

Markkinakatsaus

Tammikuu 2021

Pääekonomisti Timo Vesala



Maailmantalouden näkymät

Makrotalouden ajankohtaiset teemat



Yhdysvaltojen poliittinen tilanne

Demokraateille tekninen enemmistö myös senaattiin,

- Odotukset talouden lisäelvytyksestä voimistuneet
→ positiivinen vaikutus koko maailmantalouteen

Yleinen poliittinen epävarmuus

- Trumpin toinen virkarikossyyte ja sen vaikutukset Bidenin alkukauteen
- Republikaanien yhteistyökyky?



Koronapandemia

Uhkatekijöitä:

- Uudet virusvariantit ja sulkutoimien tiukkeneminen
- Odotuksia hitaampi rokotustahti

Mahdollisuuksia:

- Rokotteiden positiivinen vaikutus odotuksiin jo ennen rokotekattavuutta
- Patoutuneen kysynnän purkautuminen



Elvytyspolitiikan virstitys

Elvytyksen oikeasuhtainen mitoitus ja laatu on paljon vaikeampaa 2021 kuin 2020.

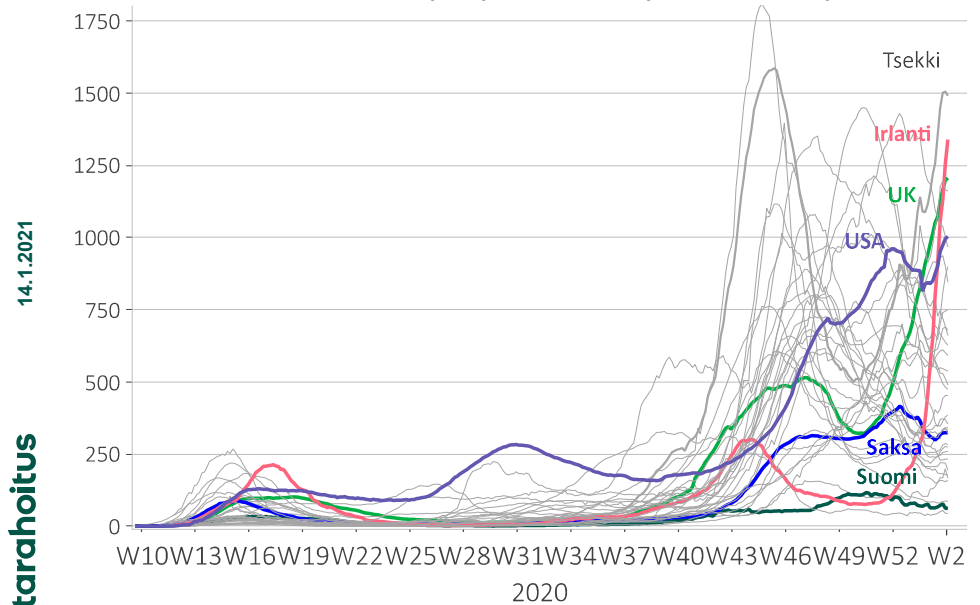
Yhtäältä riskinä konkurssisuma ja luottotappiot. Toisaalta yksityinen loppukysyntä voi elpyä nopeasti.

Onnistuuko siirtymä talouden toimintoja ylläpitävistä koronatuista rakenteita uudistavaan politiikkaan?

Rokottamisen ja uuden virusvariantin kilpajuoksu

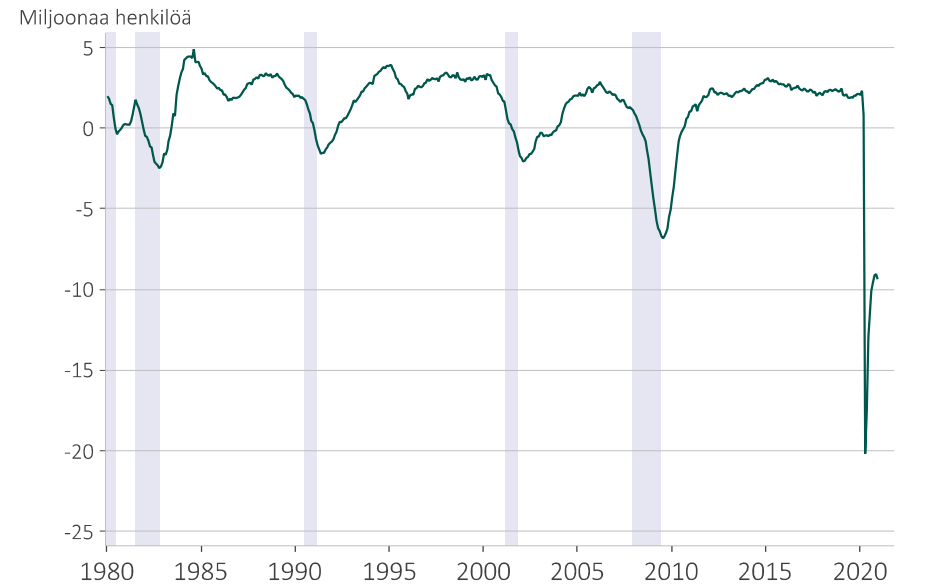
Virusvariantit saaneet ilmaantuvuuden muutamissa maissa räjähdysmäiseen kasvuun (ilmaantuvuus per 12.1.2020)

COVID-19 Ilmaantuvuus (14 pv. summa per 100t. as.)



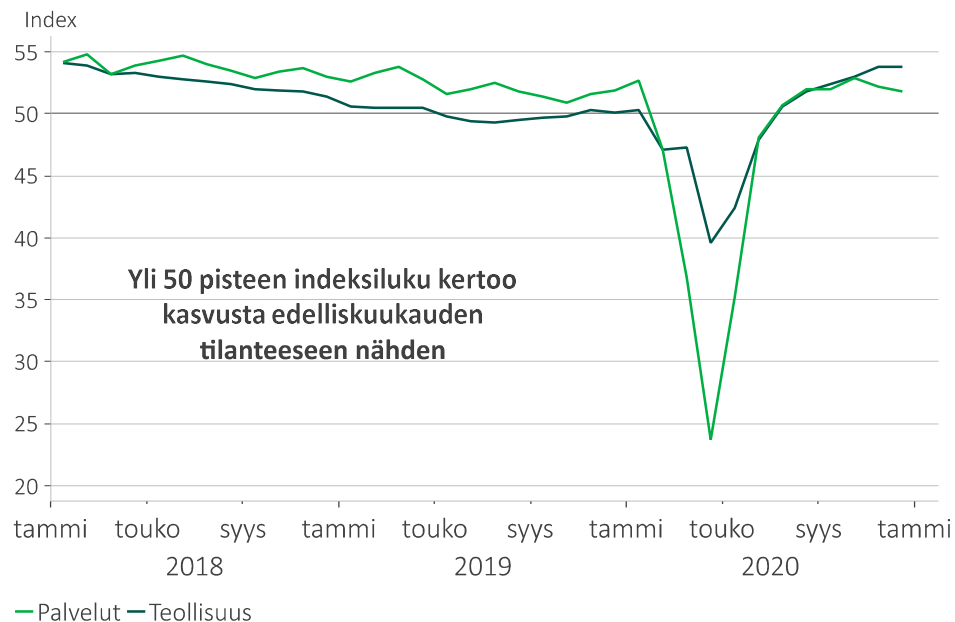
USA:n työllisyyden toipuminen pysähtyi loppuvuonna

USA, työllisten (pl. maatalous) nettomuutos, 12 kk summa



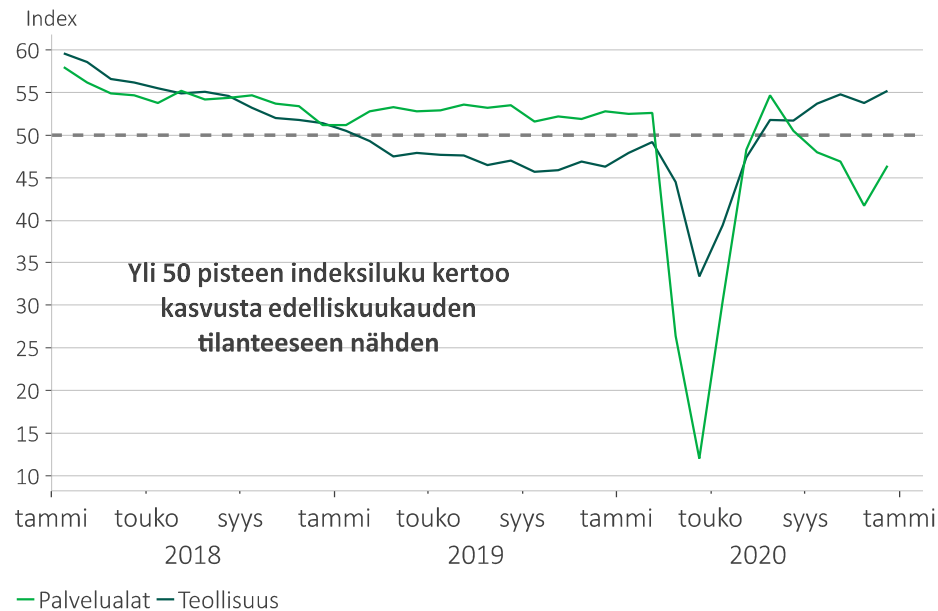
Globaali suhdanneodotus säilynyt toistaiseksi varsin positiivisena

Ostopäällikköindeksit, maailmantalous



Lähde: IHS Markit, Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueen ostopäällikköindeksejä

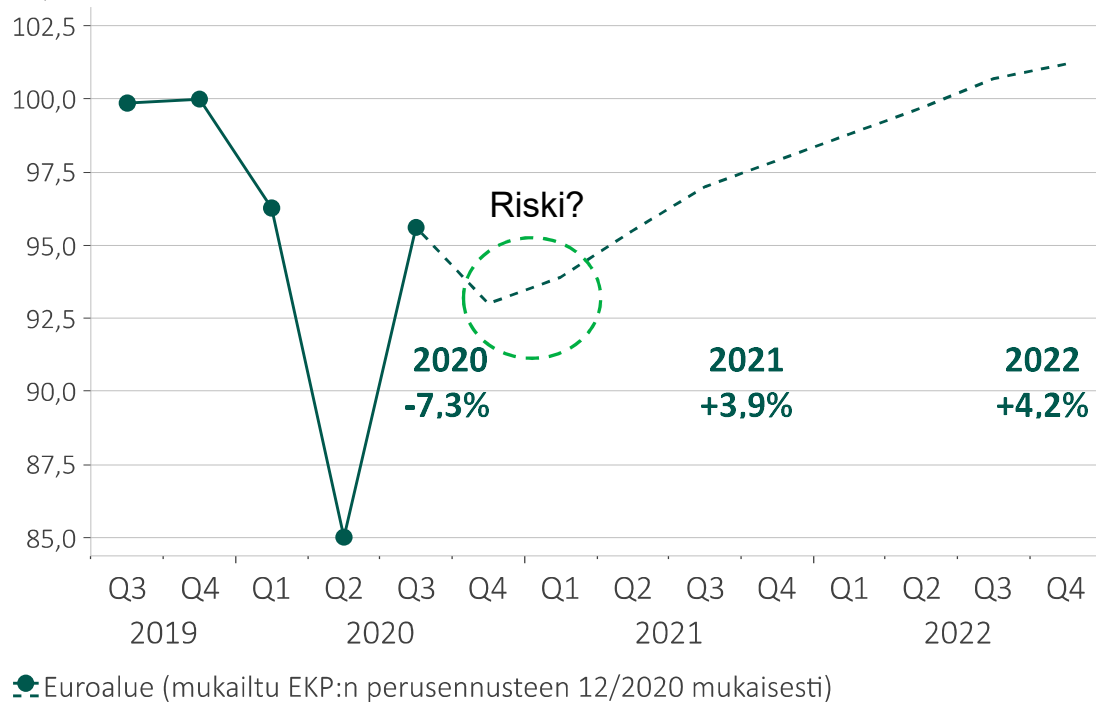


Lähde: IHS Markit, Macrobond, Kuntarahoitus

Pandemian kiihtyminen ”jaksottaa” BKT-kasvua aiempia odotuksia enemmän vasta vuodelle 2022

Euroalueen BKT:n perusura (EKP)

Q4/2019=100



Kuinka syvältä talous ehtii koukata, ennen kuin pandemia helpottaa?

Lähde: Eurostat, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

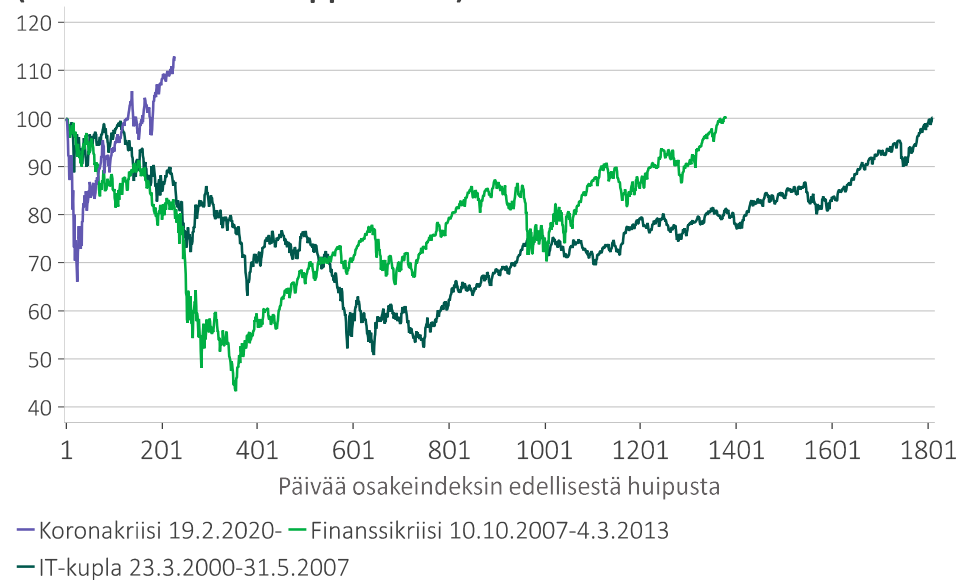
Riskimarkkinat hyvin luottavaisia, että koronataantuma on pian selätetty

Euroalueen yrityslainojen spread, pp



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

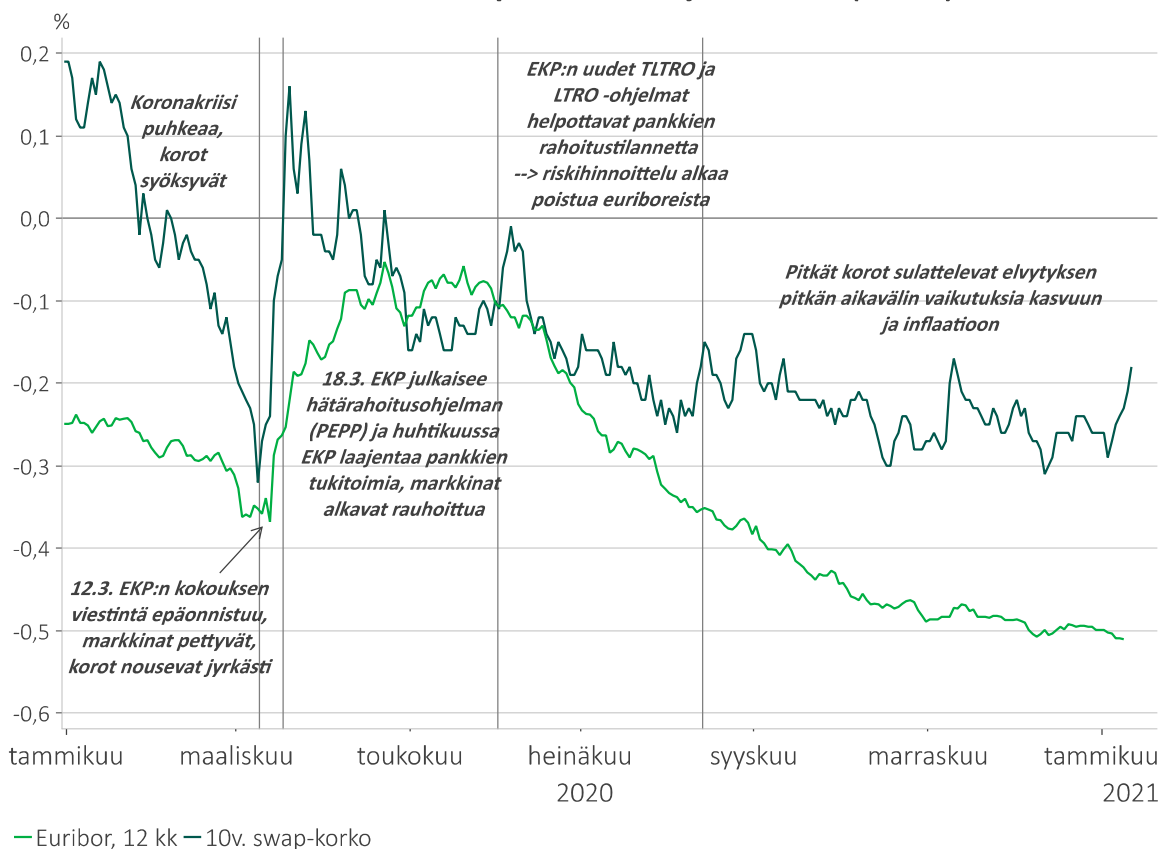
S&P 500, Koronakriisi vs. IT-kupla ja finanssikriisi
(kriisiä edeltävä huippu = 100)



Lähde: SPDJI, Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueen korot ja rahapolitiikan viritys

Euroalueen 10v. koronvaihtosopimuskorko ja euribor (12 kk)



Lähde: Macrobond, EURIBOR FBE, Kuntarahoitus

EKP:n rahapolitiikan viritys

- Korot nykytasolla, kunnes inflaatio tavoitteessa
- PEPP yhteensä € 1850 mrd, 03/ 2022 asti, PEPP:n uudelleensijoitukset 2023 loppuun asti
- TLTRO III -ohjelman "löysemmät" ehdot voimassa 06/2022 asti – lisäoperaatioita H2/2021
- 4 uutta PELTROa 2021
- APP (€ 20 mrd/kk) jatkuu

+ muita kevennystoimia

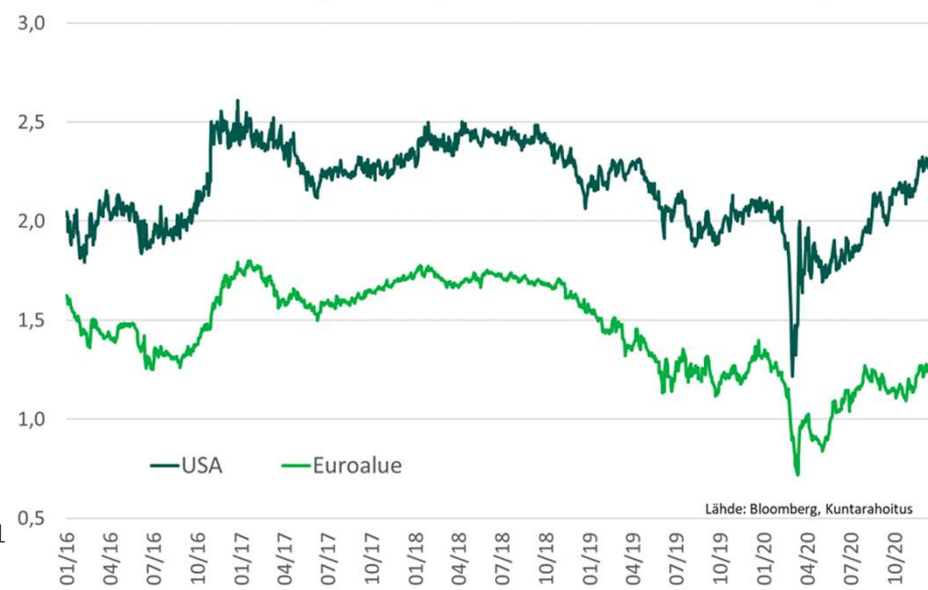
USA:n koroissa jo selvä käänne – euroalueella korkojen nousumahdollisuudet vähäisemmät

Valtion 10-vuotinen lainakorko



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

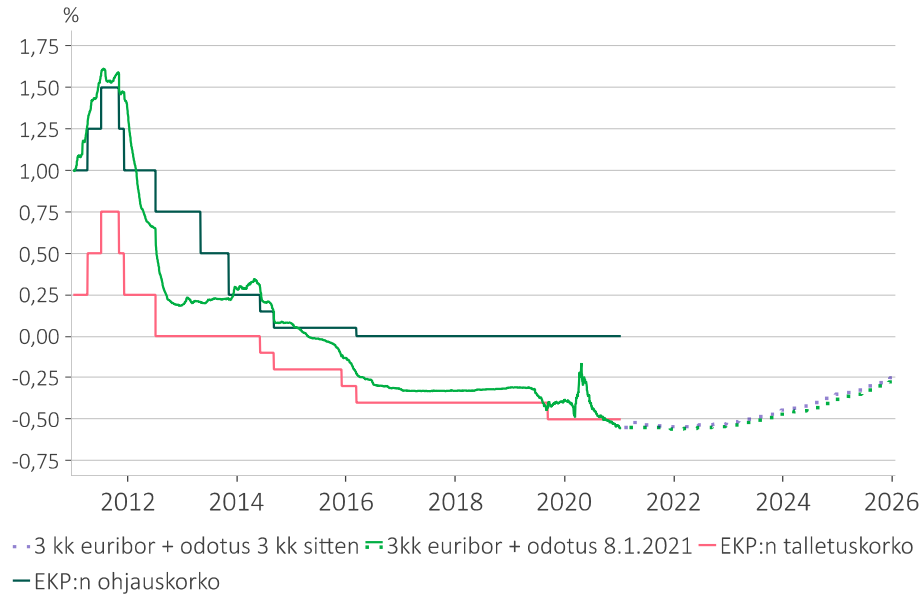
Inflaatio-odotus (5 vuoden päästä tulevan 5 vuoden keskiarvo)



Lähde: Bloomberg, Kuntarahoitus

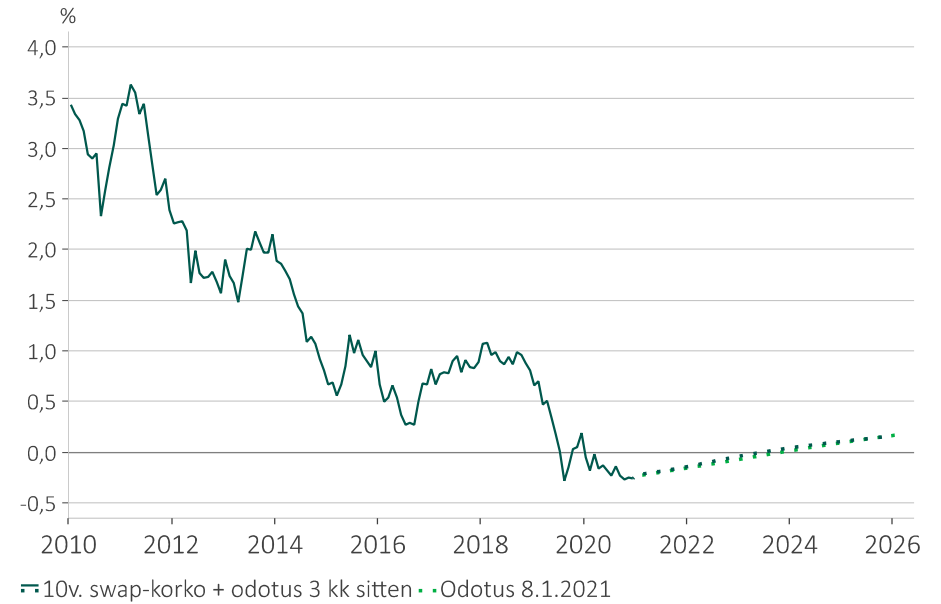
Pitkän aikavälin korko-odotukset pysyneet viime kuukausina varsin vakaina

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



Lähde: EURIBOR FBE, ECB, Macrobond, Kuntarahjoitus

Euroalueen 10v. koronvaihtosopimuskorko + odotukset



Lähde: Macrobond, EURIBOR FBE, Kuntarahjoitus

Rahapolitiikan tulevaisuuden suuntaviivat

Valtioiden velanottotarve vähenee, mutta EKP:n osto-ohjelmat ja muu rahapolitiikkaa säilyvät hyvin elvyttävinä.

Tilaa korkojen nousulle vähän, elleivät yksityissijoittajat merkittävästi alenna jvk-allokaatiota.

Talouden toipuminen pandemiasta ja patoutuneen kysynnän purkautuminen voivat nostaa inflaatio-odotuksia ja pitkiä korkoja.

Rahapolitiikkaa tuskin kuitenkaan kiristetään ennen kuin pandemian aiheuttamat vauriot tuotantorakenteelle on tunnistettu ja hoidettu (ei ennen vuotta 2023).

Reaalikorot pidetään riittävän negatiivisina, jotta yksityiset investoinnit käynnistyvät kunnolla ja julkisten velkasuhteiden vakautus helpottuu.

Mikäli EU:n elvytysrahaston varat onnistutaan käyttämään viisaasti ja jäsenmaat kykenevät toteuttamaan tarvittavat talouden rakenneuudistukset, tuottavuuskasvu paranee.

2020-luvun jälkipuoliskolla EKP:lle tarjoutuu mahdollisuus "normalisoida" korkotasoa.

Lähitulevaisuus

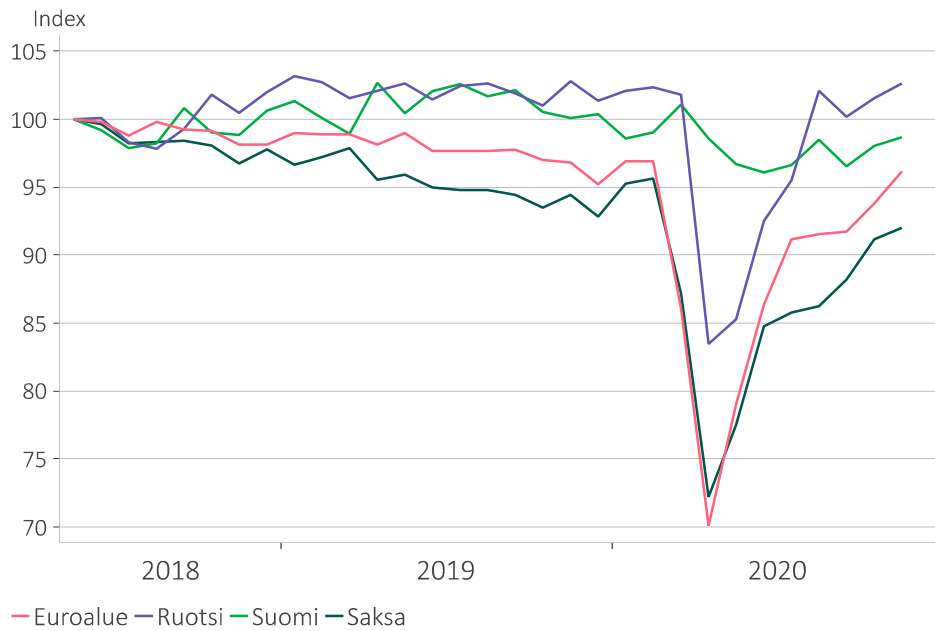
H2/2021–23

Seuraavat 5–10 vuotta

Miltä näyttää Suomen talous?

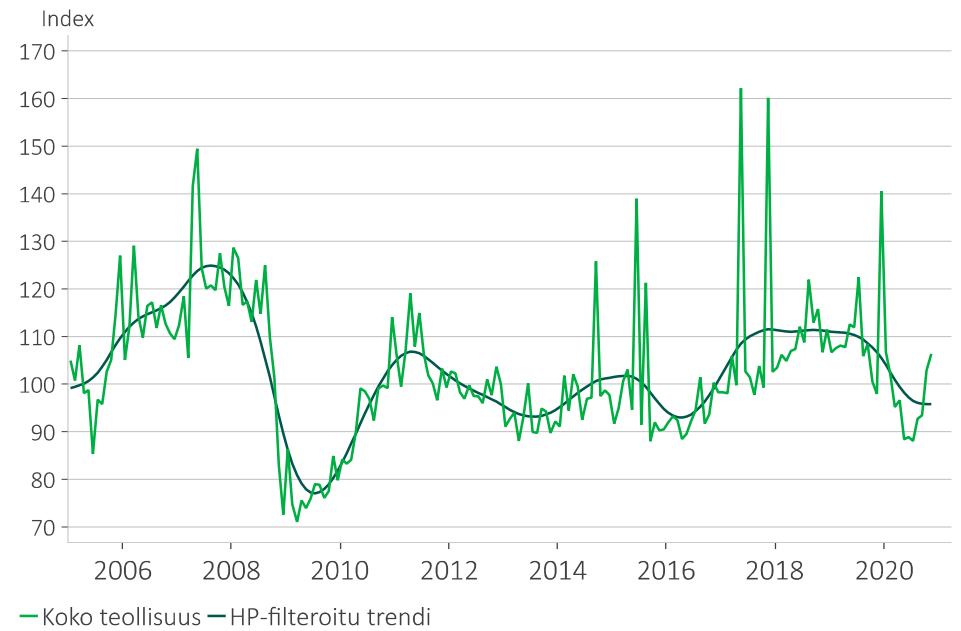
Teollisuuteen osuva koronaviruksen ”peräaalto” jäämässä selvästi pelättyä vaikeammaksi

Teollisuustuotannon volyymi, 5/2018=100



Lähde: DESTATIS, StatFin, INSEE, SCB, Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

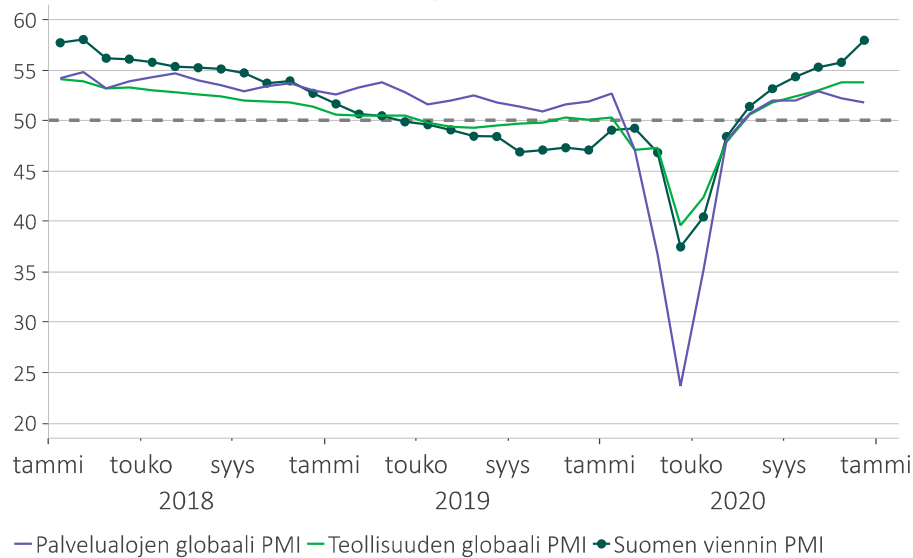
Teollisuuden uudet tilaukset



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

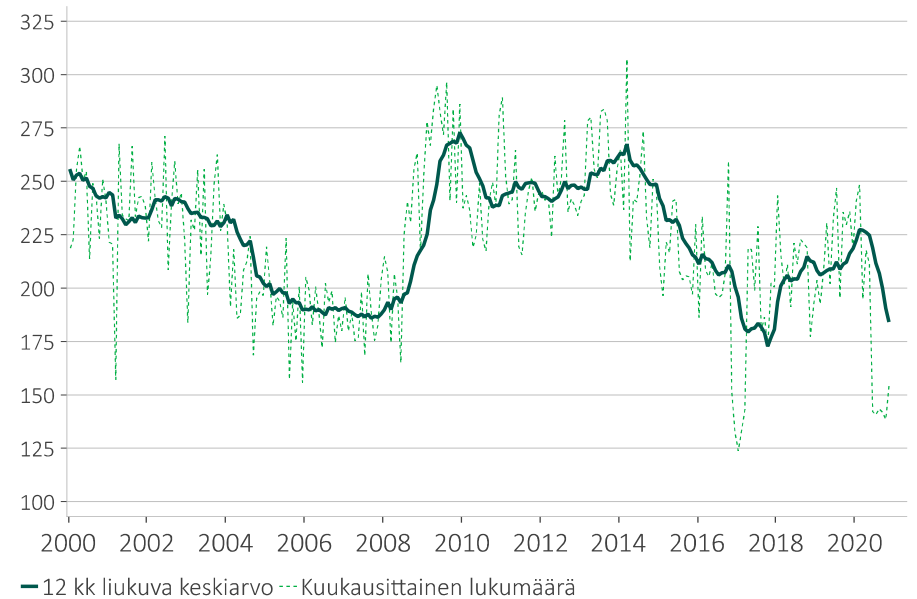
Pandemian kiihtymisestä huolimatta viennin näkymä parantunut; laajemmin yritystaloudessa konkurssisuma iso kysymysmerkki

"Suomen viennin PMI" (TOP-8 vientimaiden teollisuuden PMI:t, tavaravientiosuuksilla painotettuna)



Lähde: Finnish Customs, Swedbank, IHS Markit, ISM, Macrobond, Kuntarahoitus

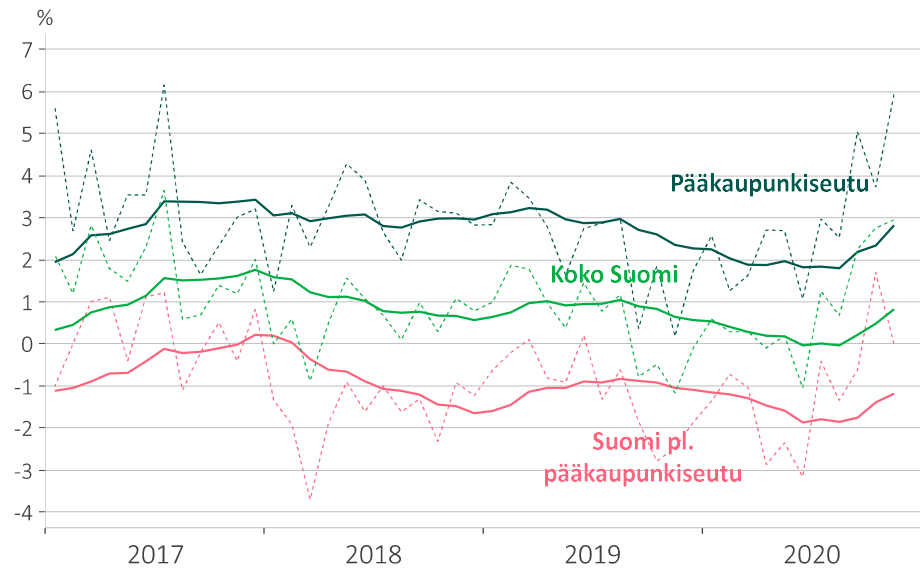
Konkurssien lukumäärä Suomessa



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

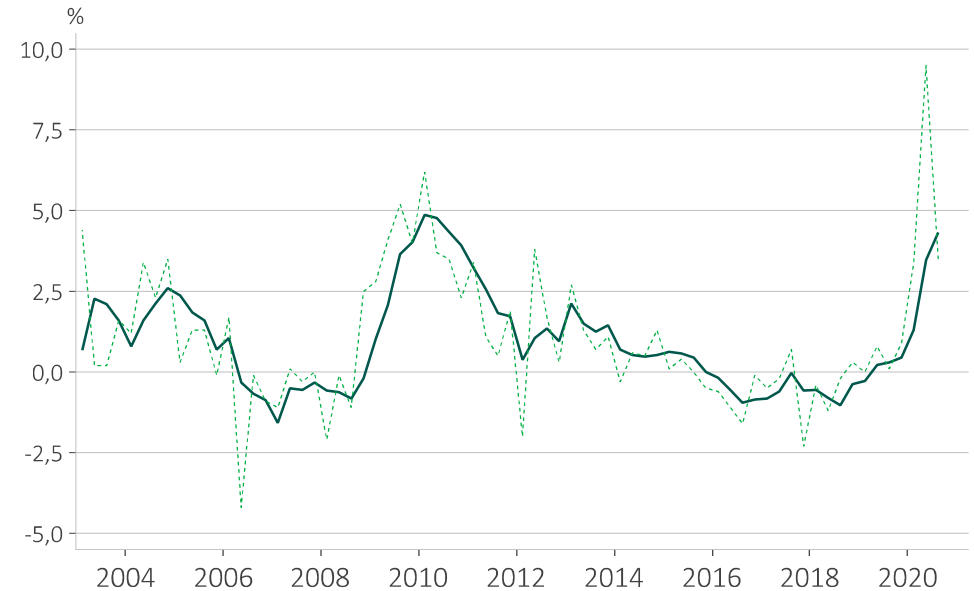
Asuntomarkkinoiden imu koronavuoden suurimpia yllätyksiä – kuluttajilla ostovoimaa takataskussa

Vanhojen osakeasuntojen hinnat, vuosimuutos ja vuosikeskiarvon vuosimuutos, %



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

Kotitalouksien säästämisaste

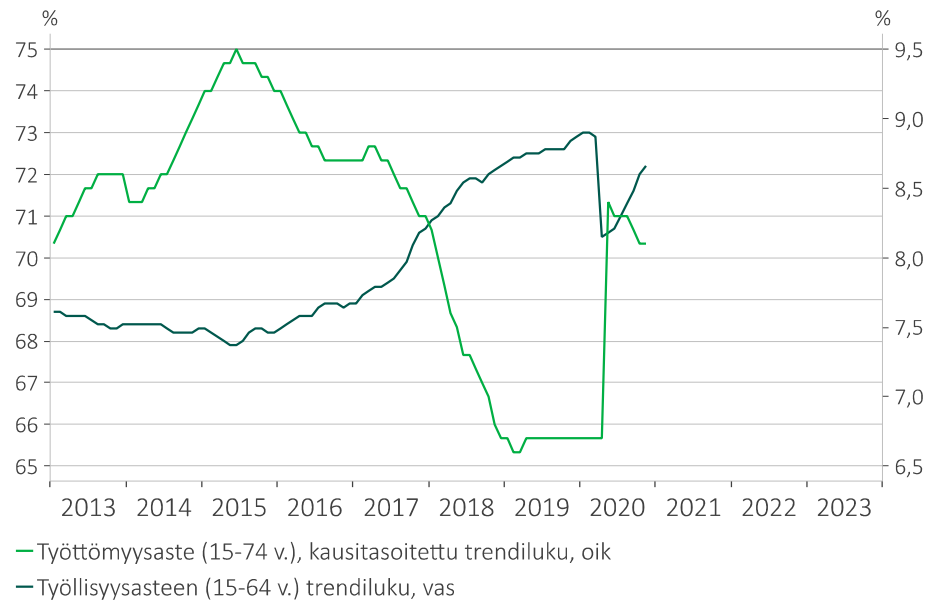


--- Säästämisaste vuosineljänneksittäin — 4 vuosineljänneksen liukuva keskiarvo

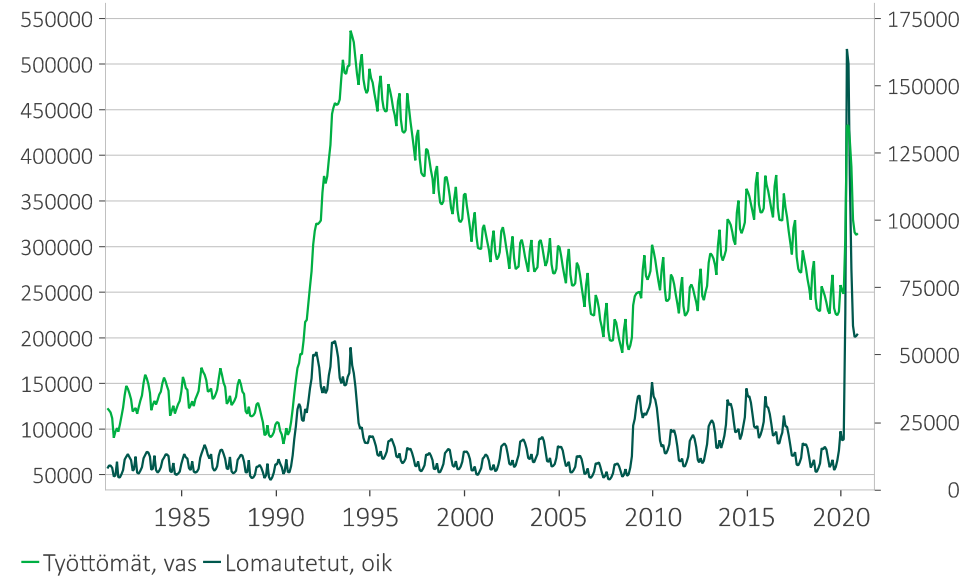
Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

Työllisyys kohdentunut odotuksia nopeammin – lomautettujen määrä jäänyt kuitenkin korkealle

Työllisyys- ja työttömyysaste



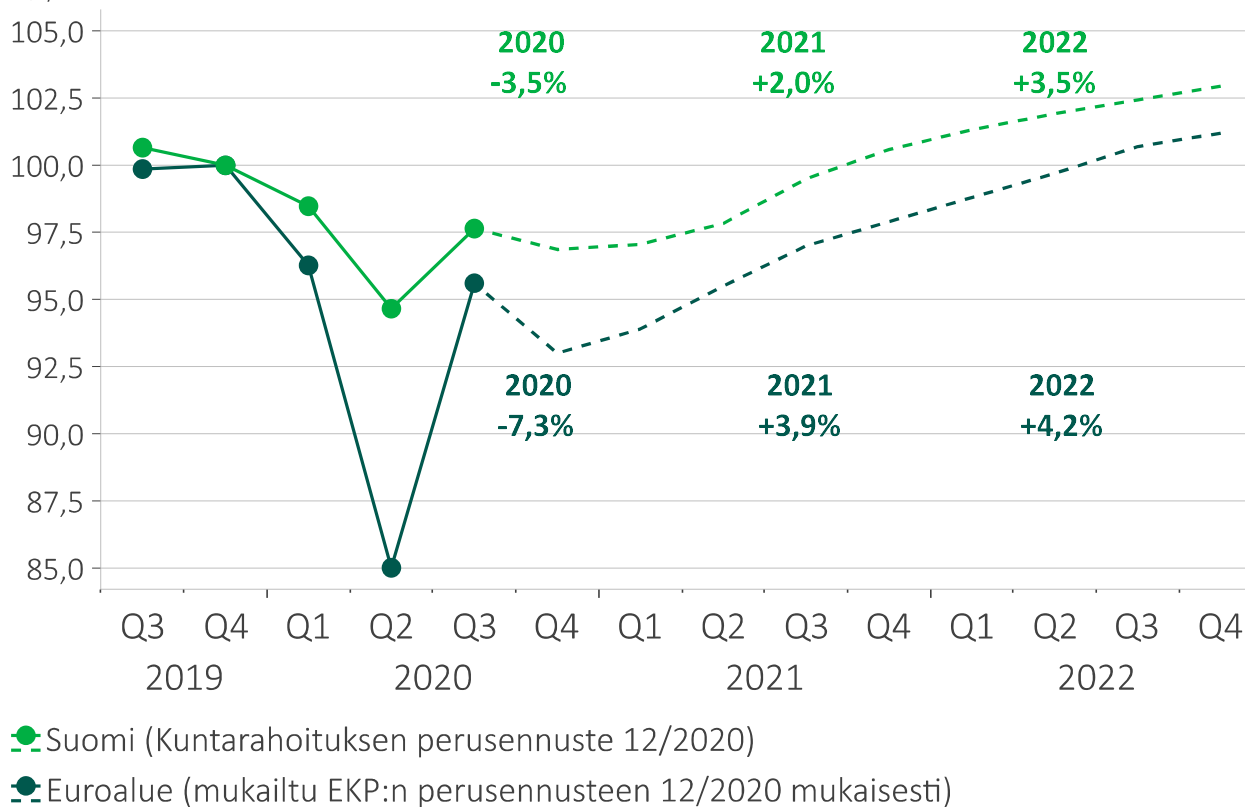
Työttömien ja lomautettujen määrä TEM:n rekisteritietojen mukaan, kuukauden lopussa



Talouden perusura: Suomi vs. euroalue

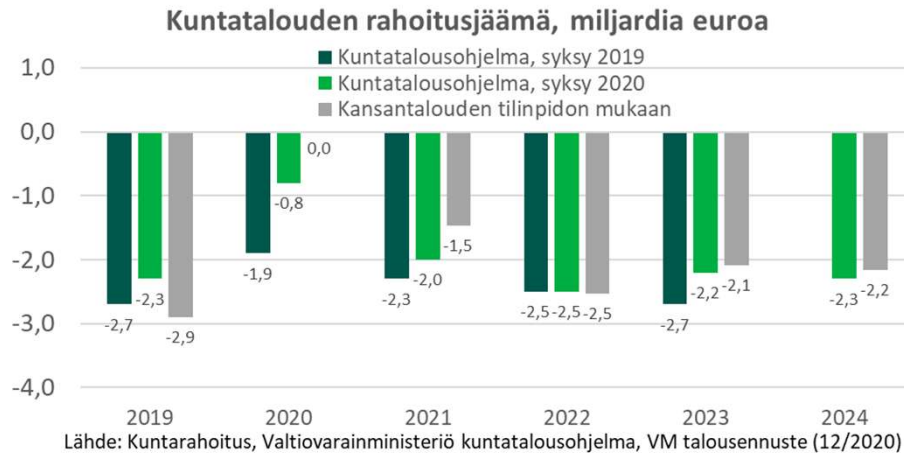
BKT:n perusura, Suomi vs. euroalue

Q4/2019=100

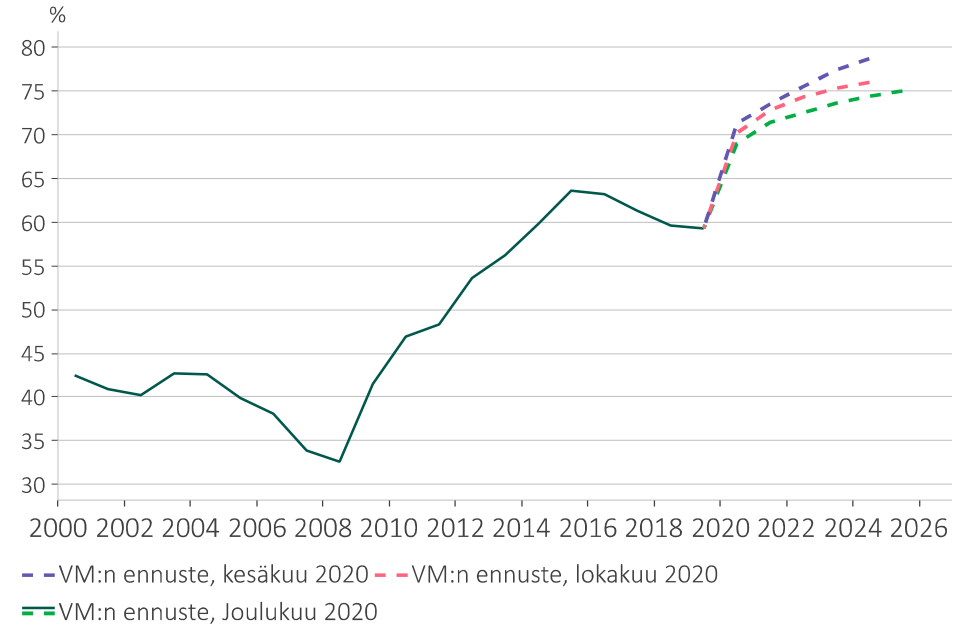


Lähde: Eurostat, StatFin, Macrobond, Kuntarahoitus

Kuntatalouden rahoitusaseman ja koko julkistalouden velkasuhteen näkymä hieman kohentunut



Julkisen talouden velkasuhde, % BKT:sta



Koronashokki jättää talouteen pysyvän jäljen

Kysyntärakenteen ja talouden toimintamallien muutos pakottaa uudistumaan

- Kuinka vaikea konkurssisuma on edessä?
- Miten pahasti pandemiasta eniten kärsineiden toimialojen ”perusinfra” vaurioituu?
- Kykenemmekö hyödyntämään uudet liiketoimintamahdollisuudet?

Pandemian jälkeen tarjontapuolen kapeikot palaavat talouden ykkösongelmaksi

- Talous tarvitsee pitkään tukea, mutta sen muodon pitäisi muuttua ylläpitävästä uudistavaksi.
- Työllisyysreformit ja tuottavuuskasvua edistävät panostukset keskeisiä.

Koronavuoden opeissa voi olla suuri potentiaali tulevaisuuden tuottavuuskasvulle

- Suomi on selvinnyt koronakriisistä suhteellisen hyvin osin yhteiskunnan digitaalisten valmiuksien ansiosta.
- Digiloikasta avaimia kestävyysvajeen ratkaisemiseen?

Valtion vetovastuu koronakriisin hoidosta tuo väliaikaisen helpotuksen kuntatalouteen

- Kuntien pidettävä katse kuitenkin myös pitkän aikavälin rakenteellisissa epätasapainoissa.
- Työllisyyden kehitys ratkaisevaa myös kuntataloudelle

Kiitos!

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