

Keskuspankin viestintä rahaliitossa¹

8.10.2008

Hyvä viestintä tunnustetaan nykyisin tehokkaan ja uskottavan rahapolitiikan tärkeäksi osaksi. Keskuspankkien olisi siis harjoitettava informatiivista viestintää. Eurojärjestelmän jäsenyys aiheuttaa Suomen Pankille ja muillekin euroalueen kansallisille keskuspankeille eräitä niiden viestintää koskevia erityishaasteita. Voiko kansallinen keskuspankki eurojärjestelmän jäsenenä kommentoida hyödyllisellä tavalla euroalueen rahapolitiikkaa, jota se itse on ollut valmistelussa ja jonka toteutukseen se osallistuu? Toisin sanoen, missä mielessä kansallisella keskuspankilla pitäisi olla omaa viestintää rahapolitiikkaa sivuavissa kysymyksissä? Mikä on tällaisen viestinnän oikea muoto ja mikä sen suhde on EKP:n ja järjestelmän muiden kansallisten keskuspankkien rahapolitiittiseen viestintään?

Eurojärjestelmän rahapolitiittisessa viestinnässä on omaksuttu niin sanottu yhden viestin periaate. Sen mukaan kansallisten keskuspankkien julkiset rahapolitiittiset kannanotot eivät saisi poiketa EKP:n neuvoston yhdessä sopimasta linjasta, joka on tapana esittää säännöllisesti korkopäätösten jälkeen annettavissa EKP:n pääjohtajan lausunnoissa. Syy tähän periaatteeseen on selvä: halutaan välttää tilanteita, joissa neuvoston yhden

jäsenen esittämästä kannanotosta tehtäisiin virheellisiä päätelmiä koko neuvoston taloudellisesta tilanneanalyysistä tai rahapolitiittisista aikomuksista. Yhden viestin periaatteella halutaan siis pitää rahapolitiittisen viestinnän häiriöalttius mahdollisimman pienenä.

Käytännössä kansallisten keskuspankkien pääjohtajat ja muutkaan edustajat eivät kuitenkaan voi pitäytyä minkään tietyn tekstin toistamiseen, vaan joutuvat tulkitsemaan ja selittämään muodostettua linjaa ja yhteisen viestin sisältöä erilaisissa vaihtelevissa tilanteissa. Kun näin tapahtuu, uutisvälineet etsivät kansallisten keskuspankkien pääjohtajien puheista innokkaasti poikkeavaa sisältöä, merkkejä tulevista rahapolitiittisista toimista ja neuvoston sisäisistä mielipide-eroista.

Kansallisten keskuspankkien pääjohtajia on välillä kritisoitu liiasta puheliaisuudesta. Esimerkiksi *Financial Timesin* kolumnisti Paul Betts kirjoitti 24.4.2008: ”Keskuspankkien pääjohtajat näyttävät nyt menettäneen kaikki estonsa otsikoiden tavoittelussaan puhumalla vapaasti lehdille ja tekemällä juuri sitä, mitä heidän ei pitäisi, nimittäin heiluttaa markkinoita.”

Vaatus, että viestinnällä ei saisi vaikuttaa markkinoihin, tuntuu yllättävältä. Markkinathan väistämättä reagoivat kaikkeen niiden kannalta merkitykselliseen informaatioon.

Hyödyllinen viestintä vaikuttaa siis aina markkinoihin, ja toisaalta vies-



Juha Tarkka
johtokunnan
neuvonantaja
johton sihteeristö

¹ Artikkelin perustuu kirjoittajan alustukseen Suomen Pankin johdon strategiaseminaarissa 12.5.2008.

Huomion tavoittelu ei saisi olla keskuspankkiviestinnän ratkaiseva motiivi.

tintä, joka ei voisi lainkaan vaikuttaa markkinoihin, on määritelmän mukaan merkityksetöntä. Olisiko se ainoa sallittu kansallisten keskuspankkien viestinnän laji? Tuskin. Kolumnistin esittämä kritiikki onkin ymmärrettävä varoitukseksi, että keskuspankkien viestinnän olisi autettava markkinoita ymmärtämään rahapolitiikan perusteita vaihtelevissa tilanteissa ja näin vakauttamaan markkinoita, eikä luomaan lisää epävarmuutta. Kritiikin kärki kohdistuukin itse asiassa lähinnä siihen, että huomion tavoittelu ei saisi olla keskuspankkiviestinnän ratkaiseva motiivi.

Merkittävää vai merkityksetöntä viestintää?

Jotta viestillä olisi todellista merkitystä, ”sanon on oltava myös teko”. Tämä pätee rahapolitiikassa niin kuin muissakin yhteyksissä. Erään teorian mukaan viestintä (puhe tai teksti) voi periaatteessa olla joko faktoja toteavaa tai se voi muodostaa teon. Mutta niin kuin kielifilosofi J. L. Austin on huomauttanut, kuvailevakaan puhe ei ole todella merkityksellistä, ellei se ole samalla myös teko, esimerkiksi lupaus, varoitus tai julistus. (Klassisen esimerkin mukaan esimerkiksi lause ”talo on tulossa” ei yleensä ole tarkoitettu vain neutraaliksi havainnoksi, lauseen muodosta huolimatta.) Voidaan sanoa, että viesti, jolla ei koeteta vaikuttaa, on turha, ja jos se ei vaikuta mihinkään, se on epäonnistunut.

Kuten vaikuttava toiminta yleensäkin, merkityksellinen viesti sisältää

aina riskin. Viesti, jonka lähettäjä ei tavalla tai toisella pane itseään likoon, ei yleensä ole todella merkityksellinen. Viestijälle aiheutuvan riskin määrä ei tietysti välttämättä ole viestin hyödyllisyyden mittari, sillä kuten rahoitusmarkkinoilla, ei viestinnässäkään kaikki riskinotto tuota lisäarvoa: on olemassa järjetöntä riskinottoa. Mutta yhtä lailla pitää paikkansa, että niin kuin kaikki todella lisäarvoa tuottava sijoittaminen, niin myös hyödyllinen viestintä on väistämättä tavalla tai toisella riskipitoista.

Keskuspankit viestijöinä eivät ole tässä suhteessa poikkeuksia. Myös keskuspankkien, kuten vaikkapa Suomen Pankin, julkisten esiintymisten on siten oltava ”mediatekoja” ollakseen merkityksellisiä ja hyödyllisiä. Muuten esiintymiset jäävät tyhjiksi sillä seurauksella, että viestinnästä puuttuu yhteiskunnallinen lisäarvo ja median ja yleisön mielenkiinto loppuu. Lähettäessään merkityksellisen viestin keskuspankki ottaa riskiä muodossa tai toisessa. Eurojärjestelmän tapauksessa yhden viestin periaate merkitsee, että kukin jäsen on sitoutunut edustamaan järjestelmän yhteistä kantaa. Viestintään kuuluvan riskin kantaa silloin, yhden viestin periaatteen vuoksi, koko eurojärjestelmä, vaikka viesti olisikin peräisin vain yhdeltä järjestelmän jäseneltä. Näin ollen on hyvin ymmärrettävää, että eurojärjestelmän viestinnän yhtenäisyyden tavoitteen joudutaan kiinnittämään suurta huomiota.

Viestinnän tehtävät

Rahapolitiikassa sanat tosiaan ovat tekoja, ainakin kun niitä kuunnellaan ja kun niihin uskotaan. Keskuspankin kannalta viestintä on siksi väline, joka palvelee rahapolitiikkaa ja muiden keskuspankkitehtävien hoitoa. Sen tärkein tehtävä on vaikuttaa markkinoiden ja suuren yleisön odotuksiin tulevasta rahapolitiikasta. Näin voidaan lisätä luottamusta rahan arvoon ja samalla välttää rahamarkkinoiden epävakautta.

Viestinnän merkitys johtuu siitä, että rahapolitiikan vaikutukset eivät synny vain siitä, mitä keskuspankki tekee, vaan hyvin suurelta osin siitä, mitä keskuspankin odotetaan tekevän. Erään tutkimuksen² mukaan rahapolitiikka on yli 80-prosenttisesti odotuksia ja alle 20-prosenttisesti ohjauskoron liikkeitä. Odotusten suuren merkityksen vuoksi on tärkeää, että vallitsevat odotukset perustuisivat oikeaan kuvaan tulevasta rahapolitiikasta. Tämä tarkoittaa, että signaali-kohinasuhde rahapoliittisessa viestinnässä pitäisi maksimoida. Hyvä rahapoliittinen viestintä tukee keskuspankin korkopäätöksiä ja lisää niiden tehoa. Se ei anna vääriä signaaleja, mutta jakaa markkinoiden käyttöön keskuspankin kokoamaa ja tuottamaa informaatiota. Oikea viestintä auttaa markkinoita sopeutumaan rahapolitiikkaan ja vähentää virhearvioita ja tasapainottomuuksia myös reaali-taloudessa.

² Evans, C. – Marshall, D. (1998) Monetary policy and the term structure. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, vol. 49.

Vastaanottajan kannalta mielekkäällä viestinnällä on oltava lisäarvoa, eli sen on sisällettävä uutta ja arvokasta informaatiota. Keskuspankin viestinnän sisällön on näin ollen koostuttava asioista, joista keskuspankilla on enemmän tietoa kuin yleisöllä. Tärkein tällainen aihepiiri ovat keskuspankin oma, rahapolitiikan perustana oleva tulevan taloustilanteen analyysi ja politiikan taktiset (välittömät) ja strategiset (keskipitkän aikavälin) tavoitteet.

Kuten Yhdysvaltain keskuspankin johtokunnan jäsenen Don Kohn on todennut, keskuspankin viestit tulevasta korkolinjasta ovat hyödyllisiä varsinkin silloin, jos markkinoilla ja keskuspankilla on selvästi erilainen näkemys tulevasta talous- tai korkokehityksestä. Tällöinkin viestit ovat ehdollisia tietylle kuvalle taloustilanteesta, joka kuitenkin saattaa muuttua. Viestinnän olisi siis oltava lähes jatkuvaa ja seurattava sisällöltään ja rytmiltään keskuspankin omien aikomusten ja suunnitelmien kehitystä.

Rahapolitiikan tehon lisääminen ei kuitenkaan ole ainoa avoimen ja informatiivisen viestinnän peruste. Toinen yhtä tärkeä on luottamuksen ylläpitäminen keskuspankkien sisäisten prosessien laatuun ja tavoitteisiin. Keskuspankit käyttävät merkittävää julkista valtaa, mutta rahan arvon turvaamiseksi niille on annettu merkittävä toiminnallinen itsenäisyys suhteessa poliittiseen päätöksentekoon. Juuri itsenäisyytensä vuoksi keskuspankkien on demokraattisessa

Rahapolitiikka on noin 80-prosenttisesti odotuksia ja 20-prosenttisesti ohjauskoron liikkeitä.

yhteiskunnassa pystyttävä perustelemaan ratkaisunsa, tekonsa tai tekemättä jättämisensä. Yleisön on myös ymmärrettävä pankkien toimintatapa. Kaikki tämä on mahdollista vain, jos keskuspankit tekevät säännöllisesti selkoa politiikan toimintaperiaatteista ja siitä informaatiosta, johon politiikkapäätökset perustuvat.

Keskuspankkiviestinnän vaikeus

Jos avoimuus – tai usein käytetyn termin mukaan läpinäkyvyys – on melkein poikkeuksetta hyvä asia julkisen viranomaisen toiminnassa ja erityisesti rahapolitiikassa, miksi kansallisen keskuspankin keskuspankkiviestintä olisi erityinen ongelma? Voiko avoimuus olla liiallista tai vahingollista? Jos tavoitteena on, että markkinat toimivat mahdollisimman kattavan informaation valossa, miksi mikään totuudenmukainen viesti voisi olla tämän tavoitteen kannalta haitallinen?

Keskuspankkiviestinnän vaikeudet johtuvat väärintulkintojen vaarasta: viesti ylitulkitaan tai irrotetaan yhteydestään. Tarkemmin ajateltuna nämä ongelmat eivät kuitenkaan yleensä johdu liian suuresta avoimudesta, vaan viestinnän eräänlaisesta epätasapainosta. Signaalin mielivaltainen osa korostuu, ja vaikka sen sisältämä informaationsirpale olisi sinänsä ”tosi” (esim. pääjohtaja x:n inflaationäkemys on muuttunut), vaihtelma ja sitä myötä vaikutus voivat olla väärät, jos viestinnän kokonaisuus ei ole tasapainoinen: ei tiedetä, keiden kaikkien kantaa tietty julki-

suuteen tullut arvio edustaa, millaisen analyysin tuloksena se on syntynyt, miten varmana viestin esittäjä itse pitää esittämäänsä arviota ja niin edelleen.

Viestintää voidaan tasapainottaa ylitulkinnan tai väärän tulkinnan välttämiseksi esittämällä jaettava tieto osana asiayhteyttään, viesti osana kontekstiaan. Kontekstille on viestinnässä kuitenkin ominaista, että sen esittäminen viestin yhteydessä on käytännössä mahdotonta, koska se vaatisi viestien pituuden lisäämistä miltei rajattomasti. Siksi vaikeaa ja kontekstilla ladattua viestintää, jollaista rahapoliittinen viestintä on, pitäisi toteuttaa osana mahdollisimman vakaata kehikkoa, joka on viestintätilanteessa valmiiksi vastaanottajalle tuttu. Tämä vähentää vaaraa, että viesti irtoaa asiayhteydestään. Talousviestinnässä on runsaasti esimerkkejä tällaisesta kontekstin rakentamisesta, joka vähentää vapaamuotoiseen viestintään liittyvää ”kohinaa”. Yksi esimerkki on vaikkapa yritysten taloudellisen tilanteen raportointi taseiden ja tuloslaskelmien avulla määrärajoin, kuten vuosineljänneksittäin.

Tasapainottamisen vaatimus avoimen viestinnän edellytyksenä tarkoittaa, että keskuspankkitoiminnan herkällä alueella viestinnälle on rakennettava muodot, joissa jaettavan tieto esitetään osana vakaata päätöksenteko- ja informaatiojärjestelmää. Yksittäiset puheenvuorot (viestit) muuttuvat tällöin parhaassa tapauksessa osaksi vakiintuneen informaati-

*Keskuspankki-
viestinnän vaikeudet
johtuvat väärin-
tulkintojen vaarasta.*

tiojärjestelmän toimintaa – mikä ei vähennä tai rajoita välitettävän informaation määrää, vaan päinvastoin. Oikea kytkentä vastaanottajalle tuttuun kontekstiin lisää lyhyenkin viestin informaatioarvoa.

Rahapolitiikkaa koskevan viestinnän tasapainottaminen

Eurojärjestelmään kuuluvien kansallisten keskuspankkien rahapoliittisen viestinnän kontekstissa on kaksi keskeistä osaa: yhtäältä, mikä on viestin informaatioarvo EKP:n neuvoston tulevien ratkaisujen ennakkoinnissa, ja toiseksi, millainen on viestin taustalla oleva talousanalyysi erilaisine oletuksineen ja epävarmuuksineen. Jos nämä kontekstin osat eivät ole yleisön tiedossa, viestin tulkinta voi aiheuttaa rahapolitiikkaa häiritsevää kohinaa.

Asiaa voi havainnollistaa vertaamalla erityyppisiä keskuspankkien julkisuusjärjestelmiä. Niissä maissa, joissa rahapolitiikasta päättävän komitean pöytäkirjat äänestystuloksineen julkistetaan suhteellisen nopeasti (kuten Yhdysvalloissa, Isossa-Britanniassa ja Ruotsissa), markkinat osaavat arvioida yksittäisten johtokunnan jäsenten kannanoton merkityksen paremmin kuin eurojärjestelmässä, yleensä ilman häiritsevää ylitulkintaa. Tarve kontrolloida päätöksiä tekevän elimen yksittäisten jäsenten julkisia esiintymisiä on tällöin vähäinen (koska mielipide-erot tulevat joka tapauksessa aikanaan julkisuuteen pöytäkirjojen myötä). Kun yhden viestin periaatetta ei sovelleta, yksittäisten jäsenten

kannanotoista ei tehdä niin helposti virheellisiä yleistyksiä ja häiriöiden vaara on ilmeisesti pienempi kuin silloin, jos eurojärjestelmään kuuluva kansallinen keskuspankki tai sen pääjohtaja esittäisi julkisuudessa muusta järjestelmästä poikkeavia kantoja. Tämä ero erityyppisten julkisuusjärjestelmien välillä osoittaa vahvemman kontekstin viestintää tasapainottavan vaikutuksen.

Edellä sanottu ei tarkoita, että EKP:n tapauksessa olisi ongelmatonta luopua yhden viestin periaatteesta ja ryhtyä julkistamaan päätöksentekelimien pöytäkirjoja yhtä laajasti kuin eräissä muissa keskuspankeissa. Eurojärjestelmän luonne monikansallisena järjestönä ja EKP:n neuvoston suuri (ja todennäköisesti kasvava) koko aiheuttavat ongelmia, jotka tekevät erimielisyyksien julkisen korostamisen sallimisen kenties poliittisesti vaikeammaksi ja rahapoliittisesti riskipitoisemmaksi kuin useimmissa muissa keskuspankeissa.

Rahapoliittisen viestinnän kontekstiin kuuluvat myös kannanottojen valmisteluun käytetyn talousanalyysin menetelmät ja oletukset. Mitä vähemmän näistä taustoista tiedetään, sitä ”kuumempia” esitettävät kannanotot ovat ja sitä suurempi on mahdollisuus, että ne muodostavat rahapolitiikan kannalta häiriölähteen. Toisaalta kansalliset keskuspankit voivat esitellä yleisesti hyväksytyjen ja riittävän laajalti tuttujen analyysikehikkojen tuloksia ilman, että siitä aiheutuisi häiriöitä rahapolitiikkaa

koskeviin odotuksiin tai että sen katsotaan olevan ristiriidassa yhden viestin periaatteen kanssa. Tällaisia informatiivisia, mutta häiriölähteenä vaarattomia viestejä ovat esimerkiksi indeksiobligatioista johdetut inflaatioennusteet ja muut suhteellisen mekaanisin ja vakain menetelmin tuotetut tiedot, varsinkin jos niitä julkistetaan säännöllisesti, niin että julkaisupäätökseen ei sisälly signaaliarvoa. Tällaisen viestinnän ”vaarattomuuden” selittää juuri kontekstin helppo tulkinta.

Rahoitusmarkkinoiden vakautta koskeva viestintä

Oikean kontekstin suunnitelmallinen rakentaminen voi helpottaa kansallisen keskuspankin viestintää myös muissa kuin suoranaisesti eurojärjestelmän rahapolitiikkaa ja sen perusteita koskevissa kysymyksissä. Yksi esimerkki tästä on rahoitusmarkkinoiden vakauskysymyksiä koskeva viestintä.

Samoin kuin rahapolitiikka, myös rahoitusmarkkinoiden ja pankkien vakaus perustuu luottamukseen ja siis viime kädessä odotuksiin. Mutta mitä keskuspankit (tai rahoitusvalvojat) voivat sanoa julkisuudessa rahoitussektorin vakaudesta? Jos asioista raportoidaan avoimesti niiden ollessa kunnossa, mitä tehdään sitten, kun huomataan, että valvottavien vakaus alkaa horjua? Onko siitä raportoitava heti? Entä jos tämä arvio vakauden heikkenemisestä tuntuu epävarmalta? Tai jos keskuspankki epäi-

lee, että markkinoilla on kupla, että varallisuuskohteiden hinnoittelu on irronnut todellisuudesta, olisiko keskuspankin tätä koskevalla viestinnällä koetettava puhkaista kupla? Perinteisesti keskuspankit välttävät ottamasta kantaa varsinkaan osakemarkkinoiden noteerauksiin tai välttävät levittämästä levottomuutta herättäviä viestejä pankkien vakaudesta.

Tuntuu ilmeiseltä, että jos ei olla varmoja, että ongelmatilanteista voidaan niiden sattuessa kertoa avoimesti, ei normaaliaikanaan pitäisi ottaa kantaa markkinoiden vakauteen. Muuten käy niin, että ongelmien syntyessä keskuspankki joutuu ottamaan joko sen riskin, että se peittelee havaitsemiaan ongelmia, tai sen, että se aiheuttomalla varoituksella horjuttaa markkinoita. Kun julkisen viranomaisen olisi kuitenkin periaatteessa julkistettava hallussaan oleva, markkinoiden hyvän toiminnan kannalta arvokas informaatio, ongelmaksi muodostuu, miten rahoitusmarkkinoiden vakauden muutoksista voidaan viestiä ajoissa niin, että viestejä ei kuitenkaan ylitulkita ja markkinoita horjuteta.

Edellä hahmoteltu vakaan kontekstin kehittämiseen perustuva lähestymistapa saattaisi jäsentää myös rahoitusmarkkinoiden vakausraportointiin liittyvää ongelmaa. Rahoitusmarkkinoiden vakautta koskevan viestinnän tasapainottaminen voisi edellä sanotun perusteella tarkoittaa sitä, että vakauskysymys sijoitettaisiin osaksi keskuspankin ennuste- ja

Rahoitusmarkkinoiden ja pankkien vakaus perustuu luottamukseen ja siis viime kädessä odotuksiin.

analyysijärjestelmää. Tämä edellyttää paitsi vakausanalyysin kytkentää kokonaistaloudelliseen ennustamiseen myös järjestelmän kehittämistä sellaiseen kvantitatiivisten riskiarvioiden suuntaan, että järjestelmän tulemat ovat piste-ennusteiden sijasta todennäköisyysjakaumia.

Tällä saadaan kaksi etua. Vakauservioiden ehdollisuus kokonaistaloudelliselle analyysille tulee oikealla tavalla esiin ja vakausanalyysi tulee läpinäkyväksi ja kritiikille alttiiksi, mikä on hyvä asia. Jos vakauserportteja julkaistaan riittävän usein ja jos ne esitetään todennäköisyyksien muodossa, muutokset esitettävissä vakauserviossa ovat asteittaisia, eikä jyrkkää jakoa ”varma/epävakaa” synny. Tämä antaisi totuudenmukaisemman ja tasapainoisemman kuvan vakausanalyysin luonteesta ja olisi ehkä omiaan hälventämään siihen liittyviä ongelmia.

Talouselitiikan yleinen kommentointi

Toinen keskuspankin julkisiin esiintymisiin liittyvä usein esitetty kysymys on, millä tavoin keskuspankin pitäisi kommentoida oman maansa finanssi- tai muuta talouselitiikkaa. Vaatiiko keskuspankin itsenäisyys, jonka edellytyksenä on hallituksen ja keskuspankin välinen selvä työnjako ja keskuspankille selkeästi määriteltävä tehtävä, että keskuspankki ei julkisuudessa kommentoi finanssipolitiikkaa? Jos keskuspankin itsenäisyys perustuu oletukseen, että se pysyy niin sanotusti lestissään eli tiukasti

mandaattinsa rajoissa, astuisiko finanssipolitiikkaa kommentoiva keskuspankki mandaattinsa ulkopuolelle vaarantaen uskottavuutensa tai jopa itsenäisyytensä?

Rahapolitiikka ja muu talouselitiikka vaikuttavat taloudessa toisiinsa monin tavoin, ja rahapolitiikan valmistelussa syntyy myös finanssipolitiikkaa koskevaa tietoa, joka voi olla yleisön tai markkinoiden kannalta arvokasta. Erityisesti finanssipolitiikan vaikutukset inflaatioon ja julkisen talouden kestävyyskysymykset ovat seikkoja, joissa keskuspankin talousanalyysi liittyy läheisesti hallituksen finanssipolitiikkaan. Niitä ei tällöin voi viestinnässäkään erottaa toisistaan. Samalla on kuitenkin varottava vaikutelmaa, että keskuspankki ottaa kantaa finanssipolitiisiin kysymyksiin jostakin muusta syystä kuin ollakseen avoin rahapolitiittisen analyysinsä tulosten suhteen.

Viestinnän tasapainottaminen tarkoittaisi tässä yhteydessä sitä, että kotimaisen talouselitiikan kommentoinnissa keskuspankin viitekehysenä pitäisi olla pankin kokonaistaloudellinen ennuste- ja analyysijärjestelmä. Tällainen kehikko asettaa finanssipolitiikan (tai vaikkapa palkkaratkaisujen) arvioinnin osaksi ennustetta, joka tuo esiin mahdolliset talouselitiikan kestävyysongelmat. Kattavassa ennustejärjestelmässä esimerkiksi finanssipolitiikan kestävyys on osa kokonaisuutta, johon kuuluvat erottamattomana osana myös hintavakaus ja rahoitusmarkkinoiden vakaus. Käy-

Kotimaisen talouselitiikan kommentoinnissa keskuspankin viitekehysenä pitäisi olla pankin kokonaistaloudellinen ennuste- ja analyysijärjestelmä.

tetyt analyysikehikon pitää myös osoittaa, millä tavoin nämä asiat kytkeytyvät toisiinsa.

Näin kysymys, kuuluuko finanssipolitiikan kestävyden kommentointi keskuspankille, saa kontekstin luonnista luontevan ratkaisun: siltä osin kuin keskuspankin rahapolitiikan ja vakauspolitiikan tukena käyttämä analyysijärjestelmä sitoo finanssipolitiikan osaksi hintavakauden ja rahoitusmarkkinoiden vakauden kokonaisuutta, se on erottamaton osa rahapolitiikan kenttää laajassa merkityksessä. Tähän kenttään kuuluvasta työstään keskuspankin on tilivelvollisuutensa vuoksi ja markkinoita tukeakseen syytä viestiä. Kommentoitavien talouspoliittisten kysymysten joukko riippuu näin ollen siitä, miten keskuspankin omaan käyttöönsä valitsema analyysikehikko sitoo eri ilmiöt toisiinsa.

Kun tässä artikkelissa olen tarkastellut integroitua ennuste- ja analyysijärjestelmää, en ole välttämättä tarkoittanut yhtä yhtenäistä mallikehikkoa, joka kattaisi makrotalouden osina myös pankit ja julkisen sektorin. Sellaisen kehittäminen on kiinnostava, mutta teknisesti vaativa hanke. Olennaista ei olekaan teknisten mallijärjestelmien totaalinen yhtenäisyys, vaan se, että keskuspankin ennustejärjestelmä muodostaa viestinnän kannalta riittävän systemaattisen ja vakaalla tavalla formalisoidun prosessin, niin että se myös pankin ulkopuolella (viestinnän vastaanottajien joukossa) mielletään yhtenäiseksi ja loogisesti toimivaksi kokonaisuudeksi.

Jotta keskuspankin analyysijärjestelmä voisi täyttää tämän viestinnällisen tehtävänsä ja tarjota talouspoliittiselle viestinnälle sitä tukevan turvallisen kontekstin, sen täytyy olla viestinnän vastaanottajille riittävän tuttu ja riittävän vakaa, niin että kehikko ei muutu liikaa viestintätilanteesta toiseen. Siksi itse analyysijärjestelmän rakenteen ja toiminnan on oltava viestinnän aiheena yhtä lailla kuin talousanalyysin tulostenkin. Tällä tavoin avoin tutkimusviestintä tukee merkittäväällä tavalla talousanalyysien tuloksia ja talouspolitiikkaa koskevaa viestintää.

Asiasanat: viestintä, rahapolitiikka, keskuspankit