



Suomen Pankki

Suomen Pankin ennusteita

syksy 1988

Kansantalouden osasto

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

5.9.1988

SYKSYN 1988 ENNUSTEPROJEKTI

Keskusryhmä: Lehtonen (pj), Kostiainen, Puumanen, Sukselainen

Kansainvälinen talous: Pyyhtiä, Halonen

Ulkomaankauppa: Forsman, Rautava (IK)

Julkinen talous, yritykset: Pesola (Lehtonen)

Kotitaloudet: Vilmunen

Palkat, kustannukset, hinnat: Tyrväinen

Maksutase, Suomen Pankki: Hämäläinen, Hilpinen (VT), Kinnunen (VT)

Pankit, kotimaiset korot: Starck

BOF-mallin käyttö: Männistö, Rasi (TU)

KT-mallin käyttö: Virén (TU), Lahti, Majava

Laskentajärjestelmän käyttö: Koivunmaa, Kemppi, Yrjölä

Tekstinkäsittely: Naskali, Raekoski

SUOMEN PANKKI

ENNUSTE
Luottamuksellinen

Kansantalouden osasto

5.9.1988

- 1 KASVU JATKUU, ULKOINEN TASAPAINO ONGELMA
 - 2 KANSAINVÄLINEN TALOUS
 - 3 KOTIMAISTEN SEKTOREIDEN TULOT, KYSYNTÄ JA RAHOITUSTASAPAINO
 - 4 ULKOINEN TASAPAINO
 - 5 KUSTANNUKSET, HINNAT JA KILPAILUKYKY
 - 6 RAHOITUSTALOUS
- Liite 1 Ennustekuviot
Liite 2 Ennustetaulukot

LIITE KANSAINVÄLINEN TALOUS VUOSINA 1988 - 1989*

Ennuste perustuu 31.8.1988 mennessä saatuihin tietoihin. Ennustelaskelmat perustuvat oletukseen hallituksen ja työmarkkinajärjestöjen sopiman vakautussuosituksen toteutumisesta. Lisäksi on otettu huomioon vuoden 1989 tulo- ja menoarvion pääpiirteet.

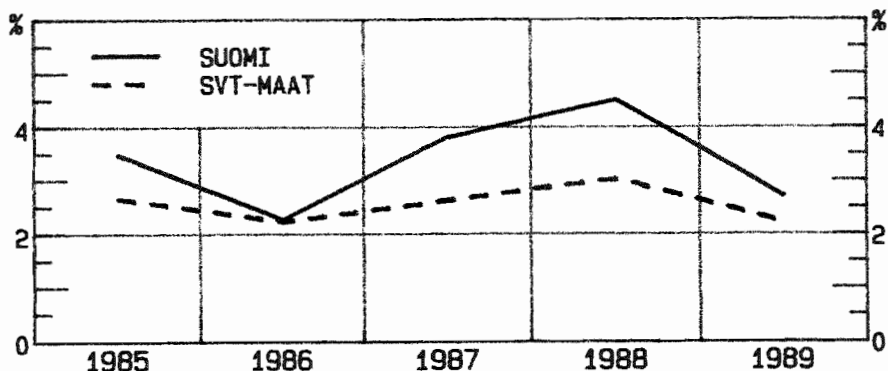
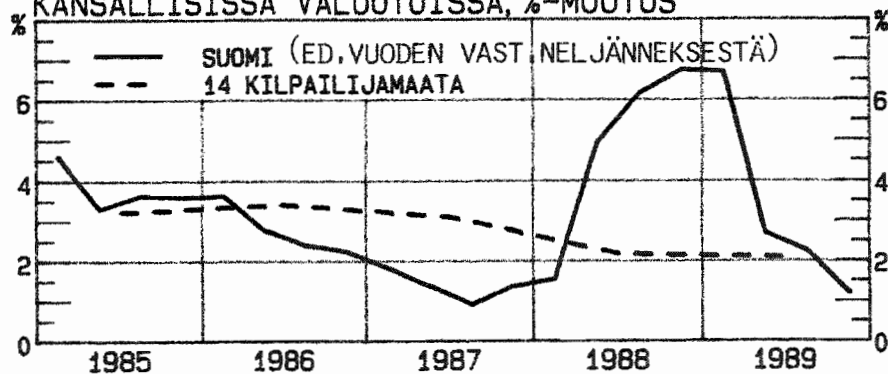
JAKELU: Ennustejakelu

* Jaettu erillisenä raporttina

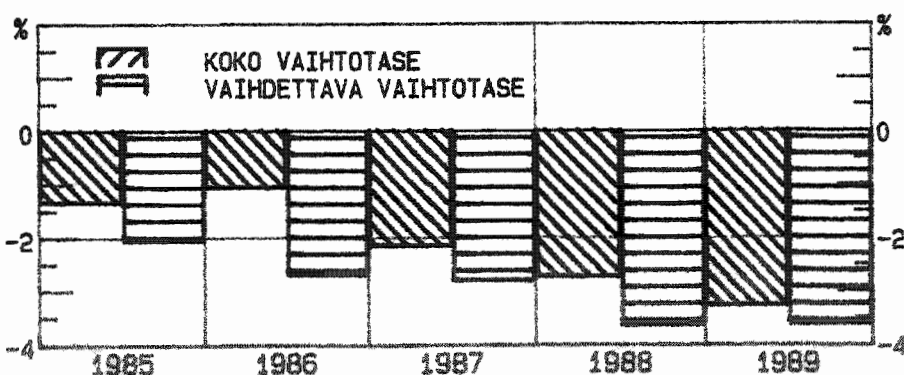
1 KASVU JATKUU, ULKOINEN TASAPAINO ONGELMA

Alkuvuoden arvioihin verrattuna ennustetta kansainvälisen ja kotimaisen talouden kasvusta on muutettu ylöspäin ja suhdanteiden lievemmän heikkenemisen suuntaan. Suomessa kokonaistuotannon kasvu yltää tänä vuonna yli 4 prosenttiin ja on ensi vuonna vielä lähes 3 prosenttia. Voittopuolisesti kotimaiseen kysyntään perustuva kasvu heikentää ulkoista tasapainoa ja vaikeuttaa inflaation hillintää. Hallituksen ja työmarkkinajärjestöjen sopiman vakautussuosituksen oletettu toteutuminen vaimentaa kuitenkin ainakin väliaikaisesti kustannusten ja hintojen nousua sekä pysäyttää hintakilpailukyvyn heikkenemisen. Tasapainottomuuksien myöhemmän vaikeutumisen riskiä lisää se, että vakautusratkaisuun liittyy finanssipolitiikan otteen löystyminen.

BRUTTOKANSANTUOTTEEN KASVU, %

TEOLLISUUDEN YKSIKKÖTYÖKUSTANNUKSET
KANSALLISISSA VALUUTOISSA, %-MUUTOS

VAIHTOTASE % BKT: STA



Jo kuudetta vuotta jatkunut kansainvälinen nousukausi on voimistunut uudelleen viimeksi kuluneen vuoden aikana investointitoiminnan vilkastuttua. Kokonaistuotannon kasvuvauhti kiihtyy OECD-maissa tänä vuonna yli 4 prosentin. Kiristytvä rahapolitiikka hillitsee osaltaan kysynnän kasvua ja orastavia inflaatiopaineita. Tästä huolimatta ensi vuonna on vielä odotettavissa noin 3 prosentin kokonaistuotannon lisäys.

Suomen lännenvienti kasvaa tänä vuonna 5 prosenttia vientimarkkinoiden nopean kasvun vauhdittamana. Toisaalta on useita aloja, jotka eivät pysty suuntaamaan idänviennistä vapautuvaa kapasiteettia lännenvientiin. Kun myös palvelusten vienti on vaimeata, koko viennin kasvu jää tänä vuonna noin 3 prosenttiin. Idänviennin tuntuva supistuminen rajoittaa ensi vuonna koko viennin kasvun 2 prosenttiin.

Finanssipolitiikka muuttuu ensi vuonna kotimaista kysyntää lisääväksi. Kotitalouksien ja lähinnä kotimaisen kysynnän varassa toimivan yrityssektorin tulot kasvavat verraten nopeasti vaimeasta viennistä huolimatta. Kun yksityinen sektori lisää samalla velkaantumistaan, kotimainen kokonaiskysyntä kasvaa nopeammin kuin kotimainen tarjonta.

Vakautussuosituksen mukainen palkkakehitys hidastaa kustannusten ja hintojen nousun ensi vuoden aikana kilpailijamaiden keskimääräisen inflaation tasolle, jopa hieman sen alapuolellekin. Samalla kotimaisen kysynnän nopea, osaksi ylikuumentunutkin kasvu syventää vaihtotaseen alijäämäisyyttä. Vajeen ennustetaan muodostuvan 12 mrd. markaksi (-2.7 % BKT:sta) tänä vuonna ja runsaaksi 15 mrd. markaksi ensi vuonna (-3.3 % BKT:sta). Seuraavista vuosista tehdyt verraten karkeat laskeumat osoittavat alijäämien pysyvän vähintään 15 mrd. markan suuruisina keskipitkälläkin aikavälillä, mikä merkitsee ulkomaisen velan kasvua suhteessa bruttokansantuotteeseen.

Rahapolitiikan linjan on oletettu pysyvän ennustejaksolla muuttumattomana siten, että kotimaiset markkinakorot seuraavat kansainvälisten markkinakorkojen lievästi nousevaa suuntaa. Kokonaisuutena melko myönteisenä jatkuva taloudellinen kehitys ylläpitää luottamusta markkaan. Vaihdeettavan varannon arvioidaan kuitenkin supistuvan muutamalla miljardilla markalla myös ensi vuonna.

Lähiajan osalta ennusteen epävarmuus on suuremman ulkoisen tasapainottomuuden suuntaan. Tätä riskiä lisääsi oletettua voimakkaampi talouspolitiikan kiristäminen suurissa teollisuusmaissa, minkä seurauksena vientitulojen kasvu jäisi ennustettua pienemmäksi. Huomattava epävarmuus liittyy myös siihen, hidastuuko inflaatio kilpailijamaiden keskimääräisen inflaation alapuolelle. Kysyntäpaineet saattavat purkautua arvioitua enemmän hintoihin ja palkkoihin.

Inflaation hidastuminen on välttämätön ehto ulkoisen tasapainon kestäväälle parantumiselle. Kotimaisen kysynnän kasvunäkymät ja eri sektoreiden velkaantumishalukkuus viittaavat kuitenkin siihen, että ilman finanssipolitiikan kiristämistä tuotannolliset voimavarat eivät ohjaudu riittävästi avoimelle sektorille. Ilman veropolitiikan tukea maltillisiin palkankorotuksiin pääseminen saattaa jatkossakin osoittautua vaikeaksi. Kiristävät toimenpiteet tulisi kohdistaa näin ollen ensisijaisesti julkisiin menoihin, mikä samalla vähentäisi kysynnästä tulevia hintapaineita.

TAULUKKO 1 ERÄIDEN KESKEISTEN MUUTTUJIEN KEHITYS

	1986	1987	1988	1989
VIENTI, määrän %-muutos	1.3	1.7	3.2	1.9
KOTIMAINEN KYSYNTÄ, määrän %-muutos	2.8	5.9	5.5	3.3
BKT, mh, määrän %-muutos	2.3	3.8	4.5	2.7
TYÖTTÖMYYSASTE, %	5.4	5.1	4.7	4.7
KULUTTAJAHINNAT, %-muutos	3.6	3.7	5.1	4.6
TEOLLISUUDEN SUHTEELLISET YKSIKKÖTYÖKUSTANNUKSET, %-muutos	0.7	-0.5	-3.5	-0.3
VAIHTOTASE, % BKT:sta	-1.1	-2.2	-2.7	-3.3
ULKOMAINEN NETTOVELKA, % BKT:sta	13.1	14.6	15.9	18.1
VALTION NETTORAHOITUSTARVE, % BKT:sta	0.4	1.1	0.5	0.8
12 VALUUTAN KORIKORKO, 3 kk, %	-	8.0	8.0	8.8
HELIBOR, 3 kk, %	-	10.0	9.8	10.4
PANKKIEN UUSIEN LUOTTOJEN KORKO, %	10.6	10.6	10.7	11.0

2 KANSAINVÄLINEN TALOUS¹

Teollisuusmaiden taloudellinen kasvu on viimeksi kuluneen vuoden aikana ollut selvästi aiemmin arvioitua voimakkaampaa. Nousukauden ei odoteta taittuvan taantumaksi ainakaan ennen vuotta 1990. Lamauhkan sijasta aiheen huoleen antaa nyt mahdollinen yleisen inflaatiovauhdin kiihtyminen pitkän suhdannenousun, kapasiteettirajoitteiden ja kohoavien raaka-ainehintojen vuoksi. Mahdollisuudet hallitun nousukauden jatkumiseen 1990-luvulle saakka tuntuvat silti edelleen olevan olemassa. Viimeaikainen rahapolitiikan kiristäminen ja korkotason nousu Yhdysvalloissa ja useissa Euroopan maissa edesauttaa tätä kehitystä. Korkotason nousun odotetaan jatkuvan lähitulevaisuudessa. Ennustevuosina suurten teollisuusmaiden ulkomaankauppa tasapainottuu hitaasti. Euroopan pienten maiden kauppavajeet sen sijaan syvenevät ja nousevien ulkomaisen velan korkokustannusten ohella rasittavat vaihtotaseita.

Kokonaistuotannon kasvuvauhdin ennustetaan kiihtyvän tänä vuonna OECD-maissa keskimäärin yli 4 prosenttiin eli prosenttiyksikön viimevuotista nopeammaksi ja selvästi yli tuotantokapasiteetin kasvun. Jo kuusi vuotta jatkunut kansainvälinen nousukausi on vahvistunut erityisesti investointitoiminnan yleisen vilkastumisen vuoksi. Samanaikaisesti kotitalouksien kulutuksen kasvu jatkuu. Yksityisen sektorin luottamus ei kärsinyt pörssiromahduksen vuoksi pelättyä kolausta, vaan kysyntä on jatkunut jopa voimistuneena.

Kuluvana vuonna kasvun ennustetaan olevan nopeinta Japanissa (yli 6 %) ja Yhdysvalloissa (4 %). Euroopassakin ylletään keskimäärin noin 3 prosentin kasvuun. Pienten teollisuusmaiden kasvu jää yleensä suurten kasvua alhaisemmaksi. Tuonti Suomen vientimarkkinoilla kasvaa kuluvana vuonna yli 6 prosenttia ja ensi vuonna vielä runsaat 4 prosenttia.

Ennuste, johon liittyy oletus rahapolitiikan lievästä kiristymisestä päättyy kuitenkin inflaation osalta varsin rauhalliseen kehitykseen.

¹Kansainvälisen talouden näkymiä on tarkemmin kuvattu 2.9.1988 jaetussa liiteraportissa.

Yleistä inflaatiota kuvaava OECD-maiden kotimaisten hintojen nousu ylittää sen mukaan tänä vuonna 2 1/2 prosenttiin ja ensi vuonna 3 1/4 prosenttiin oltuaan viime vuonna 2 1/4 prosenttia. SVT-maiden osalta luvut ovat kumpanakin ennustevuonna runsaan prosenttiyksikön korkeampia.

3 KOTIMAISTEN SEKTOREIDEN TULOT, KYSYNTÄ JA RAHOITUSTASAPAINO

Finanssipolitiikan vaikutus suhdannekehitykseen on veroasteen kohoamisen vuoksi kiristävä vuonna 1988. Julkisen kysynnän kasvu hidastuu sen sijaan vain vähän. Yksityisen sektorin reaalityulojen lisääystä ylläpitää tänä vuonna bruttokansantuotteen nopea kasvu ja vaihtosuhteen paranemisen jatkuminen. Lähes kauttaaltaan korkeaksi kohonnut kapasiteetin käyttöaste on osaltaan lisännyt yritysten kiinteitä investointeja. Asuntoinvestointien huomattava vilkastuminen johtuu rakennusyritysten käynnistämistä hankkeista asuntorakentamisen kannattavuuden kohennuttua asuntohintojen nopean nousun myötä. Hintojen nousun ei odoteta juurikaan hillitsevän asuntojen kysyntää, jota luottorahoituksen helppo saatavuus osaltaan lisää. Samanaikaisesti kotitalouksien kulutusmenojen kasvu jatkuu käytettävissä olevien tulojen kasvua suurempana.

Vakautussuosituksen yhteydessä valtio on sitoutunut elvyttävään talouspolitiikkaan ensi vuonna. Valtiontalouden nettorahoitustarve suhteessa bruttokansantuotteeseen muodostuu noin 1/2 prosenttiyksikköä suuremmaksi vuonna 1989 kuin tänä vuonna veronkevennysten ja verraten nopeana jatkuvan menojen kasvun seurauksena.

Kun kokonaistuotannon kasvu jatkunee nopeampana kuin vakautussuosituksen taustana olevassa valtiovarainministeriön ennusteessa on arvioitu, tämä johtaa vastaavasti yksityisen sektorin runsampaan tulonmuodostukseen ja kotimaisen kysynnän suurempaan kasvuun. Yritysten kiinteiden investointien ja kotitalouksien asuntoinvestointien kasvu jatkuu ensi vuonna, joskin hidastuvana. Ennusteen mukainen investointien määrä lisää yritysten tuotantokapasiteettia (pääomakantaa) noin 4 prosenttia vuodessa. Teollisuudessa kapasiteetin

käyttöaste alenee hieman ensi vuonna. Yksityisen kulutuksen kasvun ennustetaan yltävän runsaaseen 3 prosenttiin. Kulutusalttius kohoaa tällöin lievästi.

Vaihtotaseen alijäämän syvenemisenä ilmenevä kansantalouden säästämissen ja investointien välisen eron kasvu johtuu sekä yritysten että kotitalouksien rahoitustasapainon heikkenemisestä. Kotitaloussektorin rahoitusaliijäämän lisääntymisestä osa aiheutuu asuntoinvestointien suhdanneluonteisesta kasvusta. Kulutuksen osuuden kohoaminen kotitalouksien tulojen käytössä on sen sijaan eräs vaihtotaseen rakenteellisen alijäämän syy. Yritysten rahoitusaliijäämän kasvu on myös osaksi suhdannevaiheeseen liittyvä. Kun lähinnä viennin taantuminen voisi johtaa ennustettua pienempään kysynnän kasvuun, on epävarmuus tältä osin vaihtotaseen suuremman alijäämän suuntaan.

TAULUKKO 2 ERI SEKTOREIDEN KYSYNTÄ, SÄÄSTÄMINEN
JA RAHOITUSJÄÄMÄ

	1986	1987	1988	1989
KYSYNTÄ, määrän %-muutos				
JULKINEN KYSYNTÄ	3.2	4.0	3.4	2.9
YRITYSTEN KIIINTEÄT INVESTOINNIT	2.9	8.2	7.1	3.9
ASUNTOINVESTOINNIT	-8.0	0.7	5.0	4.0
YKSITYINEN KULUTUS	4.1	5.1	4.5	3.2
SÄÄSTÄMINEN % BKT:sta				
JULKINEN SEKTORI	4.5	2.8	4.7	4.5
YRITYKSET JA RAHOITUSLAITOKSET	12.1	13.5	12.6	12.4
KOTITALOUDET	6.0	6.3	6.0	5.9
YHTEENSÄ	22.6	22.6	23.3	22.8
RAHOITUSJÄÄMÄ % BKT:sta				
JULKINEN SEKTORI	3.7	1.7	3.9	3.9
YRITYKSET JA RAHOITUSLAITOKSET	-3.5	-3.3	-5.1	-5.7
KOTITALOUDET	-1.3	-0.6	-1.5	-1.5
YHTEENSÄ (= VAIHTOTASE)	-1.1	-2.2	-2.7	-3.3

4 ULKOINEN TASAPAINO

Kun kansainvälinen kysyntä jatkuu toistaiseksi varsin vilkkaana, kilpailukyvyyn heikkeneminen kuluvana vuonna ei vaikuttane vientiin merkittävästi. Lännenviennin kasvun ennustetaan pysyvän ensi vuonna 5 prosentin tuntumassa. Idänviennin väheneminen yli kymmeneksellä ensi vuonna hidastaa kuitenkin koko tavara- ja palvelusviennin määrän kasvun tämän vuoden runsaasta 3 prosentista alle 2 prosenttiin ensi vuonna.

Kulutus- ja investointitavaroiden tuonti kasvaa kuluvana vuonna toistakymmentä prosenttia ja koko tavara- ja palvelustuonti lisääntyy lähes 7 prosenttia. Ensi vuonna valmiiden tavaroiden rajun kasvun ennakoidaan tasaantuvan ja koko tuonnin kasvun hidastuvan 4 prosenttiin.

Vaihtosuhteen paraneminen ei jatku enää loppuvuodesta ja kun tuonnin määrä kasvaa selvästi vientiä nopeammin tavarakaupan ylijäämä supistuu tänä ja ensi vuonna. Vaihtotaseongelman rakenteellista puolta kuvaa taseen muiden pääerien alijäämän lisääntyminen. Palvelusten taseeseen tulee tänä vuonna noin miljardin ja ensi vuonna vajaan kahden miljardin markan alijäämä. Suurin negatiivinen komponentti vaihtotaseessa ovat pääomakorvaukset, joiden alijäämä lisääntyy runsaalla miljardilla markalla vuodessa. Ensi vuonna pääomakorvaustaseen vajaus lieneekin lähes 11 mrd. markkaa. Pääomakorvausten alijäämää lisäävä vaikutus saattaisi keskipitkällä aikavälillä tasaantua, jos yritykset jatkossa pystyvät ja ovat valmiita lisäämään suorien sijoitusten tuottojen kotiuttamista.

Vaihtotaseen alijäämä vaihdettavissa valuutoissa kasvaa tänä vuonna 16 mrd. markkaan (viime vuonna 12 mrd. markkaa). Kun ylijäämä sidotuissa valuutoissa on 4 mrd. markkaa, muodostuu koko vaihtotaseen vajaukseksi 12 mrd. markkaa eli 2.8 prosenttia bruttokansantuotteesta (viime vuonna 2.2 %). Ensi vuonna vaihdettavan alijäämän arvioidaan kasvavan 17 mrd. markkaan. Kun ylijäämää sidotuissa valuutoissa oletetaan pienennettävän alle 2 mrd. markkaan, muodostuu koko vaihto-

taseen vajaukseksi ensi vuonna runsaat 15 mrd. markkaa eli 3.3 prosenttia bruttokansantuotteesta.

Ennustetun suuruiset alijäämät lisäävät nopeasti ulkomaista nettovelkaa, joka kohoaa vuonna 1989 hieman yli 18 prosenttiin BKT:sta vuonna 1987 tämä suhde oli 14.6 prosenttia BKT:sta.

TAULUKKO 3 MAKSUTASE

	1986	1987	1988	1989
KAUPPATASE, mrd. mk	4.3	1.7	0.8	-0.4
PALVELUSTEN TASE	0.3	-0.1	-1.0	-1.7
TUOTANNONTEKIJÄKORVAUSTEN JA TULONSIIRTOJEN TASE	-9.1	-10.0	-11.8	-13.3
VAIHTOTASE, mrd. mk	-4.5	-8.5	-12.0	-15.4
VAIHTOTASE VAIHD. VALUUTOISSA, mrd. mk	-10.2	-11.0	-16.0	-17.0
VAIHDETTAVA VALUUTTAVARANTO, mrd. mk	10.6	27.4	28.0	22.4

5 KUSTANNUKSET, HINNAT JA KILPAILUKYKY

Ennuste perustuu oletukseen, että vakautussuosituksessa asetetut inflaation vaimentamistavoitteet toteutuvat. Ansiotason nousu hidastuu ensi vuoden aikana (IV neljännes 1988 - IV neljännes 1989) 5 prosenttiin. Työvoimakustannuksia nostaa kuitenkin työeläkemaksujen selvä nousu ja palkallisen vapaa-ajan piteneminen.

Työn tuottavuuden arvioidaan kohoavan ennustejaksolla teollisuudessa lähes yhtä nopeasti kuin lähimenneisyydessä. Vaikka yksikkötyökustannuksilla mitatun hintakilpailukyvyn heikkeneminen pysähtyy ensi vuoden aikana, yksikkötyökustannukset kohoavat vuoden 1988 keskiarvoon verrattuna lievästi enemmän kuin kilpailijamaissa.

Myös kuluttajahintojen nousuvauhti hidastuu selvästi vuoden 1989 aikana. Työkustannusten ohella hintojen nousua hillitsevät pieniksi rajoitetut välillisten verojen sekä julkisten maksujen ja tariffien korotukset. Ensi vuoden loppuun mennessä inflaatiouvauhti vaimenee noin 4 prosenttiin (joulukuusta joulukuuhun) ja on hieman OECD-maiden vastaavan keskiarvon alapuolella.

Vakautussuosituksen mukainen palkkakehitys luo edellytyksiä inflaation pysyvämmällekin hidastumiselle, sillä vuodeksi 1990 siirtyvä "inflaatioperintö" jää selvästi pienemmäksi kuin vuoden 1989 osalta. Epävarmuudet ovat kuitenkin ennustettua nopeamman inflaation suuntaan. Kysyntäpainneiden purkautuminen hintoihin - esimerkiksi asuntohintojen vauhdittamana - voi johtaa indeksiehdon laukeamiseen ja vuodeksi 1990 siirtyvän palkkaperinnön kasvuun. Samalla heikkenisi valmius sitoutua jatkossa vakautustavoitteisiin. Jos toisaalta tuki maltilliselle palkkapolitiikalle joudutaan ostamaan ekspansiivisella finanssipolitiikalla, ulkoinen tasapaino heikentyisi entisestään.

TAULUKKO 4 TYÖVOIMAKUSTANNUKSET JA KULUTTAJAHINNAT

	1986	1987	1988	1989
ANSIOTASO, %-muutos	7.0	7.1	8.7	6.2
TYÖKUSTANNUKSET TYÖTUNTIA KOHTI, %-muutos	8.4	8.4	10.2	8.2
TEOLLISUUDEN YSIKKÖTYÖKUSTANNUKSET, %-muutos	2.7	1.3	4.3	3.0
KULUTTAJAHINNAT, %-muutos	3.6	3.7	5.1	4.6
KULUTTAJAHINNAT, %-muutos joulukuusta joulukuuhun	3.4	3.7	6.5	3.8

6 RAHOITUSTALOUS

Riittävä luottamus markkaan säilynee ennustejaksolla, sillä kotimainen taloudellinen kehitys ja tasapaino eivät kokonaisuutena heikkenee olennaisesti. Syvenevä vaihtotaseen vaje ja selvästi noussut ulkomainen korkotasoa asettavat kuitenkin melko korkean alarajan kotimaisille koroille. Ennusteessa on oletettu, että kotimaisen ja kansainvälisen korkotason välinen ero ei enää supistu, joten kotimainen korkotasoa säilyy 10 prosentin yläpuolella. Vaihtotaseen vajeen rahoituksesta ei tällöin muodostune ongelmaa, joskin valuuttavaranto supistuu hieman ja kotimainen reaalikorko nousee. Peruskoron oletetaan säilyvän nykyisellä tasollaan.

Vaikka ennustetun taloudellisen kehityksen pohjalta ei syntyne spekulatiivisia hyökkäyksiä markkaa kohtaan, tilanne voi kuitenkin muuttua jo ensi vuonna. Näin tapahtuu varsinkin, jos talouden vakautus onnistuu oletettua heikommin. Lisäksi mahdollinen, keinotekoisesta alhaisista kotimaisista koroista johtuva valuuttavarannon supistuminen saattaa pitkään jatkuessaan kasvattaa markkinoiden herkkyyttä negatiivisia taloudellisia uutisia kohtaan.

Ulkomaisten pankkien terminointien lisääntyminen pitää termiinikatteeksi tuodun pääoman ennallaan. Ruplaterminointien kieltäminen vähentää osaltaan yritysten terminointeja vielä lähitulevaisuudessa. Myös nova-luottojen kieltäminen vähentää ainakin väliaikaisesti lyhytaikaisen pääoman tuontia. Jos säännöstelyn purkamisesta johtunut valuuttaluottojen käyttö tasaantuu ennustettua nopeammin, saattaa valuuttavarannon huomattavan supistumisen estäminen muodostua ongelmalliseksi.

Raha- ja luottoekspansio on kiihtynyt viime vuodesta investointien vilkastumisen seurauksena samalla kun kotitalouksien luotonotto kulutustarkoituksiinkin jatkuu runsaana. Pankkien luotot yleisölle lisääntyvät kuluvana vuonna yli viidenneksellä. Talouden kasvun hidastuminen ensi ja seuraavana vuonna heijastuu myös raha- ja luottokespansioon.