Suomen Pankki

Suomen Pankin ennusteita

kevät 1992

SUOMEN PANKKI

Kansantalouden osasto

Ennuste
Luottamuksellinen
28.2.1992

TALOUDELLINEN KEHITYS JA TASAPAINO

1992–2000

Taloudellinen kehitys ja tasapaino 1992–2000

Laskelmien lähtökohdat

Raportissa esitetään

* **tarkistettu ennuste lähivuosien suhdannekehityksestä, ja**
* **vuoteen 2000 ulottuva skenaario.**

Vuoteen 2000 ulottuva skenaario auttaa hahmottamaan, miten talouden rakenne ja tasapaino kehittyvät, mikäli Suomessa 1990-luvun alussa omaksuttu talouspolitiikan peruslinja jatkuu ja mikäli maailmantalous jatkaa historiallisen trendinsä mukaista kehitystä. Suhdanne-ennusteessa ja vuoteen 2000 ulottuvassa skenaariolaskelmassa on oletettu, että pankeille vielä tänä ja ensi vuonna syntyvät suuret luottotappiot eivät johda niiden vakavaraisuudelle asetettujen vähimmäisvaatimusten alittumiseen.

Laskelmat sisältävät tavoitteellisen olettamuksen, että hallitus onnistuu pysäyttämään valtion menojen (pl. korkomenot) reaalisen kasvun ensi vuodesta lähtien. Tätä ja ensi vuotta koskevia tiedossa olevia muutoksia lukuun ottamatta veroperusteiden on oletettu pysyvän jatkossa muuttumattomina. Tuloveroasteikkoon on kuitenkin oletettu tehtävän normaalit inflaatiotarkistukset vuodesta 1993 alkaen.

Laskelmissa on oletettu, että hallitus jättää EY-jäsenanomuksen maaliskuussa. Huomioon on otettu ainoastaan jäsenanomuksen jättämisen vaikutus markkinakorkoihin, muttei mahdollisen jäsenyyden kokonaistaloudellisia vaikutuksia.

Laskelmissa ei ole myöskään pyritty arvioimaan vireillä olevien pääomatulojen verotuksen eikä välillisen verotuksen uudistamisen vaikutuksia, koska uudistusten sisällöstä ja voimaantuloajankohdasta ei ole vielä riittävästi tietoa.

Ennusteen pääkohdat

Kansainvälisen talouden elpyminen on viivästynyt ja nousun käynnistymiseen liittyy suuri epävarmuus. Yhdysvaltain ja Ison-Britannian talouksien orastanut elpyminen on lopahtanut samanaikaisesti, kun Japanissa kasvu on pysähtynyt ja Saksassa kokonaistuotanto on supistunut. Kansainvälisen nousun esteenä ovat paljolti rahoitustaloudelliset tekijät. Myös taloudelliset odotukset ovat useassa maassa edelleen varovaiset. Teollisuusmaiden bruttokansantuotteen kasvun ennakoidaan kuitenkin voimistuvan kuluvan vuoden lopulla 2 1/2 prosenttiin Yhdysvaltain talouspolitiikan kevenemisen tukemana.

Teollisuuden hintakilpailukyvyn huomattavan paranemisen seurauksena viime vuoden jälkipuolella nousuun kääntynyt vienti vilkastuu selvästi kuluvana vuonna ja kasvu jatkuu voimakkaana edelleen seuraavina vuosina. Viennin lisääntyminen ei kuitenkaan riitä kääntämään kokonaistuotantoa kasvuun vielä tänä vuonna, vaan vuosikeskiarvona se supistuu 1/2 prosenttia. Yksityinen kysyntä vähenee tänä vuonna edelleen selvästi. Yksityisen kulutuksen supistuminen jatkuu myös ensi vuoden puolelle, mutta investointien lasku pysähtyy. Kun julkinen kysyntäkään ei juuri kasva, kokonaistuotanto kasvaa ensi vuonna noin 2 prosenttia. Vuonna 1994 kasvu voimistuu 4 prosenttiin.

Työttömyyden lisääntyminen jatkuu. Työttömyysaste on korkeimmillaan ensi vuonna, 12 prosenttia, ja kääntyy sen jälkeen loivaan laskuun. Kotimaisten kustannusten ja hintojen nousu vakautuu tänä vuonna ja pysyy maltillisena myös ensi vuonna heikon kotimaisen kysyntätilanteen johdosta. Ulkoinen tasapaino paranee lähivuosina viennin selvästi kotimaista kysyntää nopeamman kasvun seurauksena. Valtion menojen reaalisen kasvun oletetusta pysähtymisestä huolimatta valtion rahoitustasapaino heikkenee kuluvan vuoden aikana vielä tuntuvasti ja rahoitusalijäämät pysyvät suurina vielä lähivuosinakin. Tämä osoittaa, että viime vuosien valtiontalouden tulo- ja menoperusteet ovat johtaneet rakenteelliseen alijäämään.

Lähitulevaisuudessa Suomen talouden kehitystä varjostaa edelleenkin uhka, ettei kansainvälisen talouden nousu käynnisty vielä tänäkään vuonna. Toinen epävarmuus koskee metsäteollisuuden mahdollisuuksia käyttää parantunutta hintakilpailukykyään hyväkseen alan yleismaailmallisessa liikakapasiteettitilanteessa.

Keskeisin nousun käynnistymistä vaarantava tekijä on kuitenkin pankkisektorin kriisin mahdollinen kärjistyminen kuluvan vuoden aikana luottolamaksi. Tämän uhkan toteutuminen saattaisi johtaa kokonaistuotannon supistumisen jatkumiseen pitkälle ensi vuoteen sekä työttömyyden ja valtiontalouden alijäämän syvenemiseen.

Taulukko 1. Ennusteen keskeisimpiä muuttujia

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Tavaroiden ja palvelusten vienti, määrän %-muutos	1.6	1.6	-6.5	5.7	10.9	8.1
Kotimainen kysyntä, määrän %-muutos	7.4	-0.3	-8.3	-4.1	-0.6	3.2
BKT, mh, määrän %-muutos	5.4	0.4	-6.2	-0.4	2.1	4.2
Työttömyysaste, %	3.5	3.5	7.7	11.0	11.6	11.3
Ansiotaso, %-muutos	8.9	9.2	6.2	2.3	5.3	7.8
Kuluttajahintaindeksi, %-muutos	6.6	6.1	4.1	3.5	3.5	4.6
Teollisuuden suhteelliset yksikkötyökustannukset, %-muutos	-5.2	-4.2	3.9	15.2	-0.2	-1.2
Valtion nettoluotonanto, % BKT:sta	2.8	1.4	-3.6	-5.3	-4.8	-3.9
Valtion velka, % BKT:sta[1]	10.6	10.9	18.0	25.3	30.9	34.2
Valtion ja kuntien velka, % BKT:sta[1]	14.1	14.6	22.7	31.3	37.7	41.6
Vaihtotase, % BKT:sta	-5.0	-5.0	-4.6	-3.1	-1.4	-0.9
Ulkomainen nettovelka, % BKT:sta	21.5	25.9	34.9	37.5	37.0	34.7
ECU-korko, 3 kk, %	9.9	10.5	9.8	9.9	8.4	8.0
Heliborkorko, 3 kk, %	12.5	14.0	13.1	11.6	9.9	9.5
Pankkien uusien luottojen korko, %	12.1	13.8	13.4	12.4	11.6	11.4

[1] Valtion velkaa on vuodesta 1992 lähtien kumuloitu tilinpidon mukaisella valtion nettoluotonannolla, asuntolainojen nettolisäyksellä, finanssisijoituksilla ja vuodesta 1991 alkaen pysyväksi oletetulla tilinpidon ja kassalukujen käsitteiden 2.5 mrd. markan erolla.

Talouden arvioidaan pääsevän pidemmällä aikavälillä tasapainottuvalle uralle. Kokonaistuotannon keskimääräinen kasvuvauhti yltää vuosina 1992 - 2000 noin 3 prosenttiin. Työttömyys pysyy kuitenkin suurena. Tämä johtuu osaksi siitä, että kasvun painopiste siirtyy työvaltaisesta suljetusta sektorista pääomaintensiiviseen avoimeen sektoriin. Vaihtotase muuttuu vuosikymmenen puolivälin jälkeen ylijäämäiseksi ja ulkomainen velka alkaa supistua. Julkisen sektorin nopea velkaantuminen on työttömyyden ohella kansantalouden polttavin ongelma. Mikäli

julkisten menojen reaalinen kasvu onnistutaan pysäyttymään, valtiontalous tasapainottuisi kuitenkin vuosikymmenen loppupuolella. Tasapainottomuuksien selvästä korjaantumisesta huolimatta Suomen talous ei laskelmien mukaan täyttäisi kaikkia EMU-jäsenyydelle asetettuja ennakkoehtoja vielä vuonna 1995.

Kansainvälinen talous elpyy hitaasti

Teollisuusmaiden taloudellinen kasvu on ollut lähes pysähdyksissä viime kuukausina. Suurten teollisuusmaiden huonontunut suhdannetilanne on heikentänyt toiveita kansainvälisen talouden pikaisesta elpymisestä. Pääsyinä siihen, että elpyminen ei ole lähtenyt Yhdysvalloissa ja Englannissa odotetusti liikkeelle, ovat kotitalouksien ja yritysten korkea velkaantuneisuus, pankkien kiristynyt luotonantopolitiikka ja rahapolitiikan pitkät vaikutusviipeet. Euroopan maissa kysyntää rajoittaa Saksan inflaationvastaisen politiikan ylläpitämä korkea korkotaso. Myös finanssipolitiikan kiristäminen Saksassa heijastuu taloudelliseen aktiviteettiin laajemmaltikin, koska muiden maiden vientimahdollisuudet Saksaan heikkenevät.

OECD-maiden kokonaistuotannon kasvun arvioidaan nopeutuvan kuluvan vuoden jälkipuolella 2 1/2 prosenttiin, mutta vuosikeskiarvona kasvu jää 1 1/2 prosenttiin. Yhdysvaltojen talouskasvun odotetaan käynnistyvän kesään mennessä. Käänteen ajoittumiseen ja nousun voimakkuuteen liittyy kuitenkin edelleen suuri epävarmuus. Edellytykset talouden nousulle ovat keventyneen rahapolitiikan ja vähentyvien inflaatiopaineiden ansiosta hyvinkin olemassa, mutta elpymistä tähänkin saakka viivyttäneet tekijät voivat edelleen lykätä sitä. Yhdysvaltojen talouden arvioitu elpymisvauhti on selvästi heikompi kuin aiemmissa suhdannenousuissa. Länsi-Euroopan maissa kokonaistuotanto kasvaa kuluvan vuoden alkupuolella hitaasti ja jonkin verran ripeämmin vuoden jälkipuolelta alkaen. Suomen viennin kannalta tärkeistä maista Ruotsissa kokonaistuotanto ja tuonti supistuvat ja Saksassa kasvu hidastuu selvästi.

Vuonna 1993 kokonaistuotannon kasvun arvioidaan voimistuvan OECD-maissa runsaaseen 3 prosenttiin. Ilman odottamattomia häiriöitä edellytykset kasvulle ovat jatkossakin hyvät. Kuluttajahintojen nousu hidastuu tänä vuonna 3 1/2 prosenttiin ja ensi vuonna edelleen hieman. Öljyn hinnan on oletettu säilyvän reaalisesti nykytasollaan.

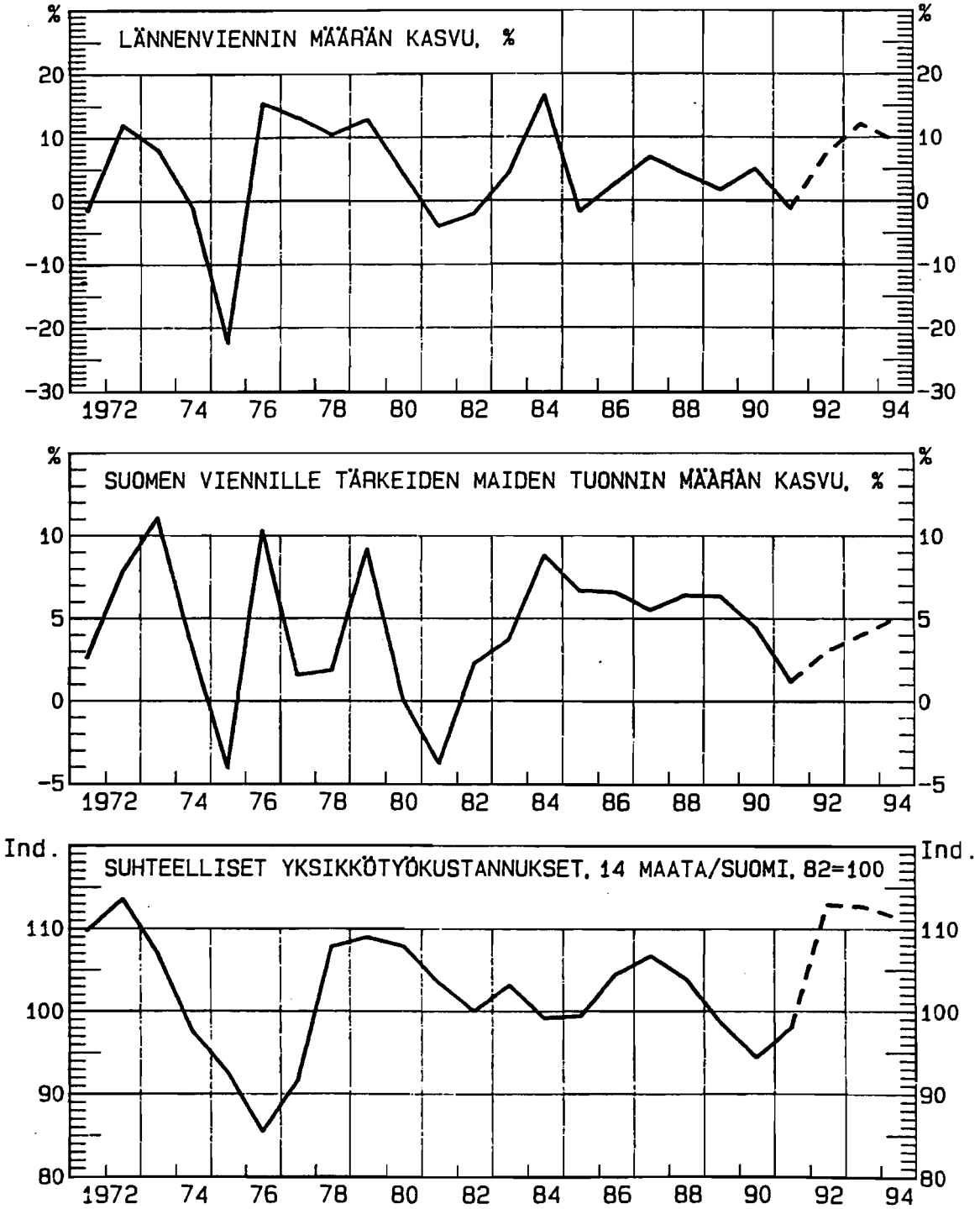
Suomen viennille tärkeiden maiden tuonti kasvaa tänä vuonna 3 prosenttia, mikä on vain noin puolet 1980-luvun jälkipuolen keskimääräisestä kasvuvauhdista. Kahtena seuraavana vuonna vientimarkkinoiden kasvun arvioidaan yltävän 5 prosenttiin.

Taulukko 2. Kansainvälinen talous

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
OECD-maiden BKT, määrän %-muutos	3.3	2.6	1.0	1.6	3.3	3.0
Suomen vientimarkkinat, määrän %-muutos	8.2	5.2	1.6	2.9	4.8	5.0
OECD-maiden kuluttajahinnat, %-muutos	4.7	5.2	4.5	3.7	3.4	3.3
Raakaöljyn hinta USD/b	18.1	23.3	19.9	19.0	20.5	21.5

Kuvio 1

LÄNNENVIENTI, MARKKINOIDEN KASVU JA HINTAKILPAILUKYKY



Kysyntä vientimarkkinoilla laimeaa, kilpailukyvyn paraneminen käynnistää viennin

Viennin hintakilpailukyky on parantunut suhteellisilla yksikkötyökustannuksilla mitattuna lähes viidenneksellä verrattuna vuosi sitten vallinneeseen tilanteeseen. Tästä runsaat puolet aiheutui devalvaatiosta ja loput hallituksen tukipaketista teollisuudelle sekä kilpailijamaita hitaammasta palkkakustannusten noususta. Hintakilpailukyvyn ennakoidaan ylittävän lähivuosinakin selvästi 1980-luvun parhaimpien vuosien tason (Kuvio 1).

Alkuvuodesta viennin kasvua on rajoittanut tuotannon ja kysynnän kasvun pysähtyminen Suomen viennille tärkeissä teollisuusmaissa. Hintakilpailukyvyn paranemisen ja kansainvälisen talouden nousun käynnistymisen odotetaan kuitenkin vauhdittavan viennin kasvua kuluvana vuonna. Viennin ennakoidaan kasvavan markkinoita nopeammin myös usean seuraavan vuoden ajan. Viennin kasvu on lähivuosina melko tasaista kaikilla päätoimialoilla puutavarateollisuutta lukuunottamatta, jonka vientitoimitukset vilkastuvat vasta ensi vuonna.

Taulukko 3. Vienti

%-muutoksia	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Tavaroiden ja palvelusten viennin määrä	1.6	1.6	-6.5	5.7	10.9	8.1
Tavaraviennin määrä	-0.1	2.8	-8.6	5.9	11.4	9.0
Lännenviennin määrä	1.6	4.9	-1.3	7.2	12.1	9.4
Idänviennin määrä	-8.0	-8.6	-52.4	-10.1	1.3	3.2
Tavaroiden vientihinnat	7.5	-1.2	0.3	5.2	2.7	2.7

Venäjän-viennin näkymät ovat edelleen huonot. Idänviennin ennustetaan putoavan vielä kuluvana vuonna kymmeneksen ja kasvavan sen jälkeen lievästi mm. entisten pienten SEV-maiden tuontikysynnän voimistumisen seurauksena.

Kotimaisen kysynnän supistuminen jatkuu

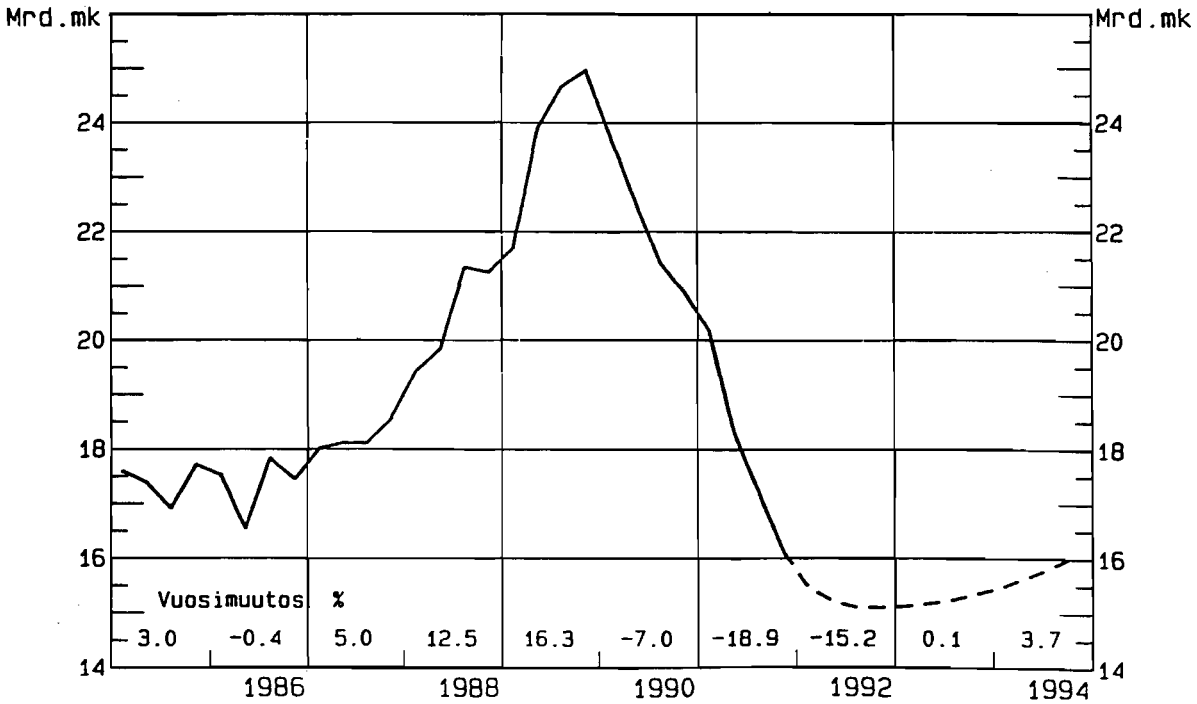
Huolimatta viennin selvästä kasvusta kotimaisen kysynnän supistuminen jatkuu vielä pitkälle ensi vuoteen. Kiinteät investoinnit vähenevät tänä vuonna 15 prosenttia ja kääntyvät lievään nousuun vasta ensi vuoden aikana teollisuus- ja asuinrakennusinvestointien vetämänä. Vielä vuonna 1994 kiinteiden investointien kasvu on vaimeaa.

Taulukko 4. Tuotanto ja kysyntä

Määrän %-muutoksia	1989	1990	1991	1992	1993	1994
BKT, mh	5.4	0.4	-6.2	-0.4	2.1	4.2
Teollisuustuotanto	3.8	-0.9	-10.9	1.3	6.6	8.0
Yritysektorin kiinteät investoinnit	16.4	-7.1	-18.2	-14.7	-1.5	2.9
Asuinrakennusinvestoinnit	18.3	-6.7	-22.0	-16.8	4.7	6.0
Yksityinen kulutus	4.2	0.4	-4.3	-3.2	-1.0	3.6
Työttömät, 1000 henkeä	89.	88.	194.	275.	288.	280.

Kuvio 2

YKSITYISET KIINTEÄT INVESTOINNIT, MÄÄRÄ, 85-MRD.MK

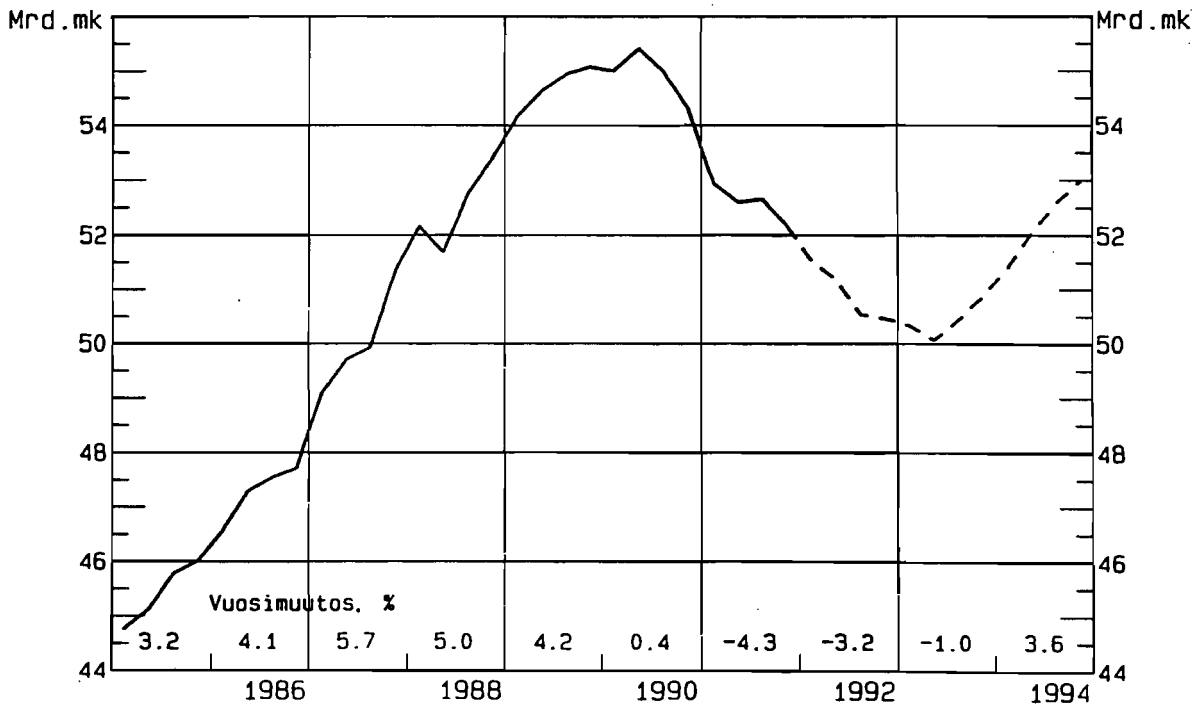


Syynä yritysten investointihalukkuuden heikkouteen on niiden korkea velkaantuneisuus ja heikko kannattavuus sekä kapasiteetin alhainen käyttöaste ja korkeat reaalikorot. Suljetun yrityssektorin investointeja supistavat lisäksi huonot tuottonäkymät ja kiinteistöjen hintojen aleneminen. Asuinrakennusinvestointeja puolestaan pienentävät korkeat korot, asuntojen hintojen laskun jatkuminen ja suuri myymättömien uusien asuntojen määrä.

Yksityisen kulutuksen ennakoidaan supistuvan tänä vuonna yli 3 prosenttia ja ensi vuonna vielä hieman ja kääntyvän nousuun vasta vuonna 1994. Kotitalossektorin säästämisasteen arvioidaan lisääntyvän tänä vuonna edelleen hieman. Kotitalouksien käytettävissä olevien reaalitulojen arvioidaan vähenevän tänä vuonna 2 1/2 prosenttia. Supistuminen olisi noin 2 prosenttia suurempi, jos normaalisti joulukuussa maksettavat veronpalautukset siirtyvät vuoden 1993 puolelle. Reaalinen verojenjälkeinen palkkasumma (ml. kahdet veronpalautukset) pienenee tänä vuonna lähes 6 prosenttia. Verotusta kiristävät 2 prosentin työllisyysvero, verovähennysten karsiminen ja veroasteikkojen inflaatiotarkistuksen poisjääminen. Toisaalta kotitalouksien tulokehitystä tukevat työeläkkeiden ja julkisen sektorin maksamien tulonsiirtojen nopeana jatkuva kasvu.

Kuvio 3

YKSITYISEN KULUTUKSEN MÄÄRÄ, 85-MRD.MK



Suhdannetilanteen ennustetusta paranemisesta huolimatta kotitalouksien reaalitulot supistuvat hieman myös vuonna 1993. Vuoden alussa voimaantulevat työeläkemaksut (3 prosenttia palkoista) pienentävät käteen jäävää palkkatuloa. Lisäksi kotitalouksien verorasitus pysyy lähes ennallaan, sillä valtiontalouden tilan on oletettu edellyttävän työllistämisveron osittaista jatkamista ja nykyisin verovapaiden lapsilisien saattamista veronalaiseksi tuloksi.

Kotitalouksien säästämisasteen ennakoidaan pysyvän korkeana myös jatkossa. Tähän myötävaikuttavat kotitalouksien tarve pienentää muuttuneisiin tuloodotuksiin nähden ylisuureksi paisunutta velkataakkaa, työttömyysriskin lisääntyminen, korkeat reaalikorot ja varallisuusarvojen aleneminen.

Tuonti vähäistä, vaihtotase tasapainottuu

Kotimaisen kysynnän väheneminen ja kotimaisen tuotannon kilpailukyvyn paraneminen pienentävät tuontia vielä tänä vuonna. Investointitoiminnan lama ja kulutuksen supistuminen vähentävät erityisen voimakkaasti valmiiden tavaroiden tuontia. Raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuonti kääntyy nousuun kuluvan vuoden jälkipuoliskolla ja kulutustavaroiden tuonti ensi vuonna. Investointitavaroiden tuonti säilyy alhaisena vielä vuonna 1993. Koko tuonti lähtee kuitenkin kysynnän ja tuotannon vetämänä nousuun ensi vuonna ja ylittää BKT:n kasvun 1994.

Taulukko 5. Tuonti ja vaihtotase

%-muutoksia	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Tavaroiden ja palvelusten tuonnin määrä	8.8	-0.9	-13.2	-7.5	1.9	5.3
Tavaratuonnin määrä	10.7	-3.9	-16.8	-7.1	1.4	5.0
Tavaroiden tuontihinnat	3.5	1.7	2.3	9.8	4.3	3.7
Vaihtosuhde	3.9	-2.7	-2.0	-4.2	-1.6	-0.9
Mrd. mk						
Kauppatase	-5.7	-1.7	5.2	14.0	23.7	29.4
Palvelusten tase	-3.2	-5.8	-7.1	-5.1	-4.7	-5.8
Tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen tase	-15.6	-18.5	-20.9	-24.5	-25.9	-27.6
Vaihtotase	-24.9	-26.3	-23.4	-16.4	-8.0	-5.2

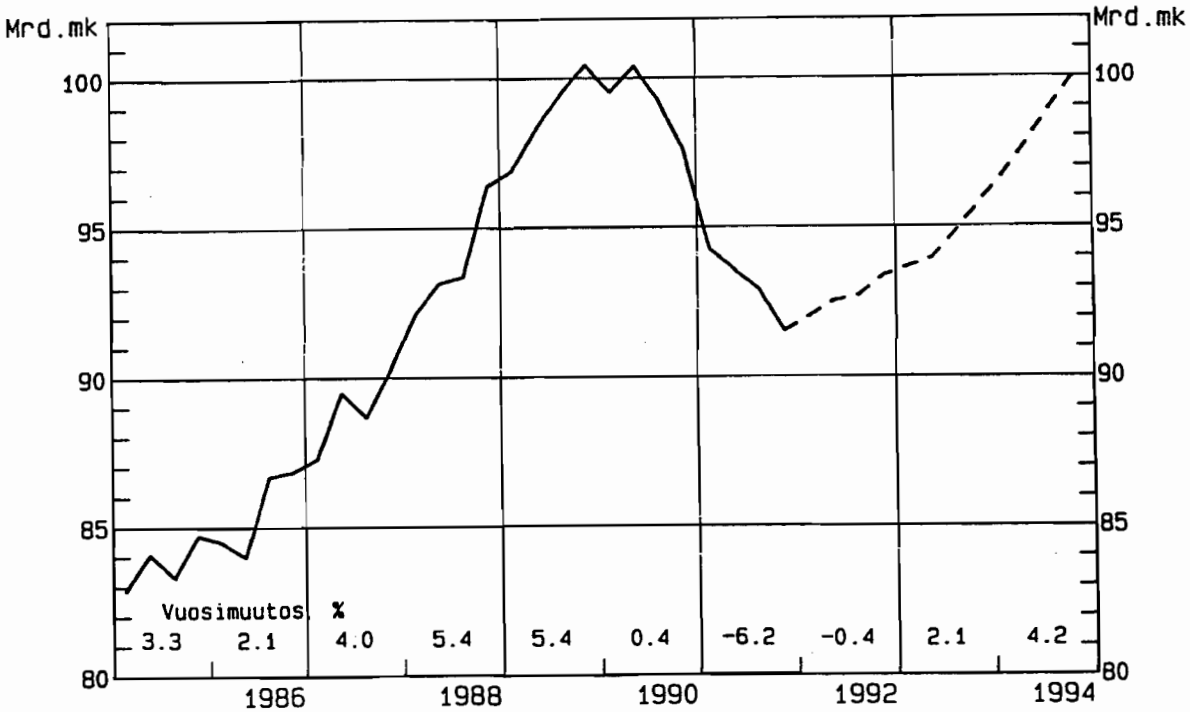
Kauppataseen ylijäämän arvioidaan tänä vuonna lähes kolminkertaistuvan viimevuotisesta ja kohoavan noin 14 mrd. markkaan. Vaihtotaseen alijäämä supistuu runsaaseen 16 mrd. markkaan. Tämän suotuisan kehityssuunnan ennakoidaan jatkuvan myös lähivuosina ja vaihtotaseen arvioidaan tasapainottuvan vuosikymmenen puolivälin paikkeilla.

Tuotannon kasvu laimeaa ja työttömyys pahenee

Vaikka kokonaistuotanto kääntyykin jo kuluvan vuoden aikana kasvuun, jää tuotannon keskimääräinen taso tänä vuonna vielä hieman viimevuotisen tasonsa alapuolelle (Taulukko 4). Kotimaisen kysynnän heikkeneminen rajoittaa vielä ensi vuonnakin kasvua ja alkaa tukea sitä vasta vuonna 1994. Kansantuotteen ennakoidaankin kasvavan ensi vuonna vain hieman, mutta ylittävän pitkän aikavälin trendikasvunsa vuonna 1994.

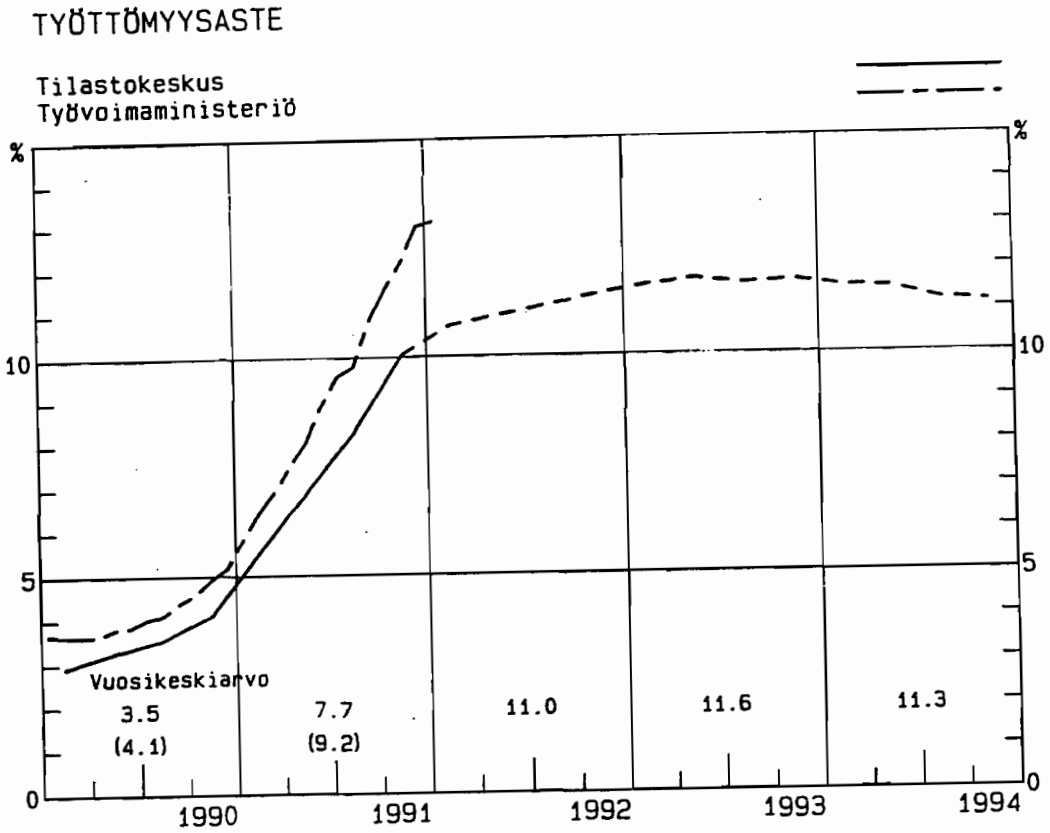
Kuvio 4

BRUTTOKANSANTUOTTEEN MÄÄRÄ, 85-MRD.MK



Teollisuustuotannossa käänne näyttäisi ajoittuneen viime vuoden lopulle. Voimakkaimpana käänne näkyi metalliteollisuudessa. Vaikka teollisuustuotannon vuosikeskiarvon ennakoidaan olevan kuluvana vuonna vain 1 1/2 prosenttia korkeampi kuin viime vuonna, vuoden aikana kasvu yltää noin 7 prosenttiin. Teollisuustuotannon kasvu jatkuu voimakkaana myös seuraavina vuosina (taulukko 4).

Kuvio 5



Työttömyyden lisääntyminen jatkuu vuoden 1993 puolelle saakka, jolloin se saavuttaa noin 12 prosentin tason. Työttömien määrä alkaa alentua hitaasti vuoden 1993 jälkipuoliskolla tuotannon kasvun elpymisen myötä, mutta pysyy vuosikymmenen puoliväliin asti yli 10 prosentin tasolla. Työllisyystilanteen hitaaseen paranemiseen vaikuttaa osaltaan kasvun painopisteen siirtyminen työvaltai-

sesta suljetusta sektorista pääomaintensiiviseen ja nopean tuottavuuden kasvun omaavaan avoimeen sektoriin.

Työttömyys on toimialoittain edennyt rakennusalalta ja vientiteollisuudesta kotimarkkinateollisuuteen ja palvelusektoriin. Työttömyydestä uhkaa tulla kestoltaan entistä pitkäaikaisempaa. Toistaiseksi yli vuoden työttömänä olleiden osuus on ollut alle 5 prosenttia työttömistä ja työttömyyden keskimääräinen kesto 4 - 6 kuukautta.

Devalvaation synnyttämät kustannuspaineet purkautuvat hitaasti

Taulukko 6. Kotimaiset hinnat

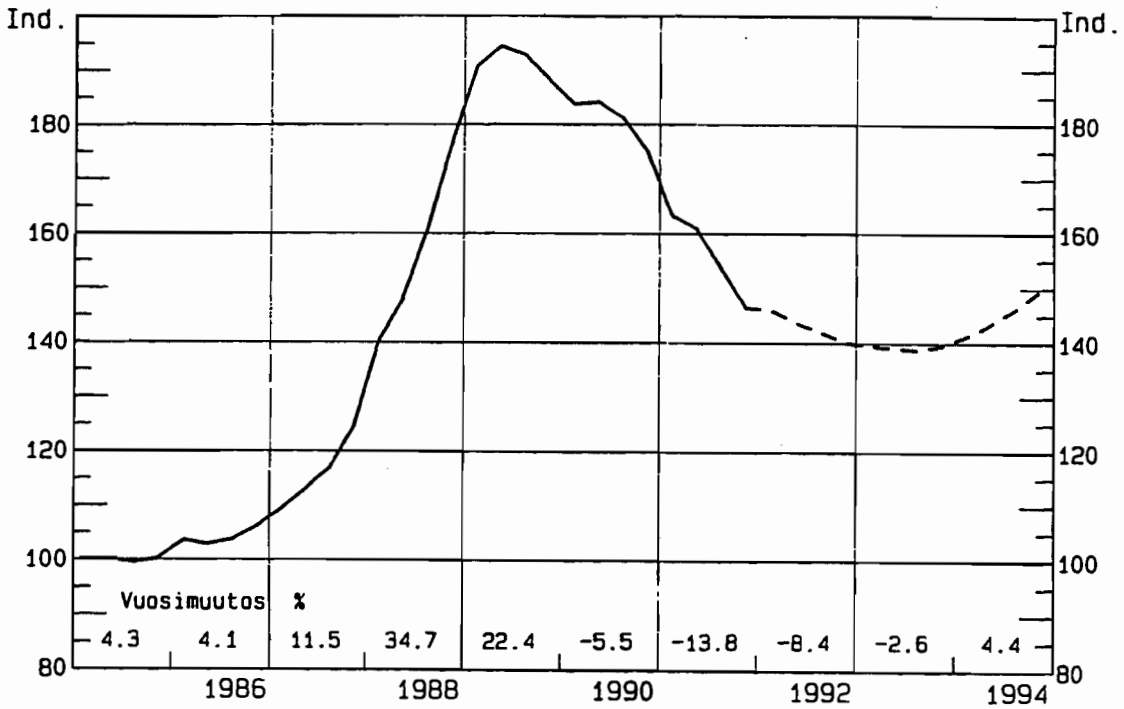
%-muutoksia	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Kuluttajahinnat (defl.)	5.2	5.7	5.4	4.3	3.4	4.7
Kuluttajahintaindeksi	6.6	6.1	4.1	3.5	3.5	4.6
Asuntojen hintaindeksi, asunnot yhteensä, koko maa	22.4	-5.5	-13.8	-8.4	-2.6	4.4
Tuotannon hintaindeksi, teollisuus	6.4	1.9	-0.3	2.7	2.5	3.4
Tuotannon hintaindeksi, metsätalous	11.2	5.7	-10.3	-10.2	6.7	6.0

Devalvaation vaikutukset ovat siirtyneet vienti- ja tuontihintoihin ja kotimaisiin kustannuksiin selvästi hitaammin kuin aiempien valuuttakurssimuutosten jälkeen. Tämä johtuu ennen kaikkea poikkeuksellisen syvästä lamasta. Tuontihintojen välitöntä nousua on jarruttanut raakaöljyn hinnan noin 18 prosentin lasku marras-tammikuussa, muiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen maltillinen hintakehitys sekä ulkomaisten tavarantoimittajien pyrkimys puolustaa markkinaosuuksiaan myyntihintojen nousua hillitsemällä. Vientihintojen nousua on hidastanut vientimarkkinoiden heikkona säilynyt kysyntä, metsäteollisuuden globaalinen liikakapasiteetti sekä Yhdysvaltain dollarin heikentyminen marras-joulukuussa. Valuuttakurssien nousun vaikutusten arvioidaan siirtyvän tuontihintoihin tämän vuoden loppuun mennessä. Näin vaihtosuhteen jo toissa vuonna alkanut heikkeneminen jatkuu entistä voimakkaampana kuluvana vuonna.

Kotimaisen kysynnän supistuminen, palkkojen nollakorotus ja julkisten maksujen ajoittuminen viime vuoden lopulle sekä asuntojen hintojen aleneminen hidastavat kotimaisen inflaation voimistumista tänä ja ensi vuonna. Kuluttajahintaindeksin ennakoidaan kohoavan sekä tänä että ensi vuonna 3 1/2 prosenttia.

Kuvio 6

ASUNTOJEN HINTAINDEKSI, 1985=100
ASUNNOT YHTEENSÄ, KOKO MAA



Ansiotason ennakoidaan nousevan kuluvana vuonna noin 2 1/2 prosenttia siirtymävaikutuksen ja liukumien seurauksena. Ensi vuonna sopimuspalkkojen nousun arvioidaan vastaavan inflaatiota. Palkkaliukumat nostavat ansiotason nousun kuitenkin lähes 5 1/2 prosenttiin.

Devalvaatiosta saadun hyödyn säilymisen kannalta kriittisiä vuosia ovat nykyisen kaksivuotisen tulosopimuskauden päättymistä seuraavat vuodet. Tällöin talouden ennakoidaan olevan voimakkaassa nousuvaiheessa, joka on omiaan synnyttä-

mään tuottavuuden ylittäviä palkankorotusvaatimuksia. Toisaalta poikkeuksellisen suurena pysyvä työttömyys voi pitää sopimuskorotukset alhaisempina kuin aiemmin vastaavassa suhdannevaiheessa.

Taulukko 7. Työkustannukset

%-muutoksia	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Ansiotasoindeksi	8.9	9.2	6.2	2.3	5.3	7.8
Sopimuspalkat, yksit.	5.3	4.6	3.6	0.9	3.7	6.8
Reaaliansiotaso	3.5	3.4	0.8	-1.9	1.8	3.0
Teollisuuden työkustannukset,						
työtuntia kohti	11.1	12.0	6.7	2.9	7.9	8.6
Teollisuuden yksikkötyökustannukset	4.6	7.7	5.1	-1.1	2.3	3.7
Teollisuuden tuottavuus	6.2	3.9	1.5	4.0	5.4	4.7

Ennusteessa sopimuspalkkojen korotusten on oletettu ylittävän inflaation parilla prosenttiyksiköllä vuonna 1994. Tällöin ansiotaso kohoaa palkkaliukumat huomioonottaen lähes 8 prosenttia. Reaaliansiotason nousu jää arvioitua työn tuottavuuden nousua hitaammaksi. Ennakoitu ansiotasokehitys merkitsisi yhteisessä valuutassa ilmaistujen yksikkötyökustannusten lievää nousua kilpailijamaihin verrattuna vuonna 1994.

Julkinen talous ajautumassa velkakierteeseen

Valtion menot ovat lisääntyneet tänä vuonna edelleen selvästi enemmän kuin tulot. Menot kasvavat nimellisesti 5 prosenttia ja reaalisesti arviolta 2 prosenttia. Tulot sen sijaan supistuvat nimellisestikin, sillä talouden lama kaventaa veropohjaa ja viime vuosina toteutetut tuloveroasteikkokevennykset näkyvät kuluvana vuonna poikkeuksellisen suurina veronpalautuksina. Verotusta kiristävät toimenpiteet kompensoivat vain osan verotulojen vähenemisestä. Valtiontalouden alijäämä (ilman rahoitusliiketoimia) syvenee yli 5 prosenttiin ja koko julkisen sektorin alijäämä lähes 7 prosenttiin bruttokansantuotteesta. Valtion talouden nettorahoitustarpeen arvioidaan nousevan noin 40 mrd. markkaan.

Ennusteessa ja siihen liittyvässä skenaariolaskelmassa on oletettu, että valtiontalouden menot (pl. valtion velan korot) pysyvät reaalisesti ennallaan vuodesta 1993 alkaen. Mahdollisuudet tähän paranevat sillä määräenemmistövaatimusta lieventävät lainsäädännön muutokset toteutettaneen eduskunnan kevätistuntokauden aikana.

Suureksi paisuneet alijäämät ja tästä seurauksena oleva velan sekä korkomenojen nopea kasvu tekevät valtiontalouden tasapainottamisen erittäin vaikeaksi, vaikka suhdannetilanne vuodesta 1993 alkaen paraneekin. Huolimatta laskelmassa oletetusta kotitalouksien verotuksen kiristämisestä vuonna 1993 ei valtiontalouden rahoitusasema sanottavasti kohene, sillä palkansaajien työeläkemaksujen verovähennyskelpoisuus pienentää valtion ja muun julkisen sektorin verotuloja yhteensä runsaalla 3 mrd. markalla. Valtiontalouden alijäämä pienentyykin ennusteen mukaan vain vähän vuonna 1993. Valtion velka kasvaa vuoden 1991 lopusta vuoden 1994 loppuun 18 prosentista 34 prosenttiin bruttokansantuotteesta.

Taulukko 8. Julkinen talous

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Bruttoveroaste, %	37.2	37.8	37.2	36.7	37.0	36.5
Nettoveroaste, %	25.0	26.2	21.9	20.8	21.5	21.7
Julkinen kulutus, määrän %-muutos	2.6	4.5	2.3	0.4	0.3	0.0
Julkiset investoinnit, määrän %-muutos	-1.9	13.0	0.2	-8.2	0.0	0.0
Valtion nettoluotonanto, % BKT:sta	2.8	1.4	-3.6	-5.3	-4.8	-3.9
Valtion velka, % BKT:sta	10.6	10.9	18.0	25.3	30.9	34.2
Valtion ja kuntien velka, % BKT:sta	14.1	14.6	22.7	31.3	37.7	41.6

Noin puolet valtion rahoitustarpeesta ennustetaan rahoitettavan ulkomailta otettavilla luotoilla. Tämä merkitsee sitä, että valtion nettopääomantuonti ylittää lähivuosina selvästi vaihtotaseen alijäämän. Tämä pienentää olennaisesti yksityisen sektorin ulkomaisen rahoituksen tarvetta. Mikäli valtion ulkomainen rahoitus toteutuu ennakoidulla tavalla, ulkomaisen rahoituksen saatavuus ei näyttäisi asettavan rajoitetta talouden nousun käynnistymiselle.

Yksityisen sektorin rahoitustasapaino paranee

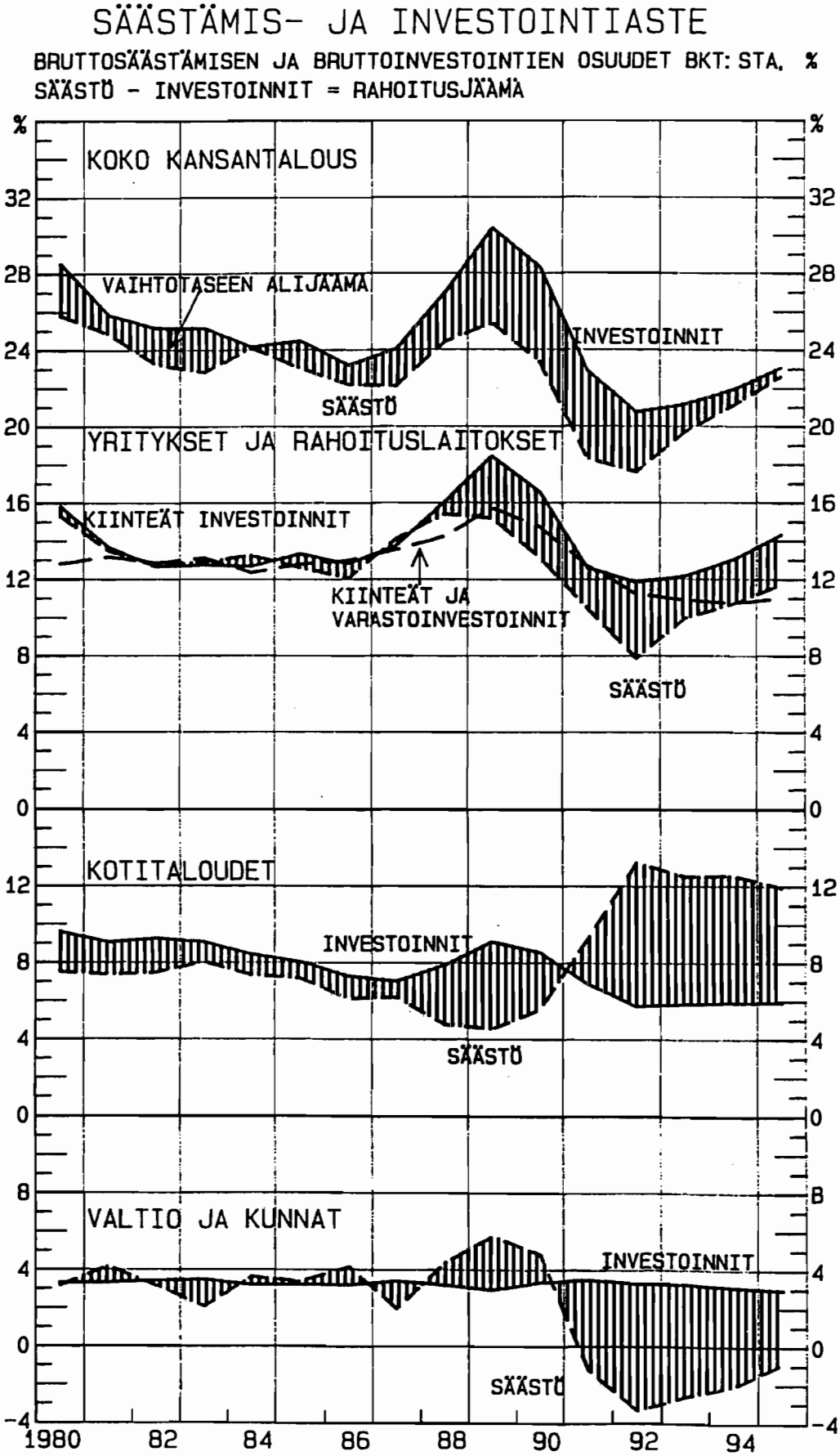
Kolmen kuukauden heliborkoron ja ECU-koron välisen eron on oletettu säilyvän 1 1/2 prosenttiyksikön suuruisena. Pitkien korkojen ero on suurempi. Pitkien korkojen oletetaan pysyttelevän jatkossakin noin 1 prosenttiyksikön lyhyiden heliborkorkojen yläpuolella. Suuri korkoero heijastaa taloudellisen tilanteen epävarmuutta ja pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia. Osaltaan tähän vaikuttaa myös pankkien huono kannattavuus ja valtion nopea velkaantuminen. Kun kansainvälisten korkojen ennakoidaan alenevan, kotimaiset markkinakorot alenevat kuitenkin parilla prosenttiyksiköllä lähimmän kolmen vuoden aikana. Reaalikorkojen alentumista lisää osaltaan myös inflaation lievä nopeutuminen vuodesta 1994 lähtien. Reaalikorot ovat silti vielä vuosikymmenen puolivälissäkin lyhyillä markkinakoroilla mitattuna 5 prosentin tasolla.

Pankkien taloudellinen tila heikentyi voimakkaasti suurten luottotappioiden vuoksi. Tukeakseen kannattavuuttaan pankit ovat pyrkineet pitämään uusien luottojen korot korkeina. Uusien luottojen korkojen ennakoidaan olevan tänä vuonna 12.4 prosenttia ja ensi vuonna 11.6 prosenttia. Korkea korkotaso yhdessä yksityisen sektorin ylivelkaantumisen ja heikkojen tuottonäkymien kanssa pitää yleisön luotonottohalukkuuden vähäisenä. Markka-antolainauksen ennakoidaan supistuvan tänä vuonna lievästi ja kääntyvän kasvuun vasta vuonna 1994.

Taulukko 9. Rahoitusjäämät

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Rahoitusjäämät, % BKT:sta						
kotitaloudet ja VTY:t	-4.6	-3.1	2.0	7.1	6.2	6.3
yritykset	-7.9	-9.1	-6.9	-7.5	-7.6	-7.1
rahoituslaitokset	4.6	5.9	5.2	4.2	5.2	5.1
valtio ja kunnat	2.8	1.5	-4.8	-6.7	-5.9	-5.2
sosiaaliturvarahastot	0.1	-0.2	-0.2	-0.2	0.6	0.0
Vaihtotase, % BKT:sta	-5.0	-5.0	-4.6	-3.1	-1.4	-0.9

Kuvio 7


SÄÄSTÄMIS- JA INVESTOINTIASTE
BRUTTOSÄÄSTÄMISEN JA BRUTTOINVESTOINTIEN OSUUDET BKT:STA, %
SÄÄSTÖ - INVESTOINNIT = RAHOITUSJÄÄMÄ
%
KOKO KANSANTALOUS
VAIHTOTASEEN ALIJÄÄMÄ
INVESTOINNIT
SÄÄSTÖ
YRITYKSET JA RAHOITUSLAITOKSET
KIINTEÄT INVESTOINNIT
KIINTEÄT JA VARASTOINVESTOINNIT
SÄÄSTÖ
KOTITALOUDET
INVESTOINNIT
SÄÄSTÖ
VALTIO JA KUNNAT
INVESTOINNIT
SÄÄSTÖ
32
28
24
20
16
12
8
4
0
-4
1980
82
84
86
88
90
92
94

Myös sektoreittainen rahoitusvirtatarkastelu viittaa siihen, että yleisön luottojen tarve jäisi tänä ja ensi vuonna vähäiseksi. Yksityisen sektorin rahoitusalijäämä (pl. pankit) häviäisi ennusteen mukaan lähes kokonaan jo tänä vuonna. Jos luottotappiot eivät ylitä selvästi nykyisiä arvioita, luottojen tarjonta ei näyttäisi merkittävästi rajoittavan yleisön luottojen kysynnän toteutumista.

Kotitaloussektori muuttui viime vuonna selvästi rahoitusylijäämäiseksi. Rahoitusylijäämän ennakoidaan kasvavan myös tänä vuonna tuntuvasti ja pysyttelevän sen jälkeen noin 6 prosenttina suhteessa bruttokansantuotteeseen. Kotitaloudet sijoittavat kasvavan osuuden säästöistään korkean reaalisen tuoton ja vähäisen riskipitoisuuden omaaviin obligaatioihin.

Yritysten rahoitusalijäämän arvioidaan kasvavan vielä tänä vuonna lievästi ja vakiintuvan sen jälkeen hieman yli 7 prosenttiin bruttokansantuotteesta. Vientitulojen kasvu parantaa jo tänä vuonna selvästi avoimen sektorin ja erityisesti metsäteollisuuden rahoitusasemaa. Vaikka bruttovelat suhteessa liikevaihtoon pienenevät, ne säilyvät myös lähivuosina korkealla tasolla ja pitävät avoimen sektorin yritysten kriisinsietokyvyn heikkona. Velkaantuneet yritykset joutuvatkin käyttämään lisääntyvän tulorahoituksensa pääasiassa rahoitusrakenteensa kohentamiseen.

Suljetun sektorin yritysten rahoitustilanteessa ei ole nähtävissä parin lähivuoden aikana samanlaista paranemista kuin avoimessa sektorissa. Päinvastoin, kotimaisen kysynnän supistumisen myötä tilanne suljetulla sektorilla heikkenee. Konkurssien lukumäärä lisääntyy edelleen ja pankkien kyky rahoittaa velkaongelmien kanssa kamppailevien yritysten toimintaa joutuu koetukselle.

Julkisen sektorin rahoitusalijäämän kasvu jatkuu edelleen tänä vuonna nopeana. Alijäämä kohoaa tänä vuonna lähes 7 prosenttiin suhteessa bruttokansantuotteeseen ja alkaa sen jälkeen hitaasti alentua.

Talouden tasapaino 1992 - 2000 ja sopeutuminen EMU-jäsenyydelle asetettuihin ehtoihin

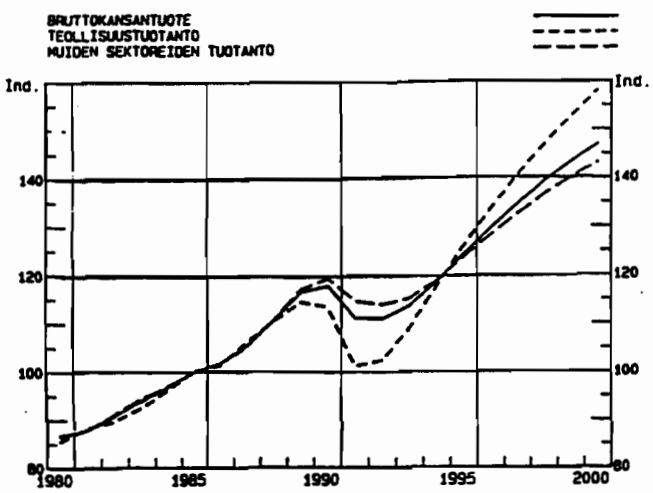
Perusennusteessa Suomen talouden ennakoidaan kääntyvään lähivuosina vientijohteiseen kasvuun. Kun myös kotimainen kysyntä elpyy, talouden kasvu yltää keskimäärin 3 prosenttiin vuosina 1992 - 2000. Taustalla on maltillisena pysyvä palkkakehitys, joka on seurausta huomattavan korkeana pysyvästä työttömyydestä. Mikäli palkkojen kehitys toteutuu ennustetun mukaisena, viennin kasvu ylittää selvästi markkinoiden kasvun usean vuoden ajan ja painuu vasta vuosikymmenen jälkipuoliskolla hieman markkinoiden kasvua hitaammaksi.

Taloudellisen kasvun siirtyminen työvaltaisesta suljetusta sektorista pääomaintensiiviseen ja nopean tuottavuuden kasvun omaavaan avoimeen sektoriin hidastaa työllisyystilanteen paranemista. Työttömyys uhkaakin jäädä pysyvästi suureksi. Työttömyysasteen ennakoidaan olevan vielä vuosikymmenen lopullakin noin 9 prosenttia.

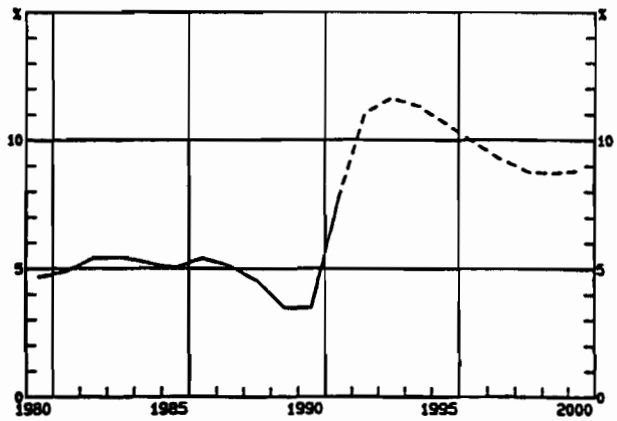
Laskelmien lähtökohtaolettamuksena on ollut julkisten menojen reaalisen kasvun pysähtyminen vuodesta 1993 lähtien. Tämä edesauttaa osaltaan talouden rakenteen muuttumista avoimen sektorin hyväksi. Avoimen sektorin tuotannon osuuden kokonaistuotannosta ennakoidaan kasvan vuosikymmenen loppuun mennessä lähes 4 prosenttiyksiköllä. Tämän kehityksen seurauksena ulkoinen epätasapaino häviää ja vaihtotase muuttuu ylijäämäiseksi. Vuosikymmenen vaihteessa ylijäämä olisi noin 1 prosentti bruttokansantuotteesta. Ennakoitu vaihtotasekehitys johtaisi maan ulkomaisen velan bruttokansantuoteosuuden puolittumiseen vuoteen 2000 mennessä vuoden 1992 tasolta.

Kuvio 8

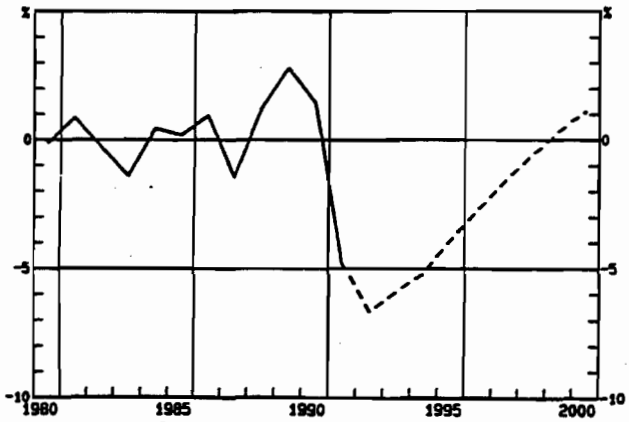
TUOTANNON MÄÄRÄ, 1985=100



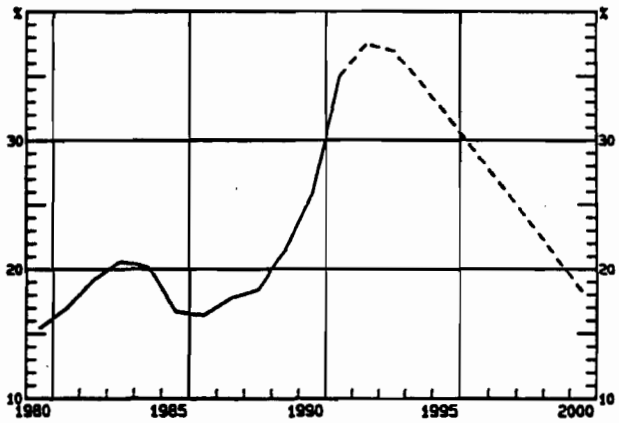
TYÖTTÖMYYSASTE (Tilastokeskus)



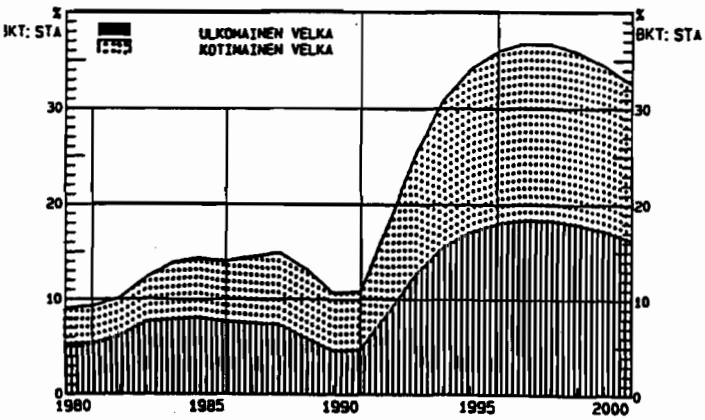
VALTION JA KUNTIEN RAHOITUSJÄÄMÄT, % BKT: STA



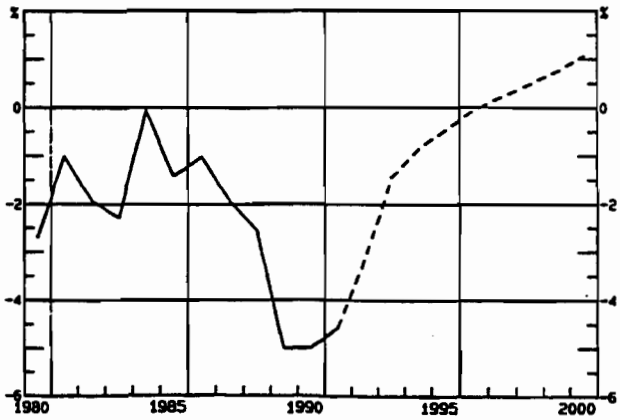
ULKOMAINEN NETTOVELKA, % BKT: STA



VALTIONVELKA, % BKT: STA



VAIHTOTASE, % BKT: STA



Julkisen sektorin nopea velkaantuminen on työttömyyden ohella kansantalouden polttavin ongelma. Jos valtion menojen reaalinen kasvu onnistutaan pysäyttämään laskelmassa oletetulla tavalla, valtiontalous alkaisi kuitenkin tasapainottua vuosikymmenen jälkipuolella.

Euroopan Yhteisön rahaunionin EMU:n jäseneksi hyväksymiselle esitettiin Maastrichtissa neljä keskeistä kriteeriä, jotka jäseniksi pyrkivien tulisi täyttää vuonna 1995:

1) Yksittäisen maan kuluttajahintaindeksillä mitattu inflaatio saa ylittää kolmen alhaisimman inflaatiomaan hintojen nousuvauhdin korkeintaan 1 1/2 prosenttiyksiköllä.

2) Julkisen talouden alijäämä ei saa ylittää 3 prosenttia, eikä julkinen velka 60 prosenttia bruttokansantuotteesta.

3) Pitkien korkojen taso saa ylittää korkeintaan 2 prosenttiyksiköllä kolmessa matalimman koron maassa vallitsevan korkotason.

4) Valuuttakurssin on pysyttävä vähintään kahden edeltävän vuoden ajan vakaana EMS-järjestelmän suppean vaihteluvälin puitteissa.

Edellä mainituista ehdoista julkisen talouden rahoitusalijäämälle asetetun tavoitteen saavuttaminen jo vuonna 1995 näyttää epätodennäköiseltä. Julkisen talouden vakauttaminen jo lähimmän neljän vuoden aikana edellyttäisi julkisten menojen reaalisen kasvun vielä laskelmassa oletettuakin voimakkaampaa rajoittamista tai verotuksen kiristämistä.

Kuluttajahinnoilla mitatun inflaatiovauhdin ennakoidaan olevan vuonna 1995 noin 5 prosenttia ja EY:n alhaisen inflaation maiden keskimääräisen inflaation 3 prosentin tuntumassa. Inflaatioero johtuu paljolti ennakoidusta palkkojen kehityksestä. Toisaalta laskelmassa ei ole otettu huomioon ETA-sopimuksen eikä mahdollisen EY-jäsenyyden mukanaan tuomia kaupan esteiden poistumisen, markkinamekanismin tehostumisen ja talouden rakenteen sopeutumisen vaikutuksia. Näillä tekijöillä arvioidaan yleisesti olevan erityisesti maatalouden ja muiden ulkomaiselta kilpailulta suojassa olleiden sektoreiden hintoja alentava

vaikutus. Tämä parantaisi myös hintakilpailukykyä ja lisäisi viennin ja kokonaistuotannon kasvua ja tukisi siten julkisen talouden tasapainottumista.

Laskelmassa on oletettu, että kotimaiset pitkät korot olisivat vuosikymmenen loppuun saakka noin 2 1/2 prosenttiyksikköä vastaavien ulkomaisten korkojen yläpuolella. Laskelman mukainen ulkoisen tasapainon korjautuminen viittaa kuitenkin siihen, että korkoero voisi olla selvästi oletettua pienempi.

Suomen talous ei laskelman mukaisella kehityksellä näyttäisi täyttävän vielä vuonna 1995 kaikkia EMU-jäsenyydelle asetettuja ehtoja. Laskelmassa talous on kuitenkin selvästi tasapainottuvalla uralla, joka mahdollistaa EMU-jäsenyyden ehtojen täyttymisen pian vuosikymmenen puolivälin jälkeen.