



Suomen Pankki

Suomen Pankin ennusteita

syksy 1984
osa 1

SUHDANNE - ENNUSTE VUOSIKSI 1984 - 1986

- 1 ENNUSTEEN PÄÄPIIRTEET
- 2 LÄHTÖKOHTAOLETUKSET
- 3 KANSAINVÄLINEN TALOUS
- 4 KOTIMAINEN SUHDANNEKEHITYS
- 5 RAHOITUSMARKKINAT
- 6 KANSANTALouden TASAPAINO
- 7 SUHDANNE-ENNUSTEEN EPÄVARMUUKSISTA
- 8 TALOUSPOLITIIKAN ONGELMAT

Liite 1 Ennustetaulukot

Liite 2 Ennustekuviot

Ennuste perustuu 17.9.1984 mennessä saatuihin tietoihin.

1 ENNUSTEEN PÄÄPIIRTEET

Kansainvälisen talouden kehitys muodostuu vuosina 1984 ja 1985 lievästi suotuisammaksi kuin puoli vuotta sitten arvioitiin. Erityisesti Yhdysvaltain suhdannenousun voimakkuus on ylittänyt odotukset. Vaikka Yhdysvaltain taloudellinen kasvu onkin jo hidastumassa ja sen tuonnin muille maille antama vetoapu heikentymässä, investointien vauhdittuminen johtaa Euroopassa jonkin verran voimakkaampaan elpymiseen kuin viime keväänä arvioitiin. Tästä huolimatta noususuhdanne jää läntisissä teollisuusmaissa totuttua vaimeammaksi.

Suomessa taloudellisen kasvun voimistuminen on ollut odotettua verkkaisempaa lähinnä yritysten investointien arvioitua hitaamman käynnistymisen takia. Kokonaistuotannon kasvu jää tänä vuonna lievästi pienemmäksi kuin keväällä arvioitiin, eli 4 prosenttiin. Alkuvuodesta kasvun voimistuminen on ollut pääosin lännenviennin varassa. Loppuvuodesta kotimaisen kysynnän ennakoidaan lisääntyvän jo selvästi ja sen kasvu jatkuu ensi vuonna nopeana samalla kun viennin veto säilyy vielä tuntuvana. Kokonaistuotanto lisääntyy 5 % vuonna 1985. Seuraavana vuonna kasvu jää selvästi vähäisemmäksi eli 2.5 prosenttiin.

Yhtenä syynä kotimaisen kysynnän hitaaseen käynnistymiseen on ollut rahoitusmarkkinoiden rakennemuutos. Varsinkin markkinatalletusten korkea tuotto on sitonut varallisuutta likvidiin muotoon, viime kädessä Suomen Pankkiin. Markkinarahan kasvu on imenyt valtaosan pääomantuonnista, joka on huomattavasti ylittänyt keväällä arvioidun. Kun ennusteessa kotimaisten korkojen on oletettu säilyvän ennallaan, hidastuu markkinarahan kasvu selvästi ja valuuttavarannon muutokset ovat vähäisiä vuosina 1985 - 1986.

Alkuvuoden heikko kotimainen kysyntä johtaa keväällä arvioitua hitaampaan työllisyyden paranemiseen, mutta parempaan ulkoiseen tasapainoon vuonna 1984. Valtiontalouden nettorahoitustarve supistuu ja valtion velka suhteessa bruttokansantuotteeseen alenee. Ulkomaankauppahintojen hitaan nousun johdosta inflaatio vaimenee aiemmin arvioitua enemmän ja on alimmillaan ensi vuoden puolivälissä, jolloin kuluttajahintojen 12 kuukauden

nousuvauhti on hieman alle 6 %. Tätä monessa suhteessa myönteistä kehityskuvaa varjostaa kuitenkin se, että teollisuuden yksikkötyökustannukset nousevat ennustejaksolla kaikkiaan 5 prosenttiyksikköä enemmän kuin Suomen kilpailijamaissa keskimäärin; noin puolet erosta johtuu kuluvan vuoden aikana tapahtuneista valuuttakurssimuutoksista.

KESKEISET ENNUSTELUVUT

| | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|---|------|------|------|------|------|
| Bkt, mh, määrän %-muutos | 2.8 | 2.9 | 4.0 | 5.0 | 2.5 |
| Työttömyysaste, % työvoimasta | 5.9 | 6.1 | 5.9 | 5.0 | 5.1 |
| Kuluttajahinnat, %-muutos | 9.6 | 8.4 | 7.0 | 5.8 | 6.0 |
| Vaihtotase, % bkt:sta | -1.6 | -1.9 | -1.1 | -1.7 | -1.8 |
| Vienti, määrän %-muutos | -1.5 | 3.6 | 5.9 | 5.5 | 2.1 |
| Kotimainen kokonaiskysyntä, määrän %-muutos | 4.1 | 2.9 | 3.4 | 6.0 | 2.6 |
| Valtion nettorahoitustarve, % bkt:sta | 2.1 | 3.1 | 1.6 | 0.7 | 0.6 |
| Valtion velka, % bkt:sta | 12.3 | 13.9 | 14.2 | 13.3 | 12.8 |
| SP:n vaihdettava varanto vuoden lopussa, mrd. mk | 9.0 | 8.2 | 18.0 | 17.1 | 14.4 |
| Kokonaisluottoekspansio, %-muutos | 16.0 | 13.0 | 13.6 | 11.1 | 10.7 |
| Pankkien markka-antolainaus, %-muutos | 15.3 | 12.9 | 11.1 | 12.5 | 11.4 |

2 LÄHTÖKOHTAOLETUKSET

Kansainvälinen talouspolitiikka

Yhdysvalloissa talouspolitiikan arvioidaan jonkin verran tiukentuvan ennustejakson aikana. Finanssipolitiikan linjaa kiristetään vuoden vaihteen jälkeen valtiontalouden alijäämien kasvun hillitsemiseksi. Rahapolitiikan linja säilyy verrattain kiireänä ja korkotasoa korkeana.

Länsi-Euroopassa talouspolitiikan arvioidaan pysyvän kasvua hillitsevänä erityisesti ennustejakson alkupuolella. Finanssipolitiikka kevenee hieman julkisen talouden tasapainon parantumisessa, mutta Yhdysvaltain korkea korkotasoa rajoittaa mahdollisuuksia rahapolitiikan olennaiseen keventämiseen Euroopassa.

Kotimainen talouspolitiikka

Keskuspankkipolitiikan välineissä ei ole oletettu muutoksia ja mitoitusten on oletettu säilyvän kaikilta osin kuluvan vuoden syyskuun tilanteen mukaisina: peruskorko 9.5 prosentissa, päiväkorko 16 prosentissa ja kassavarantovelvoite 5.6 prosentissa. Pankkien antolainauksen keskikoron on oletettu liukuvan ylöspäin niin, että vuoden 1984 lopussa sen arvioidaan olevan 10.6 %, ensi vuoden lopussa 11 % ja vuoden 1986 lopussa 11.3 %.

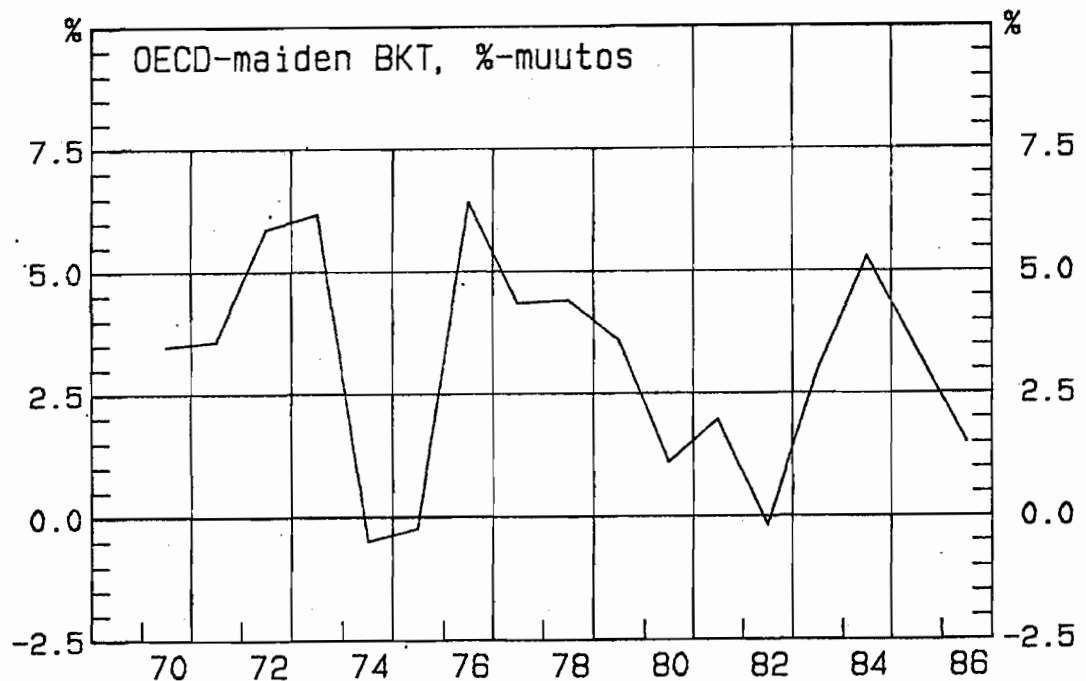
Valuuttaindeksiluvun oletetaan pysyvän tasolla 102.5 koko ennustejakson ajan. Kurssirakenne on oletettu heinäkuun 1984 tilanteen mukaiseksi, mikä merkitsee Yhdysvaltain dollarin kurssia 6.02.

Valtiontalouden ennusteessa vuodeksi 1985 on otettu huomioon budjettiesitykseen sisältyvät tulo- ja menoperusteet. Finanssipolitiikan pyrkimyksenä on valtiontalouden alijäämän supistaminen julkisten menojen kasvua hillitsemällä ja verotuloja lisäämällä. Vuoden 1986 osalta finanssipolitiikan vaikutus on oletettu neutraaliksi.

3 KANSAINVÄLINEN TALOUS

Yhdysvaltain odotettua voimakkaampi suhdannenousu on vetänyt maailmantalouden kasvuun. Tämä näkyy mm. Euroopan maiden viennin melko voimakkaana kasvuna ja yritysten investointien vilkastumisena. Teollisuusmaiden suhdannenousu arvioidaan hie- man keväällä ennustettua voimakkaammaksi. Tiukentuvan finanssi- politiikan ja kireänä jatkuvan rahapolitiikan vuoksi Yhdysval- tain talouskasvun odotetaan hidastuvan varsin nopeasti kuluvan vuoden jälkipuolelta alkaen. Talouspolitiikka ei tue kasvua myöskään tärkeimmissä Euroopan maissa. Korkea korkotaso sekä öljyn ja raaka-aineiden hintojen vakaus pitävät kehitysmaiden talouskasvun suhteellisen hitaana. Yhdysvaltain suhdanne- kehitystä seuraten myös OECD-maiden keskimääräisen kokonais- tuotannon kasvun nopein vaihe ohitettiin vuoden 1984 alkupuolis- kolla. Euroopassa aktiviteetin vauhdittuminen jatkuu kuitenkin vielä ensi vuoden alkupuolelle. Jatkossa kasvuvauhti hidastuu ja seuraavan taantuman pohjan arvioidaan ajoittuvan vuoteen 1986.

KUVIO 1



Vaimeaksi jäävän suhdannenousun vuoksi Euroopan maiden työttö- myysaste säilyy korkeana. Samalla kotimaiset inflaatiopaineet ovat viime vuosikymmenellä koettua vähäisempiä. Raakaöljyn ni- mellisen maailmanmarkkinahinnan oletetaan pysyvän muuttumatto- mana koko ennustejakson. Muiden raaka-aineiden hintojen nousu jää niin ikään vähäiseksi. Kansainvälinen inflaatio näyttääki jatkuvan lähivuosina suhteellisen hitaana.

4 KOTIMAINEN SUHDANNEKEHITYS

Vienti

Viennin kasvu on ennustejaksolla pääosin lännenviennin varassa. Metsäteollisuustuotteiden kysynnän voimistuminen on heijastunut sekä vientimääriin että hintoihin. Kevään kantohintasopimus on toistaiseksi poistanut raakapuun saatavuusongelmat. Metsäteollisuustuotteiden markkinatilanteen arvioidaan pysyvän hyvänä vielä ensi vuonna, minkä jälkeen se voi nopeastikin heiketä. Metalliteollisuustuotteiden lännenvienti kasvaa tänä vuonna selvästi ja kasvu jatkuu seuraavina vuosina.

Vienti Neuvostoliittoon supistuu kuluvana vuonna aiemmin arvioitua vähemmän ja kaupan saldokehitys tarjoaa tilaa viennin kasvulle vuonna 1985. Energian hintojen vakaus ja sen tuonnin määrän pysyminen muuttumattomana rajoittaa viennin kasvumahdollisuuksia vuonna 1986.

Koko viennin kasvu muodostuu verraten tasaiseksi ja on 5 - 6 % vuosina 1984 ja 1985 sekä noin 2 % vuonna 1986.

Kotimainen kysyntä

Tuotantokapasiteetin käyttöasteiden ja kannattavuuden kohentamiseen nähdn yritysten kiinteiden investointien kasvu jää vuonna 1984 vaimeaksi. Korkeatuottoisten markkinarahasijoitusten arvioidaan siirtäneen investointien toteuttamista.

Kuluvan vuoden lopulta alkaen yritysten realisijoitusten arvioidaan kääntyvän selvään nousuun. Kasvu on nopeimmillaan vuonna 1985 ja jatkuu - tosin tasaantuen - vuonna 1986. Varasto-investointien kehitys noudattaa ennustejaksolla tuotanto-toiminnan vaihteluita. Positiiviset reaalikorot ja raaka-ainehintojen rauhallinen kehitys pitävät varastojen kasvun kuitenkin totuttua pienempänä.

Kotitalouksien reaalitytulot kasvavat ennustejaksolla keskimäärin 3.7 % vuodessa. Kotitalouksien tulo-osuuden suhdannenousulle ominainen supistuminen vaimentaa käytettävissä olevien tulojen suhdannevaihtelua. Yksityisen kulutuksen määrän arvioidaan kasvavan 3.5 % vuonna 1984 ja säästämisasteen laskevan hieman. Vuosina 1985 ja 1986 kulutus ylittää 4 prosentin kasvuun.

Positiivisiksi muuttuneet reaalikorot näkyvät kotitalouksien säästämisen muutoksena siten, että rahoitusvaateiden hankinnan osuus kasvaa ja reaali-investointien osuus pienenee. Asuntoinvestointien vaimeus on osaksi seurausta säännöstellyllä korolla myönnettävien luottojen saatavuuden kiristymisestä. Niiden määrän arvioidaan pysyvän kaikkina ennustevuosina lähes muuttumattomana.

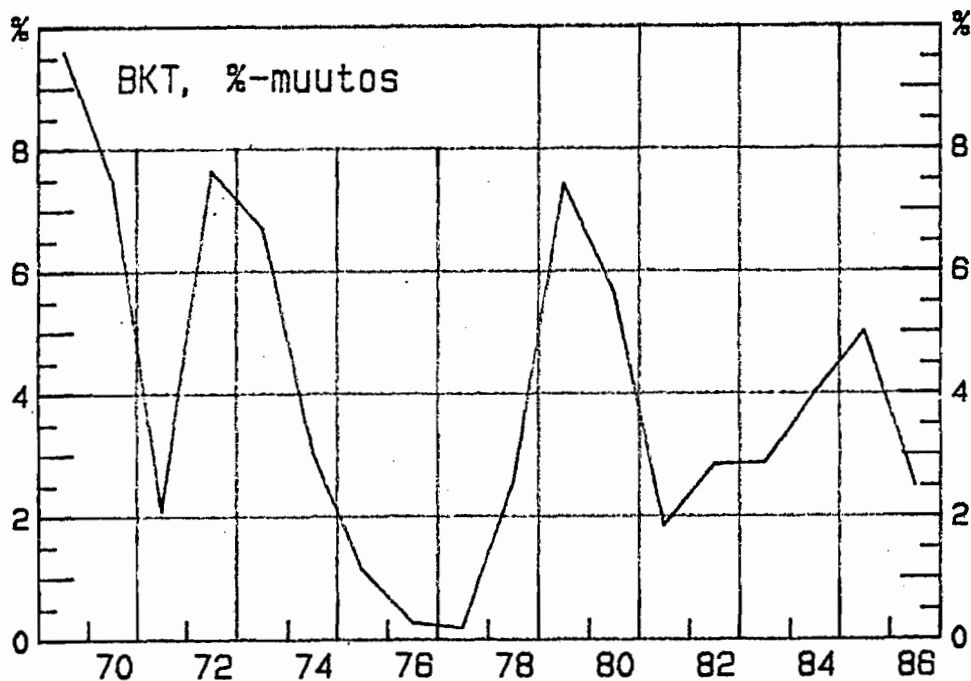
Julkisen sektorin kysynnän kasvu jää kuluvana ja ensi vuonna noin 2 prosenttiin oltuaan kahtena edellisenä vuonna noin 5 %. Julkisen talouden kasvuvaikutusta vähentää lisäksi nettoveroasteen (verot - tulonsiirrot prosentteina bkt:sta) kohoaminen

yhteensä 1.5 prosenttiyksiköllä näinä vuosina. Tavanomaiset tu-
loperustemuutokset - kuten kuluttajahintojen nousua vastaavat
veroasteikkojen inflaatiotarkistukset sekä valmisteverojen, ta-
riffien ja maksujen korotukset - merkitsevät veroasteen nousua
myös vuonna 1986. Kun kuitenkin julkisen sektorin kulutus- ja
investointimenojen kasvun ennustetaan nopeutuvan, julkisen ta-
louden suhdannevaikutus on neutraali vuonna 1986.

Kokonaistuotanto ja tuonti

Kysyntätekijöiden suhdannevaiheiden eriaikaisuuden vuoksi
noususuhdanne muodostuu kokonaisuutena verraten hallituksi.
Vuonna 1984 bruttokansantuotteen kasvu on 4 %. Nopeimmillaan
kasvuvauhti on vuoden lopulla noin 6 % vuositasolla. Kasvu
hidastuu vuoden 1985 aikana, mutta kokonaistuotanto on
kuitenkin keskimäärin 5 % suurempi kuin edellisenä vuonna.
Viennin ja kotimaisen kysynnän kasvu vaimenee vuonna 1986 ja
kokonaistuotannon kasvu on silloin enää 2.5 %.

KUVIO 2

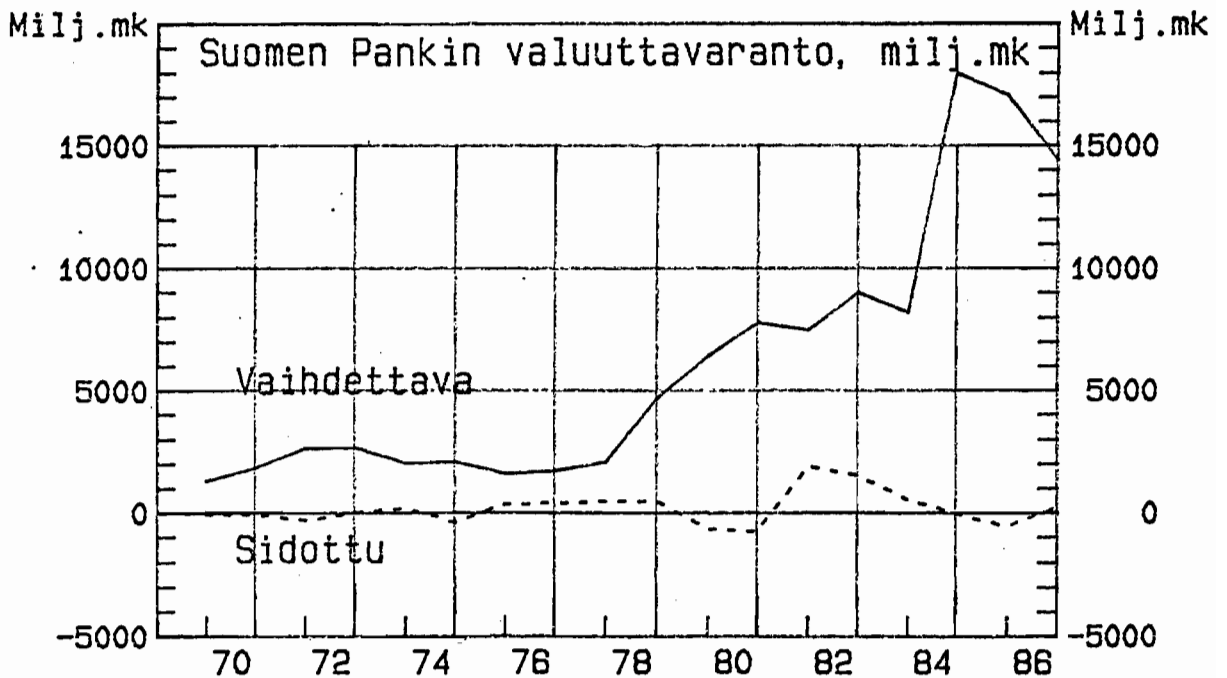


Tuonnin kasvu on toistaiseksi pysynyt vähäisenä, mutta sen odo-
tetaan voimistuvan ensi vuonna investointi- ja varastokysynnän
vilkastumisen seurauksena. Raaka-aineiden ja tuotantotarvik-
keiden tuonnin kasvun voimakkain vaihe ajoittuu ensi vuoteen.

5 RAHOITUSMARKKINAT

Markan ulkoiseen arvoon kohdistuvan luottamuksen kasvu ja pankkien halukkuus ottaa vastaan markkinarahatalletuksia varsin korkealla korolla aiheuttivat alkuvuodesta yllätyksellisen suuren pääoman maahanvirtauksen. Ennusteessa arvioidaan pääomantuonnin hidastuvan tulevaisuudessa niin, että Suomen Pankin ulkomainen nettosaatava hitaasti alenisi vuosina 1985 - 1986. Ennustetut muutokset sidotuissa valuutoissa ovat pieniä, joten aleneminen tapahtuu pääasiassa vaihdettavan varannon puolella. Pääomantuonnin vähentyminen ensi vuonna johtuu valtion ulkomaisen lainanoton supistumisesta ja vakiintuneiksi oletetuista koroista ja valuuttakurssisidotuksista. Yritysten pääomantuonti on ennustevuosina pääasiallisesti pitkäaikaista pääomaa.

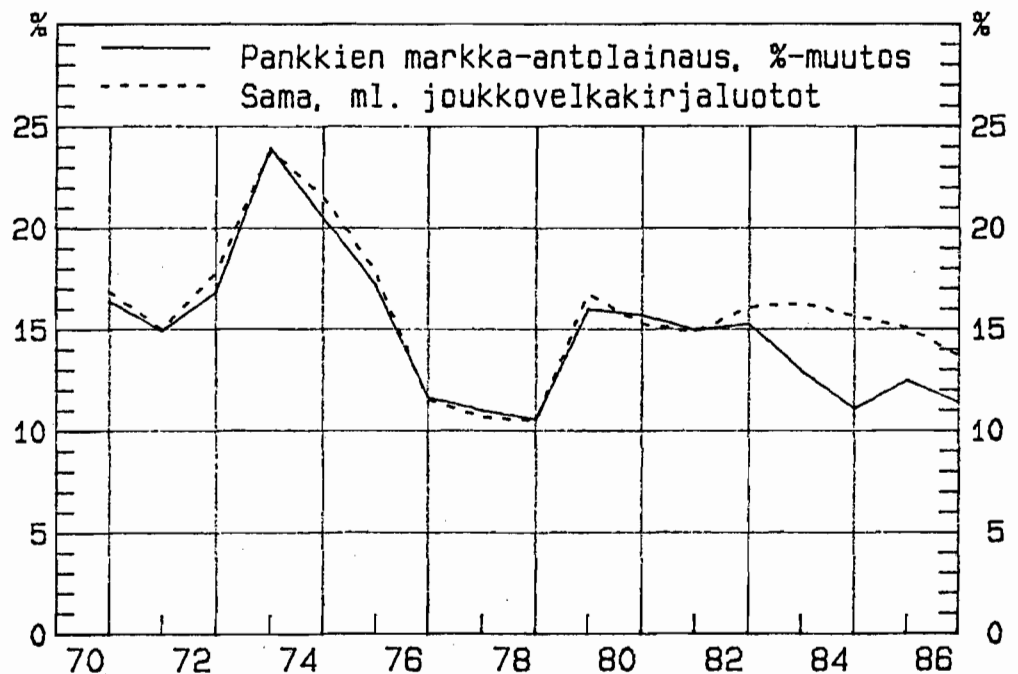
KUVIO 3



Valtion nettorahoitustarve alenee vuosina 1984 ja 1985 ja valtion velka suhteessa bruttokansantuotteeseen kääntyy laskuun. Velan kuoletusten edelleen kasvaessa bruttorahoitustarve kuitenkin pysyy 10 mrd. markan vaiheilla.

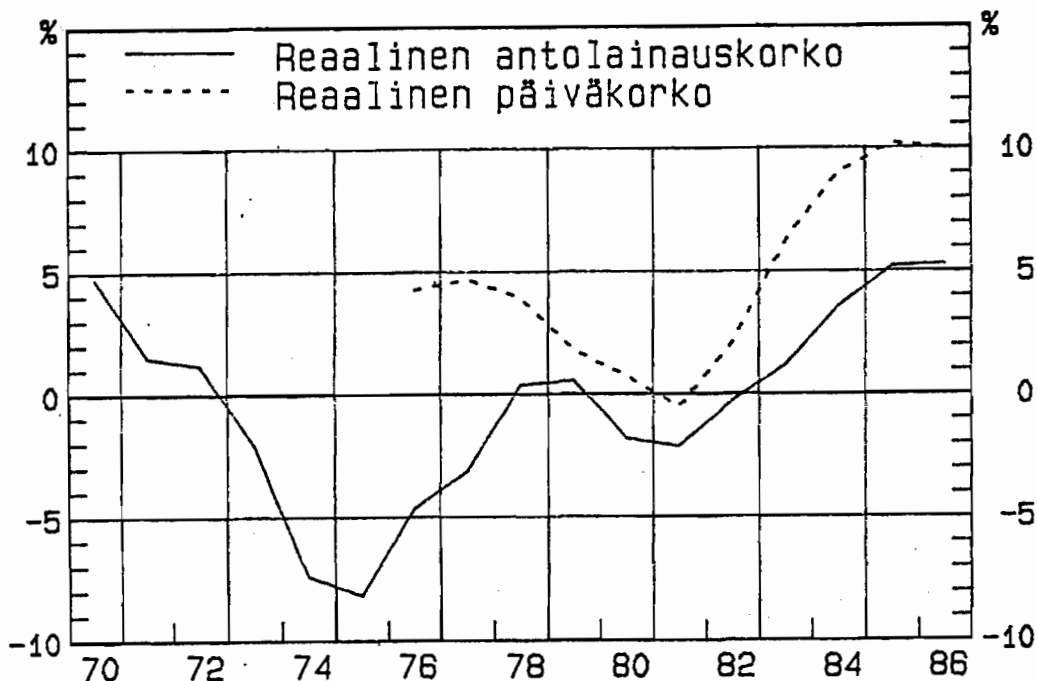
Korkean päiväkoron kautta vaikuttava rahapolitiikka on toistaiseksi rajoittanut lähinnä pankkien korkosäännöstelyn alaisen markkamääräisen antolainauksen kasvua, mikä pysyy maltillisena myös ennustevuosina. Valuutta- ja joukkovelkakirjaluottojen kasvu muodostuu vielä tänä vuonna korkeaksi, mutta hidastuva inflaatio ja yritysten parantuva rahoitusasema vähentävät halukkuutta markkinakorkoisen luoton käyttöön ensi ja sitä seuraavana vuonna. Pankkien koko luotonanto hidastuu siten ennustejaksolla selvästi kuluvan vuoden noin 20 prosentin vuosivauhdista noin 13 prosenttiin vuonna 1986.

KUVIO 4



Sekä päiväkorko että pankkien keskimääräinen antolainauskorko ovat inflaation hidastuttua reaalisesti verrattain korkeat. Vallitsevat markkinakorot ovat johtamassa yritysten markkinarahatalletusten kasvuun noin 9 mrd. markalla kuluvana vuonna. Vaikka käteistalletusten kasvu on ollut samalla varsin vähäistä, yritysten likvidit varat lisääntyvät vuonna 1984 poikkeuksellisen paljon.

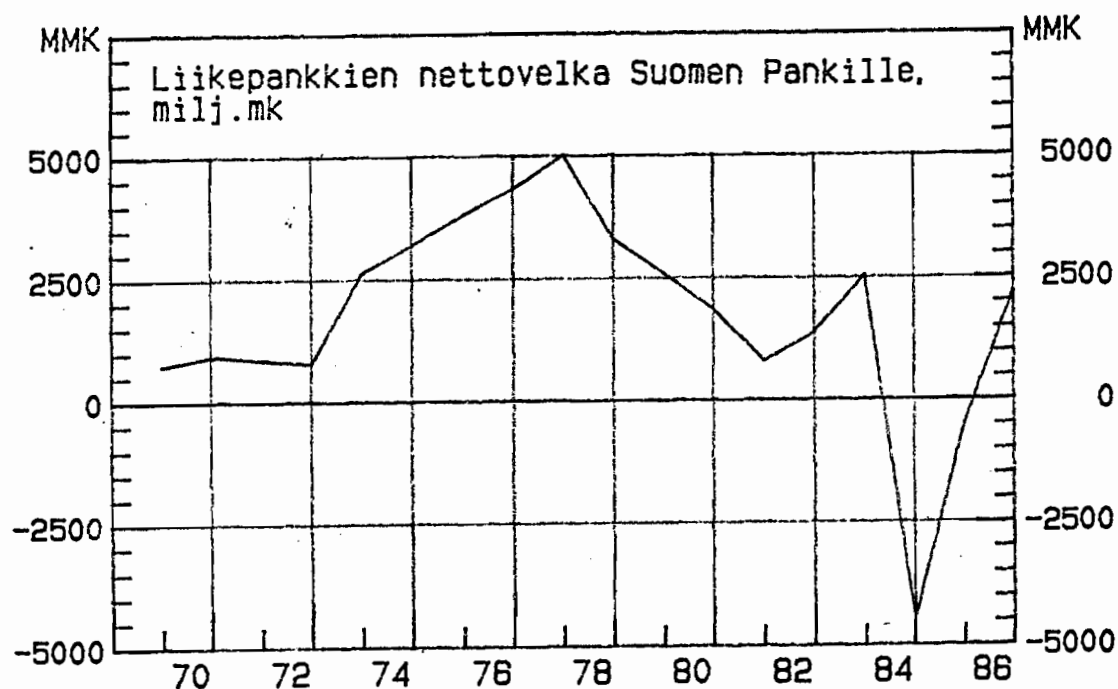
KUVIO 5



Vuosina 1985 ja 1986 arvioidaan markkinarahatalletusten kasvun tasoittuvan 11 prosentin vaiheille. Samalla käteistalletusten suhteellisen osuuden aleneminen hidastuu. Kotitalouksien talletukset kasvavat verraten voimakkaasti. Tähän vaikuttaa muun muassa talletusten reaalikoron nousu.

Liikepankkien keskuspankkiaseman ennustetaan ensi ja sitä seuraavana vuonna jonkin verran kiristyvän. Tämä on lähinnä seurausta Suomen Pankin ulkomaisen nettosaatavan alenemisesta. Suurena pysyvä markkinarahatalletusten kanta ja korkea päiväkorko vaikuttavat pankkien kannattavuutta rasittavasti. Samalla antolainauskorkojen liukuminen ylöspäin kuitenkin lisää pankkien korkokatetta niin, että pankkien kannattavuus ennusteajaksolla jonkin verran paranee.

KUVIO 6

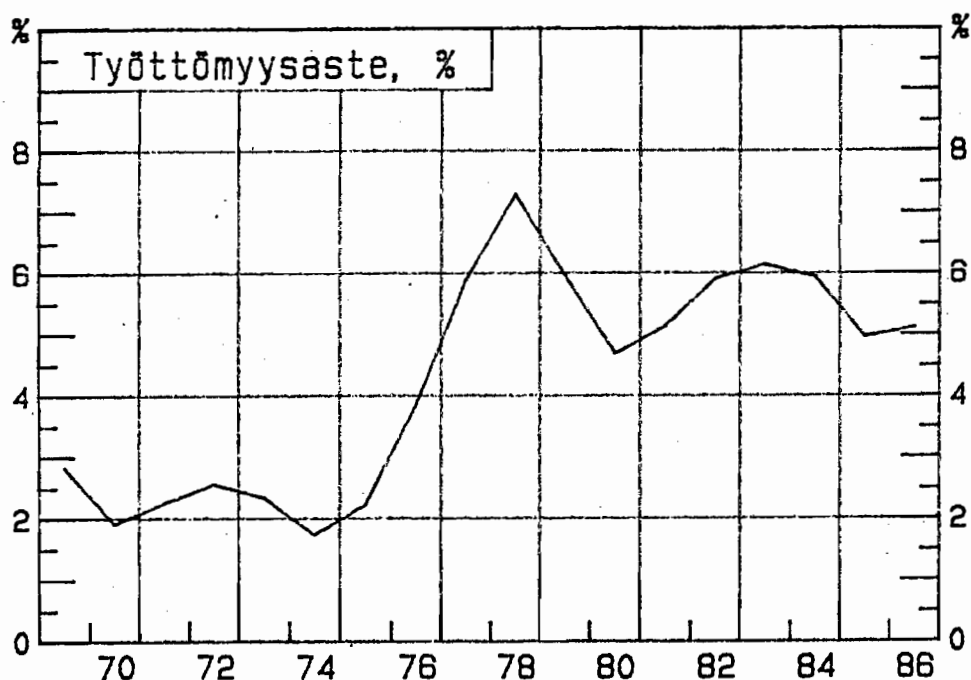


6 KANSANTALouden TASAPAINO

Työllisyys

Palveluelinkeinojen tuotannon verraten tasainen kasvu ja niiden työllisyysosuuden kohoaminen ylläpitävät työllisyyden lisääntymistä ennustejaksolla. Teollisuudessa työn tuottavuuden nopea nousu merkitsee työpaikkojen määrän pysymistä ennallaan tuotannon tuntuvasta kasvusta huolimatta. Alkutuotannossa ja rakennustoiminnassa työllisyys supistuu jonkin verran. Koko kansantaloudessa työllisten määrä lisääntyy vuosina 1984 - 86 yhteensä lähes 80 000 henkilöllä.

KUVIO 7

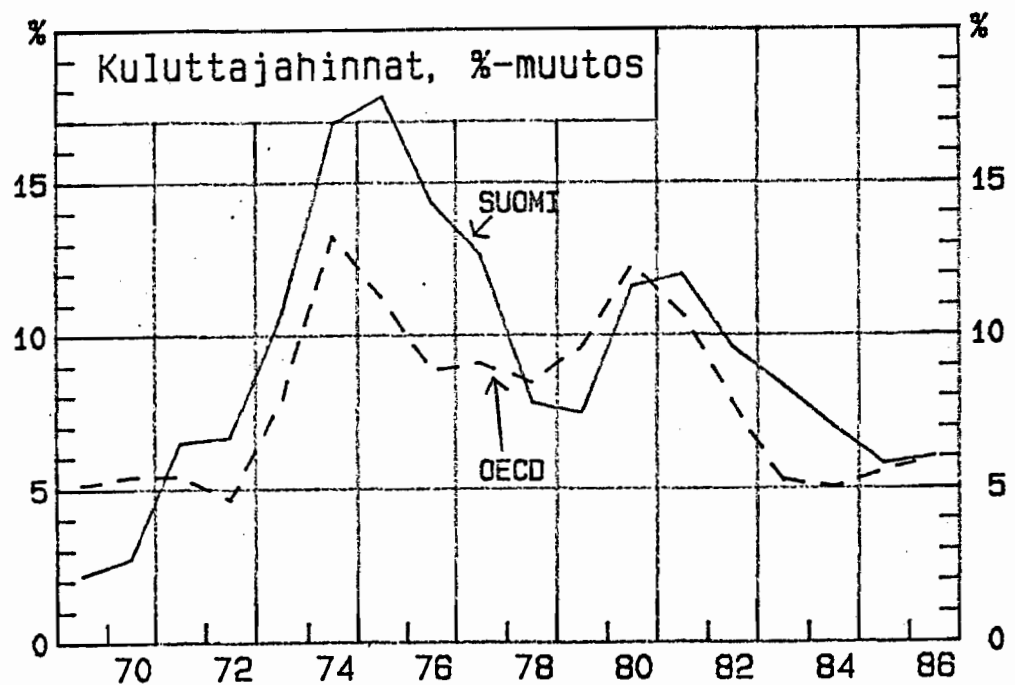


Työikäisen väestön kasvu hidastuu, mutta työvoimaosuuden kohoaminen pitää työvoiman tarjonnan runsaana. Työttömyysasteen arvioidaan laskevan vuoden 1985 lopulla alle 5 prosentin ja nousevan lievästi vuoden 1986 aikana.

Inflaatio ja suhteelliset yksikkötyökustannukset

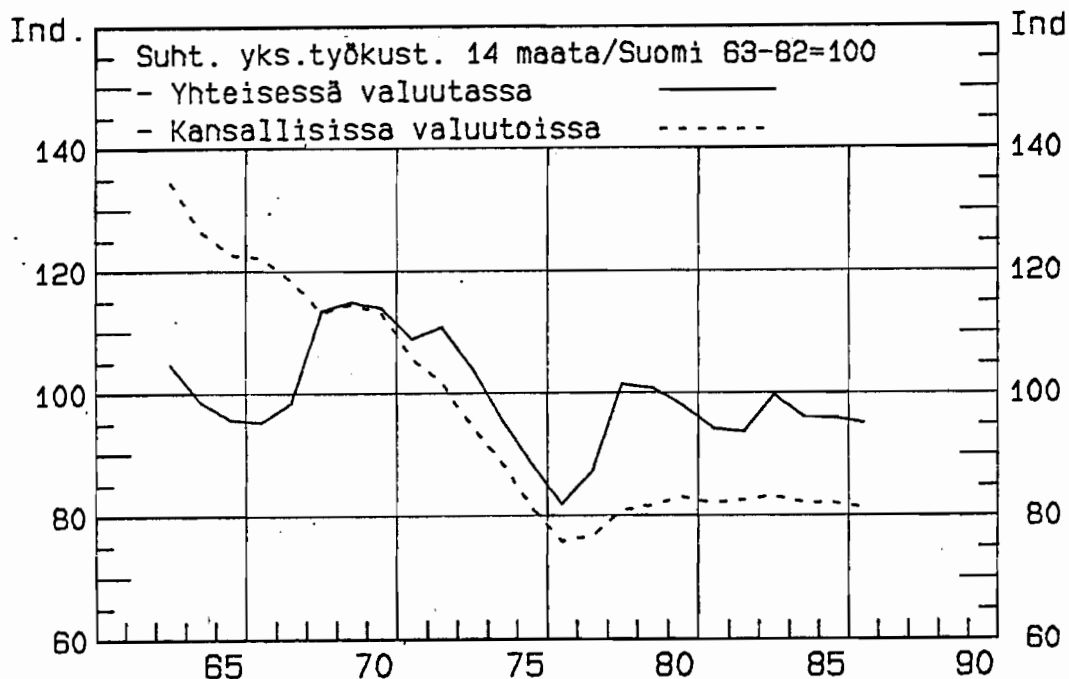
Sekä ulkomaisten että kotimaisten kustannusten ja hintojen nousu jää vuonna 1984 hieman pienemmäksi kuin keväällä arvioitiin. Kuluttajahintaindeksin arvioidaan kohoavan kuluvan vuoden aikana 6 % ja ero kansainväliseen inflaatioon supistuu vuoden loppuun mennessä vajaaseen prosenttiyksikköön. Vuonna 1985 kuluttajahintojen nousuvauhti ei hidastu enää mainittavasti ja lievä nopeutuminen on odotettavissa ennustejakson lopulla. Kansainvälinen inflaatio pysyy jatkuvasti hieman hitaampana kuin hintojen nousu Suomessa.

KUVIO 8



Vuoden 1986 helmikuun loppuun voimassa olevat tulosopimukset merkitsevät nimellispalkkojen nousun hidastumista. Sopimuskauden päätyttyä tulonjakopaineiden arvioidaan kuitenkin purkautuvan suurempina nimellispalkkojen korotuksina. Työnantajien sosiaalivakuutusmaksut nousevat ennustejaksolla selvästi. Työvoimakustannukset työtuntia kohti nousevat kaikkina ennustevuosina noin 10 %.

KUVIO 9

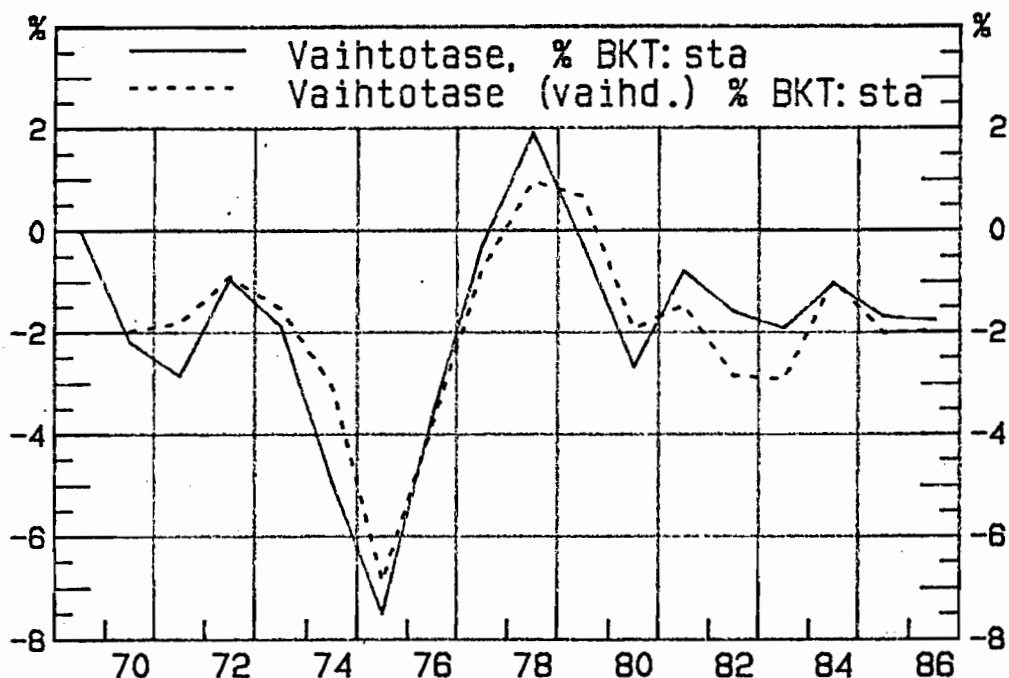


Työn tuottavuuden nopea kohoaminen rajoittaa teollisuudessa yksikkötyökustannusten (työkustannukset jaettuna tuotannon määrällä) nousun noin 3 1/2 prosenttiin kuluvana ja ensi vuonna; vuonna 1986 päädyttäneen selvästi suurempaan lukemaan. Tärkeimpiin kilpailijamaihin verrattuna Suomen teollisuuden kilpailukyky heikkenee näin mitattuna runsaat 2 prosenttiyksikköä vuosina 1984 - 86. Lisäksi kuluvana vuonna tapahtuneista valuuttakurssimuutoksista tulee noin 2 1/2 prosenttiyksikön vaikutus kilpailijoiden eduksi. Ennustejakson lopulla suhteelliset yksikkötyökustannukset samassa valuutassa ovat 6 prosenttiyksikköä vuosien 1963 - 1982 keskimääräisen tason alapuolella.

Noususuhdanteelle tyypillisesti Suomen vientihintojen nousu on vuosina 1984 ja 1985 nopeampi ja vaihtosuhteen kehitys myönteisempi kuin OECD-maissa keskimäärin. Yritysten kannattavuuskehityksen valossa kilpailukyky ei muodostu vielä ennustejaksolla siinä määrin ongelmaksi kuin pelkästään yksikkötyökustannusindikaattori osoittaa.

Ulkoinen tasapaino Vaihtotaseen vajeus supistuu kuluvana vuonna 3.2 mrd. markkaan. Läntisen vaihtotaseen alijäämä supistuu selvästi, mutta kahdenvälisen kaupan tase kääntyy lievästi alijäämäiseksi. Ensi vuonna koko vaihtotaseen vajeus kasvaa vajaan 6 mrd. markkaan ja vuonna 1986 edelleen vajaan 7 mrd. markkaan. Alijäämän kasvu syntyy lännenkaupassa, sillä vaihtotase sidotuissa valuutoissa on lievästi ylijäämäinen vuosina 1985 ja 1986. Suomen markkamääräinen ulkomainen nettovelka kasvaa samalla vauhdilla kuin nimellinen kansantulo ja on siten vuoden 1986 lopussa 17 1/2 % bruttokansantuotteesta eli jokseenkin nykyisellä tasollaan.

KUVIO 10



7 SUHDANNE-ENNUSTEEN EPÄVARMUUKSISTA

Ennustettua vaimeampi investointikehitys Euroopassa

Korkeat reaalikorot ja teollisuuden rakenneongelmat saattavat rajoittaa investointien elpymisen Länsi-Euroopassa ennustettua vaimeammaksi. Mallilaskelmiin perustuen on arvioitu, että investointien kasvun jääminen Länsi-Euroopassa 2 1/2 prosenttiyksikköä ennustettua pienemmäksi vuosina 1985 ja 1986 merkitsisi yhteensä noin prosenttiyksikön alhaisempaa kokonaistuotannon kasvua näinä vuosina.

Kuvatun riskin toteutuminen merkitsisi Suomen lännenviennin kasvun hidastumista yhteensä runsaalla kahdella prosenttiyksiköllä vuosina 1985 ja 1986. Näiden kahden vuoden aikana kumuloituva vaikutus kokonaistuotantoon olisi vajaa prosentti. Vaihtotaseen vaje lisääntyisi yhteensä noin 1 1/2 mrd. markkaa, mutta inflaatio hidastuisi lievästi.

Dollarin kurssikehitys

Ennuste perustuu muuttumattomien valuuttakurssien oletukselle. Yhdysvaltain finanssipolitiikan olennainen kiristäminen budjettivajeen supistamiseksi loisi edellytykset korkojen alenemiselle ja dollarin heikkenemiselle. Mallilaskelmin on analysoitu kehitystä, jossa Yhdysvaltain korkotaso alenee 3 prosentilla ja dollari devalvoituu 20 prosentilla suhteessa muihin valuuttoihin vuoden 1985 alkupuoliskon aikana.

Laskelmien mukaan Yhdysvaltain bruttokansantuotteen kasvu hidastuisi vain vähän, sillä finanssipolitiikan kiristymistä kompensoisi yksityisten investointien lisääntyminen ja kilpailukyvyyn paraneminen. Yhdysvaltain inflaatio muodostuisi kuitenkin parisen prosenttiyksikköä ennustettua nopeammaksi ennustejakson lopulla.

Dollarin devalvoituminen nostaisi jossain määrin öljyn ja muiden raaka-aineiden dollarihintoja. Euroopan maiden vaihtosuhte paranisi kuitenkin hieman. Korot alenisivat myös Euroopassa. Myönteisten vaikutusten vastapainona olisi hintakilpailukyvyyn heikkeneminen, joka suuntaisi kysyntää tuontiin.

Valuuttaindeksijärjestelmän ansiosta Suomen kilpailukyky Euroopan maihin nähden parantuisi, mikä ei kuitenkaan täysimääräisesti kompensoisi Yhdysvaltain parantunutta kilpailuasemaa. Tämän seurauksena Suomen lännenvienti supistuisi hieman. Dollarin devalvoituminen alentaisi Suomen inflaatiota, sillä ulkomaankauppahintojen nousu hidastuisi selvästi. Vaihtosuhteen paraneminen kompensoisi idänviennin vähenemisen vaikutuksia. Vuonna 1986 bruttokansantuotteen kasvu jäisi hieman ennustettua hitaammaksi. Kaiken kaikkiaan valuuttaindeksijärjestelmä eliminoisi suurimman osan dollarin devalvoitumisen vaikutuksista.

Dollarin vahvistumisen jatkumisen vaikutukset Suomen talouteen olisivat edellä esitettyyn nähden vastakkaissuuntaiset. Jos dollarin kurssi pysyisi saavuttamallaan huipputasolla (6,48 Smk) lokakuun alusta eteenpäin, kurssirakenteen muutos nostaisi vienti- ja tuontihintojen tason vuoden viimeisellä neljänneksellä 2 % ennustettua korkeammaksi. Kotimainen hintataso nousisi kuluvan ja ensi vuoden aikana hieman. Dollarin nousu lisäisi öljyn tuonnin arvoa, mutta samalla myös idänviennin kasvua.

Kotimaisen rahoitusmarkkinakehityksen vaikutukset

Ennusteen keskeisimmät kotoperäiset epävarmuudet liittyvät rahoitusmarkkinakehitykseen ja sen vaikutuksiin. Vähäinen kokemus markkinarahan käyttäytymisestä ja rahoitusmarkkinoiden vapaa-korkoisen osuuden laajenemisen vaikutuksesta rahapolitiikan tehoon on näiden epävarmuuksien taustalla.

Ennusteessa arvioidaan markkinarahatalletusten kasvun pysyvän kuluvan vuoden ennätyskasvun jälkeen verraten maltillisena. Tämä myötävaikuttaa tasapainoiseen investointikasvuun ja Suomen Pankin valuuttavarannon stabiloitumiseen. Odottamattoman kehityksen mahdollisuus on kuitenkin sekä markkinarahan jatkuvan nopean kasvun suuntaan että sen yllättävän purkautumisen suuntaan.

Mikäli yleisön markkinatalletukset jatkaisivat voimakasta kasvuaan, taloudellinen aktiviteetti ja erityisesti investoinnit jäisivät selvästi ennustetun alapuolelle. Samalla valuuttavaranto edelleen kasvaisi.

Markkinarahatalletusten voimakas purkautuminen saattaisi seurata joko valuuttakurssi-odotusten muuttumisesta, investointien tuotto-odotusten odotettua suuremmasta paranemisesta tai rahapolitiikan peruslinjan selvästä kevenemisestä. Tällöin uhkaisivat pääoman suurimittainen ulosvirtaus, kotimaisen kysynnän ennakoitua suurempi kasvu ja inflaatiopaineiden lisääntyminen.

8 TALOUSPOLITIIKAN ONGELMAT

Ennusteen mukaan taloudellisessa kehityksessä ei ole nopeasti kärjistyviä ongelmia. Suhdannousu näyttäisi jatkuvan verraten tasapainoisena ensi vuoden jälkipuolelle. Kuluvana vuonna inflaatio hidastuu suunnilleen tavoitteiden mukaisesti. Kansainvälinen inflaatiokehitys on kuitenkin ollut odotettua hitaampaa ja kotimaisten tavoitteiden saavuttamisesta huolimatta Suomen hintakilpailukyky erityisesti yksikkötyökustannuksilla mitaten heikkenee asteettain. Inflaation hidastuminen on sitäpaitsi pitkälti voimassa olevan tulopoliittisen ratkaisun varassa. Sopimuskauden päättyessä vuonna 1986 on ilmeistä, että yritysten nousukaudella hyväksi muodostunut tulokehitys ja eri alojen palkkakehityksen erojen synnyttämät kompensatiovaatimukset johtavat palkkainflaation kiihtymiseen samalla kun tuotannon kasvu jo heikkenee. Näiden inflaatiopaineiden voimakkuus riippuu siitä, kuinka nopeasti yritysten ja kotitalouksien inflaatio-odotukset saadaan pysyvästi alenemaan.

Ennusteeseen liittyvä jonkin verran hitaamman kasvun riski ei aiheuttaisi akuutteja talouspolitiikan ongelmia. Tasapainoisen kehityksen kannalta huolestuttavampi vaihtoehto olisi likviditeetin purkautuminen nopeampana ja inflatorisempana kasvuna.

Työvoiman tarjonnan lisääntymisen takia työttömyysaste pysyy noususuhdanteessakin 5 prosentin tuntumassa. Koko maan korkeasta työttömyydestä huolimatta esiintyy jo nyt aloittaisia ja alueellisia työvoimakapeikkoja. Lisäksi on vaarana niiden eneneminen varsinkin, jos työvoiman ammatillinen ja alueellinen liikkuvuus vähenee. Suomenkin työmarkkinajärjestelmässä on tapahtumassa sellaisia muutoksia - mm. osittain ansiosidonnaisiksi muuttuvat työttömyyskorvaukset, irtisanomissuojan parantaminen ja työajan lyhentäminen - joiden sivuvaikutuksena on monissa maissa ollut työmarkkinoiden jäykkyyden lisääntyminen ja samalla rakenteellisten inflaatio-ongelmien vaikeutuminen.