



Seminario de la crisis financiera 1994-1995, El Colegio de México

Mesa 3: Los aprendizajes y las perspectivas a futuro

Galia Borja Gómez, Subgobernadora, Banco de México*

Abril 2025



BANCO DE MÉXICO®

*/ Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son responsabilidad del autor y no representan necesariamente la posición del Banco de México o de su Junta de Gobierno.

Índice

1 Contexto de la crisis de 1994

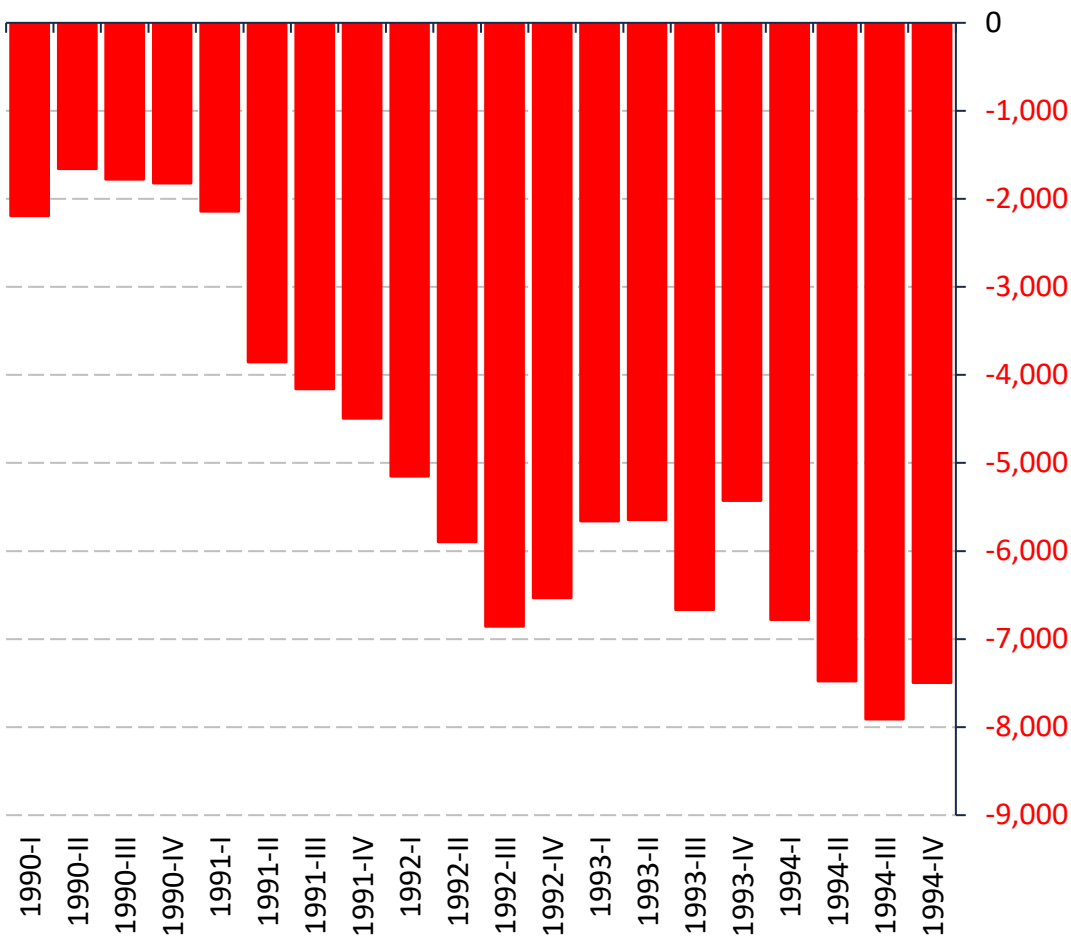
2 Evolución de los mercados financieros

3 Implicaciones en el entorno macroeconómico

4 Consideraciones finales

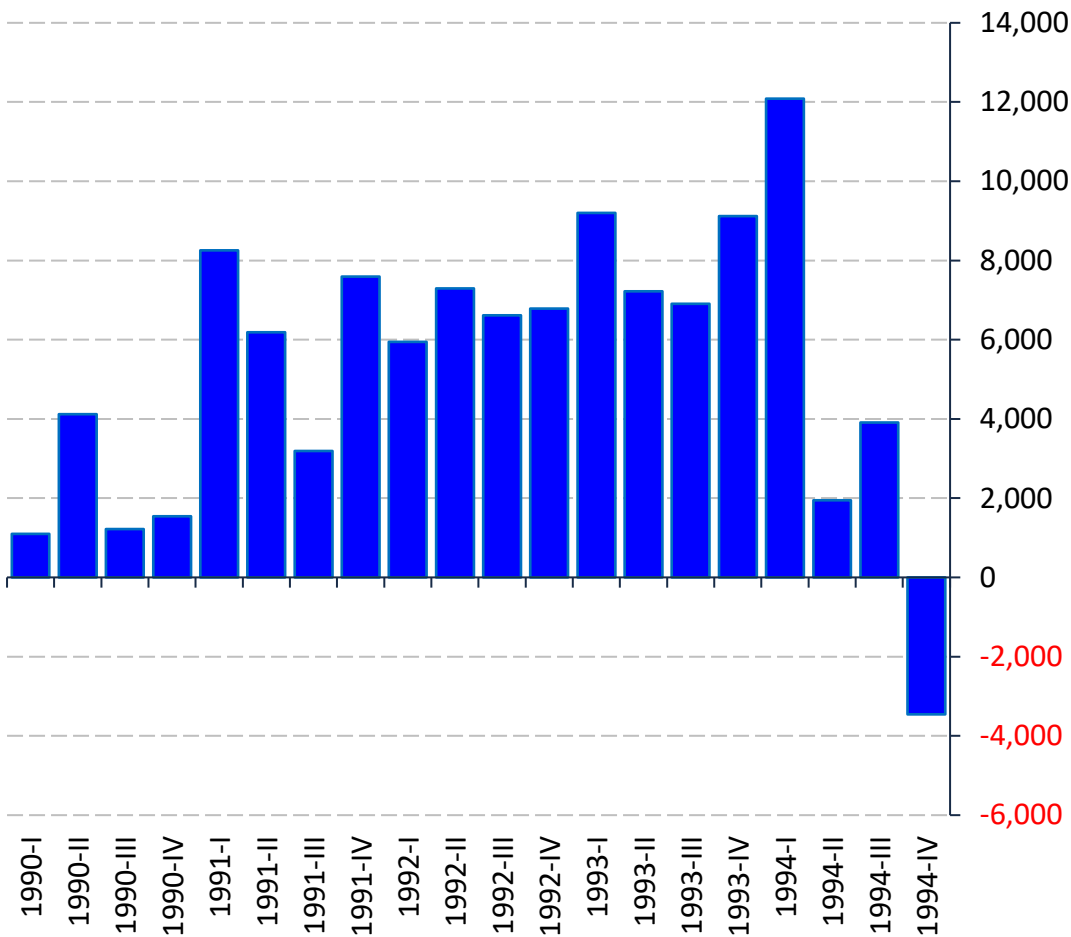
El amplio déficit en cuenta corriente se financiaba con el superávit de la cuenta de capital.

Cuenta Corriente
Millones de dólares por trimestre



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México.

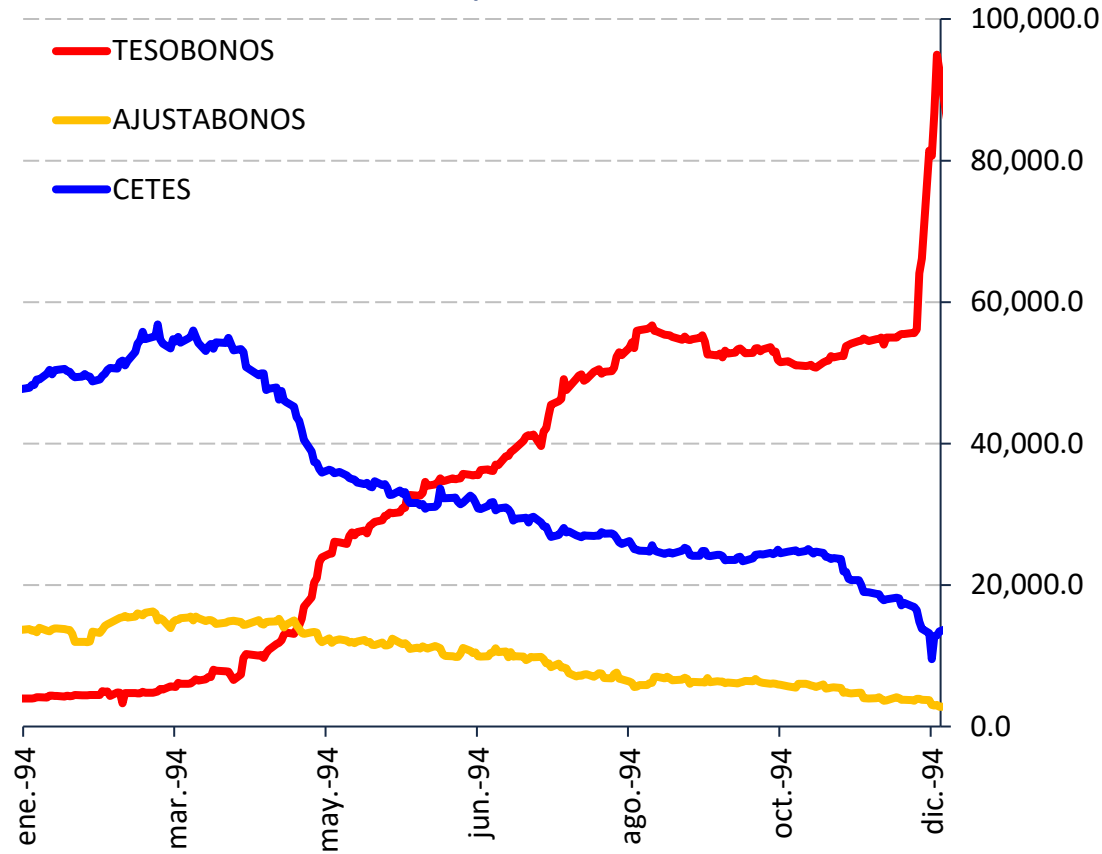
Cuenta de Capital
Millones de dólares por trimestre



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México.

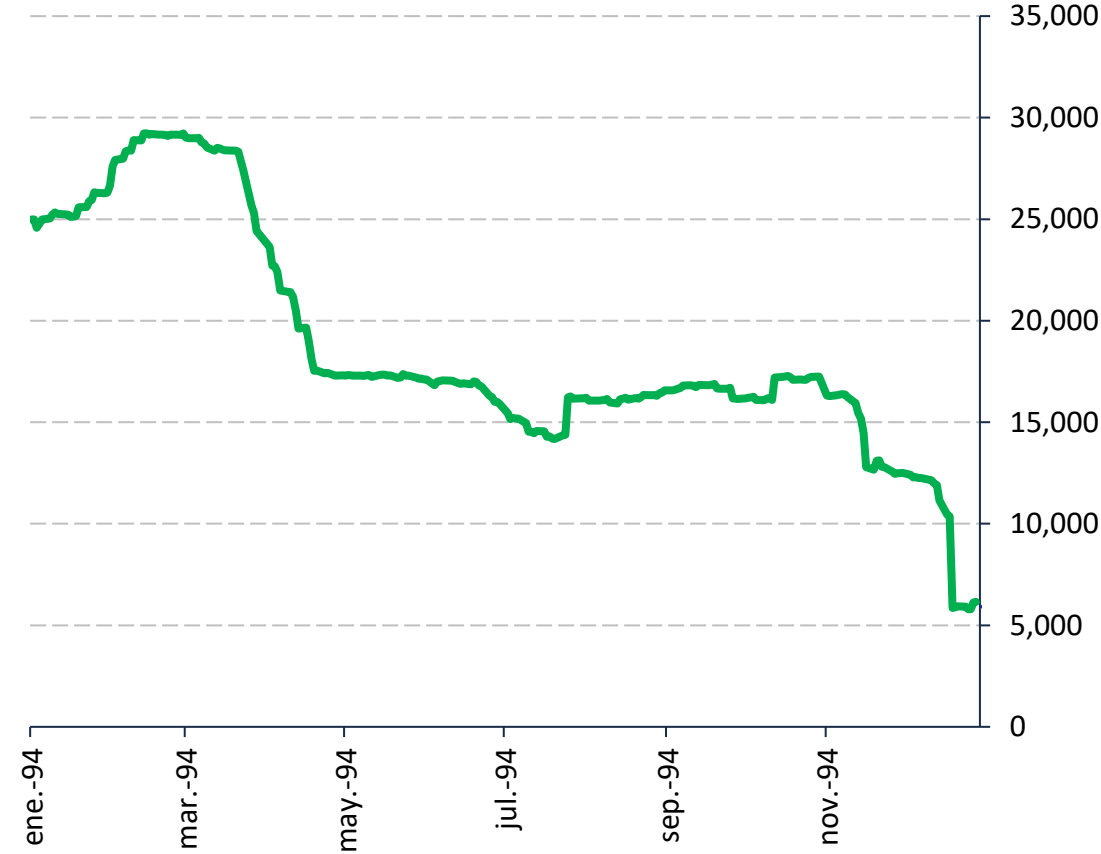
Las principales salidas de capital por parte de no residentes se observaron en los Tesobonos al tiempo que las reservas disminuían.

Tenencia de activos financieros de residentes en el extranjero
Millones de pesos mensuales



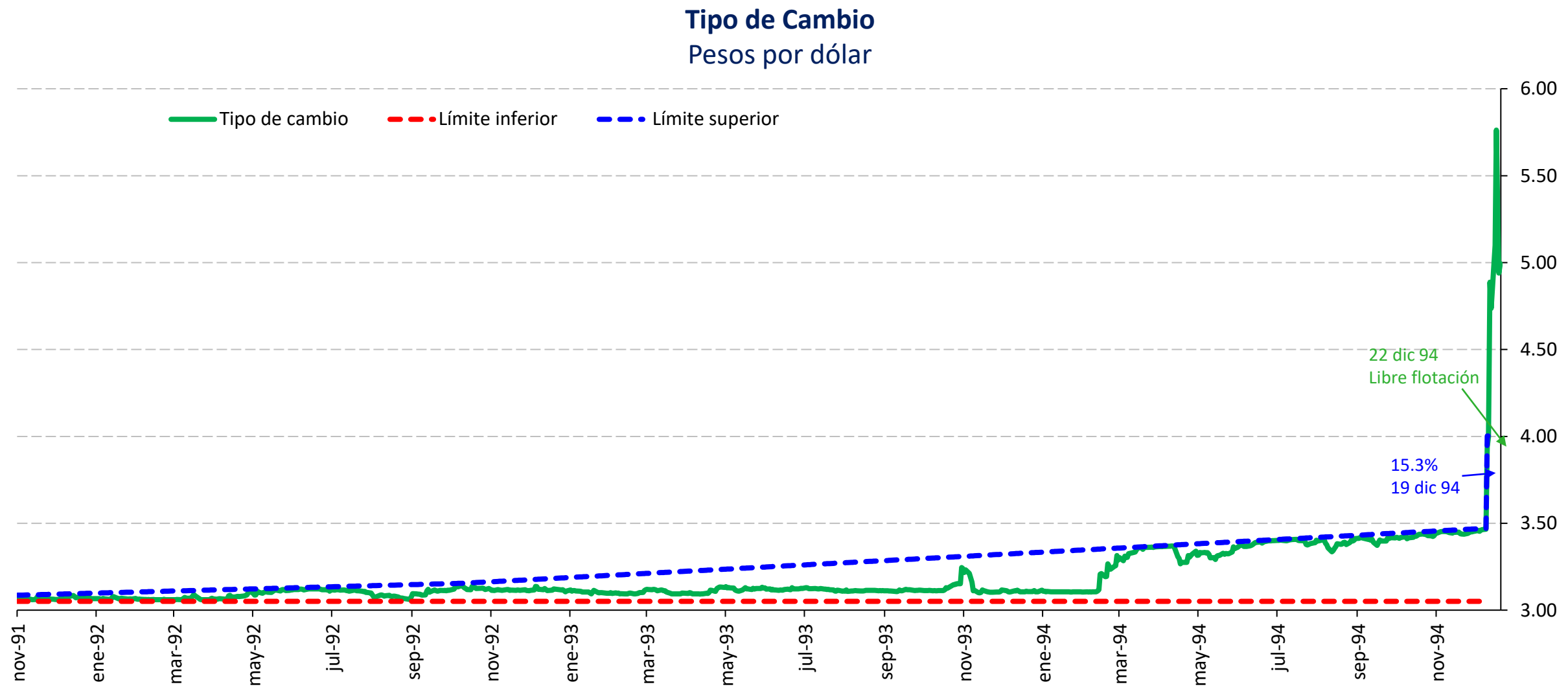
Nota. Los Ajustabonos eran bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en UDIS. Los Tesobonos fueron instrumentos de deuda que se compraban y vendían en pesos, pero pagaban el equivalente en dólares. Los Cetes son instrumentos de deuda de corto plazo del Gobierno Federal.
Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

Reservas Internacionales
Millones de dólares mensuales



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

El tipo de cambio sufrió una fuerte devaluación a finales de 1994 luego de una combinación de factores económicos, políticos y financieros.



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México.

Índice

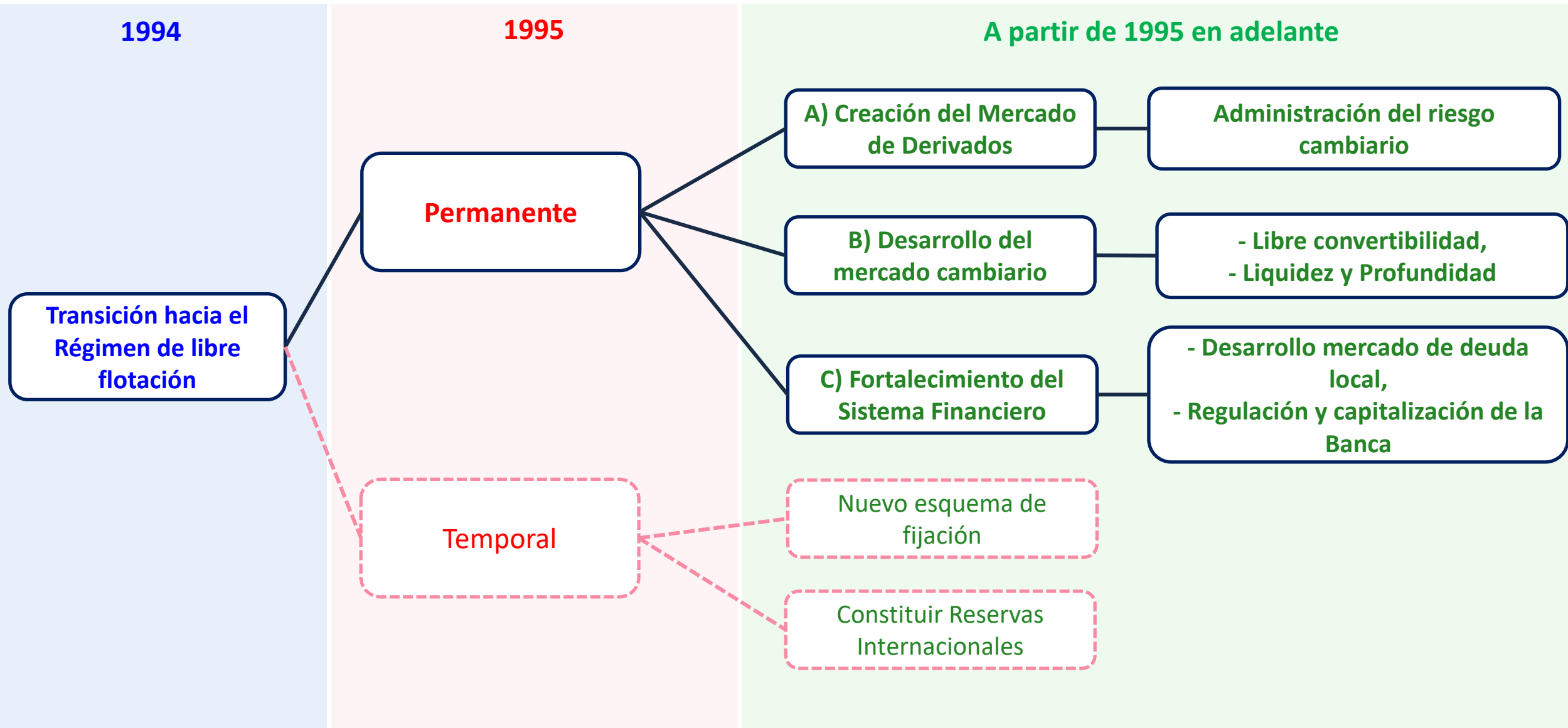
1 Contexto de la crisis de 1994

2 Evolución de los mercados financieros

3 Implicaciones en el entorno macroeconómico

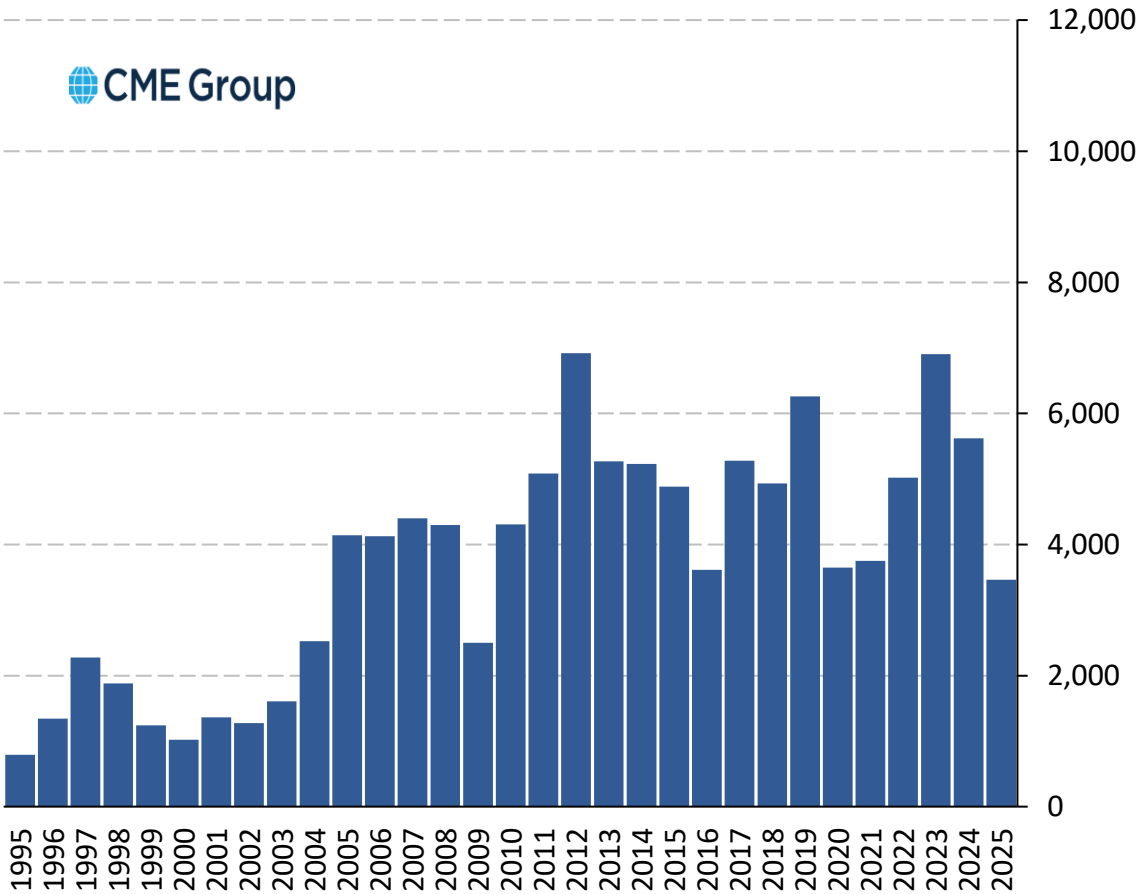
4 Consideraciones finales

Adopción del régimen de libre flotación



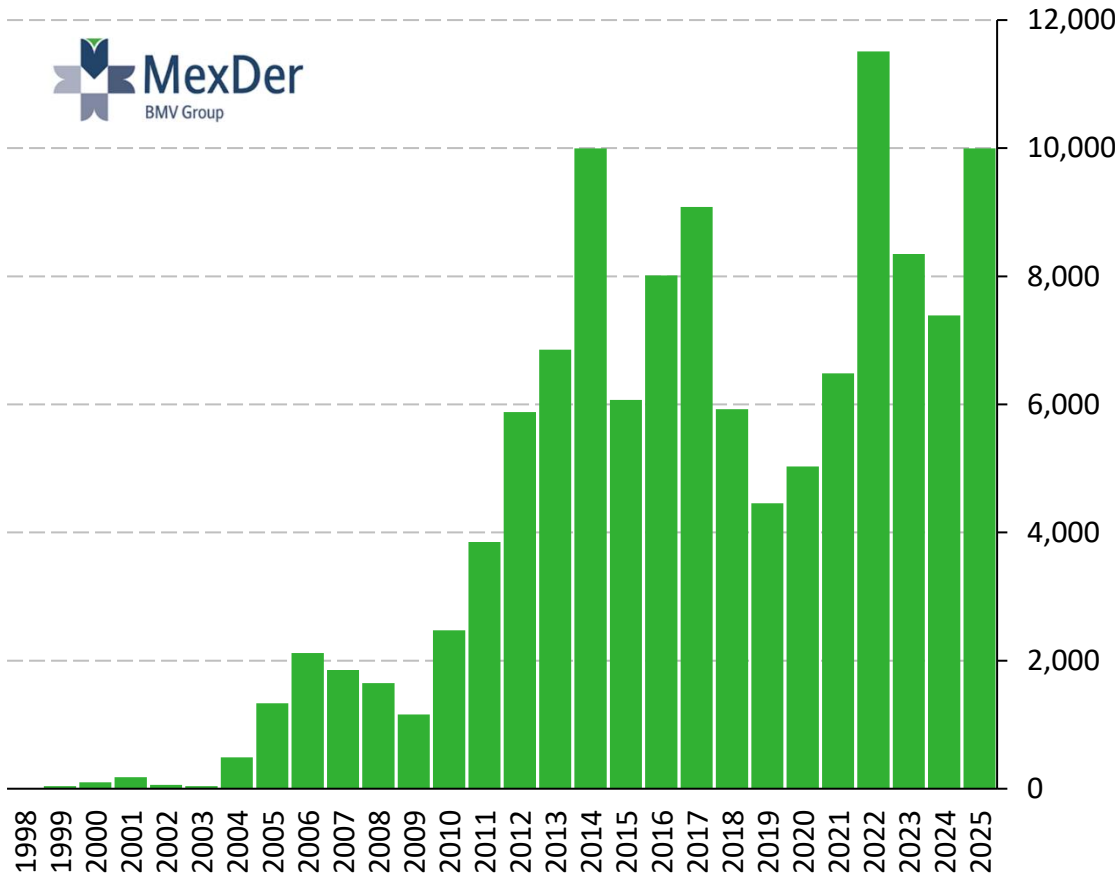
En cuanto a la administración del riesgo cambiario: se impulsó el desarrollo de los mercados de derivados permitiendo los futuros del peso mexicano en Estados Unidos, posteriormente se desarrolló la bolsa de derivados de México MexDer.

Volumen promedio diario de operaciones vigentes de
futuros sobre el peso mexicano en CME
Millones de dólares



Fuente: Elaboración propia con datos de Chicago Mercantile Exchange.

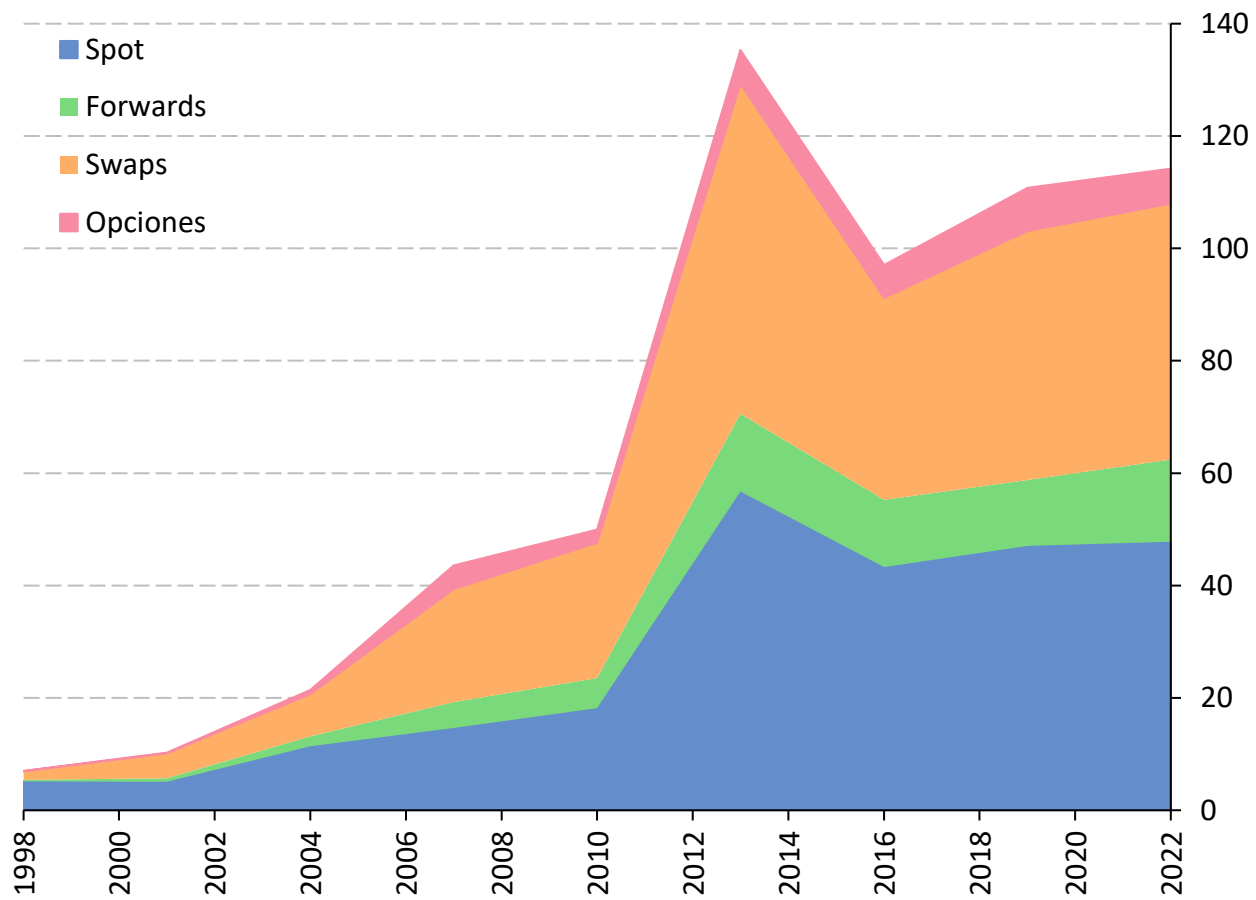
Volumen promedio diario de operaciones vigentes de
futuros sobre el dólar en MexDer
Millones de dólares



Fuente: Elaboración propia con datos del Mercado Mexicano de Derivados.

A partir de 1995, el peso mexicano tuvo libre convertibilidad y simultáneamente se estableció una agenda regulatoria ambiciosa para desarrollar los mercados financieros en México, incluyendo los de derivados, robusteciendo los requerimientos de capital y la administración de riesgos de la banca para permitirles operar estos instrumentos.

Volumen promedio diario de operación del peso
Miles de millones de dólares



Fuente: elaboración propia con datos del BIS.

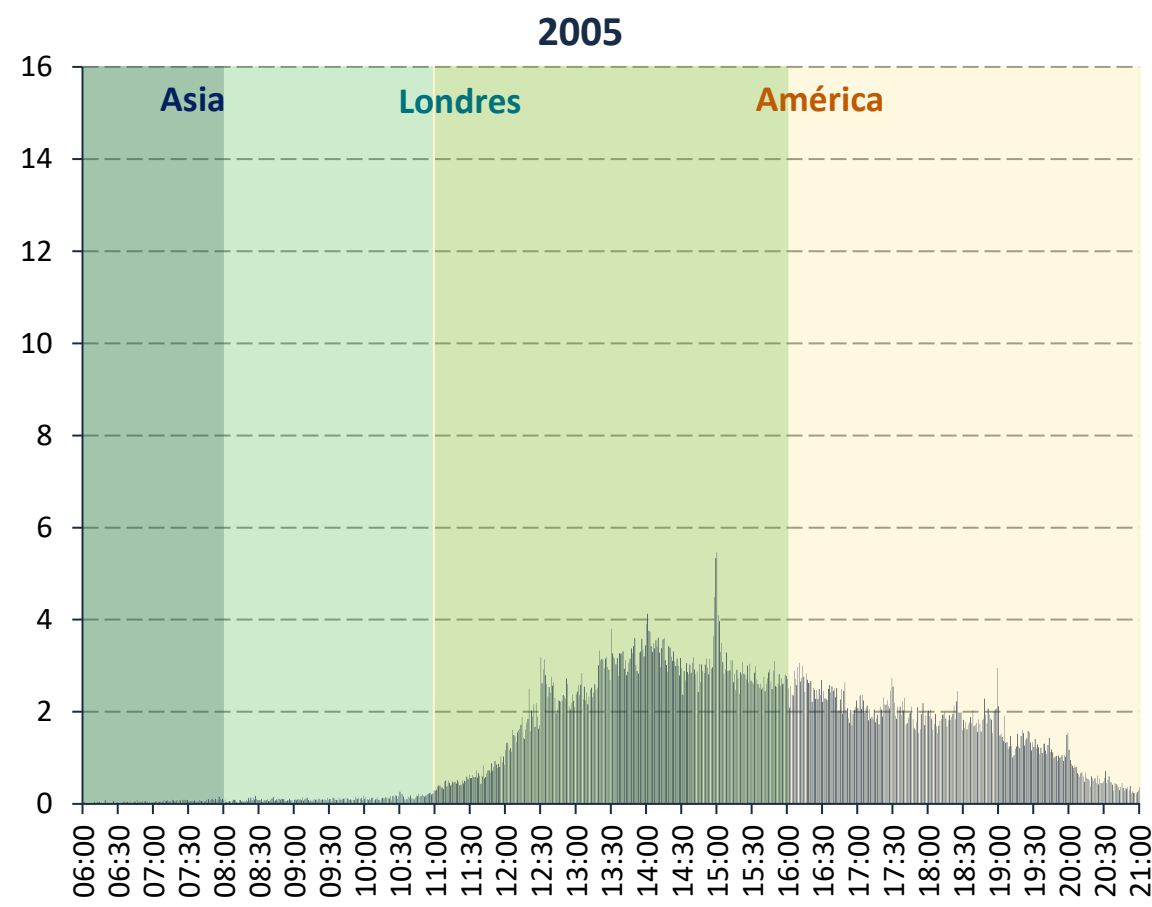
Volumen de Operación (promedio diario, 2022)
Miles de millones de dólares

	Economías avanzadas	Economías emergentes
1.	Dólar americano	6,639
2.	Euro	2,292
3.	Yen japonés	1,253
4.	Libra esterlina	968
5.	Yuan	526
6.	Dólar australiano	479
7.	Dólar canadiense	466
8.	Franco suizo	390
9.	Dólar Hong-Kong	194
10.	Dólar Singapur	182
11.	Corona sueca	168
12.	Won surcoreano	142
13.	Corona noruega	125
14.	Dolar neozelandés	125
15.	Rupia de la India	122
16.	Peso mexicano	114
17.	Dólar taiwanés	83
18.	Rand sudafricano	73
19.	Real Brasileño	66
20.	Corona danesa	55

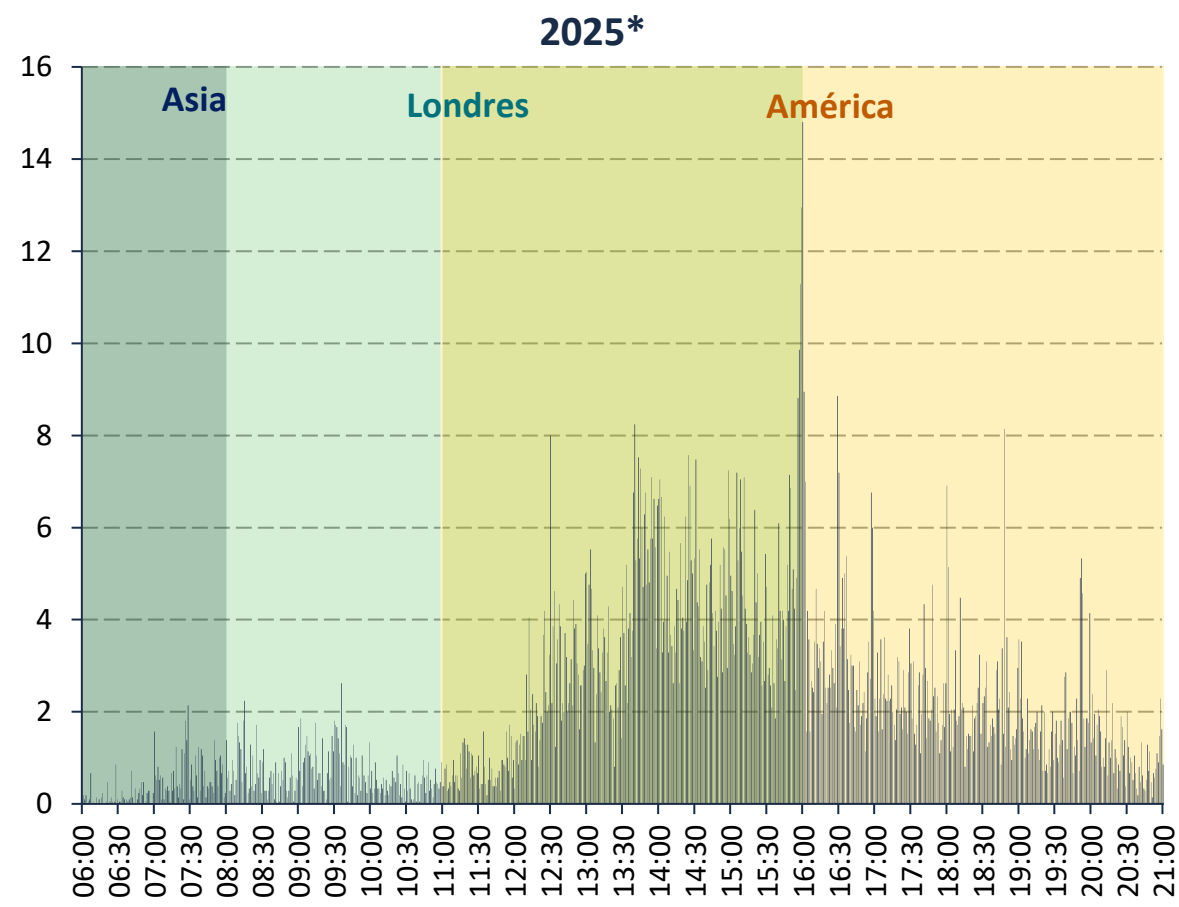
Fuente: elaboración propia con datos del BIS y FMI.

Fomentar el desarrollo del mercado ha sido un ejercicio continuo. En 2008 se incluyó al peso mexicano en el CLS lo que permitió que el horario de operación se ampliara al facilitar la liquidación de operaciones y reducir el riesgo de incumplimiento, aumentando con ello la liquidez y profundidad del mercado.

Distribución de la actividad intradía del peso mexicano en la plataforma Refinitiv
Número de operaciones promedio por minuto (GMT)



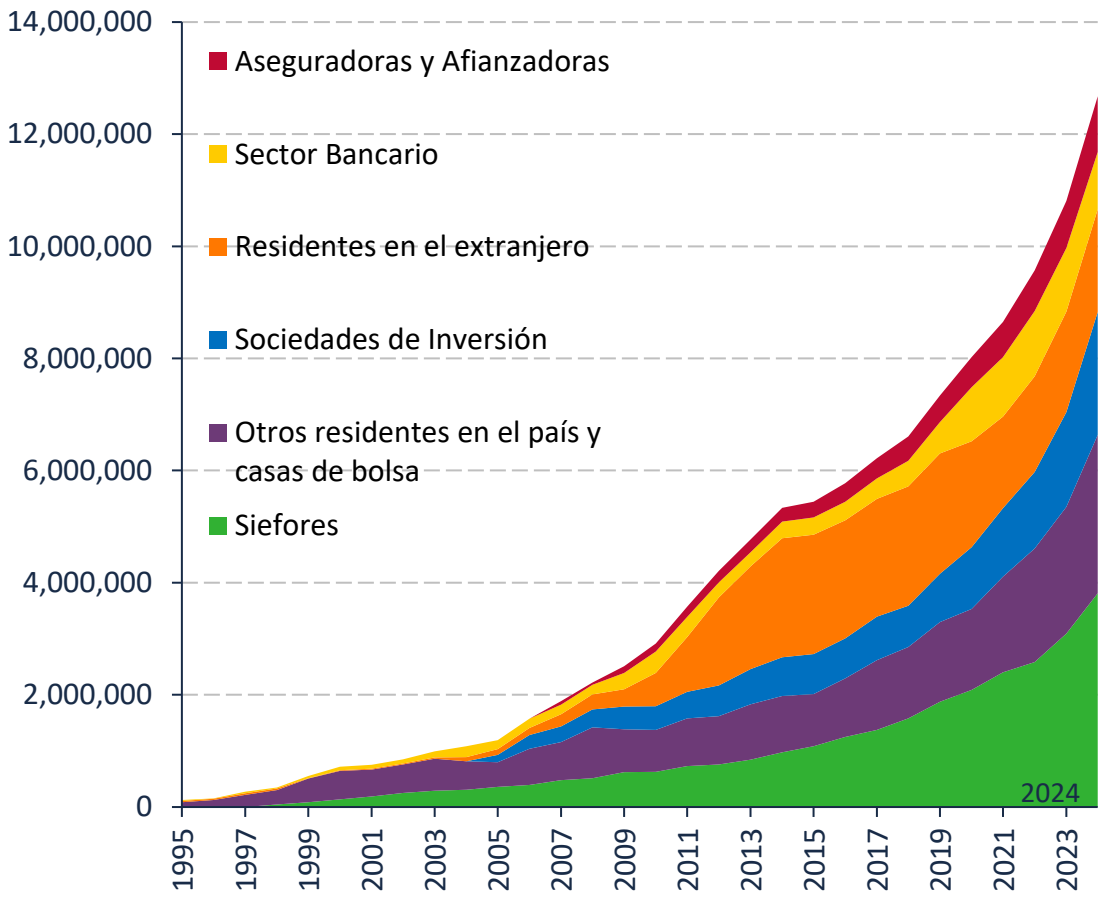
Fuente: Elaboración propia con datos de Refinitiv (antes Reuters).



*Promedio de marzo 2025.
Fuente: Elaboración propia con datos de Refinitiv (antes Reuters).

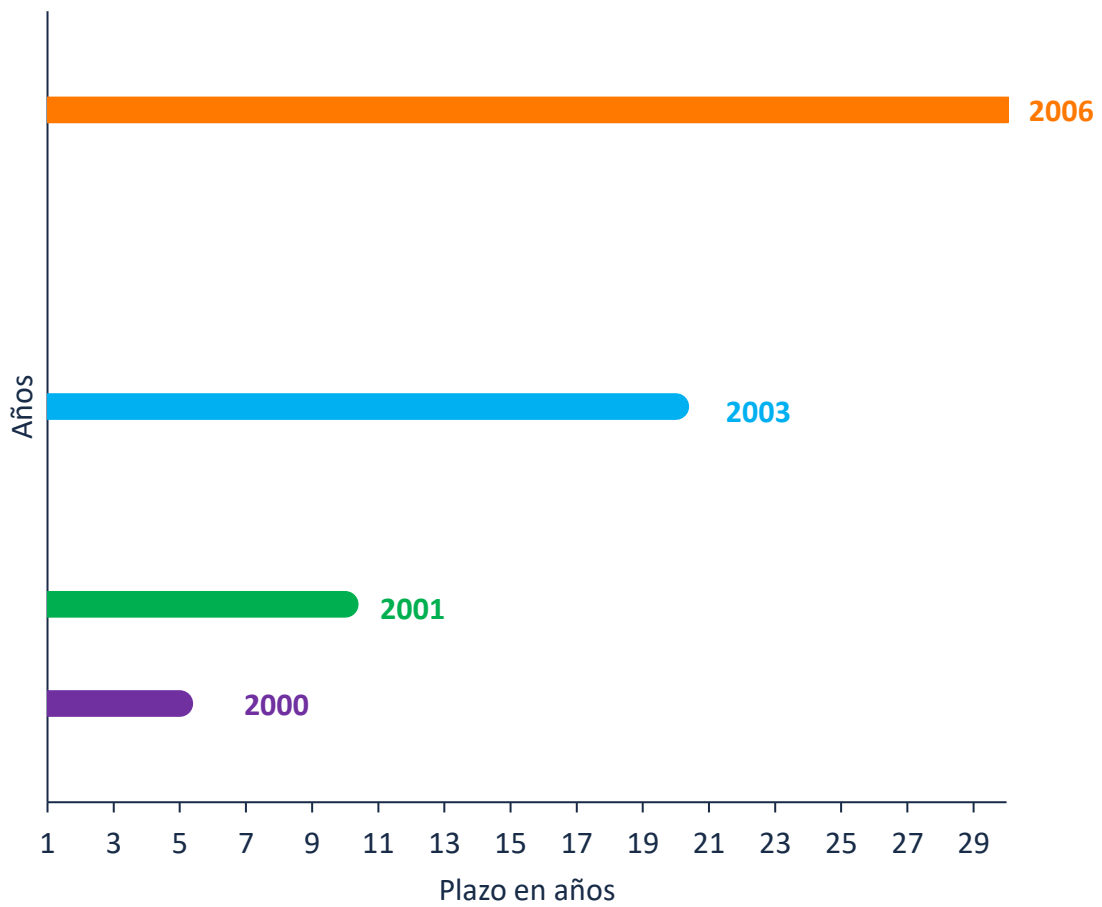
Durante estos años también se buscó desarrollar una base de inversionistas local lo que permitió el desarrollo de la curva de valores gubernamentales hasta colocaciones a 30 años.

Distribución de la Tenencia de Valores Gubernamentales
Millones de pesos



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México.

Desarrollo de la Curva de Rendimiento a Tasa Fija
Primera emisión



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México.

Índice

1 Contexto de la crisis de 1994

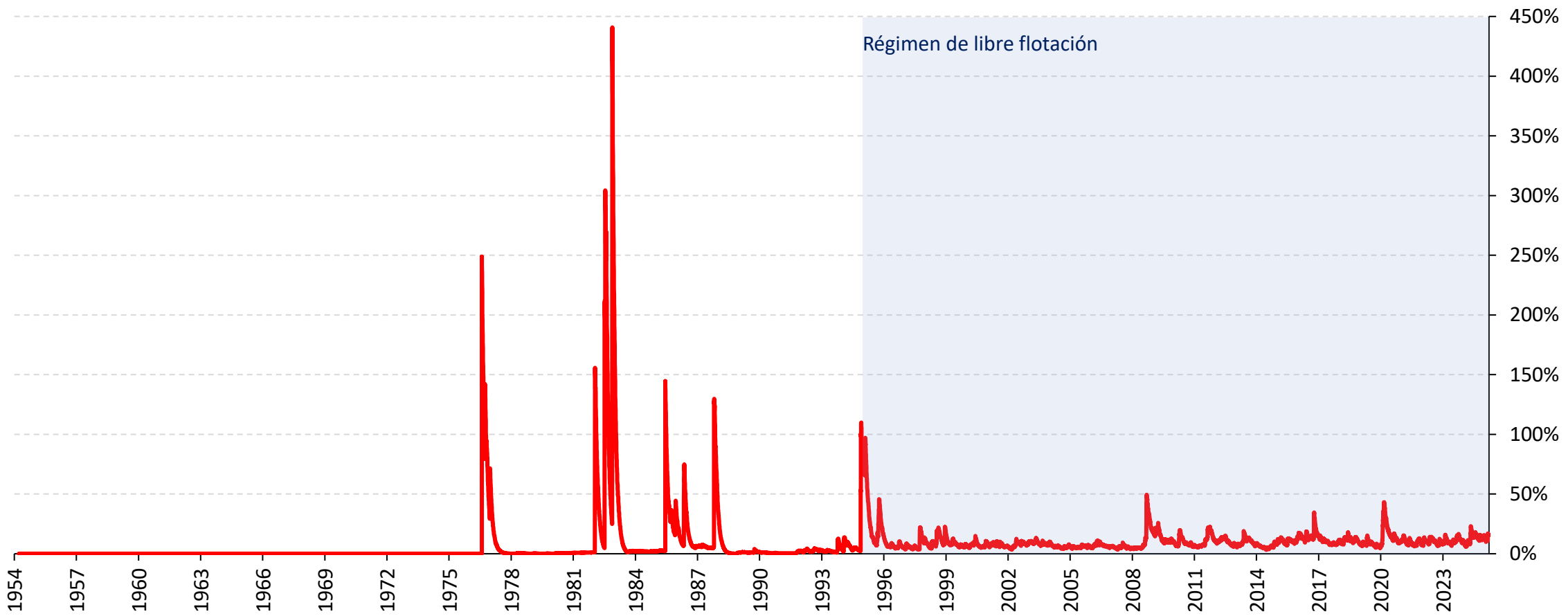
2 Evolución de los mercados financieros

3 Implicaciones en el entorno macroeconómico

4 Consideraciones finales

El tipo de cambio ha pasado a ser una variable que absorbe choques en la economía y funciona como un estabilizador automático.

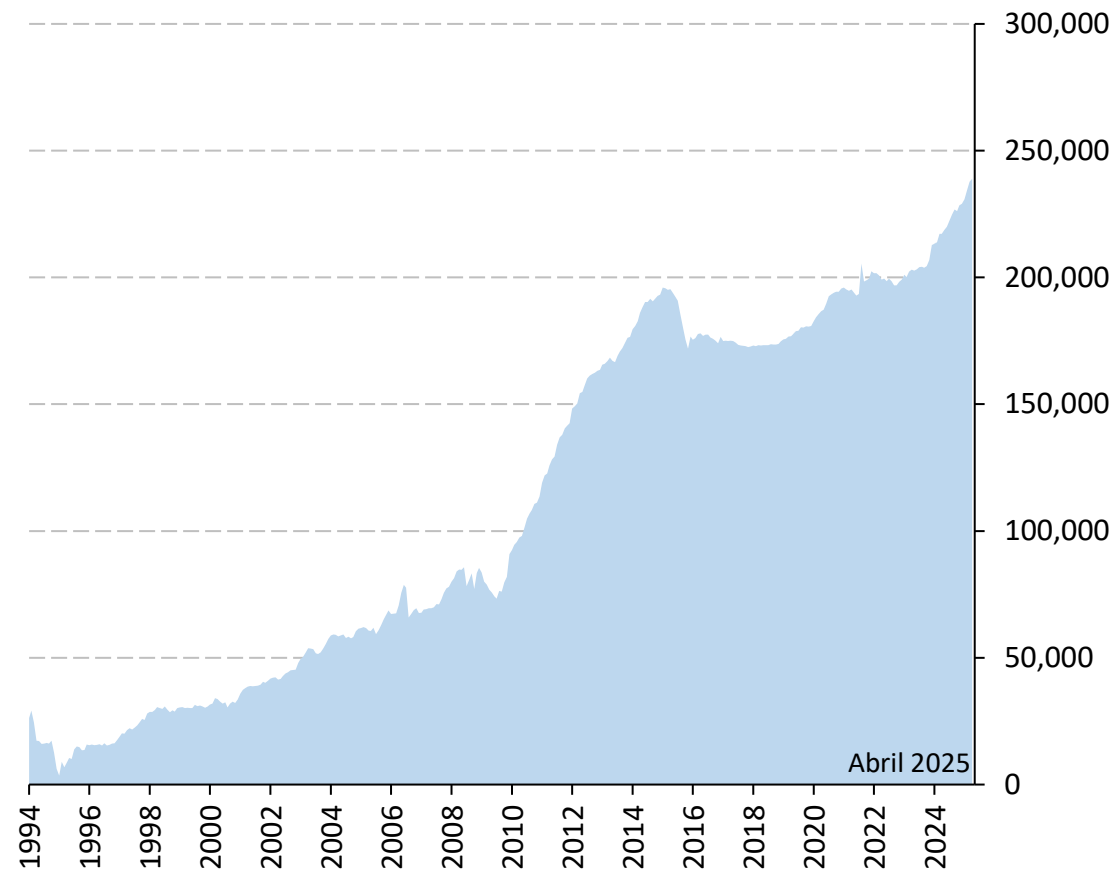
Volatilidad del Tipo de Cambio
Porcentaje



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México al 22 de abril de 2025.

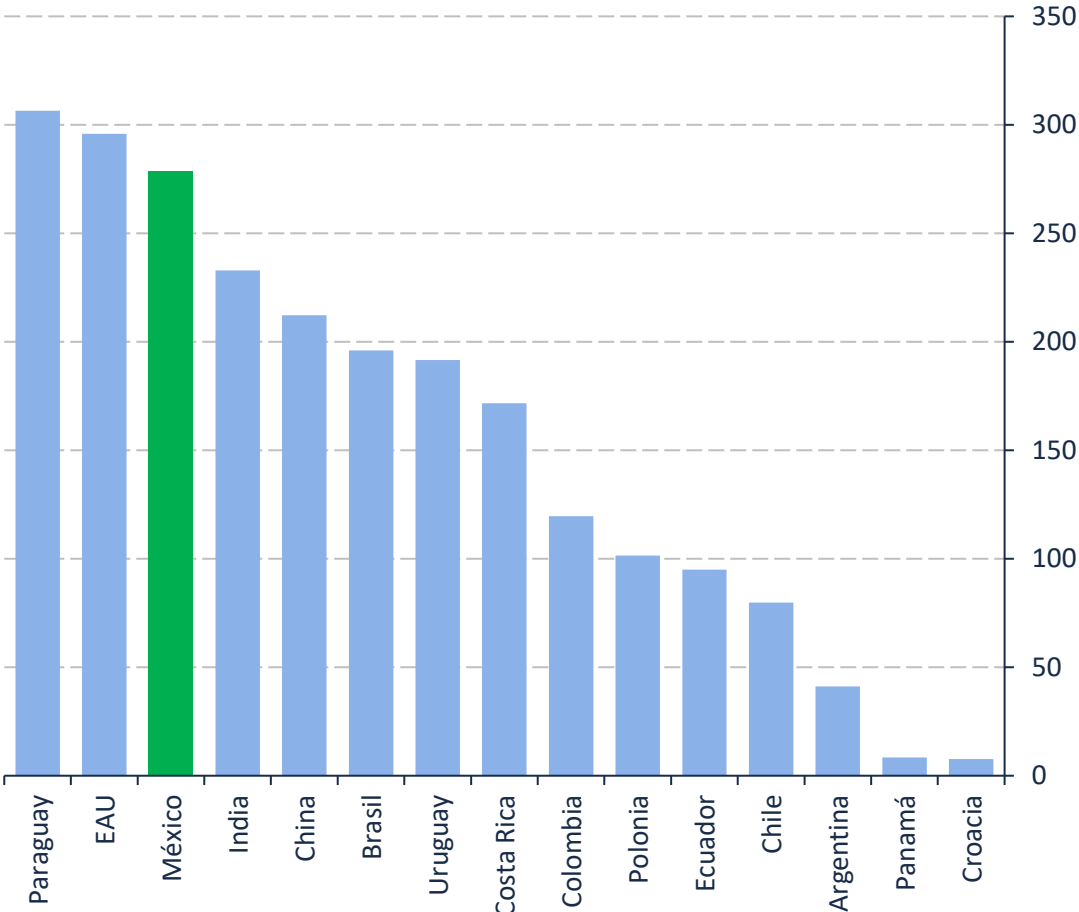
Las reservas internacionales han crecido, son adecuadas bajo diversas métricas, como hacer frente a las necesidades financieras con el exterior a corto plazo y están bien posicionadas comparadas con otros países.

Reserva internacional
Millones de dólares



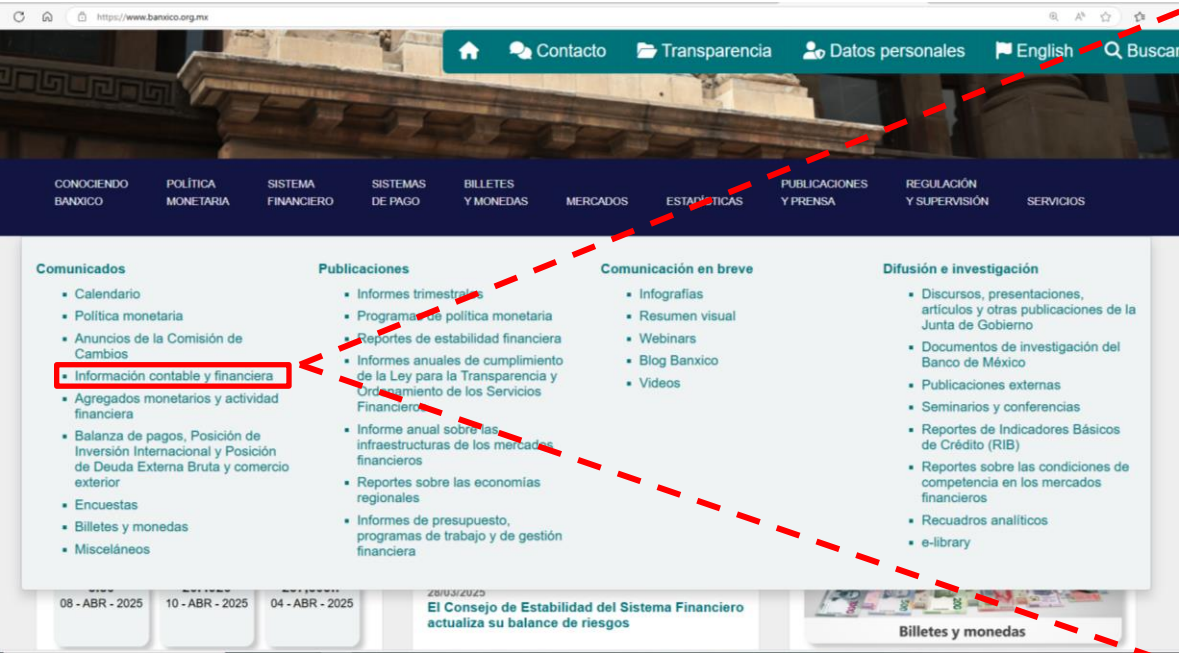
Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México.

Necesidades de financiamiento exterior a corto plazo 2024
Reservas internacionales/ Deuda de corto plazo
%



Nota: deuda de corto plazo se refiere a la deuda con vencimiento en hasta un año.
Fuente: elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional.

Las reservas internacionales son publicadas en cada estado de cuenta que da a conocer el Banco de México de manera semanal, incrementando la transparencia de la institución.



BANCO DE MÉXICO®

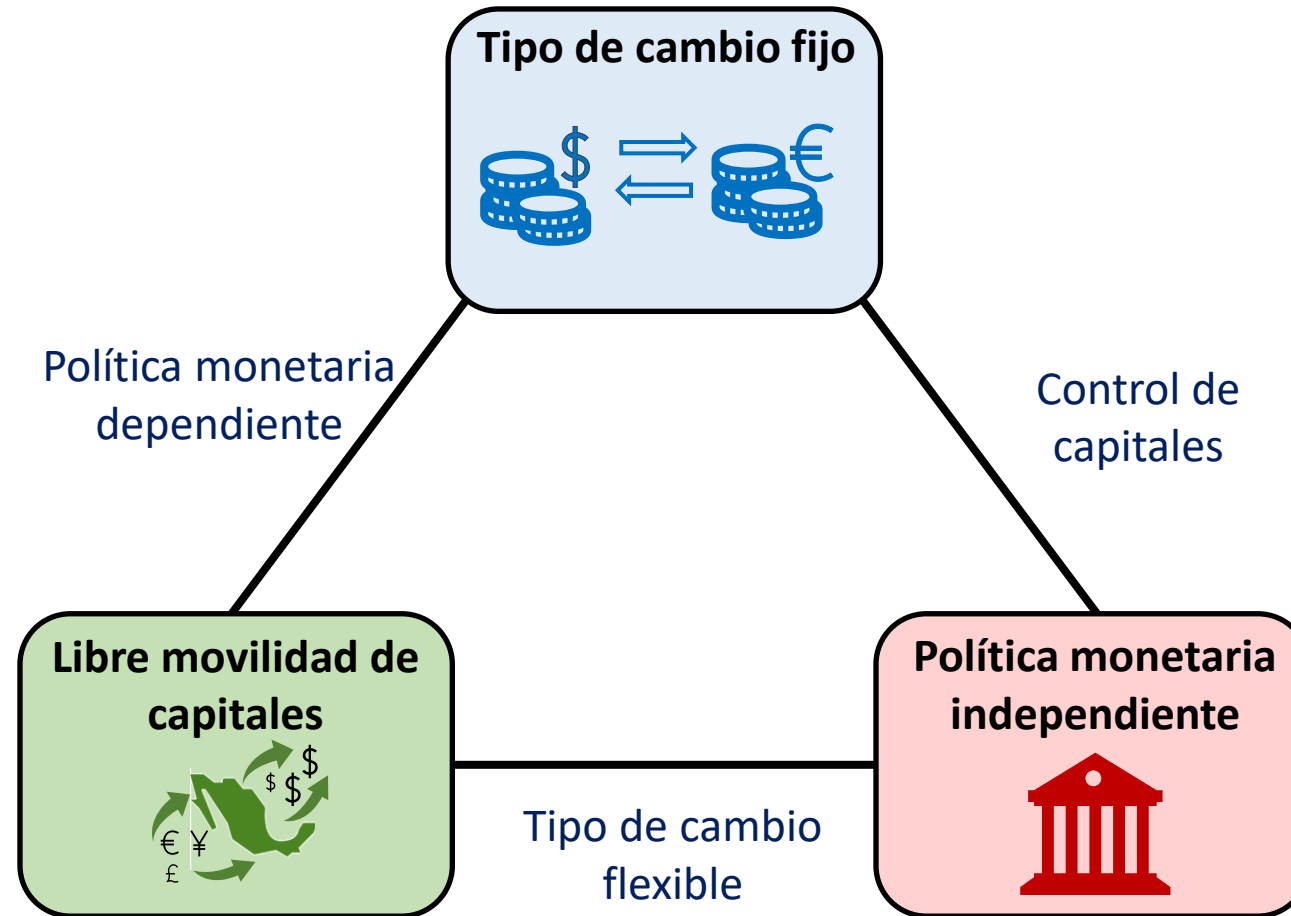
Comunicado de Prensa

Principales Renglones del Estado de Cuenta (Información Semanal)
Saldos preliminares en millones de pesos y variación nominal

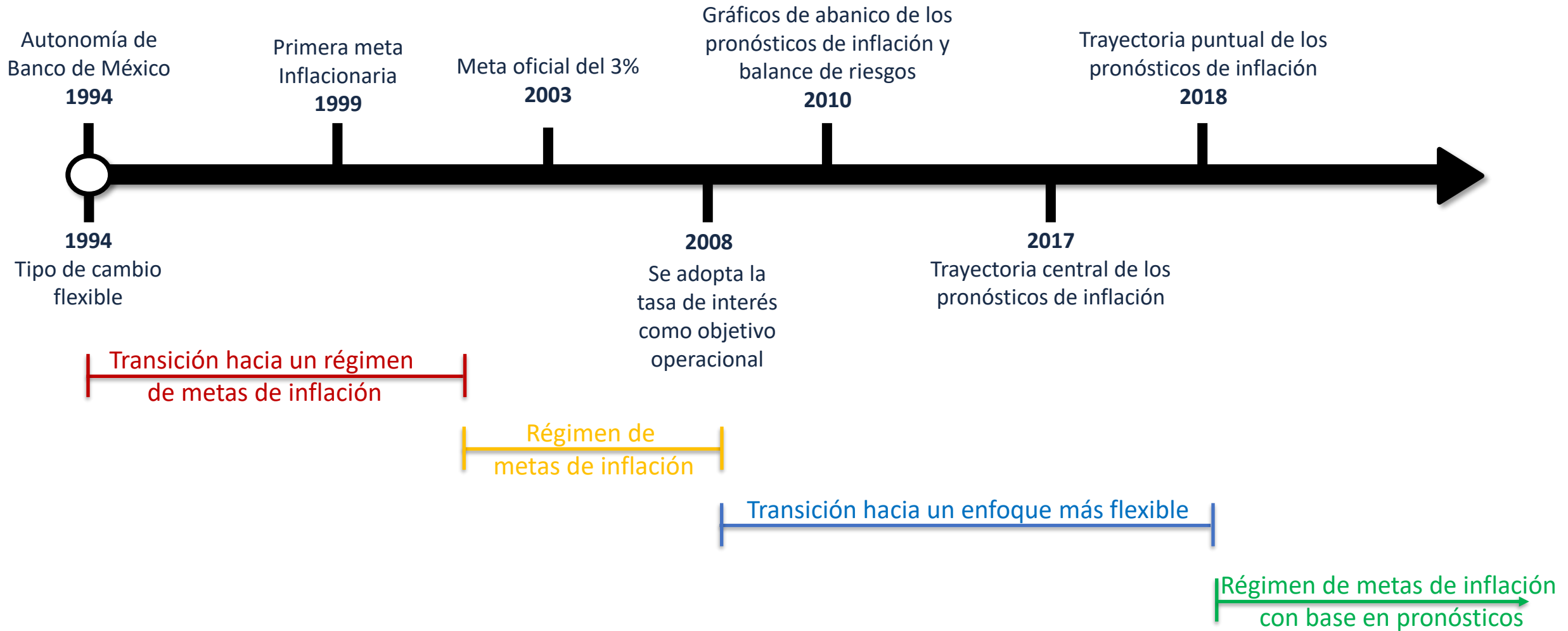
	Saldo al 28 de Marzo de 2025	Saldo al 4 de Abril de 2025	Variación Nominal Semanal ^{1/}
Activo			
1) Reserva Internacional ^{2/} [En millones de dólares]	4,834,996 [237,006]	4,875,214 [237,804]	40,218 [798]
2) Crédito al Gobierno Federal	0	0	0
3) Valores Gubernamentales ^{3/}	0	0	0
4) Crédito a Instituciones Bancarias y Deudores por Reporto	494,318	495,322	1,004
Deudores por Reporto de Valores ^{4/}	494,318	485,314	-9,004
Instituciones Bancarias ^{4/ 5/}	0	10,008	10,008
Pasivo, Capital Contable y Otros			
5) Base Monetaria	3,251,099	3,251,248	150
Billetes y Monedas en Circulación	3,250,766	3,250,847	81
Depósitos Bancarios en Cuenta Corriente ^{5/ 6/}	333	401	68
6) Depósitos del Gobierno Federal ^{7/}	358,852	350,152	-8,700
7) Pasivos de Regulación Monetaria	1,228,110	1,239,994	11,884
Depósitos del Gobierno Federal ^{8/}	680,827	672,458	-8,369
Depósitos de Instituciones Bancarias ^{5/ 9/}	190,356	190,687	331
Bonos de Regulación Monetaria ^{10/}	79,003	79,142	139
Otros Depósitos de Instituciones Bancarias y Acreedores por Reporto	277,924	297,707	19,783
Acreedores por Reporto de Valores	0	0	0
Instituciones Bancarias ^{4/ 5/}	277,924	297,707	19,783
8) Depósitos del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo ^{11/}	647	2,199	1,552
9) Depósitos del Fondo de Pensiones para el Bienestar ^{12/}	6,269	5,929	-340
10) Fondo Monetario Internacional	0	0	0
11) Autoridades Financieras del Extranjero	0	0	0
12) Otros Pasivos y Capital Contable, Neto de Otros Activos	484,337	521,014	36,677

Con la crisis de 1994-1995, México resolvió el problema del trilema monetario al adoptar un tipo de cambio flexible, permitir la libre movilidad de capitales y mantener una política monetaria independiente.

Trilema monetario: solo se pueden alcanzar dos objetivos

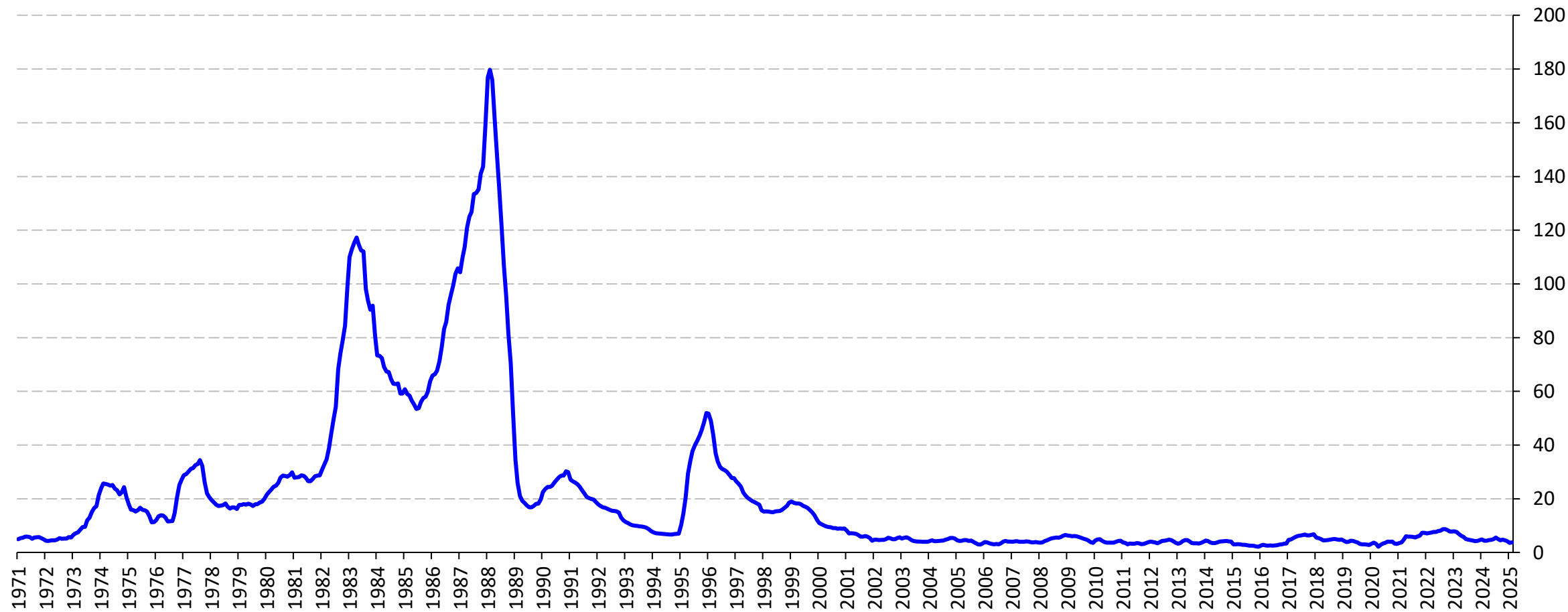


Transición hacia un esquema flexible y adopción del régimen con base en pronósticos



Crisis fiscales y choques externos elevaron la inflación en los 70s y 80s. Sin embargo, la libre flotación, la autonomía del Banco de México y su régimen de objetivos de inflación han consolidado su descenso y estabilización.

Inflación
Variación porcentual anual



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México.

Índice

1 Contexto de la crisis de 1994

2 Evolución de los mercados financieros

3 Implicaciones en el entorno macroeconómico

4 Consideraciones finales

Consideraciones finales

- La crisis de 1994-1995 reveló las fragilidades de la economía mexicana que tuvieron que ser atendidas.
 - ✓ Se adoptó un régimen de libre flotación, solucionando el trilema monetario y permitiendo al banco central adoptar el régimen de objetivos de inflación, teniendo un instrumento para un solo objetivo.
 - ✓ Se desarrolló un mercado cambiario líquido y profundo, así como uno de derivados para que los agentes económicos puedan administrar sus riesgos.
 - ✓ Se robusteció y capitalizó a la banca; se desarrolló una base de inversionistas locales; se desarrolló un mercado de deuda local, lo que redujo la dependencia de financiamiento en moneda extranjera.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx