

# Kauppakamarin talouskatsaus

HEINÄKUU 2020

TALOUSKATSAUS



KESKUS-  
KAUPPAKAMARI



# SISÄLTÖ

EPÄVARMUUS ON KALLISTA .....	3
SUURI EPÄVARMUUS MUUTTUI KORONAN MYÖTÄ SUUREMMAKSI .....	4
MITÄ KAUTTA EPÄVARMUUS PORAUTUU TALOUTEEN? .....	6
MAAILMANKAUPAN TYREHTYMINEN TIETÄÄ ONGELMIA KAIKILLE .....	8
RAHOITUSMARKKINAT PEILAAVAT RISKEJÄ.....	10
KULUTTAJIEN LUOTTAMUS POHJALUKEMISSA.....	12
TALOUSPOLIITTINEN EPÄVARMUUS KORKEAMMALLA KUIN KOSKAAN .....	14
EPÄVARMUUS VÄHENTÄÄ TUOTANTOA JA TALOUSKASVUA.....	17
KAUPPAKAMARIEN JÄSENYRITYSTEN LÄHITULEVAISUUDEN ODOTUKSET .....	19
ONKO TALouden ELPYMINEN KUTEN ENNEN?.....	20
YHTEENVETO .....	22

# EPÄVARMUUS ON KALLISTA

---

Kauppakamarin talouskatsauksessa käsitellään lyhyesti ja ytimekkäästi ajankohtaisia talousasioita. Katsauksissa käydään tiivistetysti läpi kotimaista ja kansainvälistä taloustilannetta, taloudellista toimintaympäristöä selittäviä ilmiöitä sekä talouskehitystä kuvaavia ja siihen vaikuttavia tilastoja. Tässä katsauksessa keskitytään epävarmuuteen ja sen talousvaikutuksiin. Katsaus julkaistaan neljästi vuodessa.



# SUURI EPÄVARMUUS MUUTTUI KORONAN MYÖTÄ SUUREMMAKSI

---

Koronakriisi on kurittanut maailman kansantalouksia jo useita kuukausia. Yksi pandemiaan liittyvä viheliäinen ongelma on informaation vähäisyys ja epävarmuuden kasvu. Pandemian alkuvaiheessa emme tienneet juuri mitään koronaviruksesta. Emme tiedä vielääkään tarpeeksi, mutta jo huomattavasti enemmän kuin puoli vuotta sitten.

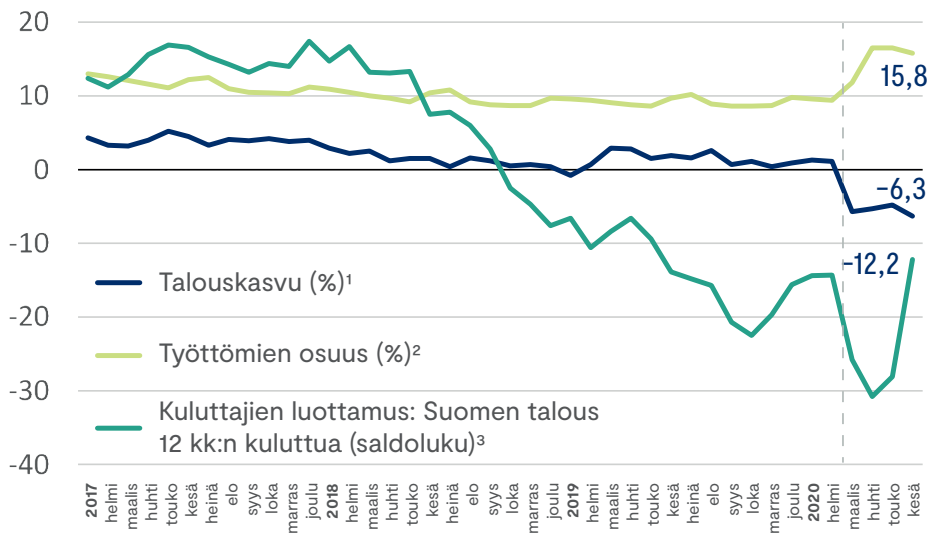
Vähäisen informaation takia on myös vaikea arvioida erilaisten politiikkatoimien hyödyllisyyttä. Nykytiedon valossa esimerkiksi Ruotsin valitsema koronastrategia näyttää kehnolta, jopa surkealta, mutta vielä maaliskuussa Ruotsin valitsema tie näytti yhtä perustellulta kuin Suomen tie – joskin erilaiselta. Jälkiviisaus on viisainta viisautta.

Talouden ja talouspolitiikan näkökulmasta epävarmuudella on valtava merkitys. Suuri epävarmuus vaikuttaa ihmisten kulutus- ja säästämiskäyttäytymiseen. Toisaalta yritysten investoiminen tai rekrytointi on vähäisempää mitä suurempaa epävarmuus valintojen perusteista on. Yksi julkisen vallan tärkeistä tehtävistä kriisiaikoina onkin vähentää yhteiskuntaa piinaavaa epävarmuutta.



**Talouden ja talouspolitiikan näkökulmasta epävarmuudella on valtava merkitys.**

**Kuvio 1 Suomen kansantalouden tilannekuva 2017M01–2020M05.**



<sup>1</sup> Tuotannon suhdannekuvaajan kokeellinen pikaestimaatti (Tilastokeskus)

<sup>2</sup> Työnvälitystilasto (Työ- ja elinkeinoministeriö)

<sup>3</sup> Kuluttajien luottamusindeksin osakomponentti (Tilastokeskus)


Lähde: Tilastokeskus ja TEM.

# MITÄ KAUTTA EPÄVARMUUS PORAUTUU TALOUTEEN?

Suurin osa ihmisistä ei erityisesti pidä epävarmuudesta. Tyypillisesti on miellyttävämpää saada joka kuukausi 3000 euroa palkkaa verrattuna tilanteeseen, jossa samasta työstä 50 prosentin todennäköisyydellä saisi joko nolla tai 6000 euroa. Itse asiassa ihmiset ovat usein valmiita maksamaan siitä, että epävarmuus vähenisi. Taloustieteessä sanotaan, että ihmiset ovat mieltymyksiltään riskiä kaihtavia.

Epävarmuuden vaikutuskanavat talouteen ovat moninaiset. *Kotitalouksien* kohdalla kestokulutushyödykkeiden, kuten autojen tai asuntojen, kulutus vähenee. Toisaalta kohonnut epävarmuus lisää *varautumissäästämistä* eli säästämistä pahan päivän varalle. Varautumissäästämistä tapahtuu aina, mutta mikäli ihmisten säästämistaste kohoaa suhdannekierron aikana, saattaa se entisestään syventää taantumaa tai lamaa – ja näin usein käykin. Esimerkiksi työttömyyden todennäköisyyden kasvu ja varallisuuskohteiden arvon lasku saa aikaan varautumissäästämisen kasvua. Finanssikriisin aikana OECD-maissa vähintään kaksi viidesosaa säästämisen kasvusta johtui yksistään työmarkkinoiden epävarmuudesta.<sup>1</sup>

*Yritysten* kohdalla epävarmuus vähentää haluja laajentua uusille markkinoille. Kasvatvat yritykset ovat myös usein tuottavampia, joten seurauksena on negatiivinen vaikutus tuottavuuteen ja vientiin. Lisäksi epävarmuus myynnin kehityksestä alentaa osaltaan tuotantoa ja vähentää investoimishaluja.



**Työttömyyden kasvu ja varallisuuskohteiden arvon lasku saa aikaan varautumissäästämistä eli säästämistä pahan päivän varalle. Se saattaa entisestään syventää taantumaa tai lamaa.**

---

<sup>1</sup> Ks. Mody et al (2012): Precautionary savings in the Great Recession

Epävarmuuden aiheuttamalla vähäisemmällä taloudellisella aktiviteetilla on myös kerrannaisvaikutuksia. Yksi tärkeimmistä kanavista on se, että työntekijöiden halukkuus vaihtaa työpaikkaa alenee samaan aikaan, kun yritysten rekrytoinnit laitetaan jäihin. Seurauksena on vähemmän työmarkkinakiertoa eli vähemmän sopivia ja siten vähemmän tuottavia työsuhteita. Samanaikaisesti työmarkkina muuttuu tiukemmaksi, jonka seurauksena heikossa työmarkkina-asemassa olevien työntekijöiden on entistä vaikeampi löytää työtä. Näiden heikossa asemassa olevien ihmisten etua ei yleensä ajeta yhtä ponnekkaasti kuin työmarkkinoitujen sisäpiiriläisten.

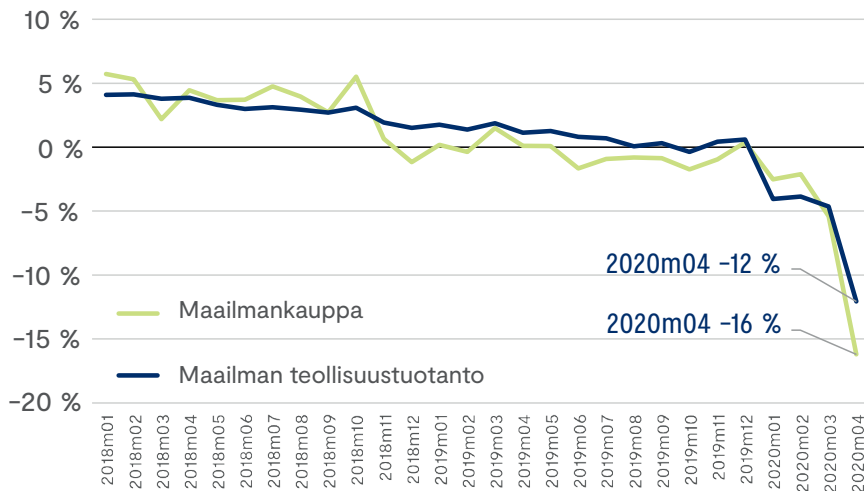
Toinen epävarmuuteen liittyvä erityisen tärkeä välillinen vaikutus tulee pankki-sektorin kautta. Mikäli makrotaloudellinen epävarmuus kasvaa, saattaa pankkien halukkuus luotottaa kotitalouksia ja yrityksiä vähentyä. Tämä vähentää osaltaan taloudellista aktiviteettia, mikäli rahapolitiikan välittymiskanava ei toimi toivotulla tavalla. Toisin sanoen pankkisektori ei välttämättä laske liikkeelle velkapapereita yhtä aktiivisesti kuin hyvinä aikoina.



# MAAILMANKAUPAN TYREHTYMINEN TIETÄÄ ONGELMIA KAIKILLE

Pienissä ja avoimissa talouksissa kuten Suomessa maailmankaupan kasvun hidastuminen tietää ongelmia välittömästi yritysten tulopohjan kaventumisen kautta ja välillisesti epävarmuuden kasvun kautta. Suomen viennin osuus bruttokansantuotteesta on noin 40 prosenttia, joten Suomi on erityisen haavoittuvainen maailmankaupan tyrehtymisen edessä.

**Kuvio 2 Tavaroiden maailmankaupan volyymin muutos verrattuna edelliseen vuoteen.**

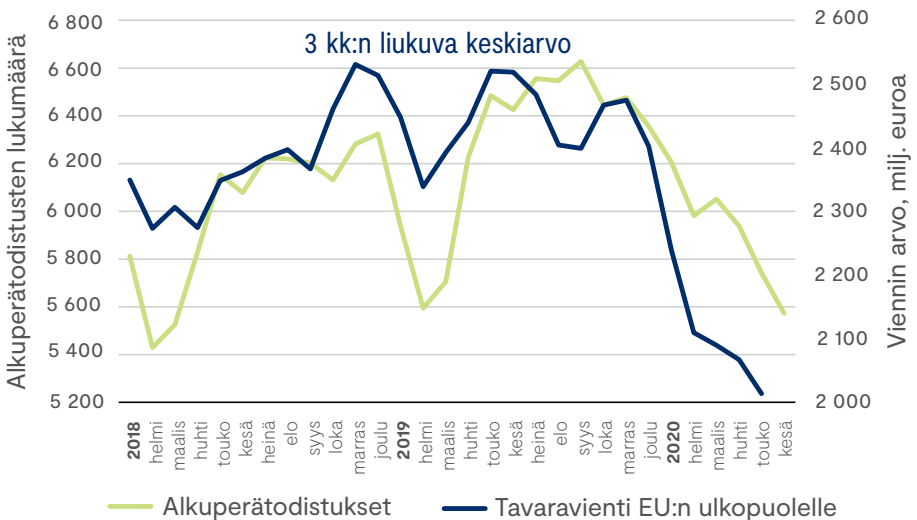


Lähde: CPB World Trade Monitor.



On merkillä pantavaa, että tavaroiden maailmankaupan kasvu oli hidastumaan päin jo viime vuonna ja kasvun ennustettiin alentuvan vuoden 2018 noin 3,5 prosentista nollaan prosenttiin vuonna 2019. Koronakriisin takia esimerkiksi Kansainvälinen valuuttarahasto on ennustanut yli 10 prosentin tiputusta tavaroiden kaupassa vuonna 2020. Kymmenen prosentin alentuminen maailman tavarakaupassa tarkoittaisi yli kahden biljoonan euron arvosta vähemmän kauppaa, mikä vastaa arvoltaan kymmenkertaisesti Suomen vuosittaista bruttokansantuotetta. Suhteellisen pieneltäkin tuntuvat heilahdukset maailmankaupassa ovat euro-määräisesti valtavia, koska kauppavirrat ovat suuria – puhumattakaan suurista shokeista. Kustannukset tuntuvat eritoten avoimissa kansantalouksissa.

**Kuvio 3 Tavaraviennin arvo sekä kauppakamarien myöntämien alkuperätodistusten lukumäärä, kolmen kuukauden liukuva keskiarvo.**



Lähde: Keskuskauppakamari ja Tulli..

# RAHOITUSMARKKINAT PEILAAVAT RISKEJÄ

---

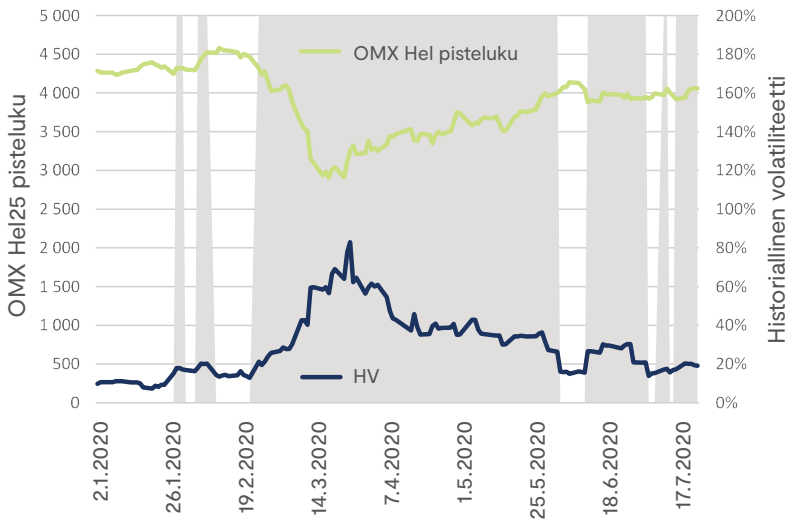
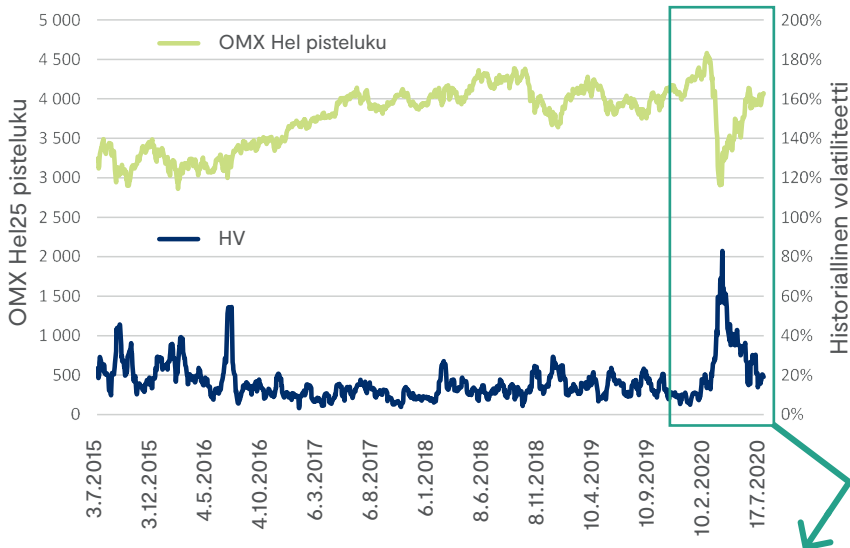
Rahoitusmarkkinat ovat eräänlainen peili muuhun kansantalouteen. Rahoitusmarkkina pitää sisällään valtavan määrän informaatiota tulevaisuuteen liittyen – heijastelevathan osakekurssit yritysten odotettuja tulovirtoja. Siksi osakekurssihin liittyvät indikaattorit ovat hyvin reaaliaikaisia tiedonlähteitä epävarmuudesta.

Kenties kuuluisin rahoitusmarkkinoilta johdettava epävarmuusindeksi on *VIX-indeksi*, joka mittaa S&P500 -indeksin optioiden volatiliteettia eli vaihtelua. Suomen tai Euroopan näkökulmasta kyseinen indeksi on hyödyllinen, muttei paras mahdollinen. Globaalissa ja globalisoituvassa maailmassa Yhdysvaltojen kasvanut epävarmuus heijastuu kyllä Suomeen ja siinä mielessä indeksi on hyödyllinen. Mutta kotikutoiset tai Suomi-spesifit epävarmuuden lähteet eivät VIX-indeksiä juuri heilauta. Suomen tai muiden vastaavien pienten markkina-alueiden tapauksessa paikallisen pörssin volatiliteetti tarjoaakin hyvää suunta-antavaa informaatiota.

Koronakriisi on näkynyt Helsingin pörssissä. Tämän vuoden huippukohdan OMX Helsinki 25 -indeksi saavutti helmikuun puolessa välissä, mutta indeksi lähti jyrkkään laskuun helmikuun viimeisellä viikolla. Lasku oli historiallisen jyrkkä, kun noin 4500 pisteestä tultiin alle 3000 pisteeseen kuukaudessa. Yhtä matalalla pisteluku on viimeksi ollut vuoden 2014 joulukuussa. Sen jälkeen sekä Helsingin että muut pörssit ovat taas elpyneet ja Helsingin pörssi on palautunut jo viime vuoden joulukuun alun tasolle. Historiallinen volatiliteetti (10 pv.) on ollut lähes koko koronakriisiajan pitkän aikavälin keskiarvoa korkeampi.

Rahoitusmarkkinoiden volatiliteetin kautta tarkasteltuna epävarmuus on ollut keskimääräistä korkeammalla tasolla ja ajoittain, kuten maaliskuun loppupuolella ja huhtikuun alkupuoliskolla, epävarmuus on ollut moninkertaista normaaliaikoihin verrattuna.

**Kuvio 4 Historiallinen volatilitteetti (HV, 10 pv.) Helsingissä (OMX HEL25). Harmaa tausta merkkää aikajaksoja, jolloin HV on ylittänyt pitkän aikavälin keskiarvon (17 %).**



Lähde: Yahoo! Finance, omat laskelmat.


# KULUTTAJIEN LUOTTAMUS POHJALUKEMISSA

---

Kuluttajien luottamusindikaattori on laajasti seurattu kyselytutkimukseen perustuva tunnusluku, joka nimensä mukaisesti arvioi kuluttajien luottamusta. Samalla tavalla kuin rahoitusmarkkinoiden kehitys on yhteydessä koko kansantalouden talouskehitykseen, on myös kuluttajien luottamusindikaattori yhteydessä ihmisten kulutuspäätöksiin, sitä kautta yksityiseen kulutukseen ja yritysten talouteen.

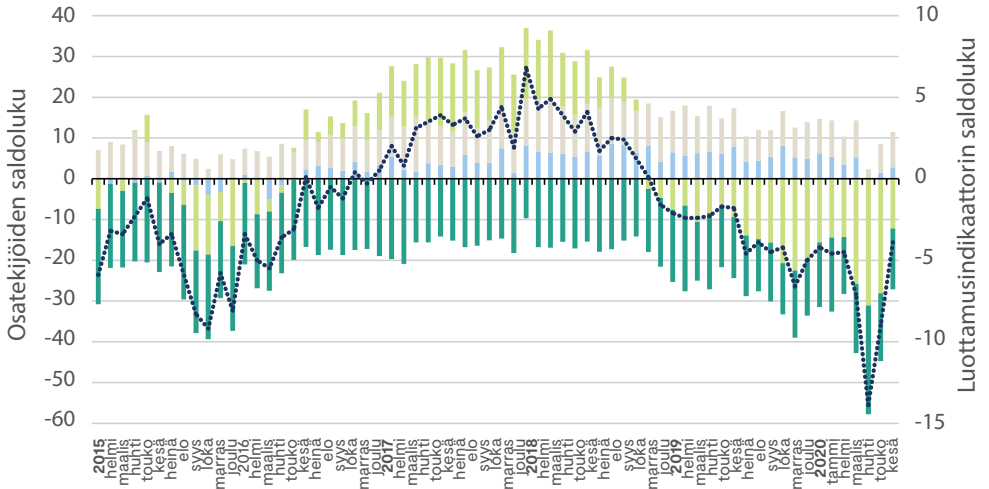
Kuluttajien luottamusindikaattori koostuu neljän kysymyksen saldolukujen keskiarvoista. Kysymykset liittyvät 1) omaan talouteen nyt, 2) omaan talouteen 12 kuukauden kuluttua, 3) Suomen talouteen 12 kuukauden kuluttua ja 4) kestotavaroitten kulutuksen muutokseen. Kuluttajien luottamusindikaattori on ollut ollut laskussa vuoden 2017 lopusta asti, mutta koronakriisin ansiosta viimeiset kuukaudet ovat olleet erityisen vaihtelevia. Tämän vuoden maaliskuusta toukokuuhun kuluttajien luottamus on ollut poikkeuksellisen matalalla tasolla. Kesäkuussa luottamusindikaattori elpyi takaisin alkuvuoden tasolle.

Kaikki luottamusindikaattorin osatekijät ovat myötävaikuttaneet tiputukseen, mutta merkittävin yksittäinen tekijä on ollut odotukset Suomen talouden kehityksestä.



**Tämän vuoden maaliskuusta toukokuuhun kuluttajien luottamus on ollut poikkeuksellisen matalalla tasolla. Kesäkuussa luottamusindikaattori elpyi takaisin alkuvuoden tasolle.**

**Kuvio 5 Kuluttajien luottamusindikaattori.**



- Oma talous nyt
- Oma talous 12 kk:n kuluttua
- Suomen talous 12 kk:n kuluttua
- Rahan käyttö kestotavaroihin (12 kk)
- Indikaattori

Lähde: Tilastokeskus.

# TALOUSPOLIITTINEN EPÄVARMUUS KORKEAMMALLA KUIN KOSKAAN

---

Globaali talouspolitiikan epävarmuusindeksi (EPU-indeksi) kokoaa tietoja 21 kansantaloudesta, jotka kattavat yhteensä noin 2/3 maailman bruttokansantuotteen. Kyseisten maiden sanomalehtien artikkeleista etsitään sanoja, jotka liittyvät johonkin seuraavista: "talous", "politiikka" ja "epävarmuus". Mitä useammin sanat esiintyvät yhdessä artikkelissa, sitä korkeamman arvon indeksi saa.

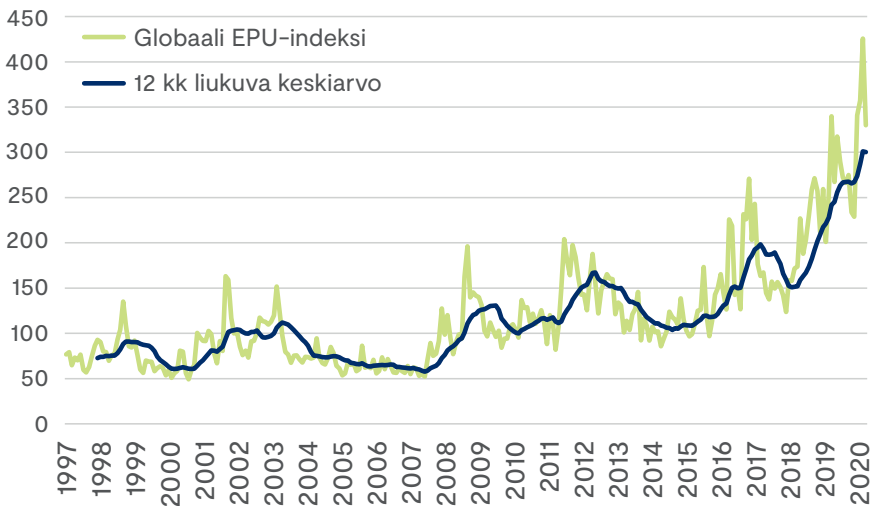
Globaali talouspoliittinen epävarmuus oli korkealla tasolla ennen koronakriisiä. Brexit, Donald Trumpin valinta Yhdysvaltain presidentiksi, Yhdysvaltojen ja Kiinan kauppasota ja Euroopan stagnaatio ovat kaikki tekijöitä, jotka ovat vaikuttaneet globaaliin talouspolitiikan epävarmuuteen. Mutta koronakriisin rinnalla vuoden 2019 epävarmuus on maltillista.



Vuosien 1997–2015 EPU-indeksien keskiarvo on 100. Vuonna 2017 rikottiin 250 pisteen raja, vuonna 2019 rikottiin 300 pisteen haamuraja ja vuoden 2020 touku-kuussa oli jo selvästi ylitetty 400 pisteen rajapyykki. EPU-indikaattorin mukaan siis globaali talouspoliittinen epävarmuus on nelinkertainen verrattuna vuosien 1997–2015 keskiarvoon.

Globaali talouspoliittinen epävarmuus on hyödyllinen indikaattori pienen avoimen kansantalouden kuten Suomen tapauksessa, mutta kotikutoisen epävarmuuden huomioimiseksi on hyvä myös tarkastella Suomi-spesifejä mittareita. Esimerkiksi loppuvuodesta 2016 ja alkuvuodesta 2017 globaali talouspoliittinen epävarmuus nousi johtuen mm. Etelä-Korean, Brasilian sekä Ranskan epävarmuuksista, mutta kyseinen epävarmuus ei heijastunut Suomeen.

## Kuvio 6 Globaali talouspolitiikan epävarmuusindeksi (EPU) sekä 12 kuukauden liukuva keskiarvo.



Lähde: [policyuncertainty.com](http://policyuncertainty.com).

Pienistä eroista huolimatta Suomelle laskettu epävarmuusindeksi seuraa läheisesti globaalia epävarmuusindeksiä korrelaation ollessa 0,7. Korkeasta korrelaatiosta voi päätellä, että globaalit epävarmuutta aiheuttavat tapahtumat heijastuvat usein myös Suomeen.

Suomen epävarmuusindeksi on rakennettu niin, että vuosien 2006–2007 indeksilukujen keskiarvo on 100. Näin ollen esimerkiksi finanssikriisin aikaan 2009 epävarmuus nousi väliaikaisesti noin kolminkertaiselle tasolle vuosien 2006–2007 verrattuna, Euroopan velkakriisin aikaan vuonna 2011 indeksi nousi korkeimmillaan 450 pisteeseen ja Brexit-äänestys sai indeksin nousemaan liki 400 pisteeseen vuonna 2016. Loppuvuodesta 2017 asti epävarmuusindeksin trendi on ollut nouseva ja koronakriisin aiheuttama epävarmuus sai indeksin taas nousemaan yli 400 pisteeseen tämän vuoden maaliskuussa. Sen jälkeen indeksin arvo on laskenut hieman, mutta edelleen kesäkuussa indeksin pisteluku oli 300 viitaten kolminkertaiseen epävarmuuteen vuosien 2006–2007 keskiarvoon verrattuna.

## Kuvio 7 Suomen talouspolitiikan epävarmuusindeksi\* sekä 12 kuukauden liukuva keskiarvo.



\* Indeksi on koottu etsimällä Sanoma-arkistosta lehtiartikkeleita, jotka sisältävät sanat "talous" ja "epävarmuus" (tai jotkut niiden sijamuodoista) ja suhteutettu tämä luku kaikkien artikkeleiden määrään, jotka sisältävät sanan "talous".

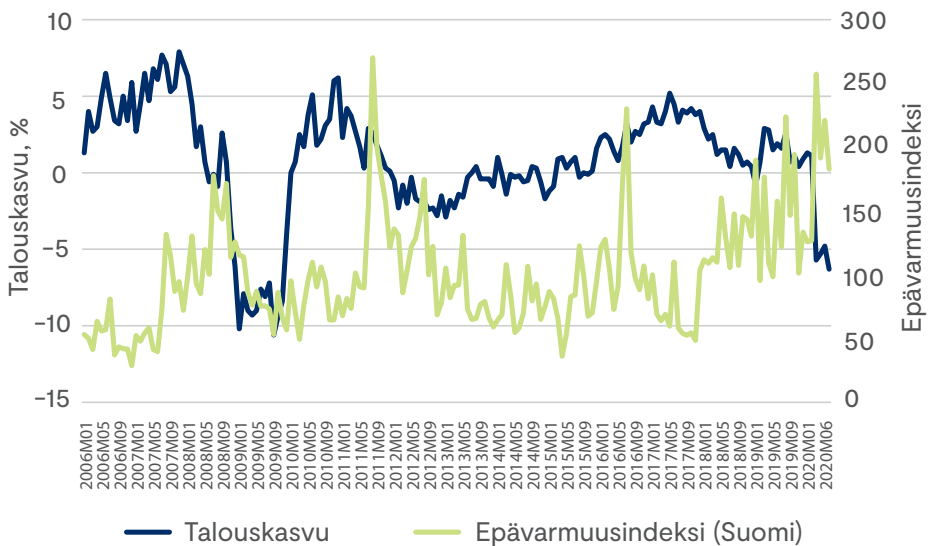
Lähde: omat laskelmat



# EPÄVARMUUS VÄHENTÄÄ TUOTANTOA JA TALOUSKASVUA

Epävarmuusindeksi ja talouskasvu näyttävät olevan käänteisesti yhteydessä toisiinsa. Esimerkiksi finanssikriisin, Euroopan velkakriisin, Brexit-kansanäänestyksen ja viimeisenä koronakriisin aikaan epävarmuusindeksin arvo on noussut jyrkästi. Talouskasvun ja epävarmuusindeksin välinen korrelaatiokerroin saakin arvon  $-0,17$  vuosina 2006/01–2020/06.

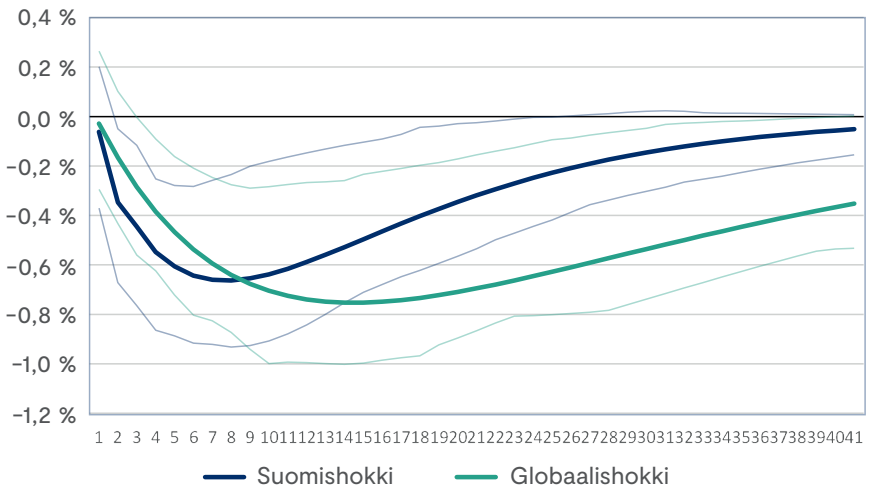
**Kuvio 8 Suomen talouskasvu ja epävarmuusindeksi.**



Lähde: Tilastokeskus ja omat laskelmat.

Suuntaa-antavan ekonometrisen harjoitteen jälkeen on mahdollista tehdä muutamia huomioita epävarmuuden ja talouskasvun välisestä yhteydestä.<sup>2</sup> Ensinäkin tilastollisen mallin perusteella epävarmuusshokki vaikuttaa tuotantoon alentavasti. Noin 50 pisteen yllättävä nousu Suomen epävarmuusindeksissä aiheuttaa arviolta 0,5 prosenttiyksikön aleneman talouskasvussa tai 90 prosentin todennäköisyydellä 0,2–0,8 prosenttiyksikön aleneman talouskasvussa. Suomi-kohtaiseen epävarmuusindeksiin kohdistunut shokki vaikuttaa nopeammin kuin globaali epävarmuusshokki, mutta globaalin shokin vaikutus on hieman suurempi ja pitkäkestoisempi.

### Kuvio 9 Epävarmuusindeksien vaikutus talouskasvuun (noin 50 epävarmuusindeksipisteen impulssivaste).



Lähde: Omat laskelmat.

<sup>2</sup> Tässä yhteydessä on Armeliusta ym. (2017) mukailien estimoitu kahden muuttujan (epävarmuusindeksi, talouskasvu) VAR-malli, jonka jälkeen on laskettu ortogonaaliset impulssivasteet Choleskyn dekompositiota hyödyntäen.

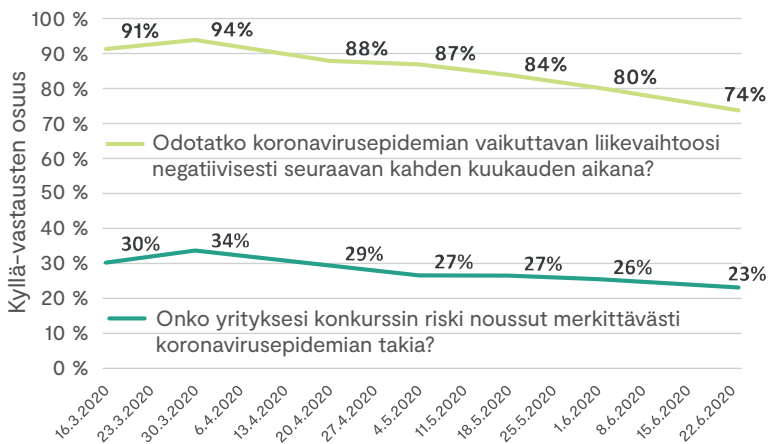
# KAUPPAKAMARIEN JÄSENYRITYSTEN LÄHI- TULEVAISUUDEN ODOTUKSET

Kauppakamarit ovat koronakriisin ajan toimineet jäsenyritystensä lämpömittarina kysymällä jäsenyrityksiltään heidän taloudellisesta tilanteestaan ja tulevaisuuden odotuksista. Kyselyiden tulosten mukaan yrityskentän lämpötila nousi kriisin alkuvaiheessa nopeasti korkealle tasolle, mutta tilanne on hieman jäähtynyt alkushokin jälkeen.

Ensimmäinen kysely tehtiin 16.3.2020 ja viimeisin eli seitsemäs kysely tehtiin 23.6.2020. Kyselyissä näkyy selvä ajallinen trendi sekä näkemyksistä oman tilanteen kehittymisessä että tulevaisuuden odotuksissa.

Yritysten odotukset tulevaisuudesta olivat synkimmillään maaliskuun lopussa, jolloin myös Suomen epävarmuus oli korkeimmalla tasolla. Tuolloin noin 94 prosenttia kauppakamarien jäsenyrityksistä ilmoitti odottavan liikevaihtonsa tipuvan, kun juhannuksen tienoilla 74 prosenttia vastasi näin. Yritysten tilanne oli siis kesäkuun puoleen väliin mennessä parantunut merkittävästi, mutta edelleen yrityskentän odotukset kokonaisuudessaan ovat heikolla tasolla.

## Kuvio 10 Kauppakamarien jäsenyritysten vastauksia koronakyselyihin.



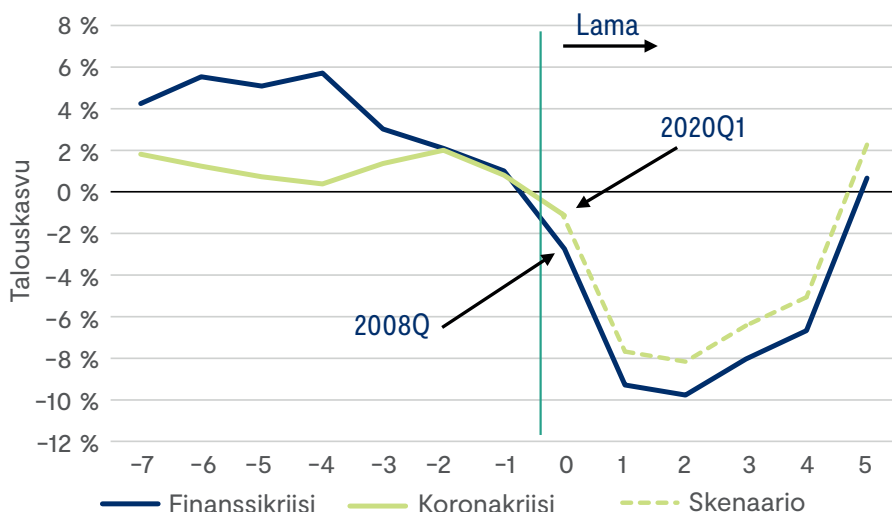
Lähde: Keskuskauppamari.

# ONKO TALOUDEN ELPYMINEN KUTEN ENNEN?

Koronakriisi poikkeaa aiemmista talouskriiseistä, mutta yhtäläisyyksiäkin löytyy esimerkiksi finanssikriisiin verrattuna. Finanssi- ja koronakriisin juurisyyt ovat erilaisia, mutta molemmissa tapauksissa kyseessä oli Suomen ulkopuolelta Suomeen mm. investointien, ja ulkomaankaupan tyrehtymisen kautta heijastunut shokki.

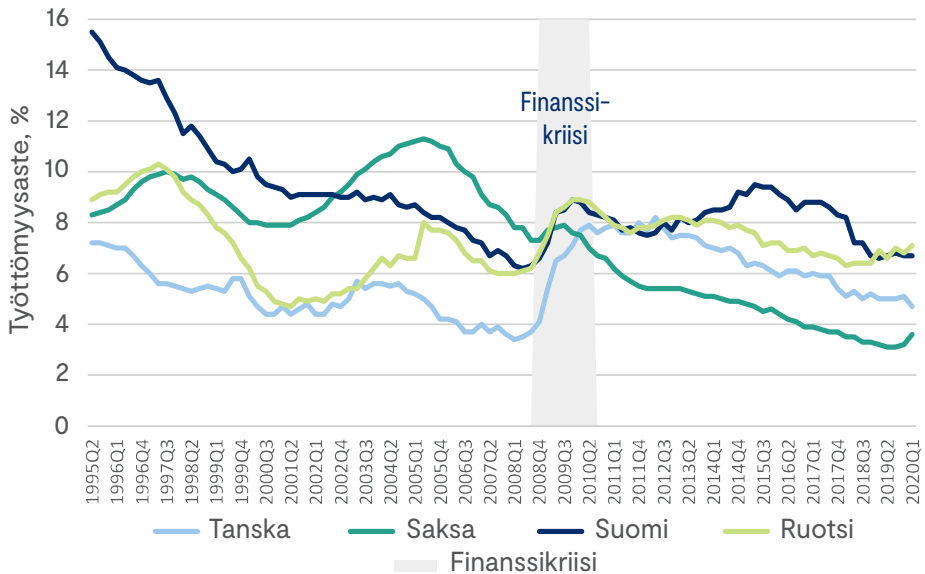
Mikäli talouden elpyminen koronakriisistä noudattaisi suurin piirtein samaa kaavaa kuin elpyminen finanssikriisistä, tarkoittaisi se positiivista talouskasvua vuoden 2021 toiselle neljännekselle. Bruttokansantuotteen tiputus voisi tällöin jäädä noin kuuteen prosenttiin. Arvio olisi tällöin samassa linjassa esimerkiksi Valtiovarainministeriön, Euroopan komission ja Kansainvälisen valuuttarahaston tekemien talousennusteiden kanssa.

**Kuvio 11 Talouskasvu finanssikriisin aikaan 2007Q1–2010Q1 sekä koronakriisin aikaan 2018Q2–2021Q2.**



Työmarkkinoilla tilanne on erilainen työmarkkinoiden lukuisien jäykkyyksien takia. Puhutaan hystereesistä, jolloin tilapäinen markkinahäiriö muuttuu helposti pitkäaikaiseksi. Työttömyys tyypillisesti nousee nopeasti, mutta laskee hitaasti. Mitä joustavampia työmarkkinat ovat, sitä paremmin työmarkkinat sopeutuvat negatiivisiin shokkeihin. Esimerkiksi Saksassa työmarkkinat toipuivat nopeasti finanssikriisistä. Suomessa rakenteellinen työttömyys on selvästi korkeampaa ja sopeutuminen hitaampaa. Riski onkin, että koronakriisin jälkeen Suomi tulee jälkijunassa talouskasvun ja työllisyyskehityksen suhteen.

**Kuvio 12 Työttömyysaste Tanskassa, Saksassa, Suomessa ja Ruotsissa 1995Q2–2020Q1.**



Lähde: Eurostat.

# YHTEENVETO

- Epävarmuus vaikuttaa niin kotitalouksien toimintaan, kuin yritystenkin päätöksentekoon. Epävarmuuden kasvu on yhteydessä taantumiin tai muuhun poliittiseen myllerrykseen. Päätäjien yksi tärkeä tehtävä on vähentää kansalaisten kokemaa epävarmuutta.
- Epävarmuuden kasvu lisää kotitalouksien varautumissääntämistä, muuttaa kulutuksen sisältöä sekä alentaa alttiutta vaihtaa työpaikkaa. Yritykset maltillistavat laajentumispyrkimyksiään uusille markkinoille, vähentävät investointeja ja rekrytoivat vähemmän työntekijöitä. Epävarmuuden kasvaessa pankkisektorin toiminta ja rahapolitiikan välittymiskanavan toimivuus nousevat suureen arvoon.
- Mitä avoimempi kansantalous, sitä pahemmin maailmankaupan tyrehtyminen vaikuttaa talouden toimintaan. Suomi on pieni avoin talous, jonka viennin osuus on noin 40 prosenttia suhteessa bruttokansantuotteeseen.
- Tavaraviennin arvo ja kauppakamarien myöntämien alkupe-  
rätodistusten lukumäärä ovat alentuneet merkittävästi tänä vuonna.
- Makrotaloudellista epävarmuutta voi mitata esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden vaihtelun eli volatiliteetin, kuluttajien luottamuksen, lehdistön kirjoituksiin perustuvien indikaattoreiden tai kauppakamarien yrityskyselyiden kautta.
- Estimoidun tilastollisen mallin mukaan noin 50 pisteen yllättävä nousu epävarmuusindeksissä vaikuttaa tuotantoon noin 0,5 prosenttiyksikköä alentavasti. Epävarmuusindeksi on pahimmillaan ollut yli 150 pistettä pitkän aikavälin keskiarvon yläpuolella.
- Mikäli koronaviruksen etenisi samalla tavalla kuin finanssikriisi, tarkoittaisi se talouskasvun kääntymistä positiiviseksi vuoden 2021 toisella neljänneksellä.

Lisätietoa:

**Mauri Kotamäki**  
Pääekonomisti

[mauri.kotamaki@chamber.fi](mailto:mauri.kotamaki@chamber.fi)





**KESKUS-  
KAUPPAMARI**

Keskuskauppamari, World Trade Center Helsinki,  
PL 1000, Aleksanterinkatu 17, 00100 Helsinki | puh. 09 4242 6200  
keskuskauppamari@chamber.fi |  @K3FIN  
[kauppamari.fi](http://kauppamari.fi)