

Institutionaalinen tutkimusote ja makrotason neoklassinen analyysi – vuorovaikutuksesta vakautta¹

ATSO ANDERSEN

Ekonomisti

Suomen Pankki

Tiivistelmä

Viimeaikaiset rahoitusmarkkinoiden kriisit ovat herättäneet paljon keskustelua kriisien syistä. Usein rahoitusmarkkinoiden heikkoja instituutioita on syytetty kriisin puhkeamisesta. Tavoitteena on lyhyesti tarkastella kirjallisuuskatsauksen keinoin, millä tasolla taloustieteen suurissa klassikoissa on otettu huomioon institutionaaliset seikat. Lisäksi katsotaan miten uuden institutionalismin piirissä tarkastellaan instituutioita ja miten lähestymistapa poikkeaa neoklassisesta. Katsauksen pohjalta käy ilmi, että rahoitusjärjestelmien rakenteiden ja instituutioiden merkityksen tutkimusta on ryhdytty syventämään vasta 1900-luvun loppupuoliskolla. Katsauksen pohjalta nähdään kuinka jäykästi valtavirran neoklassinen analyysi on suhtautunut instituutioiden merkitykseen ja kuinka uuden institutionalismin tarjoamat ajatukset ovat siirtymässä osaksi neoklassista analyysiä.

¹ Tässä esitetyt näkökohdat ovat kirjoittajan omia eivätkä välttämättä vastaa Suomen Pankin kantaa.

1. Johdanto

Perinteisesti taloustieteessä kysynnän ja tarjonnan kohtaaminen on toteutunut häiriöttömässä ympäristössä. Varsinkin rahoitusjärjestelmiä koskevassa taloustieteellisessä kirjallisuudessa ollaan kuitenkin vähitellen luopumassa tästä asetelusta ja eri syistä johtuvien markkinahäiriöiden olemassaoloa ollaan tunnustamassa. Hyviä perusteita tähän tarjoavat muun muassa lukemattomat pankki- ja valuuttakriisit, joita ei ole pystytty vallalla olevan neoklassisen analyysikehikon puitteissa riittävällä tavalla ennalta koimaan eikä välttämään. Useasti pankki- ja valuuttamarkkinoiden kriisit liittyvät läheisesti institutionaalisiin muutoksiin kyseisen maan taloudessa. Näitä institutionaalisia muutoksia ovat olleet rahoitusmarkkinoiden sääntelyn purkaminen ja siirtyminen valuuttakurssijärjestelmästä toiseen. Muun muassa kriisien seurauksena rahoitusjärjestelmien teoriassa markkinainstituutioilla on yhä kasvava merkitys. Vaikka taloustiede ei suoraan toimi käytännön rakenne- ja politiikkaratkaisujen perustana, anne-

taan mallien johtopäätöksille kuitenkin painoarvoa.

Onko talouden institutionaalinen asetelma ja sen mahdollinen muuttuminen otettu taloustieteessä riittävällä tavalla huomioon? Onko mallintamisen jäykkyys vaikuttanut analyysin sisältöön ja sitä kautta ehkä taloudelliseen päätöksentekoon? Miten instituutiot ja niiden muuttuminen voitaisiin paremmin ottaa huomioon nykyisessä taloustieteellisessä tutkimusasetelmassa? Vastauksien saaminen näihin kysymyksiin on keskeistä talouden vakauden kannalta talouden instituutioiden kehittyessä nopeasti.

Taloushistoriallisesta näkökulmasta markkinainstituutioiden merkityksen kasvu voidaan liittää uuden institutionaalisen koulukunnan piiriin. Toisaalta erityisesti rahoitusjärjestelmiä ja rahoituksen välitystä koskevia viitteitä on vaikea löytää taloustieteen keskeisistä klassikoista.

Tarkoituksena onkin lyhyesti katsoa millä tasolla taloustieteen suurissa klassikoissa on käsitelty näitä järjestelmiä ja niiden roolia taloudessa. Toisessa luvussa käydään läpi niitä kansantaloustieteen klassikkoja, joissa eniten käsitellään rahoitusjärjestelmiin liittyviä teorioita. Ne klassikot, joissa ei käsitellä rahateoriaa, korkoja tai pääomia on jätetty tarkastelun ulkopuolelle. Kolmannessa luvussa käsitellään uutta institutionaalista koulukuntaa ja sen keskeistä sisältöä. Neljännessä luvussa tehdään yhteenveto ja joitakin johtopäätöksiä.

2. Klassikot ja rahoitusjärjestelmät

Klassikkojen tarkastelu aloitetaan *Adam Smithistä*. Aikaisemmasta taloustieteen historiasta löytyy yleisiä pohdintoja instituutioiden vaikutuksesta talouteen, mutta pohdinnat ovat koskeneet etupäässä muita kuin rahoituksen välittämiseen liittyviä instituutioita. Rahoitusjärjestel-

män toimivuutta koskevat pohdinnat keskittyivät rahan rooliin sekä raha- ja reaali prosessin eroihin taloudessa. Tärkein markkinoita, siis myös rahoitusmarkkinoita, koskeva tutkimus ennen Smithiä on *Sayn* lain määrittely. Määritelmän mukaan tuotteiden tuotanto luo jo itsessään riittävät tulot, jotta tuotteiden myynti varmistuu. Rahan merkitys korostuu vain vaihdon välineenä. Smith määrittelee pankkitoiminnan peruseriaatteeksi taloudellisuuden lisäämisen kullan ja muiden arvometallien varastoinnissa. Lisäksi pankit ovat Smithin mukaan avainasemassa setelitalouden peruspilareina. Hän myös tunnistaa järjestelyyn sisältyviä riskejä, jotka johtuvat muun muassa liiallisesta setelien liikkeellelaskusta ja siitä seuraavasta spekulatioista (säästämisestä). Smith käsittelee myös maapankkien perustamista ja kertoo Englannin keskuspankin historiasta.

Ricardo ottaa tuotannossaan kantaa muun muassa *Sayn* lakiin, pankkien ja Englannin keskuspankin toimintaan. Ricardon näkemyksen mukaan Smithin *Sayn* lakiin liittämä spekulatio ja säästäminen ei pitkällä tähtäimellä olisi mahdollista kasvavassa taloudessa. Säästämisellä tarkoitetaan käteisen rahan ylikysyntää. Ricardo huomioi Smithin oletaman rajallisen määrän investointikohteita, mikä johtaa aleneviin tuottoihin. Ricardo argumentoi, että nousevien kustannusten puuttuessa palkka-tuote teollisuudessa minkä tahansa pääoman täyskäyttö on mahdollista, joten käteisen rahan pysyvää ylikysyntää ei voi syntyä. Pankkitoiminnan osalta Ricardo tarkastelee lähinnä seteleiden ja arvometallien välisiä suhteita ja toiminnallisia piirteitä. Ricardon mukaan rahan arvo on lopulta sidoksissa kullan tuotantokustannuksiin. Mikäli rahan arvo ylittää muun muassa kullankaivuuskustannukset, kultaa kaivetaan enenevässä määrin ja valetaan rahaksi, kunnes rahan arvo laskee tasolle, jolla tuotantoa ei kannata enää li-

sätä. Keskuspankkitoimintaa koskevissa pohdinnoissa Ricardo kritisoi setelien ja kullan vaihdettavuutta. Vaihdon rajoittaminen (joka oli Englannin keskuspankin toimintapolitiikka »Napoleonin sotien» aikana 1797) johtaa Ricardon ajatusten mukaan mm. valuuttakurssivääristymiin. Ricardo ei sinänsä ota kantaa pankkien institutionaaliseen rakenteeseen, vain rahaan liittyviin vuorovaikutussuhteisiin.

Blaug (1997) käsittelee Sayn lain kehittyä myös erikseen. Sayn lain pohjalta kehitellään rahateoriaa. Rahateoriassa hintojen ja rahan välinen vuorovaikutussuhde jakautuu kahteen osaluueeseen, epäsuoraan ja suoraan mekanismiin. Suoraa mekanismia kehittivät *Cantillon* ja *Hume*. Klassisen analyysin mukaan rahan määrän lisääminen taloudessa johtaa välittömään hintojen nousuun, kun kysyntä kasvaa. Sekä *Cantillon* että *Hume* kuitenkin oletivat, että prosessiin sisältyy erityyppisiä viipeitä. Itse asiassa he esittivät, että vaikutukset ovat suoria vain siinä tapauksessa, että raha jaetaan sen käyttäjille tasaisesti. Tässä yhteydessä pankkisektorin institutionaalista roolia ja sen vaikutusta on siten hiukan pohdittu. Toisaalta rahateoriaan kuuluu myös epäsuora mekanismi, jota kehittivät *Thornton* ja Ricardo. Epäsuoran mekanismin keskeisin lisäys on koron ja siten rahapolitiikan liittäminen rahateoriaan. Institutionaalista näkökulmasta merkittävää on oletus siitä, että rahan määrän lisäys välittyy talouteen yleisesti pankkisektorin toiminnan kautta. Rahan määrän lisääntyessä pankit lisäävät luottojensa tarjontaa, jolloin luottokorot laskevat alle pääoman tuottovaatimusten, jolloin investointien aloittaminen tulee mahdolliseksi ja myös luotonkysyntä lähtee kasvuun muuttaen rahan määrän lisäyksen pääoman lisäykseksi. Klassikot eivät kuitenkaan käsittele rahateorian yhteydessä pankkien roolia niille keskeistä välitystehtävää syvemmin.

Millin esittämien perusajatusten mukaan pääomien syntyminen on tulosta säästämisestä, joka loppujen lopuksi kulutetaan. Todennäköisesti säästöt oletetaan tehtäväksi pankkeihin. Lisätessään rahan kiertonopeuden rahateorian peruskehikkoon *Mill* ottaa kantaa myös rahoitusmarkkinoiden institutionaaliseen järjestykseen. Pankkien rooli instituutioiden joukossa on keskeistä. *Mill* sulkee pankkiluotot ulos rahamäärän käsitteestä. Lisäksi hän toteaa, että rahamäärän lisäys ei vaikuta hintoihin, mikäli rahat jäävät säästöinä pankkisektorille. Seikalla on tietenkin suurempi merkitys vuorovaikutussuhteiden kuvauksessa, mutta se osoittaa teorian jonkinasteista sitoutumista *Millin* aikakaudella vallinneeseen institutionaaliseen asetelmaan. Lisäksi *Mill* kuvailee erilaisten luottoinstrumenttien käyttömahdollisuuksia.

Marxin tuotannosta löytyy ensimmäinen selkeä kannanotto koskien myös rahoitusjärjestelmän tehokkuutta. Pääomasäästöjä ja innovaatioita koskevissa kirjoituksissaan hän puoltaa kaikkia niitä toimia, jotka parantavat pysyvän pääoman edullisuutta ja tehokkuutta. Luonnollisesti *Marxin* ajatukset koskevat pääosin tuotantoprosessin tehokkuutta, mutta yleisemmällä tasolla ajatus koskee myös rahoitusjärjestelmiä, vaikka hän ei niitä erittelekään. Toisaalta marxilainen taloustiede poikkeaa muista klassikoista mallien abstraktiotason suhteen. *Marx* ei sitoudu edeltäjiensä mukaan vallitseviin taloudellisiin instituutioihin, kuten lakiin, verotukseen, rahoitusmarkkinoihin jne. Tästä syystä *Marxin* kirjallinen tuotanto on herättänyt monia tulkintoja ja sitä on vaikea arvioida institutionaalista tai rahoitusjärjestelmien näkökulmasta.

Seuraavan kerran pääomien ja koron välistä vuorovaikutusta tutkitaan itävaltalaisen koulukunnan tuotannossa. Muun muassa *Böhm-Bawerk* määrittelee kolme koron määräytymispe-

rustetta. Välineeksi, jonka pohjalta koronmääräytyminen muodostuu, hän mainitsee joukkolainat. Sen tarkemmin rahoitusjärjestelmää ei ole katsottu tarpeelliseksi avata Böhm-Bawerkin tai muiden itävaltalaisen koulukunnan edustajien kirjallisessa tuotannossa. Rahoitusjärjestelmä oletetaan vakioksi ja sitä kuvataan vain sen toiminnan, lainanoton ja –annon kautta.

Walrasilaisessa taloustieteessä korko määräytyy rahoitusmarkkinoiden mukaan. *Walras* ei kuitenkaan katso tarpeelliseksi erotella epäsuoraa lainarahoitusta ja arvopaperirahoitusta toisistaan käsitellessään pääoman muodostumisen teoriaa. Kuten yleisesti ottaen korkoja käsittelevissä teorioissa, myös *Walras*:n oletuksena on, että korko määräytyy jollekin vuorovaikutussuhteista riippuvalle tasolle pääomamarkkinoiden rakenteesta riippumatta.

Neoklassinen teoria on institutionaalisesta näkökulmasta yhteenveto aikaisempien klassikojen esittämistä järjestelmistä. Neoklassisessa teoriassa institutionaaliselle asetelmalle on tyypillistä keskuspankin ja pankkisektorin olemassaolo. Näille instituutioille perustuu rahapolitiikan välittyminen. Arvopaperimarkkinoita ei määritellä erikseen vaan niillä vallitseva korko määräytyy samalle tasolle pankkien korkojen kanssa. Todennäköisesti tämän asettelun taustalla on oletus siitä, että pankit voivat myöntää luottoja suoraan tai arvopaperimarkkinoiden kautta. Rahoitusjärjestelmän epätäydellisyys otetaan nyt huomioon rahan kiertonopeuden kautta. Neoklassikot esittävät, että käteisvarojen pito ei johdu niinkään rahan tuotosta vaan pääasiassa institutionaalisista epätäydellisyyksistä taloudessa. *Blaug* (1997) konkretisoi ajatuksen seuraavasti: »Mikäli rahoitusjärjestelmä olisi täysin automatisoitu esim. tietokoneiden avulla ja toimisi tehokkaasti, yleisön hallussa olevat käteisvarat lähestyisivät nolaa.» Koska rahalla on kuitenkin muitakin tehtäviä, esitetyt ajatuk-

set eivät pidä täydellisesti paikkaansa. Rahoitusjärjestelmien näkökulmasta on kuitenkin oleellista havaita, että ensimmäistä kertaa institutionaaliset ratkaisut otetaan jossain määrin teoriakehikön vuorovaikutussuhteiden lainalaisuuksissa huomioon. Samalla on kuitenkin painotettava, että neoklassisissa malleissa talouden institutionaalinen rakenne on usein staattinen, sillä se sisällytetään mallien alkuoletuksiin.

Keynesin tuotannon myötä taloustieteessä siirryttiin mikro- ja makrotason erillisiin analyyseihin. *Makrotason tarkasteluissa säilyi neoklassinen ote rahoitusjärjestelmän instituutioihin*. Mikrokehikossa sen sijaan lähdettiin liikkeelle yksilö- ja yritystasolta. Mikrokehikossa tutkittiin siten yksittäisiä instituutioita ja niiden vuorovaikutuksia myös rahoitusjärjestelmien eri osa-alueilla. Rahoitusjärjestelmiä ei sen sijaan käsitelty kokonaisuuksina.

Nykyisissä malleissa rahoitusjärjestelmät ja niiden vaikutukset otetaan yhä paremmin huomioon. Lisäksi neoklassisen koulukunnan varjossa kehittyivät institutionalistien ja uusinstitutionalistien koulukunnat, jotka erityisesti painottavat instituutioiden ja myös rahoitusinstituutioiden roolia taloudessa.

3. Uusi institutionaalinen koulukunta

Uusi institutionaalinen taloustiede syntyi viime vuosisadan puolessa välissä muun muassa liiketoiminnan kustannusten, organisaatioiden, taloushistorian, rationaalisuuden ja julkisen valinnan tutkijoiden tutkimuksista. Eri tutkimus-suunnille oli yhteistä niiden pyrkimys sisällyttää organisaatiot ja niiden välinen vuorovaikutus neoklassiseen analyyysiin. Uuden institutionalismin tutkimuskysymykset ovat keskittyneet liiketoiminnan transaktiokustannusten ja taloudenpitäjien välisten riippuvuussuhteiden mallintamiseen ja vaikutusten tutkimiseen.

Uusi institutionaalinen taloustiede pohjautuu käsitteistöltään jossakin määrin neoklassiseen teoriaan. Myös rahoitusjärjestelmiä koskevat teoriakehikot ovat pitkälle johdettuja neoklassista malleista. Toisaalta instituutioiden vaikutus talouskehitykseen on vanha tutkimusongelma. Institutionalismi ei ole kuitenkaan koskaan saavuttanut valta-asemaa taloustieteessä. Ensimmäisiä merkkejä instituutioiden ja julkishyödykkeiden merkitystä käsittelevistä pohdinoista löytyy mm. *Niccolo Machiavellin* ja *John Locken* teoksista. Todennäköisesti suurin yksittäinen vaikuttaja uuden institutionalismin kehittymiseen on ollut *Ronald Coase*. Hän kirjoitti organisaatioteorian perusteisiin lukeutuvan artikkelinsa yrityksistä markkinoilla jo vuonna 1937 (»The Nature of the Firm«, *Economica*, November 1937). Rationaalisuutta ja organisaatioiden tutkimusta edustivat selvimmin nobelistit *Herbert Simon* ja *Kenneth Arrow*. Simon:in rationaalisuutta käsittelevä pohdinta tarjosi yhden lähtökohdan uudelle institutionalismille. Arrow'n tuotannosta institutionalistisen koulukunnan kannalta keskeisiä ovat hänen tutkimuksensa kollektiivisesta vallinnasta, liiketoiminnan kustannuksista ja organisaatioiden rajoitteista.

Ronald Coase on yksi institutionalistisen taloustieteen keskeisimpiä hahmoja. Hän on muun muassa käsitellyt liiketoiminnasta aiheutuvia transaktionkustannuksia. Tämän tutkimusaiheen ympärille kehittyi aikanaan oma koulukuntansa, *Transaction Cost Economics*. Tämän koulukunnan keskeinen teoreetikko 1970-luvun puolivälistä on ollut *Oliver E. Williamson*. Tunnetuin uusinstitutionalisti on kuitenkin nobelisti *Douglas C. North*. Hän tutki myös transaktiokustannuksia sekä yhdisti uusinstitutionalimin taloushistorian analyysiin. Northin teoriassa tärkeitä tekijöitä ovat muun muassa demografinen kehitys, yhteiskunnan jä-

senten kollektiivinen tietämys, uskomukset, ideologiat ja kulttuuriset tekijät sekä instituutioiden muodostama kehys. Hän on pyrkinyt luomaan teoriaa instituutioiden ja organisaatioiden vuorovaikutuksesta sekä liiketoiminnan kustannusten merkityksestä tämän vuorovaikutuksen kehittämisessä. Northin keskeisin saavutus on ollut käsitteiden uudelleen määrittely ja pitkän aikavälin muutosten selittäminen.

Northin tutkimuslähtökohdat voidaan kiteyttää viideksi väittämäksi institutionaalisesta ja taloudellisesta muutoksesta. Northin mukaan organisaatioiden ja instituutioiden vuorovaikutussuhde ja kilpailu rajoitetuista taloudellisista voimavaroista aiheuttaa institutionaalisia muutoksia. North argumentoi, että kilpailu pakottaa organisaatiot investoimaan taitotietoon, joka on hyödyllisintä vallitsevassa institutionaalisessa tilanteessa. Vastavuoroisesti organisaatioiden toiminta muuttaa instituutioita. Lisäksi hän esittää, että institutionaalinen toimintaympäristö määrittää, mitkä investoinnit ovat kannattavia ja että valintojen kannattavuuden arviointi on lopulta subjektiivista. Kaikkein kuuluisin ja eniten keskustelua herättänyt Northin väitteistä on väite institutionaalisen muutoksen »historiasidonnaisuudesta«. »Historiasidonnaisuudella» kuvataan institutionaalisen kehityksen riippuvuutta aikaisemmista valinnoista.

Tärkeä osa institutionalistista teoriaa ovat liiketoiminnan kustannukset, joita syntyy tuotannon tai palvelujen välittämisestä. Liiketoiminnan kustannuksia kutsutaan teoriassa taloudellisen järjestelmän kitkaksi tai kustannuksiksi, jotka syntyvät taloudellisen järjestelmän toiminnasta. Epävarmuus ja tiedon puute ovat liiketoiminnan kustannusten keskeisiä elementtejä. Liiketoiminnassa syntyy kustannuksia, koska yksilöt eivät kykene havaintojensa ja tiedollisten kykyjensä rajoissa järjestämään vakaita ja pysyviä oloja liikesuhteiden järjestämiseen. Rajoituksia

aiheuttavat tiedon epätäydellisyyden lisäksi vaikea saatavuus sekä sopimusten vaikea valvominen ja täytöntöönpano. Näitä liiketoimintojen kustannuksia käsitteleviä malleja on kehitetty tuotannollisen liiketoiminnan ja palvelujen näkökulmasta, mutta myös jossakin määrin rahoitustoiminnan näkökulmasta. Liiketoiminnan kustannusten erittelemisen sekä yritystasolla että kansantalouden tasolla on tähän mennessä ollut metodologisesti mahdotonta. Liiketoiminnan kustannukset ovat tämän vuoksi jääneet enemmän teoreettisiksi, mutta samalla kuitenkin havaittaviksi rakenteiksi, kuin mitattavaksi osaksi yritysten ja kansantalouksien menoja.

Institutionalistisen teorian mukaan myöskään neoklassisen teorian vapaita markkinoita ei syntyisi ilman liiketoiminnan kustannuksia. Muun muassa Coase korosti, että mikäli ei olisi epävarmuutta, ei todennäköisesti olisi yrityksiä. Mikäli epävarmuutta ei olisi, ihmiset kykenisivät kontrolloimaan toimintaansa täydellisesti. Taloudessa tämä johtaisi siihen, että raaka-aineet ja tuotteet kulkisivat kuluttajille automaattisesti, ilman liiketoiminnan kustannuksia aiheuttavia välikäsiä.

Myös North näkee Coasen tavoin talouselämän neoklassismia laajempaan kokonaisuutena, jossa ei ole »puhtaita» markkinoita. Liiketoiminnasta aiheutuvat kustannukset ovat »häiriötekijöitä», joita kehittyvät organisaatiot pyrkivät poistamaan. Northin mukaan liiketoiminnan kustannukset määrittävät yhteiskunnan institutionaalisen kehikon: mikäli valtiota ei olisi, liiketoiminnan kustannukset ja tekniikan taso määrittelisivät tuotantotekniikan ja taloudellisten organisaatioiden muodon. Northin teorian vahvuutena on sen yksinkertaistettu rakenne, joka sopii periaatteessa mihin aikaan ja paikkaan tahansa ihmiskunnan historiassa.

Uuteen institutionaaliseen taloustieteeseen sisältyy myös useita heikkouksia. Northin insti-

tutionaalista teoriaa on kritisoitu muun muassa siitä, että se pohjautuu käsitteellisesti neoklassiseen talousteorianaan. Hänen teoriaansa sisältyy sekä neoklassinen staattinen käsitys taloudesta että evolutionaarinen ja dynaaminen institutionaalinen näkökulma, mistä aiheutuu selvä ristiriita. Myös Northin teorian »historiasidonnaisuus» on historian tutkimuksen kannalta ongelmallinen. Northin mukaan sidonnaisuudessa on kaksi perustekijää, joiden vallitessa »historiasidonnaisuudella» on merkitystä: kasvavat tuotto-odotukset ja epätäydelliset markkinat. Instituutioilla ei ole merkitystä, jos nämä perustekijät puuttuvat. Käsitteeseen sisältyvä osittainen kausaliteetti ei todistettavasti ole aina taloushistoriassa toteutunut. Myös North on tämän seikan huomannut ja onkin pyrkinyt laajentamaan »historiasidonnaisuutta» koskemaan virallisia ja epävirallisia sääntöjä.

Esiteltyjen ajatussuuntien lisäksi uusi institutionaalinen koulukunta ja institutionalismi yleensä sisältää varsin monta erilaista lähestymistapaa ja alakoulukuntia. Tässä on käyty läpi vain tärkeimmät koulukunnat ja muista suunnista löytyy eriomainen katsaus muun muassa *Di Maggion* (1998) artikkelista. Näitä koulukuntia ovat muun muassa omistusoikeuksiin, taloushistoriaan ja kehitystaloustieteeseen keskittyvät suunnat.

3.1. Uusi institutionaalinen taloustiede ja rahoituksen välittyminen

Uusi institutionaalinen taloustiede käsittelee kaikkia taloudellisia instituutioita. Sen piiriin kuuluvat myös rahoituksen välittymiseen liittyvät instituutiot, vaikka rahoitusinstituutioita siinänsä ei suoraan käsitellä uuden institutionaalisen taloustieteen perusteoksissa. Transaktiokustannukset, jotka muovaavat Williamsonin mukaan yritysten, sopimusten ja markkinoiden toi-

mintaa yleisesti pätevät myös rahoitusmarkkinoilla.

Yleisesti ottaen rahoituksen välittymiseen liittyvät suurimmat ongelmat perustuvat epäsymmetrisen informaation olemassaoloon. Toisaalta taloushistoriaa tutkimalla voidaan osoittaa, että neoklassisessa mielessä »puhtaiden» markkinoiden toiminta ei ole ollut tähän mennessä mahdollista. Voidaan väittää, että rahoitusmarkkinoilla vallitsevia epäsymmetrisen informaation ongelmia helpottamaan on syntynyt uuden institutionaalisen taloustieteen mukaisia instituutioita. Tarkemmin ottaen tällaisia rahoitusmarkkinoiden instituutioita ovat mm. pankit, rahoitussopimukset, arvopaperi- ja johdannaispörssit sekä selvityskeskukset. Instituutioiden kehittyessä ne on vähitellen otettu mukaan myös taloustieteelliseen mallintamiseen. Mallintamista ei sen sijaan ole laajassa mitassa käytetty instituutioiden rakenteiden tai käyttöönoton suunnitteluun. Akateemisessa keskustelussa ei ole myöskään pyritty instituutioiden toimintamahdollisuuksien optimointiin esimerkiksi rahoitusjärjestelmän tasolla (muun muassa vakauden näkökulmasta).

Uusi institutionaalinen koulukunta tutkii kaikkia taloudellisia instituutioita. Tässä rajoitumme käsittelemään kuitenkin vain rahoituksen välitykseen liittyviä pankkeja ja arvopaperimarkkinoita. Rahoituksen välityksessä epäsymmetrisen informaatio aiheuttaa pääasiassa kahdentyyppisiä ongelmia. Näitä ongelmia ovat moral hazard eli moraalikato-ongelmat (hidden action) sekä adverse selection eli haitallisen valinnan -ongelmat (hidden information). Nämä ongelmat ovat havaittavissa aiheuttamiensa kustannusten kautta.

Moraalikadon aiheuttamia kustannuksia kutsutaan agentuurikustannuksiksi ja ne muodostuvat rahoitusmarkkinoilla toisen sopimusosapuolen katkiessa todellisen toimintansa. Ensimmäi-

nen agentuurikustannuksen lähde on johdon insentiivi käyttää yrityksen resursseja omiin taroituksiinsa (vääränlaisen effortin moral hazard). Toinen lähde on velkojan epäily siitä, että osakkeenomistajan liiallinen riskinotto siirtää varoja luotonantajalta itselleen päättämällä riski-investoinneista (liiallisen riskinoton moral hazard). Kolmas lähde on yrityksen omistajien mahdollisuus hylätä voitollisia investointeja, koska pääoman nostaminen rahoitusmarkkinoilta johtaisi varojen siirtymiseen vanhoilta omistajilta uusille osakkeenomistajille (vääränlaisen effortin moral hazard).

Pohjimmiltaan haitallisen valinnan -ongelman aiheuttama kustannus syntyy rahoitusmarkkinoilla toisen osapuolen katkiessa toimintaansa liittyvää informaatiota (hidden information). Adverse selection -ongelman lähde on ostajan tietämättömyys ostokohteensa sisällöstä riittävän tiedonsaannin puuttuessa. Ääritapauksessa ongelmat estävät kaupankäynnin syntymisen tai voivat johtaa kaupankäynnin tyrehtymiseen.

Uuden institutionaalisen taloustieteen pohjalta voidaan väittää, että rahoitusjärjestelmän instituutioita kehittämällä voidaan parantaa rahoituksen välittymisen tehokkuutta ja alentaa sen aiheuttamia kustannuksia. Agentuurikustannuksia ei kuitenkaan voida kokonaan poistaa. Niiden vaikuttavuutta voidaan vain pyrkiä supistamaan. Taloushistoriassa sen paremmin kuin nykyisessä akateemisessa keskustelussakaan ei olla vielä tarkoin pohdittu rahoitusjärjestelmien kehittämistä uuden institutionaalisen taloustieteen näkökulmasta. Aihetta on kuitenkin sivuttu useissa artikkeleissa ja kirjoissa. Viime aikoina aiheen käsittely on niin ikään vilkastunut Aasian rahoituskriisin syiden ja rahoitusjärjestelmien kehittämisehdotusten siivittämänä. Siksi onkin mielenkiintoista silmäillä taloustieteen klassikko-teorioita uusinstitutionaalista näkökulmasta ja selvittää millä tasolla ja

vakavuudella rahoitusjärjestelmiin on taloushistorian klassikkoteoksissa aikaisemmin suhtauduttu.

3.2. Uuden institutionaalisen taloustieteen tieteenfilosofia

Uusi institutionaalinen koulukunta pohjautuu institutionaaliseen koulukuntaan, jonka edustajia olivat mm. *Veblen*, *Myrdal* ja *Galbright*. Muun muassa *Blaug* (1992) on käsitellyt institutionaalisen taloustieteen tieteenfilosofisia perusteita. Hän pyrkii etsimään koulukunnan tiedekäsityksestä viitteitä falsifikationismin käytöstä siinä kuitenkin onnistumatta. Tämän johdopäätöksen valossa hän argumentoi ettei institutionalisteja voida ottaa vakavasti taloustieteellisinä teoreetikkoina. Uuden institutionalistisen koulukunnan edustajat ovat pyrkineet ottamaan tämän kritiikin huomioon ja kehittämään tutkimusasetelmia ja -kysymyksiä yleisesti vallalla olevan tutkimustavan suuntaan.

Institutionalistien tieteenfilosofinen perusta on kuitenkin, neoklassisesta taloustieteestä poiketen, edelleen vahvasti laadullisen tutkimusteen puolella. Tämä näkyy muun muassa tutkimusten perustumisena yksittäisille tapahtumille. Lisäksi eri teoreemia perustellaan uuden institutionalismin perusteoksissa parhaimmillaan induktiivisesti. Pääosin esitetyt teoriat olivatkin luonteeltaan kuvailevia, eikä niitäkään hevin ole hyväksytty taloustieteen valtavirtaan kuulviksi.

Viime aikoina uusi institutionaalinen koulukunta on kuitenkin kehittynyt nopeasti ja sen tieteenfilosofinen pohja pyrkii selvästi kehittämään vallitsevan neoklassisen taloustieteen tieteenfilosofista asetelmaa kohden. Esimerkkinä tästä on muun muassa instituutioiden vertailuun keskittyvät paperit. Muun muassa *Russel Smyth* (1998) on tutkinut entisten socialististen maiden

institutionaalista kehitystä markkinatalouden instituutioiden rakentamisen ja leviämisen näkökulmasta. Koska ilmiö (markkinatalouden instituutioiden leviäminen) on ollut sama erilaisissa ympäristöissä, on saatu uutta tutkimustietoa instituutioiden vaikutuksista talouksiin.

Yleisesti ottaen uuden institutionalismin malleissa pyritään tarkastelemaan erilaisten institutionaalisten ratkaisujen tarjoamia vaihtoehtoja. Näin institutionaalisista asetelmista pyritään rakentamaan hypoteeseja, joita testataan eri ympäristöissä. Tosin testaamisen metodologia perustuu aikaisempien ratkaisujen arvioimiselle. Pyrkimyksenä on soveltaa hypoteettis-induktiivista tutkimusotetta mahdollisimman pitkälle. Toisaalta tarkasteltaessa pelkästään taloudessa havaittuja erilaisia institutionaalisia ratkaisuja kysymyksessä voi olla myös puhtaasti induktiivinen tutkimusasetelma. Lisäksi kvantitatiivisten suureiden käyttö on edelleen harvinaista, vaikka onkin lisääntymässä. Tämä saattaa seurata niistä tosiseikoista, että instituutioiden roolia taloudessa ollaan vasta tunnustamassa ja että neoklassinen analyysi ei ole aikaisemmin ottanut riittävässä määrin instituutioita huomioon.

Tilanne on muuttumassa useastakin syystä. Kun uudet institutionalistit ovat omaksuneet neoklassismin käsitteet, on luonnollista, että teoriakehikoiden ja tutkimuskäsitteiden oikeaa muotoilemiseen menee aikaa. Tässä työssä on ollut perusteltua käyttää induktiivista tutkimusotetta, jotta empiriassa havaittavista ilmiöistä ollaan voitu indusoida teoreettisempia käsitteitä. Näiden käsitteiden vakiintuessa voidaan aika myöten todennäköisesti muodostaa lähemmän tarkastelun kestäviä tutkimushypoteeseja. Jatkossa, kun ilmiöiden mallintamiseen pystytään kehittämään toimivat empiiriset mittarit, voidaan odottaa että koulukunnan tutkimusote siirtyy yhä lähemmäs taloustieteessä hyvänä pidettyä hypoteettis-deduktiivista tutkimusotetta.

Toinen merkittävä syy institutionaalisen ja neoklassisen tutkimussuunnan tieteenfilosofisen perusasetelman lähentymiselle lienee se, että neoklassisen koulukunnan teoriat ovat viime aikoina joutuneet ottamaan yhä enemmän kantaa erilaisiin institutionaalisiin asetelmiin. Tästä käy hyvin esimerkkinä *Mundell-Flemingin* valuuttakurssimalli, jossa tutkitaan taloutta sekä kiinteiden että kelluvien valuuttakurssien näkökulmasta, eli verrataan kahta erilaista institutionaalista asetelmaa. Tämän suuntainen keskustelu on saanut lisävauhtia viimeaikaisista rahoitusmarkkinoiden kriiseistä, joita neoklassiset mallit pystyivät vain kuvaamaan eivätkä ottamaan kantaa todennäköiseen kehitykseen jatkossa. Suurimmaksi osaksi ratkaisuyritykset kriisimaissa kaatuivat juuri institutionaalisiin seikkoihin. Laajemmassa mittakaavassa sama ilmiö pitää jossakin määrin paikkansa kaikkialla kehittyvissä talouksissa sekä Aasiassa, Latinalaisessa Amerikassa että Euroopassa.

Edellisen pohjalta voidaan väittää, että uuden institutionaalisen taloustieteen perusote on tyypillinen nuorelle tutkimusalueelle, jossa induktiivisen prosessin pohjalta pyritään kuvaamaan talouden ilmiötä. Seuraavassa vaiheessa induktion seurauksena pystytään luomaan käsitteistö (neoklassisen käsitteistön tukemana) ja keskeiset teoreemat. Tässä vaiheessa koulukunta voi jakautua teoreetikoihin, jotka pyrkivät yhdistämään teoreettisen tason konseptit ja teoreemat muihin taloustieteen osa-alueisiin. Toinen osa taas siirtyy luomaan tarkempia tutkimushypoteeseja, jotka aluksi testataan induktiivisesti. Jatkossa on kuitenkin todennäköistä, että arvioitaville suureille voidaan löytää myös niitä empiirisesti todentavat mittarit. Lopulta tutkimusotteen kehittäelyssä voidaan siirtyä teorioiden empiiriseen testaamiseen oikeilla aineistoilla hypoteettis-deduktiivisen tutkimusotteen sääntöjen mukaan. Samalla ollaankin päästy tie-

teenfilosofisessa mielessä hyvinkin lähelle neoklassisen koulukunnan hyväksi katsomaa popperilaista falsifikationismiin pystyvää tutkimusotetta.

Todettakoon lopuksi että tieteenfilosofisessa mielessä uusi institutionalismi ja sen kehitys-suunta ei olennaisilta osiltaan poikkea vallalla olevasta neoklassisesta suunnasta, joka on osaltaan kokenut samankaltaiset kehitysvaiheet. Lisäksi myös neoklassisen koulukunnan teoreemien testaaminen ja todistaminen kumoamisperiaatteen avulla on ollut varsin kyseenalaista eikä suurinta osaa teorioista ole voitu empiirisesti riittävällä tavalla testata, mikä on ollut pääasiassa metodologinen ongelma.

3.3. Uuden institutionaalisen taloustieteen metodikehikko

Uusi institutionaalinen taloustiede pohjautuu käsitteistöltään neoklassiseen teoriaan. Neoklassinen teoria on institutionaalista näkökulmasta yhteenveto aikaisempien klassikkojen esittämistä institutionaalista asetelmista. Neoklassisessa teoriassa institutionaalille asetelmalle on tyypillistä institutionaalinen muuttumattomuus, joka tekeekin siitä erityisen jäykän nykyiseen talouden instituutioiden kehitysvauhtiin suhteutettuna. Institutionalismien näkökulmasta on kuitenkin oleellista havaita, että institutionaaliset ratkaisut otetaan yksittäisten teoriakehikoiden vuorovaikutussuhteiden lainalaisuuksissa huomioon.

Blaugin (1992) mukaan institutionalistien käyttämä metodi koostuu lähinnä »historiariippuvaisuuden» tutkimisesta tai pikemminkin kuvaamisesta käytetystä tarinankertomisen mallista, jossa yleensä kronologisessa järjestyksessä etenevä tarina muodostaa loogisen kokonaisuuden. Toisaalta *Rutherford* (1994) argumentoi, että uusi institutionaalinen koulukunta pyr-

kii mallintamaan instituutioiden toimintaa ja roolia rationaalisuusolettaman ja taloudellisen mallintamisen avulla. Koulukunnalle on kuitenkin tyypillistä sen metodien monimuotoisuus, kuten uudelle tieteen haaralle on yleisemminkin tyypillistä.

Niin kuin edellä on todettu tieteen haaran metodologinen valikoima on usein riippuvainen haaran kehitysvaiheesta. Toisin sanoen tieteenfilosofinen asetelma määrää pitkälle valittavissa olevat metodit. Näin on myös uuden institutionaalisen taloustieteen tapauksessa. Aiemmin institutionalisteja syytettiin kuvailevasta tarinankertomisesta, joka ei kykene tuottamaan kumoamisen periaatteen täyttäviä hypoteeseihin perustuvia tutkimuskysymyksiä. Tuolloin metodivalikoima oli hyvinkin lähellä kvalitatiivisessa tutkimuksessa yleisesti käytettäviä metodeja. Jatkossa tilanne on kuitenkin muuttunut käsitteistön kehittyessä. Lisäksi tutkimusongelmia on kehitetty suuntaan, jossa ne voidaan sovittaa kvantitatiiviselle tutkimukselle sopivaan muotoon. Taloustieteessä yleisesti hyväksytyjen metodien käyttöönottoa ovat merkittävästi lisänneet viimeaikaiset nopeat institutionaaliset muutokset, mutta ennen kaikkea se, että tilastojen ja tallennetun tiedon määrä ja laatu on nopeasti kasvanut. Paremman tilastoaineiston pohjalta uuden institutionaalisen koulukunnan ideoita voidaan yhä empiirisemmin testata ja todentaa.

Neoklassiselle taloustieteelle on jossakin määrin tunnusomaista myös omien metodologioiden kehittäminen. Tämä on havaittavissa nimenomaan ekonometrisen analyysin suhteen. Sen piirissä on kehitetty monimuotoisia ja varsin pitkälle vietyjä kehitelmiä, joiden avulla pyritään testaamaan teoreettisia hypoteeseja. Tässäkin suhteessa neoklassismi on jossakin mielessä mennyt melko pitkälle. Mikäli uutta institutionalismia tarkastellaan tästä näkökulmasta,

voidaan väittää ettei se ole kyennyt vielä luomaan edellä mainitun kaltaista »omaa» metodikehikkoa. Toisaalta on luonnollista väittää, että uuden institutionalismin metodikehikon tulisi konvergoitua kohti neoklassista jo siitäkin syystä, että käsitteistö on jossain määrin lainattu sieltä. Lisäksi uusi institutionaalinen koulukunta on lähes järjestelmällisesti pyrkinyt lähestymään tutkimusotteeltaan neoklassista koulukuntaa. Asiaa voidaan tarkastella myös toisin, sillä peruslähtökohdiltaan institutionalismi pyrkii täydentämään neoklassista analyysiä tarjoamalla institutionaalisen näkökulman. Tämä tavoite on jossakin muodossa toteutumassa, sillä tämän päivän neoklassinen koulukunta tutkii taloutta yhä vaihtelevampien institutionaalisten alkuoleustusten valossa. Tästä ei ole kovinkaan pitkää matkaa siihen, että erilaisten institutionaalisten asetelmien vaikutuksia voitaisiin neoklassisin keinoin tarkastella. Toisin sanoen institutionalistien varhainen tavoite toteutuisi ja institutionaalinen analyysi tapahtuisi neoklassisen koulukunnan tarjoamassa metodikehikossa.

4. Lopuksi

Kirjoituksen tarkoituksena on esitellä uutta institutionaalista taloustiedettä, tarkastella klassikkojen suhdetta taloudellisiin instituutioihin ja selvittää millä tasolla taloustieteen suuret klassikot ottavat kantaa rahoitusjärjestelmien rakenteisiin.

Rahoitusjärjestelmiä koskevat pohdinnat taloustieteen suurten klassikkojen joukossa keskittyvät Sayn lain tulkintaan ja laajennuksiin sekä jatkossa rahateorian kehittelyyn sekä tarkasteluun. Yleensä näissä teoriakehikoissa rahoitusmarkkinat oletetaan täydellisiksi ja instituutioiden vaikutukset vuorovaikutussuhteisiin olemattomiksi, jotta vuorovaikutussuhteiden sisältöä voidaan paremmin käsitellä. Juuri tästä

syystä uuden institutionaalisen taloustieteen mukainen rahoitusjärjestelmien tutkiminen voi syventää rahateorian ja rahapolitiikan välittymiseen kohdentuvaa analyysiä. Institutionaalisten seikkojen merkitys kasvaa myös siinä mielessä, että huomattavien rahoitusmarkkinoiden rakenteellisten muutosten johdosta rahateorian pohjalla vaikuttanut valtioperusteinen itsenäisiin keskuspankkeihin ja pankkisektoriin pohjaava institutionaalinen kehikko on merkittävästi muuttumassa. Siitä vaikuttavatko institutionaaliset muutokset ylipäättään rahateoriaan ei ole vielä olemassa tutkittua tietoa.

Toisaalta uusi institutionaalinen koulukunta on tieteenfilosofisilta perusteiltaan siirtymässä lähemmäksi valtavirran hyväksymää hypoteettis-deduktiiviseen tutkimusotteeseen ja hypoteesien kumoamiseen pystyvää kehikkoa. Aiemmin institutionalismille on ollut tyypillistä tarinankertomisen -metodin käyttö ja muut kvalitatiivisen tutkimuksen, yleensä induktioon perustuvat, menetit sekä tieteenfilosofinen kehikko. Uudelle institutionaaliselle koulukunnalle ei ole kehittynyt omakohtaista käsitteistöä vaan se ammentaa käsitteensä neoklassimin puolelta. Onkin odotettavissa, että käsitteistön ohella uusi institutionaalinen koulukunta tulee hyväksymään myös neoklassisen metodikehikon tai kääntäen neoklassinen koulukunta hyväksyy institutionaalisten asetelmien tutkimisen omaan koulukuntaansa.

Tulevaisuudessa voidaan odottaa, että uuden institutionaalisen koulukunnan perusteet hiljalleen vakiintuvat. Tosin tälläkin hetkellä taloudessa havaittavat kehitystrendit, kansainvälistyminen, tekninen kehitys, ikääntyminen jne., vaikuttavat voimakkaasti niin taloudellisiin riippu-

vuussuhteisiin kuin institutionaalisiin asetelmiinkin. Tästä on todennäköisesti seurauksena se, että uusi institutionaalinen taloustiede löytää itselleen yhä uusia tutkimuskohteita. Jotta näitä uusia instituutioita ja niiden vaikutuksia voidaan kunnolla tutkia jouduttaneen tekemään myös perustavaa laatua olevaa tieteenfilosofista ja metodologista pohdintaa, jotta muutokset ja niiden vaikutukset saadaan mahdollisimman selkeästi tutkittaviksi.

Katsauksen pohjalta käy selvästi ilmi, että järjestelmien rakenteiden ja instituutioiden merkityksen tutkimista on ryhdytty syventämään vasta 1900-luvun loppupuoliskolla. Taloustieteen suurten klassikkojen keskeiset sisällöt ovat painottuneet pääasiassa taloudellisten vuorovaikutussuhteiden selvittämiseen. Lähtökohtaisesti uuden institutionaalisen taloustieteen tarkoituksena onkin ollut liittää institutionaalisten seikkojen merkitys neoklassiseen taloudellisia vuorovaikutuksia tutkivaan taloustieteeseen. Katsauksen pohjalta nähdään myös, kuinka jäykästi neoklassisen taloustieteen valtavirta on suhtautunut instituutioiden rooliin taloudellisessa vuorovaikutuksessa. Kuten Aasian ja muiden maiden valuutta- ja pankkikriisien myötä syntynyt tutkimus osoittaa, instituutioiden roolia on ryhdytty viime aikoina ottamaan yhä selkeämmin esille myös puhtaasti neoklassisessa analyysissä. Tämä on erittäin tärkeätä kokonaiskuvan saamiseksi ja rahoitusjärjestelmän vakauden turvaamiseksi nykyisessä taloudellisessa ympäristössä, jossa instituutioiden nopeat muutokset ovat arkipäivää. Lisäksi voidaan nähdä, kuinka nopeasti kasvava institutionaalinen mallintaminen tarjoaa analyysin ja päätöksenteon pohjaksi yhä laajemman ja syvemmän taustan.

Kirjallisuus

- Andersen, Atso* (1997): Muuttaako EMU suhdanteiden välittymistä rahoitussektorilla? Kansantaloudellinen aikakauskirja 3/1997.
- Blaug, Mark* (1992): The Methodology of economics or how economists explain. Cambridge University Press 1992.
- Blaug, Mark* (1997): Economic Theory in Retrospect 5. ed. Cambridge University Press 1997.
- DiMaggio, Paul* (1998): The New Institutionalisms: Avenues of Collaboration. Journal of Institutional and Theoretical Economics, Vol 154, No. 4.
- Kaufman George G.* (2000): Banking and Currency Crises and Systemic Risk: A Taxonomy and Review. Financial Markets, Institutions & Instruments, Vol. 9, No. 2, May 2000, pp. 70–131.
- Lamberg, Juha Antti – Ojala, Jari* (toim.) (1997): Uusi institutionaalinen taloushistoria: Johdanto tutkimukseen. Jyväskylä 1997.
- Rutherford, Malcom* (1994): Institutions in Economics: The Old and New Institutionalism. Cambridge University Press 1994.
- Samuels, Warren* (1995): The Present State of Institutional Economics. Cambridge Journal of Economics 1995, vol. 19, No. 1.
- Smyth, Russell* (1998): New Institutional Economics in the Post-Socialist Transformation Debate. Journal of Economic Surveys, Vol. 12, No. 4.