

## Kommentti: Tiedottamisen rooli korostuu\*

TARJA HEINONEN

Pääekonomisti

Leonia Oyj

Suomen ja muiden EMU-maiden selviäminen ongelmitta yhteisen valuutan oloissa riippuu olennaisesti siitä, miten hyvin taloudenpitäjät ovat selvillä suhdannetilanteesta ja sen asettamista vaatimuksista rahapolitiikan mitoitukselle. Koska Euromaan rahapolitiikka on demokraattista – eli sitä mitoitetaan enemmistön ehdoin – on erityisesti suurten euroalueen maiden taloudellisten indikaattoreiden seuranta ja tulkinta tärkeää. Varsinkin EMU:n alkuvaiheissa euroalueen hahmottaminen kotimarkkinaksi voi kuitenkin olla vaikeaa. Siten kansallisten keskuspankkien, pankkien ja muiden tahojen haasteellisena tehtävänä on jakaa mahdollisimman selkeää ja kattavaa tietoa laajan kotimarkkinan talousnäkymistä, jotta Suomessa välttäisiin tekemästä päätöksiä, jotka eivät ole sopusoinnussa yhteismarkkinoiden kehityksen kanssa. On tärkeää pystyä ennakoimaan, mihin suuntaan Euroopan keskuspankin rahapolitiikan ohjauskoroissa on muutospaineita – pitäen mielessä, että nämä paineet voivat olla jopa

päinvastaisia kuin mihin kotimainen suhdannekehitys olisi johtanut itsenäisen rahapolitiikan oloissa.

Euroopan keskuspankin rahapolitiikan ennakoinnin edellytyksenä on se, että pankki itse suhtautuu tiedottamiseen avoimesti. Hyviä esimerkkejä avoimesta tiedotuspolitiikasta ovat Yhdysvaltain ja Britannian keskuspankit, jotka kertovat analyyseistään ja näkemyksistään talouden ja rahoitusmarkkinoiden tilasta, julkistavat aineistoa avomarkkina- tai rahapoliittisen komitean kokouksista (Britanniassa koko pöytäkirja) ja perustelevat huolellisesti päätöksiään. Jos keskuspankin päätökset ovat huolella valmisteltuja ja mietittyjä, niissä ei todellakaan pitäisi olla mitään salailtavaa. Siten keskustelupöytäkirjojenkaan julkistamiselle ei näyttäisi olevan esteitä. Rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta on suuri merkitys sillä, että keskuspankin toimenpiteiden perustelut tunnetaan ja hyväksytään. Siten olisi suotavaa, että EKP ottaisi esimerkkiä anglosaksisesta avoimuudesta.

Sen lisäksi, miten kerrotaan, on tietenkin olennaista, mikä on tiedotuksen sisältö. EKP on

\* Valmisteltu puheenvuoro Pentti Pikkaraisen esitelmään Taloustieteellisessä Seurassa 29.9.1998

valinnut ainoaksi tavoitteekseen hintavakauden, joksi se määrittelee harmonisoitujen kuluttajaindeksien enintään kahden prosentin vuosinousun. Tämän lisäksi EKP on ilmoittanut pitävänä keskeisenä mittarina rahan tarjonnan kasvuvauhtia euroalueella. Pidemmällä aikavälillä rahan tarjonnan keskeinen rooli voi olla toimiva, mutta ainakin alkuvaiheessa lienee toivottavaa, että tätä indikaattoria pidetään vain suuntaa antavana. Onhan tunnettu ongelma, että esimerkiksi erilaiset rahoitusinnovaatiot voivat vaikuttaa olennaisesti aggregaateihin ja lisäksi rahan tarjonnan ja inflaation välinen suhde voi Euro-maassakin olla ajallisesti ja alueellisesti kovin epävaka.

Yhden tavoitteen rahapolitiikassa johdonmukaisuuden rooli korostuu. Kun tavoite on asetet-

tu harmonisoiduille kuluttajainnoille, olisi toivottavaa, että tavoitteeseen ei matkan varrella tule liitännäisiä ja poikkeamia tyyliin varallisuushintojen nousu tai valuuttakurssi. Esimerkkinä epäjohdonmukaiselta vaikuttavasta rahapolitiikasta voi pitää Ruotsin keskuspankkia, joka tänä vuonna pitkään jarrutteli rahapolitiikan kevenystä, vaikka sen inflaatiouauhti oli tavoitehaarukkaa hitaampi. Selityksenä oli luonnollisesti osittain se, että kuluttajahintoihin vaikutti tupak-kaveron alennus. Tämänkaltaiset ilmiöt pitäisi kuitenkin ottaa huomioon jo siinä vaiheessa, kun valitaan se indeksi, jolla inflaatiota mitataan. Täytyy siis vain toivoa, että harmonisoitu kuluttajahintaindeksi osoittautuu toimivaksi indikaattoriksi myös pidemmällä aikavälillä.