

S u o m e n P a n k i n

Luottamuksellinen

taloustieteellinen tutkimuslaitos

Lokakuu 1965

TALOUDELLINEN KEHITYS
VUOSINA 1965 JA 1966

I. KANSAINVÄLINEN SUHDANNEKEHITYS

Kokonaistuotannon kasvuvauhti Länsi-Euroopassa, USA:ssa ja Kanadassa on kuluvana vuonna hidastunut ja hidastumisen ennustetaan jatkuvan ensi vuonna. Vuoden 1964 tuotannon kasvu sekä ennusteet vuosille 1965 ja 1966 ovat Englannin National Institut'in laskelmien pohjalta seuraavat:

	Kokonaistuotannon volyymin prosenttimuutos		
	1964	1965	1966
Ranska	5.7	2.0	3.5
Länsi-Saksa	6.8	5.5	4.5
Italia	2.7	2.5	3.5
Englanti	5.9	3.0	1.0
Japani	10.5	4.0	4.0
Kanada	6.5	5.5	5.0
<u>Yhdysvallat</u>	<u>4.8</u>	<u>4.5</u>	<u>4.0</u>
Yhteensä	5.5	4.2	3.7

Skandinavian maista Ruotsissa kasvuvauhti hidastuu kuluvana vuonna muiden Länsi-Euroopan maiden kehitystä seuraten. Vuonna 1966 kasvuvauhdin odotetaan kuitenkin jatkuvan vähintään entisen suuruisena. Tanskan kokonaistuotannon kasvu on tänä vuonna tun-
tuvasti hidastunut ja inflaationvastainen talouspolitiikka viittaa samansuuntaisen kehityksen jatkuvan myöskin vuonna 1966. Norjassa kasvuvauhti kuluvana vuonna tulee olemaan Länsi-Euroopan keskimä-
rällistä kasvuvauhtia nopeampi, mutta talouden suhteellisen suuri riippuvaisuus Länsi-Euroopan ja erityisesti Englannin kehityksestä antaa siihen olettaa kasvuvauhdin ensi vuonna hidastuvan.

Yhdysvalloissa yksityisen kysynnän kasvun hidastuminen kulu-
van vuoden lopulla ja ensi vuonna aiheuttanee kokonaistuotannon kasvuvauhdin alenemisen siitäkin huolimatta että julkisten menojen

entistä nopeampi kasvu vaikuttaa pöhinästä suuntaan.

Englannissa deflatorinen politiikka tänä vuonna on kohdistunut erityisesti yksityiseen kulutukseen ja julkisiin investointeihin. Ensi vuonna odotetaan kaikkien kysyntäkomponenttien kasvun hidastuvan, yksityisten investointien volyymin jopa laskevan.

Länsi-Euroopan maissa ei ole vielä nähtävissä hintojen nousun olennaista hidastumista ja Yhdysvalloissa hintojen nousu on kuluvana vuonna nopeutunassa.

II. KYSYNTÄ JA TARJONTA VUONNA 1965 VERRATTUNA VUOTEEN 1964

Huoltotase vuosina 1964-1965, milj. mk¹

	1964	1965	Muutos Volyymi	1965/1964, % Hinta	Arvo
<u>Kokonaistarjonta</u>					
Bruttokansantuote, mh	23 468	25 768	+ 5.1	+ 4.5	+ 9.8
Tavaroiden ja palvelusten tuonti	5 452	6 008	+ 7.0	+ 3.0	+10.2
<u>Yhteensä</u>	<u>28 920</u>	<u>31 776</u>	<u>+ 5.5</u>	<u>+ 4.2</u>	<u>+ 9.9</u>
<u>Kokonaiskysyntä</u>					
Vienti	4 984	5 462	+ 5.3	+ 4.1	+ 9.6
Bruttoinvestoinnit	6 001	6 695	+ 7.1	+ 4.2	+11.6
- yksityiset	4 747	5 302	+ 7.5	+ 3.9	+11.7
- julkiset	1 254	1 393	+ 5.4	+ 5.4	+11.1
Kulutus	16 988	18 673	+ 5.0	+ 4.7	+ 9.9
- yksityinen	13 756	15 076	+ 5.3	+ 4.1	+ 9.6
- julkinen	3 232	3 597	+ 4.0	+ 7.0	+11.3
Varastojen muutosvirhe	946	946	0	0	0
<u>Yhteensä</u>	<u>28 920</u>	<u>31 776</u>	<u>+ 5.5</u>	<u>+ 4.2</u>	<u>+ 9.9</u>

1. Huoltotase on laadittu uusien, vuosille 1948-1964 tehtyjen kansantulolaskelmien mukaan. Bruttokansantuote on laskettu eurooppalaisen käytännön mukaan. Se sisältää poistot, mutta ei korjauskustannuksia.

Volyymien kehityksen pääpiirteet ovat seuraavat:

- Bruttokansantuotteen volyymin kasvu, joka viime vuonna oli 6.2 %, hidastuu prosenttiyksikön verran.
- Yksityiset bruttoinvestoinnit ovat kuluvana vuonna ekspansiivisin kysyntätekijä.
- Vienti ja yksityinen kulutus sekä julkinen kysyntä kasvavat suunnilleen samalla vauhdilla kuin bruttokansantuote.
- Tuonnin volyymi kasvaa enemmän kuin viennin volyymi.

Hintojen muutoksista todettakoon:

- Kansantuotteen hintojen nousu on huomattavasti pienempi kuin viime vuonna.
- Kotimaiset hinnat nousevat edelleenkin enemmän kuin tuontihinnat.

III. KOTIMAINEN KEHITYS VUOSINA 1965 JA 1966

1. Suhdanne tilanne

Maailmantalouden ja maailmankaupan taantuva kehitys, jonka odotetaan jatkuvan ensi vuoden aikana, ja puunjalostustuotteiden menekkinäkymien heikkeneminen kuvastuvat viennin kasvuvauhdin hidastumisena. Tämän kehityssuunnan odotetaan jatkuvan vuonna 1966.

Kotimaisen suhdannekehityksen suuntaa on vuoden 1965 kesästä lähtien hallinnut luotonannon kasvulle asetettu katto. Sen vaikutus on välittömästi näkynyt investointitoiminnan kasvun jyrkkänä hidastumisena. Seuraavassa esitettävä ennuste perustuu olettamukseen, että yrittäjien odotukset ovat edelleen siinä määrin optimistiset, että investoinnit toistaiseksi pysyvät tasolla, jonka luotonannon katto määrää. Yrittäjien odotusten mahdollista muu-

tosta ei ennusteessa ole näin ollen otettu huomioon.

Viennin ja investointien ennakoitu kehitys merkitsee kokonaistuotannon kasvuvauhdin jyrkkää hidastumista. Näköpiirissä ei ole myöskään tekijöitä, jotka vaikuttaisivat kulutuksen voilymin kasvua lisäävästi. Kulutus tulleeekin suhteellisen nopeasti mukautumaan kokonaistuotannon muutokseen. Se ei näin ollen muodostu kehitystä merkittävästi stabilisoivaksi tekijäksi.

Kokonaistuotannon kasvun jyrkkä hidastuminen aiheuttaa sellaisen työllisyystilanteen heikkenemisen, jota valtion tulo- ja menoarviossa ei ole edellytetty. Ensi vuonna tapahtuva palkkojen yleinen korotus aiheuttanee kustannuspaineen, joka rahoituskaton takia vaikuttaa tuotannon kasvua hidastavasti. Hintojen nousu muodostunee suuremmaksi kuin tulo- ja menoarvion pohjana olevat laskelmat edellyttävät.

Suhdanneltilanteesta johtuen tuonnin kasvu on syksyn aikana pysähtymässä ja tuonti saattaa käynnistyä nope laskevaksi. Näin ollen ensi vuoden vaihtotaseen vajaus näyttää jättävän tämän vuotista selvästi pienemmäksi. Rahalaitosten velkaantumisen Suomen Pankkiin odotetaan jatkuvasti lisääntyvän.

Seuraavassa tarkastellaan tätä ennustetta yksityiskohtaisesti ja lopuksi esitetään tärkeimmät kehitystendenssit kuvioiden muodossa.

2. Kokonaistuotanto

Tuotannon volyymin muutos kuluvana vuonna sekä vuoden 1966 ensimmäisellä vuosipuoliskolla on esitetty seuraavassa asetelmassa.

	Tuotannon bruttevolyymin muutos, %		
		ennuste	ennuste
	<u>I-II nelj.1965</u> I-II nelj.1964	1965/1964	<u>I-II nelj.1966</u> I-II nelj.1965
Maatalous	- 0.5	+ 3	0-3
Metsätalous	+ 3.7	+ 3	-1-0
Teollisuus ja käsityö	+ 5.6	+ 5.5	3-5
Talonrakennustoiminta	+ 3.6 ¹	+ 6	1-0
Maa- ja vesirakennustoim.	+ 5.7	+ 4	5-7
Liikenne	+ 7.0	+ 6	4-5
Kauppa, pankit, vak.	+ 9.0	+ 8	4-5
Julkinen toiminta	+ 4.3	+ 4	2-3
Muut palvelukset	+ 4.8	+ 4	3-4
Bruttokansantuote	+ 5.1	+ 5.1	2.0-3.5

Kokonaistuotannon kasvu hidastunee kuluvan vuoden lopulla ja ensi vuoden alkupuoliskolla noin 3 %:iin vuotta kohti. Kasvun hidastuminen koskee lähes kaikkia sektoreita, eniten kuitenkin metsätaloutta, talonrakennustoimintaa sekä kotimaankauppaa. Viimeksi mainitussa sektorissa kasvu oli tänä vuonna poikkeuksellisen suuri. Julkisen toiminnan vähäinen kasvu ensi vuonna perustuu budjettiesityksestä saatuihin tietoihin. Työllisyystilanteen huonontuminen aiheuttaa maa- ja vesirakennustoiminnassa tämän vuotista suuremman lisäyksen.

Teollisuustuotannon kasvun painopiste on siirtynyt investointitavarateollisuuteen, ja tämä suuntaus jatkuu ensi vuonna metalliteollisuustuotteiden viennin ansiosta. Investointitavarateollisuuden volyymin kasvun arvioidaan olevan kuspnanakin vuonna 12 %. Paperiteollisuuden volyymi nousee tänä vuonna 6 % ja ensi vuonna 3 %. Puuteollisuuden vastaavat luvut ovat 1 % ja - 1 %.

1. Puhtaaksikirjoitusvaiheessa on Tilastolliselta päätoimistolta saatu uusi arvio, + 13 %, jonka perusteella koko vuoden muutos myös kohoaa jonkin verran. Tämä onkin paremmin sopusuhteissa investointiennusteen kanssa.

3. Tuonti

Tuonnin arvio kuluvalle vuodelle päättyy 7 %:n määrälliseen ja 10 %:n nimelliseen kasvuun. Ryhmittäin muutokset ovat seuraavat:

Tuonti vuosina 1964-1965

	Arvo milj. mk		Muutos 1965/1964, %		
	1964	1965	Määrä	Hinta	Arvo
Raaka-aineet, tuotantotarvikkeet	2 111	2 361	+11	+ 1	+12
Poltto- ja voiteluaineet	508	530	+ 5	- 1	+ 4
Investointitavarat	1 097	1 211	+ 6	+ 4	+10
Kulutustavarat	1 100	1 200	+ 5	+ 4	+ 9
- henkilöautot	299	330	+10	0	+10
- muut kulutustavarat	801	870	+ 4	+ 5	+ 9
<u>Koko tavaratuonti</u>	<u>4 816</u>	<u>5 302</u>	<u>+ 7</u>	<u>+ 3</u>	<u>+10</u>
<u>Palvelusten tuonti</u>	<u>635</u>	<u>706</u>	<u>..</u>	<u>..</u>	<u>+11</u>
Koko tuonti	5 452	6 008	+ 7	+ 3	+10

Tuotannon kasvun hidastumisesta johtuen raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonnin volyymin kasvuvauhti alenee loppuvuonna, mutta koko vuonna lisäys edelliseen vuoteen verrattuna on sama kuin vuonna 1964 eli 11 %.

Poltto- ja voiteluaineiden tuonnin volyymissa ei tapahtunut ensimmäisen vuosipuoliskon aikana sanottavaa nousua edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Loppuvuodesta tuonnin odotetaan kasvavan.

Investointitavaroiden tuonti kasvoi kuluvan vuoden alkupuolella voimakkaasti. Kasvun oletetaan kuitenkin kääntyvän laskuun loppuvuonna investointitoiminnan heikkenemisen vuoksi.

Henkilöautojen tuonnin odotetaan supistuvan loppuvuonna edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna siinä määrin, että

alkuvuoden voimakkaasta kasvusta huolimatta koko vuoden lisäykseksi arvioidaan 10 %. Kun "muiden kulutustavaroiden" tuonnin ryhmästä vähennetään puolustusvoimain hankinnat, jotka vuonna 1964 olivat poikkeuksellisen suuret, saadaan varsinaisten kulutustavaroiden tuonnin volyymin kasvuksi kuluvana vuonna 9 %.

Vuoden 1966 aikana tuonnin volyymin kasvu pysähtyy. Investointitavaroiden tuonnissa tapahtuu muutaman prosentin aleneminen.

4. Vienti

Vientitiedustelujen ja kansainvälistä suhdannetilannetta koskevien arvioiden perusteella päädyttiin seuraavaan viennin ennusteeseen:

Vienti vuosina 1964-1965

	Arvo milj. mk		Muutos 1965/1964, %		
	1964	1965	Määrä	Hinta	Arvo
Maataloustuotteet	230	242	+ 1	+ 4	+ 5
Raakapuu	90	52	-44	+ 4	-42
Puuteollisuustuotteet	896	932	- 2	+ 6	+ 4
Paperiteollisuustuotteet	2 020	2 176	+ 6	+ 2	+ 8
Metalliteollisuustuotteet	610	770	+16	+ 9	+26
Muut tavarat	286	358	+20	+ 4	+25
Koko tavaravienti	4 132	4 530	+ 5	+ 4	+10
Palvelusten vienti	852	932	+ 9
Koko vienti	4 984	5 462	+10

Sama kuin kolmena aikaisempaanakin vuonna raakapuun viennissä tapahtuu erittäin voimakas lasku. Puuteollisuustuotteiden viennin volyymin aleneminen 2 %:lla aiheutuu melkein yksinomaan sahatavaran viennin supistumisesta. Hintojen noususta johtuen arvon lisäys on puuteollisuustuotteiden kohdalla kuitenkin 4 %. Vuoden 1966 aikana viennin supistuminen näissä ryhmissä jatkuu

edelleen.

Vuodesta 1964 lähtien tapahtunut paperiteollisuustuotteiden viennin kasvun hidastuminen jatkuu edelleen kuluvan vuoden loppulla ja ensi vuonna. Viennin volyymin lisäys kuluvana vuonna arvioidaan 6 %:ksi.

Metalliteollisuustuotteiden vienti kasvaa kuluvana vuonna voimakkaasti lähinnä laajentuneen idänkaupan ansiosta. Myös näiden tuotteiden vienti länsimaihin kasvaa edelleen. Metalliteollisuustuotteiden viennin kasvu pysyy vuonna 1966 suunnilleen kuluvan vuoden tasolla.

5. Investoinnit

Yksityisten investointien volyymin kasvuvauhti oli vielä vuoden alussa lähes 10 %:n vuositasolla. Voimakkaimmin laajeni asuinrakennustoiminta, jonka kasvun kuitenkin odotetaan vuoden loppupuolella hidastuvan selvästi. Tuotannollisen talonrakennustoiminnan kasvu oli kuluvan vuoden alussa jo hitaampaa kuin viime vuonna. Rahoitustilanteen kiristymisen arvioidaan vuoden puolivälistä lähtien jarruttaneen tuotannollisen talonrakennustoiminnan kasvua ja kääntäneen sen hitaaseen laskuun. Kone- ja laiteinvestointien volyymin oletetaan myös kääntyneen laskevaksi kohta vuoden puolivälin jälkeen. ^{Lasku} ~~Kasvu~~ muodostunee vuoden loppulla jo melko jyrkäksi.

Yksityisten kiinteiden investointien volyymin lisäys kuluvana vuonna on 7.5 %. Kun julkisten kiinteiden investointien volyymin kasvu on runsaat 5 %, saadaan koko kiinteiden bruttoinvestointien volyymin muutokseksi 7 %. Varastoinvestointien oletetaan olevan viime vuoden tasolla.

Ensi vuoden alkupuoliskolla tuotannollinen investointitoi-

minta lienee hitaassa laskussa. Kun lisäksi asuinrakennustoiminnan kasvun odotetaan pysähtyvän, ovat yksityiset investoinnit (kausivaihtelusta puhdistettuna) hieman alempana kuin kuluvan vuoden lopulla. Yksityisen investointitoiminnan kehityssuunnan ollessa tällainen, ei 4-8 %:n kasvu julkisten investointien volyymissä ensi vuonna liene riittävä nostamaan koko bruttoinvestointien volyymiä enemmän kuin 1-2 %:n vuosivauhdilla.

6. Kulutus

Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen arvioidaan kuluvana vuonna kasvavan runsaalla 9 %:lla ja reaalisesti 5 %:lla. Yksityisen kulutuksen arvon ennustetaan tämän perusteella kasvavan koko vuonna 9.6 % ja määrän 5.3 %, mikä merkitsee kasvun hidastumista loppuvuoden aikana.

Kotitalouksien käytettävissä olevan tulon kasvu vuonna 1966 on arvioitu 7 %:ksi nousun tapahtuessa pöytäasiassa vuoden alkupuoliskolla. Yksityisen kulutuksen volyymin kasvun voidaan näin ollen arvioida olevan 4 % vuotta kohti ensimmäisellä vuosipuoliskolla ja hidastuvan sen jälkeen loppuvuonna 1 - 2 %:n vuositasolle. Koko vuoden 1966 lisäykseksi ennustetaan 3 %.

Julkisen kulutuksen arvioidaan kuluvana vuonna kasvavan 11 % arvoltaan ja 4 % määrältään. Vuonna 1966 vastaavien muutosten ennustetaan olevan 7 - 8 % ja 1 - 2 %.

7. Vaihtotase

Kauppataseen vajauksen arvioidaan kuluvana vuonna nousevan 770 milj. markaksi ja huoltotaselaskelman mukaisen tavaroiden ja palvelusten taseen vajauksen 550 milj. markaksi. Vaihtotaseen vajauksen arvioidaan nousevan viime vuoden 560 milj. markasta

650 milj. markkaan.

Ennustetun kaupan volyymin perusteella ja olettamalla, ettei ulkomaankaupan vaihtosuhteessa tapahdu olennaista huononemista, supistuu vaihtotaseen vajaus v. 1966 450 milj. markkaan.

8. Työllisyys

Kuluvan vuoden alkupuoliskolla työllisyystilanne parani huomattavasti työttömyysprosentin ollessa keskimäärin 1.3. Tämä on ollut seurausta toisaalta tuotannon kasvun painopisteen siirtymisestä työvoimavaltaisille tuotannon aloille ja toisaalta korkeista työvoimamääristä julkisissa töissä vuoden alkupuolella. Julkisten töiden supistuttua työttömyysprosentin arvioidaan kohonneen heinä-elokuussa 1.6-1.7 %:n tasolle ja pysyvän tällä tasolla kuluvan vuoden lopulla. Koko vuoden keskimääräisen työttömyysprosentin arvioidaan olevan saman kuin edellisellä vuonna, eli 1.5 %.

Työikäinen väestö kasvaa kuluvana vuonna n. 54 000 hengellä. Työvoiman ennustetaan kasvavan 32 000 ja työllisen työvoiman 31 000 henkeä, joten työttömien määrä kasvaa n. 1 000 hengellä.

Työttömyys keskimäärin vuonna 1966 saattaa nousta lähelle 2 %:n tasoa. Työttömyysprosentti olisi ilmeisesti tätäkin suurempi ellei työvoiman tarjonnan kasvu hidastuisi väestön ikärakenteesta ja tarjonnan suhdanneherkkyydestä johtuen.

9. Hinnat ja palkat

Kustannuspaine on kuluvana vuonna ollut huomattavasti viimevuotista pienempi, joten hintojen nousu on hidastunut. Kustannuspaineen vaikutus hintatasoon arvioidaan runsaaksi 3 %:ksi. Lievän kysyntäpaineen johdosta kansantuotteen hintaindeksin ar-

vioidaan nousevan 4.5 %.

Ennuste perustuu käsitykseen, ettei elinkustannusindeksi saavuta ennen vuoden loppua 182 pisteen palkkojen tarkistusrajaa. Kulutustavaroiden hintojen nousuksi on arvioitu 4.7 % ja investointitavaroiden 4.2 %. Elinkustannusindeksi keskimäärin kuluvana vuonna lienee 4.9 % viime vuotista korkeammalla.

Vuoden 1966 hinta- ja palkkakehitys riippuu suurelta osin palkkaneuvottelujen tuloksista. Palkkojen indeksikorotusrajan jatkamisella tänä vuonna saavuttamatta siirtynee 4 %:n suuruinen hintatason nousuun perustuva palkkojen korotus ensi vuoteen. Ottamalla huomioon tuottavuuden lisäyksellä perusteltu korotus päädyttiin yhteensä 7 %:n palkkojen nousuun ensi vuonna. Palkkojen korotukset jakaantunevat ensimmäisen ja toisen neljänneksen kesken.

Elinkustannusindeksin nousuksi vuonna 1966 arvioidaan 4.5 % ja kansantuotteen hintaindeksin nousuksi 4 %.

IV. RAHATALOUDELLINEN KEHITYS

1. Maksutase

Vaihtotaseen vajaukseksi vuonna 1965 ennustettiin edellä 650 milj. markkaa. Aikaisemmin myönnettyjen ulkomaisten pitkäaikaisien lainojen nostot on arvioitu 270 milj. markaksi. Uusien lainojen nostot, jotka tammi-kesäkuussa olivat 42 milj. markkaa, on arvioitu koko vuodelle 140 milj. markaksi. Pitkäaikaisten lainojen kokonaisnostot nousevat 410 milj. markkaan. Kuoletuksien arvioidaan olevan 270 milj. markkaa, joten pitkäaikaisten lainojen aiheuttama pääoman nettotuonti on 140 milj. markkaa. Suomen myöntämä pitkäaikainen vientiluotto lisääntyy 40 milj. markalla.

Lyhytaikaisen yksityisen pöörin nettotuonnilla on arvioitu voitavan rahoittaa vaihtotaseen vajeusta n. 130 milj. markkaa. Rahalaitosten suoraan ulkomailta ottamat lyhytaikaiset luotot lisääntynevät vuoden loppuun mennessä, kun taas valtion ulkomaiset nettovelat supistuvat 24 milj. markalla olettamalla BIS:in kultavkseliluotto kuoletettavaksi suunnitelmien mukaan. Yhteensä valtion ja rahalaitosten lyhytaikaisen velan on oletettu lisääntyvän nettomäärältään 100 milj. markkaa.

Kun otetaan huomioon kultavarannossa IMF:n jäsenosuuden korotuksesta aiheutuva vähennys (54 milj. markkaa), merkitsisi edellä esitetyn maksutasekehityksen toteutuminen keskuspankin kulta- ja valuuttavarannon supistumista kuluvan vuoden aikana 380 milj. markalla.

2. Rahamarkkinat

Rahalaitosten antolainaus yleisölle kasvoi kuluvan vuoden tammi-huhtikuussa 17 %:n vuosivauhdilla (kausivaihteluista puhdistettuna), touko-kesäkuussa 11 %:n vauhdilla ja heinäkuussa 7 %:n vauhdilla. Huhtikuussa annetut ohjeet luotonannon kasvun rajoittamisesta näyttävät tämän mukaan vaikuttaneen jo toukokuusta lähtien, ja heinäkuusta lähtien kasvuvauhti on vastannut ensi vuoden huhtikuun loppuun saakka asetettua kasvurajoitusta. Yleisön varsinainen talletusten kasvuvauhti on vastaavasti alentunut vuoden alun 17 %:n tasolta 7 %:iin elokuussa. Talletusten kasvuvauhti jähnee jo syyskuussa huomattavasti antolainauksen kasvua pienemmäksi ja saattaa kuluvan vuoden lopulla laskea 4 %:n tasolle vuotta kohti.

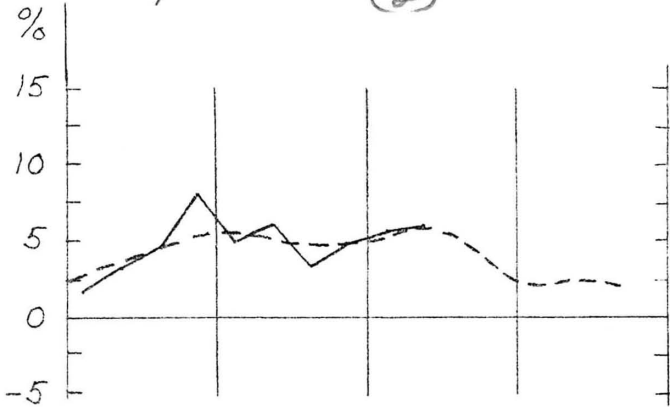
Rahalaitosten antolainauksen ennustetaan kasvavan viime vuoden lopusta kuluvan vuoden loppuun 11.5 % ja ottolainauksen noin

10 %. Ottaen lisäksi huomioon edellä mainittu kulta- ja valuutta-
varannon supistuminen 380 milj. markalla, ennustetaan rediskontto-
jen kohoavan vuoden lopussa 700-750 milj. markan tasolle.

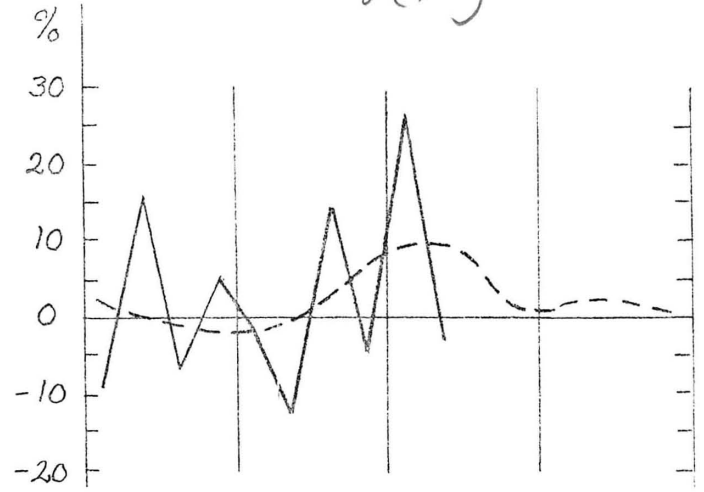
Vaihtotaseen vajauksen ennustetaan ensi vuoden alkupuolella
vähenevän 450 milj. markan vuositasolle. Kun lisäksi oletetaan
pääoman nettotuonnin pysyvän tämänvuotisella tasolla ja rahalai-
tosten ottolainauksen kasvun jatkuvan 4 %:iin, rediskontot nousevat
edelleen 200 milj. markan vuosivauhdilla.

Deployment of the most important indicators
TÄRKEIMMÄT KEHITYSTENDENSSIT VUOSINA 1963-1966

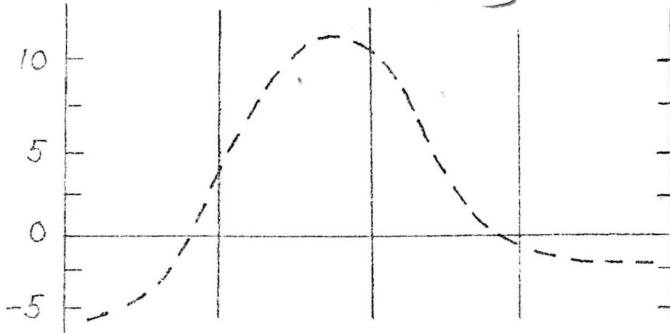
Kokonaistuotannon volyyymi
gross. P (2)



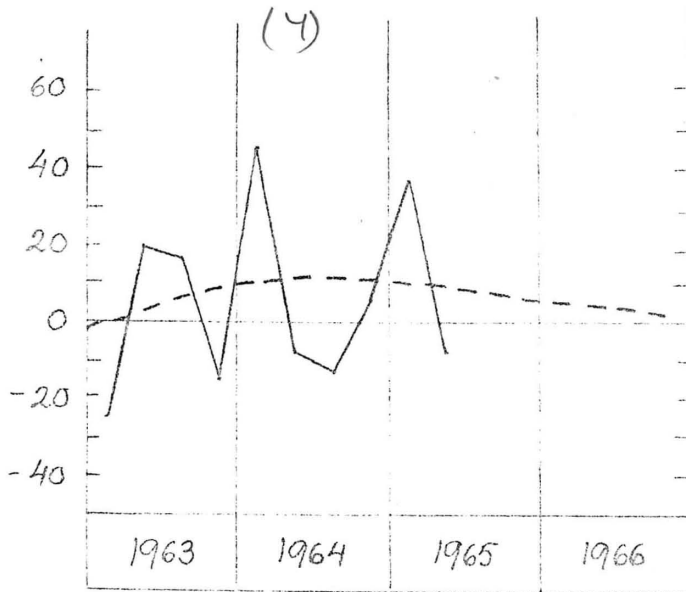
Vähittäismyynnin volyyymi
retail (1)



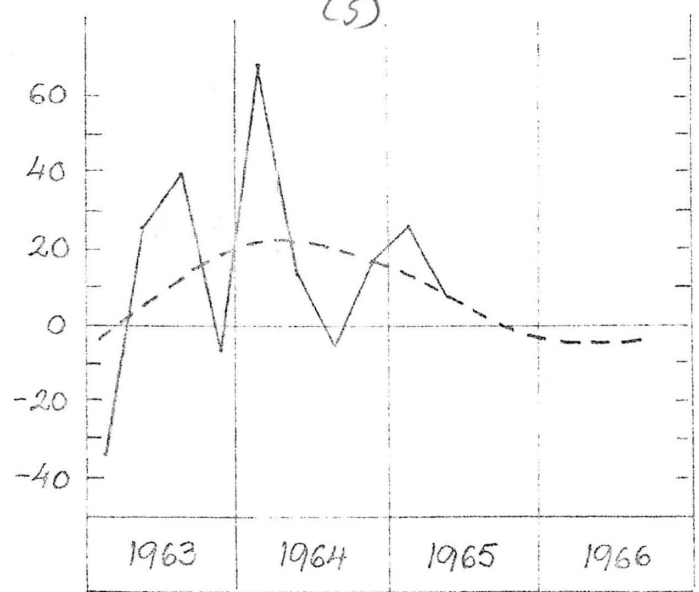
Yksityiset kiinteät investoinnit,
arvioitu volyyymi (3)



Viennin volyyymi
(4)



Tuonnin volyyymi
(5)

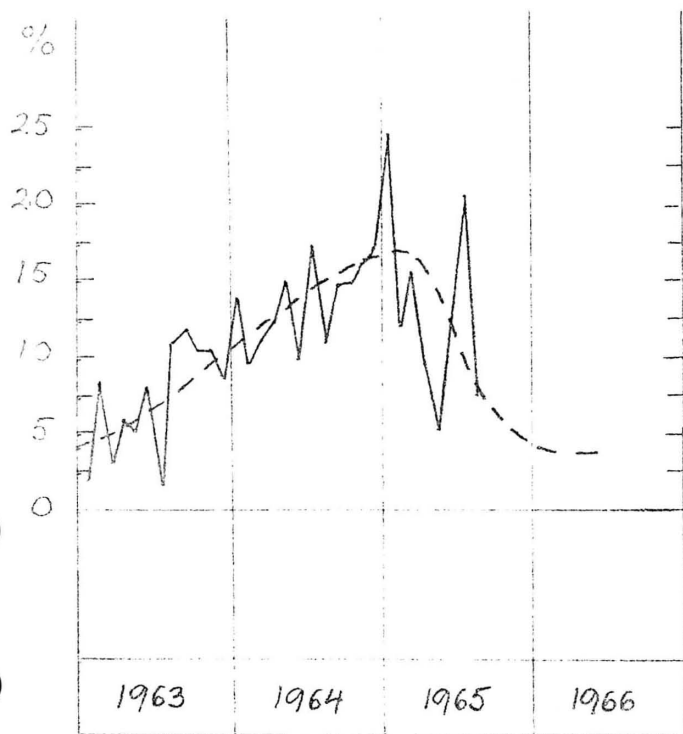


Seasonally adjusted rate of growth per annum quarterly
Kausivaihteluista puhdistettu muutosnopeus vuotta kohti neljännesvuosittain

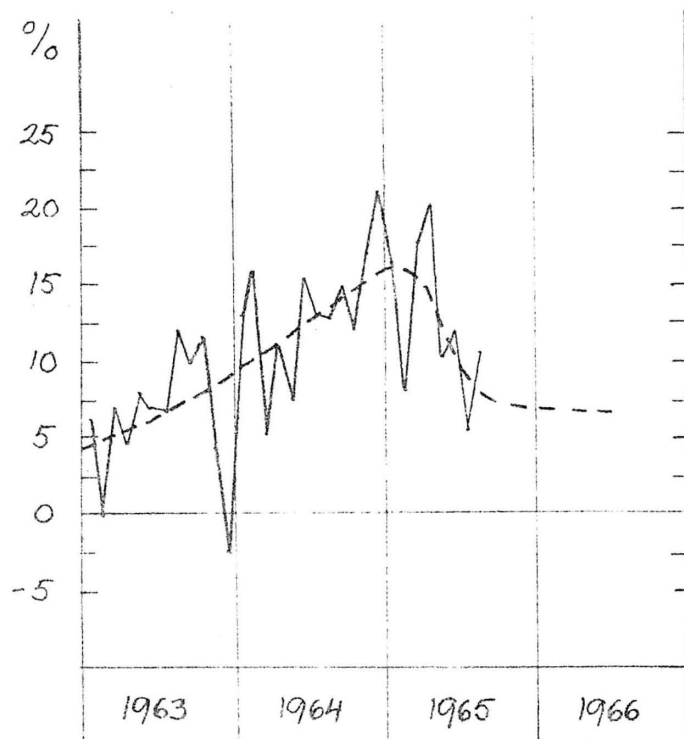
--- Trend of rate of growth and its forecast

--- Trend of rate of growth and its forecast

Varsinaiset talletukset
rahalaitoksissa



Rahalaitosten luotonanto
yleisölle



———— Kausivaihteluista puhdistettu muutosnopeus
vuotta kohti kuukausittain

- - - - Tasoitettu muutosnopeus ja sen ennuste