

# Markkinakatsaus

Lokakuu 2020

Pääekonomisti Timo Vesala



# Maailmantalouden näkymät

# Koronapandemia yhä akuutti riski maailmantaloudelle

## Koronakevät suisti maailmantalouden syvään taantumaan

Voimakkaimmin bkt supistui alkuvuonna maissa, joissa epidemiatilanne oli vaikein ja riippuvuus palvelusektorista suuri. Maailmantalouden pohja saavutettiin kuitenkin melko nopeasti jo huhti–toukokuussa. Kesäkuukausista alkaen yksityinen kulutus, teollinen tuotanto ja maailmankauppa ovat selvästi piristyneet.

## Loppuvuotta kohden talouden elpymisvauhti hidastuu

Koronatartuntojen lisääntyminen ja uudet paikalliset rajoitukset vaikeuttavat erityisesti palvelualojen toipumista. Makrotalouden riskit ovat yhä alasuuntaiset.

## Loppuvuoteen kuuluu monia riskitekijöitä

Suurin riski liittyy koronapandemian mahdolliseen uuteen eskaloitumiseen, jolloin uudet rajoitustoimet voisivat pysäyttää elpymisen ja kääntää maailmantalouden uudelleen laskuun. Muita keskeisiä lähiajan riskitekijöitä ovat USA:n vaalit, jotka voivat vaikuttaa kotimaan elvytyspolitiikan suuntaan ja kansainvälisten kauppasuhteiden kehitykseen, sekä EU:n ja Iso-Britannian neuvottelut tulevista kauppasuhteista. EKP ennustaa euroalueen bkt:n supistuvan 8 % vuonna 2020 ja kasvavan 5 % vuonna 2021.

# Korko-odotukset laskeneet, vaikka elvytys kanavoituu aiempaa suuremmin reaalityalouteen

## Euroalueen korko-odotukset ennätysmatalalla

Koronakriisin pitkittyminen on johtanut korko-odotusten laskuun entistäkin alemmaksi. Euron vahvistuminen on lisännyt lyhyen aikavälin deflaatoriskejä. Julkistalouksien velkataakat kasvavat merkittävästi, mikä voimistaa tarvetta pitää politiikkakorot matalalla. EKP:n elvytystoimet – erityisesti pankkien rahoituksen saatavuutta tukeva TLTRO-ohjelmat – ovat painaneet euribor-korot hyvin mataliksi ja lyhyet jopa EKP:n talletuskoron alapuolelle.

## Lisäelvytys mahdollista/todennäköistä

Pandemian sitkeyden vuoksi EKP saattaa lähikuukausina yhä lisätä elvytystä. Lisäkoronlaskut eivät kuitenkaan enää vaikuta todennäköisiltä. Toisaalta EKP:n korkopolitiikassa ei odoteta myöskään kiristystä ennen kuin aikaisintaan vuoden 2023 paikkeilla ja senkin jälkeen korkojen odotetaan nousevan hyvin hitaasti. Käytännössä rahamarkkinakorkojen uskotaan pysyvän negatiivisina 2020-luvun puolivälin yli.

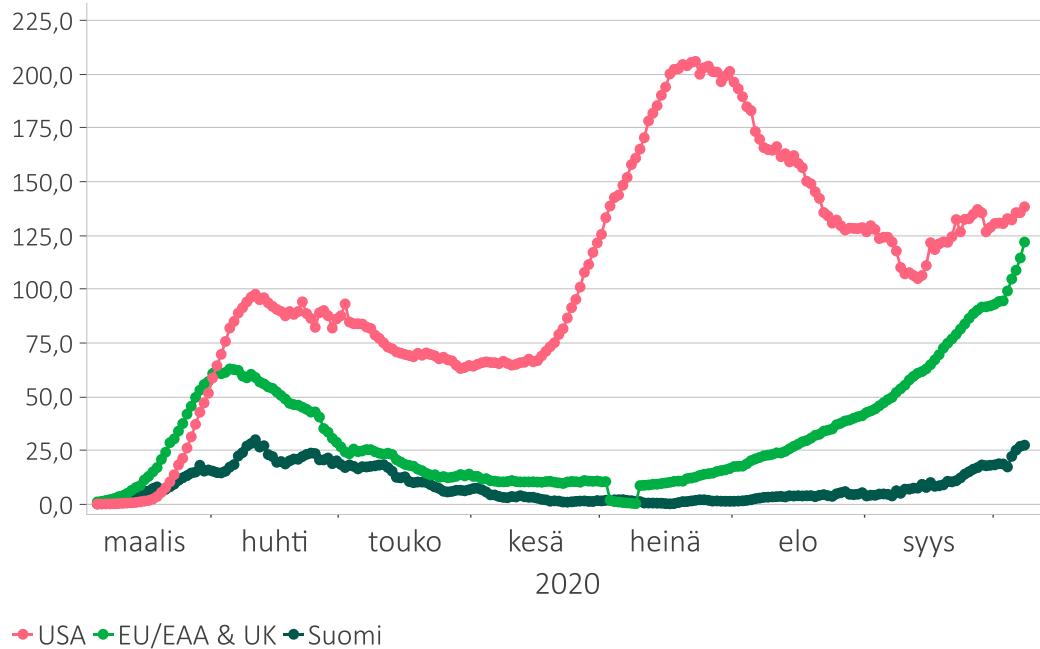
## Muutokset korko-odotuksissa mahdollisia

Korko-odotukset voivat muuttua nopeasti mikäli inflaatio- tai kasvunäkymässä tapahtuu positiivista kehitystä. Toisin kuin finanssikriisin jälkeen, nyt merkittävä osa elvytyksestä kanavoituu valtioiden koronatukien kautta suoraan reaalityalouteen – siksi mahdollisuudet kysyntäinflaation elpymiselle ovat paremmat. Mikäli EU:n elvytyspaketin avulla onnistutaan vauhdittamaan talouden rakennemuutosta, pitkän aikavälin kasvupotentiaali vahvistuu ja tasapainokorot voivat sitä kautta kääntyä nousuun.

# Covid-tartunnat jälleen lisääntyneet – tilastot eivät kuitenkaan vertailukelpoisia kevään tilanteen kanssa

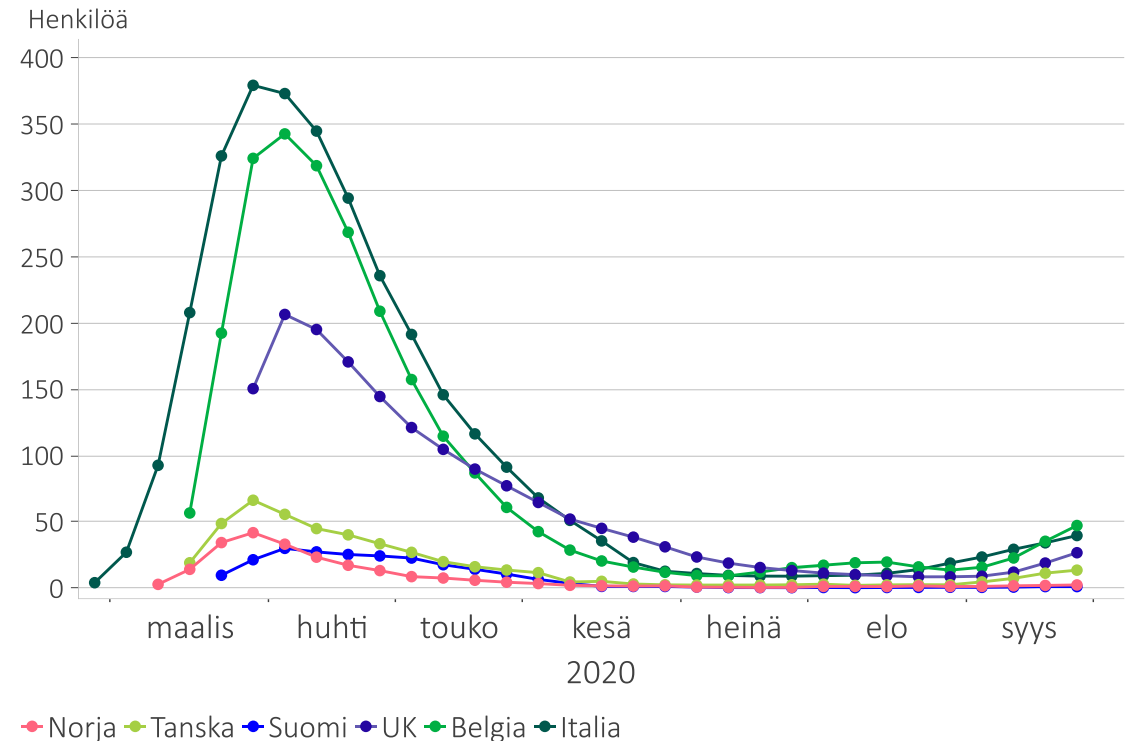
Tartuntatilanne 8.10.2020

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



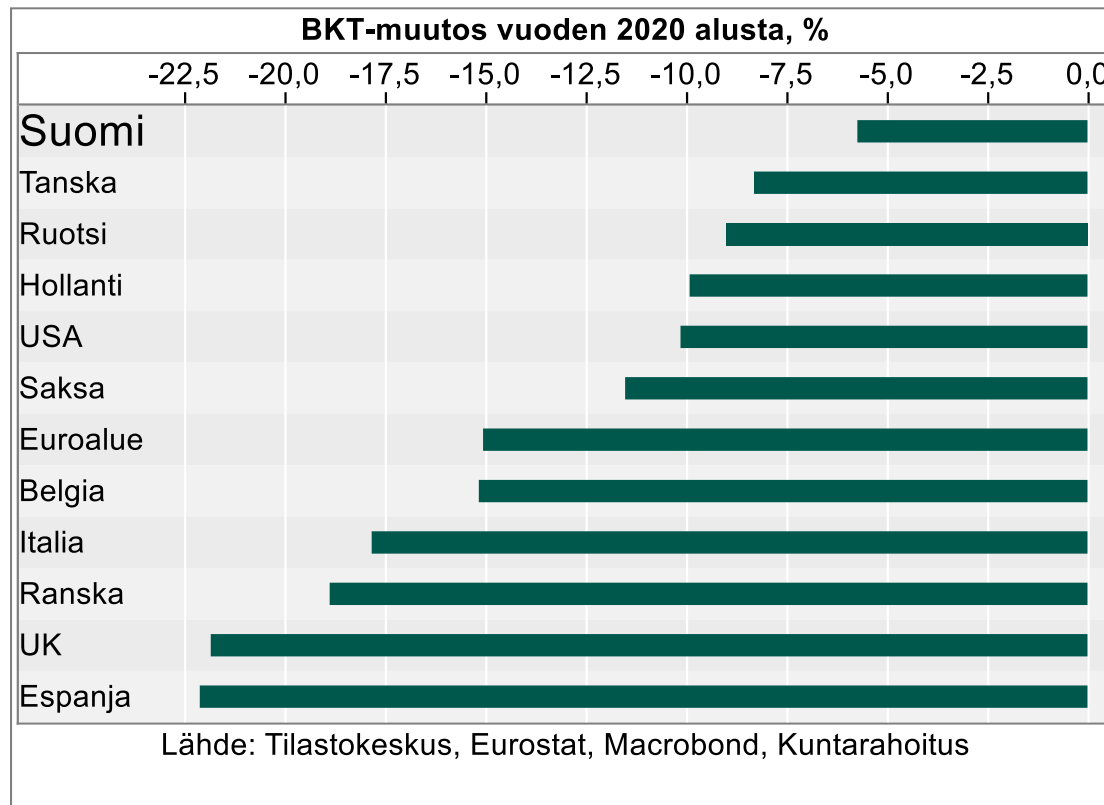
Lähde: ECDC, Macrobond, Kuntarahoitus

COVID-19, Sairaalahoidon tarve per 100 asukasta

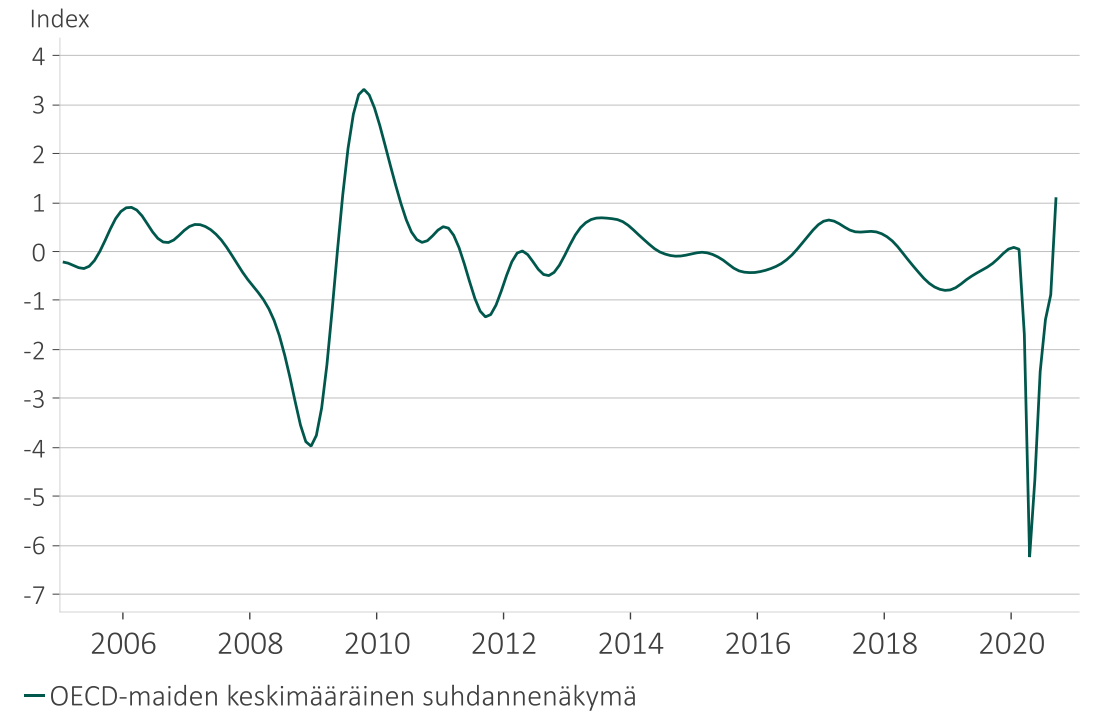


Lähde: ECDC, Macrobond, Kuntarahoitus

# Kevään kriisi täystyrmäys taloudelle – pohjakosketus kuitenkin ohitettiin jo huhti–toukokuulla



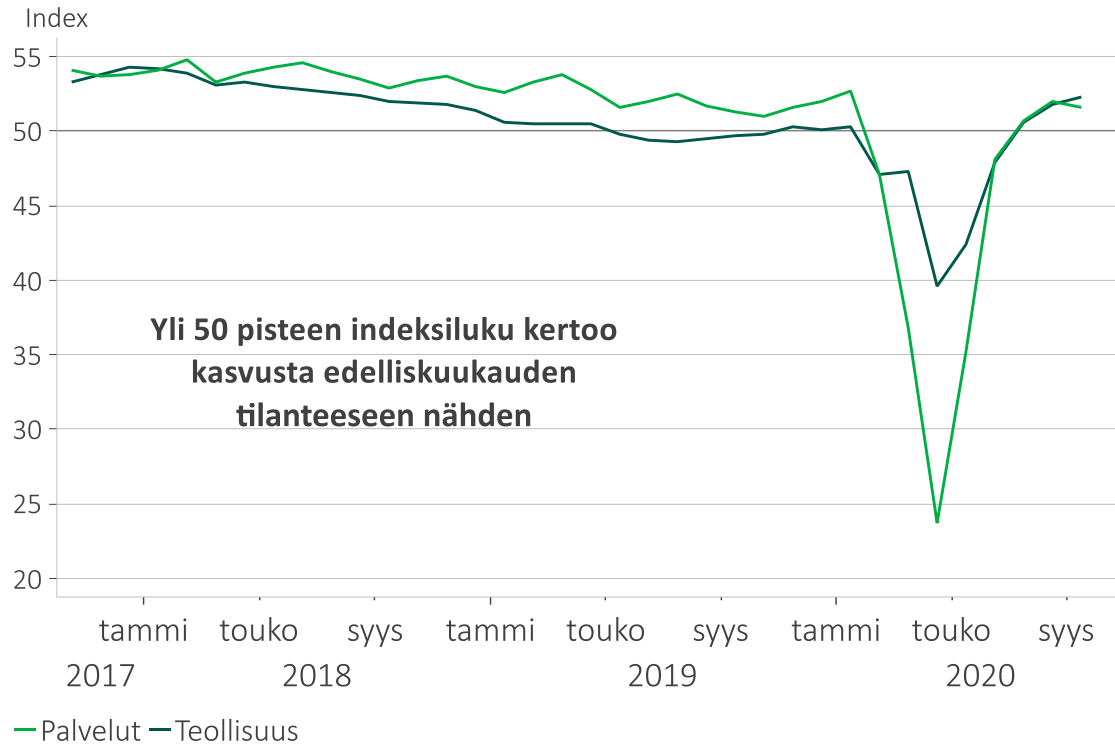
## OECD:n ennakoiva suhdanneindikaattori, 6 kk:n muutos



Lähde: OECD, BEA, Macrobond, Kuntarahoitus

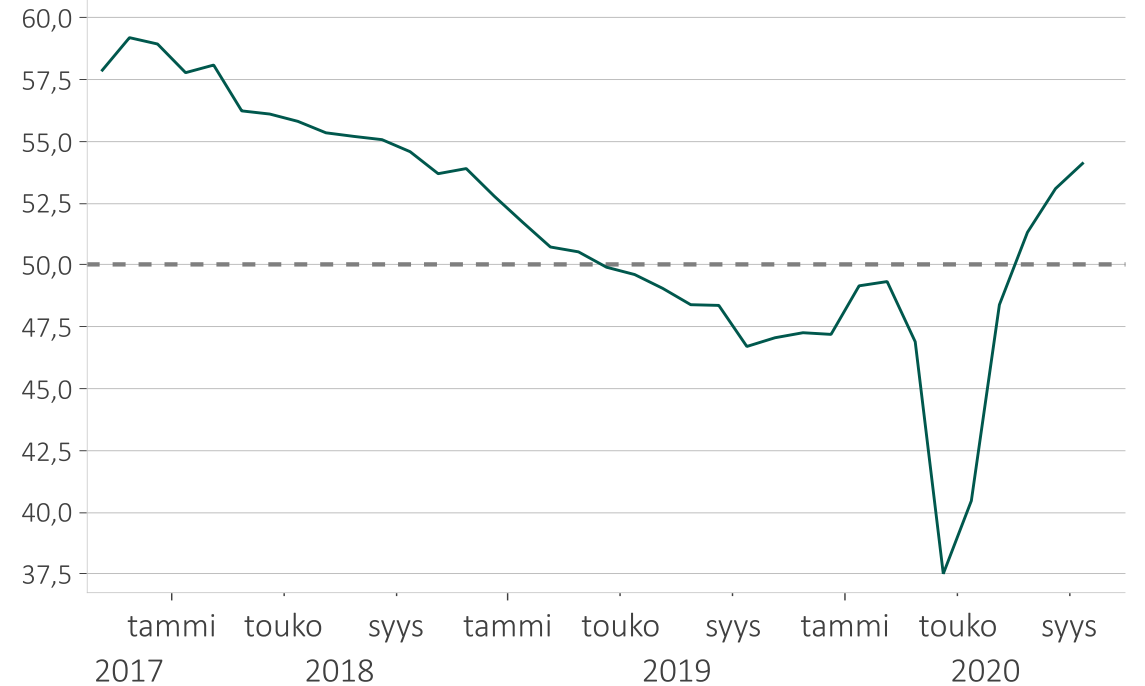
# Teollisuuden globaali toipuminen jatkuu, mutta tartuntojen uusi aalto painaa palvelualoja

## Ostopäällikköindeksit, maailmantalous



Lähde: IHS Markit, Macrobond, Kuntarahoitus

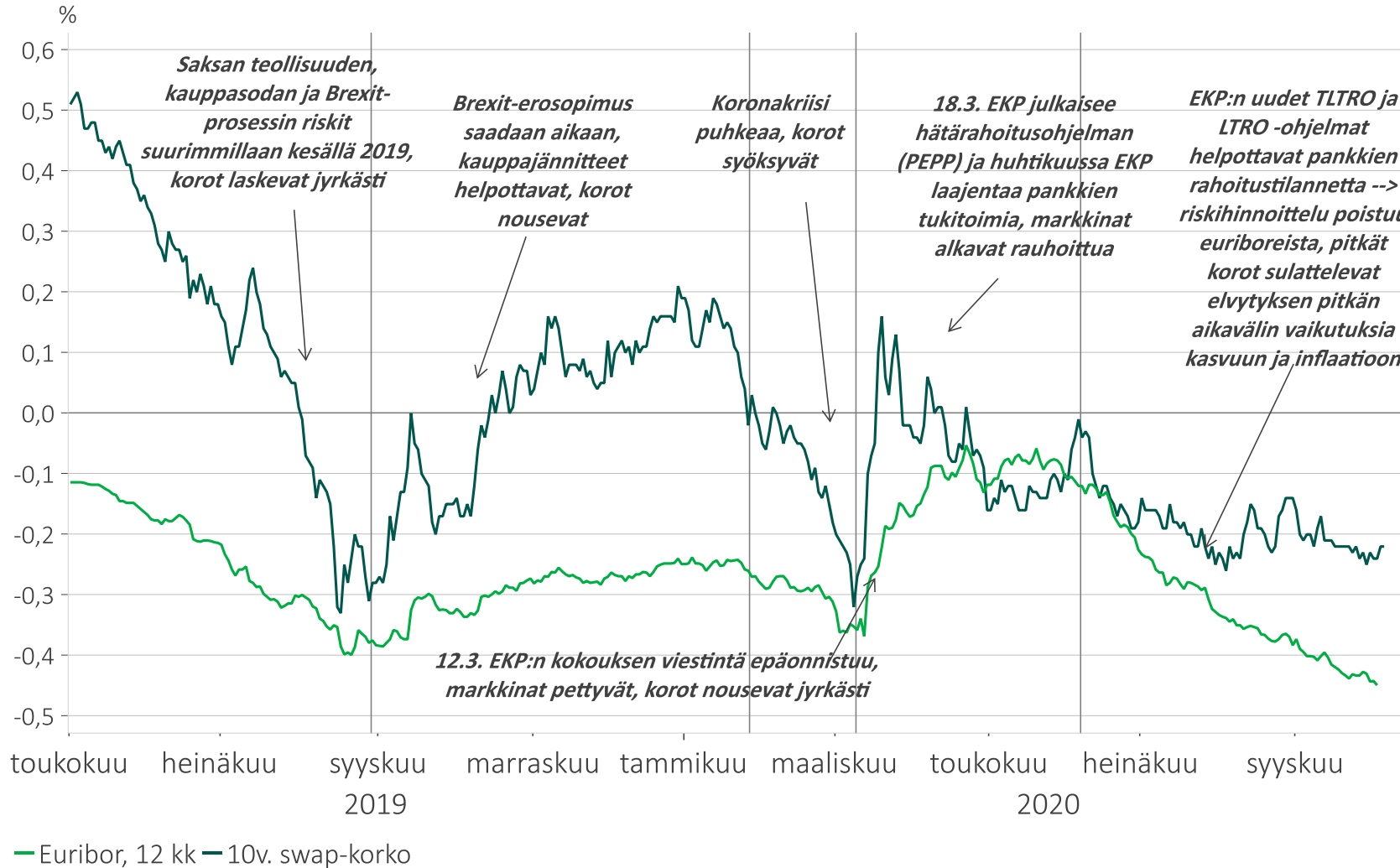
## "Suomen viennin PMI" (TOP-8 vientimaiden teollisuuden PMI:t, tavaravientiosuuksilla painotettuna)



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

# Korkomarkkinoilla riittänyt tapahtumia

Euroalueen 10v. koronvaihtosopimuskorko ja euribor (12 kk)

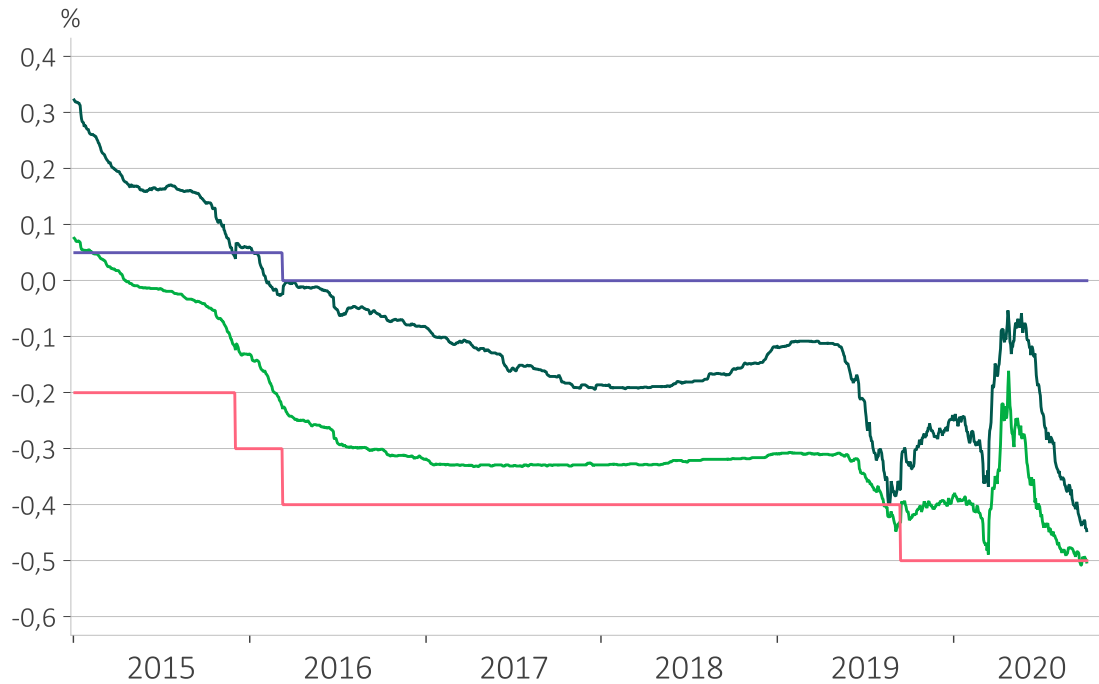




# Negatiivisten rahamarkkinakorkojen odotetaan jatkuvan 2020-luvun jälkipuoliskolle

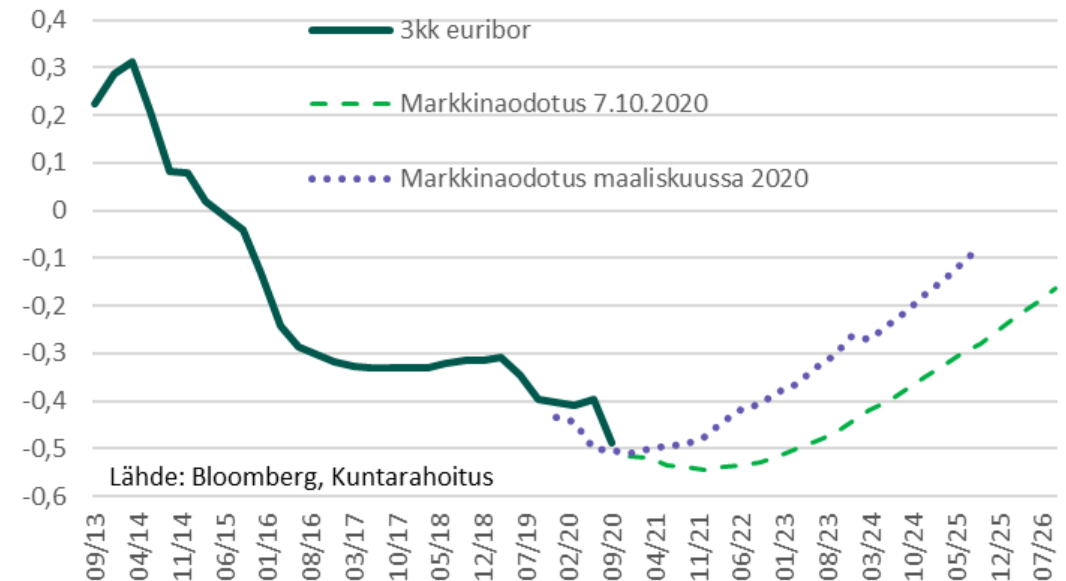
TLTRO III -ohjelma on painanut lyhyet euriborit jopa talletuskoron alapuolelle.

## EKP:n ohjauskorot ja euriborit



Lähde: EURIBOR FBE, ECB, Macrobond, Kuntarahoitus

## 3kk euribor + forward-tasot (futuurihinnoittelun mukaan)



Lähde: Bloomberg, Kuntarahoitus

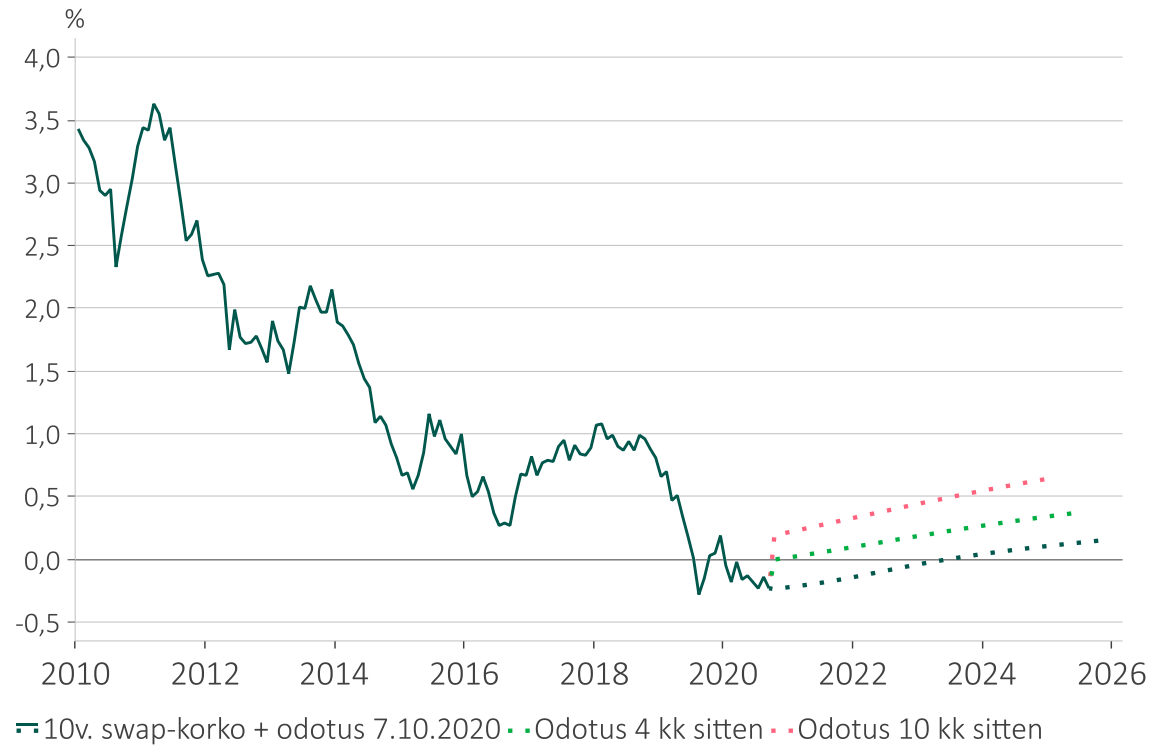
# Korko-odotukset muuttuvat nopeasti, mikäli inflaationäkymä kohenee

Copyright Kuntarahoitus

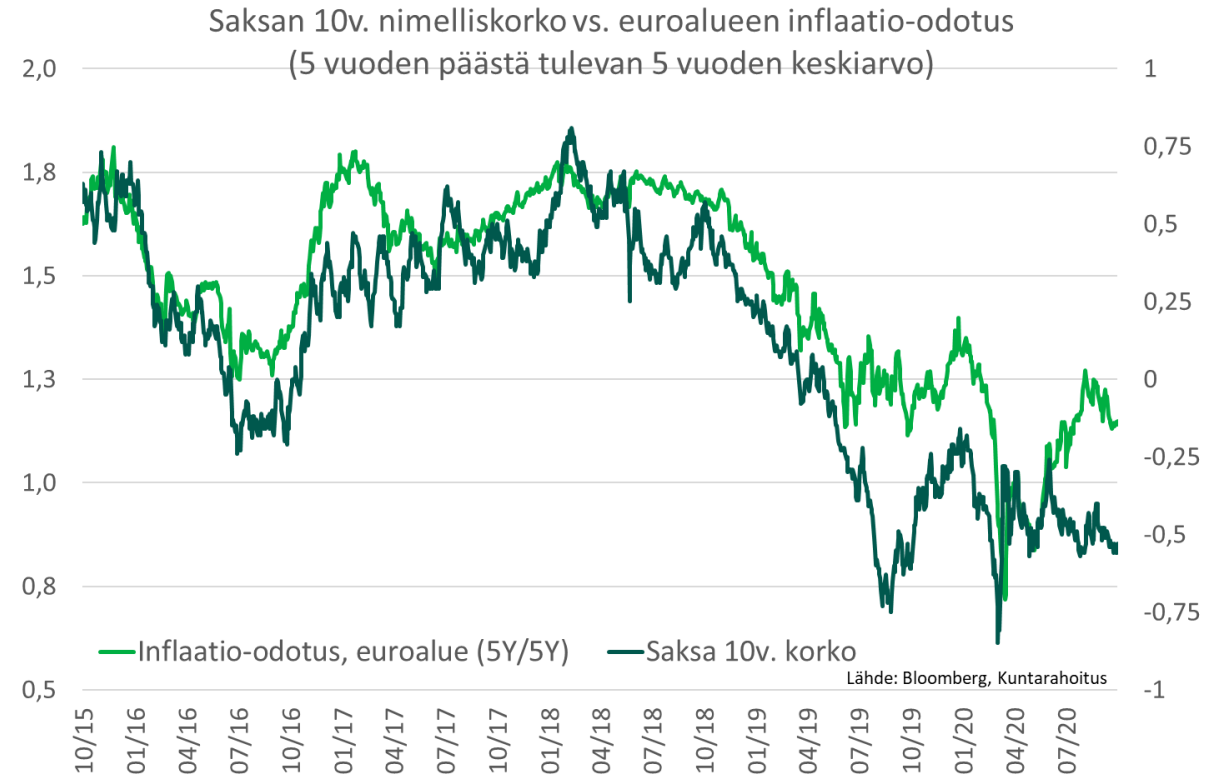
9.10.2020

Kuntarahoitus

## Euroalueen 10v. koronvaihtosopimuskorko + odotukset



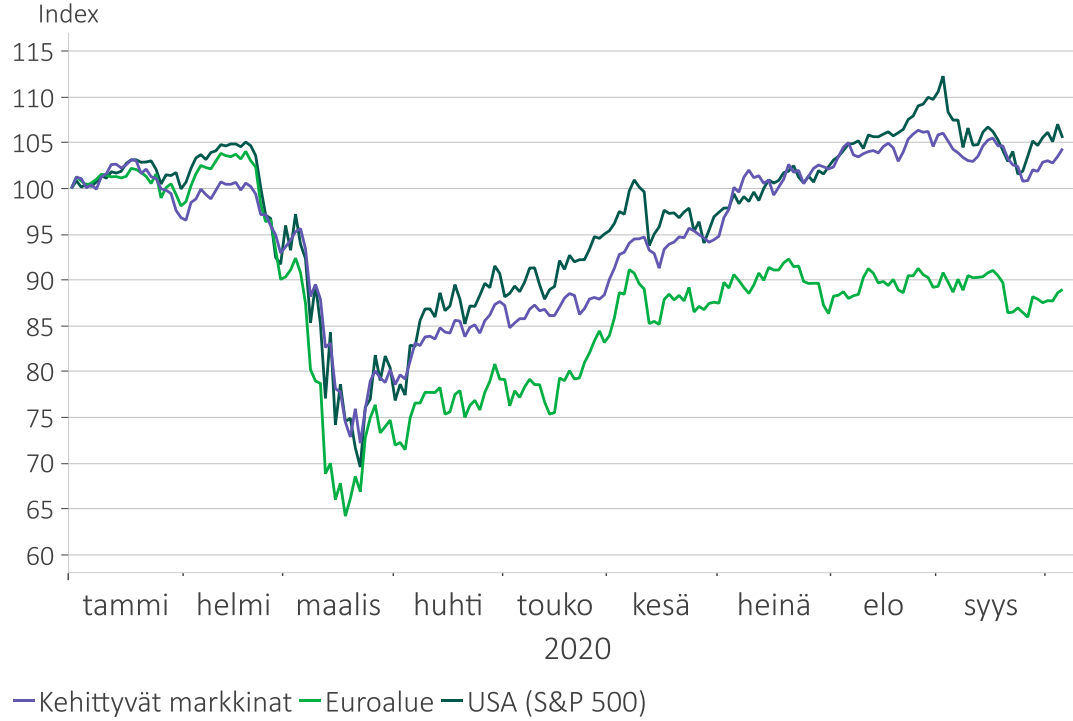
Lähde: Macrobond, EURIBOR FBE, Kuntarahoitus



Lähde: Bloomberg, Kuntarahoitus

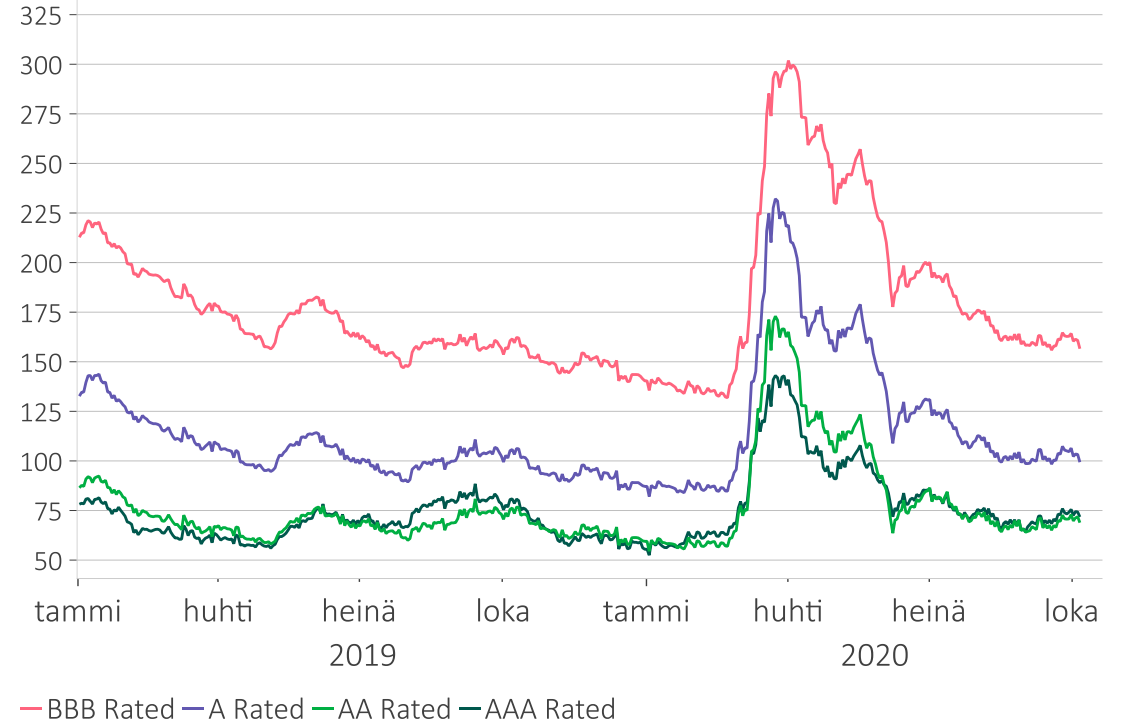
# Pandemian toinen aalto on pitänyt osakemarkkinat ja yrityslainojen riskilisät sivuttaisliikkeessä

## Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, vuoden alusta



Lähde: SPDJ, MSCI, Nasdaq OMX Nordic, Macrobond, Kuntarahoitus

## Euroalueen yrityslainojen spread, pp



Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

# Miltä näyttää Suomen talous?

# Suomen talous on toistaiseksi selvinnyt koronakriisistä hyvin – vaara ei kuitenkaan ole ohi

## Suomi selvisi koronakeväästä paremmin kuin moni muu – viennin vaikeudet vasta edessä

Suomen bkt selvisi kevään kriisistä suhteellisen pienin vaurioin, koska epidemia ja talouden rajoitustoimet pysyivät maltillisina. Toisaalta maailmanmarkkinoiden heikkous välittyy meille viiveellä ja siksi Suomen elpyminen on verrokkimaita hitaampaa. Viennin ja investointien vaikeudet ovat pääosin vasta edessä. Pandemian pitkittyminen hidastaa myös kuluttajien luottamuksen toipumista.

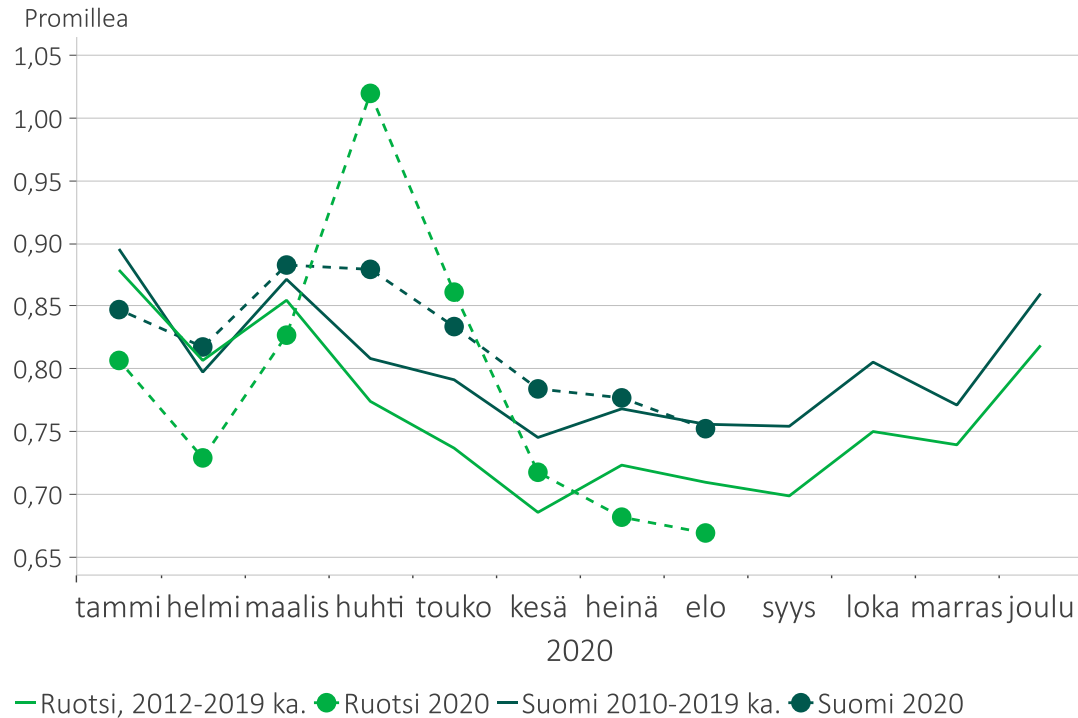
## Riskinä koronan piilevät ja kasautuvat vaikutukset

Tämän hetken perustrendien perusteella voimakasta uutta bkt-pudotusta ei olisi enää tulossa. Varmaa se ei kuitenkaan ole, sillä osa koronavaikutuksista voi kyteä piilossa ja kasautua. Jollain toimialoilla voidaan nähdä konkurssiaaltoja. Koronakriisi jättää talouteen pitkäaikaisia arpia. Työttömyys saavuttaa huippunsa vasta ensi vuonna, ja palautuminen kriisiä edeltävälle työllisyyden tasolle kestää vuosia.

Julkisen talouden velkasuhde nousee lähivuosina voimakkaasti, mutta pysyy kansainvälisessä vertailussa edelleen kohtuullisen maltillisena. Velkaantuminen painottuu valtiontalouteen kuntien saadessa valtiolta merkittävää koronatukea.

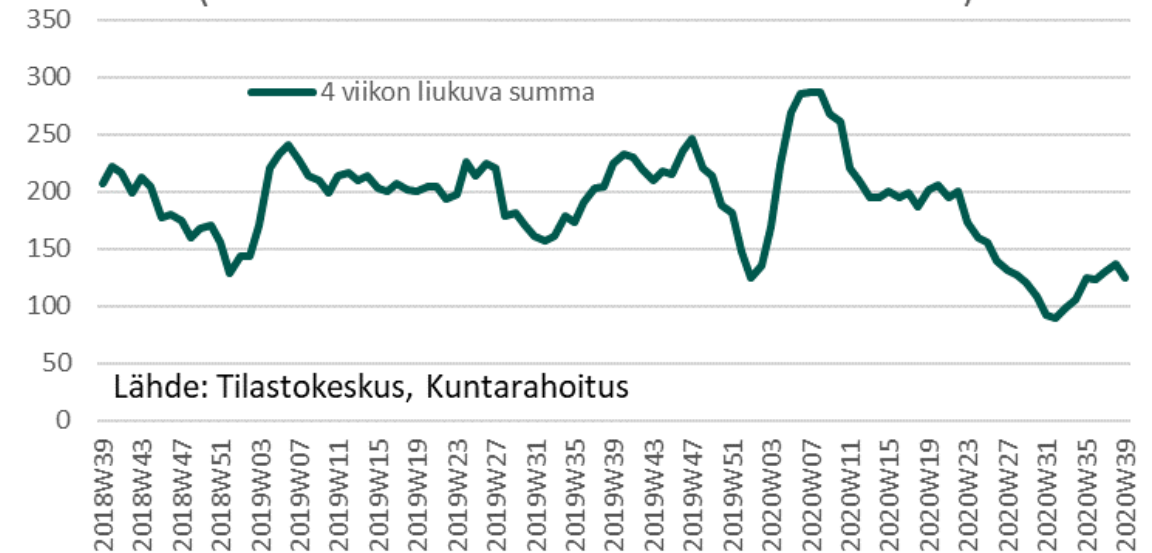
# Koronakriisin hallinta onnistunut Suomessa toistaiseksi verrattain hyvin

## Kuukausittainen kuolleisuus (kuolemat per väestö)



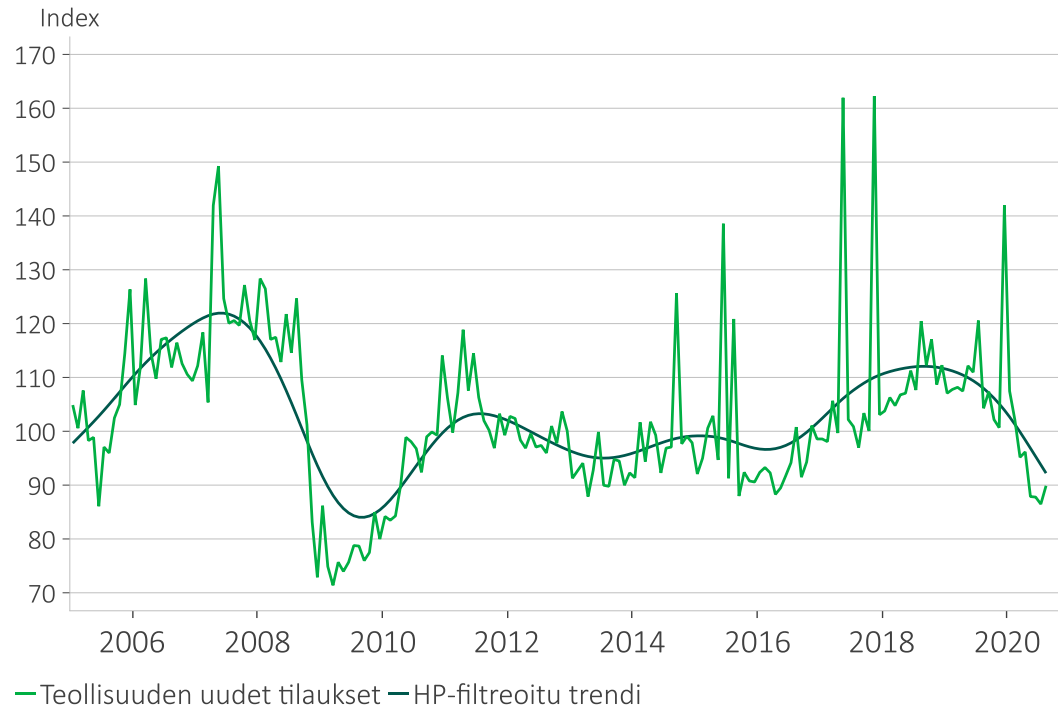
Lähde: Macrobond, Kuntarahoitus

## Suomessa vireille laitetut konkurssit (Tilastokeskuksen kokeellinen viikkotilasto)



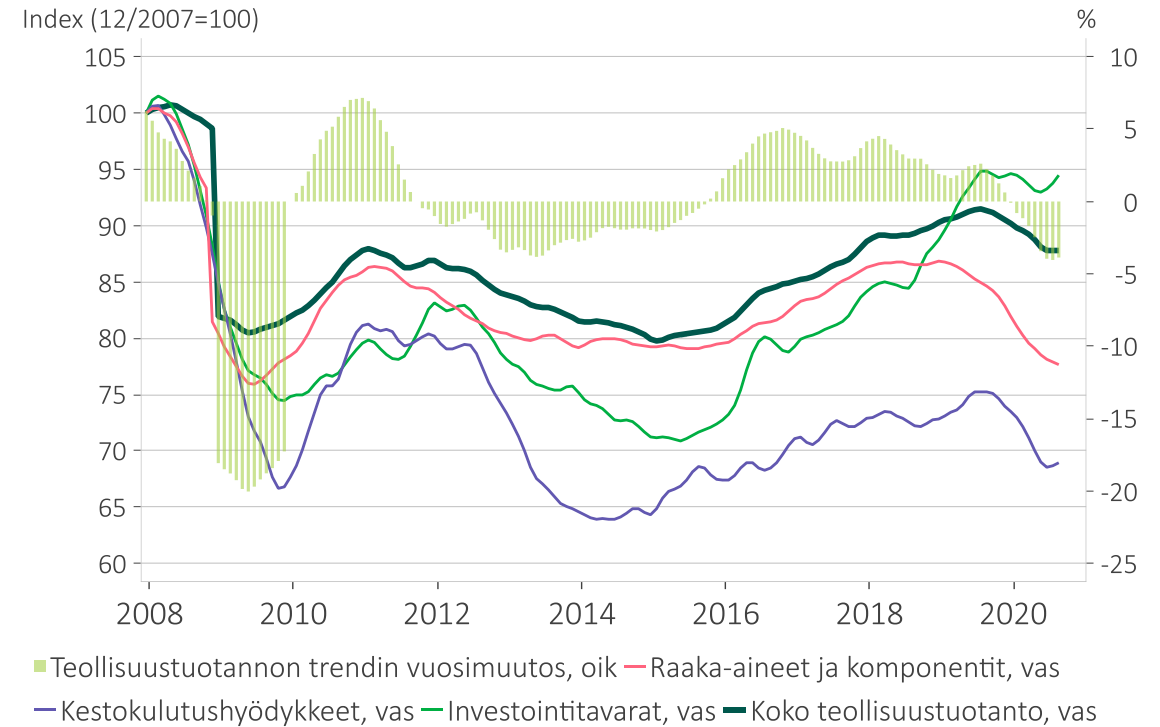
# Suomen vientimarkkinoiden tila kohentunut, mutta teollisuuden tilauskertymät yhä matalat

## Suomi, uudet tehdastilaukset



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

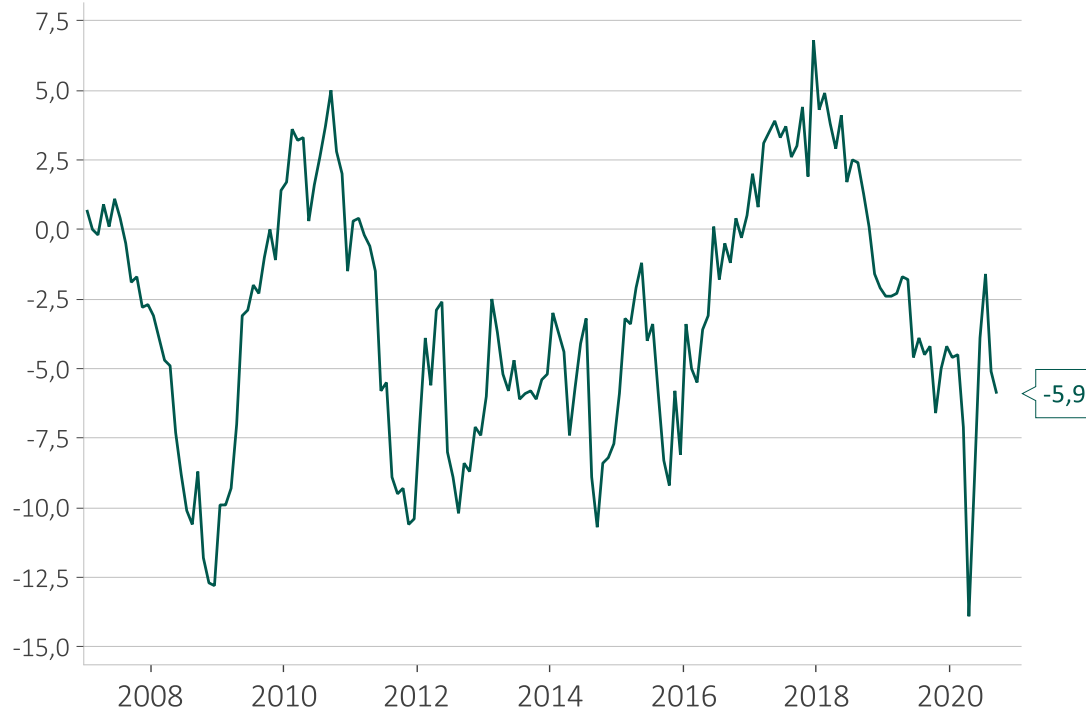
## Teollisuustuotanto tavaralajeittain, trendikuvaajat



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

# Koronatilanteen paheneminen on pysäyttänyt talousluottamuksen toipumisen

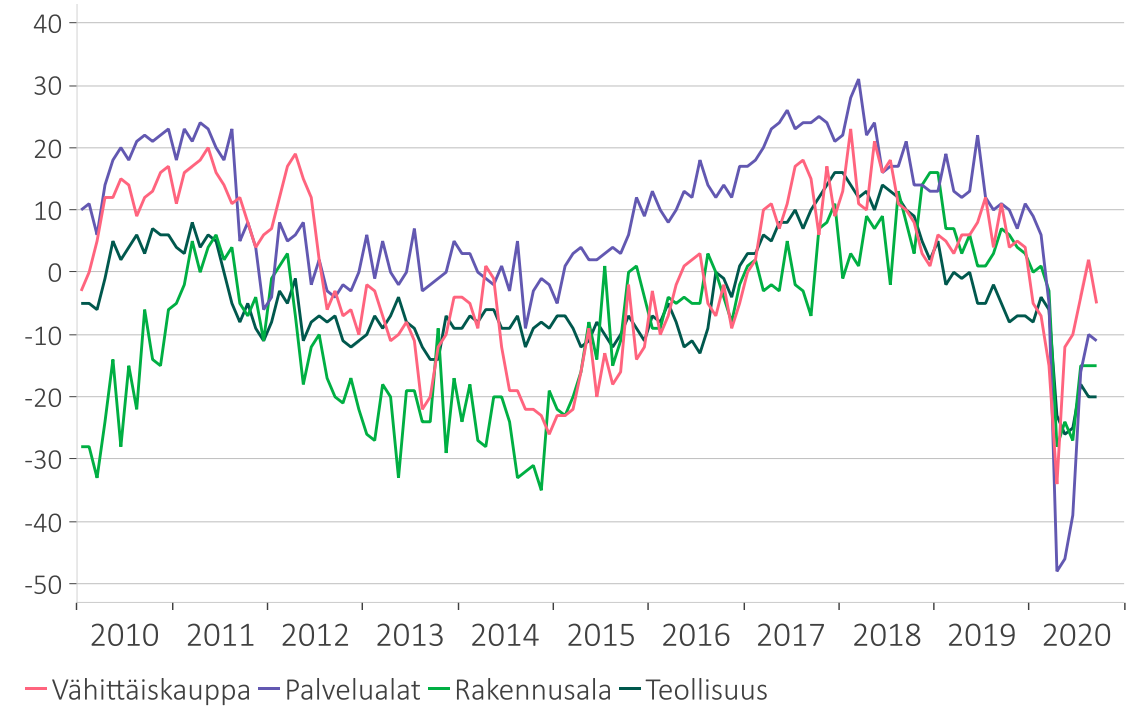
## Kuluttajien luottamus (Tilastokeskus), saldoluku



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

## Talouden luottamusmittareita (EK)

Saldoluku

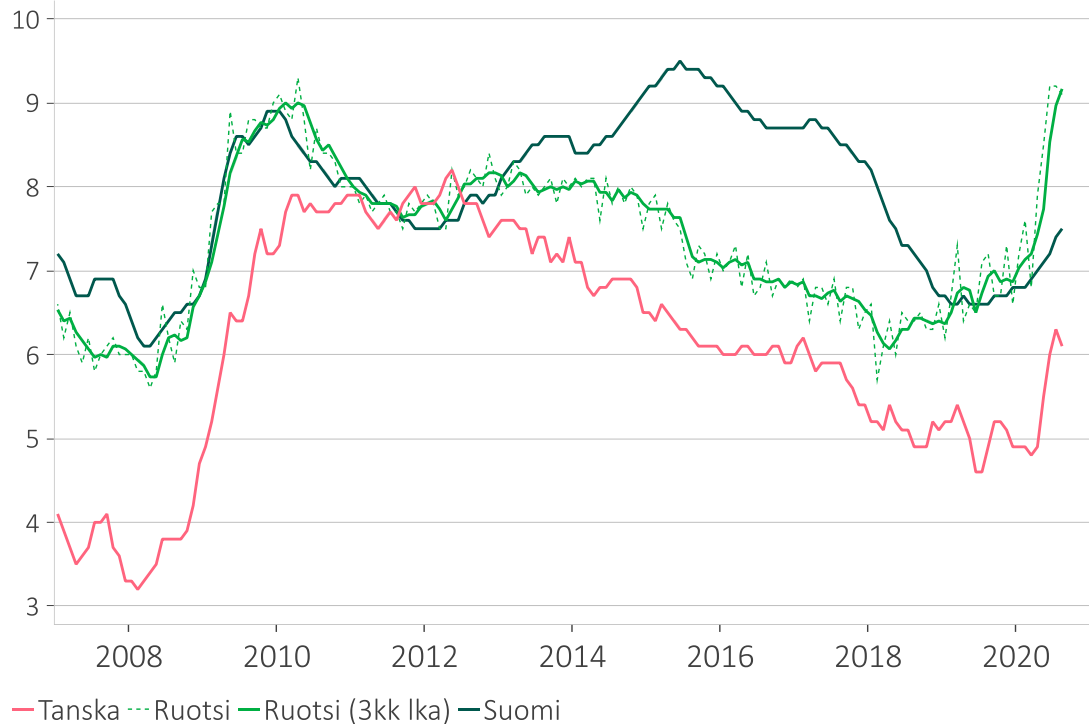


Lähde: EK, StatFin, DG ECFIN, Macrobond, Kuntarahoitus



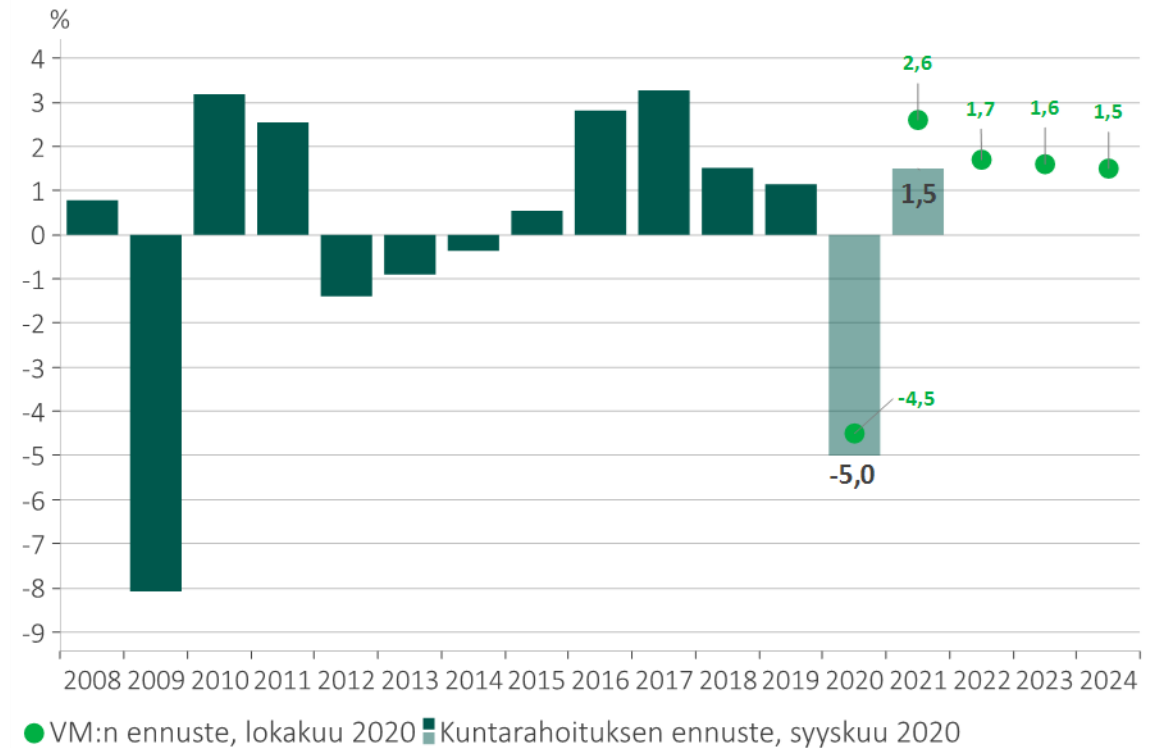
# Talouteen jää pitkäkestoisia arpia – Suomen pitkän aikavälin kasvupotentiaali 1,5 prosentin tuntumassa

## Kausitasoitettu työttömyysaste, %



Lähde: StatFin, SCB, Statistics Denmark, Macrobond, Kuntarahoitus

## Suomi, BKT-kasvu + Kuntarahoituksen ja VM:n ennuste



Lähde: Tilastokeskus, Valtiovarainministeriö, Kuntarahoitus, Macrobond

# Julkisen talouden lisävelka noin 40 mrd. 2020–2022 – velkasuhde pysyy silti kv-vertailussa kohtuullisena

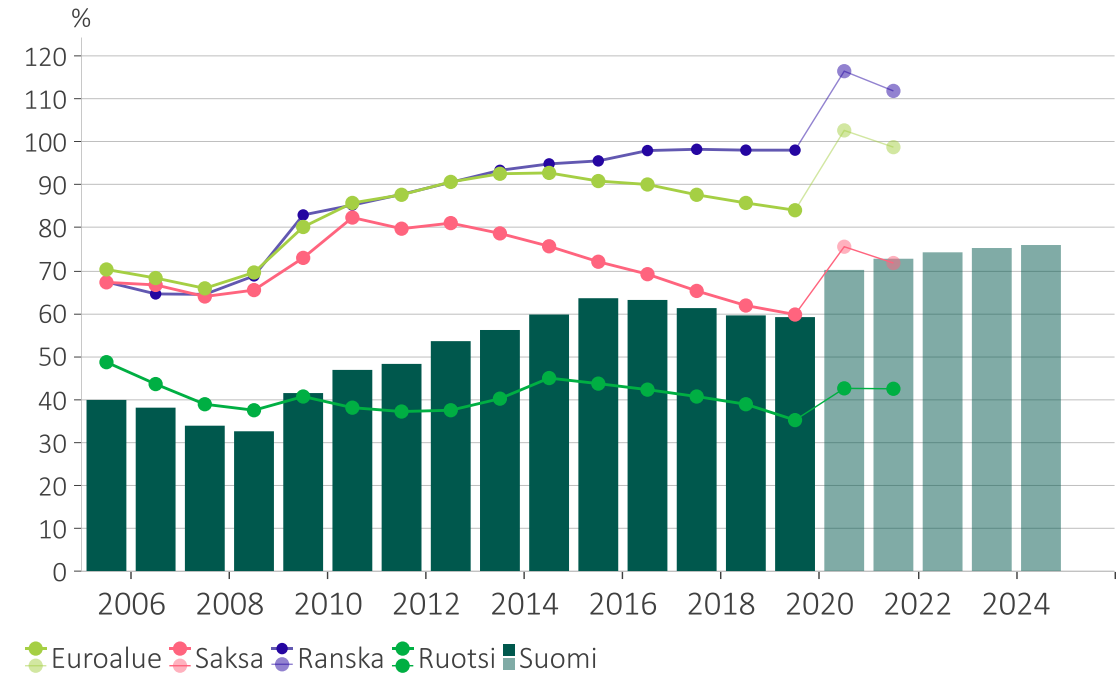
## Valtiovarainministeriön ennuste, lokakuu 2020

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
BKT, nimellinen (mrd €)	241	233	242	250	259	269
BKT-kasvu (reaalinen), %	1,1	-4,5	2,6	1,7	1,6	1,5
Työllisyysaste, 15-64 v.	72,5	71,2	71,0	71,5	71,8	71,9
Nettoluotonanto (% BKT:sta)						
<b>Julkisyhteisöt</b>	<b>-1,0</b>	<b>-7,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,7</b>
Valtio	-1,2	-7,2	-4,4	-3,2	-2,5	-2,1
Paikallishallinto	-1,1	-0,4	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0
SoTu-rahastot	1,4	-0,1	0,3	0,4	0,5	0,4
Nettoluotonanto (mrd €)						
<b>Julkisyhteisöt</b>	<b>-2,7</b>	<b>-18,0</b>	<b>-12,3</b>	<b>-9,7</b>	<b>-7,8</b>	<b>-7,3</b>
Valtio	-2,8	-16,8	-10,6	-7,9	-6,5	-5,6
Paikallishallinto	-2,9	-1,0	-2,4	-2,8	-2,6	-2,7
SoTu-rahastot	2,9	-0,2	0,7	1,0	1,3	1,1
Julkisen talouden velkasuhde (% BKT:sta)	59,4	70,2	72,8	74,3	75,3	76,0

Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriön kokonaistalouden ennuste 5.10.2020

## Julkisen talouden velkasuhde, %

Ennusteet: Valtiovarainministeriö (Suomi) ja EU komissio (muut maat)



Lähde: Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

# Kuntataloudelle merkittävää koronatukea 2020–2021 – vaikuttaa rahoitusaliijämään pienentävästi

## Budjettiriihen tukipäätökset kuntataloudelle (kunnat ja kuntayhtymät) Miljoonaa euroa

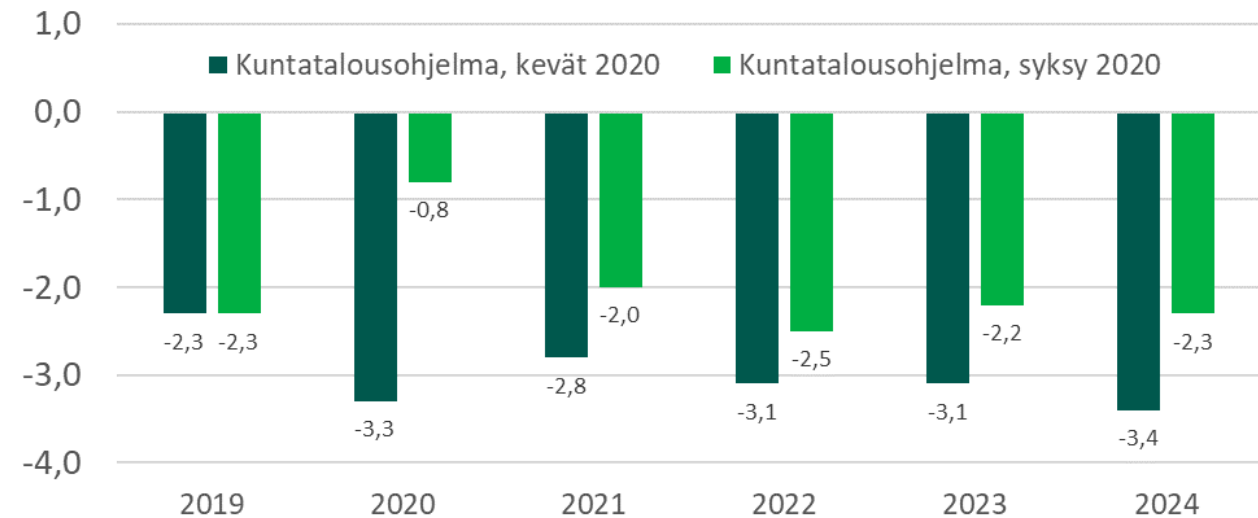
	<u>2020</u>	<u>2021</u>
Peruspalveluiden valtionosuudet, kertalisäys	400	
Sairaanhoitopiirit, lisätuki	200	
Valtionosuuksien kertalisäys kunnille		300
Yhteisöveron jako-osuuden ma. korotus 2021		550
<b>Kalenterivuosille tarkasti allokoitu tuki yhteensä</b>	<b>600</b>	<b>850</b>

Tuki hoitovelan purkuun 2021-23, yht. 450 milj  
(vuosikohtainen allokaatio ei vielä tiedossa)

Hybridistrategian ylläpidon suorat kulut 1750-2000 milj.

**Kokonaispotti 2020-2023 3,7-3,9 miljardia euroa**

## Kuntatalouden rahoitusjäämä, miljardia euroa



Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö kuntatalousohjelma

# Kiitos!

**Timo Vesala**, pääekonomisti  
[timo.vesala@kuntarahoitus.fi](mailto:timo.vesala@kuntarahoitus.fi)  
050 532 0702

Twitterissä: [@TimoVesala](https://twitter.com/TimoVesala)

# § 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.*