

Vaihtotaseen epätasapainot, instituutiot ja kulttuurierot

Mika Nieminen

Maailmanlaajuiset ja myös euroalueen sisäiset vaihtotaseen epätasapainot kasvoivat ennennäkemättömän suuriksi vuonna 2008 puhjenneen finanssikriisin aattona. Tutkijoiden kesken vallitsee melko laaja yksimielisyys siitä, että nämä vaihtotaseen epätasapainot olivat keskeinen makrotaloudellinen tekijä taluskriisien taustalla (esim. Bernanke 2009; BIS 2009, 4–5; Krugman 2009; Obstfeld ja Rogoff 2009). Käsitteet vienti, vaihtotase ja kilpailukyky ovat toistuneet varsin usein myös viimeaikaisessa kotimaisessa talouspoliittisessa keskustelussa.

Tarkasteltavana oleva väitöskirja koostuu johdantoluvusta ja neljästä empiirisestä tutkimusartikkelista. Väitöskirja tuo ilmi sen, että taloudellisten tekijöiden ohella myös kulttuuriset tekijät vaikuttavat talouden ulkoiseen tasapainoon ja että työmarkkinainstituutiot vaikuttavat puolestaan siihen, kuinka nopeasti talous ulkoiseen tasapainotilaan hakeutuu. Väitöskirja tuo uutta tietoa seuraaviin tutkimuskysymyksiin: 1) Mitkä tekijät vaikuttavat vaihtotaseen tasapainoon keskipitkällä aikavälillä? 2) Mitkä tekijät vaikuttavat vaihtotaseen sopeutumisoikeuteen? 3) Mikä on yh-

teisvaluutta euron vaikutus talouden ulkoiseen tasapainoon?

Ensimmäisessä tutkimusartikkelissa tarkastellaan syvien tekijöiden kuten uskonnon ja kulttuurin vaikutusta vaihtotaseen tasapainoon. Talouskasvua koskevassa kirjallisuudessa tutkimuksen painopiste on osin siirtynyt talouskasvun välittömistä tekijöistä kasvun syviin tekijöihin kuten instituutioihin ja kulttuuriin. Instituutioilla tarkoitetaan yhteiskunnassa vallitsevia pelisääntöjä ja kulttuurilla puolestaan yhteiskunnassa vallitsevia arvoja ja uskomuksia.

Kansainvälistä taloutta tutkivassa kirjallisuudessa näiden syvien tekijöiden vaikutus on kuitenkin jäänyt melko vähälle huomiolle. Ensimmäisen tutkimusartikkelin tulokset osoittavat, että aiemmin huomioitujen taloudellisten tekijöiden lisäksi myös uskonto ja kulttuuri vaikuttavat talouden ulkoiseen tasapainoon keskipitkällä aikavälillä. Roomalaiskatolisten väestöosuudella on negatiivinen vaikutus vaihtotaseen tasapainoon. Löydös saa tukea laajasta yksilötason kyselytutkimuksesta, joka osoittaa, että roomalaiskatoliset eivät pidä säästäväi-

Kirjoitus perustuu Jyväskylän yliopistossa 31.3.2017 tarkastettuun väitöskirjaan *Essays on Current Account Imbalances*. Väitöstilaisuudessa vastaväittäjänä oli professori Ansgar Belke (University of Duisburg-Essen) ja kustoksena toimi professori Kari Heimonen (Jyväskylän yliopisto). KTT Mika Nieminen (mika.p.nieminen@jyu.fi) työskentelee tutkijatohtorina Jyväskylän yliopiston kaupakorkeakoulussa.

syyttä yhtä tärkeänä arvona kuin muut uskonnolliset ryhmät. Sen sijaan makrotasolla katolilaisenemmistöisten maiden kulttuurinen taipumus epävarmuuden välttämiseen vaikuttaisi selittävän sitä, miksi roomalaiskatolisten väestöosuudella on negatiivinen vaikutus vaihtotaseen tasapainoon.

Vaihtotaseen tasapainoon keskipitkällä aikavälillä vaikuttavia tekijöitä on tutkittu erittäin paljon. Yksi viimeisimmistä alan johtavassa aikakauskirjassa julkaistuista artikkeleista olikin nimetty ”Tuhansia malleja, yksi tarina” (Ca’ Zorzi ym. 2012). Väitöskirjan ensimmäisen tutkimusartikkelin ehkä suurin ansio on se, että se kertoo osin uuden tarinan ja tarina pystytään todentamaan kvantitatiivisesti kirjallisuudessa vakiintuneita menetelmiä käyttäen vieläpä siten, että makrotason tulokset saavat tukea laajasta mikrotason kyselytutkimuksesta. Väitöskirjan ensimmäinen artikkeli tuo siis lisävaloa tutkimuskysymykseen siitä, mitkä tekijät vaikuttavat vaihtotaseen tasapainoon keskipitkällä aikavälillä.

Miten edellä mainittuja tuloksia tulisi tutkia, ja mikä on niiden merkitys? Mikäli sanomme, että roomalaiskatolisten väestöosuudella on negatiivinen vaikutus vaihtotaseen tasapainoon, niin tämä ei merkitse sitä, että kaikkien katolilaisenemmistöisten maiden vaihtotase olisi kaiken aikaa negatiivinen. Kulttuuri vaikuttaisi olevan yksi talouden ulkoiseen tasapainoon vaikuttava lisätekijä aiemmin havaittujen taloudellisten tekijöiden ohella tai niiden taustalla. Talouskasvua koskevassa kirjallisuudessa on päädytty siihen, että koska maiden elintasoissa olevat erot ovat osin erittäin pysyviä, niin myös taustalla olevien selittävien tekijöiden on oltava hitaasti ajassa muuttuvia. Tämä on korostanut instituutioiden ja kulttuurin merkitystä. Voimme käyttää

samantyyppistä päättelyä väitöskirjan ensimmäisen tutkimusartikkelin tulosten tulkitsemiseen. Mikäli vaihtotaseen tasapaino määräytyy osin hitaasti ajassa muuttuvien tekijöiden kuten kulttuurin perusteella, niin voimme olettaa, että maailmanlaajuiset ja euroalueen sisäiset vaihtotase-epätasapainot ovat suhteellisen pysyviä ilmiöitä. Poliittisilla päätöksillä ei kovinkaan paljoa pystytä talouskehityksen syviin tekijöihin vaikuttamaan. Mikäli nämä syvät tekijät ”sotketaan” makrotaloustieteelliseen analyysiin, niin tyypillisesti tutkimuksen poliittikkarelevanttius kärsii. On kuitenkin mahdollista, että maiden välisten suurten ja pysyvien elintasoerojen ohella myös useiden kansainvälistä taloutta koskevien arvoitusten ratkaiseminen edellyttää institutionaalisten ja kulttuurillisten tekijöiden huomioonottamista.

Väitöskirjan toisessa tutkimusartikkelissa tarkastellaan vaihtotaseen sopeutumisnopeuden vaikuttavia tekijöitä. Jos siis ensimmäisessä tutkimuksessa tarkasteltiin vaihtotaseen tasapainoon keskipitkällä aikavälillä vaikuttavia tekijöitä, niin tässä tutkimuksessa analysoidaan sitä, kuinka nopeasti vaihtotase pitkän aikavälin tasapainoon hakeutuu ja mitkä tekijät tähän vaikuttavat. Aiemmassa kirjallisuudessa on tässä yhteydessä keskitytty lähes yksinomaan valuuttakurssiregiimin vaikutukseen eli siihen, mahdollistaako kelluva valuuttakurssi nopeamman sopeutumisen kuin kiinteä valuuttakurssi (esim. Chinn ja Wei 2013; Ghosh ym. 2013). Kuitenkaan esimerkiksi Suomen valuuttakurssi ei yhteisvaluutan käyttöönoton jälkeen ole joutanut suhteessa muihin rahaliiton jäsenmaihiin, ja myös Suomen vaikutus euron valuuttakurssiin on varsin vähäinen. Toisaalta, työmarkkinainstituutioita tutkivasta kirjallisuudesta löytyy näyttöä siitä, että esimerkiksi palkkaneuvotteluiden koordinaation

asteella on makrotaloudellisia vaikutuksia (esim. Flanagan 1999; Aidt ja Tzannatos 2008). Vaikka palkkaneuvottelut tapahtuisivat pääosin yritystasolla, palkkakoordinaation aste voi olla suuri.

Toisen tutkimusartikkelin tulokset osoittavat, että talouden ulkoinen sopeutuminen on sitä hitaampaa mitä suurempi on palkkaneuvottelujen koordinaation aste. Toisin sanoen, hajautettu yritysکوhtaainen palkkoista sopiminen ilman koordinaatiota nopeuttaa vaihtotaseen sopeutumista. Tämän tutkimuksen ehkä suurin ansio on se, että siinä ensimmäistä kertaa tutkitaan vaihtotaseen sopeutumisnopeuden ja palkkaneuvottelukoordinaation välistä yhteyttä. Väitöskirjan toinen tutkimus tuo siis uuden tulokulman vaihtotaseen sopeutumisnopeutta käsittelevään kirjallisuuteen.

Ovatko edellä kuvatut tulokset teoreettisesti järkeviä? Talous sopeutuu ulkoapäin tuleviin sokkeihin muun muassa vaihtotasevaihteluiden kautta. Ju ym. (2014) osoittavat, että työmarkkinajäykkyudet hidastavat talouden ulkoista sopeutumista. Aiemman tutkimuskirjallisuuden valossa vaikuttaa siltä, että kokonaisvientiin muutokset määräytyvät paljolti yritysکوhtaisten sokkien seurauksena (esim. Freund ja Pierola 2015) ja että yritysکوhtaisten sokkien ja työmarkkinoiden joustavuuden välillä on yhteys (Cuñat ja Melitz 2012). Näiden edellä mainittujen näkökohtien perusteella on siis jossain määrin luontevaa ajatella, että vaihtotaseen sopeutumisnopeus olisi yhteydessä palkkakoordinaation asteeseen. Toki mikroperusteinen teoreettinen malli olisi tarpeen, jotta voisimme aidosti ymmärtää maiden välisiä varsin suuriakin eroja vaihtotaseen sopeutumisnopeudessa.

Mitä johtopäätöksiä näiden empiiristen tutkimustulosten perusteella voidaan tehdä? Tut-

kimustulokset antavat ymmärtää, että vaikka euroalueen jäsenmaat ovat luopuneet valuuttakurssijouston mahdollisuudesta, niin työmarkkinainstituutioiden välityksellä ne voivat vaikuttaa sopeutumiskykyynsä.

Kolmannessa ja neljännessä tutkimusartikkelissa kauppataase jaetaan kahteen eri komponenttiin siten, että jokaisen EU15-maan nettovientiä euroalueelle ja muuhun maailmaan tarkastellaan erikseen. Tämä jaottelu on yksi tapa, vaikkakaan ei ongelmaton, tarkastella yhteisvaluutan vaikutusta rahaliiton jäsenmaiden ulkoiseen tasapainoon. Kolmannessa tutkimusartikkelissa osoitetaan, että vastoin aiempaa käsitystä euroalueen sisäiset kauppataase-epätasapainot eivät tulleet euroon siirtymisen myötä aiempaa herkemiksi maiden välisille elinta-soeroille. Myös kulttuuritekijöillä näyttäisi olevan merkitystä, sillä yksilökeskeisyydellä on positiivinen vaikutus euroalueen sisäiseen kauppataaseen tasapainoon. Tulos saa epäsuoraa tukea siitä, että individualismin on osoitettu olevan yhteydessä talouden kykyyn innovoida (esim. Gorodnichenko ja Roland 2016).

Neljännessä tutkimusartikkelissa havaitaan, että syventyneestä yhdentymiskehityksestä huolimatta kauppataaseen, reaalisen valuuttakurssin, kotimaisen tuotannon ja ulkomaisen tuotannon välinen relaatio vaihtelee varsin paljon EMU12-maiden kesken. EMU12-mailla viitataan siis niihin 11 maahan, jotka ottivat euron käyttöön vuonna 1999 sekä Kreikkaan, joka otti sen käyttöön vuonna 2001. Lisäksi tutkimus antaa viitteitä siitä, että nettoviennin ja kustannuskilpailukyvyyn välillä ei ole kovinkaan selkeää yhteyttä. Väitöskirjan kolmas ja neljäs tutkimusartikkeli tuovat siis jossain määrin lisävaloa tutkimuskysymykseen siitä, mikä on yhteisvaluutta euron vaikutus talouden ulkoiseen tasapainoon. □

Kirjallisuus

- Aidt, T.S. ja Tzannatos, Z. (2008), "Trade unions, collective bargaining and macroeconomic performance: a review", *Industrial Relations Journal* 39: 258–295.
- Bernanke, B. (2009), "Financial reforms to address systemic risk", Speech at the Council on Foreign Relations, Washington, D.C., <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090310a.htm> (viitattu 24.4.2017).
- Ca' Zorzi, M., Chudik, A. ja Dieppe, A. (2012), "Thousands of models, one story: Current account imbalances in the global economy", *Journal of International Money and Finance* 31: 1319–1338.
- Chinn, M. ja Wei, S.-J. (2013), "A Faith-based initiative meets the evidence: Does a flexible exchange rate regime really facilitate current account adjustment?", *The Review of Economics and Statistics* 95: 168–184.
- Cuñat, A. ja Melitz, M.J. (2012), "Volatility, labor market flexibility, and the pattern of comparative advantage", *Journal of the European Economic Association* 10: 225–254.
- Flanagan, R.J. (1999), "Macroeconomic performance and collective bargaining: an international perspective", *Journal of Economic Literature* 37: 1150–1175.
- Freund, C. ja Pierola, M.D. (2015), "Export superstars", *The Review of Economics and Statistics* 97: 1023–1032.
- Ghosh, A., Qureshi, M. ja Tsangarides, C. (2013), "Is the exchange rate regime really irrelevant for external adjustment?", *Economics Letters* 118: 104–109.
- Ju J., Shi K. ja Wei, S.-J. (2014), "On the connections between intra-temporal and intertemporal trades", *Journal of International Economics* 92: S36–S51.
- Gorodnichenko, Y. ja Roland, G. (2016), "Culture, institutions and the wealth of nations", *The Review of Economics and Statistics*, tulossa, http://www.mitpressjournals.org/doi/pdf/10.1162/REST_a_00599 (viitattu 24.4.2017).
- BIS (2009), *79th Annual Report*, Bank for International Settlements.
- Krugman, P. (2009), "Revenge of the glut", *New York Times* 1.2.2009, http://www.nytimes.com/2009/03/02/opinion/02krugman.html?_r=2&_ (viitattu 25.4.2017).
- Obstfeld, M. ja Rogoff, K. (2009), "Global imbalances and the financial crisis: products of common causes", Paper prepared for the Federal Reserve Bank of San Francisco Asia Economic Policy Conference, Santa Barbara, CA, 18.–20.10.2009.