

S u o m e n P a n k i n  
taloustieteellinen tutkimuslaitos  
Joulukuu 1967

Luottamuksellinen

T A L O U D E L L I N E N      K E H I T Y S  
V U O S I N A    1 9 6 7    J A    1 9 6 8

## I. ENNUSTEEN YLEISISTÄ PERUSTEISTA

Devalvaation aiheuttaman sopeutumisprosessin luonnetta ja ajoittumista on tässä vaiheessa vaikea arvioida. Tämän vuoksi on korostettava seuraavassa esitettävien kehitysnäkymien kvalitativista, suuntaa-antavaa luonnetta. Vuoden 1968 alkukuukausina on tarkoitus suorittaa perusteellinen välitarkistus.

Finanssipolitiikkaa vuonna 1968 on edellytetty harjoitettavan valtion tulo- ja menoarvion suuntaviivojen mukaisesti. Vientimaksujen kertymäksi on oletettu 600 milj. mk. Tulopolitiikassa on nykyisen indeksisidonnaisuusmekanismin oletettu pysyvän voimassa. Ennusteen rahataloudelliset laskelmat on laadittu lähtien siitä, mitä huoltotase-ennusteen mukainen kehitys toteutuakseen edellyttää.

## II. KANSAINVÄLINEN SUHDANNEKEHITYS

Läntisten teollisuusmaiden kokonaistuotannon kasvun elpyminen vuonna 1966 alkaneesta suhdannetaantumasta näyttää selvästi lykkäytyvän ensi vuoden puolelle. Kasvun heikkeneminen vuonna 1967 on näkynyt eniten yksityisissä investoinneissa.

Aktiviteetin ennustetaan yleisesti kääntyvän nousuun vasta vuoden 1968 jälkipuoliskolla. Lähes kaikkialla nousun arvioidaan pohjautuvan yksityisen investointitoiminnan ja viennin kasvuun. Kulutuskysynnän kasvua pyritään rajoittamaan finanssipolitiikalla.

Suhdanneoptimismin perustana on olettamus talouspoliittisten toimenpiteiden oikeasta ajoituksesta ja tehokkuudesta. Toisaalta teollisuusmaiden investointitoimintaa jarruttaa epätietoisuus valuuttaolojen sekä yhteismarkkinaneuvottelujen tulevasta kehityksestä. Suhdanteita elvyttävän politiikan tuloksellisuuden edellytyksenä on, että nousu muodostuu yhtäpitävän tasaiseksi kaikissa teollisuusmaissa. Nousua pyritään toisaalta säätelemään siitä syystä, että hintojen nousupyrkimykset ovat kaikkialla voimistumassa.

Seuraavassa asetelmassa esitetään kokonaistuotannon volyymin ja kuluttajahintojen muutokset eräissä maissa vuonna 1966 sekä eri lähteistä kootut arviot ja ennusteet vuosille 1967 ja 1968.

	Kokonaistuotannon volyyymi			Kuluttajahinnat		
	m u u t o s , %					
	1966	1967	1968	1966	1967	1968
Yhdysvallat	5.5	2.5	4.0	4.0	2.6	3.5
Englanti	1.5	1.0	3.0	4.5	2.8	5.5
Länsi-Saksa	2.5	-1.0	3.5	4.0	1.2	2.0
Ranska	4.5	4.0	4.5	3.0	2.7	3.5
Italia	5.5	5.5	5.0	2.0	2.4	3.0
Hollanti	4.0	3.0	3.0	5.1	2.5	3.0
Ruotsi	2.5	3.0	3.0	4.8	4.0	4.0
Keskimäärin paino- tettuna Suomen viennin mukaan	2.9	1.6	3.4	4.1	2.5	3.8
Suomi	2.2	2.7	2.5	4.0	6.0	10.0

Yhdysvalloissa on kotimaisiin kysyntätekijöihin pohjautuva suhdannenousu jo voimistumassa, ja hintojen nousupyrkimysten vuoksi sitä pyritään pikemminkin hillitsemään kuin rohkaisemaan. Englannissa koetetaan rajoittaa yksityisen kulutuskysynnän kasvua, jotta luotaisiin tilaa viennin ja investointien kasvulle. Länsi-Saksassa odotetaan sekä viennin että tuonnin kasvun elpyvän vuonna 1968 noin 8 prosentin tasolle edellisen vuoden taantumasta. Ranskassa ja Italiassa kasvun odotetaan muodostuvan keskimääräistä suuremmaksi, Skandinaviassa taas tätä alhaisemmaksi.

Ulkomainen suhdannenousu ennättää vaikuttaa suotuisasti Suomen suhdannenäkymiin aikaisintaan vuoden 1968 loppukuukausina ja täydellä voimallaan vasta vuoden 1969 aikana.

### III. KYSYNTÄ JA TARJONTA

#### 1. Vienti

Tavaraviennin volyyymi kasvoi vuoden 1967 ensimmäisellä neljänneksellä 8.5 %, mutta supistui toisella 9 % ja jäi loppuvuodeksi toisen neljänneksen tasolle, kun verrataan kausipuhdistettuja lukuja perättäisten neljännesten välillä. Viennin volyymin kasvuksi vuonna 1967 arvioidaan 4 %. Kasvun painopiste on metalliteollisuuden ja ns. muiden tuotteiden ryhmissä. Paperiteollisuustuotteiden viennin määrä jää vuonna 1967 edellisvuotista pienemmäksi.

Vuonna 1968 jatkuu metalliteollisuuden ja muiden tuotteiden

viennin voimakas kasvu. Metsäteollisuustuotteiden vientinäkymät ovat edelleen heikot. Ennustettu kasvu ajoittunee vuoden 1968 loppupuolelle. Viennin volyymin kasvuennuste vuodelle 1968 on 5 %. Bilateraaliennusteen kasvu hidastuu ja multilateraaliennusteen kasvun odotetaan voimistuvan vasta vuoden 1968 jälkipuoliskolla.

Vuonna 1967 ei viennin ulkomaanrahanmääräisissä keskimääräisissä hinnoissa ole tapahtunut muutoksia kolmen ensimmäisen neljänneksen kuluessa. Devalvaatiot nostivat kuitenkin vuositasolle painotettuja markkamääräisiä vientihintoja 6 %.

Vuonna 1968 on vientihintojen nousuksi arvioitu 18 %. Merkitsemällä ennen Suomen devalvaatiota vallinnutta vientihintatasoa luvulla 100 on Suomen ja Englannin devalvaatioiden jälkeinen laskennallinen indeksiluku 127. Joidenkin Suomen puunjalostusteollisuuden tuotteiden puntamääräisiä hintoja saataneen kuitenkin nostetuksi Englannin devalvaation määrällä. Useimpien tuotteiden kohdalla ei kuitenkaan näy päästävän täyteen punnan devalvaation hintakompensatioon. Nämä hintaliikkeet nostanevat em. hintaindeksiä 1-2 prosenttiyksiköllä. Toisaalta on eräissä tavararyhmissä odotettavissa hintojen laskua kilpailun kiristymisen vuoksi, erityisesti niissä tuotteissa, joista vientimaksua ei peritä. Tämä hintojen lasku on arvioitu noin 3-4 prosenttiyksiköksi, jolloin vientihintojen indeksiluvuksi saadaan 125. Vertaamalla tätä vuoden 1967 vuositasolle muunnettuun nousseeseen hintatasoon saadaan vuoden 1968 hintaennusteeksi 18 %.

Kansainvälistä suhdannekehitystä koskevan ennusteen ja vientiltä saatujen arvioiden pohjalta päädytään seuraavaan ennusteeseen.

## Vienti vuosina 1967-1968

	Arvo		muutos edellisestä vuodesta, %					
	milj. mk		määrä		hinta		arvo	
	67	68	67	68	67	68	67	68
Maataloustuotteet	269	309	4	3	-2	12	2	15
Raakapuu	55	55	-7	-10	0	10	-7	0
Puuteollisuustuotteet	885	1 049	1	2	1.5	16	2.5	18.5
Paperiteollisuustuotteet	2 436	2 921	-1.5	1	7.5	19	6	20
Metalliteollisuustuotteet	1 080	1 506	15	15	7	21.5	23	39.5
Muut tavarat	580	740	..	..	..	..	26	27.5
Koko tavaravienti	5 305	6 580	4.0	5.0	6.0	18.0	10.0	24.0
Palvelusten vienti	1 125	1 385	..	..	..	..	15.0	23.0
Koko vienti	6 430	7 965	4.0	5.0	6.2	18.0	10.4	24.0

2. Investoinnit

Yksityisen investointitoiminnan määrä on vähentynyt miltei koko vuoden 1967 ajan. Vähentymisen odotetaan pysähtyvän vuoden lopulla. Kone- ja laiteinvestointien volyyymi supistuu vuodesta 1966 noin 5 % talonrakennustoiminnan supistuessa yhdellä prosentilla. Kun yksityiset maa- ja vesirakennusinvestoinnit kasvavat 2 %, alenee yksityisten kiinteiden investointien kokonaisvolyyymi vuonna 1967 siten hieman yli 2 % edelliseen vuoteen verrattuna.

Julkisen hallinnon investointien volyymin arvioidaan supistuvan noin 1 % vuonna 1967. Supistuminen on ollut voimakkainta valtion kone- ja kalusto- sekä talonrakennusinvestoinneissa. Maa- ja vesirakennustöissä on sen sijaan lievää nousua vuodesta 1966. Kuntien kokonaisinvestoinnit ovat vuonna 1967 suunnilleen edellisen vuoden tasolla.

Kaikkien kiinteiden investointien volyyymi jää vuonna 1967 noin 2 % edellisvuotista pienemmäksi. Investointien hinta kohoaa 5.5 %.

Yksityisten investointien määrän ennustetaan vuoden 1968 alkupuoliskolla nousevan hiukan vuoden 1967 lopun tasolta. Mikäli investoinnit vilkastuvat olettamusten mukaisesti loppuvuonna, muodostuu vuoden 1968 yksityisten investointien määrä hiukan yli 1 % vuoden 1967 tasoa korkeammaksi. Kasvua tapahtuisi kone- ja laite- sekä maa- ja vesirakennusinvestoinneissa. Julkisten inves-

tointien kasvu keskittyy samoin kone- ja kalusto- sekä maa- ja vesirakennusinvestointeihin.

Tuotannollinen talonrakennustoiminta alentunee vuonna 1967 10 % ja edelleen 5 % vuonna 1968. Sekä asuinrakennustoiminnan että julkisen talonrakennustoiminnan arvioidaan vuonna 1968 supistuvan edellisen vuoden tasosta noin yhden prosentin. Koko talonrakennustoiminnan volyyymi jää tämän arvion mukaan vuonna 1968 edellisen vuoden tasoa 2 % alemmaksi. Arvion taustaolettamuksista todettakoon:

- Vuoden 1967 kuluessa tapahtunut koko talonrakennustoiminnan yli 20 %:n suuruinen supistuminen johtui suurelta osalta verohuojennuslain päättymisen aiheuttamasta asuntotuotannon ajoituksesta. Lisäksi heilahdusliikettä voimisti vuoden 1966 kylmän talven kompensointipyrkimys, joka poikkeuksellisesti lisäsi tuotantoa vuoden 1966 lopussa ja vuoden 1967 alussa. Vuoden 1967 ensimmäisen neljänneksen ylisuuri tuotanto yhdessä kansantuotteen kasvuvauhdin hidastumisen kanssa johti myymättömien asuntojen lisääntymiseen, mikä puolestaan heikensi rakennushalukkuutta.
- Vuoden 1968 aikana edellä mainittu heilahtelu vaimenee.
- Mahdollisen uuden verohuojennuslain ja muiden tukitoimenpiteiden odottaminen siirtää asuntojen kysyntää.
- Rakennusyritysten konkurssien luoma epävarmuus vähentää uusien asuntojen kysyntää.

Asuntotuotannon 1 %:n väheneminen perustuu siihen, että tuettu asuntotuotanto kasvaa noin neljänneksellä ja muu asuntotuotanto supistuu noin 15 %, mikä supistuminen voi olla ilman uusia tukitoimenpiteitä tätä huomattavasti suurempikin.

Kaikkien kiinteiden investointien volyymin ennustetaan vuonna 1968 lisääntyvän noin 2 % vuodesta 1967. Hintojen nousuksi muodostunee 8 %.

### 3. Kulutus

Yksityisen kulutuksen volyyymi kasvaa kuluvana vuonna 3 %. Kun kulutushintojen arvioidaan kohoavan 6 %, tulee yksityisen kulutuksen arvon lisäykseksi vuonna 1967 runsaat 9 % edelliseen vuoteen verrattuna.

Yksityisen kulutuksen kasvu perustuu keskimääräisen kulutusalttiuden 2.5 %:n kasvuun, koska kotitalouksien käytettävissä olevan reaalitytulon arvioidaan kasvavan vuonna 1967 vain 0 - 0.5 %.

Julkisen kulutuksen volyyymi kasvaa 4 % vuonna 1967, hinnat 8 % ja arvo 12 %. Kokonaiskulutuksen määrä kasvaa näin ollen runsaat 3 %, hinnat 6.5 % ja arvo 10 %.

Vuonna 1968 yksityisen kulutuksen volyyymi pysynee ennallaan tai supistunee lievästi. Kotitalouksien käytettävissä oleva reaali-  
litulo alentunee 2 %, mutta kulutusalttius kohonnee vielä 1.5 %. Kotitalouksien keskimääräinen kulutusalttius, joka vuonna 1967 oli 0.920, tulisi vuonna 1968 siten kohoamaan 0.935:een. Kun kulutushintojen ennustetaan kohoavan 10 %, kasvaa yksityisen kulutuksen arvo lähes saman verran.

Yksityisen kulutuksen kasvuvauhdin oletetaan reaali-palkkasumman muutoksia seuraten putoavan negatiiviseksi jo vuoden 1967 lopulla. Vuoden 1968 ensimmäisellä neljänneksellä yksityinen kulutus ilmeisesti supistuu runsaan 1 %:n vuosivauhdilla. Toisella neljänneksellä alenemisen oletetaan hidastuvan ja kolmannella neljänneksellä yksityinen kulutus alkaa jälleen kasvaa. Julkisen kulutuksen volyyymi kasvaa 3 % vuonna 1968.

#### 4. Kokonaistuotanto

Seuraavassa asetelmassa esitetään kokonaistuotannon ennuste vuosille 1967 ja 1968 elinkeinoittain.

	Tuotannon bruttovolyymien muutos %	
	1967/1966	1968/1967
Maatalous	- 1	1
Metsätalous	2	2
Teollisuus ja käsityö	2.9	3
Talonrakennustoiminta	- 1	- 2
Maa- ja vesirakennustoiminta	2	5
Liikenne	2	3
Kauppa, pankit, vakuutus	4	2
Julkinen toiminta	4	3
Muut palvelukset	4	3
Bruttokansantuote tkh.	2.5	2.5
Bruttokansantuote mh.	2.7	2.5

Tuotannon kasvu on vuonna 1967 hidastunut melkein kaikissa elinkeinoissa. Osaltaan hidastumiseen on vaikuttanut siirtyminen viisipäiväiseen työviikkoon touko-syyskuussa. Vuoden sisällä ei tuotannon volyyymissä ole tapahtunut kasvua.

Vuoden 1968 kasvun ennustetaan ajoittuvan jälkimmäiselle puo-

liskolle. Kasvu on voimakkainta investointitavarateollisuudessa sekä maa- ja vesirakennustoiminnassa.

Vuonna 1968 ennustetaan investointitavarateollisuuden kasvavan 7 %, kulutustavarateollisuuden 4 %, muun raaka-aineteollisuuden 3 %, paperiteollisuuden 2 % sekä puuteollisuuden 2 %.

Vuoden 1968 tuotantokustannushintaisen bruttokansantuotteen volyymin kasvuksi ennustetaan vajaat 2.5 %.

## 5. Tuonti

Tuontihinnat olivat vuoden 1967 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana lähes 2 % korkeammalla tasolla kuin vuotta aikaisemmin. Olettaen, että lokakuussa suoritettu markan devalvaatio, joka nosti tuontitavaroiden markkamääräisiä hintoja 30 %, vaikuttaa lähes täysimääräisenä vuoden 1967 kahden ja puolen viimeisen kuukauden ajan, devalvaatio nostaa koko vuoden keskimääräistä hintatasoa 6 %. Näin ollen vuonna 1967 tuontihintojen taso nousee 8 %.

Markkinatilanne pakottanee ulkomaisia viejiä alentamaan ainakin jossain määrin Suomen tuontitavaroiden hintoja. Hintajousto arvioidaan suuremmaksi valmiiden tuotteiden kuin poltto- ja raaka-aineiden kohdalla, varsinkin kun 90 % Englannista tuoduista hyödykkeistä on valmiita tavaroita. Tuontihinnat vuonna 1968 ovat 18 % korkeammalla tasolla kuin vuonna 1967. Tämä merkitsee 25 %:n nousua Suomen devalvaatiota edeltäneeltä tasolta.

Tavaratuonnin kausipuhdistettu volyyymi on vuoden 1967 toisesta neljänneksestä lähtien pysynyt n. 10 % vuoden 1966 viimeisellä neljänneksellä paisunutta ja vielä seuraavalla neljänneksellä suurena säilynyttä volyymia pienempänä. Vuonna 1967 tavaratuonnin volyyymi supistuu lähes 5 %.

Lähinnä devalvaation aikaansaamasta tuontitavaroiden suhteellisten hintojen noususta sekä ensi vuodelle ennustetusta kulutuskysynnän taantumasta johtuen tuontivolyymin supistuminen jatkuu vielä vuoden 1968 alkupuoliskolla. Kokonaistuotannon nopeutuessa vuoden loppupuoliskolla myös tuonnin volyyymi alkaa kasvaa. Tavaratuonnin volyyymi jäänee vuonna 1968 noin 3 % pienemmäksi kuin vuonna 1967.



Ryhmittäin tuonnin muutokset ovat seuraavat:

	Tuonti vuosina 1967-1968							
	Arvo		milj.mk		Muutos edellisestä vuodesta, %			
	1967	1968	Määrä		Hinta		Arvo	
			1967	1968	1967	1968	1967	1968
Raaka-aineet ja tuotantotarv.	2 500	2 825	- 6	- 5	9	19	2	13
Poltto- ja v.aineet	660	835	5	5	7	20	12	26
Investointitav.	1 215	1 480	- 6	3	8	18	1.5	22
Kulutustavarat	1 315	1 350	- 6	-11	9	17	2	3
- henkilöautot	225	225	-15	-15	6	18	-10	0
- muut kulutustav.	1 090	1 125	- 5	-10	10	16	5	3
Koko tavaratuonti	5 690	6 490	- 5	- 3	8	18	3	14
Palvelusten tuonti	855	955	..	..	..	..	10	12
Koko tuonti	6 545	7 445	- 4	- 3.5	8	18	4	14

## 6. Hinnat ja palkat

Yleisen ansiotason arvioidaan vuonna 1967 nousevan 8.6 % korkeammaksi kuin vuonna 1966. Kun tuottavuuden kasvuksi vuonna 1967 arvioidaan runsaat 3 % ja tuontihintojen nousuksi 8 %, nousee koko kansantalouden kustannuspaine yli 5 %.

Palkkasopimusten sekä indeksisidonnaisuuksien perusteella ansiotason nousu arvioidaan vuonna 1968 9.5 prosentiksi. Kun tuottavuuden kasvu on noin 3 % ja tuontihintojen nousu 18 %, kasvaa koko kansantalouden kustannuspaine 9 %.

Elinkustannusindeksin nousu joulukuusta 1967 joulukuuhun 1968 on arvioitu noin 8.5 prosentiksi. Koko vuoden 1968 osalta nousu on noin 10 % edellisestä vuodesta.

## 7. Huoltotase

Kokonaiskysynnän ja tarjonnan komponenttien prosenttimuutokset vuosilta 1967 ja 1968 esitetään seuraavassa asetelmassa.

	Muutos, %					
	1967/66			1968/67		
	Määrä	Hinta	Arvo	Määrä	Hinta	Arvo
Bruttokansantuote mh.	2.7	6.0	8.9	2.5	9.0	11.5
Tav. ja palv. tuonti	-3.0	8.0	3.8	-3.5	18.0	14.0
<b>KOKONAISTARJONTA</b>	1.5	6.4	8.0	1.5	11.0	12.5
Tav. ja palv. vienti	4.0	6.2	10.4	5.0	18.0	24.0
Kiinteät br.investoinnit	-1.9	6.0	4.0	2.0	8.0	10.0
- yksityiset	-2.2	6.0	3.7	1.0	8.0	10.0
- julkiset	-0.9	6.0	5.0	5.0	8.0	13.5
Kulutusmenot	3.2	6.4	9.8	0.0	10.0	10.0
- yksityiset	3.0	6.0	9.2	-0.5	10.0	9.5
- julkiset	4.0	7.9	12.2	3.0	10.0	13.5
Varastoinv. ja tilastovirhe	..	..	-25	..	..	-12
<b>KOKONAISKYSYNTÄ</b>	1.5	6.4	8.0	1.5	11.0	12.5

Bruttokansantuotteen volyymin kasvu muodostuu vuonna 1968 suunnilleen samansuuruiseksi kuin vuonna 1967. Vuoden 1968 alkupuoliskolla volyymi ei juuri kasva edellisen vuoden viimeisen neljänneksen tasolta, mikä johtuu taantumasta rakennustoiminnassa sekä metsätalouden tuotannossa. Viimeisellä neljännekselle tul-taessa kasvun on kuitenkin ennustettu voimistuvan noin 5 prosen-tin vuositasolle.

Kokonaiskysynnän kasvua ylläpitivät vuonna 1967 vienti sekä kulutuskysyntä bruttoinvestointien osoittaessa selvästi laskevaa suuntaa. Vuonna 1968 vientikysynnän kasvu voimistuu, minkä li-säksi julkisen sektorin menot kasvavat volyymiltaan keskimääräis-tä enemmän. Yksityinen investointitoiminta alkaneen olla ekspan-siivinen tekijä vasta vuoden loppukuukausina. Yksityisen kulutus-kysynnän arvioidaan reaalisena jäävän osapuilleen edellisen vuo-den tasolle, vaikka sekin tulee olemaan vuoden jälkipuoliskolla lievästi ekspansiivinen.

Varastoinvestointien on arvioitu supistuvan vuonna 1967 ja jäävän vielä vuonna 1968 aikaisempien vuosien tasoa pienemmäksi, koska markkinatilanne ja kustannusnäkökohdat eivät anna aihetta varastojen kasvattamiseen.

Devalvaation johdosta ja vuositasolla laskien tuontihinnat

nousevat 2 % enemmän kuin bruttokansantuotteen hintaindeksi vuonna 1967 ja runsaat 8 % enemmän vuonna 1968. Tämän on arvioitu aiheuttavan vähäistä siirtymää kotimaassa valmistettujen tuotteiden hyväksi vuonna 1968. Tuontivolyymin supistuminen mainittuna vuonna johtuu kuitenkin pääosaltaan reaalikysynnän kasvun yleisestä vaimeudesta.

## 8. Työllisyys

Kokonaistuotannon kasvun hidastuminen on merkittävästi pienentänyt työvoiman kysyntää vuonna 1967. Alkuvuoden tilannetta heikensi metsätalouden työvoiman kysynnän voimakas supistuminen etenkin Itä- ja Pohjois-Suomen pienviljelmävaltaisilla alueilla. Talonrakennusalan työttömien lukumäärä on noussut erittäin nopeasti vuoden jälkipuoliskolla. Teollisuuden työllistämän työvoiman määrä alkoi supistua kesällä 1967 ja oli syksyllä keskimäärin 7 000 henkilöä pienempi kuin vastaavana aikana vuonna 1966. Maatalouden työvoima on edelleen pienentynyt ja se oli syys-lokakuussa 32 000 henkeä pienempi kuin vuonna 1966. Kaupan ja liikenteen työvoima on syksyn kuluessa ollut samalla tasolla kuin vuotta aikaisemmin. Sen sijaan palvelussektorin työvoima oli syyskuussa 14 000 henkilöä ja lokakuussa 5 000 henkilöä suurempi kuin vuonna 1966.

Työttömyysprosentti on kausitasoitettuna noussut 3.8:aan vuoden 1967 viimeisellä neljänneksellä. Työpaikkaa vaille olevien henkilöiden määrä arvioidaan korkeimmillaan 95 000 hengeksi helmimaaliskuussa 1968, mikä kausitasoitettuna merkitsee ensimmäisellä neljänneksellä samaten 3.8 %:n suuruista työttömyyttä.

Työttömyyttä esiintyy etenkin metsätalouden piirissä ja talonrakennusalalla. Myös teollisuuden työvoimatilanne pysyy talven aikana heikkona, joskin metalliteollisuuden työvoimantarpeen odotetaan jonkin verran kasvavan. Vuoden 1968 loppupuolella kokonaistuotannon kasvuvauhdin voimistuminen tulee lisäämään työvoiman kysyntää.

## IV. RAHATALOUDELLINEN KEHITYS

### A. Maksutase

Maksutaseen pääomaerien ennuste vuosille 1967 ja 1968 on esitetty taulukkomuotoisena seuraavalla sivulla.

Vuonna 1967 on pitkäaikaisen pääoman nettotuonti (ml. IMF:n

Pääomatase v. 1967<sup>E</sup> ja 1968<sup>E</sup>, milj. mk<sup>1)</sup>

	1967 <sup>E</sup>			1968 <sup>E</sup>		
<u>KAUPPATASE</u>	Saatavat	Velat	Netto- saatavat	Saatavat	Velat	Netto- saatavat
			-385			+ 90
A. <u>VAIHTOTASE</u>			<u>-325</u>			<u>+200</u>
Pitkäaik. lainojen nostot		+660			+600	
Pitkäaik. lainojen kuoletukset		-380	+280		-500	+100
Pitkäaik. vientiluotto	- 30	-	- 30	-110	-	-110
Suorat investoinnit ym.	- 25	+ 30	5	- 30	+ 40	+ 10
Lisämaksut Kv. järj.	-107	+107	0	-	-	-
IMF:n valmiusluotot		+200	+200	-	-	-
B. <u>PITKÄAIKAINEN PÄÄOMATASE</u>			<u>+455</u>			<u>- 0</u>
PERUSTASE (A + B)			<u>+130</u>			<u>+200</u>
Tuontiennakot ja -velat	-	-160	-160	-	+100	+100
Vientisaatavat ja -ennakot	+ 20	+ 10	+ 30	- 20	+ 50	+ 30
Talletukset	- 10	- 40	- 50	-	-	-
<u>YRITYSTEN LYHYTAIKAINEN PÄÄOMATASE</u>			<u>-180</u>			<u>+130</u>
Valtio		- 24	- 24	-	-	-
Valuuttapankit			+124			+ 20
<u>JULK. JA RAHAL. LYHYTAIKAINEN PÄÄOMANTASE</u>			<u>+100</u>			<u>+ 20</u>
Virheelliset ja tunnistamattomat erät						
SP:n valuuttavaranon korjaukset <sup>2)</sup>			- 30			- 40
C. <u>LYHYTAIKAINEN PÄÄOMATASE</u>			<u>-110</u>			<u>+110</u>
YLEISTASE (A+B+C)			<u>+ 20</u>			<u>+310</u>
Monetaari kulta			- 10			
Vaihdettavat valuutat			+190			-360
Sidotut valuutat			-100			+ 50
Kultaosuus IMF:ssä			+100			-
IMF:n valmiusluotto			-200			-
D. <u>SUOMEN PANKIN KULTA- JA VALUUTTAVARANNON MUUTOS</u>			<u>- 20</u>			<u>-310</u>
Devalvaatiokorjaus			-215			

1. Saatavat: lisäys -, vähennys +; Velat: lisäys +, vähennys -.

2. Ulkom. obligatiot, vekselit ja arvostuskorjaukset.

valmiusluotto) arvioitu 455 milj. markaksi. Vaihtotase-ennusteen osoittaessa 325 milj. markan vajausta perustaseen ylijäämäksi tulee 130 milj. mk. Lyhytaikaisen pääoman taseen on vuonna 1967 arvioitu RP-järjestelmän ja devalvaatiospekuloinnin johdosta osoittavan 110 milj. markan pääoman nettovientiä huolimatta pankkien valuuttavelkojen kasvusta 124 milj. markalla. Lyhytaikaisten pääomaliikkeiden vientivoittoisuuden vuoksi yleistaseen ylijäämä on vain 20 milj. mk. Yleistaseen 20 milj. markan saldo osoittaa toiselta puolen Suomen Pankin kulta- ja valuuttavarannon ennustetun muutoksen mukaan lukien IMF:n valmiusluotto mutta pois lukien valuuttavarannon tasearvossa suoritettu devalvaatiokorotus 215 milj. mk, joka on taulukossa esitetty pääomataseasetelman ulkopuolella.

Vuonna 1968 pitkäaikaisten lainojen nostot on arvioitu 600 milj. markaksi. Tähän sisältyvät jo tiedossa olevat 200 milj. markan lainat, minkä lisäksi obligaatiolainoja on arvioitu saatavan 150 milj. mk sekä uusia pitkäaikaisia finanssilainoja ja tavaraluottoja 250 milj. mk. Kun pitkäaikaisten lainojen kuolelutukset nousevat 500 milj. markkaan, päädytään pitkäaikaisten lainojen nettotuonnin 100 milj. markan ennusteeseen. Pitkäaikaisen vientiluoton ennuste 110 milj. mk perustuu Suomen Vientiluotto Oy:n arvioon. Suorat investoinnit ulkomailta kasvavat 10 milj. mk. Olettaen, ettei valmiusluottoa kuoleuteta vuonna 1968, jää pitkäaikainen ulkomainen nettovelka ennalleen. Näin ollen perustaseen ylijäämä on sama kuin vaihtotaseen ylijäämä eli 200 milj. mk.

Yritysten lyhytaikaisen pääomataseen ennustetaan vuonna 1968 kääntyvän tuontivoittoiseksi 130 milj. markalla. Pankkien jo sangen korkeaksi nousseen valuuttavelan lisäyksen arvioidaan jäävän 20 milj. markaksi eli huomattavasti pienemmäksi kuin vuonna 1967. Koko lyhytaikaisen pääomataseen ennuste päättyy 150 milj. markan ylijäämään, mikä merkitsee yleistaselaskelmassa 310 milj. markan ylijäämää. Vastaavan suuruisen Suomen Pankin kulta- ja valuuttavarannon lisäyksen arvioidaan jakautuvan siten, että vaihdettavat valuutat lisääntyvät 360 milj. mk ja sidotut valuutat vähenevät 50 milj. mk.

#### B. Suomen Pankki

Suomen Pankin rahoitustarpeen suuruutta ja ajoittumista vuonna 1968 selvittävä laskelma on esitetty alla pankin nettotaseen muodossa.

Suomen Pankki 1968<sup>E</sup>, muutos milj. mk

	I-VI	VII-XIII	I-XII
<u>Vastaavaa:</u>			
Ulkomainen nettosaatava	+ 80	+270	+350
Valtio	-100	0	-100
"Kasvupaketti"	+ 50	+150	+200
Muut erät ml. rediskontot, netto	+290	0	+290
Yhteensä	+320	+420	+740
<u>Vastattavaa:</u>			
Setelistö	+ 30	+ 70	+100
Kassavarantotalletukset	+ 20	0	+ 20
Vientimaksut	+270	+330	+600
Oma pääoma	0	+ 20	+ 20
Yhteensä	+320	+420	+740

Maksutase-ennusteen mukaan Suomen Pankin kulta- ja valuuttavaranto kasvaa 310 milj. mk vuonna 1968. Kun tähän lisätään maksutaselaskelmassa valuuttavarannon korjauseränä ilmoitettu arvio, 40 milj. mk, määräaikaisten ulkomaisten sitoumusten vähenemistä, päädytään Suomen Pankin ulkomaisen nettosaatavan ennusteeseen, joka osoittaa 350 milj. markan lisäystä. Tästä 80 milj. markkaa arvioidaan toteutuvan ensimmäisellä vuosipuoliskolla ja loput 270 milj. mk jälkimmäisellä vuosipuoliskolla. Erän puolivuosisijako perustuu arvioon maksutaseen vuodensisäisestä kehityksestä ja liisäyksen ajoittuminen pääasiallisesti vuoden jälkipuoliskolle johdetaan lähinnä kauppataseen ennustetusta vuodensisäisestä kehityksestä.

Valtion on oletettu kuolettavan velkakirjalainaansa 100 milj. mk sekä varautuvan tämän summan suorittamiseen keräämällä vastaavan määrän varoja shekkitalilleen jo ensimmäisen vuosipuoliskon aikana.

"Kasvupakettivaroja" on arvioitu käytettävän vuoden 1968 aikana yhteensä 200 milj. mk, josta suurin osa vasta loppuvuoden aikana.

Setelistön kasvuennuste 100 milj. mk on huoltotase-ennusteen perusteella tehty arvio liikkeessä olevan setelistön tarpeen li-

säyksestä. Setelitarvelaskelma samoin kuin jäljempänä esitettävät talletuskehityksen ennusteet ovat aikaisempaa epävarmimmalla pohjalla siitä syystä, että yleisön kassanpidon sopeutumisesta devalvaation jälkitilanteeseen ja siihen liittyvään hintatason nousuun on käytettävissä vain vähän havaintoja.

Kassavarantotalletusten kertymisestä maksimimääräänsä on arvioitu 20 milj. mk jäävän vuoden 1968 puolelle. Kassavarantotalletusten takaisin suorituksen oletetaan alkavan vasta vuonna 1969.

Vientimaksuja on oletettu kerättävän täydet 600 milj. mk vuoden 1968 aikana. Erän puolivuosisjakautuman arviossa on pyritty ottamaan huomioon paitsi viennin vuodensisäinen kehitys myös kahden kuukauden maksuajan vaikutus.

Pankin oman pääoman lisäykseksi siltä osin, kuin tämä ylittää valtiolle maksettavan osuuden pankin voitosta vuonna 1967, on merkitty 20 milj. mk.

Laskelma osoittaa Suomen Pankin muun luotonannon 290 milj. markan suuruista lisäystarvetta vuonna 1968. Rahoitustarpeen on arvioitu kohdistuvan kokonaisuudessaan vuoden alkupuoliskoon. Vuoden jälkipuoliskolla rahoitustilanne kevenee lähinnä ulkomaisen nettosaatavan kasvun johdosta.

### C. Pankit

Pankkien luotonannosta vuodelle 1968 laadittu rahoitustaselaskelma on seuraava:

#### Pankit 1968<sup>E</sup>, muutos milj. mk

##### Vastaavaa:

Luotonanto yksityisille	+1 250
Luotonanto valtiolle	0
Kassavarantotalletukset	+ 20
Muut, netto	- 160
<hr/>	
Yhteensä	+1 110

##### Vastattavaa:

Käteistalletukset	+ 150
Varsinaiset talletukset	+ 900
Rediskontot	0
Ulkomaat	+ 20
Oma pääoma	+ 40
<hr/>	
Yhteensä	+1 110

Talletuskehitykseen vuonna 1968 tulevat vaikuttamaan tulonmuodostuksen reaalisen ja nimellisen kasvun ohella tulonjaossa tapahtuva muutos, devalvaation jälkeinen hintatason nousu sekä vientimaksuina tapahtuva likviditeetin imu keskuspankkiin. Käteistalletusten varanto, jonka kasvu on usean vuoden ajan ollut pysähdyksissä, on ilmeisesti jäänyt kokonaisaktiiviteetin tasoon nähden liian alhaiseksi. Tästä syystä sekä tulonjaossa tapahtuvan muutoksen perusteella ennustetaan käteistalletusten kasvuksi 150 milj. mk vuonna 1968. Varsinaisten talletusten arvioidaan kasvavan vain vähän enemmän kuin maksettavat korot ja indeksihyvitykset edellyttävät. Indeksitalletusten osuuden varsinaisista talletuksista ennustetaan edelleen kasvavan.

Pankkien ulkomaisen velan lisäys 20 milj. mk on maksutaseennusteen mukainen. Nettoluotonannon valtiolle ennustetaan säilyvän ennallaan. Pankkien omien pääomien lasketaan lisääntyvän 40 milj. mk.

Luotonannon yksityisille arvioidaan lisääntyvän 1 250 milj. mk, mikä on sopusoinnussa huoltotase- ja investointiennusteiden kanssa ottaen huomioon yritysten omarahoitusmahdollisuuksien paraneamisen. Tämän suuruinen luotonannon lisäys edellyttää kuitenkin rahoituksen saantia muista lähteistä 160 milj. mk. Rediskonttoeräksi on taseessa yksinkertaisuuden vuoksi merkitty nolla ja keskuspankin mahdollisen rahoitusavun on laskettu sisältyvän em. 160 milj. markkaan.