



Suomen Pankki

Suomen Pankin ennusteita

kevät 1982

SUHDANNE-ENNUSTE VUOSIKSI 1982 - 1984

S I S Ä L T Ö:

	ENNUSTEEN PÄÄPIIRTEET
1	ENNUSTEEN LÄHTÖKOHTAOLETUKSET
2	KANSAINVÄLINEN TALOUS
3	KOTIMAINEN SUHDANNEKEHITYS
4	RAHOITUS
5	KANSANTALouden TASAPAINO
Liite 1	Ennustetaulukot
Liite 2	Ennustekuviot

Ennuste perustuu 22.3.1982
mennessä saatuun informaatioon.

ENNUSTEEN PÄÄPIIRTEET

Läntisten teollisuusmaiden talouspolitiikka näyttää jatkuvan kireämpänä kuin syksyn ennusteessa oletettiin. Siten kansainvälinen suhdannenousu siirtyy tuonnemmaksi ja jää vaimeaksi. Myös Suomessa taantumasta tulee aiemmin arvioitua pitempi. Vaikka lännenvienti alkaa elpyä, Neuvostoliiton viennin supistuminen johtaa koko viennin määrän vähenemiseen vielä ensi vuonna. Kokonaistuotanto kääntyy nousuun vasta vuoden 1983 lopulla ja vuodesta 1984 arvioidaan tulevan suhteellisen voimakkaan suhdannenousun vuosi.

Vuoden 1983 jälkipuoliskolle kestävä taantuma aiheuttaa työttömyysasteen kohoamisen enimmillään 9 prosenttiin. Inflaatio hidastuu nykyisestä noin 10 prosentin vuosivauhdista vajaan 8 prosenttiin vuoden 1983 loppupuolella, jonka jälkeen se alkaa uudelleen nopeutua. Talouden ulkoinen tasapaino pysyy hyvänä koko ennusteajanjakson. Vaihtotaseen ylijäämäisyys ja valtion runsas pääoman tuonti lisäävät kansantalouden likviditeettiä. Liikepankkien keskuspankkivelka muuttuu jo tänä vuonna puolentoista miljardin markan suuruiseksi saatavaksi.

KESKEISET ENNUSTELUVUT

	1980	1981	1982	1983	1984
BKT, mh, määrän %-muutos	5.0	1.0	0.5	1.5	5.0
Työttömyysaste, %	4.8	5.3	6.7	8.2	7.5
Kuluttajahinnat, %-muutos	11.6	12.1	9.3	8.2	8.5
Vaihtotase, % BKT:sta	-2.8	-0.8	0.6	0.8	-0.4
Tavaravienti, määrän %-muutos	9.0	3.3	-1.6	-1.0	5.8
Kotimainen kokonaiskysyntä, määrän %-muutos	5.6	-1.4	0.2	1.8	6.2
Vaihtosuhteen %-muutos	-4.6	-1.2	3.7	0.9	-1.5
Valtion nettorahoitustarve, % BKT:sta	2.2	1.4	2.0	2.1	1.5
SP:n vaihdettava varanto vuoden lopussa, mrd. markkaa	7.8	7.5	7.0	8.1	10.2
Liikepankkien keskuspankkivelka vuoden lopussa, mrd. markkaa	1.8	0.8	-1.5	-2.0	-1.4

26.3.1982

2

1 ENNUSTEEN LÄHTÖKOHTAOLETUKSET

Ennusteen lähtökohdaksi on otettu seuraavat keskeiset talouspolitiikkaa koskevat oletukset, joiden mahdollinen muuttuminen vaikuttaa ratkaisevasti ennusteen toteutumiseen:

Yhdysvaltain rahapolitiikka ja julkisen talouden suuri rahoitustarve pitävät korkotason korkeana koko ennuste-ajanjakson. Kun samalla valuuttakurssien oletetaan säilyvän nykyisellään, merkitsee se korkeata korkoa myös Euroopassa. Nimellisesti korot kuitenkin alenevat inflaation hidastumisesta vastaavasti.

Suomen saatavan kasvua Neuvostoliitolta pienennetään kuluvana vuonna maksusuoritusten aikataulumuutoksilla 1.5 mrd. markkaa. Lisäksi on oletettu, että saldo palautetaan viennin määrää sopeuttamalla kaavailun uuden - runsaat 1.5 mrd. markkaa - ylärajan tuntumaan ennusteajanjakson lopussa.

Suomen Pankki pitää liikepankkien keskuspankkirahoituksen keskikoron nykyisellä tasollaan eli noin 11 prosenttina ja marginaalikoron noin 3 prosenttiyksikköä tämän yläpuolella. Kotimaisten korkojen keskimääräinen taso samoin kuin Suomen Pankin valuuttakurssi-indeksi pysyvät ennusteajanjaksolla muuttumattomina.

Uuden hallituksen helmikuussa päättämät finanssipoliittiset toimenpiteet on ennusteessa otettu huomioon. Näiden lisäksi on oletettu tehtäväksi tavanomaiset tulo- ja menoperusteiden muutokset.

2 KANSAINVÄLINEN TALOUS

Talouspolitiikka

Yhdysvaltain talouspolitiikkaa koskevan oletuksen mukaisesti rahan tarjonnan kasvua rajoitetaan edelleen. Toisaalta suhdannetaantuma sekä verohelpotukset johtavat budjettialijäämien paisumiseen. Tämä raha- ja finanssipolitiikan ristiriita merkitsee korkotason pysymistä korkeana ja siten ekspansiivisen finanssipolitiikan vaikutusten mitätöitymistä.

Yhdysvaltain korkea korkotaso sitoo rahapolitiikan myös Euroopassa, sillä inflaationvastaisen talouspolitiikan linja ei salli valuuttakurssien heikkenemistä. Koska lisäksi julkisen sektorin velkaantuneisuuden katsotaan rajoittavan elvytysmahdollisuuksia, talouspolitiikasta ei ole odotettavissa läntisten teollisuusmaiden suhdannousun käynnistäjää.

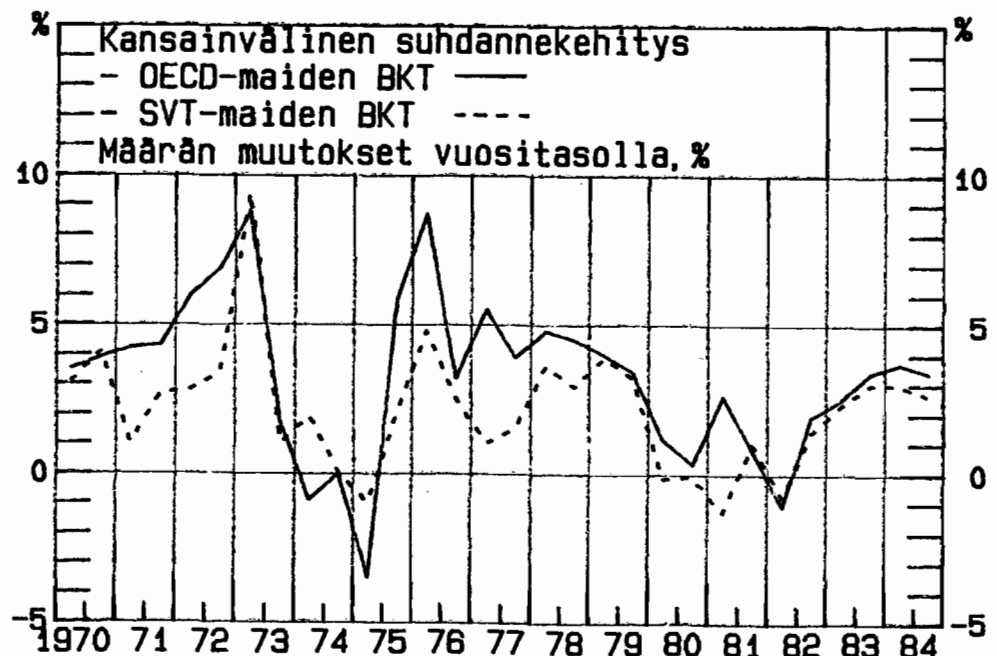
26.3.1982

3

Suhdanneura

Pitkään jatkuneen suhdannetaantumien myötä kansainvälinen inflaatio on kuitenkin hidastumassa arvioitua nopeammin, mikä saattaa luoda hitaasti pohjaa kysynnän elpymiselle läntisissä teollisuusmaissa. Keskeisempi tekijä suhdannousun käynnistymisessä on kuitenkin öljyn ja raaka-aineiden hintojen alenemisesta johtuva teollisuusmaiden vaihtosuhteen paraneminen ja siitä seuraava reaalityulojen kasvu. Tämä näkyy sekä yrityssektorin kannattavuuden paranemisena että kotitalouksien reaalityulojen kasvuna. Korkeiden korkojen ja heikkojen kysyntänäkymien vuoksi yritysten investointihalukkuus on kuitenkin vähäinen, joten suhdannousua käynnistäväksi voimaksi jäävät kulutuksen ja varastoinvestointien lievä kasvu sekä Länsi-Euroopassa että Yhdysvalloissa. Epävarmuuden ja työttömyysuhan vallitessa kulutuskysynnän vilkastuminen on kuitenkin hidasta. Lisäksi asuntoinvestointeja rajoittaa korkealla pysyvä korko.

Suhdanneaallon pohja ajoittuu OECD-maissa kuluvan vuoden alkupuoliskolle, ja nousu aallonpohjasta on hidasta. Vuoden 1982 jälkipuoliskolla tuotannon kasvuvauhti jää vajaaseen kahteen prosenttiin. Koko vuonna tuotanto ei silti kasva edellisvuotisesta juuri lainkaan. Vuonna 1983 OECD-maiden kasvuvauhdin arvioidaan nousevan vajaaseen 3 prosenttiin ja nopeutuvan hieman vuonna 1984. Maailmankauppa ja Suomen vientimarkkinat kasvavat 4 % vuonna 1983 ja 7 % vuonna 1984.



26.3.1982

4

Inflaatio

Raakaöljyn hinta laskee tänä vuonna tuotannon rajoittamispyrkimyksistä huolimatta kymmenisen prosenttia. Koska öljyn kysyntä on edelleen vähenemässä, sen hinnan oletetaan kääntyvän nousuun suhdannenoususta selvästi viivästyneenä vasta ensi vuoden jälkipuolella. Koko vuonna keskimäärin raakaöljyn hinta pysyy ennallaan ja nousee 10 % vuonna 1984. Sen sijaan muiden raaka-aineiden hintojen nousu lähtee vähäisten varastojen vuoksi käyntiin heti kansainvälisen suhdannenousun alkaessa kuluvan vuoden lopulla. Koska työttömyyden lisääntymisen arvioidaan alentavan palkankorotusvaatimuksia, inflaatio hidastuu bruttokansantuotteen hintaindeksillä mitattuna OECD-maissa nykyisestä 8 prosentin vauhdista 5 prosenttiin ensi vuoden lopulla, jonka jälkeen se alkaa uudelleen kiihtyä. Kuluttajahintojen nousu on hieman BKT-hintojen nousua nopeampaa.

3 KOTIMAINEN SUHDANNEKEHITYS

Vienti

Jo noin kahden vuoden ajan supistuneen lännenviennin arvioidaan vilkastuvan ensi vuonna. Raaka-ainevaltaisen rakenteensa vuoksi viennin kasvu ylittää hieman markkinoiden keskimääräisen kasvun. Idänvienti kääntyy laskuun kuluvana vuonna, ja runsaasti ylijäämäisen saldon tasapainottamispyrkimysten vuoksi sen on oletettu supistuvan ensi vuonna jyrkästi. Kokonaisuudessaan viennin määrä vähenee lievästi sekä kuluvana että ensi vuonna. Ruotsin markkinoiden heikko kysyntä ja idänviennin väheneminen vaikeuttavat erityisesti kulutustavaroiden vientiä. Vasta ennusteajanjakson lopulla, jolloin öljyn hintojen kääntyessä nousuun idänviennin supistuminen päättyy, koko viennin määrä kasvaa 5 %.

Lähiajan, erityisesti vuoden 1983, suhdannekehitykseen vaikuttaa merkittävästi minkälainen saldokehitys asetetaan tavoitteeksi Neuvostoliiton kanssa käytävässä kaupassa. Olettamalla, että ennusteessa esitetyn viidenneksen supistumisen sijasta vienti Neuvostoliittoon pysyisi ensi vuonna määrältään samana kuin kuluvana vuonna, sidottujen valuuttojen saldo olisi vuoden 1983 lopussa vajaat 3 mrd. markkaa ennustettua suurempi. Vastaavasti koko viennin määrä olisi 4 - 5 % ja bruttokansantuote 1 1/2 - 2 % ennustettua suurempi.

Kotimainen kysyntä

Viennin heikosta kehityksestä huolimatta yritysten tulokehitys pysyy suhdannetilanteeseen nähden keskimäärin kohtalaisena. Kannattavuutta tukevat vaihtosuhteen selvä paraneminen, ulkomaisten korkomenojen vähentyminen sekä välillisten työvoimakustannusten alennukset. Kannattavuuserot ovat kuitenkin suuria, sillä vaihtosuhteen paraneminen rajoittuu harvoihin toimialoihin. Yritysten kiinteät investoinnit vähenevät heikkojen kysyntäodotusten ja kapasiteetin käyttöasteen alenemisen vuoksi. Tässä tilanteessa yritykset parantavat rahoitusrakennettaan ja lyhentävät ulkomaisia velkojaan. Raaka-ainehintojen kääntyessä nousuun vuonna 1983 yritykset alkavat myös

26.3.1982

5

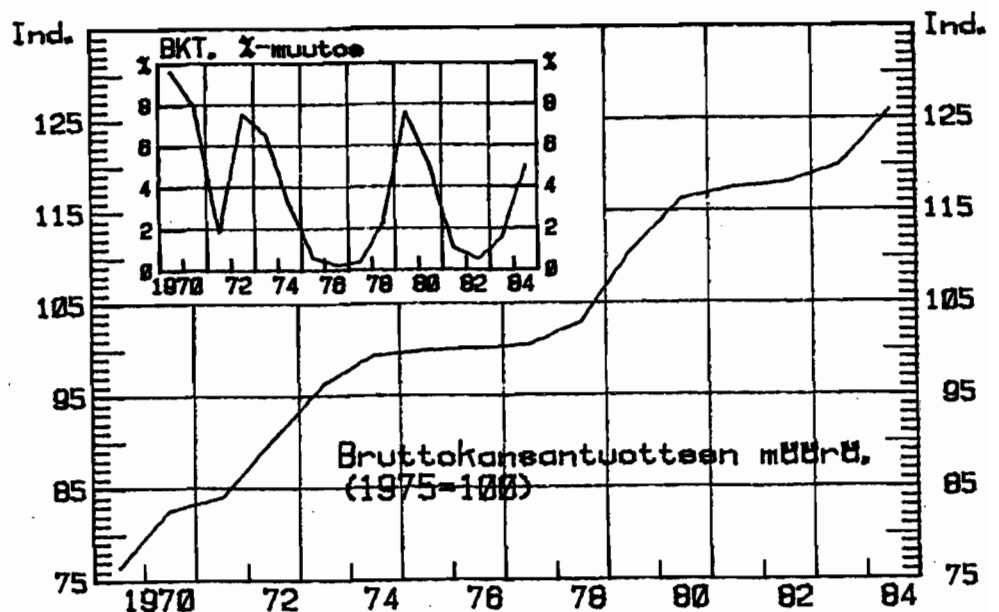
kartuttaa varastojaan. Lännenviennin näkymien paraneminen ja kapasiteetin käyttöasteen vähittäinen kohoaminen käynnistävät kiinteiden investointien kasvun ennuste-ajanjakson lopulla.

Taantumasta huolimatta kotitalouksien reaalitytulot kasvavat sekä tänä että ensi vuonna yli 2 % kuluttajahintojen nousun hidastumisen, veronkevennysten sekä nopeasti lisääntyvien tulonsiirtojen vuoksi. Kulutuksen kasvu jää kuitenkin kuluvana vuonna vähäiseksi työttömyyden aiheuttaman lisääntyvän epävarmuuden vuoksi. Ensi vuonna kulutusalttiuden laskun ennustetaan pysähtyvän ja kulutus kasvaa pari prosenttia. Asuntoinvestoinnit vähenevät kuluvana vuonna. Valtion osalainoittaman tuotannon lisääntyminen ja rahoituksen hyvä saatavuus johtavat asuntoinvestointien lievään kasvuun vuosina 1983 ja 1984.

Julkisen sektorin kysyntä kasvaa runsaat 2 % kaikkina ennustevuosina. Tämän lisäksi tulonsiirtomenojen kasvu tukee yksityistä kysyntää erityisesti tänä vuonna. Valtion menojen määrän ennustetaan kasvavan lähes 4 %. Vuonna 1983 heikkenevä tulokehitys ja valtion velkaantumisen kasvu rajoittavat kysynnän kasvua. Nettoveroaste säilyy kuluvan ja ensi vuoden runsaassa 22 prosentissa, mutta kohoaa prosenttiyksikön verran vuonna 1984.

Kokonaistuotanto ja tuonti

Edellä esitetty kysynnän kehitys merkitsee hidasta kokonaistuotannon kasvua suurimman osan ennusteajanjaksoa. Tänä ja ensi vuonna bruttokansantuote kasvaa yhteensä vain 2 %. Kysynnän kaikkien pääerien kasvun nopeutumisen vauhdittamana kokonaistuotannon kasvu voimistuu selvästi vuonna 1984, jolloin se yltää keskimäärin 5 prosenttiin. Tuonnin osuus kokonaistarjonnasta supistuu kahtena ensimmäisenä vuotena ja kohoaa lievästi ennusteajanjakson lopulla. Heikko kysyntä ja vähenevä tuontienergian käyttö pienentävät tuontipaineita.

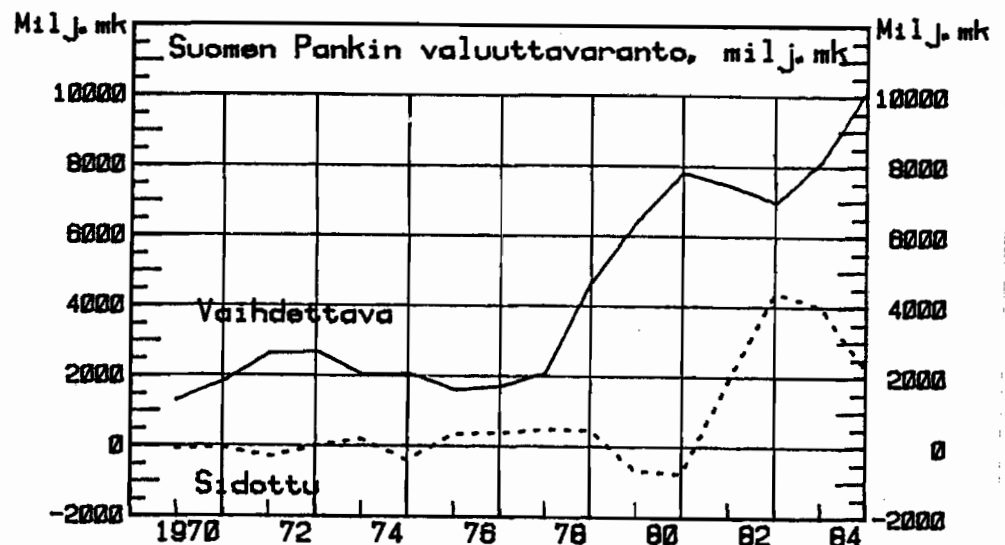


26.3.1982

6

4 RAHOITUS

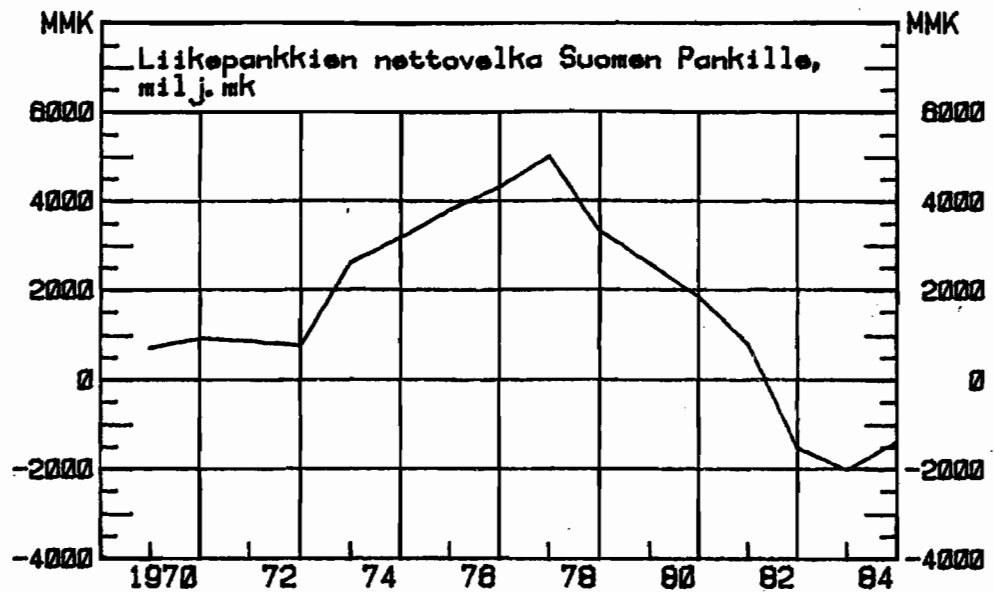
Yritysten investointien vaimetessa kokonaisluotonannon kasvu yleisölle jää alle 10 prosentin sekä tänä että ensi vuonna. Yksityisten ulkomaisten luottojen kanta jopa hieman supistuu. Toisaalta valtion on arvioitu tuovan kolmen ennustevuoden aikana ulkomaista pääomaa nettomääräisesti yli 8 mrd. markkaa. Kun lisäksi vaihtotase on ylijäämäinen, kasvaa vaihdettava varanto yli 10 mrd. markkaan vuoden 1984 lopussa. Sidottu varanto lisääntyy tämän vuoden loppuun mennessä 4.4 mrd. markkaan. Idänviennin vähenemisen vuoksi sidottu varanto supistuu vuoden 1984 loppuun mennessä 2.2 mrd. markkaan.



Kotimaisten luottojen kasvu suuntautuu ennusteajanjakson alkupuolella erityisesti kotitalouksille, sillä yritysten ulkoisen rahoituksen tarve alkaa kasvaa vasta vuonna 1984. Kaikkiaan pankkiluottojen arvioidaan kasvavan noin 11 prosentin vauhtia vuosina 1982 - 83. Kansantalouden likviditeetin lisääntymistä heijastaa ottolainauksen keskimäärin 15 prosentin vuotuinen kasvu. Pankkien maksuvalmius paranee vuosina 1982 - 83 selvästi. Liikepankkien nettovelka Suomen Pankille muuttuu jo tänä vuonna puolentoista miljardin markan suuruiseksi netto-saatavaksi, joka kasvaa edelleen vuonna 1983. Keskuspankki-velan supistumisen ohella myös pankkien ulkomainen netto-velka alenee.

26.3.1982

7



Pankkien asemaa keventää tänä vuonna yhteensä noin puoleentoista miljardiin markkaan nouseva yritysten ja valtion suhdannevarausten purkaminen. Valtion ja Suomen Pankin välisten liiketoimien rahoitusmarkkinavaikutukset ovat tätä vuotta lukuunottamatta vähäisiä, sillä valtion rahoitustarve on oletettu katettavan pitkäaikaisella lainanotolla. Valtiontalouden vajoaus kasvaa erityisesti kuluvana vuonna, mutta nettorahoitustarve on suurimmillaan ensi vuonna, jolloin se on 5.3 mrd. markkaa. Valtion pitkäaikainen velka suhteessa bruttokansantuotteeseen kohoaa vajaasta 10 prosentista vuonna 1981 runsaaseen 12 prosenttiin vuonna 1984.

5 KANSANTALouden TASAPAINO

Ennustettu pitkä taantuma on suhdanneluonteisten tekijöiden lisäksi ilmentymä sekä kansainvälisen talouden että Suomen pitemmän ajan kasvun selvästä hidastumisesta. Vuodesta 1973 vuoteen 1984 OECD-maiden kokonaistuotannon keskimääräinen kasvu näyttää jäävän vain 2.2 prosenttiin vuodessa. Suomessa vastaava kasvu on vain hieman tätä suurempi.

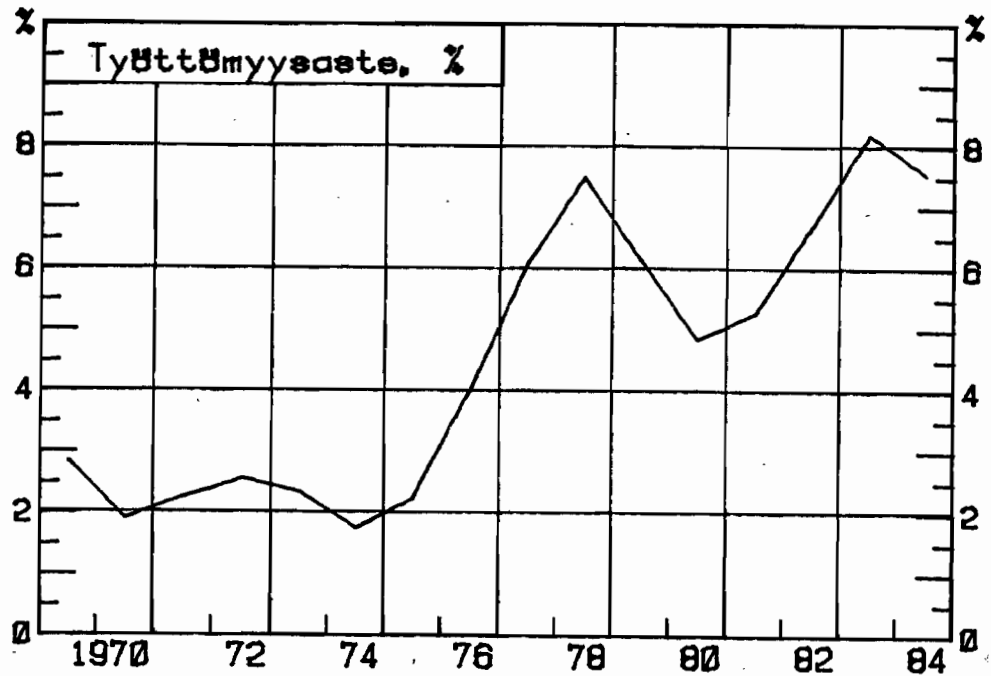
Työllisyys

Vuoden 1983 jälkipuolelle saakka hyvin heikkona pysyvä tuotannon kasvu johtaa työttömyyden kohoamiseen korkeammaksi kuin edellisessä matalasuhdanteessa. Työttömyysaste nousee korkeimmillaan vuoden 1983 lopulla noin 9 prosenttiin ja työttömien lukumäärä yli 200 000:n. Työllisyyden heikkenemisen ohella painetta avoimen työttömyyden lisääntymiseen aiheuttaa työvoiman tarjonnan pysyminen runsaana sekä demografisista syistä että paluuvoittoisen siirtolaisuuden vuoksi.

26.3.1982

8

Työllisyystilanne alkaa helpottua ja työttömyys kääntyy laskuun vuoden 1984 aikana tuotantotoiminnan ripeään elpymisen seurauksena. Hitaana jatkuvan keskimääräisen kasvun vuoksi työttömyys pysyy kuitenkin keskeisenä ongelmana myös ennusteajanjakson jälkeen.

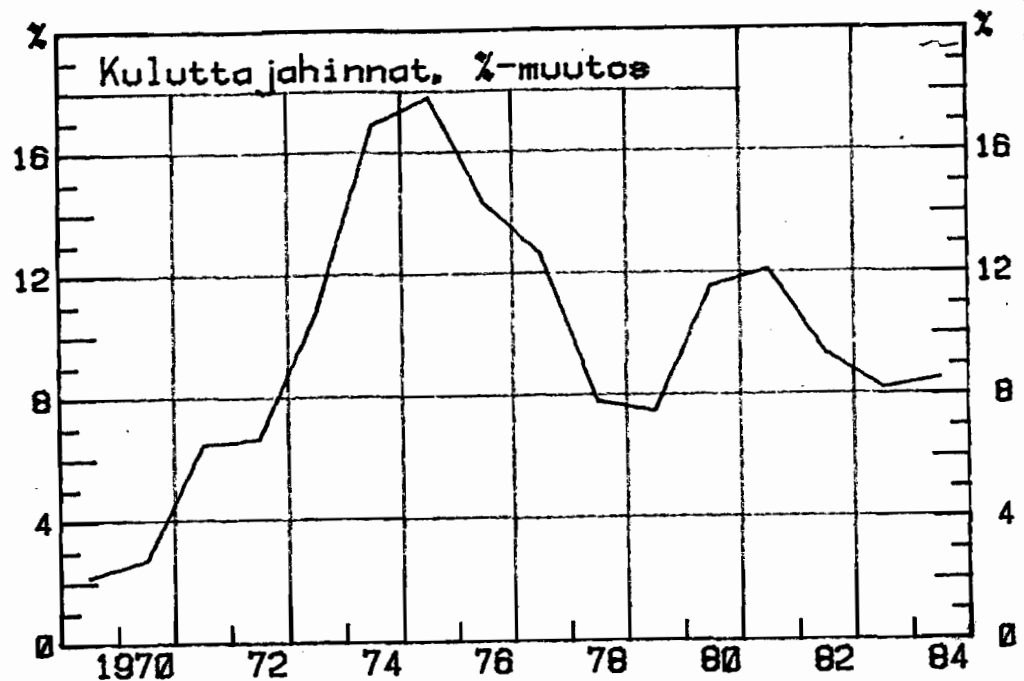


Inflaatio

Vaikka ulkomaankaupan hintojen nousu hidastuu merkittävästi, kotimainen inflaatio vaimenee varsin hitaasti tänä ja ensi vuonna. Ensi vuoden alkupuolelle voimassa olevat takapainoiset palkkasopimukset ja indeksikynnyksen ylittyminen arviolta 2 1/2 prosenttiyksiköllä merkitsevät työvoimakustannusten nousun pysymistä noin 10 prosentin suuruisena. Kuluttajahintojen nousu sen sijaan hidastuu nykyisestä runsaasta 10 prosentista vajaaseen 8 prosenttiin vuoden 1983 aikana. Ennusteajanjakson lopulla ulkomaankaupan hinnoista tulevat inflaatiopaineet alkavat voimistua myös kotimaisten kustannusten nousua ja kuluttajahintojen nousu nopeutuu.

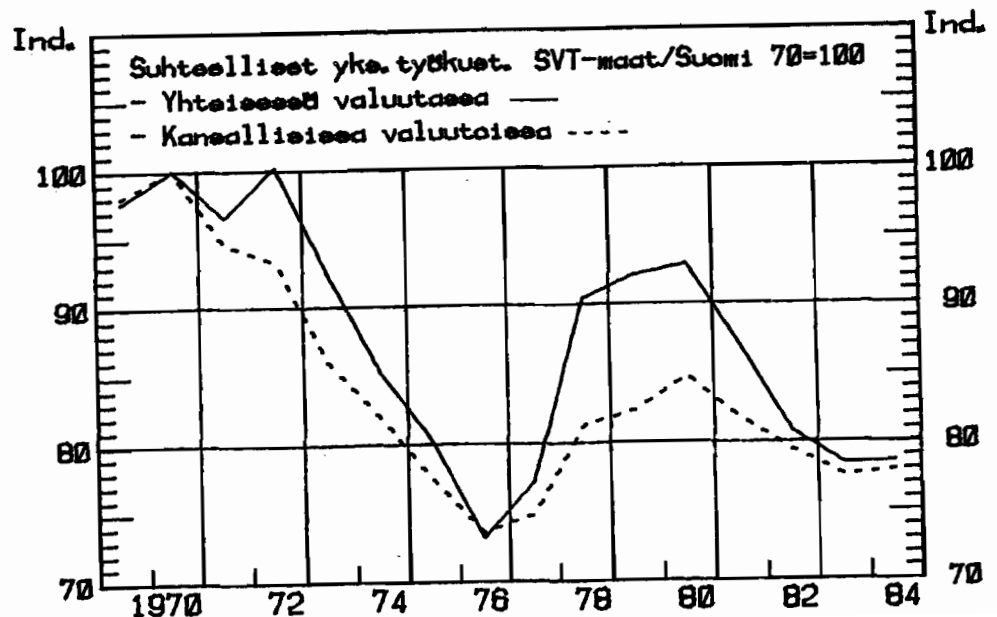
26.3.1982

9



Kilpailukyky

Koska kansainvälisen inflaatiovauhdin arvioidaan vaimenevan nopeammin kuin Suomessa, hintakilpailukykyyn heikkeneminen jatkuu myös kuluvana ja ensi vuonna. Vuosina 1982 - 84 yksikkötyökustannusten ennustetaan nousevan Suomessa yhteensä vajaat 5 prosenttiyksikköä nopeammin kuin viidessä tärkeimmässä kilpailijamaassamme kansallisissa valuutoissa mitattuna. Valuuttakurssimuutosten vuoksi (markan suhde viiden tärkeimmän läntisen vientimaan valuuttoihin) kilpailukyky heikkenee kuluvana vuonna lisäksi noin 5 prosenttiyksikköä. Tämä johtuu siitä, että dollarin ja ruplan voimistuminen merkitsee muiden tärkeiden valuuttojen heikentymistä virallisissa valuuttaindeksissä. Lisäksi Ruotsin kruunun devalvoinnilla vuonna 1981 on tänä vuonna kilpailukykyä heikentävä vaikutus.



26.3.1982

10

Kannattavuuden perusteella tarkasteltuna kilpailukyvyn kehityksessä esiintyy selviä toimialoittaisia eroja. Metsäteollisuuden pääomatulojen osuus jalostusarvosta laskee vuoteen 1983 saakka, kun taas metalli- ja muun tehdasteollisuuden kannattavuus paranee lievästi koko ennusteajanjakson.

Ulkoinen tasapaino

Ylijäämäinen vaihtotase ja sen myötä kohoava valuuttavaranto ja aleneva ulkomainen nettovelka ovat ennusteajanjakson myönteisiä kehityspiirteitä. Vaihtotaseen muuttumista ylijäämäiseksi vuosina 1982 - 83 selittää heikko kotimainen kysyntä ja ulkomaankaupan hintojen suotuisa kehitys. Vaihtosuhte paranee noin 4 % tänä vuonna ja noin prosentin ensi vuonna, mutta alkaa heiketä vuonna 1984.

Suomen ulkomainen nettovelka supistuu nykyisestä 15 prosentista noin 10 prosenttiin bruttokansantuotteesta vuoden 1984 loppuun mennessä yksityisen sektorin ulkomaisen nettovelan vähenemisen seurauksena.

