

Évolution de la communication sur la politique économique

Rédigé par Olga Stankova

N° 19/08

Département de la communication

Évolution de la communication sur la politique économique

Rédigé par Olga Stankova

Copyright ©2019 International Monetary Fund
©2019 Fonds monétaire international

Édition française

Département services intégrés et équipements du FMI
Services linguistiques, section française

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

Les documents de département présentent les travaux de recherche menés par les services du FMI sur des sujets d'intérêt régional ou international. Les opinions exprimées dans ce document n'engagent que leurs auteurs et ne sauraient être attribuées au Fonds monétaire international, à son conseil d'administration ou à la direction de l'institution.

Les commandes peuvent être passées en ligne, par télécopie ou par courrier :
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.
Téléphone : (202) 623-7430 Télécopieur : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org
www.imfbookstore.org
www.elibrary.imf.org

Table des matières

Préface	v
Remerciements.....	vi
Résumé analytique.....	vii
1. Communications : un paysage en mutation et un rôle grandissant	1
2. Communication de la politique monétaire : enseignements à tirer et nouveaux enjeux	5
3. Politique de stabilité financière : une communication encore embryonnaire.....	15
4. La communication au service des réformes budgétaires : économie politique.....	23
5. Communication en temps de crise économique	31
6. Rétablir la confiance, pour quoi faire ?	37
7. Renforcement des capacités de communication.....	43
Conclusion : quel est l'avenir de la communication sur la politique économique ?	47
Bibliographie.....	49
Lectures recommandées	55
Encadrés	
Encadré 1. Ciblage de l'inflation selon la Banque de Jamaïque	12
Encadré 2. Cadrage prospectif et anticipations.....	13
Encadré 3. Banque d'Angleterre : communication sur la stabilité financière	21
Encadré 4. Participation du public au processus budgétaire	28
Encadré 5. Communication des réformes structurelles.....	29
Encadré 6. Russie : riposte à la crise et communication	35
Encadré 7. Principes de la communication publique aux Pays-Bas.....	41
Graphiques	
Graphique 1. Atteindre de nouveaux publics	10
Graphique 2. Approche holistique de la communication des politiques de stabilité financière.....	19
Graphique 3. Communication et participation du public au processus budgétaire	24
Graphique 4. La communication sur les politiques économiques s'est intensifiée sur la période 2008–09	32
Graphique 5. Renforcement réciproque des déclarations dans les différents domaines ...	32
Graphique 6. Érosion de la confiance dans les institutions.....	38
Graphique 7. Niveau général de confiance et de satisfaction des citoyens dans les pays européens, 2002–14	39
Graphique 8. Communication structurée par contenu et par support	44

Préface

Les nouvelles technologies de l'information et les attentes croissantes en faveur de la transparence et de l'obligation de rendre des comptes ont entraîné au cours des dernières années une évolution rapide des méthodes de communication des politiques économiques.

Le présent document dresse le portrait de la communication dans les différents domaines de la politique économique dans le but d'aider les autorités des pays, qui utilisent de plus en plus la communication comme un outil de politique publique en soi. Il cerne les défis de la communication de pointe en s'appuyant sur un large corpus d'études sur les enjeux critiques. Même si la communication ne remplacera jamais une politique bien conçue, il reste qu'une réforme économique mal comprise ou rejetée par les intéressés risque fort d'échouer ou d'être révoquée.

Le rôle de la communication est de plus en plus reconnu dans tous les domaines de la politique publique, mais le bilan des banques centrales en la matière au cours des 30 dernières années est particulièrement impressionnant. Elles sont passées du secret absolu aux propos vagues, puis à la transparence et à l'obligation de rendre des comptes. La popularité croissante du ciblage de l'inflation, stratégie dans laquelle la communication joue un rôle central, et le recours accru au cadrage prospectif dans le sillage de la crise financière mondiale expliquent cet intérêt grandissant pour la communication. L'époque où l'absence de contacts entre la presse et la banque centrale était la règle est bien révolue.

Il nous semble que les différents domaines de la politique publique pourraient bénéficier de l'expérience acquise ailleurs. Le présent document décrit l'évolution en cours et à venir de la communication des politiques monétaires, budgétaires et structurelles et des politiques de stabilité financière. Il contient aussi une réflexion sur l'effet positif possible de la communication sur la confiance du public dans les institutions. Les pays cités en exemple ont été choisis pour leur représentativité des enjeux actuels et récurrents dans un large éventail de systèmes politiques et de cadres de politique économique.

Le présent document se veut un guide pratique sur les enjeux qui se dessinent dans le domaine de la communication des politiques économiques et une invitation au lecteur à approfondir sa réflexion sur la question.

Gerry Rice
Directeur du département de la communication

Remerciements

Je tiens à remercier mes nombreux collègues du Fonds monétaire international qui, par leurs commentaires, ont contribué au présent document et m'ont aidée dans mon travail de rédaction. Je suis particulièrement reconnaissante à Gerry Rice et Christoph Rosenberg de leur appui sans réserve à la production du présent document et de leurs séries de commentaires éclairants. Pour leurs commentaires et leurs suggestions, je remercie aussi entre autres (par ordre alphabétique) Tobias Adrian, Camilla Andersen, Ari Aisen, Shekhar Aiyar, Gilles Bauche, Nazim Belhocine, Sabina Bhatia, Luis Brandao Marques, Daniel Garcia-Macia, Vitor Gaspar, Gaston Gelos, Gita Gopinath, Jeff Hayden, David Hoffman, William Kerry, Amit Khetarpaul, Kate Langdon, Martin Muhleisen, Erlend Nier, Maurice Obstfeld, Olivier Puech, Ricardo Cicchelli Velloso et Rhoda Weeks-Brown. Je tiens également à exprimer ma reconnaissance à Houda Berrada, Joe Procopio et Linda Long pour leur aide à la rédaction ; à Chrystal Herrmann pour la conception graphique et à Julie Papikova et Teresa Zosa Evaristo pour le soutien administratif.

Résumé analytique

Depuis quelques années, l'environnement de la communication sur la politique économique évolue à un rythme accéléré. Cela pose de nouvelles difficultés, mais ouvre aussi des perspectives inédites. Avec l'avènement d'Internet et des médias sociaux, chacun peut exprimer son point de vue sur les politiques publiques ; plus que jamais, l'opinion exige de la transparence et le respect du principe de responsabilité, alors même que la confiance dans les institutions et les experts s'érode. Les institutions qui participent à l'élaboration de la politique économique sont désormais mises en demeure d'explicitier leur action au grand public et de démontrer qu'elles sont dignes de confiance, et tout porte à croire que ce mouvement se poursuivra.

Les responsables de l'action publique doivent redoubler d'efforts pour améliorer l'intelligibilité et la crédibilité de leurs déclarations. Il règne un tel niveau de bruit dans l'espace informationnel que s'acquitter des obligations d'information et de transparence ne suffira probablement plus, même si cela reste essentiel. La communication se fera de plus en plus proactive, en recourant aux nouvelles technologies et en empruntant une multitude de canaux, chaque acteur s'adressant aux différents destinataires en usant de multiples voies de communication. Il faudra que les déclarations soient plus crédibles, plus convaincantes et mieux adaptées aux différents publics. La communication deviendra plus que jamais un instrument d'action à part entière.

Dans un grand nombre de pays, la communication en matière de politique monétaire est devenue plus difficile. Cela s'explique notamment par l'atonie de la croissance, le faible niveau des taux d'intérêt réels, les effets de la politique monétaire sur la stabilité financière et, dans certains cas, des entorses à l'indépendance de la banque centrale. Les banques centrales, quant à elles, se sont mises à communiquer plus systématiquement à un plus large public pour expliciter et justifier leur action, tout en continuant de renforcer leur communication en direction des marchés financiers.

Pour ce qui est de la politique de stabilité financière, la communication s'efforce de plus en plus d'embrasser l'ensemble du processus d'élaboration des politiques.

L'approche déployée se fait plus holistique, axée sur des stratégies et des protocoles clairs, avec une plus grande attention à la coordination entre les déclarations, tant à l'échelle nationale qu'internationale. Cela peut aboutir à une communication sur la stabilité financière plus systématique, plus stratégique et plus parlante pour un plus vaste public.

En matière de politiques budgétaire et structurelle, la communication se doit d'être non seulement informative, mais aussi persuasive. Une plus grande participation du public au processus budgétaire — à savoir une communication dans les deux sens — favorisera un plus grand réalisme sur la politique budgétaire et aidera le public à prendre conscience des enjeux de viabilité des finances publiques. Pour convaincre l'opinion de la nécessité d'approfondir les réformes budgétaires et structurelles, notamment s'agissant des subventions énergétiques et des marchés du travail, des campagnes d'information de longue haleine peuvent être utiles.

La riposte aux crises peut nécessiter des changements dans une multitude de domaines. Une coordination plus étroite des actions de communication entre les politiques monétaire, fiscale, financière et structurelle est indispensable, afin que tous les mécanismes d'intervention se renforcent mutuellement en situation de crise. Une approche coordonnée peut contribuer à raffermir la confiance et, à terme, à limiter le coût d'une crise. Les exercices de préparation aux crises devraient régulièrement inclure un volet communication.

Rétablir la confiance dans les institutions est essentiel pour améliorer le bien-être économique. Il s'agit d'une tâche difficile qui requiert non seulement que les politiques menées soient bonnes, mais aussi que les responsables politiques et autres acteurs de la société se comportent avec sincérité et probité, que la transparence et la participation du public soient réelles, la communication plus efficace et les évaluations d'impact plus probantes.

1 Communications : un paysage en mutation et un rôle grandissant

Plus ça change, plus c'est la même chose

Jean-Baptiste Alphonse Karr (1808–90), écrivain et chroniqueur au journal *Le Figaro*

Les objectifs de la communication sont ce qu'ils ont toujours été : se faire comprendre et obtenir un soutien. Gouverner suppose de faire passer des idées et des informations. Cela s'applique à beaucoup de systèmes politiques, même si les conceptions du débat public et la circulation de l'information peuvent être très différentes.

Si l'on sait depuis toujours que la communication est un outil puissant¹, la compréhension du *pourquoi* et du *comment* s'est approfondie depuis quelques dizaines d'années. Au fil du XX^e siècle, l'utilisation et l'étude systématiques des médias et de la communication de masse se sont intensifiées, et le savoir ainsi accumulé est appliqué dans la communication de la politique économique. Ainsi, beaucoup de travaux sont consacrés à l'impact de la communication de la banque centrale sur les réactions des marchés financiers et les anticipations des agents économiques, ce qui contribue à guider la politique monétaire et la manière dont elle est communiquée.

Pour accompagner les réformes budgétaires et structurelles, on recourt de plus en plus à des campagnes de communication à grande échelle. Certaines réformes douloureuses (comme la suppression des subventions sur les carburants) peuvent être vivement critiquées, mais n'en sont pas moins nécessaires pour une bonne gestion des finances publiques, pour l'efficacité énergétique et pour que les ressources bénéficient à ceux qui en ont le plus besoin. D'autres, comme certaines formes de déréglementation, peuvent aller dans le sens de l'opinion publique, mais se heurter à l'opposition de certains groupes d'intérêt. La communication est alors utile pour expliquer les bienfaits attendus des réformes et démasquer les motivations des groupes d'intérêts qui s'opposent au changement. Sans

¹Voir, par exemple, « Government Communication as a Policy Tool: A Framework for Analysis » (Howlett, 2009).

l'adhésion et le soutien du grand public, le risque est plus grand de voir les réformes échouer, voire être détricotées.

La technologie modifie aussi fondamentalement le paysage des communications. Elle crée de nouveaux défis, mais ouvre aussi de nouvelles perspectives. La quasi-totalité de la planète est déjà hyperconnectée et dans les dix ans à venir, pratiquement toute l'humanité aura accès à Internet au haut débit. Quand tout le monde a droit à la parole, l'influence est dispersée et les relations du public avec les institutions sont transformées. Des actions militantes sur les réseaux sociaux ont pu donner lieu à des campagnes publiques, telles que le mouvement « pour l'audit de la Réserve fédérale »². Évoquons aussi les nouvelles formes de tromperie et de désinformation qui prolifèrent actuellement³.

De plus en plus, les institutions économiques communiquent non seulement avec un petit cénacle d'experts, mais aussi avec le grand public : elles sont responsables devant la société tout entière. C'est là d'ailleurs un thème unificateur des différents volets de la politique économique. Diffuser l'information plus largement et plus rapidement de manière à intéresser et convaincre le public est une tâche de plus en plus importante pour les institutions de politique économique (y compris celles qui sont opérationnellement indépendantes), et ce dans des systèmes politiques très différents. Les responsables politiques doivent s'efforcer d'explicitier à des publics toujours plus revendicatifs et divers que leurs mesures méritent leur approbation, tout en réfutant les croyances et les jugements infondés. Cette tâche s'avère de plus en plus ardue : sondage après sondage montrent que, dans de nombreux pays, l'opinion tend à juger négativement les politiques publiques et fait de moins en moins confiance aux institutions et aux experts.

L'une des principales difficultés auxquelles se heurtent les responsables des politiques économiques dans cet environnement est de faire en sorte que leur discours soit entendu, compris et cru. Compte tenu de l'érosion de la confiance, du « bruit » informationnel constant, de la concurrence toujours plus intense pour l'attention du public, et de la complexité inhérente à des concepts économiques difficiles à faire comprendre à un public non averti, le respect des obligations de transparence et d'information, s'il reste très important, ne suffit plus⁴. Pour être efficace, la communication doit être proactive, faire usage de tout l'éventail des canaux, se répéter, et parvenir à ses destinataires par plusieurs voies différentes⁵.

²La Réserve fédérale américaine (Fed) a placé en évidence sur son site un lien posant la question « Y a-t-il des audits de la Fed ? ».

³On peut citer les « deep fakes », fichiers audio ou vidéo apocryphes créés par des applications d'intelligence artificielle (Chesney et Citron, 2019).

⁴Stephen Poloz, gouverneur de la Banque du Canada, a affirmé : « La transparence n'a de sens que si les gens comprennent ce que nous leur disons » (Poloz, 2018).

⁵Par exemple, le FMI s'est doté d'une règle de transparence et d'une stratégie de communication. La règle de transparence détermine quels documents doivent être rendus publics et quand, et le degré de transparence. La stratégie de communication vise notamment à s'assurer que les politiques et recommandations du FMI soient comprises par le grand public.

Il importera plus que jamais d'actualiser continuellement l'arsenal des moyens de communication. Il faudra pour cela s'inspirer des enseignements de la psychologie, des sciences cognitives et des sciences sociales sur le comportement humain⁶ tout en recourant, dans le respect des règles éthiques, à des techniques comme la segmentation des communications pour les différents publics. Les déclarations qui se rapportent aux besoins et aux intérêts des publics visés (qui les concernent directement) sont généralement mieux comprises⁷. Il importe par-dessus tout que la communication soit crédible. Cela étant, elle ne peut jamais remplacer la qualité des politiques et la probité des responsables.

Il existe des grandes différences dans la manière dont on communique selon le volet de la politique économique dont il s'agit. Pour la politique monétaire, la communication se fait le plus souvent dans un cadre d'action bien défini, et son fonctionnement fait l'objet de nombreuses études empiriques⁸. S'agissant de politique de stabilité financière, le cadre d'action n'est pas encore pleinement développé et la meilleure manière de communiquer est moins bien connue. En matière de politiques budgétaire et structurelle, l'économie politique est souvent au premier plan de la communication : il s'agit avant tout d'écouter et de convaincre l'opinion publique. En temps de crise, il peut être nécessaire d'intervenir simultanément dans de multiples domaines, et le plus difficile est alors de coordonner la communication. Plus généralement, chaque domaine d'action peut être une source d'inspiration pour les autres.

L'un des problèmes communs à tous les domaines de la communication de la politique économique est le déficit de confiance (Edelman, 2019). Dans ce document, nous allons étudier l'ampleur du phénomène et ses causes possibles et examiner quelques-unes des mesures qui peuvent être envisagées pour y remédier — dont toutes exigent des compétences certaines en communication. Dans certains pays, il pourrait être nécessaire de renforcer les capacités en la matière et d'améliorer les pratiques dans l'objectif d'instaurer et de maintenir la confiance.

⁶L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a récemment publié la première compilation d'une centaine d'études de cas internationales sur l'utilisation des sciences comportementales pour améliorer les politiques publiques (OCDE, 2017b).

⁷La Banque d'Angleterre a été pionnière dans ce domaine. Bholat *et al.* (2018) ont notamment prouvé qu'un meilleur niveau de compréhension est obtenu en présentant l'information de manière plus parlante pour chaque public plutôt qu'en recourant à un résumé traditionnel.

⁸On trouvera dans la section suivante une sélection de ces études concernant la communication de la politique monétaire.

Communication de la politique monétaire : enseignements à tirer et nouveaux enjeux

... parfois, expliquer c'est agir.

Janet Yellen, discours prononcé à la Society of American Business Editors and Writers, 4 avril 2013

Depuis une dizaine d'années, l'environnement de la politique monétaire est de plus en plus difficile dans de nombreux pays. C'est la conséquence de l'atonie de la croissance, du bas niveau des taux d'intérêt réels, d'une attention renouvelée à l'interdépendance entre stabilité monétaire et stabilité financière, et de doutes quant à l'impact redistributif des taux faibles (Bernanke, 2012). Par ailleurs, il est arrivé dans certains cas que l'indépendance des banques centrales dans la conduite de la politique monétaire soit remise en question (Obstfeld, 2018).

Les banques centrales se sont quelque peu adaptées à cet état de fait en faisant un effort de communication. Bien que dans l'ensemble, leurs voix soient clairement entendues par les marchés financiers et les économistes, elles n'atteignent pas vraiment le grand public (Haldane et McMahon, 2018). De plus en plus de banques centrales, dans des régimes de politique monétaire très différents, ont aujourd'hui recours à des pratiques et à des technologies de communication nouvelles, notamment les réseaux sociaux, et s'adressent directement à un public plus large. Il est important d'explicitier leur action à la population et, partant, de réaffirmer leur responsabilité devant la société dans son ensemble.

La communication peut être utile pour expliquer à un plus vaste public les objectifs de la banque centrale, son cadre d'action et les décisions qu'elle prend. Cela étant, pour que cette communication soit opérante, il faut des politiques appropriées, des objectifs clairs et un cadre bien défini, et des décisions qui leur soient conformes. Dans le cas contraire, elle ne fera qu'amplifier les faiblesses et les incohérences.

Communication sur le cadre d'action

La communication joue un rôle essentiel pour affirmer et renforcer la crédibilité du cadre de politique monétaire et l'indépendance de la banque centrale. Dans la quasi-totalité des pays, c'est l'État qui définit le cadre de la politique monétaire, souvent par le biais de la législation. Lorsque la communication gouvernementale soutient le régime de politique monétaire plutôt que de le critiquer, l'action est plus efficace. Elle l'est d'autant plus lorsque le gouvernement soutient l'indépendance et la responsabilité de la banque centrale¹.

L'exemple du Canada illustre ce mode de fonctionnement. Tous les cinq ans, le gouvernement et la Banque du Canada reconduisent de manière formelle la cible de maîtrise de l'inflation. Tous deux utilisent ce processus comme une opportunité stratégique pour communiquer. Le processus s'ouvre habituellement par une déclaration commune du gouvernement et de la Banque du Canada² ; il est fait usage d'une multitude de moyens de communication et d'échange pour stimuler la participation du public et le débat, l'accent étant mis sur les avantages d'une inflation faible et stable.

Communication et régime d'action³

La communication de la politique monétaire doit être adaptée à l'un des trois cas de figure suivants : cadre de politique monétaire déjà bien défini ; passage d'un cadre à l'autre ; cadre plus ou moins discrétionnaire ou modifié fréquemment. La plupart des travaux de recherche effectués jusqu'à présent ont porté sur les différentes formes de ciblage de l'inflation, dans lesquelles la communication fait partie intégrante de l'action. La communication dans les autres régimes monétaires a moins été étudiée.

Le ciblage de l'inflation contemporaine est essentiellement un ciblage de l'inflation anticipée, et la communication de la banque centrale est un instrument essentiel pour influencer et arrimer les anticipations d'inflation. De nombreuses banques centrales publient leurs prévisions macroéconomiques et fournissent un cadrage prospectif de leur action. Cette forme de communication est généralement transparente et systématique, et vise à expliquer et justifier les mesures prises par les autorités pour atteindre leurs objectifs de ciblage de l'inflation.

Dans les régimes monétaires calés sur des repères de taux de change, la communication pose d'autres difficultés. La crédibilité et la faisabilité de l'indexation du

¹Voir Wadsworth (2017) pour une comparaison internationale des examens et révisions du cadre de ciblage de l'inflation.

²Déclaration commune du gouvernement du Canada et de la Banque du Canada concernant le renouvellement de la cible de maîtrise de l'inflation (octobre 2016).

³La plupart des grands pays avancés et émergents ont opté pour le ciblage de l'inflation *de facto*, sous une forme ou sous une autre ; les pays en développement ont souvent d'autres types de régimes monétaires.

taux de change dépend, d'une part, de l'alignement général de la monnaie de référence avec les politiques macroéconomiques du pays et, d'autre part, de la possession de réserves de change suffisantes pour faire face à différents chocs extérieurs. Dans ces régimes, la communication cherchera à justifier le bien-fondé et la cohérence du cadre d'action auprès de différents publics, en particulier les participants au marché des changes.

Une autre série de difficultés se posent dans les pays émergents et les pays en développement qui passent d'un régime de politique monétaire à un autre (FMI, 2015c). Ce type de transition se produit lorsqu'un pays abandonne l'arrimage du taux de change ou un ciblage monétaire traditionnel au profit d'une forme de ciblage d'inflation. La clarté de la communication quant aux objectifs et au séquençage de cette transition peut jouer un rôle crucial pour renforcer la crédibilité et l'effectivité de la politique monétaire. L'encadré 1 présente le cas de la Jamaïque, qui s'apprête à adopter une politique formelle de ciblage de l'inflation.

Enfin, certains régimes monétaires sont essentiellement discrétionnaires. Ils peuvent privilégier tour à tour un arrimage, souple ou rigide, à une monnaie de référence, un ciblage monétaire, une combinaison de points d'ancrage, ou encore travailler sans arrimage nominal bien défini ou systématique. Dans ces conditions, la communication de la politique monétaire est difficile et risque de manquer de cohérence. Le FMI recommande dans ces cas d'adopter un régime mieux défini et plus stable, afin que la communication puisse elle aussi jouer un rôle plus efficace.

Moins communiquer pour mieux communiquer

En matière de communication de la banque centrale, en faire plus n'est pas toujours la solution, et l'on ne sait pas encore très bien où s'arrêter. La *qualité* de la communication, et en particulier sa cohérence, tant sur le plan interne que sur la durée, importent probablement plus que sa *quantité*. On dit parfois qu'une banque centrale est inaudible si elle a plusieurs porte-paroles (Blinder, 2004). Cette affirmation semble confirmée par des récents travaux de recherche : si les responsables de la politique monétaire tiennent un grand nombre de discours très légèrement différents, il risque d'en résulter plus de confusion que de clarté (Lustenberger et Rossi, 2017). La publication des procès-verbaux ou des verbatims des discussions internes peut aussi être une arme à double tranchant. Certes, ces documents fournissent des informations sur le raisonnement et les intentions des responsables, mais ils sont parfois difficiles à interpréter, surtout lorsque le contexte évolue rapidement. Pour cette raison, certaines banques centrales imposent un embargo de plusieurs jours avant l'annonce d'une décision, afin de mieux faire ressortir les déclarations qui l'accompagnent et de s'assurer qu'elles soient clairement reçues.

La communication est un instrument d'action puissant, mais elle a des limites. Lorsque les anticipations d'inflation sont fermement arrimées, les banques

centrales peuvent accomplir davantage grâce à la communication et auront donc moins besoin d'agir. Toutefois, il est risqué de trop s'appuyer sur la communication lorsque c'est l'action qui est nécessaire. Dans ce cas, les anticipations peuvent perdre leur ancrage et la crédibilité peut s'éroder, ce qui compromet l'efficacité ultérieure de la communication.

Évolution de la réflexion sur la communication dans le cadre d'un régime de ciblage de l'inflation

Le cadrage prospectif dans le contexte d'un régime de ciblage de l'inflation continue de se développer (encadré 2). Certaines banques centrales qui ciblent l'inflation publient une trajectoire quantitative pour leur taux directeur, mais d'autres considèrent que cette pratique présente trop d'inconvénients. La question est de savoir le degré de confiance que la banque centrale doit manifester aux yeux du public quant à ses propres prévisions en matière de croissance économique et de politique monétaire. Quand la banque centrale s'exprime avec trop de certitude, les marchés financiers risquent de ne pas avoir les bonnes réactions aux chiffres publiés. À l'inverse, trop d'incertitude risque de compromettre la confiance. Il peut être difficile de trouver le juste équilibre, d'autant plus qu'il est souvent préférable d'éviter un manque de continuité dans la communication, au risque d'influencer les anticipations d'une manière non souhaitable.

Cela renvoie à la manière de divulguer les prévisions de la banque centrale. Plusieurs solutions sont possibles et il n'est pas toujours évident de choisir la meilleure. La banque centrale peut par exemple indiquer que ses prévisions traduisent le sentiment de ses responsables. Elle peut aussi présenter les prévisions comme un produit parmi d'autres réalisé par ses services qui vient alimenter ses délibérations (Al-Mashat *et al.*, 2018). La meilleure option dépendra notamment de la structure du processus décisionnel de la banque centrale (Lambert, 2006). Par exemple, lorsqu'il existe un comité de politique monétaire, il n'est pas toujours crédible de dire que tous les membres sont du même avis quant aux perspectives économiques. Il convient aussi de faire attention à la manière de communiquer sur les risques entourant les prévisions (par exemple, le champ des diagrammes en éventail et la description des risques) et sur la manière dont ces risques sont pris en compte dans les décisions.

Dans les années à venir, les banques centrales qui ciblent l'inflation devront peut-être divulguer les ajustements qu'elles apporteront à leurs cadres d'action si les taux d'intérêt réels neutres restent faibles, ce qui peut faire augmenter la probabilité que le taux directeur tombe au niveau plancher effectif⁴. Plusieurs options sont possibles : le ciblage de l'inflation sur de plus longs horizons temporels, le ciblage d'une trajectoire de niveau des prix et de nouvelles mesures de

⁴Au vu de l'expérience accumulée jusqu'à présent, le plancher effectif du taux d'intérêt nominal est soit égal à zéro, soit légèrement négatif.

politique monétaire non conventionnelles (Williams, 2018). Une communication claire et proactive sera essentielle pour faire en sorte que les modifications du cadre d'action ne compromettent pas la stabilité des prix et l'indépendance opérationnelle de la banque centrale.

Communication sur la stabilité financière

Outre leur action en matière de politique monétaire, les banques centrales jouent souvent un rôle important dans la stabilité financière. Cette fonction s'est vue renforcée par le développement de cadres pour la politique macroprudentielle, étant donné que celle-ci relève maintenant au moins partiellement de la responsabilité de nombreuses banques centrales. Les bonnes pratiques veulent désormais que l'on attache beaucoup d'importance à la séparation de la communication entre ces deux domaines, qui ont leurs propres objectifs, structures décisionnelles et mécanismes de responsabilisation (FMI, 2013, 2014).

Cela étant, il existe de nombreuses interactions entre la politique monétaire et la politique de stabilité financière. La conduite de l'une peut avoir des effets secondaires sur l'autre (Nier et Kang, 2016) et, partant, des implications pour la communication. Par exemple, un débat existe de longue date sur l'opportunité pour les banques centrales d'utiliser les instruments de la politique monétaire, à savoir les taux d'intérêt, pour « aller contre le vent » afin de préserver la stabilité financière⁵. Le FMI considère que la poursuite d'un objectif de stabilité financière dans la conduite de la politique monétaire — outre les objectifs de stabilité des prix et de la production — peut poser de gros problèmes de communication et entamer la crédibilité du cadre de ciblage de l'inflation de la banque centrale (FMI, 2015d).

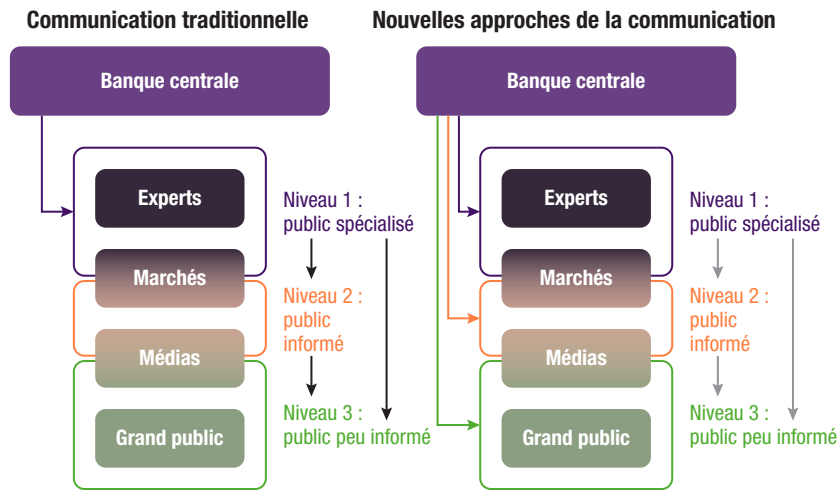
Les banques centrales élaborent des stratégies de communication distinctes pour la politique monétaire et pour la politique de stabilité financière, ainsi que pour leurs interactions. Il serait utile que ces stratégies soient guidées par les principes évoqués précédemment. Quelques-unes de ces questions seront examinées plus avant dans la section consacrée à la communication sur la stabilité financière.

Atteindre de nouveaux publics dans un environnement de l'information en évolution

La communication des banques centrales se fait de plus en plus au-delà du « cercle des marchés, des économistes et des agences de presse » (Haldane, 2017a). Beaucoup de banques centrales font un effort accru pour que leur politique monétaire soit comprise par un large public, afin de s'assurer davantage de

⁵L'action d'« aller contre le vent » consiste pour la banque centrale à fixer un taux directeur légèrement supérieur à ce qui serait strictement nécessaire pour maintenir la stabilité des prix afin de contrer l'accumulation de facteurs de vulnérabilité financière.

Graphique 1. Atteindre de nouveaux publics



Source : services du FMI.

soutien. La tâche est ardue. Elles doivent faire entendre leur voix malgré le bruit constant des médias sociaux et la fragmentation des publics en une multitude de chambres d'écho sur Internet. Dans certains pays, les médias manquent encore des capacités nécessaires pour rendre compte des complexités de la politique monétaire. Dans d'autres, le lectorat de l'information économique et financière est trop restreint pour justifier une couverture médiatique de qualité.

Les banques centrales sont de plus en plus nombreuses à s'adresser directement à leurs publics (graphique 1)⁶. Différents canaux leur permettent d'atteindre différents segments de la population sans intermédiaire : leur propre site Web, les médias sociaux, mais aussi la production de programmes pédagogiques à destination des écoles, les musées consacrés à la banque centrale, le contact direct avec les organisations de la société civile et dans l'entreprise. La communication est de plus en plus structurée par niveaux : les produits sont conçus pour différents niveaux de complexité technique selon les publics visés. Des opérations sont aussi menées au niveau régional. La Réserve fédérale de Dallas utilise ainsi Twitter pour relayer des travaux de recherche portant sur l'économie de la région (@DallasFedComDev).

Certaines banques centrales ont lancé de nouvelles publications grand public. La Banque d'Angleterre a récemment créé un blog intitulé « Bank Underground », qui, bien que conçu pour un lectorat adolescent, n'est en fait compréhensible

⁶Citons les efforts de la Banque d'Angleterre au niveau régional, notamment en direction des écoles, et les entretiens accordés par des présidents de la Réserve fédérale tels que Ben Bernanke et Jerome Powell dans des programmes télévisés d'information généraliste.

que par 30 % de la population. Il reste clairement des efforts à faire pour qu'un large public puisse accéder aux informations relatives à la politique monétaire et les comprendre.

Mieux communiquer, c'est aussi mieux écouter. Pour cela, les banques centrales ont de plus en plus recours à des sondages d'opinion. Par exemple, l'enquête de notoriété et de communication auprès du public menée au Canada en 2018 a montré que les connaissances du public sur la banque centrale sont limitées, mais que, malgré quelques impressions négatives, le niveau général de confiance est élevé, principalement parce que la Banque du Canada parvient à contenir l'inflation. Différentes formes « d'écoute » permettent aux banques centrales de s'informer sur la réception par le public de leur action et de leur communication, et d'expérimenter de nouvelles approches.

Les nouvelles technologies de l'information permettent aussi aux fausses nouvelles de se propager plus rapidement et plus largement. Certaines banques centrales ont développé une capacité de réaction rapide pour étouffer les « incendies » qui peuvent embraser les médias sociaux. Ainsi, au Nigéria, lorsqu'une multitude de comptes sur les médias sociaux diffusaient des informations mensongères en se faisant passer pour le gouverneur de la banque centrale, il a fallu intervenir rapidement pour les fermer (Banque centrale du Nigéria, 2013). Les acteurs extérieurs spécialistes de la vérification des faits (« fact-checking ») n'y suffisent pas et sont même parfois eux-mêmes à l'origine de fausses nouvelles. Les banques centrales préfèrent donc de plus en plus s'adresser directement aux destinataires visés.

Pour atteindre un plus large public, notamment les étrangers susceptibles d'investir sur les marchés de capitaux nationaux, il faut aussi communiquer en plusieurs langues. La Banque populaire de Chine vient de lancer une refonte de son site en langue anglaise et prévoit de publier des informations simultanément en anglais et en chinois. La Banque centrale européenne (BCE) est, quant à elle, confrontée au défi de communiquer dans les 23 langues de la zone euro, tandis que la Banque de réserve d'Afrique du Sud opère dans un pays qui compte onze langues officielles.

Encadré 1. Ciblage de l'inflation selon la Banque de Jamaïque

La Jamaïque aspire à passer à moyen terme à une politique formelle de ciblage de l'inflation. Elle a donc déposé au parlement à la fin de 2018 une loi modifiant celle qui régit actuellement la banque centrale. L'un des principaux défis de la Banque de Jamaïque à cet égard consiste à expliquer les avantages de la nouvelle politique monétaire à une population qui, depuis toujours, s'intéresse exclusivement au taux de change. Pour y arriver, elle a pris des mesures catégoriques de renforcement de sa capacité de communication et a orchestré une campagne de relations publiques novatrice qui s'adresse directement à la population pour lui faire comprendre les avantages de la stabilité des prix.

La Banque de Jamaïque a publié sa stratégie de communication afin d'accroître la transparence et la crédibilité de sa nouvelle politique. En plus de sa présence accrue sur les médias sociaux et de la diffusion de messages généraux simples à comprendre dans ses communications courantes sur la politique monétaire, elle a lancé à la radio et sur des affiches, une campagne publicitaire s'appuyant sur des slogans puissants qui s'inspirent d'éléments de la culture populaire jamaïcaine, comme le reggae. Cette intense campagne initiale sera suivie par la diffusion continue de messages pendant plusieurs années et accompagnée d'enquêtes visant à évaluer son efficacité afin d'apporter, le cas échéant, les correctifs et ajustements requis. Un examen de ce projet de la Banque de Jamaïque d'ici quelques années pourrait s'avérer riche en enseignements pour les autres banques centrales.

Encadré 2. Cadrage prospectif et anticipations

L'expression « cadrage prospectif » désigne la communication par la banque centrale de l'orientation future probable de sa politique monétaire. Le cadrage prospectif peut influencer fortement sur les anticipations non seulement des marchés financiers, mais aussi de l'ensemble des acteurs économiques, et transformer ces anticipations en force stabilisatrice.

La forme et le contenu du cadrage prospectif varient d'une banque centrale à l'autre et évoluent avec le temps. Une forme de cadrage prospectif consiste pour la banque à s'engager à agir d'une manière donnée à un moment précis dans le temps ou lorsqu'un événement particulier survient (politique odysseenne). Plus souvent, les banques centrales préfèrent conserver une certaine marge de manœuvre et se contentent d'indiquer ce qu'elles pourraient faire (politique delphique). Comme les autres formes de communication des banques centrales, le cadrage prospectif est plus ou moins sans effet sur les perceptions de la population en général, en dehors des cercles financiers (Haldane et McMahon, 2018).

Pratiquement toutes les banques centrales donnent une indication de l'orientation future possible de leur politique monétaire à l'intérieur d'un cadre formel ou informel de ciblage de l'inflation. Certaines banques centrales, comme la Riksbank de Suède, se prononcent sur l'évolution future prévue des taux directeurs correspondant à leurs perspectives économiques globales. La Réserve fédérale des États-Unis publie quant à elle le partage des opinions au sein du comité qui décide des futurs taux d'intérêt à court terme (le « graphique par points »), sans toutefois identifier les membres qui favorisent un point de vue au détriment d'un autre. La BCE publie quant à elle surtout des commentaires qualitatifs sur l'orientation future de sa politique monétaire.

Le cadrage prospectif a aussi été utilisé par des banques centrales dont les taux directeurs se situaient à une valeur plancher pour expliquer leur politique plus expansionniste. Une forme importante de ce genre de cadrage consiste à indiquer que les taux d'intérêt directeurs demeureront « plus bas pendant une période plus longue » que ne l'exigeraient les fonctions de réaction conventionnelles d'une politique monétaire (Yellen, 2013).

Il arrive que le cadrage prospectif ait un effet soudain et marqué sur les anticipations des marchés financiers. Ainsi, la BCE a récemment eu recours au cadrage prospectif pour tenter d'atténuer l'incertitude sur les marchés, qui s'inquiétaient d'une nouvelle phase haussière possible des taux d'intérêt. Ses commentaires prospectifs de juin 2018 ont immédiatement fait reculer les indicateurs d'incertitude sur les marchés quant à l'évolution future des taux du marché monétaire (Cœuré, 2018).

Le cadrage prospectif est un outil de communication très puissant à la disposition d'une banque centrale, mais y recourir de manière excessive n'est pas sans risque. En donnant trop de certitude (une certitude probablement illusoire par ailleurs), la banque centrale peut favoriser la complaisance et les « comportements moutonniers » chez les acteurs du marché et réduire la signification réelle des prix courants sur lesquels elle s'appuie elle-même pour prendre ses décisions (Morris et Shin, 2018). Reconnaisant cette possibilité, la Banque du Canada a notamment revu en 2014 sa politique de cadrage prospectif afin d'inciter les marchés financiers à accorder plus de poids aux données et à ne pas se fier exagérément à elle pour obtenir des informations sur l'évolution probable de l'économie (Poloz, 2018).

Politique de stabilité financière : une communication encore embryonnaire

*En matière financière, ce qui est agréable est toujours nocif
et ce qui est bénéfique est toujours désagréable.
Winston Churchill, Churchill by Himself:
The Definitive Collection of Quotations, 2008*

Les crises financières des dix dernières années ont entamé la confiance du public et pourraient aussi avoir alimenté la montée des populismes dans certains pays¹. Le système financier mondial est mieux sécurisé qu'au milieu de la première décennie 2000 grâce aux progrès importants réalisés en matière de réglementation, de contrôle et de surveillance du risque ; on prête désormais plus d'attention au risque systémique et à l'élaboration de cadres macroprudentiels (FMI, 2018d). Pourtant, les sondages montrent que le niveau de confiance du public dans le système financier reste faible dans de nombreux pays (Edelman, 2019).

Il demeure prioritaire de continuer de renforcer la communication sur la stabilité financière. Une bonne communication peut rendre le système financier plus résilient. Dans la mesure où les actions menées sont fondamentalement judicieuses, la communication peut aider les acteurs des marchés et le grand public à porter un regard plus réaliste sur la situation, ce qui peut entraîner des comportements plus adaptés et renforcer la discipline de marché. Des progrès sont visibles dans certains domaines.

Communication sur l'objectif de la politique de stabilité financière

Bien informer sur la stabilité financière nécessite de formuler clairement l'objectif de l'action publique. Ce n'est que depuis quelques années qu'un large

¹Comme le notait récemment Christine Lagarde, directrice générale du FMI, « Nous savons aussi que beaucoup ont l'impression que les responsables de la crise n'en ont pas subi les conséquences, alors qu'elle a coûté cher aux gens ordinaires. Aux yeux du grand nombre, cela a vraiment constitué l'atteinte ultime à la confiance du public. » (Lagarde, 2019).

consensus international s'est fait jour sur la définition de stabilité financière, qui est la capacité du système financier à faire face à divers chocs sans que la performance économique n'en pâtisse. Dans son Rapport sur la stabilité financière dans le monde (*Global Financial Stability Report*, GFSR), le FMI fournit une définition concrète et mesurable : croissance à risque, ou risques sur la production causés par des facteurs de vulnérabilité du système financier (FMI, 2018b). Les définitions gagnent en clarté, en précision et en simplicité afin que le public puisse comprendre les objectifs poursuivis par les politiques.

Cohérence du discours des autorités

À l'image des multiples facettes que comporte le système financier, les politiques de stabilité financière possèdent de nombreuses dimensions : l'une des grandes difficultés de la communication est de s'assurer que les autorités tiennent un discours clair et cohérent. Dans certains cas, cela nécessite d'expliquer plus précisément le cadre d'action (par exemple, la relation entre la politique microprudentielle et la politique macroprudentielle), ou les interactions entre les politiques de stabilité financière avec les autres politiques. Des intérêts privés, la rivalité entre administrations et le jeu des relations internationales peuvent parfois nuire à la clarté de la communication sur la politique de stabilité financière.

La complexité du système financier peut aussi rendre difficile la communication sur l'action des autorités en la matière. La sphère financière comprend une large gamme d'agents économiques différents (grands investisseurs institutionnels comme petits déposants). Ces dernières années, on a assisté à un fort développement de l'activité des institutions financières non bancaires (par exemple, des compagnies d'assurance systémiques, du trading algorithmique, des fonds d'investissement et des contreparties centrales), qui elles-mêmes ont des interactions avec le secteur bancaire. Il y a aussi la contagion et la propagation des risques systémiques d'un pays à l'autre. Ces problèmes sont souvent très complexes et difficiles à expliquer, même à des spécialistes. Communiquer les principaux messages de manière persuasive à un large public sera l'une des tâches les plus difficiles, quoique cruciale, dans les années à venir.

De même, les politiques visant à préserver la stabilité financière comportent une multitude de facettes : réglementation et supervision microprudentielle, politique macroprudentielle pour les établissements bancaires et non bancaires, indicateurs de stabilité financière, tests de résistance, revues de la qualité des actifs, restructuration et résolution bancaires. La responsabilité des politiques de stabilité financière incombe souvent à plusieurs organes et suppose des engagements internationaux, ce qui ne facilite pas la cohérence de la communication.

Pour améliorer la coordination et la communication, un grand nombre de pays ont créé des comités de stabilité financière regroupant les principaux organes — banque centrale, autorité financière, ministère des Finances et fonds

d'assurance des dépôts². En Indonésie, par exemple, le Comité de stabilité du système financier, qui se réunit quatre fois par an, publie une déclaration et donne une conférence de presse après chaque réunion pour informer la presse et le public de leur évaluation de la stabilité financière dans le pays.

Communication sur le cadre d'ensemble et les risques systémiques

Une stratégie nationale de stabilité financière ou macroprudentielle³ peut aider les autorités à expliquer au public les principaux éléments du cadre de politique de stabilité financière, leurs interactions et leur évolution dans le temps. Par exemple, la Slovénie a publié une première stratégie macroprudentielle en 2015, qui a dû être actualisée en 2017 tant les changements sont rapides dans ce domaine. En communiquant clairement sur les changements apportés au cadre, les autorités signalent l'attention qu'elles portent à la politique de stabilité financière.

Les rapports sur la stabilité financière (RSF) sont devenus l'un des principaux supports de communication sur le risque systémique et les politiques qui s'y rapportent⁴. L'objectif de ces rapports est généralement d'offrir une perspective systémique sur la stabilité financière, ce qui peut contribuer à renforcer la discipline de marché et, si nécessaire, apporter une justification à l'action des autorités. Le GFSR, par exemple, a mis en exergue certains risques importants dans les premiers temps de la crise financière mondiale (Gennaioli et Shleifer, 2018)⁵. La publication des RSF a un effet mesurable sur le comportement des marchés (Born *et al.*, 2011). Dans la communication avec le grand public, l'une des principales difficultés est de convaincre de la nécessité d'intervenir pour lutter contre l'instabilité financière et de limiter le risque de baisse du PIB (ou de la prospérité ou des emplois).

Les autorités redoublent d'efforts pour communiquer les principales conclusions de leurs RSF à un plus large public. Par exemple, la Banque de réserve de Nouvelle Zélande a ajouté à ses RSF une présentation sous forme graphique des principaux événements et des mesures prises, ainsi qu'un résumé des grandes

²D'après Edge et Liang (2019), l'une des principales motivations de l'établissement de comités de stabilité financière est d'assurer une meilleure coordination et une meilleure communication entre organes. Cela pourrait aussi bénéficier à la communication avec le public.

³Le Comité européen du risque systémique (CERS) et la Banque centrale européenne ont publié une série de documents sur les politiques macroprudentielles, allant d'exposés de la stratégie générale à des travaux techniques détaillés. En 2015, le CERS a notamment publié un manuel sur l'opérationnalisation des politiques macroprudentielles, qui contient des recommandations sur la communication. Il publie également chaque année un examen de la politique macroprudentielle dans l'UE. Ces publications ont été très utiles pour présenter la politique macroprudentielle aux spécialistes et au grand public.

⁴Fin 2018, plus de 60 pays publiaient des rapports sur la stabilité financière. Le FMI publie son Rapport sur la stabilité financière dans le monde depuis 2002.

⁵Les RSF ont pour but de mettre en évidence les facteurs de vulnérabilité du système financier. Ils peuvent être complétés par des exercices d'alerte anticipée, sur lesquels il existe de nombreuses études ; voir les références dans Aldasoro, Borio et Drehmann (2018) et dans Shin (2013).

idées en termes simples. Les agences responsables des politiques de stabilité financière font aussi de plus en plus appel aux réseaux sociaux pour diffuser des synthèses visuelles des principales conclusions de leurs RSF.

Il est important que la communication fasse ressortir les liens entre la politique de stabilité financière et les autres domaines d'action, notamment la politique monétaire. Si les banques centrales ont adopté les dispositifs institutionnels nécessaires pour communiquer un objectif de stabilité des prix, certains reprochent à leur stratégie de communication d'être moins adaptée pour la stabilité financière, sachant qu'il y a souvent d'autres organismes qui s'occupent des politiques de stabilité financière (Siklos, 2014).

Communication sur certaines mesures spécifiques

Si les documents généraux, notamment les exposés de la stratégie de stabilité financière ou les RSF, peuvent aider l'opinion à se faire une idée globale des enjeux, il est aussi important d'expliquer certaines mesures spécifiques. C'est le cas en particulier des mesures macroprudentielles. Par exemple, on a constaté qu'il était difficile de convaincre les citoyens que les mesures visant à limiter l'exposition des banques au marché du logement n'avaient pas pour but de contrôler les prix de l'immobilier (Donnery, 2017). De telles erreurs d'interprétation peuvent conduire le public à mettre en cause l'efficacité et la crédibilité des mesures. L'incertitude quant aux effets des instruments macroprudentiels devrait s'atténuer avec le temps grâce aux progrès en matière de quantification et de calibrage, mais il faudra aussi apprendre à mieux expliquer les mesures au public de manière à l'intéresser et à le convaincre.

Le FMI a formulé des recommandations en matière de communication des politiques macroprudentielles. Celles-ci comprennent la publication d'une stratégie macroprudentielle, des rapports périodiques sur des thèmes comme les évaluations du risque, la mise en œuvre de la politique macroprudentielle, et des évaluations de l'efficacité des politiques *a posteriori*. En outre, la publication d'un compte rendu des réunions des décideurs de la politique macroprudentielle peut s'avérer utile (FMI, 2014). On trouvera à l'encadré 3 une description du cas de la Banque d'Angleterre.

Ce qui vaut pour les politiques macroprudentielles s'applique aussi aux mesures microprudentielles et aux changements de la réglementation. Les interventions microprudentielles peuvent avoir un impact certain sur le comportement et le profil de risque des établissements financiers. Il est donc important de communiquer sur les principaux changements importants apportés au cours du cycle considéré afin d'éviter de surprendre les marchés et d'entraîner une trop grande volatilité. Par ailleurs, les autorités organisent aujourd'hui de plus en plus des consultations publiques pour expliquer en quoi leurs propositions de réglementation favorisent la stabilité financière. Étant donné la complexité des enjeux, il

pleinement jouer son rôle d'outil essentiel des politiques de stabilité financière (comme il est noté dans la publication de la Banque des règlements internationaux (2018) s'agissant des politiques macroprudentielles).

L'adoption d'une telle approche holistique de la communication sur la stabilité financière sera bénéfique pour les pays, qui disposeront ainsi de stratégies et de protocoles couvrant tout le cycle d'élaboration des politiques de stabilité financière : identification du problème, discussion sur les mesures envisageables, annonce des décisions et suivi de leur efficacité.

Communication sur les politiques de stabilité financière internationale

La finance ayant une dimension mondiale, il est logique que la communication sur la stabilité financière soit elle aussi internationale⁶. Certains organes internationaux — FSB, FMI, UE — ont adopté des règles exigeantes de transparence et de divulgation sur différents aspects tels que l'élaboration générale des politiques ou l'évaluation de normes et codes internationaux dans le cadre du programme Banque mondiale–FMI d'évaluation du secteur financier et de l'examen par les pairs du FSB.

Ainsi, le public auquel s'adresse la communication sur les politiques de stabilité financière internationale est essentiellement constitué de responsables de l'action publique, de participants au marché, d'universitaires ou de spécialistes. Il ne semble pas que le grand public soit très informé sur ces activités. Il pourrait être utile de réfléchir aux aspects des initiatives de stabilité financière internationale qui pourraient intéresser un plus large public et à la manière dont les principaux points pourraient être communiqués.

⁶Randal K. Quarles, président du Conseil de stabilité financière (Financial Security Board, FSB), a déclaré : « Nous devons être plus ouverts et plus transparents, notamment vis-à-vis de nos membres, des autres autorités mondiales, du grand public et des principales parties prenantes » (Quarles, 2019).

Encadré 3. Banque d'Angleterre : communication sur la stabilité financière

La Banque d'Angleterre est un excellent exemple de bonnes pratiques en matière de communication des politiques sur la stabilité financière. Elle dispose fondamentalement d'un éventail complet d'outils de communication couvrant la totalité du cycle d'établissement des politiques. La qualité et la profondeur de la communication de la Banque d'Angleterre sont à la mesure de ses responsabilités, qui consistent à assurer la stabilité de l'un des plus grands centres financiers internationaux.

- **Stratégie de stabilité financière.** La Banque d'Angleterre publie dans son rapport annuel une stratégie détaillée, qui énonce les principes directeurs et tous les éléments de l'approche privilégiée pour assurer la stabilité financière et traite de la structure mise en place.
- **Résumé des politiques sur la stabilité financière.** La Banque d'Angleterre publie un résumé concis mais complet de son approche globale en matière de stabilité financière, qui décrit les tâches et les pouvoirs du Comité de politique financière (CPF), le volant anticyclique de fonds propres (un outil macroprudentiel fondamental), la résolution des établissements insolubles, et la réglementation et le contrôle. Ce résumé facilite la compréhension par les non-spécialistes de l'approche de la Banque d'Angleterre.
- **Rapport sur la stabilité financière.** Le rapport semestriel sur la stabilité financière est le produit phare de l'effort de communication sur la stabilité financière de la Banque d'Angleterre. Il contient une évaluation des risques systémiques et des politiques destinées à les atténuer, et comprend également les résultats des tests de résistance. Une infographie percutante résume les points les plus importants à l'intention des médias et du grand public. Le rapport est présenté par le gouverneur de la Banque à l'occasion d'une conférence de presse pendant laquelle il prononce une allocution dont la transcription est accessible.
- **Registres et comptes rendus des réunions du CPF.** Ces registres sont publiés dans un délai très court d'une semaine. Ils commencent par un résumé des délibérations, qui englobe aussi des éléments graphiques efficaces pour faire comprendre les principaux risques et mesures. Ces infographies sont suivies de renseignements plus détaillés sur les enjeux abordés et d'une annexe résumant les décisions de politiques antérieures et leur mise en œuvre.
- **Communiqués de presse.** Une section du site Web est réservée aux politiques prudentielles. Les communiqués de presse exposent clairement et avec concision les mesures prises et comprennent une analyse accompagnée de liens vers des compléments d'information.
- **Cadrage prospectif à l'intention des membres du CPF.** Les notes sur les cadrages prospectifs publiés couvrent les communications des membres du CPF et les mesures prises pour éviter les conflits d'intérêts.

4

La communication au service des réformes budgétaires : économie politique

On pourrait définir la politique budgétaire comme « la question de savoir qui recevra quoi, quand et comment » (Laswell, 1936), ce qui en fait une matière intrinsèquement politique (Gaspar, Gupta et Mulas-Granados, 2018). C'est dire qu'elle est nécessairement le terrain d'intérêts contradictoires et de divergences d'opinion : tout le monde ne sera pas d'accord avec les décisions prises, quelle que soit la manière dont elles sont présentées.

Toutefois, les obligations déclaratives, la transparence et la communication en général peuvent contribuer à améliorer la conception et l'exécution de la politique budgétaire¹. Les questions budgétaires sont souvent complexes et difficilement compréhensibles pour le grand public (Buchanan, 1960). Dans certains cas, il peut être difficile d'éviter de créer une illusion de transparence en privilégiant la forme² au détriment de la qualité dans l'information apportée par les autorités. En informant les citoyens sur la politique budgétaire de manière plus claire et plus parlante, la communication peut contribuer à améliorer la qualité des informations divulguées³, ce qui permettrait au grand public de mieux comprendre et accepter les décisions, y compris les mesures d'assainissement budgétaire et les réformes plus profondes.

Communication visant à encourager la participation du public au processus budgétaire

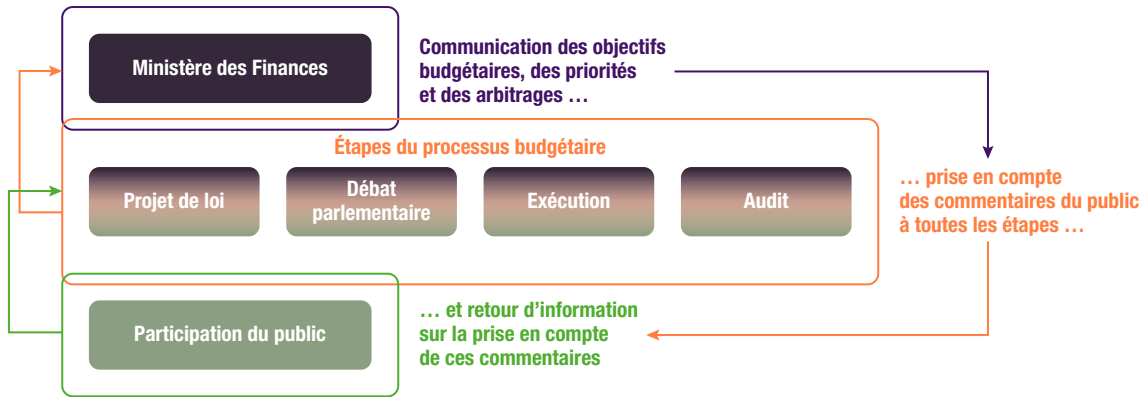
Pour améliorer la qualité de la politique budgétaire, beaucoup de pays s'efforcent d'accroître à la fois la transparence et la participation du public, en misant sur

¹Cette section porte sur la communication des institutions publiques comme le ministère des Finances et l'administration fiscale. Celle d'autres parties au débat sur la politique fiscale n'entre pas dans le cadre de notre présentation.

²Par exemple, les informations publiées peuvent être partielles ou difficiles à comprendre, contenir d'importantes quantités d'informations détaillées sans synthèse ni explication, ou encore être trompeuses par l'exploitation des faiblesses des règles comptables et déclaratives. Le Code de transparence des finances publiques du FMI propose un cadre unifié pour remédier à ce problème (FMI, 2019a).

³L'édition d'avril 2019 du Moniteur des finances publiques (*Fiscal Monitor*) du FMI contient des recommandations sur l'utilisation de la communication pour lutter contre la corruption (FMI, 2019b).

Graphique 3. Communication et participation du public au processus budgétaire



Source : services du FMI.

la « cyberadministration » (FMI, 2018c) et les technologies de la communication. La participation du public au processus budgétaire peut renforcer l'action des pouvoirs exécutif et législatif ainsi que des institutions de vérification des comptes (FMI, 2018a). On constate que dans les pays où le public n'est pas bien informé sur les politiques budgétaires, les cycles budgétaires ont tendance à être plus fortement influencés par les forces politiques (avec un gonflement des dépenses pendant les périodes pré-électorales) (Shi et Svensson, 2006).

La communication peut favoriser la participation du grand public à toutes les étapes du processus budgétaire — élaboration des projets de loi, débats parlementaires, exécution et contrôle des lois de finance (graphique 3). Elle peut non seulement mettre en évidence les domaines dans lesquels le public pourrait participer, mais aussi expliquer les objectifs de chaque activité (par exemple, informer le public ou solliciter ses commentaires) et la manière dont ses contributions ont été prises en compte dans les décisions budgétaires. Une communication plus claire permet aussi de gérer les attentes de l'opinion et de susciter plus de réalisme quant à la politique budgétaire.

Il existe une multitude de moyens de favoriser la participation publique par la communication : produire des documents explicatifs sur le budget destinés au grand public qui soient plus accessibles, rédigés en termes simples et agrémentés d'infographies ; diffuser les auditions et consultations publiques en direct sur Internet ou à la télévision ; faciliter la discussion et les contributions en ligne ; ou éclairer le public dans le cadre des référendums (voir l'encadré 4 sur la participation du grand public au processus budgétaire). L'apprentissage automatique et les mégadonnées peuvent aider à interpréter des masses d'informations en mettant en évidence les grandes tendances et les enjeux les plus pressants.

La communication peut aussi contribuer à convaincre le public que l'un des principaux objectifs de la politique budgétaire est d'améliorer le bien-être

collectif. Le message sera d'autant plus crédible qu'il est accompagné d'explications sur la manière dont les intérêts de la population ont été pris en compte dans l'élaboration des décisions de politique budgétaire ou que des rapports réguliers sont publiés sur les aspects qui préoccupent l'opinion, comme la qualité des infrastructures ou la simplification de la fiscalité.

La communication avec le public peut aussi être utile pour expliquer et alimenter la discussion, par exemple sur les grands arbitrages entre les différentes manières d'augmenter les recettes fiscales (taxe sur la valeur ajoutée, impôt sur les sociétés, impôt sur le revenu) ou sur la structure de la protection sociale, ou encore sur l'opportunité de maintenir les dépenses de transferts au détriment d'investissements d'infrastructure et du bon fonctionnement de l'administration publique.

Dans une situation qui appelle un assainissement des finances publiques, il est crucial que le public comprenne les enjeux et fasse preuve de réalisme en matière budgétaire. Le besoin d'assainissement peut se présenter de manière intempestive à la suite d'un choc extérieur brutal. Il peut rendre nécessaire des mesures douloureuses, parfois avec un effet redistributif important, sous la pression des événements, sans qu'il y ait de temps pour un débat public approfondi. La communication sera facilitée si l'opinion a déjà conscience de l'importance de la viabilité des finances publiques grâce à la participation du public organisée pendant les périodes normales. Comme le redressement des finances publiques fait habituellement des gagnants et des perdants, il importera de démontrer de manière convaincante le bien-fondé des mesures prises et d'expliquer ce qui est fait pour protéger les catégories les plus vulnérables de la population.

Communication sur les règles budgétaires

Des règles budgétaires sont utilisées pour encadrer les arbitrages des politiques budgétaires et appuyer la discipline budgétaire. Elles ont pour but de veiller à ce que les responsables des politiques fassent preuve de discipline budgétaire et assurent la viabilité de la dette, et d'arrimer les anticipations des agents économiques.

La communication peut aider les citoyens à comprendre les règles budgétaires, et donc à favoriser leur adoption et à rendre leur application durable. Il faut que les objectifs finals soient clairement présentés, de même que les indicateurs quantitatifs (par exemple, il convient de préciser si le chiffre du déficit est un plafond ou une cible), et les éléments du cadre vraiment impératifs (Eyraud *et al.*, 2018). Par exemple, la règle de 3 % de déficit dans la zone euro se voulait un plafond à ne jamais dépasser pendant l'ensemble du cycle. Or, beaucoup d'États membres sont restés proches de ce niveau même pendant les périodes fastes, de sorte qu'une légère baisse d'activité a suffi pour que les déficits budgétaires dépassent le plafond. En 2003, lorsque certains pays ont commencé à remettre en cause le Pacte de stabilité et de croissance, la crédibilité de cette règle budgétaire s'est elle aussi vue ébranlée. Dans beaucoup de cas, la création d'un conseil budgétaire indépendant peut conférer plus de crédibilité aux règles et aux déclarations qui les entourent. Toutefois, les conseils

budgétaires ne peuvent être opérants que s'ils ont le pouvoir de rendre régulièrement compte de leurs conclusions au public de manière indépendante.

Communication sur les réformes profondes affectant la structure des finances publiques

La communication sur les réformes budgétaires plus radicales peut s'avérer particulièrement délicate. Celles-ci peuvent comprendre la diminution des subventions à l'industrie, à l'agriculture ou à l'énergie, la réforme du régime des retraites ou de la santé ou la mise en œuvre de réformes fiscales de grande ampleur. Certaines catégories de réformes sont essentiellement désirables dans les pays avancés (notamment les réformes des retraites et de l'assurance maladie), alors que d'autres concernent plus généralement les pays émergents ou à faible revenu (comme les subventions énergétiques)⁴. Ces réformes ayant souvent des conséquences directes sur la vie des citoyens, il incombe aux pouvoirs publics de les informer à l'avance des changements qui les attendent. Le canal de communication dépendra également de l'ampleur des conséquences (si elles toucheront toute la population ou seulement certains groupes), de leur séquençage et de leurs limites temporelles. Les problèmes de communication liés aux réformes budgétaires profondes sont à peu près les mêmes que pour d'autres types de réformes structurelles (encadré 5).

Dans tous les cas de figure, la communication est un outil essentiel pour rallier les soutiens aux réformes nécessaires. Toutefois, selon les pays, les difficultés rencontrées varient. Les pays avancés ont des ressources à consacrer à des campagnes de communication stratégiques, leurs médias sont développés, et les citoyens tendent à être mieux informés des enjeux de politique économique. Dans les pays émergents et les pays en développement, les ressources sont plus limitées, le paysage médiatique plus clairsemé, et les citoyens ont souvent un moins bon accès à l'information. Des organismes comme l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et la Banque mondiale ont abondamment étudié l'incidence de précédentes campagnes de communication. Ces questions sont illustrées ici pour deux types de réformes courantes : les subventions énergétiques et les systèmes de retraite.

Réforme des systèmes de retraite : rôle de l'information du public

Dans de nombreux pays du monde, il est prioritaire de réformer le système de retraite afin de le rendre durable. En effet, l'allongement de l'espérance de vie et l'importance démographique accrue des personnes âgées alourdissent la charge fiscale qui pèse sur la population en âge de travailler. La réforme des systèmes de retraite peut prendre la forme d'un relèvement de l'âge de la retraite, de la modération de la hausse des prestations, ou de l'abandon d'un système à prestations définies au profit d'un système à contributions définies. Cette dernière option peut être

⁴Le FMI a élaboré des recommandations concernant les réformes structurelles prioritaires pour les différentes catégories de pays (FMI, 2015a).

particulièrement difficile à mettre en œuvre, car les études empiriques montrent que les personnes ont tendance à ne pas épargner suffisamment pour leur retraite si elles n'y sont pas contraintes (Ghilarducci et James, 2018) ; pour cette raison, de nombreuses personnes ne sont pas préparées financièrement pour le troisième âge⁵.

Une campagne de communication peut être utile pour sensibiliser et familiariser la population à la nécessité de planifier et d'épargner en vue de la retraite, et plus généralement pour améliorer le niveau de culture financière. Mais l'expérience montre que cela n'est pas facile. Le grand public n'est en général pas très intéressé par cette question (en particulier les jeunes, pour qui la retraite semble un horizon lointain), les enjeux sont complexes⁶ et le niveau de culture financière est souvent faible, particulièrement chez les catégories vulnérables (OCDE, 2013). Il faudrait des actions pédagogiques de longue haleine pour obtenir des effets durables, notamment par l'intermédiaire des écoles, qui peuvent compléter (ou se coordonner avec) les campagnes d'éducation financière que les banques centrales sont de plus en plus nombreuses à entreprendre. Mais de telles campagnes ont leurs limites : leur succès dépend en grande partie des changements proposés.

Réforme des subventions énergétiques : rôle des campagnes de communication

Les subventions énergétiques font peser sur les finances publiques une charge souvent intenable. Dans nombre de cas, elles ne bénéficient pas en priorité ceux qui en auraient le plus besoin et elles ont tendance à favoriser le gaspillage de l'énergie. Pourtant, il est difficile et impopulaire de tenter de les réduire ou de les supprimer, car cela aurait pour effet immédiat d'augmenter les coûts de l'énergie pour les consommateurs et pour les entreprises. Dans de nombreux pays, des propositions visant à réformer les subventions énergétiques ont suscité une telle levée de boucliers que le gouvernement a été contraint d'y renoncer, voire de démissionner⁷.

Pour mener à bien une réforme des subventions énergétiques, outre une bonne exécution et un bon séquençage des mesures, l'un des principaux éléments est une campagne de communication efficace, comme le montrent une multitude

⁵Larry Fink, CEO de BlackRock, a récemment déclaré : « Pour des millions de personnes, la perspective d'une retraite paisible devient de plus en plus lointaine, en particulier pour les travailleurs ayant un faible niveau d'éducation, qui se trouvent bénéficier de moins en moins de la sécurité de l'emploi. Ces tendances sont à mon avis l'une des principales causes de l'anxiété et de la polarisation qui déchirent le monde aujourd'hui » (Fink, 2018).

⁶La réforme de l'épargne-retraite touche à plusieurs domaines de l'action publique. Elle peut nécessiter la modification du système fiscal afin d'encourager l'épargne-retraite, ainsi que la création de dispositifs pour assurer les risques liés à la longévité, la portabilité des plans de retraite, la mesure et la stabilisation du coût de la vie pour les personnes âgées et la protection des consommateurs face aux services financiers.

⁷En Haïti, par exemple, le gouvernement a dû annoncer un plan aboutissant à la disparition des subventions énergétiques en 2018 sans avoir mené de campagne d'information pour expliquer ce que ces subventions coûtaient à l'économie, les avantages qu'apporterait la réforme, et les mesures qui seraient prises pour protéger les catégories vulnérables de la population. L'annonce ayant été accueillie par des manifestations et des émeutes, la réforme a été suspendue et le premier ministre a démissionné.

Encadré 4. Participation du public au processus budgétaire

Depuis la fin des années 80, le Brésil est un pionnier de la participation du public au processus budgétaire (budgétisation participative). Plus de 100 villes sollicitent la participation du public aux décisions budgétaires. Les citoyens se réunissent en assemblée publique et élisent des délégués afin de négocier le budget. Même si ce processus est maintenant bien établi dans les administrations locales, son adaptation à l'échelle de l'administration centrale se heurte à des difficultés considérables (Schneider et Goldfrank, 2002). Différents mécanismes de participation du public au processus budgétaire se sont répandus partout en Amérique latine. Dans de nombreux pays, il est maintenant obligatoire en vertu de la loi de consulter des organisations de la société civile pour déterminer les priorités budgétaires. Avec le temps, la participation du public est devenue « une pratique exemplaire » en matière de politiques budgétaires, et des organisations comme l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et la Global Initiative for Fiscal Transparency travaillent actuellement à l'élaboration de lignes directrices et à la diffusion des expériences menées dans différents pays. L'OCDE a aussi développé des méthodologies d'évaluation des pratiques en matière de participation du public à l'établissement des politiques au sens plus large (OCDE, 2005).

d'études consacrées à l'économie politique de ces réformes (Banque mondiale, 2012). Il ressort des enquêtes que les citoyens ignorent souvent l'existence des subventions et leurs effets. L'un des principaux objectifs de la communication est de faire en sorte que le public comprenne le coût des subventions, les bénéfices qu'apportera la réforme, et les mesures qui seront prises pour protéger les catégories vulnérables de la population. On a constaté que dans certains cas, une grande partie des citoyens ignorait l'existence d'un programme de protection sociale. L'une des principales fonctions de la communication est donc de veiller à ce que de telles informations parviennent jusqu'au public visé⁸.

Même lorsque l'opinion publique est consciente de l'inefficacité des subventions énergétiques, elle n'a pas toujours la certitude que l'État fera bon usage de l'argent économisé grâce aux réformes. C'est le cas notamment dans les pays où règnent une corruption endémique, un manque de transparence des politiques publiques et un sentiment d'inefficacité de la dépense publique (Clements *et al.*, 2013). Une réforme des subventions énergétiques serait particulièrement souhaitable dans certains pays, mais ceux-ci n'ont pas les capacités ou les ressources nécessaires pour mener une campagne de communication efficace. Dans ce cas, une partie de l'aide internationale au développement pourrait être consacrée au soutien des actions de communication publique autour de la réforme.

⁸En Ukraine, une enquête menée quelques mois après la hausse des tarifs du gaz a montré qu'une grande partie de l'opinion publique n'était pas informée du dispositif de protection sociale mis en place pour aider les catégories vulnérables, ni des possibilités proposées pour réduire leur consommation de gaz. Près de 70 % des répondants jugeaient injustifiées les augmentations des prix de l'énergie. La Banque mondiale a collaboré avec le gouvernement pour améliorer les plans de communication, ce qui a permis de porter le recours aux programmes d'aide de 1,25 à 5,5 millions de ménages (Worley, Pasquier et Canpolat, 2018).

Encadré 5. Communication des réformes structurelles

Nous savons tous ce qu'il faut faire ; nous ne savons simplement pas comment être réélus après l'avoir fait.

Jean-Claude Juncker, premier ministre du Luxembourg et président de l'Eurogroupe, 2007

Les réformes structurelles peuvent engendrer des avantages économiques importants à moyen et à long termes, mais elles peuvent aussi exiger des sacrifices importants à court terme et leurs avantages et inconvénients ne sont pas toujours répartis également. La communication de ces réformes est donc parsemée de difficultés.

Les politiques structurelles couvrent un vaste domaine : technologie et innovation, réglementation du marché du travail et des produits, réglementation des marchés financiers, infrastructures, privatisation et agriculture. Dans tous ces domaines, d'importants changements doivent parfois être apportés aux lois et règlements. Les réformes structurelles ont longtemps été au cœur de la stratégie de croissance créatrice d'emplois des pays du G-20, qui ont pris plus de 1 000 engagements de réforme dans leurs stratégies nationales. Des institutions comme l'Agence internationale de l'énergie, la Banque mondiale, le Conseil de stabilité financière, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), l'Organisation internationale du travail et l'Organisation mondiale du commerce interviennent dans différents domaines des politiques structurelles. L'engagement du FMI est adapté aux réformes les plus pertinentes compte tenu de la situation macroéconomique des pays (FMI, 2016, 2015a, b).

La communication des réformes structurelles comporte bien des similitudes avec la communication des réformes profondes des politiques budgétaires et elle suppose l'obtention d'un soutien large et important du public. Le rôle de la communication a fait l'objet d'études plus poussées dans certains secteurs (par exemple, la privatisation) que dans d'autres (par exemple, les marchés du travail ou des produits). Il reste toutefois possible d'approfondir la compréhension du rôle de la communication dans le soutien des réformes structurelles. Une étude de l'OCDE a porté sur 20 cas de réformes structurelles. Selon les études de cas par pays, la communication aurait joué un rôle central dans bon nombre de ces réformes. Malheureusement, à cause du caractère restreint de l'échantillon, il est impossible de tirer des conclusions statistiques convaincantes de ces études (Tompson, 2009).

L'étude de la communication en appui à la privatisation démontre que les campagnes les plus réussies étaient intégrées à toutes les étapes du projet : 1) définition des principaux objectifs du programme de réforme économique des autorités et des points d'ancrage entre le projet de privatisation et la stratégie ; 2) rayonnement accru ne se limitant pas à la diffusion d'annonces à la télévision, à la radio et dans les journaux, mais s'appuyant aussi sur des évaluations de la satisfaction du public à l'égard de la privatisation, particulièrement dans le domaine des infrastructures et des services publics ; 3) évaluation de la viabilité politique et sociale de la privatisation, au moyen de sondages d'opinion et d'une analyse politique. De plus, le renforcement de la transparence et des obligations d'information peut contribuer à établir un climat de confiance et à réduire l'opposition, ce qui accroît l'acceptabilité sociale et politique des réformes. (Calabrese, 2008).

Communication en temps de crise économique

En théorie, il n'y pas de différence entre la théorie et la pratique. Mais en pratique, il y en a une.

Attribué à Jan L. A. van de Snepscheut, chercheur et enseignant

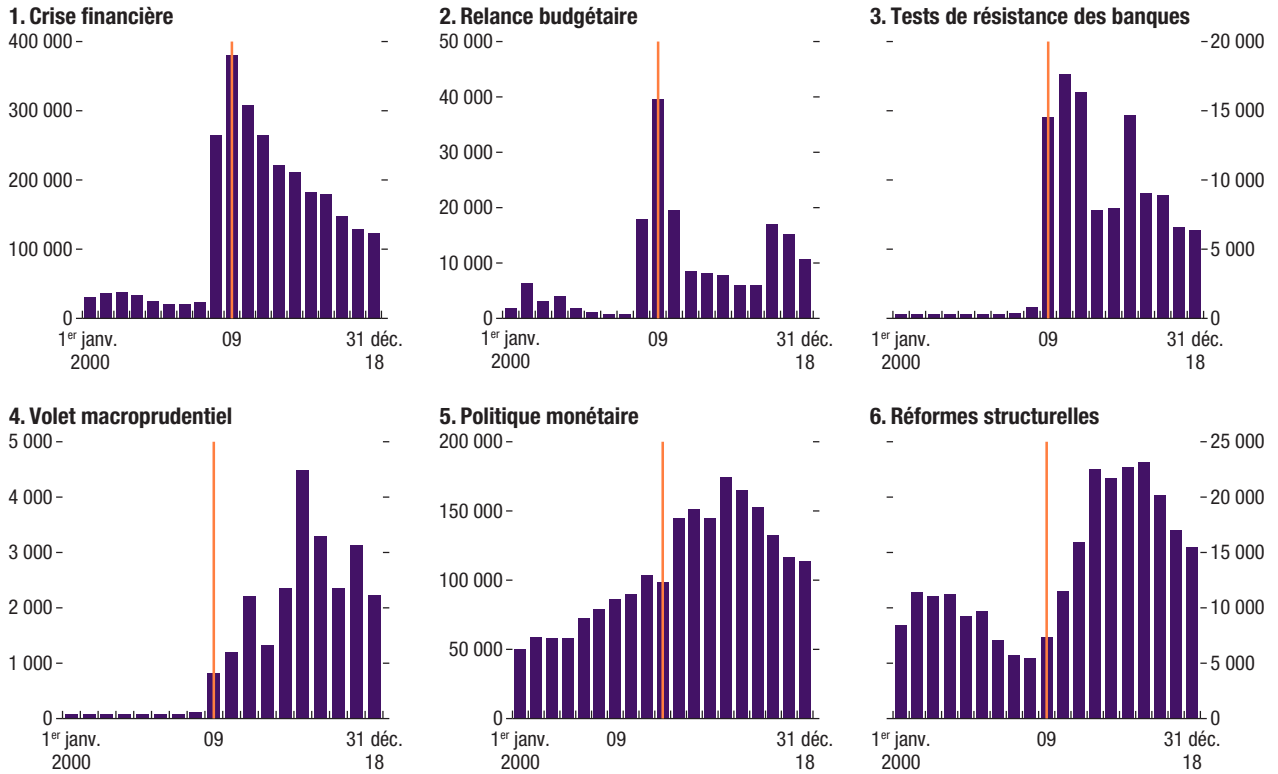
Beaucoup de pays ont traversé des crises économiques peut-être imputables à des facteurs budgétaires, au secteur financier, à des risques liés à la balance des paiements ou à une combinaison de facteurs. Bien que les politiques économiques aient généralement pour but d'éviter les crises, le risque peut être réduit, mais pas entièrement éliminé. Lorsqu'éclate une crise, savoir quoi *dire* peut être tout aussi important que savoir quoi *faire*. Chaque crise est différente, et il n'existe pas de formule miracle en matière de communication. On peut toutefois dégager un certain nombre de bonnes pratiques en matière de communication en temps de crise. Une communication efficace appliquant un protocole défini à l'avance et déterminant *qui s'exprime, quand* et à propos de *quoi* peut atténuer la gravité de la crise et, à terme, son coût global, tout en accélérant la reprise.

La riposte nécessitera généralement des ajustements dans une multitude de domaines de la politique économique : monétaire, budgétaire, financier, structurel. Pendant et après la crise, la communication sur la politique économique a tendance à s'intensifier (graphique 4).

Chaque pan de la politique économique doit être traité, conformément aux bonnes pratiques établies, et les déclarations relatives aux différents secteurs de l'action publique doivent se renforcer mutuellement¹. Une approche coordonnée

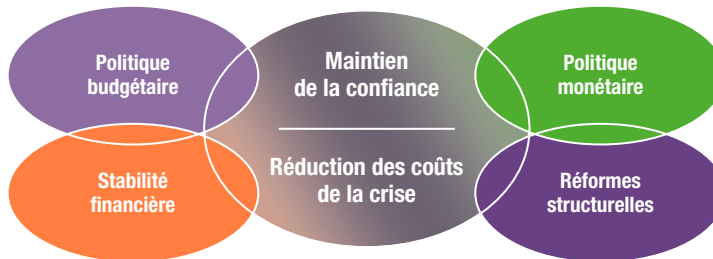
¹Mario Draghi, président de la BCE, a souligné qu'environ un tiers des déclarations des différents membres du directoire de la BCE faisaient référence aux réformes structurelles : « Si nous parlons souvent des réformes structurelles, c'est parce que nous savons que notre capacité à amener un retour durable de la stabilité et de la prospérité ne repose pas uniquement sur des politiques cycliques (y compris politique monétaire), mais aussi sur les politiques structurelles » (Draghi, 2015). Certaines études montrent aussi que les crises financières ont donné lieu à une intensification de la communication de la banque centrale sur la politique budgétaire, en particulier sur le ratio de déficit public dans la zone euro, aux États-Unis et au Japon (Allard *et al.*, 2013).

Graphique 4. La communication sur les politiques économiques s'est intensifiée sur la période 2008–09



Source : Factiva. Le graphique indique le nombre de mentions dans les médias recensées pour chacune des six expressions recherchées.

Graphique 5. Renforcement réciproque des déclarations dans les différents domaines



Source : services du FMI.

de la communication peut contribuer à maintenir la confiance et, au bout du compte, à diminuer le coût de la crise (graphique 5).

Communication sur l'évaluation d'une crise

Il est souvent impossible d'évaluer immédiatement l'ampleur et la profondeur d'une crise pendant qu'elle se déroule. Par exemple, lorsqu'une crise éclate, il n'est pas toujours évident de déterminer d'entrée de jeu si les banques souffrent d'une pénurie de liquidité temporaire ou de problèmes de solvabilité plus profonds. Les déclarations publiques sur la gravité probable de la crise doivent être pesées au trebuchet, car les erreurs peuvent avoir un effet déstabilisateur.

Il peut parfois être utile pour rétablir la confiance d'évoquer le scénario le plus pessimiste, à condition de l'accompagner de mesures décisives. Par exemple, en 2008, le secrétaire du Trésor américain Henry Paulson avait reconnu que le système bancaire américain connaissait peut-être de graves problèmes de solvabilité et a demandé la somme mirobolante de 700 milliards de dollars pour financer le sauvetage et la restructuration de certaines banques. Au bout du compte, le montant déboursé a été de moins de 450 milliards, dont la plus grande partie a été récupérée grâce aux remboursements et au bénéfice réalisé par le Trésor en revendant les participations dans des banques acquises à un faible prix. *A contrario*, il peut être contreproductif de sous-estimer et de minimiser les risques.

Rétablir la confiance

Parfois, une déclaration bien ciblée peut être très efficace. On pense à Mario Draghi, président de la BCE, qui, au plus fort de la crise de la zone euro en 2012, s'était engagé à faire « tout ce qui sera nécessaire » pour préserver l'euro. Suite à cette déclaration, les marchés s'étaient calmés et la confiance dans le système financier s'était rétablie. L'exemple de la Russie en 2014 offre une autre illustration du rôle crucial que peut jouer la communication pour stabiliser les anticipations des marchés (encadré 6).

La dimension visuelle a également son importance. Quand la crise a frappé la Norvège, le gouvernement et la Norges Bank ont tenu une conférence de presse pour rassurer le public quant à leur volonté de travailler de concert. Cette initiative a envoyé un signal fort et contribué à rétablir la confiance, illustrant l'adage qui veut qu'une image vaut mille mots.

Redresser l'économie après la crise ...

Pendant la phase de rétablissement, une fois passé le pic de la crise, il est fréquent que la communication ne reçoive pas autant d'attention, alors qu'elle reste très importante. En Irlande, pendant la montée de la crise bancaire en

septembre 2008, le gouvernement a annoncé une garantie bancaire globale, qui a empêché un effondrement du système financier, mais débouché ultérieurement sur une explosion de la dette publique, car les détenteurs d'obligations prioritaires des banques devaient être protégés. Outre le fait qu'elles ont pris des initiatives décisives, les autorités ont assumé les erreurs commises qui avaient conduit à la crise, notamment en publiant en 2010 un rapport détaillé préparé par des experts extérieurs (Regling et Watson, 2010), et ont défini des politiques détaillées pour un retour à la croissance. Les mesures prises et les déclarations faites, bien qu'impopulaires, ont posé les bases d'une reprise économique soutenue à partir de 2011.

... et fourbir ses armes pour la prochaine

Les responsables politiques et leurs équipes de communication ont de plus en plus conscience de l'intérêt de développer un savoir-faire en communication en temps de crise : que faut-il dire, que faut-il taire et à quel moment faut-il s'exprimer. Pour que les préparatifs soient efficaces, il faut : 1) réfléchir à l'avance aux messages possibles et aux communiqués de presse destinés aux différents publics ; 2) ajouter un volet communication dans les simulations de crise ; 3) former une unité de réaction aux crises comprenant des spécialistes en matière politique, culturelle, comportementale, juridique et de communication.

Les exercices de simulation de crise comprennent de plus en plus souvent une composante communication. En janvier 2019, le Groupe nordique–balte pour la stabilité transfrontalière (Nordic-Baltic Stability Group, NBSG)² a organisé son premier exercice pour évaluer dans quelle mesure différentes administrations — banques centrales, ministères des Finances, autorités de surveillance et de résolution — pouvaient collectivement réagir à une crise financière, compte tenu de l'interdépendance accrue des institutions financières de la région (le FMI était présent à titre d'observateur). Le groupe s'est engagé à « échanger des informations en cas de turbulences des marchés compromettant la stabilité financière transfrontalière dans la région et, si cela est jugé nécessaire, aider à coordonner les déclarations publiques concernant la situation » (NBSG, 2018). Cet exercice a été l'occasion pour les participants de tester leurs procédures de communication en temps de crise et de coordination et les a préparés à intervenir « sur le vif » et à parler d'une même voix si une crise survenait réellement.

²Danemark, Estonie, Finlande, Islande, Lettonie, Lituanie, Norvège et Suède.

Encadré 6. Russie : riposte à la crise et communication

À la fin de 2014, la Russie a été victime de l'effet conjugué de la chute des cours pétroliers et des sanctions occidentales. Le rouble subissait d'énormes pressions à la baisse et les banques et les sociétés étaient soumises à des difficultés croissantes.

Les autorités ont rapidement mis en place un train complet de mesures de stabilisation : aide financière, soutien des liquidités et forte augmentation du taux d'intérêt directeur. Pour mieux absorber les chocs extérieurs et faciliter l'ajustement de la balance des paiements, la Banque centrale de la Fédération de Russie a aussi engagé une transition planifiée vers un taux de change flottant et mis en œuvre une stratégie officielle de ciblage de l'inflation en s'appuyant sur les préparatifs qui s'étaient amorcés pendant la crise de 2008–09.

La banque centrale a pris la tête de l'effort de communication, mais a aussi bénéficié de l'aide du gouvernement. La gouverneure de la Banque de Russie, Elvira Nabiullina, a expliqué à quel point ces mesures décisives ont empêché une aggravation de la crise. Du même souffle, elle a clairement indiqué que l'économie devait s'adapter à la « nouvelle réalité », soulignant la nécessité d'un ajustement continu. La banque centrale a aussi accéléré la réforme du système bancaire en fermant plus de 400 banques dans les années qui ont suivi.

La Banque de Russie a adopté une stratégie de communication bonifiée ciblant non seulement les acteurs du marché et les experts, mais aussi le grand public, afin que ses politiques bénéficient d'un soutien aussi large que possible. Cette association de mesures décisives et d'une communication judicieuse a stabilisé l'économie et le système financier. Ces questions ont été abordées par la gouverneure (Nabiullina, 2018) dans son allocution lors de la « Conférence Michel Camdessus » du FMI et dans une entrevue accordée à *Finances & Développement* (Nabiullina, 2019).

Rétablir la confiance, pour quoi faire ?

La vérité est ce que nous avons de plus précieux. Économisons-la.
Mark Twain, *En suivant l'équateur*, 1897

Une succession de crises et de défaillances dans l'action des pouvoirs publics ont compromis la confiance dans les institutions et les experts, et pourraient avoir contribué à la montée des mouvements populistes dans certains pays¹. D'après des sondages internationaux réalisés notamment par le Pew Research Center et Edelman, la confiance dans les institutions connaît une érosion lente et marquée dans un grand nombre de pays (graphique 6)². On a encore peine à comprendre les causes profondes de cette perte de confiance. Les conséquences persistantes de la crise financière mondiale, la montée des inégalités, les promesses non tenues, la polarisation de la vie politique, l'accaparement des systèmes politiques et des gains économiques au profit de quelques-uns et l'absence d'une attention sincère aux besoins du public dans « l'économie réelle » sont probablement en cause.

Importance de la confiance

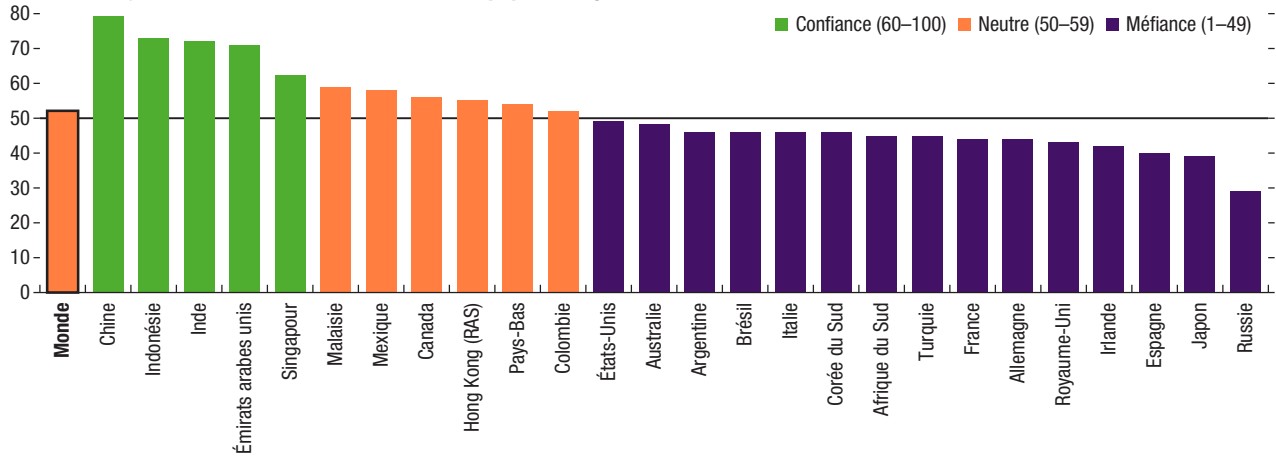
La confiance est essentielle au succès des politiques publiques qui reposent sur la collaboration des citoyens. Un déficit de confiance dans les institutions peut compromettre la coopération et la discipline des citoyens envers les politiques et les règles établies par l'État. Les décisions économiques des consommateurs et des investisseurs peuvent être influencées par un manque de confiance. La confiance

¹En septembre 2018, António Guterres, secrétaire général de l'ONU, a affirmé ce qui suit lors de l'ouverture de l'Assemblée générale de l'ONU : « Le monde est atteint d'un grave syndrome, celui du déficit de confiance [et] les peuples perdent foi dans les institutions politiques, la polarisation s'aggrave et le populisme gagne du terrain » (Guterres, 2018).

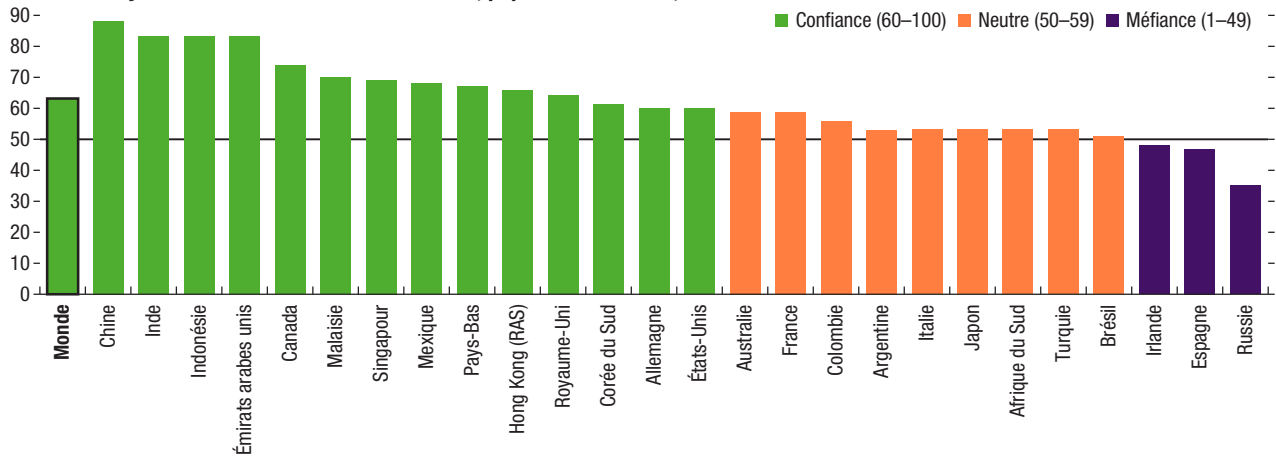
²La mesure de la confiance est un exercice délicat et il peut être difficile de faire des comparaisons entre pays. En tout état de cause, il ne fait désormais guère de doute que la confiance est en recul ; l'OCDE a élaboré des lignes directrices détaillées pour la mesurer (OCDE, 2017a).

Graphique 6. Érosion de la confiance dans les institutions

1. Niveau moyen de confiance dans les institutions, population générale, 2019



2. Niveau moyen de confiance dans les institutions, population informée, 2019



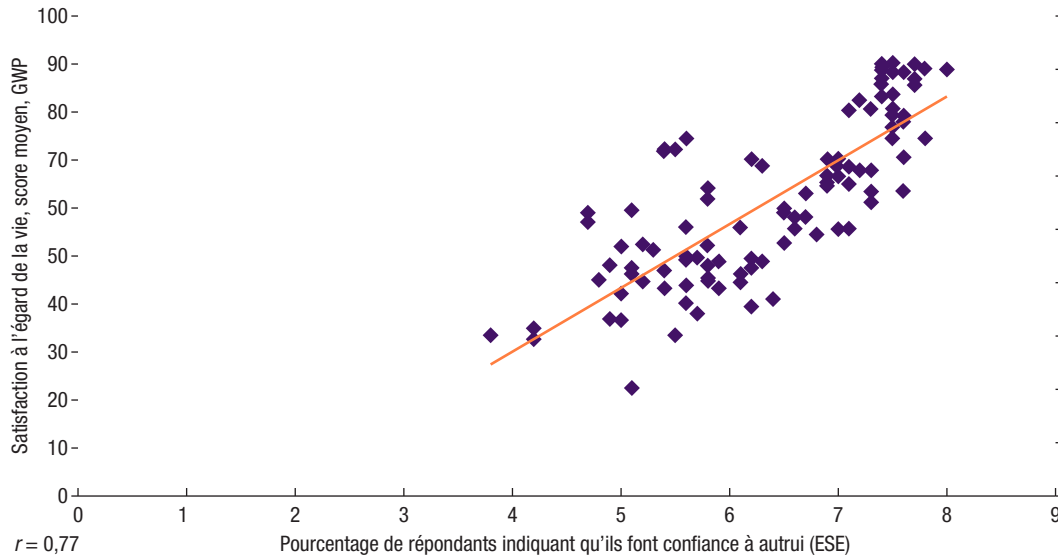
Source : Baromètre de la confiance Edelman de 2019.

est un ingrédient essentiel de la croissance économique et du bien-être des sociétés (graphique 7). On a pu observer dans certains pays que le rétablissement de la confiance de la société dans le gouvernement pouvait accroître le bien-être bien plus fortement qu'une hausse des revenus par habitant (Sachs, 2017).

Rétablir la confiance

Le rétablissement de la confiance s'impose de plus en plus comme un impératif. L'OCDE a par exemple engagé une stratégie sur la confiance consistant à apporter des informations et des conseils aux responsables politiques (OCDE, 2014). Elle comprend notamment des méthodes de mesure de la confiance et des recommandations pour contribuer à rétablir la confiance des citoyens dans les institutions publiques (OCDE, 2017a).

Graphique 7. Niveau général de confiance et de satisfaction des citoyens dans les pays européens, 2002–14



Source : OCDE (2017a)

Note : ESE = Enquête sociale européenne ; GWP = Gallup World Poll.

Rétablir la confiance est un exercice difficile. « La confiance n'est pas quelque chose que l'on peut construire, détruire puis reconstruire. Il ne suffit pas d'approuver une ligne d'action et un budget pour reconstruire la confiance comme on reconstruit des infrastructures » (Duncan, 2018). La confiance ne se décrète pas, elle se mérite. Et même si certaines institutions ou certaines politiques sont plus dignes de confiance que d'autres, le manque de fiabilité d'une institution publique peut rejaillir négativement sur les autres. Les efforts pour rebâtir la confiance vont se heurter à un échec s'ils apparaissent comme une nouvelle tentative de manipulation (un « coup de com »), et s'avérer contreproductifs.

Transparence

Le renforcement de la transparence et la publication d'informations sont les premières lignes d'action pour rétablir la confiance. Les informations accessibles au public, faciles à obtenir grâce aux nouvelles technologies, peuvent servir à contraindre les responsables politiques de rendre compte de leur action, ce qui peut contribuer à rétablir la confiance. En politique budgétaire, par exemple, le manque de divulgation peut faire obstacle à l'obligation de rendre des comptes et ouvrir la voie au détournement de fonds publics. Cela étant, la transparence peut aussi créer une dynamique négative qui va saper encore davantage la confiance : « Lorsqu'une information émanant du pouvoir est conçue pour être communiquée au public, elle perd en partie son statut d'information et peut être perçue comme un instrument de manipulation » (Kratsev, 2018).

Participation plus directe du public

Les nouvelles technologies de la communication rendent possible une approche plus participative de l'élaboration des politiques. Il arrive qu'une partie du public soit de plus en plus désireuse d'avoir son mot à dire dans l'élaboration de l'action publique et de voir son point de vue pris en compte dans les décisions. On peut citer quelques exemples concluants. La ville de Boston (États-Unis) a lancé une application mobile qui permet aux citoyens de signaler les aménagements urbains endommagés et qui envoie une photo de la réparation aux auteurs des signalements (Guay, 2017). Comme toutes les stratégies destinées à rétablir la confiance, l'encouragement de la participation peut se retourner contre le pouvoir si les souhaits exprimés par le grand public ne sont pas suivis d'effet, notamment en faveur d'intérêts particuliers puissants.

Sondages d'opinion

Les sondages constituent un autre instrument utile, mais ils peuvent aussi constituer une arme à double tranchant. En effet, ils donnent une image constante et quasi instantanée de l'état de l'opinion. Quand cette information permet à l'action publique d'être plus en phase avec l'opinion, cela peut contribuer à rétablir la confiance. En revanche, la multiplication des sondages risque de cantonner les responsables politiques à une vision de court terme. (Grattan, 2018). Elle peut aussi inciter les politiques à être en « campagne permanente », ce qui les détourne de leur tâche formelle et nuit à la profondeur de leur réflexion sur les arbitrages publics (Ornstein et Mann, 2000). Les sondages peuvent aussi être commandités par des groupes d'intérêts privés pour justifier leurs positions et fausser l'image réelle de l'opinion (« junk polling » en anglais). Le sondage peut être un instrument très utile au service des institutions de politique économique pour jauger l'état de l'opinion, mais sa mauvaise utilisation peut saper la confiance. L'analyse numérique de l'opinion est une autre manière de prendre la température, notamment avec des techniques de fouille d'opinion (« *opinion mining* »).

Amélioration de la communication

Pour rétablir la confiance, il faut évidemment de bonnes mesures, mais il est aussi important que la communication soit bonne. La sincérité de la communication est capitale (encadré 7). Un certain nombre d'habitudes très répandues et bien ancrées dans la pratique des communicants a alimenté le sentiment général selon lequel tout n'est « que de la com » : phrases creuses, évitement des vrais problèmes, manipulation des émotions, cadrages tendancieux et refus de responsabilité (Hecló, 2008). Des efforts pour aider la presse à mieux faire son travail peuvent aussi contribuer à rétablir la confiance et la légitimité ; cela peut consister par exemple à fournir aux journalistes des informations et des éléments

Encadré 7. Principes de la communication publique aux Pays-Bas

Soucieux de rétablir la confiance dans les communications publiques, le gouvernement des Pays-Bas s'est doté de principes pour les encadrer. L'un des objectifs expressément mentionnés consiste à s'assurer que le public a globalement confiance dans les déclarations officielles et autres communications de l'administration centrale. La communication doit notamment être centrée sur le contenu des politiques plutôt que sur l'image individuelle des membres du gouvernement, et l'administration ne devrait pas utiliser les communications officielles à des fins de politique partisane. Toutes les communications de l'administration doivent être aisément reconnaissables, mais aussi factuelles, simples et exactes. Lorsque la participation du public est sollicitée, des explications préalables devraient être données, notamment sur la manière dont l'on entend utiliser les contributions de la population. Les citoyens peuvent acheminer leurs questions et leurs plaintes par le biais de leur choix, et les réponses officielles appropriées doivent suivre rapidement.

Source : gouvernement des Pays-Bas, *The Principles of Government Communications*, 2017.

contextuels appropriées (qui les aident à mieux comprendre les enjeux et à en rendre compte avec plus de justesse) ou à améliorer les structures de communication au sein des institutions, notamment en les dotant de ressources suffisantes (Liu, Horsley et Yang, 2012).

Renforcement des capacités de communication

... l'un des signes d'une civilisation saine est l'existence d'un langage relativement clair permettant à chacun de participer à sa manière. Le signe d'une civilisation malade est le développement d'un langage obscur, fermé, qui a pour but d'empêcher la communication.

John Ralston Saul, *The Unconscious Civilization*, 1995

Pour s'adapter au nouvel environnement informationnel, les institutions de politique économique devront continuer de renforcer leurs capacités de communication. Une unité de communication complète et moderne se doit de s'adresser à différents publics, avec des degrés de sophistication adaptés, en recourant à des supports et des formats différents¹. L'expérience montre également que pour être efficace et stratégique, la communication doit de plus en plus être intégrée à l'action elle-même et s'appuyer sur une connaissance approfondie des politiques et de leur trajectoire future.

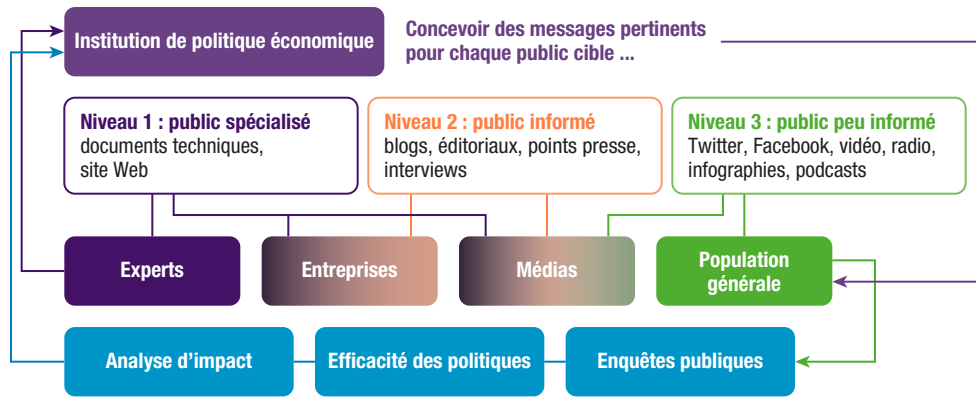
User d'une langue simple est essentiel pour toucher un large public. Dans certains domaines de la politique économique, le discours se fait de plus en plus abscons, se parant d'une phraséologie jargonesque et de sigles que ne justifie pas toujours la complexité des questions traitées, au point de rebuter même le lecteur éclairé s'il n'est pas spécialisé dans ce domaine particulier. Cela fait obstacle à un débat public ouvert. L'un des objectifs à poursuivre est de simplifier la langue utilisée — sans modifier le contenu — afin de faciliter la compréhension de l'action publique par différents publics².

Il faut une communication plus innovante qui exploite les nouvelles technologies, applique les nouvelles techniques de communication et se fasse dans le

¹Médias sociaux, blogs, vidéo, podcasts sont venus à s'ajouter aux modes traditionnels que sont les conférences de presse, les interviews et les discours.

²Andy Haldane de la Banque d'Angleterre a proposé que les principales déclarations sur la politique monétaire destinées au grand public soient rédigées par les membres du Comité de politique monétaire (Haldane, 2017a).

Graphique 8. Communication structurée par contenu et par support



Source : services du FMI.

respect de l'éthique. Le succès reposera dans une large mesure sur la compréhension du *comment* et du *pourquoi* de la communication, sur la capacité à structurer les déclarations³ en plusieurs niveaux de complexité, à permettre au public de s'identifier aux messages, et à utiliser les connaissances issues de la psychologie comportementale, des sciences cognitives et sociales (OCDE, 2017b) — tout en veillant à maintenir un plus haut niveau d'intégrité et de crédibilité. Certaines techniques de plus en plus fréquentes (voir ci-dessous) ont des implications éthiques (Barnette et Mahony, 2011) et doivent être utilisées dans le respect de la morale.

- **La structuration par niveaux de complexité des déclarations appliquée à la fois aux contenus et aux supports.** La structuration par contenus consiste, pour une même déclaration de base, à préparer deux ou trois formulations avec des niveaux de technicité différents (graphique 8). Les destinataires peuvent alors choisir le format qui leur parle le plus. Dans la structuration par support, la même déclaration est adaptée pour être imprimée, diffusée à la télévision et à la radio, sous forme de fichier vidéo, en ligne et sur les médias sociaux afin d'atteindre toutes les catégories de destinataires (on parle parfois de déclinaison par support).
- **Segmentation des publics.** Chaque public présente ses propres caractéristiques, avec différentes manières de dispenser son attention et de comprendre les déclarations selon leur nature, et différents modes de réaction. Certaines formes de segmentation des publics sont nécessaires et inévitables (par exemple, lorsqu'il faut communiquer en plusieurs langues).

³La Banque de réserve de Nouvelle-Zélande, par exemple, publie la déclaration de politique monétaire sous forme graphique.

- **Des messages auxquels on peut s'identifier.** Il est essentiel de faire en sorte que les destinataires se sentent concernés par les déclarations, que le contenu soit adapté aux intérêts des différents publics visés⁴. Par exemple, le consommateur moyen s'intéresse surtout au pouvoir d'achat de son revenu ou de son épargne et sera rassuré de savoir que la banque centrale contrôle l'inflation. Les professionnels de la finance veulent savoir comment la banque centrale est parvenue à sa décision, afin de comparer cette information avec leurs propres analyses et prévisions en matière de taux d'intérêt, d'inflation et de perspectives économiques.
- **Une capacité d'analyse pour réaliser des évaluations d'impact approfondies est également importante.** Pour la communication relative aux politiques économiques, il faut également s'assurer que les explications ont été bien reçues par les publics visés et évaluer si les déclarations ont été jugées crédibles et fiables. L'analyse quantitative et qualitative, notamment au moyen de sondages d'opinion, peut contribuer à éclairer la stratégie et les pratiques de communication et à ajuster l'affectation des ressources en conséquence.

Il serait profitable de multiplier les partages d'expérience au niveau international en matière de communication de politique économique. Des associations internationales de professionnels de la communication, des conférences et des ateliers permettant de découvrir les pratiques et les idées innovantes d'autres institutions et d'autres pays pourraient favoriser le développement des capacités et l'adoption de méthodes de communication modernes⁵. Des organisations internationales participent à cet effort de renforcement des capacités en communication⁶.

⁴Un document de la Banque d'Angleterre intitulé *Enhancing Central Bank Communications with Behavioural Insights* décrit le concept de « relatability » : le public comprend mieux les enjeux lorsqu'il se sent concerné par la déclaration, que lorsqu'il lit une synthèse traditionnelle de la politique monétaire.

⁵On peut citer à cet égard la conférence organisée par la BCE en 2017 intitulée « Communications: Challenges for Policy Effectiveness, Accountability and Reputation ».

⁶Par exemple, le travail effectué conjointement par le FMI, la Norges Bank et la Banque du Mozambique pour renforcer la communication de la Banque du Mozambique sur la stabilité financière.

Conclusion : quel est l'avenir de la communication sur la politique économique ?

... il n'y a donc plus de ces sortes de pierres d'attente qu'une révolution laisse toujours pour en appuyer une seconde.

Niccolò Machiavelli, *Le Prince*, chapitre II, 1532

La communication économique est une fonction en pleine évolution, et de nouveaux enjeux ne cessent d'apparaître dans tous les volets de la politique économique. Quels que soient les sujets et les systèmes politiques, la communication doit chercher à atteindre et à convaincre un large public et doit être capable de désamorcer promptement les contrevérités.

Les approches varient selon les volets de la politique économique ainsi que d'un pays à l'autre : il n'existe pas de solution miracle. Dans certains domaines, la communication fait déjà partie intégrante d'un cadre d'action bien établi (ciblage de l'inflation). Dans d'autres, les cadres d'action sont toujours en cours de développement, de même que la communication (stabilité financière). Dans d'autres encore, la communication est étroitement liée à la politique (politiques budgétaire et structurelle). Chaque domaine a des enseignements à tirer de tous les autres. L'histoire et les traditions d'un pays ont une influence profonde sur la communication de la politique économique, de même que la qualité de la presse économique.

Cela étant, la conception de la communication peut s'insérer dans un cadre commun, qui intègre les objectifs, les acteurs, les messages, les publics, les supports, les formats et les évaluations d'impact. Tout porte à croire que ce cadre restera pertinent et qu'il offre une base solide pour l'élaboration de stratégies, de tactiques, d'activités et de produits de communication plus efficaces. Il s'applique à une multitude de domaines et de pays.

Entretenir ou ramener la confiance sera sans doute l'un des défis cruciaux de la communication économique dans les années à venir. Il faudra pour y parvenir non seulement mener de bonnes politiques économiques, mais aussi respecter

un certain nombre de principes en matière de communication, à savoir la transparence, la clarté, la cohérence, la précision et la ponctualité. La probité et l'honnêteté de la communication peuvent contribuer à la confiance à toutes les étapes : lors de la conception ou de la modification du cadre d'action, lors de l'évaluation d'initiatives ou de réformes nouvelles, et pendant l'exécution de la politique.

L'essor du numérique et des médias sociaux a fondamentalement bouleversé le paysage, et l'arsenal de communication devra continuer de s'adapter à ces évolutions constantes. La compréhension du *comment* et du *pourquoi* de la communication devrait être encore approfondie dans les années à venir. La recherche de solutions innovantes pour mieux s'adresser aux publics clés et l'application de nouvelles techniques seront des facteurs de réussite déterminants.

Le partage d'expériences à l'échelle internationale continuera d'être un apport important. Le changement sera la seule constante pour le renforcement des capacités de communication des institutions, tandis que l'expérience d'autres pays et d'autres organisations peut être une source d'idées intéressantes.

L'intelligibilité des politiques est, par elle-même, une condition essentielle de leur efficacité. Il ne s'agit donc pas de communiquer pour communiquer, mais de communiquer pour rendre les politiques plus opérantes. C'est là une évolution irréversible.

Bibliographie

- Aldasoro, I., C. Borio, and M. Drehmann. 2018. "Early Warning Indicators of Banking Crises: Expanding the Family." *BIS Quarterly Review* (March).
- Allard, J., M. Catenaro, J. Vidal, and G. Wolswiik. 2013. "Central Bank Communication on Fiscal Policy." Working Paper Series 1477, European Central Bank, Frankfurt.
- Al-Mashat, R., K. Clinton, D. Laxton, and H. Wang. 2018. "Transparency and Communications." In *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*, edited by T. Adrian, D. Laxton, and M. Obstfeld. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Bank for International Settlements (BIS). 2018. *BIS Annual Report*. Basel.
- Bank of Canada. 2018. "Public Awareness and Communications Survey." Ottawa.
- Barnett, C. and N. Mahony. 2011. "Segmenting Publics." Economic and Social Research Council. Bristol, UK.
- Bernanke, B. 2012. Transcript of Chairman Bernanke's press conference, Washington, DC, January 25. <https://www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20120125.pdf>.
- Bholat, D., N. Broughton, A. Parker, J. Ter Meer, and E. Walczak. 2018. "Enhancing Central Bank Communications with Behavioral Insights." Staff Working Paper 750, Bank of England, London.
- Blinder, A. S. 2004. *The Quiet Revolution in Central Banking Goes Modern*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Born, B., M. Ehrmann, and M. Fratzscher. 2011. "Central Bank Communication on Financial Stability." Working Paper 1332, European Central Bank, Frankfurt.
- 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." World Bank Working Paper 139, World Bank, Washington, DC.
- Central Bank of Nigeria. 2013. "CBN Denies Fake Social Media Accounts," press release, March 26.
- Chesney R., and 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, and C. Sdravovich. 2013. *Energy Subsidy Reform. Lessons and Implications*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Coeuré, B. 2018. “Forward Guidance and Policy Normalization.” Speech at the German Institute for Economic Research, Berlin, September 17.
- Donnery, S. 2017. “Communication, Calibration and Coordination— Challenges Implementing Macroprudential Policy in the Euro Area.” Speech at the Second ECB Macroprudential and Research Conference, Frankfurt, May 12.
- Draghi, M. 2015c. “Structural Reforms, Inflation and Monetary Policy.” Introductory speech at the ECB Forum on Central Banking, Sintra, Portugal, May 22.
- Duncan, G. 2018. “How to Restore Trust in Governments and Institutions.” *The Conversation*, November 8.
- Edelman. 2019. *Edelman Trust Barometer*. Washington, DC.
- Edge, R.M. and 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, and C. Pattillo. 2018. “Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability.” IMF Staff Discussion Note 18/04, International Monetary Fund. Washington, DC.
- European Systemic Risk Board (ESRB). 2014a. *Flagship Report on Macro-prudential Policy in the Banking Sector*. Frankfurt.
- . 2014b. *The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*. Frankfurt.
- . 2017. “A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2016.” Frankfurt.
- Fink, L. D. 2018. “An Annual Letter to Shareholders.” In *BlackRock Annual Report*. New York: BlackRock, Inc.
- Gaspar, V., S. Gupta, and C. Mulas-Granados, eds. 2018. *Fiscal Politics*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Gennaioli, N., and A. Shleifer. 2018. *A Crisis of Beliefs: Investor Psychology and Financial Fragility*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Ghilarducci, T., and T. James. 2018. “Americans Haven’t Saved Enough for Retirement. What Are We Going to Do About It?” *Harvard Business Review* digital, March 28.

- Grattan, M. 2018. "If Politicians Want More Trust from Voters, They Need to Start Behaving with Civility and Respect." *The Conversation*, June 28.
- Guay, J. 2017. "Trust in Government is Falling—Here's How We Can Restore It." *Apolitical*, December 12.
- Guterres, A. 2018. Address to the General Assembly, United Nations. New York, September 25. <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?" Remarks at the Central Bank Communications Conference on "Communications Challenges for Policy Effectiveness, Accountability and Reputation." European Central Bank, Frankfurt.
- , and M. McMahon. 2018. "Central Bank Communications and the General Public." *AEA Papers and Proceedings* 108:578–83.
- Heclo, H. 2008. *Thinking Institutionally*. Oxford: Oxford University Press.
- Howlett, M. 2009. "Government Communication as a Policy Tool: A Framework for Analysis." *Canadian Political Science Review* 3 (2).
- International Monetary Fund (IMF). 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. *Fiscal Transparency Handbook*. Washington, DC.
- . 2018b. *Global Financial Stability Report: A Bumpy Road Ahead*. Washington, DC, April.
- . 2018c. "Digital Government." In *Fiscal Monitor: Capitalizing on Good Times*. Washington, DC, April.
- . 2018d. *Global Financial Stability Report: A Decade after the Global Financial Crisis: Are We Safer?* Washington, DC, October.

- . 2019a. *Fiscal Transparency Code*. Washington, DC.
- . 2019b. *Fiscal Monitor: Curbing Corruption*. Washington, DC, April.
- Krastev, I. 2018. “Does More Transparency Mean More Trust?” In *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, International Monetary Fund, London, February 28.
- Lambert, R. 2006. “Central Bank Communications: Best Practices in Advanced Economies.” Speech at the IMF Sponsored Regional Seminar on Central Bank Communications, Mumbai, January 23.
- Laswell, H. 1936. *Politics: Who Gets What, When, How*. New York: McGraw-Hill.
- Liu, B. F., J. S. Horsley, and K. Yang. 2012. “Overcoming Negative Media Coverage: Does Government Communication Matter?” Published by Oxford University Press on behalf of the *Journal of Public Administration Research and Theory*.
- Lustenberger, T., and E. Rossi. 2017. “Does Central Bank Transparency and Communication Affect Financial and Macroeconomic Forecasts?” Working Paper 2017–12, Swiss National Bank, Zurich.
- Morris, S., and H. Shin. 2018. “Central Bank Forward Guidance and the Signal Value of Market Prices.” Working Paper, Bank for International Settlements, Basel.
- Nabiullina, E. 2018. “Russia’s Rocky Road to the (Inflation) Target.” Camdessus Lecture at the International Monetary Fund, Washington, DC, September 6.
- . 2019. “Pursuing Stability.” Interview in *Finance & Development* 56 (1).
- Nier, E., and H. Kang. 2016. “Monetary and Macroprudential Policies—Exploring Interactions.” BIS Papers 86, Bank for International Settlements, Basel.
- 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.” Tallinn, Estonia.
- Obstfeld, M. 2018. Transcript of an interview with Maurice Obstfeld, IMF Economic Counsellor and Director of Research, by a media group, December 4. www.imf.org/en/News/Articles/2018/12/12/tr120418-transcript-of-the-interview-granted-by-maurice-obstfeld.

- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2005. *Evaluating Public Participation in Policy Making*. Paris.
- . 2013. *Improving Pension Information and Communication*. Paris.
- . 2014. *Towards an OECD Strategy on Trust in Government*. Paris.
- . 2017a. *OECD Guidelines on Measuring Trust*. Paris.
- . 2017b. *Behavioral Insights and Public Policy: Lessons from around the World*. Paris.
- Ornstein, N. J., and T. E. Mann, eds. 2000. *The Permanent Campaign and Its Future*. Washington, DC: American Enterprise Institute and Brookings Institution.
- Poloz, S. 2018. “Let Me Be Clear: From Transparency to Trust and Understanding.” Remarks before the Greater Victoria Chamber of Commerce, Victoria, British Columbia, June 27.
- Quarles, R. K. 2019. “Ideas of Order: Charting a Course for the Financial Stability Board.” Remarks at Bank for International Settlements Special Governors Meeting, Hong Kong, February 10.
- Regling, K., and M. Watson. 2010. “A Preliminary Report on the Sources of Ireland’s Banking Crisis.” Government of Ireland, Dublin.
- Sachs, J. D. 2017. “Restoring American Happiness.” In *World Happiness Report*, edited by J. Helliwell, R. Layard, and J. Sachs. New York: Sustainable Development Solutions Network.
- Shi, M., and 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, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Schneider, A. and 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, England.
- 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.” In *Lessons from Pensions, Product Markets and Labour Markets in Ten OECD Countries*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- Wadsworth, A. 2017. “An International Comparison of Inflation-Targeting Frameworks.” *Reserve Bank of New Zealand Bulletin* 80 (8).

- Williams, J. C. 2018. Discussion of “Language after Liftoff: Fed Communication away from the Zero Lower Bound.” Presentation at US Monetary Policy Forum, New York.
- World Bank. 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.
- Worley, H., S. B. Pasquier, and E. Canpolat. 2018. *Designing Communication Campaigns for Energy Subsidies Reform: Communications*. Energy Subsidy Reform Assessment Framework (ESRAF) Good Practice Note 10, World Bank, Washington, DC.
- Yellen, J. 2013. Speech at IMF Rethinking Macro Policy II Conference, Washington, DC, April 16.

Lectures recommandées

- Adler, R. S., and 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, and M. Obstfeld, eds. 2018. *Advancing the Frontiers of Monetary Policy*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Adrian, T., and H. S. Shin. 2012. “Procyclical Leverage and Value-At-Risk.” Federal Reserve Board of New York Staff Report 338, New York.
- Agenor, P., and L. Pereira da Silva. 2019. *Integrated Inflation Targeting—Another Perspective from the Developing World*. Basel: Bank for International Settlements.
- Algan, Y., S. Guriev, E. Papaioannou, and 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, and 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: International Monetary Fund.
- Amamiya, M. 2018. “The Future of Money.” Lecture at the Japan Society of Monetary Economics, Tokyo, October 20.
- Archer, D., and A. Levin. 2017. “Robust Design Principles for Monetary Policy Committees.” In *Central Bank Frameworks: Evolution or Revolution?* Edited by John Simon and 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.” Speech at the European Commission Summit, Brussels, July 6.
- Atkinson, A., D. Harrison, F. Messy, and J. Yermo. 2012. “Lessons from National Pensions Communication Campaigns.” OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions 18, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- 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, and T. Poghosyan. 2017. “Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies: Fiscal Costs, Gains, and Support.” IMF Staff Discussion Note 17/03, International Monetary Fund, Washington, DC.

- Banks, G. 2005. "Structural Reform Australian-Style: Lessons for Others?" Based on a presentation to the International Monetary Fund and World Bank (Washington, DC) and Organisation for Economic Co-operation and Development (Paris), Australian Government, Productivity Commission, Sydney.
- Bascand, G. 2013. "Communication, Understanding, and Credibility." Speech to the Admirals Breakfast Club, Auckland, December 6.
- Bernanke, B. 2013. "Communication and Monetary Policy." Remarks at the 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, paper prepared for the Conference on Rethinking Macroeconomic Policy, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.
- . 2018. "Should the Fed Stick with the 2 Percent Inflation Target or Rethink It?" Remarks at a Brookings Institution event, January 8, Washington, DC.
- Bernays, E. 1928. *Propaganda*. New 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, and D. Jansen. 2008. "Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence." *Journal of Economic Literature* (December): 910–45.
- Blinder, A. S., C. Goodhart, P. Hildebrand, D. Lipton, and C. Wyplosz. 2001. "How Do Central Banks Talk?" *Geneva Reports on the World Economy* 3.
- Boeri, T., M. Prachi, C. Papageorgiou, and A. Spilimbergo. 2018. "Populism and Civil Society." IMF Working Paper 18/245, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bonfiglioli, A., and 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, and M. Fratzscher. 2012. “Communicating about Macroprudential 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, and 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.” Financial Stability Board, Buenos Aires.
- . 2018b. “True Finance—Ten Years after the Financial Crisis.” Speech at the Economic Club of New York, October 19.
- Carstens, A. 2018. “Deposit Insurance and Financial Stability: Old and New Challenges.” Keynote address at the 17th International Association of Deposit Insurers Annual General Meeting and Annual Conference on “Deposit Insurance and Financial Stability: Recent Financial Topics.” Basel, October 18.
- . 2019. “The New Role of Central Banks.” Speech delivered at the Financial Stability Institute’s 20th anniversary conference, “A Cross-Sectoral Reflection on the Past, and Looking Ahead to the Future,” Basel, March 12.
- Cihák, M., S. Muñoz, S. Teh Sharifuddin, and K. Tintchev. 2012. “Financial Stability Reports: What Are They Good For?” IMF Working Paper 12/1, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Clinton, K., C. Freedman, M. Juillard, O. Kamenik, D. Laxton, and H. Wang. 2015. “Inflation-Forecast Targeting: Applying the Principle of Transparency.” IMF Working Paper 15/132, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Coenen, G., M. Ehrmann, G. Gaballo, P. Hoffmann, A. Nakov, S. Nardelli, E. Persson, and G. Strasser. 2017. “Communication of Monetary Policy in Unconventional Times,” ECB Working Paper 2080, European Central Bank, Frankfurt.
- Coeuré, B. 2018. “Central Banking in Times of Complexity.” Panel Remarks at a Conference on the Occasion of Sveriges Riksbank’s 530th Anniversary, Stockholm, May 25.
- Coibion, O., Y. Gorodnichenko, and 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, Bank for International Settlements, Basel.

- . 2016. “Objective-setting and Communication of Macroprudential Policies.” CGFS Paper 57, Bank for International Settlements, Basel.
- Corbacho, A., and S. P. Shanaka, eds. 2018. *The Asian Way: Sustaining Growth and Stability*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Da Silva, A. D., A. Givone, and D. Sondermann. 2017. “When Do Countries Implement Structural Reforms?” Working Paper Series 2078, European Central Bank, Frankfurt.
- Daude, C., H. Gutiérrez, and A. Melguizo. 2012. “What Drives Tax Morale?” OECD Development Centre Working Paper 315, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- De Guindos, L. 2018. “The ECB and Financial Stability.” Speech at the joint National Bank of Belgium, Toulouse School of Economics, Solvay Brussels School of Economics and Management, and European Central Bank Colloquium, Brussels, November 5.
- De Michelis, A., and 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. Bank of Canada, Ottawa. June.
- Dincer, N., and 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, and R. Mendes. 2018. “Could a Higher Inflation Target Enhance Macroeconomic Stability?” BIS Working Paper 720, Bank for International Settlements, Basel.
- Dornbusch, R., and S. Edwards, eds. 1991. *The Macroeconomics of Populism in Latin America*. Chicago: Chicago University Press.
- Draghi, M. 2015a. “Accounts and Accountability.” Speech at the Euro50 Group Roundtable Monetary Policy in Times of Turbulence, Frankfurt, March 31.
- . 2015b. “The ECB’s Recent Monetary Policy Measures: Effectiveness and Challenges.” Camdessus Lecture at the International Monetary Fund, Washington, DC, May 14.
- . 2017. “The Interaction between Monetary Policy and Financial Stability in the Euro Area.” Speech at the first conference on financial stability organized by Bank of Spain and Centro de Estudios Monetarios y Financieros, Madrid, March 31.
- . 2018. “Central Bank Independence.” First Lamfalussy Lecture at the National Bank of Belgium, Brussels, October 26.

- Dudley, W. 2018. "Important Choices for the Federal Reserve in the Years Ahead." Remarks at Lehman College, New York, April 18.
- Dustmann C., B. Eichengreen, S. Otten, A. Sapir, G. Tabellini, and G. Zoega. 2017. *Europe's Trust Deficit. Causes and Remedies*. Washington, DC: CEPR Press.
- Duval, R., D. Furceri, B. Hu, J. T. Jalles, and H. Nguyen. 2018. "A Narrative Database of Major Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies." IMF Working Paper 18/19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Feroli, M., D. Greenlaw, P. Hooper, F. Mishkin, and 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. Remarks before the Asia Society, Hong Kong Center, Hong Kong, April 4.
- . 2014b. Remarks before the Louisiana Bankers Association 114th Annual Convention and Expo, New Orleans, May 9.
- Fischer, S. 2015. "Central Bank Independence." Speech at the 2015 Herbert Stein Memorial Lecture National Economists Club, Washington, DC, November 4.
- Fisher L., B. Horsley, J. Suzanne, and K. Yang. 2012. "Overcoming Negative Media Coverage: Does Government Communication Matter?" *Journal of Public Administration Research and Theory* 22 (3): 597–621.
- Freedman, C., and D. Laxton. 2009. "IT Framework Design Parameters." IMF Working Paper 09/87, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fuhrer, J., G. Olivei, E. Rosengren, and G. Tootell. 2018. "Should the Fed Regularly Evaluate Its Monetary Policy Framework?" *Brookings Papers on Economic Activity* (Fall).
- Funke, M., M. Schularick, and 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." In *The Oxford Handbook of Economic and Institutional Transparency*, edited by Jens Forssbäck and 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.

- Government of Sweden. 2011. *The Swedish Fiscal Policy Framework*. Stockholm.
- Guiso, L., P. Sapienza, and 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.” Speech at Macroeconomics and Monetary Policy Conference, Federal Reserve Bank of San Francisco, March 31.
- Hannoun, H. 2010. “Towards a Global Financial Stability Framework.” Speech at the 45th SEACEN Governors’ Conference, Bank for International Settlements, Siem Reap, Cambodia, February 26–27.
- Hansen, S., M. McMahon, and M. Tong. 2019. “The Long-Run Information Effect of Central Bank Communication.” Staff Working Paper 777, Bank of England, London.
- Hayo, B., and 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, and S. Roger. 2006. “Implementing Inflation Targeting: Institutional Arrangements, Target Design, and Communications.” IMF Working Paper 06/278, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Helliwell, J. F., H. Huang, S. Grover, and S. Wang. 2014. “Good Governance and National Well-being. What Are the Linkages?” OECD Working Papers on Public Governance 25, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Helliwell, J., and 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., and N. Stremlau. 2017. “New Media and Governance in Conflict.” *Third World Quarterly* 38 (10): 2242–257.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. “Evolving Monetary Policy Frameworks in Low-Income and other Developing Countries—Background Paper—Country Experiences.” IMF Staff Report, Washington, DC.
- . 2018a. *Fiscal Monitor: Capitalizing on Good Times*. Washington, DC, April.
- . 2018b. “Digital Government.” In *Fiscal Monitor: Capitalizing on Good Times*. Washington, DC, April.
- . 2019. *Joint Responsibility Shared Rewards: The Managing Director’s Global Policy Agenda*. Washington, DC, April.

- Issing, O. 2018 “The Uncertain Future of Central Bank Independence.” In *Hawks and Doves: Deeds and Words—Economics and Politics of Monetary Policymaking*. VoxEU eBook.
- Jain, M., and C. S. Sutherland. 2018. “How Do Central Bank Projections and Forward Guidance Influence Private-Sector Forecasts?” Staff Working paper/ Document De Travail du personnel, Bank of Canada, Ottawa.
- Kang, Y., A. Koc, X. Luo, A. Muller, J. Pinho, and N. Zagaria. 2013. “Central Bank Communication Policy—A Comparative Study.” Columbia University, New York.
- Kedan, D., and R. Stuart. 2014. “Central Bank Communications: A Comparative Study.” *Quarterly Bulletin Articles* (April): 89–104.
- Kim, J. Y. 2018. Interview on France 24 TV channel, Paris, November 11.
- Lagarde, C. 2018. “The Case for the Sustainable Development Goals.” The Helen Alexander Lecture, September 17, 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*. New York: Harcourt Brace.
- Lombardi, D., and P. L. Siklos. 2016. “Benchmarking Macprudential Policies: An Initial Assessment.” *Journal of Financial Stability* 27:35–49.
- Lustenberger, T., and E. Rossi. 2017. “The Social Value of Information: A Test of a Beauty and Non-Beauty Contest.” Working Paper, Swiss National Bank, Zurich.
- Mankiw, N. G. 2010. “Questions about Fiscal Policy: Implications from the Financial Crisis of 2008–2009.” Federal Reserve Bank of St. Louis *Review* 92 (May/June): 177–83.
- Marien, S., and 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., and 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*, edited by Christopher Kent and Simon Guttman. Sydney: Reserve Bank of Australia.
- Moessner, R., D.-J. Jansen, and 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 (Second Quarter).
- Norton, A., and D. Elson. 2002. “What’s behind the Budget? Politics, Rights, and Accountability in the Budget Process.” Overseas Development Institute, Department for International Development, London.
- Open Government Partnership. 2017. *Trust—The Fight to Win It Back*. Washington, DC.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2001. *Citizens as Partners: Information, Consultation and Public Participation in Policy Making*. Paris.
- . 2009a. *Privatization in the 21st Century: Recent Experiences of OECD Countries, Report on Good Practices*. Paris.
- . 2009b. *Policy Responses to the Economic Crisis: Investing in Innovation for Long-Term Growth*. Paris.
- . 2017. *Trust and Public Policy: How Better Governance Can Help Rebuild Public Trust*. Paris.
- Papademos, L. 2008. “Monetary Policy Communication and Effectiveness.” Speech at the Annual Meetings of the Allied Social Science Associations, New Orleans, January 5.
- Pescatori, A. 2018. “Central Bank Communication and Monetary Policy Surprises in Chile.” IMF Working Paper 18/156, International Monetary Fund, 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/.
- Phan, T. 2013. “Should Central Banks Publish Interest Rate Forecasts?—A Survey.” MPRA Paper 44676, University Library of Munich, Munich.
- 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, Bank of Canada, Ottawa.
- Powell, J. H. 2018. “Financial Stability and Central Bank Transparency.” Remarks at “350 years of Central Banking: The Past, the Present and the Future,” Sveriges Riksbank Anniversary Conference.
- Restoy, F. 2018. “Central Banks and Financial Oversight.” Speech at the Fundación Ramón Areces, Madrid, June 4.

- Roth, F. 2015. "Political Economy of EMU. Rebuilding Systemic Trust in the Euro Area in Times of Crisis." European Commission Discussion Paper 16, Brussels.
- Rudebusch, G., and J. Williams. 2008. "Revealing the Secrets of the Temple: The Value of Publishing Central Bank Interest Rate Projections." In *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, New York.
- Simon, H. A. 1971. "Designing Organizations for an Information-Rich World." In *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." Remarks to the Money Marketeters of New York University, New York, May 6.
- Summers, L. H., D. Wessel, and 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*, September 13–14, 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." *Sveriges Riksbank 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: World Bank.
- Vayid, I. 2013. "Central Bank Communications before, during and after the Crisis: From Open-Market Operations to Open-Mouth Policy." Working Paper 2013–41, Bank of Canada, Ottawa.

- Weidman, J. 2018. “Central Bank Communications as an Instrument of Monetary Policy.” Lecture at the Centre for European Economic Research, Mannheim, May 2.
- Wilkins, C. A. 2017. “Toward the 2021 Inflation-Target Renewal.” Closing Remarks of the Workshop on Monetary Policy Framework Issues. Ottawa, Ontario, September 14.
- . 2018a. “Choosing the Best Monetary Policy Framework for Canada.” Remarks at McGill University Max Bell School of Public Policy, Montréal, November 20.
- . 2018b. “Financial Stability: Taking Care of Unfinished Business.” Speech at Rotman School of Management conference “Are We Ready for the Next Financial Crisis?” Toronto, March 22.
- Williams, J. C. 2015. “Monetary Policy and the Independence Dilemma.” Presentation at Chapman University, Orange, California, May 1.
- 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, January 17. <https://voxeu.org/article/forward-guidance-monetary-policy-it-still-possible>.
- Yellen, J. 2012. “Revolution and Evolution in Central Bank Communications.” Remarks at Haas School of Business, University of California, November 13.

Frontiers of Economic Policy Communications (French)
No. 19/08

