



**TURUN
YLIOPISTO**
Kauppakorkeakoulu

Kuluttajaluottamus

Luottamusindikaattorien käyttö talouden ennakoinnissa

Taloustieteen
kandidaatintutkielma

Laatija:
Elle Luukkala

Ohjaaja:
KTT Timo Virtanen

29.4.2024

Turku

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Kandidutkielma

Oppiaine: Taloustiede

Tekijä: Elle Luukkala

Otsikko: Kuluttajaluottamus – Luottamusindikaattorien käyttö talouden ennakoinnissa

Ohjaaja: KTT Timo Virtanen

Sivumäärä: 32

Päivämäärä: 29.4.2024

Kuluttajien luottamusta tutkitaan eri puolilla maailmaa osana kuluttajille toteutettavia kyselyjä. Kuluttajaluottamusindeksit kertovat ajankohtaista tietoa taloudesta sekä kuluttajien odotuksista, ja luottamusindikaattoreja käytetäänkin laajalti taloudellisessa ennustamisessa. Kuluttajien luottamuksen muutokset nousevat usein myös uutisotsikoihin ja ne herättävät keskustelua. Taloustieteessä on kuitenkin pitkään kiistely siitä, pystyvätkö kuluttajien luottamusindeksit luotettavasti ennustamaan talouden suuntaa vai antavatko ne vain kuvan kuluttajien suhtautumisesta talouden nykytilaan.

Tässä tutkielmassa esitellään keskeisimmät tiedot kuluttajaluottamuksesta; miten kuluttajaluottamus syntyy, miten sitä mitataan ja millä tavoin kuluttajaluottamuksen ennustekykyä on tutkittu. Tutkielmassa perehdytään keskeiseen tutkimuskirjallisuuteen kuluttajaluottamuksen ympärillä, keskittyen erityisesti siihen, miten kuluttajien luottamusindikaattorin on todettu ennustavan talouden ilmiöitä. Tarkoituksena on koota yhteen taloustieteellisen tutkimuksen tuloksia siitä, voidaanko kuluttajaluottamusta hyödyntää talouden ennustamisessa ja kuinka hyvin kuluttajien luottamusindikaattori on historiassa onnistunut ennustamaan talouden muutoksia. Tutkielmassa tehdään myös katsaus kuluttajaluottamukseen Suomessa.

Avainsanat: kuluttajaluottamus, luottamusindeksit, luottamusindikaattori, taloudellinen ennustaminen

SISÄLLYS

1	Johdanto	7
2	Kuluttajaluottamus	9
	2.1 Kuluttajaluottamus talouden mittarina	9
	2.2 Kuluttajaluottamuksen mittaamisen historiaa	10
	2.3 Kulutus osana teoriaa	11
	2.4 Kuluttajaluottamuksen synty	12
3	Kuluttajaluottamusindeksit	14
	3.1 Michiganin yliopiston luottamusindeksi	14
	3.2 The Conference Boardin luottamusindeksi	15
	3.3 Yhdysvaltaisten indeksien vertailua	16
	3.4 Tilastokeskuksen kuluttajabarometri	18
4	Kuluttajaluottamus talouden ennustajana	19
	4.1 Kuluttajaluottamusindeksien ennustekyky	19
	4.2 Kuluttajaluottamus Suomen talouden ennustajana	21
5	Johtopäätökset ja yhteenveto	25
	Lähteet	29

KUVIOT

- Kuvio 1 Conference Boardin ja Michiganin yliopiston kuluttajaluottamusindeksit vuosina 1970–2024, Lähde: Econbrowser 17
- Kuvio 2 Kuluttajien luottamusindikaattori 1995–2017, Lähde: Tilastokeskus 22
- Kuvio 3 Kuluttajien luottamusindikaattori ja bruttokansantuotteen vuosimuutos 1995-2017, Lähde: Tilastokeskus 23

1 Johdanto

Kuluttajaluottamusta tutkitaan ympäri maailmaa erilaisten kuluttajille teetettävien kyselyiden avulla, ja yleisen käsityksen mukaan kuluttajaluottamusindeksit tuottavat tietoa talouden tilasta sekä sen mahdollisesta suunnasta. Usein kuluttajaluottamuksen viimeisimmät tunnusluvut nousevatkin esiin mediassa ja ekonomistit sekä tutkijat kommentoivat niitä sekä sitä, millaisia vaikutuksia näillä tunnusluvuilla on talouteen. Erityisesti suuret muutokset luottamusindekseissä nousevat otsikoihin ja välillä niiden on nähty lietsovan paniikkia huonosta taloustilanteesta. Loppuvuodesta 2022 suomalaisen kuluttajaluottamusindeksin ollessa historian alhaisimpana, Suomen suurimmat uutismediat uutisoivat aiheesta muun muassa näin; “Kuluttajien arvio taloutensa tilasta oli synkin koskaan: Joulukaupalle ”selkeä varoitus” (Helsingin sanomat 12/2022) ja “Kuluttajien luottamus talouteen painui ennätysmatalalle” (Yle 12/2022). Vuotta myöhemmin kuluttajaluottamuksen ollessa edelleen alhaisena, uutisointi oli yhtä synkkää: “Synkät luvut julki: Näin kurja on suomalaisten luottamus talouteen” (Iltalehti 12/2022). Vastaavia esimerkkejä löytyy ympäri maailmaa eri uutismedioista, sillä varsinkin kuluttajaluottamuksen ollessa alhainen, siitä uutisoidaan enemmän ja huomattavasti negatiivisävyteisemmin.

Kysymys kuuluukin, onko alhainen kuluttajaluottamus yhtä huolestuttava asia, kuin mitä mediassa aiheesta on kerrottu? Ainakin kuluttajaluottamuksen seuraaminen on perusteltua, sillä esimerkiksi Tilastokeskuksen mukaan (Tilastokeskus 12/2017) noin puolet Suomen bruttokansantuotteesta koostuu yksityisestä kulutuksesta, joten kuluttajien käytöksen tutkiminen ja ennustaminen on kansantaloudelle tärkeää. Myös useissa muissa maissa yksityinen kulutus on yksiä suurimpia bruttokansantuotteen osatekijöitä. Lisäksi esimerkiksi Yhdysvalloissa joidenkin tutkimusten mukaan 1990-luvun laman on väitetty olleen ennakoitavissa luottamusindeksien avulla, mikäli niitä olisi käytetty suhdanteiden ennustamisessa. Taloustieteessä on kuitenkin pitkään kiistelty siitä, pystyvätkö kuluttajien luottamusindeksit luotettavasti ennustamaan talouden suuntaa vai antavatko ne vain kuvan kuluttajien suhtautumisesta talouden nykytilaan. Vaikka kuluttajaluottamuksen vaikutuksen talouteen on tutkimuksissa todettu olevan tilastollisesti merkittävä, ovat vain muutamat tutkimukset todenneet sen olevan myös käytännössä toimiva indikaattori taloudellisessa ennustamisessa.

Tässä tutkielmassa esitellään keskeisimmät tiedot kuluttajaluottamuksesta; miten kuluttajaluottamus syntyy, miten sitä mitataan ja millä tavoin kuluttajaluottamuksen ennustekykyä on tutkittu. Tutkielmassani perehdyn keskeiseen tutkimuskirjallisuuteen kuluttajaluottamuksen ympärillä, keskittyen erityisesti siihen, miten kuluttajien luottamusindikaattorin on todettu ennustavan talouden ilmiöitä. Tarkoituksena on koota yhteen taloustieteellisen tutkimuksen tuloksia siitä, voidaanko kuluttajaluottamusta hyödyntää talouden ennustamisessa ja kuinka hyvin kuluttajien luottamusindikaattori on historiassa onnistunut ennustamaan talouden muutoksia. Tutkielmassa tehdään myös katsaus kuluttajaluottamukseen Suomessa. Lisäksi tarkoituksena on pohtia, minkälaista tutkimusta aiheesta olisi mahdollista tehdä vielä tulevaisuudessa.

Tutkielmassa perehdytään aluksi kuluttajaluottamukseen taloudellisena mittarina sekä sen taustalla olevaan teoriaan ja kuluttajaluottamuksen tutkimisen perusteisiin. Tämän jälkeen esitellään keskeisimmät kuluttajaluottamusindikaattorit: yhdysvaltalaiset Michiganin yliopiston ja Conference Boardin luottamusindeksit sekä Tilastokeskuksen teettämä kuluttajabarometrin luottamusindikaattori. Myöhemmin tutkielmassa perehdytään tutkimuskirjallisuuteen luottamusindikaattorien käytöstä talouden ennustemalleissa ja siihen, miten kuluttajaluottamus on historiassa onnistunut ennustamaan talouden muutoksia.

2 Kuluttajaluottamus

2.1 Kuluttajaluottamus talouden mittarina

Kuluttajaluottamusta tutkitaan eri puolilla maailmaa osana kuluttajille toteutettavia kyselyjä. Kuluttajaluottamusta on seurattu Yhdysvalloissa ja Kanadassa jo 1970-luvun alusta alkaen ja useissa Euroopan maissa kuluttajien luottamusindikaattori on otettu osaksi taloudellisia haastattelututkimuksia viimeistään 2000-luvun alussa.

Kuluttajaluottamusta on mitattu Suomessa osana Tilastokeskuksen kuukausittain teettämää kuluttajabarometriä jo vuodesta 1987 asti. Kuluttajaluottamusindikaattorit kertovat ajankohtaista tietoa taloudesta, usein muita indikaattoreita nopeammin, koska ne tuottavat kuukausittaista informaatiota ja kuukausittaiset tulokset julkaistaan nopealla aikataululla. Lisäksi luottamusindikaattorien on ajateltu sisältävän sellaista tietoa kuluttajien odotuksista ja käyttäytymisestä, jota muut indikaattorit eivät kerro. Tällaisiin niin sanottuihin psykologisiin tekijöihin perehdytään paremmin seuraavassa osiossa.

Tutkijoilla on erimielisyyksiä siitä, onko kuluttajaluottamus “leading” vai “lagging” indikaattori, eli toisin sanoen ennakoiko se talouden muutoksia vai näyttääkö se muutokset taloudessa jälkikäteen. Useissa tutkimuksissa sen on todistettu ennakoivan joko yksin tai yhdessä toisten muuttujien kanssa talouden ilmiöitä (mm. Acemoglu & Scott 1994, Garner 1991, Throop 1992, Howrey 2001). Toisaalta osa tutkimuksista ovat olleet erimielisiä siitä, kuinka paljon kuluttajien luottamusindeksi pystyy oikeasti ennustamaan talouden suuntaa ja miltä osin se toisaalta vain heijastaa talouden nykytilaa, jota voidaan seurata myös muilla taloudellisilla indikaattoreilla (Caroll ym. 1994). Kuitenkin esimerkiksi OECD on listannut kuluttajaluottamusindeksin yhdeksi tärkeimmäksi taloutta ennustavaksi indikaattoriksi. Lisäksi Yhdysvalloissa kuluttajaluottamusindeksiä käytetään myös laajasti talouden ennustamisessa eri tutkimuslaitosten ja julkisten toimijoiden toimesta. Suomessa tilastokeskus tilastoi ja seuraa kuluttajaluottamuksen muutoksia ja taloudellista tutkimusta tekevät toimijat kuten valtiovarainministeriö, ja Suomen pankki käyttävät kuluttajaluottamusindeksiä ennusteissaan.

Taloussuutisoinnissa nousee välillä esiin väitteet ja huomiot siitä, kuinka luottamusindeksien julkistaminen on vaikuttanut pörssikursseihin tai osakemarkkinoihin. Yleisen käsityksen mukaan luottamusindikaattorien ja erityisesti

niihin liittyvän uutisoinnin uskotaan vaikuttavan myös rahoitusmarkkinoiden kehitykseen ja eri toimijat sijoitusmarkkinoilla, kuten pörssiyhtiöt ja yksityiset sijoittajat, seuraavat kuluttajaluottamuksen kehitystä. Tieteellisissä tutkimuksissa on myös löydetty tuloksia tukemaan näitä uskomuksia. Esimerkiksi luottamusindeksien ja osakeindeksien kehityksen välillä on huomattu olevan korrelaatiota. (Otoo 1999, Gulley & Sultan 1998, Jansen & Nahuis 2002.) Joidenkin tutkimusten mukaan kuluttajaluottamus voi vaikuttaa myös luottamukseen valtiovallan toiminnasta, vaalien lopputulemiin sekä poliitikkojen arviointiin (MacKuen ym. 1992 & 2001).

Kuluttajien luottamuksella voidaan siis todeta olevan vaikutusta niin politiikkaan kuin koko talouteen, joka tekee siitä mielenkiintoisen indikaattorin tarkemmalle tarkastelulle. Merkittävimmät taloustieteelliset tutkimukset ovat todenneet kuluttajaluottamuksen ennustavan yksityisen kulutuksen ja bruttokansantuotteen muutoksia, mutta nykyisessä tutkimuskirjallisuudessa ei vielä täysin tiedetä, mihin kaikkiin talouden tekijöihin kuluttajaluottamuksella voi olla vaikutusta.

2.2 Kuluttajaluottamuksen mittaamisen historiaa

Kuluttajien luottamus, sen analysointi sekä vaikutusten ennakointi on osa käyttäytymistaloustiedettä. Käyttäytymistaloustieteestä juontaa juurensa myös ne periaatteet, joiden mukaan kuluttajien odotusten ja luottamuksen seuraamisen avulla voidaan ennakoida taloudellisia muutoksia. Mikäli kuluttajilla on positiivinen näkemys tulevaisuuden taloudellisesta tilanteesta, he todennäköisemmin kuluttavat nykyisellä periodilla enemmän, joka lisää talouskasvua. Toisaalta epävarmoina aikoina kuluttajat säästävät sekä kuluttavat vähemmän, joka vähentää kulutusta ja vaikuttaa niin yritysten investointeihin kuin työllisyyteen. Voidaankin siis ajatella, että koko kuluttajasegmentin toiminnalla on taloudessa merkittävä osuus.

Kuluttajien luottamuksen tutkiminen aloitettiin Yhdysvalloissa vuonna 1944, kun Yhdysvaltain keskuspankki lisäsi kuluttajatutkimukseensa siihen liittyen kysymyksiä. Tuolloin myös tuotiin esiin vastanäkemyks perinteiselle taloustieteelliselle ajattelulle, jossa nähdään ihminen vain ja ainoastaan rationaalisen toimijana. Tässä näkökulmassa korostettiin, että kuluttajien motiivit, asenteet sekä odotukset vaikuttavat heidän taloudelliseen käyttäytymiseensä ja, että kuluttajien odotuksilla on vaikutusta makrotalouden muutoksiin. (Katona 1975, Hosseini 2003.)

Aiheen varhainen tutkija George Katona (1975) argumentoi, että kuluttajat valitsevat nykyisen sekä tulevan kulutuksen sen mukaan, mitkä ovat heidän mahdollisuutensa ostaa hyödykkeitä sekä kuinka halukkaita he ovat ostamaan niitä. Näihin molempiin vaikuttavat sekä kuluttajan nykytilanne että odotukset tulevasta.

Perinteisesti taloustieteessä on ajateltu, että yksityiseen kulutukseen vaikuttavat vain tulotaso sekä hinnat, jotka ovat taloudellisia muuttujia. Kuitenkin käyttäytymistaloustiede on tuonut esiin ajatuksen siitä, että kulutukseen saattaa vaikuttaa myös psykologiset tekijät. Katona todisti teoriassaan psykologisesta kulutuksesta, että kuluttajat kuluttavat suhteessa siihen, millainen varmuus heillä on omasta taloudestaan tulevaisuudessa. Katonan tutkimuksissa esitettiin, että kuluttajien luottamukseen vaikuttaa monenlaiset eri tekijät, joita kaikkia ei voi mitata kvantitatiivisesti. Tämän takia muutoksia kuluttajaluottamuksessa ei voi selittää pelkästään kuluttajien reagoimisella taloudellisiin uutisiin vaan, että kuluttajien luottamus syntyy laajemman sosiaalisen oppimisen kautta.

2.3 Kulutus osana teoriaa

Kuluttajaluottamuksen tutkiminen perustuu teorialle, jonka mukaan kestokulutushyödykkeiden kulutus vaikuttaa taloudellisiin näkyymiin. Taloustieteessä vallitsevan yleisen käsityksen mukaan kestokulutushyödykkeiden, kuten esimerkiksi auton, ostamiseen vaikuttaa kuluttajan oman taloudellisen tilanteen lisäksi myös taloudelliset olosuhteet. Esimerkiksi epävarmoina taloudellisina hetkinä kestokulutushyödykkeiden ostoa voi siirtää myöhemmäksi, jos on todennäköistä, että tulevaisuudessa on parempi hetki kuluttaa. Tällöin kulutus ei riipu vain mahdollisuuksista kuluttaa, mutta myös halukkuudesta kuluttaa. (Garner 1991.)

Toisaalta kuluttajaluottamuksen teoriaa on myös pohdittu Modiglianin ja Brumbergin (1954) kulutuksen elämänkaariteorian kautta. Elämänkaariteoriassa keskeisenä ajatuksena on, että kuluttajat pyrkivät ylläpitämään suhteellisen vakaan elintason koko elinikänsä ajan. Saavuttaakseen vakaan elintason, he tasaavat kulutustaan eri elämänvaiheissa. Siispä myös elinkaariajattelun mukaan kuluttajat voivat nykyisellä periodilla säästää enemmän, mikäli uskovat tulevaisuuden tulotasonsa heikkenevän tulevaisuudessa. (Deaton 2005.)

Kuluttajien luottamuksen seuraamisessa keskeinen ajatus onkin, että mikäli kuluttajien luottamus on alhainen, kuluttajilla on heikot näkymät tulevasta taloudellisesta tilanteesta, jolloin he pyrkivät säästämään. Mikäli kuluttajien luottamus tulevaan on heikkoa, he pyrkivät säilyttämään enemmän likvidiä eli helposti rahaan vaihdettavissa olevaa omaisuutta, ja kestokulutushyödykkeiden kulutus vähenee.

2.4 Kuluttajaluottamuksen synty

Kuluttajaluottamuksen vaikutuksista ja sen ennustekyvystä vaikuttaa olevan enemmän tutkimusta ja tietoa, kuin niistä tekijöistä, jotka vaikuttavat itse luottamuksen muodostumiseen. On todettu, että kuluttajien käytökseen vaikuttavat muutkin tekijät kuin rationaalinen ajattelu. Kuten aiemmin todettiin, kuluttajien toimintaan markkinoilla vaikuttaa heidän kokemuksensa ja uskomuksensa talouden tilasta.

Suurin vaikuttava tekijä kuluttajaluottamuksen taustalla on reaalityous ja erityisesti ne talouden muuttajat, jotka kuluttaja havaitsee lähellä itseään. Tällaisia muuttajia ovat esimerkiksi työttömyys, ostovoima ja osakemarkkinat. (Vuchelen 2004, Otoo 1999, Jansen & Nahuis 2003.) Koska ihmiset eivät tee päätöksiään täysin rationaalisesti, saattaa kuluttajien näkemykseen taloudesta vaikuttaa myös sellaiset seikat, joita he eivät itse osaa ottaa huomioon. Ihmisillä saattaa esimerkiksi olla näkemys heikosta taloustilanteesta lähipiirissä koetun työttömyyden vuoksi, vaikka maan työllisyystilastot olisivatkin positiiviset. Lisäksi usein omia kokemuksia vastaava tieto hyväksytään helpommin kuin niistä eriävä tieto ja joskus vastakkainen tieto saatetaan jättää kokonaan huomioimatta. (Bertrand & Mullainathan 2001.)

Lisäksi median roolin on todettu olevan vahva mielikuvien syntymisessä. Kuluttajat saavat suurimman osan omasta tiedostaan talouden muutoksiin liittyen juuri mediasta. Media ei kuitenkaan anna realistista ja todenmukaista kuvaa talouden tilasta ja ihmisten mielikuva taloudesta voi vääristyä. Toistuvat uutiset jäävät helpommin ihmisten mieleen ja erityisesti negatiiviset uutiset herättävät ihmisten mielenkiinnon. Lisäksi mediaan liittyen puhutaan usein termistä "negativity bias", jonka mukaan media ylikorostaa negatiivisia uutisia ja negatiiviset aiheet päätyvät uutisotsikoihin positiivisia aiheita useammin. (Hollanders & Vliegthart 2011, Sampson 2012, Damstra ym. 2018.)

Kuluttajien uskomusten synty on osaltaan sisällytetty jo itsessään kuluttajaluottamuksen käytön teoriaan, sillä kuten aiemmin on todettu, kuluttajat muuttavat käytöstään omien uskomusten pohjalta, huolimatta niiden todenperäisyydestä. Kuluttajaluottamus onkin siis hyödyllinen indikaattori erityisesti tulevaa kulutusta ennustettaessa, koska se sisältää sellaisia merkkejä kuluttajien käytöksestä, joita muut indikaattorit eivät havaitse. Kuitenkin nämä psykologiset tekijät luottamuksen taustalla on hyvä ottaa huomioon taloudellisia ennusteita tehdessä ja eri indikaattorien vertailuissa, koska ne osaltaan voivat selittää, minkä takia luottamusindikaattorit voivat antaa eriäviä tuloksia talouden tilasta. Nämä tekijät voivat myös selittää luottamusindikaattorien antamia “väärä” ennusteita tai muutoksia, joita ei myöhemmin havaittu muissa talouden indikaattoreissa.

3 Kuluttajaluottamusindeksit

Suurin osa taloustieteellisestä tutkimuksesta kuluttajaluottamukseen liittyen on tehty keskittyen kahteen mittariin, jossa on käytetty saatavilla olevaa dataa tehdyistä kyselyistä Yhdysvaltaisille kotitalouksille, joten myös tässä tutkielmassa käydään läpi keskeiset piirteet näistä mittareista. Koska tutkielmassa tarkastellaan myös kuluttajaluottamusta ennustekykyä Suomessa, on keskeistä ymmärtää, miten kuluttajaluottamusta on tutkittu Suomessa. Tämän takia esitellään myös Tilastokeskuksen teettämä kuluttajabarometri, jonka yhtenä osana seurataan kuluttajaluottamusta.

3.1 Michiganin yliopiston luottamusindeksi

Toinen usein tarkastelluista mittareista on Michiganin yliopiston kuluttajaluottamusindeksi, jonka George Katona aikoinaan kehitti kollegojensa kanssa. Indeksia alettiin kerätä 1940-luvun loppupuolella ja vuodesta 1978 lähtien se on teetetty kuukausittain. Kysely, jonka pohjalta indeksi teetetään, tehdään puhelinhaastatteluna 500 henkilölle (Ludvigson 2004). Tässä indeksissä yhdistetään yksilön vastaukset koskien hänen henkilökohtaista taloudellisesta tilannetta, kuten työllisyystilannetta sekä kotitalouden kokonaistuloja, sekä yleistä taloudellista toimintaympäristöä. Kolme kysymyksistä keskittyy nykyhetkeen ja kaksi kysymyksistä liittyvät oletuksiin seuraavaan viiden vuoden ajanjaksoon. Näiden kysymysten vastausten perusteella kootaan koko kuluttajasentimentin indeksi sekä tämänhetkisen tilanteen komponentti ja odotusten komponentti. Alle on listattu luottamusindeksin kysymykset siinä muodossa, jossa ne esitetään kyselyssä. Kysymysten jälkeen esitellään kaavat, joilla lopullinen indeksi luodaan. (University of Michigan, Index calculations.)

Indeksin kysymykset:

$x_1 =$ “*We are interested in how people are getting along financially these days. Would you say that you (and your family living here) are better off or worse off financially than you were a year ago?*”

$x_2 =$ “*Now looking ahead – do you think that a year from now you (and your family living here) will be better off or worse off, or just about the same as now?*”

$x_3 =$ “Now turning to business conditions in the country as a whole – do you think that during the next twelve months we’ll have good times financially, or bad times, or what?”

$x_4 =$ “Looking ahead, which would you say is more likely – that in the country as a whole we’ll have continuous good times during next five years or so, or that we will have periods of widespread unemployment or depression, or what?”

$x_5 =$ “About the big things people buy for their homes – such as furniture, a refrigerator, stove, television, and things like that. Generally speaking, do you think now is a good or bad time for people to buy major household items?”

Itse indeksi muodostetaan seuraavan kaavan avulla:

$$ICS = \frac{x_1 + x_2 + x_3 + x_4 + x_5}{6.7558} + 2.0$$

Indeksin muodostamiseksi lasketaan ensin jokaisen vastauksen relatiivinen pisteytys vähentämällä positiivisten vastausten osuus negatiivisista vastauksista ja lisäämällä tähän lukuun 100. Tämän jälkeen saadut luvut summataan yhteen ja jaetaan vuoden 1966 indeksiluvulla 6,7558. Tämän jälkeen indeksiin lisätään vielä vakiokerroin 2.0. Myös tämänhetkisen tilanteen komponentti (ICC) ja odotusten komponentti (ICE) lasketaan vastaavilla kaavoilla:

$$ICC = \frac{x_1 + x_5}{2.6424} + 2.0 \qquad ICE = \frac{x_2 + x_3 + x_4}{4.1134} + 2.0$$

3.2 The Conference Boardin luottamusindeksi

Toinen keskeinen kuluttajien asenteiden mittari on Yhdysvalloissa tehtävä the Conference Boardin kuluttajaluottamusindeksi. indeksi muistuttaa paljolti Michiganin yliopiston indeksiä, mutta the Conference Boardin kyselyssä selvitetään myös vastaajan näkymät sekä työllisyyden että tulotason osalta. Tämäkin indeksi koostetaan kahdesta kysymyksestä, jotka liittyvät tähän hetkeen ja kolmesta kysymyksestä liittyen tulevaisuuden odotuksiin. Kuitenkin Conference Boardin kyselyssä keskitytään vain odotuksiin seuraavan kuuden kuukauden aikana, eli tarkasteltava ajanjakso on pienempi kuin Michiganin yliopiston tutkimuksessa. (The Conference Board.) Indeksiä on tehty vuodesta 1967 lähtien. Alun perin indeksi teetettiin joka toinen kuukausi, mutta vuonna

1977 myös siitä tehtiin kuukausittain julkaistava indeksi. Indeksi teetetään kuluttajille tehtävän kyselyn vastausten perusteella. Kyseinen kysely lähetetään postitse 5 000 kuluttajalle, joista noin 3 500 henkilöä vastaa kyselyyn. Näistä vastauksista noin 2 000 kerätään mukaan indeksiin. Kyselyssä käytetään samaa 5 000 henkilön otantaa joka kuukausi. Alle on listattuna Conference boardin kyselyn kysymykset, joiden vastausten painotetun keskiarvon perusteella indeksi lasketaan. (Ludvigson 2004.)

Indeksin kysymykset:

$x_1 =$ “*How would you rate present general business conditions in your area? (good / normal / bad)*”

$x_2 =$ “*What would you say about available jobs in your area right now? (plentiful / not so many / hard to get)*”

$x_3 =$ “*Six months from now, do you think business conditions in your area will be (better / same / worse)?*”

$x_4 =$ “*Six months from now, do you think there will be (more / same / fewer) jobs available in your area?*”

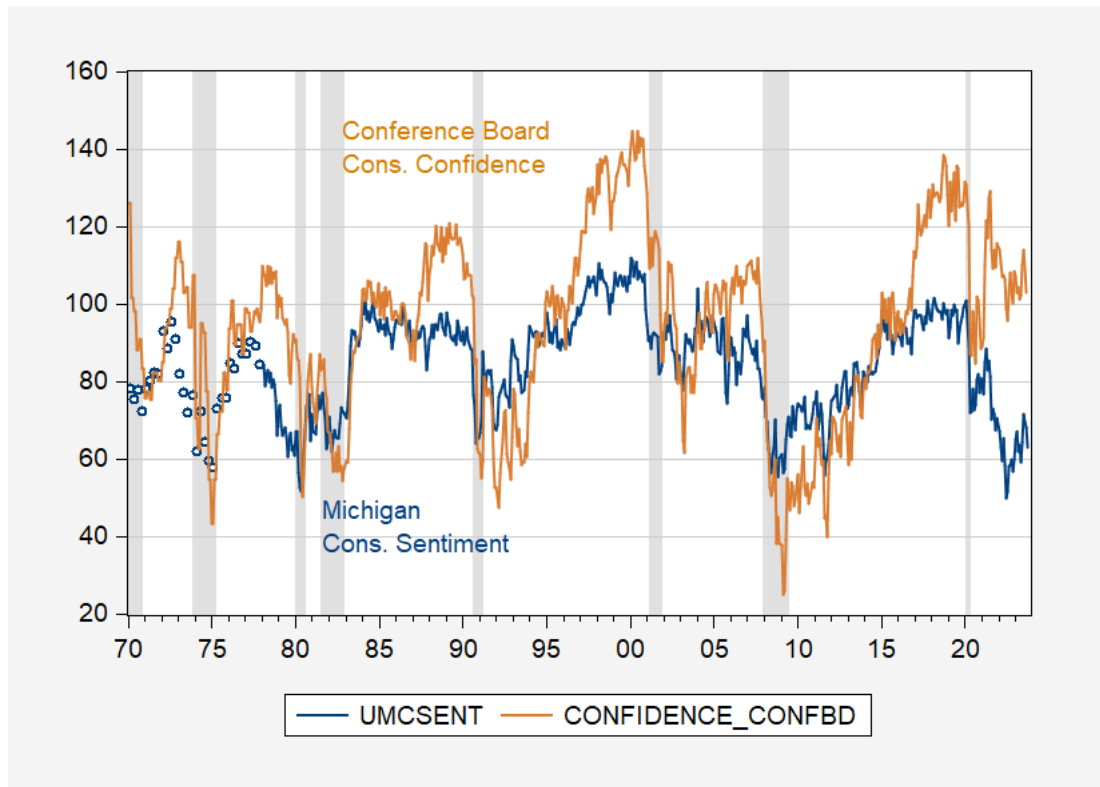
$x_5 =$ “*How would you guess your total family income to be six months from now? (higher / same / lower)*”

Samaan tapaan kuin Michiganin yliopiston indeksin laskennassa, Conference boardin indeksin muodostamisessa lasketaan ensin positiivisten ja negatiivisten vastausten suhteelliset osuudet, jonka jälkeen indeksi konvertoidaan vielä vastaamaan verrokkivuoden indeksiä.

3.3 Yhdysvaltalaisten indeksien vertailua

Sekä Conference Boardin että Michiganin yliopiston luottamusindeksejä seurataan aktiivisesti taloudellisessa keskustelussa ja molempia indeksejä käytetään taloudellisessa ennustamisessa. Kuitenkin Michiganin yliopiston indeksiin perustuen on tehty selkeästi enemmän tutkimuksia. Tämä johtuu mitä luultavammin sen pidemmästä historiasta. Myös indeksien eroavaisuudet vaikuttavat siihen, kumpaa indeksiä on milloinkin hyödyllisempi käyttää, sillä ne heijastavat luottamusta tulevaisuuteen eri aikaväleillä. Lisäksi Michiganin yliopiston indeksi fokuoituu enemmän kuluttajan

henkilökohtaiseen talouteen, kun taas Conference boardin indeksi ottaa huomioon myös työmarkkinat. (Ludvigson 2004.)



Kuvio 1 Conference Boardin ja Michiganin yliopiston kuluttajaluottamusindeksit vuosina 1970–2024, Lähde: Econbrowser

Kyselyiden eroavaisuuksien vuoksi indekseissä ei aina näy samankaltaisia muutoksia, jonka takia molempia indeksejä hyödynnetään taloustieteellisessä tutkimuksessa. Näitä indeksejä on usein myös verrattu keskenään siinä, kuinka hyvin ne ovat onnistuneet ennustamaan talouden muutoksia. Yllä olevasta kuviosta (Kuvio 1) on nähtävissä, että nämä kaksi indeksiä ovat historiallisesti tuottaneet samankaltaisia tuloksia ja seuranneet toistensa muutoksia. Kuitenkaan indeksit eivät ole täysin verrannolliset keskenään. Kuvaajasta on nähtävissä, että oranssilla merkitty Conference boardin indeksi on ollut historian aikana huomattavasti volatiilimpi kuin sinisellä merkitty Michiganin yliopiston indeksi. Erityisesti vuosina 1986-1990, 1996-2000 ja 2015-2020 Conference Boardin indeksi on antanut korkeampia arvoja luottamuksen tasosta. Tämä johtuu pääasiassa metodologisista eroista indeksien muodostamisessa. Näistä eroista johtuen muutokset kuluttajaluottamuksessa näkyvät Conference boardin indeksissä noin kaksinkertaisina Michiganin yliopiston indeksiin verrattuna. Standardoitujen indeksien

välillä voidaan kuitenkin tehdä vertailua, ja silloin huomataan, että Michiganin yliopiston indeksi on ollut volatiilimpi Conference boardin indeksiin verrattuna.

3.4 Tilastokeskuksen kuluttajabarometri

Suomessa kuluttajaluottamusta tutkitaan kuukausittain toteutettavan kuluttajabarometrin avulla. Kuluttajabarometrikyselyjä on tehty säännöllisesti Suomessa vuodesta 1987 lähtien. Alun perin kysely teetettiin kaksi kertaa vuodessa, vuonna 1992 se muuttui kvartaaleittain tehtäväksi kyselyksi ja vuodesta 1995 lähtien se on tehty kuukausittain. Barometrin otoskoko on 2 200 ja kuukausittain vastauksia saadaan noin 1 800. (Djerf & Takala 1997.) Kuluttajien talousodotuksia tutkitaan barometrissa luottamusindikaattorin avulla, joka koostuu neljästä eri osatekijästä. Barometrissä kysytään odotuksia Suomen talouden sekä yleisen työttömyyden kehityksestä seuraavan 12 kuukauden aikana. Luottamusindikaattorin antamat tulokset ovat tärkeitä ja antavat arvioita koko Suomen talouden suunnasta, sillä jos kuluttajien luottamus talouteen heikkenee, se heijastuu kulutuspäätöksiin. Kuluttajabarometrikyselyt toteutetaan haastatteluina ja tulosten käsittelyaika on noin 2–3 viikkoa. Kuluttajaluottamusindeksi koostetaan Euroopan unionin standardin mukaan, joten suomalaisen luottamusindeksin tulokset ovat verrattavissa muiden Euroopan maiden indekseihin. Myöhemmin tässä tutkielmassa, osiossa 4.2, perehdytään siihen, miten kuluttajaluottamus on Suomessa seurannut talouden suhdannemuutoksia.

Luottamusindikaattori koostetaan seuraavien tekijöiden keskiarvona (Tilastokeskus):

1. Oma talous nyt.
2. Oma talous vuoden kuluttua.
3. Yleinen taloustilanne nyt.
4. Suomen talous vuoden kuluttua.
5. Omat aikomukset ostaa kestotavaroita seuraavan vuoden aikana.

4 Kuluttajaluottamus talouden ennustajana

Taloustieteellisessä kirjallisuudessa ei ole päästy yhteisymmärrykseen siitä, voidaanko kuluttajaluottamusta käyttää talouden ennustamisessa ja, kuinka hyvin tällainen ennustemalli onnistuu ennustamaan taloutta. Tutkimustuloksia löytyy niin sekä puolesta että vastaan. Tässä kappaleessa perehdytään keskeisimpiin tutkimuksiin kuluttajaluottamuksen käytöstä osana erilaisia ennustemalleja. Lisäksi osiossa 4.2. esitetään tuloksia siitä, kuinka kuluttajaluottamusindeksi on onnistunut ennustamaan talouden muutoksia Suomessa.

4.1 Kuluttajaluottamusindeksien ennustekyky

Caroll ym. (1994) tutkivat *The American Economic Review*issa julkaistussa tutkimuksessa kuluttajaluottamusindeksien ennustekykyä kotitalouksien tulevaan kulutukseen. Tutkimuksen tulosten perusteella kuluttajaluottamusindeksillä voitaisiin ennustaa kotitalouksien kulutusta tulevaisuudessa. Kuluttajaluottamusindeksin ennustekykyä mitattiin regressioanalyysin avulla. Tutkimuksessa käytettiin sekä Michiganin yliopiston kuluttajaluottamusindeksiä sekä Yhdysvaltojen Conference Boardin indeksiä. Regressioanalyysin perusteella kuluttajaluottamuksella todettiin olevan jonkinlainen ennustava vaikutus kotitalouksien kulutukseen tulevaisuudessa. Tutkimuksessa verrattiin myös ennustevirheitä, kun malliin lisättiin vektori kontrolloimaan muiden mahdollisten ennustavien tekijöiden vaikutusta. Tällöin kuluttajaluottamuksen käyttö mallissa paransi ennustekykyä vain hieman, mutta vaikutuksen todettiin kuitenkin olevan merkittävä 0,1-prosentin merkitsevyystasolla. Lopullisena päätelmänä olikin, että kuluttajaluottamuksella on yksinään ennustava vaikutus, mutta yhdessä muiden indikaattorien kanssa kuluttajaluottamuksen käyttö mallissa paransi ennusteita vain vähän. Tämä tulos viittaisi siihen, että muilla tekijöillä voidaan onnistuneesti ennustaa kulutusta eikä kuluttajaluottamusindeksin ennustekyky ole välttämättä niin merkittävä kuin aiemmin on ajateltu. Tutkimus kuitenkin jättää auki sen mahdollisuuden, että ainakin teoreettisesti sellaisen mallin kehittäminen, joka pystyisi ennustamaan kulutuksen muutoksia kuluttajien mielialan ja odotusten perusteella, voisi olla mahdollista.

Howreyn (2001) tutkimuksessa mitattiin erilaisten ennusteiden tarkkuutta lähitulevaisuuden taantumien ennustamisessa. Tarkoituksena oli mitata kuluttajaluottamusindeksin ennustekykyä bruttokansantuotteen ja henkilökohtaisten kulutusmenojen kasvuvauhdin ennustamisessa. Tutkimuksessa käytettiin neljää taantumaindikaattorisarjaa sekä yksin että yhdessä: Michiganin yliopiston kuluttajaluottamusindeksiä, pitkien ja lyhyiden korkojen erotusta, New Yorkin pörssin indeksiä ja Conference Boardin indeksiä. Vertailun perusteella kuluttajaluottamusindeksi joko yksinään tai yhdessä muiden indeksien kanssa loi tilastollisesti merkittäviä ennusteita tulevan bruttokansantuotteen kasvuvauhdista. Kuluttajaluottamusindeksin avulla tehtyjen ennusteiden todettiin myös olevan tilastollisesti merkittäviä henkilökohtaisten kulutusmenojen kasvuvauhdin ennustamisessa. Ennustekyvyn huomattiin erityisesti pätevän, kun kuluttajaluottamusindeksin kuukausittaisia tuloksia käytettiin seuraavan kvartaalin muuttujien ennustamisessa. Howrey totesi tutkimuksensa loppupäätteelmässä, että tulevaisuudessa voitaisiin tehdä tutkimusta siitä, pätevätkö nämä tulokset myös rekursiivisille ennusteille.

Croushore (2005) tutki juuri kuluttajaluottamusindeksin käyttöä rekursiivisessa ennustamisessa. Mielenkiintoista on, että Croushoren tutkimuksen tulokset erosivat Howreyn tuloksista. Croushore käytti tutkimuksessaan sekä Michiganin yliopiston kuluttajaluottamusindeksiä sekä Conference Boardin indeksiä. Kyseisessä tutkimuksessa vertailtiin kulutusta ennakoivien ennustemenetelmien tuloksien eroavaisuuksia, kun menetelmiin lisättiin kuluttajaluottamusindeksien tulokset. Vertailua varten luotiin lukuisia ennusteita historiallisen datan perusteella, ikään kuin ne olisi tehty reaaliajassa. Näiden ennustemallien keskivirheitä verrattiin niiden mallien keskivirheisiin, joihin sisällytettiin myös kuluttajaluottamusindeksi. Näin saatiin selville, paransiko kuluttajaluottamusindeksi mallien ennustekykyä. Vertailun perusteella kuluttajaindeksin käyttö ei merkittävästi parantanut ennusteita millään ennustemenetelmällä, ja joissakin tapauksissa sen käyttö jopa huononsi mallien ennustekykyä. Croushore kuitenkin totesi, ettei nämä päätelmät ole täysin lopullisia, koska tutkimuksessa käytettiin vain kirjallisuudesta jo löytyviä ennustemenetelmiä. Mahdollisena vaihtoehtona hän esitti, että mikäli parempia ennustemalleja kehitettäisiin tai, mikäli kuluttajaluottamusindeksien laatijat muokkaisivat menetelmiään ja kyselyjä

parantaakseen indeksejä, voitaisiin tulevia kulutusmenoja mahdollisesti ennustaa paremmin kuluttajaluottamusindeksin avulla.

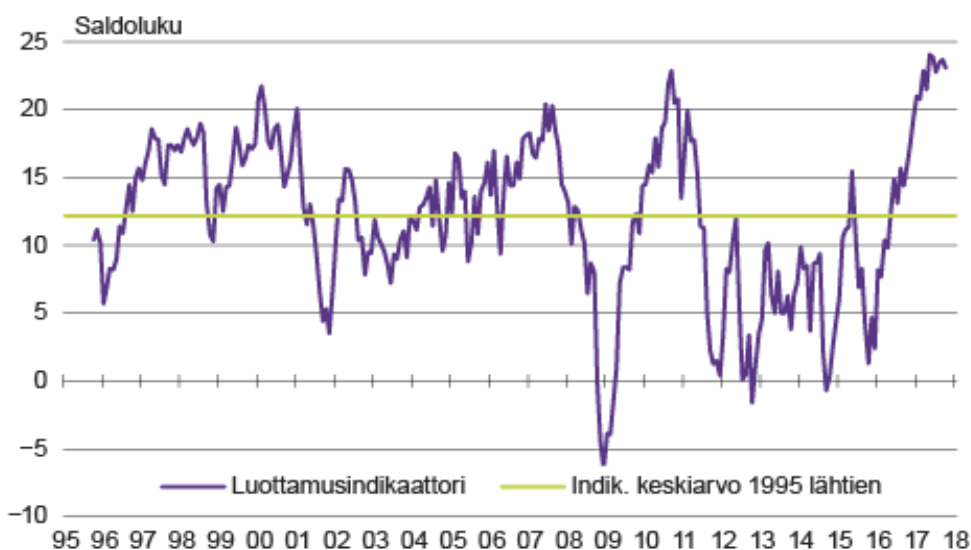
4.2 Kuluttajaluottamus Suomen talouden ennustajana

Vuonna 1997, kymmenen vuotta ensimmäisten kuluttajabarometrikyselyiden jälkeen, Djerf ja Takala tekivät Suomen pankille selvityksen kotitalouksien odotusten ennustekyvystä makrotaloudellisiin muuttujiin Suomessa (Djerf & Takala 1997). Tässä selvityksessä tutkittiin, onko kuluttajien vastauksilla yksinään ennustekykyä. Kuluttajaluottamusindeksiä verrattiin bruttokansantuotteen kehitykseen, yksityiseen kulutukseen, inflaatio-odotuksiin ja odotuksiin taantumista kymmenen vuoden tarkastelujakson ajalta. He totesivat, että 1990-luvun alussa korrelaatio kuluttajaluottamusindeksin ja bruttokansantuotteen kasvun välillä oli parempi kuin monen muun makrotalouden ennustemallin korrelaatio. Tarkastelussa kuitenkin löydettiin kaksi ajanjaksoa, jolloin kuluttajien odotukset erosivat talouden muutoksista. Vuonna 1993 kuluttajat odottivat taantumaa, jota ei kuitenkaan tapahtunut. Tämän lisäksi kuluttajat eivät onnistuneet ennustamaan hetkellistä taloudellisilta taantumaa vuosien 1995 ja 1996 vaihteessa. He totesivat myös, että kuluttajien näkemys oman talouden tilasta pysyi tarkastelujakson aikana stabiilimpana kuin näkemys koko talouden tilasta, joka saattoi vaikuttaa suurempiin heilahteluihin kuluttajien arvioissa koko talouden muutoksista tulevaisuudessa.

Myös Nissilä totesi Suomen Pankille teettämässään katsauksessa (Nissilä 2020), että Suomessa kuluttajien odotuksilla on suuri vaikutus suhdannevaihtelujen ennustamisessa. Hän tarkasteli probit-mallilla, kuinka hyvin eri ennustemenetelmät ovat onnistuneet ennustamaan taantumia Suomessa ajanjaksolla 1988-2019. Nissilän esittelemässä kirjallisuudessa (mm. Estrella & Mishkin 1998, Estrella ym. 2003, Nyberg 2010) on todettu, että esimerkiksi erot lyhyiden ja pitkien aikavälien korkojen välillä sekä tuottokäyrät ovat onnistuneet ennustamaan taantumia hyvin esimerkiksi Yhdysvalloissa ja Saksassa. Nissilä kuitenkin toteaa, että Suomessa kuluttajien odotukset Suomen talouden tilanteesta ovat ennustaneet taantumia näitä ennustemalleja paremmin. Erityisesti yhden ennustajan ennustemallissa kuluttajaluottamusindeksin data kuluttajien odotuksista Suomen talouden tilasta antoivat parhaat tulokset.

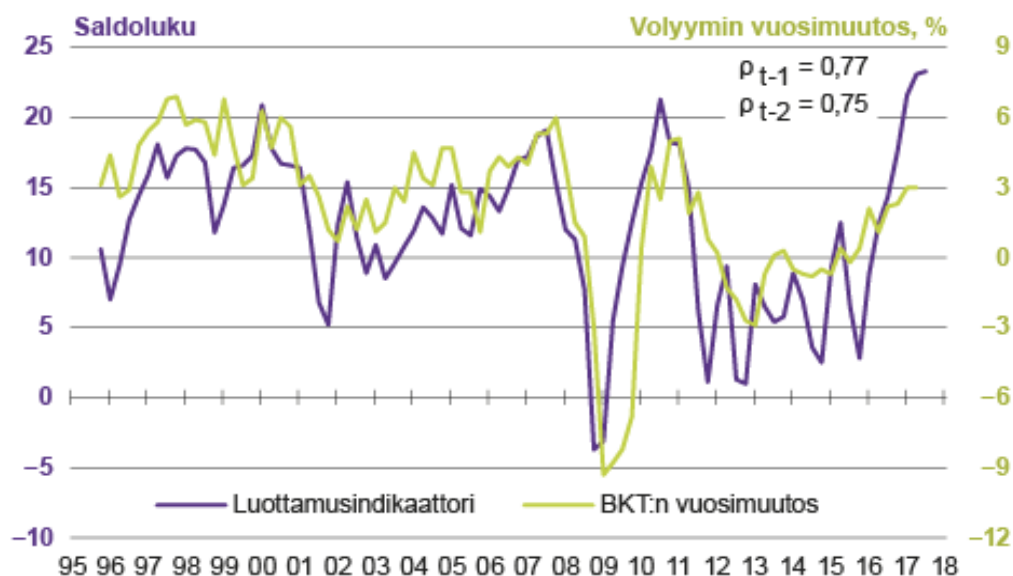
Vastaavaan tulokseen päätyivät myös Pönkä & Stenborg (2019) artikkelissaan. Myös he käyttivät probit-mallia selvittämään taantumajaksojen ennustettavuutta Suomessa. Heidän tuloksiensa mukaan yksittäiset ennustajat, kuten tuottokäyrät ja asuntojen reaali hinnat pääkaupunkiseudulla sopivat parhaiten taantumien ennustamiseen, mutta parhaat tulokset saadaan, kun käytetään useiden muuttujien yhdistelmiä. Parhaat tulokset antava ennustemalli sisälsi myös kuluttajien odotukset työttömyyden uhasta ja kuluttajien luottamusindeksin. Sekä Nissilä että Pönkä & Stenborg toteavat, että luottamusindeksit sisältävät hyödyllistä informaatiota ennustemallien kannalta ja Suomen taantumia ennustettaessa ne parantavat mallien ennustekykyä.

Kuluttajaluottamusindeksin ennustekykyä on tarkasteltu myös Suomen pankin ja Tilastokeskuksen analyyseissä. Myös ne antavat vahvoja tuloksia siitä, että Suomessa kuluttajien luottamus on kyennyt ennakoimaan suhdannevaihteluja melko hyvin. Tilastokeskuksen yliaktuaari Pertti Kangassalon artikkelin (Tilastokeskus 12/2017) mukaan kuluttajabarometrin luottamusindeksi on seurannut talouden muutoksia ja osoittautunut hyödylliseksi ennustavaksi mittariksi talouden suunnan arvioinnissa. Artikkelin mukaan kuluttajaluottamuksen muutokset on nähty erityisesti 1990-luvun laman aikaan sekä vuoden 2010 jälkeen, kun Suomen talous kohtasi vaikeuksia. Näinä aikoina kuluttajaluottamus laski voimakkaasti, kun kuluttajien odotukset tulevasta romahtivat. Alla olevasta kaaviosta (Kuvio 2) nähdään kuluttajaluottamuksen vaihtelu tarkasteluajanjakson aikana.



Kuvio 2 Kuluttajien luottamusindikaattori 1995–2017, Lähde: Tilastokeskus

Kuviosta nähdään, että 90-luvun jälkeen vuosikymmenen loppupuolella kuluttajien odotukset taloudesta olivat hyvinkin toiveikkaat, ja vuosituhannen vaihtuessa indeksin arvo oli jopa yli 20. Vuonna 2001 teknokuplan puhjetessa kuluttajien odotukset romahtivat. Tämän jälkeen vuoteen 2008 asti kuluttajien odotukset olivat vaihtelevat, mutta luottamusindikaattori-käyrä näyttää kuitenkin olevan tasaisen nouseva. Vuoden 2007 lopussa kuluttajien luottamus alkoi hiipua ja vuosina 2008–2009 se suorastaan romahti maailmanlaajuisen finanssikriisin takia. Tällöin erityisesti kuluttajien odotukset Suomen talouden kasvusta ja työllisyyskehityksestä olivat matalat. Keväällä 2009 luottamusindikaattori saavutti historiansa alimman arvon $-6,5$. Kuluttajien odotukset kuitenkin lähtivät nousuun nopeasti ja jo vuonna 2010 luottamusindikaattori saavutti uuden huippunsa. Vuoden 2010 jälkeen kuluttajien odotukset olivat hyvinkin vaihtelevat, mutta pysytteli vuosia pitkän ajan keskiarvonsa alapuolella. Vuonna 2016 kuluttajien odotukset alkoivat parantua ja kuluttajat onnistuivatkin ennustamaan tulevan noususuhdanteen ennen ekonomisteja.



Kuvio 3 Kuluttajien luottamusindikaattori ja bruttokansantuotteen vuosimuutos 1995-2017, Lähde: Tilastokeskus

Kuviosta 3 nähdään kuluttajien luottamusindikaattorin ja bruttokansantuotteen vuosimuutokset. Kuvaajan perusteella luottamusindikaattorin ja bruttokansantuotteen vuosimuutokset ovat seuranneet toisiaan. Erityisesti vuosien 2001 ja 2008 paikkeilla on nähtävissä, että luottamusindikaattori kääntyi laskuun ennen bruttokansantuotteen muutosta. Vastaavasti näiden vuosien jälkeen luottamusindikaattorin nousu ennako

bruttokansantuotteen kasvua. Kuvaajasta on nähtävillä myös, että luottamusindikaattori on vaihdellut mittausajanjakson aikana enemmän kuin bruttokansantuote ja pitkällä aikavälillä kuluttajien luottamus on ollut matalammalla kuin bruttokansantuotteen kehitys.

Silvo & Lindblad toteavat Suomen pankin analyysissään (Euro & Talous 6/2020), että historiallisesti kuluttajien luottamuksen kehitys on ollut noin puoli vuotta yleisen suhdanteen kehitystä edellä. Heidän analyysinsä perusteella kuluttajien luottamus voi auttaa erityisesti suhdanteiden käännepestien ennakoimisessa. Vertailemalla kuluttajien luottamusindikaattorin ja bruttokansantuotteen volyymin kehitystä on huomattavissa, että kuluttajien luottamuksen parantuminen edelsi yleisen suhdanteen elpymistä muutamalla vuosineljänneksellä finanssikriisin aikana. Vastaavasti luottamusindikaattorin lasku edelsi bruttokansantuotteen heikkenemistä ennen Euroopan velkakriisiä. Indikaattorin osatekijöistä arvio Suomen talouden tilasta vuoden kuluttua korreloi bruttokansantuotteen kasvun kanssa jo kolme vuosineljännestä etukäteen. Silvo & Lindblad toteavat, että 1990-laman erityispiirteistä, kuten sen hitaasta etenemisestä ja pitkästä toipumisesta, johtuen talouden pitkäkestoinen taantuminen ja kuluttajien pessimismi ovat kulkeneet käsi kädessä.

5 Johtopäätökset ja yhteenveto

Tässä tutkielmassa perehdyttiin kuluttajaluottamukseen ja luottamusindikaattorien käyttöön talouden ennustamisessa. Alun teoriakatsauksessa esiteltiin keskeinen teoria kuluttajaluottamuksen tutkimuksen taustalla ja kuluttajaluottamuksen vaikutuksesta talouden ilmiöihin. Kuluttajaluottamus esiteltiin käyttäytymistalouden näkökulmasta, jossa korostetaan kuluttajien odotusten ja luottamuksen merkitystä talouden kehityksen ennakoimisessa. Tutkielmassa perehdyttiin kolmeen keskeiseen luottamusindikaattoriin: yhdysvaltalaisiin Michiganin yliopiston luottamusindeksiin ja Conference boardin luottamusindeksiin sekä suomalaisen Tilastokeskuksen luottamusindeksiin. Tutkielman loppuosa keskittyi siihen, miten luottamusindikaattorien on todettu ennustaneen taloutta sekä tutkimukseen siitä, onko luottamusindikaattorien avulla mahdollista parantaa jo olemassa olevia ennustemenetelmiä. Lisäksi tutkielman viimeisessä osiossa tehtiin katsaus siihen, miten kuluttajaluottamus on ennustanut Suomen talouden muutoksia ja millaista tutkimusta kuluttajaluottamuksen ennustekyvystä on Suomessa tehty.

Kuluttajaluottamusindeksien etuna on nähty niiden tarjoama nopea ja ajantasainen tieto kuluttajien odotuksista sekä tämän hetken näkymistä. Luottamusindeksien on ajateltu sisältävän sellaista informaatiota, jota ei olisi mahdollista havaita muista taloudellisista indikaattoreista, sillä kuluttajien odotuksiin ja toimintaan vaikuttaa myös psykologiset tekijät. Kuluttajaluottamuksen muodostumiseen vaikuttavat monet tekijät, kuten reaalityalouden tila, henkilökohtaiset kokemukset ja media. Median rooli on erityisen merkittävä mielikuvien luomisessa, ja negatiiviset uutiset voivat vääristää ihmisten käsitystä talouden tilasta.

Useat taloustieteelliset tutkimukset ovat osoittaneet kuluttajaluottamuksen ennakoivan talouden ilmiöitä. Tutkimukset ovat todenneet, että kuluttajaluottamusindeksejä voidaan käyttää taloudellisessa ennustamisessa. Indeksien on todettu ennustavan hyvin erityisesti yksityisen kulutuksen ja bruttokansantuotteen muutoksia. Ne eivät kuitenkaan merkittävästi paranna ennusteita yhdessä muiden indikaattorien kanssa.

Luottamusindeksien ennustekyky ei siis ehkä olekaan niin merkittävä ja vastaavia talouden suhdannevaihteluja voidaan ennustaa myös muiden indikaattorien avulla. Kuluttajaluottamuksen on kuitenkin todettu antavan arvokasta tietoa talouden tilasta ja erityisesti yllättävien taloudellisten muutosten yhteydessä, kuten talous- ja

geopoliittisten kriisien aikana, se voi parantaa taloudellisia ennusteita. Kuluttajien on todettu ennakoineen hyvin taloudellisia kriisejä, mutta tutkimuksesta löytyy myös esimerkkejä tilanteista, jolloin kuluttajat ovat epäonnistuneet esimerkiksi taantumien ennustamisessa.

Suomessa kuluttajaluottamuksen on havaittu ennustavan suhdannevaihteluita melko hyvin, ja se voi auttaa erityisesti suhdanteiden käännepisteiden ennakoimisessa. Suomessa luottamusindikaattorien avulla on onnistuttu ennustamaan talouden taantumia ja lisäksi Tilastokeskuksen katsauksen mukaan kuluttajaluottamuksen sekä bruttokansantuotteen vuosimuutokset ovat seuranneet toisiaan.

Kuluttajaluottamusindikaattorien tehokkuudesta taloudellisessa ennustamisessa ei ole täysin yksimielistä näyttöä, mutta ne antavat kuitenkin arvokasta tietoa talouden tilasta. Useat talouden instituutiot käyttävätkin kuluttajaluottamusindeksejä osana omia taloudellisia ennusteitaan. Lisäksi kuluttajaluottamuksen ja osakeindeksien välillä on havaittu korrelaatiota ja kuluttajien luottamuksen on myös todettu voivan vaikuttaa poliittiseen ilmapiiiriin sekä päätöksentekoon.

Vaikka kuluttajaluottamusindeksi saattaa antaa osviittaa tulevasta kulutuskäyttäytymisestä ja talouden kehityksestä, sen käyttöä ennustemallien osana tuleekin tarkastella kriittisesti. Kuitenkin kuluttajaluottamusindeksien tarjoama informaatio kuluttajien odotuksista ja käyttäytymisestä tekee siitä hyvin mielenkiintoisen taloudellisen indikaattorin. Useat taloustieteelliset tutkimukset toteavat myös, että parantamalla käytössä olevia ennustemalleja tai muokkaamalla kuluttajakyselyjä ja luottamusindikaattoreja, niiden ennustevoima voisi olla parempi.

Perehdyttyäni kuluttajaluottamukseen ja luottamusindikaattorien käyttöön taloudellisessa ennustamisessa, jäin pohtimaan, että ehkä ymmärtämällä paremmin kuluttajaluottamuksen syntyyn vaikuttavia tekijöitä ja odotusten vaikutuksia taloudelliseen käytökseen, myös kuluttajaluottamusindeksit voisivat tarjota vielä hyödyllisempää dataa taloudellisille ennustajille ja toimijoille. Lisäksi mielenkiintoista on kuluttajaluottamuksen saama huomio mediassa, sillä juuri kuluttajaluottamusindeksien muutosten seuraaminen ja vaikutusten arviointi uutisissa on korostunut, vaikka yksinään luottamusindeksien ennustevoima on rajoittunut. Kuitenkin on todettu, että juuri medially on suuri vaikutus ihmisten uskomusten ja taloudellisen käsityksen syntymisessä, joten mahdollisesti kuluttajaluottamuksen muutoksiin ja siihen

liittyvään uutisointiin tulisi suhtautua aiempaa kriittisemmin. Ainakin luottamusindikaattoreihin liittyvässä uutisoinnissa olisi hyvä tuoda selkeästi esiin se, etteivät luottamusindikaattorit itsenään aina onnistu ennustamaan talouden muutoksia, vaikka ne antavatkin osviittaa talouden tilasta. Mielestäni kuluttajaluottamukseen liittyen on vielä paljon tutkimusmahdollisuuksia ja erityisesti tulevaisuudessa tutkimus median ja kuluttajaluottamuksen välisestä yhteydestä voisi tarjota mielenkiintoista ja hyödyllistä tietoa.

Lähteet

- Acemoglu, D. & A., Scott. (1994). Consumer Confidence and Rational Expectations: Are Agents' Beliefs Consistent with the Theory?. *Economic Journal*, Royal Economic Society, vol. 104(422), pages 1-19, January.
- Akerlof, G. & Shiller, R. (2009). *Vaiston varassa – miten ihmismieli ohjaa maailmanlaajuista kapitalismia*. Helsinki: Gaudeamus.
- Baker, Scott R., Bloom Nicholas, Davis, Steven J. Measuring economic policy uncertainty (2016) *The Quarterly Journal of Economics*
- Batchelor Roy, Dua Pami (1998) Improving macro-economists forecasts: The role of consumer confidence, *International Journal of Forecasting*
- Berry, Stuart and Davey, Melissa, How Should We Think About Consumer Confidence?. *Bank of England Quarterly Bulletin*, Autumn 2004
- Bertrand, M., & Mullainathan, S. (2001). Do People Mean What They Say? Implications for Subjective Survey Data. *The American Economic Review*, 91(2), 67–72.
- Bordalo, Pedro et al Diagnostic expectations and credit cycles (2017) *The Journal of Finance*
- Bram, Jason and Ludvigson, Sydney C., Does Consumer Confidence Forecast Household Expenditure? A Sentiment Index Horse Race. *Economic Policy Review*, Vol. 4, No. 2, June 1998
- Carroll, Christopher D., Jeffrey C. Fuhrer, and David W. Wilcox. “Does Consumer Sentiment Forecast Household Spending? If So, Why?” *The American Economic Review* 84, no. 5 (1994): 1397–1408.
- Chopin, Marc C., Darrat Ali F. Can consumer attitudes forecast the macroeconomy? (2000) *The American economist*
- Croushore, Dean “Do consumer-confidence indexes help forecast consumer spending in real time?” *The North American Journal of Economics and Finance*. December 2005, pp 435-450.
- Damstra Alyt, Boukes Mark, Vliegenthart Rens. 2018. “The Economy. How Do the Media Cover it and What Are the Effects? A Literature Review.” *Sociology Compass* 12 (5): e12579.
- Deaton, Angus S., Franco Modigliani and the Life Cycle Theory of Consumption (March 2005).

- Djerf, Kari; Takala, Kari (1997): Macroeconomy and consumer sentiment: performance of the Finnish consumer barometer after ten years, Bank of Finland Discussion Papers, No. 20/1997, ISBN 951-686-563-1, Bank of Finland, Helsinki.
- Erikson, Robert S., Michael B. Mackuen, and James A. Stimson. 2001. *The Macro Polity*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Estrella, A. – Mishkin, F. (1998) Predicting U.S. Recessions: Financial Variables as Leading Indicators. *The Review of Economics and Statistics*. Vol. 80, 45–61.
- Estrella, A. — Rodrigues, A. – Schich, S. (2003) How Stable is the Predictive Power of the Yield Curve ? Evidence from Germany and the United States. *The Review of Economics and Statistics*. Vol. 85, 629–644
- Silvo, Aino ja Lindblad, Annika (2020): “Kuluttajien luottamus ennakoi talouden käännteitä.” *Euro ja talous, Suomen Pankki* 9.6.2020, viitattu 17.4.2024.
- Fuhrer, Jeffrey C. What role does consumer sentiment play in the U.S macroeconomy? (1993) Federal Reserve Bank of Boston
- Garner, C.A. (1991). “Forecasting Consumer Spending: Should Economists Pay Attention to Consumer Confidence Surveys?” *Economic Review*, May/June, pp. 57-71.
- Gulley, O. & Sultan, Jahangir. (1998). Consumer Confidence Announcements: Do They Matter?. *Applied Financial Economics*.
- Helsingin Sanomat 28.11.2022 Kuluttajien arvio taloutensa tilasta oli synkin koskaan: Joulukaupalle ”selkeä varoitus” <<https://www.hs.fi/talous/art-2000009231028.html>>, viitattu 13.4.2024
- Hollanders David, Vliegthart Rens. 2011. “The Influence of Negative Newspaper Coverage on Consumer Confidence: The Dutch Case.” *Journal of Economic Psychology* 32 (3): 367–73.
- Hosseini Hamid. 2003 . “The Arrival of Behavioral Economics: From Michigan, or the Carnegie School in the 1950s and the Early 1960s?” *Journal of Socio-Economics* 32 : 391 – 409 .
- Howrey, E. Philip *The Predictive Power of the Index of Consumer Sentiment* (2001) Brookings paper on economic activity
- Iltalehti 27.12.2023 Synkät luvut julki: Näin kurja on suomalaisten luottamus talouteen <<https://www.iltalehti.fi/talous/a/54a88357-d0dd-43b4-b09a-83faa348d11f>>, viitattu 13.4.2024>

- Jansen, W.Jos & Nahuis, N.J.. (2003). The Stock Market and Consumer Confidence: European Evidence. *Economics Letters*. 79. 89-98.
- Katona, George, Psychology and consumer economics (1974) *Journal of consumer research*
- Kellstedt Paul M., Linn Suzanna, Lee A. Hannah. 2015. "The Usefulness of Consumer Sentiment: Assessing Construct and Measurement." *Public Opinion Quarterly* 79 (1): 181–203.
- Kwan, Andy C., Cotsomitis, John A. Can consumer attitudes forecast household spending in the united states? Further evidence from the Michigan survey of consumers (2005) *Southern economic journal*
- Leeper, Eric M, Consumer Attitudes: King for a Day (1992) *Economic Review*
- Ludvigson Sydney C. 2004. "Consumer Confidence and Consumer Spending." *Journal of Economic Perspectives* 18 (2): 29–50.
- MacKuen, Michael B., Erikson, Robert S. and Stimson, James A., (1992), Peasants or Bankers? The American Electorate and the U.S. Economy, *American Political Science Review*, 86, issue 3, p. 597-611
- Mankiw, N. Gregory, Reis, Ricardo Sticky information versus sticky prices (2002) *The Quarterly Journal of Economics*
- Matsusaka John G., Sbordone Argia M. 1995. "Consumer Confidence and Economic Fluctuations." *Economic Inquiry* 33 (2): 296–318.
- Nissilä, Wilma, (2020), Probit based time series models in recession forecasting – A survey with an empirical illustration for Finland, No 7/2020, BoF Economics Review, Bank of Finland.
- Nyberg, Henri (2010) Dynamic Probit Models and Financial Variables in Recession Forecasting. *Journal of Forecasting*. Vol. 29, 215–230.
- Otoo, Maria Ward, (1999), Consumer sentiment and the stock market, No 1999-60, Finance and Economics Discussion Series, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.)
- Pönkä, H. — Stenborg, M. (2019) Forecasting the State of the Finnish Business Cycle. *Publications of Ministry of Finance*, 2019:13, 1—16
- Robert B. Barsky and Eric R. Sims, Information, Animal Spirits and the Meaning of Innovations in Consumer Confidence (2012) *The American Economic Review*.
- Sampson, T. D. (2012). *Virality: Contagion theory in the age of networks*. U of Minnesota Press.

Souleles, Nicholas S. "Expectations, Heterogeneous Forecast Errors, and Consumption: Micro Evidence from the Michigan Consumer Sentiment Surveys." *Journal of Money, Credit and Banking* 36, no. 1 (2004): 39–72.

Stock, James H. & Watson, Mark W., 1999. "Business cycle fluctuations in us macroeconomic time series," Handbook of Macroeconomics, in: J. B. Taylor & M. Woodford (ed.), Handbook of Macroeconomics, edition 1, volume 1, chapter 1, pages 3-64 Elsevier.

Throop, Adrian W.. "Consumer sentiment: its causes and effects." *Econometric Reviews* (1992): 35-59.

Tilastokeskus 11.12.2017 Kuluttajien luottamukseen on luottaminen

<<https://stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2017/kuluttajien-luottamukseen-on-luottaminen/>>, viitattu 17.4.2024.

Tilastokeskus 27.12.2022 Kuluttajien arviot omasta taloudestaan yhä synkemmät joulukuussa 2022. < <https://stat.fi/julkaisu/ckta52gcg7ezo0b56kyyth7ou>>, viitattu 17.4.2024

Yle 27.12.2022 Kuluttajien luottamus talouteen painui ennätysmatalalle

<<https://yle.fi/a/74-20010366>>, viitattu 13.4.2024