

S u o m e n P a n k i n
taloustieteellinen tutkimuslaitos
Syyskuu 1966

Luottamuksellinen

Hellu

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 6 J A 1 9 6 7

I. KANSAINVÄLINEN SUHDANNEKEHITYS

Kokonaistuotannon kasvu jää Suomen viennin kannalta tärkeissä maissa tänä vuonna keskimäärin pienemmäksi kuin viime vuonna ja kasvun hidastumisen odotetaan jatkuvan myös ensi vuonna. Kokonaistuotannon volyymin kasvu vuonna 1965 sekä ennusteet vuosille 1966 ja 1967 on näiden maiden osalta esitetty seuraavassa:

	Kokonaistuotannon volyymin kasvu, %		
	1965	1966	1967
Yhdysvallat	5.5	5.0	4.0
Englanti	2.3	1.3	0.0
Länsi-Saksa	5.1	4.0	3.0
Ranska	3.4	5.0	5.5
Italia	3.3	4.5	5.0
Hollanti	5.0	5.0	4.5
Ruotsi	5.0	4.0	4.0
Keskimäärin painotettuna Suomen viennin mukaan	3.8	3.3	2.5

Yhdysvalloissa kokonaistuotannon kasvu jää tänä vuonna hiukan viimevuotista pienemmäksi. Kasvun arvioidaan ensi vuonna hidastuvan tuntuvammin kapasiteettirajoitusten ja hintojen nousun hillitsemiseen tähtäävien toimenpiteiden vaikutuksen voimistuessa.

Englannissa yksityisiin investointeihin ja nimenomaan yksityiseen kulutukseen kohdistuneet toimenpiteet saattavat johtaa jopa kokonaistuotannon kasvun pysähtymiseen ensi vuonna.

Muualla Länsi-Euroopassa tuotannon kasvu jatkuu suhteellisen nopeana lukuunottamatta Länsi-Saksaa, jossa talouspolitiikan jarruttava vaikutus tulee edelleen alentamaan kasvuvauhtia.

Hintataso on Suomen viennin kannalta keskeisissä maissa nousut kuluvan vuoden aikana keskimäärin runsaan neljän prosentin vuosivauhdilla. Ensi vuonna hintojen nousu jäänee noin prosenttiyksikön tämänvuotista pienemmäksi. Raaka-aineiden hinnat ovat kuluvana vuonna alentuneet ja tämä kehitys näyttää edelleen jatkuvan.

II. KYSYNTÄ JA TARJONTA

1. Vienti

Vientikyselyn ja kansainvälistä kehitystä koskevien tietojen perusteella päädytään seuraavaan viennin ennusteeseen:

	Vienti vuosina 1965-1966				
	Arvo milj. mk		Muutos 1966/65, %		
	1965	1966	Määrä	Hinta	Arvo
Maataloustuotteet	252	246	- 8	+ 6	- 2
Raakapuu	60	50	-12	- 4	-16
Puuteollisuus- tuotteet	920	891	- 2	- 1	- 3
Paperiteollisuus- tuotteet	2 166	2 272	+ 6	- 1	+ 5
Metalliteollisuus- tuotteet	800	900	+ 8	+ 4	+12
Muut tavarat	368	460	..	..	+25
Koko tavaravienti	4 566	4 820	+ 3.5	+ 2.0	+ 5.5
Palvelusten vienti	931	950	..	..	+ 2
Koko vienti	5 496	5 770	+ 3.0	2.0	5.0

5.6
ET 6.5

Puuteollisuustuotteiden viennin volyymin supistuminen johtuu pääasiassa sahatavaran viennin vähenemisestä. Kaikkien tärkeimpien paperiteollisuustuotteiden viennin volyymi kasvaa verraten voimakkaasti. Paperiteollisuustuotteiden keskimääräisten vientihintojen aleneminen johtuu yksinomaan selluloosan hintojen laskusta.

Vuonna 1967 voidaan kansainvälisten suhdannäkymien perusteella odottaa länsiviennin kasvun hidastuvan. Kun itävienti samanaikaisesti kasvaa voimakkaasti, tulee kokonaisvientimme arvon kasvuvauhti hidastumaan vain hyvin lievästi.

2. Investoinnit

Yksityisten kiinteiden investointien volyymin arvioidaan jäävän tänä vuonna noin 3 % viimevuotista pienemmäksi. Tämä johtuu yksityisten talonrakennusinvestointien supistumisesta 4 %:lla ja yksityisten kone- ja laiteinvestointien supistumisesta runsaalla 5 %:lla. Sen sijaan yksityiset maa- ja vesirakennusinvestoinnit kasvanevat hieman.

Julkisten kiinteiden investointien on laskettu kasvavan volyy-

miltaan hiukan yli 4 %. Voimakkaimmin kasvavat maa- ja vesirakennusinvestoinnit ja pienimmäksi jää kasvu talonrakennusinvestointien kohdalla.

Kaikkien kiinteiden investointien volyyymi jää miltei 1.5 % viimevuotista pienemmäksi. Talonrakennusinvestointien kokonaismäärä alenee tällöin 2.5 %, kone- ja laiteinvestointien 5 %, kun taas maa- ja vesirakennusinvestoinnit lisääntyvät 5 %. Investointihintojen nousu arvioidaan muodestavan keskimäärin 4 %:ksi.

Varastojen kasvu jää tuntuvasti edellisvuotista pienemmäksi.

- (105) Vuonna 1967 arvioidaan yksityisten kiinteiden investointien supistuvan edelleen hiukan, mutta lasku jäänee pienemmäksi kuin tänä vuonna lähinnä siksi, että talonrakennustoiminnan volyyymi nousee tämän vuoden poikkeuksellisen alhaiselta tasolta. Vaikka julkisten investointien lasketaan ensi vuonna kasvavan volyymiltaan yhtä paljon kuin kuluvana vuonna, jää koko kiinteiden investointien volyyymi tämänvuotiselle tasolle. Investointihintojen nousu hidastunee lievästi.

3. Kulutus

Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot kasvavat tänä vuonna laskelmien mukaan nimellisesti 5.5 %, jolloin reaalisesti kasvuksi jää 2.0 % kulutushintojen noustessa 3.5 %. Kun kulutusalttiuden arvioidaan hiukan nousevan, saadaan yksityisen kulutuksen arvon kasvuksi 6 % ja volyymin kasvuksi 2.5 %. Tämä merkitsee alkuvuonna vallinneen kasvun jatkumista suurin piirtein samalla vauhdilla loppuvuonnakin.

Julkisen kulutuksen kasvuennusteessa on päädytty volyymin 5.5 %:n kasvuun ja hintojen nousuun 6.0 %:lla, jolloin julkisen kulutuksen arvo lisääntyisi 11.5 %:lla. Ennuste edellyttää julkisen kulutuksen kasvun voimistumista vuoden jälkipuoliskolla.

Vuonna 1967 arvioidaan kotitalouksien käytettävissä olevan tulon kasvavan nimellisesti vain noin 2.5 %:lla huolimatta kansantuotteen arvon noin 5 %:n kasvusta, sillä tulonsiirtojen julkiselle sektorille lasketaan lisääntyvän nettomäärin yli 10 %:lla. Ottaen huomioon tulonsiirtojen rasituksen jakaantumisen voidaan kulutusalttiuden odottaa nousevan runsaalla 1 %:lla, joten yksityisen kulutuksen arvo kasvaisi noin 4 %. Kulutushintojen nousu jatkunee saman suuruisena kuin tänä vuonna. Tällöin jäisi yksi-

tyisen kulutuksen volyymin kasvu noin 0.5 %:ksi. Julkisen kulutuksen oletetaan lisääntyvän arvoltaan noin 9 %, josta volyymin osuutta olisi 3 % ja hintojen 6 %.

4. Kokonaistuotanto

Ennuste kokonaistuotannon volyymin kehityksestä vuonna 1966 sekä vastaavat luvut vuodelta 1965 esitetään seuraavassa elinkeinoittain:

	Tuotannon bruttovolyymien muutos, %	
	1965/1964	1966/1965
Maatalous	- 1	0
Metsätalous	+ 3	-10
Teollisuus ja käsityö	+ 6	+ 3
Talonrakennus	+15	- 3
Maa- ja vesirakennus	+ 2	+ 5
Liikenne	+ 5	+ 3
Kauppa, pankit, vakuutus	+ 6	+ 4
Julkinen toiminta	+ 4	+ 4
Muut palvelukset	+ 4	+ 5
	+ 5.0	+ 1.5

ET 2.7

Kuluvaa vuotta koskevan ennusteen toteutuminen edellyttää kokonaistuotannon kasvun voimistumista vuoden loppupuoliskolla, sillä ensimmäisen vuosipuoliskon aikana kokonaistuotannon volyymin oli talven poikkeuksellisten olosuhteiden ja viisipäiväisen työviikon seurauksena vain runsaan prosentin suurempi kuin vuotta aikaisemmin. Tuotannon palautuminen korkeammalle tasolle tapahtuisi lähinnä metsätaloudessa ja talonrakennustoiminnassa sekä maa- ja vesirakennustoiminnassa.

Teollisuustuotannon kasvun painopiste on tänä vuonna kulutustavarateollisuudessa, jonka tuotannon volyymin kasvaa noin 5 %:lla sekä paperiteollisuudessa, jonka kasvu muodostunee 4.5 %:ksi. Heikoimmaksi jää kehitys puuteollisuudessa; tuotannon volyymin supistunee 5 %:lla.

Vuonna 1967 kokonaistuotannon kasvun arvioidaan jatkuvan edelleen noin 1.5 %:n vuosivauhdilla. Tämä perustuisi lähinnä metsätalouden ja talonrakennustoiminnan tuotannon muodostumiseen tämän vuoden poikkeuksellisen alhaista keskimäärää suuremmaksi.

Kaikilla muilla elinkeinon aloilla tulisi kasvu hidastumaan tämänvuotisesta.

5. Tuonti

Tuonnin ennuste vuodelle 1966 päätty tuonnin arvon kasvuun 1 %:lla. Tuonnin volyymin arvioidaan supistuvan 1 %:lla. Ryhmittäin tuonnin muutokset ovat seuraavat:

	Tuonti vuosina 1965-1966				
	Arvo milj. mk		Muutos 1966/1965		
	1965	1966	Määrä	Hinta	Arvo
Raaka-aineet, tuotantotarvikkeet	2 362	2 390	0	+ 1	+ 1
Poltto- ja voiteluaineet	515	550	+ 8	- 1	+ 7
Investointitavarat	1 184	1 150	- 5	+ 2	- 3
Kulutustavarat	1 205	1 210	- 3	+ 4	+ 1
- henkilöautot	327	240	-27	0	-27
- muut kulutustavarat	878	970	+ 6	+ 5	+11
<u>Koko tavaratuonti</u>	<u>5 266</u>	<u>5 300</u>	<u>- 1.0</u>	<u>+ 2.0</u>	<u>+ 1.0</u>
<u>Palvelusten tuonti</u>	<u>712</u>	<u>745</u>	<u>..</u>	<u>..</u>	<u>+ 4</u>
<u>Koko tuonti</u>	<u>5 978</u>	<u>6 045</u>	<u>- 1.0</u>	<u>+ 2.0</u>	<u>+ 1.0</u>

Kuluvan vuoden seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana jäi tuonnin arvo noin prosentin pienemmäksi kuin vuotta aikaisemmin. Vuoden loppupuolella odotetaan sekä raaka-aineiden että varsinkin poltto- ja voiteluaineiden tuonnin voimistuvan ja investointitavaroitten tuonnin laskun pysähtyvän.

Vuonna 1967 tuonnin volyymin supistuminen jatkunee edelleen, joskin hitaampana kuin kuluvana vuonna. Kun tuontihintojen nousun arvioidaan jatkuvan noin 2 %:n vuosivauhdilla, kasvaa tuonnin arvo jonkin verran tämänvuotisesta enemmän.

6. Hinnat ja palkat

Solmittujen työehtosopimusten ja virkamiespalkkaratkaisun nojalla voidaan arvioida, että palkansaajien ansiot ylittävät kuluvana vuonna edellisvuotisen tason keskimäärin 7.5 %:lla. Tuottavuuden nousun on arvioitu hidastuvan edellisestä vuodesta ja jäävän noin 2 %:iin. Tuontihintojen noustessa 2 %:lla muodostuu kustannuspaine vuonna 1966 vajaaksi 5 %:ksi. Tuotannon kas-

vun jäädessä pieneksi ei kustannuspaine kuitenkaan täysimääräisellä purkaudu hintoihin, vaan kansantuotteen hintojen nousu jäänee hiukan alle 4 %. Myös elinkustannusindeksi nousee noin 4 %.

Vuonna 1967 nousevat palkansaajien ansiot arvion mukaan va-
jaat 6 %. Vaikka tuottavuuden nousu ei ylittäisi tämänvuotista,
jää kustannuspaine pienemmäksi kuin vuonna 1966, kun tuontihin-
tojen oletetaan nousevan 2 %. Tällainen kustannuspaine nostai-
si yhdessä vuoden vaihteessa odotettavissa olevan liikevaihto-
veron 1 prosenttiyksikön korotuksen kanssa kansantuotteen hinto-
ja noin 3.5 %. Elinkustannusindeksin nousu saattaa muodostua
hiukan tätä suuremmaksi. Elinkustannusindeksi nousee ensi vuo-
den tammi-marraskuussa enemmän kuin työehtosopimuksissa edelly-
tetty 3 %, mikä johtaa noin prosenttiyksikön lisäkorotukseen
palkoissa vuoden 1968 alusta lukien.

7. Huoltotase

Yhteenvedona edellä esitetyistä kysyntä- ja tarjontaennus-
teista esitetään seuraavassa huoltotasearviot vuosilta 1965
ja 1966 sekä huoltotaseen erien prosenttiset muutokset vuonna
1966.

	Huoltotase vuosina 1965 - 1966				
	Milj. mk		Muutos 1966/1965, %		
	1965	1966	Volyymi	Hinta	Arvo
Bruttokansantuote	25 944	27 305	+ 1.5	+ 4.0	+ 5.5
Tav. ja palv. tuonti	5 978	6 045	- 1.0	+ 2.0	+ 1.0
Kokonaistarjonta	31 922	33 350	+ 1.0	+ 3.5	+ 4.5
Tav. ja palv. vienti	5 496	5 770	+ 3.0	+ 2.0	+ 5.0
Bruttoinvestoinnit	6 391	6 755	- 1.5	+ 4.0	+ 2.5
yksityiset	5 054	5 085	- 3.5	+ 4.0	+ 0.5
julkiset <i>Kali</i>	1 537	1 670	+ 4.5	+ 4.0	+ 8.5
Kulutukset	18 858	20 215	+ 3.0	+ 4.0	+ 7.0
yksityinen	15 129	16 050	+ 2.5	+ 3.5	+ 6.0
julkinen	3 729	4 165	+ 5.5	+ 6.0	+11.5
Varast. muutos ja til.virhe ¹	977	610	..	..	-37.5
Kokonaiskysyntä	31 922	33 350	+ 1.0	+ 3.5	+ 4.5

1. Käsitelty jäänäyseränä.

Bruttokansantuotteen volyymin kasvu tulee ennusteen mukaan jäämään kuluvana vuonna vajaaseen kolmannekseen vuoden 1965 kasvusta, joka oli miltei 5 %. Tuonnin volyyymi, joka viime vuonna kasvoi runsaat 6 %, supistuu tänä vuonna lievästi.

Kokonaiskysynnän kasvun hidastuminen keskittyy yksityisiin investointeihin, joiden volyyymi supistuu kuluvana vuonna yli 3 %:lla verrattuna 8 %:n kasvuun vuonna 1965. Yksityisen kulutuksen volyymin kasvu jää puoleen viimevuotisesta. Viennin volyymin kasvu hidastuu vain lievästi viime vuoden 4 %:sta. Julkisten investointien volyymin kasvu oli vuonna 1965 yli kaksi kertaa niin suuri kuin kuluvana vuonna, mutta julkinen kulutus kasvaa volyymiltaan suurin piirtein viimevuotisella vauhdilla.

Hintatason nousu jää kuluvana vuonna sekä kansantuotteen että tuonnin osalta runsaan prosenttiyksikön pienemmäksi kuin viime vuonna. Sekä kulutushyödykkeiden että investointihyödykkeiden hintojen nousu on hidastunut noin prosenttiyksiköllä, kun taas vientihinnat nousevat tänä vuonna vain 2 %:lla verrattuna viime vuoden 6 %:iin.

Vuotta 1967 koskevat, lähinnä suuntaa osoittaviksi katsottavat arviot huoltotase-erien kehityksestä on esitetty seuraavassa:

	Huoltotaseen muutokset 1967/1966,%		
	Volyyymi	Hinta	Arvo
Bruttokansantuote	+ 1.5	+ 3.5	+ 5.0
Tav. ja palv.tuonti	- 0.5	+ 2.0	+ 1.5
Kokonaistarjonta	+ 1.0	+ 3.5	+ 4.5
Tav. ja palv.vienti	+ 3.0	+ 2.0	+ 5.0
Bruttoinvestoinnit	+ 0.0	+ 3.5	+ 3.5
yksityiset	- 0.5	+ 3.0	+ 2.5
julkiset <i>halli</i>	+ 3.0	+ 5.0	+ 8.0
Kulutus	+ 1.0	+ 4.0	+ 5.0
yksityinen	+ 0.5	+ 3.5	+ 4.0
julkinen	+ 3.0	+ 6.0	+ 9.0
(Varast.muutos ja til.virhe)	..	..	(- 5.0)
Kokonaiskysyntä	+ 1.0	+ 3.5	+ 4.5

Vuonna 1967 jatkuisi kokonaiskysynnän ja -tuotannon volyymin kasvu miltei tämänvuotisella vauhdilla, mutta kysynnän kasvussa

tapahtuisi siirtymä yksityisestä kulutuksesta investointeihin. Hintatason nousu saattaa hiukan hidastua.

8. Työllisyys

Kokonaistuotannon kasvuvauhdin hidastumisesta huolimatta ei työttömyys ole merkittävästi lisääntynyt. Tämä johtuu ensinnäkin työvoiman kasvun hidastumisesta sekä siitä, että kokonaistuotannon kasvun heikkeneminen on tapahtunut ennen kaikkea metsätaloudessa, jonka piirissä työttömyys jää suurelta osin piileväksi. Lisäksi siirtyminen viisipäiväiseen työviikkoon paransi työllisyystilannetta kesäkuukausina. Näistä tekijöistä johtuen arvioidaan keskimääräisen työttömyysprosentin nousevan tänä vuonna vain 1.7:ksi viime vuoden 1.5:stä.

Tuotannon kasvun jatkuminen hitaana tulee loppuvuonna ja ensi vuoden puolella vaikeuttamaan työllisyystilannetta niin, että työttömien osuus työvoimasta saattaa ensi vuoden alkupuoliskolla nousta yli 2 %:n. Siirtyminen nykyistä suuremmassa määrin työttömyyskorvausten maksamiseen on lisäksi omiaan nostamaan laskennallista työttömyysprosenttia.

III. RAHATALOUDELLINEN KEHITYS

1. Maksutase

Huoltotaselaskelmassa päädyttiin tavaroiden ja palvelusten taseen vajaukseen 275 milj.markalla vuonna 1966 kauppataseen vajauksen ollessa 500 milj.mk. Vaihtotaseen vajauksen arvioidaan muodostuvan 420 milj.markaksi verrattuna viime vuoden 601 milj. markkaan. Pitkäaikaisten lainojen kokonais⁷ostot nousevat kuluvana vuonna 475 milj. markkaan. Kun kuoletusten arvioidaan olevan 293 milj. mk, muodostuu pitkäaikaisten lainojen aiheuttama pääoman nettotuonti 182 milj. markaksi. Muut pitkäaikaiset pääomaliikkeet merkitsevät pääoman nettovientiiä 86 milj. markan arvosta.

Lyhytaikaisen yksityisen pääoman nettotuonnin arvio päättyy 125 milj. markkaan. Kun rahalaitosten suoraan ulkomailta ottamat lyhytaikaiset luotot kasvavat noin 50 milj.markalla ja valtio supistaa lyhytaikaista ulkomaista nettovelkaansa 17 milj. markalla, jää vaihtotaseen vajauksesta rahoitettavaksi Suomen Pankin valuuttavarannolla noin 170 milj. mk.

Vuonna 1967 muodostuisi tavaroiden ja palvelusten taseen vajeus esitettyjen arvioiden mukaan vain vajaaksi 100 milj. markaksi. Vaihtotaseen vajeus nousisi kuitenkin lähinnä kasvavien korkomenojen vuoksi hiukan yli 200 milj. markkaan. Mikäli ulkomaisen pääoman nettotuonti olisi ensi vuonna samansuuruinen kuin tänä vuonna, on mahdollista, ettei Suomen Pankin valuuttavaranto ensi vuonna enää supistuisi.

2. Suomen Pankki

Esitetyn ennusteen mukainen kokonaiskysynnän arvon kasvu ja sen vuoden sisäinen kehitys edellyttävät liikkeessä olevan setelistön kasvua noin 50 milj. markalla kuluvana vuonna. Maksutase-ennuste päättyy Suomen Pankin kulta- ja valuuttavarannon supistumiseen 170 milj. markalla. Käyttäen olettamuksia, että Suomen Pankin omat pääomat kasvavat 10 milj. mk ja suora luotonanto yrityksille 40 milj. mk ja ettei muissa erissä tapahdu muutoksia, olisi pankkien nettovelan Suomen Pankille lisääntyttävä vuoden aikana noin 190 milj. mk.

Suomen Pankin nettotaseen muutokset olisivat tällöin vuonna 1966 seuraavat:

		Suomen Pankin nettotase, muutos vuonna 1966, milj. mk	
Kulta ja valuutat	- 170	Setelistö	+ 50
Pankit	+ 190	Omat pääomat	+ 10
Yritykset	+ 40		
Muut	0		
Yhteensä	+ 60	Yhteensä	+ 60

Nettotase-ennusteen toteutuminen edellyttää valuuttavarannon kasvua kuluvan vuoden neljän viimeisen kuukauden aikana noin 30 milj. markalla. Tämä merkitsisi sitä, että rediskontot voisivat jouluviikkoja lukuunottamatta pysyä suurin piirtein nykyisellä tasollaan.

Vaikka Suomen Pankin valuuttavaranto ei ensi vuotta kokonaisuutena tarkastellen alenisi, saattaa valuuttavaranto kausivaihtelun vuoksi alentua vuoden ensimmäisellä puoliskolla noin 100 milj. markalla. Samanaikaisesti edellyttäisi kokonaiskysynnän kasvu noin 20 milj. markan lisäystä setelistössä. Näin ollen tulisi pankkien nettovelan jälleen vuoden alkupuoliskolla kasvaa verra-

ten voimakkaasti, jotta ennusteessa edellytetty kokonaiskysynnän arvon kasvu voisi toteutua. Rediskonttojen yhteismäärälle tammi-kuun lopuksi asetettu 800 milj. markan tavoite on kausiliikkeen vuoksi sinänsä hyvinkin sopusoinnussa tämän kanssa, mutta kiintiöiden ylityksille asetettu tavoite lienee rajoituksena käytännössä jonkin verran tiukempi.

3. Pankit

Pankkien luotonanto yleisölle on tämän vuoden kahdeksan ensimmäisen kuukauden aikana kasvanut noin 11 %:n vuosivauhdilla. Tämä on yhtäältä johtunut siitä, että luotonantorajoituksen ulkopuolella olevat pankit ovat verraten voimakkaasti lisänneet luotonantoon, mutta toisaalta on luottokaton alainen luotonanto määräysten piiriin kuuluvissa pankeissa jo ylittänyt lokakuun lopulle määrätyn tason. Lokakuun lopun luottokaton tosiasiallinen vaikutus pankkien luotonannon kehitykseen loppuvuonna on esitettävän nettotaselaskelman suurin epävarmuustekijä.

Seuraava laskelma pankkien nettotaseen kehityksestä on laadittu siten, että sen oikea puoli on sopusoinnussa esitetyn kokonaiskysynnän ennusteen kanssa ja ulkomainen luotonotto sekä lisäksi nettoluotonanto valtiolle vastaavat niistä maksutase- ja valtiotalouden ennusteissa tehtyjä arvioita.

Pankkien nettotase, muutos vuonna 1966, milj. mk			
Luotonanto yleisölle	(+990)	Käteistalletukset	+ 20
Valtio	+ 40	Varsin.talletukset	+1100
Muut	(+360)	Suomen Pankki	+ 190
		Ulkomaat	+ 50
		Oma pääoma	+ 30
Yhteensä	+ 1390	Yhteensä	+1390

Kokonaiskysynnän kasvun edellytettiin ennusteessa voimistuvan loppuvuoden aikana. Mikäli luottokaton ylittäneiden pankkien puristautuminen katon alle lokakuun loppuun mennessä merkitsee luottomarkkinoiden todellista kiristymistä, lienee kysynnän voimistuminen erityisesti talonrakennustoiminnan piirissä saavuttamattomissa kokonaisennusteen toteutumisen edellyttämässä määrin. Mikäli katon alitus tapahtuu pääasiassa lyhytaikaisin manipulatioin, tai mikäli pankit ylittävät luottokaton, ovat ennusteen

toteutumisen edellytykset tältä osin olemassa. Laskelmaan sulkuihin merkitty luotonannon kasvu edellyttää samanlaista kehitystä kuin viime vuoden vastaavana aikana, mikä sekin saattaa olla epärealistisen pieni sen muiden sijoitusten kasvulle asettaman vaatimuksen vuoksi.

Varsinaisten talletusten kasvun voimakkuus perustunee luotonannon nopeaan kasvuun ohella siihen, että valtio on laskenut liikkeeseen olennaisesti vähemmän yleisölle tarkoitettuja obligaatiolainoja kuin viime vuonna.

Vuoden 1967 kehitys on pankkien osalta siinä määrin riippuvainen suoritettavista raha- ja finanssipoliittisista ratkaisuista, ettei laskelmien teko ole aiheellista. On kuitenkin ilmeistä, että ennustettu reaalikehitys yhdessä oletettujen finanssipoliittisten ratkaisujen kanssa heikentää tuntuvasti talletusten kasvuedellytyksiä ja samalla pankkien mahdollisuuksia investointien rahoitukseen.

IV. ENNUSTEEN EHDOLLISUUDESTA

Ennusteessa on otettu huomioon budjetin yhteydessä tehtävät talouspoliittiset ratkaisut sellaisina ja siinä laajuudessa kuin niistä on julkisuudessa esiintynyt tietoja. Lopulliset ratkaisut saattavat näin ollen muuttaa ennusteen perusteita.

Ennusteessa on lisäksi oletettu, että rahapolitiikka ei aiheuta olennaisia muutoksia luottomarkkinoiden kireydessä verrattuna tähän vuoteen.

Ennusteen toteutuminen niin harkkuiden kuin viennäinkin kohdalla edellyttää nopeaan ja kohtuulliseen ratkaisuun pääsyä raakapuun hintojen osalta.