



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

TUTKIMUS TIEDOTE

1/2006

Sisällys

Pääkirjoitus

Kilpailun lisääminen
hillitsemään
veronkorotuspaineita?

Yhteinen
maksupalvelujen
infrastruktuuri
kaupallisesti
kestämätön?

Siirtymätalouksien
tutkimusta

Tapahtumia

Tuoreita

Suomen Pankin
tutkimusjulkaisuja

Lähiaikoina
ilmestymässä

Päätoimittaja

Jouko Vilmunen

Julkaisija

Suomen Pankki
ISSN 1457-5809
(painettu julkaisu)
ISSN 1457-5817
(verkkojulkaisu)

PL 160,
00101 Helsinki

Sähköposti:
research@bof.fi

www.bof.fi ja
www.bof.fi/bofit

Pääkirjoitus

Keskusteluissa euroalueen hitaan kasvun syistä viitataan hyvin usein euroalueen rahoitusmarkkinoiden kehittymättömyyteen, niiden säätelyjärjestelmien epäyhtenäisyyteen sekä yleisemmin katsoen niiden riittämättömään integroituneisuuteen ja siitä johtuvaan vähäiseen kilpailullisuuteen. Tällainen viittaus on hyvin ymmärrettävää ja perusteltuakin, ainakin siinä mielessä, että sille löytyy tukea rahoitusmarkkinoiden kehittyneisyyden ja taloudellisen kasvun välistä yhteyttä tarkastelevista akateemisista tutkimuksista. Toisaalta, erityisesti talouspoliittisissa keskusteluissa on selvästi vähemmän pohdittu hyödyke- ja tuotannontekijämarkkinoiden merkitystä talouden kasvun kannalta. Akateeminen tutkimus on sen sijaan viime aikoina yhä ponnekkaammin pyrkinyt argumentoimaan, että euroalueen hyödyke- ja

erityisesti työmarkkinoiden pirstaleisuus ja kilpailun vähäisyys ovat syynä sen hitaaseen tuottavuuskehitykseen ja talouskasvuun. Kilpailun vähäisyys näillä markkinoilla sekä niiden epäyhtenäinen ja joidenkin mielestä jopa liiallinen sääntely selittänevät suurelta osin myös sen, miksi euroalueen tuottavuuskehitys on viimeisten kymmenen vuoden aikana jäänyt niin selvästi jälkeen Yhdysvaltain kehityksestä: tuona aikana uusien organisaatiomuotojen omaksuminen ja innovaatioiden käyttöönotto erityisesti Yhdysvaltain vähittäiskauppa- ja tuotannontekijämarkkinoiden kilpailun ja sääntelyn kasvuaikutuksista on jo pelkästään tämän vuoksi jatkettava ja syvennettävä.

Jouko Vilmunen

Kilpailun lisääminen hillitsemään veronkorotuspaineita?

Syksyllä 2005 palkitussa ja Suomen Pankin keskustelualoitesarjassa (5/2006) julkaistussa tutkimuksessaan “Labour and product market competition in a small open economy – simulation results using a DGE model of the Finnish economy” Juha Kilponen ja Antti Ripatti tutkivat hyödyke- ja työmarkkinakilpailun kiristymisen kokonaistaloudellisia vaikutuksia Suomen talouteen sovitetulla dynaamisella yleisen tasapainon mallilla. Kvantitatiivisissa tarkasteluissa käytetty pienen avotalouden malli on ytimeltään neoklassinen kasvumalli. Siinä on muokattu hyödyke- ja työmarkkinoiden hinnoittelukäytäytymistä sekä populaation rakennetta, ja siihen on liitetty ei-triviaali vero- ja sosiaaliturvajärjestelmä, koska se on keskeinen osa julkisen sektorin tasapainoa. Malli on sovitettu Suomen kokonaistaloudelliseen aineistoon pääosin kalibroimalla.

Hyödykemarkkinoiden välituotemarkkinat ja työmarkkinat ovat mallissa epätäydellisesti kilpaillut, ja niillä toimivat taloudenpitäjät muuttavat asianomaisia hintojaan, kun heillä on siihen tilaisuus. Hinnanmuutosetki ei ole taloudenpitäjien kontrollissa, vaan määräytyy heistä riippumattomista tekijöistä. Tällainen Calvo-hinnoittelu kuuluu monen sellaisen modernin dynaamisen makromallin perusominaisuuksiin, joita rahapolitiikan tutkimuksessa käytetään, ja sen ansiosta mallin hintojen sopeutuminen ei ole välitöntä. Toisin sanoen se on kätevä analyttinen yksinkertaistus nimellisen hintajäykkyyden mallintamiseksi. Mallin vero- ja sosiaaliturvajärjestelmän mallinnuksessa esikuvana on käytetty Suomen vallitsevia järjestelmiä. Mallin demografisessa rakenteessa keskeistä on erottelu eläkeläisiin ja työikäisiin. Tosin mallin eläkeläisetkin tekevät työntarjontapäätöksiä. Nämä kaksi populaation ryhmää ovat tuottavuuksiltaan erilaisia työntekijän tultua eläkeikäiseksi hänen tuottavuutensa pienenee. Yhtä kaikki, mallissa on paljon erityispiirteitä, joiden vuoksi sen tuottamat tulokset

saattavat poiketa standardin dynaamisen yleisen tasapainomallin tuloksista. Siinä edustava taloudenpitäjä tekee päätöksistään täysin kilpailluilla markkinoilla täysin joustavien hintojen oloissa.

Kilponen ja Ripatti mallintavat hyödyke- ja työmarkkinakilpailun kiristymisen siten, että hyödykkeiden ja työvoiman kysynnän hintajousto kasvaa. Kasvun seurauksena hinta- ja palkkamarginaalit kaventuvat, edellinen kahdella ja jälkimmäinen viidellä prosenttiyksiköllä. Sen lisäksi, että yksityinen kulutus ja tuotanto, yksityiset investoinnit ja pääomakanta kasvavat pitkällä aikavälillä noin kolme prosenttia sekä työllisyys ja reaali-palkat kaksi prosenttia, tuloveroaste ja eläkemaksu pienenevät yhteensä noin 1,5 prosenttia. Nämä kokonaistaloudelliset vaikutukset ovat merkittäviä ja korostavat osaltaan sitä, että kilpailullisuuden lisääntyminen tehostaa kansantalouden resurssien kohdentumista, jolla puolestaan on suotuisia kokonaistaloudellisia vaikutuksia. Merkittävää on myös se, että näiden myönteisten aktiviteetti- ja kasvuvaiikutusten vuoksi kansantalouden kokonaisverorasitus kevenee. Talouden kilpailullisuutta tukevat reformit hillitsevät siis laskelmien mukaan osaltaan väestön ikääntymisestä johtuvia verojen korotuspaineita.

Yhteinen maksupalvelujen infrastrukturi kaupallisesti kestämätön?

Alistair Milne tarkastelee tutkimuksessaan “What’s in it for us? Network effects and bank payment innovation” (16/2005), mitkä tekijät vaikuttavat pankkien haluun ottaa käyttöön maksupalveluihin liittyviä innovaatioita. Hänen tutkimuksessaan on kyse nimenomaan olemassa olevien maksujärjestelmien käyttökustannuksia pienentävien tai niiden laatua parantavien uudistusten käyttöönotosta eikä maksuvälineiden valintaan tai maksupalvelujen hinnoitteluun liittyvästä problematiikasta. Tarkastelut johtuvat maittaisista eroista maksupalvelujen laaduissa

ja hinnoissa, ja tarkemmin sanoen kysymys on siitä, miksi eri maiden pankit eivät ole investoineet järjestelmään, jonka hinta-laatusuhde on paras mahdollinen. Selittääkö riittävien taloudellisten kannustimien puute pankkien ilmeisen haluttomuuden näihin järjestelmäinvestointeihin?

Toimialan taloustieteen tutkimuksissa tavanomaisten teoreettisten mallien mukaan pankkien kannustimet hyödyntää innovaatioita ovat voimakkaimmillaan kilpailullisilla markkinoilla, mutta kansainväliset havainnot pankkimaksuista eivät nähtävästi tue tätä väitettä. Uusimpien maksuteknologioiden käyttö näyttää nimittäin olevan laajimmalle levinnyttä pienissä kansantalouksissa, joiden pankkijärjestelmä on hyvin keskittynyt. Tutkiakseen kysymystä lähemmin Milne rakentaa yksinkertaisen maksupalvelutuottajan valintaa kuvaavan mallin. Malli kiteyttää kaksi sellaista verkostovaikutusten ominaisuutta, joiden vuoksi pankkitoiminta poikkeaa muusta verkostotoimialasta: yhteisen tai jaetun infrastruktuurin merkitys sekä pankkitileihin liittyvät ulkoisvaikutukset. Jälkimmäisissä on kyse maksupalvelujen laadusta koituvista hyödyistä pankkiasiakkailla, kun pankin markkinaosuus on riittävän suuri. Nämä ulkoisvaikutukset kannustavat yksittäistä pankkia hyödyntämään innovaatioita, jotka pienentävät sen pankkipalveluiden kustannuksia tai parantavat niiden laatua. Koetun kilpailuedun puute eli alhainen liiketaloudellinen hyöty ei toisaalta kannusta yksittäistä pankkia investoimaan yhteiseen maksupalvelujärjestelmään. "Miten me hyödyimme siitä", voisi yksittäisen pankin johtaja kysyä, kun hänen pankilleen tarjotaan tällaista investointimahdollisuutta. Yhtä kaikki, Milnen analyysia voidaan käyttää myös politiikkaa koskevien johtopäätösten tekemiseen. Ensinnäkin politiikkatoimenpiteet, jotka pienentävät yhteisen maksupalvelujärjestelmän roolia ja kannustavat maksupalvelujen tuottajia kilpailuun, mahdollisesti voimistavat pankkien kannustimia hyödyntää maksujärjestelmän innovaatioita. Toisaalta, jos maksujärjestelmä säilyy yhteisesti hoidettuna

monopolina, täytyisi politiikkatoimenpiteiden rohkaista järjestelmän pankkeja hyödyntämään liiketaloudellisesti kestäviä innovaatioita nopeampaan tahtiin.

Siirtymätalouksien tutkimusta

Korkean tason seminaari Venäjän taloudesta
Siirtymätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT) järjesti Helsingissä 7.–8.4.2006 Venäjän ja muiden siirtymätalouksien kysymyksiin keskittyvän kansainvälisen tieteellisen seminaarin. Seminaari toteutettiin jälleen yhteistyössä moskovalaisen Centre for Economic and Financial Research tutkimuslaitoksen (CEFIR) kanssa. Tästä kokoontumisesta on vuosien varrella tullut selvästi suosituin Venäjän makrotaloudellisiin ja rahoitusmarkkinakysymyksiin keskittyvä seminaari koko Euroopassa. Tänä vuonna noin 30 tutkijaa kokoontui Suomen Pankin tiloihin kahdeksi päiväksi. Seminaarin pääpuhujana oli professori Stephen G. Cecchetti (Brandeis University), joka puhui omaisuushintojen suurten nousujen ja laskujen vaikutuksesta talouteen. Hänen analyysinsä mukaan erityisesti asuntojen hintojen nopea nousu ennustaa usein tulevaa taantumaa tai jopa lamaa. Tämä aihe on erittäin ajankohtainen useissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa, joissa korkojen lasku ja suotuista talouskehitys ovat johtaneet pankkien lainanannon kasvuun sekä selvästi aiempaa kalliimpiin asuntojen hintoihin.

Vaikka seminaarin pääpaino oli Venäjän taloudessa, myös Kiinaan, Ukrainaan sekä Keski- ja Itä-Euroopan maihin liittyvä tutkimus oli esillä. Aaron Mehrotran (BOFIT) Kiinaa koskevassa tutkimuksessa havaittiin, että rahan määrän ja inflaation välillä on varsin kiinteä yhteys. Rahan määrää koskeva keskuspankin tavoite on näin ollen varsin hyvin perusteltavissa. On kuitenkin otettava huomioon, että Kiinassa myös valuuttakurssi muutokset vaikuttavat selvästi rahan kysyntään.

Energia ja makrotalous

BOFITissa on tällä hetkellä käynnissä useita tutkimus- ja selvityshankkeita, joissa tarkastellaan Venäjän energiasektoria ja sen muutosten vaikutuksia maailmantalouteen sekä energian hinnan vaikutuksia valuuttakursseihin Venäjällä ja muissa IVY-maissa. Tuuli Juurikkala pohtii tulevassa online-artikkelissa Venäjän ja Ukrainan talven 2005–2006 kaasukiistan opetuksia. Riittääkö venäläistä kaasua kaikkiin suunnitteilla oleviin vientihankkeisiin? Mikä on Keski-Aasian kaasuntuottajien asema Venäjän varjossa? Näyttää siltä, että EU:n jäsenten ja muiden tuontienergiasta riippuvaisten valtioiden on nopeasti selvitettävä erilaisia vaihtoehtoja energiaturvallisuutensa takaamiseksi, koska esimerkiksi maakaasun tuotanto ei kasvane yhtä nopeasti kuin sen odotettu kysyntä.

Toisessa projektissa Iikka Korhonen ja Tuuli Juurikkala selvittävät öljyn reaalihinnan vaikutuksia energiaa vievien maiden valuuttakursseihin. Mm. OPEC-maista koostuvan aineiston perusteella näyttää siltä, että öljyn reaalihinnan 10 prosentin nousu nostaa keskimääräisen öljynviejämäärän reaaliavaluuttakurssia 5–10 %. Näiden maiden valuuttakursseja ja valuuttakurssipolitiikkaa analysoidessa on siis aina otettava huomioon öljyn reaalihinnan muutosten vaikutukset tasapainovaluuttakursseihin. Kun otetaan huomioon öljyn hinnan nousu viime vuosien aikana, Venäjän ruplan reaalin vahvistuminen ei ole lainkaan yllättävää.

Kyselytietojen käyttäminen Kiinan talouden seurannassa

Aaron Mehrotra ja Jouko Rautava ovat käynnistäneet projektin, jossa tutkitaan barometrimuuttujien viimeaikaista kehitystä Kiinan taloudessa sekä kausaalisuussuhteita barometrimuuttujien ja Kiinan reaali-talouden

eri indikaattorien välillä. Tavoitteena on selvittää, voidaanko barometrimuuttujia käyttää Kiinan talouden kehityksen ennakoimiseen. Painopiste on Kiinan keskuspankin (PBoC) julkaisemassa diffuusioindeksissä, joka perustuu 5 000 teollisuusyritykselle neljännesvuosittain tehtävään kyselyyn niiden taloudellisesta tilanteesta. Tilastolliset testit viittaavat siihen, että jotkin diffuusioindeksin 15:stä eri komponentista ennakoivat reaali-talouden kehitystä. On kuitenkin otettava huomioon, että barometrimuuttujien sopivuus ennustamiseen ja kausaalisuussuhteiden voimakkuus vaihtelevat suuresti eri muuttujien välillä.

Rakenteelliset muutokset

Vaikka BOFITin tutkimuksen pääpaino on kohdemaiden makrotaloudellisissa kysymyksissä, seurataan myös rakenteellisia muutoksia näissä maissa. Rakennemuutosten seuraaminen on tärkeää näiden maiden kehittyessä markkinatalouksina. Tuuli Juurikkala ja Pertti Haaparanta (Helsingin kauppakorkeakoulu) ovat julkaisemassa tutkimusta, jossa tarkastellaan venäläisten yritysten osallistumista infrastruktuuripalvelujen tuotantoon sekä näiden yritysten maksamia lahjuksia. Venäläiset teollisuusyritykset perivät Neuvostoliiton ajoilta tavan osallistua paikallistason sosiaali- ja infrastruktuuripalveluiden tuotantoon. Useat yritykset ovat yhä 2000-luvulla aktiivisia palveluiden tuottajia ja infrastruktuurin ylläpitäjiä. Samaan aikaan budjettiepäselvyydet eri hallintotasojen välillä aiheuttavat ongelmia, kuten myös korruptio. Tässä tutkimuksessa tarkastellaan, ovatko puutteet taloudellisissa kannustimissa, yritysten palvelutuotanto ja lahjukset yhteydessä toisiinsa. Tutkimusaineisto on kerätty yli 400 suuresta ja keskisuuresta yrityksestä Venäjän 40 alueelta. Siitä havaitaan, että mitä itsenäisempi kunta on taloudellisesti – eli mitä suurempi osuus kunnan tuloista on peräisin sen omista tulonlähteistä – sitä useammat yritykset raportoivat maksaneensa lahjuksia. Tutkimuksessa voidaan myös osoittaa, että

yritysten osallistuminen infrastruktuuripalveluiden tuottamiseen on sitä vähäisempää, mitä itsenäisempi kunta on taloudellisesti, ja vastaavasti myös useammat yritykset raportoivat lahjuksista.

Tapahtumia

Suomen Pankki järjestää 5. – 7.6. yhdessä Andrew Levinin (Board of Governors of the Federal Reserve System) kanssa kansainvälisen tieteellisen kokouksen aiheesta “Practical Issues in DSGE modelling in Central Banks”. Kokous keskittyy niihin käytännön ongelmiin, joita keskuspankeilla on ollut, kun ne ovat ottaneet käyttöön dynaamisia stokastisia yleisen tasapainon malleja politiikkaa

koskevassa valmistelussaan ja tutkimustoi-
minnassaan.

BOFIT järjestää 8.5. Säätytalossa vuotuisen Venäjä-tietoiskun, jonka nimenä on tänä vuonna “Kestääkö Venäjän kasvu? – Entä Ukraina vuonna 2006?”. Suurelle yleisölle tarkoitettussa tietoiskussa BOFITin ekonomistit esittelevät näkemyksiään Venäjän makro- ja aluetalouden, rahamarkkinoiden sekä pankkisektorin kehityksestä. Lisäksi tietoiskussa käsitellään Ukrainan talouskehitystä. Tarkempi ohjelma löytyy BOFITin verkkosivustosta (www.bof.fi/bofit). Ilmoittautumiset etukäteen osoitteeseen liisa.mannila@bof.fi tai puhelimitse 010 8312 268.

Tuoreita Suomen Pankin tutkimusjulkaisuja

Suomen Pankin keskustelualoitteita

Juha Kilponen – Antti Ripatti: Labour and product market competition in a small open economy – Simulation results using a DGE model of the Finnish economy, BOF DP 5/2006

Juha Kilponen – Kai Leitemo: Robustness in monetary policymaking: a case for the Friedman rule, BOF DP 4/2006

Iftekhar Hasan – Cristiano Zazzara: Pricing risky bank loans in the new Basel II environment, BOF DP 3/2006

Pierre Siklos – Martin Bohl: Policy words and policy deeds: the ECB and the euro, BOF DP 2/2006

Juha Pekka Niinimäki – Tuomas Takalo – Klaus Kultti: The role of comparing in financial markets with hidden information, BOF DP 1/2006

Tommi A. Vuorenmaa: A wavelet analysis of scaling laws and long-memory in stock market volatility, BOF DP 27/2005

Mikko Puhakka: The effects of aging

population on the sustainability of fiscal policy, BOF DP 26/2005

Matti Virén: Inflation expectations and regime shifts in the euro area, BOF DP 25/2005

Yehning Chen – Iftekhar Hasan: The transparency of the banking industry and the efficiency of information-based bank runs, BOF DP 24/2005

Alistair Milne: Standard setting and competition in securities settlement, BOF DP 23/2005

Maritta Paloviita: Comparing alternative Phillips curve specifications: European results with survey-based expectations, BOF DP 22/2005

Hanna-Leena Männistö: Forecasting with a forward-looking DGE model – combining long-run views of financial markets with macro forecasting, BOF DP 21/2005

Kai Leitemo – Ulf Söderström: Robust monetary policy in a small open economy, BOF DP 20/2005

Kari Kemppainen: Assessing effects of price regulation in retail payment systems, BOF DP 19/2005

Juha Tarkka – Mika Kortelainen: International economic spillovers and the liquidity trap, BOF DP 18/2005

Hilde C Bjørnland – Kai Leitemo: Identifying the interdependence between US monetary policy and the stock market, BOF DP 17/2005

Alistair Milne: What's in it for us? Network effects and bank payment innovation, BOF DP 16/2005

BOFIT Discussion Papers

Tuuli Juurikkala – Olga Lazareva: Non-wage benefits, costs of turnover and labour attachment: Evidence from Russian firms, BOFIT 4/2006

Konstantin Gluschenko – Darya Kulighina: Assessing a feasible degree of product market integration (A pilot analysis), BOFIT 3/2006

Tuuli Juurikkala – Olga Lazareva: Lobbying at the local level: Social assets in Russian firms, 1/2006

Laura Solanko: Coping with missing public infrastructure: An analysis of Russian

industrial enterprises, BOFIT 2/2006

Wojciech W. Charemza – Svetlana Makarov: Ex-ante dynamics of real effects of monetary policy: Theory and evidence for Poland and Russia, 2001–2003, BOFIT 20/2005

William Pyle: Collective action and post-communist enterprise: The economic logic of Russia's business associations, BOFIT 19/2005

Jiao Wang – David Mayes – Guanghua Wan: Effects of WTO membership on income distribution and labour movement in China – A CGE analysis, BOFIT 18/2005

Aaron Mehrotra: Exchange and interest rate channels during a deflationary era – Evidence from Japan, Hong Kong and China, BOFIT 17/2005

Vlad Ivanenko: Markets and democracy in Russia, BOFIT 16/2005

Anna Dorbec: Choice of the substitution currency in Russia: How to explain the dollar's dominance?, BOFIT 15/2005

E-sarjan tutkimuksia

Jukka Railavo: Essays on macroeconomic effects of fiscal policy rules, E:33, 2006 (väitöskirja)

Lähiaikoina ilmestymässä

Suomen Pankin keskustelualoitteita

Michal Kempa: Money market volatility – a simulation study, BOF DP

Jan Toporowski: Open market operations: beyond the new consensus, BOF DP

Mikael Bask: Announcement effects on exchange rate movements: continuity as a selection criterion, BOF DP

Mikael Bask: Adaptive learning in an expectational difference equation with several lags: selecting among learnable REE, BOF DP

Mikael Bask: Exchange rate volatility without the contrivance of fundamentals and the failure of PPP, BOF DP

Mikael Bask – Tung Liu – Anna Widerberg: The stability of electricity prices: estimation

and inference of the Lyapunov exponents, BOF DP

Mikael Bask – Jarco Fidrmuc: Fundamentals and technical trading: behavior or exchange rates in the CEECs, BOF DP

Juuso Vanhala: Labor taxation and shock propagation in a new Keynesian model with search frictions, BOF DP

BOFIT Discussion Papers

Tuuli Juurikkala – Olga Lazareva: Lobbying at the local level: Social assets in Russian firms, BOFIT DP

Laura Solanko: Coping with missing public infrastructure: An analysis of Russian industrial enterprises, BOFIT DP

Konstantin Gluschenko – Darya Kulighina:
Assessing a feasible degree of product market
integration (A pilot analysis), BOFIT DP

Tuuli Juurikkala – Olga Lazareva: Non-wage
benefits, costs of turnover and labor
attachement: Evidence from Russian firms,
BOFIT DP

Olena Havrylchyk – Emilia Jurzyk:
Profitability of foreign banks in Central and
Eastern Europe: Does the entry mode matter?
BOFIT DP

