

S u o m e n P a n k i n
taloustieteellinen tutkimuslaitos
Syyskuu 1967

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 7 J A 1 9 6 8

I. KANSAINVÄLINEN SUHDANNEKEHITYS

Kokonaistuotannon kasvu Suomen viennin kannalta tärkeissä maissa on hidastunut vuonna 1967 keskimäärin yhden prosentin tasolle ja pysynyt alhaisena odotettua sitkeämmin. Aktiviteetin heikkeneminen, jota julkisen kysynnän kasvu ei ole kyennyt kompensoimaan, on näkynyt eniten yksityisissä investoinneissa. Toisaalta näyttää siltä, että suhdanneaallon pohja on jo saavutettu, joskaan ei vielä sivuutettu. Ekspansiivisen talouspolitiikan arvioidaan johtavan kasvun voimistumiseen ensi vuoden alkupuolella.

Seuraavassa asetelmassa esitetään kokonaistuotannon volyymin ja kuluttajahintojen muutokset eräissä maissa vuonna 1966 sekä eri lähteistä kootut ennusteet vuosille 1967 ja 1968.

	Kokonaistuotannon volyymin muutos, %			Kuluttajahinnat muutos, %	
	1966	1967	1968	1966	1967
Yhdysvallat	5.5	3.0	3.0	4.0	2.5
Englanti	1.5	0.0	2.0	4.5	2.8
Länsi-Saksa	2.5	-1.0	3.5	3.0	..
Ranska	4.5	3.5	4.0	3.0	2.0
Italia	5.5	5.5	5.0	2.0	3.8
Hollanti	4.0	2.0	4.0	5.1	3.0
Ruotsi	2.5	3.5	4.0	4.8	4.0
Keskimäärin painotettuna Suomen viennin mukaan	2.9	1.2	3.1	4.1	2.6
Suomi	2.2	2.0	3.0	3.6	4.5

Yhdysvalloissa useat kehitysindikaattorit osoittivat alenevaa suuntaa vuoden 1967 alkupuolella, mutta julkisiin menoihin sekä yksityisen kulutuksen kasvuun pohjautuvan ekspansion arvelaan pääsevän vauhtiin jo tämän vuoden puolella. Sen sijaan Englannissa ei vielä ole näkyvissä selviä merkkejä kasvun uudes-

ta elpymisestä. Länsi-Saksassa tuotanto on suorastaan supistunut kuluvan vuoden aikana. Uusi ekspansio voi kuitenkin saada alkunsa kilpailukykynsä säilyttäneestä vientituotannosta. Muual- lakin Euroopassa odotetaan kasvun ensi vuonna nopeutuvan.

Kuluttajahinnat ovat Suomen viennin kannalta keskeisissä maissa nousseet kuluvana vuonna noin 2.6 prosenttia vuosivauhtia eli hitaammin kuin edellisenä vuonna. Aktiviteetin vilkastuessa saattaa hintojen nousu muodostua vuonna 1968 suuremmaksi kuin kuluvana vuonna.

Suomen teollisuustuotanto on myötällilyt OECD-maiden tuo- tantoa noin neljännesvuoden viivästyksellä. Aivan viime ajoilta vastaavuus on kuitenkin heikentynyt sisäisten suhdannevaikeuk- siemme vuoksi. Voidaan silti päätellä, että alkuvuoteen 1968 sijoittuva ulkomainen suhdannenousu vaikuttaisi suotuisasti Suomen tuotantonäkymiin aikaisintaan kevästä lähtien.

II. KYSYNTÄ JA TARJONTA

1. Vienti

Tavaraviennin arvo kasvoi vuoden 1967 ensimmäisellä neljän- neksellä 11 % mutta supistui toisella neljänneksellä 15 %, kun verrataan kausipuhdistettuja lukuja perättäisten neljännesten välillä. Alkuvuoden kasvu perustui lähinnä metalliteollisuus- tuotteiden ja erityisesti alusten itävientiin, jota vastoin tär- keimpien paperiteollisuustuotteiden markkinatilanne on jo alku- vuodesta lähtien pysynyt heikkona. Kun viennin odotetaan vuoden jälkipuoliskolla jonkin verran elpävän kesäkuukausien alhaiselta tasolta, saadaan koko vuoden vientiarvioksi 4 %.

Syyskuun vientikyselyn ja kansainvälistä kehitystä koskevien tietojen perusteella päädytään seuraavaan ennusteeseen:

	Vienti vuosina 1966-1967		Muutos 1967/66, %		
	Arvo 1966	milj. mk 1967	Määrä	Hinta	Arvo
Maataloustuotteet	264	258	+ 4	- 6.5	- 2.5
Raakapuu	59	42	-25	- 5	-30
Puuteollisuustuotteet	863	838	+ 1	- 4	- 3
Paperiteollisuustuotteet	2 297	2 314	- 0.5	+ 1.5	+ 1
Metalliteollisuus- tuotteet	878	1 004	+10	+ 3.5	+14.5
Muut tavarat	456	547	..	..	+20
Koko tavaravienti	4 817	5 003	+ 3.5	+ 0.5	+ 4
Palvelusten vienti	978	1 010	..	..	+ 3
Koko vienti	5 795	6 013	+ 3.4	+ 0.4	+ 3.8

Vuonna 1968 tavaraviennin kasvun arvioidaan nopeutuvan kuluvasta vuodesta. Arvio perustuu kansainvälisen suhdannekehityksen ennustettuun paranemiseen. Koko metalliteollisuustuotteiden viennin kasvu saattaa lievästi voimistua, vaikka itäviennin kasvun onkin arvioitu supistuvan puoleen edellisvuotisesta eli 25 prosenttiin.

2. Investoinnit

Yksityisessä investointitoiminnassa on miltei koko vuoden 1967 ajan ollut vallalla aleneva suunta, minkä kehityksen odotetaan kuitenkin vuoden lopulla pysähtyvän. Kone- ja laiteinvestointien volyyymi supistuu vuodesta 1966 noin 5 % talonrakennustoiminnan jäädessä edellisvuoden tasolle. Kun yksityiset maa- ja vesirakennusinvestoinnit kasvavat 3 %, alenee yksityisten kiinteiden investointien kokonaisvolyyymi vuonna 1967 siten 1.5 %.

Työllistämissuunnitelmien pohjalta on julkisen hallinnon investointien volyymin arvioitu laskevan hieman yli 1 %. Määräl-

listä nousua on odotettavissa vain kuntien maa- ja vesirakennus- töissä sekä kone- ja kalustohankinnoissa.

Kaikkien kiinteiden investointien volyyymi jää vuonna 1967 1.5 % viimevuotista pienemmäksi. Investointien hintakomponentti kohoaa vajaat 4 %.

Vuoden 1968 alkupuolella yksityisen investointitoiminnan odotetaan voimistuvan, joskaan ensimmäisen vuosipuoliskon volyyymi ei vielä yltäne vuoden 1967 alkupuoliskon tasolle.

3. Kulutus

Yksityisen kulutuksen volyyymi kasvaa kuluvana vuonna 2.5 %. Kulutushyödykkeiden hinnat kohoavat 4.5 %, jolloin yksityisten kulutusmenojen arvon lisäykseksi tulee 7 %. Volyymin ennuste merkitsee vuoden 1966 jälkipuoliskolla voimakkaana alkaneen ja kuluvan vuoden alkupuoliskolla 3-4 %:n vuosivauhdilla jatkuneen kasvun pysähtymistä toisella vuosipuoliskolla. Kysynnän painopiste on edelleen kertakulutushyödykkeissä.

Yksityisen kulutuksen kasvu perustuu keskimääräisen kulutus- alttiuden kohoamiseen runsaalla kolmella prosentilla eli 0.93:n tasolle. Kotitalouksien käytettävissä oleva nimellistulo kasvaa näet vain vajaalla 4 %:lla, jolloin käytettävissä oleva reaali- tulo jää lievästi edellisvuotista pienemmäksi. Kulutusalttiuden voimakas kohoaminen johtuu paitsi normaalista kulutuksen lyhyen ajan sopeutumishitaudesta myös toteutuneista funktionaalisen ja vertikaalisen tulonjaon keskimääräistä kulutusalttiutta kohot- tavista muutoksista.

Julkisen kulutuksen kasvuennuste päättyy lähes 4 %:n volyymin, runsaan 8 %:n hintojen ja noin 12 %:n arvon lisäykseen. Kokonais- kulutuksen volyymin kasvuksi saadaan vajaat 3 %, hintojen nousuksi

runsaat 5 % ja arvon lisäykseksi noin 8 %.

Vuonna 1968 julkisen sektorin osuus käytettävissä olevasta tulosta kasvaa edelleen, joskin tämänvuotista lievemmin. Kotitalouksien käytettävissä olevan nimellistulon lisäys jää siten jonkin verran kansantulon kasvua pienemmäksi. Kun kulutushyödykkeiden hinnat nousevat 4 % ja kun keskimääräisen kulutusalttiuden ei enää voida otaksua kohoavan, jää yksityisen kulutuksen volyymin lisäys 2 %:ksi. Julkisen kulutuksen volyymin arvioidaan kasvavan vain lievästi, noin 1 %:lla. Lähinnä palkkamenojen kasvun johdosta hinnat kohoavat 8 %:lla, jolloin julkisen kulutuksen arvon lisäys vuonna 1968 on vajaat 10 %.

4. Kokonaistuotanto

Seuraavassa on esitetty kokonaistuotannon volyymin ennuste vuodelle 1967 elinkeinoittain sekä vertailuluvut vuodelta 1966.

	Tuotannon bruttovolyymien muutos, %	
	1966/65	1967/66
Maatalous	1.5	-2
Metsätalous	-13.4	1
Teollisuus ja käsityö	4.2	1.6
Talonrakennustoiminta	0.8	0
Maa- ja vesirakennustoiminta	3.1	1
Liikenne	3.5	2
Kauppa, pankit, vakuutus	3.0	3
Julkinen toiminta	4.0	3.8
Muut palvelukset	4.5	3.5
Bruttokansantuote tkh.	2.0	1.8
Bruttokansantuote mh.	2.2	2.0

Kun vuoden 1966 alhaiseen kasvuun vaikutti poikkeuksellisen suuri supistus metsätalouden tuotannossa, on vuonna 1967 taas hidastuminen jakautunut tasaisemmin kaikkien elinkeinojen osalle. Tuotannon kasvua on osaltaan touko-syyskuussa hidas-

tanut viisipäiväisen työviikon soveltaminen.

Teollisuusryhmistä kasvavat voimakkaimmin investointitavara-
rateollisuus (3 %) sekä kulutustavarateollisuus (2.5 %). Paperi-
teollisuuden tuotannon volyymin ennustetaan kasvavan 1 % ja muun
raaka-aineteollisuuden 1.5 %. Puuteollisuuden tuotanto supistu-
nee 2.5 %.

Vuonna 1968 kokonaistuotannon arvioidaan kasvavan noin 3 %
tämänvuotisesta lähinnä vientikysynnän voimistumisen johdosta.

5. Tuonti

Tavaratuonnin kasvuennuste vuodelle 1967 on 1.7 %, mikä
kokonaan edustaa hintojen nousua. Tuonnin arvo oli tammi-elo-
kuussa 2.3 % suurempi kuin vuoden 1966 vastaavana aikana. Tuon-
nin kausipuhdistettu arvo supistui vuoden 1967 ensimmäisellä
neljänneksellä 5 % vuoden 1966 viimeisen neljänneksen huippu-
tasosta ja aleni edelleen 6 % toisella neljänneksellä. Koko
vuodelle esitettyssä kasvuarviossa on edellytetty, että heinä-
elokuussa jälleen positiiviseksi kääntynyt kasvuvauhti jatkuu
loppuvuoden aikana.

Ryhmittäin tuonnin muutokset ovat seuraavat:

	Tuonti vuosina 1966-1967				
	Arvo milj. mk		Muutos 1967/1966		
	1966	1967	Määrä	Hinta	Arvo
Raaka-aineet, tuotanto- tarvikkeet	2 450	2 440	- 2	+ 1.5	- 0.5
Poltto- ja voiteluaineet	590	673	+14	0	+14
Investointitavarat	1 198	1 198	- 3	+ 3	0
Kulutustavarat	1 287	1 307	0	+ 1.5	+ 1.5
- henkilöautot	251	240	- 5	0	- 5
- muut kulutustavarat	1 036	1 067	+ 1	+ 2	+ 3
Koko tavaratuonti	5 524	5 618	0	+ 1.7	+ 1.7
Palvelusten tuonti	776	770	..	..	- 1
Koko tuonti	6 300	6 388	- 0.2	+ 1.6	+ 1.4

Tuonnin arvon odotetaan vuonna 1968 kohoavan kokonaisaktiiviteetin vilkastumisen myötä. Kasvu keskittyy lähinnä raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuontiin.

6. Hinnat ja palkat

Yleinen ansiotaso vuonna 1967 muodostuu noin 7 % korkeammaksi kuin vuonna 1966. Kun tuottavuuden nousu on noin 2 %, saadaan koko kansantalouden kustannuspaineeksi runsaat 4 %. Tämän suuruiseksi arvioidaan myös kansantuotteen hintatason nousu. Elinkustannusindeksin nousuksi vuonna 1967 on arvioitu 5.1 %.

Ansiotason nousu vuonna 1968 näyttää palkkasopimusten mukaisesti sekä indeksisidonnaisuuden perusteella muodostuvan ainakin yhtä suureksi kuin kuluvana vuonna eli runsaaksi 7 prosentiksi. Hintatason nousu jatkunee nykyisellä eli runsaan 4 prosentin vuosivauhdilla.

7. Huoltotase

Yhteenvedona esitetään huoltotaseasetelman muodossa arviot kokonaiskysynnän ja -tarjonnan prosenttimuutoksista vuonna 1967 sekä tarkistetut vertailuluvut vuodelta 1966.

	Muutos, %					
	1967/66			1966/65		
	Määrä	Hinta	Arvo	Määrä	Hinta	Arvo
Bruttokansantuote mh.	2.0	4.3	6.4	2.2	4.8	7.1
<u>Tav. ja palv. tuonti</u>	<u>-0.2</u>	<u>1.6</u>	<u>1.4</u>	<u>4.8</u>	<u>0.6</u>	<u>5.4</u>
KOKONAISTARJONTA	1.6	3.8	5.5	2.7	4.0	6.8
Tav. ja palv. vienti	3.4	0.4	3.8	7.0	-0.9	6.0
Kiinteät br. investoinnit	-1.5	3.9	2.4	1.1	3.8	4.9
- yksityiset	-1.6	3.5	1.8	1.8	3.7	5.6
- julkiset	-1.2	5.7	4.4	-1.4	4.3	2.8
Kulutusmenot	2.8	5.3	8.2	4.0	4.3	8.5
- yksityiset	2.5	4.5	7.1	4.2	3.6	8.0
- julkiset	3.8	8.2	12.3	3.2	7.1	10.5
Varastoinvestoinnit ja tilastovirhe	..	..	-23.0	..	..	-10.6
KOKONAISKYSYNTÄ	1.6	3.8	5.5	(2.7)	(4.0)	6.8

Huomautus. Tilastollisesta päätoimistosta saadut vuoden 1966 vertailuluvut ovat edelleenkin ennakkolukuja, jotka muuttunevat vielä seuraavissa tarkistuksissa. Erityisesti, jos esitetyt kokonaistarjonnan muutosprosentit oletetaan oikeiksi, on kysyntäkomponenttien keskimääräinen volyymin kasvu arvioitu ilmeisestikin liian suureksi ja vastaavasti hintojen nousu liian pieneksi. Nykyisellään vuoden 1966 huoltotase tasapainottuu vain antamalla 'varastoinvestoinnit ja tilastovirhe' -erän volyymin ja hintojen muutoksille epärealistisilta vaikuttavat arvot.

Bruttokansantuotteen volyymin kasvu tulee vuonna 1967 tuskin yltämään vuonna 1966 saavutettuun lukemaan. Tuonnin volyymi jää likimain edellisen vuoden tasolle.

Kokonaiskysynnän kasvua hidastaa kiinteän pääoman muodostus, ennen muuta yksityiset investoinnit, jotka alenevat 1.5 %:lla. Viennin volyymin kasvu on noin puolet edellisvuotisesta. Yksityisen kulutuksen volyymin lisäys jää runsaaseen puoleen edellisvuotisesta, jota vastoin julkinen kulutus kasvaa hieman enemmän kuin

vuonna 1966.

Hintatason nousu on kansantuotteen osalta hieman vähäisempi mutta tuonnin osalta noin prosenttiyksikön verran suurempi kuin vuonna 1966. Sekä julkisten investointien että julkisen kulutuksen hinnat kohoavat jonkin verran edellisvuotista enemmän. Vientin kohdalla odotetaan lievää hintojen kohoamista edellisestä vuonna tapahtuneen hintojen laskun sijasta. Yksityisten investointien hintojen kasvu jäänee lievästi vuoden 1966 kasvua pienemmäksi.

Vuotta 1968 koskevat arviot huoltotase-erien kehityksestä on esitetty seuraavassa asetelmassa. Arviot perustuvat kysyntä- ja tarjontakomponenttien edellä esitettyyn reaalityaloudelliseen tarkasteluun, ja ne ovat lähinnä vain suuntaa osoittavia.

	Muutos 1968/67, %		
	Määrä	Hinta	Arvo
Bruttokansantuote mh.	3	4.5	8
Tav. ja palv. tuonti	2.5	1	3.5
KOKONAISTARJONTA	3	4	7
Tav. ja palv. vienti	5	1	6
Kiinteät br. investoinnit	3	3.5	7
- yksityiset	3	3.5	6.5
- julkiset	3	4	7
Kulutusmenot	2	5	7
- yksityiset	2	4	6
- julkiset	1	8	10
Varastoinvestoinnit ja tilastovirhe	..		
KOKONAISKYSYNTÄ	3	4	7

Arvion mukaan kokonaiskysynnän ja -tarjonnan volyymin kasvu voimistuisi lievästi vuonna 1968. Ekspansiivisin kysyntätekijä olisi edelleen vienti. Lievää siirtymistä kulutuskysynnästä investointeihin on odotettavissa. Hintojen nousussa ei ole odotet-

tavissa hidastumista.

8. Työllisyys

Taloudellisen kasvun hidastuessa vuoden 1967 alkupuoliskolla sekä työvoiman tarjonta että kysyntä supistuivat, jälkimäinen suhteellisesti voimakkaammin. Kysynnän supistuminen johtui elinkeinoelämän ilmeisistä rationalisointipyrkimyksistä, joita enentynyt viisipäiväisyys ei ole kyennyt kompensoimaan. Kausivaihteluista puhdistettu työttömyysprosentti kohosi tammiheinäkuulta lukuun 2.4 (koko vuonna 1966 luku oli 1.5).

Työllisyystilanteen odotetaan vielä heikkenevän vuoden loppua kohti. Työvoiman supistumista odotetaan rakennus- ja metsä- ja uittotöissä, eikä teollisuudenkaan työvoima lisääntynyt. Tämän mukaisesti työttömyysprosentti kasvaa julkisen vallan toimenpiteistä huolimatta, joten koko vuoden 1967 arvioksi saadaan 2.5.

Vuoden 1968 ensimmäisellä vuosipuoliskolla työllisyystilanne pysyy edelleen heikkona. Ensi talven työllistämistarpeesta tehdyissä arvioissa työvoiman kysyntävajaus arvioidaan tammi-kesäkuussa jo suhteellisesti lievemmäksi kuin kuluvan vuoden loppukuukausina, joskin silti suuremmaksi kuin vuotta aikaisemmin. Tasapainottamisen alueelliset hankaluudet tulevat entistä korostetummin esille.

III. RAHATALOUDELLINEN KEHITYS

1. Maksutase vuonna 1967

Huoltotaselaskelmassa esitetty tavaroiden ja palvelusten taseeseen vajaus 375 milj. mk sisältää kauppataseeseen vajauksen arviona 615 milj. mk. Kauppatase-ennusteessa on oletettu, että

vuoden aikana lähinnä maksujen ajoittumisesta aiheutuneen bilateraalisuuden mahdollinen supistaminen loppuvuoden aikana ei tapahdu tavarakauppaan kohdistuvilla uusilla toimenpiteillä. Vaihtotaseen ennuste on 575 milj. mk vajausta. Vaihtotaseen vaje vuonna 1966 oli 655 milj. mk. Pitkäaikaisen pääoman nettotuonnin (ml. IMF:n valmiusluotto 200 milj. mk) ennuste on 410 milj. mk. Ennuste sisältää pitkäaikaisten lainojen nostoja 650 milj. mk ja kuoletuksia 370 milj. mk.

Lyhytaikaisen ulkomaisen pääoman osalta ennustetaan rahoituslaitosten kohdalla nettotuontia 58 milj. mk ja valtion kohdalla nettovientiä 18 milj. mk. Yhteensä arvioidaan lyhytaikaisen pääoman nettotuonnin olevan 190 milj. mk.

Ulkomaisen pääoman nettotuonnin ennuste (600 milj. mk) ylittää vaihtotaseen vajeennusteen 25 milj. markalla merkiten Suomen Pankin valuuttavarannon arvioitua lisäystä samalla määrällä.

2. Suomen Pankki vuonna 1967

Kun otetaan huomioon IMF:n 200 milj. markan valmiusluotto, merkitsee valuuttavarannon 25 milj. markan kasvuennuste Suomen Pankin ulkomaisen nettosaatavan arvioitua pienenemistä 175 milj. markalla. Kun pankin ulkomainen nettosaatava oli elokuun loppuun mennessä kasvanut vuoden alusta n. 70 milj. mk, edellyttää ennuste nettosaatavan voimakasta pienenemistä vuoden neljän viimeisen kuukauden aikana. Valuuttavarannon kohdalla edellytetään tällöin vastaavasti n. 170 milj. markan vähennystä sidotun varannon supistumisen ollessa n. 95 milj. mk ja vapaan varannon supistuessa 75 milj. mk huolimatta IMF:n valmiusluotosta nostettavan 76 milj. markan loppuerän vastakkaisesta vai-

kutuksesta.

Kun setelistön kasvun ennustetaan jäävän 10 milj. markkaan ja kassavarantotalletuksia kertyvän vuoden loppuun mennessä 160 milj. mk, osoittaa ennuste pankin kotimaisen luotonannon 360 milj. markan lisäystarvetta vuonna 1967. Olettaen rediskonttojen jäävän vuoden 1966 lopun tasolle ja valtion nettovelan lisäyksen 135 milj. markaksi, edellytetään tällöin muiden vastaerien avulla tapahtuvaa rahoitusta n. 225 milj. markan edestä. Kun otetaan huomioon pankin tilan toteutunut kehitys, tämä merkitsee keskuspankkiluoton voimakasta lisäystä vuoden loppukuukausina.

Suomen Pankin nettotaseen ennuste on seuraava:

Muutos vuonna 1967, milj. mk			
Ulkomaat, netto	-175	Setelistö	+ 10
Kotimaisen luoton tarve, josta	+360	Kassavarantotalletukset	+160
Rediskontot	0	Oma pääoma	+ 15
Valtio	+135		
Muut erät	+225		
<hr/>			
Yhteensä	+185	Yhteensä	+185

3. Pankit vuonna 1967

Heikentynyt investointihalukkuus on yhtäältä yhdessä tiukkana jatkuneen luottopolitiikan kanssa aiheuttanut luotonannon kasvun hidastumisen ja toisaalta valtion vähäiseksi jääneen luotonoton ohella ylläpitänyt tulojen kasvuun verrattuna voimakasta talletuskehitystä sekä saanut aikaan talletusrakenteessa

jatkuneen muutoksen varsinaisten talletusten ja erityisesti pitkäaikaisten indeksitalletusten eduksi. Täten pankit ovat kyenneet jossain määrin keventämään asemaansa.

Aktiviteetin vilkastuminen loppuvuonna edellyttää luotonannon kasvuvauhdin nousua alkuvuotisesta. Jollei talletuskehitys hidastu voimakkaasti vuoden viimeisen neljän kuukauden aikana, pystyvät pankit hoitamaan luotontarpeen lisäyksen suurin piirtein samansuuruisen keskuspankkivelan puitteissa kuin edellisellä vuonna.

Pankkien nettotaseen ennuste on seuraava:

Muutos vuonna 1967, milj. mk

Luotto yksityisille	+965	Käteistalletukset	0
Luotto valtiolle	+ 35	Varsinaiset talletukset	+1050
Kassavarantotalletukset	+160	Rediskontot	0
Muut, netto	0	Ulkomaat netto	+ 60
		Oma pääoma	+ 50
Yhteensä	+1160	Yhteensä	+1160

4. Rahataloudellinen kehitys vuonna 1968

Vuodeksi 1968 voidaan tämänhetkisten tietojen perusteella ennustaa vain hieman pienempää vaihtotaseen vajausta kuin vuodelle 1967. Kotimaisten rahoitusmarkkinoiden kehitys jää tällöin riippumaan ennen kaikkea ulkomaisen pääoman saannin jatkumisesta. Valuuttavarannon pysyttäminen tämän vuoden lopun tasolla edellyttäisi ulkomaisen pääoman noin 500 milj. markan nettotuontia. Ennustettu aktiviteetin nousu ensi vuonna edellyttää kuitenkin tätäkin suurempaa ulkomaisen pääoman tuontia tai vaihtoehtona keskuspankin kotimaisen luotonannon lisäystä.