

Sisällys

❖ Koronavirus on uusi vakava ongelma maailmantaloudelle heikentäen myös finanssisektoria	1
❖ Talouden kehitys jo valmiiksi herkkä ongelmien kärjistymiselle.....	2
❖ Finanssimarkkinoiden hinnoittelu kertoo näkymien synkistymisestä ja uusien alempien arvostustasojen hakemisesta.....	2
❖ Mikä auttaisi taloudessa ja finanssisektorilla?	3

Kirjoittaja

- ❖ Sampo Alhonsuo, pääanalyytikko

Tämä teksti on kirjoitettu 13.3., jonka jälkeen viranomaiset Suomessa ja muissa maissa ovat julkistaneet uusia toimenpiteitä, joilla koronaviruksen taloudellista haittaa torjutaan.

Koronavirus on uusi vakava ongelma maailmantaloudelle heikentäen myös finanssisektoria

Keskiviikkona 11.3. Maailman terveysjärjestö WHO julisti koronaviruksen pandemiaksi. Torstai-illan 12.3. tiedoilla koronatartuntoja maailmassa oli yli 125 000. Maaliskuun alkupuolella koronavirustartunnat alkoivat levitä nopeasti Euroopan maissa. Suomessa ja muissa maissa on otettu ja ollaan ottamassa käyttöön monia keinoja virustartuntojen määrän rajoittamiseksi ja terveystilanteen hallitsemiseksi. Hyvän uutisena voi pitää sitä, että varsinkin Kiinassa, josta koronavirustartunnat alkoivat, tartuntojen määrä on kääntynyt laskuun¹.

Koronavirusepidemia on vakava tapahtumaketju globaalille taloudelle, jonka taloudellista toimeliaisuutta heikentävien vaikutusten syvyyttä ja kestoja on toistaiseksi vaikea arvioida, vaikka se vaikuttaa yritysten toimintaan hyvin negatiivisesti. Arvioita yritysten tuloskehityksestä on heikennetty.

Negatiiviset vaikutukset ovat maailman laajuisia tuotanto- ja palveluketjujen häiriintymisen, heikomman kulutuskysynnän ja hiljenevän kaupan muodossa. Tuotanto-ongelmat voivat olla yhtäaikaista ja laajoa maailmassa. Kansainvälinen matkailu- ja turismitoimiala on jo kärsinyt paljon. Taantumapelot niin globaalisti, kuin myös Euroopan tai Suomen tasolla ovat lisääntyneet maaliskuun alkupuolella, vaikka toistaiseksi tätä vuotta koskevaa reaaliatalouden kehitystä kuvaavia tilastolukuja on vain niukasti.

Mikään talouden toimija tai sektori ei ole koronavirusepidemian vaikutusten ulottumattomissa, ja vaikutukset ulottuvat Suomenkin finanssisektoriin. Vaikutukset tulevat suoraan mm. finanssimarkkinoiden epäedullisen hinnoittelun kautta. Epäsuoria vaikutuksia tulee finanssisektorille heikon talouskasvun ja mahdollisesti esim. heikentyvän lainankysynnän tai asiakkaiden kasvavien talousvaikeuksien ja luottotappioiden muodossa.

¹ <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/situation-reports/>.

Talouden kehitys jo valmiiksi herkkä ongelmien kärjistymiselle

Suomen talouskehityksen perusnäkökulma on jo pitkään ollut se, että talouskasvu hidastuu 2019–2020, jonka jälkeen voisi alkaa taas paremman kasvun kausi. Koronavirus painaa taloutta entisestä heikomaksi, vaikka lopullisia vaikutuksista on vielä mahdotonta arvioida.

Suomen ja Euroopan talouskasvun viimeiset toteutuneet tiedot kuvaavat merkittävästi hidastunutta kasvua jo vuoden 2019 osalta ennen tämän vuoden koronavirustartuntojen alkua. Tilastokeskuksen tiedot kertovat, että Suomen bruttokansantuote olisi pienentynyt vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä 0,7 prosenttia verrattuna edelliseen neljännekseen ja koko vuoden 2019 kasvu olisi jäänyt yhteen prosenttiin².

Suomessa esimerkiksi työmarkkinoiden kehitys on ollut varsin hyvää ainakin tähän saakka, ja työllisten määrä on taloudessa kasvanut vuoden aikana. Samanaikaisesti kuitenkin myös työttömien määrä on lähtenyt kasvuun.

Talouskasvun nykytila ja näkymät olivat laajemminkin varsin heikkoja jo ennen koronavirusepidemian iskemistä. Esimerkiksi EU27:n talouskasvu jäi vain 0,1 prosenttiin vuoden 2019 lopulla verrattuna edelliseen neljännekseen. Saksan talous ei kasvanut ja sekä Italian että Ranskan taloudet supistuivat hieman. Vuositasolla Euroopan Unionin talous on kasvanut vaisusti.

Erilaisia skenaarioita ja arvioita koronaviruksen leviämisen talousvaikutuksista on ilmestynyt. Talouskasvu jää parhaassakin tapauksessa vaimeaksi³. Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö OECD arvioi myös ikävämpää vaihtoehtoa, jossa koronavirus leviää paljon nykyistä laajemmin pohjoisella pallonpuoliskolla kehittyneissä talouksissa; tällaisessa skenaariossa maailman talouskasvu 2020 jää 1,5 prosenttiin, eli tippuu puoleen ennen koronavirusta tehdyistä ennusteista. Tähän vaihtoehtoon liittyy myös paljon hitaampi taloudellinen toipuminen vuosien 2020–2021 aikana. Torstaina 12.3. Euroopan keskuspankki EKP alensi euroalueen kasvuksi tälle vuodelle 0,8 prosenttia⁴.

Finanssimarkkinoiden hinnoittelu kertoo näkymien synkistymisestä ja uusien alempien arvostustasojen hakemisesta

Vuoden alussa markkinoiden hinnoittelumuutokset olivat pieniä. Helmikuusta alkaen hinnoittelun ja erilaisten indikaattoreiden negatiiviset muutokset kasvoivat tiivistyen maaliskuun toiselle viikolle. Aikavälille 9.–12.3. sijoittuvat osakekurssilaskut kuuluvat historian suurimpien hintalaskujen joukkoon, ja erilaisissa analyyseissä viime päivien tapahtumia on verrattu vuosien 1929, 1987 ja 2008 muutoksiin. Tunnelmat ovat synkistyneet, ja sijoittajat hakevat uusia arvostustasoja puutteellisessa informaatiossa.

Institutionaalisten sijoittajien kannalta tärkeä OMX HEX 25 -osakeindeksi tippui yli 10 prosenttia yhtenä päivänä, ja indeksin tippuminen vuoden 2020 huipusta on ollut yli 31 prosenttia. Vastaava lasku koko maailman osakeindeksillä (MSCI - World) on ollut vuoden 2020 huipusta 28 prosenttia. Eräs, jo esiin tuotu, teknisemmäksi luonnehdittava syy erittäin suuriin tiputuksiin ja volatiliteetin nousuun on ollut niin

² Tilastokeskuksen helmikuun lopussa julkaisemat kasvuluvut ovat ennakkollisia. Suomen Pankin joulukuussa 2019 julkistamassa ennusteessa koko vuoden 2019 BKT:n kasvuksi arvioitiin +1,3 % ja tälle vuodelle +0,9 %.

³ OECD arvioi, että Kiinassa talouskasvu hidastuu alle viiteen prosenttiin vuonna 2020 ja koko maailmassa 2,4 prosenttiin, eli puoli prosenttiyksikköä pienemmäksi kuin vielä viime marraskuussa arviottiin.

⁴ <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/ecb.is200312~f857a21b6c.en.html>.

sanotut pakotetut myynnit ja automaattinen myynti ennalta määrättyjen teknisten myyntitasojen rikkouttua⁵. Helmikuun 21. päivästä lukien⁶ euroalueen osakkeiden hintavaihtelua kuvaava indeksi on noussut 4,5 kertaisesti tasolle, joka on ylittynyt vain syksyllä 2008. Yhdysvalloissa, jossa osakekurssit ovat nousseet viime vuosina muuta maailmaa nopeammin, osakkeiden arvon tippuminen on vienyt 12.3. tiedoilla arvoista pois yli kahden vuoden arvonnousun. Muualla maailmassa vastaavasti on palautettu jo vuosien 2015–2017 tasoille.

Samanaikaisesti valtionlainojen tuotot ovat alentuneet, ja Saksan pitkä korko oli maaliskuussa alle viime vuoden elokuun lopun pohjatasojen (Saksan 10-vuotinen valtionlainan tuotto 12.3. tasolla -0,81 %). Euroalueen valtionlainojen korkoerot suhteessa Saksaan ovat alkaneet leventyä kuvastaen osaltaan hermostuneisuuden kasvua. Yhdysvalloissa valtionlainojen korkoliikkeet ovat päiväkohtaisesti olleet erittäin isoja, ja korot ovat maturiteetista riippuen alentuneet kuukaudessa 0,7–1,3 prosenttiyksikköä.

Turvasatamakysyntä on ollut voimakasta lisäten muun muassa kullin kysyntää ja saanut myös valuuttakurssiliikkeet voimakkaiksi. Yritysten luottoriskiltä suojautumisen hinta (luottoriskijohdannaiset) on myös noussut nopeasti. Maaliskuun aikana öljyn hinta alentui voimakkaasti, ja viime vuoden vaihteesta lähes puolittui johtuen Saudi-Arabian ilmoituksesta lisätä öljyn tuotantoaan merkittävästi. Normaalisti öljyn hinnan halpeneminen on talouksien ja kuluttajien kannalta positiivinen asia, koska se lisää ostovoimaa ja alentaa kustannuksia. Nyt öljyn tarjonnan lisääntyminen on osaltaan lisännyt hermostuneisuutta, koska sen on tulkittu lisäävän Yhdysvaltain liuskeöljytuotannon vaikeuksia.

Mikä auttaisi taloudessa ja finanssisektorilla?

Koronavirustartunnan aiheuttaman epävarmuuden ja hermostuneisuuden kasvettua uusiin mittoihin viiranomaisten toimenpiteet keskittyvät laajasti koronavirustartunnan torjuntaan. Taloudellisesta näkökulmasta sijoittajien toiveet, pelot ja arviot ovat muuttuneet päivittäin paljon. Markkinaliikkeiden rauhoittuminen tai uusien kestävämpien hintatasojen löytyminen voi vielä viedä aikaa.

Torstaina 12.3. EKP:n neuvosto ilmoitti omista toimenpiteistään, joissa rahapolitiikan osalta keskeistä ovat väliaikaiset pitkän ajan jälleerahoitusoperaatiot ja erityisesti yritysten velkajoukon osto-ohjelman voimakas lisäys tämän vuoden loppuun saakka. Yhdysvalloissa keskuspankki FED on lisännyt huomattavasti markkinoiden likviditeettiä takaisinosto-operaatioilla ja laskenut maaliskuun alussa ohjauksorkkoa puoli prosenttiyksikköä.

Eri valtioiden finanssipolitiikassa on suunnitteilla ja jo päätetty erilaisia ja erisuuruisia talouden elvytyspaketteja, joilla koronaviruksen aiheuttaa talousshokkia vastaan taistellaan. Koronaviruksen taloudellisten vaikutusten torjunnassa oleellista on huolehtia yritysten rahoituksen saatavuudesta monin eri keinoin. Monet valtiot ovat jo valmiiksi korkeasti velkaantuneita, mutta finanssipolitiikan liikkumavaraa on katsottu tarpeelliseksi käyttää.

Torstaina 12.3. Euroopan yhteinen pankkivalvonta ilmoitti omista toimistaan, joilla osaltaan vakautetaan tilannetta ja turvataan rahoituksen jatkumista yrityksille ja kotitalouksille. Pankit voivat tilapäisesti alittaa pääoma- ja likviditeettivaatimuksia pilari 2 -pääomaohjeistuksen ja lyhyen ajan maksuvalmiusvaatimuksen osalta. Samoin voidaan vapauttaa vastasyklisiä pääomapuskureita. Pääomavaatimuksiin pankit voivat käyttää ydinpääoman ulkopuolista pääomaa. Järjestämättömiä saamisia tarkastellaan pankkikohtaisesti, ja niihin sovelletaan joustavuutta. Lisäksi yhteinen pankkivalvonta tukee pankkien operatiivista toimintaa lykkäämällä erilaisia tarkastuksia ja stressitestiä.

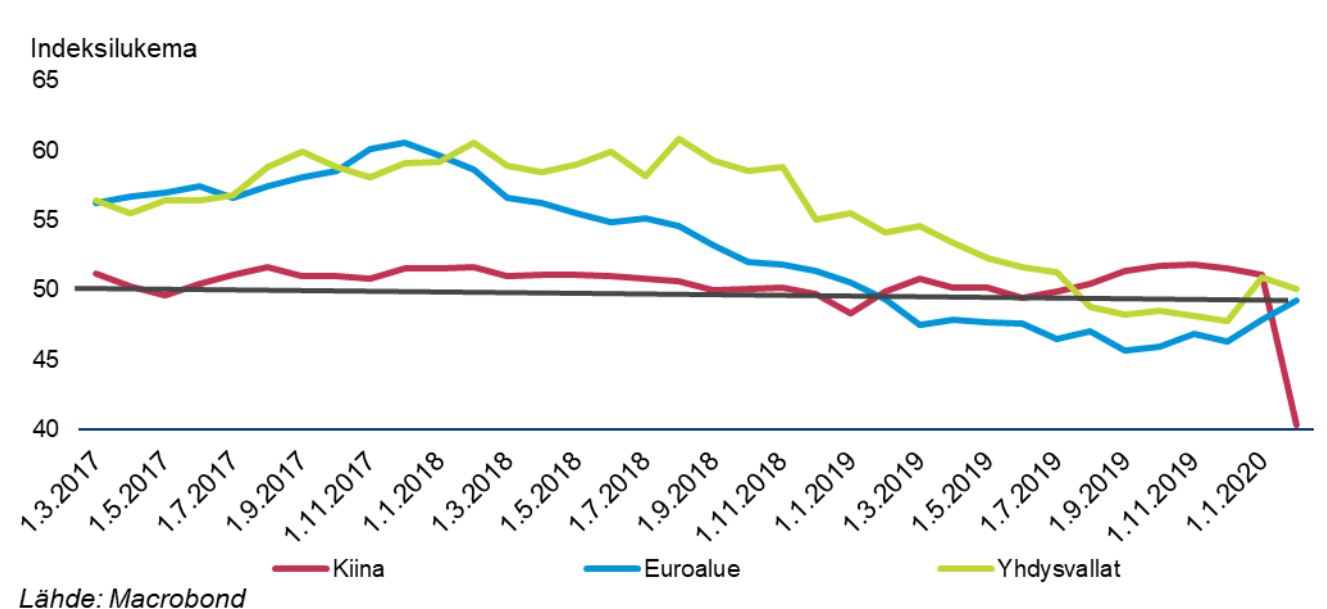
⁵ <https://www.ft.com/content/0f511530-64cd-11ea-a6cd-df28cc3c6a68>.

⁶ Tuosta perjantaista lukien voi arvioida finanssimarkkinoiden hinnoittelun muuttuneen aiempaan verrattuna synkemmäksi ja hermostuneemmaksi, koska viikonlopun 22.–23.2. aikana varmistui koronavirusepidemian laajentuminen Italiaan ja myös muihin Euroopan maihin.

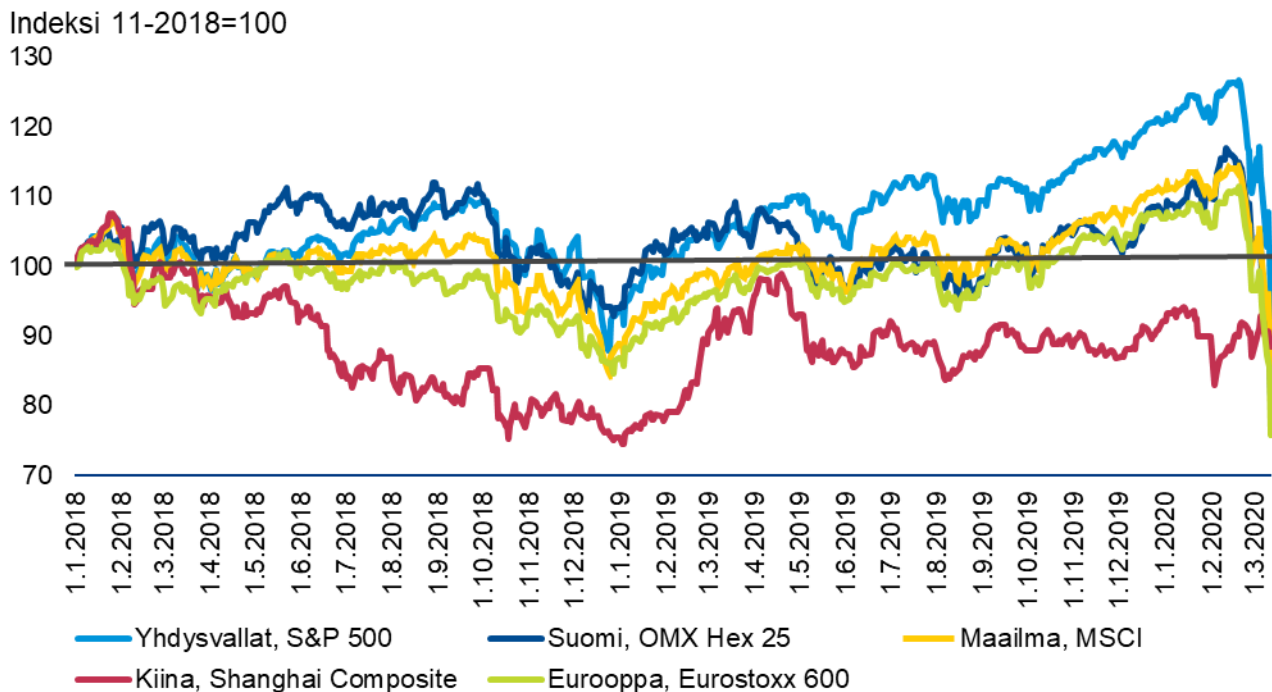
Koronaviruksen uhka voi vaikuttaa Suomen finanssisektoriin hinnoittelun kautta suoraan epäedullisesti, mikäli tapahtuneet hinnoittelumuutokset jäävät pysyviksi. Tämän vuoksi mm. vakuutusyhtiöissä riittävän suuret vakavaraisuuspuskurit ovat tarpeen. Pankkien luotonantoon ja vakavaraisuuteen koronavirusepidemia vaikuttaa epäsuotuisasti mikäli reaalityöelämän kohtaamat ongelmat pahenevat pysyviksi kasvuvaurioiksi ja yritystason kasvaviksi ongelmiksi. Tällöin esimerkiksi työttömyys voisi nousta. Luottotappioita voi syntyä myös nopeastikin ongelmiin joutuneissa talouden toimialoissa. Suomen pankkisektori kohtaa koronavirusepidemian aiheuttamat riskit kuitenkin vakavaraisena.

Kaikkia finanssisektorin toimijoita haittaa suuri epävarmuus ja talouden mahdollinen taantuma. Tarpeeksi suuret vakavaraisuus- ja likviditeettipuskurit ovat silloin tarpeen, samoin ajantasaiset jatkuvuus- ja muut toimenpidesuunnitelmat. Finanssisektorin toimintaympäristössä on muitakin isoja epävarmuustekijöitä ja riskeiksi luokiteltavia asioita vuonna 2020 kuin koronavirusepidemia. Esimerkiksi Britannian ja EU27:n väliset Brexit-neuvottelut voivat vielä johtaa Britannian sopimuksettomaan EU-eroon.

Kuvio 1. Teollisuuden ostopääällikköindeksit Kiina, euroalue ja Yhdysvallat 2017–2020

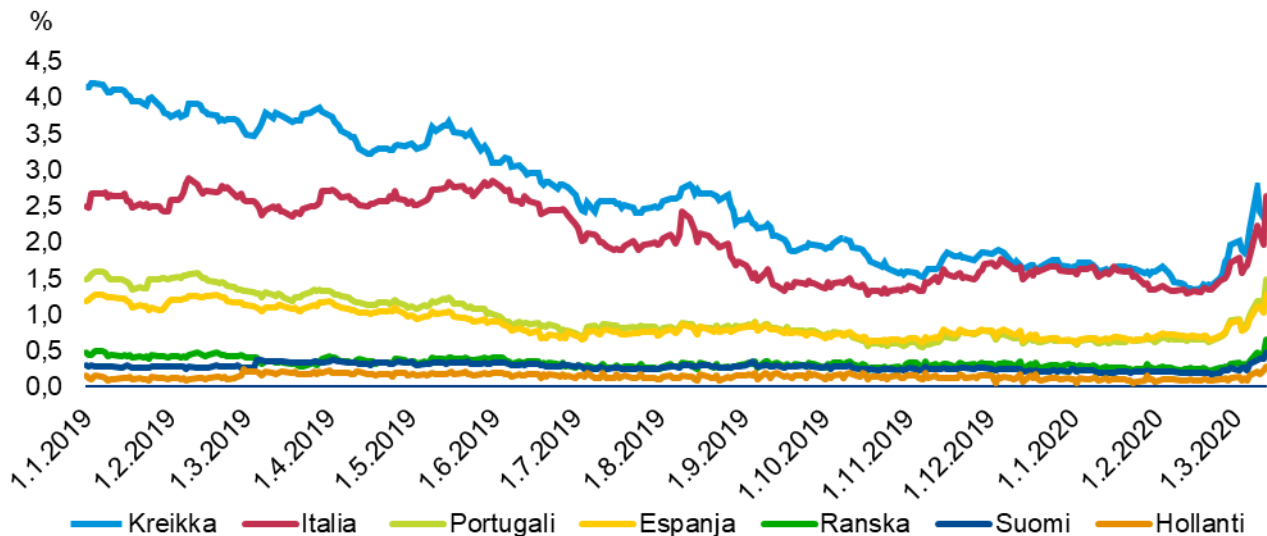


Kuvio 2. Osakekurssi-indeksejä 5 kpl 2018–2020



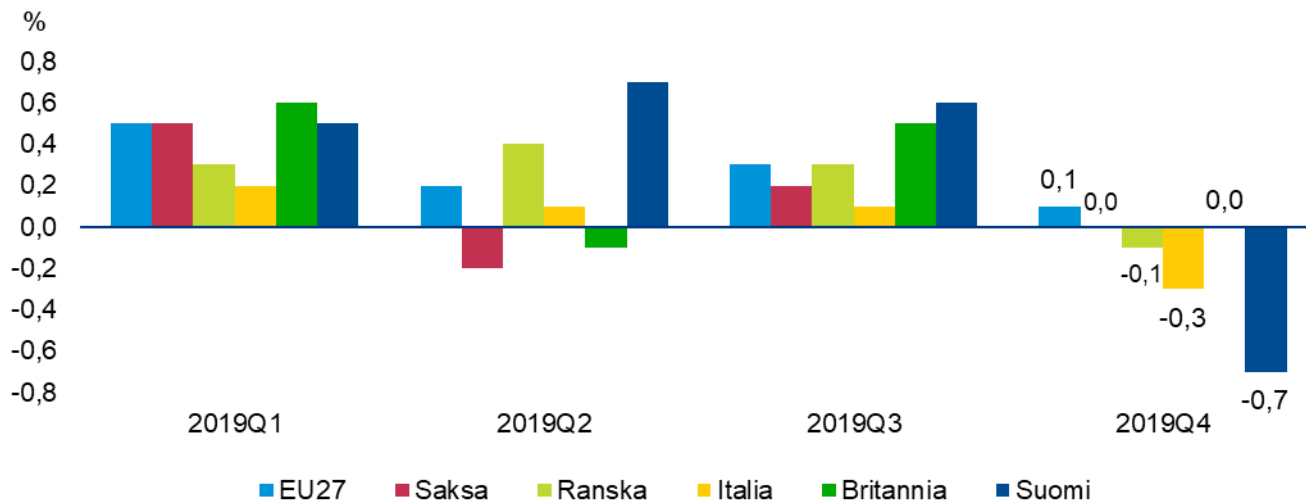
Lähde: Macrobond, viimeinen havainto 12.3.2020.

Kuvio 3. Valtionlainojen koron 10 v.: korkoero suhteessa Saksaan 2019–2020



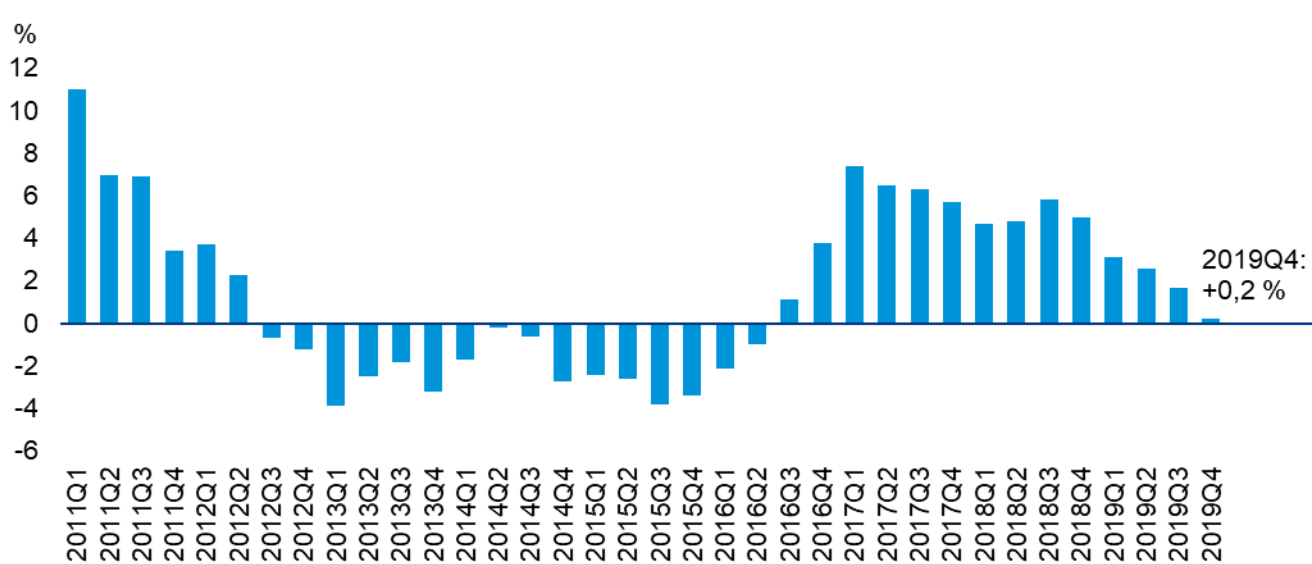
Lähde: Macrobond, viimeinen havainto 12.3.2020

Kuvio 4. Bruttokansantuotteen volyymi: muutos edellisestä neljänneksestä 2019



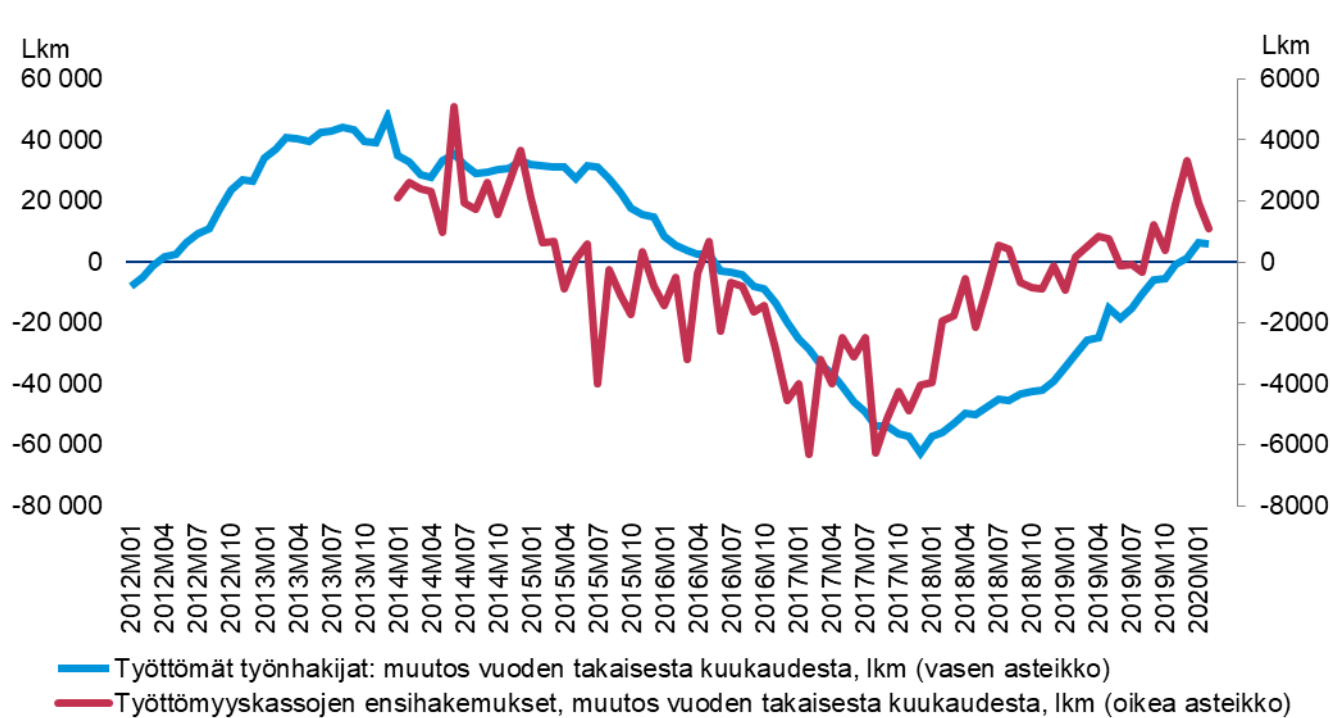
Lähde: Eurostat 14.2.2020 tiedot muista maista, Suomi 28.2.2020 Tilastokeskus

Kuvio 5. Suurten yritysten liikevaihtoennakon työpäiväkorjattu vuosimuutos (%) 2011–2019



Lähde: Tilastokeskus

Kuvio 6. Työttömien työnhakijoiden ja työttömyyskassojen ensihakemusten määrän muutos vuoden takaisesta 2011–2020



Lähteet: Työ ja elinkeinoministeriö/Tilastokeskus ja Finanssivalvonta

Kuvio 7. Pankkien osakeindeksi Eurostoxx 600 pankit ja 25 pankin osakekurssi-indeksi 2020

