



Suomen Pankki

# **Suomen Pankin ennusteita**

syksy 1982

1 ENNUSTEEN PÄÄPIIRTEET

Kansainvälinen ja kotimainen suhdanneura on vuosina 1982 - 84 peruspiirteiltään keväällä arvioidun mukainen. Kuluvan vuoden jälkipuolelle ajoittuvaksi ennustettu kansainvälisen talouden suhdannekäänte ei kuitenkaan enää näytä todennäköiseltä, vaan kasvun hidas elpyminen teollisuusmaissa on odotettavissa vasta ensi vuoden alkupuolella. Kasvun käynnistyminen perustuu varastojen purkamisen päättymiseen ja kulutuskysyntään. Siten Suomen lännenvienti alkaa elpyä ensi vuonna, mutta Neuvostoliiton viennin supistumisen vuoksi koko viennin määrä vähenee toisena vuonna peräkkäin. Suhdannekäänte on odotettavissa ensi vuoden loppupuolella ja kokonaistuotannon selvään kasvuun päästään Suomessa vasta vuonna 1984. Kokonaistuotanto kasvaa Suomessa ennustevuosina keskimäärin vajaan prosentin nopeammin kuin OECD-maissa keskimäärin.

Pitkä taantuma alentaa avoimen sektorin tuotantoresurssien käyttöastetta ja kannattavuutta. Tuotannon kasvun elpyminen lieventää ongelmia jonkin verran vuonna 1984. Palveluelinkeinoissa tuotanto ja työllisyys lisääntyvät koko ennusteajanjakson. Työttömien määrä kohoaa enimmillään noin 200 000 henkeen eli runsaaseen 8 prosenttiin työvoimasta. Inflaation hidastuminen jatkuu ja vuosina 1983 ja 1984 hintakilpailukyky ei juuri heikkene. Ulkoinen tasapaino ei muodostu ongelmaksi, vaikka edellisestä ennusteesta poiketen vaihtotase on ennusteajanjaksolla hieman alijäämäinen. Siksi rahoitusmarkkinat eivät kevene tänä ja ensi vuonna siinä määrin kuin aiemmin arvioitiin.

KESKEISET ENNUSTELUVUT

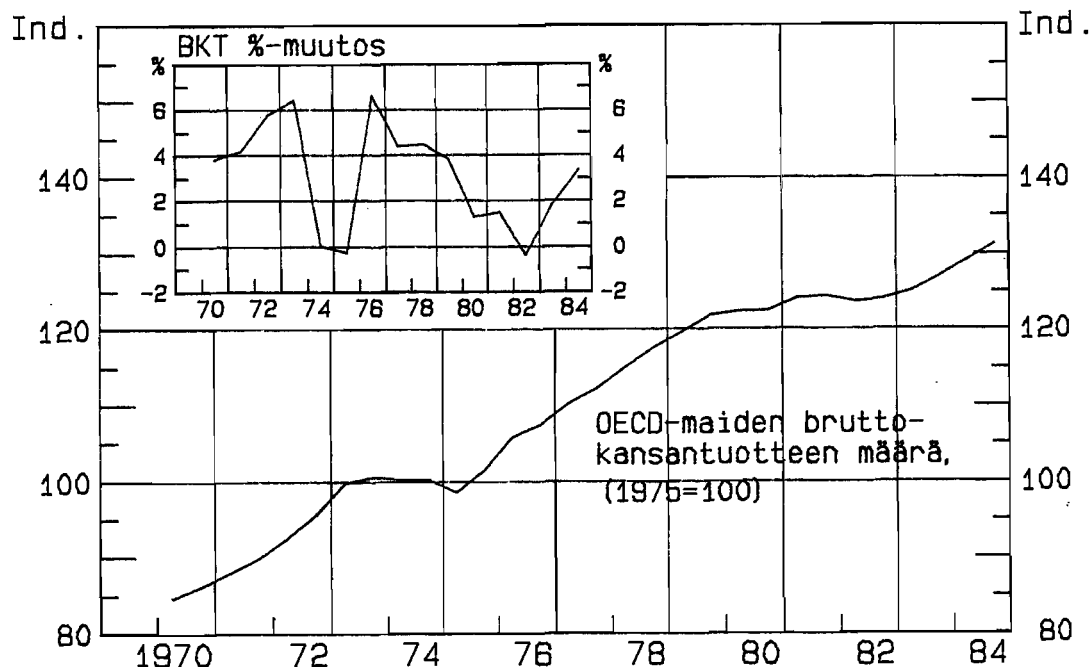
|  | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|--|------|------|------|------|------|
| BKT, mh, määrän %-muutos                                     | 6.0  | 1.3  | 1.2  | 1.5  | 4.0  |
| Työttömyysaste, %  | 4.8  | 5.3  | 6.4  | 7.6  | 7.4  |
| Kuluttajahinnat, %-muutos                                    | 11.6 | 12.0 | 9.3  | 7.5  | 7.0  |
| Vaihtotase, % BKT:sta  | -2.7 | -0.6 | -0.5 | 0.0  | -0.9 |
| Vaihtosuhteen %-muutos                                       | -4.6 | -1.2 | 1.8  | -0.0 | 0.0  |
| Tavaranvienti, määrän %-muutos                               | 9.0  | 3.3  | -2.3 | -0.9 | 3.6  |
| Kotimainen kokonaiskysyntä, määrän %-muutos                  | 6.7  | -1.2 | 1.4  | 1.6  | 5.1  |
| Teollisuuden kapasiteetin käyttöaste, %                      | 89.6 | 86.5 | 82.9 | 81.4 | 82.7 |
| Valtion nettorahoitustarve, % BKT:sta                        | -2.2 | -1.2 | -2.2 | -2.3 | -1.9 |
| SP:n vaihdettava varanto vuoden lopussa, mrd. markkaa        | 7.8  | 7.5  | 7.9  | 8.3  | 10.2 |
| Liikepankkien keskuspankkivelka vuoden lopussa, mrd. markkaa | 1.8  | 0.8  | 0.1  | -1.0 | -1.1 |

2 KANSAINVÄLINEN TALOUS

Talouspolitiikka

Kansainvälisen suhdannekehityksen kannalta keskeisissä teollisuusmaissa raha- ja finanssipolitiikan oletetaan kasvavasta työttömyydestä huolimatta pyrkivän edelleen inflaation hillintään. Rahapolitiikassa pyritään rahan tarjonnan tiukkaan säätelyyn. Finanssipolitiikkaa ohjaa keskipitkän ajan tavoitteeksi otettu budjettivajausten pienentäminen. Valtiontalouden alijäämät, sitkeät inflaatio-odotukset ja rahantarjonnalle asetetut ahtaat tavoitteet ylläpitävät korkeaa kansainvälistä korkotasoa. Vaikka nimelliskorkojen odotetaan laskevan inflaation vaimenemisen tahdissa, reaalikorot pysyvät historiaansa nähden korkeana koko ennusteajanjakson.

Suhdanneura



Vaikka kansainvälinen inflaatio on hidastunut jopa ennustettua nopeammin, ei edes verkkainen suhdannenousu kuluvan vuoden jälkipuoliskolla näytä toteutuvan. Kasvunäkymien heikentyminen johtuu osaksi siitä, että vaimaan kysynnän vuoksi alentuneet hyödykehinnat ovat huonontaneet yritysten kannattavuutta ja siten investointiedellytyksiä. Erityisesti tämä on pitkittänyt varastojen purkamista. Lievä noususuhdanne, joka perustuu kotitalouksien kulutuskysynnän elpymiseen sekä varastoinvestointien supistumisen pysähtymiseen, alkaa aikaisintaan ensi vuoden alkupuoliskolla. Keskeinen epävarmuus vaatimattomien kysyntä- näkymien ja tiukan talouspolitiikan oloissa liittyy kiinteiden investointien käynnistymiseen. Ennusteessa sen on arvioitu

tapahtuvan vasta ensi vuoden jälkipuoliskolla. Patoutuneiden kysyntäpaineiden odotetaan lisäävän lähinnä asunto- ja palveluelinkeinojen investointeja teollisuusmaissa.

Myös OECD-maiden ulkopuolelta tulevat kasvusysäykset jäävät heikoiksi. Vaikka teollisuusmaiden vaihtosuhteen paraneminen osittain kompensoi öljyntuottaja- ja kehitysmaiden kysynnän heikentymistä, kansainvälinen noususuhdanne jää perin laimeaksi.

Kuluvana vuonna OECD-maiden tuotanto jää puolisen prosenttia edellisvuotista pienemmäksi. Ensi vuonna kasvu elpyy vajaaseen kahteen prosenttiin ja vuonna 1984 se nopeutuu vain runsaaseen 3 prosenttiin. Suomen vientimarkkinoiden kasvu on myös hidasta, ensi vuonna 3 % ja 6 % vuonna 1984.

### Inflaatio

Raakaöljyn maailmanmarkkinahinnat ovat pysyneet aiempien odotusten vastaisesti kuluvana vuonna muuttumattomina (33 USD/tynnyri). Hintojen odotetaan pysyvän nimellisesti ennallaan vielä ensi vuoden loppuun saakka ja nousevan vuoden 1984 loppuun mennessä 36 dollariin tynnyriltä. Öljyn kulutuksen supistumisen vuoksi markkinoilla on ennusteajanjakson alkupuolella painetta hinnan alenemiseen, mutta Saudi-Arabian oletetaan pystyvän sopeuttamaan tuotantonsa siten, ettei hintojen laskua tapahdu. Kansainvälisen suhdannetaantumien pitkittymisen vuoksi muiden raaka-aineiden hinnat ovat aiemmin ennustetusta poiketen vielä laskeneet, ja nousukäännösiirto siirtyy ensi vuoden puolelle. Lisäksi nousu jää aikaisemmin oletettua lievemmäksi. Inflaatio hidastuu työttömyyden ja raaka-ainehintojen alenemisen seurauksena OECD-maissa BKT-hinnoilla mitattuna viime vuoden runsaasta 8 prosentista 5 prosenttiin ensi vuonna, josta se suhdannenousun voimistuessa jälleen hieman nopeutuu.

### 3 KOTIMAINEN SUHDANNEKEHITYS

#### Vienti

Kansainvälisen suhdannenousun viivästymisen vuoksi lännenviennin taantuma muodostuu aiemmin arvioitua pitemmäksi. Heikko kysyntä näkyy määrien vähenemisen lisäksi vientihintojen aiemmin arvioitua pienempänä nousuna, mikä heikentää teollisuuden kannattavuutta. Kansainvälisen kysynnän elpymisen helpottaa tilannetta vuoden 1983 jälkipuolelta alkaen. Markkinoiden hitaan elpymisen ja heikentyneen kilpailukyvyn vuoksi lännenviennin kasvu - vajaat 3 % ja runsaat 6 % vuosina 1983 ja 1984 - on aiempiin suhdannenousuihin verrattuna suhteellisen vaatimatonta.

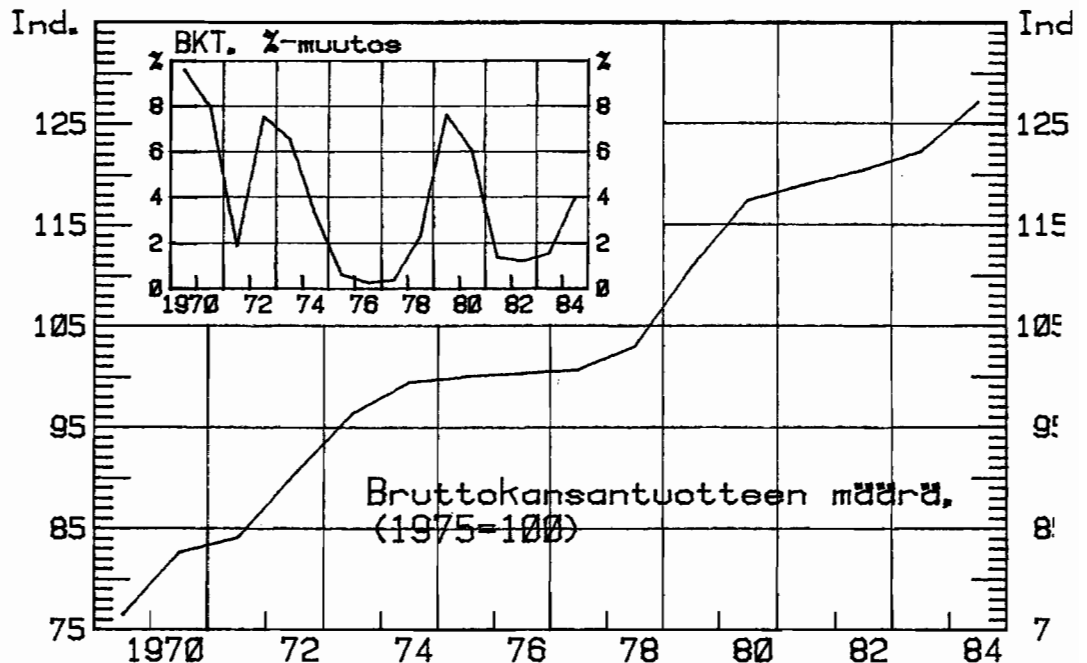
Idänviennin määrä säilyy korkealla tasolla vielä kuluvana vuonna, mutta ensi vuonna se supistuu lähes kymmenenprosentilla. Neuvostoliiton kaupan tasapainon parantaminen edellyttää vientimäärien supistumista myös vuonna 1984. Koko tavara- ja palveluvienti supistuu ensi vuonna 2 % ja kasvaa noin 4 % vuonna 1984.

Kotimainen kysyntä

Kansantalouden eri sektoreiden ja eri toimialojen väliset erot parin lähivuoden suhdannekehityksessä ovat verraten suuret. Vientialojen tulonäkymät ovat aiemmin arvioitua heikkommat. Kapasiteetin matala käyttöaste ja pitkän aikavälin keskiarvon alle painuva kannattavuus aiheuttavat teollisuuden investointien vähenemistä vuosina 1983 ja 1984. Toisaalta palveluelinkeinojen yritysten parempi kannattavuus ja investointiveron vuoksi siirtyneiden investointien ajoittuminen kuluvaan ja ensi vuoteen tukevat kysyntää, työllisyyttä ja tulonmuodostusta. Kotitalouksien reaalityulojen tasainen kehitys ylläpitää kulutuskysynnän kasvua kaikkina ennustevuosina. Lisäksi luottorahoituksen hyvä saatavuus tukee kulutusta, asuntoinvestointeja ja palvelusektorin kysyntää.

Julkinen kysyntä kasvaa vuosina 1982 - 84 keskimäärin runsaat 3 % vuodessa. Nettoveroasteen aleneminen ja julkisten menojen määrän kasvu tukevat kokonaiskysyntää kuluvana vuonna. Vuosina 1983 ja 1984 julkisen kysynnän kasvu hidastuu ja nettoveroaste nousee hieman.

Kokonaistuotanto ja tuonti



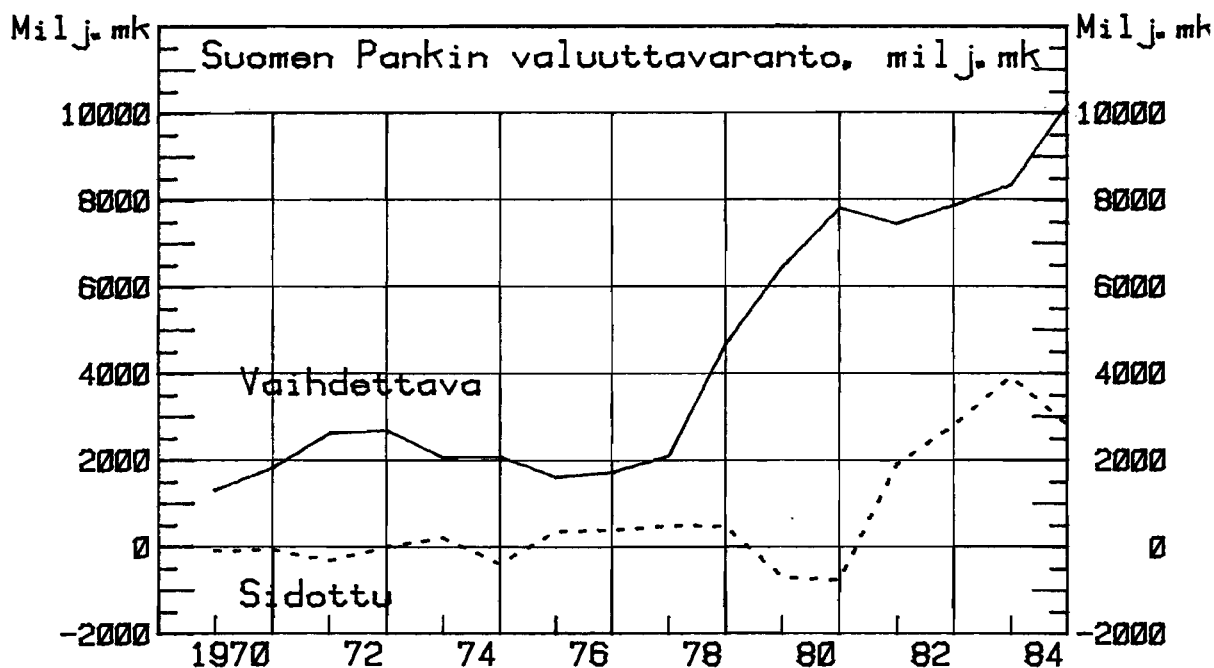
Edellä esitetty kysynnän kehitys merkitsee kokonaistuotannon kasvun pysymistä hyvin vähäisenä vielä noin vuoden ajan. Suhdannekäänteen arvioidaan ajoittuvan ensi vuoden jälkipuoliskolle, jolloin tuotannon kasvua tukee kulutuskysynnän lisäksi vienti- ja varastokysynnän elpyminen. Kun myös investointikysyntä vilkastuu vuoden 1984 aikana, kokonaistuotannon kasvu yltää keskimäärin 4 prosenttiin.

Tuontialttiudessa tapahtuneen rakenteellisen muutoksen lisäksi tuonnin osuutta kokonaistarjonnasta vähentää suhdanneluonteisesti vuosina 1982 ja 1983 teollisuuden investointien supistuminen sekä energian tuontitarpeen aleneminen. Raaka-aineiden varastokysynnän voimistuminen lisää tuontia vuonna 1984.

#### 4 RAHOITUS

Rahoitusmarkkinaennusteen lähtökohtana on olettamus keskuspankkirahoituksen marginaali- ja keskimääräisten kustannusten säilymisestä kesällä 1982 vallinneella tasolla. Täten keskuspankin oletetaan neutraloivan kansainvälisten ja kotimaisten likviditeettiheilahtelujen vaikutukset keskuspankkirahoituksen kustannuksiin.

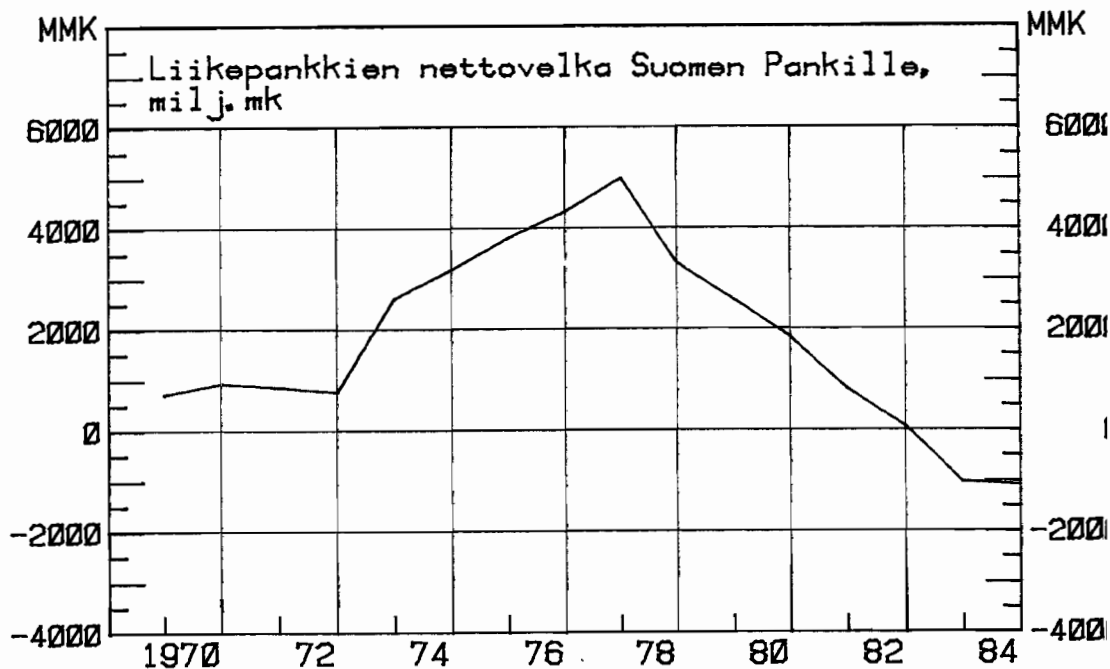
Liikepankkien keskuspankkiasemalla mitattuna rahamarkkinoiden yleissävy säilyy keveänä koko ennustejakson. Avoimen sektorin heikkojen kysyntänäkymien oloissa luotot kanavoituvat valtaosin kotitalouksille ja suljettuun sektoriin, joiden kysynnän kasvu ei matalan tuontialttiuden vuoksi kuitenkaan aiheuta vaihtotaseongelmia. Rahoituksen kysynnän ja tarjonnan tasapainon säilymiseen ennustevuosina vaikuttaa osaltaan myös se, että inflaation alentuessa luottojen reaalikorot nousevat selvästi positiivisiksi.



Investointien vaikeuden ja ulkomaisten luottojen korkeiden kustannusten vuoksi yritykset lisäävät vain vähän ulkomaista velkaansa. Sen sijaan valtion ulkomainen velka kasvaa vuosina

1982 - 84 noin 8 mrd. markkaa, joka lähes kattaa vaihdettavien valuuttojen taseen alijäämän näinä vuosina. Suomen Pankin ulkomaisen nettosaatavan arvioidaan kasvavan samana aikana noin 3 mrd. markkaa. Kun valtaosa tästä on vaihdettavan varannon kasvua, länsivaluuttojen varanto nousee ennusteajanjakson lopussa runsaaseen 10 mrd. markkaan. Helmikuussa 1982 nostetun 150 milj. dollarin varantoluoton mahdollista takaisinmaksua ei ole sisällytetty ennusteeseen. Sidotun varannon oletetaan supistuvan nykytasoltaan vuoden loppuun mennessä 2.8 mrd. markkaan, jolla tasolla sen arvioidaan olevan myös ennusteajanjakson lopulla.

Valtion tuloalijäämä on kaikkina ennustevuosina 2 mrd. markan tuntumassa eli keskimäärin vajaa prosentti bruttokansantuotteesta. Nettorahoitustarve ei valtion lainanannon reaalisen kasvun pysähtymisen vuoksi kohoa kuitenkaan suhteellisesti korkeammaksi kuin 1970-luvun lopulla. Alijäämät merkitsevät kuitenkin valtion velan kasvun jatkumista melko nopeana. Kuolelutukset kasvattavat voimakkaasti valtion bruttolainanottoa. Kotimaisten rahoitusmarkkinoiden tarjonnan joustamisen oletetaan jatkuvan myös vuosina 1983 ja 1984. Pankkien arvioidaan lainaavan valtiolle tänä ja ensi vuonna nettomääräisesti yhteensä 2 mrd. markkaa. Ulkomaisen lainanoton osuus valtion rahoitustarpeen kattamisessa ei siten enää kohoa.



Liikepankkien keskuspankkiaseman keveneminen muodostuu aiemmin arvioitua lievemmäksi. Pankkien aseman kevenemistä jarruttavat vaihtotaseen kääntymisen alijäämäiseksi ja yritysten

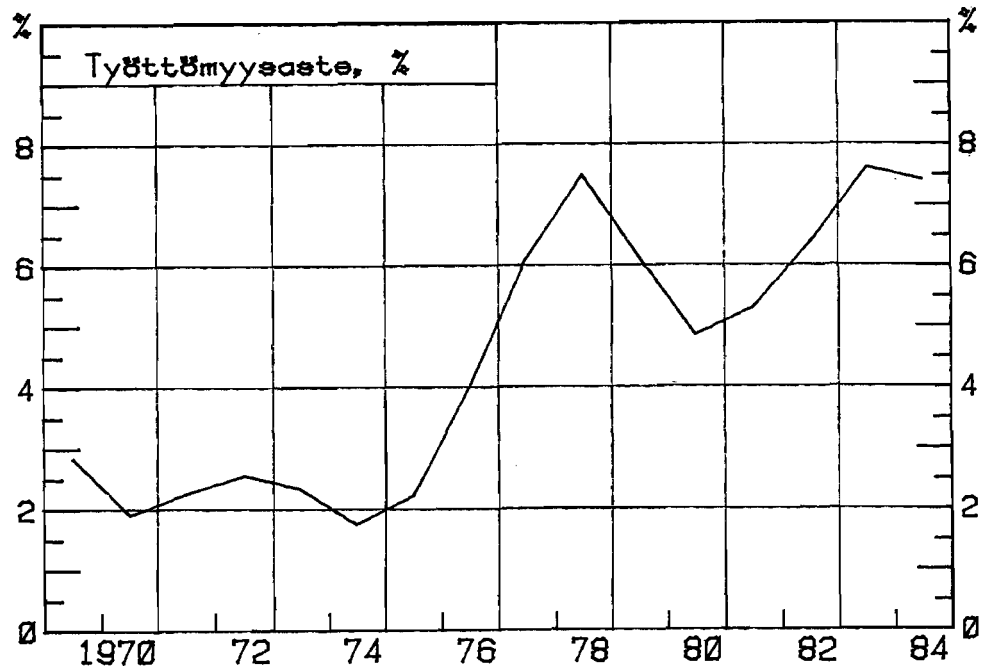
investointitalletusten odotettua vähäisempi purkaminen. Liikepankkien keskuspankkivelka häviää kuitenkin kuluvan vuoden aikana ja muuttuu noin miljardin markan nettosaatavaksi vuoden 1983 loppuun mennessä.

Käteis- ja aikatalletukset kasvavat reaalisesti keskimäärin lähes 5 % vuodessa. Yleisön pankkiluottojen reaalin kasvu on tänä ja ensi vuonna ottolainauksen kasvua hitaampi, mutta ylittää vuonna 1984 selvästi talletuskasvun. Yleisön kokonaisluottokanta kasvaa ulkomaisten luottojen vähäisen kysynnän vuoksi kaikkina ennustevuosina pankkiluottoja hitaammin.

## 5 KANSANTALouden TASAPAINO

### Työllisyys

Ennusteajanjakson kasvuluvut heijastavat suhdannetekijöiden ohella hidasta pitkän ajan kasvua, mikä aiheuttaa työllisyystasapainon trendinomaisen heikkenemisen. Tämä näkyy teollisuuden työpaikkojen selvänä vähenemisenä. Koska kuitenkin alkutuotannossa - toisin kuin 1970-luvulla - työvoima ei ennusteajanjaksolla vähene ja palveluelinkeinoissa työllisyys edelleen lisääntyy, työvoiman kokonaiskysyntä pysyy lähes muuttumattomana.

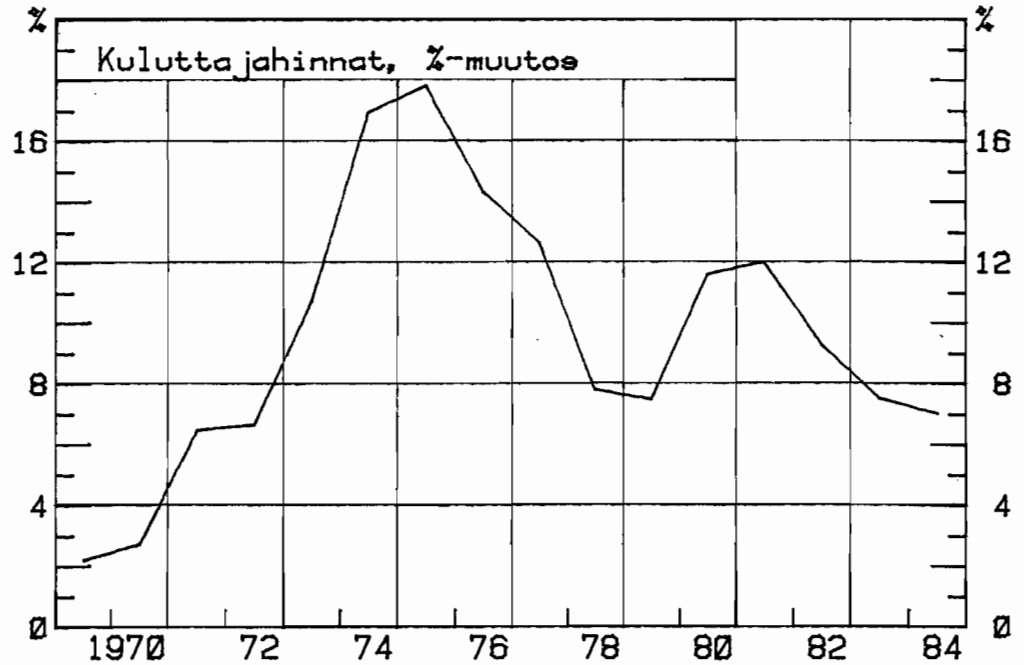


Työttömyyden kasvu on seurausta myös työvoiman tarjonnan lisääntymisestä mm. väestörakenteesta johtuvien tekijöiden ja paluuvoittoisen siirtolaisuuden vuoksi. Työttömyyden suhdannehuippu ajoittuu vuodenvaihteen 1983/84 tienoille, jolloin työttömyysaste on runsaat 8 %. Vuoden 1984 mittaan työttömyys



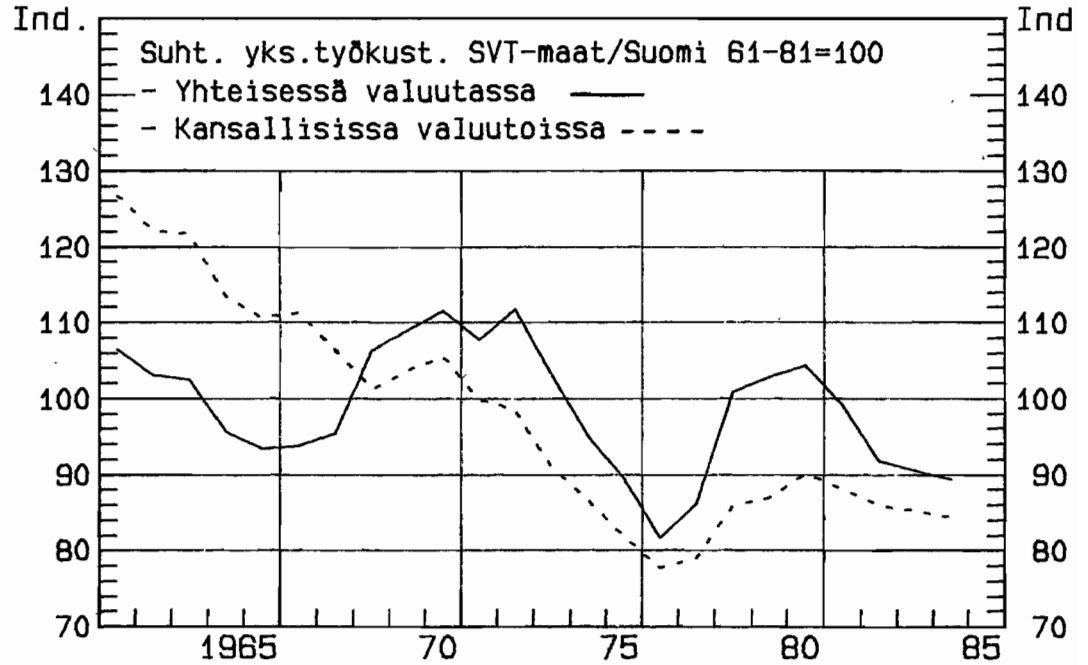
alenee, mutta seuraavassa suhdannehuipussa työttömyysaste uhkaa jäädä selvästi korkeammaksi kuin edellisessä korkeasuhdanteessa.

Inflaatio



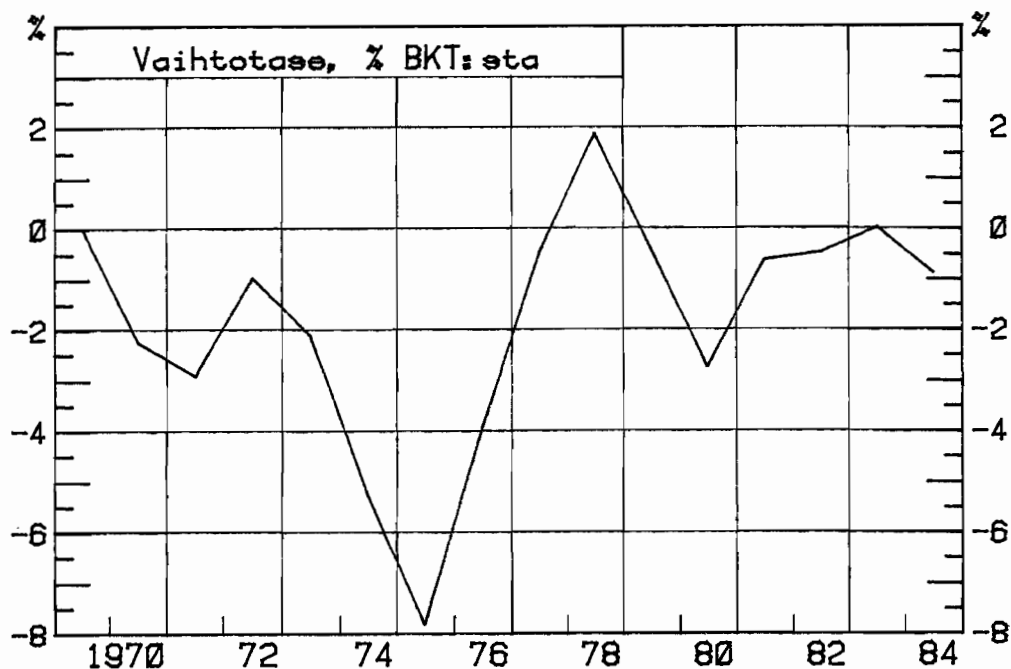
Ulkoiset ja sisäiset inflaatiopaineet ovat vähentyneet kuluvan vuoden aikana. Kuluttajahintojen nousu hidastuu vuoden 1982 aikana noin 8 prosenttiin ja palkkasopimusten indeksikynnys ylittyy ennusteen mukaan noin prosenttiyksiköllä eli aiemmin arvioitua vähemmän. Työvoimakustannusten nousuvauhdin hidastumisen myötä kuluttajahintainflaatio vaimenee edelleen hieman vuonna 1983; vuoden aikana kuluttajahintojen ennustetaan nousevan noin 7 %. Ennusteajanjakson lopulla ulkomaankauppahintojen nousu lisää kustannuksia ja voimistaa inflaatio-odotuksia, joten myös kotimaisten kustannusten ja hintojen nousuvauhti nopeutuu jonkin verran vuonna 1984. Vuosikeskiarvoista laskettuna hintojen nousu on kuitenkin hieman pienempi kuin edellisenä vuonna.

Suhteelliset yksikkötyökustannukset



Inflaatio vaimenee kuluvana vuonna kilpailijamaissa jonkin verran nopeammin kuin Suomessa, mutta vuosina 1983 ja 1984 kustannusten nousuvauhdissa ei ole merkittävää eroa. Kansallisissa valuutoissa mitattuna teollisuuden suhteellisten yksikkötyökustannusten heikkeneminen on vuosina 1982 - 84 noin 4 % eli hieman aiemmin arvioitua pienempi. Koska Suomen markka on revalvoitunut viiden tärkeimmän vientimaan valuuttoihin nähden keskimäärin 6 %, yksikkötyökustannukset nousevat Suomessa valuuttakurssimuutokset huomioon ottaen kuitenkin aiemmin arvioidut 10 % enemmän kuin kilpailijamaissa.

Ulkoinen tasapaino



Ulkoisesta tasapainosta ei näytä tulevan ongelmaa ennustejaksolla. Suhteellisen tasapainoinen vaihtotase - alijäämä on ennustevuosina yhteensä vajaat 4 mrd. markkaa - on seurausta aikaisempaan kehitykseen nähden alhaiseksi jäävästä investointiasteesta. Vaihtotaseen alijäämä vaihdettavissa valuutoissa muodostuu ennustevuosina yhteensä runsaaksi 8 mrd. markaksi. Pääoman tuonti on kuitenkin siinä määrin runsasta, että vaihdettava valuuttavaranto suhteessa lännentuontiin kasvaa.

Vaihtotasekehitys merkitsee Suomen ulkomaisen nettovelan supistumista vuoden 1981 runsaasta 14 prosentista noin 12 prosenttiin vuoden 1984 loppuun mennessä.