



Suomen Pankki

Suomen Pankin ennusteita

kevät 1986

osa 1

S U H D A N N E - E N N U S T E
V U O S I K S I 1 9 8 6 - 1 9 8 8

3.4.1986

1	YHTEENVETO ENNUSTEESTA	1
1.1	Ennusteen lähtökohdat Kansainvälinen talous Kotimainen talouspolitiikka	1
1.2	Suhdannekehityksen pääpiirteet	3
1.3	Keskeiset epävarmuudet	5
1.4	Talouspolitiikan ongelmia	6
2	KEHITYS ERI SEKTOREILLA	8
2.1	Ulkomaankauppa	8
2.2	Kotimainen kysyntä ja tuotanto	9
2.3	Rahoitusmarkkinat Korot Pääomanliikkeet Rahan määrä ja luotot Pääomamarkkinat	11
2.4	Kansantalouden tasapaino Työllisyys Kustannukset ja hinnat Ulkoisen tasapaino	14
Liite 1	Laskelma ennusteessa oletettua alemman öljyn hinnan vaikutuksesta Suomen idänkauppaan ja taloudelliseen kehitykseen	
Liite 2	Ennustetaulukot	
Liite 3	Ennustekuviot	

Ennuste perustuu 21.3.1986 mennessä saatuihin tietoihin.

Jakelu: Ennustejakelu

KEVÄÄN 1986 ENNUSTEPROJEKTI

Keskusryhmä: Lehtonen (pj), Peura, Puumanen, Söderlund

Kansainvälinen talous: Tyrväinen, Waters (TI)

Ulkomaankauppa: Forsman, Kuosmanen, Korhonen (IK),
Rautava (IK)

Hinnat ja kustannukset: Rasi

Julkinen talous: Pesola

Kotitaloussektori, pankit: Kinnunen

Yrityssektori: Peisa

Julkisen talouden rahoitus: Luukkainen

Rahoitustilinpito: Pyökkönen

Maksutase, Suomen Pankki: Taivalaho, Starck

Keskipitkän aikavälin laskelmat: T. Hämäläinen

BOF-mallin käyttö: Hilpinen

Vuosimallin käyttö: Ahlstedt, Virén (TU)

Kuviot, taulukot: Halme, Kemppi, Koivunmaa, Majava, Piha,
Siiskonen, Yrjölä

Tekstinkäsittely: Naskali, Raekoski

1 YHTEENVETO ENNUSTEESTA

1.1 Ennusteen lähtökohdat

Kansainvälinen talous

Öljyn hinnan lasku ja dollarin yliarvostuksen väheneminen ovat merkittävästi parantaneet teollisuusmaiden kasvun ja samalla maailmantalouden tasapainoisen kehityksen edellytyksiä. Näitä edellytyksiä tukee osaltaan myös korkotason aleneminen. Teollisuusmaiden kasvun arvioidaan lähivuosina jatkuvan noin 3 prosentin vuosivauhtia. Inflaatio alenee kuluvana vuonna selvästi ja pysyy alhaisena myös vuosina 1987 - 88. Työttömyysaste kääntyy Euroopassakin vähittäiseen laskuun. Suurten teollisuusmaiden vaihtotaseiden epätasapaino lisääntyy vielä kuluvana vuonna, mutta alkaa seuraavina vuosina korjautua.

Raakaöljyn hinnaksi on oletettu keskimäärin 18 dollaria/barreli kuluvana vuonna.¹ Seuraavina vuosina öljyn reaalihintaa pysyy ennallaan. Valuuttakurssien oletetaan edelleen muuttuvan siten, että ne edistävät maailmankaupan tasapainottumista. Tämän mukaisesti dollari devalvoituu vielä jonkin verran muihin päävaluuttoihin nähden.² Valuuttakurssikehitystä vastaavasti korkotaso Euroopassa edelleen alenee ja pysyy Yhdysvalloissa jokseenkin ennallaan.

Euroopan maissa budjettialijäämien supistamiseen tähdännyt finanssipolitiikka pysyy kireänä vielä kuluvana vuonna, mutta

¹Tämä edellyttää öljyn hinnan vahvistumista vuoden 1986 jälkipuoliskolla.

²Teknisenä valuuttakurssioletuksena on, että dollarin heikkeneminen Suomen markkaan nähden etenee 5 prosentin vuosivauhtia. Lähtötasona on 25.2.86 vallinnut kurssirakenne. Tuolloin dollarin kurssi oli FIM 5.106. Oletetun kehityksen tuloksena dollarin keskipurssi olisi vuonna 1986 FIM 5.07, vuonna 1987 FIM 4.79 ja vuonna 1988 FIM 4.55. Vuoden 1988 lopulla dollari maksaisi 4.40 mk. Valuuttakurssi-indeksiin oletetaan pysyvän keskimäärin pisteluvussa 102.5.

vuosina 1987 - 88 sen oletetaan muuttuvan neutraaliksi. Öljyn hinnan aleneminen vähentää paineita finanssipolitiikan merkittävään keventämiseen. Yhdysvalloissa finanssipolitiikan oletetaan kiristyvän budjettialijäämän supistamispyrkimysten vuoksi.

Kotimainen talouspolitiikka

Korko-oletuksissa on otettu huomioon inflaation hidastuminen ja kansainvälinen korkokehitys. Ennustelaskelmat on laadittu olettaen, että päiväluottokorko alennetaan 10.5 prosenttiin vuoden 1986 loppuun mennessä, minkä jälkeen se pidetään muuttumattomana. Peruskorkoa alennetaan kuluvan vuoden aikana siten, että se on keskimäärin 7 1/2 % eli 1 1/2 prosenttiyksikköä alempi kuin vuonna 1985. Vuoden 1987 alusta lukien ennustekauden loppuun asti peruskorko on 6 1/2 %.

Valtiontalouden ennusteessa on ensi vuoden osalta otettu huomioon jo tehdyt periaatepäätökset tulo- ja menoperusteista. Nettorahoitustarve suhteessa bruttokansantuotteeseen lisääntyy 0.5 prosenttiyksikköä tänä ja ensi vuonna. Brutto- rahoitustarve on tänä vuonna vajaat 12.5 mrd. markkaa ja ensi vuonna runsaat 16 mrd. markkaa. Vuonna 1988 finanssipolitiikan on oletettu kiristyvän hieman, mutta valtion velan kasvu jatkuu melko nopeana. Valuuttakurssimuutokset tosin alentavat valtion ulkomaista velkaa yhteensä 1.5 mrd. markkaa vuosina 1986 - 88. Pitkäaikaisen velan suhde bruttokansantuotteeseen on vuoden 1988 lopussa 15.7 %.

Ennustelaskelmat on tehty olettaen, että Suomen ja Neuvostoliiton välisen kaupan tasapaino palautetaan meneillään olevan runkosopimuskauden aikana. Vuosina 1986 - 88 viennin määrän Neuvostoliittoon oletetaan supistuvan yli 30 %. Tällöinkin Suomella olisi vuoden 1988 lopussa saatavaa Neuvostoliitosta vielä 4.3 mrd. markkaa. Oletettua alempi öljyn hinta lisäisi

vastaavasti viennin sopeutumistarvetta.³

1.2 Suhdannekehityksen pääpiirteet

Samalla kun alentunut öljyn hinta ja heikentynyt dollari vahvistavat kysyntää läntisillä vientimarkkinoillamme ne aiheuttavat Suomen taloudelle huomattavia sopeutumisongelmia. Näistä merkittävimmät ovat idänviennin jyrkkä supistuminen ja metsäteollisuuden kilpailuaseman vaikeutuminen.

Lännenvienti kääntyy tänä vuonna nousuun, mutta koko tavara- ja palvelusvienti vilkastuu tuntuvammin vasta ennustejakson lopulla. Viennin vaimeus heijastuu yksityisiin investointeihin, joiden määrä pysyy lähes muuttumattomana vuosina 1986 - 88. Reaaliansioiden huomattava kohoaminen, vaihtosuhteen paraneminen ja kotimaista kysyntää tukeva finanssipoliittikka vauhdittavat kuitenkin yksityisen kulutuksen kasvua.

Talouden tasapaino heikkenee, lähinnä suhdanneluonteisesti, mutta on kokonaisuutena tyydyttävä. Kokonaistuotanto kasvaa 1.5 % vuonna 1986 ja 1.8 % vuonna 1987. Näin ollen kehitys on Suomessa selvästi heikompaa kuin teollisuusmaissa keskimäärin. Vuonna 1988 kasvu nopeutuu vajaan 3 prosenttiin. Työllisten määrä lisääntyy edelleen, mutta myös työttömyysasteen vähittäinen nousu jatkuu. Vuoden 1987 lopulla työttömyysaste on noin 7 %.

Ulkomaankauppahintojen viime vuodesta jatkuneen laskuvaiheen arvioidaan olevan pääosin ohitse. Ennusteessa oletettu verraten vakaa kansainvälinen kasvu ja hintakehitys ei aiheuta jatkossakaan merkittäviä inflaatiopaineita. Kuluttajahinnat nousevat ennustejaksolla keskimäärin noin 3 % vuodessa.

³Ennusteen liitteenä on laskelma, jossa Suomen ja Neuvostoliiton välisen kaupan ennustetta on jatkettu vuoteen 1990. Myös on arvioitu ennusteessa oletettua alemman öljyn hinnan vaikutuksia. Laskelmat perustuvat oletukseen, että Suomen ja Neuvostoliiton kauppa on tasapainossa vuonna 1990 (ennusteessa oletettu erityistilijärjestely purettu ja clearing-saldo tasapainossa).

Ansiotaso kohoaa kuluvana vuonna runsaat 6 % ja 5 % vuosina 1987 ja 1988. Kun lisäksi työajan lyhentäminen nostaa tuotanto-kustannuksia, uudet palkkaratkaisut ja energiaverotuksen uudistus riittävät enintään pysäyttämään teollisuuden keski-määräisen hintakilpailukyvyn heikkenemisen.

Kasvun painottuminen kotimaiseen kysyntään synnyttää vaihdettavien valuuttojen vaihtotaseeseen lähes 9 mrd. markan alijäämän kuluvana vuonna. Lännenviennin vilkastumisen myötä alijäämä pienentyy seuraavina vuosina. Kun sidottujen valuuttojen vaihtotaseessa on huomattava ylijäämä tänä ja ensi vuonna, koko vaihtotaseen alijäämä on ennustekaudella keski-määrin noin 1 % bruttokansantuotteesta. Suomen Pankin termiiniposition on oletettu pysyvän 5 mrd. markkana. Vaihdettava varanto on tällöin sekä kuluvan että ensi vuoden lopussa vajaat 18 mrd. markkaa.

ERÄIDEN KESKEISTEN MUUTTUJIEN KEHITYS V. 1984 - 1988

	1984	1985	1986	1987	1988
VIENTI, MÄÄRÄN %-MUUTOS	5.9	0.3	0.0	1.6	3.0
KOTIMAINEN KYSYNTÄ, MÄÄRÄN %-MUUTOS	1.5	4.4	2.5	2.0	2.7
BKT, MH, MÄÄRÄN %-MUUTOS	3.0	2.8	1.5	1.8	2.7
TYÖTTÖMYYSASTE, %	6.2	6.3	6.6	6.9	6.9
KULUTTAJAHINNAT, %-MUUTOS	7.1	5.9	2.9	2.6	3.3
TEOLLISUUDEN SUHT. YKSIKKÖTYÖKUST., %-MUUTOS	-4.4	-2.5	-2.5	-0.6	1.0
VAIHTOTASE, VAIHDETTAVISSA VALUUTOISSA, % BKT:STA	-0.1	-1.9	-2.4	-1.7	-1.1
VAIHDETTAVA VALUUTTA- VARANTO, MRD. MK	18.8	22.4	17.8	17.9	20.7
SAATAVAT, SID.VAL., MRD. MK	-0.3	-0.3	3.1	5.4	4.5
VALTION NETTORAHOITUS- TARVE, % BKT:STA	1.1	0.8	1.3	1.8	1.5
VALTION VELKA, % BKT:STA	14.3	13.8	14.2	15.2	15.7

1.3 Keskeiset epävarmuudet

Öljyn hinnan laskusta syntyy teollisuusmaille mittava reaali-tulon lisäys, jonka kerrannaisvaikutuksia rahapolitiikan samanaikaisten keventävien vaikutusten kanssa on vaikea arvioida. Onkin mahdollista, että Suomen vientimarkkinoiden kasvu on arvioitua suotuisampi. Toisaalta kansainvälisen talouden voimakas noususuhdanne sisältää mahdollisten uusien tasapainottomuuksien vuoksi riskin kasvun katkeamisesta. Tätä riskiä lisääisi mm. sellainen kehitys, että Yhdysvalloissa finanssipolitiikan kiristäminen jäisi riittämättömäksi, jolloin maailmankaupan tasapainon palautuminen edellyttäisi dollarin heikkenemistä pitkän ajan tasapainotasonsa alapuolelle.

Ylikuumentuvan kansainvälisen suhdannenousun riski on sitä suurempi, mitä alemmalle tasolle öljyn hinta kuluvana vuonna painuu. Vaikka öljyn lähivuosien tasapainohinnan arvioidaan verraten yleisesti olevan 15 - 20 dollaria tynnyriltä, käänne varastosyklissä tai tuottajamaiden tarjontarajoitukset voivat aiheuttaa hinnan väliaikaisen kohoamisen tätäkin korkeammaksi. Öljyn hinnan ohella epävakaisuutta voivat aiheuttaa muiden raaka-aineiden hintojen ja valuuttakurssien vaihtelut. Inflaation uuden voimistumisen uhka johtaisi talouspolitiikan nopeaan kiristämiseen.

Vaikka Suomen vientimarkkinoiden kasvu saattaa osoittautua lyhyellä aikavälillä arvioitua voimakkaammaksi, viime vuosina heikentynyt hintakilpailukyky voi johtaa markkinaosuuksien arvioitua heikompaan kehitykseen. Kilpailukykyä saatetaan lisäksi menettää jatkossakin. Öljyn hinnan oletettua suurempi aleneminen hidastaisi palkkojen nousua kilpailijamaissa. Suomessa tulosopimukset sitovat työvoimakustannukset kahdeksi vuodeksi eteenpäin. Matalan inflaation olosuhteissa kilpailukykyä rasittavat kustannus-hintasuhteiden vääristymät korjautuvat hitaasti. Toisaalta suomalaisten yritysten

kilpailuasema vaihtelee alasta ja tuoteryhmästä riippuen eivätkä muutokset ennustekaudella ole yhdensuuntaisia.

Rahapolitiikan kannalta keskeisin riski liittyy valuuttavarannon kehitykseen. Ennusteessa pääomanliikkeiden kehitys on arvioitu olettaen, että luottamus markan ulkoiseen arvoon säilyy. Kokonaistaloudellisen tilanteen ja ulkoisen tasapainon heiketessä ei ole poissuljettu mahdollisuus, että syntyy odotusjohteista pääoman ulosvirtausta. Jos tällaisessa tilanteessa ulkoisen maksuvalmiuden turvaaminen vaatisi päiväkoron pitämistä pitkään korkeana, seurauksena voisi olla investointi-aktiviteetin aleneminen.

Suomen kansantalouden kannalta merkittävin yksittäinen epävarmuustekijä on öljyn hinta ja siihen liittyen muutokset Neuvostoliiton kanssa käytävässä kaupassa sekä ratkaisut, joita tämän kaupan tasapainottamiseksi tehdään. Öljyn hintakehityksen ja kaupan tasapainottamismitoitusten merkittävä poikkeaminen ennusteessa oletetusta vaikuttaa suhdanne-uraan.

1.4 Talouspolitiikan ongelmia

Vaikka öljyn reaalihinnan ja dollarin kurssin voimakkaatkin lyhytaikaiset vaihtelut ovat mahdollisia, niiden keskimääräinen taso lähivuosina tulee sangen todennäköisesti olemaan merkittävästi alempi kuin viime vuosina. Talouspolitiikan pääongelmat liittyvät näin ollen sopeutumiseen idänkaupan pysyvään laskuun ja länsimarkkinoilla tapahtuneisiin muutoksiin viennin kilpailuolosuhteissa.

Siitä huolimatta, että ohitetun noususuhdanteen onnistunut tasoittaminen on antanut talouspolitiikalle jonkin verran liikkumavaraa, mainitut muutokset aiheuttavat kokonaistuotannon kasvun jäämisen Suomessa lähitulevaisuudessa hitaammaksi kuin keskimäärin muissa teollisuusmaissa. Kasvun ja tasapainon ylläpitäminen pitemmällä aikavälillä edellyttää

tuotantorakenteen sopeutumista markkinoiden muutoksiin. Kansainvälisen talouden kasvun nopeutuminen helpottaa rakenteen muuttumista, joskin riittävän hintakilpailukyvyyn puute rajoittaa mahdollisuuksia korvata idänviennin supistumista lännenviennin markkinaosuuksia lisäämällä.

Tuotannon ja viennin rakenteen sopeutumisnopeuteen vaikuttavat myös talouspolitiikan kasvupoliittiset painotukset. Eräs mahdollisuus tukea työllisyyttä on - kuten ennusteessa on oletettu - hidastaa idänviennin sopeutumista erityisrahoitusjärjestelyin. Tämä merkitsee vastaavasti suurempaa velkaantumista länteen. Kun idänvientti kuitenkin ennen pitkää joudutaan sopeuttamaan alempaan tuonnin tasoon, sen supistuminen on jyrkempi tulevina vuosina. Vaihtoehtoinen kasvupoliittinen toimintalinja voisi olla ulkomaisen velkaantumisvaran käyttäminen tuotantorakenteen muuttumista ja kilpailukykyä edistäviin investointeihin. Idänviennin nopeaakin supistumista kuluvana ja ensi vuonna tasoittaisi joka tapauksessa lännenviennin mahdollisesti voimakaskin noususuhdanne. Sen sijaan viennin sopeutumisen siirtäminen saattaa ajoittaa viennin supistumisen sellaiseen suhdannevaiheeseen, jossa lännenviennin kasvu on vähäinen.

2 KEHITYS ERI SEKTOREILLA

2.1 Ulkomaankauppa

Öljyn sekä muiden polttoaineiden halpeneminen ja dollarin arvon lasku vähentävät tuontimäärien kasvusta huolimatta Suomen energiantuonnin arvoa Neuvostoliitosta noin 5 mrd. markkaa ja koko Neuvostoliiton-tuontia 25 % kuluvana vuonna. Viennin sopeutuksen on oletettu mm. erityistilijärjestelyjen avulla tapahtuvan usean vuoden kuluessa. Pääosa tästä ajoittuu ensi vuoteen, jolloin idänviennin määrä supistuu noin 15 %. Idänviennin vähentämistarve merkitsee samalla sitä, että koko vienti ei vuonna 1986 kasva lainkaan; kasvu on vain 1.6 % vuonna 1987 ja 3.0 % vuonna 1988.

Öljyn hinnan lasku puolestaan voimistaa kysyntää läntisillä vientimarkkinoilla. Vientimarkkinoiden arvioidaan kasvavan 4 % kuluvana vuonna ja 4 1/2 - 5 % vuosina 1987 ja 1988. Vientiin vaikuttaa tämän lisäksi viime vuosina heikentynyt hintakilpailukyky. Dollarin kurssin lasku heikentää edelleen metsäteollisuuden kilpailukykyä ja kannattavuutta suhteessa pohjoisamerikkalaisiin tuottajiin. Eurooppalaisten valuuttojen jonkinmääräinen vahvistuminen markkaan nähden parantaa kuitenkin kilpailuasemia Keski-Eurooppaan nähden. Vapautuva idänviennin kapasiteetti lisännee osaltaan, joskin lyhyellä aikavälillä rajoitetusti, vientiä länsimarkkinoille. Lännenvienti kääntyy nousuun kuluvana vuonna, mutta kasvu jää vielä vähäiseksi. Vuosina 1987 ja 1988 viennin määrä lisääntyy hieman markkinoiden kasvua enemmän.

Tuonnin kasvu on kaikkina ennustevuosina hieman suurempi kuin kokonaistuotannon lisäys. Kysynnän kasvun painottuminen yksityiseen kulutukseen, erityisesti kestokulutustavaroiden hankintoihin, nostaa keskimääräistä tuontialttiutta.

Energian tuntuva halpenemisen vuoksi tuontihintojen ennustetaan laskevan kuluvana vuonna keskimäärin 8 % edellis-

vuotisista. Vientihintojen viime vuoden aikana tapahtuneen laskun arvioidaan pysähtyneen ja niiden odotetaan jäävän keskimäärin 3.6 % viimevuotisia alhaisemmiksi. Vaihtosuhte paranee kuluvana vuonna siten lähes 5 %, mikä lisää kansantalouden käytettävissä olevien tulojen kasvua runsaalla prosentilla. Vuosina 1987 - 88 ulkomaankauppahinnat nousevat 2 - 3 % vuodessa ja vaihtosuhte pysyy jokseenkin ennallaan.

	1984	1985	1986	1987	1988
VIENTIMARKKINAT, MÄÄRÄN %-MUUTOS	6.7	4.7	4.0	4.6	4.7
LÄNNENVIENTI, MÄÄRÄN %-MUUTOS	16.8	-2.5	1.7	5.6	5.8
IDÄNVIENTI, MÄÄRÄN %-MUUTOS	-12.4	15.5	-3.5	-14.5	-9.5
TAVAROIDEN JA PALVELUSTEN VIENTI, MÄÄRÄN %-MUUTOS	6.1	0.3	0.0	1.6	3.0
VIENTIHINNAT, %-MUUTOS	5.8	2.8	-3.6	2.4	2.8
TUONTIHINNAT, %-MUUTOS	4.7	2.8	-8.0	2.1	3.0
VAIHTOSUHDE, %-MUUTOS	1.1	-0.1	4.7	0.2	-0.2

2.2 Kotimainen kysyntä ja tuotanto

Lähimenneisyyden suotuisaa taloudellista kehitystä heijastaen yritysten kiinteät investoinnit kasvavat pari prosenttia vielä kuluvana vuonna. Kun investointikysyntää ylläpitäneet tekijät osittain heikentyvät, yritysten investointien arvioidaan pysyvän ennallaan vuosina 1987 ja 1988. Teollisuuden investointien taso pysyy metsäteollisuutta lukuunottamatta verraten korkeana. Ennusteen mukainen investointien määrä lisää tehdasteollisuuden kapasiteettia tehtyjen arvioiden mukaan 3 - 4 % vuodessa. Avoimella sektorilla alojen väliset erot kannattavuudessa ovat suuria, suljetulla sektorilla kannattavuus pysyy yleisesti verraten hyvänä.

Kohonneet rahoituskustannukset ovat viime vuosina vähentäneet yrityksissä varastojen pitoa. Samalla varastojen suhdannevaihtelu on vähentynyt. Nämä kehityspiirteet näkyvät myös ennustekauden varastokehityksessä.

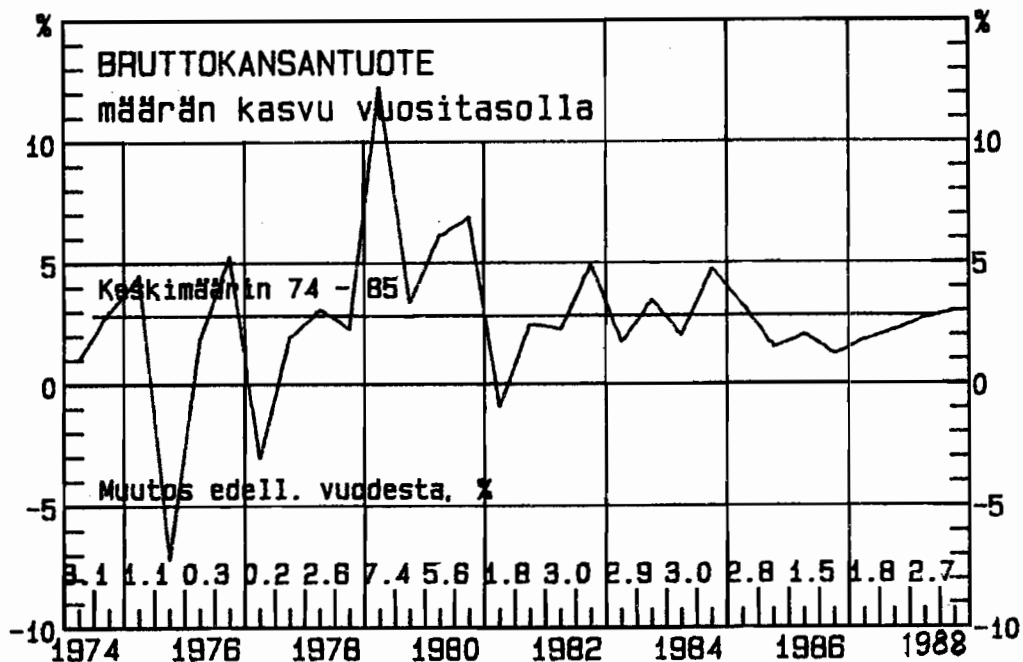
Ulkomaankauppahinnoista tuleva inflaation aleneminen muuttaa tulonjakoa palkkatulojen hyväksi. Lisäksi kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvua tukevat tulonsiirrot ja kevennykset tuloverotuksessa, joskin nimellisansioiden yli 6 prosentin nousu pienentää veroasteikkojen inflaatiokorjauksen vaikutusta. Kuluvana vuonna kotitalouksien käytettävissä olevat tulot kohoavat reaalisesti noin 4 % ja ensi vuonna 3 %.

Kotitalouksien kysynnän kasvu kohdistuu kokonaan kulutukseen, jonka määrä kasvaa vuosina 1986 - 88 yhteensä noin 10 %. Asuinrakennusinvestointien selvä väheneminen jatkuu kuluvana vuonna ja lievää supistumista odotetaan myös ensi vuonna. Syynä alenemiseen ovat aiempaa korkeampi reaalin korkotaso ja väestörakenteen muutokset.

	1984	1985	1986	1987	1988
YRITYSTEN JA RAHOITUS- LAITOSTEN SÄÄSTÄMINEN, % BKT:STA	12.9	12.7	12.7	12.7	12.6
YRITYSSEKT. KIINTEÄT INVESTOINNIT, %-MUUTOS	-0.6	7.5	2.0	-0.7	0.4
KOTITALOUKSIEN KÄYTET- TÄVISSÄ OLEVA REAALI- TULO, %-MUUTOS	2.3	2.6	4.1	3.1	2.1
YKSITYINEN KULUTUS, MÄÄRÄN %-MUUTOS	3.0	3.2	4.0	3.0	2.5
ASUINRAKENNUSINVES- TOINNIT, MÄÄRÄN %-MUUTOS	-2.5	-1.5	-4.0	-2.0	0.0
NETTOVEROASTE, % BKT:STA	22.3	23.3	22.8	22.5	23.1
JULKINEN KULUTUS, MÄÄRÄN %-MUUTOS	2.9	4.3	3.1	2.0	2.3
JULKISET INVESTOINNIT, MÄÄRÄN %-MUUTOS	-1.2	3.2	3.7	4.0	1.6

Julkisen kysynnän kasvuvaikutus on suurimmillaan kuluvana vuonna, jolloin valtion ja kuntien kulutus- ja investointimenojen määrä kasvaa runsaat 3 %. Lisäksi valtiontalous tukee kasvua kuluvana ja ensi vuonna veronkevennyksillä. Nettoveroaste alenee vuosina 1986 ja 1987 yhteensä vajaan yhden prosentin jääden kuitenkin vuoden 1984 tason yläpuolelle.

Kokonaistuotannon kasvun arvioidaan jäävän 1.5 prosenttiin kuluvana vuonna ja vajaaseen 2 prosenttiin ensi vuonna. Viennin kasvun nopeutumisen myötä kokonaistuotannon kasvu elpyy vuonna 1988. Teollisuustuotannon määrä lisääntyy tänä ja ensi vuonna vain vähän ja alkutuotanto supistuu kuluvana vuonna. Kun vaihtosuhteen paraneminen tukee kotimaista kysyntää, palveluelinkeinojen tuotannon kasvu jatkuu melko nopeana.



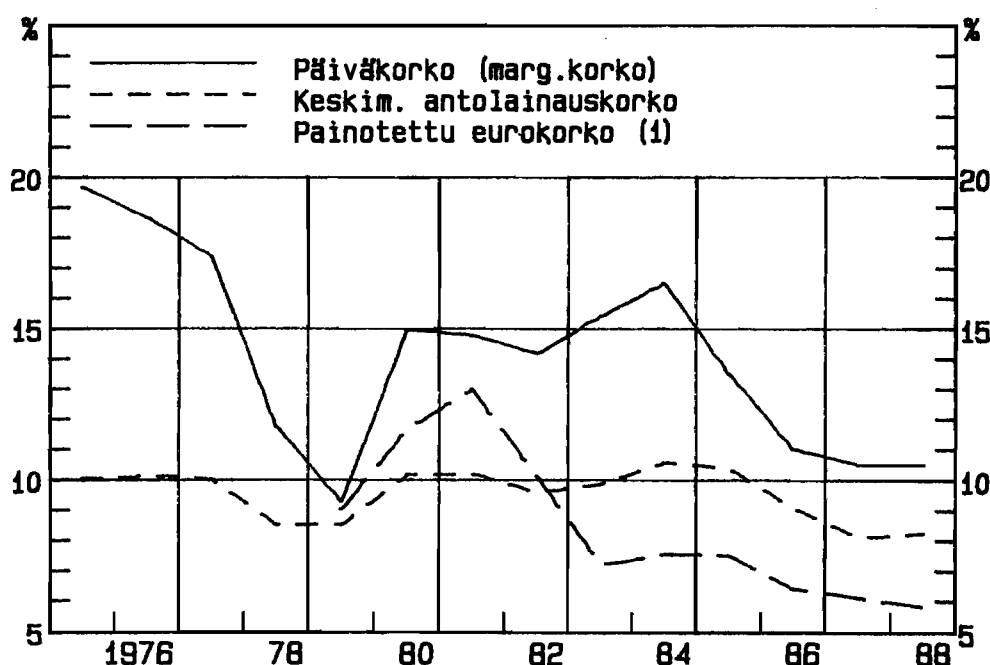
2.3 Rahoitusmarkkinat

Kotimaisten ja ulkomaisten lyhytaikaisten korkojen ero on ennustejaksolla keskimäärin 4 1/2 %. Päivä- ja peruskoron välinen ero laajenee tänä ja ensi vuonna. Korkosäätelyn alaisten uusien luottojen koron ja markkinakoron ero häviää Pankkiluottomarkkinoiden tasapainottuminen markkinavoimin

vähentää omalta osaltaan finanssikiertoa. Vero- ja muut rakenteelliset tekijät pitävät kuitenkin raha- ja luottoaggregaattien kasvuvauhdin nopeana reaalityaloudelliseen aktiviteettiin verrattuna.

Korot Oletusten mukaisesti pankkien antolainauksen keskikorko laskee kuluvana ja ensi vuonna. Reaalisesti pankkien keskimääräinen antolainauskorko nousee vielä kuluvana vuonna, mutta laskee hieman seuraavina vuosina. Kun uusien luottojen korkojen oletetaan määräytyvän markkinakoron mukaan, antolainauksen keskikorko lähenee kattoaan vuoden 1988 aikana. Tämä ei kuitenkaan ehdi vaikuttaa pankkien markkamääräiseen luotonannon koostumukseen ennusteperiodilla, vaan joukko-velkakirjaluotot kasvavat samaa vauhtia kuin antolainaus.

Pankkien korkokate kasvaa edelleen, kun korkosäätelyjärjestelmän puitteissa uusien luottojen korko noudattelee päiväkorkoa ja normaaliehtoinen ottolainaus peruskorkoa.



1) 60% DEM, 25% GBP, 15% USD

Pääomanliikkeet

Parin viime vuoden mittavan pääomantuonnin jälkeen nettomääräinen pääomantuonti jää vuonna 1986 vaatimattomaksi. Kun vaihtotaseen alijäämä vaihdettavissa valuutoissa nousee kuluvana vuonna 9 mrd. markkaan, vaihdettava varanto supistuu noin 5 mrd. markkaa. Pääomantuonti vilkastuu seuraavina vuosina ja ulkomainen maksuvalmius säilyy tyydyttävänä.

Pitkäaikaista lainapääomaa tuo kuluvana vuonna lähinnä yksityinen sektori. Valtion rahoitustarpeen kasvu johtaa valtion ulkomaisen lainanoton lisääntymiseen vuosina 1987 - 88. Suorat sijoitukset ulkomaille jatkuvat runsaina. Lisäksi ennusteessa on oletettu, että Suomen ensi vuonna yli 5 mrd. markkaan kohoavista ruplasaataavista vajaa puolet konvertoitaisiin pitkäaikaiseksi luotoksi.

Osittain korkoeron supistumisesta johtuen on lyhytaikaisen pääoman tuonti vähäistä kuluvana vuonna. Lyhytaikaisen pääoman tuonti vilkastuu kuitenkin jatkossa. Tämä tapahtuisi osittain termiinimarkkinoiden kautta pankkien kattaessa yritysten jonkin verran lisääntyviä termiinimyyntejä. Suomen Pankin termiiniposition on oletettu pysyvän 5 mrd. markan tasolla.

Rahan määrä ja luotot

Lavean rahan kasvuvauhti on koko ennusteperiodin selvästi nopeampaa kuin nimellisen BKT:n kasvu. Määräaikaistalletusten ja pankkien antolainauksen välisen finanssikierroksen arvioidaan ennusteperiodin loppua kohti vaimenevan. Kuitenkin mm. yrityskauppojen rahoitusjärjestelyt kasvattavat pankkitalletuksia ja pankkien antolainauksista vielä kuluvana ja ensi vuonna. Vaikka yritysten investointien kasvu pysähtyy, niiden pääomantuonti on korkoeron vuoksi edelleen suhteellisen vilkasta. Markkinatalletusten kanta kasvaa ennusteperio-

dilla yhteensä 5 mrd. markkaa, kun markkinatalletusten suhteellinen tuotto paranee. Pankkien markkaluottojen kasvu hidastuu tänä vuonna 14 prosenttiin ja edelleen 4 prosenttiyksikköä ennusteperiodin lopulla.

Pääomamarkkinat

Valtion rahoitustarpeen nousun myötä valtion kotimainen lainanotto lisääntyy kaikkina ennustevuosina. Valtion yleisöobligaatioiden emissiot ovat tänä vuonna 6.2 mrd. markkaa ja seuraavina vuosina yli 7 mrd. markkaa. Yksityisen sektorin joukkovelkakirjaemissiot tasaantuvat verrattuna vuoteen 1985, jolloin lainojen myynti ulkomaisille sijoittajille nosti emissioita huomattavasti. Emissiot kasvavat kuitenkin joka vuosi. Osakeannit lisääntyvät jokaisena ennustevuotena ja oman pääoman merkitys yritysten rahoitukseen kasvaa.

2.4 Kansantalouden tasapaino

Työllisyys

Vaihtosuhteen paranemisesta tuleva reaalityulojen lisäys rajoittaa vientitaantuman vaikutusten siirtymistä suljettuun sektoriin. Työpaikkojen lisääntyminen palveluelinkeinoissa pitää yllä työllisyyden kasvua alkutuotannon ja jalostuselinkeinojen työvoiman tuntuvasta vähenemisestä huolimatta. Kolmen vuoden aikana työllisten määrän lisäys on yhteensä 26 000 henkeä.

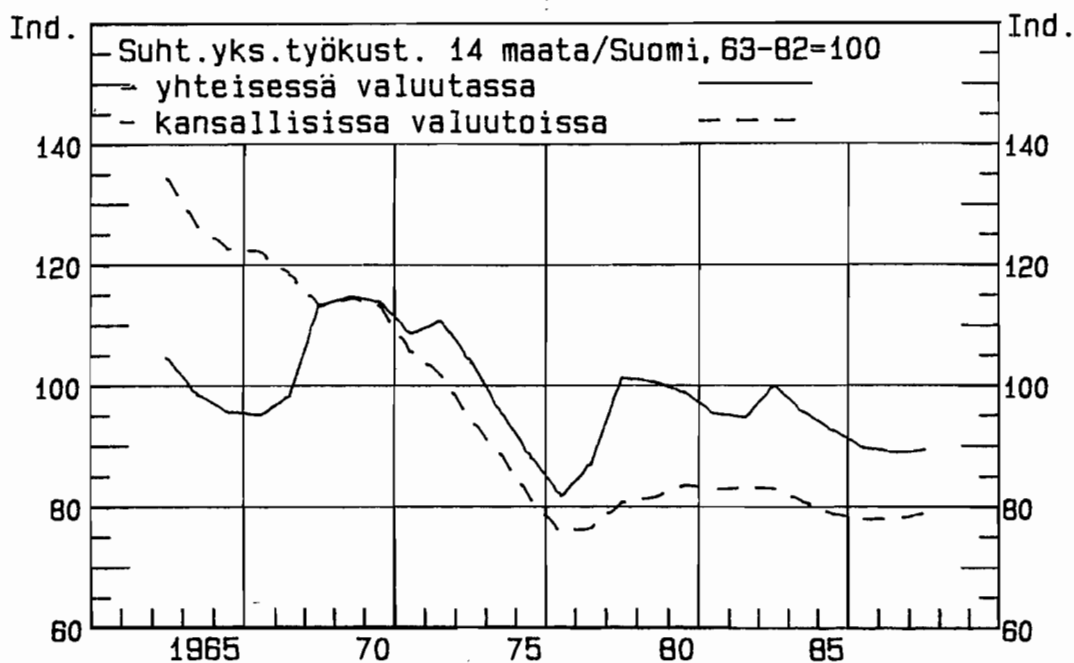
Kokonaistuotannon hitaan kasvun ja suhteellisen nopeana jatkuvan tuottavuuden nousun vuoksi työttömyysaste nousee noin 7 prosenttiin vuoden 1987 lopulla. Vuonna 1988 työttömyys ei enää lisäännä. Vuosikymmenen loppua kohti työvoiman tarjonnan kasvu hidastuu vähitellen.

	1984	1985	1986	1987	1988
TYÖVOIMA, MUUTOS-%	1.0	1.1	0.8	0.4	0.5
TYÖVOIMAOSUUS, %	69.5	70.1	70.5	70.7	70.9
TYÖLLISET, MUUTOS-%	1.0	1.0	0.5	0.2	0.4
TYÖTTÖMYYSASTE, %	6.2	6.3	6.6	6.9	6.9

Kustannukset ja hinnat

Ulkomaankauppahintojen viime vuonna alkanut aleneminen ja sen kerrannaisvaikutukset hidastavat kuluttajahintojen nousua merkittävässä määrin kuluvana vuonna ja vielä ensi vuoden puolella. Vaikka tuontihintojen laskun arvioidaan pysähtyvän kuluvan vuoden alkupuoliskolla, pysyvät ulkoiset inflaatiopaineet vähäisinä. Kuluttajahinnat nousevat tänä vuonna keskimäärin 2.9 %. Vuoden lopussa 12 kuukauden muutos on 2 %. Ensi vuoden aikana kuluttajahintojen nousu nopeutuu jo hieman, mutta vuosikeskiarvo jää 2.6 prosenttiin.

Uusien sopimusten mukaiset palkankorotukset hidastavat jonkin verran kotimaisten kustannusten nousuvauhtia. Palkat eivät kuitenkaan sopeutuneet kansainväliseen inflaation hidastumiseen ja ulkomaankauppahintojen laskuun. Ansiotasokoheaa tänä vuonna keskimäärin yli 6 %. Työajan lyhentäminen ja muut ansiotasoindeksissä näkymättömät tekijät nostavat työtuntia kohti laskettuja kustannuksia lisäksi 2 prosenttiyksiköllä. Vuosina 1987 ja 1988 ansiotasokoheee noin 5 % ja työkustannukset työajan lyhentämisen jatkuessa 1 - 1.5 % enemmän.



Teollisuuden yksikkötyökustannusten nousu on kuluvana vuonna edelleen suurempi kuin kilpailijamaissa keskimäärin. Teollisuuden hintakilpailukyky, valuuttakurssien vaikutukset mukaanlukien, paranee Euroopan maihin verrattuna, mutta heikkenee tuntuvasti Pohjois-Amerikkaan nähden.

Kesällä voimaan tuleva energiaverouudistus vähentää energia-intensiivisen teollisuuden kustannuksia ja tukee siten kilpailukykyä. Kantohintojen jäykkyys rasittaa selvästi metsäteollisuuden kilpailuasemaa.

	1984	1985	1986	1987	1988
ANSIOTASO, MUUTOS-%	9.0	8.1	6.2	5.0	5.0
TYÖKUSTANNUKSET, TYÖ- TUNTIA KOHTI, MUUTOS-%	11.1	10.5	8.2	6.4	6.0
TEHDASTEOLLISUUDEN YKSIKKÖTYÖKUSTANNUKSET, MUUTOS-%,	4.3	5.6	4.2	3.1	1.6
KULUTTAJAHINNAT, MUUTOS-%	7.1	5.9	2.9	2.6	3.3
KULUTTAJAHINNAT, MUUTOS-% JOULUKUUSTA JOULUKUUHUN	6.1	5.0	2.0	2.8	3.9

Ulkoinen tasapaino

Kauppataseessa on ennustekaudella keskimäärin noin 4 mrd. markan ylijäämä. Kuluvana vuonna ylijäämää on vain sidotuissa valuutoissa käytävässä kaupassa. Vaihdeettavissa valuutoissa käytävän kaupan arvioidaan saavuttavan 5 mrd. markan ylijäämän vuonna 1988.

Viime vuosina tuntuvasti vähentyneen palvelusten taseen ylijäämän arvioidaan vakiintuvan noin 1 mrd. markkaan. Ylijäämän supistumisen syynä on lähinnä projektiviennin väheneminen ja matkustustaseen alijäämän kasvu. Dollarin kurssin ja ulkomaisten korkojen lasku hidastavat tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämän kasvua.

Koko vaihtotase on ennustejaksolla noin 4 mrd. markkaa vuodessa alijäämäinen. Alijäämä vaihdettavissa valuutoissa supistuu kuluvan vuoden vajaan 9 mrd. markasta 4 mrd. markkaan vuonna 1988. Sidotuissa valuutoissa ylijäämää kertyy tänä vuonna runsaat 5 mrd. markkaa ja vaikka vaihtotaseessa saavutetaan tasapaino ennustejakson lopulla, Suomen saatava sidotuissa valuutoissa on 4.5 mrd. markkaa vuonna 1988.

Ulkomainen velkaantuneisuus laskee tänä vuonna 15 prosenttiin BKT:sta ja pysyy seuraavina vuosina tällä tasolla. Valuuttakurssimuutokset vähentävät ennustejakson aikana ulkomaisen nettovelan kantaa määrällä, joka vastaa noin puolta vuosina 1986 - 88 syntyvistä vaihtotasealijäämistä. Vaihdeettavan vaihtotaseen alijäämät lisäävät kuitenkin vastaavaa nettovelkaa siinä määrin, että se nousee vuoden 1988 loppuun mennessä 16 prosenttiin BKT:sta.

	1984	1985	1986	1987	1988

VAIHTOTASE VAIHD. VALUUTOISSA, MRD. MK	-0.3	-6.5	-8.7	-6.5	-4.5
VAIHTOTASE SIDOT. VALUUTOISSA, MRD. MK	0.1	2.4	5.3	2.4	0.1
KOKO VAIHTOTASE, % BKT:STA	-0.1	-1.2	-1.0	-1.1	-1.1
ULKOMAINEN NETTOVELKA, % BKT:STA	17.3	15.9	15.1	15.1	15.1
