

Markkinakatsaus

Marraskuu 2020

Pääekonomisti Timo Vesala



Maailmantalouden näkymät

Makrotalouden ajankohtaiset teemat



Yhdysvaltojen vaalitulos

Demokraateille valkoinen talo ja kongressin edustajainhuone, senaatti pysynee republikaanienemmistöisenä (ratkeaa 5.1.2021).

- Bidenin liikkumavara kotimaan talouspolitiikassa jää vähäiseksi, suuria uudistuksia ei ole tulossa – senaatin enemmistöjohtaja Mitch McConnell (rep.) keskeinen vaikuttaja.
- Ulko-, ilmasto- ja kauppapolitiikassa USA:n yhteistyöhakuisuus kasvaa – kauppasuhteiden ennustettavuus vahvistuu



Koronapandemia

Bkt-kehitys Yhdysvalloissa ja Euroopassa osoittaa, että talous voi toipua hyvinkin nopeasti, kunhan epidemia pysyy loitolla.

- Q4/2020 tautitapausten määrät jälleen voimakkaassa kasvussa – sulkutoimet kääntämässä Euroopan talouden uudelleen laskuun
- Kevään 2020 kaltaista talouden voimakasta hidastumista ei kuitenkaan odotettavissa



Rokoteyllätys

Pfizerin ja BioNTechin odotuksia tehokkaampi rokote, joka mahdollisesti vielä saadaan laajempaan jakeluun ennakoitua nopeammin.

Voi aikaistaa talouden positiivista käännettä – vuoden 2021 näkymä parantunut.

Osakemarkkinat etsivät jokaisesta vaalien käännteestä positiivisen kulman – USA:n talouden dynamiikkaan uskotaan

USA:n vaalien ääntenlaskennan aikana vaihtuneet eri skenaariot näyttivät kaikki tukevan osakemarkkinoita.

Osakemarkkinat, kokonaistuottoindeksit, vuoden alusta

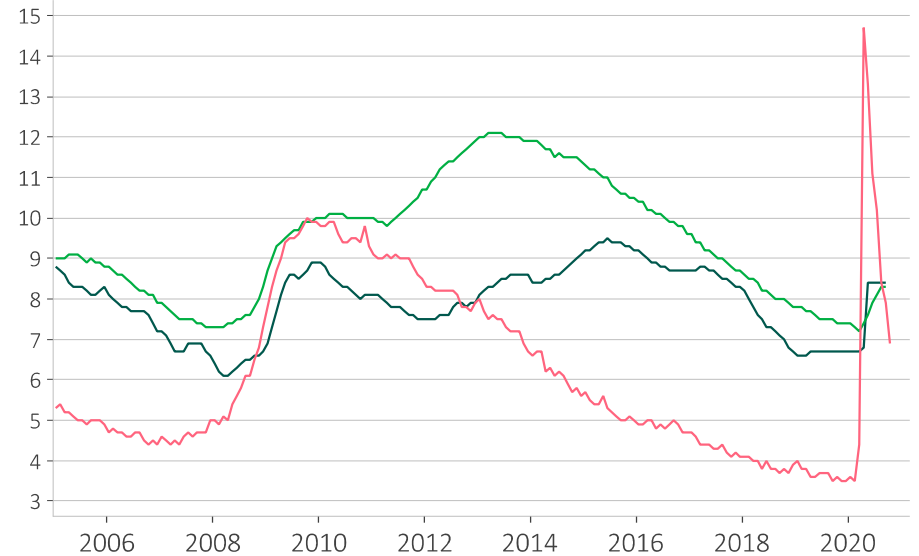


— USA (Nasdaq Composite) — Suomi (OMX Helsinki 25) — USA (S&P 500) — Euroalue

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

USA:ssa tuettu työttömiä, Euroopassa työpaikkoja – USA:n systeemi raaka, mutta voi uudistaa taloutta nopeammin.

Työttömyysaste, %

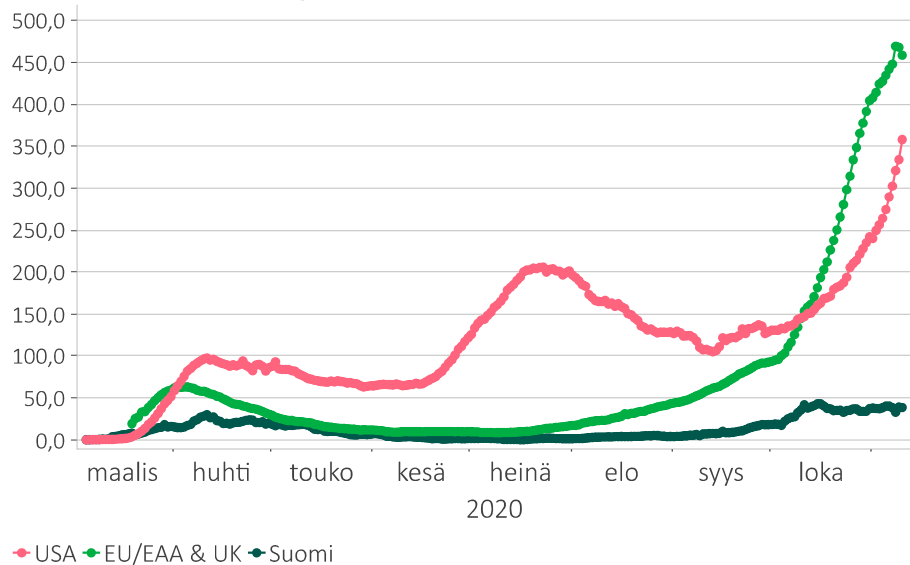


— USA — Euroalue — Suomi

Lähde: Tilastokeskus, Eurostat, BLS, Macrobond, Kuntarahoitus

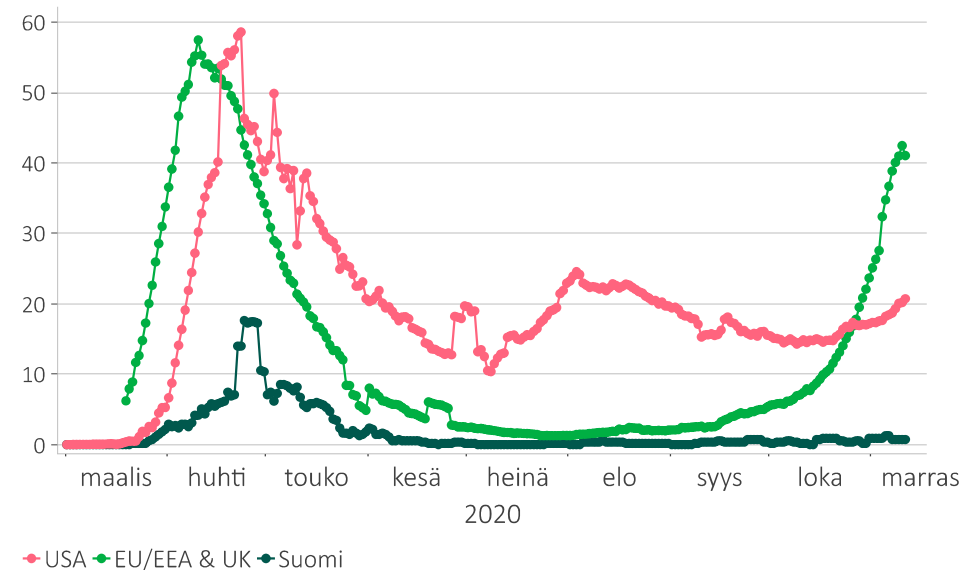
Vaalien jälkeen päähuomio palaa koronatilanteeseen – tilanne pahenemassa Euroopassa ja Yhdysvalloissa

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



Lähde: ECDC, Macrobond, Kuntarahoitus

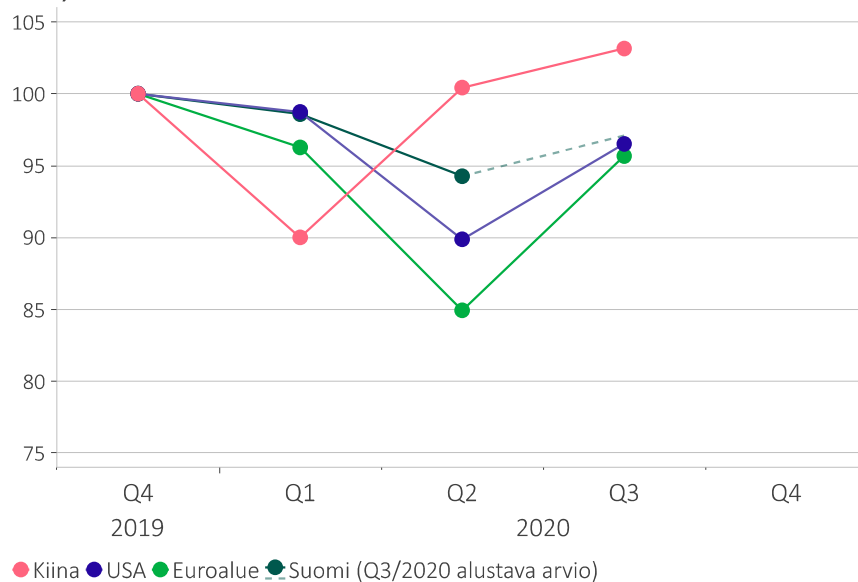
Covid-19 kuolemat miljoonaa asukasta kohden, 7 päivän muutos



Lähde: WHO, ECDC, Macrobond, Kuntarahoitus

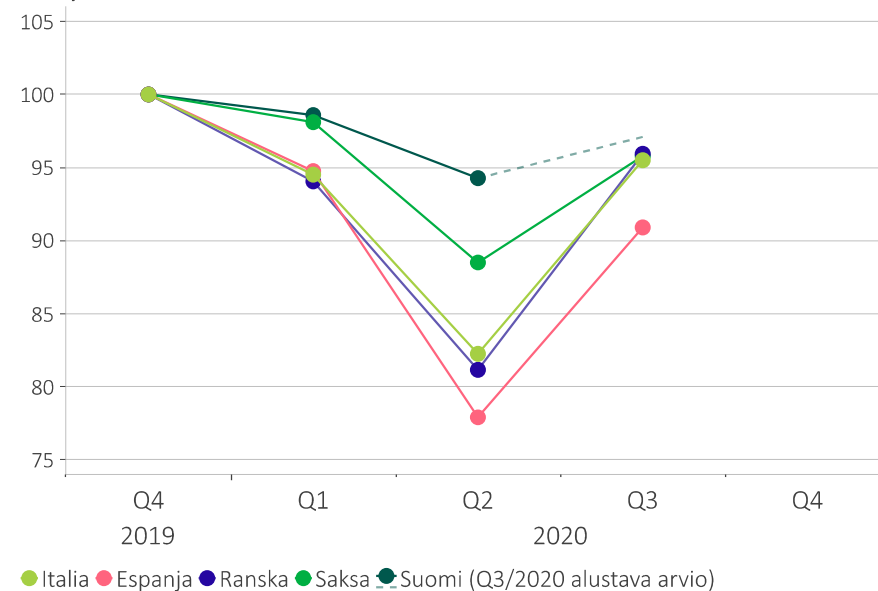
Epidemia-aaltojen väliaika osoitti, että talous voi toipua nopeasti, kunhan virus pysyy loitolla

BKT, 100 = vuoden 2020 lähtötaso



Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, NBS, INSEE, INE, DESTATIS, Istat, NBB, Macrobond, Kuntarahoitus

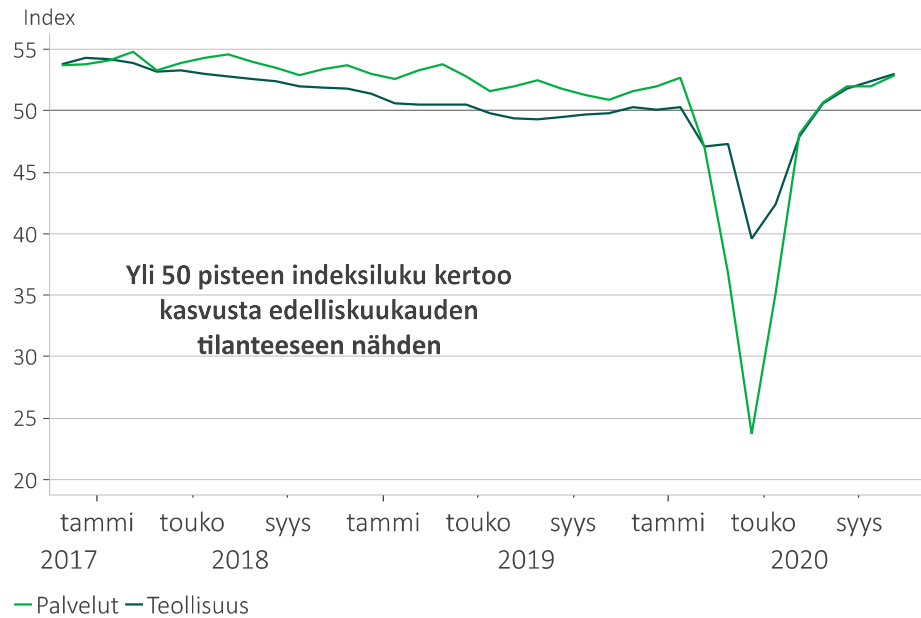
BKT, 100 = vuoden 2020 lähtötaso



Lähde: BEA, Eurostat, StatFin, NBS, INSEE, INE, DESTATIS, Istat, NBB, Macrobond, Kuntarahoitus

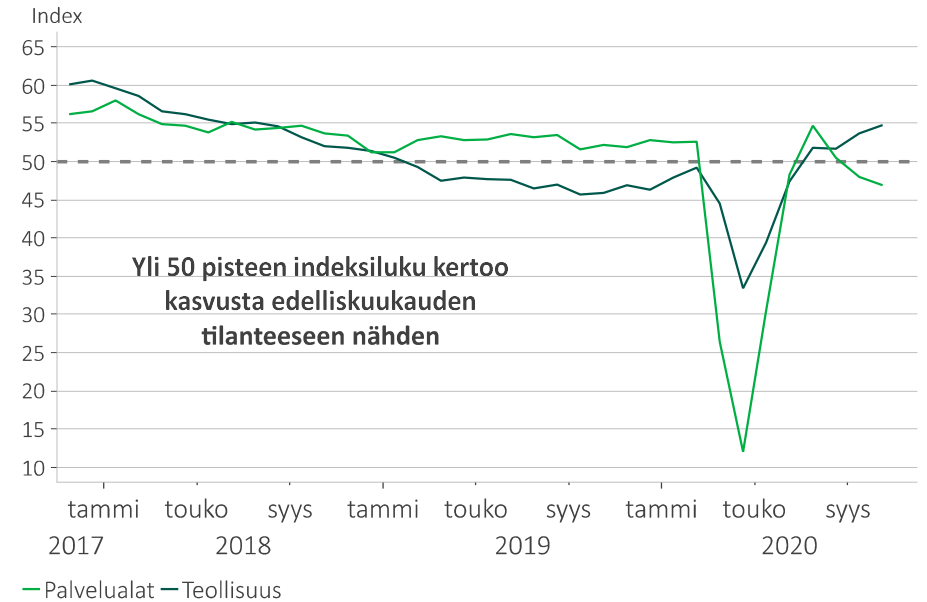
Maailmantalouden elpyminen jatkunut myös syksyllä – Euroopan palvelusektori tosin jälleen taantumassa

Ostopäällikköindeksit, maailmantalous



Lähde: IHS Markit, Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueen ostopäällikköindeksejä

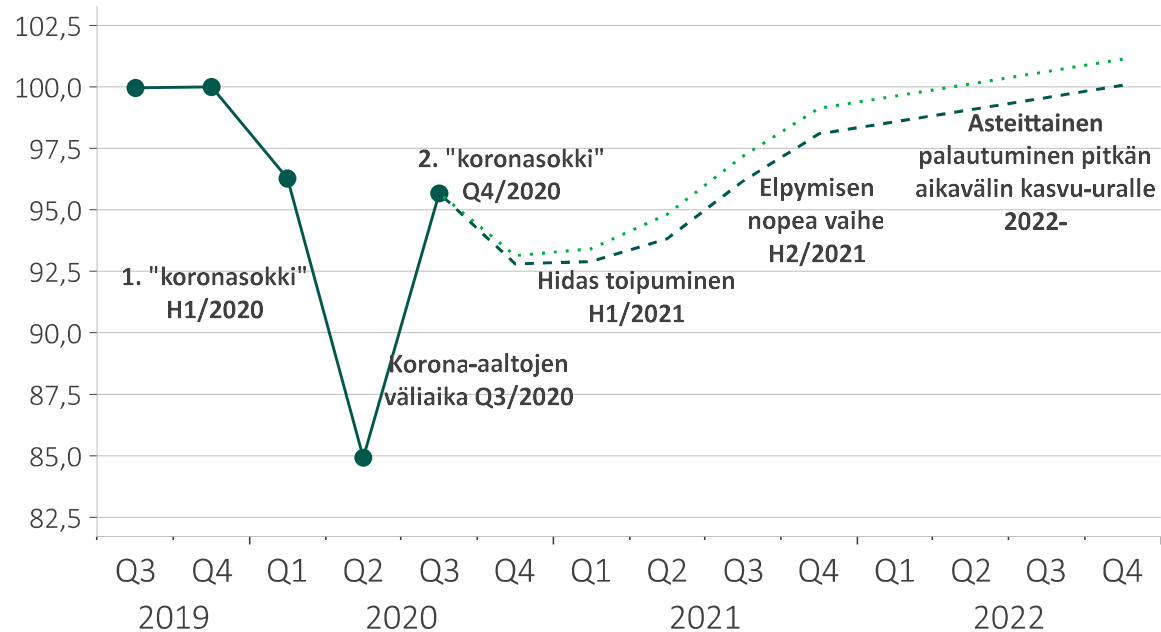


Lähde: IHS Markit, Macrobond, Kuntarahoitus

Tieto tehokkaasta rokotteesta voi aikaistaa talouden elpymistä, mutta talven näkymä yhä hyvin epävarma

Euroalueen BKT - "tyylitelty" kehitysura

Q4/2019=100



····· Odotuksia tehokkaamman rokotteen "hahmoteltu" vaikutus perusuraan

●— Perusura ennen rokoteuutista

Lähde: Eurostat, Macrobond, Kuntarahoitus

Rahapolitiikan seuraavat mahdolliset askelmerkit

EKP todennäköisesti lisää joulukuun kokouksessa talouden elvytystä pahenevan koronaepidemian keskellä.

Arvopapereiden osto-ohjelmia mahdollisesti laajennetaan ja/tai tehdään pankkien rahoitusoperaatioita entistäkin houkuttelevimmiksi. Talletuskoron lasku epätodennäköinen.

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).

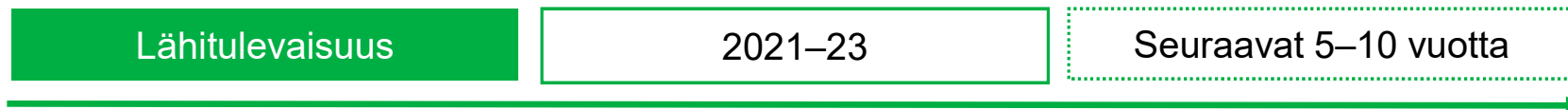
Reaalikorot pidetään riittävän negatiivisina, jotta yksityiset investoinnit käynnistyvät kunnolla ja julkisten velkasuhteiden vakautus helpottuu.

Mikäli EU:n elvytysrahaston varat onnistutaan käyttämään viisaasti ja jäsenmaat kykenevät toteuttamaan tarvittavat talouden rakenneuudistukset, tuottavuuskasvu paranee ja 2020-luvun jälkipuoliskolla EKP:lle tarjoutuu mahdollisuus "normalisoida" korkotaso.

Lähitulevaisuus

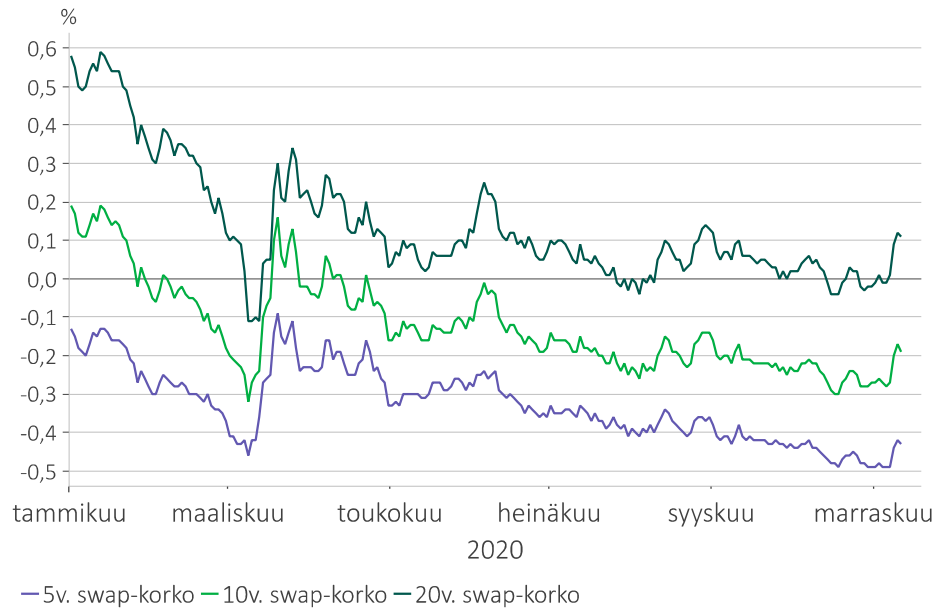
2021–23

Seuraavat 5–10 vuotta



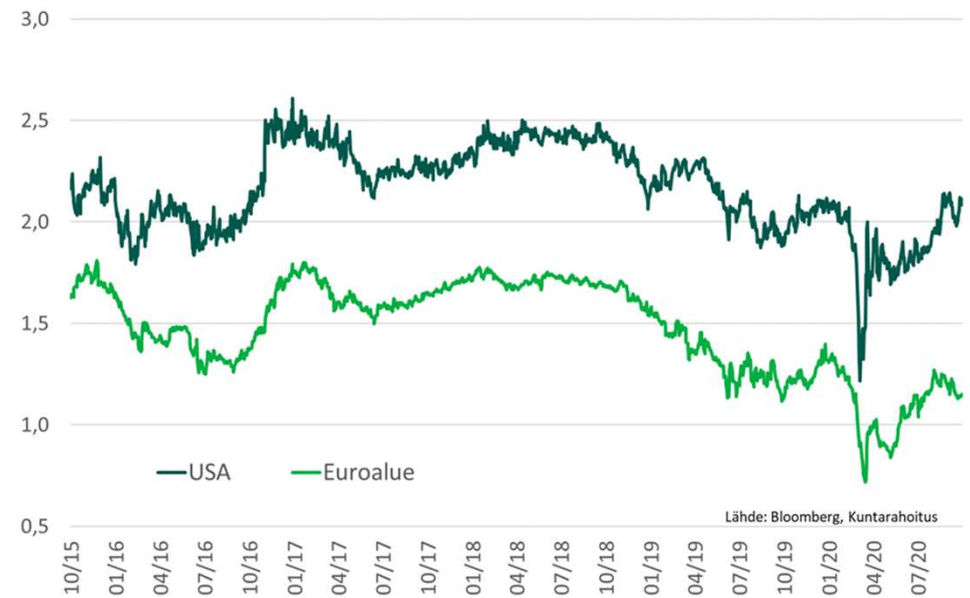
Rokoteutinen näkyi heti pitkissä koroissa – inflaatio-odotukset jatkossa tärkeä indikaattori

Euroalueen pitkät koronvaihtosopimuskorot



Lähde: Macrobond, EURIBOR FBE, Macrobond, Kuntarahoitus

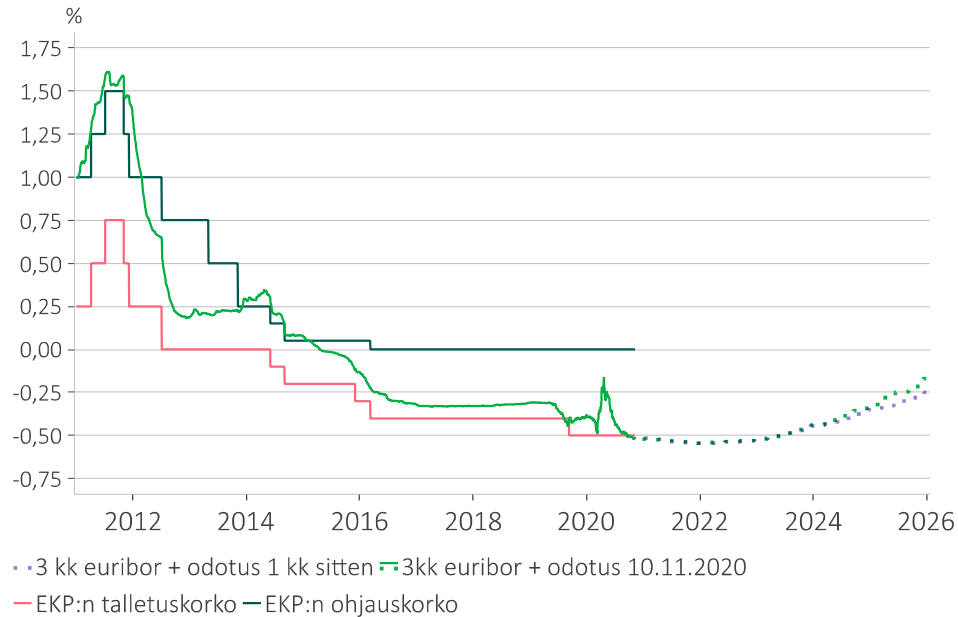
Inflaatio-odotus (5 vuoden päästä tulevan 5 vuoden keskiarvo)



Lähde: Bloomberg, Kuntarahoitus

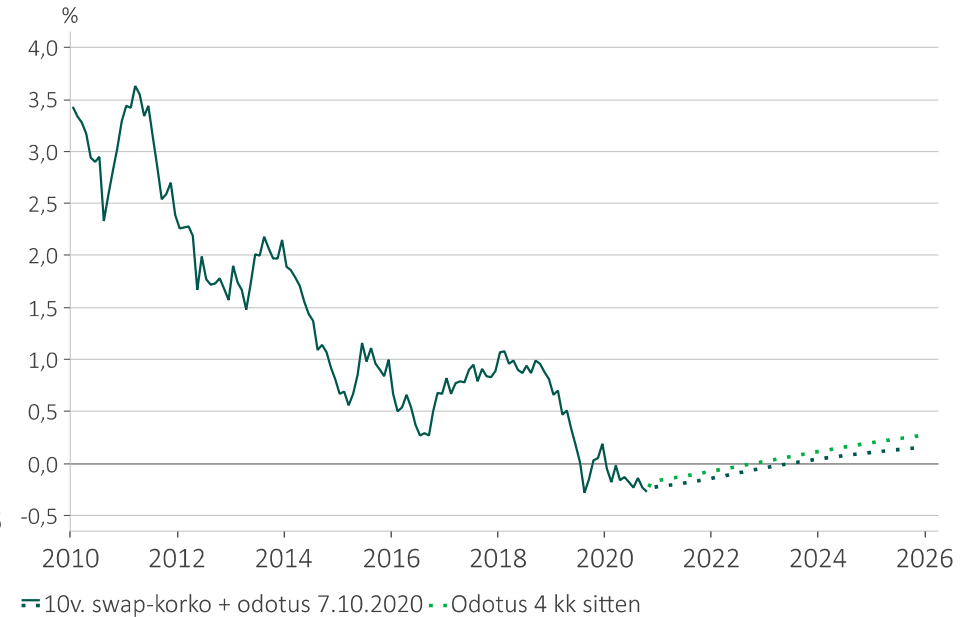
Pitkän aikavälin korko-odotukset nousseet hieman kuukauden takaisesta

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



Lähde: EURIBOR FBE, ECB, Macrobond, Kuntarahoitus

Euroalueen 10v. koronvaihtosopimuskorko + odotukset



Lähde: Macrobond, EURIBOR FBE, Kuntarahoitus

Miltä näyttää Suomen talous?

Suomen vahvuudet tulleet koronakriisissä esiin – pinnan alla kuitenkin kytee haasteita

Suomen talous on selvinnyt koronapandemiasta toistaiseksi suhteellisen vähin vaurioin.

Onnistumisen elementtejä ovat olleet alhainen väestötiheys, kansalaisten vastuuntunto ja yhteiskunnan joustavuus ja kyky siirtyä nopeasti ”etämoodiin”. Myös teollisuuden pyörät on kyetty pitämään koko ajan pyörimässä.

Koronauskun lopullinen mittaluokka Suomen teollisuuteen ja vientiin vielä epävarma. Tilaukset ja tuotanto eivät ole vielä kääntyneet nousuun. Keskeisten vientimarkkinoiden suhteellinen vahvuus sekä positiiviset rokoteuutiset ovat kuitenkin rohkaisevia merkkejä.

Talouden elpymisen mahdollisena epäjatkuvuuskohtana patoutunut konkurssisuma.

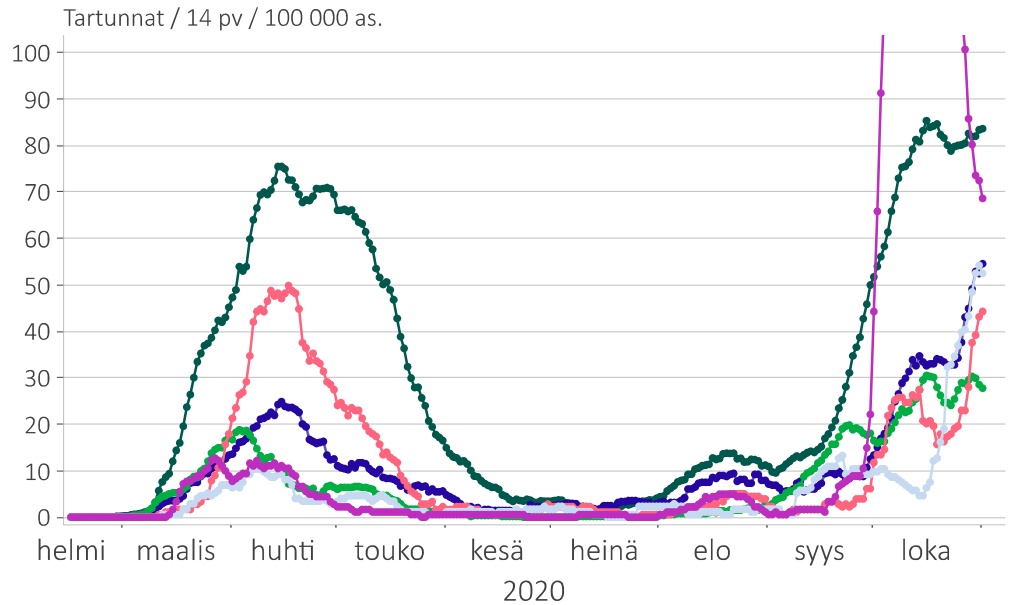
Ennen pitkää tuotantorakenteen normaali uusiutuminen on saatava käyntiin. Konkurssisuman purkaminen voi aiheuttaa ajoittaisia takapakkeja elpymiseen.

Valtion koronatuot paikkaavat kuntatalouden lommoa – ei kuitenkaan poista perusongelmaa.

Suomen valtio on ottanut vetovastuun koronakriisin hoidosta ja rahoittamisesta, minkä ansiosta kriisi todennäköisesti jää väliaikaiseksi ikäväksi sivujuonteeksi. Kuntatalouden rakenteellinen epätasapaino ei kuitenkaan ole poistunut.

Koronaepidemian alueellinen tilanne Suomessa

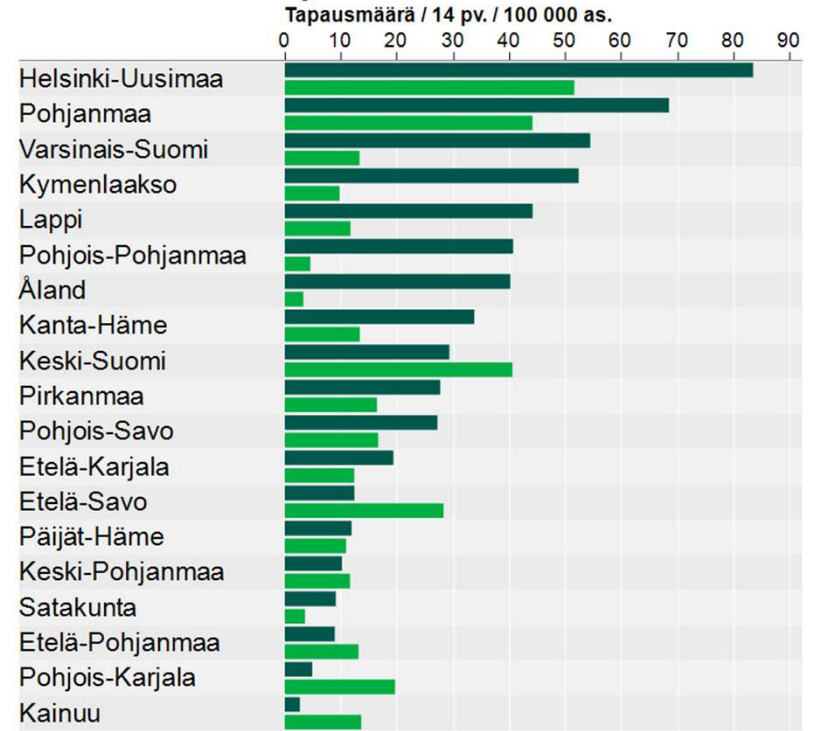
Koronatartuntojen ilmaantuvuus



— Pohjanmaa — Kymenlaakso — Lappi — Pirkanmaa — Varsinais-Suomi — Helsinki-Uusimaa

Lähde: ECDC, Macrobond, Kuntarahoitus

Koronatartuntojen ilmaantuvuus maakunnittain

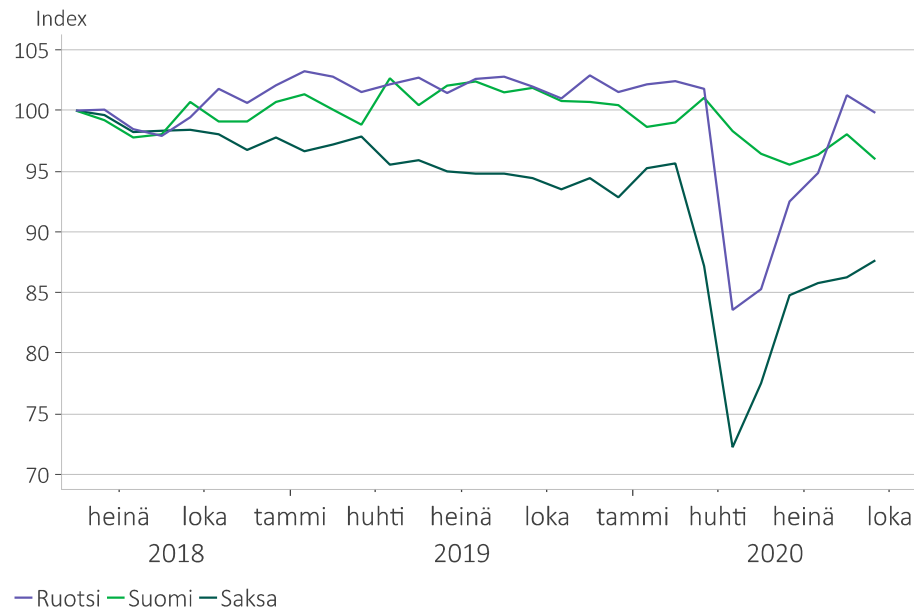


Lähde: ECDC, Macrobond, Kuntarahoitus

■ Tämän hetken ilmaantuvuus
■ Ilmaantuvuus kuukausi sitten

Suomen teollisuus kärsi keväällä melko vähän – käänne parempaan ei toisaalta vielä käynnistynyt

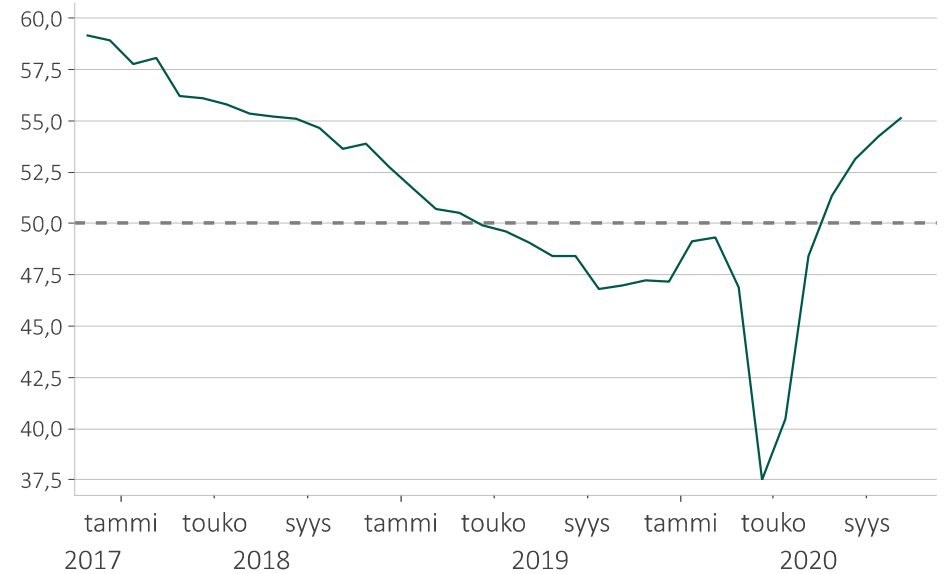
Teollisuustuotannon volyyymi, 5/2018=100



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

Suomen keskeisten vientimarkkinoiden näkymä on onneksi toipunut keskimääräistä paremmin.

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

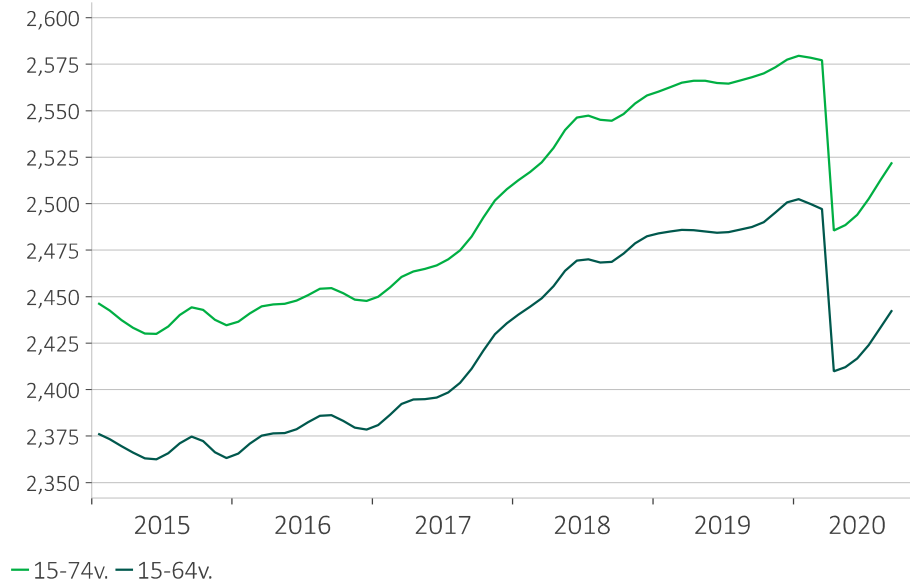


Lähde: Finnish Customs, Swedbank, IHS Markit, ISM, Macrobond, Kuntarahoitus

Työllisyyden pudotuksesta noin 40 % palautunut – tuotantorakenteen uudistumisen ”rytmihäiriö” potentiaalisesti pitkäkestoinen ongelma

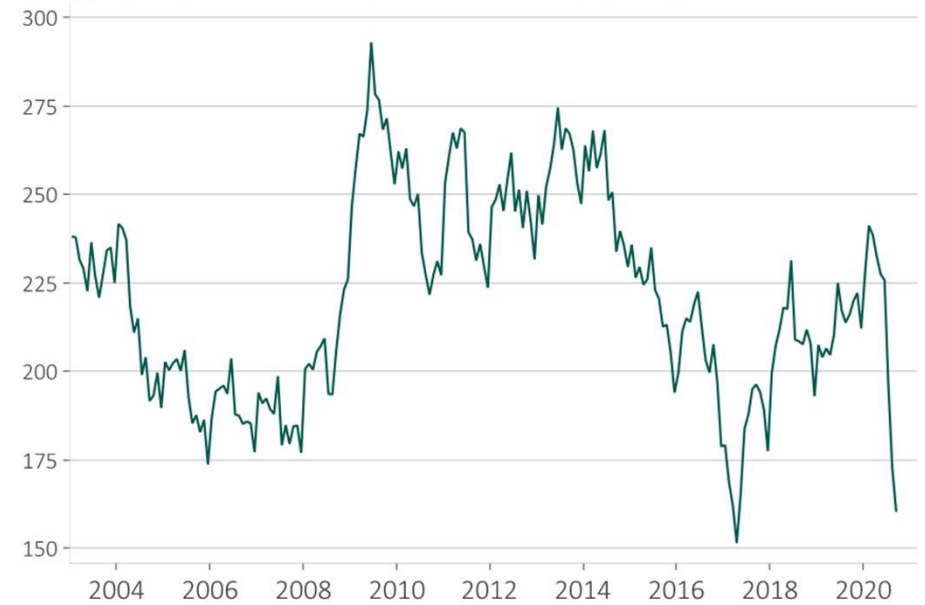
Työllisten määrä

Miljoonaa henkilöä



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

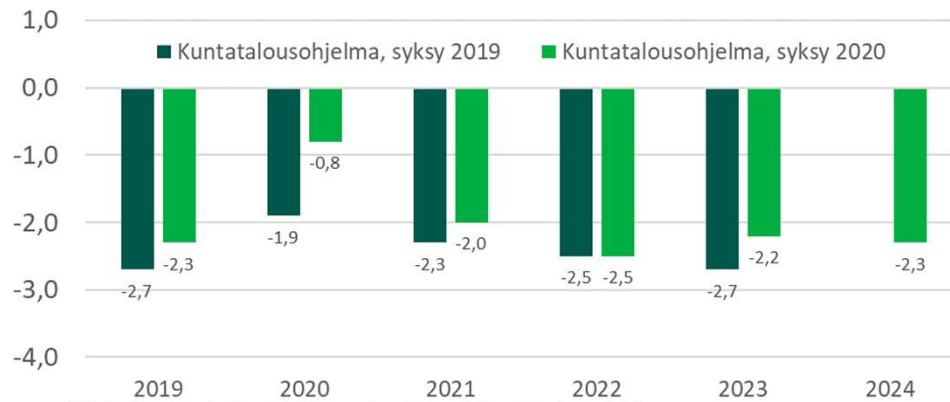
Konkurssien lukumäärä, 6 kk liukuva keskiarvo



Lähde: Tilastokeskus, Macrobond, Kuntarahoitus

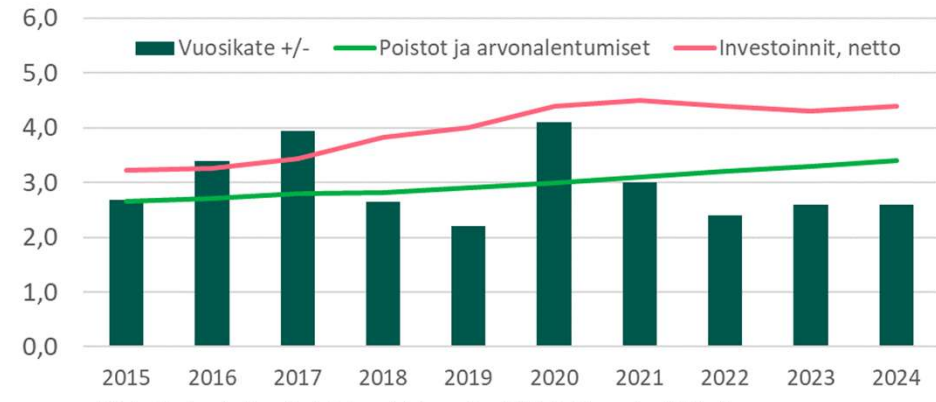
Valtion tuet kompensoivat hyvin koronan aiheuttamaa iskua kuntatalouteen – rakenteellinen epätasapaino kuitenkin säilyy

Kuntatalouden rahoitusjäämä, miljardia euroa



Lähde: Kuntarahoitus, Valtiovarainministeriö kuntatalousohjelma

Vuosikate ja poistot, miljardia euroa



Lähde: Kuntarahoitus, Kuntatalousohjelma syksy 2020, Valtiovarainministeriö

Kiitos!

Timo Vesala, pääekonomisti
timo.vesala@kuntarahhoitus.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.