

# Fronteras de las comunicaciones sobre política económica

*Preparado por Olga Stankova*

No. 19/08



Departamento de Comunicaciones

# **Fronteras de las comunicaciones sobre política económica**

**Preparado por Olga Stankova**

Copyright ©2019 International Monetary Fund  
©2019 Fondo Monetario Internacional

*Edición en español*  
Sección de Español y Portugués  
Servicios Lingüísticos  
Departamento de Servicios Corporativos e Instalaciones del FMI

**Cataloging-in-Publication Data**  
**IMF Library**

Names: Stankova, Olga. | International Monetary Fund, publisher.  
Title: Frontiers of economic policy communications / Olga Stankova.  
Description: [Washington, DC]: International Monetary Fund, 2019. | At head of title: Communications Department. | Includes bibliographical references.  
Identifiers: ISBN 9781498311038 (paper)  
Subjects: LCSH: Communication in economic development. | Communication: Technological innovations. | Communication in financial institutions.  
Classification: LCC HD76 .S73 2019

La Serie de Estudios de Departamentos presenta investigaciones del personal técnico del FMI sobre temas de amplio interés para distintas regiones o grupos de países. Las opiniones expresadas en este estudio son las de la autora y no necesariamente representan las del Directorio Ejecutivo o la gerencia del FMI.

La publicación puede adquirirse en línea, por fax o por correo:  
International Monetary Fund, Publication Services  
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.  
Tel. (202) 623-7430 Fax: (202) 623-7201  
Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)  
[www.imfbookstore.org](http://www.imfbookstore.org)  
[www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)

# Índice

|   |      |
|---|------|
| <b>Prefacio</b> .....   | v    |
| <b>Agradecimientos</b> .....  | vii  |
| <b>Resumen ejecutivo</b> .....  | viii |
| <b>1. Comunicaciones: Cambia el contexto y se acrecienta su función</b> .....               | 1    |
| <b>2. Comunicaciones sobre política monetaria: Lecciones y nuevos interrogantes</b> .....   | 5    |
| <b>3. Comunicaciones sobre la estabilidad financiera: Aún en evolución</b> .....            | 17   |
| <b>4. Comunicaciones en apoyo de reformas fiscales: Economía política</b> .....             | 25   |
| <b>5. Comunicar en tiempos de crisis económica</b> .....                                    | 35   |
| <b>6. Restablecer la confianza: ¿Por qué es importante?</b> .....                           | 41   |
| <b>7. Desarrollar la capacidad de comunicación</b> .....                                    | 47   |
| <b>Conclusión: ¿Qué depara el futuro de las comunicaciones sobre política económica?</b> .. | 51   |
| <b>Referencias</b> .....  | 53   |
| <b>Lecturas complementarias</b> .....   | 59   |

## Recuadros

|   |    |
|---|----|
| Recuadro 1. El Banco de Jamaica explica el régimen de metas de inflación .....        | 13 |
| Recuadro 2. Orientación prospectiva (“forward guidance”).....                         | 14 |
| Recuadro 3. Banco de Inglaterra: Comunicaciones sobre la estabilidad financiera ..... | 24 |
| Recuadro 4. Participación pública en el proceso presupuestario .....                  | 31 |
| Recuadro 5. Comunicar las reformas estructurales .....                                | 32 |
| Recuadro 6. Rusia: Respuesta a la crisis y comunicaciones.....                        | 39 |
| Recuadro 7. Principios para las comunicaciones públicas en los Países Bajos .....     | 46 |

## Gráficos

|  |    |
|--|----|
| Gráfico 1. Llegar a nuevas audiencias.....   | 11 |
| Gráfico 2. Enfoque holístico de las comunicaciones sobre políticas de estabilidad financiera .....                         | 21 |
| Gráfico 3. Comunicaciones y participación pública en el proceso presupuestario .....                                       | 27 |
| Gráfico 4. Las comunicaciones públicas sobre las políticas económicas se intensificaron durante la crisis de 2008–09 ..... | 36 |
| Gráfico 5. Mensajes de apoyo mutuo entre las distintas áreas de la política económica..                                    | 36 |
| Gráfico 6. La confianza en las instituciones ha disminuido .....   | 42 |
| Gráfico 7. Confianza generalizada y satisfacción con la calidad de vida en los países europeos, 2002–14.....               | 43 |
| Gráfico 8. Estratificación de las comunicaciones por contenido y canales .....   | 48 |



## Prefacio

El contexto en que se desarrollan las comunicaciones sobre política económica ha atravesado por rápidos cambios en los últimos años, impulsado por las nuevas tecnologías de la información y por expectativas cada vez mayores de transparencia y rendición de cuentas.

Este informe presenta una visión global de las comunicaciones sobre diversos aspectos de la política económica, como ayuda para las autoridades nacionales que utilizan cada vez más las comunicaciones como herramienta de política económica propiamente dicha. También describe los nuevos desafíos que se plantean en las comunicaciones basados en extensas investigaciones sobre los principales temas. Aunque las comunicaciones nunca serán un sustituto de la aplicación de políticas sólidas, es más probable que las reformas económicas fracasen, o incluso se reviertan, si no son comprendidas o aceptadas por quienes se ven afectados por ellas.

La función de las comunicaciones goza de un reconocimiento cada vez mayor en todas las áreas de política económica, pero en lo que respecta a la actividad de los bancos centrales las comunicaciones han seguido una trayectoria especialmente extraordinaria a lo largo de los últimos 30 años, pasando del secreto y la vaguedad a la transparencia y la rendición de cuentas. La creciente popularidad de las metas de inflación, donde las comunicaciones tienen un papel central, y la intensificación del uso de orientación prospectiva (“forward guidance”) a raíz de la crisis financiera mundial son factores que explican la mayor atención que están recibiendo las comunicaciones. Lejos han quedado los días en que los bancos centrales “no querían ver la prensa en el banco, ni el banco mencionado en la prensa”, y no hay marcha atrás en este proceso.

Con todo, hay margen para extraer lecciones de la experiencia recogida en un ámbito de la política económica para aplicarlas en los demás ámbitos. En este estudio se analizan la situación actual y la probable evolución de las comunicaciones sobre política monetaria, estabilidad financiera, política fiscal y medidas estructurales. También se considera qué función pueden desempeñar las comunicaciones para contribuir a fortalecer la confianza

pública en las instituciones. Los ejemplos de países se han escogido para resaltar cuestiones que surgen y se repiten en diversos sistemas políticos y regímenes de política económica.

El objetivo de este estudio es ofrecer a los lectores una guía útil sobre cuestiones que se están planteando en las comunicaciones sobre política económica e incitar una mayor reflexión al respecto.

*Gerry Rice*  
*Director, Departamento de Comunicaciones*



## Agradecimientos

Mi agradecimiento a los numerosos colegas del FMI que han aportado sus comentarios y su apoyo en la preparación de este trabajo. Sobre todo, tengo una deuda de gratitud con Gerry Rice y Christoph Rosenberg, quienes me brindaron su firme respaldo a la propuesta de un estudio sobre este tema y proporcionaron valiosos comentarios en varias rondas de lectura. Asimismo, quisiera agradecer los comentarios y sugerencias recibidos de (en orden alfabético) Tobias Adrian, Camilla Andersen, Ari Aisen, Shekhar Aiyar, Nazim Belhocine, Sabina Bhatia, Luis Brandao Marques, Daniel García-Macia, Vitor Gaspar, Gastón Gelos, Gita Gopinath, Jeff Hayden, David Hoffman, William Kerry, Amit Khetarpaul, Kate Langdon, Martin Muhleisen, Erlend Nier, Maurice Obstfeld, Olivier Puech, Ricardo Cicchelli Velloso y Rhoda Weeks-Brown. Mi reconocimiento también a Houda Berrada, Joe Procopio y Linda Long por su apoyo editorial; Chrystal Herrmann por el trabajo gráfico, y Julie Papikova y Teresa Zosa Evaristo por su apoyo administrativo.

## Resumen ejecutivo

El contexto en que se desarrollan las comunicaciones sobre política económica se ha transformado rápidamente en los últimos años, planteando nuevos desafíos y abriendo nuevas fronteras. La expansión de internet y las redes sociales ha hecho posible que cada vez más personas expresen sus opiniones sobre las políticas públicas y ha contribuido a crear mayores expectativas de transparencia y rendición de cuentas, aun cuando la confianza en las instituciones y en los expertos ha disminuido. Probablemente las instituciones de política económica sigan sometidas a presiones para explicar sus políticas a un público más amplio y demostrar que merecen apoyo.

Las autoridades a cargo de las políticas tendrán que trabajar con mayor tesón en el futuro para lograr que sus mensajes sean escuchados y tengan credibilidad. A medida que aumenta el nivel de ruido en el espacio de la información, la transparencia y la divulgación, aunque esenciales, pueden ya no ser suficientes. Se está difundiendo el uso de comunicaciones proactivas, que aprovechan las nuevas tecnologías y utilizan múltiples canales, con numerosas trayectorias para que la información llegue del emisor al receptor. Los mensajes deberán ser más fiables y convincentes, y a la vez mejor adaptados a las diferentes audiencias. Más que nunca, las comunicaciones serán una importante herramienta de política económica.

Las comunicaciones sobre la política monetaria plantean mayores desafíos en muchos países, debido a la desaceleración del crecimiento económico, las bajas tasas de interés real, los efectos de la política monetaria en la estabilidad financiera, y en algunos casos, los embates contra la independencia del banco central. Los bancos centrales, por su parte, han comenzado a comunicarse de manera más sistemática con un público más amplio para explicar y justificar sus políticas, a la vez que siguen reforzando sus comunicaciones con los mercados financieros.

Las comunicaciones sobre la estabilidad financiera se extienden cada vez más a todo el proceso de formulación de las políticas. La situación seguirá evolucionando hacia un enfoque más holístico, basado en estrategias y

protocolos claros y en una mayor coordinación, tanto a nivel nacional como internacional. De esta manera se puede lograr que las comunicaciones sobre la estabilidad financiera sean más sistemáticas y estratégicas, y que sean más asequibles a un público más amplio.

A través de las comunicaciones sobre políticas fiscales y estructurales es necesario persuadir a la vez que informar. Una mayor participación pública en el proceso presupuestario —comunicaciones bidireccionales— puede favorecer un mayor realismo en cuanto a la política fiscal y crear conciencia de la necesidad de que las finanzas públicas sean sostenibles. Para convencer al público de los beneficios que reporta la introducción de reformas fiscales y estructurales más profundas, en ámbitos como subsidios energéticos o mercados de trabajo, posiblemente se requieran campañas de información de mayor alcance.

La respuesta ante una crisis entraña cambios en muchas políticas. Es esencial que haya una coordinación directa de las comunicaciones en cuanto a las políticas monetarias, fiscales, financieras y estructurales, de modo que todas las facetas del apoyo a las políticas se refuercen mutuamente durante una crisis. Un enfoque coordinado puede contribuir a fortalecer la confianza y reducir los costos finales de la crisis. Los ejercicios de preparación para crisis en general incluirían un componente de comunicaciones.

Es necesario restablecer la confianza en las instituciones para mejorar el bienestar económico. Se trata de una tarea difícil que requiere no solo políticas sólidas sino también una conducta franca y fiable por parte de las autoridades encargadas de las políticas y otros miembros de la sociedad, acompañada de una transparencia más significativa y de una mayor participación pública, y de comunicaciones más eficaces y evaluaciones de impacto.



## CAPÍTULO

# 1

## Comunicaciones: Cambia el contexto y se acrecienta su función

*Plus ça change, plus c'est la même chose*  
(Cuanto más cambian las cosas, más siguen igual)

Jean-Baptiste Alphonse Karr (1808–90), escritor francés y editor de *Le Figaro*

Los objetivos de las comunicaciones, fundamentalmente la comprensión y el apoyo mutuos, no son hoy muy diferentes de lo que han sido siempre. La formulación de políticas entraña la comunicación de ideas e información. Esto ha sido siempre así a lo largo del tiempo y en un amplio espectro de sistemas políticos, pese a las obvias diferencias de opiniones en cuanto a la función del debate público y el flujo de información.

Aunque las comunicaciones siempre han sido una herramienta poderosa<sup>1</sup>, la comprensión de los *porqués* y los *cómos* de las comunicaciones se ha profundizado en las últimas décadas. El uso y estudio sistemáticos de los medios de comunicación y la comunicación masiva se intensificó en el siglo XX, y los resultados de estos estudios se han aplicado a las comunicaciones sobre política económica. Por ejemplo, se ha estudiado en profundidad el impacto de las comunicaciones del banco central en la reacción de los mercados financieros y las expectativas de los agentes económicos, y estos estudios han sido un aporte a la política monetaria y a la forma en que se la comunica.

También se ha recurrido cada vez más a campañas de comunicación de gran escala en apoyo de reformas fiscales y estructurales. Algunas reformas (por ejemplo, la eliminación de los subsidios a los combustibles) pueden ser penosas e impopulares, pero aun así son necesarias para que las finanzas públicas sean sanas, la energía se utilice eficientemente y los recursos lleguen a quienes más los necesitan. Otras reformas, como ciertos tipos de desregulación, pueden ser populares pero se enfrentan a

---

<sup>1</sup>Por ejemplo, véase “Government Communication as a Policy Tool: A Framework for Analysis” (Howlett, 2009).

la oposición de grupos de interés. Las comunicaciones ayudan a explicar las ventajas de las reformas y las motivaciones de los grupos de interés que se oponen al cambio. Sin la aceptación y el apoyo del público en general, hay un mayor riesgo de que las reformas fracasen o incluso se reviertan.

El cambio tecnológico también está cambiando de manera fundamental el contexto en que se desarrollan las comunicaciones, lo cual plantea nuevos desafíos y abre nuevas fronteras. Gran parte del mundo ya está hiperconectado, y en los próximos 10 años casi todos tendremos acceso a la banda ancha. Cuando cada uno tiene voz propia, los canales de influencia están más dispersos y las relaciones del público con las instituciones se transforman. En ciertos casos el activismo en las redes sociales ha dado origen a campañas públicas, por ejemplo, el movimiento “auditar a la Reserva Federal”<sup>2</sup>. También surgen riesgos derivados de nuevas formas de engaño y desinformación, que se están propagando con rapidez<sup>3</sup>.

Muchas instituciones de política económica están intensificando sus comunicaciones con una audiencia más amplia, y no ya solo con expertos, lo cual pone en primer plano su responsabilidad frente a la sociedad en general. De hecho, este es un tema clave común a diferentes ámbitos de la política económica. Diseminar la información de manera más amplia y con mayor rapidez a fin de involucrar y convencer al público es una tarea cada vez más importante para las instituciones encargadas de la formulación de políticas (incluidas las instituciones con independencia operativa) y en una amplia gama de sistemas políticos. Las autoridades de política económica se ven ante la tarea de explicar a públicos cada vez más activos y diversos que sus políticas merecen apoyo, y contrarrestar a la vez las falsas alegaciones y creencias. Esta ha pasado a ser una tarea más difícil. Las encuestas muestran de manera uniforme que, en muchas regiones del mundo, hay más insatisfacción con las políticas públicas y menos confianza en las instituciones y en los expertos.

En este contexto, un desafío central para las autoridades económicas es lograr que sus mensajes se escuchen, comprendan y crean. Menos confianza, más ruido, creciente competencia por lograr la atención de la audiencia, y la dificultad intrínseca de explicar conceptos económicos complejos a un público más amplio implican que la transparencia y la divulgación de información siguen siendo importantes pero ya no son suficientes<sup>4</sup>. Para ser eficaces, las comunicaciones deben ser proactivas y utilizar múltiples canales, muchas veces, y a través de numerosos caminos diferentes para llegar del emisor al receptor<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup>La Reserva Federal ha establecido en su sitio web un enlace destacado en el que se pregunta si la Reserva Federal alguna vez es objeto de una auditoría, “Does the Fed ever get audited?”

<sup>3</sup>Un ejemplo son los vídeos o audios falsos (“deep fakes” en inglés) creados usando inteligencia artificial (Chesney y Citron, 2019).

<sup>4</sup>Stephen Poloz, Gobernador del Banco de Canadá, ha señalado que: “la transparencia solo es útil si la gente puede entender lo que estamos diciendo” (Poloz, 2018).

<sup>5</sup>Por ejemplo, el FMI tiene una política de transparencia y una estrategia de comunicaciones. La política de transparencia determina qué documentos se darán a conocer y cuándo, y el grado de transparencia. La

Será cada vez más importante perfeccionar de manera continua los instrumentos de comunicación. A tal efecto puede recurrirse a las enseñanzas de la psicología, las ciencias cognitivas y las ciencias sociales sobre la conducta<sup>6</sup>, y al uso ético de técnicas como la estratificación de las comunicaciones y la segmentación de la audiencia. Mensajes que conecten con las necesidades e intereses de la audiencia a la que se quiere llegar (es decir, con los que se sientan identificados) pueden ayudar a una mayor comprensión<sup>7</sup>. Lo que es más importante, las comunicaciones deben ser creíbles y fiables. Dicho esto, las comunicaciones nunca pueden ser un sustituto de las buenas políticas y de una conducta fiable de las autoridades responsables de la política económica.

Hay diferencias significativas en las comunicaciones en los diferentes ámbitos de la política económica. En lo que respecta a la política monetaria, las comunicaciones suelen tener lugar dentro de un contexto bien establecido, y se ha publicado una vasta serie de estudios empíricos sobre cómo funcionan las comunicaciones<sup>8</sup>. En materia de estabilidad financiera, el marco para comunicar las políticas aún está en evolución, y se sabe menos sobre la forma más eficaz de comunicación. En cuanto a las políticas fiscales y estructurales, las consideraciones de economía política suelen ocupar un primer plano en las comunicaciones, y es sumamente importante saber escuchar y persuadir al público. Y, en una situación de crisis, es posible que sea necesario tomar medidas simultáneamente en múltiples ámbitos, y coordinar las comunicaciones es el desafío básico. En términos más generales, es posible extraer lecciones de la experiencia en un ámbito de la política económica para aplicarlas en los demás ámbitos.

Una cuestión que conecta todos los aspectos de las comunicaciones sobre la política económica es el bajo nivel de confianza (Edelman, 2019). En este estudio se analizan el alcance y las posibles causas del problema y se consideran una serie de posibles medidas para abordarlo, todas las cuales requieren habilidad en el oficio de las comunicaciones. A algunos países podría resultarles útil desarrollar la capacidad de comunicación y adoptar prácticas más eficaces que tengan en cuenta la necesidad de mantener y fortalecer la confianza.

---

estrategia de comunicaciones busca lograr, entre otras cosas, que el público comprenda las políticas y el asesoramiento del FMI.

<sup>6</sup>La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) publicó recientemente la primera recopilación mundial de más de 100 estudios de casos en que se utilizan los conocimientos de las ciencias del comportamiento para mejorar las políticas públicas (OCDE, 2017b).

<sup>7</sup>El Banco de Inglaterra es uno de los pioneros en este campo. Un hallazgo fundamental de Bholat *et al.*, (2018) es que, cuando el público se siente identificado con el mensaje, lo comprende mejor, a diferencia de lo que ocurre con los resúmenes tradicionales de política monetaria.

<sup>8</sup>En la sección siguiente, sobre las comunicaciones relacionadas con la política monetaria, se analizan algunos de estos estudios.





# 2

## Comunicaciones sobre política monetaria: Lecciones y nuevos interrogantes

*. . . a veces, la explicación es la política.*

Janet Yellen, discurso ante la sociedad de editores y escritores sobre temas empresariales (Society of American Business Editors and Writers),  
4 de abril de 2013

En la última década, el contexto en que se desarrolla la política monetaria se ha complicado más en muchos países, como reflejo de un crecimiento económico más lento, tasas de interés reales más bajas, una renovada atención a la interdependencia de la estabilidad monetaria y financiera, y preocupaciones acerca de los efectos distributivos de las bajas tasas de interés (Bernanke, 2012). Asimismo, en algunos casos se ha cuestionado la independencia operativa de los bancos centrales en cuanto a la política monetaria (Obstfeld, 2018).

Los bancos centrales se han adaptado en parte intensificando las comunicaciones. Aunque en general los mercados financieros y los economistas han escuchado claramente a los bancos centrales, sus mensajes apenas han llegado a un público más amplio (Haldane y McMahon, 2018). Y un número cada vez mayor de bancos centrales, que operan en una amplia gama de regímenes de política monetaria diferentes, están invirtiendo en nuevos procedimientos y tecnologías de la comunicación, entre otras formas mediante las redes sociales y contactos directos con una audiencia más amplia. Es importante explicar las políticas al público, y de esa manera reforzar la rendición de cuentas ante la sociedad.

Las comunicaciones también ayudan a explicar a una audiencia más amplia los objetivos del banco central y el marco en el que formula sus políticas y sus decisiones. Aun así, para que las comunicaciones sean eficaces, las políticas deben ser sólidas, con objetivos claros y un marco bien

definido, y deben adoptarse decisiones que sean coherentes con dichos objetivos y marco. De lo contrario, las comunicaciones podrían incluso amplificar las deficiencias e incoherencias.

## Las comunicaciones sobre el marco de políticas

Las comunicaciones desempeñan un papel crucial para establecer y respaldar la credibilidad del marco de política monetaria y la independencia del banco central. En casi todos los países, el gobierno tiene a su cargo establecer el marco general de política monetaria, a menudo por medio de la legislación. Mediante comunicaciones que respalden el régimen de política monetaria, en vez de ponerlo en peligro, el gobierno puede lograr que la política sea más eficaz, aún más cuando las comunicaciones van unidas al apoyo del gobierno a la independencia y la rendición de cuentas del banco central<sup>1</sup>.

El caso de Canadá es un ejemplo de cómo funcionaría esto. Cada cinco años el gobierno y el Banco de Canadá renuevan formalmente la meta de control de la inflación. Tanto el gobierno como el banco central ven este proceso de renovación como una oportunidad estratégica de comunicación. El proceso típicamente comienza con una declaración conjunta del gobierno y el Banco de Canadá<sup>2</sup>, y se utilizan muchos tipos diferentes de comunicaciones y medios de consulta para promover la participación pública y el debate, con la mira puesta en los beneficios de una inflación baja y estable.

## Las comunicaciones en diferentes regímenes de política monetaria<sup>3</sup>

Las comunicaciones de política monetaria deben abordar tres casos generales: cuando el marco de política monetaria ya está bien definido; durante la transición de un régimen a otro; y cuando el régimen es más discrecional o cambia con frecuencia. La mayoría de los estudios realizados hasta la fecha se han centrado en diversas formas de metas de inflación, en las cuales las comunicaciones forman parte integral del proceso de formulación y aplicación de políticas. Se ha prestado menos atención a las comunicaciones en otros tipos de regímenes monetarios.

---

<sup>1</sup>Véase una comparación internacional de los análisis y revisiones del régimen de metas de inflación en Wadsworth (2017).

<sup>2</sup>Declaración conjunta del Gobierno de Canadá y el Banco de Canadá sobre la renovación de la meta de control de la inflación (octubre de 2016).

<sup>3</sup>La mayoría de las grandes economías avanzadas y de mercados emergentes han adoptado alguna forma de metas de inflación de facto, mientras que en las economías de mercados emergentes y en desarrollo es más común ver otros tipos de regímenes monetarios.

Actualmente un régimen de metas de inflación es mayormente una meta con respecto al pronóstico de inflación, y las comunicaciones del banco central son una herramienta indispensable para influir en las expectativas inflacionarias y anclarlas. Muchos bancos centrales publican pronósticos macroeconómicos y ofrecen orientación prospectiva sobre sus políticas. Este tipo de comunicaciones generalmente son transparentes y sistemáticas, y tienen por objeto explicar qué hacen las autoridades, y por qué lo hacen, para lograr sus objetivos de inflación.

En los regímenes monetarios que se basan en anclas del tipo de cambio, las comunicaciones se enfrentan a desafíos de distinta índole. La credibilidad y sostenibilidad de un tipo de cambio fijo dependen de que la paridad sea coherente con las políticas macroeconómicas en sentido más amplio, y también de que las reservas de divisas sean suficientes para amortiguar una gran variedad de shocks externos. Por lo tanto, en estos regímenes las comunicaciones se centrarán en informar sobre la solidez y coherencia del marco de políticas a diferentes audiencias, en especial a los participantes en el mercado de cambios.

Aun así, en las economías emergentes y en desarrollo que están en transición de un régimen de política monetaria a otro se plantean otros desafíos (FMI, 2015c). Entre estos regímenes de transición se incluyen los casos en que un país está reemplazando un ancla cambiaria o un régimen tradicional de metas monetarias por alguna forma de metas de inflación. La comunicación clara sobre los objetivos y la secuencia de la transición puede ser crucial para establecer la credibilidad y reforzar la eficacia de la política monetaria. En el recuadro 1 se analiza el caso de Jamaica, que está en transición hacia la adopción a mediano plazo de un régimen de metas de inflación propiamente dicho.

Por último, algunos regímenes de política monetaria son esencialmente discrecionales. A veces se basan en un tipo de cambio fijo o flexible, a veces en metas monetarias o en una combinación de anclas, y en algunos casos no hay un ancla nominal duradera o bien definida. En estas condiciones, las comunicaciones de política monetaria serán difíciles, y es probable que surjan incoherencias. El asesoramiento de política económica proporcionado por el FMI en casos de esta naturaleza ha hecho hincapié en la transición a un régimen más estable y mejor definido, lo cual también permitirá que las comunicaciones cumplan una función más eficaz.

## Menos puede ser más, y los límites de las comunicaciones

Más no siempre es mejor en las comunicaciones del banco central, y aún no se sabe a ciencia cierta “cuánto es suficiente”. La *calidad* de las comunicaciones, y en particular su coherencia, tanto internamente como a lo largo

del tiempo, puede ser más importante que la *cantidad*. Se ha dicho que un banco central que habla con demasiadas voces tal vez no tenga voz en absoluto (Blinder, 2004). Algunos estudios recientes respaldan esta opinión: demasiados discursos ligeramente diferentes por parte de las autoridades monetarias pueden generar ruido más que aportar claridad (Lustenberger y Rossi, 2017). Publicar las actas o transcripciones de las deliberaciones internas sobre políticas también puede ser un arma de doble filo. Aunque estos documentos proporcionan información sobre las ideas y planes de las autoridades, también pueden ser difíciles de interpretar, especialmente cuando las condiciones están cambiando con rapidez. En este sentido, algunos bancos centrales imponen un período de bloqueo de las comunicaciones en los días previos a una decisión de política monetaria como forma de contribuir a que los mensajes relacionados con el anuncio ocupen un lugar destacado y sean claramente escuchados.

Las comunicaciones son una poderosa herramienta de política económica, pero también tienen sus límites. Cuando las expectativas de inflación están firmemente ancladas, los bancos centrales pueden lograr más mediante las comunicaciones, y se reduce la necesidad de actuar. Sin embargo, es riesgoso depender demasiado de las comunicaciones cuando lo que se requiere es actuar. En tales casos, las expectativas pueden no tener un ancla y la credibilidad puede verse erosionada, con lo cual también se ve afectada la eficacia de las comunicaciones en el futuro.

## **Evolución de las opiniones sobre las comunicaciones en los regímenes de metas de inflación**

Las comunicaciones para orientar prospectivamente las expectativas en el contexto de un régimen de metas de inflación constituyen un tema en evolución (recuadro 2). Si bien algunos bancos centrales que aplican metas de inflación publican una trayectoria cuantitativa para su tasa de política monetaria, otros consideran que esta práctica tiene desventajas. Una cuestión importante es qué grado de certeza debe transmitir el banco central al público con respecto a sus perspectivas para la economía y para la política monetaria. Cuando el banco central transmite una sensación de excesiva certeza, los mercados financieros pueden dejar de reaccionar adecuadamente frente a los nuevos datos. A la inversa, transmitir un alto grado de incertidumbre puede menoscabar la confianza. Puede ser difícil encontrar el equilibrio justo, tanto más debido a que suele ser conveniente evitar que haya una gran discontinuidad en los mensajes y que esto influya de manera no deseada en las expectativas.

Un tema conexo es cómo informar sobre el pronóstico del banco central. Las opciones son muchas, y elegir la mejor no siempre es sencillo. Por ejemplo, el banco central podría informar que el pronóstico refleja la opinión de sus fun-

cionarios responsables de la formulación de políticas. Otra posibilidad es presentar el pronóstico como el resultado del trabajo del personal técnico y como un elemento más en el conjunto de elementos que se tomarán en cuenta en las deliberaciones (Al-Mashat *et al.*, 2018). Cómo informar sobre el pronóstico dependerá, entre otras cosas, de la estructura del proceso de toma de decisiones en el banco central (Lambert, 2006). Por ejemplo, cuando hay un comité de política monetaria, puede no ser creíble afirmar que todos los miembros del comité comparten la misma opinión con respecto a las perspectivas económicas. También es necesario prestar especial atención a la forma en que se comunican los riesgos a que está sujeto el pronóstico (por ejemplo, la amplitud de los gráficos de abanico y la forma en que se describen los riesgos) y la forma en que los riesgos influyen en las decisiones que se toman.

En los próximos años, los bancos centrales que aplican metas de inflación posiblemente deban comunicar ajustes de su marco de políticas si se mantienen los bajos niveles de las tasas de interés reales neutrales, lo cual puede aumentar la probabilidad de que la tasa de interés de política monetaria llegue a su nivel mínimo efectivo<sup>4</sup>. Las opciones son fijar metas para el promedio de las tasas de inflación en horizontes de más largo plazo, fijar metas para la trayectoria del nivel de precios, y nuevos tipos de operaciones monetarias no convencionales (Williams, 2018). Será esencial que las comunicaciones sean claras y proactivas para asegurar que los cambios en el marco de políticas no pongan en riesgo la estabilidad de precios ni la independencia operativa del banco central.

## Comunicaciones sobre la estabilidad financiera

Los bancos centrales suelen cumplir una función importante en lo que respecta a la estabilidad financiera, además de la política monetaria. Esta función se ha acrecentado al adoptarse marcos de política macroprudencial, ya que muchos bancos centrales actualmente tienen algunas responsabilidades en lo que respecta a la política macroprudencial. Las prácticas óptimas vigentes hacen hincapié en la importancia de abordar por separado las comunicaciones en los dos aspectos de esta política, como reflejo de los distintos objetivos, estructuras de toma de decisiones y mecanismos de rendición de cuentas (FMI, 2013, 2014).

Aun así, hay muchas interacciones entre la política monetaria y la estabilidad financiera. La conducción de cada política puede tener efectos secundarios sobre las otras (Nier y Kang, 2016), lo cual también repercute en las comunicaciones. Por ejemplo, se debate desde hace tiempo si los bancos centrales

---

<sup>4</sup>Sobre la base de la experiencia hasta el momento, el límite mínimo efectivo de la tasa de interés nominal es cero o ligeramente negativo.

deberían usar los instrumentos de política monetaria, sobre todo las tasas de interés, para “ir en contra de la corriente” a fin de ayudar a mantener la estabilidad financiera<sup>5</sup>. La opinión actual del FMI es que la búsqueda de un objetivo de estabilidad financiera en la conducción de la política monetaria, además de los objetivos de estabilidad de los precios y del producto, puede complicar considerablemente las comunicaciones y restar credibilidad al marco de metas de inflación del banco central (FMI, 2015d).

Los bancos centrales están elaborando estrategias de comunicación por separado para la política monetaria y la política de estabilidad financiera, y para sus interacciones. Sería conveniente que dichas estrategias estuvieran guiadas por los principios que se analizaron precedentemente. Algunas de estas cuestiones se analizan en mayor detalle en la sección sobre las comunicaciones relativas a la estabilidad financiera.

## Llegar a nuevas audiencias en un contexto cambiante de información

Cada vez más, los interlocutores del banco central van más allá de los “mercados, economistas y agencias de noticias” (Haldane, 2017a). Muchos bancos centrales están redoblando sus esfuerzos por explicar sus políticas al público en general a fin de que las comprendan y apoyen. Pero no es una tarea fácil. El mayor nivel de ruido en las redes sociales y la fragmentación de la audiencia en las cámaras de eco de Internet son algunos de los desafíos que se plantean. En algunos países, los medios de comunicación aún no han desarrollado la capacidad de informar sobre las complejidades de la política monetaria, en tanto que en otros el mercado de novedades económicas y financieras es aún demasiado pequeño para que haya una corriente continua de información de alta calidad.

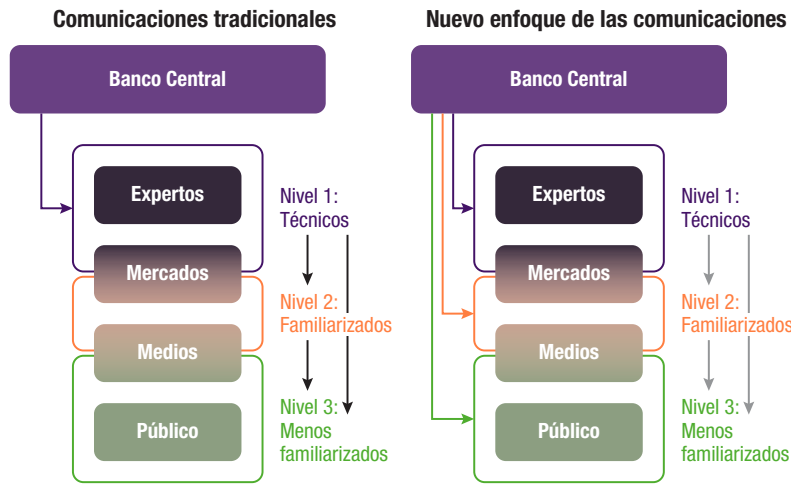
Un número cada vez mayor de bancos centrales están tratando de llegar a su audiencia de manera directa (gráfico 1)<sup>6</sup>. Las herramientas para llegar sin intermediarios a diversas audiencias incluyen no solo los sitios web y una mayor presencia en las redes sociales sino también programas educativos en las escuelas y en los museos de los bancos centrales, un acercamiento más directo a las organizaciones de la sociedad civil y a los lugares de trabajo. Hay una estratificación cada vez mayor de las comunicaciones: diferentes productos para diferentes niveles de complejidad técnica según la audiencia a la que se quiera llegar. También se observa una regionalización de los mensajes; por

---

<sup>5</sup>Cuando la política del banco central consiste en “ir en contra de la corriente”, durante cierto tiempo el banco fija una tasa de política monetaria que es ligeramente más alta que la que se necesitaría puramente para mantener la estabilidad de precios, a fin de contrarrestar la acumulación de vulnerabilidades financieras.

<sup>6</sup>Son ejemplos las consultas regionales que realiza el Banco de Inglaterra, incluso en escuelas, y las entrevistas de los presidentes de la Reserva Federal Bernanke y Powell en programas televisivos de noticias de interés general.

Gráfico 1. Llegar a nuevas audiencias



Fuente: Personal técnico del FMI.

ejemplo, el Banco de la Reserva Federal de Dallas usa Twitter para difundir investigaciones económicas regionales (@DallasFedComDev).

Algunos bancos centrales han lanzado nuevas publicaciones orientadas a una audiencia general. El Banco de Inglaterra recientemente comenzó a publicar un blog (“Bank Underground”). Está redactado a nivel de lectura de estudiantes de secundaria, pero aun así solo puede comprenderlo alrededor del 30% de la población del país. Sin duda aún hay margen para lograr que un público más amplio tenga acceso a los mensajes de política monetaria y se sienta identificado con los mismos.

Para comunicar mejor, también es importante escuchar. Los bancos centrales están recurriendo cada vez más a encuestas de opinión. Por ejemplo, los resultados de la encuesta realizada en 2018 por el Banco de Canadá sobre concientización del público y comunicaciones indican que el conocimiento sobre el banco central es limitado, pero que, pese a algunas percepciones negativas, el grado de confianza es en general alto, principalmente debido a que se considera que el banco central está haciendo un buen trabajo para controlar la inflación. El banco central puede “escuchar” de muchas formas a fin de obtener información sobre lo que funciona y sobre cómo recibe el público las comunicaciones, y para experimentar con nuevos enfoques.

La nueva tecnología de la información también permite que la información falsa se propague con mayor rapidez y alcance. En algunos casos los bancos centrales han desarrollado la capacidad de responder con rapidez para apagar “incendios” en las redes sociales. Un ejemplo es Nigeria, donde fue nece-

sario actuar con celeridad para cerrar numerosas cuentas en redes sociales atribuidas al gobernador, a través de las cuales se difundieron mensajes falsos (Banco Central de Nigeria, 2013). Ha resultado insuficiente depender de verificadores externos de datos y de los medios de comunicación tradicionales (algunos de los supuestos verificadores pueden terminar propagando “noticias falsas”). Es así que los bancos centrales se concentran cada vez más en transmitir sus mensajes directamente a los receptores a los que quieren llegar.

Llegar a una audiencia más amplia, que incluya a residentes de otros países que invierten en los mercados locales, también significa comunicarse en más idiomas. Recientemente el Banco Popular de China reconfiguró su sitio web en inglés, y su intención es publicar información simultáneamente en chino e inglés. El BCE se enfrenta al reto de comunicarse en 23 idiomas utilizados en los países de la zona del euro. El Banco Central de Sudáfrica opera en un país donde hay 11 idiomas oficiales.



**Recuadro 1. El Banco de Jamaica explica el régimen de metas de inflación**

Jamaica planifica la transición hacia un régimen de metas de inflación propiamente dicho en el mediano plazo, y a tal efecto el Parlamento aprobó modificaciones al organigrama del banco a fines de 2018. Uno de los desafíos fundamentales para el Banco de Jamaica (BJ) ha sido explicar las ventajas del nuevo régimen de política monetaria a un público acostumbrado desde hace mucho tiempo a prestar atención al tipo de cambio. Con ese objetivo, el BJ ha tomado medidas decisivas para fortalecer su capacidad de comunicación y ha puesto en práctica campañas innovadoras de relaciones públicas para lograr que su mensaje sobre las ventajas de la estabilidad de precios llegue directamente al gran público.

El BJ ha publicado su estrategia de comunicaciones para reforzar aún más la transparencia y la credibilidad de la transición al nuevo régimen. Además de mantener una mayor presencia en las redes sociales y de transmitir mensajes generales de fácil comprensión como parte de las comunicaciones de rutina sobre la política monetaria, el BJ está difundiendo anuncios por radio y carteles publicitarios con poderosos mensajes inspirados por la cultura popular de Jamaica, incluida la música reggae. Esta campaña inicial intensiva estaría seguida de mensajes continuos a lo largo de un período de varios años, junto con encuestas para medir su eficacia y determinar los ajustes y cambios necesarios. Un análisis de la experiencia del BJ dentro de unos pocos años posiblemente permita extraer importantes lecciones para otros bancos centrales.

**Recuadro 2. Orientación prospectiva (“forward guidance”)**

Se entiende por orientación prospectiva la comunicación del banco central acerca del curso futuro de la política monetaria. La orientación prospectiva puede tener fuertes efectos en las expectativas, no solo en los mercados financieros sino también en la economía en su conjunto, lo cual contribuye a que las expectativas actúen como una fuerza estabilizadora.

La forma y el contenido de la orientación prospectiva varían entre los distintos bancos centrales y a lo largo del tiempo. Una modalidad es transmitir el compromiso de actuar de determinada manera en el futuro, en un momento específico o si ocurre determinado evento (orientación prospectiva odiseica). Una modalidad más común es que los bancos centrales prefieran reservarse cierta flexibilidad, y proporcionar en cambio información sobre lo que el banco central podría hacer (orientación prospectiva délfica). Como ocurre con otras comunicaciones, parecería que la orientación prospectiva puede tener relativamente poca influencia en las percepciones del público en general, más allá de los mercados financieros (Haldane y McMahon, 2018).

Casi todos los bancos centrales con un régimen formal o informal de metas de inflación proporcionan orientación sobre la política futura. Algunos bancos centrales, como el de Suecia, publican la trayectoria futura que se espera que sigan las tasas de interés de política monetaria en coherencia con su pronóstico económico general. La Reserva Federal de Estados Unidos proporciona información sobre cómo se distribuyen las opiniones de los miembros de su comité de política monetaria en cuanto a las tasas de interés a corto plazo futuras, pero sin identificar a los miembros por su nombre. El Banco Central Europeo (BCE) proporciona principalmente orientación cualitativa sobre la trayectoria futura de la política monetaria.

Los bancos centrales que se vieron ante el límite inferior efectivo de las tasas de política monetaria también utilizaron la orientación prospectiva para comunicar que la política monetaria sería más laxa. Una forma importante que adoptó dicha orientación fue comunicar que las tasas de política monetaria se mantendrían “más bajas por más tiempo” de lo que indicaban las funciones de reacción de la política monetaria convencional (Yellen, 2013).

La orientación prospectiva puede tener un efecto veloz y poderoso sobre las expectativas de los mercados financieros. Por ejemplo, el BCE últimamente ha utilizado la orientación prospectiva para ayudar a reducir la creciente incertidumbre del mercado en cuanto a la fecha en que las tasas de interés comenzarán a subir. La orientación proporcionada por el BCE en junio de 2018 redujo de inmediato los indicadores de incertidumbre en los mercados acerca del curso futuro de las tasas del mercado monetario (Coeuré, 2018).

**Recuadro 2. Orientación prospectiva (“forward guidance”) (continuación)**

Si bien la orientación prospectiva es una modalidad poderosa de las comunicaciones del banco central, su uso excesivo puede acarrear riesgos. Si un banco central transmite a los mercados una certeza excesiva (y probablemente ilusoria), puede promover una actitud complaciente y un comportamiento de rebaño entre los agentes del mercado, y también reducir el contenido informativo de los precios de mercado que sirven como elemento a la hora de tomar sus propias decisiones de política monetaria (Morris y Shin, 2018). Este reconocimiento ha hecho que, por ejemplo, el Banco de Canadá reduzca el alcance de su orientación prospectiva desde 2014 a fin de incentivar a los mercados financieros a asignar mayor importancia a los nuevos datos y no depender en exceso del banco central para obtener información sobre el probable rumbo de la economía (Poloz, 2018).



# 3

## Comunicaciones sobre la estabilidad financiera: Aún en evolución

*En las finanzas, todo lo que es agradable es desacertado,  
y todo lo que es acertado es desagradable.*

Winston Churchill, *Churchill by Himself: The Definitive Collection of Quotations*, 2008

Las crisis financieras de la última década han socavado la confianza del público, y es posible que hayan contribuido al surgimiento de movimientos políticos populistas en algunos países<sup>1</sup>. El sistema financiero mundial es ahora más seguro que a mediados de la década de 2000 debido a las sustanciales mejoras en la regulación, la supervisión y el control de riesgos, en particular la mayor atención que se ha prestado al riesgo sistémico y la formulación de políticas macroprudenciales (FMI, 2018d). Aun así, las encuestas indican que en muchos países la confianza del público en el sistema financiero se mantiene en un bajo nivel (Edelman, 2019).

Reforzar las comunicaciones sobre la estabilidad financiera sigue siendo una prioridad importante. Mediante comunicaciones eficaces es posible contribuir a que el sistema financiero sea más resistente. Siempre que las políticas sean fundamentalmente sólidas, las comunicaciones pueden permitir a los participantes del mercado y al público evaluar los riesgos de manera más realista, lo cual a su vez puede dar lugar a cambios de comportamiento y fortalecer la disciplina del mercado. Seguidamente se analizan algunas de las cuestiones que aún están en evolución.

---

<sup>1</sup>Como afirmó recientemente la Directora Gerente del FMI Christine Lagarde: “Y sabemos que existe la percepción generalizada de que aquellos que provocaron la crisis no debieron asumir sus consecuencias, mientras que el común de la gente pagó un alto precio. Mucha gente de hecho vio en esto el colmo del quebrantamiento de la confianza pública” (Lagarde, 2019).

## Comunicar el objetivo de la política de estabilidad financiera

Para ser efectivas, las comunicaciones sobre la estabilidad financiera deben articular con claridad el objetivo de las políticas. Solo en los últimos años ha comenzado a gestarse un amplio consenso internacional sobre la definición de estabilidad financiera como la capacidad de un sistema financiero para resistir una variedad de shocks de modo que el desempeño de la economía no se vea perjudicado. El FMI, en su Informe sobre la estabilidad financiera mundial (*Global Financial Stability Report, GFSR*) ha presentado una definición concreta y cuantificable: el crecimiento en riesgo, o los riesgos a la baja de la producción como resultado de vulnerabilidades en el sistema financiero (FMI, 2018b). Las definiciones son cada vez más claras, categóricas y simples como para permitir que el público comprenda qué se está tratando de lograr mediante las políticas.

## Asegurar la coherencia de los mensajes de política económica

El sistema financiero comprende muchas partes, al igual que las políticas de estabilidad financiera: un desafío básico de las comunicaciones es lograr que los mensajes sobre las políticas sean claros y coherentes. Para que los mensajes sean claros y coherentes en algunos casos puede ser necesario articular mejor el marco de políticas (por ejemplo, la relación entre las políticas micro y macroprudenciales), o las interacciones de las políticas de estabilidad financiera con las demás políticas. Los intereses creados en el sector privado, las rivalidades burocráticas y las cuestiones que se plantean en las relaciones internacionales pueden crear a veces obstáculos para comunicar con claridad las políticas de estabilidad financiera.

La complejidad del sistema financiero también hace que las comunicaciones sobre las políticas sean más difíciles. En las finanzas participan una amplia gama de agentes económicos diferentes, desde grandes inversionistas institucionales hasta depositantes individuales. En los últimos años ha crecido mucho la actividad de instituciones financieras no bancarias (por ejemplo, compañías de seguro de riesgo sistémico, cotizaciones computarizadas, fondos de inversión y contrapartes centrales), que a su vez interactúan con el sector bancario. A esto se agregan el contagio y la propagación transfronteriza de riesgos sistémicos. Estas cuestiones suelen ser muy complejas y difíciles de explicar, incluso a los especialistas. Transmitir de manera persuasiva los principales mensajes a un público más amplio será un desafío y a la vez una tarea crucial en los próximos años.

Por consiguiente, las políticas para salvaguardar la estabilidad financiera tienen muchas facetas, entre ellas, regulación y supervisión microprudencial, políticas macroprudenciales para los bancos e instituciones no bancarias, indi-

cadores de estabilidad financiera, pruebas de tensión, exámenes de la calidad de los activos y reestructuración y resolución de bancos. La responsabilidad por las políticas de estabilidad financiera a menudo se distribuye entre diversos organismos, y también entraña compromisos internacionales, todo lo cual repercute en la coherencia de las comunicaciones.

A fin de mejorar la coordinación y las comunicaciones, muchos países han establecido comités de estabilidad financiera, en los cuales participan todos los organismos clave: el banco central, la autoridad a cargo de los servicios financieros, el ministerio de hacienda y un fondo de garantía de depósitos<sup>2</sup>. En Indonesia, por ejemplo, el Comité de Estabilidad del Sistema Financiero, que se reúne cuatro veces al año, publica una declaración y realiza una conferencia de prensa después de cada reunión para informar a la prensa y al público sobre su evaluación de la estabilidad financiera del país.

## Comunicaciones sobre el marco general de políticas y sobre los riesgos sistémicos

Una estrategia nacional de estabilidad financiera o política macroprudencial<sup>3</sup> puede ayudar a las autoridades a explicar al público cuáles son los principales elementos del marco de políticas de estabilidad financiera y cómo interactúan y evolucionan a lo largo del tiempo. Eslovenia, por ejemplo, publicó una estrategia macroprudencial por primera vez en 2015, y luego fue actualizada teniendo en cuenta el rápido ritmo de los acontecimientos en este campo. Mediante la comunicación clara de los cambios en el régimen, las autoridades pueden transmitir una señal de que se está prestando la debida atención a los acontecimientos en materia de política de estabilidad financiera.

Los informes de estabilidad financiera (IEF) han pasado a ser uno de los principales medios para las comunicaciones sobre el riesgo sistémico y las políticas conexas<sup>4</sup>. El objetivo de dichos informes normalmente es ofrecer una perspectiva sistémica sobre la estabilidad financiera, lo cual puede con-

---

<sup>2</sup>Edge y Liang (2019) sostienen que una motivación fundamental para establecer un comité de estabilidad financiera es mejorar la coordinación y la comunicación entre los distintos organismos. Esto también podría ayudar a mejorar las comunicaciones con el público.

<sup>3</sup>La Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) y el Banco Central Europeo han publicado una serie de documentos sobre políticas macroprudenciales que abarcan desde la estrategia general hasta aspectos detallados del trabajo técnico. Cabe destacar que en 2015 la ESRB publicó un manual sobre la aplicación de las políticas macroprudenciales en el que se incluyen orientaciones sobre cómo comunicar estas políticas. La JERS también publica regularmente su evaluación anual de la política macroprudencial en la UE. Estas publicaciones han sido útiles para comunicar la política macroprudencial a los especialistas y al público en general.

<sup>4</sup>A finales de 2018, más de 60 países publicaban informes de estabilidad financiera. El FMI también publica desde 2002 su Informe sobre la estabilidad financiera mundial (*Global Financial Stability Report*).

tribuir a reforzar la disciplina del mercado y proporcionar los fundamentos para las medidas de política económica en caso necesario. Por ejemplo, en el informe *GFSR* se pusieron de relieve algunos de los riesgos clave en las primeras etapas de la crisis financiera mundial (Gennaioli y Shleifer, 2018)<sup>5</sup>. La publicación del IEF ha tenido un efecto cuantificable en la conducta del mercado (Born *et al.*, 2011). A la hora de comunicarse con un público más amplio, un desafío fundamental es transmitir de manera generalizada el mensaje de que es necesario actuar para evitar la desestabilización financiera y limitar los riesgos para el PIB (o el bienestar y el empleo).

Se están haciendo cada vez más esfuerzos por transmitir los mensajes clave de los IEF a una audiencia más vasta. Por ejemplo, el Banco de la Reserva de Nueva Zelandia ha comenzado a incluir una representación gráfica de los principales acontecimientos y medidas de política económica en sus IEF, junto con mensajes generales en lenguaje llano. Asimismo, los organismos a cargo de las políticas de estabilidad financiera están usando cada vez más las redes sociales para difundir mensajes visuales en los que se resumen las principales conclusiones de sus IEF.

Es importante que en las estrategias de comunicación se expliquen claramente las vinculaciones entre las políticas de estabilidad financiera y otras políticas, en especial la monetaria. Se ha sostenido que, si bien los bancos centrales han establecido los mecanismos institucionales necesarios para comunicar un objetivo de estabilidad de precios, sus estrategias de comunicación no son igualmente aptas para abordar cuestiones de estabilidad financiera, entre otras razones porque normalmente también están involucrados otros organismos en las políticas de estabilidad financiera (Siklos, 2014).

## Comunicaciones sobre medidas específicas

Si bien documentos de carácter más general como las estrategias de estabilidad financiera y los IEF pueden servir para que el público tenga un panorama de la situación, también es importante explicar determinadas medidas específicas, especialmente en el caso de las medidas macroprudenciales. Por ejemplo, ha resultado difícil persuadir al público de que las medidas para limitar la exposición de los bancos al riesgo del mercado inmobiliario no tenían por objeto controlar los precios de la vivienda (Donnery, 2017). Estos malentendidos pueden hacer que el público cuestione la eficacia y credibilidad de las medidas. Aunque la incertidumbre en torno a los efectos de los instrumentos macroprudenciales se reducirá

---

<sup>5</sup>Los IED son útiles para identificar vulnerabilidades en el sistema financiero. Pueden complementarse con ejercicios de alerta anticipada, sobre los cuales se han publicado muchos estudios; véanse las referencias en Aldasoro, Borio y Drehmann (2018), y Shin (2013).



Gráfico 2. Enfoque holístico de las comunicaciones sobre políticas de estabilidad financiera



Fuente: Personal técnico del FMI.

gradualmente mediante una mejor cuantificación y calibración, también será necesario explicar mejor y de manera más convincente las medidas que afectan a los intereses de la audiencia.

El FMI ha establecido pautas con respecto a la comunicación de las políticas macroprudenciales, como la publicación de una estrategia macroprudencial, informes periódicos sobre temas como las evaluaciones de riesgos, la aplicación de la política macroprudencial y las evaluaciones ex post de la eficacia de las medidas adoptadas. Asimismo, puede ser útil publicar las actas de las reuniones de las autoridades responsables de la política macroprudencial (FMI, 2014). En el recuadro 3 se describe la experiencia del Banco de Inglaterra al respecto.

Lo dicho para las políticas macroprudenciales también se aplica a las medidas microprudenciales y a los cambios en las regulaciones. Los cambios en las políticas microprudenciales pueden tener un impacto significativo en la conducta y el perfil de riesgo de las instituciones financieras. Por lo tanto, para evitar sorpresas y una volatilidad excesiva, es importante comunicar todo cambio significativo a lo largo del ciclo de formulación y aplicación de las políticas. Asimismo, las autoridades celebran cada vez más consultas públicas para explicar de qué manera las nuevas propuestas regulatorias contribuyen a la estabilidad financiera. La complejidad de las cuestiones involucradas requiere cautela para evitar malentendidos en la prensa y el público.

Sigue siendo complicado comunicar los resultados de las pruebas de tensión y las evaluaciones de la calidad de los activos de los bancos de un modo tal que respalde la estabilidad financiera. Las comunicaciones en esta materia deben lograr el grado adecuado de transparencia en cuanto al riesgo sistémico, actuar

con cautela en la publicación de información sobre instituciones específicas a fin de evitar expectativas que se autoconfirman y pánicos bancarios desestabilizadores, explicar los cambios en las políticas necesarios para corregir los problemas detectados, incluida la comunicación sobre el cierre de bancos, en su caso, y explicar con claridad que los escenarios utilizados para las pruebas de tensión son hipótesis y no pronósticos. Por ejemplo, cuando las autoridades de Estados Unidos publicaron en 2009 los resultados de las pruebas integrales de tensión de los bancos, pusieron de manifiesto la extensión de los problemas del sistema bancario pero también restablecieron la confianza al comunicar las medidas correctivas y explicar cuál era el camino que se seguiría en el futuro.

## Hacia un enfoque holístico

En los últimos años los marcos de estabilidad financiera han evolucionado con rapidez y actualmente se articulan con mayor claridad. Las autoridades están ahora en mejores condiciones para explicarlos. Esto también ofrece la oportunidad de lograr que las comunicaciones sobre la estabilidad financiera sean más sistemáticas y estratégicas, con el objetivo de explicar, como en el caso de las comunicaciones sobre la política monetaria, qué han hecho las autoridades para alcanzar sus objetivos de política, y por qué lo han hecho (gráfico 2). Esto permitiría que las comunicaciones pasen a ser un instrumento básico de las políticas de estabilidad financiera (como también se afirma en Banco de Pagos Internacionales (2018) en lo que respecta a las políticas macroprudenciales).

Resulta beneficioso para los países definir un enfoque holístico para las comunicaciones sobre la estabilidad financiera, con estrategias y protocolos orientados a todo el ciclo de formulación de la política de estabilidad financiera, desde la detección del problema hasta el debate sobre las posibles medidas, su anuncio en el momento oportuno, y la evaluación de su eficacia.

## Comunicaciones sobre la política de estabilidad financiera internacional

La naturaleza internacional de las finanzas también hace necesario que haya comunicaciones sobre la estabilidad financiera internacional<sup>6</sup>. Organismos Internacionales como el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) y el FMI, o la UE, han establecido normas estrictas sobre transparencia y divulgación de información, que abarcan diversos aspectos

---

<sup>6</sup>El presidente del FSB Randal K. Quarles ha sostenido que “debemos mejorar nuestras consultas y nuestra transparencia frente a nuestros miembros, otras autoridades de alcance mundial, el público y las principales partes interesadas” (Quarles, 2019).

como la formulación global de las políticas, así como la evaluación de los códigos y normas internacionales en el Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP, por sus siglas en inglés) del FMI y el Banco Mundial y el Programa de Evaluación entre Pares del FSB.

Hasta el momento la audiencia de las comunicaciones sobre políticas internacionales de estabilidad financiera está compuesta mayormente por autoridades de política económica, participantes en el mercado, académicos y otros especialistas. No parece haber demasiado conocimiento sobre estas actividades entre el público en general. Por lo tanto, podría analizarse con mayor detenimiento qué aspectos de la política de estabilidad financiera mundial serían de interés para una audiencia más amplia, y de qué forma podrían comunicarse los elementos fundamentales.

**Recuadro 3. Banco de Inglaterra: Comunicaciones sobre la estabilidad financiera**

El Banco de Inglaterra ofrece un ejemplo de buenas prácticas de avanzada en las comunicaciones sobre las políticas de estabilidad financiera, con un conjunto esencialmente completo de instrumentos de comunicación que abarcan la totalidad del ciclo de formulación y aplicación de las políticas. La calidad y profundidad de las comunicaciones del Banco de Inglaterra en materia de estabilidad financiera es conmensurable con sus responsabilidades en lo que respecta a la estabilidad del mayor centro financiero internacional del mundo.

- ***Estrategia de estabilidad financiera.*** El Banco de Inglaterra publica una estrategia detallada en su informe anual. En dicha estrategia se presentan los principios rectores, se detalla el enfoque aplicado para lograr la estabilidad financiera y se analiza la estructura organizativa.
- ***Resumen de las políticas de estabilidad financiera.*** El Banco de Inglaterra publica un resumen breve pero completo de su enfoque global frente a la estabilidad financiera, que abarca las tareas y facultades del Comité de Política Financiera (CPF), la tasa de reserva de capital anticíclica (una herramienta macroprudencial clave), la resolución de las instituciones insolventes, y la regulación y supervisión. Esto hace más fácil para el público no experto comprender el enfoque del Banco de Inglaterra.
- ***Informe sobre la estabilidad financiera.*** El informe semestral sobre la estabilidad financiera (IEF) es la publicación emblemática del Banco de Inglaterra para sus comunicaciones sobre la estabilidad financiera. En dicho informe se presenta una evaluación de los riesgos sistémicos y de las políticas para abordarlos, así como los resultados de las pruebas de tensión. En una presentación gráfica de gran impacto se resumen los principales temas para los medios de comunicación y el público. El gobernador presenta el IEF en una conferencia de prensa, y se publican la exposición de apertura y la transcripción de la conferencia.
- ***Actas y resumen de las reuniones del Comité de Política Fiscal.*** Las actas se publican con un desfase muy corto de una semana. Comienzan con un resumen de las deliberaciones, también en este caso con un uso efectivo de gráficos para transmitir información sobre los principales riesgos y medidas. Seguidamente se proporciona información más detallada sobre los temas tratados por el Comité, y en un anexo se resumen las decisiones tomadas previamente y su aplicación.
- ***Comunicados de prensa.*** Una sección específica del sitio web está dedicada a las políticas prudenciales. Los comunicados de prensa proporcionan un resumen breve y claro de las medidas y análisis, con enlaces a información de referencia detallada.
- ***Orientación para los miembros del Comité de Política Fiscal.*** Las notas de orientación publicadas se refieren a las comunicaciones del Comité de Política Fiscal y a cómo evitar conflictos de interés.

# 4

## Comunicaciones en apoyo de reformas fiscales: Economía política

Puede considerarse que la política fiscal “trata de quién obtiene qué, cuándo y cómo” (Laswell, 1936), y en tal sentido es intrínsecamente política (Gaspar, Gupta y Mulas-Granados 2018). Los conflictos de intereses y opiniones son fundamentales en la política fiscal, y no todos estarán de acuerdo con las decisiones tomadas, independientemente de la forma en que se presenten.

No obstante, la divulgación de información, la transparencia y las comunicaciones en general pueden contribuir a mejorar el diseño y la implementación de la política fiscal<sup>1</sup>. Las cuestiones fiscales suelen ser intrincadas y complejas, y con frecuencia al público le resultará difícil comprenderlas (Buchanan, 1960). En algunos casos también puede resultar problemático tratar de evitar que se cree la ilusión de transparencia si la atención se centra en la forma<sup>2</sup> más que en la calidad de los informes del gobierno. Cuando se suministra información más clara y más accesible sobre la política fiscal, y se logra que los ciudadanos se interesen, es posible mejorar la calidad de la información que se divulga<sup>3</sup> y lograr que el público la comprenda y que apoye las medidas, incluidas aquellas de consolidación fiscal o las reformas más profundas.

---

<sup>1</sup>Esta sección se centra en las comunicaciones de organismos gubernamentales como los ministerios de Hacienda y las oficinas tributarias. Las comunicaciones de otros interlocutores que participan en el debate sobre la política fiscal están fuera del alcance de este análisis.

<sup>2</sup>Son ejemplos la publicación de información solo parcial, la publicación de información de difícil comprensión, por ejemplo una gran cantidad de datos detallados sin un resumen explicativo, y el aprovechamiento abusivo de las deficiencias en las normas de contabilidad y declaración de información. El Código de Transparencia Fiscal recomienda una metodología unificada para introducir mejoras (FMI, 2019a).

<sup>3</sup>En la edición de abril de 2019 del *Monitor Fiscal* del FMI se presentan algunas ideas de cómo usar las comunicaciones para combatir la corrupción (FMI, 2019b).

## Las comunicaciones como apoyo a la participación pública en el proceso presupuestario

Muchos países han desplegado esfuerzos para mejorar la calidad de la política fiscal combinando la transparencia con una mayor participación pública, apoyándose en los avances en el “gobierno digital” (FMI, 2018c) y las tecnologías de la comunicación. Una mayor participación pública en el proceso presupuestario puede respaldar las funciones de los poderes ejecutivo y legislativo y de las instituciones de auditoría (FMI, 2018a). Existe evidencia de que los ciclos del presupuesto político (con aumentos del gasto en el período previo a las elecciones) son más pronunciados en países donde el público no puede monitorear efectivamente las políticas fiscales (Shi y Svensson, 2006).

Las comunicaciones pueden apoyar la participación pública en todas las etapas del proceso presupuestario: redacción, debate legislativo, ejecución y auditoría (gráfico 3). Las comunicaciones pueden ayudar a informar sobre las oportunidades de participación pública, explicar el objetivo de cada consulta (por ejemplo, proporcionar información al público o recibir comentarios del público), y cómo se tuvieron en cuenta los comentarios recibidos al tomar las decisiones presupuestarias. Una mayor claridad también puede ayudar a moderar las expectativas del público y propiciar un mayor realismo con respecto a la política fiscal.

Las comunicaciones pueden respaldar todas las formas de participación pública; por ejemplo, puede ofrecerse a los ciudadanos una guía sobre el presupuesto en un formato más accesible, utilizando lenguaje sencillo e infografías; pueden transmitirse audiencias o consultas públicas por Internet o por televisión; facilitar debates en línea o presentaciones escritas; o incluso proporcionar información sobre referendos (véase en el recuadro 4 un análisis de la participación pública en el presupuesto). El aprendizaje automático y las técnicas de datos masivos pueden ayudar a evaluar una gran cantidad de información, identificando las principales tendencias y las cuestiones urgentes.

Las comunicaciones también pueden transmitir la señal de que un objetivo central de la política fiscal es lograr un mayor bienestar de la población. Este mensaje será más creíble si va acompañado de información sobre cómo se han tenido en cuenta los intereses del público al tomar las decisiones de política fiscal o si se informa regularmente sobre temas clave de interés para el público, como la calidad de la infraestructura o la simplificación de los impuestos.

La interacción con el público también puede ser una vía para explicar y discutir las ventajas y desventajas de las medidas fundamentales, como las diferentes opciones para aumentar los ingresos públicos (impuesto al valor

Gráfico 3. Comunicaciones y participación pública en el proceso presupuestario



Fuente: Personal técnico del FMI.

agregado versus impuesto sobre las sociedades versus impuesto a la renta), o para diseñar la red de protección social, o las ventajas y desventajas de mantener los gastos de transferencia a expensas de la inversión en infraestructura y de una administración pública que funcione correctamente.

Una mayor conciencia pública y un mayor realismo con respecto a las políticas fiscales pueden ser vitales cuando es necesario llevar a cabo una consolidación fiscal. La consolidación fiscal puede ser necesaria inesperadamente cuando una economía se ve afectada por importantes shocks externos. Es posible que se deban tomar medidas dolorosas, que involucren también efectos distributivos significativos, bajo una presión de tiempo que no permita un debate público cabal. Las comunicaciones pueden cimentarse en una mayor conciencia de la necesidad de que las finanzas públicas sean sostenibles, lograda mediante la participación pública en tiempos normales. Dado que la consolidación fiscal generalmente hará que haya “ganadores” y “perdedores”, las comunicaciones deberán explicar de manera convincente la combinación específica de medidas adoptadas y de qué forma se está protegiendo a los grupos más vulnerables.

## Comunicar las reglas fiscales

Las reglas fiscales se utilizan para limitar la discrecionalidad de la política fiscal y promover la disciplina fiscal. Su objetivo es lograr que las autoridades se comprometan a mantener la disciplina fiscal y la sostenibilidad de la deuda, y anclar las expectativas.

Mediante las comunicaciones es posible lograr que el público comprenda mejor las reglas fiscales y, por lo tanto, que apoye su adopción y aplicación de manera sostenible. Las comunicaciones deben explicar claramente los objetivos finales, la función de los indicadores cuantitativos (por ejemplo, si el déficit presupuestario es el límite o la meta) y los elementos de las reglas que son verdaderamente vinculantes (Eyraud *et al.*, 2018). Por ejemplo, la regla de un déficit de 3% en la zona del euro pretendía ser un límite al déficit máximo durante el ciclo. Sin embargo, muchos Estados miembros se mantuvieron cerca del límite incluso en los buenos tiempos, y solo se necesitó una leve recesión para que los déficits superaran dicho límite. A medida que los países comenzaron a cuestionar el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) en 2003, la credibilidad de la regla fiscal también se puso en tela de juicio. En muchos casos, el establecimiento de consejos fiscales independientes puede contribuir a que tanto las reglas como las comunicaciones al respecto gocen de mayor credibilidad. Sin embargo, los consejos fiscales solo pueden ser una herramienta poderosa si se les otorga la autoridad para informar al público sobre sus conclusiones de manera independiente y regular.

## Comunicar reformas más profundas en la estructura de las finanzas públicas

Las comunicaciones sobre reformas fiscales más profundas plantean graves desafíos. Dichas reformas incluyen, por ejemplo, reducciones de los subsidios industriales, agrícolas o energéticos; reformas de los sistemas de pensiones o de atención de la salud, y reformas tributarias de gran escala. Algunos tipos de reformas son necesarias principalmente en economías avanzadas (por ejemplo, reformas de los sistemas de pensiones o de atención de la salud), mientras que otras son más típicas en países de mercados emergentes o países de bajo ingreso (por ejemplo, subsidios a la energía)<sup>4</sup>. Estas reformas suelen tener un impacto directo en la vida de la gente, y por lo tanto es tarea del gobierno informar públicamente y con anticipación sobre los cambios en las políticas. La forma en que se comunican las reformas también depende de la escala de su impacto (toda la población o grupos específicos), su secuencia y cronograma. Los problemas que surgen en las comunicaciones sobre reformas fiscales más profundas están estrechamente relacionados con los que se plantean con otros tipos de reformas estructurales (véase el recuadro 5).

Aunque las comunicaciones son cruciales para obtener apoyo para las reformas necesarias en todos los casos, los desafíos específicos serán diferentes según el país. Las economías avanzadas podrán dedicar mayores recursos a

---

<sup>4</sup>El FMI ha formulado recomendaciones con respecto a las reformas estructurales prioritarias para diversos grupos de países (FMI, 2015a).



campañas estratégicas de comunicación, los medios de comunicación estarán más desarrollados y habrá mayor información sobre la política económica entre el público en general. Los mercados emergentes y las economías en desarrollo pueden verse ante mayores restricciones de recursos, un menor desarrollo de los medios de comunicación, y posiblemente menos acceso del público a la información. Se ha prestado considerable atención al estudio de la experiencia de las campañas de comunicación de organismos como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Banco Mundial. Aquí se presentan los problemas que se plantean tomando como ejemplo dos tipos comunes de reformas: los subsidios a la energía y las pensiones por edad avanzada.

### **Reforma de las pensiones: El papel de la información pública**

Las reformas para lograr un sistema público de pensiones sostenible son una gran prioridad en muchas partes del mundo, donde el aumento de la esperanza de vida y una mayor proporción de personas en la tercera edad están agudizando la presión fiscal sobre la población en edad activa. Las reformas de las pensiones pueden incluir un aumento de la edad de jubilación, una limitación al aumento de las prestaciones, o un cambio del régimen de prestaciones definidas al régimen de contribuciones definidas. Esto último puede ser particularmente difícil, ya que los estudios empíricos muestran que las personas generalmente no ahorran lo suficiente para la jubilación a menos que se vean obligadas a hacerlo (Ghilarducci y James, 2018) y, como resultado, muchas personas no están preparadas financieramente para la vejez<sup>5</sup>.

Una campaña de comunicación puede ayudar a concienciar e informar al público sobre la necesidad de planificar y ahorrar para la jubilación y, en general, tener como objetivo mejorar la educación financiera. Sin embargo, la experiencia demuestra que no se trata de una tarea fácil. A veces, el público no está interesado en el tema (sobre todo si se trata de los jóvenes, cuya jubilación está lejana), las cuestiones parecen complejas<sup>6</sup>, y el nivel de conocimientos financieros es bajo, especialmente entre los grupos más vulnerables (OCDE, 2013). Se necesitan campañas informativas para lograr efectos duraderos, por ejemplo a través de las escuelas, que puedan complementar (o

---

<sup>5</sup>Larry Fink, presidente de BlackRock, indicó hace poco que “Para millones de personas, las perspectivas de una jubilación asegurada son cada vez más lejanas, especialmente entre los trabajadores menos formados, cuya seguridad laboral es cada vez menor. Creo que estas tendencias son una gran fuente de angustia y polarización en todo el mundo” (Fink, 2018).

<sup>6</sup>La reforma del ahorro jubilatorio abarca muchos ámbitos de la política económica. Entre ellos cabe mencionar modificaciones del sistema tributario para promover el ahorro, mecanismos de seguro contra los riesgos de longevidad, la portabilidad de los planes de ahorro jubilatorio, la medición y estabilización del costo de vida para la población de edad avanzada y la protección del consumidor en el campo de los servicios financieros.

coordinarse con) las campañas de educación financiera que los bancos centrales emprenden con creciente frecuencia. Sin embargo, hay límites a lo que las campañas pueden lograr en este campo, y mucho depende de los cambios de política que se propongan.

### **Reforma de los subsidios energéticos: El papel de las campañas de comunicación**

Los subsidios a la energía a menudo representan una carga insostenible para las finanzas públicas; en muchos casos, no están focalizados en las personas que más los necesitan y promueven el derroche de la energía. Aun así, su reducción o eliminación es difícil e impopular porque el efecto inmediato es el encarecimiento de la energía para los consumidores o las empresas. En varios países, las propuestas de reforma energética han suscitado fuertes protestas, y en algunos casos han llevado a la dimisión del gobierno o la anulación de la reforma<sup>7</sup>.

Más allá de una implementación y una secuenciación cuidadosas, una campaña de comunicaciones sólida es uno de los elementos más importantes para el éxito de la reforma de los subsidios a la energía, como lo documentan numerosos estudios sobre la economía política de estas reformas (Banco Mundial, 2012). Las encuestas muestran que a menudo el público no es consciente de la existencia de estos subsidios y sus efectos. Un objetivo clave de las comunicaciones es educar al público sobre los costos de los subsidios y los beneficios que aportará la reforma, y explicar cómo se protegerá a los grupos más vulnerables. En algunos casos, el público desconocía en gran medida la existencia de un programa de protección social, y una tarea importante de las comunicaciones era asegurar que esta información llegara a sus destinatarios<sup>8</sup>.

Incluso cuando el público reconoce la ineficiencia de los subsidios energéticos, es posible que tenga poca confianza en que el gobierno utilizará los ahorros generados por la reforma con criterio prudente. Esto ocurre espe-

---

<sup>7</sup>En Haití, por ejemplo, el gobierno tuvo que anunciar un plan para eliminar los subsidios energéticos en 2018 sin una campaña de información pública previa que explicara los costos de los subsidios para la economía, los beneficios que conllevaría la reforma y la protección que se brindaría a la población más vulnerable. Estallaron protestas y disturbios tras el anuncio, la reforma fue suspendida y el primer ministro dimitió.

<sup>8</sup>En Ucrania, una encuesta realizada unos meses después de que se incrementaron las tarifas del gas mostró que el público en gran medida no era consciente de la protección social implementada para proteger a los grupos más vulnerables ni de las opciones que permitirían reducir el consumo de gas. Alrededor de 70% de los encuestados pensaba que el aumento resultante de los precios de la energía no estaba justificado. El Banco Mundial colaboró con el gobierno para ampliar la campaña de comunicaciones, lo cual ayudó a incrementar la participación de los hogares en el programa de ayuda de 1,25 a 5,5 millones (Worley, Pasquier y Canpolat, 2018).

cialmente en países con una corrupción históricamente generalizada, falta de transparencia en las políticas públicas y la apariencia de ineficiencias en el gasto público (Clements *et al.*, 2013). Un problema en particular es que los países donde la reforma de los subsidios energéticos es más necesaria quizá no dispongan de la capacidad o los recursos necesarios para organizar una campaña de comunicación eficaz. En esos casos, parte de la ayuda internacional para el desarrollo podría destinarse a respaldar la comunicación pública sobre la reforma.

#### **Recuadro 4. Participación pública en el proceso presupuestario**

Brasil fue pionero en la participación pública en el proceso presupuestario (o presupuestación participativa), desde fines de la década de 1980. Más de 100 ciudades han buscado participación pública en las decisiones presupuestarias. Los ciudadanos se reúnen en cabildos y eligen delegados encargados de negociar el presupuesto. Aunque este proceso está bien establecido a nivel del gobierno local, las dificultades para llevarlo al nivel de los estados son considerables (Schneider y Goldfrank, 2002). Hoy por hoy, varios mecanismos de participación pública en el presupuesto se han difundido por América Latina. En muchos países ahora hay leyes que exigen consultar a las organizaciones de la sociedad civil acerca de las prioridades presupuestarias. A lo largo del tiempo, la participación pública se ha transformado en una “práctica óptima” de la política fiscal, y organizaciones como la OCDE y la Iniciativa Mundial de Transparencia Fiscal están elaborando pautas e intercambiando experiencias nacionales. La OCDE también ha formulado metodologías para evaluar las prácticas de participación pública en la formulación de políticas a nivel más amplio (OCDE, 2005).

**Recuadro 5. Comunicar las reformas estructurales**

*Todos sabemos qué hacer; lo que no sabemos es cómo lograr ser reelectos después.*

Jean-Claude Juncker, Primer Ministro de Luxemburgo y Presidente del Eurogrupo, 2007

La reforma estructural puede generar grandes beneficios a mediano y a largo plazo en términos del bienestar económico, pero también puede causar significativas penurias a corto plazo; y la distribución de los beneficios y las penurias puede ser desigual. Por ende, las dificultades para la comunicación son pronunciadas.

Las políticas estructurales cubren un vasto campo, incluidas las políticas sobre tecnología e innovación, la regulación de los mercados de trabajo y de productos, la regulación financiera, la infraestructura, la privatización y la agricultura, que a menudo requieren cambios significativos en las leyes y reglamentaciones. Las reformas estructurales son desde hace mucho tiempo un elemento central de la estrategia del G20 para lograr un crecimiento con abundante empleo, y sus estrategias nacionales de crecimiento incluyen más de 1.000 compromisos de reforma. Instituciones como la Agencia Internacional de Energía (AIE), el Banco Mundial, el Consejo de Estabilidad Financiera, la OCDE, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y la Organización Mundial del Comercio (OMC) participan en diversos ámbitos de la política estructural. La participación del FMI se adapta particularmente a las reformas más pertinentes para las circunstancias macroeconómicas de los países (FMI, 2016, 2015a,b).

Las comunicaciones sobre reformas estructurales tienen muchos de los mismos atributos que las comunicaciones sobre reformas más profundas de la política fiscal e implican forjar un apoyo público amplio y sostenido a favor de la reforma. El papel de las comunicaciones está especialmente estudiado en algunos campos (por ejemplo, la privatización) y no tanto en otros (por ejemplo, los mercados de trabajo y de productos). Aún hay un margen considerable para profundizar la comprensión del papel de las comunicaciones en respaldo de la reforma estructural. Por ejemplo, un estudio de la OCDE abarcó 20 episodios de reformas estructurales. Los estudios prácticos hacen pensar que las comunicaciones fueron importantes para el éxito de la reforma en el caso de muchos países. Sin embargo, debido al pequeño tamaño de la muestra, no fue posible extraer conclusiones estadísticas contundentes (Tompson, 2009).

Los estudios de las comunicaciones encaminadas a respaldar la privatización muestran que las campañas más exitosas estaban integradas en todas las etapas del proyecto: 1) definir los principales objetivos del programa de reforma económica de las autoridades y la manera en que la privatización encajaba con su estrategia; 2) ir más allá de la labor de extensión con anuncios por televisión, radio y periódicos para aprovechar también las evaluaciones de la satisfacción pública con la privatización, especialmente

**Recuadro 5. Comunicar las reformas estructurales (continuación)**

en términos de la infraestructura y los servicios públicos; y 3) evaluar la sostenibilidad social y política de la privatización a través de encuestas y análisis políticos. Además, realzar la transparencia y la divulgación de información puede contribuir a reafirmar la confianza y moderar la oposición, imprimiendo a la reforma más sostenibilidad social y política (Calabrese, 2008).



## Comunicar en tiempos de crisis económica

*En teoría, no hay diferencia entre la teoría y la práctica.*

*Pero en la práctica, sí la hay.*

Atribuido a Jan L. A. van de Snepscheut, científico y educador

Numerosos países han experimentado crisis económicas, que pueden deberse a vulnerabilidades fiscales, del sector financiero o de la balanza de pagos, o a una combinación de factores. Aunque las políticas económicas generalmente buscan conjurar las crisis, el riesgo de una crisis solo puede reducirse, no eliminarse. Saber qué *decir* cuando estalla una crisis a veces es tan importante como saber qué *hacer*. Cada crisis es distinta y no hay una solución universal desde el punto de vista de las comunicaciones. Aún así, han surgido algunas buenas prácticas generales sobre las comunicaciones en caso de crisis. Las comunicaciones más eficaces, basadas en un protocolo *ex ante* sobre *quién* habla *cuándo* y sobre *qué*, pueden reducir la gravedad de la crisis y hacer posible una recuperación más rápida, reduciendo así los costos generales.

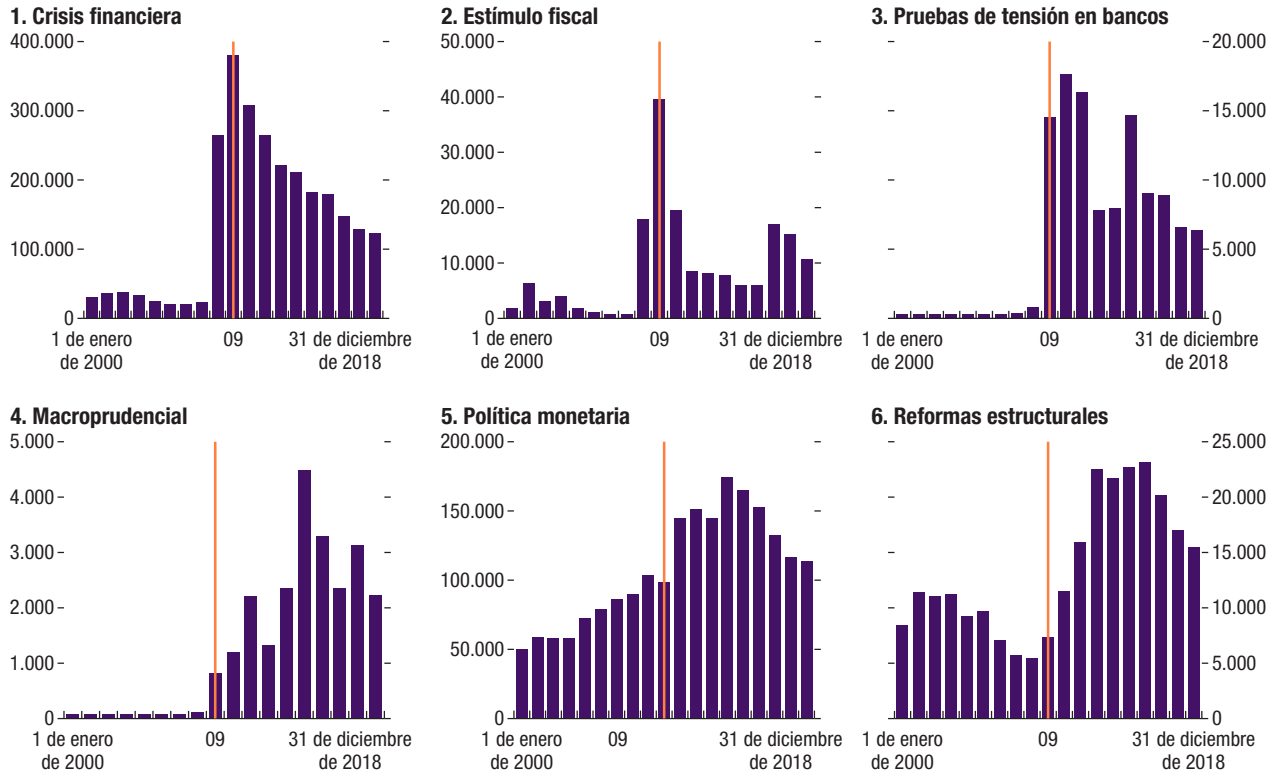
La política de respuesta frente a una crisis a menudo implica cambios en múltiples políticas: monetaria, fiscal, financiera y estructural. Las comunicaciones sobre políticas económicas probablemente se intensifiquen durante una crisis y sus secuelas (gráfico 4).

Las comunicaciones abarcan cada ámbito de las políticas, basándose en las buenas prácticas establecidas y, también, en mensajes que se respalden mutuamente en los distintos ámbitos de las políticas<sup>1</sup>. Un enfoque de comunicación coordinado puede ayudar a mantener la confianza y reducir los costos finales de la crisis (gráfico 5).

---

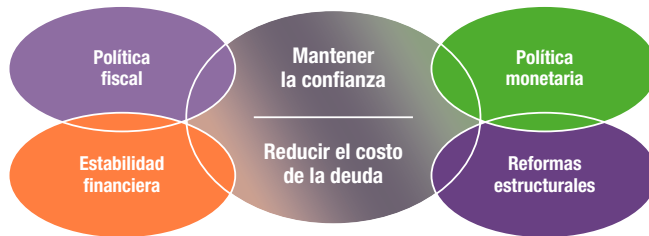
<sup>1</sup>Mario Draghi, presidente del BCE, ha señalado que aproximadamente un tercio de los discursos pronunciados por distintos miembros del Comité Ejecutivo de la institución incluyen referencias a las reformas estructurales: “si hablamos de reformas estructurales a menudo es porque sabemos que la posibilidad de lograr un retorno duradero a la estabilidad y la prosperidad no depende únicamente de políticas cíclicas —incluida la política monetaria— sino también de políticas estructurales” (Draghi, 2015). Algunos estudios muestran también que las crisis financieras han intensificado las comunicaciones de los bancos centrales sobre las políticas

**Gráfico 4. Las comunicaciones públicas sobre las políticas económicas se intensificaron durante la crisis de 2008–09**



Fuente: Factiva. En el gráfico se presenta el número de informes encontrados en los medios de comunicación para cada una de las seis frases (en inglés) utilizadas en la búsqueda.

**Gráfico 5. Mensajes de apoyo mutuo entre las distintas áreas de la política económica**



Fuente: Personal técnico del FMI.

fiscales, con un enfoque en el coeficiente de déficit público de la zona del euro, Estados Unidos y Japón (Allard *et al.*, 2013).



## Comunicar la evaluación de una crisis

Muchas veces es imposible evaluar de inmediato la escala y la profundidad de una crisis en curso. Por ejemplo, es posible que al estallar la crisis no esté claro si los bancos están sufriendo déficits de liquidez pasajeros o problemas de solvencia más graves. Los mensajes públicos sobre la seriedad probable de la crisis tienen que dar en el blanco, ya que los errores pueden ser desestabilizadores.

Reconocer el caso más desfavorable a veces puede ayudar a restablecer la confianza si va acompañado de una acción decisiva. Por ejemplo, en 2008, Paulson, secretario del Tesoro estadounidense, reconoció públicamente que el sistema bancario nacional podría enfrentar graves problemas de solvencia y solicitó la gigantesca suma de USD 700.000 millones para respaldar rescates y reestructuraciones bancarias. En última instancia, se desembolsaron menos de USD 450.000 millones, y la mayor parte de esa suma se recuperó mediante reembolsos y utilidades generadas por el Tesoro al revender acciones bancarias adquiridas a bajo precio. Por el contrario, subestimar y restar importancia a los riesgos quizá no sea útil.

## Restablecer la confianza

A veces, un solo mensaje bien dirigido puede lograr mucho. Un ejemplo bien conocido es la ocasión en que el presidente del BCE, Mario Draghi, se comprometió a hacer “todo lo que sea necesario” para preservar el euro en el peor momento de la crisis que sacudió la eurozona en 2012. Tras esa manifestación tranquilizadora, los mercados se calmaron y la confianza financiera se vio restablecida. La experiencia de Rusia en 2014 es otro ejemplo del papel crucial que pueden jugar las comunicaciones a la hora de estabilizar las expectativas (recuadro 6).

Las apariencias también importan. Cuando la crisis financiera golpeó a Noruega, el gobierno y el banco central celebraron una rueda de prensa conjunta para tranquilizar al público y mostrarle que estaban colaborando. Esa fue una señal contundente que ayudó a restablecer la confianza, y una ilustración del viejo adagio de que una imagen puede valer más que mil palabras.

## Recuperarse de una crisis . . .

Las comunicaciones durante la fase de recuperación, una vez pasado lo peor de la crisis, a menudo reciben menos atención, pero son muy importantes. Cuando Irlanda atravesaba la crisis bancaria, el gobierno anunció una garantía exhaustiva en septiembre de 2008, que evitó un colapso financiero pero

terminó incrementando la deuda pública, ya que los tenedores de bonos bancarios de primera línea tenían que quedar protegidos. Además de tomar medidas contundentes, las autoridades reconocieron los errores que habían conducido a la crisis (entre otras cosas, mediante la publicación en 2010 de un informe detallado preparado por expertos externos (Regling y Watson, 2010)), y presentaron medidas integrales para un retorno al crecimiento económico. Aunque estas medidas y mensajes no fueron populares, sentaron las bases para una sólida recuperación económica a partir de 2011.

### **. . . y prepararse para la siguiente crisis**

Las autoridades y el personal a cargo de las comunicaciones reconocen cada vez más lo valioso que es contar con conocimientos sobre comunicaciones durante situaciones de crisis: qué decir, qué no decir y cuándo comunicar. Los preparativos útiles incluyen 1) estudiar de antemano posibles mensajes y comunicados de prensa para varias audiencias; 2) incluir un componente de comunicaciones en simulaciones de crisis; y 3) formar un equipo de respuesta a crisis que incluya expertos en temas políticos, culturales, de comportamiento, jurídicos y de comunicaciones.

Es cada vez más común que las simulaciones de crisis incluyan un componente de comunicaciones. En enero de 2019, el Grupo de Estabilidad Nórdico-Báltico (NBSG)<sup>2</sup> realizó la primera evaluación de la forma en que varios organismos —bancos centrales, ministerios de Hacienda y autoridades de supervisión y resolución— podrían responder colectivamente a una crisis financiera en vista de la mayor interdependencia de las instituciones financieras de la región (el FMI asistió como observador). El Grupo acordó “intercambiar información en caso de turbulencias en los mercados que afecten a la estabilidad financiera transfronteriza en la región y, si lo considera apropiado, ayudar a coordinar las declaraciones públicas relativas a tales circunstancias” (NBSG, 2018). Esta evaluación les permitió a los participantes poner a prueba los procedimientos de comunicación y coordinación en caso de crisis y los preparó para reflexionar con rapidez y expresarse con una sola voz en una crisis real.

---

<sup>2</sup>Dinamarca, Estonia, Finlandia, Islandia, Letonia, Lituania, Noruega y Suecia.

**Recuadro 6. Rusia: Respuesta a la crisis y comunicaciones**

Para finales de 2014, Rusia estaba sufriendo los efectos combinados de la fuerte caída de los precios del petróleo y las sanciones impuestas por el Occidente. El rublo estaba sujeto a una fuerte presión a la baja y los bancos y las empresas sufrieron un estrés creciente.

Las autoridades rápidamente adoptaron un programa integral de medidas de estabilización que incluía respaldo de capitalización y liquidez y un fuerte aumento de la tasa de política monetaria. Para absorber mejor los shocks externos y facilitar el ajuste de la balanza de pagos, el banco central adelantó la transición planeada a un régimen de flotación del tipo de cambio y la implementación de un régimen de metas de inflación propiamente dicho, basándose en los preparativos en marcha desde la crisis del 2008–09.

El banco central tomó las riendas de las comunicaciones, pero se benefició del respaldo franco del gobierno. La gobernadora del Banco de Rusia Elvira Nabiullina explicó cómo la adopción de medidas decisivas ayudó a evitar una crisis más profunda. Al mismo tiempo, explicó claramente que la economía tendría que adaptarse a la “nueva realidad”, y subrayó la necesidad de continuar el ajuste. El banco central también aceleró la reestructuración del sistema bancario, cerrando más de 400 bancos en los años siguientes.

El banco central ha reforzado su estrategia de comunicaciones a fin de llegar no solo a los mercados y los expertos sino también al público en general, a fin de generar un amplio respaldo para sus políticas. La combinación de acción fuerte y comunicaciones eficaces ayudó a estabilizar la economía y el sistema financiero. Estas cuestiones fueron analizadas por la gobernadora Nabiullina en sus palabras pronunciadas en la Conferencia Camdessus en el FMI (Nabiullina, 2018) y en una entrevista con *Finanzas & Desarrollo* (Nabiullina, 2019).



## CAPÍTULO

# 6

## Restablecer la confianza: ¿Por qué es importante?

*La verdad es lo más valioso que tenemos, economicémosla.*  
Mark Twain, *Siguiendo el ecuador*, 1897

Las repetidas crisis y fracasos de las políticas han socavado la confianza en las instituciones y los expertos y pueden haber contribuido al auge del populismo en algunos países<sup>1</sup>. Las encuestas multinacionales realizadas por Pew Research Center y Edelman, entre otros, muestran una prolongada y creciente pérdida de confianza en las instituciones en muchos países (gráfico 6)<sup>2</sup>. Las raíces más profundas del deterioro de la confianza no están del todo claras. Los profundos efectos de la crisis financiera internacional, la creciente desigualdad, las promesas rotas, la polarización política, la captura de los sistemas políticos y los beneficios económicos por parte de grupos pequeños y una falta de atención sincera a las necesidades de la “economía real” del público parecen haber sido sin excepción factores que contribuyeron a la situación.

### Por qué la confianza es importante

La confianza importa para el éxito de las políticas que dependen de la colaboración del público. La falta de confianza en las instituciones puede socavar la cooperación y el cumplimiento del público con las políticas y regulaciones del gobierno. La pérdida de confianza entre los consumidores y los inversionistas

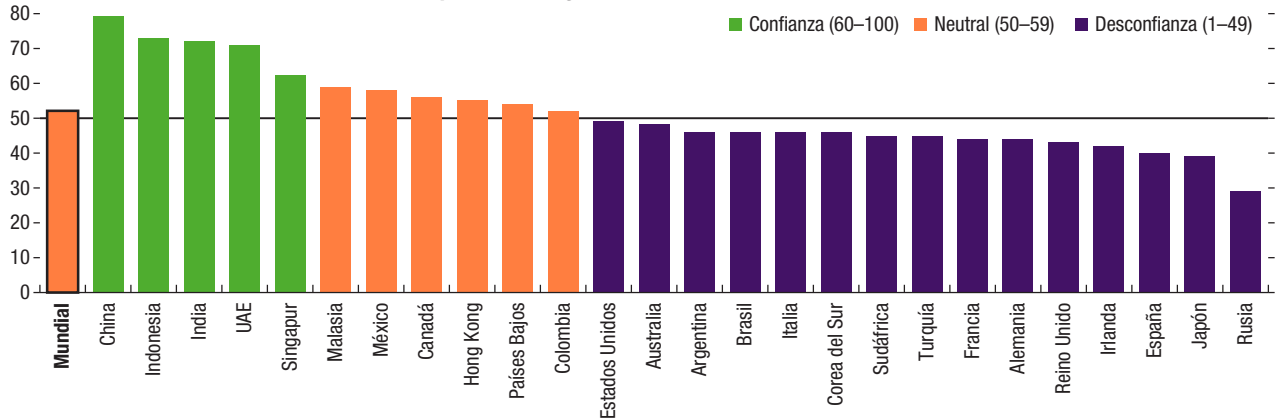
---

<sup>1</sup>Ante la Asamblea General de septiembre de 2018, el Secretario General de las Naciones Unidas, Antonio Guterres, inauguró el encuentro señalando que el mundo está “sufriendo un caso grave de trastorno de déficit de confianza” y que “la gente está perdiendo la fe en los establecimientos políticos, la polarización está en aumento y el populismo está en marcha” (Guterres, 2018).

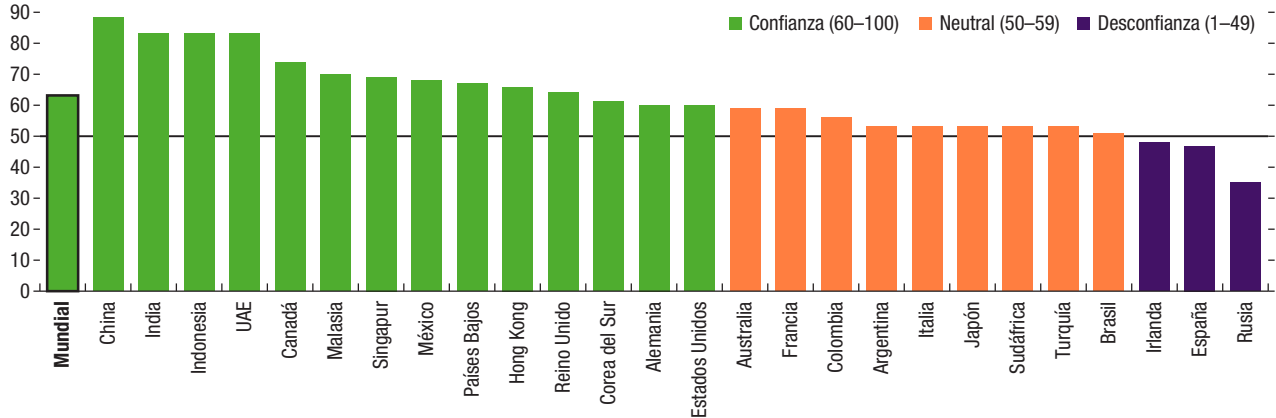
<sup>2</sup>Medir la confianza tiene sus inconvenientes, y las comparaciones entre países pueden resultar difíciles. Aun así, la pérdida de confianza está bien establecida; y la OCDE ha elaborado pautas detalladas para medir la confianza (OCDE, 2017a).

Gráfico 6. La confianza en las instituciones ha disminuido

1. Promedio de confianza en las instituciones, población en general, 2019



2. Promedio de confianza en las instituciones, población informada, 2019



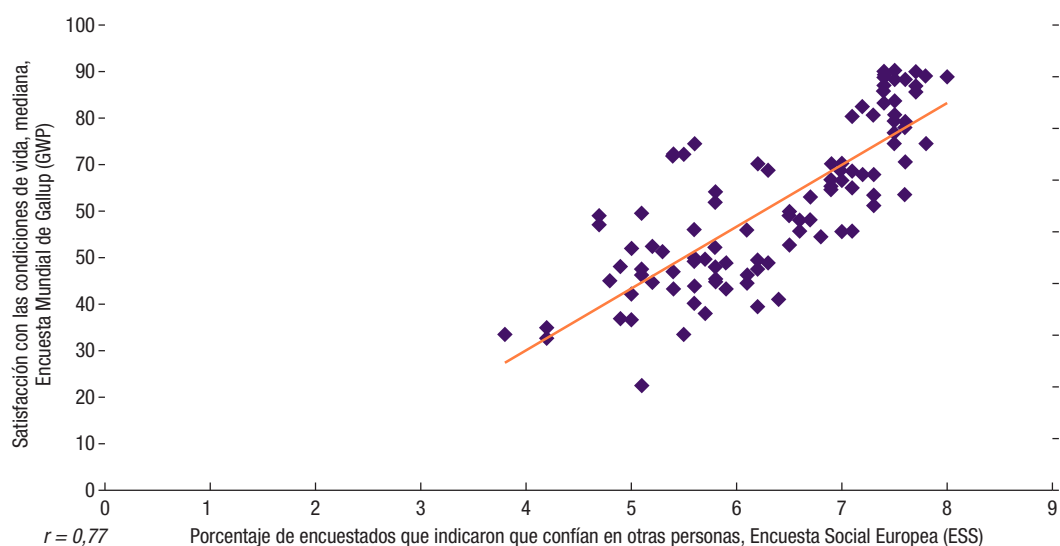
Fuente: 2019 Edelman Trust Barometer.  
Nota: UAE = Emiratos Árabes Unidos.

puede afectar a las decisiones económicas. La confianza es un ingrediente crítico del crecimiento económico y del bienestar social (gráfico 7). Los datos hacen pensar que, en algunos países, el restablecimiento de la confianza en la sociedad y el gobierno puede tener efectos mucho más profundos en el bienestar que el aumento del ingreso per cápita (Sachs, 2017).

## Restablecer la confianza

La necesidad de restablecer la confianza está cada vez más reconocida. Por ejemplo, la OCDE ha iniciado una estrategia de confianza para suministrar información y directrices a las autoridades (OCDE, 2014). Los ámbitos que

Gráfico 7. Confianza generalizada y satisfacción con la calidad de vida en los países europeos, 2002–14



Fuente: OCDE (2017a).

abarca incluyen metodologías para medir la confianza, junto con una perspectiva orientada a la ciudadanía para ayudar a restablecer la confianza en las instituciones públicas (OCDE, 2017a).

Restablecer la confianza no es tarea fácil. “La confianza no es algo que se pueda literalmente construir, romper y luego reconstruir. Las autoridades no pueden sencillamente aprobar una política y un presupuesto para restablecer la confianza de la misma manera que reconstruyen la infraestructura que se ha deteriorado” (Duncan, 2018). Para ganarse la confianza es necesario primero inspirar confianza. Aunque algunas instituciones y políticas pueden inspirar más confianza que otras, la falta de confianza en una institución encargada de formular políticas puede afectar a las demás. Los esfuerzos por restablecer la confianza fracasan como otro intento de manipulación y pueden terminar erosionándola más.

## Transparencia

A menudo, aumentar la transparencia y la divulgación de información es lo primero que hay que hacer para restablecer la confianza. La información públicamente disponible, de fácil acceso gracias a las nuevas tecnologías, puede ayudar al público a exigirles a las autoridades que rindan cuentas, lo cual a su vez puede contribuir a restablecer la confianza. Por ejemplo, en la

política fiscal, la falta de divulgación de información puede obrar en contra de la rendición de cuentas y brindar oportunidades para el uso indebido de fondos públicos. Pero la transparencia también puede generar una dinámica capaz de erosionar más la confianza: “cuando la información pública está ideada para ser divulgada entre el público, su valor como información disminuye y su valor como instrumento de manipulación del público aumenta” (Krastev, 2018).

## Participación pública más directa

Las nuevas tecnologías de comunicación hacen posible un enfoque más participativo a la hora de formular las políticas. Es posible que exista entre el público una creciente expectativa de poder contribuir directamente a las decisiones sobre las políticas y de ver esa contribución reflejada en las políticas. Estos son algunos ejemplos positivos. En la ciudad estadounidense de Boston, el gobierno local lanzó una aplicación móvil que permite a los ciudadanos informar sobre infraestructuras que necesitan reparación y también enviar fotografías de la reparación a las personas que la reclamaron (Guay, 2017). Como cualquier otro esfuerzo por restablecer la confianza, promover la participación puede ser una espada de doble filo y socavar más la confianza si los deseos expresados por el público quedan desatendidos, por ejemplo a favor de intereses especiales.

## Encuestas de opinión

Las encuestas son otra herramienta útil, pero también pueden dar resultados ambiguos. Ofrecen una visión constante y casi instantánea de las opiniones del público. Cuando esa información hace que la política refleje mejor la opinión pública, puede contribuir a restablecer la confianza. Sin embargo, las encuestas constantes pueden promover el cortoplacismo por parte de las autoridades (Grattan, 2018). También puede llevar a los políticos a adoptar una modalidad de “campana permanente” que los distraiga de la tarea de gobernar y les impida dedicar suficiente tiempo a las decisiones sobre las políticas (Ornstein y Mann, 2000). Los grupos de intereses especiales también pueden encargar encuestas para justificar sus posturas. Si bien las encuestas pueden ser una herramienta útil para las instituciones de política económica, su uso indebido puede socavar la confianza. El análisis digital del sentir del público ofrece una alternativa a las encuestas, entre otras formas mediante la *minería de opiniones*.



## Mejores comunicaciones

Las buenas políticas son un requisito previo para restablecer la confianza, pero las buenas comunicaciones también son importantes. La honestidad en las comunicaciones es fundamental (recuadro 7). Muchos hábitos de comunicación generalizados y arraigados han contribuido a crear entre el público la impresión de que todo es manipulación: se usan expresiones vacías, se evitan los problemas, se apela a la emoción, se buscan responsables y no se acepta la responsabilidad (Hecló, 2008). Lograr una cobertura de prensa mejor informada también puede ayudar a restablecer la confianza y la legitimidad, entre otras cosas brindando a los periodistas información y contexto apropiados (lo cual los ayuda a comprender mejor los temas e informar al respecto con más precisión) y apoyo organizativo en materia de comunicaciones, junto con suficientes recursos (Liu, Horsley y Yang, 2012).

**Recuadro 7. Principios para las comunicaciones públicas en los Países Bajos**

El gobierno de los Países Bajos ha establecido principios sobre comunicaciones públicas que pueden ayudar a restablecer la confianza. Un objetivo declarado es asegurar que, en términos generales, el público sienta confianza en las declaraciones oficiales y en otras comunicaciones del gobierno central. Entre otras cosas, las comunicaciones deben estar centradas en el contenido de las políticas, no en la imagen que desean forjar determinados miembros del gobierno, y las comunicaciones públicas no deben utilizarse para hacer política partidista. Todas las comunicaciones del gobierno deben poder reconocerse como tales, reflejar los hechos, y ser directas y precisas. La participación del público debe explicarse con anticipación, incluida la manera en que se prevé utilizar las opiniones vertidas. Las preguntas y las quejas de los ciudadanos pueden transmitirse a través del canal que ellos prefieran y requieren una respuesta rápida y apropiada por parte de las autoridades.

---

Fuente: Gobierno de los Países Bajos, *Los principios de las comunicaciones públicas*, 2017.

## Desarrollar la capacidad de comunicación

*. . . una de las señales de una civilización sana es la existencia de un lenguaje relativamente claro en el cual cada uno pueda participar a su manera. La señal de una civilización enferma es la expansión de un lenguaje oscuro y cerrado que intenta impedir la comunicación.*

John Ralston Saul, *The Unconscious Civilization*, 1995

Para afrontar los retos del nuevo entorno informativo, las instituciones encargadas de la política económica tendrán que continuar afianzando la capacidad en materia de comunicaciones. Una unidad contemporánea de comunicaciones plenamente dotada de recursos debe interactuar con distintos públicos, con diferentes grados de complejidad y utilizando múltiples canales y una variedad de formatos<sup>1</sup>. La práctica también muestra que, para ser más eficaces y estratégicas, las comunicaciones deben estar integradas cada vez más con las operaciones, aprovechando la comprensión a fondo de las políticas y su futura trayectoria.

Un lenguaje más sencillo es crítico para llegar a un público más amplio. En algunos ámbitos de la política económica se observa una creciente complejidad del lenguaje, a través de una nueva jerga y nuevas siglas, que no siempre está justificada por la complejidad intrínseca de las cuestiones de política y que no siempre es comprensible ni siquiera para lectores informados que no son especialistas en la materia. Esto crea una barrera a un debate público abierto. Uno de los objetivos consiste en simplificar el lenguaje, sin alterar su significado, para facilitar la comprensión de las políticas por parte de una amplia variedad de públicos<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup>Por ejemplo, redes sociales, blogs, videos y podcasts, además de ruedas de prensa, entrevistas y discursos.

<sup>2</sup>Andy Haldane, del Banco de Inglaterra, ha sugerido que los principales mensajes sobre política monetaria destinados al público en general deberían ser redactados por integrantes del Comité de Política Monetaria (Haldane, 2017a).

Gráfico 8. Estratificación de las comunicaciones por contenido y canales



Fuente: Personal técnico del FMI.

Las comunicaciones tendrán que ser más novedosas y aprovechar las nuevas tecnologías y técnicas, sin dejar de guiarse por la ética. El éxito depende en gran medida de comprender el *cómo* y el *porqué* de las comunicaciones, la capacidad para transmitir mensajes estratificados<sup>3</sup> y accesibles, y aprovechar los conocimientos sobre el comportamiento derivados de la psicología y las ciencias sociales y cognitivas (OCDE, 2017b), sin perder de vista la necesidad de realzar el nivel de integridad y confianza. De hecho, las técnicas cuyo uso se está generalizando (ver más adelante) tienen implicaciones éticas (Barnett y Mahony, 2011), y deben aplicarse de manera ética.

- **La estratificación de los mensajes se aplica tanto al contenido como a los canales.** Estratificar por contenido significa transmitir el mismo mensaje central en dos o tres niveles de detalle técnico (gráfico 8). Los receptores del mensaje pueden optar por el formato que les resulte más significativo. Estratificar por canal significa adaptar el mismo mensaje y enviarlo a través de medios impresos, televisión, radio, vídeo, Internet y redes sociales para alcanzar a todos los niveles de audiencia (lo cual a veces se denomina declinación por canal).
- **Segmentación de la audiencia.** Los diferentes grupos del público tienen diferentes características, que influyen en la manera en que la gente presta atención a diferentes mensajes, los comprende y responde a ellos. La segmentación del público en una u otra forma es necesaria y, de hecho, inevitable (por ejemplo, al comunicarse en distintos idiomas).

<sup>3</sup>Por ejemplo, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda publica la declaración de política monetaria en forma de imágenes.

- **Mensajes más accesibles.** Es vital lograr que los mensajes sean más accesibles, adaptando el contenido a los intereses del público que se desea alcanzar<sup>4</sup>. El consumidor promedio, por ejemplo, puede estar interesado más que nada en el poder adquisitivo de sus ingresos y ahorros personales, y desea tener la tranquilidad de que el banco central mantiene baja la inflación. Los profesionales de las finanzas desearán saber cómo llegó a sus decisiones el banco central a fin de cotejar esta información con sus propios análisis y proyecciones de las tasas de interés, la inflación y las perspectivas económicas.
- **También es importante la capacidad analítica para realizar evaluaciones de impacto más profundas.** Para que las comunicaciones se centren en las políticas económicas, es importante comprender si los mensajes sobre las políticas tienen tracción en el público al que están destinados y si les inspiran confianza. El análisis cuantitativo y cualitativo, incluidas las encuestas, puede ayudar a fundamentar la estrategia y la práctica de las comunicaciones y adaptar la asignación de recursos.

Sería beneficioso un intercambio más intenso de experiencias a nivel internacional sobre las comunicaciones en materia de política económica. Las asociaciones profesionales internacionales de comunicadores, los congresos y los talleres organizados para aprender sobre las ideas y experiencias novedosas de otras instituciones y otros países promueven la capacitación y la adopción de prácticas de comunicaciones actualizadas<sup>5</sup>. Los organismos internacionales han respaldado el fortalecimiento de las capacidades en materia de comunicaciones y continúan contribuyendo a estos esfuerzos<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup>Sobre el concepto de accesibilidad, véase el documento del Banco de Inglaterra titulado *Enhancing Central Bank Communications with Behavioural Insights*. Una determinación crucial es que la accesibilidad promueve la comprensión por parte del público en comparación con el tradicional Resumen de Política Monetaria.

<sup>5</sup>Un ejemplo es el congreso organizado por el BCE en 2017, que trató de las comunicaciones y sus dificultades en términos de la eficacia de las políticas, la rendición de cuentas y la reputación.

<sup>6</sup>Por ejemplo, la labor conjunta del FMI, el Norges Bank y el Banco de Mozambique para afianzar las comunicaciones de este último en materia de estabilidad financiera.



## Conclusión: ¿Qué depara el futuro de las comunicaciones sobre política económica?

*. . . perché sempre una mutazione lascia lo addentellato per la edificazione dell'altra*  
(. . . porque un cambio siempre deja el camino abierto para el establecimiento de otros)

Nicolás Maquiavelo, *El Príncipe*, capítulo II, 1532

La frontera está abierta y en todos los campos de la política económica continúan surgiendo retos para las comunicaciones. En todos los ámbitos de la política económica y en todos los sistemas políticos es cada vez más necesario que las comunicaciones lleguen a un público más amplio y lo convenzan, y puedan contrarrestar rápidamente la información errónea.

El enfoque de las comunicaciones sobre las políticas varía según el ámbito de la política económica y no hay soluciones universales. En algunos, las comunicaciones ya son un elemento integral de un marco bien establecido (metas de inflación). En otros, los marcos de política están en etapa de formación, y lo propio ocurre con las comunicaciones (estabilidad financiera); en algunos ámbitos, las comunicaciones se fusionan con la política (políticas fiscales y estructurales). En cada uno, hay margen para aprovechar la experiencia de los demás. La historia y las tradiciones de un país tienen una profunda influencia en la manera en que se comunican las políticas económicas, y lo propio ocurre con la calidad de los medios económicos.

Con todo, el diseño de las comunicaciones siempre puede tener lugar dentro de un marco común que abarque objetivos, comunicadores, mensajes, públicos, canales y formatos, y evaluaciones del impacto. Dicho marco probablemente seguirá siendo válido y constituirá una base sólida para elaborar estrategias, tácticas, actividades y productos de comunicación más eficaces. Se

lo puede utilizar en muchos ámbitos de la política económica y en numerosos países.

Mantener o restablecer la confianza probablemente sea uno de los principales retos para las comunicaciones en los años venideros. El avance en esta área requerirá no solo políticas económicas sólidas, sino también la adhesión a principios apropiados en materia de comunicaciones, como transparencia, claridad, coherencia, precisión y puntualidad. Las comunicaciones rectas y honradas pueden ayudar a forjar y mantener la confianza en las políticas en cualquier etapa: cuando se está formulando o modificando el marco de políticas, cuando se contemplan nuevas iniciativas o reformas y cuando se están implementando las políticas.

El surgimiento de redes sociales y digitales ha alterado de raíz el panorama, y las herramientas de comunicación continúan adaptándose a este cambio constante. La comprensión de los *cómos* y los *porqués* de las comunicaciones probablemente continúe profundizándose en los años venideros. Encontrar soluciones novedosas, alcanzar mejor a públicos críticos y aplicar técnicas nuevas probablemente sean los factores decisivos para el éxito.

Intercambiar experiencias a nivel internacional continuará siendo beneficioso. El cambio será la única constante a la hora de fortalecer la capacidad institucional de comunicarse, y la experiencia de otros países e instituciones puede ser valiosa.

Lograr que las políticas se comprendan es fundamental para que sean eficaces. Entonces, lo importante no es comunicarse por el hecho de comunicarse, sino hacerlo para contribuir a la eficacia de las políticas. No hay marcha atrás.



## Referencias

- Aldasoro, I., C. Borio, y M. Drehmann. 2018. “Early Warning Indicators of Banking Crises: Expanding the Family”. *BIS Quarterly Review* (marzo).
- Allard, J., M. Catenaro, J. Vidal, y G. Wolswiik. 2013. “Central Bank Communication on Fiscal Policy”. Working Paper Series 1477, Banco Central Europeo, Fráncfort.
- Al-Mashat, R., K. Clinton, D. Laxton y H. Wang. 2018. “Transparency and Communications”. En *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, editado por T. Adrian, D. Laxton y M. Obstfeld. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Banco Central de Nigeria. 2013. “CBN Denies Fake Social Media Accounts”, comunicado de prensa, 26 de marzo.
- Banco de Canadá. 2018. “Public Awareness and Communications Survey”. Ottawa.
- Banco de Pagos Internacionales (BPI). 2018. *Informe Anual del BPI*. Basilea.
- Banco Mundial. 2012. *Europe and Central Asia Balancing Act—Cutting Subsidies, Protecting Affordability, and Investing in the Energy Sector in Eastern Europe and Central Asia Region*. Report 69447-ECA, Washington, DC.
- Barnett, C. y N. Mahony. 2011. “Segmenting Publics”. Economic and Social Research Council. Bristol, Reino Unido.
- Bernanke, B. 2012. Transcripción de la conferencia de prensa del presidente de la Reserva Federal Bernanke, Washington, DC, 25 de enero. <https://www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20120125.pdf>.
- Bholat, D., N. Broughton, A. Parker, J. Ter Meer y E. Walczak. 2018. “Enhancing Central Bank Communications with Behavioral Insights”. Staff Working Paper 750, Banco de Inglaterra, Londres.
- Blinder, A. S. 2004. *The Quiet Revolution in Central Banking Goes Modern*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Born, B., M. Ehrmann y M. Fratzscher. 2011. “Central Bank Communication on Financial Stability”. Documento de trabajo 1332, Banco Central Europeo, Fráncfort.
- Buchanan, J. M. 1960. *Fiscal Theory and Political Economy*. Chapel Hill, NC: University of North Carolina Press.
- Calabrese, D. 2008. “Strategic Communication for Privatization, Public-Private Partnerships, and Private Participation in Infrastructure Projects”. Documento de trabajo del Banco Mundial No. 139, Banco Mundial, Washington, DC.

- Chesney R. y D. Citron. 2019. “Deepfakes and the New Disinformation War”. *Foreign Affairs* 98 (1): 147–55.
- Clements, B., D. Coady, S. Fabrizio, S. Gupta, T. Alleyne, y C. Sdralevich. 2013. *Energy Subsidy Reform. Lessons and Implications*. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Coœuré, B. 2018. “Forward Guidance and Policy Normalization”. Discurso en el German Institute for Economic Research, Berlín, 17 de septiembre.
- Donnery, S. 2017. “Communication, Calibration and Coordination—Challenges Implementing Macroprudential Policy in the Euro Area”. Discurso en la Second ECB Macroprudential and Research Conference, Fráncfort, 12 de mayo.
- Draghi, M. 2015c. “Structural Reforms, Inflation and Monetary Policy”. Discurso inaugural en el ECB Forum on Central Banking, Sintra, Portugal, 22 de mayo.
- Duncan, G. 2018. “How to Restore Trust in Governments and Institutions”. *The Conversation*, 8 de noviembre.
- Edelman. 2019. *Edelman Trust Barometer*. Washington DC.
- Edge, R.M. y J.N. Liang. 2019. “New Financial Stability Governance Structures and Central Banks”. Hutchins Center on Fiscal and Monetary Policy at Brookings, Hutchins Center Working Paper No. 50.
- Eyraud, L., X. Debrun, A. Hodge, V. Lledo y C. Pattillo. 2018. “Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability”. IMF Staff Discussion Note 18/04, Fondo Monetario Internacional. Washington DC.
- European Systemic Risk Board (ESRB). 2014a. *Flagship Report on Macro-prudential Policy in the Banking Sector*. Fráncfort.
- . 2014b. *The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*. Fráncfort.
- . 2017. “A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2016”. Fráncfort.
- Fink, L. D. 2018. “An Annual Letter to Shareholders”. En *BlackRock Annual Report*. Nueva York: BlackRock, Inc.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2013. “The Interaction of Monetary Policy and Macroprudential Policies”. Policy Paper, Washington, DC.
- . 2014. Staff Guidance Note on Macroprudential Policy, Washington, DC.

- . 2015a. “Structural Reforms and Macroeconomic Performance: Initial Considerations for the Fund”. IMF Staff Report, Washington, DC.
- . 2015b. “Structural Reforms and Macroeconomic Performance: Country Cases”. IMF Staff Report, Washington, DC.
- . 2015c. “Evolving Monetary Policy Frameworks in Low-Income and Other Developing Countries”. IMF Staff Report, Washington, DC.
- . 2015d. “Monetary Policy and Financial Stability”. IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2016. “Staff Note for the G20—A Guiding Framework for Structural Reforms”, Washington, DC.
- . 2018a. *Manual de Transparencia Fiscal*. Washington DC.
- . 2018b. *Informe sobre la estabilidad financiera mundial: A Bumpy Road Ahead*. Washington, DC, abril.
- . 2018c. “Digital Government”, En *Monitor Fiscal: Capitalizing on Good Times*. Washington, DC, abril.
- . 2018d. *Informe sobre la estabilidad financiera mundial: Una década después de la crisis financiera internacional: ¿Estamos más seguros?* Washington, DC, octubre.
- . 2019a. *Código de Transparencia Fiscal*. Washington DC.
- . 2019b. *Monitor Fiscal: Curbing Corruption*. Washington, DC, abril.
- Gaspar, V., S. Gupta y C. Mulas-Granados, editores. 2018. *Fiscal Politics*. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Gennaioli, N. y A. Shleifer. 2018. *A Crisis of Beliefs: Investor Psychology and Financial Fragility*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Ghilarducci, T. y T. James. 2018. “Americans Haven’t Saved Enough for Retirement. What Are We Going to Do About It?” *Harvard Business Review* digital, 28 de marzo.
- Grattan, M. 2018. “If Politicians Want More Trust from Voters, They Need to Start Behaving with Civility and Respect”. *The Conversation*, 28 de junio.
- Guay, J. 2017. “Trust in Government is Falling—Here’s How We Can Restore It”. *Apolitical*, 12 de diciembre.
- Guterres, A. 2018. Discurso ante la Asamblea General, Naciones Unidas. Nueva York, 25 de septiembre. <https://www.un.org/sg/en/content/sg/speeches/2018-09-25/address-73rd-general-assembly>.

- Haldane, A. 2017a. “Looking Ahead: What Is on Central Banks’ Communication Agenda?” Alocución en la Central Bank Communications Conference on “Communications Challenges for Policy Effectiveness, Accountability and Reputation”. Banco Central Europeo, Fráncfort.
- y M. McMahon. 2018. “Central Bank Communications and the General Public”. *AEA Papers and Proceedings* 108:578–83.
- Hecló, H. 2008. *Thinking Institutionally*. Oxford. Oxford University Press.
- Howlett, M. 2009. “La comunicación como herramienta de política: A Framework for Analysis”. *Canadian Political Science Review* 3 (2).
- Krastev, I. 2018. “Does More Transparency Mean More Trust?” En *Trust—The Fight to Win It Back*. Washington, DC: Open Government Partnership.
- Lagarde, C. 2019. “The Financial Sector: Redefining a Broader Sense of Purpose”. 32nd World Traders’ Tacitus Lecture, Fondo Monetario Internacional, Londres, 28 de febrero.
- Lambert, R. 2006. “Central Bank Communications: Best Practices in Advanced Economies”. Discurso en el IMF Sponsored Regional Seminar on Central Bank Communications, Mumbai, 23 de enero.
- Laswell, H. 1936. *Politics: Who Gets What, When, How*. New York: McGraw-Hill.
- Liu, B. F., J. S. Horsley y K. Yang. 2012. “Overcoming Negative Media Coverage: Does Government Communication Matter?” Publicado por Oxford University Press en nombre del *Journal of Public Administration Research and Theory*.
- Lustenberger, T. y E. Rossi. 2017. “Does Central Bank Transparency and Communication Affect Financial and Macroeconomic Forecasts?” Working Paper 2017–12, Banco Nacional de Suiza, Zúrich.
- Morris, S. y H. Shin. 2018. “Central Bank Forward Guidance and the Signal Value of Market Prices”. Working Paper, Banco de Pagos Internacionales, Basilea.
- Nabiullina, E. 2018. “Russia’s Rocky Road to the (Inflation) Target”. Camdessus Lecture at the International Monetary Fund, Washington, DC, 6 de septiembre.
- . 2019. “En pos de la estabilidad”. Entrevista en *Finanzas & Desarrollo* 56 (1).
- Nier, E. y H. Kang. 2016. “Monetary and Macroprudential Policies—Exploring Interactions”. BIS Papers 86, Banco de Pagos Internacionales, Basilea.

- Nordic-Baltic Stability Group (NBSG). 2018. “Memorandum of Understanding on Cooperation and Coordination on Cross-Border Financial Stability between Relevant Ministries, Central Banks, Financial Supervisory Authorities and Resolution Authorities of Denmark, Estonia, Finland, Iceland, Latvia, Lithuania, Norway, and Sweden”. Tallin, Estonia.
- Obstfeld, M. 2018. Transcripción de una entrevista con Maurice Obstfeld, Consejero Económico y Director del Departamento de Estudios del FMI, por un grupo de periodistas, 4 de diciembre. [www.imf.org/en/News/Articles/2018/12/12/tr120418-transcript-of-the-interview-granted-by-maurice-obstfeld](http://www.imf.org/en/News/Articles/2018/12/12/tr120418-transcript-of-the-interview-granted-by-maurice-obstfeld).
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) 2005. *Evaluating Public Participation in Policy Making*. París.
- . 2013. *Improving Pension Information and Communication*. París.
- . 2014. *Towards an OECD Strategy on Trust in Government*. París.
- . 2017a. *OECD Guidelines on Measuring Trust*. París.
- . 2017b. *Behavioral Insights and Public Policy: Lessons from around the World*. París.
- Ornstein, N. J., y T. E. Mann, editores. 2000. *The Permanent Campaign and Its Future*. Washington, DC: American Enterprise Institute y Brookings Institution.
- Poloz, S. 2018. “Let Me Be Clear: From Transparency to Trust and Understanding”. Alocución ante la Cámara de Comercio de Gran Victoria, Victoria, British Columbia, 27 de junio.
- Quarles, R. K. 2019. “Ideas of Order: Charting a Course for the Financial Stability Board”. Alocución ante la reunión especial de gobernadores del Banco de Pagos Internacionales, Hong Kong, 10 de febrero.
- Regling, K., y M. Watson. 2010. “A Preliminary Report on the Sources of Ireland’s Banking Crisis”. Gobierno de Irlanda, Dublín.
- Sachs, J. D. 2017. “Restoring American Happiness”. En *World Happiness Report*, editado por J. Helliwell, R. Layard y Sachs. Nueva York: Sustainable Development Solutions Network.
- Shi, M., y J. Svensson. 2006. “Political Budget Cycles: Do They Differ across Countries and Why?” *Journal of Public Economics* 90 (8–9): 1367–89.
- Shin, H. 2013. “Procyclicality and the Search for Early Warning Indicators”. IMF Working Paper 13/258, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

- Schneider, A. y B. Goldfrank. 2002. “Budgets and Ballots in Brazil: Participatory Budgeting from the City to the State”. IDS Working Paper 149, Institute of Development Studies, Brighton, Sussex, Inglaterra.
- Siklos, P. L. 2014. “Communications Challenges for Multi-Tasking Central Banks: Evidence, Implications”. *International Finance* 17 (1): 77–98.
- Tompson, W. 2009. “The Political Economy of Reform”. En *Lessons from Pensions, Product Markets and Labour Markets in Ten OECD Countries*. París: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
- Wadsworth, A. 2017. “An International Comparison of Inflation-Targeting Frameworks”. *Reserve Bank of New Zealand Bulletin* 80 (8).
- Williams, J. C. 2018. Análisis de “Language after Liftoff: Fed Communication away from the Zero Lower Bound”. Presentación ante el US Monetary Policy Forum, Nueva York.
- Worley, H., S. B. Pasquier, y E. Canpolat. 2018. *Designing Communication Campaigns for Energy Subsidies Reform: Communications*. Energy Subsidy Reform Assessment Framework (ESRAF) Good Practice Note 10, Banco Mundial, Washington, DC.
- Yellen, J. 2013. Discurso en IMF Rethinking Macro Policy II Conference, Washington, DC, 16 de abril.

## Lecturas complementarias

- Adler, R. S., y R. D. Pittle. 1984. “Cajolery or Command: Are Education Campaigns an Adequate Substitute for Regulations?” *Yale Journal on Regulation* 1 (2): 159–93.
- Adrian, T., D. Laxton y M. Obstfeld, editores. 2018. *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Adrian, T. y H. S. Shin. 2012. “Procyclical Leverage and Value-At-Risk”. Federal Reserve Board of New York Staff Report 338, Nueva York.
- Agenor, P. y L. Pereira da Silva. 2019. *Integrated Inflation Targeting—Another Perspective from the Developing World*. Basilea: Banco de Pagos Internacionales.
- Algan, Y., S. Guriev, E. Papaioannou y E. Passari. 2017. “The European Trust Crisis and the Rise of Populism”. Brookings Papers on Economic Activity, Brookings Institution, Washington, DC.
- Amaglobeli, D., H. Chai, E. Dabla-Norris, K. Dybczak, M. Soto y A. F. Tieman. 2019. “The Future of Saving: The Role of Pension System Design in an Aging World”. IMF Staff Discussion Note 19/01. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Amamiya, M. 2018. “The Future of Money”. Conferencia en la Japan Society of Monetary Economics, Tokio, 20 de octubre.
- Archer, D. y A. Levin. 2017. “Robust Design Principles for Monetary Policy Committees”. En *Central Bank Frameworks: Evolution or Revolution?* Editado por John Simon y Maxwell Sutton. Conference volume for a joint 2018 Reserve Bank of Australia–Bank for International Settlements–Dartmouth conference.
- Asmussen, J. 2012. “Building Trust in a World of Unknown Unknowns—Central Bank Communications between Markets and Politics in a Crisis”. Discurso ante la European Commission Summit, Bruselas, 6 de julio.
- Atkinson, A., D. Harrison, F. Messy y J. Yermo. 2012. “Lessons from National Pensions Communication Campaigns”. OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions 18, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, París.
- Atkinson, A. 2015. *Inequality: What Can Be Done?* Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Banerji, A., V. Crispolti, E. Dabla-Norris, R. Duval, C. Ebeke, D. Furceri, T. Komatsuzaki y T. Poghosyan. 2017. “Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies: Fiscal Costs, Gains, and Support”. IMF Staff Discussion Note 17/03, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.

- Banks, G. 2005. “Structural Reform Australian-Style: Lessons for Others?” Basado en una presentación ante el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial (Washington, DC) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (París), Gobierno de Australia, Comisión de Productividad, Sídney.
- Bascand, G. 2013. “Communication, Understanding, and Credibility”. Discurso en el Admirals Breakfast Club, Auckland, 6 de diciembre.
- Bernanke, B. 2013. “Communication and Monetary Policy”. Alocución en el National Economists Club Annual Dinner, Herbert Stein Memorial Lecture, Washington, DC.
- . 2014. “Central Banking after the Great Recession: Lessons Learned and Challenges Ahead: A Discussion with Federal Reserve Chairman Ben Bernanke on the Fed’s 100th Anniversary”. Brookings Institution, Washington, DC.
- . 2017. “Monetary Policy in a New Era”. Brookings Institution, ponencia preparada para la conferencia “Rethinking Macroeconomic Policy”, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.
- . 2018. “Should the Fed Stick with the 2 Percent Inflation Target or Rethink It?” Alocución en un evento de la Brookings Institution, 8 de enero, Washington, DC.
- Bernays, E. 1928. *Propaganda*. Nueva York: Horace Liveright.
- Blinder, A.S. 2007. “Monetary Policy by Committee: Why and How?” *European Journal of Political Economy* 23 (1): 106–23.
- . 2018. “Through a Crystal Ball Darkly: The Future of Monetary Policy Communications”. *AEA Papers and Proceedings* 108: 567–71.
- , M. Ehrmann, M. Fratzscher, J. Haan y D. Jansen. 2008. “Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence”. *Journal of Economic Literature* (diciembre): 910–45.
- Blinder, A. S., C. Goodhart, P. Hildebrand, D. Lipton y C. Wyplosz. 2001. “How Do Central Banks Talk?” *Geneva Reports on the World Economy* 3.
- Boeri, T., M. Prachi, C. Papageorgiou y A. Spilimbergo. 2018. “Populism and Civil Society”. IMF Working Paper 18/245, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Bonfiglioli, A. y G. Gancia. 2017. “Economic Uncertainty and Structural Reforms”. Economic Working Paper 1494, Department of Economics and Business, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona.



- Born, B., M. Ehrmann y M. Fratzscher. 2012. “Communicating about Macprudential Supervision—A New Challenge for Central Banks”. *International Finance* 15 (2): 179–203.
- Bouckaert, G. 2012. “Trust and Public Administration”. *Administration* 60 (1): 91–115.
- Campbell, J., C. L. Evans, J. D. M. Fisher y A. Justiniano. 2012. “Macroeconomic Effects of FOMC Forward Guidance”, *Brookings Papers on Economic Activity* (Spring): 1–54.
- Carney, M. 2018a. “Letter to the G20 Leaders”. Consejo de Estabilidad Financiera, Buenos Aires.
- . 2018b. “True Finance—Ten Years after the Financial Crisis”. Discurso ante el Economic Club of New York, 19 de octubre.
- Carstens, A. 2018. “Deposit Insurance and Financial Stability: Old and New Challenges”. Discurso principal en la 17<sup>ma</sup> conferencia anual y asamblea general anual de la International Association of Deposit Insurers sobre garantía de depósitos y estabilidad financiera [“Deposit Insurance and Financial Stability: Recent Financial Topics”] Basilea, 18 de octubre.
- . 2019. “The New Role of Central Banks”. Discurso pronunciado en la conferencia del 20<sup>mo</sup> aniversario del Instituto de Estabilidad Financiera, “A Cross-Sectoral Reflection on the Past, and Looking Ahead to the Future”, Basilea, 12 de marzo.
- Cihák, M., S. Muñoz, S. Teh Sharifuddin y K. Tintchev. 2012. “Financial Stability Reports: What Are They Good For?” IMF Working Paper 12/1, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Clinton, K., C. Freedman, M. Juillard, O. Kamenik, D. Laxton y H. Wang. 2015. “Inflation-Forecast Targeting: Applying the Principle of Transparency”. IMF Working Paper 15/132, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Coenen, G., M. Ehrmann, G. Gaballo, P. Hoffmann, A. Nakov, S. Nardelli, E. Persson y G. Strasser. 2017. “Communication of Monetary Policy in Unconventional Times”, ECB Working Paper 2080, Banco Central Europeo, Fráncfort.
- Coeuré, B. 2018. “Central Banking in Times of Complexity”. Palabras pronunciadas en un panel en la conferencia celebrada al cumplirse 530 años de la fundación del Banco de Suecia, Estocolmo, 25 de mayo.
- Coibion, O., Y. Gorodnichenko y M. Weber. 2019. “Monetary Policy Communications and Their Effects on Household Inflation Expectations”. NBRB Working Paper 25482, National Bureau of Economic Research, Washington, DC.

- Committee on the Global Financial System (CGFS). 2012. “Operationalizing the Selection and Application of Macroprudential Instruments”. CGFS Paper 48, Banco de Pagos Internacionales, Basilea.
- . 2016. “Objective-setting and Communication of Macroprudential Policies”. CGFS Paper 57, Banco de Pagos Internacionales, Basilea.
- Corbacho, A., y S. P. Shanaka, editores. 2018. *The ASEAN Way: Sustaining Growth and Stability* (La estrategia de ASEAN: Sustentar el crecimiento y la estabilidad). Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Da Silva, A. D., A. Givone, y D. Sondermann. 2017. “When Do Countries Implement Structural Reforms?” Working Paper Series 2078, Banco Central Europeo, Fráncfort.
- Daude, C., H. Gutiérrez, y A. Melguizo. 2012. “What Drives Tax Morale?” OECD Working Papers on Public Governance 315, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
- De Guindos, L. 2018. “The ECB and Financial Stability”. Discurso en el coloquio organizado conjuntamente por el Banco Nacional de Bélgica, la Escuela de Economía de Toulouse, la Escuela Solvay de Economía y Administración de Bruselas y el Banco Central Europeo, Bruselas, 5 de noviembre.
- De Michelis, A., y M. Iacoviello. 2016. “Raising an Inflation Target: The Japanese Experience with Abenomics”. *European Economic Review* 88 (C): 67–87.
- Deslongchamps, A. 2018. “Readability and the Bank of Canada”. Staff Analytical Note No 2018–20. Banco de Canadá, Ottawa. Junio.
- Dincer, N., y B. Eichengreen. 2014. “Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures”. *International Journal of Central Banking* 10 (1): 189–253.
- Dorich, J., N. L. St-Pierre, V. Lepetyuk, y R. Mendes. 2018. “Could a Higher Inflation Target Enhance Macroeconomic Stability?” BIS Working Paper 720, Banco de Pagos Internacionales, Basilea.
- Dornbusch, R., y S. Edwards, editores. 1991. *The Macroeconomics of Populism in Latin America*. Chicago: Chicago University Press.
- Draghi, M. 2015a. “Accounts and Accountability”. Discurso ante Euro50 Group Roundtable Monetary Policy in Times of Turbulence, Fráncfort, 31 de marzo.
- . 2015b. “The ECB’s Recent Monetary Policy Measures: Effectiveness and Challenges”. Conferencia Camdessus en el Fondo Monetario Internacional, Washington, DC, 14 de mayo.

- . 2017. “The Interaction between Monetary Policy and Financial Stability in the Euro Area”. Discurso en la primera conferencia sobre estabilidad financiera organizada por el Banco de España y el Centro de Estudios Monetarios y Financieros, Madrid, 31 de marzo.
- . 2018. “Central Bank Independence”. Primera Conferencia Lamfalussy en el Banco Nacional de Bélgica, Bruselas, 26 de octubre.
- Dudley, W. 2018. “Important Choices for the Federal Reserve in the Years Ahead”. Alocución en Lehman College, Nueva York, 18 de abril.
- Dustmann C., B. Eichengreen, S. Otten, A. Sapir, G. Tabellini, y G. Zoega. 2017. *Europe’s Trust Deficit. Causes and Remedies*. Washington, DC: CEPR Press.
- Duval, R., D. Furceri, B. Hu, J. T. Jalles, y H. Nguyen. 2018. “A Narrative Database of Major Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies”. IMF Working Paper 18/19, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Feroli, M., D. Greenlaw, P. Hooper, F. Mishkin, y A. Sufi. 2016. “Language after Liftoff: Fed Communication away from the Zero Lower Bound”. *Research in Economics* 71 (3): 452–90.
- Fischer, R. W. 2014a. Alocución ante la Asia Society, Hong Kong Center, Hong Kong, 4 de abril.
- . 2014b. Alocución ante la Louisiana Bankers Association 114th Annual Convention and Expo, Nueva Orleans, 9 de mayo.
- Fischer, S. 2015. “Central Bank Independence”. Discurso en la 2015 Herbert Stein Memorial Lecture National Economists Club, Washington, DC, 4 de noviembre.
- Fisher L., B. Horsley, J. Suzanne, y K. Yang. 2012. “Overcoming Negative Media Coverage: Does Government Communication Matter?” *Journal of Public Administration Research and Theory* 22 (3): 597–621.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2015. “Evolving Monetary Policy Frameworks in Low-Income and other Developing Countries—Background Paper—Country Experiences”. IMF Staff Report, Washington, DC.
- . 2018a. *Monitor Fiscal: Capitalizing on Good Times*. Washington, DC, abril.
- . 2018b. “Digital Government”, En *Monitor Fiscal: Capitalizing on Good Times*. Washington, DC, abril.
- . 2019. *Joint Responsibility Shared Rewards: La Agenda Mundial de Políticas de la Directora Gerente*. Washington, DC, abril.

- Freedman, C., y D. Laxton. 2009. "IT Framework Design Parameters". IMF Working Paper 09/87, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Fuhrer, J., G. Olivei, E. Rosengren, y G. Tootell. 2018. "Should the Fed Regularly Evaluate Its Monetary Policy Framework?" *Brookings Papers on Economic Activity* (cuarto trimestre).
- Funke, M., M. Schularick, y C. Trebesch. 2016. "Going to Extremes: Politics after Financial Crises, 1870–2014". *European Economic Review* 88:227–60.
- Gallup World Poll. 2016. <https://www.gallup.com/analytics/232838/world-poll.aspx>.
- Geraats, P. 2009. "Trends in Monetary Policy Transparency". *International Finance* 12 (2).
- . 2014. "Monetary Policy Transparency". En *The Oxford Handbook of Economic and Institutional Transparency*, editado por Jens Forssbäck y Lars Oxelheim. Oxford: Oxford University Press.
- Global Initiative for Fiscal Transparency (GIFT). 2014. *Public Participation and the Budget Cycle: Lessons from Country Examples*, Washington, DC.
- Gobierno de Suecia. 2011. *The Swedish Fiscal Policy Framework*. Estocolmo.
- Guiso, L., P. Sapienza, y L. Zingales. 2006. "Does Culture Affect Economic Outcomes?" *Journal of Economic Perspectives* 20 (2): 23–48.
- Haldane, A. 2017. "A Little More Conversation, A Little Less Action". Discurso ante la Macroeconomics and Monetary Policy Conference, Banco de la Reserva Federal de San Francisco, 31 de marzo.
- Hannoun, H. 2010. "Towards a Global Financial Stability Framework". Discurso en la 45a. Conferencia de Gobernadores de Bancos Centrales del Asia Sudoriental (SEACEN), Banco de Pagos Internacionales, Siem Reap, Camboya, 26 al 27 de febrero.
- Hansen, S., M. McMahon, y M. Tong. 2019. "The Long-Run Information Effect of Central Bank Communication". Staff Working Paper 777, Banco de Inglaterra, Londres.
- Hayo, B., y M. Neuenkirch. 2015. "Central Bank Communication in the Financial Crisis: Evidence from a Survey of Financial Market Participants". *Journal of International Money and Finance* 59:166–81.
- Heenan, G., M. Peter, y S. Roger. 2006. "Implementing Inflation Targeting: Institutional Arrangements, Target Design, and Communications". IMF Working Paper 06/278, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Helliwell, J. F., H. Huang, S. Grover, y S. Wang. 2014. "Good Governance and National Well-being. What Are the Linkages?" OECD Working Papers

- on Public Governance 25, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
- Helliwell, J., y S. Wang. 2010. “Trust and Well-Being”. NBER Working Paper 15911, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Herradi, M. E. 2017. “The Redistributive Impacts of ECB’s Unconventional Monetary Policies: Evidence from Italian Household Surveys”.
- Iazzolino, G., y N. Stremlau. 2017. “New Media and Governance in Conflict”. *Third World Quarterly* 38 (10): 2242–257.
- Issing, O. 2018 “The Uncertain Future of Central Bank Independence”. En *Hawks and Doves: Deeds and Words—Economics and Politics of Monetary Policymaking*. VoxEU eBook.
- Jain, M., y C. S. Sutherland. 2018. “How Do Central Bank Projections and Forward Guidance Influence Private-Sector Forecasts?” Staff Working paper/Document De Travail du personnel, Banco de Canadá, Ottawa.
- Kang, Y., A. Koc, X. Luo, A. Muller, J. Pinho, y N. Zagaria. 2013. “Central Bank Communication Policy—A Comparative Study”. Universidad de Columbia, Nueva York.
- Kedan, D., y R. Stuart. 2014. “Central Bank Communications: A Comparative Study”. *Quarterly Bulletin Articles* (abril): 89–104.
- Kim, J. Y. 2018. Entrevista en el canal de televisión France 24l, París, 11 de noviembre.
- Lagarde, C. 2018. “The Case for the Sustainable Development Goals”. The Helen Alexander Lecture, 17 de septiembre, Washington, DC.
- Levin, A. 2014. “The Design and Communication of Systematic Monetary Policy Strategies”. *Journal of Economic Dynamics and Control* 49 (C): 52–69.
- Lippmann, W. 1922. *Public Opinion*. Nueva York: Harcourt Brace.
- Lombardi, D., y P. L. Siklos. 2016. “Benchmarking Macroprudential Policies: An Initial Assessment”. *Journal of Financial Stability* 27:35–49.
- Lustenberger, T. y E. Rossi. 2017. “The Social Value of Information: A Test of a Beauty and Non-Beauty Contest”. Working Paper, Banco Nacional de Suiza, Zúrich.
- Mankiw, N. G. 2010. “Questions about Fiscal Policy: Implications from the Financial Crisis of 2008–2009”. Federal Reserve Bank of St. Louis *Review* 92 (mayo/junio): 177–83.

- Marien, S., y M. Hooghe. 2011. "Does Political Trust Matter? An Empirical Investigation into the Relation between Political Trust and Support for Law Compliance". *European Journal of Political Research* 50 (2): 267–91.
- Mbazie, S., y O. M. Ogbulu. 2012. "The Mass Media and the Privatization Campaign: A Survey of the Port Harcourt Public in Nigeria". *International Journal of Humanities and Social Science* 2 (21): 256–67.
- Mishkin, F. 2004. "Can Central Bank Transparency Go Too Far?" In *The Future of Inflation Targeting*, editado por Christopher Kent y Simon Guttman. Sídney: Banco de la Reserva de Australia.
- Moessner, R., D. J. Jansen, y J. de Haan. 2017. "Communication about Future Policy Rates in Theory and Practice: A Survey". *Journal of Economic Surveys* 31 (3): 678–711.
- Nakajima, M. 2015. "The Redistributive Consequences of Monetary Policy". Federal Reserve Bank of Philadelphia Research Department Business Review (segundo trimestre).
- Norton, A., y D. Elson. 2002. "What's behind the Budget? Politics, Rights, and Accountability in the Budget Process". Overseas Development Institute, Department for International Development, Londres.
- Open Government Partnership. 2017. *Trust—The Fight to Win It Back*. Washington DC.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) 2001. *Citizens as Partners: Information, Consultation and Public Participation in Policy Making*. París.
- . 2009a. *Privatization in the 21st Century: Recent Experiences of OECD Countries, Report on Good Practices*. París.
- . 2009b. *Policy Responses to the Economic Crisis: Investing in Innovation for Long-Term Growth*. París.
- . 2017. *Trust and Public Policy: How Better Governance Can Help Rebuild Public Trust*. París.
- Papademos, L. 2008. "Monetary Policy Communication and Effectiveness". Discurso ante las Annual Meetings of the Allied Social Science Associations, Nueva Orleans, 5 de enero.
- Pescatori, A. 2018. "Central Bank Communication and Monetary Policy Surprises in Chile". IMF Working Paper 18/156, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Pew Research Center. 2015. "Beyond Distrust: How Americans View Their Government". Washington DC. [www.people-press.org/2015/11/23/1-trust-in-government-1958-2015/](http://www.people-press.org/2015/11/23/1-trust-in-government-1958-2015/).

- Phan, T. 2013. "Should Central Banks Publish Interest Rate Forecasts?—A Survey". MPRA Paper 44676, University Library of Munich, Múnich.
- Poloz, S. 2016. "The Doug Purvis Memorial Lecture—Monetary/Fiscal Policy Mix and Financial Stability: The Medium Term Is Still the Message". Staff Discussion Paper, Banco de Canadá, Ottawa.
- Powell, J. H. 2018. "Financial Stability and Central Bank Transparency". Alocución en la conferencia "350 years of Central Banking: The Past, the Present and the Future", Sveriges Riksbank Anniversary Conference.
- Restoy, F. 2018. "Central Banks and Financial Oversight". Discurso en la Fundación Ramón Areces, Madrid, 4 de junio.
- Roth, F. 2015. "Political Economy of EMU. Rebuilding Systemic Trust in the Euro Area in Times of Crisis". European Commission Discussion Paper 16, Bruselas.
- Rudebusch, G., y J. Williams. 2008. "Revealing the Secrets of the Temple: The Value of Publishing Central Bank Interest Rate Projections". En *Asset Prices and Monetary Policy*, 247–89. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Saul, John Ralston. 1997. *The Unconscious Civilization*, 1995 CBC Massey Lectures, Free Press, Nueva York.
- Simon, H. A. 1971. "Designing Organizations for an Information-Rich World". En *Computers, Communications, and the Public Interest*, edited by M. Greenberger, 37–52. Baltimore: Johns Hopkins Press.
- Stankova, O. 2018. "Financial Stability Communications Should Be Strengthened". *Central Banking Journal* XXVIII (4): 104–09.
- Stein, J. 2014. "Challenges for Monetary Policy Communications". Alocución ante Money Marketeers of New York University, Nueva York, 6 de mayo.
- Summers, L. H., D. Wessel, y M. Murray. 2018. *Rethinking the Fed's 2 Percent Inflation Target*. Report from the Hutchins Center on Fiscal and Monetary Policy, Brookings Institution, Washington, DC.
- Svensson, L. 2003. "Monetary Policy and Real Stabilization". Working Paper 9486, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2014. "Forward Guidance". NBER Working Paper 20796, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Swanson, E. 2018. "The Federal Reserve Is Not Very Constrained by the Lower Bound on Nominal Interest Rates". *Brookings Papers on Economic Activity*, 13–14 de septiembre, Brookings Institution, Washington, DC.

- Szyszko, M. 2017. "Central Bank's Inflation Forecast and Expectations. A Comparative Analysis". *Prague Economic Papers* 26 (3): 286–99.
- Taylor, J. L. 2016. "Independence and the Scope of the Central Bank's Mandate". Banco de Suecia *Economic Review* 2016 (3).
- Tucker, P. 2018. *Unelected Power: The Quest for Legitimacy in Central Banking and the Regulatory State*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Vagliasindi, M. 2013. *Implementing Energy Subsidies Reforms. Evidence from Developing Countries*. Washington, DC: Banco Mundial.
- Vayid, I. 2013. "Central Bank Communications before, during and after the Crisis: From Open-Market Operations to Open-Mouth Policy". Working Paper 2013–41, Banco de Canadá, Ottawa.
- Weidman, J. 2018. "Central Bank Communications as an Instrument of Monetary Policy". Conferencia en el Centro de Estudios Económicos Europeos, Mannheim, 2 de mayo.
- Wilkins, C. A. 2017. "Toward the 2021 Inflation-Target Renewal". Palabras de clausura en el "Workshop on Monetary Policy Framework Issues". Ottawa, Ontario, 14 de septiembre.
- . 2018a. "Choosing the Best Monetary Policy Framework for Canada". Alocución en la Universidad de McGill, Max Bell School of Public Policy, Montreal, 20 de noviembre.
- . 2018b. "Financial Stability: Taking Care of Unfinished Business". Discurso en la conferencia "Are We Ready for the Next Financial Crisis?" en la Rotman School of Management. Toronto, 22 de marzo.
- Williams, J. C. 2015. "Monetary Policy and the Independence Dilemma". Presentación ante la Universidad Chapman, Orange, California, 1 de mayo.
- Woodford, M. 2001. "Monetary Policy in the Information Economy". *Proceedings of the Economic Policy Symposium of the Federal Reserve Bank of Kansas City Symposium*, Jackson Hole.
- . 2005. "Central Bank Communication and Policy Effectiveness". *Proceedings of the Economic Policy Symposium of the Federal Reserve Bank of Kansas City Symposium*, Jackson Hole, 399–474.
- . 2008. "Forward Guidance for Monetary Policy: Is It Still Possible?" VoxEU article, 17 de enero. <https://voxeu.org/article/forward-guidance-monetary-policy-it-still-possible>.
- Yellen, J. 2012. "Revolution and Evolution in Central Bank Communications". Alocución en la Haas School of Business, Universidad de California, 13 de noviembre.



