

Lähteet: OECD, Conference Board, EK, ETLA, Euroopan komissio, ISM, OMX, Suomen Pankki, Tilastokeskus, Tullihallitus, Valtiovarainministeriö ja eQ Varainhoito Oy

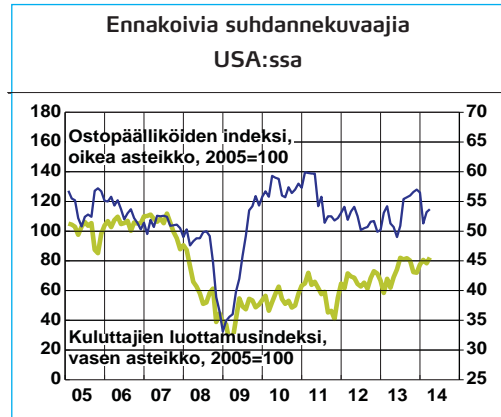


● **Ukrainan kriisi varjostaa EU:n talousnäkyymiä. Itä-Euroopan mailla ja Suomella on enemmän kauppaa Venäjän kanssa, mutta Saksallakin on maahan energia ym. kytköksiä. Euroopalle syntyy konfliktista monenlaista haittaa.**

● **EU ja USA ovat asettaneet joidenkin Venäjän kansalaisten ja laitoksien toimintaan kohdistettuja rajoituksia. Laajempien talouspakotteiden käyttöönottoa on pyritty välttämään, sillä ne ovat raskaita kaikille osapuolille.**

● **Luottamusindikaattorit ovat nousseet Euroopassa reippaasti, vaikka elpyminen on vasta aluillaan ja heikko kasvu voi hyvin katketa Ukrainan kriisin vaikutuksesta. Mahdolliset pelot eivät kuitenkaan näy vielä maaliskuun kyselyissä.**

● **Suomen talous ei ole kulkenut yhtä matkaa muiden EU-maiden kanssa ja Venäjän vaikeudet uhkaavat jälleen erityisesti Suomea.**



**Venäjän** ennusteita on tarkistettu kriisin myötä alaspäin. Suomen Pankin Siirtymätalouksien tutkimuslaitos ennusti viime syyskuussa 3,3 % kasvua tälle vuodelle, tuore ennuste on enää 0,5 %.

Venäjän pörssi on syksystä alentunut jo yli 30 %, mutta se oli vielä puolta heikompi vuoden 2009 alussa. Rupla heikkeni viime vuoden tasosta 25 %, mutta sekä pörssi- että valuuttakurssit ovat viime päivinä hiukan palautuneet. Kaikki hiipuminen alkoi jo aiemmin, Ukrainan kriisi on vain jyrkentänyt sitä edelleen.

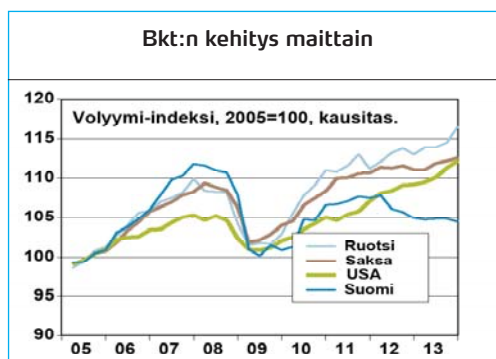
Vain Liettulla on suhteessa yhtä paljon Venäjän viennistä kuin Suomella, mutta kaiken kaikkiaan Itä-Euroopalla on sitä aika paljon. Riippuvuus Venäjän energiasta on sitäkin suurempaa.

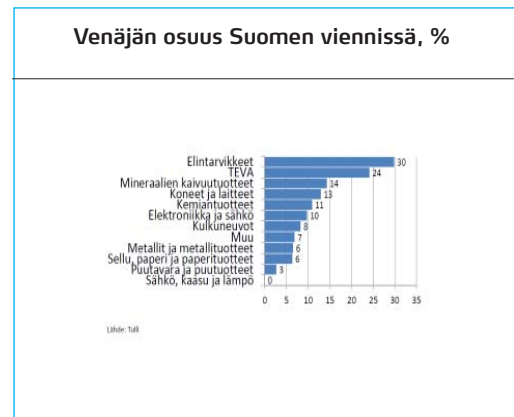
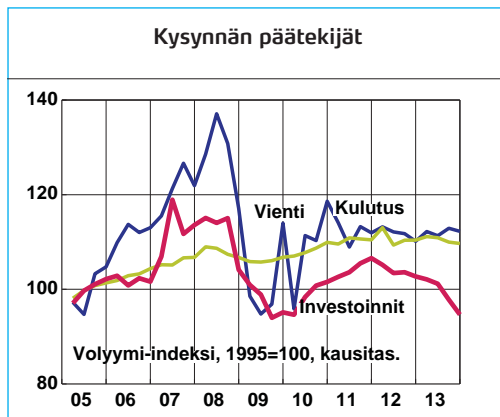
Venäjän öljystä 84 % ja kaasusta 76 %

vietään EU-alueelle. Venäjän viennistä 45 % ja tuonnista 34 % suuntautuu EU-maihin. Vienti Venäjälle on vastaavasti 7 % EU-maiden viennistä ja tuonti 12 % EU-maiden tuonnista. Kokonaisuutena Euroopan maat käyvät niin paljon kauppaa Venäjän kanssa, että laajojen talouspakotteiden käyttö olisi raskasta kaikille osapuolille.

**USA:n** odotukset ovat häilyneet enemmän muiden Bric-maiden kuin Venäjän tahtiin. Erityisesti Kiinan talousriskeistä kuuluvat uutiset ovat heiluttaneet niitä. Tuoreimmat tiedot USA:n teollisuudesta ja viennistä olivat heikkoja, mutta kokonaisuutena maan talouden kehitys on ollut vakaata. Keskuspankin päätös vähentää edelleen valtion velkakirjojen kuukausittaisia ostomääriä kertoo myös luottamuksesta talouden kasvuun.

**Kiinan** kasvu on hidastunut, vaikka vauhti on edelleen 7 % tasoa. Maan johto pyrkinee aidosti vapauttamaan taloutta ja vähentämään sääntelyä rahoitusmarkkinoilla. Ympäristöongelmat, rahoitusjärjestelmän riskit ja rakennusalan ylikuumentuminen ovat Kiinassa yhä konkreettisempia kasvun esteitä, vaikka hiipuminen johtuisikin maailmankaupan hidastumisesta. Yritysten rahoitusongelmat ovat kärjistyneet ja monien isojen yritysten velkaongelmat enteilevät kenties laajempaa kriisiä.





## Kasvu puuttuu, mutta huhuja on...

Uusi vuosi ei vielä tuonut parempaa. Heikko tammikuu liittyi kuitenkin teollisuudessa viime kuukausien satunnaisvaihteluihin, jotka liittyvät kulkuneuvoteollisuuteen. Autojen valmistusmäärien kasvu on aiheuttanut itseään paljon suuremman tilastollisen vilskkeen, joka hyppyyttää jo koko teollisuutta. Muilla toimialoilla vaihtelua ei ole ollut sitäkään vähää, kuukaudet ovat toistensa kaltaisia.

**Kulkuneuvojen viennin** arvo oli joulukuussa 60 % edellisvuotta suurempi, mutta sekin on silti vasta puolet vuoden 2008 arvosta. Kulkuneuvoilla on noin 4 % osuus koko tavaraviennistä. Pientä viriämistä on muuallakin, mutta ei koko viennin tasolla näkyvää. Palveluviennin arvo on jo ylittänyt finanssikriisiä edeltävän tason.

Viennissä maittain on joitain myönteisiä merkkejä mm. vienti Ruotsiin, Saksaan ja Britanniaan on hiukan elpynyt, mikä riittää nostamaan EU-vientiä. Koko vienti polkee vielä paikallaan, kun Venäjä ja muu Eurooppa laahustavat. Kasvua saatiin aiemmin myös Euroopan ulkopuolelta, mutta tämä vienti kääntyi laskuun viime

vuoden aikana. Venäjän osuus Suomen viennistä on lähes 10 % ja tuonnista lähes viidennes. Tuontien energiasista 80 % tulee itänaapurista. Suomen Pankin mukaan Suomen bkt voi pienentyä 0,8 prosenttiyksikköä, jos Venäjän tuonti Suomesta vähenee 25 % ja Rupla heikkenee 20 %.

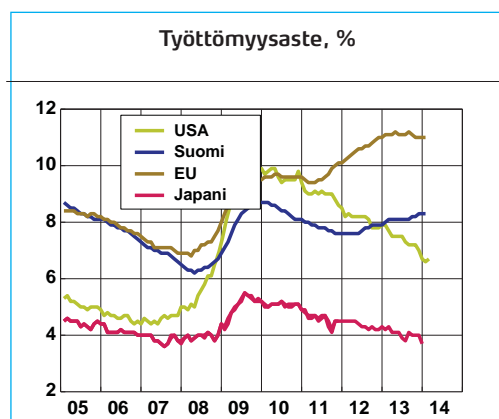
**Kokonaistuotannon** kuukausikavaaja pysyi tammikuussa jotakuinkin paikallaan, mikä voisi tarkoittaa sitä, että muu talous olisi kompensoinut teollisuuden heikkoja lukemia. Joidenkin indikaattoreiden mukaan nostetta voisi tulla palveluiden puolelta ainakin kaupasta.

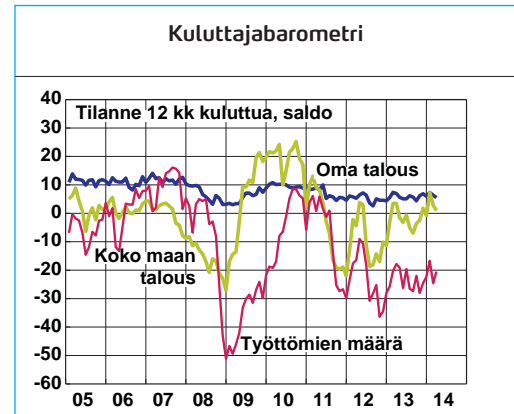
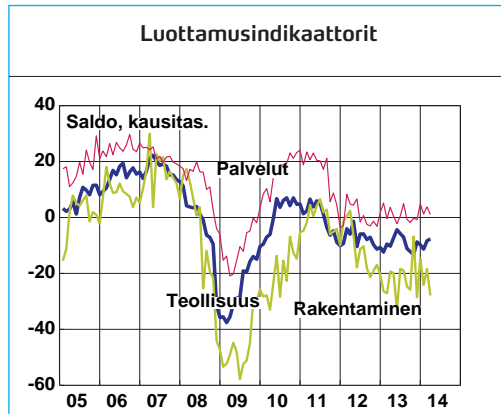
**Kehysriihen** veroja nostavat ja kulluttajien ostovoimaa supistavat pää-

tökset voivat häiritä elpymistä, joka itsessään on vielä ajatuksen asteella. Päätöksien toteutuminen käytännössä ei myöskään ole täysin varmaa. Suorien vaikutusten lisäksi paljon riippuu siitä, miten ne heijastuvat kulluttajien ja yritysten luottamukseen.

Kotitalouksien reaalin ostovoima väheni viime vuonna, mutta se on ennusteiden mukaan taas kasvussa. Kotitalouksilla on siten edellytyksiä elvyttää kulutuskysyntää.

Vientiyrityksille on juuri nyt ratkaisevaa, kuinka Euroopan kysyntä elpyy. Yritysten heikko menestys ja tuottavuuden lasku kertovat siitä, että riski entistä heikompaan työllisyyskehitykseen on edelleen olemassa.





**EK:n luottamusindikaattorit** eivät rakentamista lukuunottamatta juuri-kaan muuttuneet maaliskuussa, mikä kuvastaa sinänsä hyvin lähes paikallaan pysyvän talouden tilannetta. Ukrainan kriisi ei ehtinyt koko painollaan vielä vaikuttaa kyselyn tuloksiin.

Tulokset olivat kuitenkin hiukan helmikuuta heikkomat, joten elpyminen on edelleenkin hitaampaa kuin Euroopassa keskimäärin. Teollisuuden luottamusindikaattori sai arvon -8, kuten helmikuussa. Tilauskanta on edelleen hyvin heikko, mutta kapasiteetin käyttöaste lähestyy jo normaalia. Tässä ehkä kuvastuu pitkäaikainen investointien vähäisyys.

Palveluissa saldo aleni hiukan, mutta pysyi edelleen niukasti plussalla. Se on kuitenkin selvästi pitkän aikavälin keskiarvoa heikommalla tasolla. Rakentamisen tiedustelussa tulokset huononivat tuntuvasti luottamusindikaattorin laskiessa lukemaan -28 helmikuun saldoluovusta -18.

EK:n suhdannebarometrin näkymien perusteella talous olisi elpymässä kuluvan vuoden aikana. Näissä maaliskuun luottamusindikaattoreissa ei elpyminen vielä näkynyt.

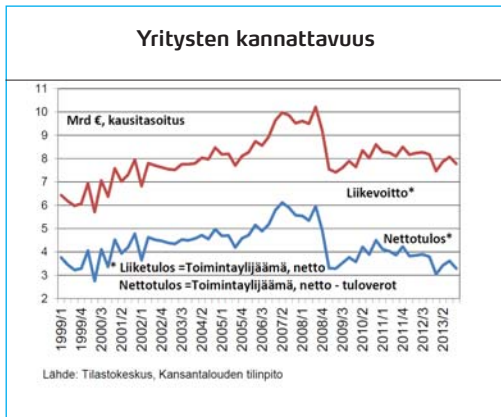
**Kuluttajien luottamus** heikkeni myös hiukan maaliskuussa. Kuluttajien näkemykset ovat myönteisemmät kuin yritysten ja niiden kehitys ei poikkea kovin paljon Euroopan keskiarvoista. Oman ja koko maan talouden ennakoitaan kohenevan, mutta työllisyyden ei odoteta paranevan.

**Asuntojen hinnat** kohosivat helmikuussa monen kuukauden laskun jälkeen, mutta tuskin tuo käännettä merkitsee. Pääkaupunkiseudulla myyntiajat ovat pidentyneet ja kaupankäynti on ollut nihkeää. Pitkään jatkunut alhainen korkotaso ja pidemmät lainaajat ovat antaneet ostajille lisää resursseja. Hintatason kohotessa nämä mahdollisuudet ovat ehkä tulleet käytetyiksi ja kasvu olisi tätä kautta ra-

kenteellisesti hidastumassa. Toimisto- ja liiketiloissa käyttöasteet ovat pitkään olleet alhaisia. Nyt toimistojen vajaakäyttöaste nousi pääkaupunkiseudulla yli 12 %:n, mikä tarkoittaa 1,1 milj. m<sup>2</sup> suuruista määrää käyttämätöntä tilaa. Samalla sijoitustoiminta on kuitenkin vilkastunut ja ulkomaisten osuus on kohonnut 30 %:iin.

**Rakentamisen** kehitykseen ovat viime vuosina vaikuttaneet monet eri suuntaan vetävät voimat. Energiahankkeet ovat lisänneet rakentamista 2000-luvun alusta lähtien. Finanssi-kriisin jälkeen asuinrakentaminenkin on lisääntynyt reippaasti pääkaupunkiseudulla ja muissa kasvukeskuksissa. Koko rakennustoiminta ja yleensä investoinnit alkoivat kuitenkin vähentyä jo vuoden 2012 alusta.





### Nordean ennuste, maaliskuu 2014

Enn. luvut 2013, Tilastokeskus / Ennusteet, Nordea: Talousnäkyvät 3/2014

Vuosimuutos, %	2013*	2014**	2015**
Bkt, volyyymi	-1,4	0,3	2,0
Teollisuus, volyyymi (tuotos)	-2,7	1,5	3,0
Vienti, volyyymi	0,3	3,4	5,5
Tuonti, volyyymi	-1,8	2,2	4,9
Yksityinen kulutus, volyyymi	-0,8	-0,4	1,5
Investoinnit, volyyymi	-4,6	-2,5	4,8
Kuluttajahinnat	1,5	1,4	1,6
Ansiotasoindeksi	2,0	1,4	1,4

Tasot ja asteet	2013*	2014**	2015**
Työllisyysaste, %	68,6	68,9	69,4
Työttömyysaste, %	8,2	8,4	8,1
Vaihtotase, Mrd €	-1,6	-0,5	0,0
Jul. yhteisöjen jäämä, % Bkt:sta	-2,0	-2,3	-2,2

**Yritysten kannattavuus** huononi viime vuoden lopun ennakkotietojen mukaan. Suhdannekehityksen perusteella on odotettavissa heikkoa tuloskehitystä vielä ainakin tämän vuoden alkuun saakka. Jos elpyminen alkaisi palveluista, se voisi isona sektorina parantaa nopeastikin yrityssektorin kannattavuutta.

Bkt:n kasvu jäisi kuluvana vuonna vain 0,3 % kun niinkään maaliskuussa julkistetussa Etlan katsauksessa ennuste on 0,7 %. Ero syntyy yksityisestä kulutuksesta: Etla ennustaa sen kasvavan 0,4 % kun Nordea ennustaa samansuuruisia supistumista. Ero on varsin suuri lähes samaan aikaan tehtyjen katsausten välillä. VM

ennusti joulukuussa bkt:lle 0,8 % ja yksityiselle kulutukselle 0,2 %:n kasvua. Voi hyvin olla, että elpyminen käynnistyy niin hitaasti, että se ei oikein ehdi kohottaa kasvulukuja vielä tänäkään vuonna. Suhdannekyselyjen perusteella voisi kuitenkin toivoa, että Nordean kulutusennuste osoittautuu liian heikoksi.

### Suhdannelaitosten ennusteiden

erot ovat suuria, mutta ennen kevättä julkistettujen ennusteiden perusteet ovat jo ehtineet muuttua. Tässä vaiheessa Ukrainan kriisin mahdollisia vaikutuksia voidaan arvioida pikemminkin erilaisten skenaarioiden ja laskelmien kuin varsinaisten ennusteiden pohjalta (Suomen Pankin laskelma, sivu 1).

Suhdannekyselyt näyttävät viittaavan siihen, että kotimarkkinat elpymään nopeammin kuin vienti. Lisäksi Itä-Euroopan kysynnän väheneminen olisi suurempi riski viennille kuin esimerkiksi itäturismin väheneminen kotimarkkinoille.

Nordea heikensi maaliskuussa tun-  
tuvasti jouluisia ennustettaan ja se onkin nyt suhdannelaitosten heikoin.

### Keskeiset ennusteluvut

Ennakkoluvut 2013, Tilastokeskus / Ennusteet, ETLA: Suhdanne 2014 / 1, maaliskuu 2014

	Vuosimuutos, %			
	2013*	2014**	2015**	2016**
Bkt, volyyymi.....	-1,4	0,7	2,0	1,9
Teollisuus, volyyymi (tuotos).....	-2,7	2,6	4,4	3,6
Vienti, volyyymi.....	0,3	3,7	4,6	4,2
Tuonti, volyyymi.....	-1,8	2,9	3,0	3,4
Yksityinen kulutus, volyyymi.....	-0,8	0,4	1,3	1,4
Yksityiset investoinnit, volyyymi....	-6,4	-2,4	2,7	3,6
Kuluttajahinnat.....	1,5	1,6	1,9	2,1
Ansiotasoindeksi.....	2,0	1,3	1,0	2,0

### Tasot ja asteet

Työttömyysaste, %.....	8,2	8,4	8,3	8,1
Työllisyysaste, % .....	68,6	68,9	69,4	69,9
Vaihtotase, Mrd €.....	-1,6	-0,2	2,5	3,9
Jul.yhteisöjen jäämä, % BKT:sta	-2,4	-2,3	-1,4	-0,4

### Elinkeinoelämän keskusliitto EK

PL 30 (Eteläranta 10), 00131 Helsinki  
Puhelin 09 420 20 • Faksi 09 4202 2299  
www.ek.fi

### Lisätietoja

Ekonomisti Juha Vartia  
Puh. 09 4202 2603  
etunimi.sukunimi@ek.fi