

Markkinakatsaus

Kesäkuu 2020

Pääekonomisti Timo Vesala



Maailmantalouden näkymät

Koronakriisi toi talouden äkkipysähdyksen

- Koronavirus on aiheuttanut taloudessa poikkeuksellisen voimakkaan äkkipysähdyksen estämällä kotitalouksien normaalin kulutuskäyttäytymisen. Talousvaikutusten ensimmäinen aalto on iskenyt erityisesti kuluttajia lähellä olevaan palvelusektoriin.
- Kotitalouksien loppukysynnän horjuminen vaikuttaa laajasti arvoketjuihin. Käynnissä on hyvin yhtäaikainen maailmantalouden ”pikataantuma”, joka ohentaa nopeasti myös teollisuusyritysten tilauskirjoja.
- Koronakriisi on erityislaatuinen taloussokki, jonka juurisyy ei ole talouden epätasapainoissa vaan viruksessa. Pandemian saaminen uskottavasti hallintaan voisi nopeasti muuttaa talouden näkymän huomattavasti positiivisemmaksi. Riskinä on pandemian pitkittyminen, jolloin yksityistalouksien investointi- ja kulutuskyky voisivat pitkäkestoisesti vaurioitua.

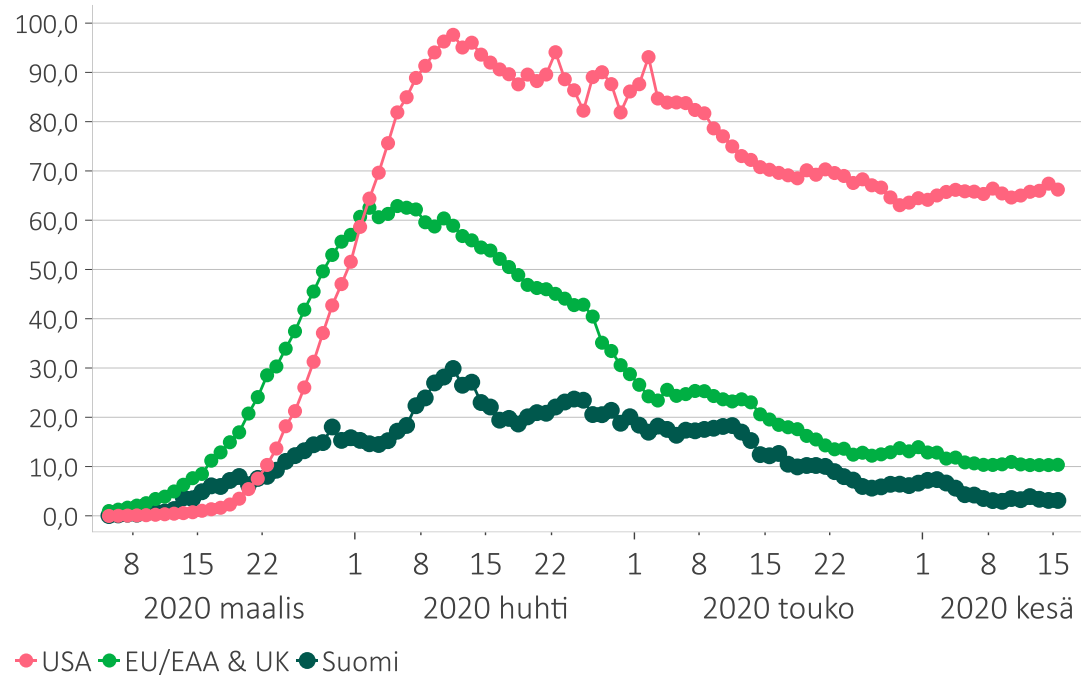
Talouden synkin hetki koettiin huhtikuussa – elpymisvauhti edelleen suuri kysymysmerkki

- Talouden pohjakosketus todennäköisesti ohitettiin huhtikuussa. Elpymisvauhdin määrittelee, miten nopeasti kulutuskysyntä normalisoituu sekä miten syvä ja pitkäkestoinen investointikysynnän ja maailmankaupan notkahduksesta tulee.
- Keskuspankkien ja valtioiden voimakkaan elvytyksen ansiosta rahoitusmarkkinoiden tilanne on rauhallinen ja sijoittajien riskinottohalukkuus toipunut – epävarmuus on kuitenkin yhä suurta.
 - EKP on voimakkaasti tukenut pankkien edullista rahoituksen saantia ja kasvattanut uusimman arvopapereiden osto-ohjelmansa (PEPP) kokoa (yht. 1350 mrd) ja kestoä (ainakin kesään 2021 asti)
 - EU:n aiempien yli 500 miljardin tukitoimien lisäksi valmistelussa on 750 miljardin elpymis- ja jälleenrakennusrahasästä

Pandemiakeskus siirtynyt Etelä-Amerikkaan – Euroopassa tilanne merkittävästi helpottunut

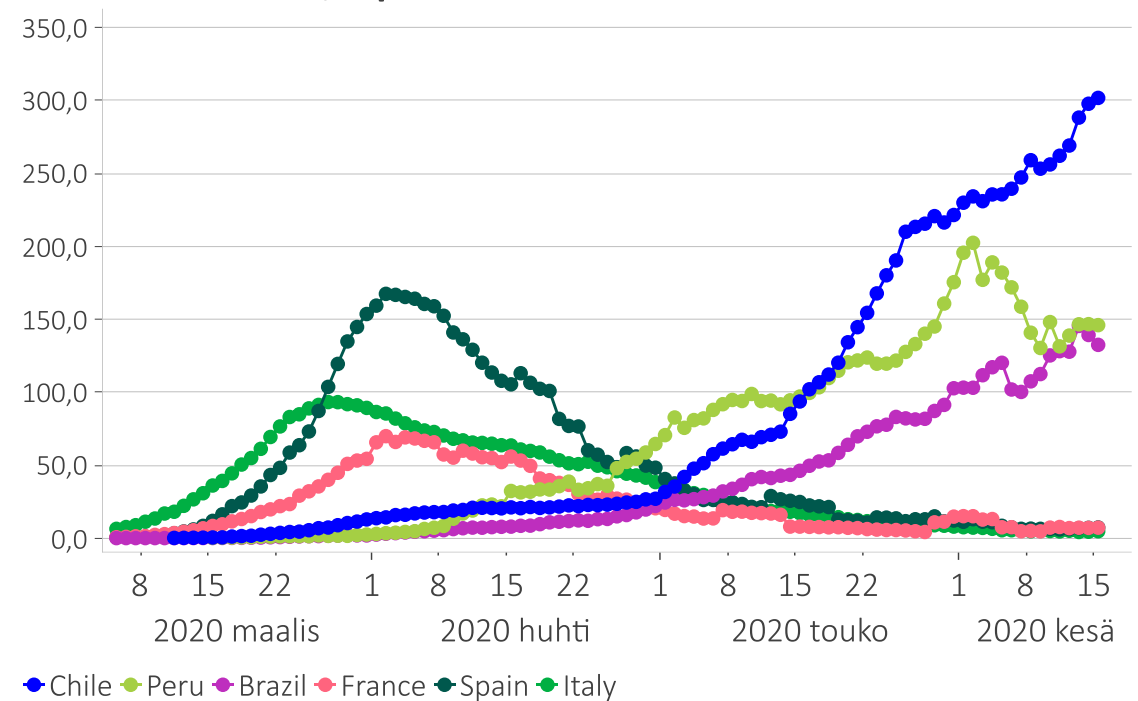
Tartuntatilanne 14.6.2020

COVID-19, uudet päivittäiset tautitapaukset miljoonaa
asukasta kohden, 7 pv keskiarvo



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

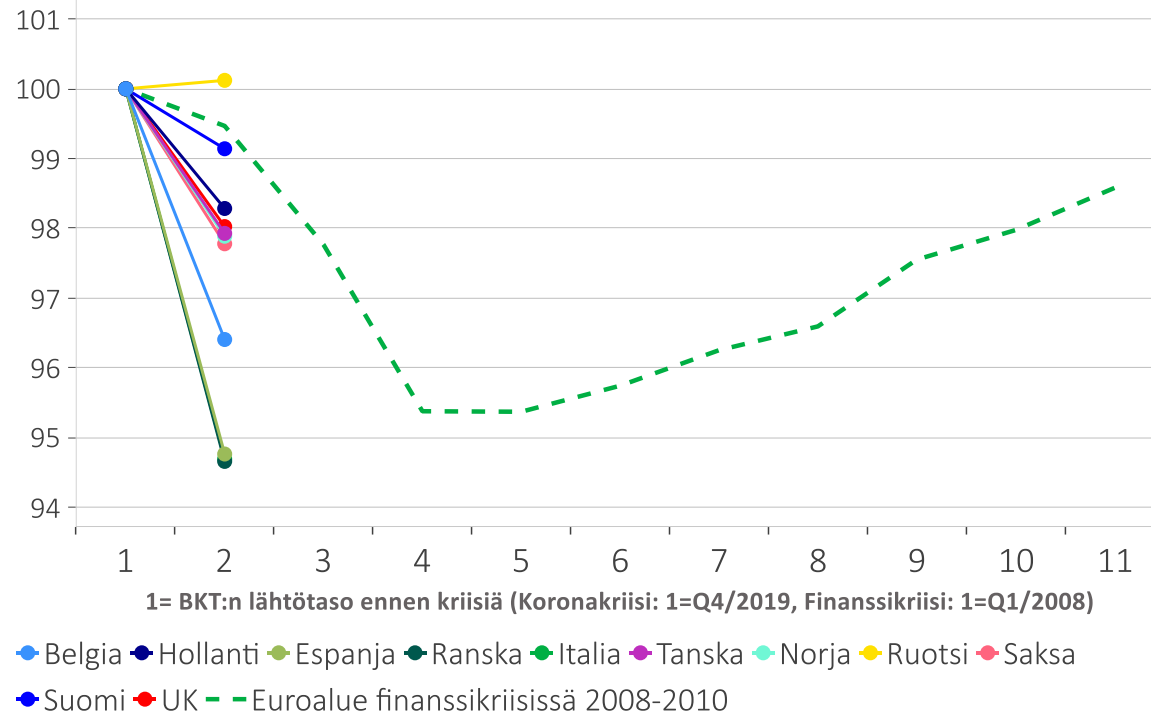
COVID-19, uudet päivittäiset tautitapaukset miljoonaa
asukasta kohden, 7 pv keskiarvo



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

BKT supistuu 2020 alkupuoliskolla erittäin jyrkästi – toipuminen käynnistyy Q2:n loppua kohden

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



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Makrotalouden ennusteet, EKP

(vuosimuutos, %)

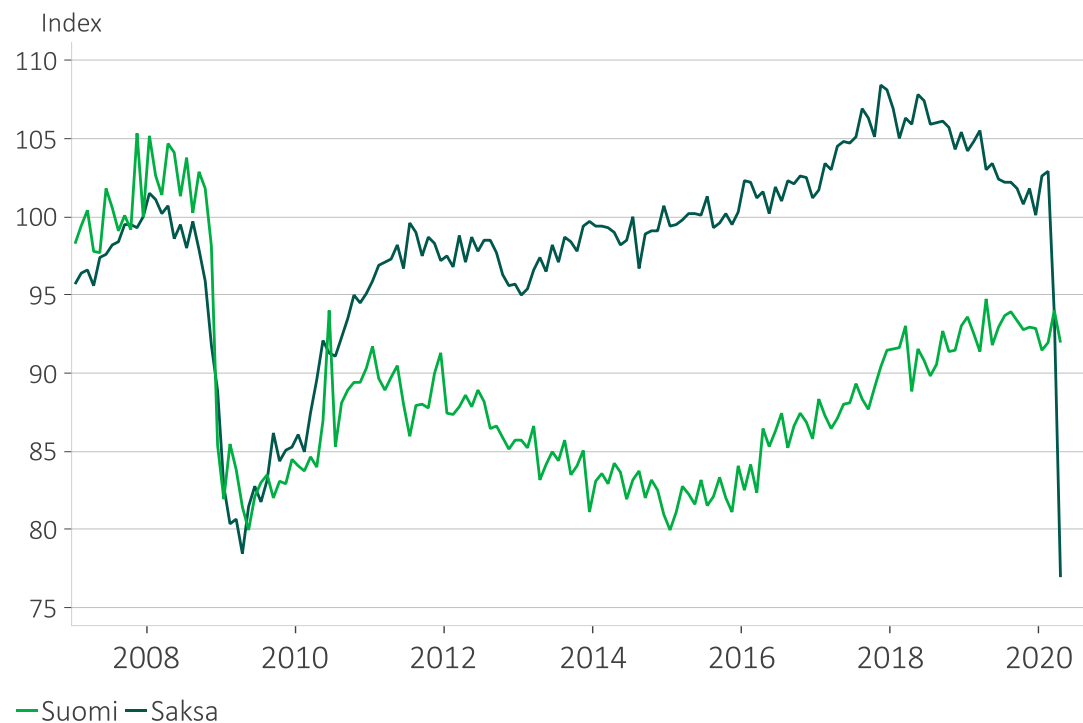
	Kesäkuu 2020 (uusi ennuste)			
	2019	2020	2021	2022
BKT, %	1,2	-8,7	5,2	3,3
Työttömyysaste	7,6	9,8	10,1	9,1
Kuluttajahintainflaatio	1,2	0,3	0,8	1,3
Julkisen talouden velkasuhde	84,1	101,3	100,6	99,9

Lähde: EKP

EKP odottaa inflaation pysyvän pitkään hitaana → keskuspankin elvytystoimia on odotettavissa lisää

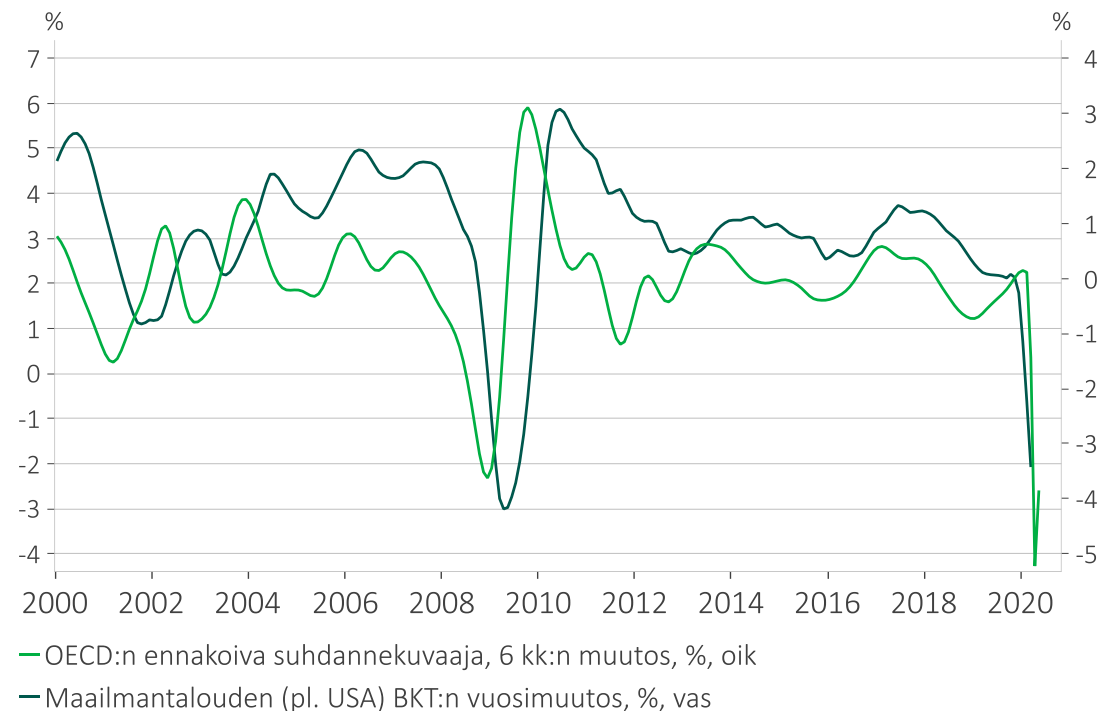
Koronakriisin ensimmäinen isku osui palvelusektoriin, mutta teollisuuden tilanne on heikentynyt nopeasti – edessä syvin globaali taantuma sitten 1930-luvun

Teollisuustuotannon volyymi, 12/2007=100



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

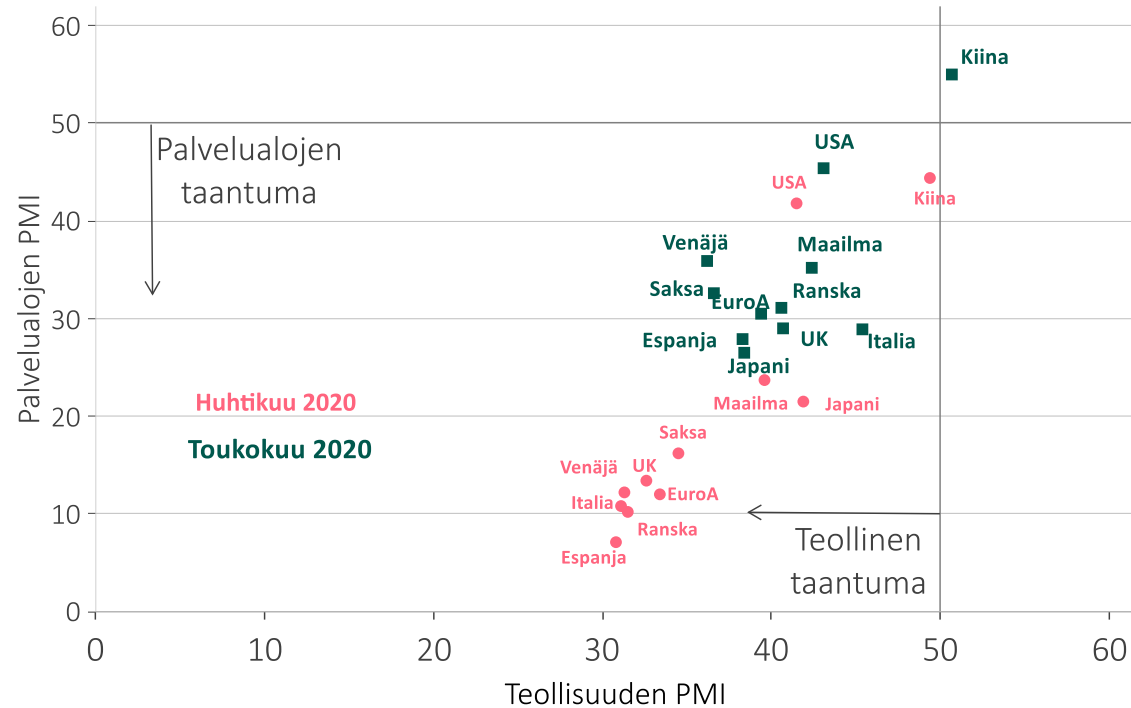
Maailman BKT-% vs. OECD-maiden ennakoiva indikaattori



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Talouden pohjakosketus ajoittui todennäköisesti huhtikuulle

Teollisuuden (vaaka) ja palvelualojen (pysty) ostopääällikköindeksit, (Markit PMI, pl. USA ISM)



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

PMI ostopääällikköindeksit seuraavat teollisuuden ja palvelualojen trendiä (kysely yrityksille).

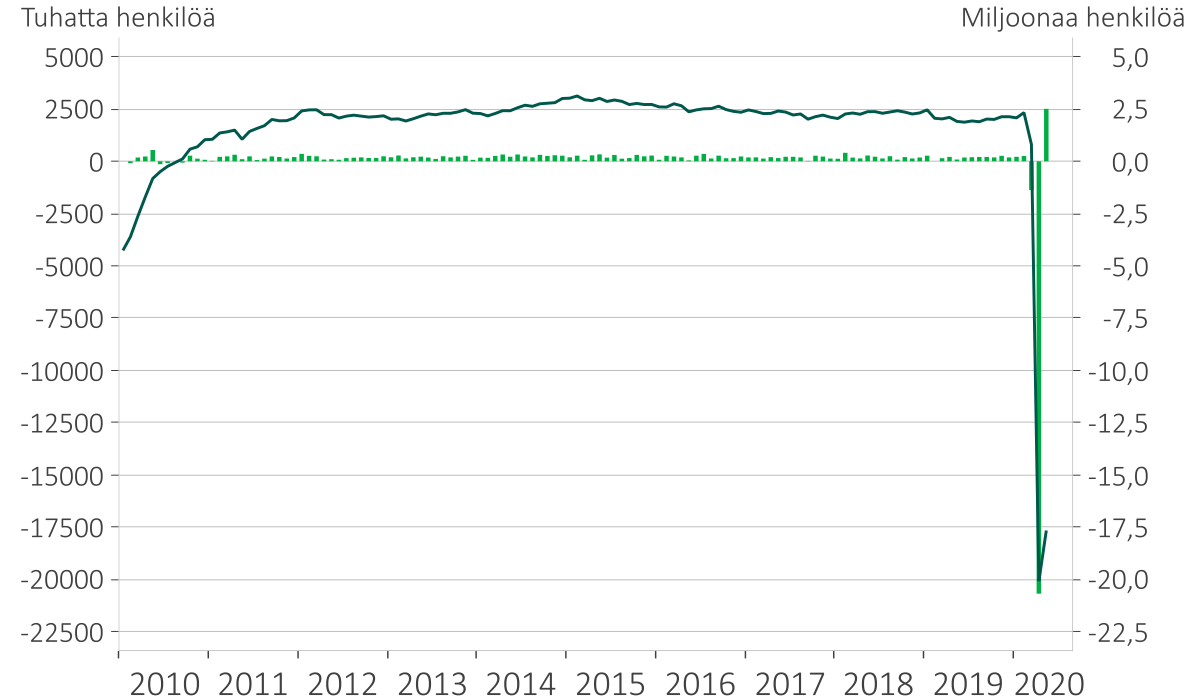
Ne toimivat hyvinä indikaattoreina talouskasvusta:

PMI > 50 : sektorin odotetaan kasvavan

PMI < 50 : sektorin odotetaan supistuvan

USA:ssa syntyi toukokuussa jo enemmän työsuhteita kuin tuhoutui

USA, työllisyyden (pl. maatalous) nettomuutos

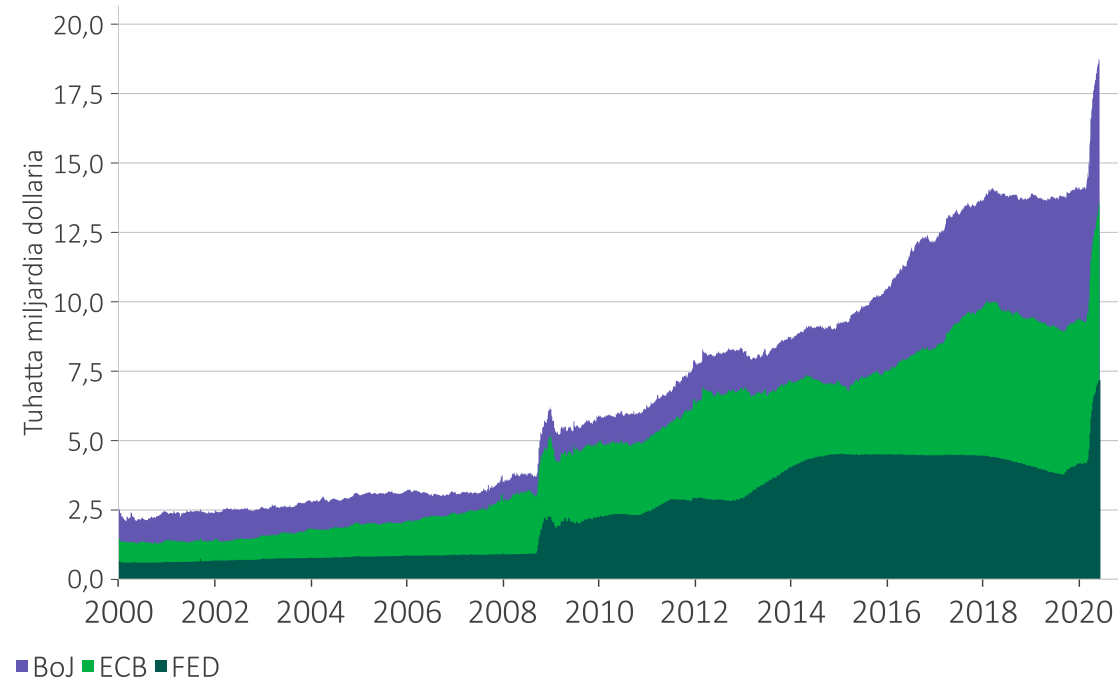


— Vuosimuutos, oik ■ Kuukausimuutos, vas

Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

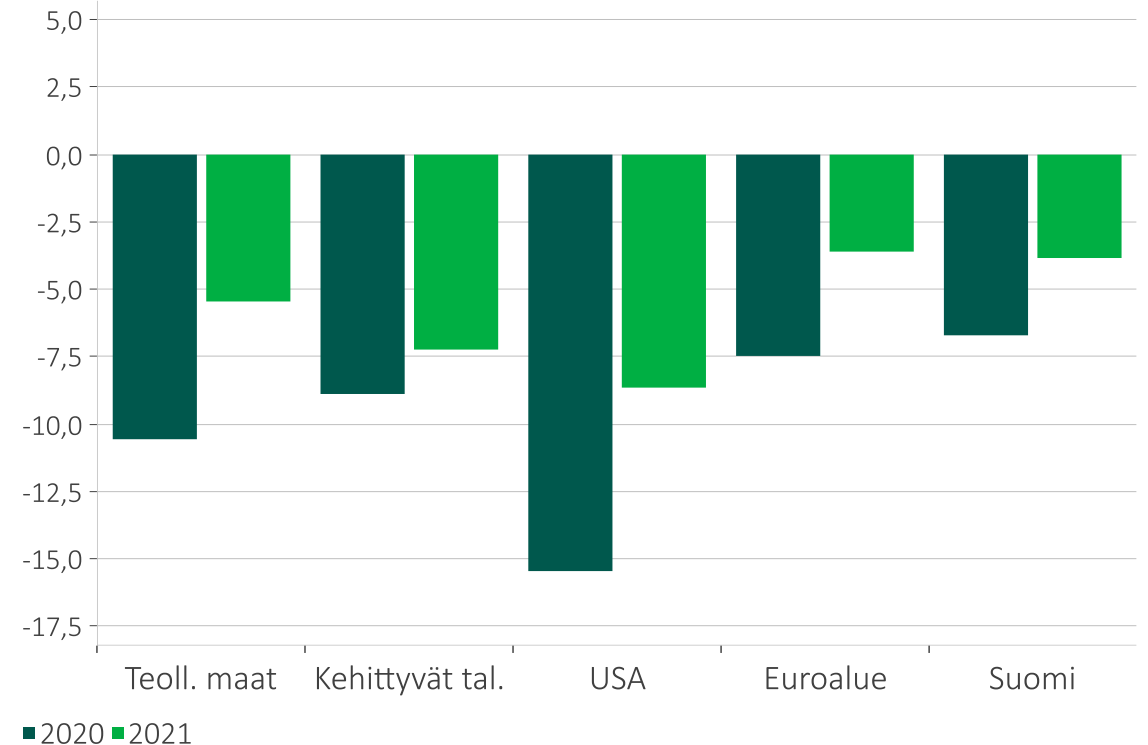
Raha- ja finanssipoliittisen elvytyksen mittaluokka rauhanajan oloissa täysin poikkeuksellista

G3 keskuspankkien taseet dollareissa
(markkinavaluuttakurssein)



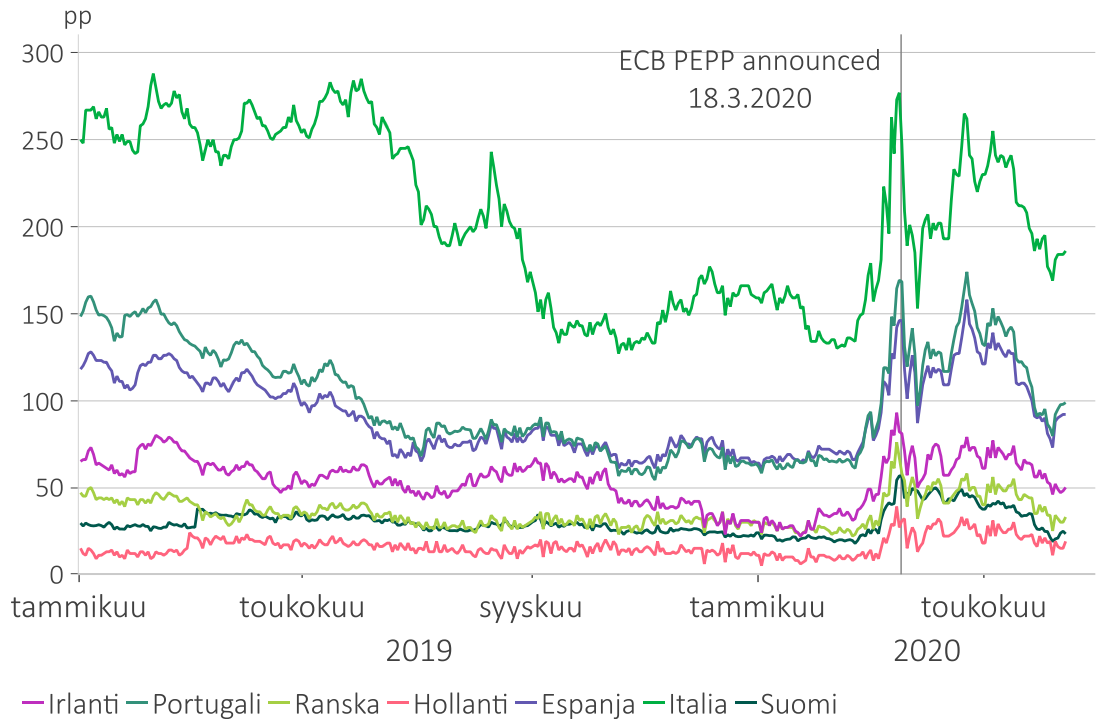
Nykytiedoilla valtioiden nettovelanotto kasvaa vuonna 2020 selvästi IMF:n huhtikuisia ennusteitakin suuremmaksi.

Julkisen talouden nettoluotonanto, % BKT:sta (IMF WEO)



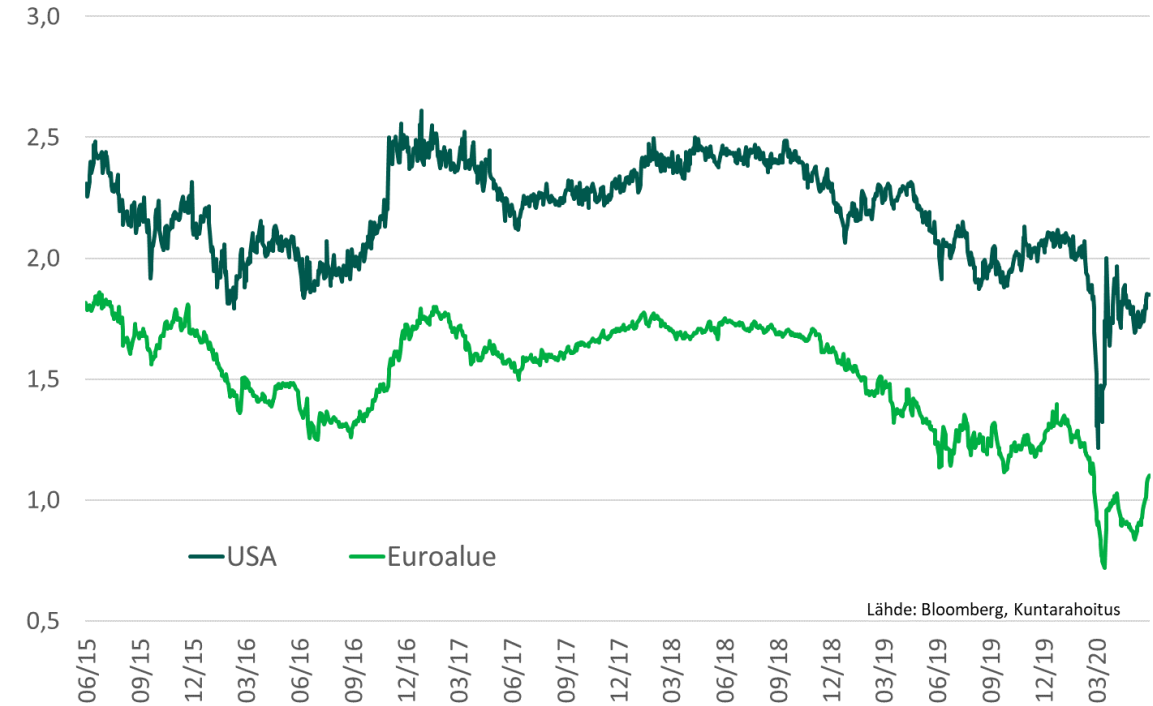
EKP:n ja EU:n toimet ovat rauhoittaneet valtioiden lainamarkkinat – myös pitkän aikavälin inflaatio-odotukset hieman toipuneet

Korkoero Saksaan (10-v. obligaatiot)



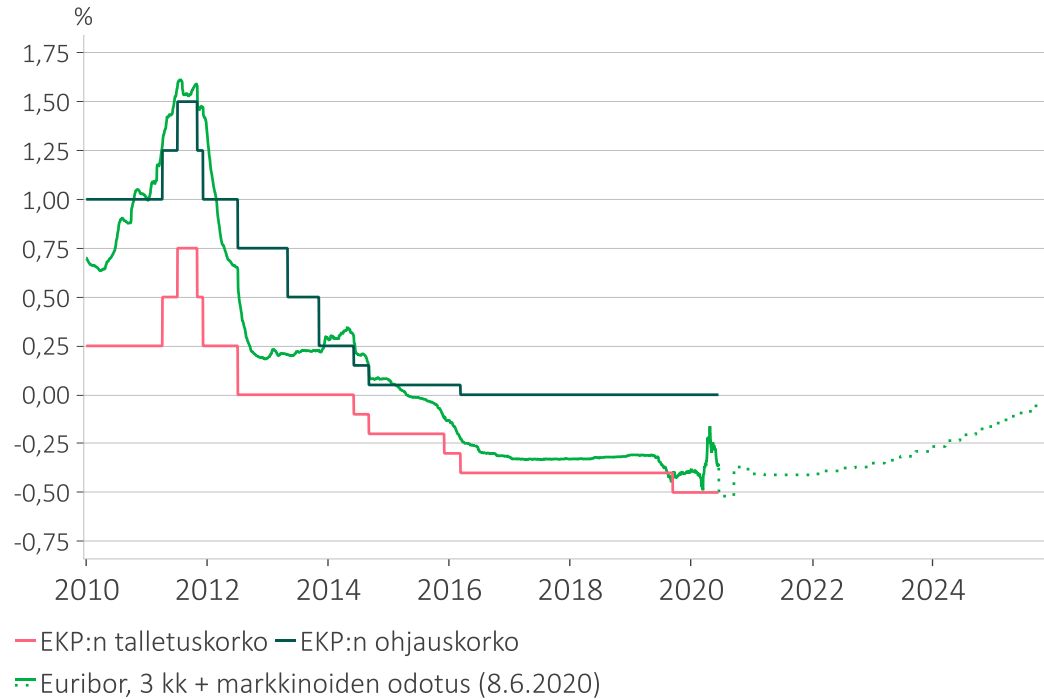
Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Inflaatio-odotus (5 vuoden päästä tulevan 5 vuoden keskiarvo)



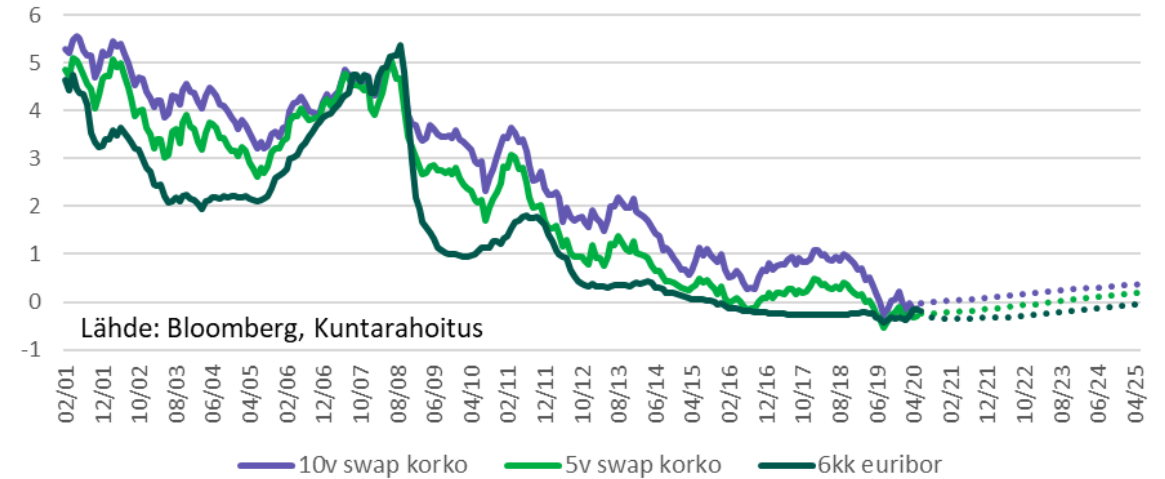
Euroalueen korkotason odotetaan pysyvän vielä vuosia hyvin matalana

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



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

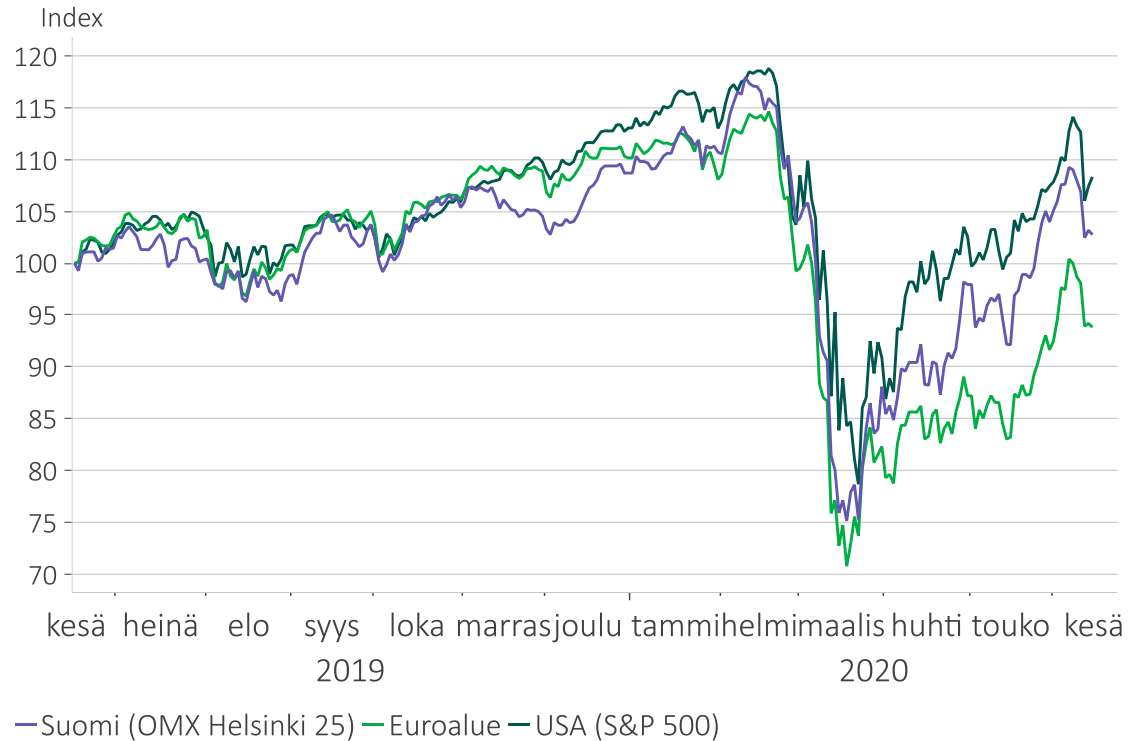
Euroalueen korot 2001-2020 ja korko-odotukset (laskennalliset fwd korot)



Lähde: Bloomberg, Kuntarahoitus

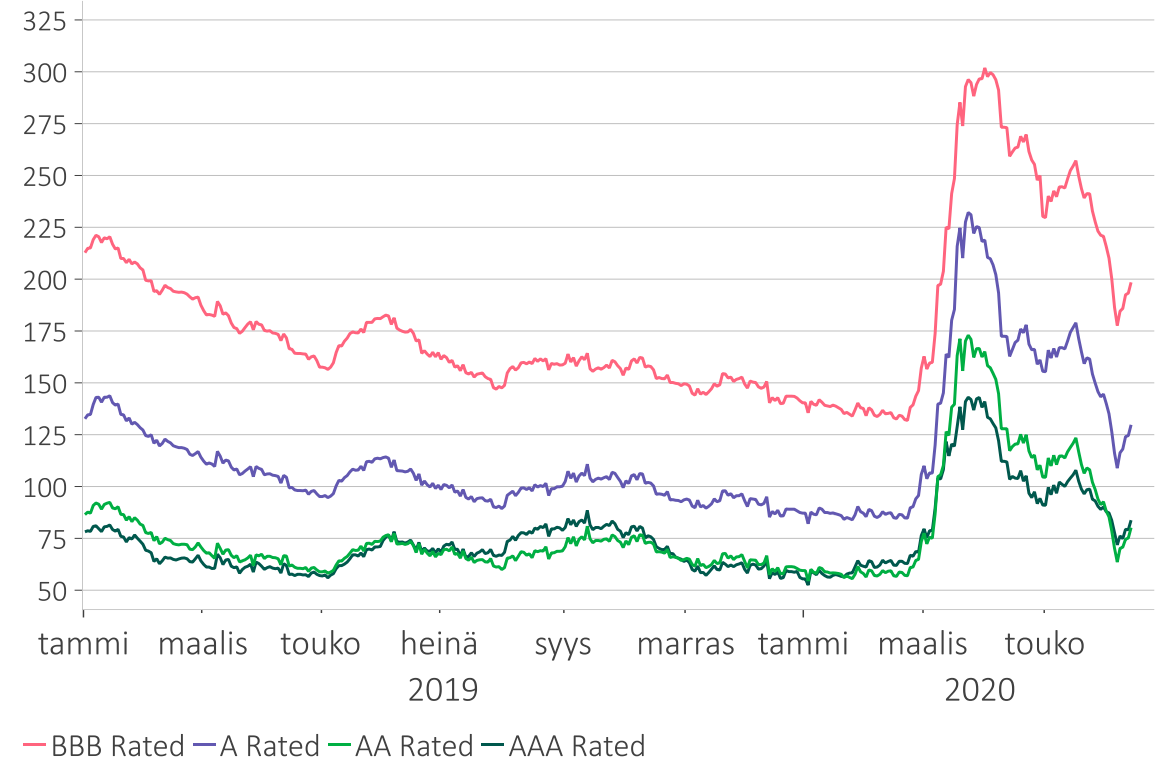
Osakemarkkinat ovat maaliskuusta toipuneet selvästi, mutta epävarmuus viruksen toisesta aallosta kalvaa

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, 1 vuosi



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueen yrityslainojen spread, pp



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Miltä näyttää Suomen talous?

Kuntarahoituksen arvio: BKT supistuu 7 %, talous toipuu hiljalleen loppuvuotta kohden

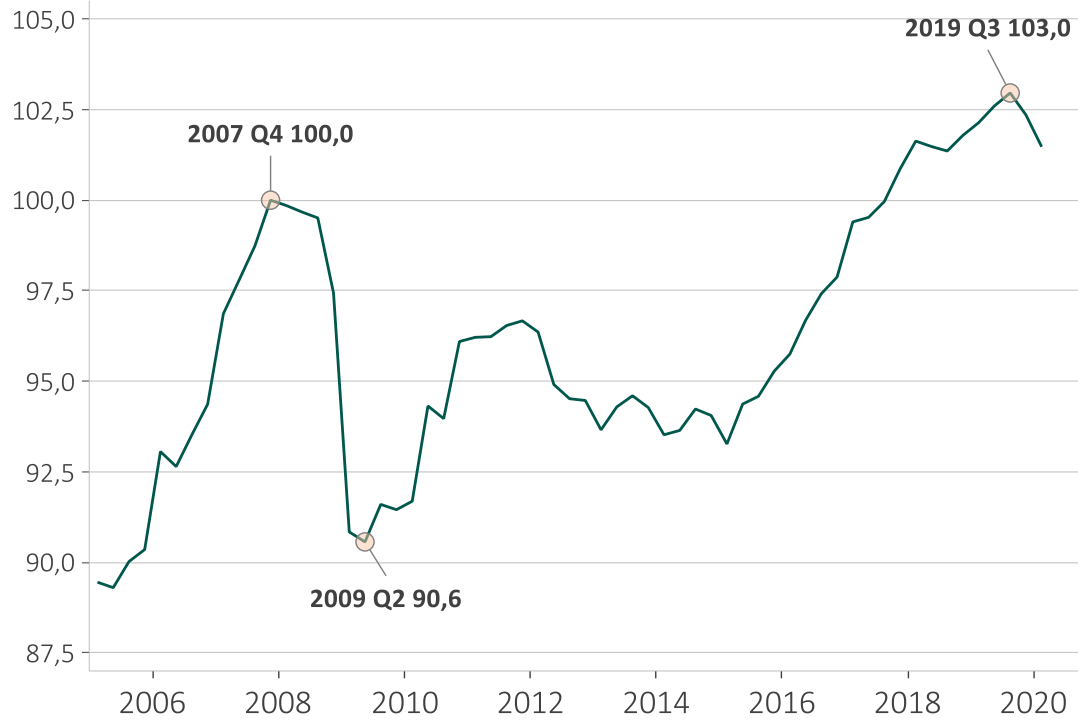
- Koronan ensivaiheen vaikutukset ovat Suomessa jäämässä hieman euroalueen keskiarvoa pienemmiksi. Epidemiatilanne on pysynyt verrattain rauhallisena eikä äärimmäisiin sulkutoimiin ole tarvinnut turvautua.
- Suomen talouskehityksen kannalta ratkaisevaa on, miten pahasti ja pitkäkestoisesti koronakriisi vaikuttaa Suomen viennin kannalta tärkeään globaaliin investointikysyntään.
- Pelkona jälleen on, että kilpailijamaissa tuotantokustannukset tarvittaessa joustavat Suomea nopeammin, jolloin suhteellinen kilpailukykyämme heikkenee ja menetämme markkinaosuuksia.
- Kuntarahoituksen uuden suhdanne-ennusteen mukaan Suomen BKT supistuu 7 % vuonna 2020. Loppuvuotta kohden talous alkaa hiljalleen toipua, ja vuonna 2021 talous kasvaa noin 3 %.
- Kulutuskysynnän asteittainen elpyminen on jo käynnistynyt. Viennissä ja investoinneissa ongelmat jatkuvat kuitenkin pidempään. Rakentamisessa pohja ohitetaan vasta ensi vuonna.

Koronakriisi koettelee kuntataloutta vielä pitkään

- Kuntatalous kärsii koronakriisistä voimakkaasti verotulomenetysten ja lisääntyvien sairaanhoitomenojen vuoksi. Valtion noin 1,5 miljardin tukipaketti kompensoi kohtuullisesti vuoden 2020 koronavaikutuksia, mutta verotulojen heikkous ja hoitosumien purkamisesta aiheutuvat lisäkustannukset heikentävät kuntataloutta vielä lähivuosinakin.
- Epidemiatilanteen, elinkeinorakenteen ja rahoituspohjan vuoksi korona iskee aluksi eniten suuriin kaupunkeihin.
- Koronavaikutukset kuitenkin leviävät myöhemmin koko kuntakenttään.
- Kuntatalouden pitkän aikavälin kestävyys kannalta ikääntyminen sekä maan sisäinen muuttoliike ovat edelleen voimakkaimmat ja tärkeimmät megatrendit

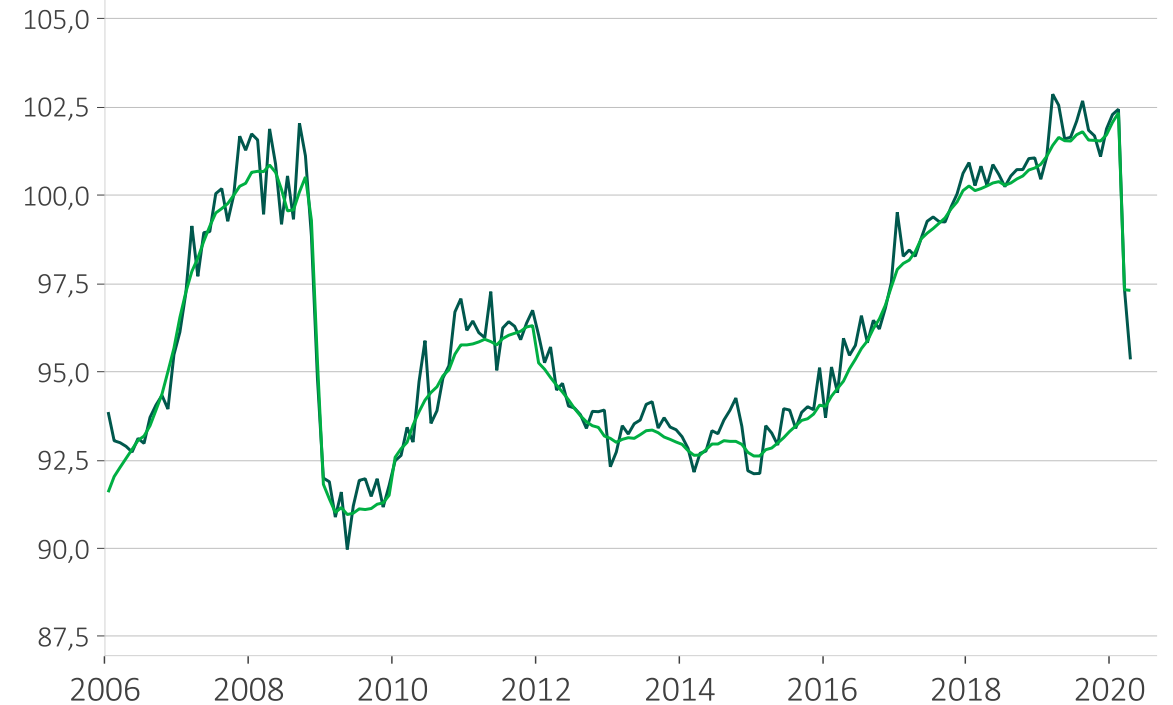
Suomi oli jo ennen koronaa taantumassa – koronakriisin ensivaiheen vaikutukset jäämässä euroalueen keskiarvoa maltillisemmiksi

Suomen reaalin BKT, Q4/2007=100



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Tuotannon suhdannekuvaaja (kuukausiaineisto, 10/2007=100)



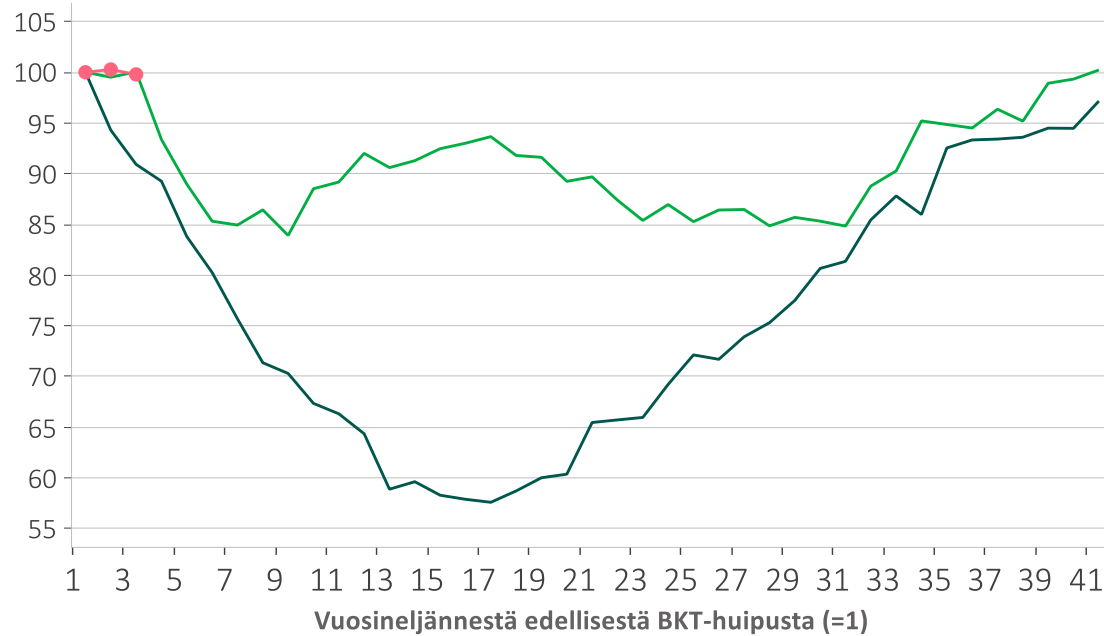
— Trendikorjattu kuvaaja — Kausitasoitettu kuvaaja

Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Vientiteollisuudessa pelätään 2010-luvun toisintoa: investointilamaa ja kilpailukyvyn rapautumista

Lähtötilanne nyt parempi: kiky-eroa kurottu umpeen eikä Nokian romahduksen kaltaista shokkia näköpiirissä.

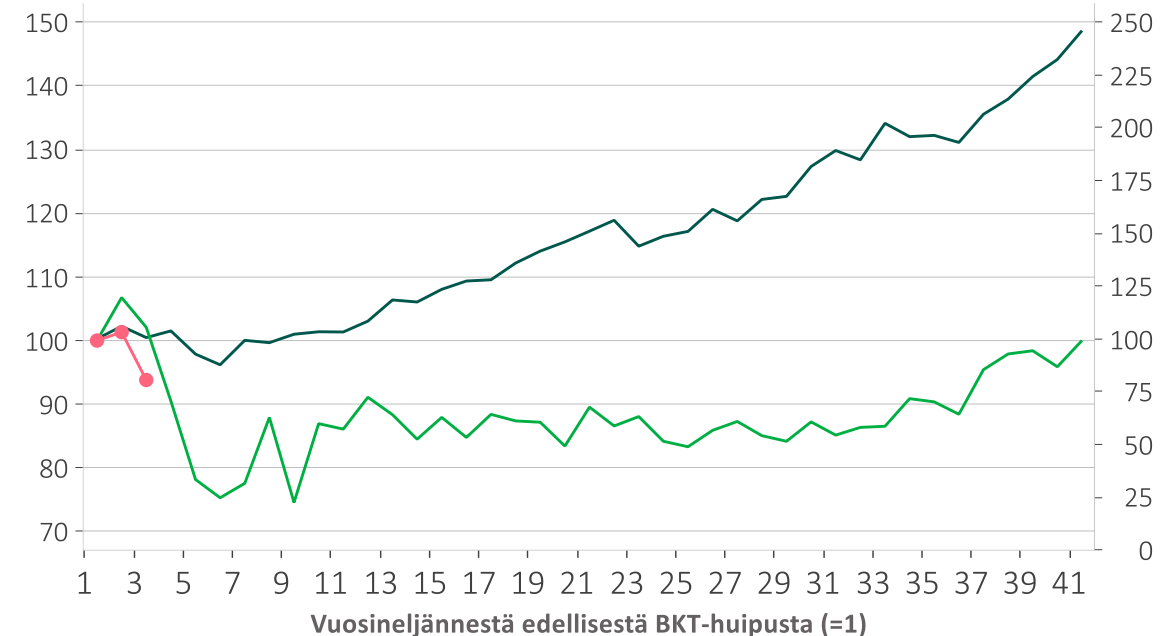
Investoinnit sokkia seuraavan 10 vuoden aikana: Koronakriisi vs. 1990-luvun lama / finanssi- & eurokriisi



● Koronakriisi 2020 — Finanssi- & eurokriisi — 1990-luvun lama

Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Vienti sokkia seuraavan 10 vuoden aikana: Koronakriisi vs. 1990-luvun lama / finanssi- & eurokriisi



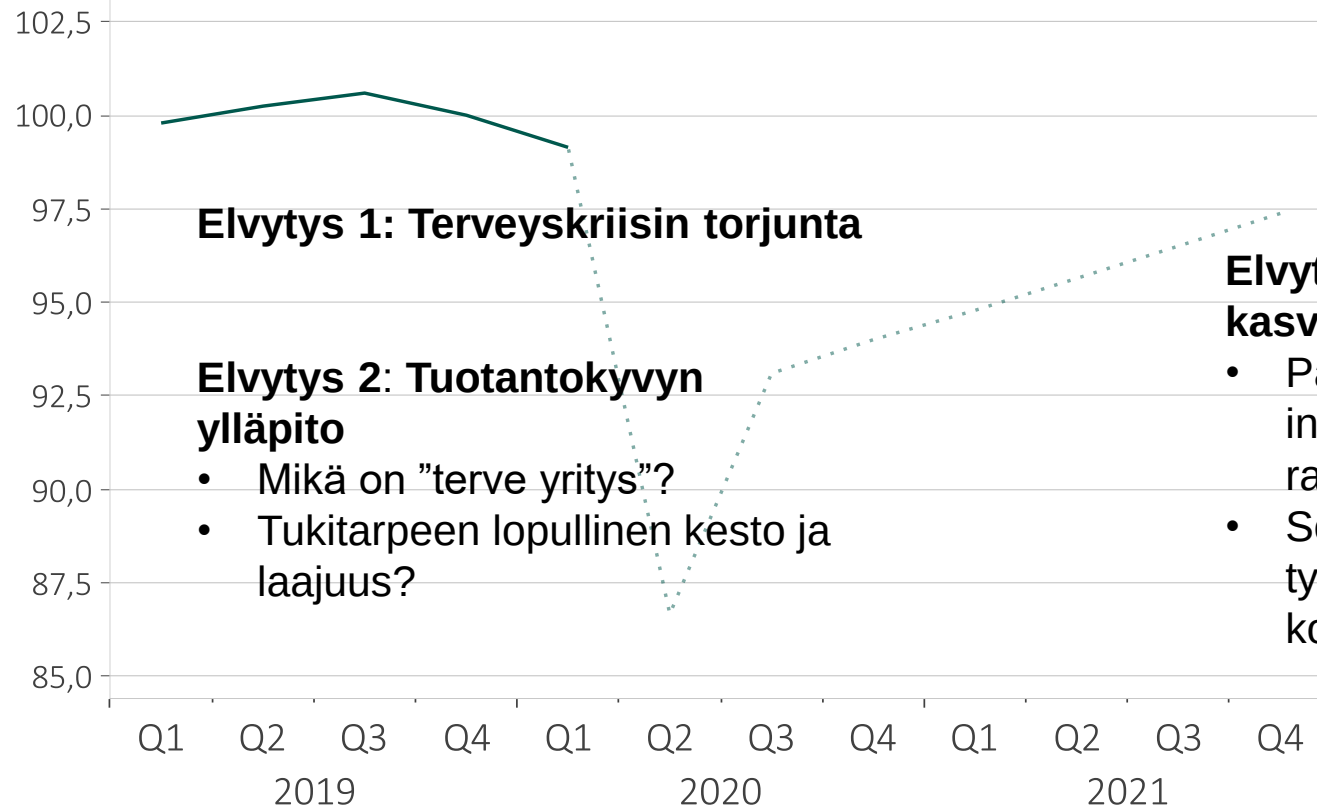
● Koronakriisi 2020, vas — Finanssi- ja eurokriisi, vas — 1990-luvun lama, oik

Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

Elvytyksen kaava yksinkertainen, mutta vaikea toteuttaa

Suomen BKT-ura 2019-2021, Q4/2019=100

Kuntarahoituksen laskelma



Kv-koordinaation tarve elvytyksen kaikilla tasoilla.

Keskinäisriippuvuus: Pandemia ohi vasta kun se on globaalisti selätetty.

Kuntarahoituksen suhdanne-ennuste

Kuntarahoitus: Suomen talouden ennuste, kesäkuu 2020

Määrän muutos, %

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

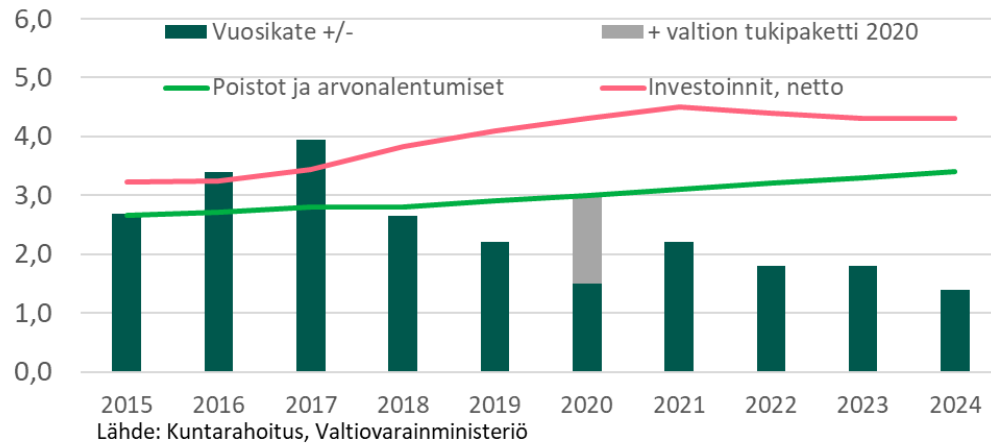
Suomi, BKT-kasvu + Kuntarahoituksen ennuste 2020-2021



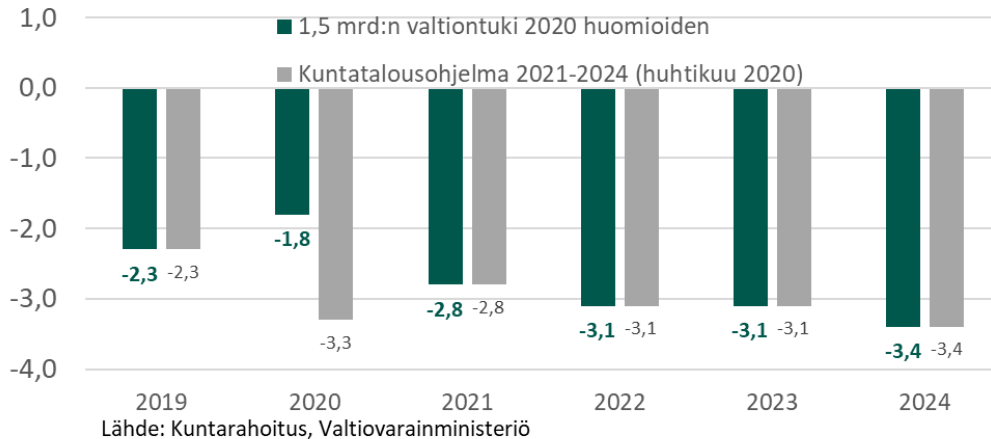
Lähde: Macrobond, Tilastokeskus, Kuntarahoitus

Valtio kompensoi kuntatalouden koronavaikutuksia 2020 melko hyvin, vaikutukset jatkuvat kuitenkin pidempään

Vuosikate ja poistot, miljardia euroa



Kuntatalouden rahoitusjäämä, miljardia euroa



- Epidemiatilanteen, elinkeinorakenteen ja rahoituspohjan vuoksi korona iskee aluksi eniten suuriin kaupunkeihin
- Koronavaikutukset kuitenkin leviävät myöhemmin koko kuntakenttään
- **Iso kuva:** Kuntatalouden kestävyys kannalta ikääntyminen ja kaupungistuminen ovat edelleen voimakkaimmat ja tärkeimmät megatrendit
- **Positiivinen näkökulma:** Korona-ajan digiloikkien hyödyntäminen, säästöjä ja tehokkuutta palvelutuotantoon
- **Vaikuttavuus:** Esimerkiksi terveydenhoidon ennaltaehkäisyyn panostaminen voi samanaikaisesti lisätä hyvinvointia ja tuoda kustannussäästöjä

Kiitos!

Timo Vesala, pääekonomisti
timo.vesala@kuntarahoitus.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.