

## Artikkeleita

# Suhdanneteoria ja Euroopan taloudellinen kehitys 1980-luvulla\*

JOUKO PAUNIO

Suhdanneteoreettinen tutkimus on kokenut uuden nousun varsinkin 1980-luvulla. Tämän mielenkiinnon on herättänyt uudelleen henkiin ennen muuta uuden klassisen koulukunnan (seuraavassa UK-koulukunta) piirissä suoritettu teoreettinen tutkimustyö. Eriäviä näkemyksiä ja kritiikkiä on tietenkin tuotu esiin ja keskustelulle on tuonut lisäväriä se tosiasia, että tämäkin makroteorian alue on liittynyt niihin koulukuntakiistoihin, joita UK-koulukunnan lähestymistapa on herättänyt.

Tässä yhteydessä en aio ryhtyä selvittämään omaa suhtautumistani UK-koulukunnan teoreettisiin lähtökohtiin. Olen tämän rajankäynnin jo kerran suorittanut muutamia vuosia sitten (Paunio 1988). Kun olen tarkastellut UK-koulukunnan suhdanneteorioita — niin kuin seuraavassa aion tehdä — siltä kannalta, mitä mahdollisia analyysin välineitä ne voivat tarjota esim. Euroopan taloudellisen kehityksen erittelyyn, olen kuitenkin voinut todeta, että käsitykseni UK-koulukunnasta on ainakin jossain määrin muuttunut.

Mitä tulee kiinnostuksen heikkenemiseen suhdanneteoriaa kohtaan toisen maailmansodan jälkeen, se luultavasti johtui suureksi osaksi siitä, että tällöin suhdanteiden luonne näytti olennaisesti muuttuneen nk. kasvusykkeiksi eli suhdannelaskujenkin aikana taloudellisen aktiviteetin kasvu pysyi positiivisena. Järjestettiinpä 1960-luvun lopulla merkittävä

konferenssi aiheesta »Is the Business Cycle Obsolete?» (Bronfenbrenner 1969) 1970-lukun monine voimakkaane häiriöineen maailmantaloudessa antoi pian sen jälkeen selvän vastauksen tähän kysymykseen: Taloudellisen aktiviteetin vaihtelut jyrkentyivät ja suoranaisista aktiviteetin laskuakin esiintyi jälleen.

Yritän teorioiden erittelyn avulla täsmentää omaa suhdanneanalyttistä lähestymistapani ja kokeilla sitä (Länsi-)Euroopan taloudellisen kehityksen tulkintaan. Olen ollut samalla asialla parisen vuotta sitten Pohjoismaiden kansantaloustieteilijöiden kokouksessa pitämässäni esitelmässä (Paunio 1990), johon tämänkertainen esitykseni liittyy jonkinlaisena jatkokertomuksena.

### 1. Tasapainoteorioista

UK-koulukunnan suhdanneteorioiden keskeisenä olettamuksena on, että markkinat ovat jatkuvasti tasapainossa. Sen vuoksi tämän suuntauksen suhdanneselityksiä nimitetäänkin tasapainoteorioiksi (ks. esim. Blanchard ja Fischer 1989). Suhdannevaihtelut syntyvät odottamattomista eksogeenisistä shokeista, joihin liittyy olennaisena piirteenä se, että taloudenpitäjien, joiden odotukset ovat rationaalisia, käytettävissä oleva informaatio on epätäydellistä.

Robert Lucasin malli vuodelta 1975 on tasapainoteorioiden perusesitys (Lucas 1975).

\* Esitetty Taloustieteen päivillä Turussa 11. 2. 1991

Tässä mallissa rahavarannon satunnaiset muutokset ovat suhdannevaihtelujen käynnistäjänä. Kehityksen dynaamisessa mekanismissa näyttelevät keskeistä osaa rahataloudellisten shokkien autokorreloituneisuus, epätäydellinen informaatio ja pitkäikäinen pääomakanta. Tämä perusmetodi ei ole suinkaan uusi, sillä Ragnar Frisch kehitti sitä jo 1930-luvulla julkaistussa tutkimuksessa, jossa todetaan heti alkuun, että »if a cyclical variation is analysed from the point of view of a free oscillation, we have to distinguish between two fundamental problems: first the propagation problem; second the impulse problem» (Frisch 1933). Frischin käsitteistön mukaan Lucasin mallin satunnainen rahavarannon muutos on »impulssi» ja »propagation» mekanismina on edellä lyhyesti kuvaa- mani mallin dynaaminen rakenne. Tämä dynaaminen rakenne on Lucasin tärkeä kontribuutio suhdanneteoriaan.

En kuitenkaan malta tässäköän kohdin olla vielä viittaamatta Lucasin tasapainoteorian edelläkävijöihin. 1920- ja 1930-luvulla ennen Keynesin *Yleisen teorian* ilmestymistä oli näet monetaarisella suhdanneteorialla merkittäviä edustajia mm. Irving Fischer, R. G. Hawtrey, L. Mises ja F. A. Hayek (ks. *Haberler* 1948). Tämän suhdanneteoreettisen lähestymistavan mukaan talous on sinänsä vakaa ja suhdannevaihtelut syntyvät yksinomaan rahataloudellisista häiriöistä. Lyhyesti voitaneen todeta, että Lucasin mallista käyty kriittinen keskustelu ja ekonometriset kokeet näyttivät vahvasti tukevan näkemystä, että Lucasin »epätäydellisen informaation» malli informaatioviiveiden lyhyiden vuoksi ei ole riittävä selitys suhdannevaihteluille, jotka tavallisesti kestävät useita vuosia.

Tasapainoteorioiden kategoriaan kuuluvat nk. reaaliset suhdannemallit, joiden esiinmarssi tapahtui vasta viime vuosikymmenellä ikäänkuin pelastamaan UK-teoriaa suhdanneteorianaa. Reaalisten suhdannemallien lähtökohtana on näkemys, että suhdannevaihtelut syntyvät reaalisista shokeista, lähinnä teknologian kehityksessä tapahtuvista satunnaisista heilahteluista. Reaaliset suhdannemallit

näyttäisivät sulkevan rahan vaikutukset kokonaan pois suhdanneselityksestä. Mutta oikeampi tulkinta lienee, että olennainen ero monetaaristen ja reaalisten suhdannemallien välillä on siinä, että niistä on johdettavissa erilaiset suhdannepoliittiset suositukset. Edellisten mallien perusteella olisi ennakoitavissa, että monetaarisia shokkeja torjuvalla rahapolitiikalla voitaisiin poistaa suhdannevaihtelut; sen sijaan jälkimmäiset mallit sisältävät suhdannepoliittisen arvion, että rahapolitiikalla aikaansaadusta rahantarjonnan vakauttamisesta huolimatta suhdannevaihteluja voi esiintyä (ks. esim. *Hoover* 1988).

Tässä katsannossa monetaariset ja reaaliset suhdannemallit ovat osittaisia teorioita, joten ne edellyttäisivät näitä eri tarkastelukulmia edustavien mallien integrointia kokonaisuksi. Sitä ei ole käsittäakseni vielä suoritettu, vaikka yrityksiä siihen suuntaan onkin tehty. Kingin ja Plosserin tutkimus onkin paikallaan mainita sen vuoksi, että he sisällyttivät malliinsa rahan — joskin passiivisena reaalityaloudelliseen kehitykseen sopeutuvana tekijänä (*King ja Plosser* 1986).

Reaalisten suhdanneteorioiden perusesityksenä pidetään Kydlandin ja Prescottin mallia (*Kydland ja Prescott* 1982). Tässä mallissa toimivat autokorreloituneina shokkeina ilmenevät tuottavuuden lisäykset impulseina ja Lucasin mallin tapaan oletetaan yrityksiensä ja työntekijöiden käytössä olevan informaation olevan epätäydellistä. Kydlandin ja Prescottin merkittävä tutkimus on herättänyt sekä kritiikkiä että luonnollisesti jatkotutkimuksia.

Reaalisten suhdanneteoreettisten mallien ryhmään kuuluviksi on luettava ne aivan viimeaikoina kehitetyt analyysit, joissa suhdannevaihtelut syntyvät endogeenisesti. Mutta on syytä huomata, että näissä analyyseissä on itse asiassa jo irtaannuttu Frischin ja Lucasin suhdanneteoreettisesta metodologiasta, joka rakentuu »impulse—propagation» -mekanismin perustalle. Lyhyesti karakterisoiden näissä malleissa muodostuu tuotannon kohotesa (laskiessa) kasvavia (alenevia) skaalatuottoja, jotka synnyttävät suhdannevaihteluja. Kolmen tutkijan *Murphyn, Schleiferin ja*

*Vishnyn* kehittämä malli parin vuoden takaa (1989) on omista lähtökohdistani tarkastellen erittäin lupaava. Siinä yhdistetään marshallilainen ulkoisvaikutus talouteen, jossa tuotetut hyödykkeet ovat kestäviä ja työn tarjonta on joustavaa. Mallissa syntyy suhdannevaihteluja samaan tapaan kuin malleissa, joissa heilahtelujen lähteenä ovat teknologiset shokit. On olemassa myös kasvavien skaalatuotteiden malleja, joissa suhdannevaihtelut syntyvät pääomakannan muutoksista. Näissä malleissa investointien lisäykset kohottavat tuottavuutta ja tuloja ja siten lisäävät hyödykkeiden kysyntää. Kasvanut kysyntä vahvistaa *ex post* investointien suorittamisen oikeutuksen. Murphy, Schleifer ja Vishny tähdentävät, että jatkotutkimuksissa on tärkeää yhdistää näiden investointimallien lähetymistapa puhtaasti kasvaviin skaalatuottoihin nojautuvaan lähestymistapaan, jota heidän mallinsa edustaa. Omasta näkökulmastani tutkimusohjelma on lupauksia antava, koska se luontevasti lähestyy ja samalla varmaan rikastuttaa perinteistä, lähinnä keynesiläistä suhdanneteoriaa.

Kestävien hyödykkeiden sisällyttäminen jo alkuperäisiin tasapainoteoreettisiin malleihin merkitsee nähdäkseni sitä, että reaali-investoinneilla arvioidaan olevan tärkeä — joskaan ei primäärinen — rooli suhdannevaihtelujen muodostumisessa. Primäärinen paikallistetaan kuitenkin vielä eksogeeniin shokkeihin, joko monetaarisiin tai reaalsiin. Viime aikoina kehitellyt tasapainoteoriat ovatkin tässä kohdin ottamassa merkittävää edistysaskelta suhdanneilmion teoreettisten perusteiden selvittämisessä. Pyrkimys selittää suhdannevaihteluja kapitalistisen talouden sisäsyntyisistä mekanismeista käsin — mekanismeista, joissa reaali-investoinnit ovat olennainen tekijä tässä prosessissa — vahvistaa sitä *a priori* näkemystä, että suhdannevaihtelut ovat olennainen osa kasvavan kapitalistisen markkinatalouden toimintamekanismia. Tämähän on keynesiläisen teorian ydinajatuksia.

Tasapainoteoreettisten mallien merkitys on käsitykseni mukaan puhtaasti teoreettinen. Lähtemällä liikkeelle täydellisen ennakkotie-

tämyksen ja tehokkaan kilpailun mallista ja tekemällä mahdollisimman harvoja rajoittavia oletuksia edetään näiden mallien kehittämisessä kohti suhdannevaihteluiden selityksen ydintä. Tässä mielessä voimme tasapainoteoreettisten mallien avulla aikaa myöden mahdollisesti paremmin ymmärtää, mistä suhdannevaihteluissa viime kädessä on kysymys. En halua siis kiistää tämän oppisuunnan mallien teoreettista merkitystä, mutta en voi käsitellä, miksi tasapainoteoreetikot mallejaan esittäessään yrittävät väkisin sovittaa niitä todelliseen kehitykseen (esimerkkinä ks. *Plosser 1989*). Nämä eräänlaiset testaamisyritykset esim. USA:n suhdannekehitystä koskevalla aineistolla ovat turhanaikaisia — ainakin enenäkäisiä. Jo yksinomaan nykyisten tasapainoteoreettisten mallien selvän partiaalisuuden pitäisi hillitä niiden tulkitsemista deskriptiivisinä teorioina.

## 2. Epätasapainoteorioista

UK-makroteorian kulmakivenä on, että markkinat säilyvät jatkuvasti tasapainossa hintamekanismin joustavuuden ansiosta. Keynesiläisen teorian lähtökohta on toinen: joko oletetaan, etteivät hinnat muutu lainkaan lyhyellä aikavälillä tai hinnat ovat jäykkiä. UK-teorian voimakkaan esiinmarssin seurauksena on jälkeynesiläisen koulukunnan piirissä vasta-reaktiona ryhdytty kehittämään teoreettisia selityksiä sille, miksi hinnat eivät ole joustavia.

Tämän esityksen kannalta ei ole aihetta paneutua tähän kirjallisuuteen muussa mielessä kuin todeta, että markkinoiden tasapainottomuuksien esiintymiselle on nyt olemassa teoreettisia perusteluja toisin kuin ennen UK-koulukunnan hyökkäyksiä keynesiläistä teoriaa vastaan (ks. *Blanchard ja Fischer 1989*, 8. ja 9. luku). Suhdanneteorian alueella UK-teoreetikkojen ajattelu ei ehkä enää ole kovin kaukana keynesiläisistä perusnäkemyksistä, sillä myönsihän Robert Lucas'kin muutama vuosi sitten Yrjö Jahnsson -luentoissaan, että monetaarisen suhdannemallin tulisi nojautua jonkinlaiseen oletuksiin hintajäyk-

kyyksistä (»some kind of nominal price rigidity», *Lucas 1987*, s. 89). Hintajäykkyydet kuuluvat joka tapauksessa hyvinkin toimivan kapitalistisen markkinatalouden ominaispiirteisiin ja ne on otettava huomioon kelvollisessa deskriptiivisessä teoriassa. Näin ollaan UK-teoriassa tältäkin osin lähestymässä keynesiläistä — uutta tai vanhaa, miten vain — teoriatraditiota.

### 3. Suhdannevaihtelut ja kapitalistinen markkinatalous

Oma lähtökohtani suhdanneanalyysissa on se, että suhdannevaihtelut kuuluvat osana kasvavan kapitalistisen markkinatalouden dynaamiseen prosessiin<sup>1</sup>. Suhdannevaihteluja ei voida sen vuoksi täysin eristää taloudellisesta kasvusta. Reaalisen pääomanmuodostuksen kautta muodostuu yhteys kasvun ja suhdannevaihtelujen välillä.

Korostaessaan innovaatioiden merkitystä taloudellisen muutoksen analyysissa Schumpeter jo ennakoி myöhempää kasvu- ja suhdanne teoriaa, jossa teknillisellä kehityksellä on oma tärkeä sijansa. Hänen mukaansa innovoivat yrittäjät laajentaessaan ja parantaessaan aika-ajoin tuotantokapasiteettiaan, eli investoimalla, aikaansaavat koko kansantalouden taloudellisen aktiviteetin heilahteluja (*Schumpeter 1935*). Schumpeter jätti kuitenkin avoimeksi kysymyksen, miksi innovaatiot ja niistä aiheutuvat investoinnit kasautuvat tiettyihin ajanjaksoihin eivätkä toteudu tasaisesti yli ajan.

Perinteisessä keynesiläisessä suhdanneteoreettisessa tarkastelussa ei ole tätä sinänsä hyvin olennaista suhdanneteoreettista ongelmaa otettu huomioon muulla tavoin kuin oletamalla osan investointeja olevan autonomisia. Ne ohjaavat taloutta pitemmän aikavälin »kehityspotkussa», jonka puitteissa suhdannevaihtelut etenevät esim. akseleraattori-kerroin

<sup>1</sup> Tästä näkökulmasta tarkasteltuna UK-koulukunnan teoriat eivät ole niinkään suhdanneteorioita kuin yleensä taloudellisen aktiviteetin vaihteluja selittäviä tarkasteluja.

-mekanismin välityksellä. Pidän Hicksin suhdanneanalyysia tämän tutkimussuuntauksen standardiesityksenä (*Hicks 1950*). Hicksin dynaamisessa mallissa investoinnit ovat suhdannevaihtelujen perussyynä. Autonomisten investointien käsite ei kuitenkaan ratkaise Schumpeterin ongelmaa.

Omassa ajattelussani olen aina hyväksynyt keynesiläisen suhdannetulkinnan eräin täsmennyksin (*Paunio 1969*). Investointien määräytymisessä on odotuksilla keskeinen merkitys. Investointeihin vaikuttavat yrittäjien sekä omaan tuotantoon liittyvät mikrotaloudelliset odotukset että myös makrotaloudelliset koko kansantaloutta koskevat odotukset. Toisaalta investointimahdollisuuksiin vaikuttava käytettävissä oleva tiedon taso, joka ainakin osittain kohoaa taloudellisesta toiminnasta riippumattomasti. Näin voidaan olettaa, jos analysoidaan suhdannevaihteluja kasvusta erillään. Autonomisten investointien käsitteen taustalle olen siis sijoittanut:

- yrittäjien koko kansantaloutta koskevat kasvuodotukset ja
- suhdannevaihteluista riippumattoman tiedon tason kohoamisen.

En ryhdy väittämään, että keynesiläinen suhdanneteoria olisi mitenkään täysin tyydyttävä suhdanneanalyysin väline. Sitä se ei ole. Optimistisesti uskon, että UK-teorian taholta se saa lisää syvyyttä. Katson kuitenkin, että sitä apuna käyttäen voidaan jäsentää ja saada esille ainakin kvalitatiivisesti suhdannekehitykseen vaikuttavia voimia, kuten seuraavassa lyhyessä empiirisessä tarkastelussa yrittän tehdä.

### 4. Empiirinen tarkastelu

Toistan vielä, että peruspostulaattini on, että investointien kautta kanavoituvat ne tekijät, jotka aiheuttavat suhdannevaihteluja. Mutta lähestymistapani ei edellytä, että todellisuudessa aina voitaisiin havainnoida säännönmukaisia suhdannevaihteluja. Taloudellinen kehitys Länsi-Euroopassa 1980-luvulla on tuo-

re esimerkki »poikkeavasta» suhdannekehityksestä. Sen vuoksi on mielenkiintoista eritellä tätä periodia juuri suhdanneteorian näkökulmasta.

Suhdanneteoriassa lähdetään yleensä siitä, etteivät kansantalouksien väliset riippuvuudet ole suhdannevaihtelujen primäärisiä tekijöitä, vaan ovat vaikutuksia maasta toiseen välittäviä mekanismeja, olkoonkin, että yksittäisen avoimen talouden kohdalla kansainväliset vaikutukset aivan ilmeisesti muovaavat avoimen talouden suhdannekehitystä. Näinhän on Suomen kohdalla asianlaita. Sen vuoksi tarkastelenkin Länsi-Euroopan tasolla taloudellista kehitystä saadakseni näkyville niitä tekijöitä, jotka ovat suhdannekehityksen kannalta primäärisiä. Perustelen tätä valintani sillä, että Länsi-Euroopan ulkomaankaupasta valtaosa on Euroopan sisäistä kauppaa. Se ilmenee mm. siinä, että nettoviennin muutosten paino verrattuna kotimaisen kysynnän muutosten painoon Länsi-Euroopan kokonaistuotannon vaihteluissa on ollut verraten vähäinen. Esimerkiksi vuonna 1984 Länsi-Euroopan kokonaistuotannon volyyymi kasvoi 2,7 prosenttia, josta kotimaisen kysynnän arvioitu osuus oli 2,4 prosenttia ja nettoviennin 0,3 prosenttia (*Economic Survey of Europe 1985*). Länsi-Euroopan suhdannevaihteluja voidaan nykyään nähdäkseni tulkita samaan tapaan kuin Yhdysvaltojen suhdannevaihteluja on perinteisesti analysoitu ts. suljetun talouden käsitteistöllä. Tällöin muun maailman tapahtumat sijoittuvat tarkastelussa eksogeenisten tekijöiden joukkoon.

Blanchard ja Fischer ovat teoksessaan *Lectures on Macroeconomics* lähtökohtana teoreettiselle esitykselleen tarkastelleet Yhdysvaltojen talouden kehitystä makrotaloudellisten suureiden valossa. He ovat mm. analysoineet kansantuotteen volyymin ja eri kysyntäkomponenttien välistä yhteyttä. Samalla tekniikalla on tätä esitystä varten arvioitu eräitä vastaavia yhteyksiä (OECD-)Euroopan aineistolla<sup>2</sup>. Käytetty tekniikka on lyhyesti

<sup>2</sup> Marja-Liisa Halko on suorittanut laskelmat, mistä hänelle kiitokset.

kuvattuna seuraava. Estimoidaan tutkittavien muuttujien logaritmoiduille arvoille ARIMA-mallit, minkä jälkeen lasketaan korrelaatiot bkt:n ja kysyntäkomponenttien residuaalien (aikasarja-arvon ja mallin antaman arvon erotus) välillä. Näitä residuaaleja kutsutaan seuraavassa innovaatioiksi. Sovelletut ARIMA-mallit olivat:

$$\text{Bkt: } \Delta_4 y = 0.005 + 0.84\Delta_4 y_{-1} + e$$

$$\text{Kulutus: } \Delta_4 c = 0.0038 + 0.60\Delta_4 c_{-1} + 0.30\Delta_4 c_{-2} + e + 0.05e_{-1}$$

$$\text{Investoinnit: } \Delta_4 i = 0.0066 + 0.82\Delta_4 i_{-1} + e$$

y = bruttokansantuotteen volyyymi

c = yksityisen kulutuksen volyyymi

i = kiinteiden investointien volyyymi

e = residuaali

$\Delta_4$  = muutos edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä

Oheisessa taulukossa on esitetty *Blanchardin & Fischerin* (1989, s. 16) arvioimat korrelaatiot muuttujien välillä ilman viiveitä sekä rinnan lasketut Eurooppaa koskevat korrelaatiot.

Taulukko 1. *Bkt:n ja kysyntäerien innovaatioiden väliset korrelaatiokertoimet.*

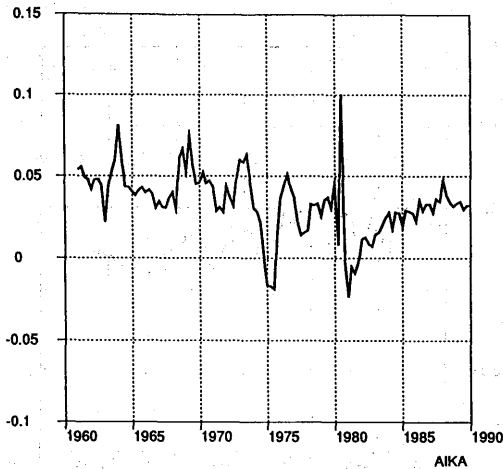
	USA (Blanchard-Fischer) <sup>1</sup>	(OECD-) Eurooppa <sup>2</sup>
Yksityinen kulutus	0.48	0.69
Kiinteät investoinnit	0.52	0.81

<sup>1</sup> Periodi on 1947-IV—1987-II

<sup>2</sup> Tilastolähde: *Quarterly National Accounts, OECD*. Periodi on 1960-I—1990-I

Korkea korrelaatiokerroin kiinteiden investointien innovaatioiden ja bkt:n innovaatioiden välillä ilmaisee sen, että odottamattomat muutokset kokonaistuotannossa yleensä liittyvät odottamattomiin samansuuntaisiin muutoksiin investoinneissa. Myös yksityisen kulutuksen ja bkt:n innovaatioiden välillä valitsee korkea korrelaatio. Euroopan aineistolla saadut kertoimet ovat jopa korkeampia kuin

Kuvio 1. Bruttokansantuote.



USA:n aineistosta lasketut vastaavat korrelaatiot. Näin saaduille yhteyksille ei ole tietenkään lupa antaa kausaalista merkitystä, mutta silti voitaneen väittää niiden vahvistavan sellaista suhdanneteoreettista tulkintaa, joka antaa investoinneille strategisen merkityksen suhdanteiden muodostumisessa.

Samalla aineistolla, jolla em. korrelaatiot on laskettu, voidaan eritellä 1980-luvun erikoislaatuista suhdannekehitystä. *Kuviossa 1* on kuvattu Euroopan kokonaistuotannon voilymin muutokset (vuosimuutoksina) stationaarisen aikasarjana. Suhdannevaihtelujen luonteen muuttuminen 1960-lukuun verrattuna näkyy selvästi.

- Silmämääräisesti on havaittavissa, että keskimääräinen kasvuvauhti on heikentynyt 1960-lukuun verrattuna.
- 1970- ja 1980-luvulla esiintyi kaksi suhdannelaskua, joissa kokonaistuotanto aleni (1970-luvun puolivälissä ja 1980-luvun alussa).
- 1980-luvun tavallista pitemmän suhdannetaantumien jälkeen ei uutta suhdannelaskua päässyt tapahtumaan 1980-luvulla.

Pelkästään bkt:n aikasarjaa tarkastelemalla voidaan 1980-luvun kehitys jakaa kolmeen vaiheeseen:

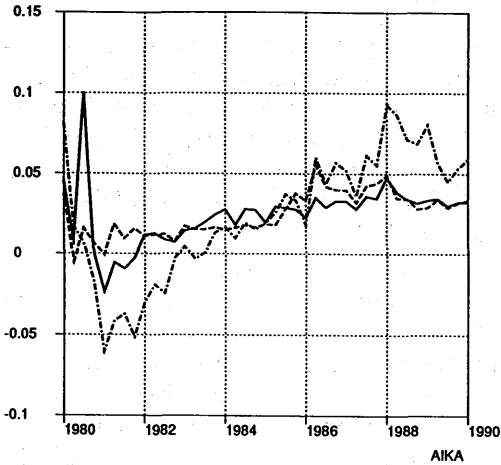
- suhdannelasku vuosina 1981—1982
- hidas elpyminen vuosina 1983—1985
- nousukausi 1986—

Näiden eri suhdannevaiheiden tarkastelussa pitäydyn muutaman makromuuttajan seurantaan, sillä yksityiskohtaiseen analyysiin ei tämän esityksen tarkoitukselta ole aihetta syventyä. Olen jo aikaisemmin suorittanut jonkin verran tarkemman analyysin (Paunio 1990).

Lyhyesti totean toisen öljykriisin käynnistäneen tarjonnan puolelta taantumaa, jota sen jälkeen kysynnän puolelta vahvasti kiristävä talouspolitiikka. Tässä kuristusotteessa voitokehitys muodostui epäedulliseksi ja yleiset suhdanneodotukset heikkenivät jyrkästi. Jo yksistään näistä syistä investointitoiminta olisi heikentynyt, mutta erityisenä jarruttavana tekijänä oli vielä rahapolitiikan — rahantarjontapolitiikan — poikkeuksellinen kireys. Korokotaso nousi jyrkästi. Suhdanteiden elpymisestä oli merkkejä jo 1981, mutta se ei tällöin käynnistynyt tavalliseen tapaan, vaan taantuma jatkui edelleen vuoteen 1983. Olen käyttänyt tästä taantumasta nimitystä »kaksoistaantuma». Teorian mukaisesti investointien jyrkkä supistuminen dominoi suhdannetaantumaa ja kestoja. Myös yksityinen kulutus supistui, mutta lähinnä heikentyvän tulokehityksen vuoksi. Eli IS-LM -mallin termin IS- ja LM-käyrät siirtyivät sisäänpäin.

Lievä suhdanteiden elpyminen käynnistyi vuonna 1983, mutta varsinaista suhdannenouhua ei päässyt muodostumaan, sillä se olisi edellyttänyt teorian mukaisesti investointien voimakasta kasvua. Sitä ei tapahtunut. Kiinteiden investointien osuus bkt:sta pysyi olennaisesti muuttumattomana vuosina 1982—1986. Mielenkiintoista onkin todeta, että sen sijaan yksityinen kulutus kasvoi voimakkaasti. Siten Eurooppa ei vaipunut täydelliseen stagnaatioon 1980-luvun alkupuolella (ks. *kuvio 2*). Kulutuskasvu taas johtui yleisestä säästämisalttiuden alenemisesta, mikä toimi näin ollen eksogeenisena taloudellista aktiveetta positiivisesti tukevana tekijänä. Mainita täytyy, että varsinkin vuosina 1983 ja 1984 ek-

Kuvio 2. Bruttokansantuote, investoinnit ja yksityinen kulutus.



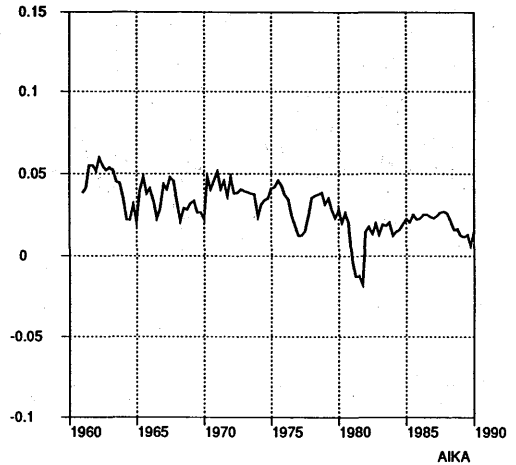
Bkt: yhtenäinen viiva, investoinnit: pistekatkoviiva, yksityinen kulutus: katkoviiva.

sogeenisena tekijänä nettovienti myös vahvisti kysyntää. Mutta ilman investointeja Eurooppa ei kuitenkaan päässyt tässä vaiheessa suhdannenousun uralle (ks. kuvio 2).

Heikkoon investointikehitykseen 1980-luvun alkupuolella on nähdäkseen vaikuttanut ainakin kaksi pitemmällä aikavälillä vaikuttavaa tekijää, joihin edellä teoreettisessa pohdiskelussa viittasin:

- Teknillinen kehitys hidastui jo 1970-luvulta lähtien, mistä on olemassa jonkinlaista todistusaineistoa (esim. kokonaistuottavuuslaskelmat viittaavat siihen, ks. *Paunio 1990*). Investointimahdollisuudet olivat tästä »objektiivisesta» syystä johtuen todennäköisesti heikentyneet.
- Yrittäjien pitemmän aikavälin odotukset olivat saaneet kolauksen, kun julkinen valta ei enää talouspoliittisin keinoin taannut vakaata kasvua ja täystyöllisyyttä. Talouspoliittiseksi tavoitteeksi oli sen sijaan tullut julkisen sektorin kasvun pysäyttäminen ja tervehdyttäminen. Julkisen kulutuksen kuvaaja (kuvio 3) kertookin koruttomasti, että sen kasvu ja ekspansiivinen vaikutus

Kuvio 3. Julkinen kulutus.



tus on ollut vähäisempää 1980-luvulla kuin kahden edellisen vuosikymmenen kuluessa.

Öljyn hinnan jyrkkä lasku — kolmas öljy-shokki vuonna 1986 — antoi suhdannekehitykselle selvän sysäyksen ylöspäin. Vaihtosuhteen huomattava paraneminen lisäsi reaalitylöjyksiä, mikä ilman kulutusalttiuden kasvuakin olisi kohottanut yksityistä kulutusta. Kulutuksen kasvuvauhti lisääntyikin merkittävästi (kuvio 2).

Toinen suhdannekehityksen kannalta eksogeeninen tapahtuma oli EY:n piirissä tehty merkittävä poliittinen päätös perustaa eurooppalaiset sisämarkkinat vuonna 1992. Jos aikaisemmin yrittäjien heikentynyt luottamus taloudelliseen kasvuun olikin vaikuttanut investointihalukkuutta vähentävästi, niin 1992-efekti ilmeisesti mursi tätä yrittäjien pessimismää. Uusi tilanne tarjosi tilaa — Hicksin termejä käyttäkseni — sekä offensiivisille että defensiivisille investoinneille. Kun yritysten voitot olivat lisääntyneet, rahapolitiikkakin oli taantumien ajoilta keventynyt ja kulutuskyky kasvoi voimakkaasti. Tällöin olivat edellytykset olemassa investointien kasvuun. Var-

sinainen investointiboomi käynnistyi ja noususuhdanne oli tosiasia. USA:n noususuhdanne oli alkanut jo nelisen vuotta aikaisemmin investointien elpymisen tukemana.

Toisen maailmansodan jälkeen korostettiin, että Euroopan taloudellinen kehitys oli täysin riippuvainen USA:sta. Usein aikaisemmin toistettu sanonta »Kun USA aivastaa, Eurooppa saa nuhan» kuvastaa tätä näkemystä. 1980-luvulla ei ilmeisesti enää ole ollut yhtä kiinteätä riippuvuutta USA:n ja Euroopan välillä. Tämän vuoksi voidaan mielestäni eurooppalaista 1980-luvun suhdannekehitystä tarkastella ja hahmottaa sen omista kehitystekijöistä lähtien.

## 5. Lopuksi

Suorittamassani Euroopan kehityksen lyhyessä tarkastelussa korostan, miten investointien merkitystä tähdentävällä suhdanneteoreettisella välineistöllä voidaan tuloksellisesti tulkita ja jäsentää sellaistaakin taloudellista kehitystä, joka ei päällisin puolin näyttäisi täyttävän normaalin suhdannevaihtelun tunnusmerkkejä. Suhdannelaskun syvyys, elpymisen heikkous ja nousukauden käynnistymisen on suoraan yhdistettävissä investointien muutosvauhdin voimakkuuden vaihteluihin. Muitakin kehitykseen vaikuttaneita, tarkastelussa eksogeenisiksi luokiteltuja tekijöitä saadaan näkyville. Näiden — kuten investointienkin — huolellinen selittäminen — on tietysti tarpeen Euroopan taloudellista kehitystä koskevan tulkinnan kehittämiseksi. Tässä suoritettu tarkastelu on vain vaatimaton ensiaskel tähän suuntaan pyrkivässä tutkimusohjelmassa.

Erityisen ongelmalliseksi näen mahdollisuudet integroida monetääriset tekijät endogeenisiksi tekijöiksi teoreettisissa analyyseissa puhumattakaan empiirisistä analyyseista. Raha-taloudellinen puoli vain välähti ohimennen taantuman tulkinnassani — korostin LM-siirtymässä rahantarjonnan kiristymistä. Mutta ei ole poissuljettua, että laskua oli syventämässä myös rahan kysynnän voimistuminen — lä-

hinnä rahan varovaisuuskysynnän lisääntymisen kautta.

Olen tässä esityksessäni yrittänyt tuoda esiin, miten Länsi-Euroopan taloudellinen kehitys soveltuu suhdanneteoreettisen analyysin kohteeksi. Tällä aggregaattitasolla suoritettu pitemmälle viety analyysi voi myös tarjota hyödyllistä ainesta suomalaisen talouspoliittisen analyysin käyttöön, sillä onhan Suomen kansantalouden kehitys erittäin läheisesti kytkeytynyt koko Euroopan talouden tapahtumiin.

## Kirjallisuus

- Blanchard, O. J. ja Fischer, S. (1989): *Lectures on Macroeconomics*, The MIT Press, Cambridge Massachusetts.
- Bronfenbrenner, M. (ed.) (1969): *Is the Business Cycle Obsolete?* John Wiley & Sons Inc., New York.
- Frisch, R. (1933): »Propagation Problems and Impulse Problems in Dynamic Economics» teoksessa *Economic Essays in Honor of Gustav Cassel*, George Allen and Unwin.
- Haberler, G. (1948): *Prosperität und Depression*, A. Francke AG Verlag, Bern, 2. ja 3. luku.
- Hicks, J. R. (1950): *A Contribution to the Theory of the Trade Cycle*. Oxford University Press, Oxford.
- Hoover, K. D. (1988): *The New Classical Macroeconomics*. Basil Blackwell Ltd, Oxford.
- King, R. G. ja Plosser, C. J. (1986): »Money, Credit and Prices», *American Economic Review*, vol. 74, June 1986.
- Kydland, F. E. ja Prescott, E. C. (1982): »Time to build aggregate fluctuations», *Econometrica*, vol. 50, November 1982.
- Lucas, R. E. (1975): »An Equilibrium Model of The Business Cycle», *Journal of Political Economy*, volume 83, number 6, December 1975.
- Lucas, R. E. (1987): »Models of Business Cycles», *Yrjö Jahnsson Lectures*, s. 89. Basil Blackwell, Oxford.
- Murphy, K. M., Schleifer, A. ja Vishny, R. W. (1989): »Building Blocks of Market Clearing Business Cycle Models», *NBER Macroeconomics Annual 1989*, The MIT Press Ltd. Cambridge MA.



- Paunio, J. J. (1969): *A Theoretical Analysis of Growth and Cycles*. Bank of Finland Institute for Economic Research, Publication Series B: 30, Helsinki.
- Paunio, J. (1990): »Den internationella konjunkturutvecklingen åren 1978—1987», *Ekonomiska Samfundets Tidskrift*, nr. 1.
- Paunio, J. (1988): »Matematiikka kansantaloustieteellisen tutkimuksen suuntaajana», teoksessa *Isaac Newton jättiläisen hartioilla*, toim. Raimo Lehti, Tapio Markkanen, Jan Rydman. Ursan julkaisu 34, Helsinki.
- Plosser, J. C. (1989): »Understanding Real Business Cycles», *Journal of Economic Perspectives*, vol 3, number 3, summer 1989.
- Schumpeter, J. (1935): »The Analysis of Economic Change», *The Review of Economic Statistics*, vol XVII, May 1935.
- UN Economic Commission for Europe, *Economic Survey of Europe 1984*, New York 1985.