



Suomen Pankki

# **Suomen Pankin ennusteita**

kevät 1983

S I S Ä L T Ö:

- 1 ENNUSTEEN PÄÄPIIRTEET
- 2 KANSAINVÄLINEN TALOUS
- 3 KOTIMAINEN SUHDANNEKEHITYS
- 4 RAHOITUS
- 5 KANSANTALouden TASAPAINO
- 6 ENNUSTEJAKSON TALOUSPOLIITTISET ONGELMAT

Liite 1 Ennustetaulukot  
Liite 2 Ennustekuviot

Ennuste perustuu 21.3.1983 mennessä saatuun informaatioon.

1 ENNUSTEEN PÄÄPIIRTEET

Inflaation aleneminen, jota öljyn hinnan lasku tukee, on parantanut edellytyksiä teollisuusmaiden pääsemiselle suhdannenoussuun. Lännenvienti elpyy kuluvana vuonna ja kasvu on melko nopeaa vuosina 1984 ja 1985. Öljyn hinnan aleneminen aiheuttaa kuitenkin painetta Neuvostoliiton kaupan ylijäämän lisääntymiseen. Ennustejaksolla jouduttaneekin idänviennin määrää tuntuvasti supistamaan. Vaihtosuhteen paranemisen reaalitylöjä lisäävä vaikutus sekä myynnin suuntaaminen voimakkaammin kotimaan markkinoille ja lännenvientiin kompensoivat idänviennin vähenemistä. Kokonaistuotannon kasvun arvioidaan nopeutuvan kuluvan vuoden kahdesta prosentista neljään prosenttiin vuonna 1984. Noususuhdanne jatkuu vuonna 1985, minkä jälkeen kasvun odotetaan hidastuvan selvästi.

Talouden tasapaino ei heikkene olennaisesti ennustejaksolla. Työttömyys kohoaa enimmillään noin 7 prosenttiin, mutta kääntyy vuoden 1984 aikana laskuun. Vaihtotaseen vajaukset ovat pieniä, joskin vaihdettavien valuuttojen tase on selvästi alijäämäinen. Yleisön rahoitusasema pysyy kevyenä kaikkina ennustevuosina. Kansainvälisen inflaation hidastuminen ja kilpailu markkinaosuuksista lieventävät syksyn devalvaatioiden lyhyen ajan inflaatiovaikutuksia. Hintapaineet purkautuvat kuitenkin myöhemmin ja inflaatio on koko ennustejakson selvästi kansainvälistä keskiarvoa nopeampaa. Keskuspankkipolitiikan kannalta keskeisimpiä ongelmia ovat Neuvostoliiton kaupan epätasapaino, vaihdettavan varannon riittävyys ja inflaatio.

ERÄIDEN KESKEISTEN MUUTTUJIEN KEHITYS 1981 - 85

	1981	1982	1983	1984	1985
BKT, mh, määrän %-muutos	1.4	0.9	2.0	4.0	3.5
Työttömyysaste, %	5.3	6.2	6.5	6.5	5.7
Kuluttajahinnat, %-muutos	12.0	9.3	8.5	8.0	8.0
Vaihtotase, % BKT:sta	-0.6	-2.0	-0.8	-1.0	-1.5
Vaihtosuhteen %-muutos	-1.2	2.1	2.3	1.4	-1.6
Tavaravienti, määrän %-muutos	3.2	-2.1	2.0	4.0	3.8
Kotimainen kokonaiskäyttö, määrän %-muutos	-1.2	2.6	1.6	5.0	3.5
Teollisuuden kapasiteetin käyttöaste, %	86.7	82.5	81.8	83.6	84.6
Valtion velka, % BKT:sta	10.3	12.8	14.3	14.7	14.9
SP:n vaihdettava varanto vuoden lopussa, mrd. markkaa	7.5	9.0	5.8	6.4	7.3
Liikepankkien keskuspankkivelka vuoden lopussa, mrd. markkaa	0.8	1.6	-0.6	0.8	4.2

2 KANSAINVÄLINEN TALOUS

Talouspolitiikka

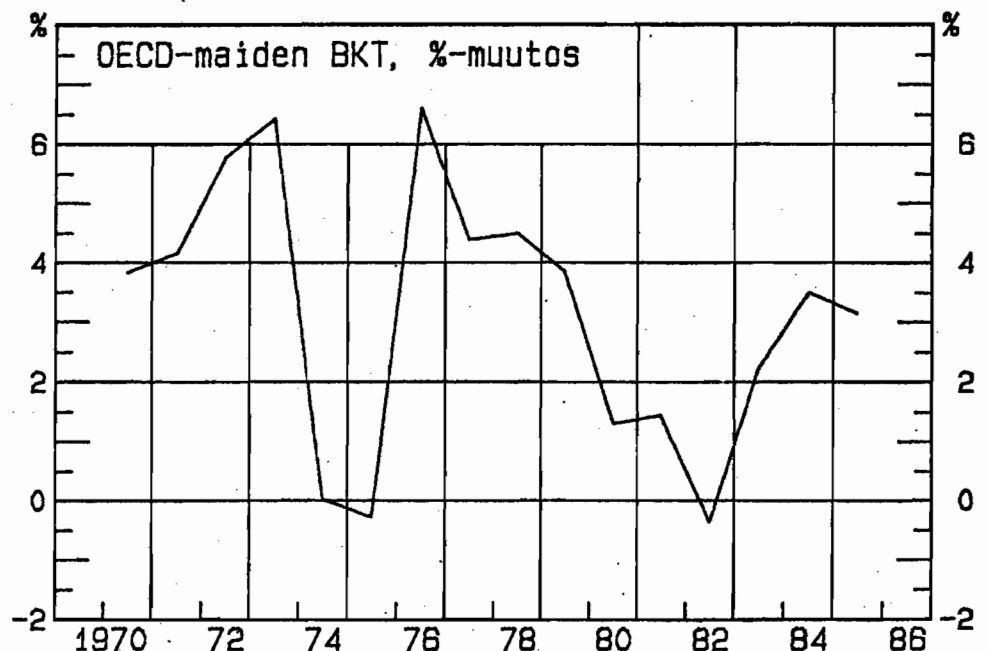
Läntisten teollisuusmaiden talouspolitiikan on oletettu olevan elvyttävämpää kuin viime syksynä arvioitiin. Finanssipolitiikan mahdollisuudet tukea kasvua ovat kuitenkin edelleen vähäiset. Yhdysvalloissa rahapolitiikkaa kevennettiin viime vuoden jälkipuolella, jonka seurauksena lyhytaikaisten lainojen korot ovat laskeneet 8 - 10 prosenttiin ja pitkäaikaisten lainojen korot 10 - 13 prosenttiin. Yhdysvaltain budjettivajauksen arvioidaan pysyvän lähivuosina suurena, mikä ylläpitää inflaatio-odotuksia. Tästä syystä reaalikorkojen oletetaan pysyvän korkeina.

Öljyn ja raaka-aineiden hinnat

Öljyn hintojen laskun on oletettu pysähtyvän 28 - 29 dollariin tynnyriltä kuluvaksi ja ensi vuodeksi, jonka jälkeen öljyn hinnan on oletettu kohoavan maailmankaupan yleisen hintakehityksen mukaisesti. Liikatarjonta öljymarkkinoilla on kuitenkin niin runsasta, että myös suurempi öljyn hinnan aleneminen on mahdollista. Öljyn hintakehityksestä poiketen muiden raaka-ainehintojen ennustetaan nousevan kuluvana ja ensi vuonna. Hintojen nousua ylläpitävät kasvun nopeutuminen ja varastojen kartuttaminen.

Suhdanneura

Öljytuottajamaiden tulojen jyrkkä supistuminen sekä kehitysmaiden ja SEV-maiden velkaantumisongelmat vähentävät näiden maiden tuontikysyntää, joka jää huomattavasti edellisessä ennusteessa arvioitua vähäisemmäksi. Tämän vaikutukset teollisuusmaiden vientikysyntään ja korkeat reaalikorot aiheuttavat sen, että vaihtosuhteen paranemisesta huolimatta OECD-maiden suhdannenousu ei yllä aikaisemmin koettuun voimakkuuteen.



### Suomen vientimarkkinat

Suomen läntisten vientimarkkinoiden kasvu jää kuluvana vuonna vajaaseen 2 prosenttiin, josta se nopeutuu vuoteen 1985 mennessä runsaaseen 6 prosenttiin.

### Epävarmuudet

Kansainvälisen talouden ennusteeseen sisältyy melkoista epävarmuutta sekä suhdannenousun voimakkuuden että sen keston suhteen. Öljyn hinnan ohella keskeinen epävarmuus liittyy kiinteiden investointien käynnistymiseen vaatimattomien kysyntänäkymien ja korkeiden reaalikorkojen vallitessa. On mahdollista, että suhdannenousu jääkin varsin lyhytaikaiseksi. Toisaalta kansainvälisestä suhdannenoususta voi tulla ennakoitua voimakkaampi, mikäli inflaatio-odotukset ja samalla reaali-korot alenevat arvioitua nopeammin.

## 3 KOTIMAINEN SUHDANNEKEHITYS

### Kotimainen talouspolitiikka

Ennusteen lähtökohtana rahapolitiikan osalta on ollut olettamus korkojen säilymisestä nykyisellään. Kassavarantotalletusvelvoite on oletettu nostettavan tämän vuoden loppuun mennessä 5.0 prosenttiin.

Pitkäaikaisen pääoman nostot vuonna 1983 on oletettu viime joulukuussa laaditun rahoitustaselaskelman mukaisiksi eli 10.7 mrd. markaksi.

Kuluvana vuonna Neuvostoliiton viennin on oletettu toteutuvan tavaravaihtopöytäkirjan mukaisesti, jolloin idänviennin määrä vähenee muutaman prosentin. Vuosien 1984 ja 1985 osalta on oletettu, että kaupan supistumista hidastetaan erityisjärjestelyin. Neuvostoliiton kaupan saldoylijäämä on oletettu pidettävän 4 mrd. markan tuntumassa, mikä silti edellyttää vientikiintiöiden huomattavaa vähentämistä kumpanakin vuonna.

Valtion tuloperusteiden muutoksissa on otettu huomioon tiedossa olevat liikevaihtoveron korotus kuluvan vuoden kesäkuun alussa sekä työnantajan sairausvakuutusmaksun väliaikaisen yhden prosenttiyksikön alennuksen poistaminen ensi vuoden alussa. Tuloverosteikkoihin on oletettu tehtävän kuluttajahintaindeksin nousun suuruiset inflaatiotarkistukset. Lisäksi on oletettu, että valtionalouden alijäämän pienentämiseksi valtion menojen (pl. velan kuoletukset) määrän kasvu rajoitetaan 2 prosenttiin sekä vuonna 1984 että 1985.

Vienti

Lännenvienti elpyy merkittävästi vasta loppuvuodesta, jolloin varastoinvestointeihin herkästi reagoivien kemiallisen metsäteollisuuden tuotteiden vienti vilkastuu. Puutavaran viennissä käänne ajoittui jo viime vuoden puolelle. Kiinteiden investointien käynnistyminen ostajamaissa vilkastuttaa metalliteollisuuden lännenvientiä ensi vuodesta alkaen. Lännenviennin kokonaismäärä kasvaa selvästi markkinoiden kasvua nopeammin, mikä johtuu lähinnä viennin suhdanneherkyydestä sekä osin myös kohentuneesta kilpailukyvästä, ja vientitarjonnan entistä voimakkaammasta suuntaamisesta länteen.

Idänviennin näkymät ovat edelliseen ennusteeseen verrattuna oleellisesti heikentyneet öljyn hintojen alenevan kehityksen mukana. Saldoylijäämästä tehty oletus merkitsee viennin määrän supistumista 15 prosentilla sekä ensi että seuraavana vuonna. Jos saldo rajoitettaisiin 300 milj. ruplaan (noin 2.3 mrd. markkaan) vuonna 1984, vientimääriä jouduttaisiin vähentämään noin neljänneksellä ensi vuonna, mutta jatkossa enää vain lievästi.

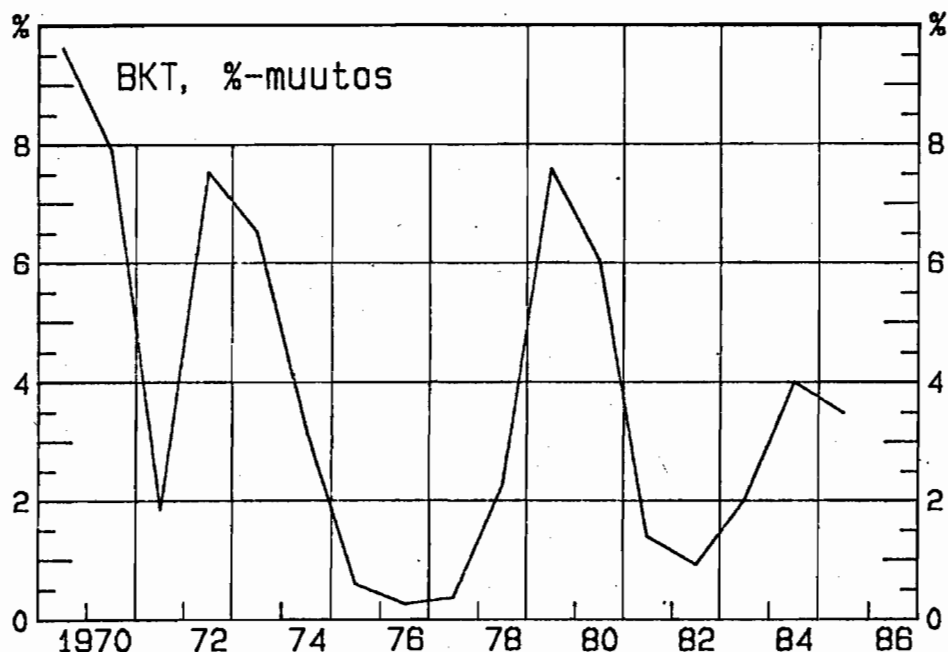
Tavaroiden ja palvelusten viennin määrän kasvu jää idänviennin supistumisen vuoksi aikaisempia suhdannenousuja vaatimattomammaksi. Kuluvana vuonna lisäys on vajaat 2 % ja 4 % vuosina 1984 ja 1985.

Kotimainen kysyntä

Edellisen suhdannenousun lopulla aloitettujen investointihankkeiden valmistuttua teollisuuden investointien määrä supistuu kuluvana vuonna selvästi. Ekspansiivisen talouspolitiikan ja suotuisan vaihtosuhtekehityksen ansiosta kotitalouksien kysynnän ja palvelusektorin investointien kasvu jatkuu taantumasta huolimatta. Vientialojen paraneva tulokehitys voimistaa varastoinvestointeja tänä ja erityisesti ensi vuonna. Teollisuuden kiinteät investoinnit kääntyvät nousuun vuonna 1984, joskin vuositasolla kasvu on vielä vähäistä. Kun myös muiden sektoreiden reaalityulokehitys paranee, kotimainen kokonaiskysyntä lisääntyy 5 % vuonna 1984 ja 3.5 % vuonna 1985.

Kuluvana vuonna valtiontalouden kasvuvaikutus on selvästi ekspansiivinen. Sen sijaan vuosina 1984 ja 1985 veroasteen nousun ja menojen määrän kasvun hidastumisen on arvioitu vähentävän kokonaistuotannon kasvua noin puoli prosenttiyksikköä kumpanakin vuonna.

Kokonaistuotanto ja tuonti



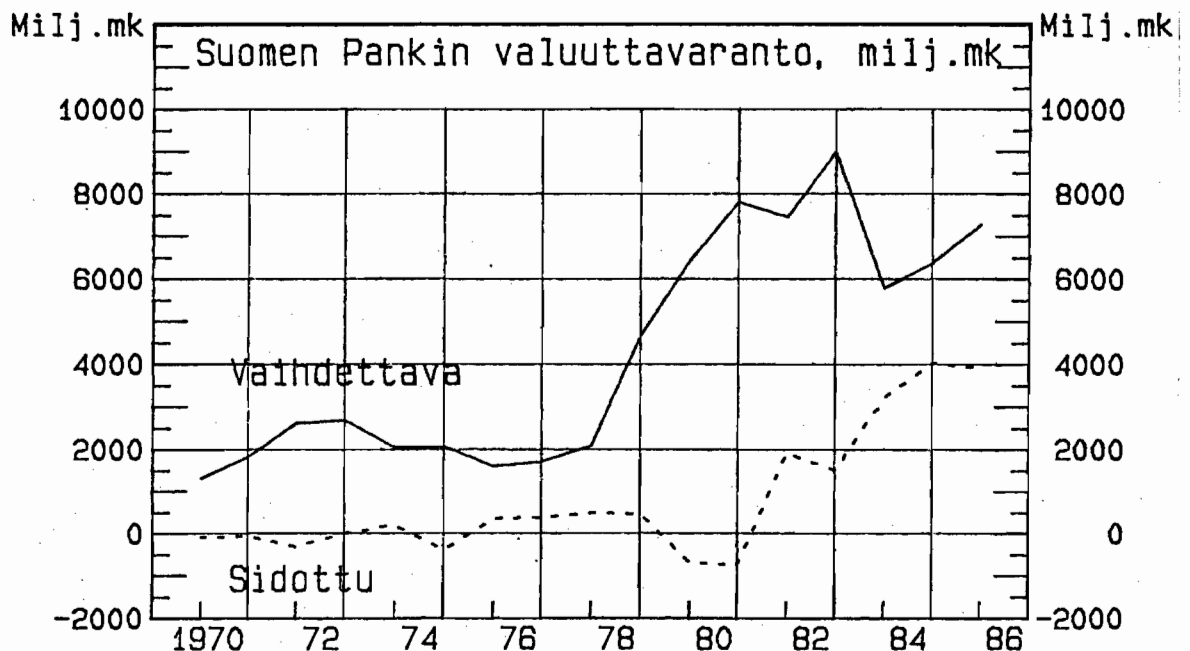
Kokonaistuotannon kasvu pysyy pääosan kuluvaan vuoteen vaimeana, mutta silti tuotannon määrän arvioidaan ylittävän edellisen vuoden tason keskimäärin 2 prosentilla. Tämän vuoden lopulla kasvu nopeutuu ja ensi vuonna tuotannon ennustetaan olevan 4 % suurempi kuin kuluvana vuonna. Vaikka kiinteiden investointien kasvuvaikutus voimistuu selvästi vuonna 1985, suhdannenousu vaimenee hieman varastoinvestointien vähenemisen vuoksi. Koska idänvienti supistuu, teollisuustuotannon kasvu jää ennustejaksolla noin puoleen siitä, mitä se on ollut aikaisemmissa noususuhdanteissa. Toisaalta vaihtosuhteen paraneminen tukee suljetun sektorin tuotantoa ja työllisyyttä.

Koska energian kulutus supistuu ja öljyä korvataan muilla energiamuodoilla, keskimääräinen tuontialttius pysyy verraten alhaisena. Raaka-aineiden varastokysynnän voimistuminen lisää tuontia erityisesti vuonna 1984, mutta kasvu tasaantuu ennustejakson lopulla.

4 RAHOITUS

Kotimaisten korkojen alhaisuuden ja valuuttariskin välttämisen vuoksi yritysten on arvioitu edelleen supistavan ulkomaista pitkäaikaista nettovelkaansa. Sen sijaan valtio lisää ulkomaista velkaansa ennustejaksolla yhteensä 9 mrd. markkaa.

Lyhytaikaisen pääoman nettotuonti on vähäistä, sillä kauppatase ei heikkene merkittävästi eikä korkoerossakaan odoteta tapahtuvan suuria muutoksia. Kuluvana vuonna pääoman tuonti vaihdettavissa valuutoissa jää siinä määrin vähäiseksi, että vaihdettava varanto supistuu vajaaseen 6 mrd. markkaan. Seuraavina vuosina vaihdettava varanto lisääntyy vain vähän. Sen sijaan idänkaupan ylijäämän vuoksi maksutase kokonaisuudessaan muodostuu rahoitusmarkkinoita keventäväksi.



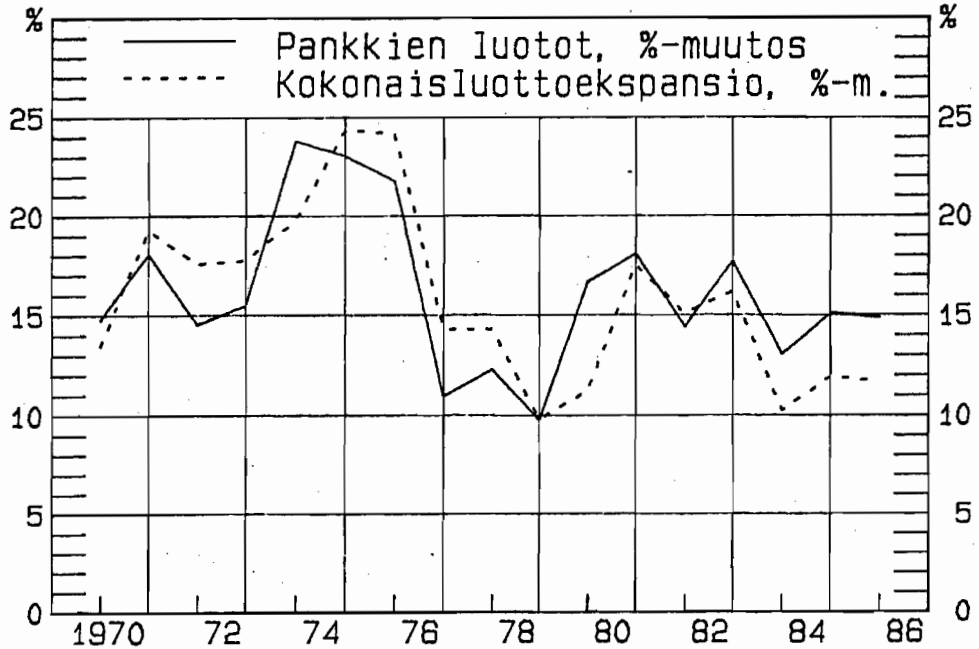
Valtion nettorahoitustarve on tänä vuonna 7.5 mrd. markkaa, josta se finanssipolitiikan oletetun kiristämisen vuoksi alenee 4.4 mrd. markkaan vuonna 1985. Valtion suhteellinen velkaantuneisuus kasvaa koko ennustejakson ajan, tosin vuonna 1985 enää lievästi.

Pankkien rahoitusasema säilyy tänä vuonna kevyenä lähinnä sidotun varannon kasvun ja Suomen Pankin valtiolle myöntämän luoton vuoksi. Sen sijaan vuosina 1984 - 85 liikepankkien keskuspankkivelka kasvaa.

Huolimatta pankkien rahoitusaseman heikkenemisestä ennustejakson loppua kohti yleisön maksuvalmius säilyy hyvänä. Käteis- talletusten arvioidaan kasvavan tänä vuonna vielä viidenneksellä, mutta kasvu vaimenee seuraavina vuosina yritysten investointien elpyessä. Aikatalletusten kasvun on arvioitu säilyvän



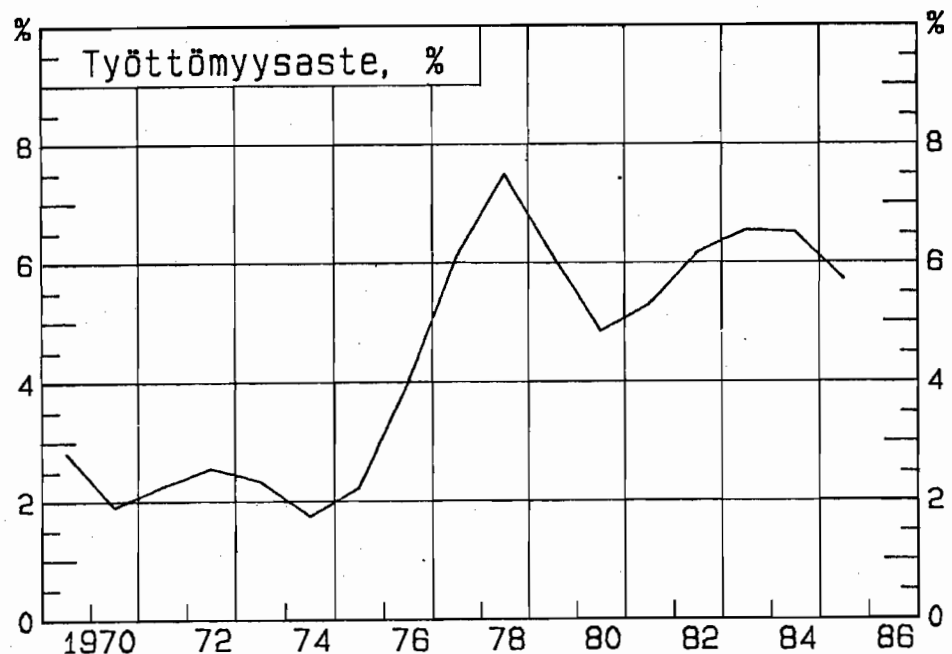
noin 13 prosenttina vuodessa. Yleisön kokonaisluottokannan kasvu painottuu poikkeuksellisen paljon pankkiluottojen lisäykseen.



## 5 KANSANTALouden TASAPAINO

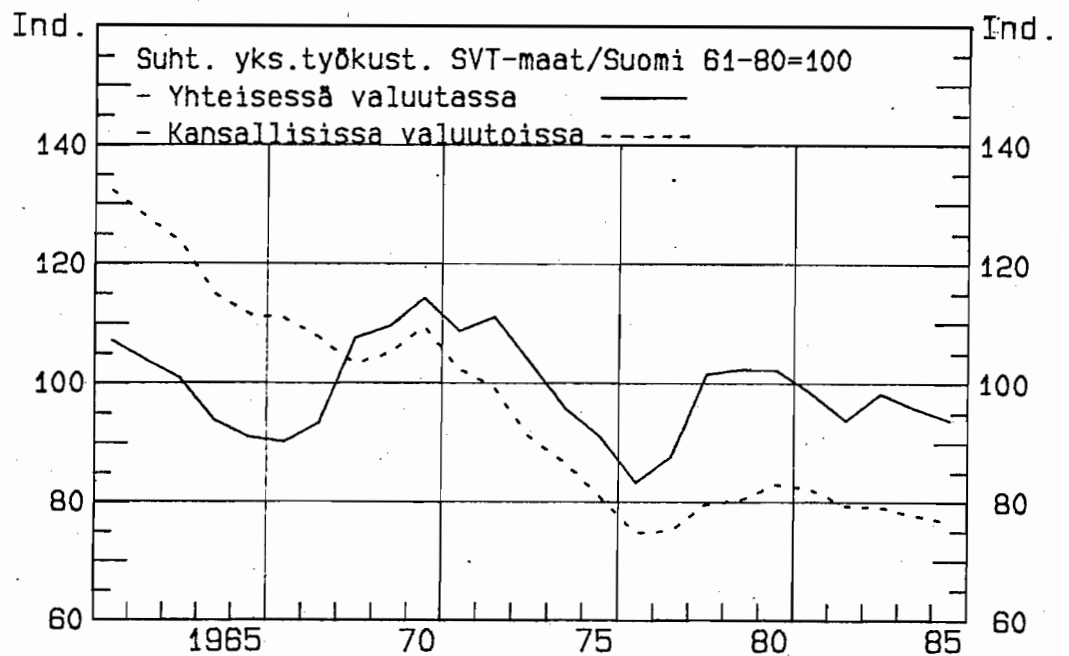
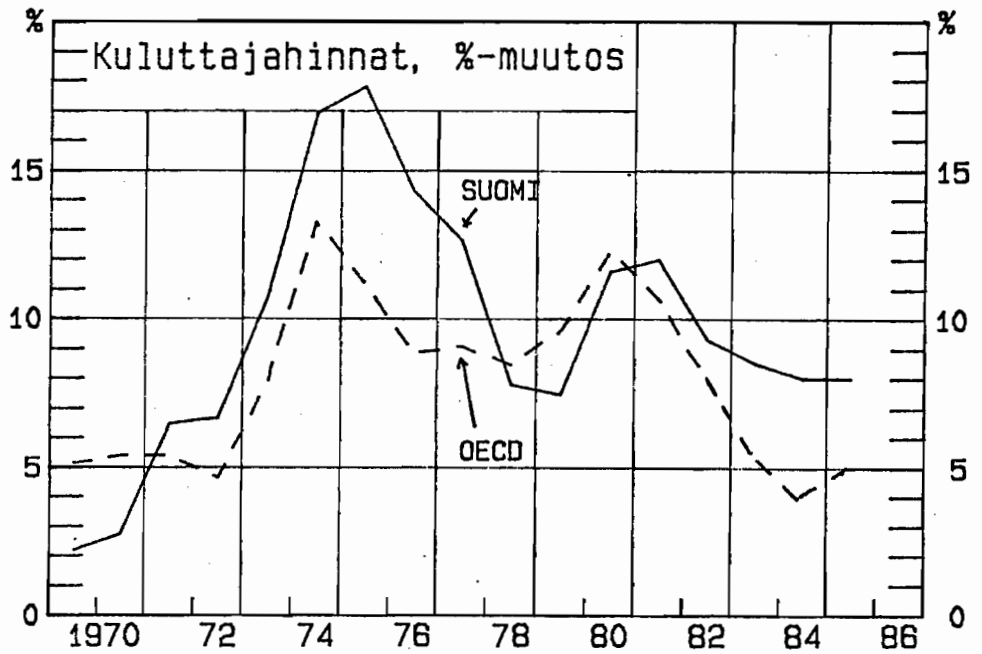
### Työllisyys

Työttömyysasteen huippu ajoittuu kuluvan vuoden loppuun ja jää aiemmin arvioitua alemmaksi eli noin 7 prosenttiin. Odotettua parempi työllisyys johtuu erityisesti palveluelinkeinojen työllisyyden lisääntymisestä. Tuotannon kasvun kääntyessä nousee myös teollisuuden työllisyys alkaa parantua vuonna 1984. Vuoden 1985 jälkipuolella työttömyysaste laskee noin 5.5 prosenttiin, mikä on lähes prosenttiyksikön korkeampi kuin edellisen suhdannenousun lopulla. Työllisten määrä kasvaa ennusteperiodilla vajaa 50 000 henkeä.



Inflaatio ja suhteelliset yksikkötyökustannukset

Viime syksyn devalvaation välittömät vaikutukset aiheuttivat Suomen inflaatiovauhdin selvän poikkeamisen kansainvälisen inflaation alenevalta uralta. Ulkomaankauppahintojen viime kuukausien lievä lasku on kuitenkin jossain määrin vähentänyt devalvaation lisäämiä inflaatio-odotuksia.

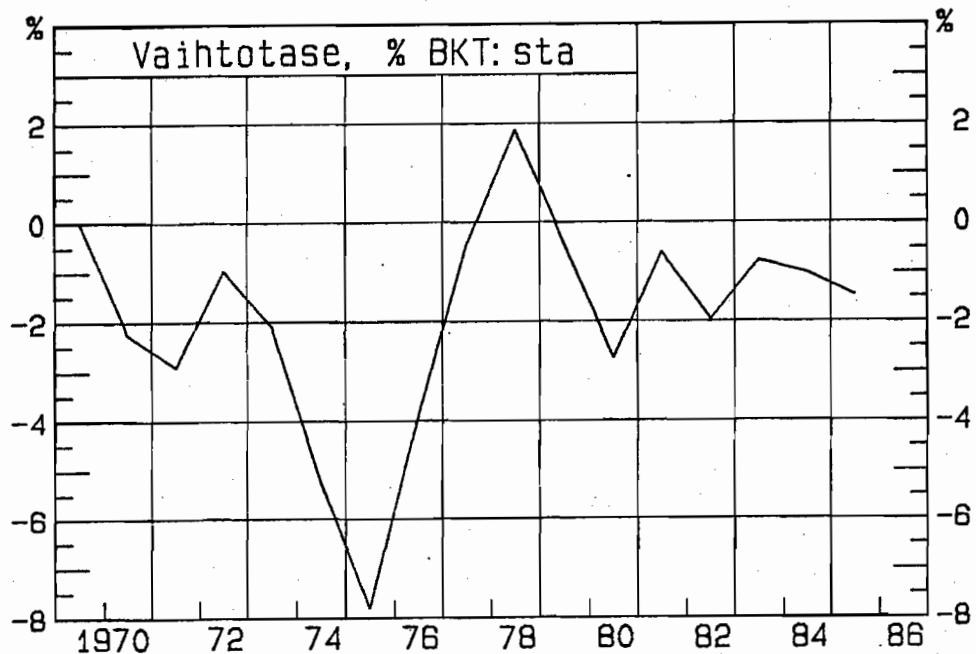


Kuluvan vuoden palkkasopimusten linja merkitsee vuositasolla keskimäärin noin 3 prosentin sopimuskorotuksia. Vuosikeskiarvoista laskettuna ansiotaso kohoaa runsaat 9 %. Vuodelle 1984 siirtyvä palkkaperintö jää selvästi pienemmäksi kuin se oli vuonna 1983. Toisaalta ensi vuoden sopimukset muodostunevat paremmassa taloudellisessa tilanteessa tämänvuotisia korkeammiksi. Vuosina 1984 ja 1985 ansiotason nousun ennustetaankin pysyvän edelleen 9 prosentin tuntumassa. Kuluttajahintojen nousuvauhdin arvioidaan pysyvän noin 8 prosentissa.

Suomen yksikkötyökustannukset nousevat ennustejaksolla hieman nopeammin kuin kilpailijamaissa. Syksyn devalvaatioiden jälkeen tapahtuneet muiden maiden valuuttakurssimuutokset ovat kaventaneet saavutettua kilpailukykyetua vajaalla 2 prosenttiyksiköllä suhteessa viiteen tärkeimpään läntiseen vientimaahan.

Kotimaisen ja kansainvälisen inflaation ero on ennustejaksolla vuosittain keskimäärin 3 prosenttiyksikköä, jos vertailuperusteena käytetään koko OECD-alueen kuluttajahintakehitystä.

#### Ulkoinen tasapaino



1. Metsäteollisuuden voimakkaan suhdannevaihtelun aiheuttaman harhan poistamiseksi Suomen yksikkötyökustannuskehitys on laskettu ilman metsäteollisuutta. Aikaisemmin käytetyn vientiosuuspainotuksen sijasta kilpailijamaiden kustannuskehitys on nyt laskettu ottamalla painotuksessa huomioon ko. maiden Suomen vientirakenteella korjatut maailmankauppaosuudet ja osuudet Euroopan markkinoilla. Painotusmenettely vastaa tulopoliittisen selvitystoimikunnan yksimielistä suositusta.

Vaihtotaseen tasapaino säilyy ennustejaksolla tyydyttävänä ja alijäämä on keskimäärin runsas prosentti BKT:sta. Tämä johtaa ulkomaisen velkaantuneisuuden alenemiseen nykyisestä 17 prosentista 15 prosenttiin BKT:sta.

## 6 ENNUSTEJAKSON TALOUSPOLIITTISET ONGELMAT

### Neuvostoliiton kaupan epätasapaino

Suomen öljyntuontilaskun aleneminen ja samanaikainen vientihinnojen nousu vaikeuttavat ylijäämäiseksi muodostuneen bilateraalikaupan tasapainottamista. Öljyn reaalihinnan ei odoteta myöskään lähivuosina merkittävästi nousevan. Tasapaino-ongelman korjaaminen edellyttää näin ollen viennin määrän tuntuva supistamista.

Ylijäämän tasoittaminen useamman vuoden kuluessa merkitsee huomattavaa viennin supistamistarvetta vielä tilanteessa, jossa myös lännenvienti heikkenee. Neuvostoliiton kaupan pysyminen ylijäämäisenä merkitsee samalla talouden likviditeetin lisääntymistä. Likviditeetti vuotaa kysyntävaikutusten kautta osaksi lännentuontiin ja osaksi suoraan pääomaliikkeiden välityksellä ulkomaille.

### Maksuvalmius

Idänkaupan ylijäämä ja valtiontalouden pysyvä alijäämä myötävaikuttavat kotimaisen pankkiluottoekspansio jatkuamiseen voimakkaana. Kotimaisen rahoituksen runsaan tarjonnan vuoksi ulkomaisen rahoituksen käyttö jää vähäiseksi, mikä aiheuttaa painetta vaihdettavan varannon riittävyyteen. Varannon niukkuus ja kansainvälistä inflaatiota nopeampi kotimainen inflaatio synnyttävät helposti devalvaatio-odotuksia.

### Rakenteellinen inflaatio

Koska useiden Euroopan maiden valuutat ovat viime aikoina devalvoituneet, inflaatioero Suomen tärkeimpiin vientimaihin nähden ei muodostu ennustejaksolla kovin suureksi. Sen sijaan suhteessa koko OECD-alueen keskimääräiseen inflaatioon ero on huomattava. Suomen lisäksi useat maat ovat viime aikoina turvautuneet valuuttansa ulkoisen arvon alentamiseen. Näissä oloissa inflaatio-devalvaatiokierteestä irtautuminen näyttää muodostuvan Suomelle entistä vaikeammaksi.

### Työttömyys

Vaikka työttömyyden suhdannehuippu ei kohoa niin korkeaksi kuin aiemmin arvioitiin, työttömyys näyttää rakenteellisenä ongelmana edelleen vaikeutuvan. Tämän ongelman ratkaiseminen edellyttää lähinnä pitkän aikavälin kasvuedellytyksiä parantavia ja tuotannon tekijöiden kysyntärakennetta muuttavia toimenpiteitä.

### Valtion velkaantuminen

Ennuste sisältää oletuksen valtionalouden alijäämän supistamisesta. Siitä huolimatta valtion velka suhteessa BKT:hen kasvaa kaikkina ennustevuosina. Jos valtionaloutta pyritään käyttämään seuraavassa laskusuhdanteessa kysynnän ja kasvun tukemiseen, valtion velkaantuminen nopeutuu ennusteperiodin jälkeen. Koko talouden tasapainon kannalta tämä ei kuitenkaan välttämättä muodostu ongelmaksi, jos vaihtotase ei aseta rajoituksia valtionalouden alijäämän lisääntymiselle eli jos yksityinen sektori on vastaavasti rahoitusylijäämäinen. Jos kuitenkin yksityisen sektorin rahoitusylijäämä on seurausta pysyvästi alhaisesta investointiasteesta, kehitys muodostuu ongelmalliseksi talouden pitkän aikavälin kasvuedellytysten kannalta.