

Väitöskirja yritysten investointisuunnitelmien toteutumisesta

Ilmo Pyyhtiä: The Revision and Realization of Investment Plans in the Finnish Manufacturing Industries in 1964—1986. Suomen Pankki B: 43, Helsinki 1990. 196 s. + liitteitä 94 s.

Ilmo Pyyhtiän väitöskirjan pääpaino on Suomen Pankin v. 1963 alkaen keräämään, teollisuuden investointisuunnitelmia koskevan kyselyaineiston empiirisessä hyödyntämisessä. Kyselyllä selvitetään kahdesti vuodessa teollisuusyritysten investointisuunnitelmia kuluvana ja seuraavana vuonna ja edellisen vuoden toteutuneet investoinnit. Kyselyaineisto siis kuvaa teollisuusyritysten investointisuunnitelmia vajaan kahden vuoden suunnitteluetäisyydestä suunnitelmien toteutumiseen asti ja se on tehty vuodesta 1963 lähtien aluksi n. 600:lle ja vuodesta 1975 lähtien n. 800:lle yritykselle, jotka on poimittu ositetulla otannalla edustamaan kaikkia yli 20 hengen teollisuusyrityksiä.

Väitöskirja etenee seuraavasti: Luvussa 2 (s. 20—60), jota voi pitää työn teoreettisena taustana, käsitellään investointisuunnitelmia ja ns. uusklassista investointiteoriaa. Luvussa 3 (s. 61—103) tarkastellaan teollisuuden investointisuunnitelmien kykyä ennustaa toteutuneita investointeja mm. suunnitteluetäisyydestä riippuvana tekijänä. Luvussa 4 (s. 104—158) — joka on väitöskirjan pääluku — tutkitaan investointisuunnitelmien tarkistamiseen ja toteutuneiden ja suunniteltujen investointien poikkeamiin vaikuttavia tekijöitä. Lopuksi luvussa 5 (s. 159—177) tarkastellaan toteutuneisiin investointeihin vaikuttavia tekijöitä estimoimalla (osittain investointikyselyaineistoa hyödyntäen) investointien ns. Eulerin yhtälö sekä pari vaihtoehtoisia investointifunktioita. Käytetyt aineistot ja osa estimoinneista esitetään väitöskirjan laajahkossa liiteosassa.

Luvussa 2 Pyyhtiä lähtee käsityksestä, jonka mukaan investointisuunnitelmat määräytyvät samantyyppisen optimointiprosessin tuloksena kuin lopulliset investoinnit. Tällöin investointiteoriaa voidaan soveltaa — terminologiaa vähän muuttamalla — investointisuunnitelmien määräytymisen tarkasteluun. Aluksi esitetään kvadraattisen tappiofunktion minimoinnista seuraava investointisuunnitelmien tarkistusfunktio ja keskustellaan epävarmuustekijöiden mukanaan tuomista monimutkaistuksista.

Tämän jälkeen esitellään uusklassista investointiteoriaa tuotannontekijöiden suhteellisia hintoja koskevan epävarmuuden vallitessa. Lopuksi käydään lyhyehkösti läpi epätäydellisten hyödyke- ja pääomamarkkinoiden merkitystä investointikäytännön toteutumiselle käsittelevää (teoreettista) kirjallisuutta. Luku on lähinnä survey-tyyppinen; vaikka Pyyhtiä paikoin hieman muuntelee joko terminologiaa tai mallien yksityiskohtia, eivät hänen analyysinsä kuitenkaan sisällä mitään investointiteoriaan liittyviä uusia näkökohtia. Luku osoittaa perehtyneisyyttä investointiteorian laajakhon ja paikoin melko mutkikkaaseen kirjallisuuteen. Katsojaksi se ei ole kuitenkaan kaikilta osin kovin onnistunut kokonaisuus mm. seuraavista syistä: Ensinnäkin, luvussa esitetään epävarmuustekijöiden vaikutuksista investointeihin eri malleilla saatuja, mutta keskenään ristiriitaisia tuloksia. Väittelijä ei pyri kunnolla tulkitsemaan tuloksia puhumattakaan siitä, että hän yrittäisi selittää niiden erilaisuutta eri tilanteissa. Toiseksi, luvussa käsitellään lähinnä tuotannontekijöiden suhteellisiin hintoihin liittyvän epävarmuuden vaikutuksia investointeihin. Sensijaan empiirisessä osassa pyritään arvioimaan ei suhteellisten hintojen, vaan kysyntäepävarmuuden potentiaalisia vaikutuksia, mutta jostain syystä teoreettisessa osassa kysyntäepävarmuudesta ei oikeastaan keskustella lainkaan. Lopuksi on syytä todeta, että epätäydellisten pääomamarkkinoiden merkitystä investoinneille käsiteltävä osa on paikoin melko harhaanjohtavasti kirjoitettu. Työlle olisi kokonaisuuteen ollut eittämättä hyödyksi, jos luku 2 olisi kirjoitettu vielä kertaalleen lisäämällä tulkintoja, tekemällä vertailuja sekä valitsemalla esiteltävää aineistoa empiirisen osan kannalta relevantimmalla tavalla.

Luvussa 3 tarkastellaan teollisuuden investointisuunnitelmien ennusteroolia. Eriajakaisten suunnitelmien ennusteroolia eritellään aluksi mm. keskineliövirhehajotelman avulla. Tämän jälkeen testamentataan investointisuunnitelmien harhatoimua ja ortogonaalisuutta. Tulosten mukaan yritysten kuluva vuotta koskevia investointisuunnitelmia ei juuri muuteta, mutta aiempaa vuotta koskevat suunnitelmat eivät täytä harhattomuus- sen paremmin kuin ortogonaalisuusehtoakaan metalliteollisuutta lukuunottamatta. Vaikka nämä tulok-

set voivat tuntua itsestään selviltä — ehkä toimialoittaisia eroja lukuunottamatta — on hyvä, että ne dokumentoidaan kunnolla. Luku on huolellisesti ja kannattavasti laadittu ja siinä sovelletaan asianmukaisesti ekonometrian standardivälineistöä.

Luvun 3 tulosten mukaan suunnitelluista investointien kasvaessa investointisuunnitelmien tarkkuus (toteutuneiden investointien ennustajina) heikkenee. Tällöin on kiintoisaa tutkia investointisuunnitelmien tarkistamiseen ja toteutuneiden investointien poikkeamiin suunnitelluista investoinneista vaikuttavia tekijöitä, mikä tehdään luvussa 4. Hyödyntäen lähtökohtaa, jonka mukaan suunnitelmia tarkistetaan vain uuden informaation, 'yllätysinformaation', myötä väittelijä kykenee melko pitkälle selittämään sekä investointisuunnitelmien tarkistuksia että toteutuneiden investointien poikkeamia suunnitelluista usklassisen investointiteorian mukaisilla kysyntään, pääoman ja työvoiman hintaan, likviditeettitalanteeseen ja osittain rahamarkkinoiden kireyteenkin liittyvillä yllätyksillä. Sensijaan kysyntään liittyvän epävarmuuden vaikutuksia koskevat tulokset eivät osoittaudu yksiselitteisiksi. Luku on selvästi väitöskirjan parasta antia. Vaikka sen joitakin yksityiskohtia voidaan kritisoida — pääkomponenttianalyysin käyttö, eräät kysyntäepävarmuutta kuvaavat korvikemuuttujat, stokastisten selittävien muuttujien aiheuttamien potentiaalisten ongelmien sivuuttaminen tilastollisen päättelyn

kannalta — luku hyödyntää kyselyaineistoa monipuolisesti ja siinä käytetään ekonometrian antamia mahdollisuuksia melko asiantuntevasti.

Luvussa 5 tutkitaan toteutuneiden investointien määräytymistä estimoimalla sekä ns. Eulerin yhtälön että varsinaisen investointifunktion parametreja osin kyselyaineiston muuttujia käyttäen. Tätä osaa ei ole riittävästi kytketty luvun 2 teoreettisiin tarkasteluihin lähtökohdiltaan eikä se muutenkaan ole kaikilta osin täysin investointiteorian mahdollisuuksia hyödyntävä. Se on eräiltä yksityiskohdiltaan ongelmallinen ja jäänyt tavallaan keskenräiseksi harjoitelmaksi.

Yhteenvetona voidaan todeta, että Ilmo Pyyhtiän väitöskirja on melko voimakkaasti kaksijakoinen. Väitöskirjan pääpaino on Suomen Pankin vuodesta 1963 alkaen keräämän, teollisuuden investointisuunnitelmia koskevan kyselyaineiston empiirisessä hyödyntämisessä luvuissa 3 ja 4. Ne on huolellisesti ja kattavasti laadittuja ja ekonometrian välineistöä monipuolisesti ja melko asiantuntevasti hyödyntäviä. Sitäpaitsi analyysit ovat monipuolisempia ja osin pitemmälle vietyjä kuin mitä yleensä näkee vastaaventyppisillä aineistoilla tehdyissä (alan) kansainvälisissä töissä. Toisaalta, luku 5 on jäänyt osin keskeneräiseksi ja työn teoreettisena taustana oleva luku 2 jättää toivomisen varaa useissa yksityiskohdissa.

Erkki Koskela

Punainen tupa Euroopan reunalla

Erkki Tuomioja: Eurooppalainen Suomi, Hanki ja Jää, Juva 1989, 123 s.

Suomalaiseen eurooppakeskusteluun on vähän väliä kaivattu piristystä. Samoin on kuulutettu esiin muutakin kuin taloudellista näkökulmaa Euroopan yhdyntymiseen. *Erkki Tuomioja* pyrkii kirjassaan vastaamaan molempiin haasteisiin. Ajoittain hän siinä onnistuuakin.

Kirjan mielenkiintoisinta antia ainakin nuoremman lukijan kannalta on sen alku, jossa luodaan lyhyt katsaus Suomen ja EY:n suhteiden historiaan. Kirjoittaja käsittelee aihetta tavalla, joka on tullut laajemmin mahdolliseksi vasta aivan viime

aikoina, tehden selkoa Neuvostoliiton roolista Suomen länsisuhteiden kehityksessä. Suomen poliittikasta ulkoisten suhteidensa hoidossa saattaa lukea ja saada varsin länsisuuntautuneen kuvan. Jokainen mahdollisuus suhteiden tiivistämiseksi länteen on käytetty hyväksi niin pitkälle kuin idänsuhteiden ylläpito on antanut periksi. Myös kotimaiset poliittiset ratkaisut on alistettu läntisen yhteistyön lisäämiselle, huippuna presidentti Kekkonen toimikauden jatkaminen poikkeuslailla EEC-sopimuksen mahdollistamiseksi.

Vuoden 1992 käsittelyn Tuomioja aloittaa katsauksella eurooppalaisen taloudellisen ja poliittisen yhteistyön historiaan toisen maailmansodan jäl-