

Väitöskirja finanssipolitiikan vaikutuksista yksityiseen kulutukseen Euroopassa*

RAULI SVENTO

professori

Oulun yliopisto

Anne Brunila, "Fiscal Policy and Private Consumption-Saving Decisions: European Evidence", Bank of Finland Studies E:8, 1997

Yksityinen kulutus on keskeinen kansantuotteen erä. Yksityiseen kulutukseen onkin kohdistunut huomattavasti taloustieteellistä tutkimusta. Viime aikoina keskeiseksi kiinnostuksen kohteeksi on muodostunut kysymys finanssipolitiikan roolista yksityisen kulutuksen määrittämisessä. Erityisesti EMU-ajan koittaessa kysymys on relevantti, tuleehan finanssipolitiikan rooli korostumaan valuuttaunionissa. Anne Brunilan tutkimusaihe liittyy siten erittäin ajankohtaiseen ja päätöksenteon kannalta varsin tärkeään kysymykseen.

Näkemykset finanssipolitiikan vaikutuksista yksityiseen kulutukseen ja säästämiseen kytkeytyvät kolmeen eri suuntaukseen. Perinteisen keynesiläisen näkemyksen mukaan yksityinen setori pitää kotimaista valtion velkaa varallisuutenaan, jolloin julkisen talouden alijäämän kasvu lisää talouden kokonaiskysyntää. Vastakkainen näkemys rakentuu Ricardon velkanneutraliteetille, jonka pätiessä yksityinen sääs-

täminen – tuleviin veronkorotuksiin varauduttaessa – kasvaa julkisen säästämisen vähetessä juuri niin paljon, että kansantalouden kokonaisuus säästäminen pysyy muuttumattomana. Niin kutsutun ei-keynesiläisen näkemyksen mukaan ekspansiivinen finanssipolitiikka yhdistettynä suureen budjettialijäämään saattaa jopa supistaa yksityistä kulutusta ja kokonaiskysyntää. Myöskään julkisen ja yksityisen kulutuksen keskinäisistä suhteista ei teoreettisten kehitelmien varassa voida tehdä voimakkaan yhden-suuntaisia päätelmiä.

Empiirinen tutkimus on siten avainasemassa yritettäessä selvittää finanssipolitiikan vaikutuksia yksityisten taloudenpitäjien käyttäytymiseen. Anne Brunilan tutkimuksen keskeinen tavoite onkin testata tukeeko empiirinen evidenssi EU-maiden aikasarja-aineistosta Ricardon ekvivalenssiteorian mukaista vai perinteistä keynesiläistä näkemystä finanssipolitiikan vaikutuksista. Tavoitteena on myös tutkia, ovatko julkinen ja yksityinen kulutus näissä maissa luonteeltaan komplementteja vai substituutteja. Tavoitteen saavuttamiseksi työssä kehitettyjä malleja koetellaan empiirisesti kymmenen Euroopan maan aikasarja-aineistolla. Aineiston laajuuteen liittyvää näkökulmaa, ja erityisesti

sen käyttöön liittyvää talouspoliittista ajankoh-taisuutta, voidaan pitää työn vahvuutena. Vaikka paneliaineistoihin perustuvia testauksia on toki tehty, ei aiemmin näin perusteelliseen teo-reettiseen laajennukseen pohjautuvalla malli-perheellä. Aiemmat teoreettisesti konsistentit mallinnukset ovat perustuneet etupäässä USA:n aineistoihin.

Varsin laaja yksimielisyyden tutkijoiden paris-sa vallitsee siitä, että näitä kysymyksiä on en-nen muuta syytä tutkia Friedman-Modigliani pysyväistulohypoteesin asettamassa kehikossa. Kyseinen hypoteesi on kuitenkin osoittautunut melko kovaksi pätkinänsä siinä mielessä, että siihen perustuvien mallien empiiriseen testaukseen liittyvät ongelmat vaikeuttavat konsensus-käsityksen muodostumista hypoteesin uskotta-vuudesta. Milloin kulutus ja tulot osoittautuvat keskinäisessä muutosuhteissaan liian herkiksi, milloin liian vakaiksi. Ongelmien syytä on pää-asiassa haettu kotitalouksien suunnitteluhori-sonnin mahdollisesta lyhydestä ja rahamarkki-noiden tehottomuudesta.

Toistaiseksi näitä kysymyksiä on kuitenkin pitkälti tutkittu erillään ja erityisesti erillään fi-nanssipolitiikan rooliin liittyvistä kysymyksis-tä. Tässä mielessä Anne Brunila tekee urauur-tavaa työtä. Hän kehittää intertemporaaliseen optimointiin perustuvan pysyväistulomallin, joka laajentaa aiempia malleja mahdollistamalla yksityisen ja julkisen sektorin erilaiset suunnit-teluhorisontit, osaan kuluttajista kohdistuvat likviditeettirajoitteet ja vieläpä yksityisen ja julkisen kulutuksen keskinäisluonteenkin tes-taamisen.

Tutkimus etenee vaiheittain niin, että inter-temporaalista stokastista hyödyn maksimointi-tehtävää laajennetaan tutkimustavoitteiden edellyttämällä tavoilla. Ensin finanssipolitiikan vaikutuksia yksityisiin kulutus päätöksiin tutki-taan yleistämällä pysyväistulomallia sallimalla

äärelliset suunnitteluhorisontit sekä julkinen kulutus hyötyfunktion argumenttina. Suun-nitteluhorisontin pituutta voidaan pitää talou-dellisen ajattelumallin indikaattorina. Ricardon velkaneutraliteettihypoteesi edellyttää, että ku-luttajilla ja julkisella vallalla on ääretön suun-nitteluhorisontti. Jos suunnitteluhorisontit ovat eri pituisia, ei velkaneutraliteetti voi päteä. Brunilan ensimmäinen laajennus mahdollistaa eri pituiset horisontit stokastisessa intertempo-raalisessa optimointikehikossa. Velkaneutrali-teetti myös edellyttää, etteivät kuluttajat ole likviditeettirajoitusten alaisia.

Osoittautuu, että puolesta tutkituista maista suunnitteluhorisontin pituus viittaa ricardolai-seen reagointitapaan toisen puolen taas ollessa pikemmin keynesiläisen reagoinnin, ja siten efektiivisen finanssipolitiikan maita. Tuloksiin liittyy kuitenkin se harmillinen anomalia, että kauttaaltaan rajakulutusalittius odotetusta varal-lisuudesta estimoituu epäuskottavan korkeaksi. Mahdolliset syyt tähän ristiriitaan tulevat työs-sä hyvin käsitellyiksi.

Tulokset osoittavat myös, että yksityinen ja julkinen kulutus ovat pikemmin kompleman-tarisia kuin substituotavia hyödykkeitä. Julki-sen kulutuksen lisäys ei siten syrjäyttäisi yksi-tyistä kulutusta. Syyt tähän tulokseen jäävät vähemmälle pohdinnalle.

Havaittujen epä johdonmukaisuuksien perus-teella mallia laajennetaan sallimalla kulutuksen ja nykyhetken tulojen välinen riippuvuus pysyväistulomallissa. Näin testataan niin kut-suttua yliherkkyshypoteesia, jonka perustelu-na voidaan pitää efektiivisten likviditeettirajoit-teiden olemassaoloa. Osoittautuu, että kuudes-sa tutkituista maista kulutus reagoi myös muu-toksiin nykyhetken tuloissa, jolloin vero- ja tu-lonsiirtopolitiikalla on keynesiläistä tehoa. Ri-cardon neutraliteettihypoteesi hylätään lisäksi kahdessa muussa maassa liian lyhyiden suun-

nitteluhorisonttien perusteella.

Kehitettyä mallia laajennetaan vielä liittämällä siihen julkisen sektorin intertemporaalinen budjettirajoite. Tällä mallilla saadut tulokset tukevat voimakkaammin Ricardon velka-neutraliteettia. Parametrirakenteeseen jää kuitenkin sisäistä epäkonsistenssia ja kun myös tässä mallissa sallitaan kulutuksen ja nykyhetken tulojen riippuvuus palaavat keynesiläiset piirteet tuloksiin.

Keskeinen ongelma odotettuun varallisuuden liittyvän liian korkean rajakulutusaltituden suhteen osoittautuu kuitenkin yli mallispesifikaatioiden pysyväksi ongelmaksi. On mahdollista, että mallien suljetun muodon ratkaisun mahdollistavat oletukset ovat sittenkin liian voimakkaita.

Tilastollinen analysointi työssä perustuu yleistettyyn momenttimenetelmään, jonka etuna on pohjalla olevan asymptoottisen teorian yleisyys. GMM tarjoaa yhdistävän viitekehysten pienimmän neliösumman ja suurimman us-

kottavuuden estimaattoreiden sekä instrumenttimuuttujamenetelmällä saatujen estimaattoreiden analysoimiseksi. Myös tässä suhteessa Anne Brunilan työ on kehityksen eturintamassa.

Tutkimustulokset ovat robusteja estimointitavalle ja tutkituille muutoksille keskeisissä kiinnitetyissä muuttujissa. Mallien diagnostiikkaan olisi kuitenkin tullut kiinnittää nykyistä enemmän huomiota. Erityisesti viiverakenteisiin liittyvät stabiilisuuskysymykset jäävät kokonaan tutkimatta. Tätä voidaan pitää puutteena onhan työssä selkeästi tavoitteena etsiä stabiileja pitkän ajan ratkaisuja. Mallien sovitteet ja virhetermin käyttäytyminen olisi myös ollut syytä esittää.

Joka tapauksessa Anne Brunilan väitöskirja on selkeä kontribuutio kulutustutkimuksen kentässä. Erityisesti haluan korostaa tutkimuksen kirjoitustapaa, joka mielestäni on esimerkillinen.