

Markkinakatsaus

Huhtikuu 2020

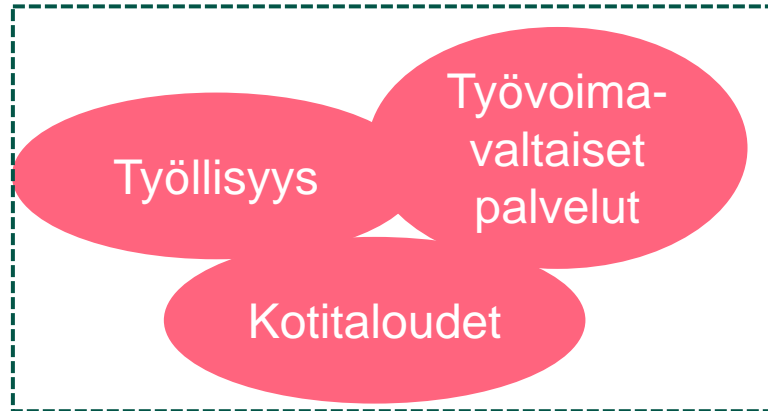
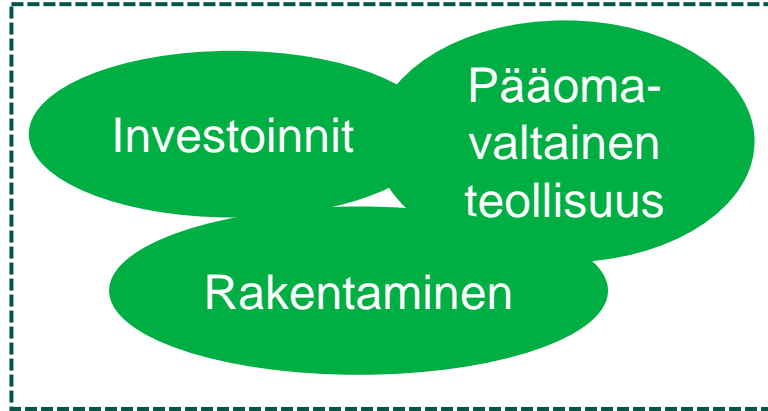
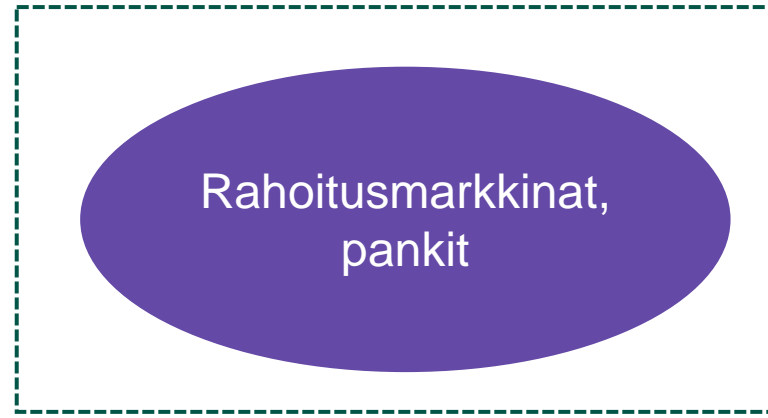
Pääekonomisti Timo Vesala



Koronakriisi iskee finanssikriisin voimalla, mutta käänteisessä järjestyksessä ja pikakelauksella

- Talouden äkkipysähdys vastaa mittaluokaltaan vähintäänkin vuosien 2008–2009 kokemusta
- 2008 finanssikriisi vaikutti ensi vaiheessa voimakkaimmin investointeihin ja vasta viiveellä kuluttajasektoriin, nyt vaikutukset koko talouteen tulevat nopeammin
 - Työttömyys nousee samanaikaisesti lähes kaikkialla
- Talouspolitiikan elvytystoimissa on edetty ennennäkemättömän ripeästi ja mittavasti
 - Epidemian akuutissa vaiheessa suurikaan elvytys ei tosin nopeasti auta, koska tavara ei liiku eivätkä kuluttajat kykene kuluttamaan palveluja normaalisti
 - Ensivaiheessa tukitoimien keskeisin tehtävä on vähentää voimakkaimpien rajoitustoimien tarvetta ja kestoa sekä kannatella talouden perusrakenteita akuutin kriisin yli
 - Myöhemmässä vaiheessa elvytystoimilla pyrittävä tukemaan talouden kasvupotentiaalin toipumista
- Suurin epävarmuus koskee sitä, miten kauan akuutti pandemia kestää ja tuleeko uusia epidemia-aaltoja
 - Keskinäisriippuvuus: Toimitusketjut ja maailmankauppa toipuvat vasta, kun pandemia on globaalisti selätetty
 - Vaikka epidemian hidastamisessa ja tartuntaketjujen jäljittämisessä onnistuttaisiinkin niin, että eristystoimia voitaisiin alkaa purkaa, uhka eristystoimien uudesta kiristämisestä haittaa talouden toiminnan normalisoitumista

Finanssikriisi
2007-2009



Koronakriisi iskee finanssikriisin
voimalla, mutta käänteisessä
järjestyksessä ja ”pikakelauksella”



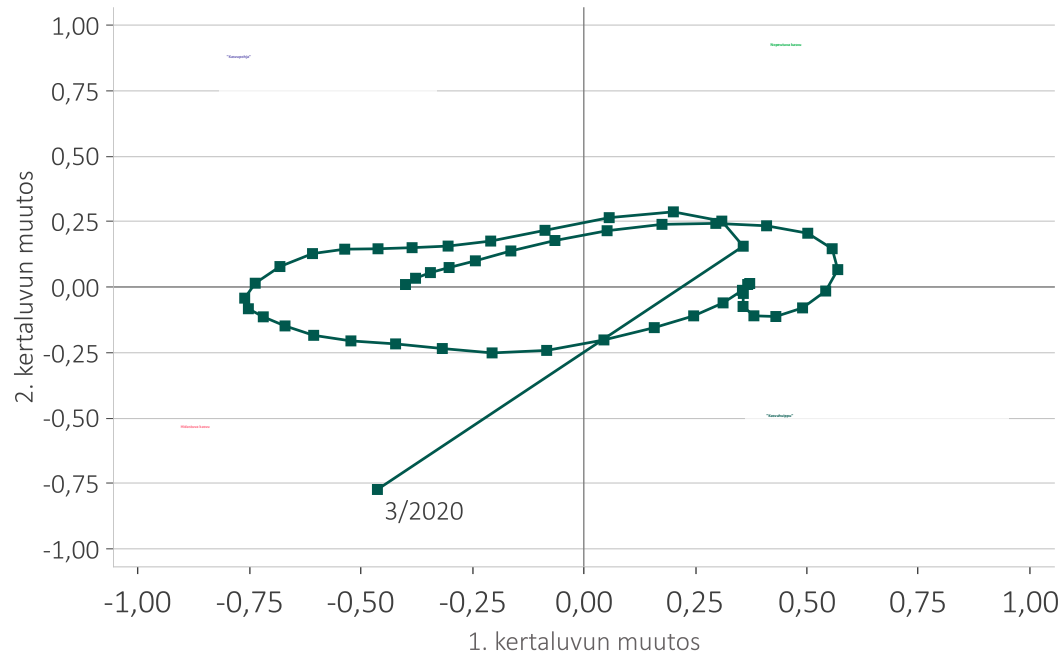
**Suomessa
keskimääräistä
suurempi vaikutus**

**Suomessa
keskimääräistä
maltillisempi
vaikutus**

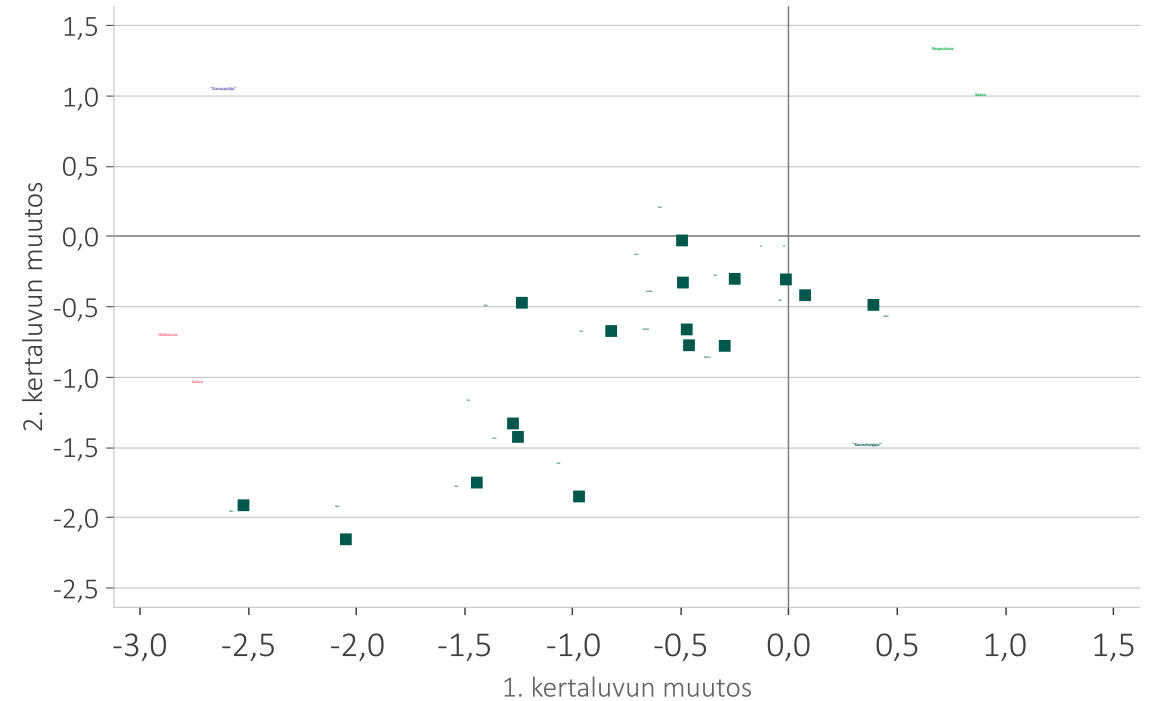
Koronakriisi 2020-

Maailmantaloudessa erittäin jyrkkä käänne heikompaan suuntaan – syvä, mutta toivottavasti lyhytaikainen taantuma on väistämätön

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

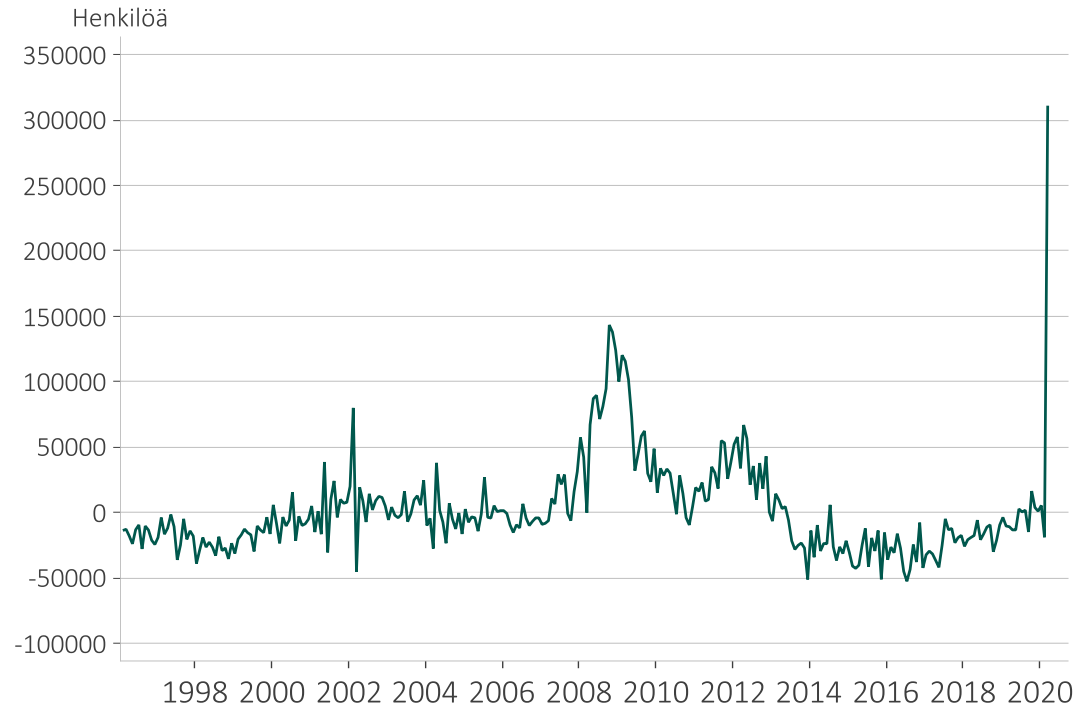


Perustuu OECD:n ennakoivien indikaattorien 1. ja 2. kertaluvun muutoksiin



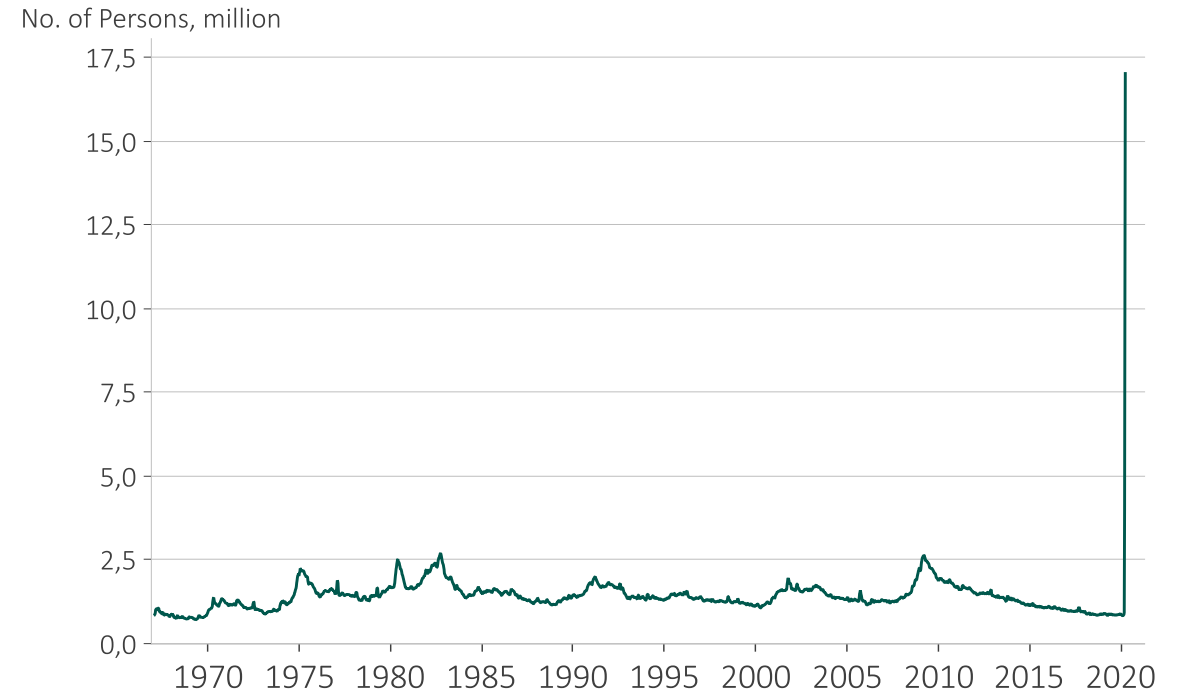
Koronakriisin ensimmäinen isku tuntuu nopeasti työmarkkinoilla

Espanja, työttömien määrän kuukausimuutos



USA:ssa työttömien määrä nousi viikoilla 12–14 yhteensä n. 17 miljoonaan, finanssikriisin jälkeen kaikkiaan n. 9 milj.

USA, uudet työttömyyskorvaushakemukset / 4 vko rullaava



IMF:n tuoreet ennusteet – BKT supistuu samanaikaisesti sekä kehittyneissä että kehittyvissä talouksissa

Latest World Economic Outlook Growth Projections

The COVID-19 pandemic will severely impact growth across all regions.

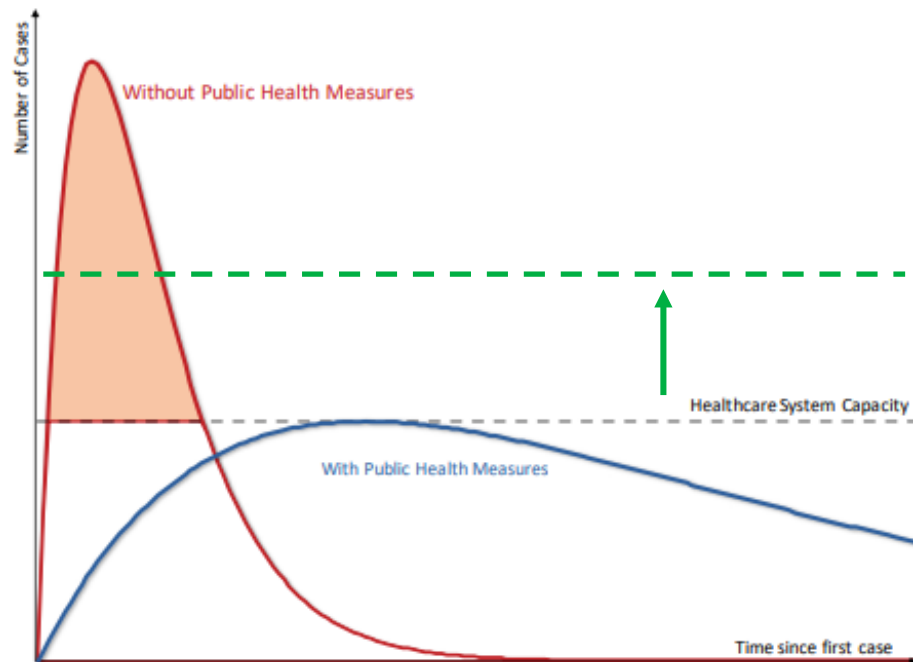
(real GDP, annual percent change)	PROJECTIONS		
	2019	2020	2021
World Output	2.9	-3.0	5.8
Advanced Economies	1.7	-6.1	4.5
United States	2.3	-5.9	4.7
Euro Area	1.2	-7.5	4.7
Germany	0.6	-7.0	5.2
France	1.3	-7.2	4.5
Italy	0.3	-9.1	4.8
Spain	2.0	-8.0	4.3
Japan	0.7	-5.2	3.0
United Kingdom	1.4	-6.5	4.0
Canada	1.6	-6.2	4.2
Other Advanced Economies	1.7	-4.6	4.5

Emerging Markets and Developing Economies	3.7	-1.0	6.6
Emerging and Developing Asia	5.5	1.0	8.5
China	6.1	1.2	9.2
India	4.2	1.9	7.4
ASEAN-5	4.8	-0.6	7.8
Emerging and Developing Europe	2.1	-5.2	4.2
Russia	1.3	-5.5	3.5
Latin America and the Caribbean	0.1	-5.2	3.4
Brazil	1.1	-5.3	2.9
Mexico	-0.1	-6.6	3.0
Middle East and Central Asia	1.2	-2.8	4.0
Saudi Arabia	0.3	-2.3	2.9
Sub-Saharan Africa	3.1	-1.6	4.1
Nigeria	2.2	-3.4	2.4
South Africa	0.2	-5.8	4.0
Low-Income Developing Countries	5.1	0.4	5.6

Source: IMF, *World Economic Outlook*, April 2020

Elvytystoimien kolme vaihetta

Figure 1 Flattening the pandemic curve



Lähde: Gourinchas 2020 (Mitigating the Covid Economic Crisis, ed. Baldwin & Mauro)

Elvytys 1: Poikkeustila niin lyhyt kuin mahdollista

- Investoinnit terveydenhuollon kapasiteettiin, varusteisiin, tartuntaketjujen selvittämiseen jne.

Elvytys 2: Pyritään säilyttämään tuotantokyky niin hyvässä iskussa kuin mahdollista

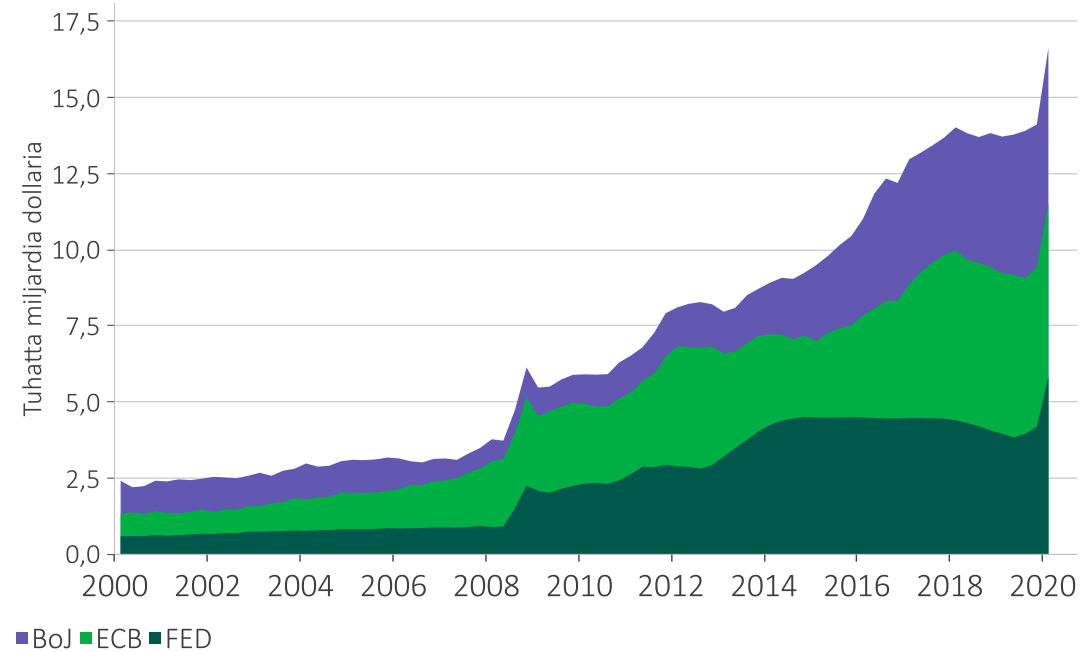
- Yritysten rahoituksen turvaaminen
- Suora julkinen tuki

Elvytys 3: Akuutin kriisin jälkeen tuetaan talouden kasvupotentiaalia

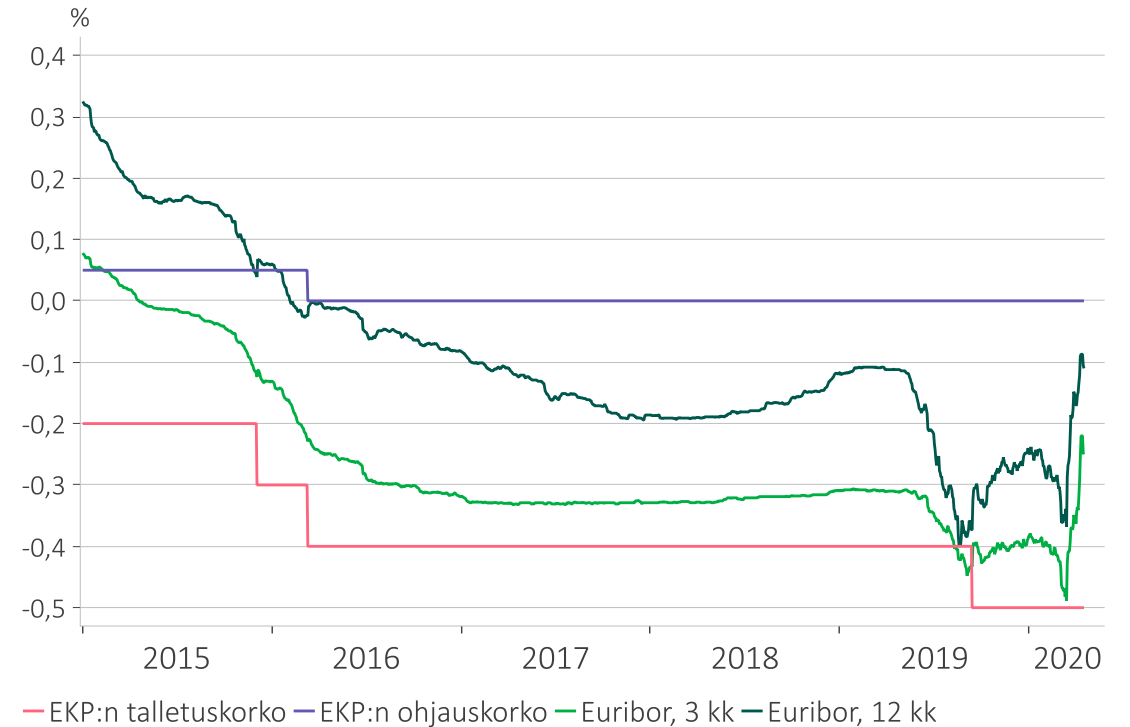
- Arvioitava tarkkaan kysynnän ja tarjonnan elpymistä, ettei julkista kulutusta kasvateta liikaa talouden tuotantokykyyn nähden (inflaatoriski)

Keskuspankkien tukitoimet vahvistavat luotonvirtausta reaalityalouteen ja tukevat julkistalouksien velanottoikykyä

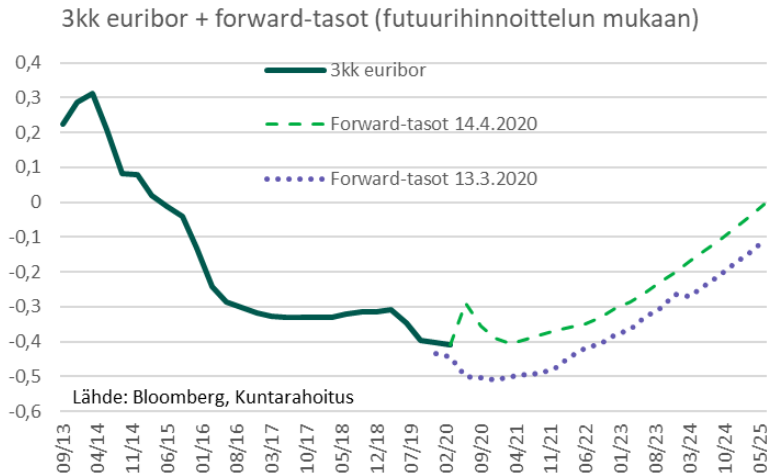
(markkinavaluuttakurssein)



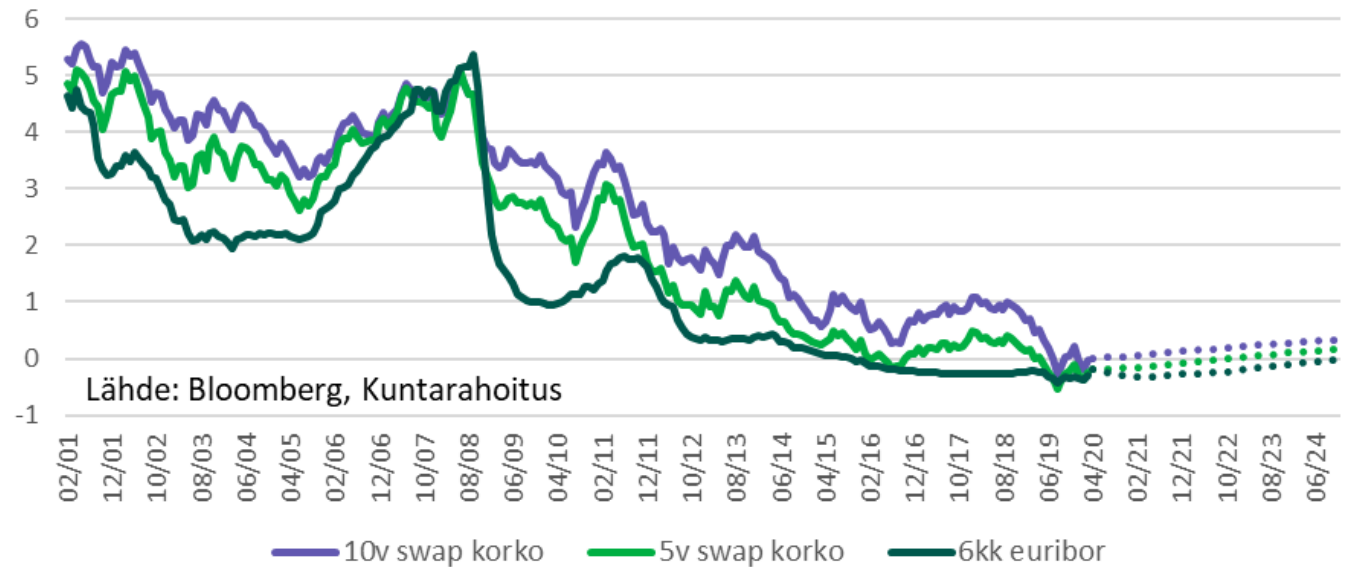
Euriboreissa ollut merkittävää nousua ja seurattava, kertoo pankkien keskinäisen luottamuksen heikkenemisestä



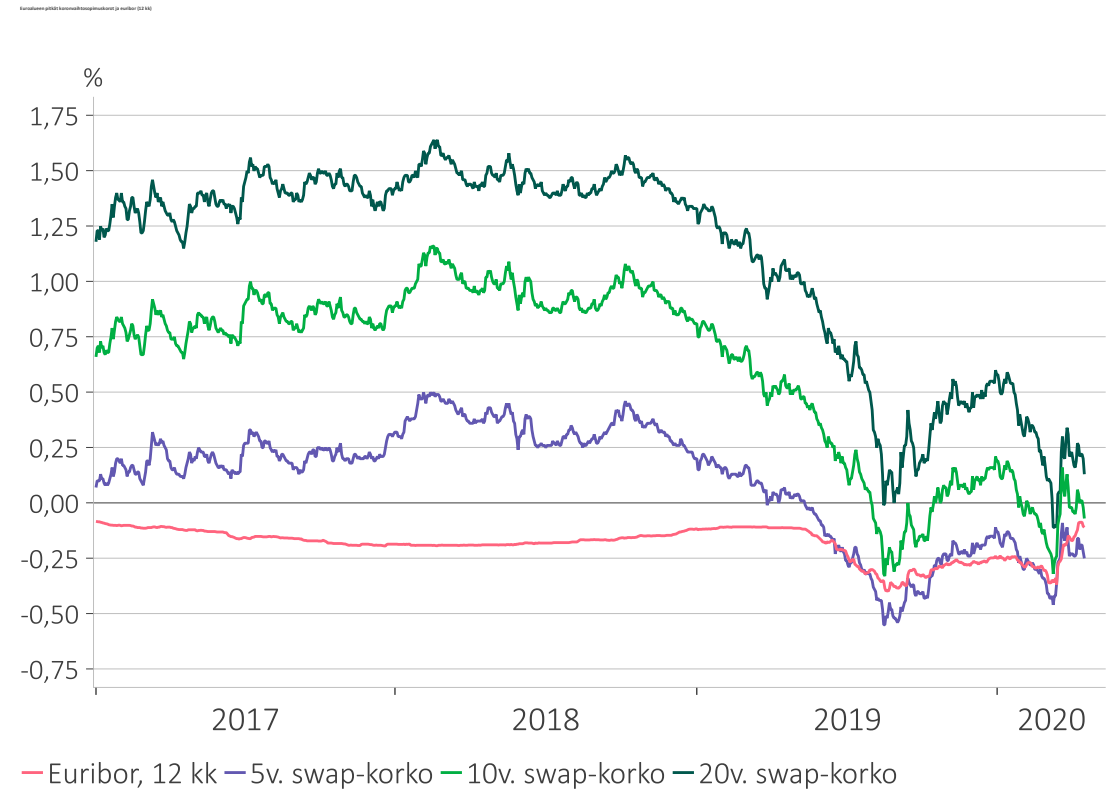
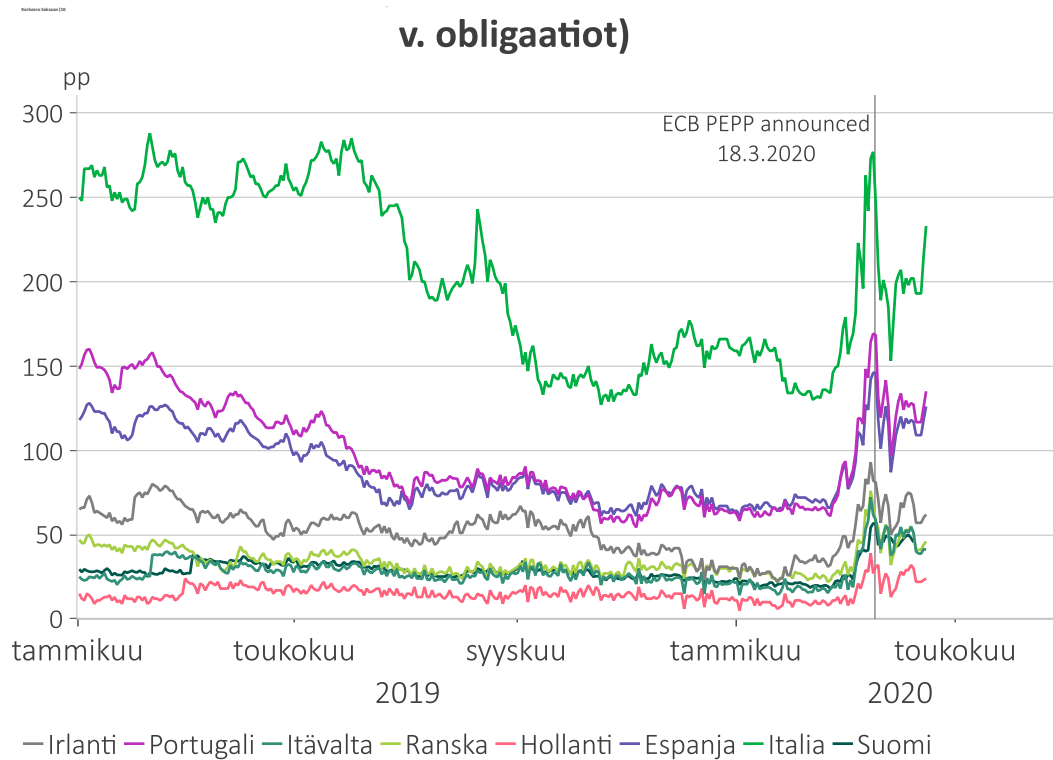
Euriborien noususta huolimatta pitkän aikavälin korko- odotukset hyvin maltilliset – talouden elpyessä tosin inflaatio-odotusten merkitys korkonäkymälle kasvaa



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

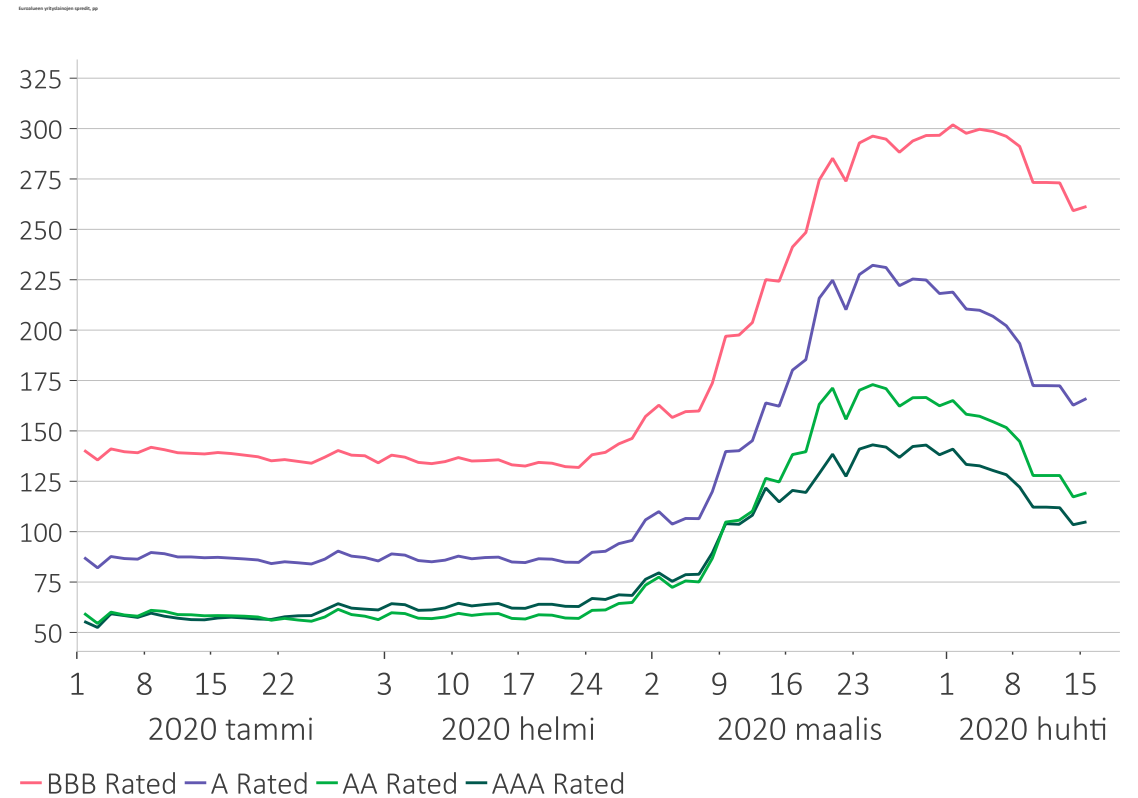
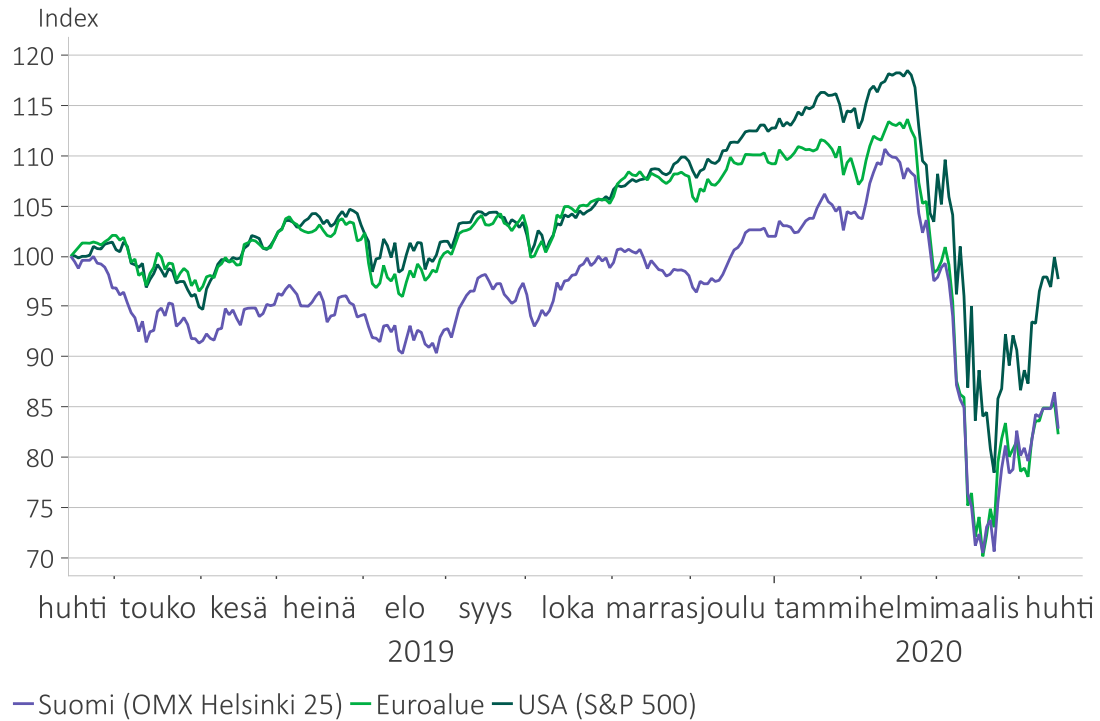


EKP:n hätärahoitusohjelma (PEPP) vakautti eurovaltioiden lainamarkkinoita – lisätoimia tarvitaan



Osake- ja yrityslainamarkkinat ovat viimeisen parin viikon aikana hieman rauhoittuneet

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, 1 vuosi



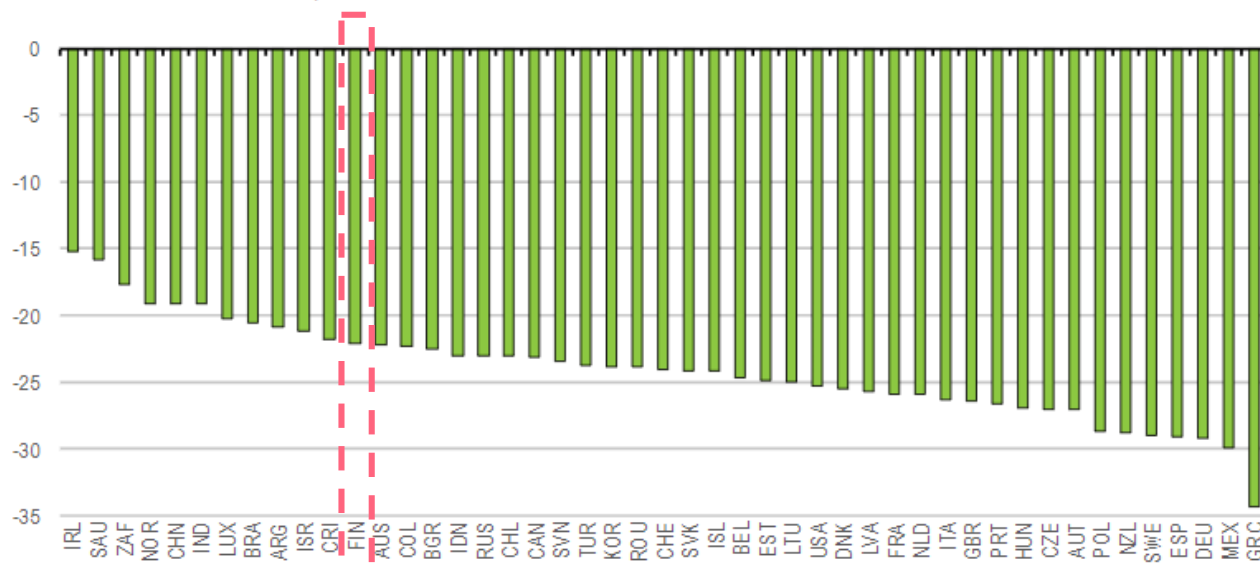
Suomen talouden näkymä

- Koronakriisi on muuttanut täysin myös Suomen talouden näkymän
 - Tutkimuslaitosten perusskenaarioissa Suomen BKT supistuu 4–6 % vuonna 2020, erilaisissa pitkittyneen taantuman skenaarioissa BKT:n on arvioitu supistuvan jopa yli 10 %
- OECD:n maakohtaisissa arvioissa Suomen tuotantorakenne on teollisuusmaiden joukossa keskimääräistä vastustuskykyisempi **eristystoimien suorille** talousvaikutuksille
 - Toisaalta kansainvälisen talouden yhtäaikainen taantuma on historian valossa Suomen vientiteollisuudelle erityisen suuri riski
 - Myös rakentaminen oli jo ennen koronakriisiä muuttumassa kasvun lähteestä jarruksi
- On oletettavaa, että talouden toimintaa haittaavia eristystoimia voidaan purkaa vain asteittain, ja mikäli tartuntamäärät kääntyvät liian voimakkaaseen kasvuun, niitä voidaan joutua ajoittain uudelleen tiukentamaan.
 - Epidemian hallintaan liittyvä epävarmuus heikentää kuluttajien luottamusta ja hidastaa talouden elpymistä
- Koronakriisin välttämättömissä torjuntatoimissa Suomen julkisen talouden rahoitusasema heikkenee merkittävästi
 - Valtion tuki varsin pitkälle kompensoi koronan vaikutukset kuntatalouteen vuonna 2020 – ensi vuoden osalta näkymä on vielä auki.

OECD:n arvio suorista vaikutuksista: 1 kk eristystoimia leikkaa 2020 BKT-kasvusta keskimäärin noin 2 %-yks.

Figure 2. The potential initial impact on activity of partial or complete shutdowns on activity in selected advanced and emerging market economies

Per cent of GDP at constant prices



Note: See notes to Figure 1. The sectoral data are on an ISIC rev. 4 basis in all countries apart from Korea and Brazil, where national data are used. Real estate services excluding imputed rent are assumed to be 40 per cent of total real estate services in countries in which separate data are not available.

Source: OECD Annual National Accounts; OECD Trade in Value-Added database; Statistics Korea; Brazilian Institute of Geography and Statistics; and OECD calculations.

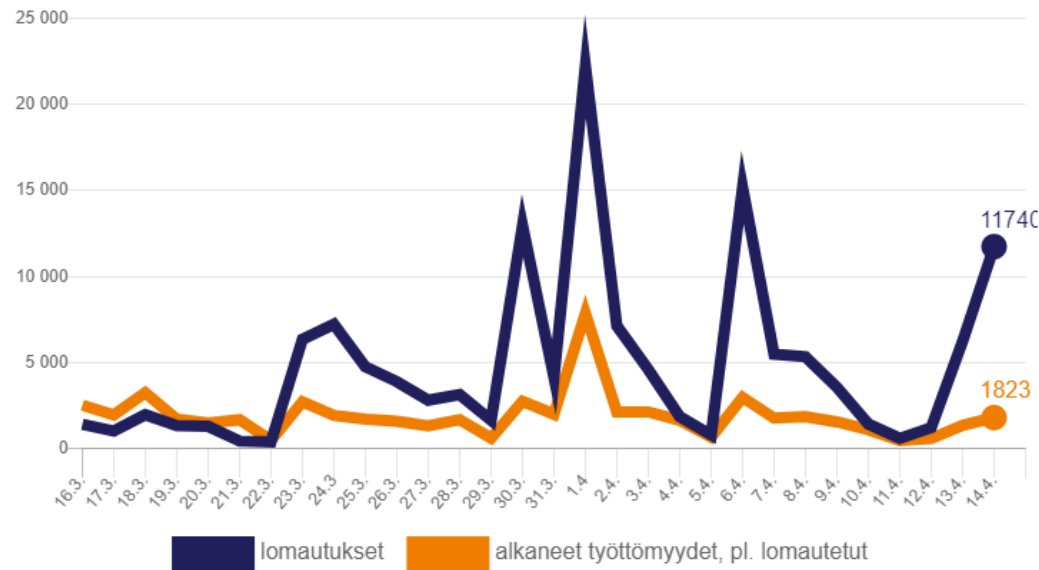
Suomessa eristystoimien **suorat** vaikutukset keskimääräistä hieman vaimeampia

Silti tuotantomenetysten arvo:

- n. 150 milj./päivä
- n. 1 mrd/viikko
- yli 4 mrd/kk
- n. 13 mrd/vuosineljännes

Suomenkin työmarkkinoiden näkymä nopeasti heikentynyt – tavaraviennin laskussa korona ei vielä edes juuri näy

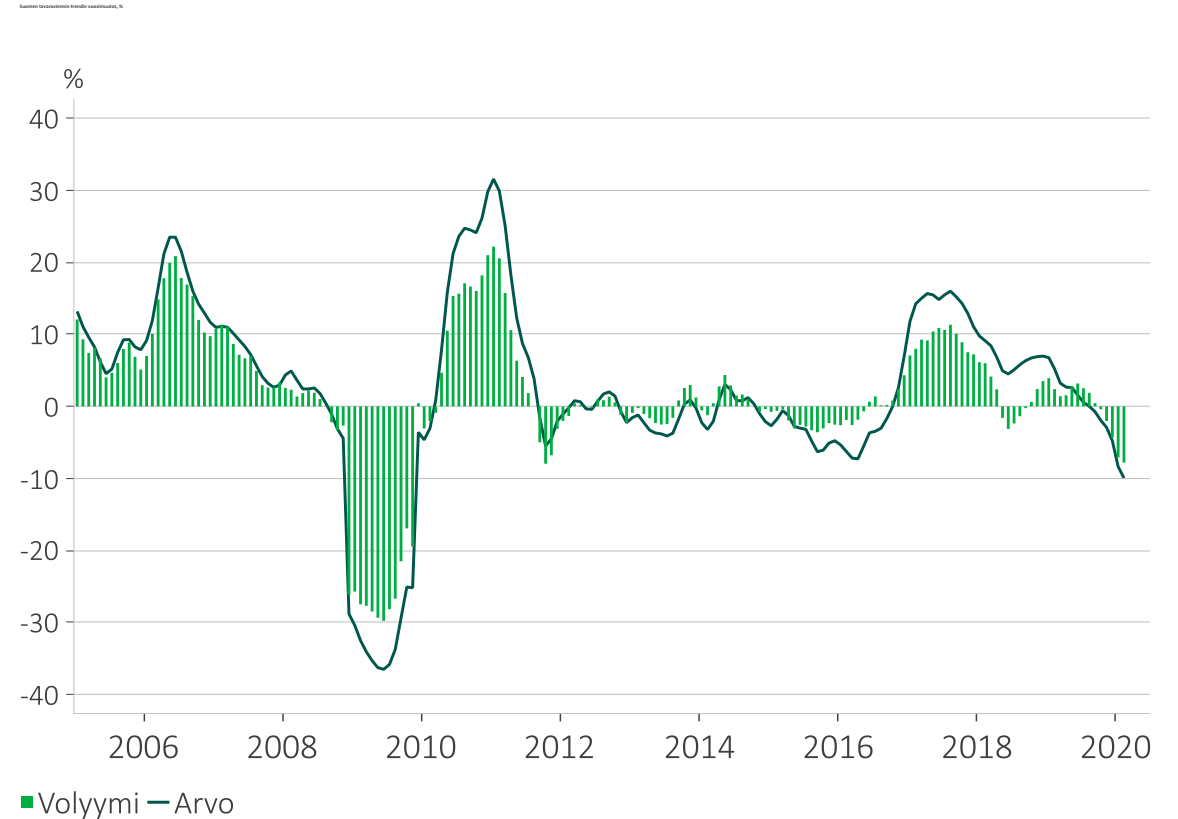
Alkaneiden lomautus- ja työttömyysjaksojen lukumäärät päivittäin TE-toimistoissa alk. 16.3.2020



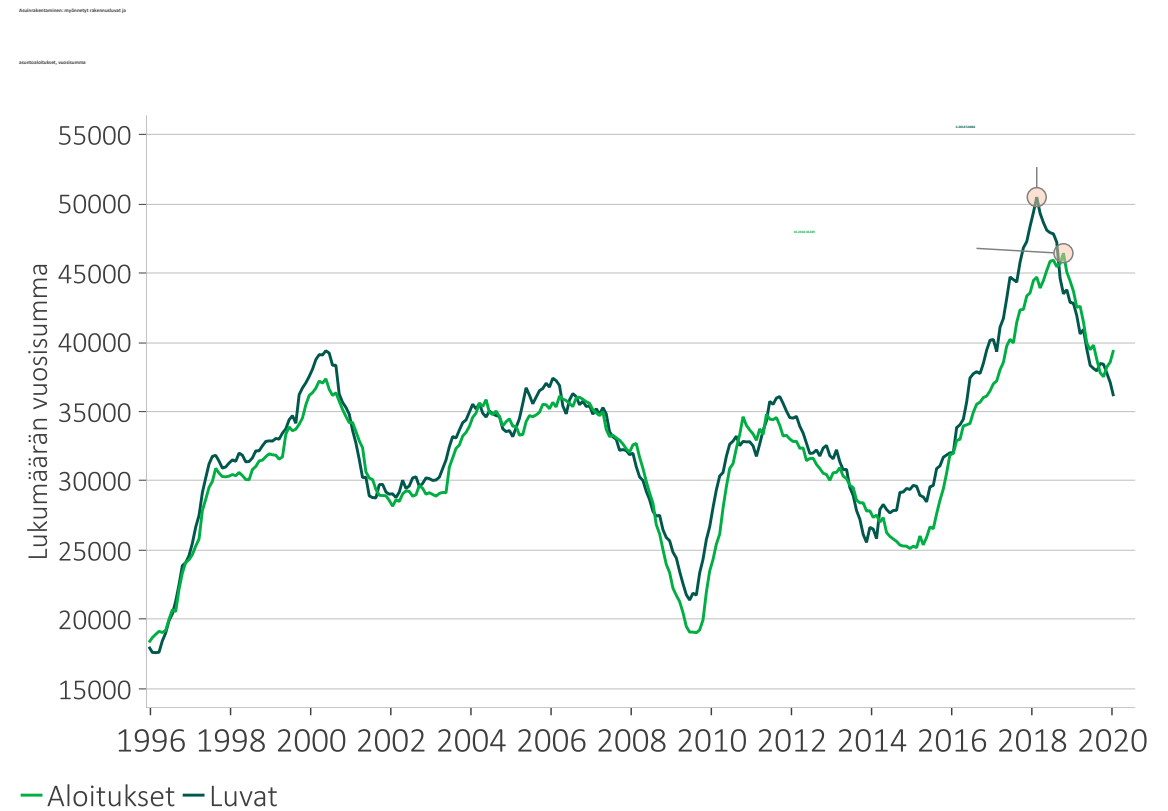
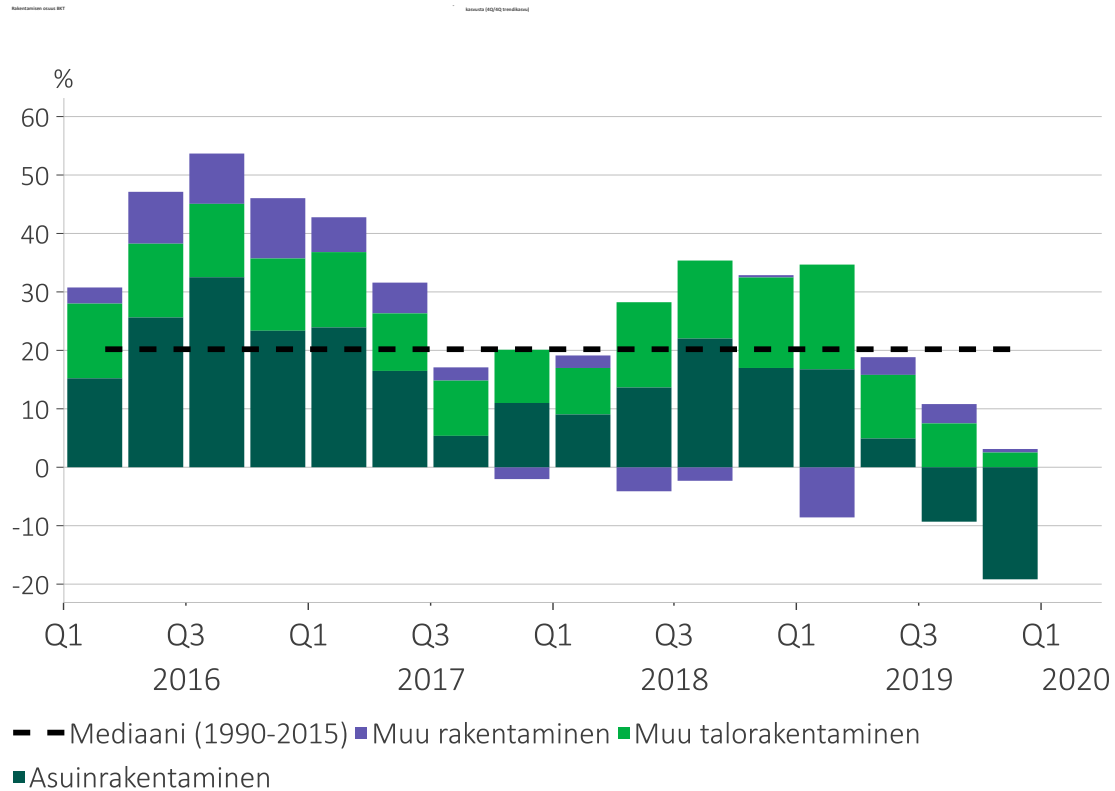
14.4. koronatilanteen takia (ks. selite*)

usia lomautettuja n. 134 000

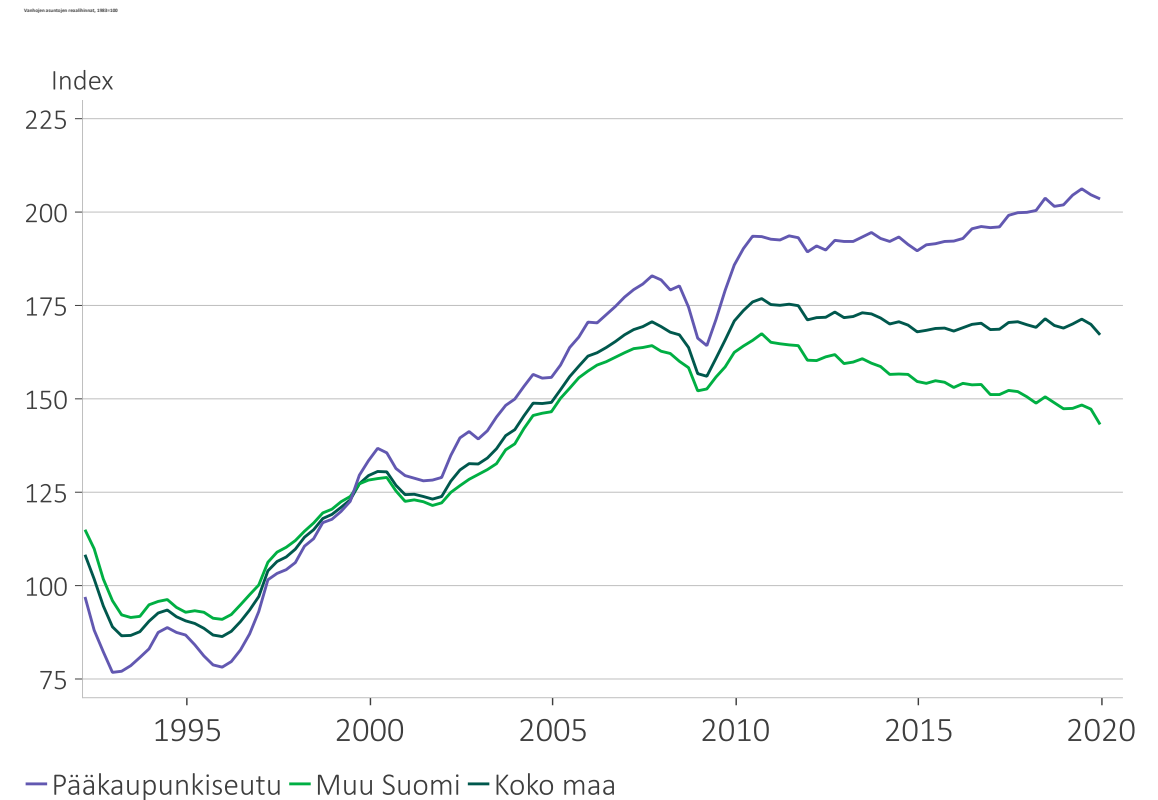
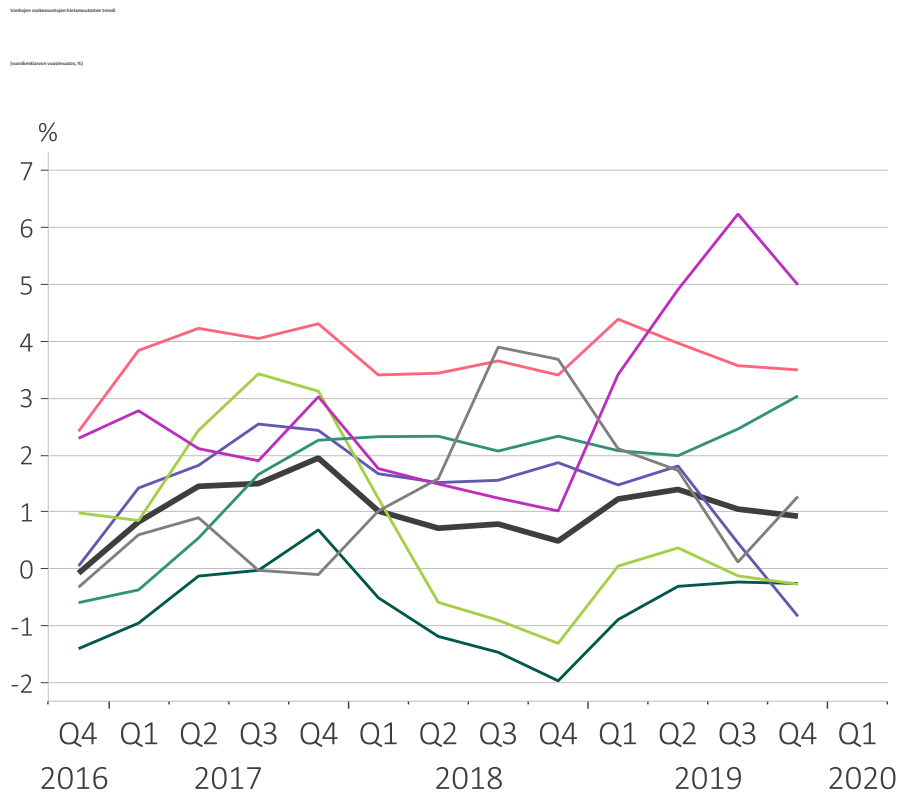
usia työttömiä n. 17 000



Myös rakentaminen oli muuttumassa kasvun jarruksi jo ennen koronakriisiä



Asuntomarkkinoilla kauppavolyymit usein joustavat nopeammin ja enemmän kuin hinnat – mikäli taantuma on lyhytkestoinen, hintakorjaukset voivat jäädä maltillisiksi



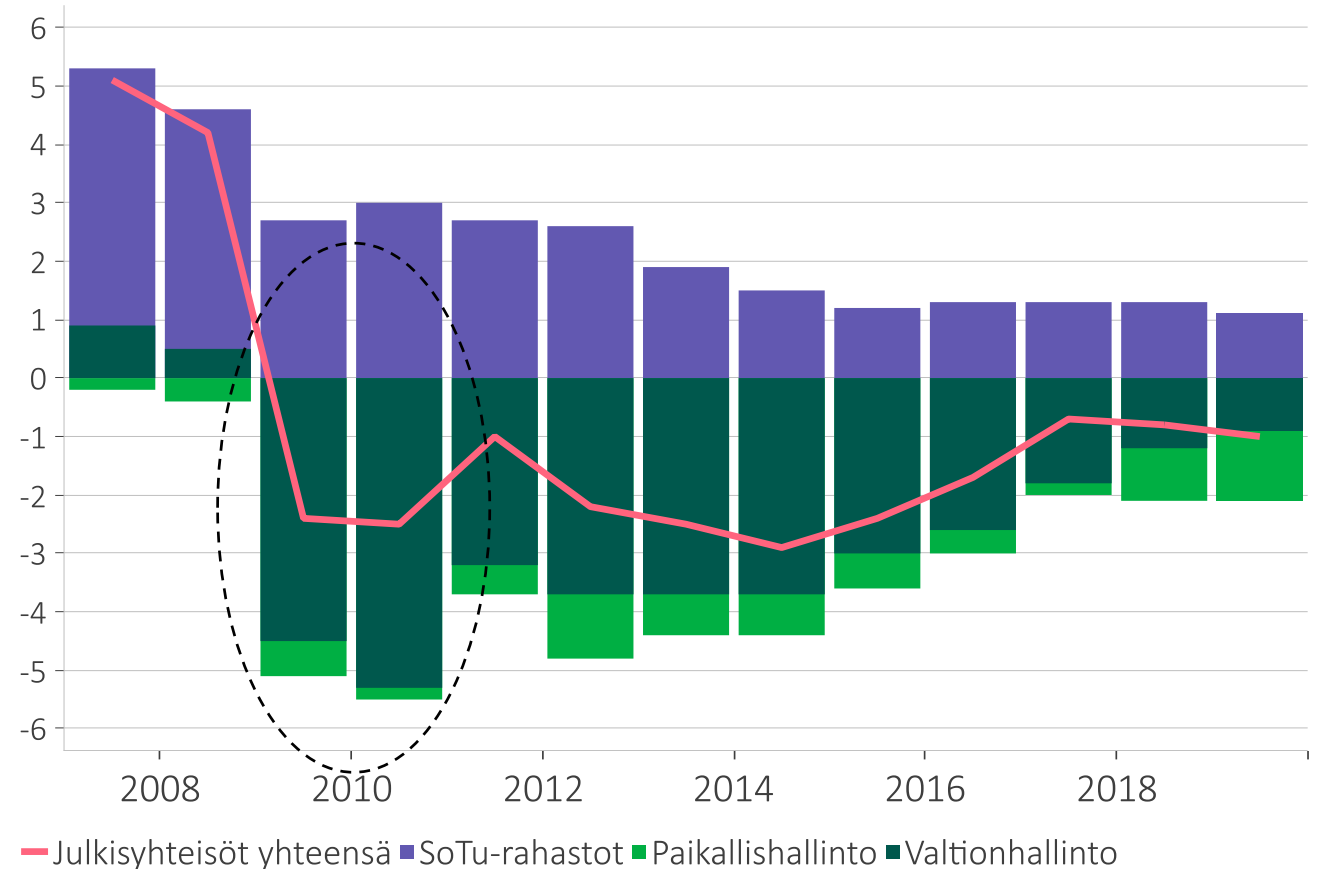
Koronakriisin vaikutukset julkistalouteen – mittaluokka oletettavasti finanssikriisin kokemuksia vastaava

Valtion ja kuntien nettovelanotto kasvaa kahdessa vuodessa n. 10 %-yks. suhteessa BKT:hen

- n. 25 mrd.

Koronakriisissä vaikutukset tulevat hieman etupainotteisemmin kuin finanssikriisissä (isku voimakkaimmillaan 2020)

Julkisyhteisöjen nettoluotonanto, % BKT:sta



Koronakriisin vaikutukset kuntatalouteen valtionapu huomioiden

- 8.4. julkistettu yli miljardin tukipaketti ja kuntien verotulojen tasaaminen 2020–2021 kesken vaimentavat merkittävästi koronaviruksen vaikutuksia kuntatalouteen vuonna 2020
 - Sairaanhoidopiireille aiheutuvien lisäkustannusten korvaus
 - Peruspalvelujen valtionosuuksien ja harkinnanvaraisen VOS:n määräaikainen korotus
 - Kuntien yhteisövero-osuuden määräaikainen korotus
 - *Paine kuntatalouteen ilman tukea vuonna 2020 n. 1,5–2 miljardia – tukien jälkeen arviolta 0–400 miljoonaa*
 - Kuntien verotulomenetysten korvaus liittyen verotuksen maksujärjestelyihin (547 milj.) on valtiolle kustannusneutraali 2020-2021 eli vastaava vähennys kunnille vuonna 2021
- Kuluvaan vuoteen suurempi vaikutus kuntatalouteen voi tulla vasta vuonna 2021, koska verotulomenetyksiä on edelleen ja sairaanhoidopiirien kustannukset painottuvat elektiivisen hoidon lykkäämisen vuoksi vasta 2021
- Hallituksen 8.4. linjauksen mukaan olisi loogista, että syksyn budjettiriihessä sairaanhoidopiireille osoitetaankin uusi tukipaketti vuodelle 2021
 - Tämä todennäköinen tukikin huomioiden kuntatalouden velanottotarve voi koronan vuoksi kasvaa lähes miljardilla v. 2021



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.