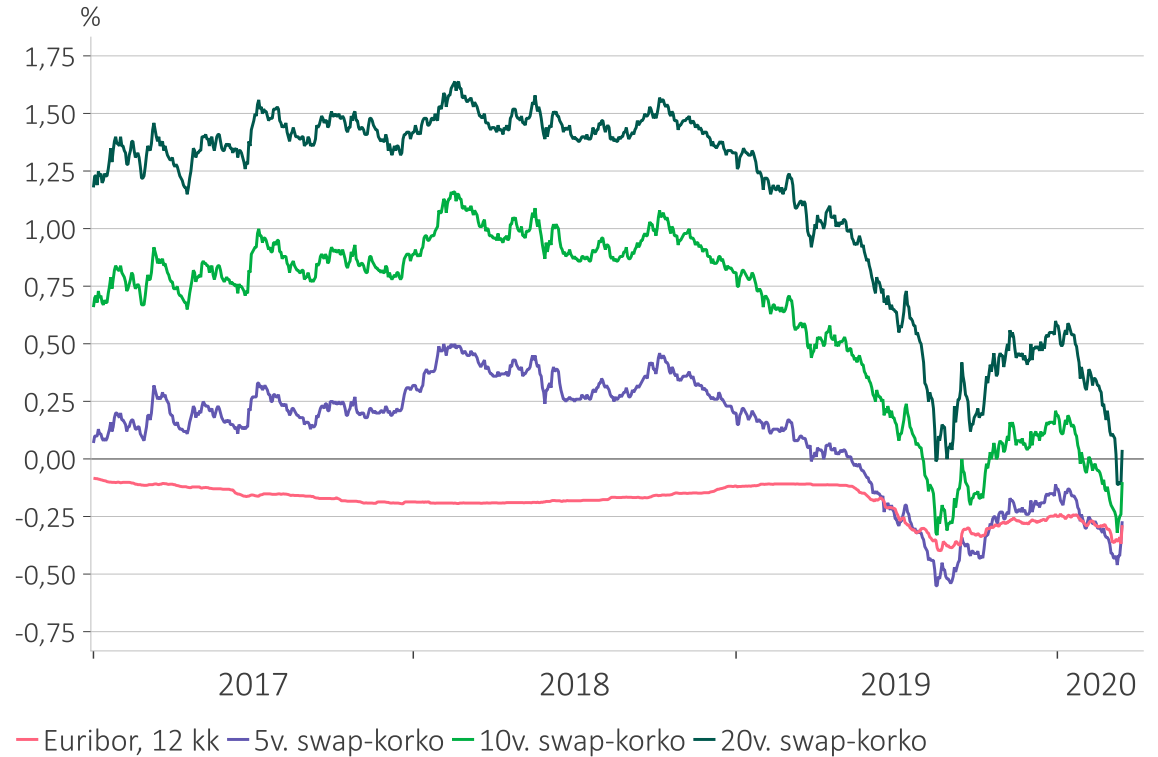


Korkomarkkinat signaloivat talouden voimakasta jäähtymistä

Valtion 10 vuotinen lainakorko

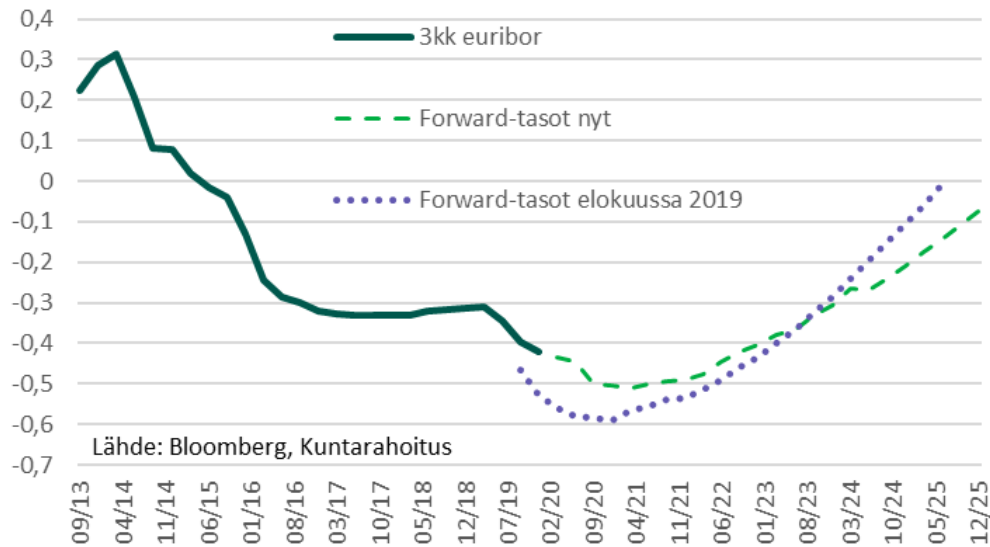


Kuntarahoitus 2020 Kuntarahoitus (Kuntarahoitus) ja Kuntarahoitus (Kuntarahoitus)

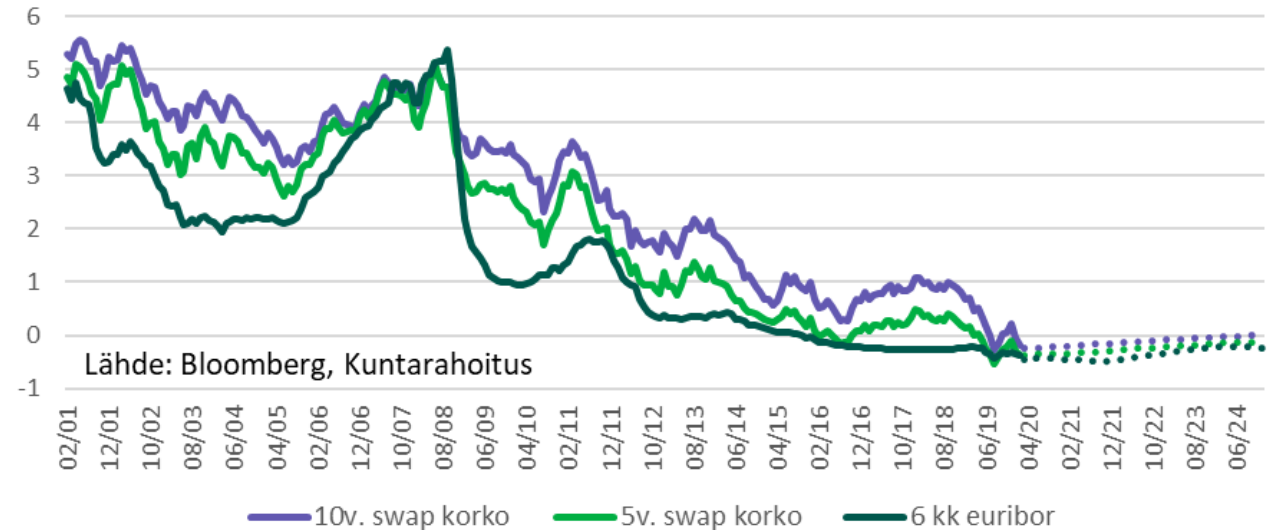


Markkinat ennakoivat korkojen – myös pitkien – pysyvän negatiivisina ainakin vuosikymmenen puoliväliin asti

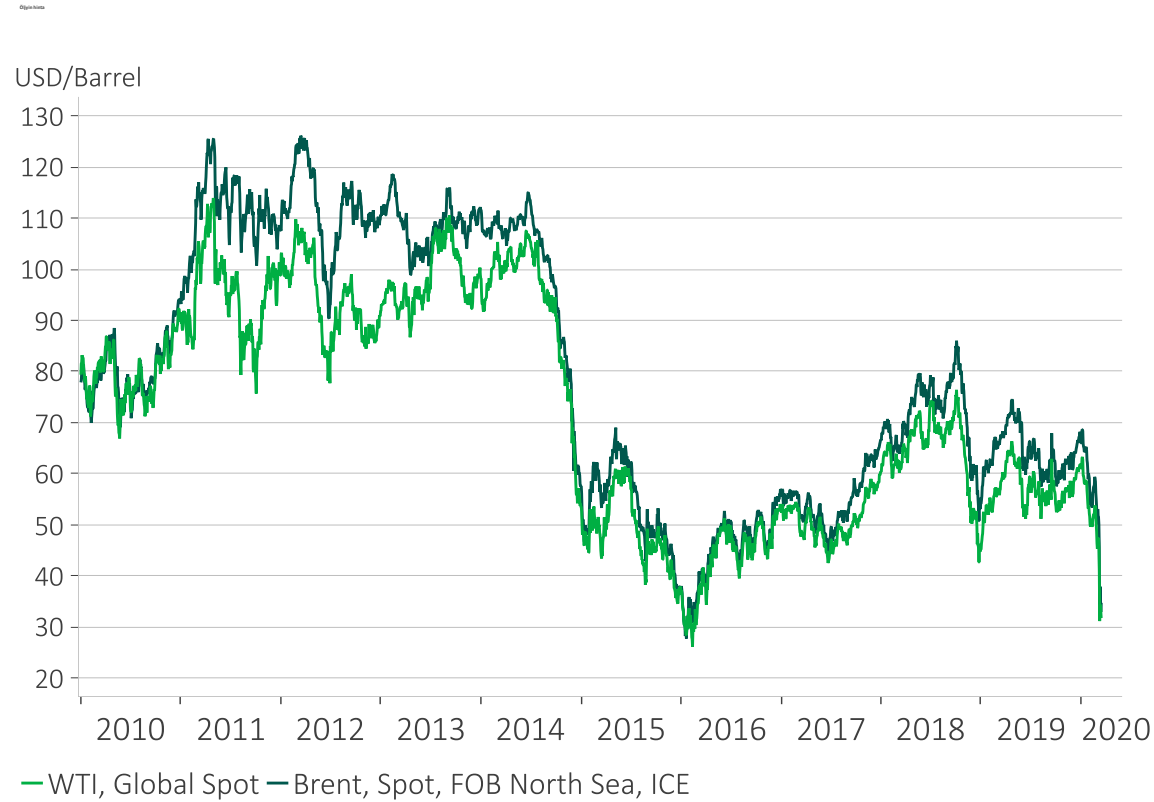
3kk euribor + forward-tasot (futuurihinnoittelun mukaan)



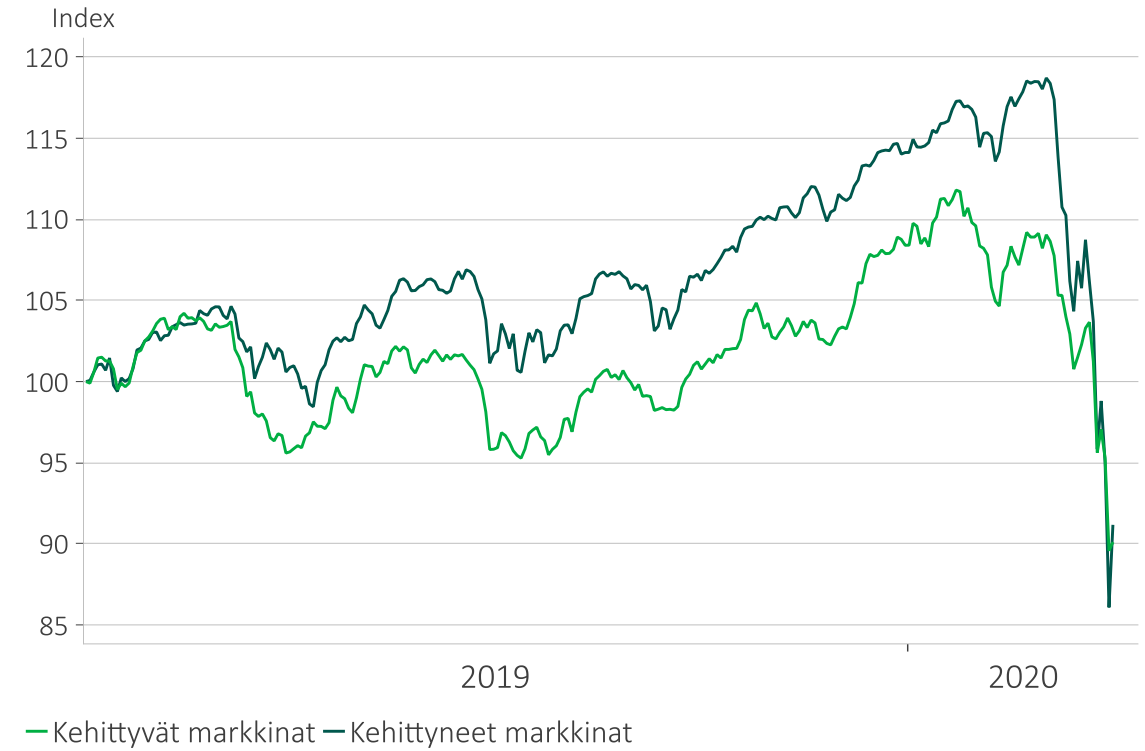
Euroalueen korot ja korko-odotukset
(laskennalliset fwd korot)



Osakemarkkinat laskeneet rajusti – koronan lisäksi öljyn hinnassa näkyy Saudi-Arabian ja Venäjän valtapeli



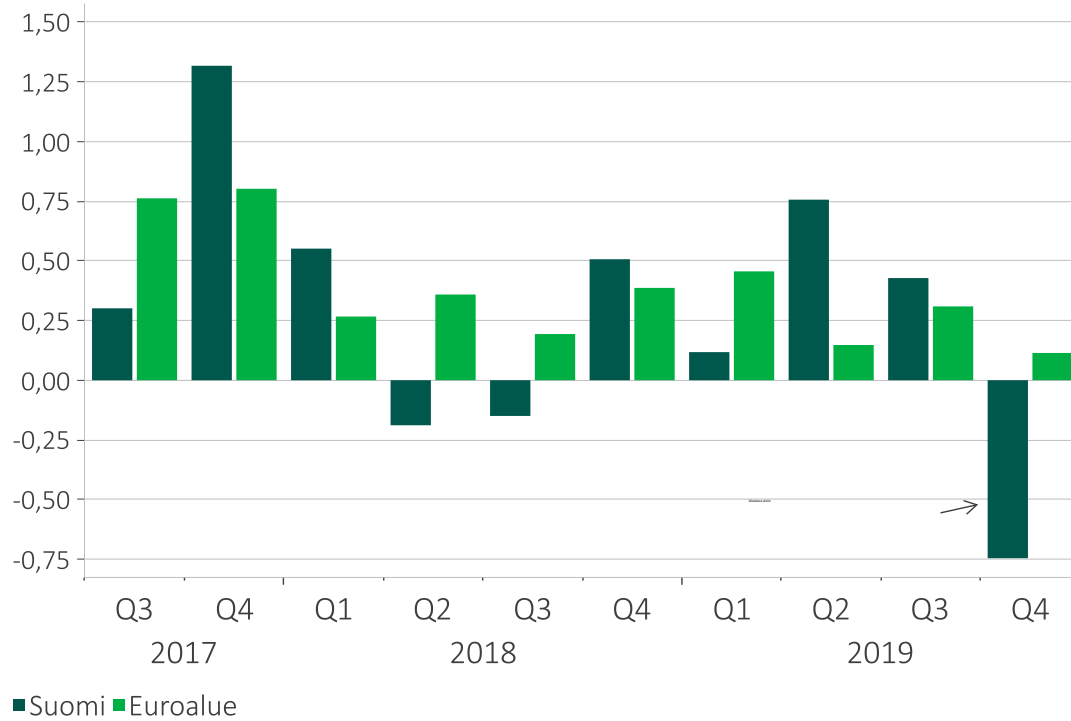
Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, 1 vuosi



Suomen talouden näkymä

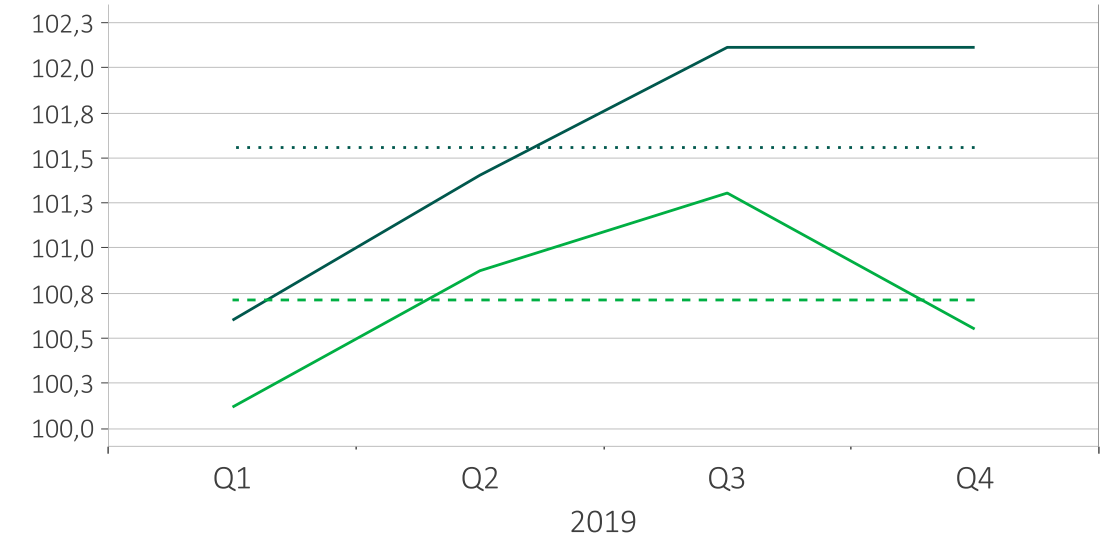
- Suomen talouden kasvunäkymä on lyhyessä ajassa oleellisesti heikentynyt. Muutoksen taustalla on erityisesti kaksi tekijää: 1) koronaviruksen puhkeaminen ja 2) talouskasvun ennakoitua voimakkaampi jäähtyminen viime vuoden lopulla.
- Kotimaassa rakentaminen on myös muuttumassa kasvun ajurista taloutta hidastavaksi tekijäksi.
- Olemattoman ennustenäkyvyyden vuoksi Kuntarahoitus ei päivitä maaliskuussa Suomen talouden numeerisia ennusteita.
- Tällä hetkellä näyttää todennäköiseltä, että Suomen BKT supistuu ainakin vuoden 2020 alkupuoliskolla. Mikäli koronaviruksen aiheuttamat käyttäytymisvaikutukset laantuvat loppukevään aikana, tuotantomenetyksiä voidaan vuoden jälkipuoliskolla osittain kuroa takaisin.
- Väliaikaiseksikin jäävä korona-häiriö yhdistettynä viime vuoden negatiiviseen kasvuperintöön riittäisi jo painamaan kuluvan vuoden talouskasvun kutakuinkin nolnaan. Taantuman riski on todellinen ja on varauduttava myös työttömyyden nousuun.
- Kasvunäkymän jäähtyminen on kunnille ja koko julkiselle taloudelle merkittävä riskitekijä. Koronavirus lisää tilapäisesti julkisen talouden kustannuksia ja kasvun nopea hidastuminen heikentää verotulojen kertymistä.

Vuoden 2019 kasvuillusio hävisi äkillisesti, kun alkuvuoden BKT-lukuja korjattiin alas ja Q4 osoittautui alustavassa arviossa erittäin heikoksi



kehityksen profiili 2019 ja tietojen tarkentuminen

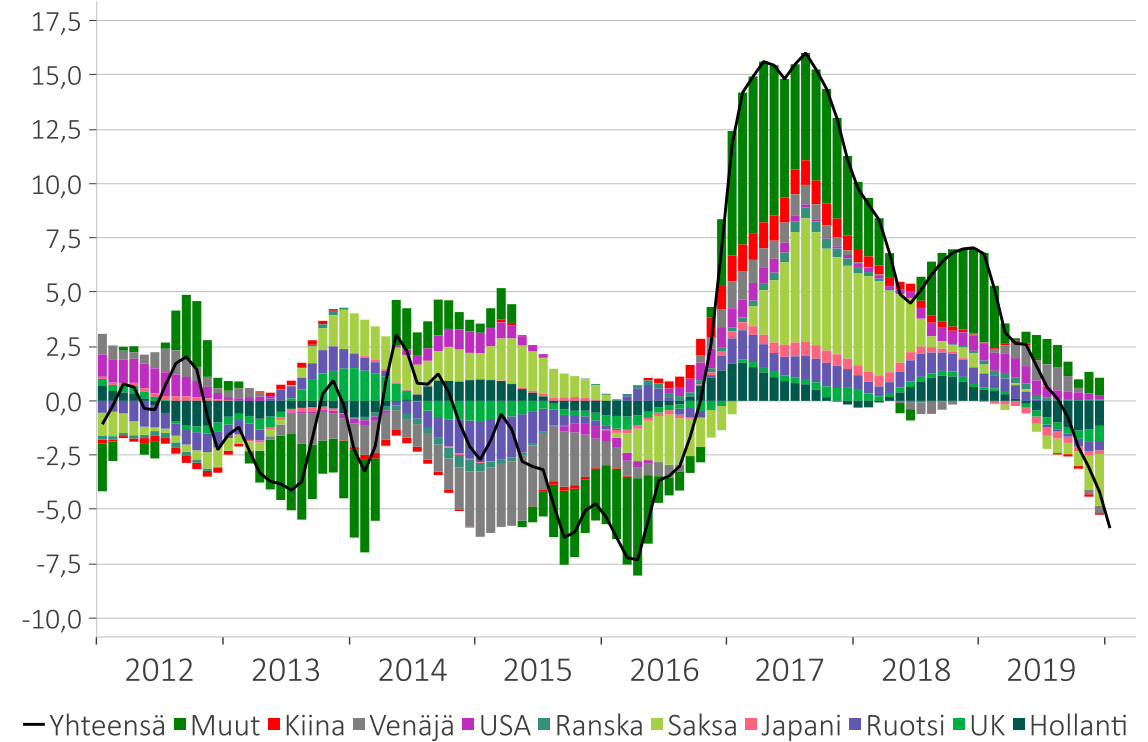
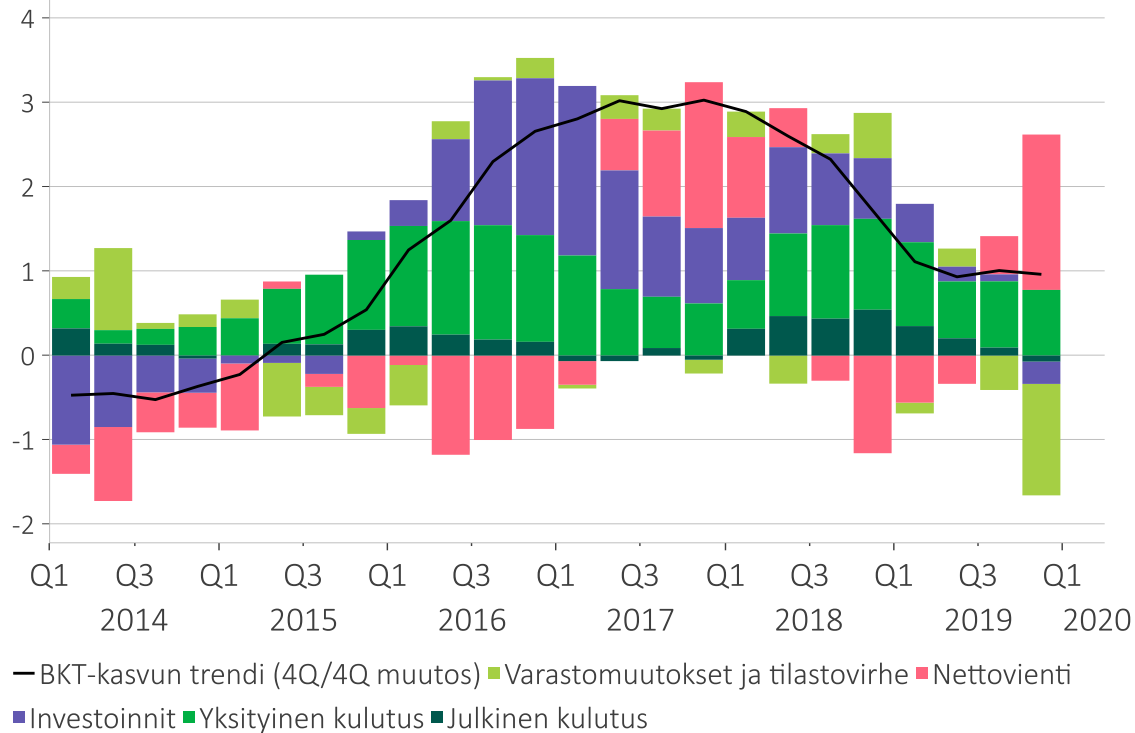
Q4/2018 = 100



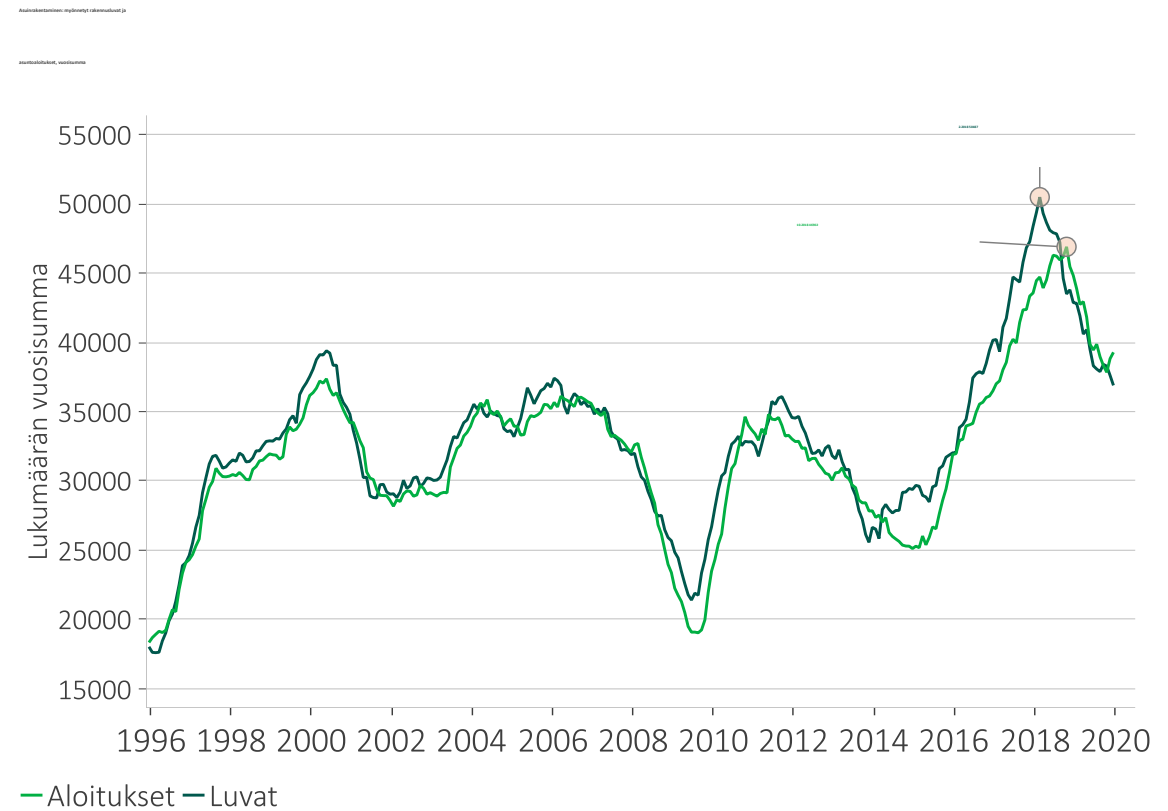
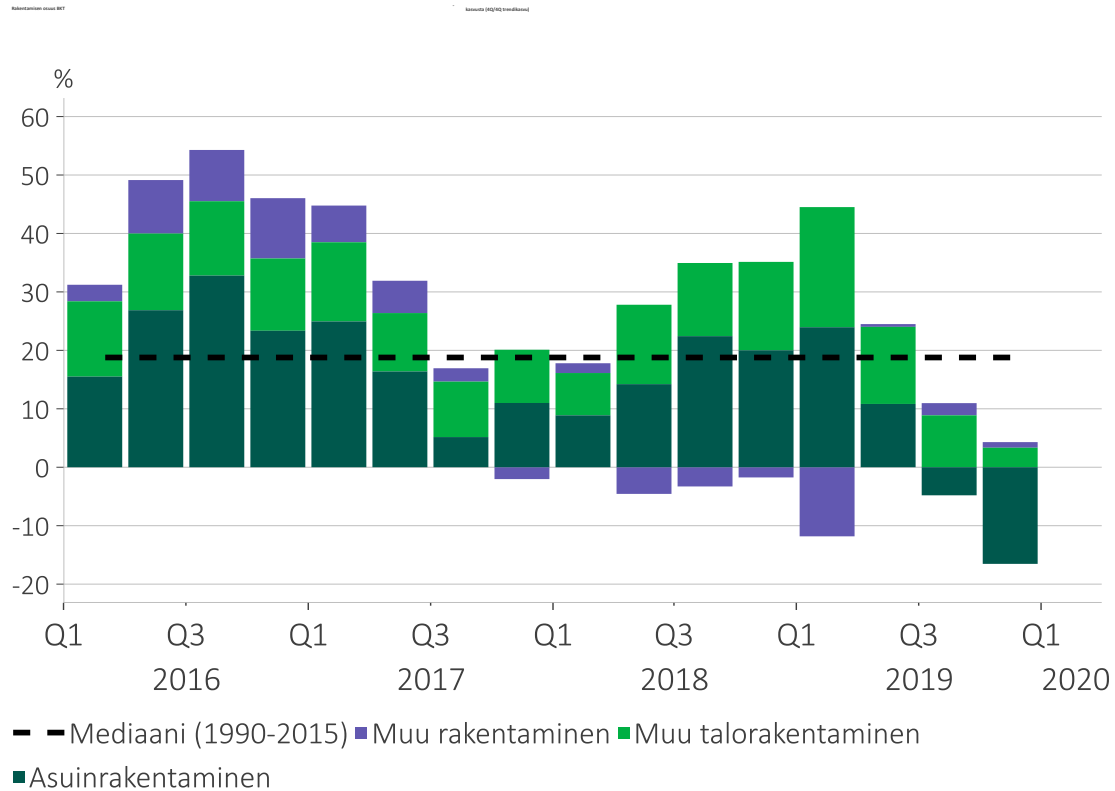
- - Uusin arvio 2019 keskiarvosta
- · Aiempi arvio 2019 keskiarvosta
- Tilastokeskuksen uusin julkistus Q1-Q4/2019
- Tilastokeskuksen ed. julkistus Q1-Q3/2019 + KuRa:n aiempi arvio Q4/2019

Risteilyalustoimitus pullisti nettoviennin kasvu – kontribuutiota loppuvuonna, mutta yleisesti ottaen tavaraviennin näkymä heikentynyt jo ennen korona

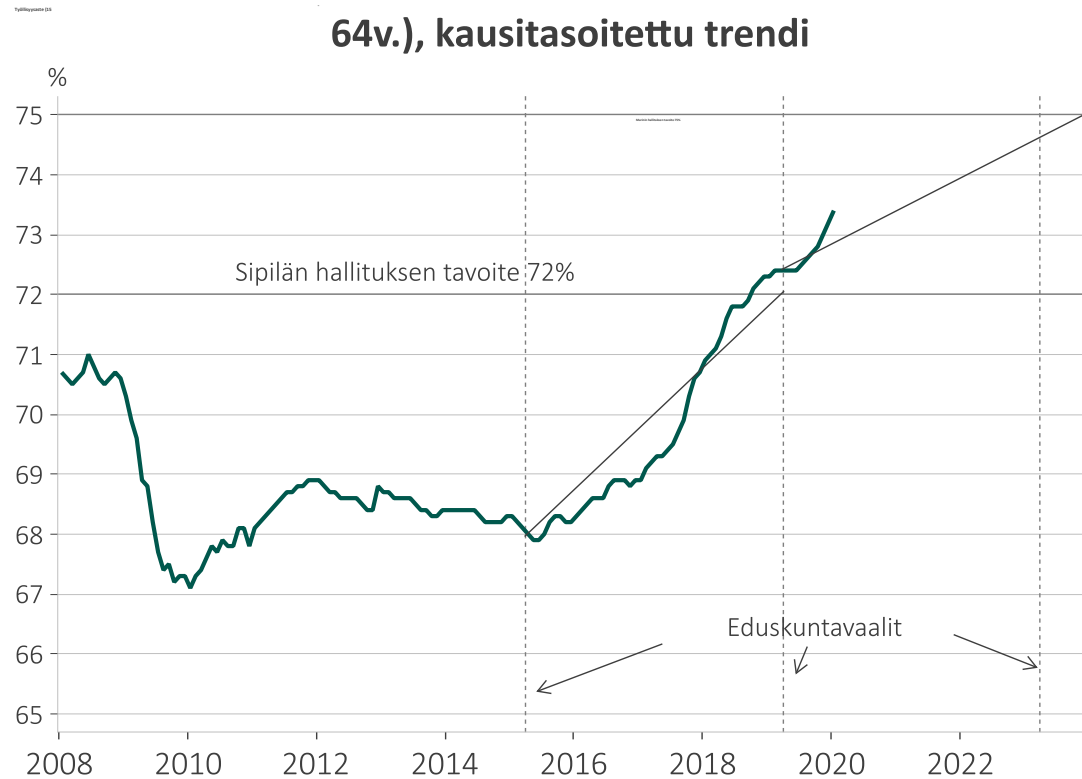
Kysyntäerien kontribuutiot BKT



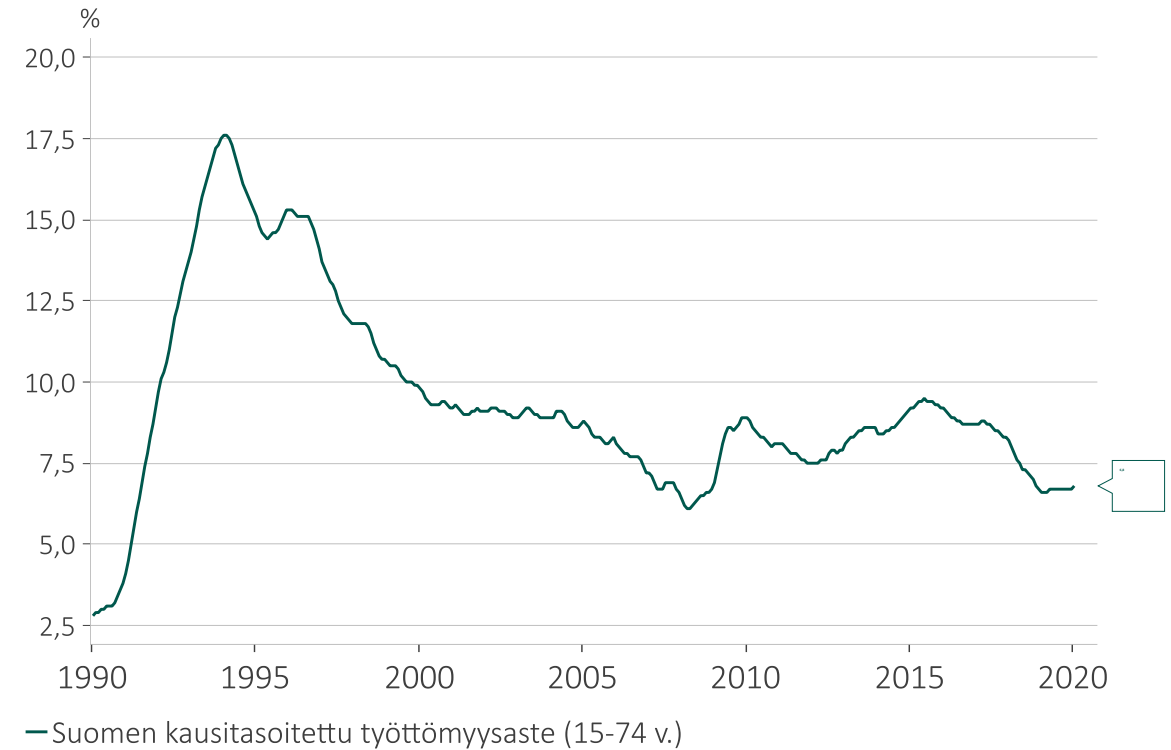
Rakentaminen muuttumassa kasvun jarruksi



Työllisyyskasvu ylittänyt odotukset, mutta koronaviruksen vaikutuksesta työllisyystilanne saattaa nopeastikin heiketä



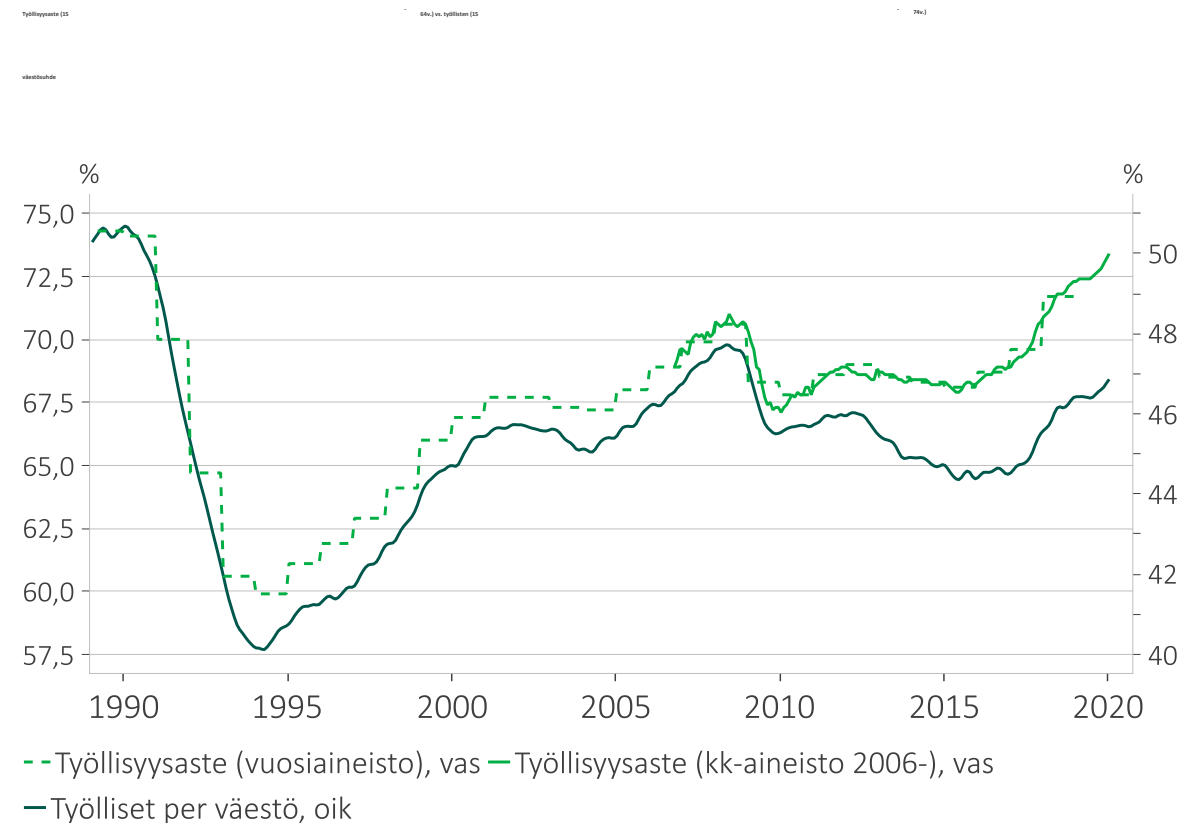
Työttömyys



Ikääntyvässä taloudessa työllisyysaste ei ole kovin hyvä mittari hyvinvoinnin rahoituspohjan vahvuudelle – työllisten väestösuhde voi laskea, vaikka työllisyysaste nousisi

	Työllisyysaste (15-64v.) muutos %-yks. 2011-2019	Työlliset per koko väestö muutos %-yks. 2011-2019	Työikäisten (15-64v.) määrä muutos % 2011-2019	Työllisten abs. määrä muutos % 2011-2019	Väestön abs. määrä muutos % 2011-2019
Koko maa	4,0	0,6	-3,1	3,7	2,3
Uusimaa	1,1	-0,7	5,1	7,7	9,1
Varsinais-Suomi	4,6	0,9	-2,3	4,7	2,7
Satakunta	4,3	-0,1	-10,9	-4,0	-3,8
Kanta-Häme	5,3	0,5	-8,8	-1,3	-2,4
Pirkanmaa	3,8	0,7	0,3	6,7	5,1
Päijät-Häme	6,8	1,6	-9,2	2,3	-1,3
Kymenlaakso	3,2	-0,9	-13,1	-7,8	-5,8
Etelä-Karjala	5,3	0,0	-10,2	-3,6	-3,6
Etelä-Savo	2,5	0,0	-16,2	-7,8	-7,9
Pohjois-Savo	6,0	1,9	-7,8	2,9	-1,5
Pohjois-Karjala	3,7	0,0	-9,9	-2,9	-2,8
Keski-Suomi	5,4	1,7	-5,5	4,3	0,3
Etelä-Pohjanmaa	8,4	2,8	-9,4	3,5	-2,6
Pohjanmaa	2,9	0,7	-4,5	2,5	0,8
Keski-Pohjanmaa	6,7	-1,3	-8,2	-3,2	-0,4
Pohjois-Pohjanmaa	5,0	1,7	-2,1	7,1	2,9
Kainuu	4,5	-2,2	-16,2	-12,1	-7,3
Lappi	8,5	3,6	-10,8	5,3	-3,3
Ahvenanmaa	2,9	-2,7	-1,0	0,0	5,5

Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus



Suhdanneongelmat ikävä lisä kuntien rakenteellisten haasteiden jatkoksi

Rakenteelliset haasteet TOP-3

1. Ikääntyminen lisää kalliiden palvelujen kysyntää

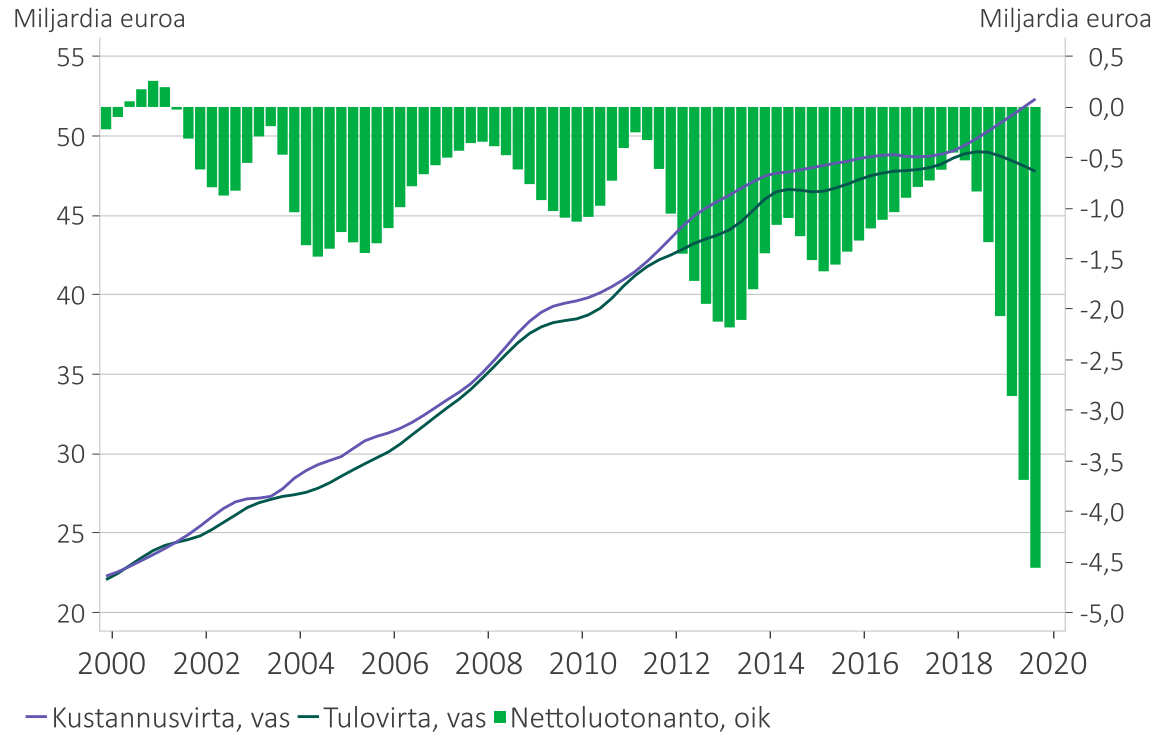
- Vanhushuoltosuhde heikkenee voimakkaasti
- Sote-henkilökunnan tarve kasvaa seuraavan 10–20 vuoden aikana

2. Ikärakenteen muutos aiheuttaa voimakasta sopeutustarvetta kuntien palvelurakenteeseen

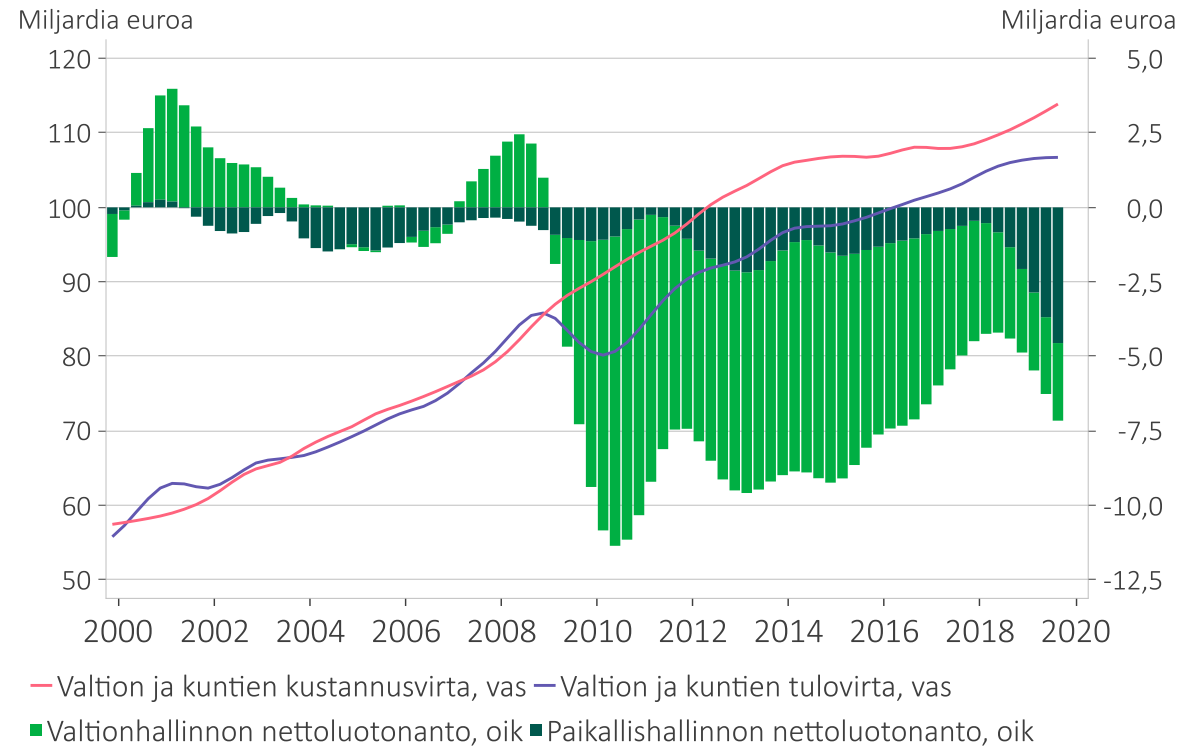
3. Epäsymmetrinen muuttoliike rapauttaa muuttotappiokuntien veropohjaa

Kuntien ahdinko kääntänyt koko julkisen talouden heikkenevälle uralle – velkasuhde voi alkaa nousta jo 2020

Paikallishallinto, nettoluotonanto (rullaava vuosisumma)



Valtion ja kuntien nettoluotonanto



Kuntatalouden heikkenemisen pääsyynä toimintamenojen ja investointitarpeiden kasvu

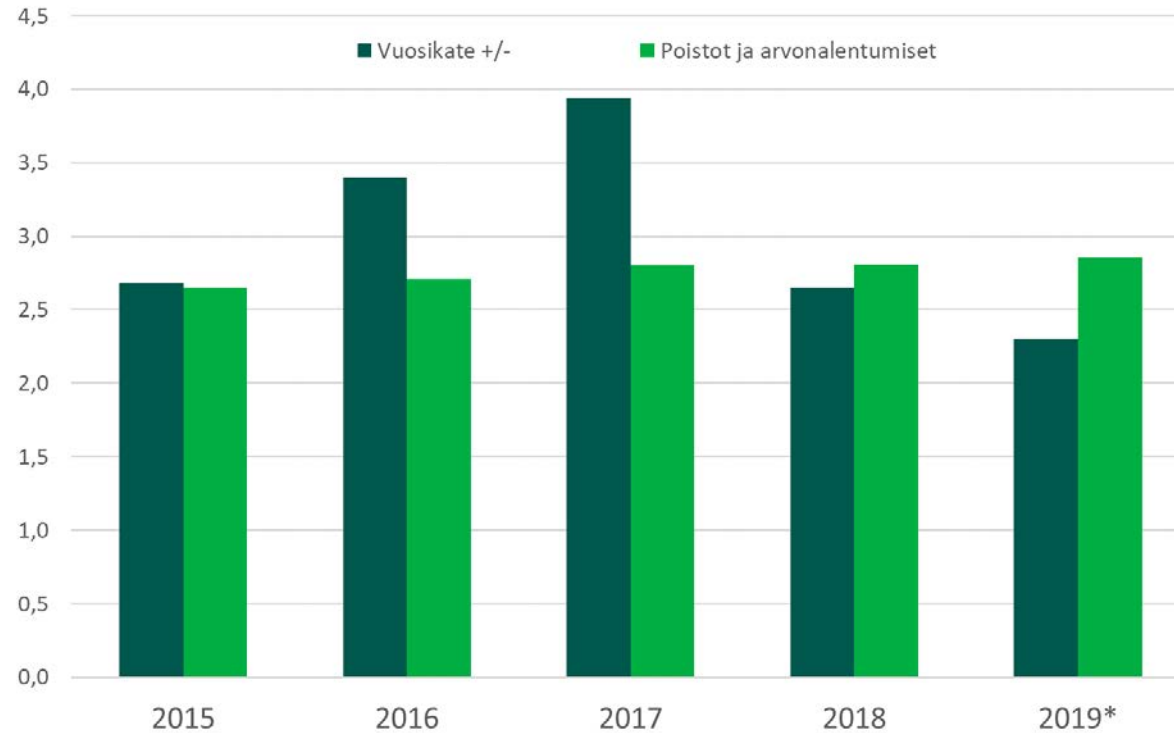
Kuntatalous = Manner-Suomen kunnat ja kuntayhtymät

Copyright Kuntarahoitus

16.3.2020

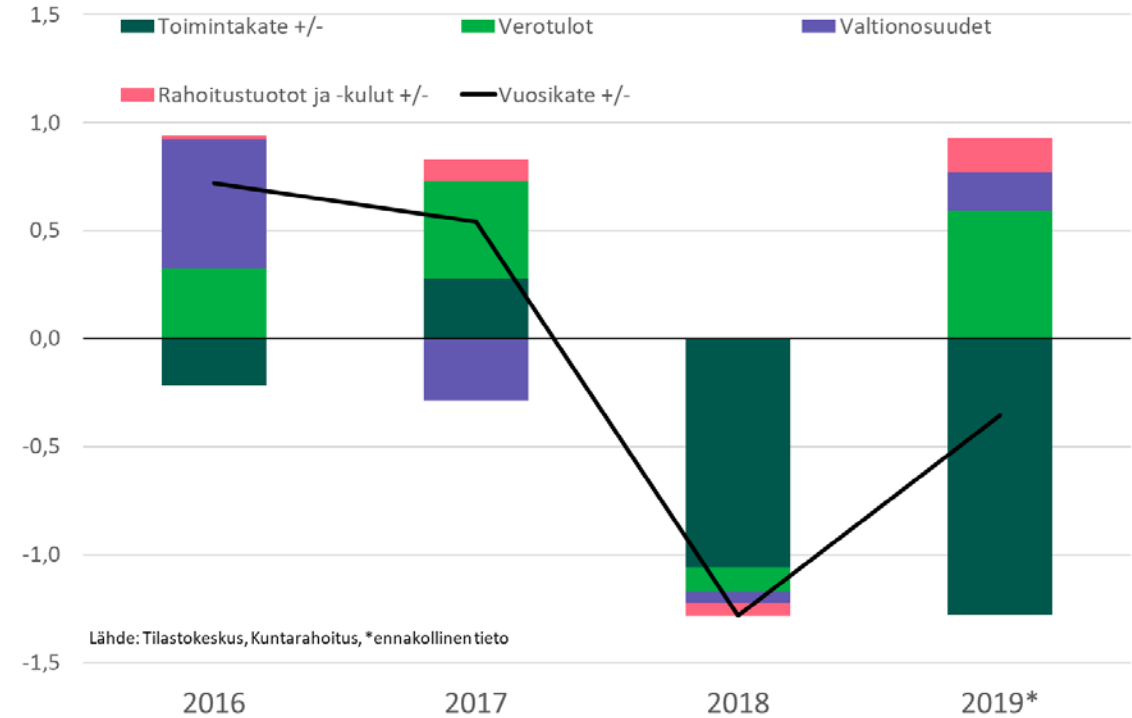
Kuntarahoitus

Vuosikate vs. poistot, miljardia euroa



Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus, *ennakollinen tieto

Osakomponenttien vaikutukset vuosikatteen muutokseen edellisvuodesta, miljardia euroa



Lähde: Tilastokeskus, Kuntarahoitus, *ennakollinen tieto

§ 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.