



**Open your mind. LUT.**

Lappeenranta **University of Technology**

Lappeenrannan teknillinen yliopisto

School of Business and Management

Kandidaatintutkielma

Kansainvälinen liiketoiminta

Suomen laskusuhdanteiden vertailu: 1990-luvun laman ja 2000-luvun globaalien  
finanssikriisin taloudelliset vaikutukset kuluttajille

Comparing Finnish recessions: the financial effects of the 1990s depression and the  
2000s global financial crisis to consumers

21.04.2016

Anni Levamo

Ohjaaja: Heli Arminen

## TIIVISTELMÄ

**Tekijä:** Anni Levamo

**Opiskelijanumero:** 0421682

**Tutkielman nimi:** Suomen laskusuhdanteiden vertailu: 1990-luvun laman ja 2000-luvun globaalien finanssikriisin taloudelliset vaikutukset kuluttajille

**Koulutusohjelma:** kauppatieteiden kandidaatti, kansainvälinen liiketoiminta

**Tiedekunta:** School of Business and Management

**Ohjaaja:** Heli Arminen

**Kandidaatintutkielma:** 39 sivua, 16 kuviota ja 1 liite

Suomessa merkittävimpiä talouden laskusuhdanteita ja talouskriisejä ovat sotien jälkeen olleet 1990-luvun alun lama sekä vuonna 2008 alkanut finanssikriisin jälkeinen taantuma. Näillä kahdella ilmiöllä on ollut laajalti vaikutuksia koko kansantalouteemme, ja luonnollisesti suomalaisten kuluttajien taloudellinen hyvinvointi on muuttunut ilmiöiden myötä. Yksilöiden aiempaa huonompi taloudellinen hyvinvointi laskusuhdanteissa aiheutuu laskeneista tuloista, työttömyydestä ja varallisuushintojen laskusta sekä edellä mainittujen seurauksista.

Tämän tutkielman tavoitteena on analysoida ja vertailla 1990-luvun laman ja 2000-luvun globaalien finanssikriisin aiheuttamia taloudellisia vaikutuksia suomalaisille kuluttajille. Lisäksi tarkoituksena on selvittää, minkä eri tekijöiden kautta laskusuhdanteet vaikuttavat kuluttajiin ja miksi. Tutkielman empiirisessä osiossa käytetään pääasiassa Tilastokeskuksen tuottamaa kvantitatiivista materiaalia sekä analyysin rikastamiseksi erilaisia kvalitatiivisia tutkimustuloksia aiheesta.

Tutkielman lopputuloksena voidaan todeta 1990-luvun laman vaikuttaneen suomalaisiin kuluttajiin voimakkaammin ja pitkäkestoisemmin kuin finanssikriisin aiheuttaman taantuman. Laman vaikutukset kestivät useita vuosia, ja palautuminen oli hidasta. Erityisen suureksi ongelmaksi nousi työttömyyden voimakas kasvu. Finanssikriisin myötä työttömyys reagoi bruttokansantuotteen laskuun nähden sen sijaan maltillisesti, eivätkä esimerkiksi kotitalouksien tulot laskeneet samalla tavalla kuin laman aikana. Lisäksi merkittävässä osassa 1990-luvun lamaa oli asuntomarkkinoiden hintakupla ja sen puhkeaminen, jolla oli voimakas vaikutus reaalitalouteen. Laskukausien toisistaan poikkeavat vaikutukset johtuvat pitkälti niiden syntyyn johtaneiden syiden eroista sekä valtion talouspoliittisista toimista laskukausien helpottamiseksi. Siinä missä 1990-luvun lama johtui pääasiassa Suomen sisäisistä poliittisistä päätöksistä ja pankkisektorista, oli finanssikriisi Suomen ulkopuolinen globaalien rahoitusmarkkinoiden häiriö.

## **ABSTRACT**

**Author:** Anni Levamo

**Student number:** 0421682

**Title:** Comparing Finnish recessions; the financial effects of the 1990s depression and the 2000s global financial crisis to consumers

**Bachelor's programme:** International Business

**Faculty:** School of Business and Management

**Instructor:** Heli Arminen

**Bachelor's thesis:** 39 pages, 16 figures and 1 appendix

The most significant economic downturns and crises in post-war Finland are the late 1990s depression and the recession after global financial crisis in 2008. These two economic phenomena have widely influenced the whole national economy and naturally the economic well-being of Finnish consumers has changed due to the crises. The worsened economic well-being of individuals is resulted from lower level of income, increased level of unemployment and reduction of asset prices as well as the consequences of above-mentioned.

The aim of this study is to analyze and compare the financial effects of the 1990s depression and the 2000s global financial crisis to Finnish consumers. In addition to this, the study aims to point out the factors of consumers' financial well-being which are affected by the downturns and why. The used data in the empirical part of the research is mostly quantitative data produced by Statistics Finland. Also qualitative findings from previous studies are used to enrich the analysis.

According to the study, the 1990s depression had a larger impact on Finnish consumers than the recession caused by the global financial crisis. The effects of the depression were more long-lasting and the recovery took several years. Particularly substantial problem caused by the depression was the increase in unemployment. After the financial crisis, the rise in unemployment was slighter and for example the level of income did not fall unlike in the case of 1990s depression. Another significant problem of the depression was the housing price bubble and its burst, which had a strong impact on real economy. The divergent effects of the crises result from the different reasons behind the crises as well as the political actions taken against the economic downturns. The 1990s depression was mostly caused by the national economic policy and the banking sector, whereas the financial crisis was an external disturbance of the global financial system.

## SISÄLLYSLUETTELO

1. JOHDANTO .....	2
1.1 Tutkimusongelmat ja tutkimuksen tavoitteet.....	3
1.2 Tutkimuksen teoreettinen viitekehys ja rajaukset .....	3
1.3 Tutkimuksen keskeiset käsitteet.....	5
1.4 Tutkimusmenetelmä ja työn rakenne.....	6
2. TALOUDEN LASKUSUHDANTEET .....	7
2.1 Muutokset taloudellisen hyvinvoinnin mittareissa .....	8
3. LASKUSUHDANTEET ILMIÖINÄ .....	14
3.1 1990- luvun lama.....	14
3.2 Globaalin finanssikriisin aiheuttama taantuma .....	16
4. 1990-LUVUN LAMAN JA FINANSSIKRIISIN AIHEUTTAMAN TAANTUMAN VAIKUTUKSET .....	19
4.1 Kansantalouden kokonaissuoritus.....	19
4.2 Työttömyys .....	20
4.2.1 Okunin laki.....	24
4.2.2 Phillipsin käyrä.....	25
4.3 Tulot .....	27
4.4 Kulutus .....	30
4.5 Varallisuus.....	33
4.6 Luottamus talouteen.....	35
5. JOHTOPÄÄTÖKSET JA YHTEENVETO.....	39
LÄHTEET.....	42
LIITTEET .....	50
Liite 1. Phillipsin käyrän teoria ja taustaa .....	50

## KUVIOLUETTELO

<b>Kuvio 1.</b> Tutkimuksen teoreettinen viitekehys .....	4
<b>Kuvio 2.</b> Suomen bruttokansantuote 1988–2014, 2015 hinnoin (€) .....	19
<b>Kuvio 3.</b> Suomen työttömyysaste 1989–1998 & 2007–2015.....	20
<b>Kuvio 4.</b> Työvoima vuosina 1989–2015, 1000 henkeä .....	23
<b>Kuvio 5.</b> Bruttokansantuotteen ja työttömyysasteen muutos.....	24
<b>Kuvio 6.</b> Suomen Phillipsin käyrä.....	25
<b>Kuvio 7.</b> Suomalaisten kotitalouksien käytettävissä olevat tulot, 2010 hinnoin (€).....	27
<b>Kuvio 8.</b> Kotitalouksien tulojen rakenne (€).....	28
<b>Kuvio 9.</b> Käytettävissä olevat rahatulot, pl. myyntivoitot (Gini-kerroin %) .....	29
<b>Kuvio 10.</b> Kotitalouksien kulutus 1989–1995, volyymien muutokset .....	30
<b>Kuvio 11.</b> Kotitalouksien kulutus 2008–2014, volyymien muutokset .....	31
<b>Kuvio 12.</b> Kotitalouksien tunnuslukuja .....	32
<b>Kuvio 13.</b> Asuntojen hintojen indeksi (2000=100) & OMX Helsinki yleisindeksi.....	34
<b>Kuvio 15.</b> Kuluttajien luottamusindikaattori, 1988–1994 & 2007–2011 .....	36
<b>Kuvio 14.</b> Kuluttajien luottamusindikaattorin osatekijät 1988–1994 .....	37
<b>Kuvio 16.</b> Kuluttajien luottamusindikaattorin osatekijät 2007–2011 .....	37

## LIITELUETTELO

<b>Liite 1.</b> Phillipsin käyrän teoria ja taustaa .....	50
---	----

# 1. JOHDANTO

Taloustieteilijä Paul Krugman (2009,10) vertaa talouskriisiä ruttoon: tautiin, johon olisi voinut etsiä uusia parannuskeinoja, mikäli emme olisi olleet hölmöjä. Krugmanin sanojen mukaan rutto on kuitenkin iskenyt koko maailmaan ja niin myös Suomeen. Sotien jälkeisen Suomen kohtaamia pahimpia ”ruttoja” ovat 1990-luvun alun lama sekä vuonna 2008 alkaneen globaalin finanssikriisin laukaisema syvä taantuma. Nämä makrotaloudelliset ilmiöt ovat vaikuttaneet syvälle koko Suomen kansantalouteen, horjuttaen taloudellista tasapainoa ja talouden toimijoiden luottamusta tulevaisuuteen.

Teoksessaan ”Lama” Krugman (2009, 189) kysyy mitä talouskriisi merkitsee reaalityaloudelle, työpaikoille, palkoille ja tuotannolle. Heti perään hän antaa karun vastauksen: ”Ei mitään hyvää.” Julkistaloudelle, yrityksille sekä kuluttajille aiheutuu siis kullekin negatiivisia vaikutuksia talouskriiseistä. Kuluttajille vaikutukset tulevat pääosin välillisesti julkistalouden ja yritysten kokemien vaikutusten kautta. Yksilöille huono taloudellinen tilanne aiheutuu aiempaa alhaisemmista tuloista, varallisuusarvojen laskusta ja työttömyyden lisääntymisestä sekä edellä mainittujen aiheuttamista seurauksista. Taloudellisen tilanteen huononeminen enteilee epävarmuutta ja sen seurauksena kuluttajien talouteen liittyvät tavoitteet ja odotukset heikkenevät. (Tausig & Fenwick 1999)

Tässä tutkielmassa vertaillaan 1990-luvun laman ja globaalin finanssikriisin aiheuttaman taantumien taloudellisia vaikutuksia suomalaisille kuluttajille. Lama oli kansallinen laskusuhdanne, johon vaikutti pitkälti talouspoliittiset ratkaisut kun taas finanssikriisiä seuranneen taantumien syntyperä on Suomen talouden ulkopuolella. Lähtökohtatilanteet, joihin 1990-luvun alun lama ja vuonna 2008 Suomeen iskenyt finanssikriisin aiheuttama taantuma iskivät, eroavat toisistaan. Myös laskusuhdanteiden syyt ovat erilaiset, minkä johdosta on mielenkiintoista tutkia miten kaksi erilaista taloudellista ilmiötä ovat vaikuttaneet kansantaloudessa kuluttajien taloudelliseen hyvinvointiin.

Suomi on erityisen suhdanneherkkä kansantalous. Talouskasvun syntymisessä vienti on merkittävässä roolissa ja teollisuuden tuotteet muodostavat ison osan viennin volyyymista. Talouskasvun supistuessa taantumien ja lamien vaikutukset Suomen talouteen laaja-alaisesti.

Merkittävien vaikutustensa johdosta nämä laskusuhdanteet ovat erittäin tutkittuja kansantaloudellisia ilmiöitä. Niinpä myös 1990-luvun lamasta ja finanssikriisistä löytyy paljon aiempia tutkimuksia, myös vertailevasta näkökulmasta, mutta pääosin ainoastaan yleisesti vertaillen tai vaihtoehtoisesti suomalaisten vientiyritysten näkökulmasta. Myös vertailevia tutkimuksia Suomen ja muiden maiden kohtaamien laskusuhdanteiden välillä löytyy useita. Kuluttajien näkökulma tuo kuitenkin parhaiten esille sen, miten laskusuhdanteet vaikuttavat taloudellisten tekijöiden kautta juuri suomalaisten ihmisten arkeen ja jokapäiväiseen elämään.

### **1.1 Tutkimusongelmat ja tutkimuksen tavoitteet**

Tämän tutkielman päätavoitteena on selvittää, miten Suomen 1990-luvun lama ja vuonna 2008 kärjistynyt globaali finanssikriisi ovat vaikuttaneet suomalaisten kuluttajien hyvinvointiin. Vaikutuksia tarkastellaan tutkielmassa vertaillen ja pyrkimyksenä onkin löytää yhteneväisyyksiä sekä eroavaisuuksia siinä, miten laskusuhdanteet ovat kuluttajiin kohdistuneet. Tavoitteena on löytää vastauksia siihen, miten suomalaisten kuluttajien elämä muuttui laskusuhdanteiden aikana verrattuna niitä edeltäneisiin noususuhdanteiden olosuhteisiin ja miten laskusuhdanteista on toivuttu. Alatutkimusongelmien tarkoituksena on muodostaa päätutkimusongelmasta kattavampi käsitys.

Päätutkimusongelma:

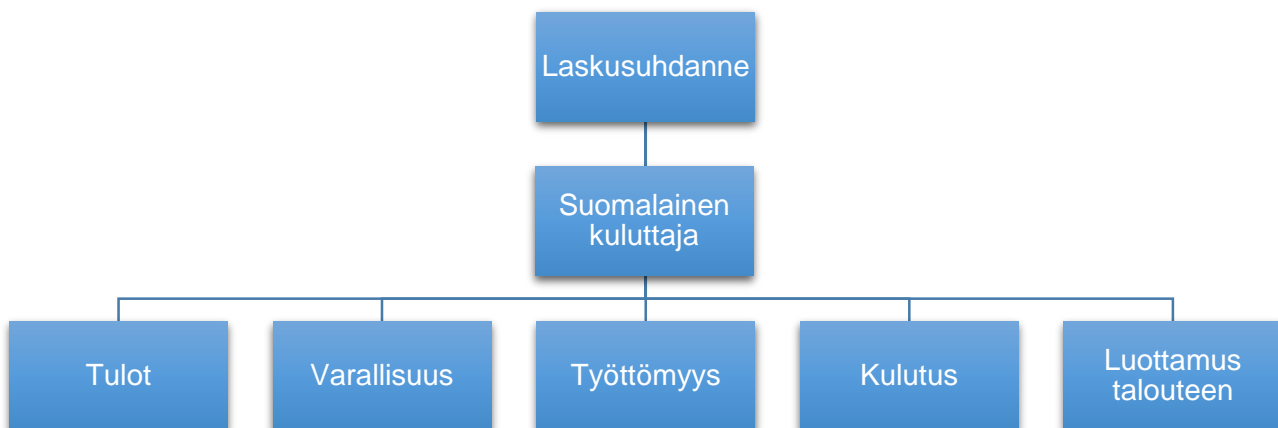
1. Miten 1990-luvun lama ja vuonna 2008 alkanut globaali finanssikriisi ovat vaikuttaneet suomalaisten kuluttajien hyvinvointiin?

Alatutkimusongelmat:

2. Minkä tekijöiden kautta talouden laskusuhdanteet vaikuttavat kuluttajiin?
3. Mistä johtuvat laman ja finanssikriisin eri vaikutukset suomalaisille kuluttajille?

### **1.2 Tutkimuksen teoreettinen viitekehys ja rajaukset**

Makrotalouden ilmiönä taloudellinen laskusuhdanne vaikuttaa sekä makro- että mikrotaloudellisella tasolla kansantalouteen. Talouden laskusuhdanteet aiheuttavat siis eri talouden toimijoille erilaisia ja erisuuruisia vaikutuksia. Tässä tutkimuksessa keskitytään laskusuhdanteiden vaikutusten vertailuun ainoastaan suomalaisten kuluttajien näkökulmasta. Kuluttajiksi katsotaan kaikki Suomen kotitaloudet demografisista ja psykograafisista tekijöistä riippumatta. Kuluttajien hyvinvoinnilla tarkoitetaan tässä tutkielmassa taloudellista hyvinvointia, eikä tarkastelussa siksi oteta huomioon kaikkia hyvinvoinnin osatekijöitä, kuten vapaa-ajan määrää. Alla oleva kuvio 1 hahmottaa tämän tutkielman teoreettista viitekehystä eli niitä tekijöitä, joiden avulla kuluttajien hyvinvointia tarkastellaan. Näihin tekijöihin kuuluvat tulot, varallisuus, työttömyys, kulutus sekä kuluttajien luottamus talouteen.



**Kuvio 1.** Tutkimuksen teoreettinen viitekehys

Työttömyyden määrää reaalin kansantalouden kokonaiskysyntä (Nickell 1999). Kun talouden laskusuhdanteen aikana yksityinen ja julkinen kulutus laskevat eli kokonaiskysyntä vähenee, kasvaa samalla työttömyys. Työttömyydellä on välitön vaikutus työnsä menettäneiden yksilöiden ja heidän perheidensä taloudelliseen hyvinvointiin työttömyyden laskeessa tulotasoa ja lisätessä yksilön taloudellista epävarmuutta (Salgado, Figari, Sutherland & Tumino 2014). Taloudellinen epävarmuus näkyy kuluttajien luottamuksessa talouteen. Varallisuushinnat eli asuntojen sekä pääoman hinnat tyypillisesti laskevat laskusuhdanteiden aikana vähentäen kotitalouksien varallisuutta (Claessens, Kose & Terrones 2009). Varallisuuden vähentyessä ostopäätöksiä saatetaan vähentää tai siirtää



tulevaisuuteen. Laskusuhdanteiden työttömyysvaikutus sekä varallisuushintojen lasku vaikuttavat siis yhdessä kuluttajien nettotuloihin ja sitä kautta kulutukseen.

Tutkimuksessa tarkastelun ulkopuolelle rajautuu laskusuhdanteiden vaikutusten tarkastelu yritysten sekä julkistalouden näkökulmasta. Rajaus on tehty pitkälti siltä pohjalta, että kokonaisvaltainen laskusuhdanteiden vaikutusten tarkastelu kaikkien talouden toimijoiden näkökulmasta tekisi kandidaatintutkielmasta pituudeltaan liian laajan tai vaihtoehtoisesti tutkimus jäisi syvyydeltään kovin pintapuoliseksi. Nimenomaan pelkästään kuluttajille vaikutuksia koituu monen eri taloudellisen muuttujan kautta.

### 1.3 Tutkimuksen keskeiset käsitteet

**Taantuma** on Mankiwin (2014, 811) mukaan ajanjakso, jolloin reaalitytulot laskevat ja työttömyys kasvaa samanaikaisesti. Taantumasta voidaan puhua, kun talouskasvu on ollut negatiivista kahden peräkkäisen kvartaalin ajan. Tällöin talous kutistuu ja bruttokansantuote alenee.

Kun talouskasvu on hidasta ja työttömyys korkeaa, voidaan puhua **lamasta**. Ominaista on deflaatiopaine ja heikko luottamus talouteen. (Gillespie 2014, 429) Laman erottaa taantumasta voimakkuus: poikkeuksellisen pitkäkestoinen ja vahva taantuma voidaan määritellä lamaksi. Tilastokeskuksen (2009a) mukaan lamalle ei ole selkeää määritelmää, vaan laman katsotaan olevan silloin, kun tuotanto tippuu voimakkaasti työttömyyden kasvaessa selkeästi.

Yleisesti **finanssikriisi** on rahoitusmarkkinoiden toimintahäiriö, joka voi ajaa kansantalouden taantumaan tai lamaan (Pohjola 2012, 285). Finanssikriisin juuret voivat olla kotimaasta tai ulkomailta sekä kriisi voi johtua joko julkisen tai yksityisen sektorin toiminnasta. Kriisi on yleensä yhdistelmä useista tapahtumista, joita voivat olla muun muassa huomattavat muutokset luottojen määrässä tai omaisuuserien hinnoissa, suuren mittakaavan ongelmat taseessa tai äärimmäisen voimakkaat tarpeet julkistalouden tuelle. Finanssikriisit voidaan jaotella valuuttakriiseihin, velkakriiseihin, pankkikriiseihin sekä yhtäkkisen pysähtymisen kriiseihin. Finanssikriisien katsotaan noudattavan ”*from boom to the bust*” – kaavaa eli talouden ylikuumenemisen johtamista lamaan. (Claessens & Cose 2013)

## 1.4 Tutkimusmenetelmä ja työn rakenne

Tämän tutkielman alun teoreettisessa osuudessa on käytetty aineistona kansantaloustieteellistä kirjallisuutta, tieteellisiä artikkeleita sekä aiempia aiheeseen liittyviä tutkimustöitä. Teoriaosuudella on pyritty luomaan kattava pohja tutkielman loppuosan empirialle. Tavoitteena on muodostaa käsitys teoriatasolla siitä, miten laskusuhdanteet vaikuttavat kuluttajiin kansantaloudessa. Lisäksi teoriaosuudessa esitellään 1990-luvun laman ja globaalin finanssikriisin syitä ja tapahtumia.

Tutkielman empiirisessä osiossa on sekä kvantitatiivisen että kvalitatiivisen tutkimuksen piirteitä. Kuluttajien taloudellista hyvinvointia objektiivisesti parhaiten kuvaamaan soveltuvat erilaiset määrälliset mittarit, joiden avulla pystytään vertailemaan eri vuosien välisiä eroja työllisyydessä, tuloissa, varallisuudessa, kulutuksessa sekä luottamuksessa talouteen. Tutkielman empiirisessä osiossa on niiltä osin hyödynnetty Tilastokeskuksen keräämää kvantitatiivista, tilastomuotoista informaatiota. Tilastomuotoisen aineiston rikastamiseksi on tutkielmassa käytetty lisäksi kvalitatiivista aineistoa.

Tutkielma on jaettu viiteen lukuun. Ensimmäinen luku johdattaa tutkielman aihepiiriin, esittelee tutkimusongelman- ja tavoitteet, rajaukset, tutkimusmenetelmät sekä keskeiset käsitteet. Toinen luku koostuu laskusuhdanteiden teoriasta. Kolmannessa luvussa käydään läpi tutkielmassa käsiteltäviä laskusuhdanteita ilmiöinä. Tarkoituksena on selvittää laskusuhdanteiden syyt ja pääpiirteittäiset tapahtumat. Neljäs luku muodostaa tutkielman empiirisen osuuden. Kukin sen alaluku käsittelee eri kuluttajiin kohdistuvaa laskusuhdanteen vaikutusta. Viides luku päättää tutkielman yhteenvetoon ja vertailun johtopäätöksiin.

## 2. TALOUDEN LASKUSUHDANTEET

Long ja Plosser (1983) määrittelevät suhdannevaihtelut eri taloudellisten aikasarjojen, kuten tuotannon, hintojen, työllisyyden, kulutuksen sekä investointien yhteiskäyttäytymiseksi. Myös Abel, Bernanke ja Croushore (2011, 275) painottavat suhdannevaihtelujen määrittelyssä taloudellisen aktiivisuuden kokonaisuuden heilahteluja, minkä johdosta ainoastaan bruttokansantuotteen tarkastelu ei ole riittävää. Suhdannevaihtelut ovat luonnollinen osa kansantalouksien talouskasvua. Ne ovat talouskasvun poikkeamia pitkän aikavälin kasvusuunnasta. Mikäli tuotanto on merkittävästi suurempaa kuin pitkän aikavälin trendi, on talous noususuhdanteessa. Päinvastoin, mikäli kasvu on trendin alapuolella, on talous laskusuhdanteessa. (Conesa, Kehoe & Ruhl 2007, 1) Talouden laskusuhdanteita ovat luvussa 1.3 määritellyt taantuma ja lama.

Makrotalousteorian mukaisesti suhdannevaihteluilla on reaalityaloudessa kolme päätekijää: ulkoiset shokit, nimellisyökkyydet sekä virheodotukset. Ulkoiset shokit ovat teknologian tai talouden yhtäkkisiä merkittäviä muutoksia, jotka vaikuttavat kansantalouden kysyntään tai tarjontaan. Nimellisyökkyyksillä tarkoitetaan palkkojen tai hintojen joustamattomuutta suhdanteissa. Virheodotukset liittyvät taloudellisen shokin jälkeisten hintojen ja ennen shokkia odotettujen hintojen väliseen eroon shokin kaikkien inflatoristen vaikutusten huomioimatta jättämisen takia. (Sørensen & Whitta-Jacobsen 2005, 7-12)

Maaailmanlaajuisen 1930-luvun laman myötä taloustieteilijä J. M. Keynes esitti teoriansa työttömyyden noususta. Hän nimesi kokonaiskysynnän eli kotitalouksien, yritysten ja valtiovallan yhteenlasketun kulutuksen, talouden merkittävimmäksi voimaksi. Hän torjui ajatuksen siitä, että talous tasapainottaa itsensä ja ylläpitää täyttä työllisyyttä. Keynesin mukaan riittämätön kokonaiskysyntä johtaa pitkittyneisiin korkean työttömyyden periodeihin. Kokonaiskysyntään vaikuttavat erilaiset taloudelliset päätökset sekä yksityisen että julkisen sektorin toimesta, mitkä voivat johtaa epäsuotuisiin makrotaloudellisiin tuloksiin. Keynes olettaa hinnat ja palkat jäykiksi, mikä johtaa yli- ja alijäämiin erityisesti työmarkkinoilla. Kysynnän vaihtelut aiheuttavat täten lyhyellä aikavälillä muutoksia reaalityaloudellisissa muuttujissa, työllisyudessa ja tuotannossa, palkkojen sijaan. (Jahan, Mahmud & Papageorgiou 2014)

Perinteisen keynesiläisen makroteorian mukaisesti suhdannevaihtelujen taustalla ovat siis erilaiset reaalityaloudelliset shokit, jotka vaikuttavat talouden aktiviteettitasoon ainoastaan kokonaiskysynnän kautta. Kokonaistarjonnan oletetaan kasvavan tasaisesti eikä sen katsota vaikuttavan laskusuhdanteisiin. On kuitenkin huomioitava, että keynesiläinen teoria olettaa rahoitusmarkkinat täydellisesti toimiviksi, mikä ei kuitenkaan toteudu markkinoilla. (Tervala 2010) Lääkkeeksi taantumien ja lamojen hoitoon keynesiläisen teorian mukaan auttaa suhdanteidenvastainen finanssipolitiikka: valtiiovallan väliintulolla ja kulutuksella voidaan edesauttaa täystyöllisyyden saavuttamista (Jahan et al. 2014).

Markkinat ovat pääosin toimiva ja tehokas keino talouden järjestämiseen, mutta varsinkin finanssimarkkinoilla on taipumusta ajautua kriiseihin (Tanninen & Tuomala 2013). Finanssikriisit vaikuttavat talouden toimeliaisuuteen ja ne voivat laukaista laman kansantalouteen. Finanssikriisit johtavat tuotannon menetyksiin. Makroekonomisista reaalityalouden muuttujista finanssikriisit vaikuttavat kulutukseen, investointeihin sekä teolliseen tuotantoon. Tyypillistä finanssikriisien aiheuttamille lamoille on normaalia pidempi kesto, suurempi tuotannon väheneminen ja suuremmat taloudelliset kokonaismenetykset. (Claessens & Kose 2013) Tämän tutkielman empiirisessä osiossa käsiteltävä globaalin finanssikriisin aiheuttama taantuma on yksi esimerkki finanssikriisin laukaisemista talouden laskusuhdanteista.

## **2.1 Muutokset taloudellisen hyvinvoinnin mittareissa**

Kansantalouden kokonaissuoritusta mitataan reaalisella *bruttokansantuotteella*. Mittari tarkoittaa tietyssä kansantaloudessa tuotettujen hyödykkeiden ja palveluiden kokonaissummaa tietyssä ajanjaksona inflaatiolla korjattuna. Samanaikaisesti bruttokansantuote on kansantaloudessa ansaittujen tulojen kokonaismäärä: summa, josta määrätään palkat, voitot ja verot. (Krugman 2012, 25) Bruttokansantuotteen käyttö hyvinvoinnin mittarina on hyvin kiisteltyä. Coyle (2014, 40) väittää bruttokansantuotteen mittaavan ainoastaan tuotantoa hyvinvoinnin mittaamisen sijaan. Abramovitzin (1959) mukaan bruttokansantuotetta tulisi kuitenkin pitää objektiivisena ja mitattavana vastineena taloudelliselle hyvinvoinnille ja sen ansiosta kansantuotteen pysyvää muutosta voidaan pitää taloudellisen hyvinvoinnin kasvun osoittajana. Tässä työssä bruttokansantuotetta

käytetään havainnollistamaan tuotannon laskua talouden laskukausien aikana taantumien määrittelyn mukaisesti.

Kansantalouden kokonaistuotanto vaihtelee suhdanteiden mukaisesti ja sitä voidaankin pitää talouden toiminnan perusmittarina. Lähestulkoon kaikilla tuotannon ja teollisuuden aloilla tuotanto laskee laskusuhdanteiden aikana, mutta joillakin aloilla lasku on toisia voimakkaampaa. Tällaisia aloja ovat perinteisesti rakennusalat sekä kestohyödykkeiden tuottamisen alat, kuten autoala sekä tietotekniikka- ja elektroniikkateollisuus. Sen sijaan päivittäistavaroiden tuotanto ja palvelualat reagoivat suhdanteisiin vähemmän herkästi, eikä tuotannon laskua laskusuhdanteiden aikaan ole yhtä paljon kuin pitkäkestoisempien hyödykkeiden tuotannossa. (Abel et al. 2011, 289–290)

*Kulutus* on suurin bruttokansantuotteen komponenteista ja samalla eniten kytköksissä yksilöiden ja kotitalouksien hyvinvointiin (Crossley, Low & O’Dea 2013). Kiander (2001, 36) rinnastaakin yksityisen kulutuksen suoraan kansalaisten elintasoon. Laskusuhdanteiden aikana kuluttajien käytettävissä olevat tulot yleensä vähenevät ja luottamus kuluttamiseen laskee. Näin ollen talouden laskusuhdanteilla on negatiivinen vaikutus kuluttamiseen. Taantuma-ajat eivät vaikuta kuluttajiin ainoastaan taloudellisesti, vaan myös mentaalisesti: suhtautuminen tulevaisuuteen muuttuu ja usein kuluttamisen sijaan pyritään varautumaan tulevaisuuteen. Ostopäätöksiä aletaan lykkäämään ja kuluttajista tulee helposti aiempaa hintatietoisempia. (Valášková & Klieštík 2015) Säästämistä aletaan lisäämään myös lainoja takaisin maksamalla (Raijas 2014). Investoinnit ja kestopulutushyödykkeiden kulutus ovat vahvasti suhdanteiden kanssa korreloivia muuttujia, kun taas kertakulutushyödykkeiden ja palveluiden kulutus ei vaihtelee yhtä vahvasti suhdanteiden mukaisesti (Abel et al. 2011, 291). Mikäli tulot taantumassa laskevat, ensin vähennetään menoja ei-välttämättömästä kulutuksesta, jolloin tämän kategorian kulutusmeno-osuus pienenee ja puolestaan välttämättömien kulutusmenojen osuus kasvaa (Deaton & Muellbauer 1980).

Meyerin ja Sullivanin (2011, 2012) empiiristen tutkimustulosten mukaan kulutuksen tarkastelu tulojen sijaan tarjoaa paremman mittarin hyvinvoinnin arviointiin. Tutkittaessa syvää taantumaa, jossa varallisuushintojen lasku on voimakasta, voivat erot kulutuksessa ja tuloissa nousta merkittäviksi. Esimerkiksi maailmanlaajuinen, vuosien 2008–2009 taantuma vaikutti epäsuotuisasti myös sellaisiin kotitalouksiin, joiden tulot eivät laskeneet tai joissa ei koettu työttömyyttä. Sen sijaan asuntojen ja eläkesäästöjen arvojen sukeltaessa

arviot pitkän aikavälin varoista ja resursseista heikkenivät, mikä aiheutti kulutuksen vähenemisen vaikka tulot eivät laskeneetkaan. (Meyer & Sullivan 2013) Näin ollen kulutuksen tarkastelussa tulee huomioitua myös varallisuusarvojen muutokset tulovaikutuksen lisäksi.

Toisiaan ruokkivia ilmiöitä keynesiläisen lamatulkinnan mukaan ovat supistuva kysyntä ja tulonmuodostus. Mikäli esimerkiksi investointikysyntä vähenee, voivat kerroinvaikutusten myötä tuotanto ja kulutus supistua merkittävästi ja siten työttömyys nousta kasvuun. Keynes ei allekirjoittanut klassisen taloustieteen näkemystä siitä, että taloudessa tarjonta luo oman kysyntänsä, vaan hänen mukaansa tilanne on päinvastoin. Keynesin mukaan lama heijastaakin hyvin kierrettä, jossa pessimismi ruokkii itseään ja kysyntä supistuu. Yksityisten investointien voidaan katsoa riippuvan projektien tuotto-odotuksista ja olevan siksi herkkiä tulevaisuudennäkymien epävarmuudelle. (Korkman 2015, 104–107)

*Työttömyys* on vahvasti riippuvaista suhdannevaihteluista. Taantumassa työttömyys lisääntyy tai työllisyyden kasvu on hidasta, irtisanomiset ovat tavallisia ja työn löytäminen vaikeutuu. Työttömyys korreloi siis positiivisesti taantumien kanssa ja on suhdanteen kanssa samanaikaista. (Abel et al. 2011, 292–293) Yleensä puhuttaessa talouden laskusuhdanteiden seurauksista, nousee työttömyys ensimmäisenä esille. Tausig ja Fenwick (1999) kuitenkin kritisoivat laskusuhdanteiden tarkastelua puhtaasti työttömyyden kasvun näkökulmasta, työttömyyden vaikuttaessa todellisuudessa suhteellisen pieneen osaan työntekijöistä. Sen sijaan heidän mielestään yritysten pyrkimykset sopeutua vaihteleviin taloudellisiin tilanteisiin työolosuhteita mukauttamalla voivat potentiaalisesti vaikuttaa kaikkiin työntekijöihin.

Työttömyys on riippuvaista myös kulutuksesta. Kun kuluttajat, yritykset ja valtio vähentävät kulutustaan, vähenee yritysten tuotanto. Yritysten ei kannata tuottaa sellaista, mitä ei pystytä myymään. Tämä johtaa työntekijöiden palkkaamisen vähenemiseen, kun työvoimaa ei tarvita tuotantoon yhtä paljoa kuin aiemmin. (Krugman 2012, 39) Työttömyysasteen ja tuotannon kasvun muutosten välistä suhdetta kuvaa Okunin laki. Okunin (1962) mukaan 2-3 prosentin lasku bruttokansantuotteen kasvussa aiheuttaa 1 prosentin kasvun työttömyysasteessa. Tämän suhteen avulla voidaan tarkastella työttömyysasteen jouston voimakkuutta laskusuhdanteiden aikana.

Vaikka taloudessa vallitsisi täystyöllisyys, ei työttömyysaste ole koskaan nolla. Työttömyyden luonnollisella tasolla, eli täystyöllisyyden vallitessa, esiintyy rakennetyöttömyyttä ja kitkатыöttömyyttä. Ero työttömyyden todellisen ja luonnollisen tason välillä on puolestaan tuotannon vaihtelujen aiheuttamaa suhdannetyöttömyyttä, jota käsitellään tässä työssä (Abel et al. 2011, 91) Tarkasteltaessa työttömyyden vaihtelua suhdanteissa, on väistämätöntä tuoda esiin työttömyyden ja inflaation yhteys. Taloustieteessä käytetään termiä NAIRU (=non-accelerating inflation rate of unemployment), jolla tarkoitetaan sitä työttömyyden tasoa, joka vastaa kiihtymätöntä inflaatiota (Kajuth 2014). Ball ja Mankiw (2002) pitävät NAIRUa synonyymina työttömyyden luonnolliselle tasolle, mutta toteavat sen määrittämisen olevan hankalaa alati tapahtuvan muuttumisen johdosta. Mikäli havaittu työttömyyden taso poikkeaa NAIRUsta, esiintyy silloin suhdannetyöttömyyttä. Näin ollen ainoastaan suhdannetyöttömyyden tulisi vaikuttaa muutoksiin inflaatiossa. Tunnetuin teoria työttömyyden ja inflaation yhteiskäyttäytymisestä on Phillipsin käyrä, joka linkittyy työttömyyden NAIRU- tasoon. Teoria esitellään liitteessä 1.

Tuotannon ja teollisuuden lasku eri toimialoilla aiheuttaa työttömyyden jakautumisen epätasaisesti eri toimialojen kesken. Suomessa on useita naisvaltaisia sekä miesvaltaisia aloja, minkä johdosta työttömyys ei jakaudu tasaisesti myöskään sukupuolten välillä. Suhdanneherkimmistä toimialoista rakentaminen ja teollisuus ovat vahvasti miesvaltaisia aloja. Eniten naisia työllistävistä aloista suhdanneherkkyyksiin reagoivat lähinnä julkiset palvelut. Suhdanneherkistä aloista kauppa ja liike-elämän palvelut jakautuvat sukupuolten välillä Suomessa sen sijaan tasaisemmin. (Myrskylä 2010, 39)

*Reaalipalkat* reagoivat suhdanteisiin asyklisesti ja muun muassa maailmanlaajuisen taantuman aikana 2007–2009 palkat eivät Euroalueella reagoineet merkittävästi suhdanteeseen, erityisesti voimakkaan taantuman kokeneissa valtioissa (Verdugo 2015). Suomessa keskitetyt palkkaratkaisut ovat osa säännösteltyjä työmarkkinoita. Nimellispalkat eivät järjestelmässä pääse joustamaan alaspäin suhdannevaihtelujen mukaisesti ja palkankorotukset jakautuvat usein tasaisesti eri työntekijäryhmien kesken. Mikäli palkkojen sopeutuminen on estetty työmarkkinainstituuttien toimesta, johtaa talouden laskusuhdanteen aikana negatiivinen shokki työn kysynnässä suurempaan työttömyyden kasvuun kuin se johtaisi palkkojen joudessa. (Kyyrä 2000)

Hintakuplia eli teräviä nousuja *varallisuushinnoissa* seuraa yleensä hintojen romahdus. Romahduksen voi laukaista pieni shokki markkinoilla. Varallisuushintojen pienen laskun voi aiheuttaa muutokset kansainvälisissä, taloudellisissa olosuhteissa tai muutokset keskeisissä arvoissa ja markkinaosapuolten ajatuksissa. Asymmetrisen informaation ansiosta pieni shokki markkinoilla voi johtaa täydelliseen kaaokseen. (Claessens & Kose 2013) Usein varallisuushintojen voimakasta laskua seuraa taantuma (Bluedorn, Decressin & Terrones 2016). Taantumassa ilmapiiri markkinoilla muuttuu pessimistiseksi nousukauden optimismiin sijaan, tuotto-odotukset ja varallisuushinnat putoavat ja vipuvaikutuksen käyttö sijoittamisessa vähenee (Semmler & Bernard 2012). Luonnollisesti varallisuushintojen lasku vaikuttaa negatiivisesti kuluttajien varallisuuteen ja hyvinvointiin.

Suomessa kotitalouksien suurin yksittäinen varallisuuserä on asuntovarallisuus. Näin ollen asuntojen hintojen kehityksellä on suuri merkitys asunnon omistajien talouteen ja hintojen kehitystä seurataan. Erityisesti taantumassa asunnon omistajat reagoivat mediassa uutisoitaviin trendeihin hintojen kehityksestä ja muodostavat oman näkemyksensä tulevasta. Yleinen spekulatio ja tulevaisuuden näkemykset vaikuttavat siis osaltaan markkinatilanteisiin. (McCollough & Karani 2014)

Osbergin (1998) mukaan *taloudellinen turvattomuus* on puutteelliseksi havaitun taloudellisen turvan aiheuttamaa pelkoa ja huolta. Taloudellinen turvattomuus aiheuttaa välittömiä sekä pitkäaikaisia vaikutuksia yksilöille, työttömille sekä työllisille. Ne yksilöt, jotka ovat edelleen työllistettyjä, saattavat muuttaa toimintaansa, kulutusta ja taloudellisia tekoja, työn menettämisen pelossa. (Salgado et al. 2014) Raijas ja Kangassalo (2010) toteavat talouden suhdanteiden vaikuttavan ensimmäisenä kuluttajien mielialoihin ja sen jälkeen varsinaiseen käyttäytymiseen. Heidän mukaansa kuluttajan usko omaan talouteen laskee merkittävästi vasta silloin, kun esimerkiksi työttömyys todella kohtaa kuluttajan. Luottamus talouteen, sekä omaan että yleiseen taloustilanteeseen, tyypillisesti siis laskee laskusuhdanteiden aikana.

Katonan (1951, 1975) mukaan kuluttajien luottamus talouteen heijastaa yleisten taloudellisten olosuhteiden lisäksi myös kuluttajien subjektiivisia ajatuksia ja mielentilaa. Katona nimeää kuluttajien luottamuksen tason heidän tulevaisuuden taloudellisesta asemastaan tärkeimmäksi ostopäätösten määrittäjäksi. Kuluttajien luottamusta talouteen mitataan kuluttajabarometrillä. Tilastokeskus (2016a) määrittelee kuluttajabarometrin



tietosisällön seuraavasti: ”Kuluttajien käsitykset oman taloutensa ja maan talouden kehityksestä sekä kuluttajien aikomukset tehdä suurempia hankintoja, säästää tai ottaa luottoa.” Kuluttajabarometrin tulokset ilmaistaan lukuna, kuluttajien luottamusindikaattorina.

### 3. LASKUSUHDANTEET ILMIOINÄ

Seuraavaksi esitellään tämän tutkielman käsittelemät kaksi talouden laskusuhdannetta: 1990-luvun lama sekä globaalin finanssikriisin myötä alkanut taantuma. Tarkoituksena on käydä läpi lähtötilanteet, joihin laskukaudet iskivät sekä tärkeimpiä syitä ilmiöiden taustalla. Huomionarvoista on se, että 1990-luvun lama oli kansallinen laskusuhdanne, kun taas globaalia finanssikriisiä seurannut talouskriisi levisi maailmanlaajuiseksi. Merkittävä ero 1990-luvun laman ja globaalin finanssikriisin välillä onkin kriisien syiden alkuperässä. Siinä missä lama johtui pitkälti Suomen valtion omista poliittisista päätöksistä, löytyvät finanssikriisin syyt pääosin Suomen rajojen ulkopuolella.

Juuri kriisien syntyperien eroavaisuudet osoittavat sen, miten voimakkaasti rahoitusmarkkinat vaikuttavat reaalitytalouteen. Gulan, Haavio ja Kilponen (2014) summaavat kotimaisista tekijöistä johtuvien rahoituskriisien aiheuttavan pitkäaikaisia vaikutuksia reaalitytalouteen ja muodostavan kriisistä toipumisen hitaaksi prosessiksi. Tätä tukee tämän tutkielman loppuosan analyysi eri reaalitytaloudellisten tekijöiden muutoksista kriisien myötä. Sen sijaan ulkoisten tekijöiden merkittävä vaikutus Suomen talouteen korostuu pienen talouden avoimuuden myötä finanssikriisissä (Gulan et al. 2014).

#### 3.1 1990-luvun lama

Suomi ajautui syvään lamaan 1990-luvun alussa, jota edelsi yli kymmenen vuotta kestänyt nopean talouskasvun kausi. 1970-luvun puolivälistä eteenpäin Suomi oli kehittynyt taloudellisesti tasaisesti ohittaen muuta maailmaa ravistelleen 1980-luvun alun taantumien miltei huomaamatta. Suomessa vallitsi ennen lamaa lähes täystyöllisyys: avoimesti työttömiä oli 1989 ja 1990 ainoastaan 3,5 prosenttia. Bruttokansantuotteen kasvu oli vuosina 1985–1990 nopeaa: vuosittain reilu 3 prosenttia ja huippuvuonna 1989 lähes 6 prosenttia. Kumulatiivisesti bruttokansantuote kasvoi 1988–1989 yli 10 prosenttia. Ominaisista 1980-luvun lopun valoisalle taloustilanteelle olivat velkarahoituksella toteutetut runsaat investoinnit, nopea kokonaistuotannon ja kulutuksen kasvu sekä aleneva työttömyys. 1980-lukua Suomessa voidaan pitää varsinaisena kulutusjuhlan aikana, josta putous syvälle lamaan oli suuri. (Jonung, Söderström & Stymne 1996, 3; Kiander 2001, 8; Krugman 2015, 149)

Conesa, Kehoe ja Ruhl (2007, 3) katsovat 1990-luvun laman olevan kolmen tekijän summa: huonon onnen, pankkien huonon toiminnan ja huonon politiikan. Korkman puolestaan (2015, 148) nimeää laman kotitekoiseksi pankkikriisiksi, jonka takana ovat pääosin epäonnistuneet talouspoliittiset ratkaisut. Niitä laman takana on useita. Yksi näistä päätöksistä on rahamarkkinoiden säätelyjärjestelmän purkaminen asteittain, mikä lisäsi velanottoa runsaasti. Rahoitusta oli siis saatavilla aiempaa paremmin ja investoinnit lisääntyivät aaltomaisesti. Näin ulkomainen velka pääsi kasvamaan. Myös hinnat nousivat, palkkoja korotettiin reilusti ja inflaatio kiihtyi entisestään. Varallisuushintojen voimakas nousu kehkeytyi hintakuplaksi ja inflaatio puolestaan johti Suomen ulkomaisen kilpailukyvyyn heikkenemiseen. (Kiander 2001, 8-9; Kiander & Vartia 2011, 54)

Toinen talouspoliittinen lamaa edesauttanut ratkaisu on vakaan markan linja. Linjan taustalla oli valuutan kova devalvaatiokierre. Reaalikorot pääsivät nousemaan jyrkästi, kun kiinteää markan kurssia puolustettiin tiukoilla poliittisilla toimenpiteillä ja epäluottamus kurssiin kasvoi. Valuutta joutui kovan paineen alaiseksi ja lopulta vuonna 1992 vakaan markan linjasta luovuttiin ja valuutta päästettiin kellumaan. (Kiander 2001, 13–15; Jonung & Hagberg 2005, 16) Ylipäätään talouspolitiikka lamaa edeltäneellä aikakaudella oli kevyttä, mikä heijastui talouden toimintaan kokonaisvaltaisesti. Lamaan vaikuttivat myös ulkoiset tekijät talouspoliittisten ratkaisujen lisäksi. Neuvostoliiton romahtaminen vuonna 1991 syvensi lamaa entisestään, sillä vienti itänaapuriin menetettiin miltei yhdessä yössä (Korkman & Suvanto 2013, 3).

Suomen ylikuumentunut taloustilanne kääntyi laskuun vuoden 1990 loppupuolella, kun vallitseva epävarmuus ja korkojen nousu saivat aikaan odotusten heikentymisen ja varallisuushintojen alenemisen. Kupla pääsi siis puhkeamaan, pörssikurssit alkoivat laskea ja asuntoja ei saatu enää totuttuun tapaan myytyä. Kotitaloudet ryhtyivät säästämään, mikä aiheutti kulutuksen ja investointien supistumisen. Näin kokonaiskysynnän väheneminen johti tuotannon ja työllisyyden alenemiseen. Kriisiin vastattiin valtiovallan toimesta kireällä finanssipolitiikalla, jota sen harjoittajat tosin väittivät hyvin elvyttäväksi vuosina 1991–1995 suurien budjettialijäämien valossa. Todellisuudessa menoleikkaukset olivat suuria ja verotus kiristyi, mitkä myötävaikuttivat laman syvenemiseen ja pitkäkestoisuuteen. Leikkauksien kohteeksi joutuivat muun muassa eläkkeet, asumistuki, vanhempainraha ja lääkekorvaukset. (Kiander 2001, 23,33; Tanninen & Tuomala 2013)

Gulan et al. (2014) summaavat varallisuushintojen putoamisen ja pankkisektorin romahtamisen selittävän lamasta vähintään puolet. Kaiken kaikkiaan 1990-luvun lamasta muodostui poikkeuksellisen syvä jopa kansainvälisellä tasolla mitattuna (Korkman 2015, 147). Lamaa voidaan pitää luonteeltaan finanssikriisinä, sillä se sai alkunsa osittain luottomarkkinoilta ja pankkijärjestelmän toiminnasta. Laman aikana kriisi nähtiin kuitenkin Suomen talouskasvun mahdollisuuksia supistaneena rakenteellisena murroksena finanssikriisin sijaan (Kiander 2001, 33). Kuitenkin tässä työssä puhuttaessa finanssikriisistä, viitataan vuoden 2008 aikana Suomeen levinneeseen kriisiin.

### **3.2 Globaalin finanssikriisin aiheuttama taantuma**

Kuten 1990-luvun lamaakin, edelsi Suomessa finanssikriisiä ja sen aiheuttamaa taantumaa voimakas talouskasvu. Vuosina 2004–2008 oli keskimääräinen bruttokansantuotteen kasvuvauhti neljän prosentin vuosiluokkaa. Vienti oli runsasta ja yksityiset investoinnit kasvoivat reilusti sekä varallisuushinnat olivat nopeassa nousussa. 1990-luvun lamaa edeltänyttä täystyöllisyyttä ei kuitenkaan ollut ennen finanssikriisiä, joskin työttömyys oli laskenut vuosina 2004–2008 välillä 9 prosentista noin 6 prosenttiin. Ylikuumenemisen merkkejä oli siis havaittavissa Suomen taloudessa myös ennen finanssikriisiä. (Freystätter & Mattila 2011)

Globaalin finanssikriisin juuret ovat Yhdysvaltojen rahamarkkinoiden luottokriisissä. Syksyllä 2008 kansainvälisen rahoitusjärjestelmän häiriötila kärjistyi maailmanlaajuisesti finanssikriisiksi. Yhdysvaltalaisen investointipankki Lehman Brothersin hakeutumista konkurssiin on pidetty yhtenä tärkeimmistä finanssikriisiä eskaloineista tekijöistä. Sen myötä syyskuussa 2008 Yhdysvaltojen sekä koko maailman talous kääntyi laskuun. Jo ennen konkurssia oli Yhdysvalloissa puhjennut asuntokupla, jonka myötä pörssikurssit romahtivat nopeasti. (Korkman 2015; 171, 181) Konkurssin myötä paniikki alkoi leviää nopeasti rahoitusmarkkinoilla ja luottamusputa aiheutti osittaisen rahoitusmarkkinoiden toimimattomuuden. Häiriötilan vaikutukset levisivät reaalityömarkkinoille ja kehittyi täysimittainen maailmantaloudellinen kriisi. (Haavio, Kontulainen & Kortelainen 2009)

Globalisoitumisen myötä kansainvälisen kaupan merkitys on kasvanut maailmalla ja talouksista on tullut yhä avoimempia. Suomeen finanssikriisin vaikutukset levisivätkin pääasiallisesti kansainvälisen kaupan kautta. Luonnollisesti talouskriisi vaikuttaa

kansainväliseen kauppaan kysyntätekijöiden kautta: talouden taantuma vähentää kysyntää ja aiheuttaa viennin heikkenemistä. Tämän lisäksi rahoitusmarkkinoiden häiriötila vaikutti vientiyritysten tarvitsemaan lyhytaikaiseen rahoitukseen ja koko kansainväliseen maksuliikenteeseen. Yritysten rahoituksen saatavuuden heikennyttyä ja rahoituskulujen noustua ulkomaankauppa alkoi kärsiä. Myös pankkien välinen luottamusputa esti kansainvälisen maksuliikenteen välittämistä. (Haavio et al. 2009) Kaksi tärkeintä taantumaa aiheuttanutta mekanismia olivat siis kysynnän lasku vientimarkkinoilla ja rahoitusmarkkinoiden toiminnan hankaloituminen.

Finanssikriisin vaikutukset Suomessa eskaloituivat taantumaksi ja talouden tila alkoi jäähtyä nopeasti. Vienti ja yksityiset investoinnit laskivat nopeasti ja bruttokansantuote alkoi pudota. Myös Suomen rahoitusmarkkinoilla rahoituksen saatavuus vaikeutui ja rahoitusehtoja kiristettiin. Merkittävä ero 1990-luvun laman ja finanssikriisin aiheuttaman taantumaa välillä on valtion reagoinnissa ja väliintulossa. Verokevennyksillä ja muilla valtion elvytystoimilla jo heti taantumaa alussa on ollut voimakas lieventävä vaikutus taantumaa syvenemisen kannalta 2000-luvun lopussa. Kolikon käänköpuolena elvytyksessä on kuitenkin julkisen talouden alijäämää runsas kasvu ja talouden tilan heikentyminen kestävyysvajeen kasvaessa. (Freystätter & Mattila 2011)

Huomionarvoista on myös taantumaa myötä tapahtunut rakenteellinen muutos Suomen taloudessa, joka tapahtui vientikysynnän heikkenemisen myötä. Teollisuuden tuotannon arvonalisäyksen supistuttua Suomen talous muuttui kohti vähemmän teollisuusvetoista suuntaa palvelutuotannon osuuden voimistuessa. Näin investointihyödykkeiden tuotannon pääomakanta muuttui osin hyödyttömäksi. Tätä talouteen iskenyttä häiriötä voidaan verrata 1990-luvun laman aikana Neuvostoliiton kaatumisesta johtuneeseen Venäjän viennin tyrehtymiseen. Myös silloin teollisuuden tuotannon pääomakantaa jäi taloudellisesti merkityksettömäksi. (Freystätter & Mattila 2011)

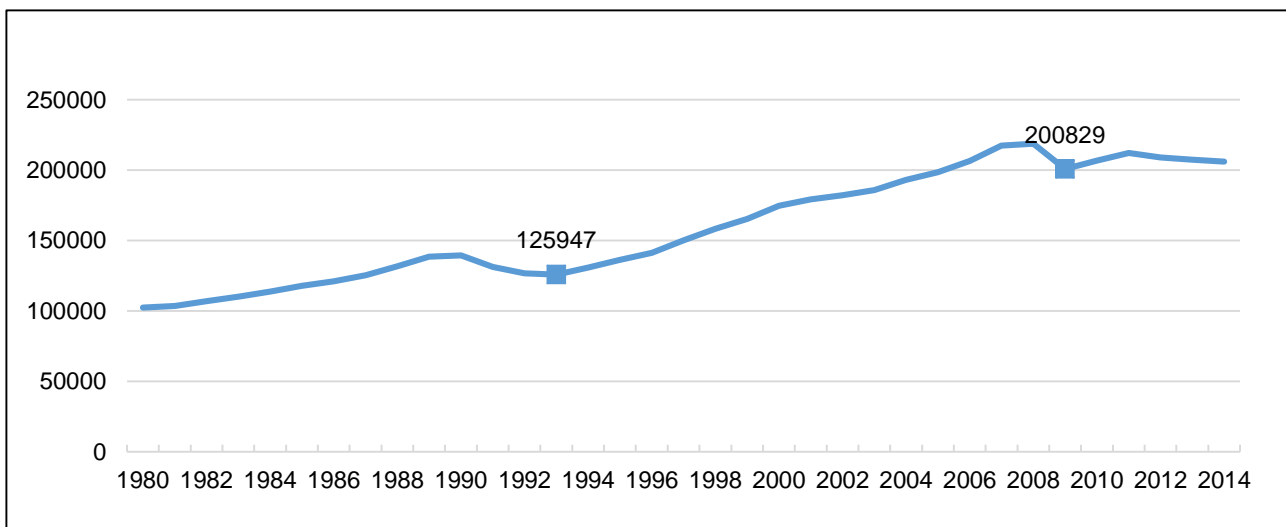
Liikanen (2009) nimeää kolme erilaista selitystä finanssikriisille. Ensimmäinen selityksistä pohjautuu globaaleihin epätasapainoihin vaihtotaseissa. Kansainväliset rahoitusvajeet ja ylijäämät johtivat sijoitusvarallisuuden virtaamiseen Yhdysvaltoihin, joiden rahoitusjärjestelmään luotettiin. Varallisuuden ylitarjonnan myötä riskejä alihinnoiteltiin ja syntyi toimintatapoja, jotka johtivat rahoitusjärjestelmän pettämiseen. Toisen selityksen mukaan syy kriisiin löytyy Yhdysvaltojen alhaisesta korkotasosta, joka kesti liian pitkään.

Liian alhainen korkotaso johti ylikuumenneisiin asuntomarkkinoihin Yhdysvalloissa. Kolmas selitys nimeää syylliseksi rakenteelliset ongelmat rahoitusjärjestelmässä ja rahoitusinnovaatioissa. Viranomaissääntely ja - valvonta pääsivät pettämään ja myös finanssialan yritysten oma puutteellinen riskienhallinta ja sisäinen valvonta edesauttoivat hallitsematonta riskinottoa. Näin syntyi tilanne, jossa rahoitusalan riskejä aliarvioitiin merkittävästi.

## 4. 1990-LUVUN LAMAN JA FINANSSIKRIISIN AIHEUTTAMAN TAANTUMAN VAIKUTUKSET

Tässä luvussa tarkastellaan eri reaalitalouden mittarein 1990-luvun laman sekä finanssikriisin vaikutuksia suomalaisille kuluttajille ja pyritään tekemään vertailua laskusuhdanteiden välillä mittarikohtaisesti.

### 4.1 Kansantalouden kokonaissuoritus



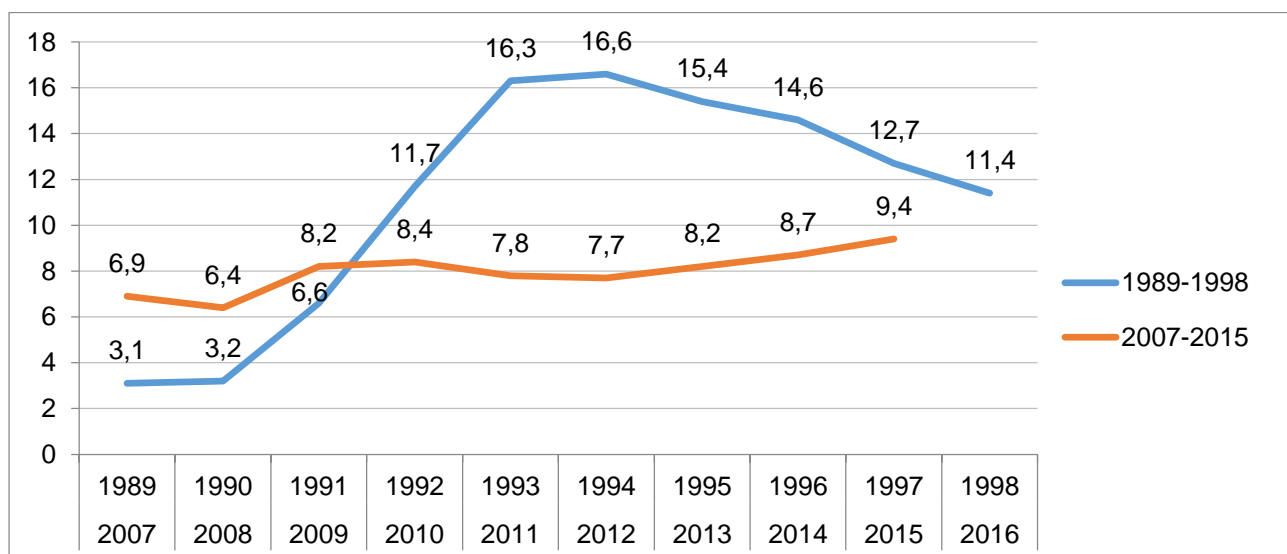
**Kuvio 2.** Suomen bruttokansantuote 1988–2014, 2015 hinnoin (€) (Tilastokeskus 2016b)

Kansantalouden kokonaissuoritusta mittaavan bruttokansantuotteen kehitys antaa kuvan talouden yleisestä tilasta laskusuhdanteiden aikana. Tässä tutkielmassa bruttokansantuotteen muutosta mitataan vuositasolla. Molempia laskusuhdanteita edelsi kuvion 2 mukaisesti korkeasuhdanne, jonka aikana tuotanto kasvoi nopeasti. Erityisen voimakas korkeasuhdanne oli kuitenkin ennen finanssikriisiä. Vuositasolla bruttokansantuote alkoi laskea vuoden 1990 jälkeen ja laskua kolmena peräkkäisenä vuonna vuoteen 1994 asti, milloin kansantalouden kokonaistuotanto kääntyi jälleen kasvuun. Kumulatiivista bruttokansantuotteen laskua kertyi lamavuosina 9,7 prosenttia ja yhteensä lama söi kuuden edellisvuoden kasvun vuodesta 1993 mitattuna. Lamaa edeltäneelle tasolle päästiin takaisin vuonna 1996 eli bruttokansantuotteella mitattuna lama ja siitä toipuminen oli pitkäkestoista.

Myös finanssikriisiä edelsi voimakkaan talouskasvun kausi ja bruttokansantuotteen kehityksessä on nähtävissä huippukohta vuosien 2007 ja 2008 kohdalla. Finanssikriisin myötä bruttokansantuote laski Suomessa yksittäisenä vuonna 2009. Laskua oli peräti 8,2 prosenttia, mikä on koko rauhanajan Suomen ennätys ja suurempi lasku kuin 15 muussa Euroopan Unionin valtiossa (Hjerppe 2010). Vuoden 2009 bruttokansantuote oli alle vuoden 2006 tason, joten kolmen edellisvuoden talouskasvu katosi taantumana myötä. Finanssikriisin jälkeisessä taantumassa Suomen talous kutistui voimakkaammin lyhyessä ajassa, laman useamman peräkkäisen vuoden laskun sijaan. Talous kääntyi kuitenkin kasvuun jo vuoden 2009 lopulla, mitä vauhditti viennin kasvu (Freystätter & Mattila 2011). Finanssikriisiä edeltäneelle bruttokansantuotteen vuoden 2008 huipputasolle ei kuitenkaan ole kriisin jälkeen pystytty palaamaan. Tähän on syynä uusi taantuma ja koko Euroopan alueen talousongelmat.

## 4.2 Työttömyys

Tässä tutkimuksessa käytettävät luvut työttömyydestä perustuvat Tilastokeskuksen tekemään työvoimatutkimukseen, ellei toisin ole mainittu. Työvoimatutkimuksessa on käytetty 15–74-vuotiaasta väestöstä koostuvaa otosta. Työvoimatutkimuksen mukaan työttömyys on ollut perinteisesti alhaisempaa kuin Työ- ja elinkeinoministeriön työnvälitystilaston mukainen työttömyys, mutta työvoimatutkimuksen tulokset ovat kansainvälisesti vertailukelpoisempia. (Tilastokeskus 2016c)



**Kuvio 3.** Suomen työttömyysaste 1989–1998 & 2007–2015 (Tilastokeskus 2016d)



Ennen 1990-luvun lamaa työllisyystilanne Suomessa oli erittäin vahva. Työttömänä oli ainoastaan 80 000 ja työttömyysaste oli 3,1 prosenttia. Työttömyyshuippu laman aikana oli vuonna 1994, johon mennessä työttömyysaste oli kohonnut 13,5 prosenttiyksikön verran saavuttaen 16,6 prosenttia. Kuvio 3 hahmottaa työttömyysasteen nousun jyrkkyyttä 1990-luvun lamassa verrattuna finanssikriisin jälkeiseen nousuun.

Finanssikriisi iski vuonna 2008 tilanteeseen, jossa Suomen työllisyystilanne oli hitaasti toipunut lamasta. Työttömyysasteen nousu finanssikriisin myötä on huomattavasti vaisumpaa kuin laman aikana. Yksi syy tilastoidun työttömyyden nousun hidastumiseen on ikääntyvä ja pois työmarkkinoilta siirtyvä väestö sekä aktiivisen työnhaun vähentyminen (Elinkeinoelämän keskusliitto 2016). Vuoden sisällä finanssikriisin rantautumisesta Suomeen (2008–2009), kasvoi työttömien määrä 49 000 henkilöllä ja työttömyysaste 1,8 prosenttiyksiköllä. Finanssikriisin jälkeen työttömyys kasvoi ainoastaan kahtena peräkkäisenä vuotena, sillä jo vuonna 2011 työttömyys kääntyi kevyeen laskuun. Bruttokansantuotteen supistumiseen nähden työttömyyden kasvu oli siis varsin vähäistä. Huomattavaa on kuitenkin työttömyyden kasvun alkaminen jälleen vuonna 2013 uuden taantumun seurauksena. Siitä johtuen työttömyys on kumulatiivisesti kasvanut 3 prosenttiyksiköllä finanssikriisin jälkeen, eikä sen laskua ole näkyvissä.

Pehkosen (2000) mukaan 1990-luvun kriisi johti työmarkkinoiden toiminnan muutoksiin työttömyysvaikutuksen lisäksi. Työvoiman kysynnän palkkajoustavuus kasvoi merkittävästi, palkkaerot eri alojen välillä kaventuivat ja talouden tasapainotyöttömyys nousi. Kuitenkin yksi merkittävimmistä laman jälkeensä jättämistä ongelmista on pitkäaikaistyöttömyyden kehittyminen ja lisääntyminen, mitä Kiander (2001, 81) pitää itse työttömyysasteen nousua suurempana ongelmana. Erityisesti heikosti koulutetut ja ikääntyneet olivat pitkäaikaistyöttömyyden uhreja. (Kiander 2001; 83,133) Näillä työmarkkinoiden toiminnan pysyvillä muutoksilla on ollut siis vaikutuksia myös 1990-luvun laman jälkeisiin laskusuhdanteiden työttömyystilanteisiin. Ennen finanssikriisin aiheuttamaa taantumaa Suomessa pelättiin työvoimapulaa ikääntyvän väestön myötä, mutta huoli osoittautui turhaksi työpaikkojen vähenemisen myötä taantumun iskettyä Suomeen. Lisäksi vuosina 2008 ja 2009 laski työn tuottavuus Suomessa merkittävästi, mutta palkkataso jatkoi ripeää nousuaan vuoden 2007 työehtosopimusten myötä. (Kiander 2010) Finanssikriisin jälkeisellä taantumalla ei 1990-luvun laman tapaan näytä olleen vaikutusta pitkäaikaistyöttömyyden lisääntymiseen, vaan kasvu on seurannut tavallista kehitystä (Freystätter & Mattila 2011).

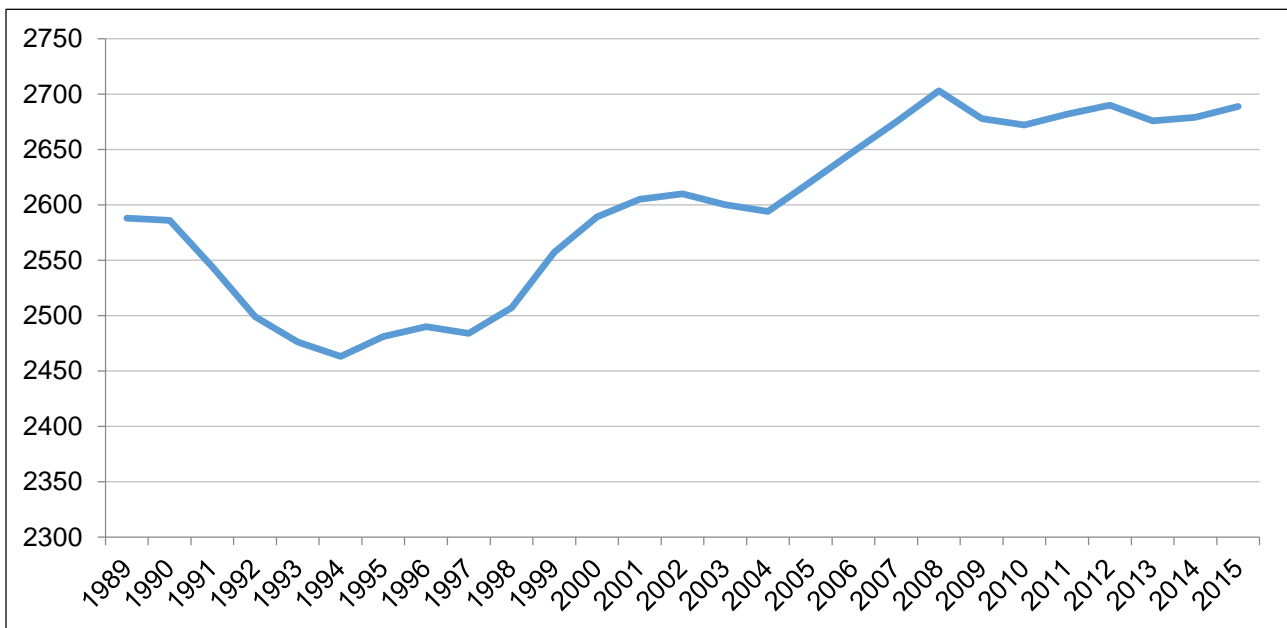
Kansainvälisessä vertailussa työttömyys nousi 1990-luvun laman aikana Suomessa ennätyskorkeaksi. Suomen työttömyysaste vuoden 1994 työttömyyshuipussa oli 6,1 prosenttiyksikköä Euroopan Unionin (15 valtion) keskiarvoa korkeampi (Eurostat 2016). Suomea korkeampi työttömyystaso 1990-luvulla oli ainoastaan Espanjassa, joskin Suomessa ennätystason työttömyys saavutettiin Espanjan sijaan vain muutaman vuoden aikana (Kiander 2001, 31). Esimerkiksi naapurimaassa Ruotsissa, jossa koettiin samanaikainen lama kuin Suomessa, nousi työttömyys ainoastaan 2 prosentista 9 prosenttiin vuosina 1991–1994 (Pehkonen, Sala & Salvador 2009). Finanssikriisin jälkeen, vuoden 2010 työttömyyshuipussa 8,4 prosenttia, Suomen työttömyystaso oli koko Euroopan Unionin (28 valtion) keskiarvoa 1,2 prosenttiyksikköä alhaisempi (Eurostat 2016). Kansainväliseen työttömyystasoon nähden finanssikriisin jälkeinen taantuma ei vaikuttanut Suomeen erityisen vahvasti.

Työttömyyden kasvu 1990-luvun laman aikana ei jakautunut tasaisesti eri työntekijäryhmien välillä. Jotkut ryhmät kohtasivat toisia paljon runsaampaa työttömyyttä. Osaksi tämä johtui palkkajäykkyyksistä, jotka estivät työmarkkinoiden sopeutumisen taloudellisiin muutoksiin. (Kyyrä 2000) Korkeimmaksi työttömyys nousi juuri suhdanneherkillä toimialoilla eli rakennustoiminnassa, kaupan alalla ja teollisuudessa. Miesten keskuudessa työttömäksi joutui vuoden 2008 jälkeen enemmän teollisuudessa ja liike-elämän palveluissa työskennelleitä, kun taas rakennusalalla työttömäksi jäi enemmän 1990-luvun lamassa. Naisilla kaupan alan työttömyys oli 1990-luvun lamassa korkeampaa, kun taas vuoden 2008 jälkeen liike-elämä ja julkiset palvelut kohtasivat aloina enemmän työttömyyttä. (Myrskylä 2010, 43) Eroissa näkyy myös vajaan 20 vuoden aikana tapahtunut muutos talouden toimialarakenteessa. 2000-luvun loppuun mennessä Suomi oli muuttunut tuotanto- ja teollisuustaloudesta huomattavasti palveluvetoisempaan suuntaan.

Työntekijäryhmien väliset työttömyyserot aiheuttivat myös sukupuolten väliset erot työttömyysasteissa. 1990-luvun lamassa miesten työttömyys oli selkeästi korkeampaa. Suurimmillaan ero oli vuonna 1993, jolloin miesten työttömyysaste oli 3,7 prosenttiyksikköä naisia korkeampi. Finanssikriisin jälkeisen taantumana myötä vuoden 2010 työttömyyshuipussa ero oli pienempi ja miesten työttömyys oli vain 1,5 prosenttiyksikköä naisia korkeampaa. (Tilastokeskus 2016d) Kuitenkin molemmissa laskusuhdanteissa miesten työttömyys oli voimakkaampaa, mikä selittyy juuri teollisuuden ja rakennusalan suhdanneherkkyydellä. Työ- ja elinkeinoministeriön tutkimuksen mukaan erot

työttömyydessä ja työttömyysriskissä nousivat sen sijaan suuremmiksi finanssikriisin myötä kuin 1990-luvun laman aikana. Vuonna 1993 miehillä riski joutua työttömäksi oli 17 prosenttia naisia korkeampi, kun taas vuonna 2009 ero oli noin 50 prosenttia korkeampi. (Myrskylä 2010, 91–93)

Toipuminen työttömyshuipuista laskukausien jälkeen on ollut erilaista. 1990-luvun laman työttömyshuipun, vuoden 1994 jälkeen työttömyys kääntyi tasaiseen laskuun, mikä jatkui aina vuoteen 2008 saakka. Täysin rakenteelliseksi ongelmaksi työttömyys ei kuitenkaan muodostunut laman myötä. Sen osoittaa 1990-luvun loppua kohti laskuun kääntynyt työttömyys, joskaan lamaa edeltäneeseen tilanteeseen ei pystytty palautumaan. (Kiander 2001, 81) Lasku oli kuitenkin varsin hidasta, sillä yhä vuonna 2008 ennen finanssikriisin rantautumista Suomeen, oli työttömyysaste koko maassa 5 prosenttiyksikköä korkeampi kuin 20 vuotta aikaisemmin ennen laman alkua. Työttömyyden laskua auttoi 1990-luvun lopun ja 2000-luvun alun nopea talouskasvu (Elinkeinoelämän keskusliitto 2016). Sen sijaan finanssikriisin jälkeen työttömyys oli hitaassa laskussa kaksi vuotta ennen uutta nousua.



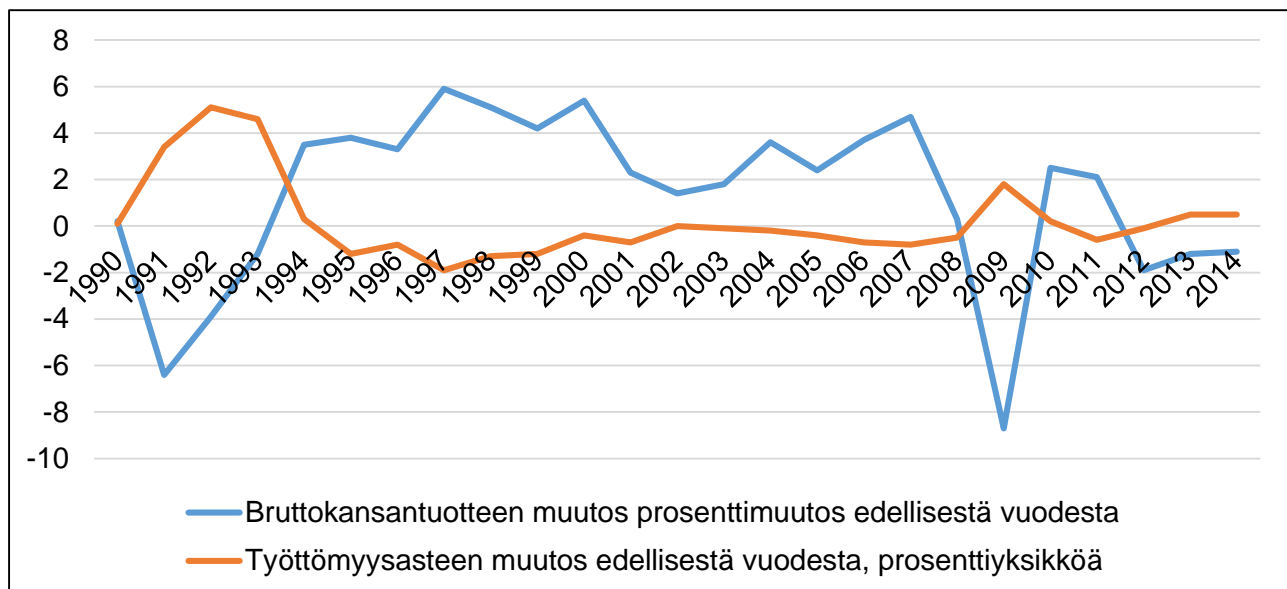
**Kuvio 4.** Työvoima vuosina 1989–2015, 1000 henkeä (Tilastokeskus 2016d)

Kuvio 4 hahmottaa Suomen työmarkkinoiden työvoiman, eli työttömien sekä työllisten yhteenlaskettua määrää. Sekä 1990-luvun laman aikana että finanssikriisin jälkeisessä taantumassa on nähtävissä lasku työvoiman määrässä. Samanaikaisesti työttömyyden

lisääntyessä on siis työvoiman määrä kääntynyt laskuun. Lasku selittyy molemmissa tilanteissa osaksi työvoiman siirtyessä opiskelemaan heikon työn tarjonnan takia. Vuoden 2009 työvoiman laskeneessa määrässä näkyy sen sijaan myös suurien ikäluokkien ikääntyminen ja väistyminen pois työmarkkinoilta.

#### 4.2.1 Okunin laki

Okunin laki tunnetaan riippuvuutena työttömyysasteen muutoksen ja bruttokansantuotteen kasvun välillä, kuten teoria määriteltiin luvussa 2.1. Kuvio 5 hahmottaa Suomessa tapahtuneen talouskasvun ja työttömyysasteen muutoksen suhdetta.



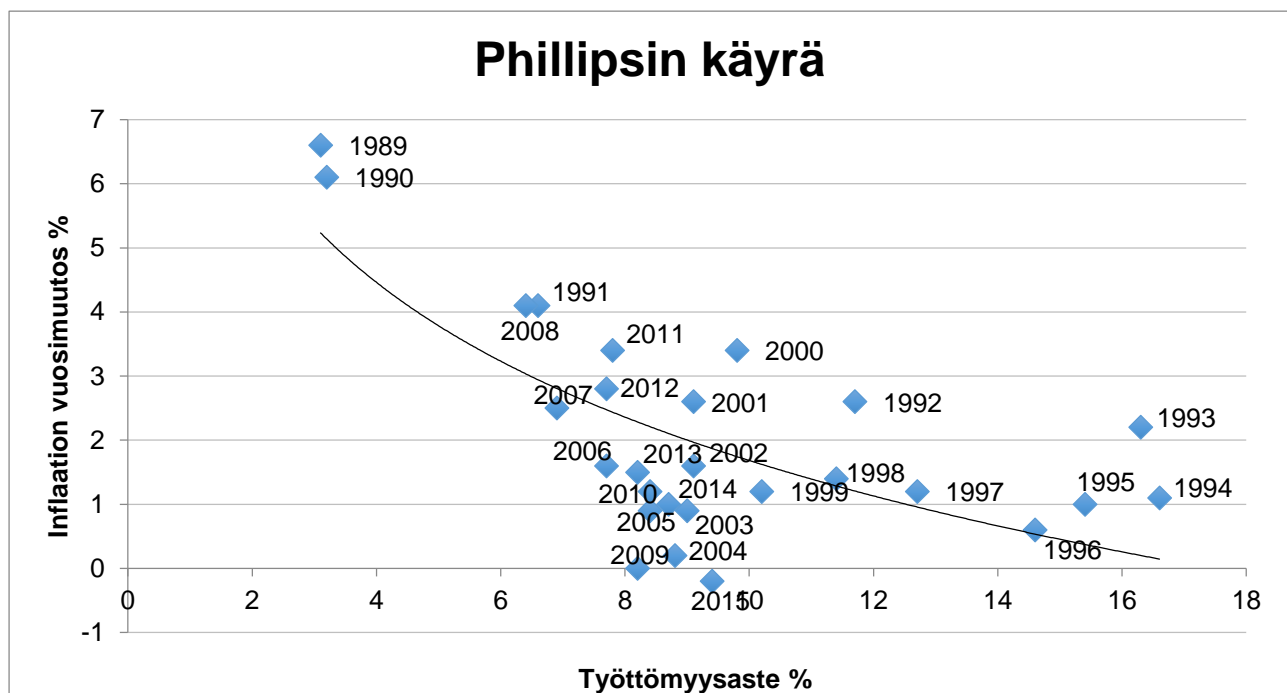
**Kuvio 5.** Bruttokansantuotteen ja työttömyysasteen muutos (Tilastokeskus 2016b & 2016d)

1990-luvun laman aikana työttömyys kasvoi Suomessa Okunin lakia reilusti voimakkaammin. Kun bruttokansantuote laski vuositasolla aikavälillä 1990–1993 9,7 prosenttiyksikköä, nousi työttömyys sen sijaan peräti 13,1 prosenttiyksikköä. Pehkonen (2000) on tutkinut muuttujien relaatiota ja havainnut suhteen vakaaksi ajanjaksolla 1975–1996, mikä näkyy kuviossa 5. Kyseisen ajanjakson jälkeen on huomattavissa muuttujien välillä riippuvuuden keventyminen. Työttömyys ei siis ole reagoinut enää yhtä voimakkaasti talouskasvuun 1990-luvun laman jälkeen, vaan talouskasvun vaihteluista huolimatta työttömyys on pysynyt melko vakaana. Voimakas piikki työttömyyden muutoksessa näkyy

tosin vuoden 2009 kohdalla, kun finanssikriisin jälkeinen taantuma kasvatti työttömyyden 2000-luvun huippuunsa. Kuitenkin työttömyys lisääntyi talouskasvun supistumiseen nähden vähän, kuten luvussa 4.2 on todettu. Bruttokansantuotteen supistuttua peräti 8,3 prosenttia, nousi työttömyys ainoastaan 1,8 prosenttia. Kuviossa 5 on nähtävissä myös talouskasvun muutosta hieman jäljessä seuraava työttömyyden muutos.

Työttömyyden muutoksen herkkyys bruttokansantuotteen muutoksiin on Suomen Pankin (2012) mukaan laskenut väestön ikääntymisen ja talouden instituutioiden sekä rakenteiden muutosten takia. Toinen kuviossa 5 näkyvä muutos on työttömyyden muuttumattomana pitävän bruttokansantuotteen kasvun aleneminen 2000-luvun puolella. Tämä selittyy työn tuottavuuden kasvun hidastumisella sekä työikäisen väestön määrän kasvun pysähtymisellä. Okunin kertoimen voidaan siis sanoa laskeneen Suomen tapauksessa. (Suomen Pankki 2012)

#### 4.2.2 Phillipsin käyrä



**Kuvio 6.** Suomen Phillipsin käyrä (Tilastokeskus 2016d & 2016e)

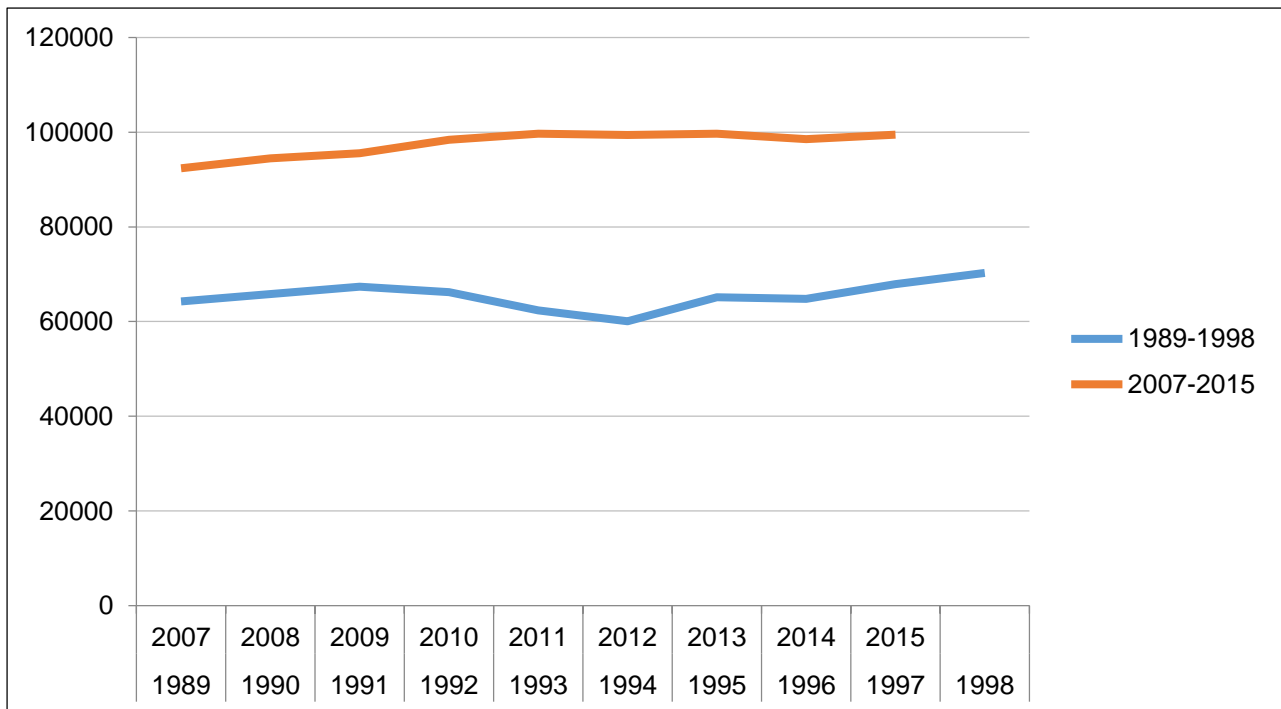
Kuvio 6 havainnollistaa Suomen Phillipsin käyrän eli inflaation ja työttömyyden välisen suhteen. Vuosien 1989–2014 havaintopisteet noudattavat silmämääräisesti liitteessä 1

esiteltyä makrotaloustieteen teoriaa Phillipsin käyrästä. 1990-luvun lamaa edeltänyt voimakkaan talouskasvun kausi näkyy Phillipsin käyrällä alhaisena työttömyysasteena ja voimakkaasti kiihtyneenä inflaationa. Laman tunnusmerkit näkyvät kuviossa 6 selkeästi ja vuosien 1989–1994 havaintopisteet muodostavatkin täydellisen, Phillipsin käyrän teorian mukaisen kuvion. Kuluttajahinnat kiihtyivät voimakkaasti ja inflaation aiheuttamia ongelmia pyrittiin hoitamaan devalvaatiolla, mistä muodostui luvussa 3.1 mainittu devalvaatiokierre. Inflaatiovauhti alkoi hidastua 1991 ja vuoden 1992 markan kelluttaminen näkyy jo selkeästi alhaisempana inflaationa. Laman aikana alhaisin inflaation taso saavutettiin työttömyyshuipussa vuonna 1994.

Nousu inflaatiossa ja ansiotasossa sekä lasku työttömyydessä on havaittavissa 1990-luvun laman kaltaisesti myös ennen vuoden 2008 finanssikriisiä vallinneen korkeasuhdanteen aikana. Vuonna 2009 inflaatio putosi nolnaan maailmantalouden taantuessa ja työttömyys kasvoi. Heikkojen talousnäkökymien johdosta hintojen nousupaineet olivat olemattomat. Sen jälkeen vuosien 2010–2012 ajan Phillipsin käyrän teoria ei ole toteutunut: inflaatio alkoi kiihtyä voimakkaasti, mutta samaan aikaan työttömyys laski vain heikosti. Tilastokeskuksen (2012) mukaan inflaatiota ovat kiihdyttäneet vuoden 2009 jälkeen kohonneet maailmanmarkkinahinnat sekä kotimaiset veronkorotukset, mutta samaan aikaan palkkojen nousu on ollut hidasta. Tästä on aiheutunut kuluttajien reaalisen ostovoiman heikko nousu, mikä puolestaan on johtanut hitaaseen bruttokansantuotteen ja työllisyyden kasvuun (Tilastokeskus 2012).

Phillipsin käyrän teoria linkittyy työttömyysasteen tasapainoksi kutsuttuun NAIRU-tasoon, jonka vallitessa inflaatio ei kiihdy eikä hidastu. Ennen 1990-luvun lamaa OECD (2016) arvioi Suomen NAIRUn olleen noin 4,8–6,9 prosentin luokkaa, kunnes se vuonna 1994 työttömyyshuipun aikaan nousi 12 prosenttiin. Kyseisen arvion mukaan 1994 työttömyyshuipussa noin 4,4 prosenttia työttömyydestä oli suhdannetyöttömyyttä ja loput rakennetyöttömyyttä. NAIRU laski laman jälkeen tasaisesti vuoteen 2009 asti, jolloin sen arvio oli 7,9 prosenttia. Vuoden 2010 jälkeen NAIRU kääntyi jälleen kevyeen laskuun. (OECD 2016) Näiden arvioiden mukaan 1990-luvun laman takia työttömyys muuttui osaksi kohti rakenteellista ongelmaa ja sitä seuranneet suhdanneluontoiset työttömyyden nousut ovat pahentaneet ongelmaa.

### 4.3 Tulot

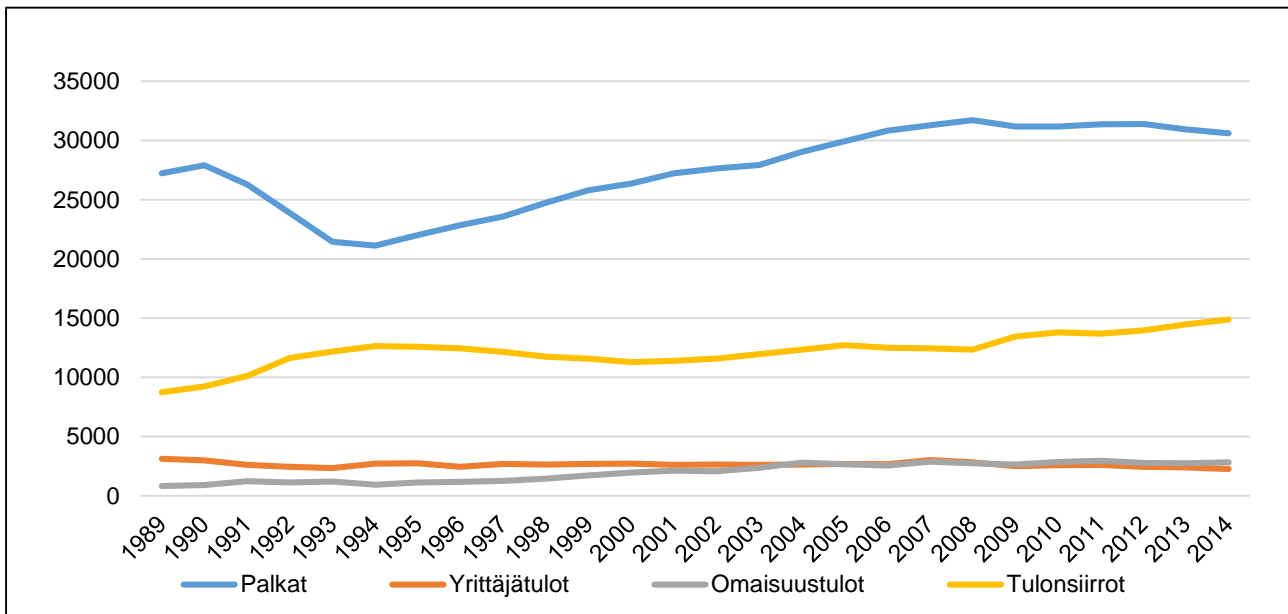


**Kuvio 7.** Suomalaisten kotitalouksien käytettävissä olevat tulot, 2010 hinnoin (€)  
(Tilastokeskus 2016b)

Suomalaisten käytettävissä olevat tulot laskivat kuvion 7 mukaisesti 1990-luvun laman aikana kolmena vuonna 1992–1994. Tulot kääntyivät nousuun yleisen taloustilanteen kanssa samanaikaisesti vuoden 1994 jälkeen. Finanssikriisin myötä käytettävissä olevissa tuloissa ei sen sijaan tapahtunut laskua, vaan tulot nousivat tasaista trendiä noudattaen. Seuraava pieni lasku tuloissa nähtiin vasta vuonna 2012, kun uusi taantuma iski Suomeen.

Käytettävissä olevien tulojen tarkastelun ulkopuolelle jäävät korkotasojen muutoksen vaihtelut sekä velanhoitokustannukset, joilla oli etenkin 1990-luvun lamassa kotitalouksien toimeentulon ja hyvinvoinnin kannalta merkittävä vaikutus. Useiden kotitalouksien taloudellinen ahdinko johtui 1980-luvun lopun valoisan tilanteen mukaisesti tehdyistä päätöksistä ja niihin liittyvien sitoumuksien hoidosta: odottamaton reaaliansioiden lasku ja työttömyyden nousu vähensivät muihin menoihin käytettävissä olevia varoja. (Kiander 2001, 109) Lama aiheuttikin eniten ahdinkoa juuri työttömäksi jääneille velallisille, joiden maksukyky heikkeni merkittävästi laman myötä. Ylivelkaantuneita oli Suomessa laman

aikana paljon, mihin oli vaikuttanut lainojen aiempaa parempi saatavuus 1980-luvun lopusta alkaen.



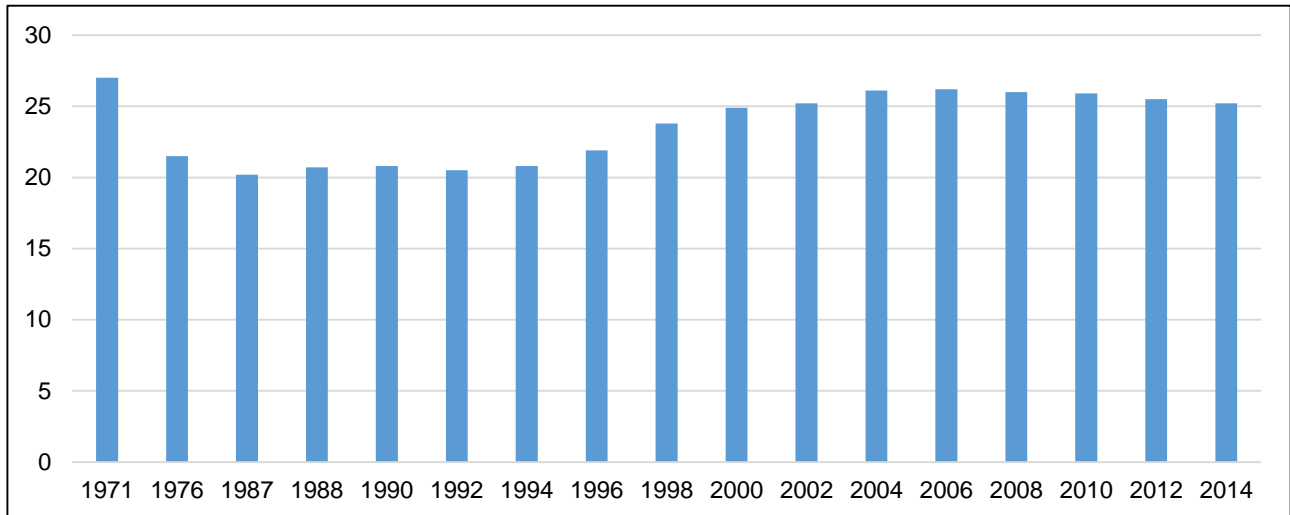
**Kuvio 8.** Kotitalouksien tulojen rakenne (€) (Tilastokeskus 2016f)

Palkkatulot ovat suurin kotitalouksien tulojen komponentti ja myös herkin suhdanteille kuvion 8 mukaisesti. 1990-luvun laman aikana palkkatulot laskivat 24,3 prosenttia vuodesta 1990 vuoteen 1994. Työttömyyden noustua räjähdysmäisesti 1990-luvun laman aikana oli sen sijaan reaalipalkkojen laskeva reaktio kokonaistuotannon laskuun nähden paljon hillitympi (Pehkonen 2000). Samalla aikavälillä 1990–1994 tulonsiirtojen määrä kasvoi 36,9 prosentilla ja niistä muodostui entistä merkittävämpi osa kotitalouksien toimeentuloa. Tulonsiirtoja kasvatti laman aikana erityisesti työttömyyden kasvusta aiheutunut työttömyyskorvausten määrän kasvu. Yrittäjätulojen lasku oli vaimeampaa ja omaisuustulojen määrä heilahteli laman aikana pienestä kasvusta pieniin laskuihin.

1990-luvun laman jälkeen palkat nousivat tasaisesti ja melko voimakkaasti aina vuoteen 2008 saakka. Finanssikriisin jälkeisessä taantumassa palkkatulot laskivat yhteensä 1,7 prosenttia vuosina 2009- 2010, minkä jälkeen palkat jatkoivat jälleen kevyttä nousua. Samaan aikaan tulonsiirrot lisääntyivät kuitenkin 12 prosenttia. Myös taantumien jälkeen tulonsiirrot ovat kasvaneet, mitä selittää uusi taantuma vuodesta 2013 sekä väestön ikääntyminen ja sen myötä erityisesti eläkemenojen kasvu. 1990-luvun laman kaltaisesti



myös finanssikriisin myötä omaisuus- sekä yrittäjätulot pysyivät miltei tasaisina taantumasta huolimatta.



**Kuvio 9.** Käytettävissä olevat rahatulot, pl. myyntivoitot (Gini-kerroin %) (Tilastokeskus 2016f)

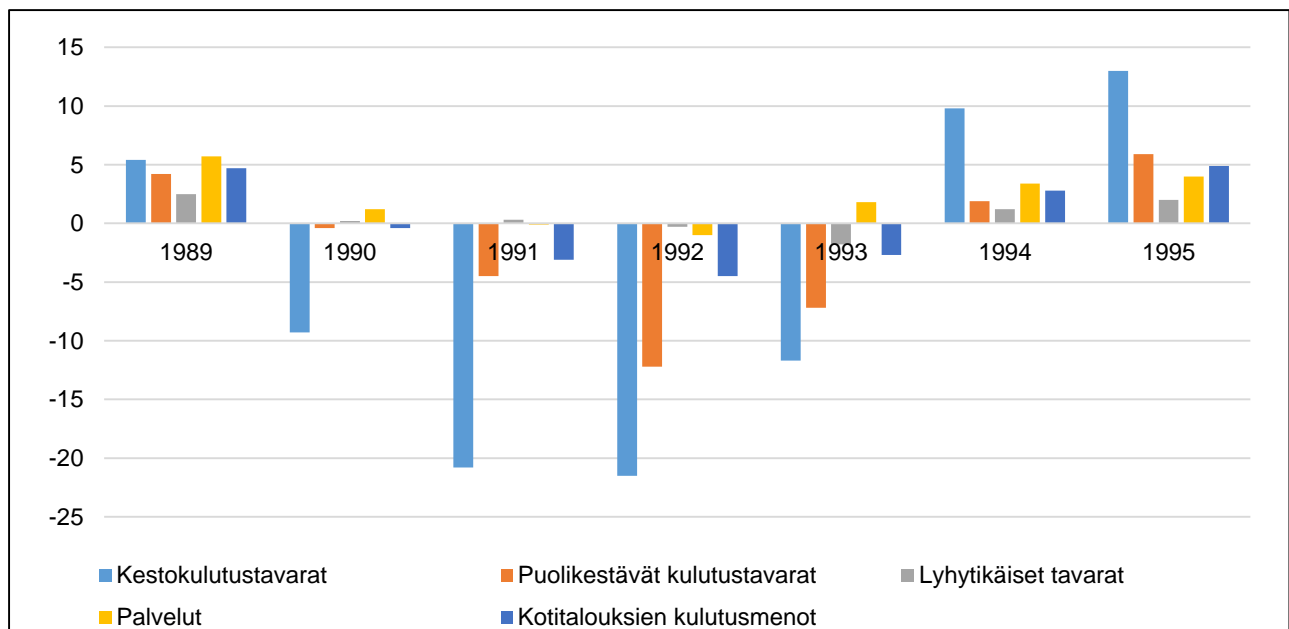
Tuloeroja tarkastellaan tässä työssä käytettävissä olevien rahatulojen gini-kertoimella. Suurempi gini-kerroin merkitsee suurempaa tulo-eroa. Kuvion 9 mukaisesti ennen 1990-luvun lamaa tuloerot olivat kaventuneet reilusti kahden edeltävän vuosikymmenen aikana. Yleisesti Suomessa tuloerot ovat olleet pienet, eivätkä ne juuri nousseet myöskään 1990-luvun laman aikana (Kyyrä 2000). Merkittävä huomio onkin, että huolimatta laman ajan voimakkaasta työttömyyden noususta, ei tulonjako muuttunut, vaan muutos alkoi vasta lamasta toipumisen aikana vuodesta 1995 eteenpäin. Lamasta toipumisen aikainen tulonjaon muutos on kuitenkin Kianderin (2001, 114) mukaan laman peruja, sillä laman aiheuttamat muutokset sekä vero- ja sosiaaliturvajärjestelmien vaikutus eri ihmisryhmien tuloihin ovat selittäviä tekijöitä tuloeroihin. Myöskään vuoden 2008 jälkeisellä taantumalla ei ole ollut merkittävää vaikutusta tuloerotason ja liikuttaessa kohti nykypäivää on tuloerotaso kaventunut vuodesta 2008.

1990-luvun laman on tutkittu vaikuttaneen laajasti koko Suomen väestöön ja lähes jokaisen kansalaisen on todettu kokeneen haitallisia vaikutuksia sen seurauksena (Blomberg, Hannikainen & Kettunen 2002). Tämän oli seurausta todetusta tulotason laskusta koko

väestön keskuudessa, mikä hahmottuu kuviossa 7. Sen sijaan tuloerojen kasvettua voimakkaasti ennen finanssikriisiä, jakautuivat sen seuraukset epätasaisesti eri tuloryhmille. Inkisen ja Kuivalaisen (2011) tutkimuksen mukaan finanssikriisin vaikutukset olivatkin voimakkaimmat pienituloisimmalle osalle väestöstä, vaikka reaaliset tulot laskivatkin kriisin myötä eniten suurituloisimman väestön osuuden kohdalla. Heidän mukaansa pienituloisten työllisyystilanne ja tulojen kehitys ennen finanssikriisiä oli heikompi kuin ennen 1990-luvun lamaa, mikä aiheutti suurta taloudellista ahdinkoa.

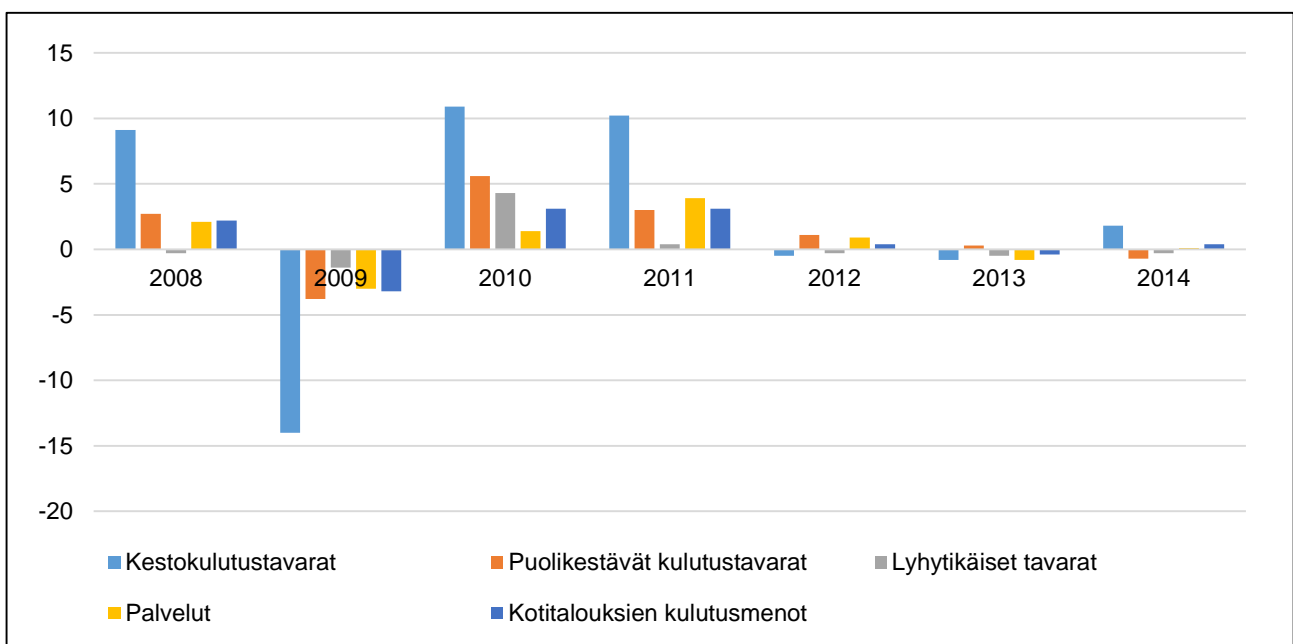
#### 4.4 Kulutus

Suomessa yksityisen kulutuksen osuus bruttokansantuotteen muodostuksesta on suunnilleen puolet (Tilastokeskus 2015). Näin ollen kotitalouksien kulutuksen tarkastelu ja sen muutokset ovat erittäin merkittävässä asemassa laskusuhdanteiden analysoinnissa. Vaikka Suomi onkin perinteisesti ollut hyvin viennistä riippuvainen kansantalous, on silti kotimaisen ja juuri yksityisen kysynnän komponentti tärkeä talouskasvun lähde. Tämän lisäksi kulutuksella on suuri merkitys kuluttajien taloudellisen hyvinvoinnin tasoon.



**Kuvio 10.** Kotitalouksien kulutus 1989–1995, volyymien muutokset (Tilastokeskus 2016b)

1980-luvun loppupuolella kotimainen kysyntä johti Suomen nopeaan talouskasvuun. Kun investointien kysyntä alkoi laskea vuonna 1990, ohitti se nopeasti jopa yksityisen kulutuksen supistumisen. (Jonung et al. 1996) Yksityinen kulutus kuitenkin supistui voimakkaasti neljänä peräkkäisenä vuonna 1990–1993. Kulutuksen supistumisen voidaan katsoa olevan käytettävissä olevien tulojen laskun välitön seuraus. Voimakkainta kulutuksen supistuminen oli kesto- sekä puolikestävien kulutustavaroiden kategorioissa, joiden volyymi oli miinuksella jokaisena vuonna aikavälillä 1990–1993. Edellä mainittu heijastaa luvussa 2.1 mainitulla tavalla kuluttajien ostopäätösten lykkäämistä ja varovaisuutta kestävien ja arvokkaampien tavaroiden ostamisessa. Tilastokeskuksen tekemän kulutustutkimuksen mukaan 1990-luvun lamassa kotitaloukset vähensivät kulutustaan eniten liikenne- ja vapaa-ajan kulutuksen sekä vaatteiden ja erilaisten kestopataroiden kategorioissa (Ahlqvist & Pajunen 2000, 7).

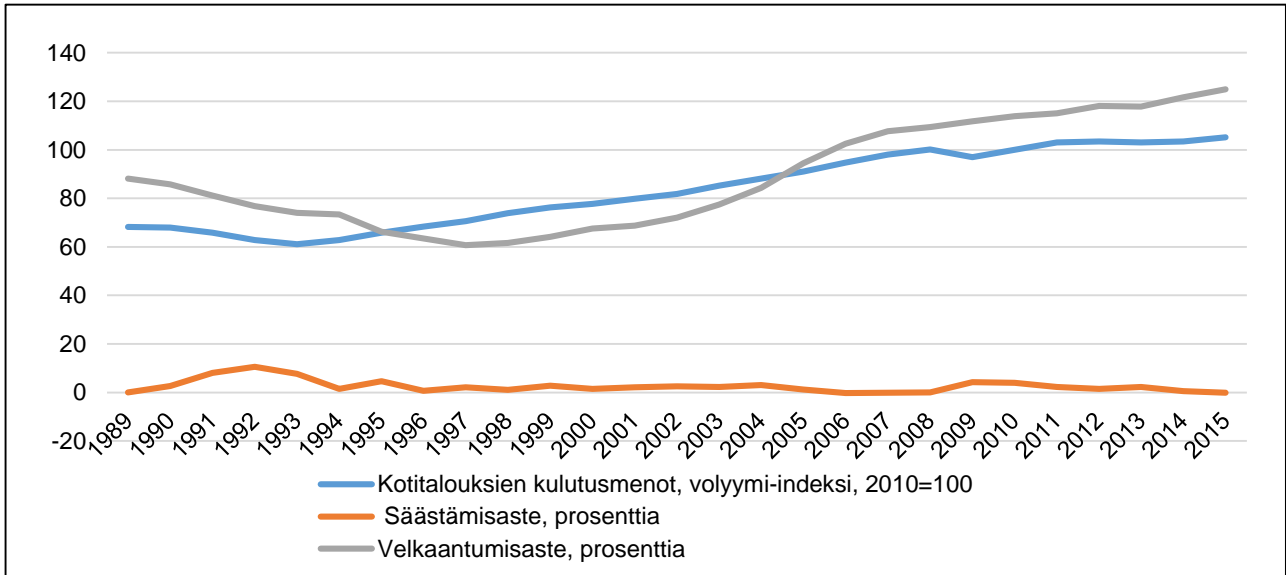


**Kuvio 11.** Kotitalouksien kulutus 2008–2014, volyymien muutokset (Tilastokeskus 2016b)

Välittömästi finanssikriisin jälkeen, tapahtui kotitalouksien kulutuksen volyymissa lasku kuvion 11 mukaisesti ainoastaan vuonna 2009. Kulutus laski kuitenkin kaikissa kulutuksen kategorioissa. Kuten 1990-luvun lamassakin, vähentyi kestopataroiden kulutus voimakkaimmin. Kulutusmenojen lasku yksittäisenä vuonna 2009 oli kuitenkin voimakasta verrattuna 1990-luvun lamaan, sillä ainoastaan vuonna 1992 kokonaiskulutus laski

enemmän kuin vuonna 2009. Kulutuksen lasku vuonna 2009 on erityisen voimakasti ottaen huomioon, että luvussa 4.4 ei kotitalouksien käytettävissä olevissa tuloissa havaittu laskua kyseisenä aikana. Näin ollen kulutuksen supistumista on täytynyt selittää finanssikriisin jälkeisessä taantumassa jokin muu tekijä kuin käytettävissä olevat tulot. Syy voi piillä esimerkiksi myöhemmin luvussa 4.7 havaittavassa laskussa kuluttajien luottamuksessa talouteen.

Raijaksen (2014) tutkimuksen mukaan kotitalouksien kulutus väheni finanssikriisin myötä eniten kestokulutustavaroiden ja vapaa-ajan- sekä ravitsemuspalvelujen hankinnassa. Palvelujen volyymin lasku vuonna 2009 oli erityisen voimakasta verrattuna 1990-luvun lamaan. Tähän vaikuttaa ylipäättään palvelujen osuuden kasvu merkittävämmäksi osaksi kulutusta tultaessa 2000-luvulle. Kulutuksen laskua finanssikriisin jälkeen hillitsivät verokevennykset, joiden ansiosta kotitalouksien reaalitytulot kasvoivat (Freystätter & Mattila 2011). Kulutus nousi voimakkaaseen kasvuun jo taantumaa seuraavana vuonna 2010 ja kasvu jatkui seuraavaan taantumaa asti vuoteen 2012.



**Kuvio 12.** Kotitalouksien tunnuslukuja (Tilastokeskus 2016b)

Kotitalouksien säästämisasteessa on nähtävissä kuvion 12 mukaisesti nousu sekä 1990-luvun laman kohdalla että vuonna 2009 finanssikriisin aiheuttaman taantumaa aikana.

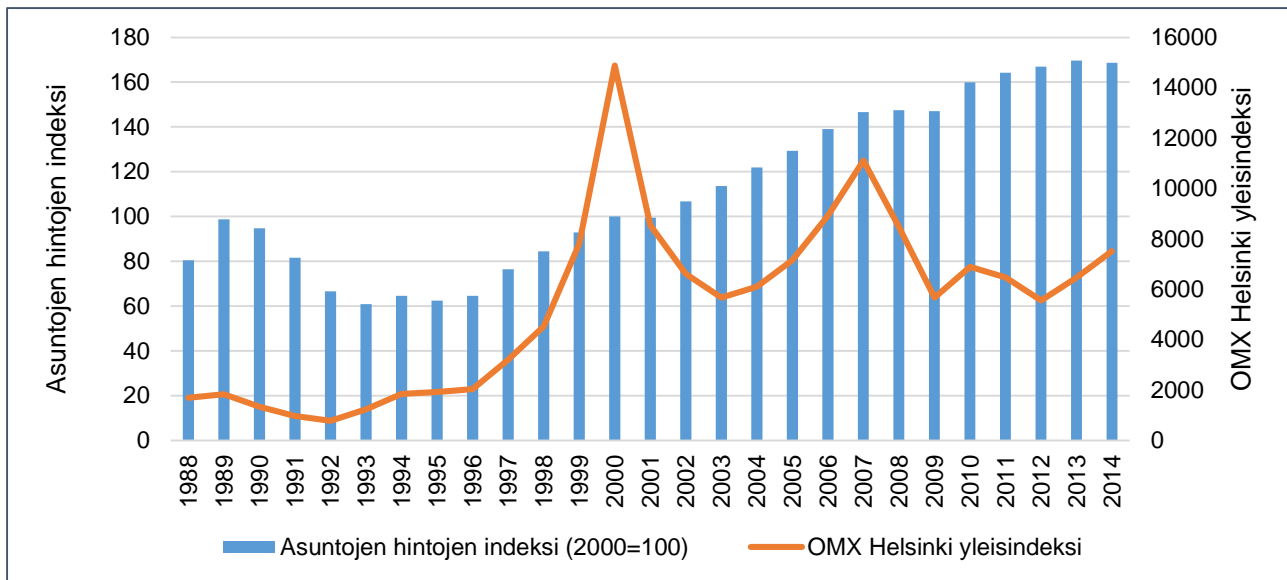
Säästämisasteen nousu kuvastaa hyvin kuluttajien varovaisuuden kasvua ja entistä voimakkaampaa tulevaisuuteen varautumista. Säästämisen kasvu korreloi automaattisesti kulutuksen volyymin pienenemisen kanssa näiden kahden laskusuhdanteen aikana. Velkaantumisaste sen sijaan laski melko jyrkästi 1990-luvun laman aikana eikä lainoja otettu enää samaan tapaan kuin 1980-luvun lopun ”villeinä vuosina”. Lamaa edeltänyt velkaantumisaste oli kuitenkin historiallisesti korkealla tasolla miltei 89 prosentissa vuonna 1989. Merkkejä rahoitusvaikeuksista alkoi ilmetä kasvavasti ja vuodesta 1989 maksuhäiriöisten kotitalouksien määrä alkoi nousta, kun lainankuoletuksia ei pystytty hoitamaan (Bordes 1993, 44). 2000-luvun alusta lähtien velkaantuminen on ollut nousussa eikä velkaantumisen kasvu kääntynyt laskuun edes vuoden 2008 jälkeen finanssikriisin ja taantumien myötä. Sadan prosentin velkaantumisaste on suomalaisissa kotitalouksissa ylitetty vuonna 2006.

Vaikka 2000-luvun lopulla kotitalouksien velkaantuneisuus oli huomattavasti korkeampaa kuin 1990-luvun laman aikaan, eivät velanhoitokulut rasittaneet kotitalouksia samalla tavalla kuin lamassa (Huovari, Karikallio, Lahtinen & Mäki-Fränki 2008). Parhaimmillaan 1990-luvun alussa velallisten korkomenojen osuus käytettävissä olevista tuloista kohosi jopa 9,5 prosenttiin, kun taas vuoden 2008 lopussa korkomenot olivat noin 5,5 prosentin luokkaa. (Suomen Pankki 2016a) Vuoden 2008 lopussa alkanut Euroopan Keskuspankin ohjauskoron lasku käänsi velallisten korkorasitteet laskuun. Valtaosa kotitalouksien lainakannasta on sidottuna lyhytaikaisiin viitekorkoihin, minkä johdosta laskeneet markkinakorot vaikuttivat nopeasti kotitalouksien lainojen korkoihin (Freystätter & Mattila 2011). Juuri alhaisen korkotason vuoksi lainanotto onkin kuluttajille houkuttelevaa, eikä velkaantuminen ole heikosta taloustilanteesta huolimatta kääntynyt laskuun. Lisäksi 2000-luvun lopussa velallisten ansiotaso on korkeampi kuin 1990-luvun laman aikaan, mikä helpottaa lainojen hoitamista edellä mainittujen tekijöiden lisäksi.

#### **4.5 Varallisuus**

Kotitalouksien varallisuudesta tehdään kokonaisvaltaisia tutkimuksia Suomessa ainoastaan neljän vuoden välein, mikä hankaloittaa varallisuuden osalta talouskriisien välittömien vaikutusten analysointia. Asuntojen hintakehityksen tarkastelu avaa kuitenkin käsitystä suomalaisten varallisuuskehityksestä asuntovarallisuuden ollessa suurin yksittäinen kotitalouksien varallisuuserä. Lisäksi tarkastellaan osakkeiden hintakehitystä

laskusuhdanteiden myötä, sillä osakemarkkinat reagoivat herkästi uutisiin ja spekulointiin talouden näkymistä. OMX Helsinki yleisindeksi kuvaa kaikkien Helsingin pörssissä noteerattujen yritysten osakkeiden kehitystä.



**Kuvio 13.** Asuntojen hintojen indeksi (2000=100) & OMX Helsinki yleisindeksi (Suomen Pankki 2016b & Tilastokeskus 2016g)

1980-luvun lopussa kehittynyt asuntohintojen kupla eli ylihinnottelu näkyy kuviossa 13 voimakkaana hintojen kohoamisena. Hinnat olivat kohonneet epäterveellä tavalla lyhyessä ajassa ja aiheuttaneet asuntomarkkinoiden kuumenemisen. Kuumentumista jatkui kunnes kupla pääsi puhkeamaan hintojen käänntyttyä laskuun vuonna 1990. Hintapiikin jälkeiseen laskuun vaikutti rahoitusmarkkinoiden vapautuminen 1980-luvun lopussa. Tarjonta asuntomarkkinoilla lisääntyi kysynnän laskiessa samanaikaisesti. Markkinoiden shokkitila ruokki lamassa itseään ja asuntojen hinnat jatkoivat laskua, kunnes ne jälleen kääntyivät nousuun vuonna 1994. Asuntojen hintojen laskua vauhdittivat ensin korkojen nousu ja asuntojen tarjonnan kasvu, jonka jälkeen kysyntä alkoi supistua (Kiander 2001, 23). Asuntojen hintojen lasku oli Suomessa aivan uudenvuoden ilmiö, eikä vastinetta historiassa ollut toisen maailmansodan jälkeen (Bordes 1993, 42).

Osakemarkkinat liikkivat lamassa samansuuntaisesti asuntomarkkinoiden kanssa. Vuositasolla osakekurssit laskivat vuosina 1990–1992. Vuodesta 1989 vuoteen 1992 vuositasolla mitattu OMX Helsinki yleisindeksi romahti kaikkiaan 58 prosenttia. Sekä

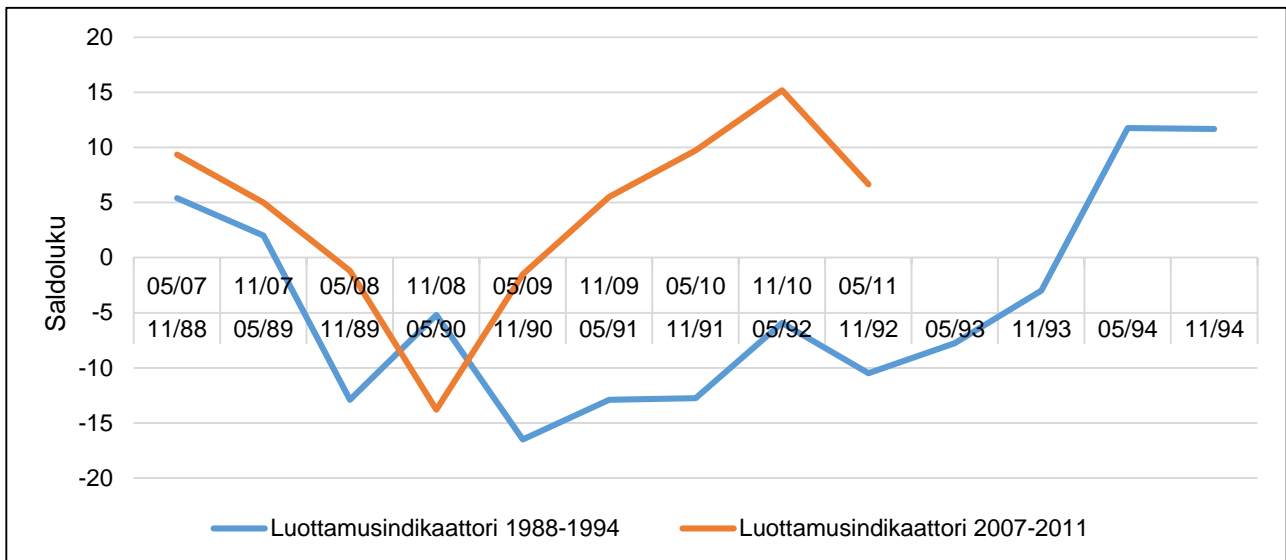
asuntojen hintojen laskun loppumiseen että pörssikurssien nousuun vaikutti vuoden 1992 markan kelluttamispäätös, jonka myötä korot lähtivät nousuun (Kiander 2001, 39).

1990-luvun lamaa edeltäneen kaltaista asuntokuplaa ei Suomessa nähty ennen vuoden 2008 finanssikriisiä, vaan asuntojen hinnat olivat nousseet tasaisesti lamasta toipumisen jälkeen. Hinnoissa tapahtui ainoastaan pieni notkahdus vuodesta 2008 vuoteen 2009, kun finanssikriisin havaittiin alkavan painaa myös Suomen taloutta alaspäin (Huovari et al. 2008). Hinnat alkoivat palautua ja nousta kriisiä edeltäneeseen tapaan varsin nopeasti lyhyen pysähdyksen jälkeen. Finanssikriisin myötä asuntomarkkinat eivät siis kokenet suhteellisesti voimakkaita muutoksia 1990-luvun laman kaltaisesti, mihin vaikutti kriisin ulkomainen syntyperä Suomen asuntolainojen tai asuntojen hinnoittelun sijaan.

Asuntomarkkinoiden sijaan Suomen osamarkkinat reagoivat finanssikriisiin erittäin vahvasti. OMX Helsingin yleisindeksi oli kohonnut voimakkaasti vuoteen 2007 mennessä, jonka jälkeen indeksi sukelsi vuositason mitattuna 49 prosenttia vuodesta 2007 vuoteen 2009. Osakekurssien putoamiseen vaikuttivat pelko kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden romahtamisesta sekä sijoittajien heikko luottamus talouteen. Osakemarkkinoissa näkyy siis asuntomarkkinoita voimakkaammin kansainvälisen ilmapiirin ja spekulatiivisen vaikutuksen globaalin kriisin myötä, sillä Suomen osakemarkkinat ovat kansainvälisesti riippuvaiset.

#### **4.6 Luottamus talouteen**

Kuluttajien luottamusta talouteen kuvaa kuluttajabarometrin avulla muodostettu kuluttajien luottamusindikaattori. Tässä työssä käytetään vanhan kuluttajien luottamusindikaattorin tietoja puolivuositain, sillä vuoden 1995 jälkeen käyttöönotettua uutta EU-luottamusindikaattoria ei ole saatavilla sitä edeltävälle ajanjaksolle. Vuosien 2007–2011 tiedot ovat vertailukelpoisuuden vuoksi myös vanhan indikaattorin mukaisia. Kuluttajien luottamusindikaattori koostuu seuraavista osatekijöistä: oman ja Suomen talouden mennyt ja tuleva kehitys sekä kestotavaroiden ostamisen edullisuus haastatteluhetkellä. Mitä suurempi indikaattorin luku on, sitä positiivisempi on kuluttajien näkemys taloudesta. (Tilastokeskus 2016h)

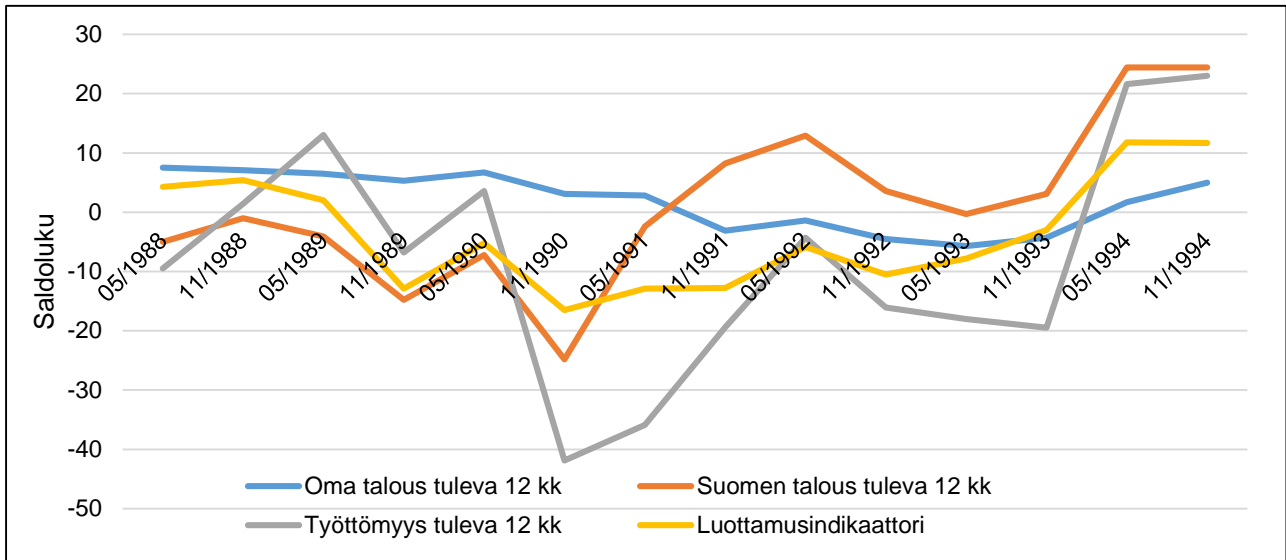


**Kuvio 14.** Kuluttajien luottamusindikaattori, 1988–1994 & 2007–2011 (Tilastokeskus 2016i)

1990-luvun lamaa ennen kuluttajien luottamus talouteen alkoi laskea jo loppuvuoden 1988 jälkeen eli huomattavasti aiemmin kuin bruttokansantuote. Luottamus vaihteli negatiivisella asteikolla aikavälillä 1989–1993 nolasta arvoon 16,5, jonka luottamusindikaattori saavutti marraskuussa 1990. Kyseisellä aikavälillä luottamus on siis aaltoillut, eikä lasku ole ollut tasaista. Nousua luottamuksessa alkoi tapahtua jo vuoden 1992 aikaan ja positiiviseksi kuluttajien luottamus palasi loppuvuoden 1993 jälkeen. Voidaan siis päätellä luottamusindikaattorin ja kuluttajien optimismin kulkeneen varsinaisen talouden kasvua ja kehitystä edellä ja näin ennustaneen 1990-luvun laman aikaisia talouden kehityssuuntia.

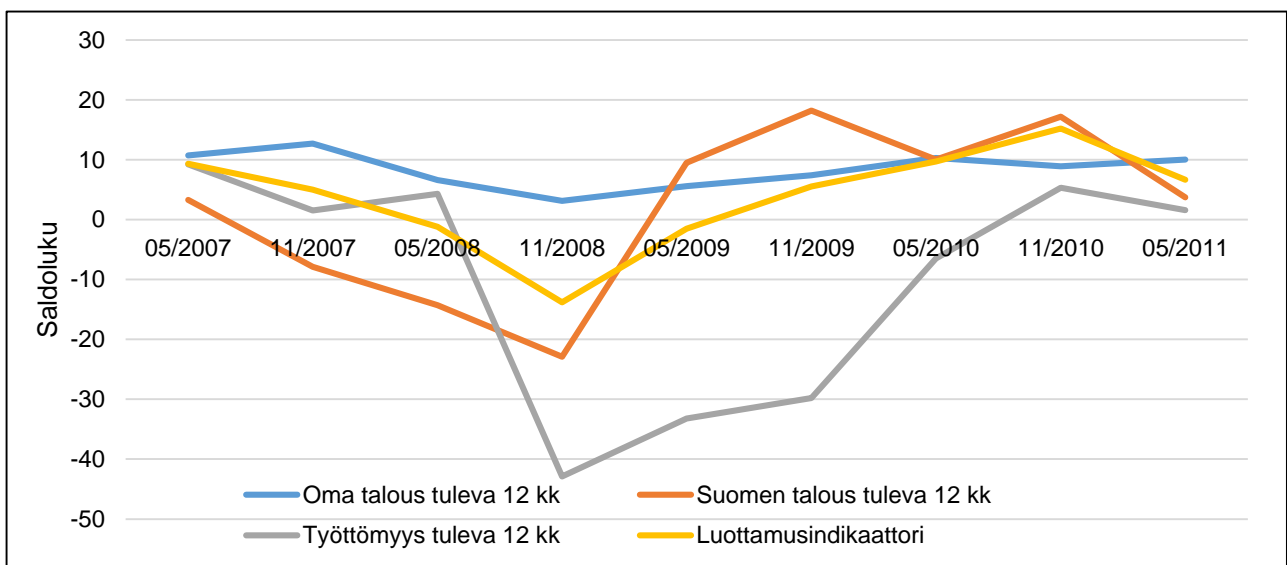
Ennen finanssikriisiä kuluttajien luottamus talouteen alkoi laskea jo loppuvuodesta 2007 ja pienimmän arvon indikaattori saavutti loppuvuonna 2008. Kuluttajien mielipiteisiin ja näkemyksiin tulevasta heijastuivat Yhdysvaltojen asuntolainamarkkinat ja yleinen spekulatio. Tilastokeskuksen (2009b) mukaan luottamusindikaattorin lasku alkoi vuonna 2007 ensin kohonneesta korkotasosta, kiihtyneestä inflaatiosta sekä yt-neuvottelu- ja irtisanomisuutisoinneista ja vasta edellä mainittujen jälkeen Yhdysvaltojen subprime-uutisointi tuli mukaan kuvioon. Luottamus alkoi palautua ennalleen hyvin nopeaan tahtiin, kunnes se kääntyi jälleen laskuun loppuvuonna 2010. Myös finanssikriisin myötä kuluttajien luottamusindikaattori ennakoi varsinaista taantumaa Suomessa ja itse taantumana vuonna 2009 indikaattori oli jo kasvusuuntainen.





**Kuvio 15.** Kuluttajien luottamusindikaattorin osatekijät 1988–1994 (Tilastokeskus 2016i)

Kuvio 15 hahmottaa luottamusindikaattorin osatekijöiden vaihteluja 1990-luvun lamassa. Positiivisimmat näkemykset kuluttajilla olivat omasta taloudellisesta tilanteesta tulevan vuoden aikana kevääseen 1991 asti, jonka jälkeen odotukset Suomen talouden tulevasta vuodesta muuttuivat positiivisemmiksi. Työttömyyden suhteen odotukset alkoivat heiketä oman ja Suomen talouden odotuksia myöhemmin, mutta lopulta näkemykset työttömyydestä romahtivat kaikista tekijöistä jyrkimmin. Kaikkein pessimistisimpiä työttömyyden suhteen oltiin vuosien 1990 ja 1991 vaihteessa. Kaikki luottamusindikaattorin osatekijät lähtivät nousuun vuoden 1993 lopulla.



**Kuvio 16.** Kuluttajien luottamusindikaattorin osatekijät 2007–2011 (Tilastokeskus 2016i)

Kuluttajien luottamusindikaattorin osatekijät noudattavat suurin piirtein samanlaista kulkua finanssikriisin aikaan kuin 1990-luvun lamassakin, kuten kuviosta 16 voidaan huomata. Vähiten kuluttajia huoletti oma taloudellinen tilanne seuraavan vuoden aikana ja osatekijän arvot eivät 2000-luvun lopussa kertaakaan laskeneet negatiivisiksi. 1990-luvun laman tapaan Suomen taloudellisen tilanteen odotukset laskivat ensin jyrkästi, jonka jälkeen odotukset muodostuivat oman talouden tilanteen odotuksia positiivisemmiksi. Jyrkimmäksi pudotus muodostui näkemyksistä työttömyydestä loppuvuodesta 2008, jolloin työttömyyden saldoluku oli samalla tasolla kuin loppuvuonna 1991, mikä oli laman ajan synkin arvo työttömyyden näkemyksistä. Työttömyys koettiin siis molempien laskusuhdanteiden aikana suuremmaksi huoleksi ja uhaksi kotitalouksissa kuin oman talouden yleinen tilanne.

On kuitenkin huomattavaa, että 2000-luvun lopussa luottamusindikaattorin osatekijöiden saamat arvot alimmillaan olivat samaa luokkaa kuin 1990-luvun laman alimmat luottamusarvot. Näin ollen kuluttajien näkemykset olivat lähestulkoon yhtä synkät laskusuhdanteiden alkuvaiheissa, vaikka todellisuudessa 1990-luvun lamasta muodostuikin huomattavasti syvempi ja pidempi talouden laskukausi. Luonnollisesti kuluttajien on hankala arvioida laskusuhdanteiden syvyyttä ja pitkäkestoisuutta, minkä johdosta arviot talouden kehityksestä olivat miltei yhtä synkät.

## 5. JOHTOPÄÄTÖKSET JA YHTEENVETO

Tässä tutkielmassa analysoitiin 1990-luvun laman ja 2000-luvun finanssikriisin aiheuttamia taloudellisia vaikutuksia suomalaisille kuluttajille. Tutkielmassa ilmiöiden vaikutuksia tarkasteltiin vertaillen ja pyrkimyksenä oli löytää vastauksia siihen, miten kotitalouksien taloudellinen hyvinvointi on muuttunut kriisien myötä. Johdantoluvun lisäksi tutkielma muodostui teoriaosuudesta ja empiriasta. Teoriaosuudessa pyrittiin muodostamaan kattava kokonaiskuva talouden laskusuhdanteista yleisellä tasolla eli mistä laskusuhdanteet johtuvat ja miten ne vaikuttavat kuluttajien taloudellisen hyvinvoinnin eri mittareihin. Jokaisen mittarin kohdalla käytiin läpi, millaisia muutoksia siinä tapahtuu talouden laskusuhdanteen myötä. Lisäksi teoriaosuudessa esiteltiin 1990-luvun lama ja finanssikriisin laukaisema taantuma Suomessa syntyperineen ja pääpiirteittäisine tapahtumineen.

Empiirisessä osiossa tarkasteltiin eri reaalityömarkkinoiden mittarein 1990-luvun laman ja finanssikriisin vaikutuksia suomalaisille kuluttajille. Molemmissa laskusuhdanteissa kuluttajat kokivat negatiivisia vaikutuksia ja taloudellinen hyvinvointi laski. 1990-luvun lamassa bruttokansantuotteella mitattuna talous kutistui kolmena peräkkäisenä vuonna vieden kuuden edeltävän vuoden talouskasvun ja lamasta toipumiseen meni tuotannon palautumisella useita vuosia. Sen sijaan finanssikriisin jälkeisessä taantumassa bruttokansantuotteen pudotus oli nopea ja voimakas, kun yhden vuoden aikana tapahtunut tuotannon pudotus söi kolmen edeltävän vuoden kasvun. Kriisiä edeltäneelle bruttokansantuotteen tasolle ei kuitenkaan ole päästy takaisin vielä tänäkään päivänä. Finanssikriisiä edelsi poikkeuksellisen voimakas korkeasuhdanne, mikä vaikutti taantumien syvyyteen keventävästi.

Työttömyyden kannalta lähtötilanne oli erilainen laskusuhdanteissa, sillä 1990-luvun lamaa edelsi vain noin 3 prosentin työttömyys ja finanssikriisin alkaessa oli työttömyysaste noin 6 prosenttia. Työttömyysaste nousi 1990-luvun lamassa kaksinkertaiseksi siitä, mihin se ylsi finanssikriisin jälkeen vuonna 2009. Mikäli työttömyyden lisääntymistä verrataan bruttokansantuotteella mitattuun tuotannon supistumiseen, oli finanssikriisin jälkeinen työttömyyden kasvu varsin vähäistä. Voidaankin siis todeta, muun muassa Okunin lain avulla, työttömyysasteen joustaneen 1990-luvun lamassa voimakkaammin kuin finanssikriisin jälkeisessä taantumassa. 1990-luvun lamalla on havaittu olleen myös työmarkkinoita pysyvästi muuttaneita seurauksia ja myös pitkäaikaistyöttömyys ilmiönä sai

käytännössä alkunsa laman myötä. Työttömyyden NAIRU-taso puolestaan tuki havaintoa rakennetyöttömyyden lisääntymisestä laman myötä.

Suomalaisten tuloihin selkeästi voimakkaammin vaikutti 1990-luvun lama. Suomalaisten käytettävissä tulot laskivat kolmena vuonna ja lisäksi lainanhoitokustannukset sekä korkea korkotaso rasittivat kuluttajia erittäin voimakkaasti. Tulolajeista palkkatulot sukelsivat laman aikana miltei neljänneksen. Työttömyyden kasvu puolestaan nostatti tulonsiirtoja, mikä korvasi palkkatulojen laskua kotitalouksien tulonlähteenä. Vaikka finanssikriisin aikaan suomalaisten tulot kokonaisuudessaan kasvoivat, laski palkkatulojen määrä 17 prosentilla. Lisäksi tulonsiirrot lisääntyivät voimakkaasti 1990-luvun laman tapaan. Myös varallisuusvaikutus oli 1990-luvun lamassa voimakkaampi. Lamaa edeltänyt asuntojen hintakupla puhkesi ja asuntojen hintojen voimakas lasku vaikutti asunnonomistajien varallisuustasoon sekä asuntovelallisten asemaan. Ennen finanssikriisiä asuntojen hintojen nousu oli ollut maltillista eikä markkinoilla kytenyt lamaa edeltävän kaltaista kuplaa. Sen sijaan molempiin kriiseihin liittyi osakemarkkinoiden voimakas romahtaminen, mikä voitiin havaita Helsingin pörssin yleisindeksin putoamisena kriisien aikana.

Kuluttajien luottamus talouteen alkoi laskea huomattavasti ennen molempia laskukausia ja luottamusindikaattorin osatekijöiden lasku noudatti pääpiirteittäin samanlaisia liikkeitä. Myös kuluttajien luottamuksen palautuminen alkoi ennen varsinaisten laskukausien loppumista ja näin ollen kuluttajien mielialat ennakoivat molempien kriisien kulkua. Kuluttajien heikot näkemykset taloudesta vaikuttivat kulutukseen, mikä väheni molempien laskukausien myötä. 1990-luvun lamassa kulutusta vähensi myös käytettävissä olevien tulojen lasku. Kulutuksen laskun myötä kotitalouksien säästämisasteessa nähtiin nousu molempien kriisien myötä. Huomattava ero kriisien välillä näkyi sen sijaan velkaantumistasoon muutoksissa. 1990-luvun laman seurauksena velkaantuminen väheni kotitalouksissa selvästi, kun taas finanssikriisin myötä velkaantuminen jatkoi kasvua sitä edeltäneeseen tapaan.

1990-luvun lamasta toipumisen jälkeen Suomi alkoi vahvistua ja kuluttajien taloudellinen hyvinvointi oli jatkuvassa nousussa finanssikriisiin asti. Sen sijaan, juuri kun Suomi oli ehtinyt alkaa toipua finanssikriisin aiheuttamasta taantumasta, iskivät talouteen Euroopan Unionin velkakriisi sekä talousongelmat ja Suomi ajautui uuteen taantumahan. Finanssikriisin jälkeen talous ei siis ole päässyt uuden taantumahan vuoksi täysin palautumaan ja erityisesti

työttömyys onkin ollut jälleen kasvussa useampana viime vuonna. Näin ollen kahden lähestulkoon peräkkäisen kriisin kokonaisvaikutuksia ei vielä kaikkiaan voida edes mitata.

Tutkimuksen tulosten mukaan, kokonaisuudessaan 1990-luvun laman vaikutukset suomalaisille kuluttajille olivat finanssikriisin aiheuttaman taantumän vaikutuksia rankemmat ja pitkäkestoisemmat. Tuotannon supistumisen voidaan katsoa 1990-luvun laman tapauksessa heijastaneen pitkäkestoista- ja vaikutuksista laskukautta, kun taas finanssikriisin vaikutukset jäivät verrattain vähäisiksi jyrkästä tuotannon laskusta huolimatta. Onkin siis aiheellista, että varsinkin työttömyyden vaisua lisääntymistä vuoden 2009 bruttokansantuotteen laskuun nähden on laajasti ihmetelty. 1990-luvun laman syntyperä oli suurimmaksi osaksi Suomen sisäisten päätösten, lähinnä rahamarkkinoiden vapauttamisen syytä, kun taas finanssikriisi tuli Suomeen maan ulkopuolisena shokkina. Suomen taloustilanne kokonaisuudessaan oli ennen finanssikriisiä vahvempi kuin ennen 1990-luvun lamaa, eikä varallisuushinnoissa kytenyt lamaa edeltävän kaltaista hintakuplaa. Myös valtion finanssipolitiikalla ja talouden elvytyksellä onnistuttiin finanssikriisin tapauksessa paremmin, millä pystyttiin vaimentamaan kriisin vaikutuksia reaalityalouteen. Voidaankin siis katsoa, että 1990-luvun laman aikaisesta, lamaa entisestään syventäneestä tiukasta finanssipolitiikasta oli opittu jotakin.

Tämän tutkielman voidaan katsoa antavan yleiskuvan siitä, miten tutkimuksen kohteena olleet talouskriisit ovat vaikuttaneet suomalaisiin kuluttajiin. Yleiskuvassa ei kuitenkaan tule esille alueelliset, ikäryhmien väliset tai sosiaaliryhmien väliset erot koetuissa vaikutuksissa. Mahdollisia jatkotutkimusaiheita voisivat siten olla tutkielmassa läpikäytyjen talouskriisien vaikutusten kartoitus ja vertailu eri ammattikuntien, sosiaaliryhmien tai alueiden näkökulmasta. Miten 1990-luvun lama ja finanssikriisi ovat vaikuttaneet esimerkiksi opiskelijoiden tai yrittäjien hyvinvointiin. Näin voitaisiin saavuttaa tarkempia tutkimustuloksia ryhmäkohtaisesti ja muodostaa eroja vaikutuksissa eri kuluttajaryhmien välillä.

## LÄHTEET

Abel, A. B., Bernanke B. S. & Croushore D. (2011) *Macroeconomics*. Boston, Pearson.

Abramovitz, M. (1959) The Welfare Interpretation of Secular Trends in National Income and Product. *The Allocation of Economic Resources*, 1-22. Stanford, California; Stanford University Press.

Ahlqvist, K. & Pajunen, A. (2000) Kotitalouksien kulutusmenojen muutokset 1990-luvulla, SVT Tulot ja kulutus 2000:28.

Ball, L. & Mankiw. N. G. (2002) The NAIRU in Theory and Practice. NBER Working Paper No. 8940. Cambridge, National Bureau of Economic Research.

Blomberg, H., Hannikainen, M. & Kettunen, P. (2002) Lamafatalismin historiallinen ja vertaileva kritiikki. Teoksessa: Blomberg, H., Hannikainen, M. & Kettunen, P. (toim.) *Lamakirja*. Turku, Kirja-Aurora, 7–13.

Bluedorn, J. C., Decressin, J. & Terrones, M. E. (2016) Do asset price drops foreshadow recessions? *International Journal of Forecasting*, 32, 2, 518–526.

Bordes, C. (1993) Suomen kansantalous. Noususuhdanne, velka, kriisi ja tulevaisuudennäkymät. Teoksessa: Bordes, C., Currie, D. & Söderström, H. T. *Kolme arviota Suomen talouskriisistä ja talouspolitiikasta*. Helsinki, Suomen Pankki.

Claessens, S. & Kose M. A. (2013) *Financial Crises: Explanations, Types and Implications*. *IMF Working Papers* 13/28, International Monetary Fund.

Classens, S., Kose, M. A. & Terrones, M. E. (2009) What happens during recessions, crunches and busts? *Economic Policy*, 24, 60, 653-700.

Conesa, J. C., Kehoe, T. J. & Ruhl, K. J. (2007) Modeling Great Depressions: The Depression in Finland in the 1990s. *Quarterly Review* Nov2007, 16–44.

Coyle, D. (2014) *GDP: A Brief but Affectionate History*. Princeton, N.J; Princeton University Press.

Crossley, T. F., Low, H. & O'Dea, C. (2013) Household Consumption through Recent Recessions. *Fiscal Studies*, 34, 2, 203–229.

Deaton, A. & Muellbauer, J. (1980) *Economics and Consumer Behaviour*. New York, Cambridge University Press.

Elinkeinoelämän keskusliitto (2016) Työllisyys. [verkkodokumentti]. [Viitattu 08.03.2016]. Saatavilla <http://ek.fi/mita-teemme/talous/perustietoja-suomen-taloudesta/tyollisyys/>

Eurostat (2016) Employment and unemployment (Labour force survey). [verkkodokumentti]. [Viitattu 01.04.2016]. Saatavilla <http://ec.europa.eu/eurostat/web/lfs/data/database>

Freystätter, H. & Mattila, V-M. (2011) *Finanssikriisin vaikutuksista Suomen talouteen*. Suomen Pankki, Rahapolitiikka- ja tutkimusosasto.

Friedman, M. (1968) The role of monetary policy. *American Economic Review*, 58, 1, 1–17.

Gillespie, A. (2014) *Foundations of Economics*. Oxford, Oxford University Press.

Gulan, A., Haavio, M. & Kilponen, J. (2014) Rahoitusmarkkinahäiriöt voimistavat Suomen talouden suhdanteita. *Euro & talous*, 21, 3, 65–71.

Haavio, M., Kontulainen, J. & Kortelainen, M. (2009) Talouskriisi, finanssikriisi ja ennustaminen. *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 105, 3, 324–330.

Hjerppe, R. (2010) *Suomen talouden kasvun vaiheet ja vaihtelut 1860–2010*. Academia Scientiarum Fennica. Vuosikirja 2010.

Huovari, J., Karikallio, H., Lahtinen, M. & Mäki-Fränä, P. (2008). Alueellisten asuntomarkkinoiden kehitys vuoteen 2011. Pellervon taloudellisen tutkimuslaitoksen työpapereita, 113.

Inkinen, N. & Kuivalainen, S. (2011) Jäävätkö pienituloiset finanssikriisin jalkoihin? *Janus*, 19, 4, 369–376.

Jahan, S., Mahmud, A. S. & Papageorgiou, C. (2014) What is Keynesian Economics? *Finance & Development*, 51, 3, 53-54.

Jonung, L. & Hagberg, T. (2005) How costly was the crisis of the 1990s? A comparative analysis of the deepest crises in Finland and Sweden over the last 130 years. Economic Papers, European Commission. Bryssel, European Commission.

Jonung, L., Söderström, H. T. & Stymne, J. (1996) Depression in the North: Boom and Bust in Sweden and Finland, 1985-93. *Finnish Economic Papers*, 9, 1, 55-71.

Kajuth, F. (2014) NAIRU Estimates for Germany: New Evidence on the Inflation-Unemployment Tradeoff. *German Economic Review*, 17, 1, 104-125.

Katona, G. (1951) Psychological Analysis of Economic Behavior. New Your, McGraw-Hill. 1951

Katona, G. (1975) Psychological Economics. New York, Elsevier.

Kiander, J. (2001) Laman opetukset. Suomen 1990-luvun kriisin syyt ja seuraukset. VATT-julkaisuja 27:5. Suomen Akatemian tutkimusohjelma. Helsinki, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus.

Kiander, J. (2010) Työmarkkinat ja elvytyspolitiikan mahdollisuudet Suomessa vuoden 2009 kriisin jälkeen. *Työpoliittinen aikakauskirja*, 1/2010, 26-36.

Kiander, J. & Vartia P. (2011) Lessons from the crisis in Finland and Sweden in the 1990s. *Empirica*, 38, 1, 53–69.

Korkman, S. (2015) Väärää talouspolitiikkaa. Helsinki, Otava.

Korkman, S. & Suvanto, A. (2013) Finland and Sweden in Cross-Country Comparison: What are the Lessons? [verkkodokumentti]. [Viitattu 16.02.2016]. Saatavilla



[http://www.euroframe.org/files/user\\_upload/euroframe/docs/2013/EUROF13\\_Korkman\\_Suunto.pdf](http://www.euroframe.org/files/user_upload/euroframe/docs/2013/EUROF13_Korkman_Suunto.pdf)

Krugman, P. (2009) Lama: talouskriisin syyt, seuraukset ja korjauskeinot. Helsinki, HS Kirjat.

Krugman, P. (2012) Lopettakaa tämä lama nyt! Helsinki, HS Kirjat.

Kyyrä, T. (2000) Welfare Differentials and Inequality in Finnish Labour Market Over the 1990s Recession. Helsinki, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus.

Liikanen, E. (2009) Finanssikriisi, Eurooppa ja Suomi. Suomen Pankki. [verkkodokumentti]. [Viitattu 24.02.2016]. Saatavilla <https://www.jyu.fi/jsbe/tutkimus/kesaseminaari/aiemmat/2009/ohjelma/liikanen-plenum09-puhe.pdf>

Long, J. & Plosser, C. (1983) Real Business Cycles. *Journal of Political Economy*, 91, 1, 39-69.

Mankiw, N. G. & Taylor, M. P. (2014) Economics. Hampshire, Cengage Learning.

McCollough, J. & Karani, K. (2014) The Media's Role in Influencing Perceptions of Housing Values and the Resulting Impact on the Macroeconomy. *Economic Affairs*, 34, 1, 68-77.

Meyer, B. D. & Sullivan, J. X. (2011) Further Results on Measuring the Well-Being of the Poor Using Income and Consumption. *Canadian Journal of Economics*, 44, 1, 52-87.

Meyer, B. D. & Sullivan, J. X. (2012) Identifying the Disadvantaged: Official Poverty, Consumption Poverty, and the New Supplemental Poverty Measure. *Journal of Economic Perspectives*, 26, 3, 111-136.

Meyer, B. D. & Sullivan, J. X. (2013) Consumption and Income Inequality and the Great Recession. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 103, 3, 178-183.

Myrskylä, P. (2010) Taantuma ja työttömyys. Helsinki, Työ- ja elinkeinoministeriö.

Nickell, S. (1999) Finnish unemployment: a view from outside. *Finnish Economic Papers*, 12, 2, 62-81.

OECD (2016) OECD.Stat. [tietokanta]. [Viitattu 14.04.2016] Saatavilla <http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=EO>

Okun, A. M. (1962) Potential GNP: Its Measurement and Significance. *American Statistical Association, Proceedings of the Business and Economic Statistics Section* 98-104.

Pehkonen, J. (2000) Employment, unemployment and output growth in booms and recessions: time series evidence from Finland 1970-1996. *Applied Economics*, 32, 7, 885-900.

Pehkonen, J., Sala, H. & Salvador, P. F. (2009) The Nordic experience revisited: labour market booms and slumps since the 1990s in Finland and Sweden. *Journal of Economic Studies*, 38, 1, 52–65.

Phelps, E. S. (1967) Phillips curves, expectations of inflation, and optimal unemployment over time. *Economica* 34, 3, 254–281.

Phillips, A. W. (1958) The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957. *Economica*, 25, 100, 283-299.

Pohjola, M. (2012) Taloustieteen oppikirja. Helsinki, Sanoma Pro Oy.

Raijas, A. & Kangassalo, P. (2010) Kuluttajien luottamus ja talouden suhdanteet. Teoksessa: Lammi, M., Peura-Kapanen, L. ja Timonen P (toim.) Kulutuksen määrät ja tyylit talouden muutoksissa, *Kuluttajatutkimuskeskuksen vuosikirjoja* 6: 75–94.

Raijas, A. (2014) Kotitalouksien kulutuksen kehitys 2000-luvulla Suomessa ja Ruotsissa. *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 110, 4, 477–491.

Salgado, M. F., Figari, F., Sutherland, H. & Tumino, A. (2014) Welfare compensation for unemployment in the Great Recession. *The Review of Income and Wealth*, 60, 1, 177-204.

Semmler, W. & Bernard, L. (2012) Boom- bust cycles: Leveraging, complex securities, and asset prices. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 81, 2, 442-465.

Sørensen, P. B. & Whitta-Jacobsen, H. J. (2005) *Introducing Advanced Macroeconomics: Growth and Business Cycles*. Berkshire, McGraw-Hill Education.

Stiglitz, J. (1997) Reflections on the Natural Rate Hypothesis. *Journal of Economic Perspectives*, 11, 1, 3-10.

Suomen Pankki (2012) Talouden näkymät. *Euro & Talous*, 5/2012.

Suomen Pankki (2016a) Kotitalouksien velkaantumisasaste ja korkorasitus Suomessa. [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.04.2016]. Saatavilla [http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/kuviopankki/Pages/velkaantumisasaste\\_ja\\_korkorasitus.aspx](http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/kuviopankki/Pages/velkaantumisasaste_ja_korkorasitus.aspx)

Suomen Pankki (2016b) Helsingin pörssin osakeindeksit. [verkkopublication]. [Viitattu 17.04.2016] Saatavilla [http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/arvopaperitilastot/Pages/tilastot\\_arvopaperimarkkinat\\_osakkeet\\_toimialaindeksit\\_fi.aspx](http://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/arvopaperitilastot/Pages/tilastot_arvopaperimarkkinat_osakkeet_toimialaindeksit_fi.aspx)

Tanninen, H. & Tuomala, M. (2013) Nousu 1990-luvun lamasta. Talouspolitiikan menestystarina vai onnekas sattuma? *Yhteiskuntapolitiikka*, 78, 5, 574-581.

Tausig, M. & Fenwick R. (1999) Recession and well-being. *Journal of Health and Social Behavior* 40, 1, 1–16.

Tervala, J. (2010) Makrotaloustiede ja DSGE-mallit. *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, 106, 3, 271–286.

Tilastokeskus (2009a) Teollisuuden toimialakatsaus IV/2008 [verkkodokumentti]. [Viitattu 03.02.2016]. Saatavilla [http://www.stat.fi/artikkelit/2009/art\\_2009-03-27\\_001.html?s=7](http://www.stat.fi/artikkelit/2009/art_2009-03-27_001.html?s=7)

Tilastokeskus (2009b) Kaupan toimialakatsaus III/2008. [verkkodokumentti]. [Viitattu 17.04.2016] Saatavilla [http://www.stat.fi/artikkelit/2009/art\\_2009-01-14\\_003.html?s=5](http://www.stat.fi/artikkelit/2009/art_2009-01-14_003.html?s=5)

Tilastokeskus (2012) Luvassa sitkeää inflaatiota. [verkkodokumentti]. [Viitattu 14.04.2016]. Saatavilla [http://www.stat.fi/artikkelit/2012/art\\_2012-07-04\\_002.html?s=0](http://www.stat.fi/artikkelit/2012/art_2012-07-04_002.html?s=0)

Tilastokeskus (2015) Kulutus on tärkein talouskasvun tekijä. [verkkodokumentti]. [Viitattu 17.04.2016] Saatavilla [http://www.stat.fi/artikkelit/2014/art\\_2014-12-08\\_006.html?s=0](http://www.stat.fi/artikkelit/2014/art_2014-12-08_006.html?s=0)

Tilastokeskus (2016a) Kuluttajabarometri. [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.03.2016]. Saatavilla <http://tilastokeskus.fi/meta/til/kbar.html>

Tilastokeskus (2016b). Kansantalouden tilinpito. [verkkodokumentti]. [Viitattu 12.02.2016] Saatavilla [http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin\\_\\_kan\\_\\_vtp/?tablelist=true&rxid=1763360a-b7e7-4a3c-b5a3-fab9be0e1019](http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin__kan__vtp/?tablelist=true&rxid=1763360a-b7e7-4a3c-b5a3-fab9be0e1019)

Tilastokeskus (2016c) Tilastokeskuksen ja työ- ja elinkeinoministeriön työttömyystilastojen vertailu. [verkkodokumentti]. [Viitattu 16.03.2016]. Saatavilla [http://tilastokeskus.fi/til/tyti/tyti\\_2015-04-28\\_men\\_001.html](http://tilastokeskus.fi/til/tyti/tyti_2015-04-28_men_001.html)

Tilastokeskus (2016d) Työvoimatutkimus. [verkkodokumentti]. [Viitattu 20.02.2016] Saatavilla [http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin\\_\\_tym\\_\\_tyti/?tablelist=true&rxid=1763360a-b7e7-4a3c-b5a3-fab9be0e1019](http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin__tym__tyti/?tablelist=true&rxid=1763360a-b7e7-4a3c-b5a3-fab9be0e1019)

Tilastokeskus (2016e) Kuluttajahintaindeksi. [verkkodokumentti]. [Viitattu 20.02.2016] Saatavilla [http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin\\_\\_hin\\_\\_khi/?tablelist=true](http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin__hin__khi/?tablelist=true)

Tilastokeskus (2016f) Tulonjakotilasto. [verkkodokumentti]. [Viitattu 15.03.2016] Saatavilla [http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin\\_\\_tul\\_\\_tjt/?tablelist=true&rxid=56375c79-0f1b-4485-b109-ff7437bf04b9](http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin__tul__tjt/?tablelist=true&rxid=56375c79-0f1b-4485-b109-ff7437bf04b9)

Tilastokeskus (2016g) Osakeasuntojen hinnat. [verkkodokumentti]. [Viitattu 17.04.2016] Saatavilla

[http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin\\_\\_asu\\_\\_ashi/?tablelist=true&rxid=0feaac10-63d8-4da3-80e4-4bbb4ec889eb](http://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin__asu__ashi/?tablelist=true&rxid=0feaac10-63d8-4da3-80e4-4bbb4ec889eb)

Tilastokeskus (2016h) Laatuseloste: kuluttajabarometri. [verkkodokumentti]. [Viitattu 12.04.2016]. Saatavilla [http://www.stat.fi/til/kbar/2016/03/kbar\\_2016\\_03\\_2016-03-29\\_laa\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2016/03/kbar_2016_03_2016-03-29_laa_001_fi.html)

Tilastokeskus (2016i) Kuluttajabarometrin aikasarjat. Sähköpostitse.

Valášková, K. & Klieščík, T. (2015) Behavioural reactions of consumers to economic recession. *Business: Theory and Practice*. 16, 3, 290–303.

Verdugo, G. (2015) Real wage cyclicality in the Eurozone before and during the Great Recession: Evidence from micro data. *European Economic Review*, 82, 46–69.

# LIITTEET

## Liite 1. Phillipsin käyrän teoria ja taustaa

Phillipsin käyrä on yksi makrotaloustieteen käytetyimpiä teorioita, joka osoittaa negatiivisen riippuvuussuhteen työttömyyden ja inflaation välillä. Teorian alun perin esitteli A. W. Phillips vuonna 1958, jonka jälkeen teoriaa on kehitetty ja täsmennetty eri taloustieteilijöiden toimesta. Teoriaa on laajasti kritisoitu ja erityisesti 1970-luvulla ensi kertaa esiintyneen stagflaation, stagnaation ja inflaation yhtäaikaisuuden, myötä teoria kyseenalaistettiin. Phillipsin käyrän avulla ei pystytty selittämään yhtäaikaisesti esiintyneitä hintojen nousua ja taantumaa. (Abel et al. 2011, 442)

Kun työvoiman kysyntä on korkeaa ja vain hyvin harva työvoimaan kuuluva on työttömänä, voimme olettaa työntekijöiden neuvottelevan palkkatason ylös melko nopeasti. Samanaikaisesti kukin yritys ja toimiala ovat haluavat tarjota hieman vallitsevaa palkkatasoa korkeampaa palkkaa, houkutellessaan sopivimman ja taitavimman työvoiman palvelukseensa. Toisaalta työntekijät ovat haluttomia tarjoamaan palveluitaan alle vallitsevan palkkatason matalan työvoiman kysynnän ja korkean työttömyystason tilanteessa, minkä johdosta palkkatason lasku on erittäin hidasta. Tästä syystä työttömyyden ja palkkatason muutoksen suhde on erittäin taipuvainen olemaan epälineaarinen. (Phillips 1958)

Friedman (1968) ja Phelps (1967) esittivät inflaation ja työttömyyden välisen yhteyden esiintyvän ainoastaan lyhyellä aikavälillä. Näin ollen pitkällä aikavälillä Phillipsin käyrä on pystysuora. Tämän ajatuksen pohjalla on havainto siitä, ettei pysyvästi korkea inflaatio johda pysyvään työttömyysasteen alenemiseen.

Stiglitz (1997) listaa Phillipsin käyrän hyödyt ja käyttötarkoitukset seuraavasti:

1. Inflaation määrittelevien tekijöiden kuvaaminen
2. Viitekehys talouspolitiikalle
3. Inflaation ennustaminen