

Banxico anuncia una mejora significativa a su estrategia de comunicación

2 de mayo 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam
Gabriel Casillas
 Director General Adjunto
 Análisis Económico y Bursátil
gabriel.casillas@banorte.com
Delia Paredes
 Director Ejecutivo Análisis Económico
dedelia.paredes@banorte.com

- Banco de México anunció modificaciones a su estrategia de comunicación de política monetaria
- Los cambios anunciados en esta ocasión son cuatro:
 - (1) Las minutas de las decisiones de política monetaria incluirán la identidad de los votantes;
 - (2) Se publicarán las transcripciones de las reuniones de la Junta de Gobierno en las que se toma la decisión de política monetaria tres años después de la reunión correspondiente;
 - (3) El comunicado de prensa con el anuncio de política monetaria, así como las minutas correspondientes, se publicarán en español e inglés de manera simultánea; y
 - (4) Se publicarán los discursos y presentaciones públicas de los miembros de la Junta de Gobierno
- Cabe mencionar que Banxico está continuamente realizando esfuerzos para mejorar la comunicación con el público, como es el caso de la publicación de las minutas de las reuniones de política monetaria en 2011, así como de los discursos y presentaciones por parte de miembros de la Junta de Gobierno
- A esto hay que añadir los recientes cambios percibidos en el comunicado de política monetaria, así como a las mejoras hechas en el *Informe Trimestral*

Modificaciones a la estrategia de comunicación de Banco de México. La autoridad monetaria anunció recientemente cambios a su estrategia de comunicación de política monetaria, que es parte esencial para la efectividad del régimen de objetivos de inflación adoptado desde 2011 (ver tabla resumen). Dichas modificaciones adoptan las mejores prácticas internacionales y se unen a los cambios hechos recientemente tanto en el *Informe Trimestral* como en el comunicado de política monetaria.

Últimas modificaciones en la estrategia de comunicación de Banxico

Cambio	Primera publicación
Incluir identidad de votantes en decisiones de política monetaria en minuta de la reunión correspondiente	17 mayo 2018
Publicación de las transcripciones de las reuniones de política monetaria tres años después de la reunión correspondiente	Mayo 2021
Comunicado y minutas en inglés y en español	17 de mayo 2018
Publicación de discursos y presentaciones públicas de los miembros de la Junta de Gobierno	30 de abril 2018

Fuente: Banxico

Documento destinado al público en general

- (1) **Las minutas de las decisiones de política monetaria incluirán la identidad de los votantes.** En el caso de que exista un disenso, se añadirá una explicación al respecto. Consideramos que éste es uno de los grandes avances dentro de las modificaciones hechas por Banxico, ya que permitirá a los analistas evaluar el balance que existe entre los miembros de la Junta de Gobierno e interpretar el mensaje del banco central, además de que contribuye a una mayor rendición de cuentas. Para su implementación, se agregará una sección adicional en la minuta de la reunión en cuestión. Este cambio entrará en vigor a partir de las minutas de la decisión de política monetaria del 17 de mayo de 2018. Cabe mencionar que el Fed en Estados Unidos lleva a cabo esta práctica.
- (2) **Las transcripciones de las reuniones de la Junta de Gobierno en las que se toma la decisión de política monetaria se pondrán a disposición del público tres años después de la reunión correspondiente.** Dichas transcripciones se publicarán en la página web del Banco de México con tres años de desfase, por lo que las primeras transcripciones que se pondrán a disposición del público mediante este mecanismo serán las correspondientes a la reunión de mayo de 2018, que se publicarán en mayo de 2021.
- (3) **El comunicado sobre el anuncio de la decisión de política monetaria, así como las minutas correspondientes, se publicarán en español e inglés de manera simultánea.** Lo anterior busca ampliar el alcance de los mensajes contenidos en estos documentos a una audiencia no hispanohablante y, de esta manera, facilitar su interpretación y que esta se apege más al mensaje del Banco de México. Éste cambio es importante pues muchos inversionistas extranjeros tomaban la traducción literal del comunicado de Banxico, con lo que muchas veces el tono y el mensaje no necesariamente era transmitido correctamente. La publicación de las versiones en inglés de dichas comunicaciones se hará de forma simultánea a la versión en español en la página web del Banco de México en las fechas correspondientes. Éste cambio entrará en vigor a partir del anuncio de política monetaria del 17 de mayo de 2018.
- (4) **Se publicarán los discursos y presentaciones públicas de los miembros de la Junta de Gobierno.** Los materiales asociados a dichas participaciones se pondrán a disposición del público en la página web del Banco de México a más tardar dos días después del evento.

Esfuerzo continuo para mejorar comunicación. Un banco central deriva fundamentalmente su legitimidad de su capacidad para cumplir sus objetivos y de su rendición de cuentas, es decir, su exposición al escrutinio externo, que en este caso podría ser medido por la reacción de los mercados a los mensajes de la autoridad monetaria. En este contexto, cabe mencionar que Banxico está continuamente haciendo esfuerzos para mejorar la comunicación con el público, como es el caso de la publicación de las minutas de las reuniones de política monetaria en 2011, así como de los discursos y presentaciones por parte de miembros de la Junta de Gobierno.

Modificaciones en la estrategia de Banxico

Cambio	Primera publicación
Autonomía del banco central	Abril 1994
Adopción de régimen de saldos acumulados como instrumento de política monetaria	Septiembre 1995
Publicación de comunicados de política monetaria	Enero 2000
Adopción oficial del régimen de objetivos de inflación	2001
Adopción de objetivo de inflación de largo plazo en 3% +/-1%	Julio 2002
Reuniones mensuales de política monetaria	Enero 2006
Cambio de instrumento de política monetaria de régimen de saldos acumulados a la tasa de referencia	Febrero 2008
Publicación de minutas de las reuniones de política monetaria	Febrero 2011
Introducción en comunicado de política monetaria del resultado general de la votación (unánime o hubo uno o más votos en contra)	Marzo 2017

Fuente: Banxico

A esto hay que añadir los recientes cambios percibidos en el comunicado de política monetaria, así como las mejoras hechas en el *Informe Trimestral*. En el primer caso, en el último comunicado de política monetaria (del 12 de abril) percibimos un esfuerzo de mejorar la comunicación al reducir el tamaño del texto (1,317 palabras en el último comunicado vs. 1,714 en promedio en los 5 comunicados previos). Adicionalmente, consideramos que la comunicación del banco central mejoró considerablemente al introducir comparaciones de la trayectoria de la inflación con las estimaciones puntuales publicadas en el último reporte trimestral. En lo que respecta al *Informe Trimestral*, las mejoras se refieren a la publicación, por primera vez, de estimados trimestrales de la inflación promedio para 2018 y 2019 y no nada más rangos, como era el caso anteriormente (ver tabla y gráficos abajo). Adicionalmente, también publicaron una serie de indicadores de holgura de la economía mexicana –además de la brecha del producto– con el fin de mejorar el seguimiento de las presiones inflacionarias.

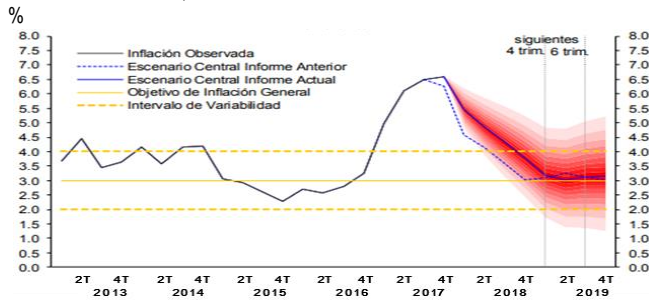
Pronósticos de inflación general y subyacente

% anual sobre promedio trimestral

	2018				2019			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
INPC								
Informe Actual	5.5	4.8	4.3	3.8	3.2	3.0	3.1	3.2
Informe Anterior	4.6	4.1	3.6	3.0	3.1	3.3	3.1	3.0
Subyacente								
Informe Actual	4.4	4.0	3.8	3.6	3.3	3.2	3.1	3.0
Informe Anterior	4.2	3.9	3.6	3.5	3.3	3.2	3.1	3.1

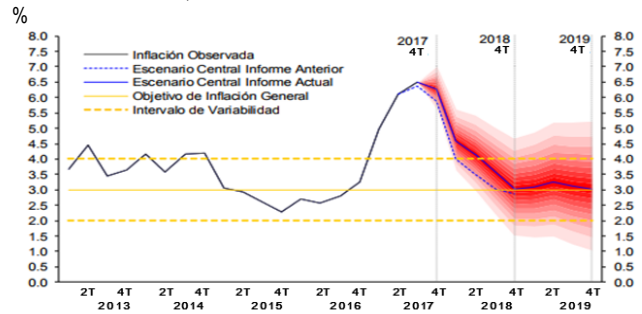
Fuente: Banco de México

Gráfica de abanico, Informe Trimestral 4T17



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 4T17

Gráfica de abanico, Informe Trimestral 3T17



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 3T17

Rotación de la Junta de Gobierno, otro pilar importante para la autonomía del banco central. Además de una comunicación transparente y efectiva, otro de los pilares importantes para la autonomía de un banco central es el procedimiento para nombrar y remover al órgano colegiado que toma las decisiones, en este caso, la Junta de Gobierno. Cabe recordar que el artículo 28 constitucional establece que: “...La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por períodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave ...”. Adicionalmente, los funcionarios en cuestión serán nombrados para períodos relativamente prolongados (6 años el gobernador y 8 años los subgobernadores), mismos que están escalonados a fin de que la renovación de la Junta de Gobierno se da de manera gradual y podrán ser reelegidos siempre y cuando no tengan 65 años o más en la fecha del inicio del período durante el cual se desempeñará en el cargo. De acuerdo con el calendario actual, en los próximos 6 años se tendrá que renovar el mandato a todos los miembros de la junta actual. De los 5 integrantes actuales, tres –incluido el gobernador–, pueden ser ratificados por un período adicional, mientras que la próxima administración tendrá la oportunidad de nominar a dos miembros nuevos de la junta, como se muestra en la siguiente tabla.

Miembros de la Junta de Gobierno de Banxico

	Inicio mandato	Fin mandato	Posibilidad reelección
Alejandro Díaz de León Carrillo Gobernador	1º diciembre 2017	31 diciembre 2021	Si
Roberto Del Cueto Legaspi Subgobernador	1º enero 2014	31 diciembre 2022	No
Irene Espinosa Cantellano Subgobernador	24 enero 2018	31 diciembre 2024	Si
Javier Guzmán Calafell Subgobernador	14 febrero 2013	31 diciembre 2020	No
Manuel Ramos Francia Subgobernador	26 abril 2011	31 diciembre 2018	Si

Fuente: Banxico

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, fungen con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrezca un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo o estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., y a que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguil.ar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454