

La comunicación como herramienta fundamental de política monetaria

Arnulfo Rodríguez

El Economista (México)

6 de agosto 2026

En su debut ante los medios de comunicación como presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos, Kevin Warsh anunció cinco grupos de trabajo para revisar y posiblemente reformar el mismo número de áreas relevantes para la conducción de la política monetaria. En particular, un grupo de trabajo hará un análisis de los actuales procedimientos de comunicación de la Fed y propondrá cambios para fin de año. Precisamente el comunicado de política monetaria del 17 de junio ya muestra la influencia de Warsh sobre su contenido: pasó de ser una estrategia de comunicación predictiva a una descriptiva en la que se comenta alguna información económica observada, se reconoce un nivel elevado para la inflación y se menciona la intención de lograr la estabilidad de precios en torno al objetivo de 2% de variación anual.

En este viraje de estrategia comunicativa, la guía prospectiva fue eliminada del comunicado referido. Como el mismo Warsh lo señaló en su conferencia de prensa, la guía prospectiva ya no era apropiada para la coyuntura actual de política. En las minutas correspondientes a la decisión de política monetaria de junio, los participantes indicaron un alto nivel de incertidumbre para el panorama económico debido a varios factores: el conflicto en el Medio Oriente, choques de oferta, aranceles y los efectos inciertos de la inteligencia artificial sobre la demanda, productividad e inflación.

Al constituirse en una guía prospectiva odiseica (definida así por el economista Jeffrey R. Campbell por tratarse de una promesa creíble), el *forward guidance* fue fundamental para apoyar a la economía estadounidense en situaciones como la crisis financiera global y la pandemia del Covid-19. Desde mi punto de vista, la reciente eliminación de la guía prospectiva fue pertinente por la posibilidad de que inicie un ciclo restrictivo de política monetaria con el próximo movimiento del objetivo de la tasa de fondos federales. Cabe aclarar que la guía prospectiva del anterior comunicado preveía ajustes adicionales a la baja para dicho objetivo.

En vista de lo anterior, me habría parecido apropiado que el comunicado del 17 de junio hubiera mencionado la existencia de un balance de riesgos equilibrado para alcanzar los objetivos de inflación y empleo. En un contexto de información asimétrica entre un banco central y los mercados financieros, la comunicación del primero debería proveer suficiente información sobre el curso que seguirá la política monetaria. De otra manera se dificulta el proceso de aprendizaje por parte del segundo, lo cual termina afectando el comportamiento dinámico de la economía. Por ejemplo, ante la falta de claridad sobre el rumbo de la política monetaria, algunos activos financieros podrían ser ineficientemente valuados y resultar en tasas de interés innecesariamente más altas.

En un discurso de Ben S. Bernanke pronunciado el 3 de enero de 2004, se menciona que la comunicación del banco central debería enfocarse en generar una simetría de la información, proporcionando al público (en la medida de lo posible) la misma información que es usada por el Comité Federal del Mercado Abierto para tomar la decisión de tasa. Asimismo, Bernanke sugiere que un banco central puede hacer mucho para mejorar la capacidad predictiva de los mercados financieros sobre la política monetaria cuando se comporta de manera sistemática y comprensible, explicando las acciones que toma en un mundo complejo y siempre cambiante. Lo anterior contrasta con la filosofía de Warsh, la cual consiste en señalar solamente qué

observó e hizo el banco central sin discutir previsiones, la evaluación de los riesgos futuros y la adecuación de la postura monetaria. Esto no es intrascendente porque los mercados financieros han reaccionado adversamente reflejando una prima de credibilidad. ¿Para qué dejar lugar a pensamientos pesimistas que se retroalimenten en mayor inflación?

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.