

Suomen Pankin
taloustieteellinen tutkimuslaitos
Maaliskuu 1966

Luottamuksellinen

TALOUDELLINEN KEHITYS

VUONNA 1966

I. KANSAINVÄLINEN SUHDANNEKEHITYS

Kokonaistuotannon kasvuvauhdin arvioidaan vuonna 1966 olevan sekä Yhdysvalloissa että Länsi-Euroopassa keskimäärin saman suuruinen kuin vuonna 1965, jolloin bruttokansantuotteen volyyymi kasvoi USA:ssa 5 % ja Länsi-Euroopassa vajaat 4 %. Kasvuvauhdin odotetaan heikkenevän vuodesta 1965 nimenomaan Englannissa ja Länsi-Saksassa, edellisessä vajaasta 3 %:sta vajaaseen 2 %:iin ja jälkimmäisessä 5 %:sta 4 %:iin.

Länsi-Euroopassa odotetaan kiinteiden investointien olevan edelleen ekspansiivisin kysyntätekijä, mikä johtuu kone- ja laiteinvestointien voimistumisesta. Sen sijaan kulutus- ja vientikysynnän kasvuvauhdin arvioidaan heikkenevän vuodesta 1965. USA:ssa yksityisen kulutuskysynnän kasvuvauhti näyttää supistuvan, mutta tämän vastapainona julkisen kulutuksen ja viennin kasvu on voimistumassa. Investointien volyymin kasvu pysynee edelleen 5 %:ssa.

Hidas hintojen nousu jatkuu Yhdysvalloissa. Vähittäishinnat kohonnevät kuten edellisenäkin vuonna vajaat 2 %. Eräissä Länsi-Euroopan maissa hintojen nousu oli vuonna 1965 seuraava: Länsi-Saksassa 4 %, Englannissa 5 %, Ranskassa runsaat 2 %, Italiassa 4 % ja Ruotsissa 5 %. Mainituista maista vain Englannissa hintojen nousun odotetaan vuonna 1966 hidastuvan. EEC-maissa vallitsevasta kireästä työvoimatilanteesta johtuen palkkojen nousut ylittänevät selvästi tuottavuuden kasvun.

II. KYSYNTÄ JA TARJONTA VUONNA 1966

A. Huoltotase

Vuotta 1966 koskevat laskelmat on esitetty seuraavassa asetelmassa.

Huoltotase 1965-1966, milj.mk

	1965	1966	Muutos Volyymi	1966/1965, Hinta %	% Arvo
<u>Kokonaistarjonta</u>					
Bruttokansantuote, mh	26 173	27 470	+ 2.5	+ 2.5	+ 5.0
Tavaroiden ja palvelus- ten tuonti	5 947	6 140	+ 1.0	+ 2.0	+ 3.0
Yhteensä	32 082	33 610	+ 2.0	+ 2.5	+ 4.5
<u>Kokonaiskysyntä</u>					
Tavaroiden ja palvelus- ten vienti	5 469	5 820	+ 6.0	+ 0.5	+ 6.5
Bruttoinvestoinnit	6 767	6 970	+ 0.5	+ 2.5	+ 3.0
yksityinen	5 387	5 440	- 1.0	+ 2.0	+ 1.0
julkinen	1 380	1 530	+ 5.5	+ 5.0	+10.5
Kulutuskysyntä	18 818	19 970	+ 3.0	+ 3.0	+ 6.0
yksityinen	15 179	15 980	+ 2.5	+ 2.5	+ 5.0
julkinen	3 639	3 990	+ 4.0	+ 5.0	+ 9.5
Varastojen muutos ja tilastovirhe	1 028	850	-18.0
Yhteensä	32 082	33 610	+ 2.0	+ 2.5	+ 4.5

Volyymien muutoksista todettakoon:

- ekspansiivisimmat kysyntätekijät ovat vienti ja julkinen kysyntä kokonaisuudessaan;
- yksityiset investoinnit osoittavat suoranaista supistumista;
- tuonnin kasvu hidastuu edelleen ja jää viennin ja kokonaisu-
tuotannon kasvua pienemmäksi.

Hintojen muutoksista todettakoon:

- kansantuotteen hintojen nousu jää alle puoleen viime vuoti-

sesta;

- ulkomaankaupan vaihtosuhte huononee.

1. Kokonaistuotanto

Kokonaistuotannon volyymin kasvu jää 2.5 %:iin oltuaan viime vuonna vajaat 5 %. Teollisuustuotannon volyymin kasvuksi muodostunee 3 %, jolloin investointitavarateollisuuden tuotannon volyymin nousisi 6 %:lla, kulutushyödyketeollisuuden runsaalla 2 %:lla, paperiteollisuuden noin 3 %:lla ja muun raaka-aineteollisuuden runsaalla 3 %:lla. Puuteollisuuden tuotanto jäisi vuoden 1965 tasolle.

Talonrakennustoiminnan volyymin kasvuvauhti hidastuu huomattavasti ja kasvu jäänee korkeintaan 2 %:iin. Palveluselinkeinoissa kasvu on kauttaaltaan kansantuotteen keskimääräistä kasvua nopeampaa. Maataloustuotannon volyymin lisäykseksi on arvioitu 2.5 %. Metsätaloudessa tapahtunee 3 %:n suuruinen tuotannon määrällinen supistuminen.

2. Tuonti

Tuonti vuosina 1965-1966

	Arvo, milj. mk		Muutos % 1966/65		
	1965	1966	Volyymi	Hinta	Arvo
Raaka-aineet ja tuotantotarvikkeet	2 362	2 397	+ 0.5	+ 1.0	+ 1.5
Poltto- ja voiteluaineet	515	593	+15.0	- 0.5	+14.5
Investointitavarat	1 184	1 165	- 4.0	+ 2.0	- 2.0
Kulutustavarat	1 205	1 238	- 0.5	+ 3.5	+ 3.0
- varsinaiset kulutustavarat	878	945	+ 3.0	+ 4.5	+ 7.5
- henkilöautot	327	293	-10.0	- 0	-10.0
<hr/>					
Tavaratuonti	5 266	5 393	+ 0.5	+ 2.0	+ 2.5
Palvelusten tuonti	681	745	+ 7.5	+ 2.0	+ 9.5
<hr/>					
Tavaroiden ja palvelusten tuonti	5 947	6 138	+ 1.0	+ 2.0	+ 3.0

Raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonnin volyyymi kasvoi vuonna 1965 11 %:lla eli huomattavasti enemmän kuin kotimainen tuotanto, joten voidaan päätellä raaka-ainevarastojen lisääntyneen vuoden 1965 aikana tuntuvasti. Tästä ja kotimaisen aktiviteetin edelleen heikkenemisestä johtuu, että raaka-aineiden tuonnin volyymin odotetaan lisääntyvän kuluvana vuonna vain vähän.

Investointitavaroiden tuonnin volyymin kasvuvauhti hidastui voimakkaasti vuonna 1965. Vuonna 1966 investointitavaroiden tuonnin oletetaan supistuvan määrällisesti 4 %:lla kun kotimaiset kone- ja laiteinvestoinnit vähenevät.

Varsinaisten kulutustavaroiden tuonnin volyymin ennustetaan kasvavan jotakuinkin samalla vauhdilla kuin yksityisen kulutuksen. Kun henkilöautojen tuonnin odotetaan mm. lisensiointijärjestelyjen johdosta supistuvan 10 %:lla, vähenisi kulutustavaroiden tuonnin volyyymi kokonaisuudessaan jonkin verran.

3. Vienti

Vienti vuosina 1965-1966

	Arvo, milj.mkk		Muutos % 1966/65		
	1965	1966	Volyyymi	Hinta	Arvo
Maataloustuotteet	252	260	- 1.0	+ 4.0	+ 3.0
Raakapuu	60	45	-11.0	-16.0	-25.0
Puuteollisuustuotteet	920	940	+ 4.0	- 2.0	+ 2.0
Paperiteollisuustuotteet	2 166	2 250	+ 4.5	- 0.5	+ 4.0
Metalliteollisuustuotteet	800	890	+ 8.0	+ 3.0	+11.0
Muut tuotteet	368	460	+25.0
<u>Tavaroiden vienti</u>	<u>4 566</u>	<u>4 845</u>	<u>+ 5.5</u>	<u>+ 0.5</u>	<u>+ 6.0</u>
<u>Palvelusten vienti</u>	<u>903</u>	<u>980</u>	<u>+ 8.0</u>	<u>+ 0.5</u>	<u>+ 8.5</u>
Tavaroiden ja palvelusten vienti	5 469	5 825	+ 6.0	+ 0.5	+ 6.5

Koko tavaraviennin arvon prosentuaalisen kasvun ennustetaan jäävän runsaaseen puoleen viime vuotisesta. Tämä johtuu päävientituotteittemme hintain kääntymisestä laskuun. Puu- ja paperiteollisuustuotteiden viennin volyymin kasvu on kuitenkin suurempi kuin vuonna 1965. Metalliteollisuustuotteiden länsiviennin on arvioitu kasvavan noin neljänneksellä vuoden 1965 tasosta. Metalliteollisuuden itävientikin on edelleen voimakkaassa nousussa, mutta eräiden suurten toimitusten ajoittumisesta vuoden 1967 puolelle johtuen jää koko metalliteollisuustuotteiden viennin prosentuaalinen kasvu pienemmäksi kuin vuonna 1965.

4. Investoinnit

Tuotannollisten kiinteiden investointien volyymin ennustetaan vuonna 1966 jäävän vajaat 4 % alhaisemmalle tasolle kuin vuonna 1965. Tuotannollisten talonrakennusinvestointien supistuminen on arvioitu jonkin verran suuremmaksi kuin kone- ja laiteinvestointien. Asuinrakennusinvestoinneissa volyymin lisäys lie-
nee vuonna 1966 5 %:n suuruusluokkaa, jolloin yksityiset kiinteät investoinnit kokonaisuudessaan olisivat volyymiltaan lähes samansuuruiset kuin vuonna 1965.

Julkisten investointien volyymin on arvioitu kasvavan 5 %:lla, mikä kasvu olisi suurempi kuin työvoimaviranomaisten ar-
vion mukainen työllisyyden kasvu julkisissa töissä. Valtion investointien on arvioitu kasvavan voimakkaammin kuin kuntien.

Julkisten investointien kasvusta huolimatta ei koko kiinteiden investointien volyymi nousse olennaisesti vuoden 1965 tasolta.

Varastoinvestointien arvon odotetaan supistuvan noin 20 %:lla, mikä edellyttää varastokannan kasvunopeuden hidastumista samaksi kuin kokonaistuotannonkin ennustettu arvon suhteellinen kasvu.

5. Kulutus

Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen ennustetaan kuluvana vuonna lisääntyvän runsaalla 4 %:lla. Kun kulutushintojen arvioidaan nousevan 2.5 %:lla jää reaalisesti kasvuksi vajaat 2 %. Koska kulutusalttius yleensä kansantuotteen kasvun hidastuessa nousee, yksityisen kulutuksen volyymin lisäykseksi on arvioitu 2.5 %. Yksityisen kulutuskysynnän rakenteen ennustetaan kuluvana vuonna muuttuvan edellisen vuoden tapaan, jolloin kestokulutushyödykkeiden suhteellinen osuus kulutusmenoista supistui.

Julkisen kulutuksen arvioidaan kasvavan volyymiltaan 4 %:lla ja kokonaiskulutuksen 3 %:lla.

6. Vaihtotase

Kauppataseen vajauksen ennustetaan vuonna 1966 muodostuvan 550 milj.markaksi ja huoltotaselaskelman mukaisen tavaroiden ja palvelusten taseen vajauksen 320 milj.markaksi. Vaihtotaseen vajauksen arvioidaan lähinnä korkomenojen kasvun vuoksi nousevan 460 milj.markkaan ja jäävän 140 milj. markkaa pienemmäksi kuin vuonna 1965.

B. Työllisyys

Väestön ikärakenteen kehityksestä johtuen työvoiman kasvu hidastuu vuonna 1966 enemmän kuin taloudellisen aktiviteetin laimenemisen perusteella voitaisiin edellyttää. Tämä kehitys on omiaan tasapainottamaan työmarkkinoita nimenomaan vuoden jälkipuoliskolla. Vaikka työttömien osuus työvoimasta nousee vuoden alkupuolella osittain poikkeuksellisten sääolosuhteiden vuoksi 1.8 %:iin, vastaava luku koko vuonna jäänee keskimäärin 1.6 %:iin. Viime vuonna työttömyysprosentti oli keskimäärin 1.5 %.

Työikäinen väestö kasvaa vuonna 1966 43 000 hengellä eli

vähemmän kuin viime vuonna, jolloin vastaava luku oli 54 000 henkeä. Työvoiman kasvuksi arvioidaan 11 000 henkeä eli puolet vähemmän kuin viime vuonna. Työllisen työvoiman kasvuksi jäänee 6 000 henkeä viime vuotisen 23 000 asemesta. Näinollen työttömien määrässä tapahtuisi 5 000 hengen kasvu. Julkisen sektorin työllisyystöihin sijoitettavan työvoiman määrän on arvioitu kasvavan noin 2 000 hengellä.

C. Hinnat

Kustannuspaineen on vuonna 1966 arvioitu vähenevän vuodesta 1965 ja muodostuvan runsaaksi 2 %:ksi. Kun kysyntäpainetta ei juuri esiinny kansantaloudessa kuluvana vuonna, arvioidaan BKT:n hintaindeksin nousun hidastuvan 2.5 %:iin.

Kustannuspainelaskelmat perustuvat seuraaviin olettamuksiin. Tuontihintojen nousuksi on arvioitu keskimäärin 2 %. Solmittujen työehtosopimusten perusteella palkansaajien keskituntiensoiden kasvuksi on laskettu 4.5 %. Tuottavuuden nousuksi on arvioitu 2.5 %. Kun työpanoksen ei oleteta kasvavan viimevuotisesta, palkkasumma kohoaisi 4.5 %:lla. Kulutustavaroiden hintojen nousuksi on arvioitu keskimäärin 2.5 % ja investointitavaroiden vajaat 2 %. Elinkustannusindeksi nousee vuonna 1966 keskimäärin vajaat 3 % ja joulukuusta 1965 joulukuuhun 1966 runsaat 2 %.

III RAHATALOUDELLINEN KEHITYS VUONNA 1966

A. Maksutase

Tähän mennessä myönnettyjen pitkäaikaisten lainojen vuoden 1966 aikana tapahtuvia kuoletuksia on tiedossa 300 milj.mk ja nostoja samoin 300 milj.mk. Viimeksi mainitusta erästä IBRD:n

tielainan nostot ovat 13 - 16 milj. mk ja valtion Citybankista saaman kolmen vuoden luoton uusiminen runsaat 30 milj.mk. Pitkäaikaisten vientiluottojen lisääntyminen on arvioitu 50 milj.markaksi ja valtion ja rahalaitosten lyhytaikaisten ulkomaisten nettovelkojen lisääntyminen 80 milj.markaksi. Kun vaihtotaseen vajaukseksi on edellä ennustettu 460 milj.mk, joudutaan uusilla pitkäaikaisilla ulkomaisilla lainoilla, lyhytaikaisella pääoman tuonnilla ja kulta- ja valuuttavarantoa supistamalla peittämään 430 milj.mk

B. Rahoitusmarkkinat

Rahoitusmarkkinaennusteessa on lähdetty seuraavista perusolettamuksista:

1. bruttokansantuotteen arvo lisääntyy vuonna 1966 5 % ja hintojen nousuvauhti hidastuu 2.5 %:iin.
2. Suomen Pankin kulta- ja valuuttavaranto supistuu 180 milj. markalla, mikä edellyttää, että edellä maksutase-ennusteessa mainitusta 430 milj.markan rahoitusvajauksesta kyetään peittämään uusilla pitkäaikaisilla lainoilla ja lyhytaikaisen pääoman tuonnilla 250 milj. markkaa.

Näille olettamuksille rakentuva rahoitusmarkkinaennuste esitetään alla taseasetelmien muodossa.

Muutos vuonna 1966, milj.mk:

Suomen Pankki

Kulta ja valuutat	-180	Setelistö	+ 40
Pankit, netto	+190 (+150)	Oma pääoma	+ 10
Yritykset, netto	+ 40)		
Muut, netto	0)(+ 80)		
Yht.	+ 50	Yht.	+ 50

Pankit

Luotonanto yleisölle	+1080 (+900)	Käteistalletukset	+40
Valtio, netto	+100)	Varsin. talletukset	+820 (+730)
Muut, netto	0)(+150)	Suomen Pankki, netto	+190 (+150)
		Ulkomaat, netto	+100
		Oma pääoma	+ 30
Yht.	+1 180 (+1 050)	Yht.	+1 180 (+1 050)

Bruttokansantuotteen arvon lisäyksen ja hintojen nousuvauhdin heikkenemisen aiheuttama likvidien varojen lisäyksen tarve edellyttää setelistön kasvua 40 milj. markalla, käteistalletusten samoin 40 milj. markalla ja varsinaisten talletusten 820 milj. markalla. Kun Suomen Pankin nettosaatavan yrityksiltä arvioidaan lisääntyvän 40 milj.markalla, ja Suomen Pankin oman pääoman 10 milj.markalla, setelistön tarpeesta jää katettavaksi nettoluotonannon lisäyksellä pankeille 190 milj.markkaa. Arviot pankkien nettoluotonannon lisääntymisestä valtiolle 100 milj.markalla ja pankkien ulkomaisen nettovelan kasvusta niinikään 100 milj.markalla ovat sopusoinnussa edellä esitettyjen julkista taloutta ja maksutasetta koskevien ennusteiden kanssa. Kun pankkien oman pääoman lisäykseksi arvioidaan 30 milj.markkaa, voisivat pankit lisätä luotonantoon yleisölle 1 080 milj.markalla.

Jos oletetaan, että voimassaolevia luotonantorajoituksia jatketaan saman sisältöisinä vuoden 1966 loppuun, merkitsisi tämä, kun otetaan huomioon tilanne 31.12.1965, luotonannon kasvua yleisölle (virallinen antolainausluku) kuluvana vuonna korkeintaan ehkä 900 milj.markalla.

Jos pankit joutuvat rajoittamaan luotonantonsa 1 080 milj. markasta 900 milj.markkaan, tästä ei oleteta aiheutuvan enää merkittäviä muutoksia reaaliennusteeseen (kts. oletamus 1, s. 8). Näinollen jäisi setelistön ja käteistalletusten ennuste ennalleen. Sensijaan saattaa yhtäältä varsinaisten talletusten ja toisaalta pankkien keskuspankkivelan kasvu jäädä taseissa esitettyjä lukuja pienemmäksi. Taseissa suluissa esitetyt luvut kuvaavat luottorajoituksen mahdollisesti aiheuttamaa oletettua sopeutumista rahoitustilanteessa.

IV. TALOUDELLINEN KEHITYS VUODEN 1966 AIKANA

Kokonaiskysynnän volyymin kasvu oli vuoden 1965 lopulla huomattavasti hitaampi kuin saman vuoden alussa. Kasvuvauhti oli yhtäläisesti aleneva viennissä, yksityisessä kulutuksessa ja yksityisissä kiinteissä investoinneissa, viimeksi mainitussa kuitenkin luottokatosta johtuen voimakkain. Kokonaistarjonnan sopeutuminen kokonaiskysyntään tapahtui niin, että tuonnin kasvu hidastui huomattavasti jyrkemmin kuin kokonaistuotannon.

Ennuste perustuu käsitykseen, että kokonaistuotannon kasvuvauhdin hidastuminen saavuttaa pohjan vuoden 1966 alkupuolella. Vuoden jälkipuoliskolla kasvuvauhti jälleen voimistuu, minkä oletetaan johtuvan seuraavista seikoista:

- vientinäkymissä ja investointihalukkuudessa ei ole tapahtunut olennaista heikkenemistä viime vuodesta

- ankaran talven aiheuttamat poikkeukselliset viivästykset ja pysähdykset tuotannollisessa toiminnassa pyritään korvaamaan myöhemmin kuluvan vuoden aikana
- rahoituskaton vuoden 1965 jälkipuoliskolla aiheuttama aktiiviteetin äkillinen hidastuminen jää lyhytaikaiseksi .

Luottorajoituksen vaikutuksia arvioitaessa ei ole otettu huomioon niitä mahdollisia häiriöitä reaalitaloudellisessa kehityksessä, joita luottolimittien ajoittamisesta johtuva luotonannon kasvun hyppäyksellisyys saattaa aiheuttaa.