

Munkkilatinasta meemeihin?

Keskuspankkiviestintä finanssikriisin jälkeen

Elisa Newby

Keskuspankit ovat viime vuosina kehittäneet viestinnästään vahvan vaikuttamisen välineen. Keskuspankkiviestinnän määrä on kasvanut räjähdysmäisesti, ja viestintätavat sekä -kanavat ovat monipuolistuneet. Artikkelissa kuvataan, kuinka keskuspankkien rahoitusmarkkinoille suunnattu rahapolitiittinen viestintä on muodostunut jo itsessään poliittikkavälineeksi ennen kaikkea ennakoivan viestinnän myötä. Toisaalta finanssikriisin aikana hintavakaustavoitteen rinnalle toiseksi ainakin de facto tavoitteeksi on noussut rahoitusmarkkinoiden vakaus. Siitä viestiminen on kasvanut määrällisesti, mutta viestintä ei ole vielä täysin vakiintunutta. Keskuspankit ovat finanssikriisin jälkeen alkaneet kohdistaa viestejään enemmän myös suurelle yleisölle. Tämän merkitys tulee kasvamaan, koska dialogi kansalaisyhteiskunnan kanssa on keskeinen osa rahapolitiikan strategian uudelleen arviointia.

Ennen 1990-luvun alkua keskuspankit eivät juuri harjoittaneet aktiivista, säännönmukaista viestintää. Ne vaikenivat kuin muuri tai puhuessaan mumisivat ”asiantuntijoille suunnattua munkkilatinaa” (Sajari 2019). Keskuspankkien arvokkuuteen ei sopinut tehtyjen päätöksiensä perusteleminen: maailmansotien välillä Bank of Englandia johtaneen Montagu Normanin sanoin ”*never explain, never apologise*”, älä selittele, älä pyydä anteeksi (Haldane 2018).

Nyt suhtautuminen viestintään ainakin kehittyneiden maiden keskuspankkien keskuudessa on täysin muuttunut. Keskuspankit eivät koskaan aikaisemmin ole viestineet yhtä paljon tai yhtä aktiivisesti. Jos ennen markkinat haluttiin yllättää housut nilkassa, nyt keskuspankit pyrkivät toimimaan ennakoitavasti. Niiden taseet, kokouspöytäkirjat tai kokousselonteot julkaistaan, eivätkä ne enää rahoita valtiota. Keskuspankit julkaisevat tutkimuksia, politiikka-analyyssejä, puheita, kokouspöytäkirjoja ja

PhD Elisa Newby (elisa.newby@bof.fi; @EconEwby) on Suomen Pankin johdon sihteeristön osastopäällikkö. Hän työskenteli Suomen Pankin viestintäpäällikkönä vuosina 2018–2019. Kiitän Iikka Korhosta, Antti Suvantoa ja Juha Tarkkaa kommentista.

tilastoaineistoja. Ne järjestävät lehdistötilaisuuksia, yleisöluentoja ja avoimien ovien päiviä. Keskuspankkien asiantuntijat ja ylin johto vierailevat oppilaitoksissa, kesätapahtumissa ja tapaavat eri sidosryhmiä, kuten työmarkkinajärjestöjä tai kolmannen sektorin edustajia. Nyt toimittajat kutsutaan keskuspankkiin, kun aikaisemmin heidät haluttiin pitää käsivarren mitan päässä. Aikaisemmin keskuspankit pitäytyivät viestinnässään tiukasti rahapolitiikassa, mutta nyt aiheet ovat laajentuneet aina rahoitusmarkkinoista ilmastonmuutokseen. Kun aikaisemmin pääjohtaja oli lähes ainoa instituuttionsa edustaja, useat keskuspankit kannustavat myös asiantuntijoitansa esiintymään julkisuudessa. Suomen Pankki on mennyt jopa niin pitkälle, että se kannustaa työntekijöitään viestimään työasioista sosiaalisessa mediassa kuten Twitterissä.

Voidaankin sanoa, että keskuspankkiviestintä on kokenut vallankumouksen. Bank of Englandin pääekonomisti Andrew Haldane (2018) jakaa keskuspankkien viestintävallankumouksen kahteen vaiheeseen. Ensimmäinen niistä sai alkunsa 1980-luvun lopulla, kun kehittyneiden maiden keskuspankit yksi toisensa jälkeen omaksuivat ensisijaiseksi tavoitteekseen hintavakauden. Sen seurauksena keskuspankit alkoivat viestiä markkinatoimijoille aikaisempaa aktiivisemmin ja avoimemmin.

Toinen vaihe sai alkunsa vuosien 2008–2009 finanssikriisin aikana, ja tämä vaihe jatkuu edelleen. Keskuspankit laajensivat viestinnän sidosryhmiään sekä monipuolistivat viestejään. Tässä artikkelissa keskitytään pääasiassa viestintävallankumouksen toiseen vaiheeseen ja tarkastellaan tekijöitä, jotka laukaisivat sen. Lisäksi pohditaan, miksi aiheet, joista keskuspankit viestivät ja kohderyhmät, joille keskuspankit suuntaavat viestinsä, ovat monipuolistuneet.

Samalla analysoidaan, mitä vaatimuksia tämä kehitys asettaa keskuspankin tavoille viestiä. Suurten kehittyneiden maiden keskuspankkien, etenkin Federal Reserven, Bank of Englandin ja euroalueen keskuspankkien viestinnän kehityksessä on merkittäviä yhtäläisyyksiä. Niiden lisäksi keskuspankkiviestinnän kehitys on ollut samansuuntaista myös Pohjoismaissa, Japanissa, Australiassa ja Uudessa-Seelannissa.

1. Viestinnästä rahapolitiikan väline

Keskuspankkiviestinnän vallankumouksen ensimmäinen vaihe osui 1990-luvulle, jolloin kehittyneiden maiden keskuspankit yksi kerrallaan omaksuivat tavoitteekseen hintavakauden. Siihen tähtäävä rahapolitiikka vaati keskuspankeilta avautumista ja aikaisempaa kehittyneempää viestintää. Jotta keskuspankkien rahapolitiikka olisi uskottavaa, keskuspankkien piti julkaista hintavakaustavoitteensa numeerisesti. Toteutuneeseen inflaatioon vaikuttavat inflaatio-odotukset, joita keskuspankit pyrkivät viestinnällään ohjaamaan. Keskuspankkien viestintä tulkittiin onnistuneeksi, jos se pystyi ankkuroimaan inflaatio-odotukset hintavakaustavoitteen mukaisiksi.

Keskuspankin politiikkatavoitteen lisäksi rahoitusmarkkinat tarvitsevat tietoa keskuspankkien päätöksistä toimiakseen tehokkaasti. Esimerkiksi Yhdysvalloissa Federal Reserven avomarkkinakomitea (Federal Open Market Committee) alkoi helmikuussa 1994 julkaisemaan aina rahapolitiikkakokouksen jälkeen lausunnon, jossa kerrottiin, mikä korkopäätös oli ollut. Aikaisemmin markkinat joutuivat päättelemään korkopäätöksen Federal Reserven markkinaoperaatioista (Wynne 2013). Vä-

hitellen keskuspankit alkoivat julkaista makroennusteitaan ja kuvaamaan, miten ennuste heijastuu pankin politiikkaviritykseen. Tämän ansiosta rahoitusmarkkinat pystyivät sopeutumaan rahapolitiikan muutoksiin joustavammin ja sujuvammin kuin aikaisemmin. Markkinoiden epävarmuus keskuspankkipolitiikasta pienentyi. Vahvistamalla päätöstensä ennakoitavuutta viestinnällä keskuspankit pystyivät puolestaan ohjaamaan taloudenpitäjien odotuksia ja käyttäytymistä (Woodford 2003, 14–18). Rahapoliittinen viestintä vaikuttaa markkinahintoihin ennen kaikkea korkojen tuottoikäyrän kautta. Kun viestintä on tehokasta, lyhyet korko-odotukset reagoivat keskuspankin julkaisemiin arvioihin lähiajan rahapolitiikasta. Lähiajan rahapolitiikkaa koskevat odotukset välittyvät tuottoikäyrän kautta myös pitkiin markkinakorkoihin ja muihin markkinahintoihin (Woodford 2003, 243–245).

Hintavakaustavoitteen myötä keskuspankit saivat itsenäisyyden päättää rahapolitiikastaan, jolloin niihin kohdistunut poliittinen paine pienentyi. Toisaalta koska keskuspankit eivät enää olleet poliittisen päätöksenteon alaisuudessa, vastapainoksi sekä poliitikot että kansalaiset odottivat niiltä läpinäkyvyyttä ja tilivelvollisuutta. Keskuspankkien suoriutumista mandaatin mukaisesta tehtävästä piti pystyä arvioimaan. Kun inflaatiotavoite oli julkinen, kuka tahansa pystyi vertaamaan toteutunutta inflaatiota tavoitteeseen ja samalla myös arvioimaan inflaatio-odotusten onnistunutta ankkuroidumista (Dincer ja Eichengreen 2012).

Keskuspankkien uskottavuus kasvoi, kun ne alkoivat viestiä, miten vakaa hintataso saavutetaan eri politiikkatoimilla. Äkillisen negatiivisen (positiivisen) sokin aikana keskuspankki, jonka politiikka on uskottavaa, pystyi joustavammin keventämään (kiristämään) ra-

hapolitiikkaansa, koska taloudenpitäjät ymmärsivät muutoksen olevan vain väliaikainen.

Keskuspankille avoimuus ja uskottavuus ovat siis keinoja ohjata odotuksia. Vielä viisitoista vuotta sitten markkinat seurasivat tarkasti, käyttäkö Euroopan keskuspankin silloinen pääjohtaja Jean-Claude Trichet korkopäätöstä seuranneessa puheenvuorossaan sanoja kuten *vigilance* (valppaus), joka Financial Timesin toimittajan Neil Humen (2011) mukaan edelsi koronnostopäätöstä ainakin useimmiten. Koodikieltä tehokkaampaa rahapoliittista viestintää keskuspankit tarvitsivat finanssikriisin jälkimainingeissa, kun niiden rahapoliittinen keinovalikoima oli inflaatio-odotusten laskiessa kaventunut ja ohjauskorot olivat alentuneet lähelle nollaa.

Vuonna 2014 Euroopan keskuspankki otti käyttöönsä niin sanotun ennakoivan viestinnän (*forward guidance*). Se oli otettu käyttöön jo aikaisemmin Federal reservessä ja Bank of Englandissa. Ennakoivalla viestinnällä tarkoitetaan keskuspankin säännöllistä arviota tulevasta rahapolitiikan mitoituksesta. Ennakoivaa viestintää pidetään erityisen merkittävänä rahapolitiikan tehon vahvistajana tilanteessa, jossa ohjauskorot ovat lähellä nollaa. Tällöin keskuspankin mahdollisuudet alentaa korkoa ovat rajalliset (Eskelinen ja Kortela 2017). Tässä tilanteessa keskuspankit voivat edelleen keventää rahapolitiikkaa ohjaamalla odotuksia tulevasta korkokehityksestä. Keskuspankit jakavat ennakoivan viestinnän välityksellä tietoa siitä, miten se tulee reagoimaan tulevaan talouskehitykseen. Sen tarkoituksena on ankkuroida korko-odotuksia ja vähentää epävarmuutta. Ennakoiva viestintä voi olla joko sidonnainen tulevaan talouskehitykseen tai kalenteriin. Esimerkki tilastojulkaisuun sidotusta ennakoivasta viestinnästä on tällä hetkellä

voimassa oleva EKP:n neuvoston ennakointi siitä, että ”EKP:n neuvosto odottaa ohjauskorkojen pysyvän nykyisellä tasolla tai sitä alemmilla, kunnes arviointijakson inflaationäkymät palautuvat vankasti riittävän lähelle kahta prosenttia (mutta alle sen) ja kehitys näkyy johdonmukaisesti myös pohjainflaatiossa” (EKP 2019b). Kalenteriin sidottu ennakoiva viestintä sitoo rahapolitiikkatoimen ajallisesti. Esimerkiksi EKP ilmoitti heinäkuun 2019 korkokokouksen yhteydessä, että ”EKP odottaa ohjauskorkojen pysyvän nykyisellä tasolla tai sitä alemmilla ainakin vuoden 2020 alkupuoliskon ajan” (EKP 2019a).

Keskuspankki on onnistunut ennakoivalla viestinnällään vähentämään epävarmuutta, mikäli markkinakorot reagoivat tavallista heikommin makrotaloudellisiin uutisiin tai eri markkinaennusteiden väliset erot pienentyvät (Ehrmann ym. 2019). Tehokkainta tutkijoiden mukaan on kalenteriin sidottu ennakoiva viestintä silloin, kun sen aikahorisontti on tarpeeksi pitkä, vähintään 1,5 vuotta. Kalenteriin sidottu ennakoiva viestintä vähensi Ehrmannin ym. (2019) mukaan eniten korkoihin liittyvää epävarmuutta. Toisaalta tämän tutkimuksen mukaan keskuspankin tulee noudattaa huolellisuutta ennakoivaa viestintää suunnitellessaan, sillä se saattaa joissain tapauksissa lisätä epävarmuutta. Tämä johtuu siitä, että ennakoiva viestintä vähentää markkinahintojen informaatioarvoa, jolloin markkinatoimijat luottavat päätöksentekotilanteessa uuteen hintainformaatioon vähemmän kuin aikaisemmin.

2. Rahoitusvakaustiedotus kasvanut voimakkaasti

Keskuspankkien rahapolitiittista viestintää käsittelevä tutkimuskirjallisuus on runsasta (Binder 2017; Haldane 2018). Keskuspankit ympäri maailmaa viestivät suunnilleen samalla tavalla koroista ja inflaatiosta ja tukevat päätöksiään lehdistötiedotteilla ja -tilaisuuksilla, kokouksien selonteoilla ja inflaatio- ja suhdanneennusteilla. Sen sijaan keskuspankkien viestintä eri politiikan osa-alueilla vaihtelee huomattavasti. Etenkin rahapolitiittiseen viestintään verrattuna viestintäkäytännöt rahoitus- ja makrovakaudesta ovat vasta muotoutumassa. Tämä johtuu osittain siitä, että vasta finanssi- ja velkakriisin aikana opittiin laajasti ymmärtämään, ettei yksin hintavakaus turvaa rahoitusmarkkinoiden vakautta. Rahoitusmarkkinoiden ongelmista kehkeytyy pian makrotaloudellisia ongelmia, kun pankkien kyky rahoittaa taloutta heikkenee. Rahoitusvakaustiedotuksesta onkin tullut keskuspankkipolitiikan toinen kivijalka rahapolitiikan rinnalla. Nykyään noin 50 prosentilla keskuspankeista on mandaatti, joka sisältää rahapolitiikan lisäksi rahoitusvakaustiedotuksen (Stankova 2019).

Rahoitusvakaustiedotuksen vahvistaminen on ollut finanssikriisin jälkeen monen keskuspankin ykkösprioriteetti. Onnistunut viestintä auttaa markkinatoimijoita ja suurta yleisöä muodostamaan realistisia arvioita rahoitusmarkkinoiden tilanteesta, mikä puolestaan voi vahvistaa markkinakuria. Vaikka viestintä rahapolitiikkasta epätavanomaisine instrumentteineen on haastavaa, rahoitusjärjestelmien monimutkaisuus ja -kerroksellisuus tekee rahoitusvakaudesta viestinnän vaikeaksi. Vastuu rahapolitiikkasta on vain keskuspankeilla, mutta vastuu rahoitusvakaustiedotuksesta jakaantuu

usein usealle instituutionaliselle päätöksentekijälle, kuten keskuspankille, pankkivalvojalle ja valtiovarainministerille (Stankova 2019). Rahoitusvakauden työkalut ovat myös moninaiset. Esimerkiksi viestintä kansallisesta makrovakauseräpolitiikasta vaatii eri viestintävälineitä ja -kanavia kuin viestintä pankkeihin kohdistuvista sääntelymuutoksista.

Keskuspankkien viestinnän määrä rahoitusvakauseräkysymyksistä on kasvanut erittäin nopeasti. Inflaatioreporttien rinnalle keskuspankin lippulaivajulkaisuksi onkin viime vuosikymmenen aikana noussut rahoitusvakauseräraportti (*Financial Stability Review*). Näissä raporteissa keskuspankit julkaisevat yhteenvetoja mahdollisista rahoitusmarkkinoiden vakautta uhkaavista riskeistä. Niiden kohderyhminä ovat tyypillisesti pankit ja muut toimijat rahoitusmarkkinoilla.

Keskuspankkien rahoitusvakauseräviestintä on tehokasta, jos se tavoittaa markkinatoimijat ja muuttaa heidän toimintaansa (Born ym. 2011). Bornin ym. (2011) määrittelevät ensin tekstianalyysin avulla ovatko keskuspankkien viestit ja uutiset rahoitusmarkkinoiden tilasta myönteisiä vai kielteisiä. Tämän jälkeen he vertaavat, miten pörssikurssit reagoivat näihin uutisiin. He myös esittävät, että perusteelliset rahoitusvakauseräraportit voivat parhaimmillaan rauhoittaa rahoitusmarkkinoiden heilahtelua.

Haldanen (2018) mukaan, ollakseen tehokasta, viestintä rahoitusvakauseräkysymyksistä tulee suunnata laajemmalle kohderyhmälle kuin viestintä hintavakaudesta. Syy siihen on se, että rahoitusvakauseräviestinnän sidosryhmät ovat aiheen laajuuden vuoksi suuremmat kuin ensisijaisesti markkinoille suunnatun rahapolitiittisen viestinnän kohderyhmät. Korhonen ja Newby (2019) vertaavat eurooppalaisten keskuspankkien viestintää rahapolitiikasta ja ra-

hoitusmarkkinoiden vakaudesta Twitterissä. Twitteristä on tullut varsin suosittu kanava, jolla keskuspankit ovat laajentaneet viestejensä uusille kohderyhmille. Mikäli rahoitusmarkkinoiden vakaudesta on tullut keskuspankkipolitiikan toinen kivijalka hintavakauden rinnalle, sen tulisi heijastua keskuspankkien rahapolitiikkaa ja rahoitusmarkkinoiden vakautta käsittelevien tviittien määrään.

Ajanjaksojen 2010–2012 ja 2016–2018 välillä euroalueen keskuspankkien rahapolitiikkaa käsittelevien tviittien määrä kaikista tviiteistä supistui 27 prosentista 15 prosenttiin ja rahoitusmarkkinoiden vakautta käsittelevien tviittien määrä kasvoi 13 prosentista 20 prosenttiin. Myös itsenäistä rahapolitiikkaa harjoittavien eurooppalaisten keskuspankkien rahoitusmarkkinoiden vakautta käsittelevien tviittien suhteellinen määrä kasvoi vastaavalla ajanjaksolla, mutta jäi pienemmäksi verrattuna rahapolitiikkaa käsitteleviin tviitteihin. Suhteelliset erot rahapolitiikkaa ja rahoitusmarkkinoiden vakautta käsittelevien tviittien määrässä ovat tilastollisesti merkitseviä euroalueen keskuspankkien ja muiden kansallista rahapolitiikkaa harjoittavien eurooppalaisten keskuspankkien välillä.

Miksi euroalueen keskuspankit tviittavat niin innokkaasti rahoitusmarkkinoiden vakaudesta? Innokkuus saattaa johtua siitä, että vaikka pankkiunioniin kuuluvien maiden isojen pankkien valvonta on siirtynyt EKP:lle, makrovakauseräpolitiikassa ja pankkien valvonnassa on yhä merkittäviä kansallisia elementtejä jäljellä. Esimerkiksi Bundesbank, De Nederlandsche Bank ja Central Bank of Ireland ovat aina painottaneet Twitter-viestinnässään vakauseräkysymyksiä rahapolitiikan sijasta.

Viestintää hintavakauteen ja rahoitusmarkkinoiden vakauteen liittyvistä kysymyksistä

saattaa olla toisinaan hankalaa sovittaa yhteen, etenkin jos niihin tähtäävä politiikka on ristiriitaista. Esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden vakauteen tähtäävä makrovakauspoliittinen analyysi voi jossain tilanteessa päätyä arvioon, jonka mukaan alhaiset korot saattavat johtaa luottokysynnän liialliseen kasvuun. Samanlaisesti rahapolitiikka saattaa olla elvyttävää, kun liian hitaan inflaation oloissa alhaisilla koroilla halutaan vauhdittaa kulutusta ja investointeja.

IMF:n mukaan sekä rahoitusvakausviestintä että rahapolitiittinen viestintä tulisi suunnitella huolella. Rahoitusvakautta käsittelevät viestit tulisi kohdistaa täsmällisesti vakautta uhkaaviin tekijöihin, kun taas rahapolitiittinen viestintä laaja-alaisemmin hintatasoon ja kokonaistuotantoon vaikuttaviin tekijöihin. Claessens ym. (2013) mukaan etenkin niissä keskuspankeissa, joilla on hinta- ja rahoitusmarkkinavakauden kaksoismandaatti, keskuspankin läpinäkyvyys voi vähentyä kummankin politiikan työkaluihin liittyvien ristiriitojen vuoksi. He mainitsevat muun muassa asunto-markkinoiden kehitykseen liittyvät erilaiset arviot Ruotsissa ja pankkien vähimmäisvarantovaatimukseen liittyvät korotusvaateet esimerkkeinä viestinnästä, jossa makrovakauspoliitiikka ja rahapolitiikka ovat olleet ainakin jossain määrin ristiriidassa. Onnistuessaan makrovakauspoliitiikalla ja rahapolitiikalla on kuitenkin merkittäviä synergioita, sillä makrovakauspoliitiikka voi kasvattaa etenkin elvyttävän rahapolitiikan liikkumatilaa.

3. Keskuspankki viestii kansalaisyhteiskunnalle

Keskuspankkiviestintä oli finanssikriisiin asti kohdistettu lähinnä vain markkinatoimijoille, ekonomisteille tai tiedotusvälineille. Haldanen ja McMahonin (2018) mukaan keskuspankkien kasvaneesta avoimuudesta huolimatta ensimmäinen keskuspankkiviestinnän vallankumous ei saavuttanut suurta yleisöä. Finanssikriisin aikana ja sen jälkeen keskuspankit ovat kuitenkin pyrkineet selittämään politiikkaansa laajemmalle kuulijakunnalle. Samalla myös keskuspankkien tapa viestiä on muuttunut. Kun aikaisemmin keskuspankit jättivät viestinnän suurelle yleisölle tiedotusvälineiden varaan, ne pyrkivät nyt tavoittamaan sen ilman välikäsiä esimerkiksi verkkopalveluiden, sosiaalisen median, yleisötapahtumien tai vierailukeskuksien kautta.

Suurelle yleisölle viestiessään keskuspankit ovat joutuneet toteamaan, että kohdeyleisö on huomattavasti haastavampi saavuttaa kuin esimerkiksi markkinatoimijat, jotka halukkaasti seuraavat ja analysoivat liki jokaista pääjohtajan sanaa. Haldanen (2018) ja Haldanen ja McMahonin (2018) mukaan keskuspankkien viestien läpimenoa kansalaisyhteiskuntaan heikentää kaksoisvaje, vaje ymmärtämisessä ja vaje luottamuksessa. Keskuspankkien viestinnän määrän ja saavutettavuuden kasvattaminen eivät yksinkertaisesti auta, mikäli suuri yleisö ei ole kiinnostunut keskuspankeista tai ei ymmärrä niiden viestejä.

Keskuspankkien viestit ovat usein vaikeaselkoisia, koska niitä ei ole edes yritetty muokata kansalaisyhteiskunnan näkökulmasta ymmärrettäviksi. Haldanen ja McMahonin (2018) mukaan tyyppillisen Bank of Englandin julkaisun ymmärtäminen vaatii Felsch-Kinkard

-luettavuusindeksillä mitaten kolmannen asteen tutkinnon, kun taas keskivertoa brittipoliitikkoa pystyy ymmärtämään toisen asteen tutkinnolla. Uuden-Seelannin keskuspankki on maailman keskuspankeista pisimpään noudattanut inflaatiotavoitetta. Vaikka keskuspankki on pitkäjänteisesti viestinyt kansalaisyhteiskunnalle hintavakaustavoitteestaan, eivät viestit ole tavoittaneet sitä. Maan yritysjohtajien keskuudessa tehty tutkimus osoitti merkittäviä poikkeamia johtajien inflaatio-odotuksissa, jotka eivät olleen ankkuroituneet keskuspankin tavoitteen ympärille (Kumar ym. 2015). Yritysjohtajat vastasivat, etteivät he joko olleet kuulleet keskuspankin inflaatiotavoitteesta tai etteivät he uskoneet siihen. Binderin (2017) mukaan keskuspankkien viestintää kotitalouksille heikentää vähäinen talousosaaminen, joka puolestaan riippuu voimakkaasti kotitalouden sosioekonomisesta asemasta.

Myös median murros on vaikuttanut keskuspankkien viestien saavutettavuuteen. Kansalaisille perinteinen media, TV, radio ja sanomalehdet, ovat yhä yleisin kanava, josta he saavat tietoa keskuspankista. Talouteen erikoistuneiden toimittajien määrä on vähentynyt toimituksissa, jolloin talousuutisista raportoi yhä useammin yleistoimittaja. Binder (2017) pohtii, miksi keskuspankkiviestintä niin harvoin rikkoo uutiskynnyksen rajan. On mahdollista, etteivät toimittajat pidä keskuspankkien uutisia riittävän kiinnostavina tai tärkeinä, jotta niistä kannattaisi raportoida. Toisaalta keskuspankkien viestit saattavat olla niin vaikeaselkoisia, etteivät varsinkaan yleistoimittajat niitä ymmärrä.

Jos suuri yleisö ei ole keskuspankkien viesteistä kiinnostunut tai viestit eivät kansalaisia saavuta, onko se mikään ongelma? Tutkimuksien mukaan suuren yleisön heikko ymmärrys

saattaa kasvattaa kansalaisten kritiikkiä keskuspankkien harjoittamaa politiikkaa kohtaan, mikä puolestaan voi heikentää keskuspankkien asemaa (Jost 2017). Esimerkiksi taloustutkimuksen (6/2018) mukaan noin kolmannes suomalaisista ei osaa nimetä yhtään Suomen Pankille kuuluvaa tehtävää, edes rahahuoltoa. Saman tutkimuksen mukaan kuitenkin yli 80 prosenttia suomalaisista luottaa Suomen Pankkiin. Tässä tilanteessa luottamus keskuspankkipolitiikkaa kohtaan ei ole tukevalla pohjalla, jolloin esimerkiksi populistiset vaatimukset keskuspankkien itsenäisyyden vähentämiseksi saattavat kerätä kannatusta.

Toinen ongelma, joka keskuspankkien viestinnän puutteellisesta ymmärtämisestä voi aiheutua, on taloudellinen. Binderin (2017) mukaan kotitalouksien odotukset inflaatiosta ja koroista poikkeavat huomattavasti markkina-toimijoiden tai ammattiennustajien odotuksista. Pienentämällä tätä eroa voidaan tehostaa rahapolitiikan tehoa. Cœuré (2019) korostaa, että kotitalouksien muodostamat inflaationennusteet vaikuttavat yritysten hinnoittelupäätöksiin enemmän kuin ammattiennustajien tai markkinoiden inflaatio-odotukset.

Miten keskuspankit voivat tehostaa viestiensä läpimenoa? Lyhempiä viestejä on helpompi ymmärtää kuin pitkiä, joiden lukeminen on aikaa vievää ja vaativampaa. Lyhyet viestit jäävät paremmin mieleen (Cowan 2010). Samoin viestiessään suurelle yleisölle keskuspankkien tulisi välttää liian teknistä tyyliä. Keskuspankit voivat kasvattaa viestiensä kiinnostavuutta ja ymmärrettävyyttä visualisoinneilla.

Bank of England yhdessä käyttäytymistieteisiin erikoistuneen tutkimuslaitoksen kanssa teki kokeen, jossa edustava otos brittejä luki eri versioita Bank of Englandin inflaatioreportista (Bholat ym. 2018). Tutkimuksen mukaan luki-

jat sisäistivät 25 prosenttia enemmän inflaatio-
raportin avainviesteistä kun he lukivat kuvite-
tun, yleiskielellä kirjoitetut yhteenvedon in-
flaatio-raportista verrattuna pelkän inflaatio-
raportin lukemiseen.

Bholat ym. (2018) tutkimuksen perusteella
Bank of England kehittikin niin sanotun ker-
roksellisen viestintätavan, jonka myös EKP ja
Suomen Pankki ovat ottaneet käyttöönsä. Ker-
roksellisen viestinnän ajatuksena on tuottaa
yhdestä julkaisusta kolme eri versiota, jotka on
suunnattu eri sidosryhmälle.

Ensimmäinen kerros on yksinkertaisin. Sii-
nä julkaisun avainviesti muotoillaan tiiviiksi
toteamaksi, jota vielä havainnollistetaan kuvi-
tuksella kuten ikonilla tai infograafilla. Viesti
on muokattu niin yksinkertaiseksi, että sen voi
ymmärtää ilman taloustieteellistä osaamista.

Kerroksellisen viestinnän toinen viipale on
helppo- ja nopealukuinen yhteenveto, joka tiiv-
vistää julkaisun avainviestit. Esimerkiksi Bank
of Englandin asiantuntijat pyrkivät kirjoitta-
maan inflaatio-raportin helppolukuisen version
siten, että kiireiset toimittajat voivat vaikka
kopioida sen halutessaan sellaisenaan artikke-
linsa rungoksi. Helppolukuinen yhteenveto on
suunnattu toimittajien lisäksi kaikille, joita ta-
lous kiinnostaa, kuten opiskelijoille, poliiti-
koille tai virkahenkilöille. Keskuspankkien
toiveena toki on, että helppolukuinen yhteen-
veto herättäisi lukijoiden mielenkiinnon ja
kannustaisi heitä tutustumaan myös varsinais-
seen julkaisuun.

Kolmas kerros on varsinainen julkaisu. Nii-
tä keskuspankit eivät juuri ole muokanneet ja
ne on edelleen tarkoitettu asiantuntijoille, ta-
loustoimittajille ja muille ammattilaisille.

Suuren yleisön mielikuvissa keskuspankit
ovat edelleen etäisiä ja sulkeutuneita instituu-

tioita, eivätkä siten herätä mielenkiintoa. En-
tistä useampi keskuspankki onkin alkanut
järjestää avoimien ovien päiviä, niiden ylin
johto ja asiantuntijat pitävät luentoja muun
muassa oppilaitoksissa ja tapaavat kansalaisia
eri tapahtumissa. Esimerkiksi Suomen Pankki
on asettanut tavoitteeksi, että 90 prosenttia sen
vanhemmista asiantuntijoista pitäisi kerran
vuodessa alustuksen keskuspankin ulkopuolel-
la. Tämän tavoitteen tarkoituksena ei ole vain
kasvattaa Suomen Pankin viestintää vaan tar-
jota myös pankin asiantuntijoille mahdollisuus
kohdata eri sidosryhmiä, kuunnella heitä ja
oppia heiltä.

4. Twitterin merkitys keskuspankkiviestinnässä kasvaa

Sosiaalisen median yleistymisen on tarjonnut
myös keskuspankeille uuden viestintäkanavan,
jolla ne pystyvät viestimään suoraan kansa-
laisyhteiskunnalle ilman välikätenä toimivaa
perinteistä mediaa. Monet keskuspankit ovat
avanneet Facebook-tilin ja jakavat valokuvia
Instagramissa. Noin 110 keskuspankilla eli
noin 61 prosentilla maailma keskuspankeista
on virallinen Twitter-tili (Kyriakopoulou ja
Ortlieb 2019).

Twitterin käyttäjäkuntaa ei voi ehkä kutsua
suureksi yleisöksi, koska käyttäjät ovat keski-
määrästä nuorempia ja kiinnostuneimpia ajan-
kohtaisista asioista. Toisaalta tviittaajat muo-
dostavat ryhmän, jonka tavoittaminen perinteis-
en median kautta saattaa olla hankalampaa.
Yli kolmannekselle 18–29 vuotiaista aikuisista
Euroopassa ja Yhdysvalloissa sosiaalinen me-
dia on tärkein uutisten lähde, ja tässä ikäryh-

mässä television katsominen tai sanomalehtien lukeminen vähenee ripeästi (Pew Research Center 2018; Newman 2019).

Korhonen ja Newby (2019) analysoivat eurooppalaisten keskuspankkien viestintää Twitterissä. He listaavat alustan ominaisuuksia, jotka luovat lisäarvoa keskuspankeille. Twitter poikkeaa muista sosiaalisen median kanavista siten, että käyttäjät tyypillisesti seuraavat alustan kautta uutisia, eivätkä käytä sitä samalla tavalla yhteydenpitoon ystäviensä kanssa kuin esimerkiksi Facebookia. Eniten seuraajia Twitterissä keräävätkin uutissivustot tai toimittajat. Boukesin (2019) mukaan Twitter onkin erityisen sopiva kanava ajankohtaisten asioiden seuraamiseen: lyhyet parin sadan merkin mittaiset uutiset on helppo omaksua. Twitter ei perustu vastavuoroiseen seurantaan, mistä juontaa kaksi etua. Ensinnäkin ajankohtaiset aiheet leviävät helposti, koska käyttäjät voivat jakaa twiittejä vapaasti eteenpäin. Toiseksi verrattuna esimerkiksi Facebookiin, Twitterin käyttäjät eivät sulkeudu kaikukammioon, jonka vain

käyttäjien ennakkoasenteita vastaavat uutiset läpäisevät (Boukes 2019). Ehkä mielenkiintoisin Twitterin ominaisuus on, että se kerryttää käyttäjiensä ymmärrystä ajankohtaisista asioista. Mitä enemmän Boukesin (2019) kyselytutkimukseen osallistuneet käyttivät Twitteriä, sitä tarkempi käsitys heillä oli ajankohtaisista tapahtumista, mukaan lukien Hollannin keskuspankin julkaisemasta makroennusteesta.

Korhonen ja Newby (2019) rakensivat tietokannan liki kaikista Euroopassa toimivien keskuspankkien ja monen pankkivalvojan (euroalue, muut EU-maat, muut Pohjoismaat, Sveitsi ja Ukraina) tviiteistä siitä hetkestä alkaen kun keskuspankit liittyivät Twitteriin ulottuen aina vuoden 2018 loppuun saakka. Ensimmäisinä keskuspankkeina Twitteriin liittyivät Norges Bank ja Česká národní banka vuonna 2009. Seuraavana vuonna Twitter-tilin avasivat muun muassa EKP, Kansainvälinen järjestelypankki BIS ja Suomen Pankki (taulukko 1). Viimeisimpänä suurena euroalueen pankkina Twitteriin liittyi Banco de España vuonna 2018.

Taulukko 1 Keskuspankkien ja BIS:n Twitteriin liittymisen vuodet



Lähde: Korhonen ja Newby (2019)

Keskuspankkien viestintä Twitterissä oli aluksi hyvin varovaista. Ne tviittasivat lehdistötiedotteestaan tai jakoivat linkkejä tilastoaineistoon. Viestejä ei erikseen räätälöity Twitteriä varten vaan alustan kautta pyrittiin ohjaamaan kävijöitä keskuspankin verkkosivustolle. Monet suuret euroalueen keskuspankit kuten EKP, Bundesbank ja Banque de France harjoittivat tätä niin sanottua verkkosivustostrategiaa aina viime vuosiin saakka.

Viime aikoina monet keskuspankit ovat alkaneet toteuttaa aktiivista Twitter-strategiaa, jossa viestejä räätälöidään alustapalvelua varten ja kanssakäyminen käyttäjien kanssa on molemminpuolista. Eniten Twitteriin panostaa Bank of England. Se on mm. järjestänyt #AskBoE verkkotapahtumia, jossa pankin asiantuntijat ja ylin johto vastaavat käyttäjien kysymyksiin. Sen tviitit sisältävät usein kuvituksia tai linkkejä muihinkin sivustoihin kuin Bank of Englandin verkkopalveluun, ja lisäksi pankki ei arastele liittämällä muiden sidoskumppaniensa Twitter-tunnisteita omiin tviitteihinsä. Myös EKP on viime vuosina aktivoitunut Twitterin käytössä. Tämä Twitter-strategia luo keskuspankille aitoa lisäarvoa, jota muu viestintäkanava ei tarjoa. Samalla se mahdollistaa dialogin käyttäjien kanssa, eikä keskuspankin Twitterin käyttö jää vain yksipuolisesti linkkien jakamiseksi.

Keskuspankkien Twitter-politiikka eroaa toisistaan jo pelkästään euroalueella. Korhosen ja Newbyn (2019) Euroopan keskuspankkijärjestelmän viestintäkomitealle lähettämän kyselytutkimuksen mukaan vain Suomen Pankki rohkaisee asiantuntijoitaan viestimään aktiivisesti Twitterissä työhön liittyvistä asioista. Banque de France puolestaan kannustaa lähinnä vain tutkijoitaan välittämään tutkimuksiaan verkkopalvelussa. Tällä hetkellä pääjohtajista Twitterissä viestii Suomen Pankin pääjohtaja

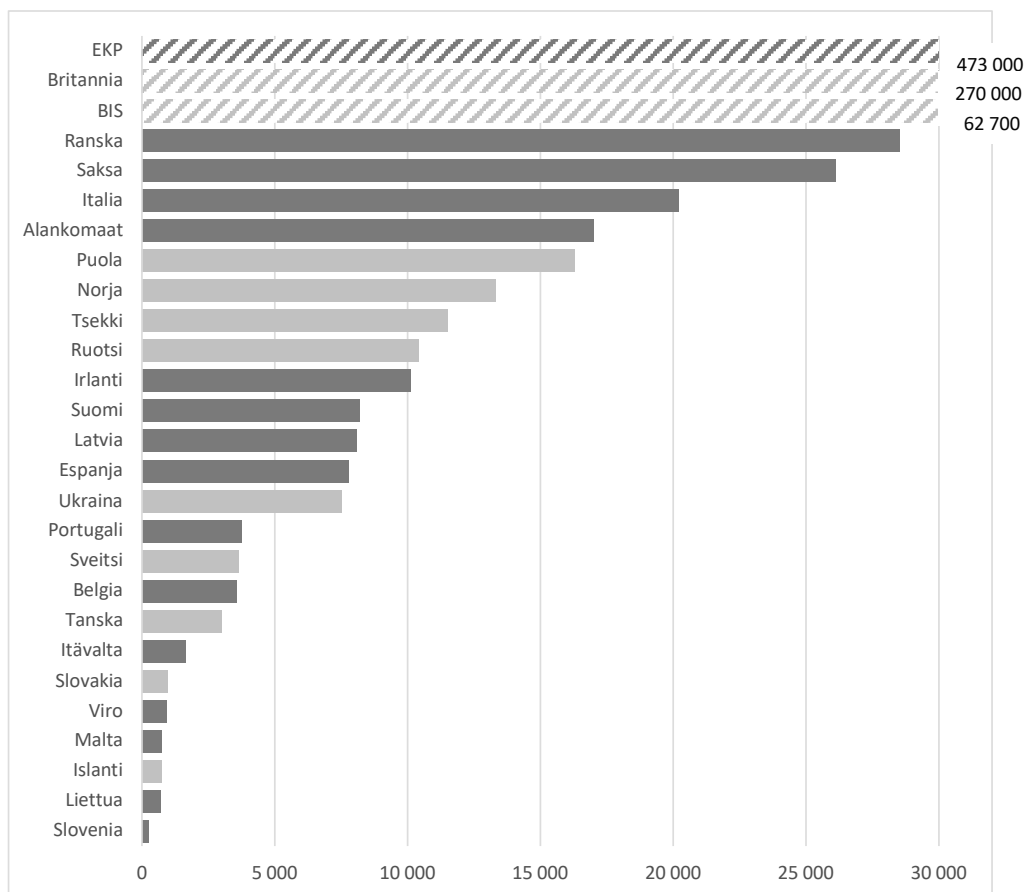
Olli Rehn, Eesti Pankin Madis Müller, De Nederlandsche Bankin Klas Knot, Nacióná banka Slovenskan Peter Kažimír ja EKP:n pääjohtaja Christine Lagarde. Keskuspankit jotka eivät antaneet henkilökuntansa tviitata työasioista, haluavat varjella pankkinsa virallista viestintää mahdolliselta kakofonialta. Suomen Pankki taas pyrkii liberaalilla twitter-politiikallaan nostamaan asiantuntijoihensa tunnettavuutta ja tuoda inhimillistä otetta toisinaan hiukan persoonattomaan keskuspankkiviestintään.

Keskuspankkien aktiivisuus Twitterissä vaihtelee suuresti. Vuonna 2018 aktiivisin keskuspankki oli Suomen Pankki keskimäärin yhdellätoista päivittäisellä tviitillään. Melkein samaan ylsi EKP ja Banque de France. Jotkut keskuspankit ovat vähentäneet tviittausaktiivisuuttaan kymmenen viime vuoden aikana, mutta tämä heijastaa lähinnä muutosta niiden Twitter-politiikassa. Esimerkiksi Danmarks Nationalbank ja Banque de France eivät enää tviittaa automaattisesti päivittäisiä valuuttakursseja tai interbank-korkoja.

Onko keskuspankkien viestintä Twitterissä vaikuttavaa? Ainakin myös pienen kielialueen keskuspankilla voi olla paljon seuraajia (kuvio 1), vaikka toki suuremman seuraajamäärän keräävät EKP ja Bank of England. Tviittien ja seuraajien määrän lisäksi myös tviittien tykkykset ja uudelleentviittaukset kertovat toiminnan vaikuttavuudesta.

Korhonen ja Newby (2019) tarkastelivat, mitkä tekijät voisivat selittää eurooppalaisten keskuspankkien aktiivisuutta Twitterissä. Poliittisiin päättäjiin perustuvan tutkimuksen perusteella poliitikkojen Twitter-aktiivisuus riippuu poliitikon iästä ja sukupuolesta, seuraajien määrästä, mutta myös maakohtaisista tekijöistä kuten internetin ja sosiaalisen me-

Kuvio 1. Eurooppalaisten keskuspankkien Twitter-seuraajien määrät 23.7.2019



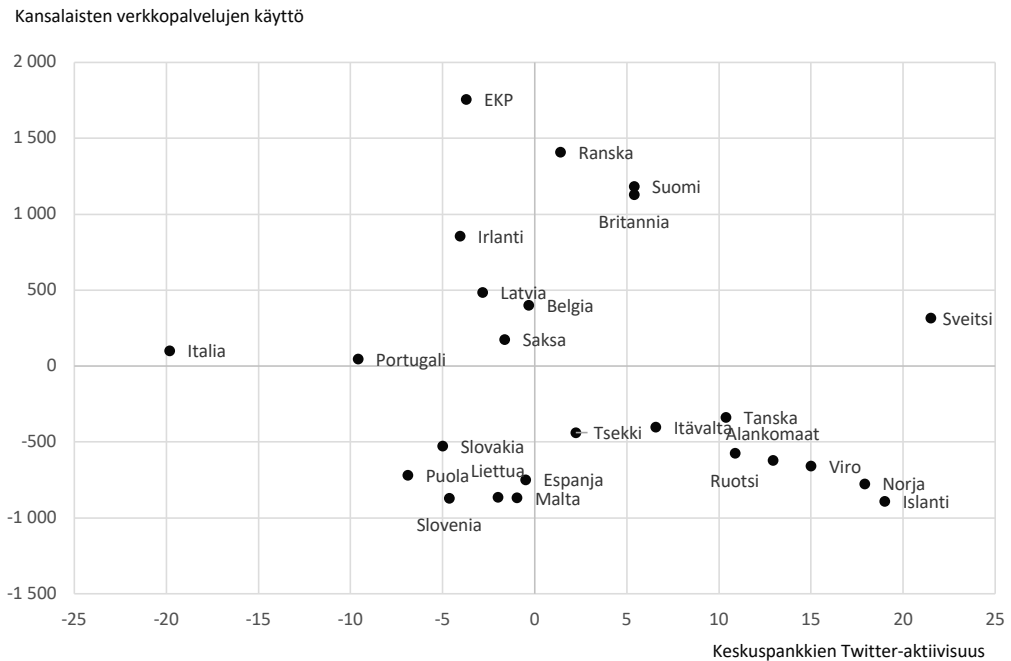
Lähde: Korhonen ja Newby (2019)

dian käytön levinneisyydestä sekä kansalaisten osallistumisesta erilaisiin verkkopohjaisiin julkisiin hankkeisiin ja konsultointeihin (Larsson 2014).

Kun tarkastellaan keskuspankkien aktiivisuutta Twitterissä soveltuvin osin Larssonin parametreilla, ei muuttujien välillä löytynyt yhteyttä. Esimerkiksi vain 1,5 prosenttia islantilaisista aikuisista ei ollut Eurostatin kysely-

tutkimuksen mukaan käyttänyt internetiä kyselyä edeltäneen viimeisen kolmen kuukauden aikana, mutta siitä huolimatta maan keskuspankki on joukon passiivisin tviittaaja (kuvio 2). Tähän samaan digitaalisesti edistyneiden mutta keskimääräisesti passiivisempien maiden joukkoon kuuluvat myös Pohjoismaat Suo-

Kuvio 2. Keskuspankkien keskimääräiset tviitit vuosittain verrattuna eri Euroopan maiden kansalaisten verkkopalvelun käyttöä kuvaavaan indeksiin



Verkkopalvelujen käyttö: Internet, sosiaalinen media ja sähköiset palvelut. Luvut erotuksia vuosikeskiarvostaan (vuodet 2016–2018). Keskiarvo=0. Lähde: Eurostat, Twitter ja Korhonen ja Newby (2019).

mea lukuun ottamatta ja Itävalta (kuvion 2 oikea alakulma). Näillä keskuspankeilla olisi edellytyksiä kasvattaa vaikuttavuuttaan lisäämällä tviittausaktiivisuuttaan. Vastakkaisessa nurkkauksessa on puolestaan maita, jotka eivät ole keskimäärin digitaalisesti yhtä kehittyneitä, mutta joiden keskuspankit ovat silti keskimääräistä aktiivisempia Twitterissä. Banque de France, Suomen Pankki ja Bank of England ovat puolestaan Twitterissä aktiivisia keskus-

pankkeja, jotka hyödyntävät kansalaistensa korkeita digitaalisia valmiuksia.

Keskuspankkien aktiivisuus Twitterissä heijastaa niiden halukkuutta viestiä siellä, missä ihmiset lukevat päivittäisiä uutisia ja viettävät aikaansa. Twitter on myös esimerkki viestintäkanavasta, jolla keskuspankit voivat nopeasti ja joustavasti tavoittaa useita keskeisiä sidosryhmiään. Korhosen ja Newbyn (2019) mukaan monet keskuspankit voivat vielä kui-

tenkin kasvattaa Twitteristä saamiaan viestintähyötyjä heittäytymällä dialogiin käyttäjien kanssa ja hyödyntämällä alustan tarjoamia mahdollisuuksia monipuolisemmin.

5. Rahapolitiikan strategian uudelleenarviointi

Keskuspankkiviestintää pitkään tutkinut Alan Blinder (2018) on pessimistinen keskuspankkien mahdollisuuksista onnistua viestinnässä kansalaisyhteiskunnan suuntaan. Vaikka keskuspankit muokkaisivat viestejään ymmärrettäväksi, hän epäilee, että siitä huolimatta isoin osa suuresta yleisöstä kuuntelee keskuspankkeja vain puolella korvalla joko kiinnostuksen tai ymmärryksen puutteen vuoksi.

Blinderin skeptisyydestä huolimatta lähi-vuosina monen maailman pääatalousalueen keskuspankkien viestinnän ytimessä tulee olemaan rahapolitiikan strategian uudelleenarviointi, jonka osana on dialogi kansalaisyhteiskunnan kanssa. Marraskuussa 2018 Federal Reserve kertoi, että se tulee tarkastelemaan laaja-alaisesti rahapolitiikan strategiaansa, työkaluja ja viestintäkäytäntöjään. EKP seurasi perässä noin vuotta myöhemmin, kun sen uusi pääjohtaja Christine Lagarde (2019) kertoi ensimmäisessä lehdistötilaisuudessaan 12. joulukuuta 2019 keskuspankin aloittavan strategiansa uudelleen arvioinnin. Tammikuussa 2020 Bank of Englandin pääjohtaja Mark Carney lyöttäytyi mukaan joukkoon (Carney 2020). Kaikkien keskuspankkien rahapolitiikan strategian uudelleen arviointia motivoi sama ilmiö. Se on luonnollisen korkotason nopea lasku. Rahapolitiikan toimeenpanolle se tarkoittaa, että yhä suuremmalla todennäköisyydellä ja yhä useammin talous on nollakorkorajalla.

Federal Reserve on siis etumatkalla strategian uudelleen arvioinnissa. Se on vuoden 2019 aikana järjestänyt neljätoista Fed listens -tapahtumaa ympäri Yhdysvaltoja. Tilaisuuksiin on osallistunut keskuspankin ylin johto ja paikalle on kutsuttu yritysjohtajia, kansalaisjärjestöjen edustajia, eri yhteisöjen johtajia ja akateemisen maailman edustajia. Laaja-alainen yhteistyö sidosryhmien kanssa on Fedille täysin uutta. Finanssikriisin jälkeen paljastui, kuinka tärkeää on toisaalta se, että suuri yleisö ymmärtää, mitä Fed tekee ja toisaalta se, että Fed ymmärtää, miten rahapolitiikka ja rahoitusvakauspolitiikka vaikuttavat tavallisten ihmisten arkeen. Esimerkiksi San Franciscon Fedin edustajat olivat kuuntelutilaisuudessaan valmistautuneet vastaamaan kansalaisten huoliin työttömyydestä. Sen sijaan toimeentulo minimipalkalla oli noussut keskustelujen tärkeimmäksi aiheeksi. Toisaalta selkeä moleminpuolinen viestintä tehostaa myös politiikan tehoa, sillä kun kansalaisten käsitys talouden tulevasta kehityksestä ja koroista ovat yhtenevät keskuspankin arvioiden kanssa, kotitaloudet ja yritykset voivat tehdä informoituja kulu- ja investointipäätöksiä.

Myös EKP:n uusi pääjohtaja Christine Lagarde korosti äskettäisessä haastattelussaan, kuinka tärkeää on rahapolitiikan strategian uudelleen arvioinnin yhteydessä supistaa EKP:n ja kansalaisyhteiskunnan välistä kuilua aidolla dialogilla ja kertomalla vaikeista asioista ymmärrettävästi. Kuten Fedillä, tarkoitus ei vain ole tavanomaisen ”keskuspankkievanke-
liumin saarnaaminen” vaan euroalueen kansalaisten aito kuunteleminen.

Keskuspankkien tehtävä kansallisina instituutioina on palvella kansalaisia. Kasvaneesta keskuspankkiviestinnästä huolimatta kansalaisten ymmärrys keskuspankkipolitiikasta

pysyy heikkona, luottamus keskuspankkeihin epävarmalla pohjalla ja kiinnostus vähäisenä. Uuden vasta-alkaneen vuosikymmenen tulisi-kin olla vastavuoroisen viestinnän vuosikymmen, jolloin keskuspankit kertomisen lisäksi myös kuuntelevat. Rahapolitiikan strategian uudelleen arviointi tarjoaa tähän dialogiin erinomaisen mahdollisuuden. □

Kirjallisuus

- Bholat, D., Broughton, N., Parker, A., Ter Meer, J. ja Walczak, E. (2018), “Enhancing central bank communications with behavioural insights”, Bank of England Staff Working Paper No. 750.
- Binder, C. (2017), “Fed speak on main street: Central bank communication and household”, *Journal of Macroeconomics* 52: 238–251.
- Blinder, A. (2018), “Through a Crystal Ball Darkly: The Future of Monetary Policy Communication”, *The American Economic Review Papers and Proceedings* 108: 567–571.
- Born, B., Ehrmann, M. ja Fratzscher, M. (2011), “Central Bank Communication on Financial Stability”, ECB Working Paper No. 1332.
- Boukes, M. (2019), “Social network sites and acquiring current affairs knowledge: The impact of Twitter and Facebook usage on learning about the news”, *Journal of Information Technology & Politics* 16: 36–51.
- Carney, M. (2020), “A framework for All Seasons?” Speech given at Bank of England Research Workshop on The future of Inflation targeting 9.1.2020.
- Claessens, S., Habermeier, K., Nier, E., Kang, H., Mancini-Griffoli, T. ja Valencia, F. (2013), *The Interaction of Monetary and Macroprudential Policies*, International Monetary Fund, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/012913.pdf> (viitattu 13.1.2020).
- Cowan, N. (2010), “The Magical Mystery Four: How is Working Memory Capacity Limited, and Why?”, *Current Directions in Psychological Science* 19: 51–57.
- Cœuré, B. (2019), “Inflation expectations and the conduct of monetary policy”, Speech by Benoît Cœuré, Member of the Executive Board of the ECB, at an event organised by the SAFE Policy Center, Frankfurt am Main, 11 July 2019.
- Dincer, N. ja Eichengreen, B. (2014), “Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures”, *International Journal of Central Banking* 10: 189–259.
- Ehrmann, M., Gaballo, G., Hoffmann, P. ja Strasser, G. (2019), “Can more public information raise uncertainty? The international evidence on forward guidance”, ECB Working Paper No. 2263.
- EKP (2019a), “EKP:n rahapoliittisia päätöksiä”, EKP:n lehdistötiedote 25.7.2019, <https://www.suomenpankki.fi/fi/media-ja-julkaisut/uutiset/2019/ekpn-rahapoliittisia-paatoksia-25072019/> (viitattu 15.1.2020).
- EKP (2019b), “EKP:n rahapoliittisia päätöksiä”, EKP:n lehdistötiedote 12.12.2019, <https://www.suomenpankki.fi/fi/media-ja-julkaisut/uutiset/2019/ekpn-rahapoliittisia-paatoksia3/> (viitattu 15.1.2020).
- Eskelinen, M. ja Kortela, T. (2017), “Are market expectations in line with the forward guidance of the ECB?”, Bank of Finland Bulletin 4/2017.
- Haldane, A. (2018), “Folk Wisdom”, Speech given at 100th Anniversary of the Bank of Estonia, 19 September 2018.

- Haldane, A. ja McMahon, M. (2018), “Central Bank Communications and the General Public”, *The American Economic Review Papers and Proceedings* 108: 578–583.
- Hume, N. (2011), “The ECB’s code words”, *Financial Times* 3.2.2011.
- Jost, A. (2017), “Is Monetary Policy Too Complex for the Public? Evidence from the UK”, Swiss National Bank Working Papers 2017–15.
- Korhonen, I. ja Newby, E. (2019), “Measuring Central Bank Communication Challenges via Twitter”, *BoF Economics Review* 7/2019.
- Kumar, S., Afrouzi, H., Coibion, O. ja Gorodnichenko, Y. (2015), “Inflation Targeting Does Not Anchor Inflation Expectations: Evidence from Firms in New Zealand”, *Brookings Papers on Economic Activity* 2015(2): 151–225.
- Kyriakopoulou, D. ja Ortlieb, P. (2019), *Central banks take on social media*, Global Public Investor 2019 OMFIF Special Report.
- Lagarde, C. (2019), “Introductory Statement”, Press Conference 12.12.2019, <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2019/html/ecb.is191212~c9e1a6ab3e.en.html> (viitattu 15.1.2020).
- Larsson, A. (2014). “The EU Parliament on Twitter – Assessing the Permanent Online Practices of Parliamentarians”, *Journal of Information Technology & Politics* 12: 149–166.
- Pew Research Center (2018, “Social media outpaces print newspapers in the U.S. as a news source”, <https://www.pewresearch.org/fact-tank/2018/12/10/social-media-outpaces-print-newspapers-in-the-u-s-as-a-news-source/> (viitattu 13.1.2020).
- Newman, R., Fletcher, R., Kalogeropoulos, A. ja Kleis Nielsen, R. (2019), Reuters Institute Digital News Report 2019, Oxford University, *Reuters Institute for the Study of Journalism*.
- Sajari, P. (2019), “EKP:n pitää puhua myös kuluttajille”, *Helsingin Sanomat* 9.9.2019.
- Stankova, O. (2019), “Frontiers of Economic Policy Communications”, IMF Departmental Paper No.19/08.
- Woodford, M. (2003), *Interests and Prices*, Princeton University Press. Princeton.
- Wynne, M. (2013), “A Short History of FOMC Communication”, *Economic Letters of Federal Reserve Bank of Dallas* 8(8): 1–3.