

S u o m e n P a n k i n
taloustieteellinen tutkimuslaitos
Joulukuu 1964

Luottamuksellinen

T A L O U D E L L I N E N K E H I T Y S
V U O S I N A 1 9 6 4 J A 1 9 6 5

Taloudellista kehitystä vuosina 1964 ja 1965 tarkastellaan seuraavassa lähtien lokakuussa tehdystä ennusteesta. Lokakuun ennusteen tiivistelmät esitetään sisäänvedetyissä kappaleissa. Tähän ennusteeseen tehdään tämän hetken näkymien edellyttämät korjaukset. Vuotta 1965 koskevat arviot nojautuvat olettamukseen vuoden alkupuolella odotetun kehityssuunnan jatkumisesta.

I. KANSAINVÄLINEN SUHDANNEKEHITYS

Lokakuussa käytettävissä olleissa arvioissa ulkomaisesta suhdannekehityksestä ennustettiin kokonaistuotannon volyymin lisäykseksi kuluvana vuonna Yhdysvalloissa n. 5 %, EEC:n piirissä samoin n. 5 % ja EFTA-maissa n. 5,5 %.

Lokakuussa arvioitiin tuotannon kasvun vuoden 1965 puolella jatkuvan Yhdysvalloissa samansuuruisena kuin tänä vuonna, kuten myös EEC-maissa, mutta EFTA:n piirissä kasvun odotettiin hidastuvan.

Viimeisimmissä kuluvan vuoden kehitystä koskevissa arvioissa on päädytty Yhdysvaltain kansantuotteen volyymin 6 %:n kasvuun. EEC-maiden kokonaistuotannon kasvuarviota on nostettu 5,5 %:iin. Sekä Yhdysvalloissa että EEC:ssä varastoinvestointien voimistuminen näyttäisi olleen keskeisenä aiheena ennusteen korjaamiseen. Sensijaan EFTA:n kokonaistuotannon kasvua koskeva arvio on osoittautunut liian korkeaksi pääasiassa siksi, että Englannissa kasvu jäänee alle 4 %:n, vaikka lokakuussa nousuksi ennustettiin lähes 6 %. Koko EFTA:n tuotannon tämän vuoden kasvuksi arvioidaan noin 4,5 %. Hintojen nousu jäänee Yhdysvalloissa kuluvana vuonna noin 1,5 %:iin, mutta EEC:n piirissä hinnat nousevat

viimeisten arvioiden mukaan tänä vuonna keskimäärin 3 %:lla ja EFTA-maissa yli 4 %:lla.

Vuotta 1965 koskevia tuotantoennusteita on Yhdysvaltojen osalta korjattu ylöspäin, mutta sekä EEC:n että EFTA:n osalta alaspäin. Yhdysvalloissa kasvu tulisi arvioiden mukaan ensi vuonna jatkumaan kaikkien kysyntäkomponenttien tukena noin 6 %:n vuosivauhdilla. EEC-maiden kokonaistuotannon volyymin kasvu sensijaan hidastuisi noin 4 %:iin lähinnä odotettavissa olevan restriktiivisen talouspolitiikan seurauksena. Pienimmäksi EEC:n piirissä jäisi kasvu Ranskassa ja Italiassa. EFTA-maiden kasvun hidastuminen noin 4 %:ksi ilmentäisi pääasiassa Englannin tuotannon kasvun jäämistä noin 3 %:iin. Paineen hintatasoa vastaan odotetaan ensi vuonna lisääntyvän sekä Yhdysvalloissa että useissa Euroopan maissa.

II. KYSYNTÄ JA TARJONTA VUONNA 1964 JA NÄKYMÄT VUODELLE 1965

1. Vienti

Lokakuussa ennustettiin vuoden 1964 tavaroiden ja palvelusten viennin arvoksi 5 050 milj. markkaa, jolloin viennin volyymi olisi kasvanut 7 %:lla, vientihinnat 5.5 %:lla ja viennin arvo 13 %:lla edellisestä vuodesta. Tavaraviennin ennuste oli 4 100 milj. markkaa.

Vuodelle 1965 arvioitiin tavaraviennin volyymin kasvun hidastuvan vuoden alkupuoliskolla noin 5 %:iin vuotta kohti.

Lokakuussa vuodelle 1964 tehtyä vientiennustetta lienee viennin volyymin osalta aihetta korjata jonkin verran ylöspäin. Poikkeuksena on ainoastaan metsätaloustuotteiden vienti, joka näyttää supistuvan vielä ennustettuskin enemmän. Sensijaan vientihintojen nousu jäänee hiukan lokakuussa arvioitua pienemmäksi,

mikä johtuu paperi- ja metalliteollisuustuotteiden hintojen odotettua vähäisemmistä noususta. Toisaalta maataloustuotteiden hinnat ovat nousseet huomattavasti lokakuussa arvioitua enemmän. Koko viennin volyymin kasvun ennustetta vuodelle 1964 voidaan tämän mukaisesti nostaa 8 %:iin, mutta hintojen nousuarviota on syytä laskea 4 %:iin, jolloin viennin arvon kasvuksi muodostuu lokakuussa ennustettu 13 %. Näin ollen viennin arvon ennuste päättyy koko viennin osalta edelleen 5 050 milj. markkaan, josta ta-
varaviennin osuus on 4 100 milj. markkaa.

Vuoden 1965 vientinäköymät ovat lokakuuisista jonkin verran edelleen heikentyneet nimenomaan Englannin suhdannetilannetta koskevien odotusten mukana. Tämä näyttäisi merkitsevän tavara-
viennin volyymin kasvun hidastumista kenties 5 %:iin vuotta koh-
ti hidastumisen oireissa tuntuvinta puu- ja paperiteollisuustuot-
teiden ja maataloustuotteiden kohdalla. Toisaalta voidaan metal-
liteollisuustuotteiden viennin supistumisen odottaa loppuvan. Vientihintojen nousu jatkunee edelleen, mutta on mahdollista että se jää jonkin verran tämänvuotista pienemmäksi, kenties vajaan 4 %:ksi.

2. Investoinnit

Lokakuun investointiennusteessa arvioi-
tiin yksityisten bruttoinvestointien (ml. hen-
kiläautot) kasvavan vuonna 1964 volyymiltaan
15 %:lla, ja investointihintojen nousevan
4 %:lla, jolloin näiden investointien arvo
nousisi 20 %:lla. Julkisten investointien vas-
taavat prosenttiluvut olivat 6, 7 ja 13.5. Tämä merkitsi koko bruttoinvestointien kas-
vua volyymiltaan 13.5 %, hinnoiltaan 4.5 %
ja arvoltaan 19 %.

Bruttoinvestointien volyymin kasvun arvioitiin vuonna 1965 hidastuvan n. 10 %:ksi vuotta kohti.

Käytettävissä olevat tiedot eivät anna aihetta muuttaa koko bruttoinvestoinneista vuodelle 1964 esitettyä ennustetta.

Kuluvan syksyn investointikyselyn vuoden 1965 investointisuunnitelmia koskevat alustavat tulokset tukevat sitä lokakuun ennusteessa esitettyä olettamusta, ettei tuotannollisten investointien kasvu tulisi ensi vuonna ainakaan hidastumaan. Seuraavassa esitetään syksyn 1964 investointikyselyn tuloksista tehdasteollisuuden ja koko teollisuuden investointien kasvuarviot vuosille 1964 ja 1965:

	Teollisuuden investoinnit	
	Muutos %	
	1964/1963	1965/1964
<u>Tehdasteollisuus</u>		
Rakennusinvestoinnit	+ 23	+ 22
Koneinvestoinnit	+ 8	+ 5
Yhteensä	+ 12	+ 11
<u>Koko teollisuus¹</u>		
Rakennusinvestoinnit	+ 25	+ 22
Koneinvestoinnit	+ 2	+ 3
Yhteensä	+ 9	+ 10

Investointikyselyn tuloksista todettakoon lisäksi, että puu- ja paperiteollisuuden investoinnit kasvaisivat kyselyn mukaan ensi vuonna 10 %:lla niiden supistuttua jatkuvasti aina vuodesta 1961 lähtien. Suhteellisesti voimakkain investointien ekspansio on kyselyn perusteella odotettavissa metalliteollisuudessa, jossa investointien painopiste on kone- ja laiteinvestoinneissa päin-

1. Koko teollisuus = tehdasteollisuus + kaivannaisteollisuus + laitokset (voimalait, ym.)

vastoin kuin teollisuudessa keskimäärin.

Asuinrakennustoiminnassa tapahtunut lasku näyttää saavuttaneen pohjansa tämän vuoden syksyllä. Kuitenkaan selviä merkkejä lokakuun ennusteessa edellytetystä uudesta noususta vuonna 1965 ei ole toistaiseksi havaittavissa. Kun oletetaan henkilöautohankintojen pysyvän määrältään tämän vuoden tasolla, päädytään yksityisten kiinteiden investointien volyymin kasvuun n. 8 %:lla vuonna 1965. Mikäli oletetaan varastoinvestointien ensi vuonna tuntuvasti supistuvan ja julkisten investointien volyymin kasvavan 5 %, päädytään koko bruttoinvestointien volyymin kasvuun noin 6 %:lla. Investointihinnat noussevat n. 4 %.

3. Kulutus

Lokakuussa tehty ennuste vuoden 1964 kulutuksesta päättyi yksityisen kulutuksen osalta volyymin kasvuun 2.5 %:lla, hintojen nousuun 9 %:lla ja arvon lisäykseen 12 %:lla. Julkisen kulutuksen vastaavat luvut olivat 4.5, 11 ja 16. Koko kulutuksen volyymin kasvuksi saatiin tällöin 3 %, kulutushintojen nousuksi 9.5 % ja koko kulutuksen arvon lisäykseksi 12.5 %.

Vuoden 1965 alkupuoliskolla ennustettiin kulutuksen volyymin kasvavan noin 4 %:n vuosivauhdilla kulutushintojen nousun hidastuessa myös n. 4 %:ksi vuotta kohti.

Kertyneiden tietojen perusteella ei tämän vuoden kulutusennustetta ole miltään osin aiheellista muuttaa. Vähittäiskaupan myynnissä tapahtunut vilkastuminen tukee ennusteessa esitettyä olettamusta kulutuksen voimakkaasta noususta vuoden jälkipuoliskolla.

Myöskään ensi vuoden kulutusennustetta ei näyttäisi olevan syytä muuttaa enempää volyymin kuin hintojenkaan 4 %:n kasvun

osalta. Kulutuksen arvon kasvu tämän mukaisesti noin 8 %:n vuosivauhdilla merkitsisi kulutusalttiuden alenemista tämänvuotisesta.

4. Kokonaistuotanto

Lokakuussa odotettiin bruttokansantuotteen volyymin kasvavan vuonna 1964 runsaat 5 %, bruttokansantuotteen hintaindeksin nousevan 8 %:lla ja arvon näin ollen kasvavan 13.5 %:lla.

Vuonna 1965 kokonaistuotannon arvioitiin aluksi kasvavan edelleen yli 5 %:n vuosivauhdilla, mutta kasvun hidastuvan kapasiteetin täyskäyttösyyden saavuttamisen vuoksi lähemmäs 4 %:a. Bruttokansantuotteen hintaindeksin nousun oletettiin hidastuvan myös noin 4 %:iin vuotta kohti.

Kokonaistuotannon kasvu näyttää muodostuvan tänä vuonna 5 %:ksi, joten lokakuun ennustetta on hiukan alennettu. Lokakuussa ennustettua heikommin ovat kasvaneet maatalous, jonka tuotannon kasvu muodostunee 3 %:ksi (arvio lokakuussa 4 %) ja metsätalous + 9 % (+12 %). Hiukan odotettua voimakkaammin on tuotanto kasvanut teollisuudessa, jossa kasvuksi muodostunee 7 % (6 %) ja talonrakennustoiminnassa, 1.5 % (1 %), sekä ma- ja vesirakennustoiminnan piirissä, 5 % (3 %).

Vuonna 1965 odotetaan metsätalouden tuotannon pysyvän tämänvuotisella tasolla. Sensijaan talonrakennustoiminnan kasvun arvioidaan nousevan 1.5 %:sta 5 %:iin. Muilla tuotannonaloilla kasvun oletetaan jatkuvan suunnilleen tämänvuotisella vauhdilla. TML:llä on päädytty kokonaistuotannon volyymin kasvuun vajaalla 5 %:lla vuonna 1965, jolloin kapasiteetin täyskäyttösyyttä tuskin saavutetaan. Hintojen nousuarviota vuodelle 1965 ei kuitenkaan liene

syytä muuttas lokakuisesta 4 %:sta. Näin ollen kokonaistuotannon arvo kohoaisi ensi vuonna vajast 9 %.

5. Tuonti

Lokakuussa arvioitiin kuluvan vuoden tavaroiden ja palvelusten tuonnin arvoksi 5 250 milj. markkaa, jolloin oletettiin tuonnin volyymin kasvuksi 13 %, tuontihintojen nousuksi 4.5 % ja koko tuonnin arvon kasvuksi 18 %. Tavaratuonnin arvon ennuste päättyi 4 560 milj. markkaan.

Vuoden 1965 tuonnin volyymin kasvuksi oletettiin n. 8 %.

Kuluvan vuoden tuontia koskeva lokakuun ennuste on osoittautunut liian alhaiseksi. Sekä raaka-aineiden, poltto- ja voiteluaineiden että kulutustavaroitten tuonnin volyymin kasvu on ollut ennustettua voimakkaampaa ja myös investointitavaroiden tuontivolyymin 29 %:n kasvu näyttää toteutuvan. Koko tuonnin volyymin nousuksi tänä vuonna muodostunee noin 14 %. Kun hinnat noussevat 5 %:lla, olisi koko tuonnin arvon nousu vuonna 1964 noin 20 % ja tuonnin arvo tällöin 5 350 milj. markkaa. Tavaratuonnin arvoksi tulisi 4 670 milj. markkaa.

Vuonna 1965 oletetaan vuoden 1964 poltto- ja voiteluaineiden sekä investointitavaroiden tuonnin poikkeuksellisten piirteiden jättämisen olennaisilta osin pois, jolloin tavaratuonnin volyymin kasvu saattaisi jättää noin 4 %:iin. Tuontihintojen nousu hidastunee lähinnä raaka-ainehintojen osalta ja saattaisi muodostua noin 3 %:ksi.

III. RAHATALOUDELLINEN KEHITYS VUONNA 1964 JA NÄKYMÄT VUODELLE 1965

1. Maksutase

Lokakuun ennuste päättyi kauppataaseen 450 milj. markan vajaukseen vuonna 1964. Tavaroiden ja palvelusuoritteiden taseen vajaukseksi saatiin 200 milj. mk ja vaihtotaseen vajaukseksi 330 milj. markkaa. Ulkomaisen pääoman nettotuonti arvioitiin 590 milj. markaksi, josta pitkäaikaista pääomaa 570 milj. markkaa. Suomen Pankin kulta- ja valuuttavarannon muutokseksi laskettiin 250 milj. markkaa.

Vuonna 1965 oletettiin vaihtotaseen vajauksen edelleen kasvavan.

Korjatut arviot merkitsevät vuonna 1964 kauppataaseen 570 milj. markan vajeusta sekä tavaroiden ja palvelusuoritteiden taseen 300 milj. markan vajeusta. Vaihtotaseen vajeus muodostuisi 420 milj. markaksi. Ulkomaisen pitkäaikaisen pääoman nettotuonti näyttää jäävän 500 milj. markkaan, mutta lyhytaikaisen pääoman nettotuonti nousevan 50 milj. markkaan. Koko ulkomaisen pääoman nettotuonti olisi tällöin 550 milj. markkaa. Suomen Pankin kulta- ja valuuttavarannon kasvu näyttää jäävän 130 milj. markkaan.

Vuonna 1965 näyttäisi kauppataaseen vajeus muodostuvan hiukan tämänvuotista pienemmäksi, kenties 500 milj. markaksi. Jos nettotulot palvelueristä ovat samansuuruiset kuin tänä vuonna, tavaroiden ja palvelusuoritteiden taseen vajeus olisi runsaat 200 milj. markkaa. Koska korkomenot ulkomaille tulevat kasvamaan, ei koko vaihtotaseen vajauksen pieneneminen olisi aivan näin suuri, vaan vajeus saattaisi nousta lähelle 400 milj. markkaa. Kun mahdollisuudet ulkomaisen pääoman nettotuonnin pitämiseksi nykyisellä tasollaan esimerkiksi uusien obligaatioemissioiden avulla ovat huo-

nontuneet, tulisi edellä esitetyn maksutasekehityksen toteutuminen merkitsemään Suomen Pankin valuuttavarannon huomattavaa supistumista ensi vuoden kuluessa.

2. Rahamarkkinat

Liikkeessä olevan setelistön arvioitiin vuonna 1964 kasvavan n. 11 %:lla ja pankkien nettoaseman Suomen Pankkiin nähden kevenevän 170 milj. markalla. Yleisön käteistalletusten kasvuksi arvioitiin 5 % ja varsinaisten talletusten 14 %. Rahalaitosten nettoluotonannon valtiolle oletettiin supistuvan 40 milj. markalla. Rahalaitosten luotonannon yleisölle arvioitiin kasvavan n. 12 %:lla.

Talletusten kasvun arveltiin vuonna 1965 jatkuvan n. 15 %:n vuosivauhdilla, mutta valtion osuuden rahalaitosten luotonannosta samalla lisääntyvän niin, että luotonanto yleisölle kasvaisi suurin piirtein tämän vuotuisella vauhdilla.

Suomen Pankin kulta- ja valuuttavarannon kasvu on jättämässä lokakuussa ennustettua olennaisesti pienemmäksi. Sen vuoksi pankkien asema Suomen Pankkiin nähden ei ole ennusteen mukaisesti kevenynyt, kun ennuste muilta osin on verraten hyvin toteutunut. Toisena poikkeamana lokakuussa arvioidusta kehityksestä on pieni kasvu rahalaitosten nettosaatavissa valtiolta ennustetun supistumisen sijasta, mikä on jonkin verran rajoittanut luotonantoa yleisölle. Talletuskehitys on ollut ennusteen mukainen.

Vuodelle 1965 hahmoteltu kehitys edellyttäisi keskuspankkirahan määrän kasvua noin 9 %:n eli lähes 100 milj. markan vuosivauhdilla. Vaihtotaseen vajauksen muodostuminen ulkomaisen pääoman nettotuontia suuremmaksi tulee supistamaan keskuspankkirahan tarjontaa. Toisaalta nostettavat metalliteollisuuden toimitusluotot

tulevat sitä jonkin verran lisäämään. Mikäli rahamarkkinat eivät olennaisesti kiristyisi, talletusten kasvu jatkuisi suurin piirtein tämänvuotisella 14 %:n vuosivauhdilla ja antaisi mahdollisuudet pankkien luotonannon laajentamiseen runsaalla 10 %:lla vuotta kohti. Valtion turvautuminen kotimaisiin rahamarkkinoihin ilmeisesti rajoittaa pankkien mahdollisuuksia luotonantoon yleisölle.

IV. YHTEENVETO

Kuluvan vuoden taloudellinen kehitys ei näytä sanottavasti poikkeavan lokakuussa ennustetusta. Suhteellisesti suurin muutos tehtiin tuontiennusteeseen, jota korjattiin ylöspäin. Kauppataaseen vajuksen muodostuminen ennustettua suuremmaksi on yhdessä hiukan arvioitua pienemmän ulkomaisen pääoman tuonnin kanssa estänyt odotetun rahamarkkinoiden kevenemisen.

Vuodelle 1965 esitetyt arviot merkitsisivät muuttumattoman rahoitustilanteen vallitessa kokonaiskysynnän volyymin kasvua vauhdilla 5 %:lla. Kuluvan vuoden tuontia nostaneiden erityistekijöiden vuoksi tuonnin volyymin kasvu jäisi ensi vuonna n. 4 %:iin. Kotimaiseen tuotantoon kohdistuva kysyntä lisääntyisi volyymiltaan noin 5 %:lla, mikä tuskin johtaisi kapasiteetin täyskäytöisyyden saavuttamiseen. Näin ollen ei kysyntäpaine tulisi ensi vuonna merkittävästi nostamaan kotimaista hintatasoa. Toisaalta tästä seuraisi, ettei työttömyys ensi vuonna olennaisesti vähentyisi tämän vuoden alkusyksyyn nähden.

Arviot vuoden 1965 ulkomaankaupan kehityksestä merkitsevät siksi suurta vaihtotaseen vajuusta supistuneisiin ulkomaisen pääoman tuontimahdollisuuksiin verrattuna, että maan valuuttavaranto tulisi pieneneväksi. Reaalista kehityksestä esitetystä arviossa

oletettu muuttumaton rahoitusilanne edellyttäisi tällöin keskuspankkirahan tarjonnan lisäämistä muilla tavoin niin, että lisäys vastaisi sekä valuuttavarannon supistumista että tuotannon arvon nousun vaatimaa keskuspankkirahan määrän kasvua.

Maksutaseen terminologia

tavaroiden vienti
 tavaroiden tuonti
 epämonetaarfi kulta
 viennin järjestelyerät 1
tuonnin järjestelyerät 2

KAUPPATASE

BALANCE OF TRADE

palvelusuoritteiden myynti 3
palvelusuoritteiden osto 3

TAVAROIDEN JA PALVELUSTEN TASE

BALANCE OF GOODS AND SERVICES EXCLUDING FACTOR INCOME

saadut tuotannontekijäkorvaukset 4
maksetut tuotannontekijäkorvaukset 4

TAVAROIDEN, PALVELUSTEN JA TUOTANNONTEKIJÄKORVAUSTEN TASE

BALANCE OF GOODS AND SERVICES (INCLUDING FACTOR INCOME)

annetut tavara- ja rahalahjat
saadut tavara- ja rahalahjat

VAIHTOTASE

BALANCE OF GOODS, SERVICES AND TRANSFER PAYMENTS ("CURRENT ACCOUNT")

suorat investoinnit
 pitkäaikaiset finanssi-investoinnit
pitkäaikaiset lainat

PERUSTASE

BASIC BALANCE

lyhytaikaiset finanssi-investoinnit
 lyhytaikaiset lainat
 ulkomaankauppaluotot
 muutokset yleisön ulk. nettosaatav.
 muutokset valuuttapankkien ulk. nettosaat.

Virheelliset ja kirjasmattomat erät

YLEISTASE

OVER-ALL BALANCE

SP:n kultavarannon muutokset
 SP:n ulk. nettosaatavien muutokset
muutokset nettopositiossa IMF:ssä

VIRALLISEN VALUUTTAVARANNON MUUTOS

MONETARY MOVEMENTS (RESERVE MOVEMENTS)

YLEISTASE = VIRALLISEN VALUUTTAVARANNON MUUTOS VASTAKKAISMERKKISENÄ
 (jolloin saatavan lisäys -, saatavan väheneminen +, velan lisäys +
 ja velan väheneminen -, kun vienti on + ja tuonti on -, kauppataase
 ylijäämä + ja vajeus - jne.)

- 1 puuttuvat ehtauskuatennukset
- 2 merimiesten veroton tuonti, salakuljetus ja tavaralahjat
- 3 kuljetukset, matkustus, edustus, vakuutukset ja muut palvelukset Tuuloman voimalaitostyömaan palkkatulot mukaanluettuina
- 4 periaatteessa työpalkat ja korot, meillä vain korot

Joulukuu 1964

Joulukuussa 1964 vuoden 1965 alkupuolelle arvioitujen kehitys-
suuntien mukaiset prosenttiset muutokset huoltotaseen erissä
vuonna 1965 verrattuna vuoteen 1964.

Huoltotase

	Muutokset 1965/1964, %		
	Määrä	Hinta	Arvo
Bruttokansantuote _{mh}	+ 5	+ 4	+ 9
Tuonti	+ 4	+ 3	+ 7
Kokonaistarjonta	+ 5	+ 4	+ 9
Vienti	+ 5	+ 4	+ 9
Kulutus	+ 4	+ 4	+ 8
<u>Investoinnit</u>	+ 6	+ 4	+10
Kokonaiskysyntä	+ 5	+ 4	+ 9