

# Viestintä rahapolitiikan välineenä

12.9.2008

**Toimiakseen tehokkaasti rahoitusmarkkinat tarvitsevat tietoa. Tiedon puute synnyttää epävarmuutta ja lisää väärin rahoituspäätösten riskiä. Se puolestaan haittaa myös rahapolitiikan välittymistä talouteen. Rahoitusmarkkinoiden merkitys maailmantaloudessa on kasvanut ja tiedonkulku nopeutunut. Siksi keskuspankeilta vaaditaan avointa, täsmällistä ja oikea-aikaista viestintää. Rahapolitiikan läpinäkyvyys on lisääntynyt, mutta keskuspankkien viestintästrategiat poikkeavat toisistaan.**

Läpinäkyvyyden lisääminen parantaa rahapolitiikan tehoa ja välittymistä talouteen. Se myös auttaa ennakoimaan rahapolitiikan suuntaa ja tasoittaa markkinakorkojen heilahtelua. Näiden myönteisten taloudellisten vaikutusten lisäksi läpinäkyvyys on hyväksi keskuspankin uskottavuudelle.<sup>1</sup> Uskottavuus auttaa pitämään inflaatio-odotukset vakaina, mikä on välttämätön edellytys kestäväälle talouskasvulle.

Jos tietoa lisäämällä saavutetaan näin hyviä tuloksia, miksi keskuspankit eivät ole tehostaneet viestintäänsä jo vuosia sitten? Yksi selitys on, että ne ovat pyrkinet varjelemaan itsenäisyyttään. Näin on väittänyt esimerkiksi Yhdysvaltain keskuspankin Fedin johtokunnan entinen jäsen, professori

Frederick Mishkin, joka palasi hiljattain takaisin ylipistomaailmaan.

Keskuspankeilla oli tapana salata tietoa ja karttaa julkisuutta, koska ne pelkäsivät avoimuuden uhkaavan itsenäisyyttään. Salaperäisyyden verho vähensi kritiikin aineksia. Sen taakse oli helppo piilottaa virheet, ja se auttoi pitämään poliitikot loitolla. Ajateltiin myös, että jos markkinat ennakoisivat rahapolitiikan liikkeet, niiden teho vähenisi. Yllätyksellisyyttä arvostettiin ennustettavuutta enemmän.

Ajattelu kehittyi avoimuuden suuntaan vasta viime vuosikymmenellä, kun rahapolitiikan strategiset painotukset muuttuivat lähes koko maailmassa ja keskuspankit alkoivat sitoutua julkilausuttuihin inflaatio-tavoitteisiin. Yllätyksiin perustuvasta rahapolitiikasta haluttiin eroon, ja etusijalle nousivat luottamuksen ylläpitäminen ja inflaatio-odotusten vakauttaminen. Salailun havaittiin sopivan huonosti demokratiaan ja horjuttavan yleisön luottamusta keskuspankkeihin.

Avoimuudesta tuli rahapolitiikan väline ja keskuspankkien itsenäisyyden turva. Keskuspankkien tiukempaa valvontaa vaatineet poliitikot saatiin rauhoittamaan avoimuutta lisäämällä. Viestinnän tehostamisella haluttiin myös vaikuttaa rahoitusmarkkinoiden toimijoihin, jotta markkinareaktiot ja varallisuushintojen vaihtelut seuraisivat entistä paremmin valittua rahapoliittista linjaa, mikä lisäisi rahatalouden vakautta. Yhtenäisen keskuspankkiviestin-



*Jouko Marttila  
viestintäpäällikkö  
johton sihteeristö*

<sup>1</sup> Van der Cruijzen – Eijffinger (2007).

*Rahapoliittisten päätösten viestinnässä ennustettavuus on yllätyksellisyttä tehokkaampaa.*

nän kohderyhmänä kotitaloudet hyötyvät rahapolitiikan ennustettavuudesta, jos inflaatio-odotukset pysyvät rahapolitiikassa määritellyllä tavoite-tasolla. Odotukset kanavoituvat palkka- ja hintainflaatioon sekä säästö-, kulutus- ja sijoituspäätöksiin. Raha-politiikan läpinäkyvyyden vaikutuk-sista on saatu aineistoa ja tutkimus-tietoa vasta 1990-luvun lopulta alkaen. Siihen asti arviot johdettiin enemmän teoreettisista malleista, joissa rahapoliitiikan teho perustui päätösten yllätyk-sellisyyteen.

Uusi empiirinen tieto todistaa juuri päinvastaista: ennustettavuus on yllätyksellisyttä tehokkaampaa. Tämän seurauksena useimmat keskuspankit eivät pelkäästään julkista rahapolitiikan yksityiskohtaisia tavoitteita ja omia inflaatioennusteita, vaan ovat ryhtyneet julkistaamaan myös ennusteita ohjauskoron kehityksestä. Tästä huolimatta on liian varhaista sanoa, millaista on optimaalinen keskuspankkiviestintä. Tutkimustietoa on edelleen liian vähän, ja vain harvat keskuspankit ovat ryhtyneet julkistamaan omia korkoen-nusteitaan. Tähän asti tutkimus on keskittynyt lähinnä siihen, miten rahoitusmarkkinat reagoivat keskuspankkien viestintään. Sen sijaan keskuspankkien ja kotitalouksien välistä vuoro vaikutusta ei ole juurikaan selvitetty.<sup>2</sup>

Professori Mishkin puolustaa läpinäkyvyyden lisäämistä, mutta ei

<sup>2</sup> Blinder, Ehrmann – Fratzscher – de Haan – Jansen (2008).

rajattomasti. Mishkin kysyy, voiko keskuspankki mennä läpinäkyvyydes-sään liian pitkälle?<sup>3</sup> Ja vastaa: kyllä. Tätä johtopäätöstä tukee tuore tutki-mustieto. Liiallinen päätöksenteon läpinäkyvyys voi synnyttää epävarmuutta ja paljastaa keskuspankin ennustejärjestelmään liittyviä heikouksia, minkä seurauksena yleinen luottamus korkopäätösten perustei-siin saattaisi horjua.<sup>4</sup>

Mishkinin mielestä yksi merkittävä riski on, että keskustelu tulevasta korkourasta johtaa helposti ristiriitoihin keskuspankin sisällä, koska yhteisen näkemyksen löytäminen on vaikeaa. Rahapolitiikan selittäminen rahamarkkinoille ja suurelle yleisölle tulee sen jälkeen entistä haasteellisemmaksi. Keskuspankkiirien luotettavuus ja ammattitaito voidaan asettaa kyseenalaisiksi, jos ja kun korkouraa joudutaan toistuvasti muuttamaan.

Kuuluisa rahapolitiikan tutkija, Tel Avivin yliopiston professori Alex Cukierman puolustaa keskuspankkien avoimuutta, mutta näkee myös, että läpinäkyvyydellä on omat rajansa. Pyrkimys täydelliseen avoimuuteen voi Cukiermanin mielestä antaa mielikuvan, että keskuspankki tietää enemmän kuin se todellisuudessa tietää. Talouteen ja ekonometriisiin malleihin liittyy aina epävarmuutta ja tekijöitä, joita ei voi tarkasti mitata, saati pukea yksiselitteisiksi keskuspankkiviesteiksi.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> Mishkin (2004).

<sup>4</sup> Van der Cruysen – Eijffinger – Hoogduin (2008).

<sup>5</sup> Cukierman (2007).

Lyhyen aikavälin korkomuutosten ja ennustevirheiden perustelemisen lehdistölle, rahoitusmarkkinoille ja suurelle yleisölle ei ole viestinnällisesti helppoa, mutta tästä huolimatta muutama keskuspankki on haasteseen tarttunut.

### Korkopäätöksistä korkoennusteen julkistamiseen

Muutosten tuuli on puhaltanut voimalla ympäri maailman ja muuttanut keskuspankkien viestintää. Yhdysvalloissa Fed ei julkistanut korkopäätöksiään lainkaan ennen kuin kongressi painosti keskuspankkinsa avautumaan vuonna 1993. Australiassa keskuspankki antoi lyhyen korkopoliittisen lausunnon ainoastaan silloin, kun ohjaukorkoa muutettiin. Lausunto julkaistiin vasta korkopäätöstä seuraavana päivänä, ja käytäntö jatkui aina vuoteen 2007. Vaikenemisen aika on nyt historiaa, mutta keskuspankeissa on yhä eroja.

Uudessa-Seelannissa, Ruotsissa ja Norjassa keskuspankki julkistaa korkopäätöksen ohella ennusteensa tulevasta korkourasta. Ruotsissa keskuspankin pääjohtaja Stefan Ingves on perustellut linjavalintaa sillä, että avoimuuden ja selkeyden lisääminen parantaa mahdollisuuksia saavuttaa rahapoliittiset tavoitteet. Rahapolitiikan toteuttamisesta tulee näin yksinkertaisesti tehokkaampaa.<sup>6</sup>

Ingvesin mukaan keskuspankki-politiikan ja siihen liittyvien päätös-

ten avoin selittäminen auttavat muita ymmärtämään ja ennakoimaan rahapolitiikan tulevaa suuntaa. Yhtenä tavoitteena on myös saada kotitaloudet vakuuttumaan siitä, että keskuspankin tavoitteena on talouden vakaus ja alhainen inflaatio. Se puolestaan lisää rahapolitiikan uskottavuutta ja inflaatio-odotusten sitomista kahden prosentin tavoitetason tuntumaan.

Rahapolitiikan tehokkuus kasvaa, kun huomio ei kohdistu pelkästään korkopäätökseen, vaan myös tulevaisuuteen. Taloudellisia päätöksiä tekeville kotitalouksille ja liike-elämälle odotukset tulevasta korkotasosta ja inflaatiosta ovat vähintään yhtä tärkeitä kuin senhetkinen rahan hinta, sillä inflaatio-odotukset vaikuttavat vallitsevaan hintatasoon.

Ingves korostaa, että keskuspankin itsenäisyys perustuu luottamukseen ja tilivelvollisuuteen. Vapaus ei tule ilman vastuuta. Lisäksi avoimuus on Ingvesin mukaan olennainen osa perinteistä ruotsalaista hallintokulttuuria. Avoimuus kohentaa myös rahapoliittisen keskustelun tasoa sekä synnyttää ulkoista painetta keskuspankin sisäisen tehokkuuden ja tutkimuksen laadun parantamiseen.

Siinä missä Mishkin ja Cukierman suhtautuvat varauksellisesti korkoennusteiden julkistamiseen, Ruotsin keskuspankki ei usko luottamuksen kärsivän, vaikka korkouraa jouduttaisiin säännöllisesti säätämään.

*Rahapolitiikan tehokkuus kasvaa, kun huomio ei kohdistu pelkästään korkopäätökseen, vaan myös tulevaisuuteen.*

<sup>6</sup> Ingves (2008).

*Ruotsin keskuspankin korkoennuste ei ole lupaus tulevasta, vaan arvio korkotason kehityksestä.*

Korkouran julkistamisen myötä Ruotsin keskuspankin viestintästrategia muuttui. Aikaisemmin johtokunnan jäsenet vihjasivat julkisissa esiintymisissään mahdollisesta korkopoliitiikan muutoksesta. Näitä signaaleja ei uuden politiikan mukaan enää annettu. Korkopäätöstä ja valittua korkouraa perusteltiin lehdistötilaisuudessa aina korkokokouksen jälkeen joka toinen kuukausi.

Hyvistä tarkoituksiperistä huolimatta käytäntö herätti kritiikkiä. Helmikuussa 2008 koronnostopäätös tuli markkinoille täytenä yllätyksenä, kun keskuspankki poikkesi aiemmin ilmoittamaltaan uralta. Rahamarkkinoiden ammattilaiset vaativat sen johdosta keskuspankiltaan parempaa ohjeistusta, jos tuleva korkopäätös poikkeaa merkittävästi korkourasta. Kahden kuukauden mittainen hiljainen jakso oli markkinavoimille liikaa.

Markkinat saivat tahtonsa läpi, kun pääjohtaja Ingves ilmoitti toukuussa 2008, että vastedes keskuspankki tulee kommentoimaan korkonäkymiä myös korkokokousten välillä, jos tuoreimmat talousluvut sitä edellyttävät.

Ruotsin keskuspankki on omassa viestinnässään korostanut, että korkoennuste ei ole lupaus tulevasta, vaan sillä hetkellä saatavissa olevan tiedon varassa tehty perusteltu arvio korkotason mahdollisesta kehityksestä.

### **Pöytäkirjat lisätiedon lähteenä**

Ruotsissa rahapolitiikan läpinäkyvyyttä on lisätty myös sillä, että joh-

tokunnan korkokokousten keskustelupöytäkirjat julkaistaan jo runsaan viikon kuluttua kokouksesta. Silloin johtokunnan jäsenten mielipiteet ja kantojen perustelut tulevat yksilöidysti esiin. Pöytäkirjoista saa äänestysten lisäksi osviittaa, mihin suuntaan rahapolitiikkaa ollaan ohjaamassa.

Johtokunnan pöytäkirjojen julkisuus ei ole keskuspankeissa harvinaista, mutta julkistamisaikatauluissa on eroja. Yhdysvalloissa korkopäätöksistä vastaavan Fedin avomarkkinakomitean (FOMC) pöytäkirjoja on julkaistu vuodesta 1994. Jäsenten äänestyskannanotot sisältävä tiivistelmä komitean keskustelusta julkaistaan kolme viikkoa kokouksen jälkeen ja sanatarkka puhtaaksi kirjoitettu versio kokouksen nauhoituksesta vasta viiden vuoden viiveellä.

Käytäntö alkoi, kun pääjohtaja Alan Greenspan paljasti kongressin edustajainhuoneen pankkivaliokunnalle lokakuussa 1993, että avomarkkinakomitean kokouksia oli nauhoitettu jo vuosia. Tämä oli jymy-yllätys, ei ainoastaan poliitikoille, vaan myös useimmille komitean jäsenille, ja johti vaatimukseen Fedin avoimuuden lisäämisestä.<sup>7</sup>

Englannissa keskuspankilla on lain mukaan (Bank of England Act 1988) velvollisuus julkistaa korkopäätöksistä vastaavan rahapolitiikan

<sup>7</sup> Blinder – Goodhart – Hildebrand – Philipp – Wyplosz (2001).

komitean (MPC) pöytäkirjat. Ne julkaistaan kahden viikon kuluttua kokouksesta.

Euroopan keskuspankki (EKP) ei julkaise koroista päättävän neuvoston keskustelupöytäkirjoja. Sen sijaan pääjohtaja esiintyy kuukausittain pidettävän korkokokouksen jälkeen lehdistötilaisuudessa, jossa hän perusteellisen alustuspuheenvuoron jälkeen vastaa toimittajien kysymyksiin. Alustuspuheenvuoro vastaa sisällöltään neuvoston kokouksen kantoja, joten sitä voi käytännössä pitää pöytäkirjaan verrattavana tiivistelmänä. Esimerkiksi Fed julkistaa korkopäätöksen jälkeen vain niukkasanaisten tiedotteen eikä kommentoi tuoreeltaan sen enempää korkopäätöksen taustoja.

EKP:ssä korkopäätöksistä vastaavat neuvoston jäsenet edustavat eri kansallisuuksia, ja jäsenten kotimaan suhdannetilanne voi poiketa merkittävästikin toisista. Kotimaassaan EKP:n neuvoston jäseniä arvioidaan paitsi koko euroalueen ehkä myös oman maan taloustilanteen vaatimusten näkökulmasta.

EKP:n päätöksenteossa pitää katsoa laajasti koko euroalueen etua. On sanottu, että keskustelupöytäkirjojen julkistaminen vaikuttaisi kansallisten keskuspankkien pääjohtajien puheenvuoroihin neuvostossa, jos nämä ryhtyisivät ”esiintymään” kotimaansa julkisuudelle pöytäkirjojen kautta. Se sitoisi pääjohtajien käsiä euroalueen kokonaisedun kannalta haitallisella tavalla. Poliitiikka pääsisi

näin keittiön kautta nakertamaan EKP:n itsenäisyyttä.

Johtokunnan tai neuvoston jäsenet tulkitsevat joskus talouskehitystä eri tavalla ja voivat äänestää myös toisiaan vastaan. Onko ristiriitojen julkitulosta enemmän hyötyä vai haittaa?

Demokraattisen vastuun ja tili-velvollisuuden kannalta pöytäkirjojen nopea julkistaminen olisi perusteltua, mutta siihen sisältyy myös riskejä. Media korostaa ristiriitoja, ja rahapolitiikkaa vähemmän tuntevat saattavat tulkita päätöksenteon erimielisyyttä siten, että rahapolitiikka ei ole vakaalla pohjalla.

Fedissä ei tällaista riskiä tunnusteta. Varapääjohtaja Donald Kohn korostaa, että mielipiteiden kirjo on nimenomaan rahapoliittisen päätöksenteon vahvuus, vaikka prosessi sinänsä voi olla raskas ja viestinnän kannalta haasteellinen. Päättäjät voivat erilaisista lähtökohdista huolimatta päätyä lopulta samaan johtopäätökseen. Kohnin mielestä oikeanlaisessa viestinnässä otetaan huomioon myös epävarmuustekijät. Kohn muistuttaa, että Fedissä avomarkkinakomitean jäsenet puhuvat omilla nimisään eivätkä koordinoi esiintymisiään ja puheitaan. Viestit voivat olla erilaisia varsinkin nopeasti muuttuvassa tilanteessa.<sup>8</sup>

EKP:n neuvosto tekee päätökset konsensusperiaatteella. Erimielisyyksiä ei haluta julki, mutta media jahtaa säännöllisesti uutisia neuvoston jäsen-

*Alustuspuheenvuoro vastaa sisällöltään neuvoston kokouksen kantoja, joten sitä voi käytännössä pitää pöytäkirjaan verrattavana tiivistelmänä.*

<sup>8</sup> Kohn (2008).

*Pöytäkirjojen  
julkistaminen  
saattaisi vähentää  
huhujen, spekulaa-  
tioiden ja väärin  
tulkintojen  
mahdollisuutta.*

ten mahdollisista näkemyseroista. Usein otsikko syntyy toimittajan väärästä tulkinnasta. Rahapolitiikan välittymisen kannalta tällainen uutisointi on haitallista, jos se johtaa odottamattomiin markkinareaktioihin.

Huhtikuussa 2008 euron arvo ylitti 1,60 dollarin rajan, kun Ranskan keskuspankin pääjohtajan Christian Noyerin puhui radiohaastattelussa koronnoston mahdollisuudesta. Noyer joutui samana päivänä tarkentamaan sanomisiaan, koska hänen mielestään haastattelua tulkitiin väärin ja markkinat ylireagoivat. Tämän jälkeen euron vahvistuminen pysähtyi.

Rahapolitiikan viestinnän näkökulmasta todellisten mielipide-erojen paljastuminen pöytäkirjojen kautta, vaikka nimettömästi, voisi olla jopa hyödyllistä. Se saattaisi vähentää huhujen, spekulatioiden ja väärin tulkintojen mahdollisuutta.

Näin ei välttämättä kuitenkaan kävisi, sillä tietoisuus sanatarkkojen pöytäkirjojen julkituksesta vaikuttaa päättäjien käyttäytymiseen. Ei sanotaakaan kaikkea, mitä suljetussa piirissä ovien takana sanottaisiin. Kun Fedin avomarkkinakomitean pöytäkirjoja alettiin julkaista, se vähensi pääjohtaja arvostelevien puheenvuorojen määrää. Avoimuus voi siis kääntyä myös itseään vastaan, jos se estää vapaa ja suoran mielipiteenvaihdon itse kokouksissa. Samalla se voi vahvistaa keskuspankin pääjohtajan valtaa suhteessa muihin päätöksentekijöihin, jotka valitsevat vaiken-

misen pääjohtajan haastamisen sijasta.<sup>9</sup>

### **Enemmän tietoa ei aina tarkoita parempaa tietoa**

Alan Greenspan tunnettiin siitä, että hän ei sanonut suoraan, mitä ajatteli, eikä mielellään antanut haastatteluja. Vaikeasti tulkittava keskuspankkikieli ”Fedspeak” kukoisti Greenspanin kaudella. Ollessaan kongressin kuuluttavana vuonna 1987 juuri pääjohtajaksi valittu Greenspan totesi: ”Keskuspankkiiriksi tultuani olen oppinut mummisemaan sekavasti. Jos kuitenkin kuulostan selkeältä, olette varmasti ymmärtäneet sanomani väärin”. Viisi-toista vuotta myöhemmin hänen kantansa oli jo muuttunut: ”Avoimuus on vapaassa ja demokraattisessa yhteiskunnassa keskuspankin velvollisuus”.<sup>10</sup>

Greenspanin seuraaja Ben S. Bernanke jatkaa edeltäjänsä vahvemmalla avoimuuslinjalla. Hänen mielestään demokratiassa valta edellyttää vastuuta eikä keskuspankkimystiikalle ole siinä sijaa. Keskuspankkien on viestittävä avoimesti ja ymmärrettävästi, koska rahapolitiikka vaikuttaa kaikkien elämään. Lisäksi läpinäkyvyys parantaa rahapolitiikan välittymistä talouteen ja vähentää sisäpiirintiedon hallussapitoon liittyviä ongelmia.<sup>11</sup>

Bernanken johdolla Fed on muuttanut viestintäpolitiikkaansa.

<sup>9</sup> Meade – Stasavage (2008).

<sup>10</sup> Cukierman (2007).

<sup>11</sup> Bernanke (2004).

Se julkistaa avomarkkinakomitean jäsenten talousennusteet nyt neljännesvuosittain aiemman puolen vuoden sijasta, ja samalla ennustejärjelmä on venytetty kahdesta kolmeen vuoteen. Uudistus lisää Fedin päätöksenteon perusteiden julkisuutta. Bernanke uskoo, että se auttaa myös kotitalouksia ja liike-elämää ymmärtämään ja ennakoimaan rahapolitiikan muutoksia, ja tällöin markkinoita heiluttavat yllätykset vähenevät. Komitean jäsenten esittelemät inflaatio- ja kasvunennusteet julkaistaan kokouspöytäkirjan liitteenä.

Rahoitusmarkkinoilla ja mediasa Bernanke on saanut kiitosta. Vanha ”Fedspeakin” koodiavain voidaan viimeistään nyt unohtaa, kun muillakin kuin Alan Greenspanin ajatteluun syvällisesti perehtyneillä asiantuntijoilla on mahdollisuus ymmärtää, mitä Fed viesteillään tarkoittaa.

Fedin avoimuus paranee, kun tiedon määrä kasvaa. Koska ennusteet perustuvat oletukseen avomarkkinakomitean jäsenten mielestä sopivasta rahapolitiikasta, uusista ennusteista voidaan lukea Fedin inflaatiotavoite, joka asettuu EKP:n hintavakaustavoitteen – lähellä mutta alle kahden prosentin – tuntumaan eli 1,6–1,9 prosenttiin. Sen sijaan se, miten tavoitteeseen päästään, jää epäselväksi. Fed ei kerro, millainen korko-oletus on ennusteiden pohjalla.

Bernanke on suhtautunut Mishkiniä suopeammin korkouran julkistamiseen. Bernanken mielestä suurin haaste on tehdä täysin selväk-

si, että ennuste on ennuste ja että Fed ei ennalta sitoudu tuleviin korkopäätöksiin. Korkoennusteen epävarmuutta Bernanke korostaisi korkouran todennäköisyyksien hajontaa kuvaavalla viuhkalla, jollaisen Ruotsin keskuspankki otti käyttöön vuonna 2007. Mishkin puolestaan on useaan otteeseen puhunut rahapolitiikan ankuroimisesta julkilausuttuun inflaatiotavoitteeseen. Lisäksi hän olisi valmis venyttämään inflaatioennusteiden haarakkaa kolmesta viiteen vuoteen.<sup>12</sup>

### Koodisanoja ja koulutusta

EKP pitää oman rahapolitiittisen viestintänsä pääkohderyhmänä rahoitusmarkkinoita. Tärkeistä päätöksistä se tiedottaa kansainvälisten uutistoimistojen kautta. Kansallisille keskuspankeille jää rahamarkkina-ammattilaisiin kohdistuvassa viestinnässä vähäisempi rooli. Tiedonvälityksen nopeus ja rajattomuus yhdessä markkinoiden odotusten kanssa edellyttävät käytännössä keskitettyä viestintää, mutta rahapolitiikka koskettaa myös laajempaa yleisöä. Onhan keskuspankkien päämääränä huolehtia kotitalouksien taloudellisen hyvinvoinnin turvaamisesta pitämällä kiinni talouskasvun mahdollistavasta hintavakaudesta.

Keskimäärin ihmiset tietävät, mitä hintavakaus tarkoittaa. Se on käynyt ilmi niin EKP:n kuin Suomen Pankin vuosittain tekemissä kyselytutkimuksissa. Inflaation kiihtymistä pidetään yleisesti pahana asiana. Asun-

*EKP pitää oman rahapolitiittisen viestintänsä pääkohderyhmänä rahoitusmarkkinoita.*

<sup>12</sup> Mishkin (2008).

*Koodisanat menettävät merkityksensä, kun taloudessa tapahtuu jotain yllättävää.*

tolainakorkojen kehitystä seurataan tiiviisti ja koroista puhutaan paljon. Valuuttakurssien heilahtelu synnyttää isoja otsikoita. Rahapolitiikalla on siis merkitystä, ja siitä ollaan laajasti kiinnostuneita, eikä sitä voi jättää vain rahoitusmarkkinoiden ammattilaisille.

Rahapolitiikka välittyy lyhimpien korkojen kautta rahoitusmarkkinoille ja vaikuttaa sitä kautta hintoihin ja palkkoihin. Tästä syystä keskuspankkien viestien on oltava selkeitä. Tulkinalle ei saisi jättää liikaa tilaa, koska voi se heikentää politiikkapäätösten välittymistä talouteen. Vastaanottajan olisi ymmärrettävä viesti ja tulkittava se lähettäjän haluamalla tavalla. Aina viestit eivät ole yksiselitteisiä, koska talouden käännteet ja vuorovaikutussuhteet ovat usein monimutkaisia. Mutta mitä laajemmin viesti ymmärretään oikein, sitä myönteisemmin se vaikuttaa talouteen. Taloudenlukutaidon edistäminen voi osaltaan hillitä asunto- ja pörssikuplien tai luottokriisin syntyä.<sup>13</sup>

Ammattilaisille ja amatööreille ei voi viestiä sanasta sanaan samalla tavalla, mutta perustelut on voitava kertoa yhtä selkeästi ja avoimesti. Viestiessään alan ammattilaisille EKP on käyttänyt koodisanoja, joilla on valmisteltu markkinoita seuraavaan korkoliikkeeseen. Kun pääjohtaja Jean-Clade Trichet on maininnut alustuspuheenvuorossaan sanat ”strong vigilance”, markkinat ovat osanneet odottaa korkojen nousua. Suurelle

yleisölle koodit eivät ole avautuneet samalla tavalla.

Koodisanojen käyttö toimi hyvin niin kauan kuin nousukausi ja rahapolitiikan kiristämisen tarve jatkuivat. Koodisanat ovat kuitenkin aikaan sidottuja. Ne menettävät merkityksensä, kun taloudessa tapahtuu jotain yllättävää ja keskuspankki joutuu poikkeamaan koodeilla viitoittamaltaan tieltä. Talouden käännepeiteissä viestinnän merkitys korostuu entisestään. Viimeistään silloin koodit väistyvät ja sanoma keskittyy syvemmin siihen, miten keskuspankki arvioi tilannetta ja mihin tekijöihin sen päätöksenteko perustuu, sekä miten se odottaa talouden kehittyvän.

Minkä tahansa viestintäpolitiikan keskuspankki valitsee, sen tavoitteena on rahapoliittisen vakauden toteuttaminen siten, että huhujen ja väärrien tulkintojen leviämisen mahdollisuus minimoituu. Ja mitä laajemmin talouden lainalaisuuksia ymmärretään, sitä paremmin ja tehokkaammin rahapolitiikka välittyy talouteen.

Kansalaisten taloudenlukutaidon edistäminen on yksi keskuspankkien suurista haasteista. Tiedon määrä on viime vuosina kasvanut rahapoliittisen avoimuuden ja läpinäkyvyyden lisääntyessä, mutta lukutaito ei ole kohentunut samassa tahdissa.

Yhdysvalloissa ongelma on tiedostettu kantapään kautta. Tietämättömyys talouden perusasioista on osaltaan vaikuttanut siihen, että

<sup>13</sup> Fromlet (2007).



vähävaraisille amerikkalaisille kotitalouksille kaupatuista subprime-asuntoluotoista kasvoi jättimäinen finanssipommi, jonka vaikutukset ovat tärisyttäneet pankkeja ympäri maailman.

EKP on tuottanut oppimateriaaleja kaikkien euromaiden käyttöön. Suomen Pankki on aloittanut näiden materiaalien jatkojalostamisen verkko-opintopaketiiksi, jonka avulla yläkoulun ja lukion opettajat ja oppilaat saataisiin kiinnostumaan rahataloudesta. Vuorovaikutteisuus, pelit ja internet ovat nyt keskeisellä sijalla rahapolitiikan viestimisessä nuorelle sukupolvelle.

*Asiasanat: rahapolitiikka, viestintä, avoimuus, läpinäkyvyys, inflaatiotavoite*

## Kirjallisuutta

- Bernanke, B. (2004) "Fedspeak" Puhe 3.1.2008. The meeting of the American Economic Association. San Diego, California.
- Blinder, A. – Goodhart, C. – Hildebrand, P. – Lipton, D. – Wyplosz, C. (2001) How Do Central Banks Talk? Geneva Report on the World Economy 3.
- Blinder, A. – Ehrmann, M. – Fratzscher, M. – de Haan, J. – Jansen, D. (2008) Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of the Evidence. NBER Working Papers No. 13932.
- Cukierman, A. (2007) The Limits of Transparency. Berglas School of Economics. Tel-Aviv University, 24.3.2007.
- Fromlet, H. (2007) Financial Literacy and its Benefits on a Household, Corporate and Macroeconomic Level. Baltic Business School, Kalmar, Sweden.
- Ingves, S. (2008) Inledning om penningpolitiken. Puhe 26.2.2008 Sveriges riksdag, finansutskott.
- Kohn, D. L. (2008) Recent and Prospective Developments in Monetary Policy Transparency and Communications: A Global Perspective. Puhe 5.1.2008. The Allied Social Science Associations Annual Meeting. New Orleans, Louisiana.
- Meade, E. – Stasavage, D. (2008) The Dangers of Increased Transparency in Monetary Policymaking. Economic Journal. Huhtikuu 2008, 695–717.
- Mishkin, F. S. (2004) Can Central Bank Transparency Go Too Far? NBER Working Paper No. 10829.
- Mishkin, F. S. (2008) Whiter Federal Reserve Communications. Puhe 28.7.2008. The Peterson Institute for International Economics, Washington D.C.
- Van der Cruysen, C. – Eijffinger, S. (2007) The Economic Impact of Central Bank Transparency: A Survey. De Nederlandsche Bank seminar 15.2.2007.
- Van der Cruysen, C. – Eijffinger, S – Hoogduin, L. (2008) Optimal Central Bank Transparency. Centre for Economic Policy Research. Discussion Paper No. 6889.