

S u o m e n P a n k i n
taloustieteellinen tutkimuslaitos
Lokakuu 1964

Luottamuksellinen

T A L O U D E L L I N E N K E H I T Y S
V U O N N A 1 9 6 4 J A 1 9 6 5

I KANSAINVÄLINEN SUHDANNEKEHITYS

Vuoden alussa vallinneet odotukset taloudellisen aktiviteetin vilkastumisesta näyttävät niin Länsi-Euroopassa kuin Yhdysvalloissa-kin toteutuvan. Kokonaistuotannon volyymin arvioidaan vuonna 1964 muodostuvan sekä Yhdysvalloissa että EFTA- ja EEC-maissa keskimäärin 5 % suuremmaksi kuin edellisenä vuonna. Eri maita koskevista ennusteista voidaan esittää seuraavanlainen yhteenveto.

Huoltotaseen erien volyymien prosenttiset muutokset Yhdysvalloissa ja Euroopassa vuonna 1964

	Brutto- kansantuote	Tuonti	Vienti	Yksit. kulutus	Julk. kulutus	Kiinteät brutto- investoinnit
Yhdysval- lat	+ 5	+ $6\frac{1}{2}$	+ 9	+ 5	+ 2	+ $7\frac{1}{2}$
Eurooppa (pl. sosia- listimaat)	+ 5	+ $8\frac{1}{2}$	+ $7\frac{1}{2}$	+ $4\frac{1}{2}$	+ $3\frac{1}{2}$	+ 7
- EEC	+ 5	+ $9\frac{1}{2}$	+ $9\frac{1}{2}$	+ $4\frac{1}{2}$	+ $3\frac{1}{2}$	+ $5\frac{1}{2}$
- (EFTA ja Suomi)	+ $5\frac{1}{2}$	+ $7\frac{1}{2}$	+ $4\frac{1}{2}$	+ 4	+ $3\frac{1}{2}$	+10
- Englanti	+ 6	+ $9\frac{1}{2}$	+ $3\frac{1}{2}$	+ 4	+ $3\frac{1}{2}$	+ $14\frac{1}{2}$
- Suomi	+ 5	+13	+ 7	+ $2\frac{1}{2}$	+ $4\frac{1}{2}$	+ $13\frac{1}{2}$

Suomea koskevat ennusteet perustuvat myöhemmin esitettävään huoltotaseeseen.

Yhdysvalloissa näyttää taloudellista aktiviteettia vilkastuttavista tekijöistä olevan tärkein investointitoiminta, joka voimakkaimmin suuntautuu koneisiin ja laitteisiin. Veronhuojennusten

seurauksena vilkastunut yksityinen kulutuskysyntä tukee investointien ekspansiivista vaikutusta. Kiinteiden investointien kasvun odotetaan säilyvän voimakkaana myös vuoden 1965 puolella ja lisäksi odotetaan varastoinvestointien kasvavan. Yksityinen kulutus muodostanee edelleenkin investointien ohella merkittävimmän kasvutekijän. Vuoden 1965 puolella kokonaistuotannon nousun voidaan näiden tekijöiden ansiosta olettaa säilyvän ainakin saman suuruisena kuin kuluvanakin vuonna.

EFTA-maissa pääasiallisina kasvutekijöinä ovat kuluvana vuonna yksityiset ja eräissä maissa myös julkiset investoinnit. Englannissa tuotannon kasvuvauhtia jarruttaa viennin ja kulutuskysynnän heikkeneminen voimakkaasta investointitoiminnasta huolimatta. Tuotannon kasvu Englannissa tulee todennäköisesti edelleen hidastumaan, mikä puolestaan alentaa koko EFTA-ryhmän keskimääräistä kasvuprosenttia.

EEC-maissa tuotannon nousu on rakentunut ennenkaikkea viennin kasvulle ja sitä täydentäneelle investointitoiminnan vilkastumiselle. Italiassa investointitoiminta on tosin viime vuonna suoritetujen vakauttamistoimenpiteiden seurauksena heikentynyt, mikä on aiheuttanut Italian kasvunopeuden jäämisen jälkeen muista EEC-maista. Vuoden 1965 puolella ei EEC-maiden tuotannon kasvussa odoteta tapahtuvan hidastumista, ei ainakaan vuoden alkupuoliskolla.

Taloudellisen aktiviteetin vilkastuminen ei toistaiseksi ole aiheuttanut tuntuva hintatason nousua muualla kuin Benelux-maissa ja Englannissa, joskin hintatasoon kohdistuva paine on ilmeisesti voimistumassa erityisesti Länsi-Saksassa ja Ranskassa.

Mikäli talouspoliittisiin toimenpiteisiin näissä maissa ryhdytään, tulisivat vallitsevaa suhdannetilannetta vasten tarkastel-

tuna kysymykseen lähinnä restriktiiviset toimenpiteet, joilla pyrittäisiin lieventämään painetta hintatasoa vastaan ja Englannissa nimenomaan tasapainottamaan maksutasetta.

II KYSYNTÄ JA TARJONTA VUONNA 1964 VERRATTUNA VUOTEEN 1963

A. Huoltotase

Vuotta 1964 koskevien ennusteiden tiivistelmä on seuraavassa esitetty huoltotaseasetelman muodossa.

Huoltotase 1963 ja 1964

	Arvo milj.mk		Muutos 1964 ^e /1963, %		
	1963	1964 ^e	Määrä	Hinta	Arvo
BKT _{mh}	20 188	22 950	+ 5	+ 8	+13 $\frac{1}{2}$
Tuonti	<u>4 467</u>	<u>5 250</u>	<u>+13</u>	<u>+ 4$\frac{1}{2}$</u>	<u>+18</u>
	24 655	28 200	+ 6 $\frac{1}{2}$	+ 7 $\frac{1}{2}$	+14 $\frac{1}{2}$
Vienti	4 464	5 050	+ 7	+ 5 $\frac{1}{2}$	+13
Kulutus	13 338	15 000	+ 3	+ 9 $\frac{1}{2}$	+12 $\frac{1}{2}$
- yksityinen	10 429	11 650	+ 2 $\frac{1}{2}$	+ 9	+12
- julkinen	2 909	3 350	+ 4 $\frac{1}{2}$	+11	+16
Investoinnit	6 853	8 150	+13 $\frac{1}{2}$	+ 4 $\frac{1}{2}$	+19
- yksityiset	5 661	6 800	+15	+ 4	+20
- julkiset	<u>1 191</u>	<u>1 350</u>	<u>+ 6</u>	<u>+ 7</u>	<u>+13$\frac{1}{2}$</u>
	24 655	28 200	+ 6 $\frac{1}{2}$	+ 7 $\frac{1}{2}$	+14 $\frac{1}{2}$

Huoltotaseasetelmasta voidaan panna merkille seuraavat kuluvan vuoden reaalisen kehityksen keskeiset piirteet:

- kysyntäkomponenteista ekspansivisin on yksityinen investointitoiminta;
- myös vientikysynnän vaikutus on ekspansivinen sen kasvaessa kokonaiskysyntää nopeammin;

- yksityisen kulutuksen kasvu sen sijaan jää alle kokonaiskysynnän kasvun kuluttajien suunnatessa huomattavan osan käytettävissä olevista tuloistaan henkilöautojen hankintoihin, jotka on sisällytetty investointeihin;
- julkisen kysynnän lisäys on samaa suuruusluokkaa kuin kansantuotteen kasvu;
- kysynnän lisäys on voimakkaampi tuontitavaroiden kuin kotimaassa tuotettujen tavaroiden kohdalla.

Hintakehitykselle on tunnusomaista:

- kansantuotteen hintojen nousu on kaksinkertainen edelliseen vuoteen verrattuna;
- ulkomaankaupan vaihtosuhte paranee;
- kotimaiset hinnat nousevat enemmän kuin ulkomaankaupan hinnat;
- kulutushyödykkeiden hintojen nousu on kaksinkertainen investointihyödykkeiden hintojen nousuun verrattuna.

1. Kokonaistuotanto

Kokonaistuotannon volyymin arvioidaan kasvavan tänä vuonna runsaalla 5 %:lla. Tuotannon nettovolyymin ennustetut muutokset elinkeinoittain on esitetty seuraavassa asetelmassa, josta käyvät myös ilmi vastaavat muutokset vuonna 1963.

Tuotannon nettovolyymin muutos, %

	1963/1962	1964 ^e /1963
Maatalous	+ 6.6	+ 4
Metsätalous	- 0.3	+12
Teollisuus ja käsityö	+ 4.3	+ 6
Talonrakennustoiminta	+ 2.0	+ 1
Maa- ja vesirakennus- toiminta	+ 7.0	+ 3
Liikenne	+ 2.8	+ 6
Kauppa, pankit ja vakuutus	+ 4.0	+ 3
Julkinen toiminta	+ 3.7	+ 3
<u>Muut palveluselinkeinot</u>	<u>+ 2.6</u>	<u>+ 3</u>
Nettokansantuote	+ 3.7	+ 5

Ekspanssiivisimmat elinkeinot olisivat tämän mukaan metsätalous, teollisuus ja liikenne. Heikointa kasvu olisi talonrakennustoiminnassa, mikä kuvastaa yksinomaan asuinrakennustoiminnan supistumista, tuotannollisen talonrakennustoiminnan kasvaessa voimakkaasti.

2. Tuonti

Tavaratuonnin arvio kuluvalle vuodelle päättyy 13 %:n määrälliseen ja 18 %:n nimelliseen kasvuun. Lisäys jakaantuu tavararyhmittäin seuraavasti:

Tavaratuonti 1963 - 1964

	Arvo milj. mk		Muutos 1964 ^e /1963, %		
	1963	1964 ^e	Määrä	Hinta	Arvo
Raaka-aineet, tuotantotarvikkeet	1 827	2 030	+ 6	+ 5	+11
Poltto- ja voiteluaineet	373	480	+27	+ 1 $\frac{1}{2}$	+29
Investointitavarat	1 004	1 320	+27	+ 4	+32
- Caravellet	-	60	.	.	.
- henkilöautot	157	250	+60	0	+60
- muut inv.tav.	847	1 010	+14	+ 5	+19 $\frac{1}{2}$
Kulutustavarat	662	730	+ 5	+ 5 $\frac{1}{2}$	+11
Koko tuonti	3 867	4 560	+13	+ 4$\frac{1}{2}$	+18

Poltto- ja voiteluaineiden tuonnin kasvu on osaksi seurausta liikenteen kasvusta, mutta merkitsee samalla varastojen lisääntymistä. Investointitavaroiden tuonnin kasvusta edustavat henkilöautot ja Aeron lentokonehankinnat noin puolta. Muiden investointitavaroiden tuonnin kasvu ilmentää kotimaisten kone- ja laiteinvestointien voimakasta elpymistä. Kulutustavaroiden tuonnin volyymin ennustetaan kasvavan nopeammin kuin kotimainen kulutuskysyntä.

Tuontihinnat ovat yleensä nousussa ja keskimääräiseksi tuontihintojen nousuksi arvioidaan 4 $\frac{1}{2}$ %.

Palveluseristä aiheutuvien menojen arvioidaan kasvavan noin 18 %:lla.

3. Vienti

Vientitiedustelujen sekä kansainvälistä markkinatilannetta koskevien arvioiden perusteella päädytään seuraavaan tavaravien- nin ennusteeseen, jonka toteutuminen merkitsisi määrän kasvua 6 %:lla ja arvon 12 %:lla.

Tavaravienti 1963 - 1964

	Arvo milj.mk		Muutos 1964 ^e /1963, %		
	1963	1964 ^e	Määrä	Hinta	Arvo
Maataloustuotteet	165	225	+30	+ 5½	+37
Metsätaloustuotteet	113	95	-21	+ 7½	-15
Puuteollisuustuot- teet	812	895	+ 4½	+ 5½	+10½
Paperiteollisuus- tuotteet	1 752	2 025	+ 9	+ 6	+15½
Metalliteollisuus- tuotteet	614	580	- 8	+ 3	- 5½
Muut tuotteet	222	290	+26	+ 3½	+30
Koko vienti	3 678	4 110	+ 6	+ 5½	+12

Maataloustuotteiden viennin kasvu perustuu pääasiassa Englan- nin voin tuonnille myöntämiin lisäkiintiöihin, ja maataloustuot- teiden itäviennin kasvuun. Ellei tuotannonrajoitussopimuksia olisi voimassa, paperiteollisuustuotteiden vienti saattaisi ulkomaisen kysynnän perusteella kasvaa ennustettua 9 %:a enemmänkin. Metal- liteollisuustuotteiden viennin lasku aiheutuu itäviennin supistu- misesta.

Vientihinnat ovat kauttaaltaan nousussa ja voimakkaimmaksi muodostuneet hintojen nousu raakapuun kohdalla.

Vaihtotaseen palveluseristä kertyvien tulojen arvioidaan kas- vavan noin 17 %:lla.

4. Investoinnit

Koko bruttoinvestointien ennuste päättyy niiden määrän $13\frac{1}{2}$ %:n ja arvon 19 %:n kasvuun.

Yksityisistä investoinneista arvioidaan talonrakennusinvestointien pysyvän suurin piirtein edellisen vuoden tasolla. Tuotannolliset talonrakennusinvestoinnit tosin kasvanevat noin 20 %:lla mutta asuinrakennustoiminnan supistuminen noin 10 %:lla aiheuttaa koko yksityisten talonrakennusinvestointien pysymisen volyymitaan miltei muuttumattomina. Yksityisten maa- ja vesirakennusinvestointien volyymin arvioidaan kasvavan noin 5 %:lla. Kone- ja laiteinvestointien volyymin ennusteessa päädytään ilman henkilöautoja 13 %:n volyymin kasvuun, mutta kun henkilöautohankintojen oletetaan lisääntyvän noin 60 %:lla, saadaan koko kone- ja laiteinvestointien kasvun arvioksi lähes 17 %. Kaiken kaikkiaan lisääntyvät yksityiset kiinteät investoinnit noin 10 %:lla. Varastoinvestointien oletetaan taloudellisen aktiviteetin vilkastumisen ja luottomarkkinoiden kevenemisen seurauksena kasvavan niin voimakkaasti, että koko yksityisten bruttoinvestointien volyymi muodestuu vuonna 1964 15 % suuremmaksi kuin edellisenä vuonna.

Julkisten talonrakennusinvestointien volyymin nousuksi arvioidaan $6\frac{1}{2}$ % ja julkisten maa- ja vesirakennusinvestointien lisäykseksi $5\frac{1}{2}$ %, jolloin koko julkisten investointien kasvuarvio päättyy volyymin osalta 6 %:iin.

Investointihintojen nousu tulee ennen kaikkea liikevaihtoverouudistuksen vuoksi jäämään koko hintatason keskimääräistä nousua pienemmäksi. Vähäisimmäksi jäänee koneiden ja laitteiden hintojen kohoaminen, mikä yhdessä palkkakustannusten huomattavan nousun kanssa on omiaan lisäämään rationalisointi-investointeja.

5. Kulutus

Koko kulutuksen ennusteessa päädytään 3 %:n volyymin ja $12\frac{1}{2}$ %:n arvon kasvuun. Yksityisen kulutuksen osalta vastaavat luvut ovat $2\frac{1}{2}$ % ja 12 %. Yksityisen kulutuksen ennuste perustuu oletta-
mukseen kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen noususta runsaalla 10 %:lla, mikä on julkiselle sektorille tapahtuvien tu-
lonsiirtojen voimakkaan lisäyksen vuoksi kansantulon kasvua vähem-
män. Yksityisen kulutuksen vähäisessä kasvussa kuvastuvat koti-
talouksien suuresti lisääntyneet henkilöautohankinnat, jotka on
huoltotaseessa sisällytetty investointeihin.

Julkisen kulutuksen volyymin arvioidaan nousevan $4\frac{1}{2}$ % paino-
pisteen ollessa kuntien puolella. Julkisen kulutuksen arvo kohon-
nee 16 %:lla palkkamenojen voimakkaan nousun vuoksi.

6. Vaihto- ja suoritetase

Vienti- ja tuontiennusteiden toteutuminen merkitsee kauppata-
seen vajauksen kasvua noin 460 milj. markkaan edellisen vuoden
197 milj. markasta. Vaihtotaseen vajaus muodostuu noin 240 milj.
markaksi sen oltua edellisenä vuonna vain 3 milj. markkaa. Sijoi-
tustulojen ja -menojen sekä lahjojen ja avustusten nettovaikutus
nostaa koko suoritetaseen vajauksen 330 milj. markaksi, mitä edel-
lisenä vuonna vastasi 65 milj. markan vajaus. Huoltotaseessa esi-
tetyjen vienti- ja tuontilukujen erotus osoittaa vaihtotaseen
vajausta. Sijoitustulot ja menot sekä tulonsiirrot on aikaisem-
man käytännön mukaan niiden vähäisen merkityksen vuoksi jätetty
pois huoltotaseesta.

B. Työllisyys

Työvoiman kokonaistarjonnan arvioidaan kohoavan kuluvana
vuonna 1 %:lla eli noin 30 000 hengellä. Vaikka kokonaistuotannon
volyymin on toisaalla arvioitu nousevan runsaat 5 %, työllisen
työvoiman lisäys jää verraten vähäiseksi, koska työllisyysyksik-

köä kohden lasketun tuottavuuden on arvioitu nousevan runsaat 3 %. Työllisen työvoiman arvioidaankin lisääntyvän vuoteen 1963 verrattuna vain 1.5 %:lla. Työpanos sen sijaan lisääntyy jonkin verran voimakkaammin eli vajaalla 2 %:lla. Eräillä aloilla kuten talonrakennustoiminnassa on edelleen vajaatyöllisyttä. Näin ollen ei työttömyysprosentti kuluvana vuotena juuri poikkea edellisvuotesta 1.4 %:sta.

C. Hinta- ja palkkakehitys

Kuluvan vuoden hinta- ja kustannuskehitykselle on ominaista hintatason ja palkkatason liikkeiden yhdenmukaisuus. Tämä perustuu ennen kaikkea voimassa olevaan indeksisidonnaisuusjärjestelmään, mutta myös siihen, että kokonaiskysynnän kasvu ei vielä tarjoa riittäviä edellytyksiä kustannustason nousun ylittäville hintojen korotuksille. Noudatetulla hintasäännöstelyllä on sen sijaan vähäinen merkitys.

Elinkustannusindeksin arvioidaan nousevan 11 % sekä vuoden aikana että keskimäärin edelliseen vuoteen verrattuna. Keskimääräiseksi ansioiden nousuksi edellisestä vuodesta arvioidaan 12.5 %. Kun työn tuottavuus nousee runsaat 3 %, merkitsee tämä palkkakustannusten kohoamista 9 %:lla tuotosyksikköä kohden. Markkinahintaisen kansantuotteen hintaindeksi kohonnee 1 prosenttiyksikön vähemmän eli 8 %:lla johtuen lähinnä tuontiraaka-aineiden hintojen vähäisestä noususta.

III. RAHATALOUDELLINEN KEHITYS VUONNA 1964 VERRATTUNA VUOTEEN 1963

A. Maksutase

Edellä päädyttiin suoritettavaan 330 milj. markan suuruiseen vajaukseen vuonna 1964. Pitkäaikaisten lainojen nostojen arvioidaan ylittävän kuoletukset noin 570 milj. markalla, joten nettomääräinen pitkäaikaisen pääoman tuonti on tuntuvasti viimevuotista suurempi. Vaikka lyhytaikaisen pääoman tuontia on kauppataaseen alijäämän rahoittamiseksi tapahtunut alkuvuodesta, oletetaan tuontiluottojen loppuvuonna supistuvan niin, että lyhytaikaisen pääoman nettotuonti jäisi vuoden aikana merkityksettömäksi. Liikepankkien oletetaan lisäävän ulkomaista velkaansa noin 20 milj. markalla. Täten päädyttiin Suomen Pankin ulkomaisten nettosaatavien noin 250 milj. markan kasvuun.

B. Rahamarkkinat

Bruttokansantuotteen arvon kasvu runsaalla 13 %:lla vuonna 1964 edellyttää liikkeessä olevan setelistön ja vaihtorahan määrän lisäystä vuoden aikana noin 11 %:lla eli runsaalla 100 milj. markalla. Kun Suomen Pankin luotonannon yleisölle oletetaan kasvavan 30 milj. markalla, nettosaatavien valtiolta pysyvän muuttumattomina, ja ulkomaisten nettosaatavien kasvavan edellä esitetyllä 250 milj. markalla sekä lisäksi pankin omien varojen kasvavan 10 milj. markalla, päädyttiin rahalaitosten nettoaseman kevenemiseen Suomen Pankin suhteen noin 170 milj. markalla vuoden 1964 aikana.

Yleisön käteistalletusten arvioidaan kasvavan vain noin 5 %:lla vuoden 1964 aikana ennen kaikkea siksi, että ne viime vuoden lopulla olivat poikkeuksellisen suuret. Yleisön varsinaisten talletusten arvio päättyy 14 %:n kasvuun. Muiden rahalaitosten, joihin ei lueta Suomen Pankkia, nettosaatavien valtiolta arvioidaan

supistuvan noin 40 milj. markalla, sillä valtion nettolainanoton arvioidaan rajoittuvan 20 milj. markkaan samalla, kun valtio antaa rahalaitoksille välitettäväksi asutus- ym. lainoina 60 milj. markkaa. Edellä mainitun muiden rahalaitosten ulkomaisen nettovelkaantumisen lisäksi oletetaan niiden omien varojen ja erän "muut velat, netto" yhteensä kasvavan vajaalla 100 milj. markalla. Tällaisin olettamuksin saattaisivat nämä rahalaitokset lisätä luotonantoon yleisölle runsaalla 12 %:lla vuoden 1964 kuluessa samalla, kun niiden asema Suomen Pankkiin nähden kevenisi edellä mainitulla 170 milj. markalla.

IV. NÄKYMÄT VUODELLE 1965

Huoltotaseen yhteydessä esitetyn vuoden 1964 vientiä koskevan arvion toteutuminen merkitsee t a v a r a v i e n n i n volyymin kasvua noin 7 %:n vuosivauhdilla vuoden loppupuolella. Kansainvälistä suhdannekehitystä koskevat arviot eivät näyttäisi edellyttävän kasvuvauhdin hiljenemistä vuoden 1965 alkupuoliskolla. Lähinnä Englannin tilanne antaa kuitenkin aiheen varovaisessa arviossa olettaa viennin volyymin kasvun lievästi hidastuvan noin 5 %:n vuositasolle.

I n v e s t o i n t e j a koskevan arvion toteutuminen merkitsee kiinteiden investointien ^{volyymin} kasvua lähes 10 %:n vuosivauhdilla vuoden 1964 loppupuolella. Kun asuinrakennustoiminta näyttää elpyvän vuoden 1965 puolella ja kun toisaalta tuotannollisten investointien nousussa ei tapahtune heikkenemistä, kohonnee kiinteiden investointien kasvuvauhti yli 10 %:n tason

vuoden 1965 alkupuoliskolla. Näin voidaan odottaa tapahtuvan, vaikka henkilöautohankinnat eivät todennäköisesti lisäänty yhtä voimakkaasti kuin kuluvana vuonna. Varastojen kasvun oletetaan jonkin verran hidastuvan vuonna 1965. Näin ollen bruttoinvestointien kasvu jäänee lievästi alle kiinteiden investointien kasvun, eli mahdollisesti alle 10 %:n tason.

Yksityisen kulutuksen lisäys keskittyy vuonna 1964 loppuvuoteen, jolloin kulutus kasvaneen 4-5 %:n vuosivauhdilla. Vuonna 1965 ei esiintyne sellaisia tekijöitä, jotka siirtäisivät kulutuksen painopisteen vuoden jälkipuoliskolle. Näin ollen yksityisen kulutuksen volyymin kasvuvauhti pysynee ensi vuoden alkupuoliskolla 4 %:n paikkeilla.

Julkisen kysynnän volyymin kasvu jäänee melko pieneksi mm. siitä syystä, että työllistämistarve ilmeisesti vähenee ensi vuoden alkupuolella.

Kun edellä käsitellyt kysyntäkomponentit painotetaan yhteen, muodostuu kokonaiskysynnän ^{Volyymin} kasvunopeudeksi vuoden 1965 alkupuolella noin 5-6 % vuotta kohti. Kotimainen tuotanto lisääntynee aluksi samalla vauhdilla, ja tämä merkitsisi nopeasta tuottavuuden noususta huolimatta sitä, että lähikuukausina saavutetaan täystyöllisyys. Tämän seurauksena on todennäköisesti tuotannon kasvun ainakin lievä hidastuminen. Kokonaiskysynnän ja kokonaisyhtälön suhteeseen vaikuttaa lisäksi tuonnin kehitys. Varastojen kasvu samoinkuin henkilöautojen kysynnän kasvu todennäköisesti heikkenee, joka on mahdollista, että tuonnin ^{Volyymin} kasvuvauhti hidastuu tämänvuotisesta, jolloin se on ollut noin 10 % vuotta kohti. Kokonaiskysynnän kasvun jatkuminen 5-6 %:n vuosivauhdilla samalla, kun kotimaisen tuotannon kasvu hidastuu 4-5 %:n tasolle ja tuonnin kasvu noin 8 %:n tasolle, merkitsee kysyntäpa-

n e e n voimistumista. Kun kotimainen tuotanto on täystyöllisyystilanteen vuoksi varsin joustamaton, on odotettavissa hintatason tästä johtuvaa nousua.

Arvioitaessa vuoden 1965 alkupuolen hintakehitystä on indeksisidonnaisen hinta- ja kustannuskehityksen ohella otettava huomioon edellä esitettyyn viitaten myös lievän kysyntäpaineen vaikutus. Kun vuoden 1964 aikana syntynyt kustannuspaine näyttää lähes kokonaisuudessaan purkautuvan jo saman vuoden aikana ja kun toisaalta voimassa olevan palkkasopimuksen mukaan palkkoja korotetaan vain 3,8 %:lla vuoden 1965 alusta, merkitsevät nämä seikat yhdessä tuottavuuden nopean kasvun ja tuontihintojen lievän nousun ohella kustannuspaineen merkittävää heikkenemistä vuoden 1965 alkupuolella. Huolimatta kysyntäpaineen voimistumisesta ja maatalouden vielä keväällä melkoisesta kompensatiotarpeesta, aiheuttaa kustannuspaineen heikkeneminen hintojen nousuvauhdin putoamisen noin 4 %:iin vuodessa eli suunnilleen puoleen edellisvuotisesta. Elinkustannusindeksissä merkitsee edellä hahmoteltu hintakehitys sitä, että indeksi vaikiintuu ainakin väliaikaisesti pisteluvun 178 paikkeille vuoden 1965 toiseen neljännekseen mennessä, kun sen on arvioitu saavutettavan kuluvan vuoden lopussa pisteluvun 175.

Rahamarkkinoiden kevenemisen voi odottaa kausitekijöiden vuoksi korostuvan kuluvan vuoden loppua kohti. Ensi vuoden ulkomaankauppaa koskevat arviot merkitsevät suoritetaan vajauksen suurenemista edelleen. Vaikka ulkomaisen pääoman tuonti vielä ensi vuoden puolellakin jatkuisi yhtä suurena kuin kuluvana vuonna, suoritetaan vajauksen kasvu on joka tapauksessa omiaan jarruttamaan rahamarkkinoiden kevenemistä. Toisaalta hintojen nousun hidastuminen tulee tukemaan varsinaisten tal-

letusten kasvua, jonka voidaankin olettaa jatkuvan suunnilleen kuluvan vuoden jälkipuoliskolla saavutetulla 15 %:n vuosivauhdilla tulojen kasvun mahdollisesta hidastumisesta huolimatta. Kun rahamarkkinoiden keveneminen antanee yrityksille aiheen pyrkiä likviditeettinsä nostamiseen, saattavat shekkitilit vuoden loppupuolella ja ensi vuoden alussa kasvaa jopa kansantuotteen arvon nousua nopeammin. Valtiontalouden kehitys voi ensi vuoden alkupuolella johtaa valtion turvautumiseen yksityisiin luotto-markkinoihin suuremmissa määrin kuin kuluvan vuoden alussa, mikä jonkin verran rajoittaisi rahalaitosten luotonantoa yleisölle. Edellä kaavailtu kehitys antaisi ilmeisesti rahalaitoksille mahdollisuudet luotonannon ekspansioon jatkamiseen ensi vuoden alussa miltei tämän vuoden loppupuoliskolla vallinneella vauhdilla ilman, että ne joutuisivat lisäämään velkaansa Suomen Pankille. Sellainen luotonannon kasvu ei tuntuisi olevan ristiriidassa reaalisesta kehityksestä esitettyjen arvioiden kanssa.

Edellä hahmotellun nojalla päädytään seuraavaan käsitykseen ensi syksyn taloudellisesta tilanteesta: Investoinnit ja vienti ovat edelleenkin ekspansiivisia, mutta näiden ohella myös kulutuskysynnän voimistuminen on lisäämässä kysyntäpainetta. Tämän vuoksi hintojen nousutendenssi vahvistuu jälleen. Edellytyksenä on, ettei kansainvälisessä suhdannekehityksessä eikä kotimaisessa investointihalukkuudessa tapahtu merkittäviä heikkenemisiä.

Liite:

Kun edellisessä tutkimuslaitoksen uusi arvio vuoden 1964 kehityksestä poikkeaa melkoisesti helmikuun ennusteesta, olen seuraavassa yrittänyt luottelomaisesti esittää eräitä helmikuun ennusteeseen sisältyneitä 'virheitä' ja niiden syitä (tämän kertaisenkaan arvio ei tietenkään ole lopullinen vaan ennuste):

1. Helmikuun ennuste päättyi kaikkien kysyntä- ja tarjontatekijöiden kohdalla liian vähäiseen kasvuun, joskin kehityksen suunta arvioitiin oikein. 'Virheet' näyttävät keskittyvän lähinnä volyy-mikomponentteihin ja vain vähäisessä määrin koskevat hintoja.
2. Eniten näyttää nykyinen arvio poikkeavan helmikuun arviosta ulkomaankaupan ja yksityisten investointien kohdalla.
3. Taloudellisen ekspansion 'monetäärinen perusta' on laajentunut huomattavasti nopeammin kuin helmikuussa arvioitiin. Tämä koskee sekä ulkomaista lainanottoa että kotimaista talletustoi-mintaa.
4. Helmikuun ennusteen liialliseen varovaisuuteen ovat vaikutta-neet lukuisat tekijät, jotka kaikki kuvastavat nykyisen ennuste-tekniikan puutteellisuutta. Mainitsen tässä yhteydessä vain eräitä tekijöitä:
 - a. Viennin kohdalla luotettiin liiaksi vientikyselyssä il-maistuihin viejien käsityksiin siitäkin huolimatta, että kyselyn lukuja korjattiin muiden tietojen nojalla huomattavasti ylöspäin;
 - b. Rahantarjonnan kasvun aktiviteettia elvyttävää vaikutusta ei otettu riittävästi huomioon;
 - c. Kysyntähalttius arvioitiin sekä yrittäjien että kotitalouk-sien kohdalla liian alhaiseksi. Tämä liittyy läheisesti b-kohtaan.

- Teollisuutta koskevan investointikyselyn tiedoille annettiin liian suuri paine investointinäkymiä kokonaisuudessaan arvioitaessa. Investointien laajentuminen on ilmeisesti ollut suhteellisesti voimakkaampaa muissa sektoreissa.
- varastointihalukkuus arvioitiin liian vähäiseksi
- henkilöautohankinnat arvioitiin liian alhaisiksi
- d. Eräät poikkeukselliset tekijät, jotka nostavat erityisesti tuontilukuja, eivät olleet tiedossa. Tämä koskee nimenomaan aseiden tuontia sekä Aeron lentokonehankintoja.

J.J. Paunio